

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。

サッポロホールディングス株式会社（証券コード:2501）

【据置】

長期発行体格付	A-
格付の見通し	安定的
債券格付	A-
国内CP格付	J-1

■格付事由

- サッポログループの持株会社。国内酒類のほか、国際、食品・飲料、外食、不動産など幅広い事業を手掛ける。ビール類は国内大手の一角を占め、ロングセラーブランドの「黒ラベル」や「エビス」を主力とする。不動産は恵比寿ガーデンプレイスのほか、銀座、札幌などで賃貸物件を展開しており、収益面のほか、コーポレートブランド形成の点でも大きな寄与がある。持株会社のガバナンス状況などからグループの一体性は強く、格付にはグループ全体の信用力を反映させている。
- 収益は短期的な変動を伴いつつも、事業戦略の成果で底上げされてきている。国内酒類市場は縮小傾向が続いているが、主力製品のブランド力強化やワイン、RTDの拡販などで安定したプレゼンスを維持している。また、主要不動産賃貸物件の稼働も高水準で推移している。不採算の続くベトナムビール事業や採算が悪化している北米飲料事業の立て直しなどが課題だが、主力部門の寄与で底堅い収益力がある。一方、財務構成は着実に改善が進んできており、当面、その方向性を維持できよう。以上を踏まえ格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 17/12期営業利益（会社計画）は213億円の予想となっていたが、第3四半期までの進捗から見ると、未達となった可能性がある。海外や外食の事業環境悪化のほか、米国クラフトビール会社のM&A費用などがマイナス要因になったもよう。ただ、国内酒類、不動産はそれぞれ安定して収益を確保できるようになっている。不採算事業については販売網再構築や生産再編などの対策を講じており、18/12期営業利益は17/12期対比で改善するとJCRでは想定している。
- 17/12期第3四半期末DERは1.4倍。財務構成に改善の余地はあるが、継続的な利益蓄積を背景にDERは12/12期末の2.0倍をピークに低下してきている。不動産賃貸事業を手掛けることもあって、有利子負債/EBITDA倍率は5倍程度とやや高い。ただ、キャッシュフロー創出能力は概ね安定しており、債務償還能力に特段の問題はない。有利子負債は今後も圧縮方針で、資産見直しなども通じ、財務基盤の強化を図っていく計画。当面、保守的な財務運営が損なわれる懸念も小さい。

（担当） 湊岡 由典・藤田 剛志

■格付対象

発行体：サッポロホールディングス株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A-	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第27回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2013年3月14日	2018年3月14日	0.39%	A-
第28回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2013年12月5日	2020年12月4日	0.614%	A-
第29回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2014年9月12日	2019年9月12日	0.308%	A-

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第30回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2015年9月10日	2020年9月10日	0.331%	A-
第31回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2016年3月22日	2021年3月22日	0.250%	A-
第32回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2017年6月1日	2022年6月1日	0.150%	A-

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	500億円	J-1

格付提供方針に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2018年1月25日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：湊岡 由典
主任格付アナリスト：湊岡 由典
- 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。
- 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）、「食品」（2011年7月13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の視点」（2003年7月1日）として掲載している。
- 格付関係者：
（発行体・債務者等） サッポロホールディングス株式会社
- 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。
- 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
- 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。
- 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行っております。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、改変等を行うことは禁じられています。

■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