

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

- 酒類、外食、食品飲料、不動産と幅広く事業を手掛けるサッポログループの持株会社。国内酒類で中核のビール類は、「黒ラベル」や「エビス」といったロングセラーブランドを主力とする。北米や東南アジアなどで展開する海外酒類は、買収や提携を通じたサッポロブランドの拡販を軸に事業の成長を図っている。なお、不動産は今後、外部資本を導入しオフバランス化する一方、これにより獲得した資金を酒類事業の成長投資に投下し、グループの企業価値向上を図る方針。格付にはグループ全体の信用力を反映させている。
- 業績は成長軌道に入りつつある。国内酒類はこれまで取り組んできた主力ブランドの強化が市場の変化を捉え、販売モメンタムが良好に推移、製品ミックスも改善している。海外酒類は近年、米国で買収したブランドに関し課題が生じ、その立て直しが急務となっている。ただ、生産拠点の確保などを背景に、自社ブランドの販売は順調に拡大してきている。また、外食、食品飲料は構造改革の成果などで業績が安定化してきた。財務構成は概ね良好で、当面、財務リスクが高まる懸念は小さい。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。なお、不動産のオフバランス化に伴い、グループの収益構造や財務状況は大きく変化することが想定されるが、具体的なスケジュールなどが未定であり、格付には織り込んでいない。
- 24/12期は売上収益 5,308 億円（前期比 2.3%増）、事業利益 220 億円（同 41.0%増）と、4期連続で増収増益を確保。米ストーン社（22年買収）に関するのれんの減損損失の計上で営業利益、最終利益は減益を余儀なくされたが、それぞれ一定の黒字を確保した。25/12期会社計画では売上収益 5,320 億円（同 0.2%増）、事業利益 245 億円（同 11.2%増）を予想する。原材料価格高騰や販促投資積み増しなどのコストアップを前提とするが、国内酒類のビールやRTDの販売増加が大きなプラス要因となる見込み。
- M&Aなどの成長投資負担や運転資金需要の増加などで有利子負債は22/12期末にかけて増加したが、23/12期以降は削減が進展。24/12期末のネットDERは0.9倍と、22/12期末（1.4倍）に比べ改善が進んだ。現状、当面の事業成長に向けた投資はピークアウトしている。キャッシュアロケーション（23年～26年）では、配当水準の向上を図る一方、市場の環境変化に伴う不動産投資の抑制や資産圧縮などにより投資キャッシュフローを抑え、成長投資機会に備えた財務柔軟性を確保する方針となっている。

（担当）窪田 幹也・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33回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2019年9月5日	2026年9月4日	0.200%	A-
第34回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2019年9月5日	2029年9月5日	0.300%	A-

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第36回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2020年9月28日	2025年9月26日	0.200%	A-
第37回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2023年6月6日	2028年6月6日	0.450%	A-

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	1,000億円	J-1

格付提供方針等に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2025年4月22日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：水川 雅義
主任格付アナリスト：窪田 幹也
- 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」（2024年10月1日）、「食品」（2021年6月1日）、「持株会社の格付方法」（2025年4月2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。
- 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。
- 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)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