

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: -）

### 【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: -）

### 【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

## 東京電力エナジーパートナー株式会社（証券コード: -）

### 【据置】

長期発行体格付	A
格付の見通し	安定的

### ■ 格付事由

- 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、RPならびにEPの格付はグループの信用力と同等としている。
- 23年の電気料金改定等を背景に収益力の安定度が増している。福島復興の責務を国と共に果たしていく構図に変化がみられない中、政府は今後の賠償費用の増加見通しを勘案し、23年12月に当社支払い分の立替用財源となる交付国債の発行枠増額を決定した。これは、当社格付を支える政府の当社への関与の枠組みに変化がないことの証左の現れともいえる。今後の注目点は、策定中とみられる第五次総合特別事業計画における、福島事業の推進に向けた経済事業強化の取り組みである。特に、その原動力と目される柏崎刈羽原発の再稼働が目下の課題である。また、自己資本には厚みがあり、財務構成も安定している。以上より、各社の格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 24/3期経常損益は4,255億円の黒字（23/3期2,853億円の赤字）と東日本大震災以降では過去最高水準となった。利益回復の要因は主に燃料費調整制度のタイムラグ損益の良化、電気料金改定等を背景としたEP

の黒字転換、電力調達費用の減少による PG の改善などである。当面はタイムラグ損益の変動を除けば、収益構造が強化されていることから、相応の利益水準は確保可能と考えられる。

- (4) 24/3 期末の自己資本は 3.5 兆円、自己資本比率では 24.1% (23/3 期末 22.8%) 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マイナスが続く見通しである。有利子負債の増加は避けられないが、利益蓄積が進むことで、現状の財務構成は維持されると想定される。
- (5) PG は安定した収益力やキャッシュフロー創出力を有している。レベニューキャップ制度の導入は送配電事業の基礎的な収支の安定化に資すると考えられる。ただし、制度的には物価上昇等に対する費用考慮が不十分であるなどの課題がみられ、しばらくは PG へのキャッシュフロー影響に留意する必要がある。なお、廃炉に必要な費用については当社託送原価への算入が引き続き認められている。
- (6) RP は豊富な実績と卓越した技術力を有するなど事業基盤は強固である。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い。再生可能エネルギー市場の拡大が見込まれる中、長期的に収益成長の余地は大きいと考えられる。大規模洋上風力発電の公募入札では長崎県西海市の案件を落札できた。資材高などコストアップが見込まれることから収益性を確保できるか、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 は国内最大の電力販売量、小売ビジネスで豊富な実績や知見を有する。23/3 期は大幅な赤字計上による自己資本の毀損がみられたが、その後電気料金改定といった改善策が講じられており、収益力や財務基盤の安定性を取り戻している。中長期的にはリスクマネジメントの強化、卸販売の内外無差別取引の普及による影響、注力している設備サービス事業の拡大が主な注目点となる。

(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 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

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
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
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
第68回社債(一般担保付)	280億円	2023年10月13日	2028年10月13日	0.988%	A
第69回社債(一般担保付)	590億円	2023年10月13日	2033年10月13日	1.724%	A
第70回社債(一般担保付)	330億円	2023年10月13日	2038年10月13日	2.200%	A
第71回社債(一般担保付)	300億円	2024年4月18日	2029年4月18日	0.996%	A
第72回社債(一般担保付)	900億円	2024年4月18日	2034年4月18日	1.568%	A
第73回社債(一般担保付)	600億円	2024年4月18日	2039年4月18日	2.093%	A
第74回社債(一般担保付)	200億円	2024年7月11日	2029年7月11日	1.088%	A
第75回社債(一般担保付)	400億円	2024年7月11日	2034年7月11日	1.910%	A
第76回社債(一般担保付)	400億円	2024年7月11日	2039年7月11日	2.477%	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	2024年4月9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
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）	300億円	2023年9月7日	2030年9月6日	1.200%	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）	200億円	2024年2月29日	2034年2月28日	1.431%	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

発行体：東京電力エナジーパートナー株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A	安定的

格付提供方針等に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2024年7月18日
- 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
- 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。
- 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2月1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けの視点」（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。
- 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  
東京電力エナジーパートナー株式会社
- 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。
- 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ことを問わず、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ことを問わず、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。

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