

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。

## サントリーホールディングス株式会社（証券コード：-）

### 【据置】

|              |      |
|--------------|------|
| 長期発行体格付      | AA-  |
| 格付の見通し       | 安定的  |
| 債券格付         | AA-  |
| 債券格付（期限付劣後債） | A    |
| 劣後ローン格付      | A    |
| MTNプログラム格付   | AA-  |
| 国内CP格付       | J-1+ |

### ■格付事由

- サントリーグループの持株会社。傘下に清涼飲料国内2位のサントリー食品インターナショナル（SBF）、スピリッツ世界3位のビームサントリーを擁する。清涼飲料では「サントリー天然水」や「BOSS」、酒類では「ジム・ビーム」や「金麦」をはじめとする多数の有力ブランドを抱えるほか、国内・アジアで手掛ける健康食品事業のプレゼンスも高い。SBFは上場会社のため一定の独立性があるが、事業面やグループ戦略における一体性を踏まえ、格付には同社を含めたグループ全体の信用力を反映させている。
- コロナ禍や大手メーカー間の競合に加え、原材料価格や物流費の高騰などもあって、事業環境は厳しい。ただ、継続的なコスト削減の取り組みのほか、国内酒類の事業体制統合・再編などで環境変化への対応が図られている。良好なブランドポートフォリオや地域分散を背景とする、強固な事業基盤が揺らぐ懸念は小さい。また、財務基盤は改善、強化が進み、リスク耐久力は向上している。格付は据え置き、見通しは安定的とするが、コスト上昇圧力が強まる中でも利益の下振れを抑制し、キャッシュフロー創出力を持続的に高めていく見込みが得られれば、よりポジティブな評価が可能となろう。
- 21/12期営業利益は2,475億円（前期比14.0%増）と2期ぶりの増益となり、コロナ前に近い水準に回復した。飲料・食品、酒類とも、主に海外の需要回復が業績を押し上げた。22/12期会社計画では営業利益2,480億円を予想する。ただ、前期対比で相応のコスト増加が織り込まれているが、地政学リスクの高まりなどで、期初想定以上に負担が増してきていると見られる。コスト構造改革のほか、酒類のプレミアム化や健康食品の成長領域の強化、国内外での価格改定などで、悪影響を吸収していけるか注目していく。
- 財務構成は順調に改善、良化が進んでいる。ネットDER（ハイブリッド調達資本性考慮、以下同じ）は14/12期末の1.5倍を直近のピークとして、21/12期末では0.5倍に低下、ネット有利子負債/EBITDA倍率は2倍台の水準となっている。また、同期間において、親会社の所有者に帰属する持分（日本基準の場合は自己資本）は1.1兆円から1.9兆円に拡充されている。のれんと商標権の合計は2兆円を超えているが、対象となる各事業の業績に問題は無く、現状、大きな減損損失が生じるリスクは小さい。

（担当）窪田 幹也・藤田 剛志

### ■格付対象

発行体：サントリー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 | AA- | 安定的 |

  

| 対象                    | 発行額   | 発行日       | 償還期日      | 利率     | 格付  |
|-----------------------|-------|-----------|-----------|--------|-----|
| 第5回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 300億円 | 2016年6月2日 | 2023年6月2日 | 0.150% | AA- |

| 対象                             | 発行額   | 発行日         | 償還期日        | 利率     | 格付  |
|--------------------------------|-------|-------------|-------------|--------|-----|
| 第6回無担保社債（社債間限定同順位特約付）          | 200億円 | 2016年6月2日   | 2026年6月2日   | 0.220% | AA- |
| 第7回無担保社債（社債間限定同順位特約付）          | 300億円 | 2020年6月25日  | 2023年6月23日  | 0.001% | AA- |
| 第8回無担保社債（社債間限定同順位特約付）          | 200億円 | 2022年6月8日   | 2025年6月6日   | 0.180% | AA- |
| 第9回無担保社債（社債間限定同順位特約付）          | 430億円 | 2022年6月8日   | 2027年6月8日   | 0.300% | AA- |
| 第10回無担保社債（社債間限定同順位特約付）         | 220億円 | 2022年6月8日   | 2032年6月8日   | 0.519% | AA- |
| 第1回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付） | 720億円 | 2018年4月25日  | 2078年4月25日  | （注1）   | A   |
| 第2回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付） | 280億円 | 2019年8月2日   | 2079年8月2日   | （注2）   | A   |
| 第3回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付） | 420億円 | 2021年12月28日 | 2081年12月26日 | （注3）   | A   |

（注1）発行日の翌日から2023年4月25日までにおいては0.68%。2023年4月25日の翌日から2028年4月25日までにおいては6ヵ月ユーロ円ライボークに0.57%を加えた値。2028年4月25日の翌日から2043年4月25日までにおいては6ヵ月ユーロ円ライボークに0.82%を加えた値。2043年4月25日の翌日以降においては6ヵ月ユーロ円ライボークに1.57%を加えた値。

（注2）発行日の翌日から2024年8月2日までにおいては0.39%。2024年8月2日の翌日から2029年8月2日までにおいては6ヵ月ユーロ円ライボークに0.47%を加えた値。2029年8月2日の翌日から2044年8月2日までにおいては6ヵ月ユーロ円ライボークに0.72%を加えた値。2044年8月2日の翌日以降においては6ヵ月ユーロ円ライボークに1.47%を加えた値。

（注3）2026年12月28日まで年0.500%の固定金利。その翌日から2031年12月28日までは1年国債金利に0.595%を加算した率。その翌日から2046年12月28日までは1年国債金利に0.845%を加算した率。その翌日以降は1年国債金利に1.595%を加算した率。

| 対象                      | 借入額     | 実行日         | 弁済期日        | 利率   | 格付 |
|-------------------------|---------|-------------|-------------|------|----|
| 2019年3月29日付劣後特約付タームローン  | 1,000億円 | 2019年8月13日  | 2079年8月14日  | （注4） | A  |
| 2020年4月24日付劣後特約付タームローン  | 960億円   | 2020年7月31日  | 2080年7月31日  | （注5） | A  |
| 2021年11月24日付劣後特約付タームローン | 600億円   | 2021年12月28日 | 2081年12月29日 | （注6） | A  |

（注4）実行日から2024年8月までの利息計算期間においては5年円金利スワップレートに当初スプレッドを加算した利率。2024年8月から2029年8月までの利息計算期間においては3ヵ月ユーロ円LIBORに当初スプレッドを加算した利率、2029年8月から2044年8月までの利息計算期間においては3ヵ月ユーロ円LIBORに当初スプレッドおよび0.25%のステップアップ金利を加算した利率、2044年8月以降の利息計算期間においては3ヵ月ユーロ円LIBORに当初スプレッドおよび1.00%のステップアップ金利を加算した利率。

（注5）実行日から2025年7月までの利息計算期間においては5年円金利スワップレートに当初スプレッドを加算した利率。2025年7月から2030年7月までの利息計算期間においては3ヵ月ユーロ円LIBORに当初スプレッドを加算した利率、2030年7月から2045年7月までの利息計算期間においては3ヵ月ユーロ円LIBORに当初スプレッドおよび0.25%のステップアップ金利を加算した利率、2045年7月以降の利息計算期間においては3ヵ月ユーロ円LIBORに当初スプレッドおよび1.00%のステップアップ金利を加算した利率。

（注6）実行日から2026年12月までの利息計算期間においては5年円金利スワップレートに当初スプレッドを加算した利率。2026年12月から2031年12月までの利息計算期間においては3ヵ月日本円TIBORに当初スプレッドを加算した利率、2031年12月から2046年12月までの利息計算期間においては3ヵ月日本円TIBORに当初スプレッドおよび0.25%のステップアップ金利を加算した利率、2046年12月以降の利息計算期間においては3ヵ月日本円TIBORに当初スプレッドおよび1.00%のステップアップ金利を加算した利率。

|          |                                 |
|----------|---------------------------------|
| プログラム名   | Euro Medium Term Note Programme |
| 発行限度額    | 30億米ドル相当額                       |
| プログラム設定日 | 2009年6月5日                       |
| ステイタス    | 無担保・非劣後一般債務で、他の無担保・非劣後債務と同順位    |
| 信用補完等    | なし                              |
| 特約条項     | ネガティブ・プレッジ条項、クロス・デフォルト条項        |
| 格付       | AA-                             |

| 対象         | 発行限度額   | 格付   |
|------------|---------|------|
| コマーシャルペーパー | 2,500億円 | J-1+ |

## 格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2022年7月8日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：殿村 成信  
主任格付アナリスト：窪田 幹也
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)、「食品」(2021年6月1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)、「ハイブリッド証券の格付について」(2012年9月10日)として掲載している。
5. 格付関係者：  
(発行体・債務者等) サントリー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。  
なお、本件劣後債および劣後ローンにつき、約定により許容される利息の支払停止が生じた場合、当該支払停止は「債務不履行」に当たらないが、JCRでは債務不履行の場合と同じ「D」記号を付与することとしている。  
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. 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、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。

**MTN プログラム格付**：プログラム格付はプログラムに対する信用格付です。個別のノートの信用力はプログラム格付と同等と判断されるケースもありますが、クレジット・リンク・ノートやエクステンジャブル・ノートなど、元利支払いが第三者の信用状況に依存するノートなどではプログラム格付と異なると判断されることもあります。JCRでは、発行体から依頼がある場合などを除き、通常、プログラムに基づき発行される個別のノートに対する信用格付は行っておりません。

## ■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