

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。

株式会社西武ホールディングス（証券コード:9024）

【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-

■格付事由

- 西武鉄道やプリンスホテルを中核子会社とする純粋持株会社。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、格付には全体の信用力を反映している。都市交通・沿線事業、国内最大級のホテルチェーンであるプリンスホテルを中心とするホテル・レジャー事業、都心部および沿線拠点駅での賃貸施設展開を中心とする不動産事業がキャッシュフローの柱である。
- 良好な雇用環境や沿線開発の寄与などにより鉄道輸送人員は引き続き堅調に推移する見込みである。不動産賃貸業ではダイヤゲート池袋（19年2月竣工）などにより安定性の高いキャッシュフローの底上げが見込まれる。ホテル・レジャー事業は収益環境の変化の影響を比較的受けやすいものの、効果的なレベニューマネジメントやコスト効率の向上を進めている。引き続きバリューアップ投資や次世代型宿泊特化ホテル（プリンス スマート イン）の展開などにより収益力の強化を図る方針である。当面の設備投資は高水準で推移すると想定されるものの、営業キャッシュフローの範囲内と見られ、財務内容の改善が緩やかに進展する見込みである。以上より格付を据え置き、見通しは安定的とした。
- 20/3期営業利益は710億円（前期比3.2%減）の計画。都市交通・沿線事業での費用増加や不動産事業での前期の分譲マンションの反動が想定されるが、プリンスホテルのレベニューマネジメント強化などにより過去最高益（19/3期733億円）に次ぐ水準となる見通し。中期経営計画（20/3期～22/3期）最終年度の営業利益目標は757億円であり、主な牽引役はホテル・レジャー事業である。同事業での各種施策により、東京オリンピック・パラリンピック後も持続的に収益力を強化出来るか注視していく。
- 中期経営計画（20/3期～22/3期）最終年度のネット有利子負債/EBITDA倍率の目標は6.2倍（19/3期6.9倍）である。成長投資を実行しつつ、23/3期以降本格化する大規模投資（高輪・品川地区および芝公園エリアなど）に備えるために財務体質を強化する期間と位置付けられている。JCRでは中期経営計画期間中の財務内容の改善状況および大規模開発期間中も良好な財務体質を維持出来るかが注目点と考えている。

（担当）加藤 直樹・外窪 祐作

■格付対象

発行体：株式会社西武ホールディングス

【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1回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2017年3月17日	2032年3月17日	0.758%	A-
第2回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2017年12月6日	2032年12月6日	0.670%	A-
第3回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2018年12月6日	2028年12月6日	0.445%	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	2019年2月23日から2年間	A-

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：2019年8月22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 (<http://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) 株式会社西武ホールディングス
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。

■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