

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

京阪ホールディングス株式会社（証券コード:9045）**【見直し変更】**

長期発行体格付 A
格付の見直し 安定的 → ポジティブ

【据置】

発行登録債予備格付 A
国内CP格付 J-1

■格付事由

- (1) 京阪電気鉄道を中心とするグループの持株会社。経営・資本・資金などの諸側面を勘案すればグループの一体性は強く、格付はグループの信用力を反映している。大阪府、京都府および滋賀県を主たる事業エリアとし、沿線を中心に不動産業、百貨店やショッピングモールを手掛ける流通業、ホテルなどのレジャー・サービス業なども展開している。現在は中之島、枚方市、淀屋橋など複数の開発プロジェクトが進行中である。
- (2) 運輸業やレジャー・サービス業など、コロナ禍の影響を受けた事業での需要回復が進んでおり、当面はその方向性が維持されると考えられる。また不動産業は賃貸を中心に安定している。今後は開発プロジェクトの竣工が進む見込みであることから、安定性の高いキャッシュフローが積み上がっていくと見られる。25/3期が投資のピークになると JCR では考えており、26/3期以降は財務指標の改善が加速する可能性が高い。以上より格付は据え置くものの、見直しをポジティブに変更した。
- (3) 24/3期の営業利益は315億円（23/3期比53.7%増）と計画されている。鉄道輸送収入やバス輸送収入の回復、ホテルの稼働率や客室単価の向上などが寄与する見直し。事業構造改革による固定費の抑制も進んでいる。また24/3期（中之島）、25/3期（枚方市）、26/3期（淀屋橋）と開発プロジェクトが順次竣工を迎える見込みであることから、これに伴うEBITDAの拡大も進んでいくと考えられる。
- (4) 23/3期末の自己資本比率は34.6%（22/3期末は34.1%）、ネット有利子負債/EBITDA倍率は8.0倍（同9.5倍）。有利子負債はほぼ横ばいで推移しているものの、自己資本の増加やEBITDAの回復によって財務指標が改善した。今後、25/3期にかけて有利子負債の増加が見込まれる。しかし、その後はキャッシュフロー創出力の強化および投資の一巡に伴って、財務健全性が更に高まっていくと考えている。

（担当）加藤 直樹・外窪 祐作

■格付対象

発行体：京阪ホールディングス株式会社

【見直し変更】

対象	格付	見直し
長期発行体格付	A	ポジティブ

【据置】

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	800億円	2023年5月25日から2年間	A

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	300億円	J-1

格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2024年1月12日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：窪田 幹也
主任格付アナリスト：加藤 直樹
3. 評価の前提・等級基準：
評価の前提および等級基準は、JCRのホームページ（<https://www.jcr.co.jp/>）の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」（2014年1月6日）として掲載している。
4. 信用格付の付与にかかる方法の概要：
本件信用格付の付与にかかる方法の概要は、JCRのホームページ（<https://www.jcr.co.jp/>）の「格付関連情報」に、「コーポレート等の信用格付方法」（2014年11月7日）、「鉄道」（2020年5月29日）、「持株会社の格付方法」（2015年1月26日）、「国内事業法人・純粋持株会社に対する格付けの視点」（2003年7月1日）として掲載している。
5. 格付関係者：
（発行体・債務者等） 京阪ホールディングス株式会社
6. 本件信用格付の前提・意義・限界：
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関してのJCRの現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCRが格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
7. 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：
 - ・ 格付関係者が提供した監査済財務諸表
 - ・ 格付関係者が提供した業績、経営方針などに関する資料および説明
8. 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：
JCRは、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、独立監査人による監査、発行体もしくは中立的な機関による対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
9. 格付関係者による関与：
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
10. JCRに対して直近1年以内に講じられた監督上の措置：なし

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCRが、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCRは、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCRは、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCRは、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCRの格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCRの格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいております。JCRの格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCRが保有しています。JCRの格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCRに無断で複製、翻案、改変等することは禁じられています。

予備格付：予備格付とは、格付対象の重要な発行条件が確定していない段階で予備的な評価として付与する格付です。発行条件が確定した場合には当該条件を確認し改めて格付を付与しますが、発行条件の内容等によっては、当該格付の水準は予備格付の水準と異なることがあります。

■NRSRO登録状況

JCRは、米国証券取引委員会の定めるNRSRO（Nationally Recognized Statistical Rating Organization）の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則17g-7(a)項に基づく開示の対象となる場合、当該開示はJCRのホームページ（<https://www.jcr.co.jp/en/>）に掲載されるニュースリリースに添付しています。

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.

信用格付業者 金融庁長官（格付）第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル