

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。

東急不動産ホールディングス株式会社（証券コード:3289）

【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 |
| 国内CP格付 | J-1 |

■格付事由

- (1) 13年10月1日に、東急不動産、東急コミュニティー、東急リパブルの共同株式移転により設立された純粋持株会社。東急の持分法適用関連会社である。傘下の事業会社は、都市事業、住宅事業、管理事業、仲介事業などの不動産関連事業の他、小売事業、ゴルフ場、会員制リゾートホテル、スポーツクラブ、スキー場、都市型ホテルなども手掛けており、事業領域は幅広い。JCRでは、当社と事業子会社との一体性などを考慮し、当社の格付にはグループの信用力を反映させている。
- (2) 業績、財務面とも新型コロナウイルス感染症拡大の影響を大きく受けている。だが、すでにボトムを脱したと判断しており、今後は改善方向に向かうと考え、格付を据え置いた。見通しは安定的である。ただし、キャッシュフローが十分に回復せず、財務構成が悪化するような場合は格付に下押し圧力がかかるとみている。今後の業績及びキャッシュフロー回復の度合いを注視するとともに、課題である財務構成の改善の方向性を示すことが格付評価上の重要なポイントである。
- (3) 21/3期営業利益は440億円（前期比44.5%減）となる見通し。20/3期まで高水準の営業利益を維持してきたが、コロナ禍で大幅な減益となる計画である。都心部のオフィス賃貸は依然として堅調に推移するものの、ホテルやスポーツクラブなどを展開するウェルネス事業やハンズ事業が大きな足かせとなる見込み。同感染症の収束はみえず楽観できる状況下にはないが、足元の業績は徐々に回復に向かっており、一段と悪化する懸念は小さいとみている。
- (4) ここ数年間、純利益蓄積などにより財務構成を改善させてきた。ただ、20/3期末自己資本比率23.5%、ネットD/Eレシオ2.17倍であるなど、財務諸比率の改善余地は依然として大きい。21/3期はコロナ禍により財務改善スピードが鈍化する状況が想定される中、ハイブリッドファイナンスを実行することで、財務構成の維持を図る見込みである。次期以降、財務改善の方向性を示せるか、引き続き投資と資金回収のバランス等を注視していく。

（担当）窪田 幹也・里川 武

■ 格付対象

発行体：東急不動産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2回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 100億円 | 2014年7月29日 | 2024年7月29日 | 0.856% | A |
| 第3回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 100億円 | 2015年6月23日 | 2025年6月23日 | 0.968% | A |
| 第5回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 100億円 | 2016年6月10日 | 2021年6月10日 | 0.190% | A |
| 第6回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 100億円 | 2016年6月10日 | 2031年6月10日 | 0.780% | A |
| 第7回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 100億円 | 2016年9月15日 | 2031年9月12日 | 0.800% | A |
| 第8回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 100億円 | 2016年12月16日 | 2021年12月16日 | 0.180% | A |
| 第10回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 100億円 | 2017年2月28日 | 2027年2月26日 | 0.455% | A |
| 第11回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 100億円 | 2017年5月31日 | 2022年5月31日 | 0.160% | A |
| 第12回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 100億円 | 2017年5月31日 | 2032年5月31日 | 0.790% | A |
| 第13回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 100億円 | 2017年7月31日 | 2027年7月30日 | 0.410% | A |
| 第14回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 100億円 | 2017年10月20日 | 2022年10月20日 | 0.170% | A |
| 第15回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 100億円 | 2017年10月20日 | 2032年10月20日 | 0.780% | A |
| 第16回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 100億円 | 2018年3月1日 | 2028年3月1日 | 0.390% | A |
| 第17回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 100億円 | 2018年3月1日 | 2038年3月1日 | 0.980% | A |
| 第18回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 100億円 | 2018年8月30日 | 2023年8月30日 | 0.180% | A |
| 第19回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 100億円 | 2018年8月30日 | 2028年8月30日 | 0.455% | A |
| 第20回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 100億円 | 2019年7月11日 | 2029年7月11日 | 0.370% | A |
| 第21回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 100億円 | 2019年7月11日 | 2039年7月11日 | 0.880% | A |
| 第22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 | 2020年1月23日 | 2025年1月23日 | 0.190% | A |
| 第23回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 100億円 | 2020年3月11日 | 2040年3月9日 | 0.700% | A |
| 第24回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 100億円 | 2020年4月22日 | 2025年4月22日 | 0.440% | A |
| 第25回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 100億円 | 2020年4月22日 | 2030年4月22日 | 0.600% | A |

| 対象 | 発行予定額 | 発行予定期間 | 予備格付 |
|-------|---------|-----------------|------|
| 発行登録債 | 1,500億円 | 2019年12月7日から2年間 | A |

| 対象 | 発行限度額 | 格付 |
|------------|---------|-----|
| コマーシャルペーパー | 2,000億円 | J-1 |

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：2020年11月5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：窪田 幹也
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)、「不動産」(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) 東急不動産ホールディングス株式会社
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、結果的正確性、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。

■用語解説

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が定める 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