

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。

相鉄ホールディングス株式会社（証券コード:9003）

【据置】

長期発行体格付	A-
格付の見通し	安定的
債券格付	A-

■格付事由

- 横浜駅を起点に神奈川県を主たる事業エリアとする相鉄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各社との一体性は強く、格付にはグループ全体の信用力を反映させている。鉄道業および主に横浜駅周辺に展開する不動産賃貸業がキャッシュフローを下支えしている。宿泊特化型ホテルは、運営効率を高めつつ積極的な店舗展開を進めている。
- 良好な雇用環境などにより鉄道輸送人員は増加基調にある。また既存賃貸不動産は高稼働を維持している。ジョイナステラス二俣川など沿線で開発を進めてきた施設の開業による寄与も見込まれることから、当面は安定性の高いキャッシュフローを維持可能と考えられる。JR 東日本および東京急行電鉄との相互直通の開始に向けた車両投資や沿線開発などを中心に高水準の設備投資が計画されている。このため今後有利子負債は増加する可能性が高い。ただキャッシュフロー創出力の緩やかな向上により、現状程度の財務指標水準は維持可能と見られる。以上より格付を据え置き、見通しは安定的とした。
- 19/3 期営業利益（会社計画）は 300 億円（前期比 4.1%減）の見通し。不動産業における前期の事業用土地売却の反動やホテル業での海外新店準備費用の増加などが減益要因である。20/3 期は車両新造などによる運輸業での減価償却費の増加が見込まれる。しかしホテル業の利益水準回復などにより、19/3 期程度の営業利益は維持可能と見られる。中期経営計画（18/3 期～20/3 期）最終年度の定量目標である営業利益 318 億円の達成に向けては、流通業の収益性改善やホテル業の収益力の一層の強化が課題と考えられる。流通業での店舗改装やコスト削減、ホテル業での海外店舗を含む稼働率や客室単価の向上に向けた取り組みの成果を注視していく。
- 有利子負債の削減と EBITDA の増加により、有利子負債/EBITDA 倍率は 10/3 期をピークに改善してきた。中期経営計画では積極的な増収・成長投資を推進しており、当面は財務指標の改善速度が鈍化する可能性が高い。ただ現状の良好な収益環境を考慮すれば、最終年度の目標である有利子負債/EBITDA 倍率 6 倍（前期 6.5 倍）や自己資本比率 25.1%（前期末 22.9%）などの達成確度は高いと考えられる。

（担当）加藤 直樹・外窪 祐作

■格付対象

発行体：相鉄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（相模鉄道株式会社保証付）	100 億円	2016 年 1 月 28 日	2023 年 1 月 27 日	0.430%	A-
第 34 回無担保社債（相模鉄道株式会社保証付）	100 億円	2016 年 1 月 28 日	2026 年 1 月 28 日	0.680%	A-
第 35 回無担保社債（相模鉄道株式会社保証付）	150 億円	2016 年 6 月 28 日	2031 年 6 月 27 日	0.733%	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1月30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) 相鉄ホールディングス株式会社
相模鉄道株式会社
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。

■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