

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）

【据置】

長期発行体格付	A
格付の見通し	安定的
債券格付	A
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事業、百貨店やショッピングモールを手掛ける流通事業、ホテルなどのレジャー・サービス事業なども展開している。
- (2) 良好な雇用環境や京都への観光需要の取り込みなどにより、鉄道輸送人員は増加傾向にある。賃貸を中心とする不動産事業のキャッシュフローも安定している。また宿泊特化型ホテルの積極出店に加え、19年1月にはハイグレードの「THE THOUSAND KYOTO」の開業が予定されているなど、ホテル事業の強化が進んでいる。好立地などを背景に高稼働が想定され、中期的なキャッシュフロー拡大に寄与する見込みである。積極的な戦略投資の推進に伴い、今後の有利子負債は増加する可能性が高い。ただ EBITDA の増加が見込まれるうえ、一定の財務規律を維持しつつ投資を実行する方針であることから、現状程度の財務内容は維持可能と考えられる。以上より格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 19/3 期営業利益（会社計画）は 310 億円（前期比 1.5%減）の見通し。京都センチュリーホテル改装による営業休止など、主に一時的な要因による減益である。20/3 期は鉄道輸送人員の堅調な推移や新規ホテルの通年寄与などにより堅調な業績推移が想定される。19/3 期設備投資計画は 632 億円（前期 397 億円）と高水準であり、同期末の有利子負債残高は 3,410 億円（前期末 3,163 億円）が計画されている。しかしキャッシュフロー創出力が安定していることから、ネット有利子負債/EBITDA 倍率の計画は 6.4 倍（前期 5.9 倍）であるなど、財務諸指標への影響は限定的と考えられる。
- (4) 27/3 期を最終年度とする長期経営戦略では沿線再耕、観光共創、共感コンテンツ創造を主軸戦略とし、持続的成長に向けた各施策が示されている。中期経営計画（19/3 期～21/3 期）は最終年度の営業収益 3,370 億円、営業利益 335 億円などの定量目標が掲げられている。長期経営戦略での主軸戦略に基づき大阪・京都での沿線の各拠点開発をはじめ、運輸業でのインバウンド需要の取り込み強化やホテルの積極出店、四条河原町での複合商業施設開業などに取り組む方針である。3 年間累計の設備投資計画は戦略投資 1,000 億円を含む 1,600 億円であり、前中期経営計画期間での実績 1,103 億円から大幅に増加する。そのため従来と比較して有利子負債残高は増加する見込みであるものの、EBITDA の増加により最終年度のネット有利子負債/EBITDA 倍率は 6 倍台を維持する計画である。

（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

【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（特定社債間限定同順位特約付）	100 億円	2013 年 6 月 14 日	2023 年 6 月 14 日	1.06%	A

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	500 億円	2017 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	200 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：2018年12月18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」(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. 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、結果的正確性、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なるものを問わず、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。

■用語解説

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