

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

- (1) 西武グループの純粋持株会社。傘下に西武不動産、西武・プリンスホテルズワールドワイド、西武鉄道などをもち、不動産事業、ホテル・レジャー事業、都市交通・沿線事業などを展開する。長期戦略 2035 では、不動産事業とホテル・レジャー事業を成長ドライバーに位置付け、成長投資を強化していく方針を打ち出している。当社は、経営、資本、資金などの面からグループ会社との一体性が強く、格付にはグループ全体の信用力を反映している。
- (2) 当面、業績は安定的に推移する見通しである。不動産事業の回転型ビジネスは外部環境の影響を受けやすいとみられるが、不動産事業における賃貸業や鉄道、バスといった都市交通・沿線事業の安定度は高い。ホテル・レジャー事業についても、MC 契約を増やすことで業績の下振れリスクを抑制している。また、25 年 2 月に実施した東京ガーデンテラス紀尾井町の流動化によって、財務構成は改善している。今後、大規模再開発の進行や新規物件の取得にともなう資金負担が見込まれるが、キャピタルリサイクルなども進める方針であり、中期的に財務健全性の維持は可能とみられる。以上から、格付を据え置き、見通しは安定的とした。
- (3) 26/3 期の営業利益は 400 億円（前期：2,927 億円）の計画である。前期の東京ガーデンテラス紀尾井町の流動化の反動（約 2,500 億円）およびそれにともなう賃貸利益の減少が予想されるが、それらの要因を除けば、おおむね順調に推移するとみられる。都市交通・沿線事業においては 26 年 3 月 14 日に鉄道旅客運賃の改定（改定率：10.7%、増収率：8.4%）を予定しており、運賃改定効果が 27/3 期初から寄与する見通し。同事業以外についても堅調な推移が見込まれることから、27/3 期も引き続き安定した業績となると考えられる。
- (4) 財務健全性に関する指標は改善している。25/3 期末の自己資本比率は 30.6%（前期末：26.1%）へ上昇し、自己資本は 5,615 億円（同：4,267 億円）まで増加している。大規模再開発（高輪、芝公園、西武新宿、高田馬場）などが控えているが、長期的に自己資本比率を 25～30%程度でコントロールしていく方針である。今後のキャッシュフロー創出力の向上や資産の流動化などによって、投資がピークを迎えても財務構成への影響を軽減していけるか確認していく。

（担当）加藤 直樹・下田 泰弘

■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	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第4回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）	100億円	2019年12月12日	2029年12月12日	0.270%	A
第5回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）	100億円	2021年6月16日	2026年6月16日	0.180%	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	2025年2月23日から2年間	A

格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2025 年 11 月 26 日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：里川 武
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」(2024 年 10 月 1 日)、「鉄道」(2020 年 5 月 29 日)、「不動産」(2023 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。
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等級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. 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。
10. 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。

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