



SAPPORO

不動産事業への外部資本導入 適時開示説明会資料

※資料中、以下については略称を使用しております。

SRE社：サッポロ不動産開発株式会社 YGP：恵比寿ガーデンプレイス

2025年12月24日

サッポロホールディングス株式会社(2501)

URL: <https://www.sapporoholdings.jp>

サッポログループの目指す将来像/不動産外部資本導入の目的

中長期 ビジョン

競争優位な強みを有する酒類事業に集中し市場創造力に磨きをかけることで、
世界をフィールドに豊かなビール体験、顧客体験を創造する企業
として成長し、更なる資本収益性の向上を目指す

不動産外部資本 導入の目的

(中長期ビジョン
の実現に向けて)

- 不動産事業をオフバランスして経営リソースの集中を図るとともに、得られる資金を酒類事業の成長に投下することでグループの中長期的な企業価値を高める
- SRE社は外部資本を取り入れ保有物件の価値向上を進めることで、更なる持続的成長を進める

不動産外部資本の検討体制・検討プロセス等

- ◆ 社外取締役や外部アドバイザーとともに、SRE社への外部資本導入・物件売却・税制適格スピンオフなど、考えられる選択肢を広く比較検討
- ◆ SPARK合同会社（出資者：PAG・KKR）によるSRE社への外部資本導入が、以下の点で最も優位性が高いと評価し、取引先に選定

- 1) SRE社の企業価値・株式価値評価額
- 2) 取引後のSRE社の企業価値向上等の観点からの総合評価

不動産外部資本導入の取引概要・主な財務インパクト

- ◆ 取引価額は、企業価値ベースで4,770億円となり、計上益は約3,300億円を想定
- ◆ スムーズな取引の遂行を目的として、3段階でのSRE社の議決権異動を実施予定(第一回は2026年6月を予定)
- ◆ SRE社が保有する一部資産(YGP30%ほか)は本取引の対象外とし、顧客接点・ブランド体験強化を通じた酒類事業の価値向上に活用していく

不動産外部資本で得たキャッシュのアロケーション方針

- ◆ 長期目標のROE 10%以上達成に向け、2030年ROE 8%以上を中期目標に設定
- ◆ 不動産外部資本導入で得た資金(約4,700億円)を酒類事業の成長投資に戦略的に投入し、中長期的なキャッシュ創出を強化するとともに、負債返済による財務基盤の強化や株主還元を通じた株主資本の最適化を戦略的に推進していく

<キャッシュアロケーション方針(イメージ)>



不動産事業への外部資本導入について

当社は、SPARK合同会社と、SRE社株式にかかる一連の取引に関する契約の締結を決議。

◆ 本件取引価額（企業価値ベース）： 4,770億円

企業価値 (①)	純有利子負債等 (②)	株式価値 (①－②)
4,770億円	1,024億円	3,746億円

◆ 本件取引先： SPARK合同会社（出資者：PAG・KKR）

◆ クロージング日： 2026年6月1日（予定）（51%）
2028年6月1日（予定）（29%）
2029年6月1日（予定）（20%）

◆ 本件取引の目的：不動産事業をオフバランスすることによって経営リソースを酒類事業に集中し、獲得した資金を酒類事業の成長のために充てるとともに、新たなパートナーのもとSRE社が更なる持続的成長を図っていくため。

（注）純有利子負債等にはSREへの貸付金回収額等を含みます。なお、本件取引価額はクロージングの直前時点の貸借対照表計上額に合わせて調整される予定であり、金額が変動する可能性があります。

取引対象とする資産、段階取引の概要

取引対象となるSRE社が保有する資産

- YGP_70%⁽¹⁾
- サッポロファクトリー など

< 現在SRE社が保有する資産のうち、以下の物件は除く >

✓ YGP_30%

エビスブランドを生み出した工場の跡地に開発され、長きにわたり地域とともに成長し、ブランド体験および情報発信拠点としてエビスブランドの成長に貢献。今後も顧客接点やブランド体験の場として、酒類事業成長のためにさらに活用すべく保有。一方、YGPの更なる不動産価値向上も十分見込まれるため、30%のうち20%については、将来の価値向上の状況・酒類事業の成長ステージ等を踏まえつつ、流動化を検討する。

✓ サッポロガーデンパークの一部⁽²⁾

サッポロブランドを長きにわたり支えてきた工場の跡地にある複合施設。地域に根差しながら、ブランド体験および情報発信拠点としてサッポロブランドの成長に貢献。今後も顧客接点やブランド体験の場として、酒類事業成長のためにさらに活用すべく保有。

✓ 銀座プレイス

引き続き顧客接点・ブランド体験の場として活用しながら、将来の更なる不動産価値の向上が見込める資産。顧客接点・ブランド体験としての貢献度と、酒類事業の成長ステージを踏まえて、将来の不動産価値の顕在化・流動化を検討する。

(1) 信託受益権の準共有持分の割合を示しております。

(2) サッポロビール博物館・サッポロビール園等の区画を指します。

段階取引の概要

3段階の取引とすることによって、円滑なセパレーションの実現と、酒類事業成長シナリオに合わせたキャッシュ化を企図

【スケジュール】

- 第1回：2026年6月_51%・貸付金全額回収
- 第2回：2028年6月_29%
- 第3回：2029年6月_20%

< 主な財務インパクト >

2026年

子会社の支配喪失に伴う利益は2026年に計上 約3,300億円

取引額及び貸付金回収額 約2,900億円

2029年まで

取引割合に応じたキャッシュイン 合計約4,700億円

（当社資本コスト見合い利息 約300億円を含む）

不動産外部資本導入検討と本件取引先選定のプロセス



株主価値最大化とSRE社の持続的成長実現に向け、最適な方策を導き出すべく取り組みを実施。取引先の選定にあたっては、十分な競争環境を創出・維持しつつ、価値最大化に向けた選定プロセスとした。社外取締役を加えた集中討議の機会や分科会も活用し、社外取締役がプロセス全体に関与、監督機能を十分発揮できる体制を構築。

不動産外部資本導入検討内容・検討体制

< 検討期間 >

2024.04～2025.12

< 検討内容 >

当社目的実現及び株主価値・企業価値最大化の観点で下記を検討

- ・ オフバランス手法（株式譲渡／物件売却／税制適格スピンオフ）
- ・ 外部資本導入スキーム
- ・ 株式譲渡先の選定（プロセスの進め方を含む）
- ・ キャッシュアロケーション

< 検討体制：専門性を有した社外取締役がプロセス全体に関与 >

- ✓ 社外取締役を含むワーキンググループ
- ✓ 取締役会での報告・討議
- ✓ 取締役会とは別に設けた集中討議会
- ✓ FA、LA、会計税務/不動産コンサル等、外部専門アドバイザーの起用

株式取引先選定プロセス

< 選定期間 >

2024.09～2025.12

< 選定の経緯 >

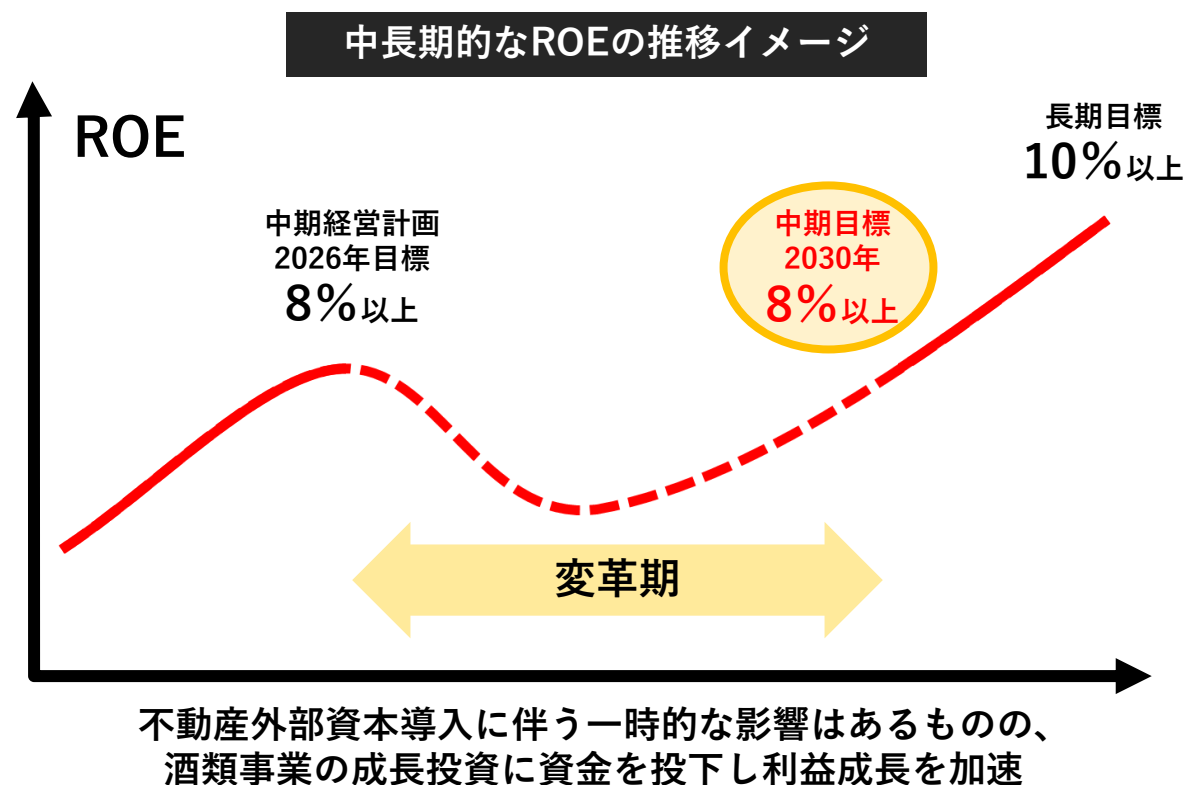
- 2024年9月、外部資本導入提案のオープンな募集開始（NDA締結意向確認企業46社、提案検討企業24社、提案提出企業11社）
- プロセスを段階的に進行し、候補者に複数回にわたり具体的な提案機会を提供。想定取引価格や目的適合性に鑑み候補を徐々に絞り込み
- プロセス終了直前まで複数の候補との協議を継続し、株主価値・企業価値の最大化を確保

不動産外部資本導入で得た キャッシュのアロケーション方針について

グループ中長期戦略における成長イメージ

- ≫ 長期目標のROE 10%以上達成に向け、不動産外部資本導入で得た資金を酒類事業の成長投資に戦略的に投入し、利益成長を加速させ、中長期的なキャッシュ創出力を強化してグループ全体の企業価値向上を図る。
- ≫ 不動産事業のオフバランス化により資本増加と財務安全性向上が見込まれるが、一時的にROEは低下する。
- ≫ 2030年ROE 8%以上を中期目標とし、中長期的な視点から資本効率性のさらなる向上を目指すとともに、株主還元を通じて株主資本の最適化を戦略的に推進していく。

【財務目標】

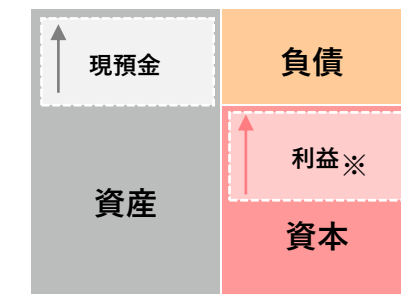


【変革期のBS推移イメージ】

① 実施前

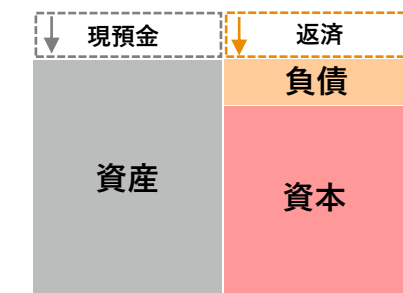


② 不動産外部資本導入

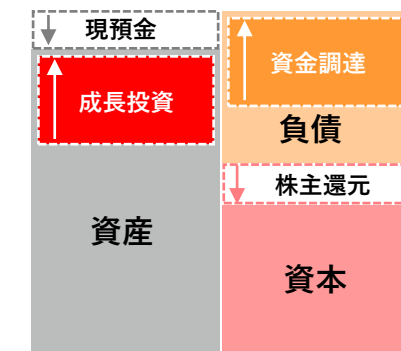


※ 不動産外部資本導入に伴う利益

③ 一時的な借入金の返済



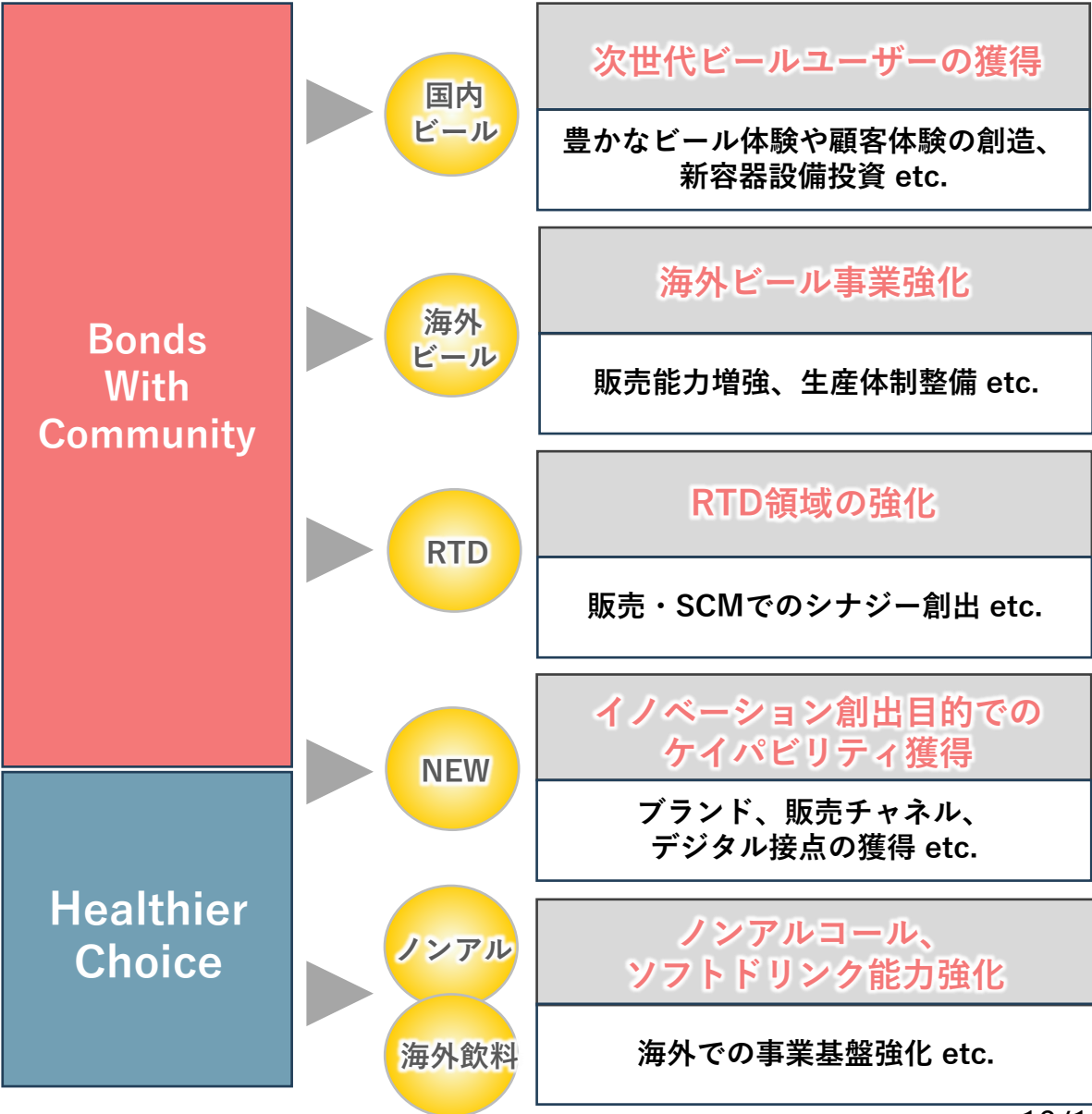
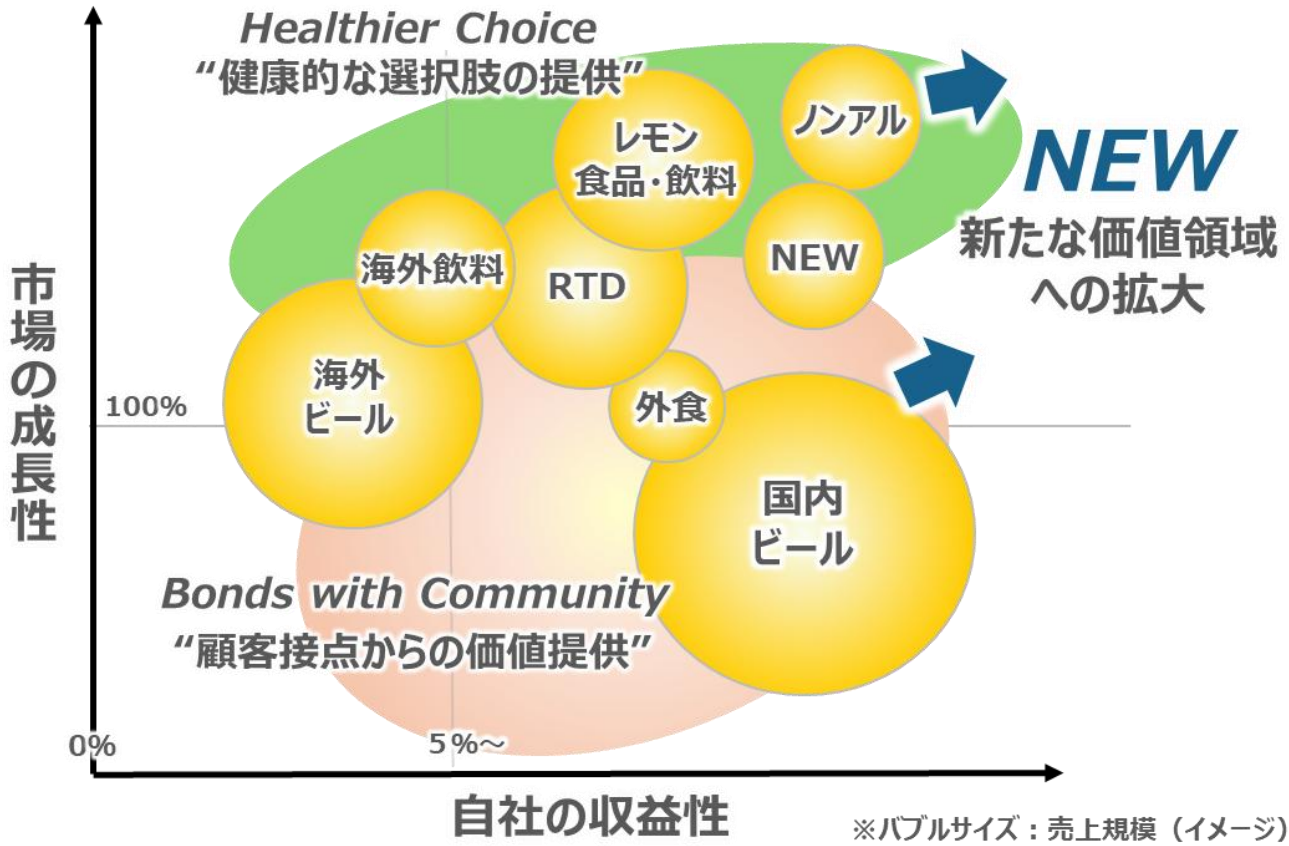
④ 成長投資へ資金投入
資本コントロールも実施





次期中計で目指すポートフォリオ

戦略骨子に基づく成長投資を実行し、各セグメントの収益規模と領域の拡大を実現



不動産外部資本導入で得たキャッシュのアロケーション方針

- ▶ 不動産事業の外部資本導入によるキャッシュは主に成長投資に充当する。また、不動産事業に関連する負債を返済することで財務安全性を高め、将来の投資に向けたデットキャパシティを確保する。
- ▶ 安定的かつ持続的な利益還元を実施するため、配当方針については、DOE3%以上を目安に、2030年までにDOE4%以上を目指す。加えて、資本効率向上の観点から自己株式取得も検討する。

成長投資

(M&A等を含む)

3,000億円～4,000億円程度

【重点投資領域】

- ✓ 次世代ビールユーザーの獲得
- ✓ 海外ビール事業強化
- ✓ RTD領域の強化
- ✓ イノベーション創出目的でのケイパビリティ獲得
- ✓ ノンアルコール、ソフトドリンク能力強化

- M&A等の大型投資にあたっては事業別・エリア別でハードルレート（国内：7%、海外：10%）を設定したうえで、総合的に判断、実施していく。
- 2030年度までに魅力的な投資の機会が見通せない場合、追加の株主還元を検討する。

負債返済

(一時的な負債の返済)

1,000億円程度

- 不動産事業に関連する負債を返済、成長投資までの期間は追加的な負債返済も検討し、資金効率を高める。
- 成長投資の段階に応じて、格付A格を維持できる範囲内で財務レバレッジを活用する。
(財務安全性の目安：D/Eレシオ 0.5倍以下、D/EBITDA 3.0倍以下でコントロール)

株主還元

(2030年度までの総還元額)

1,000億円程度

- DOE 3%以上を目安に、2030年までにDOE 4%以上を目指す。
- ROEおよびEPSの向上を目的とした機動的な自己株式取得を検討する。

2026年に公表予定の次期中期経営計画（2027～2030年）にて、事業から得るキャッシュを含めたより具体的な方針を開示予定。

参考資料

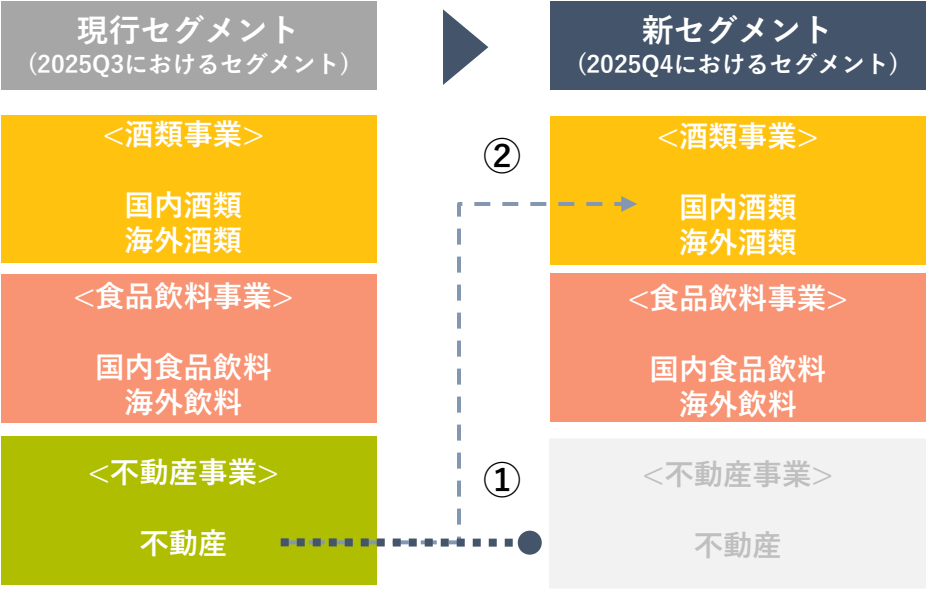
(不動産事業の非継続事業への分類に伴う影響について)

不動産事業の非継続事業への分類に伴う影響(概要)

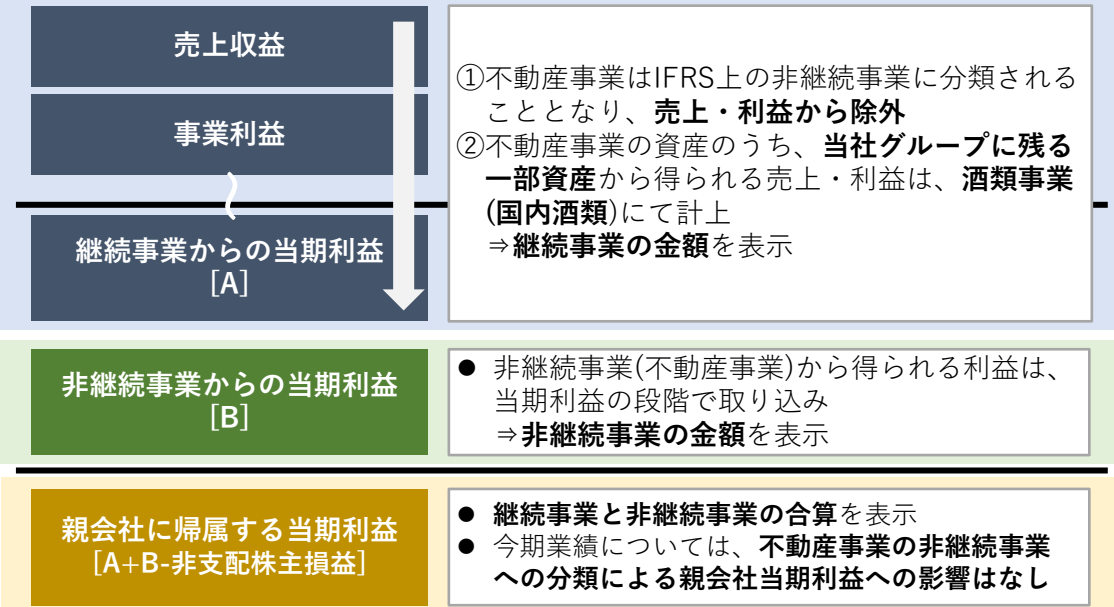


不動産外部資本導入によりセグメント変更が発生。2025年Q4より不動産事業は非継続事業へ分類

セグメント変更概要



財務影響(連結PLイメージ)



<不動産外部資本導入に伴うセグメント変更>

- ①不動産事業はIFRS上の非継続事業に分類されることとなり、売上・利益から除外
(→2025年Q4より不動産事業は報告セグメントから除外される)
- ②不動産事業の資産のうち、当社グループに残る一部資産は酒類事業(国内酒類)へ移管され、酒類事業(国内酒類)にて売上・利益を計上

※不動産事業の非継続事業への分類による影響額(修正計画ベース)

(億円)	①	②	合計
売上収益	▲275億円	+63億円	▲212億円
事業利益	▲95億円	+25億円	▲70億円

2025年度業績予想修正(連結)



- » 不動産事業の非継続事業への分類に伴い、売上収益及び利益の見通しを修正
- » 実質的には2025年11月公表の修正計画から変更無し(⇒親会社当期利益及びROEは変更無し)

(億円) (不動産事業の非継続事業への分類)	2025修正計画		増減
	変更後	変更前	
売上収益	5,018	5,230	▲212 ▲4.1%
EBITDA	400	517	▲117 ▲22.7%
事業利益 (売上収益-売上原価-販管費)	225	295	▲70 ▲23.7%
営業利益	211	278	▲67 ▲24.1%
継続事業からの当期利益	122		
非継続事業からの当期利益	43		
親会社の所有者に帰属する当期利益	165	165	-
ROE	8.0%	8.0%	-

2025年度業績予想修正(売上収益・事業利益)



≫ 不動産事業の非継続事業への分類に伴い、売上収益及び事業利益を修正

売上収益(億円) (不動産事業の非継続事業への分類)	2025修正計画		増減
	変更後	変更前	
酒類事業	3,963	3,900	+63
国内酒類	2,883	2,820	+63
海外酒類	865	865	-
外食	215	215	-
食品飲料事業	1,055	1,055	-
国内食品飲料	800	800	-
海外飲料	255	255	-
不動産事業	-	275	▲275
その他/その他・全社	-	-	-
連結	5,018	5,230	▲212

事業利益(億円) (不動産事業の非継続事業への分類)	2025修正計画		増減
	変更後	変更前	
酒類事業	269	244	+25
国内酒類	250	225	+25
海外酒類	0	0	-
外食	20	20	-
食品飲料事業	42	42	-
国内食品飲料	29	29	-
海外飲料	13	13	-
不動産事業	-	95	▲95
その他/その他・全社	▲85	▲85	-
連結	225	295	▲70

潤いを創造し 豊かさに貢献する



本資料は、投資判断の参考となる情報提供のために作成されたものであり、投資勧誘又はそれに類する行為を目的としたものではありません。
また、本資料に記載された業績予測ならびに将来予測は、資料作成時点での弊社の判断であり、潜在的なリスクや不確実な要素が含まれています。
従って、将来実際に公表される業績等は、本資料に記載されている内容とは大きく異なる結果となる可能性があります。
弊社は、本資料の情報を使用されたことにより生じるいかなる損害についても責任を負うものではありませんので、ご了承ください。