

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。

東京電力ホールディングス株式会社（証券コード:9501）

【据置】

長期発行体格付	A
格付の見通し	安定的
債券格付	A
国内CP格付	J-1

東京電力パワーグリッド株式会社（証券コード:ー）

【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

東京電力リニューアブルパワー株式会社（証券コード:ー）

【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) 東京電力ホールディングス（HD）は事業持株会社として東京電力グループ全体を統括している。東京電力パワーグリッド（PG）、東京電力リニューアブルパワー（RP）、東京電力エナジーパートナー（EP）はHDの完全子会社。PGは一般送配電事業を、RPは再生可能エネルギー（再エネ）の発電事業を、EPでは小売事業を担い、HDを含めたグループ中核会社の位置付けにある。ガバナンス、収支構造、資金の流れなどに照らして中核各社の一体性は高く、HD、PGならびにRPの格付はグループの信用力と同等としている。
- (2) 収益力に課題を抱えていた小売事業の業況悪化に歯止めが掛かった。規制料金の改定及び自由料金のメニュー見直しを背景に今後の連結業績は回復に向かう公算が大きく、賠償・廃炉費用などの負担に支障はないと判断される。また、福島復興の責務を国と共に果たしていく構図も変わりなく、国の当社への関与は続く見通しである。財務面では自己資本が厚く、金融機関との関係に懸念はない。現状の財務構成が悪化する可能性は小さい。以上よりHD、PG及びRPの格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 23/3期は燃料や卸電力取引市場価格の高騰などを背景にEPの業況が厳しく、連結ベースでは2,853億円の経常損失と13/3期以来の赤字となった。24/3期の業績予想は未定としているが、電気料金の改定が既に実施される中、JERAの利益回復などを考慮すると、連結業績は改善していくと考えられる。なお、利益の本格的な拡大には柏崎刈羽原発の再稼働とEPの収益力強化が重要となる。
- (4) 23/3期末の自己資本は3.09兆円（前期末3.18兆円）、自己資本比率では22.8%（前期末24.8%）である。中期的にみると、原発の安全対策、廃炉作業、送配電網の経年化対応といった設備投資負担が重く、フリーキャッシュフローの赤字が想定される。有利子負債は増加の見通しである一方、利益蓄積が進むとみられることから、現状の財務諸指標は維持可能とみられる。

- (5) PGが安定した収益力やキャッシュフロー創出力を有するとの見方に変更はない。23年4月に導入されたレベニューキャップ制度は従前の総括原価方式と比較し改善点がみられ、送配電事業の収支安定化に資すると考えられる。また、廃炉に必要な費用については託送原価への算入も引き続き認可されている。今後もグループの業績や資金面での下支え役として貢献していく見通しである。
- (6) RPは国内最大の設備容量を持つ水力発電事業を主力とし、収益性や環境訴求力が高く、今後もグループの業績に貢献していくと考えられる。経年化した中小発電所では計画的な設備更新を進めているうえ、揚水式発電では蓄電機能を活かした電力預かりサービスの提供などに取り組んでおり、中期的な収益力も安定的に推移していく見通しである。再生可能エネルギー発電の開発を積極化していく中、財務構成への影響や資金調達の手段などに注目していく。
- (7) EPでは22年秋に高圧以上の自由料金メニューの見直しに着手、23年に入ると規制料金の改定を申請した。料金原価における電源構成や燃料諸元を最新化、高圧以上の燃料費調整単価等には卸電力取引市場価格の変動を料金に反映させるため、市場価格調整項を導入した。一連の改定は利益水準の底上げのみならず、中長期的な燃料・卸電力取引市場価格の変動リスクの抑制に寄与すると考えられる。

(担当) 殿村 成信・小野 正志

■ 格付対象

発行体：東京電力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548回社債（一般担保付）	600億円	2008年9月29日	2028年9月29日	2.347%	A
第551回社債（一般担保付）	500億円	2008年11月28日	2028年11月28日	2.401%	A
第553回社債（一般担保付）	500億円	2009年2月27日	2029年2月27日	2.205%	A
第560回社債（一般担保付）	350億円	2009年12月10日	2029年12月10日	2.114%	A
第564回社債（一般担保付）	250億円	2010年5月28日	2040年5月28日	2.366%	A
第567回社債（一般担保付）	200億円	2010年7月29日	2030年7月29日	1.958%	A

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	8,000億円	J-1

発行体：東京電力パワーグリッド株式会社

【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4回社債（一般担保付）	200億円	2017年6月20日	2024年6月20日	0.690%	A
第6回社債（一般担保付）	300億円	2017年8月31日	2027年8月31日	0.850%	A
第8回社債（一般担保付）	500億円	2017年10月24日	2027年10月22日	0.810%	A
第9回社債（一般担保付）	300億円	2017年12月14日	2029年12月14日	0.940%	A
第11回社債（一般担保付）	500億円	2018年1月25日	2028年1月25日	0.790%	A
第13回社債（一般担保付）	500億円	2018年4月19日	2028年4月19日	0.770%	A
第15回社債（一般担保付）	500億円	2018年7月24日	2030年7月24日	0.890%	A
第16回社債（一般担保付）	500億円	2018年9月13日	2025年9月12日	0.570%	A
第17回社債（一般担保付）	500億円	2018年10月18日	2023年10月18日	0.430%	A
第18回社債（一般担保付）	500億円	2018年10月18日	2028年10月18日	0.830%	A
第20回社債（一般担保付）	350億円	2018年12月13日	2033年12月13日	1.160%	A
第21回社債（一般担保付）	100億円	2019年1月28日	2024年1月26日	0.580%	A
第22回社債（一般担保付）	200億円	2019年1月28日	2029年1月26日	0.950%	A
第23回社債（一般担保付）	200億円	2019年1月28日	2034年1月27日	1.200%	A
第24回社債（一般担保付）	400億円	2019年4月24日	2024年4月24日	0.610%	A
第25回社債（一般担保付）	500億円	2019年4月24日	2029年4月24日	1.020%	A
第26回社債（一般担保付）	300億円	2019年4月24日	2034年4月24日	1.310%	A

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第27回社債（一般担保付）	700億円	2019年7月10日	2024年7月10日	0.600%	A
第28回社債（一般担保付）	800億円	2019年7月10日	2029年7月10日	1.010%	A
第29回社債（一般担保付）	600億円	2019年7月10日	2034年7月10日	1.300%	A
第30回社債（一般担保付）	700億円	2019年10月9日	2024年10月9日	0.580%	A
第31回社債（一般担保付）	700億円	2019年10月9日	2029年10月9日	0.980%	A
第32回社債（一般担保付）	600億円	2019年10月9日	2034年10月6日	1.280%	A
第33回社債（一般担保付）	500億円	2020年1月27日	2027年1月27日	0.680%	A
第34回社債（一般担保付）	600億円	2020年4月23日	2025年4月23日	0.750%	A
第35回社債（一般担保付）	700億円	2020年4月23日	2030年4月23日	1.200%	A
第36回社債（一般担保付）	500億円	2020年4月23日	2035年4月23日	1.450%	A
第38回社債（一般担保付）	1,000億円	2020年7月16日	2025年7月16日	0.580%	A
第39回社債（一般担保付）	1,200億円	2020年7月16日	2030年7月16日	1.080%	A
第40回社債（一般担保付）	700億円	2020年7月16日	2035年7月13日	1.370%	A
第41回社債（一般担保付）	500億円	2020年10月8日	2026年10月8日	0.640%	A
第42回社債（一般担保付）	500億円	2020年10月8日	2032年10月8日	1.130%	A
第43回社債（一般担保付）	300億円	2021年1月21日	2041年1月21日	1.420%	A
第44回社債（一般担保付）	800億円	2021年4月22日	2026年4月22日	0.400%	A
第45回社債（一般担保付）	900億円	2021年4月22日	2031年4月22日	0.800%	A
第46回社債（一般担保付）	800億円	2021年4月22日	2036年4月22日	1.050%	A
第47回社債（一般担保付）	1,200億円	2021年8月31日	2031年8月29日	0.680%	A
第48回社債（一般担保付）	800億円	2021年8月31日	2036年8月29日	0.880%	A
第49回社債（一般担保付）	900億円	2022年4月26日	2027年4月26日	0.600%	A
第50回社債（一般担保付）	800億円	2022年4月26日	2032年4月26日	0.940%	A
第51回社債（一般担保付）	300億円	2022年4月26日	2037年4月24日	1.100%	A
第52回社債（一般担保付）	300億円	2022年7月21日	2025年7月18日	0.650%	A
第53回社債（一般担保付）	400億円	2022年7月21日	2027年7月21日	0.900%	A
第54回社債（一般担保付）	300億円	2022年7月21日	2032年7月21日	1.200%	A
第55回社債（一般担保付）	250億円	2022年10月19日	2025年10月17日	0.720%	A
第56回社債（一般担保付）	430億円	2022年10月19日	2027年10月19日	0.980%	A
第57回社債（一般担保付）	220億円	2022年10月19日	2032年10月19日	1.350%	A
第58回社債（一般担保付）	390億円	2023年1月19日	2026年1月19日	0.860%	A
第59回社債（一般担保付）	260億円	2023年1月19日	2028年1月19日	1.190%	A
第60回社債（一般担保付）	180億円	2023年1月19日	2029年1月19日	1.250%	A
第61回社債（一般担保付）	170億円	2023年1月19日	2033年1月19日	1.600%	A
第62回社債（一般担保付）	300億円	2023年4月19日	2026年4月17日	0.680%	A
第63回社債（一般担保付）	300億円	2023年4月19日	2028年4月19日	0.980%	A
第64回社債（一般担保付）	600億円	2023年4月19日	2033年4月19日	1.550%	A
第65回社債（一般担保付）	200億円	2023年7月13日	2028年7月13日	0.740%	A
第66回社債（一般担保付）	600億円	2023年7月13日	2033年7月13日	1.240%	A
第67回社債（一般担保付）	400億円	2023年7月13日	2038年7月13日	1.600%	A

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	10,000億円	2022年4月20日から2年間	A

発行体：東京電力リニューアブルパワー株式会社

【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1回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）	300億円	2021年9月9日	2024年9月9日	0.180%	A
第2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	2022年3月10日	2027年3月10日	0.500%	A
第3回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）	300億円	2022年9月14日	2027年9月14日	0.850%	A

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	2,000億円	2022年9月6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：2023年7月21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：殿村 成信
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）、「電力」（2023年6月1日）、「国内事業法人・純粋持株会社に対する格付の視点」（2003年7月1日）、「持株会社の格付方法」（2015年1月26日）、「企業グループの傘下会社の格付方法」（2022年9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) 東京電力ホールディングス株式会社
東京電力パワーグリッド株式会社
東京電力リニューアブルパワー株式会社
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