

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。

東急株式会社（証券コード:9005）

【見直し変更】

長期発行体格付 AA-
格付の見直し ポジティブ → 安定的

【据置】

債券格付 AA-
発行登録債予備格付 AA-
国内CP格付 J-1+

■ 格付事由

- 東急グループの中核会社。19年9月2日付で（旧）東京急行電鉄株式会社から東急株式会社に商号変更し、10月1日付で鉄道事業を（新）東急電鉄株式会社に承継した。田園都市線および東横線を中心とする沿線は通勤通学路線として人気が高く、他社路線との相互直通運転も充実している。また沿線を中心に多数の不動産賃貸施設や商業施設なども運営している。19年11月1日に渋谷再開発プロジェクト最大規模の複合施設である渋谷スクランブルスクエア第I期（東棟）が開業した。22年度には新宿 TOKYU MILANO 再開発計画が竣工予定である。
- 新型コロナウイルスの感染拡大によって交通事業やホテル・リゾート事業が低迷しており、21/3期業績は大きく悪化する見込みである。主力事業の需要は底を打ったと見ているが、本格的な回復と言える状況には至っておらず、今後も業績動向を注視していく必要がある。良好な財務構成などを勘案すれば、当面の収益力/キャッシュフロー創出力の低下に対する財務耐久力は有すると考えるが、財務構成の改善は従来の想定よりも遅れる可能性が高い。以上より格付は据え置くものの、見直しはポジティブから安定的に変更した。
- 21/3期営業利益は200億円の赤字（前期は687億円の黒字）となる計画。新型コロナウイルスの感染拡大による鉄道輸送人員の減少やホテルの稼働低下などが影響する一方、全社的なコスト削減効果が200億円織り込まれている。コロナ禍を受けて、東急電鉄では運行サービスの適正化、テクノロジーの活用による事業運営の高度化、成長戦略の推進などによる事業構造の変革を進めている。ホテル事業でも費用構造の改革による損益分岐点の引き下げなどに取り組んでいる。こうした施策によってキャッシュフロー創出力をいかに改善させていくかが当面の注目点と考えている。
- 直近10年間の自己資本を見ると、11/3期末4,028億円から20/3期末7,570億円まで増加した。これによって同期間のDERは2.6倍から1.5倍まで改善した。21/3期は自己資本の減少および有利子負債の増加が見込まれるものの、財務構成に与える影響は限定的と見られる。JCRでは従来、渋谷スクランブルスクエアなどの大規模投資の一巡によって、21/3期以降の財務構成の改善を見込んでいたが、足元の事業環境の悪化を受けて、そのタイミングは後ろ倒しになる可能性が高まった。今後のキャッシュフロー創出力の回復とともに、財務改善の進捗を確認していく。

（担当）加藤 直樹・外窪 祐作

■ 格付対象

発行体：東急株式会社

【見直し変更】

対象	格付	見直し
長期発行体格付	AA-	安定的

【据置】

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
東京急行電鉄株式会社第62回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2006年6月13日	2021年6月11日	2.76%	AA-
東京急行電鉄株式会社第64回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	150億円	2008年6月6日	2023年6月6日	2.70%	AA-
東京急行電鉄株式会社第74回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2011年6月16日	2026年6月16日	1.882%	AA-
東京急行電鉄株式会社第75回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2012年6月7日	2022年6月7日	0.982%	AA-
東京急行電鉄株式会社第76回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2012年6月7日	2027年6月7日	1.563%	AA-
東京急行電鉄株式会社第77回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2013年6月12日	2023年6月12日	0.987%	AA-
東京急行電鉄株式会社第78回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2013年6月12日	2028年6月12日	1.528%	AA-
東京急行電鉄株式会社第79回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2014年4月28日	2024年4月26日	0.709%	AA-
東京急行電鉄株式会社第80回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2014年4月28日	2029年4月27日	1.211%	AA-
東京急行電鉄株式会社第81回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2015年6月3日	2025年6月3日	0.535%	AA-
東京急行電鉄株式会社第82回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2015年6月3日	2033年6月3日	1.307%	AA-
東京急行電鉄株式会社第83回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2016年4月22日	2031年4月22日	0.459%	AA-
東京急行電鉄株式会社第84回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2016年4月22日	2036年4月22日	0.662%	AA-
東京急行電鉄株式会社第85回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2016年9月26日	2036年9月26日	0.761%	AA-
東京急行電鉄株式会社第86回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2016年9月26日	2046年9月26日	0.951%	AA-
東京急行電鉄株式会社第87回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2018年5月29日	2028年5月29日	0.315%	AA-
東京急行電鉄株式会社第88回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2018年5月29日	2038年5月28日	0.723%	AA-
東京急行電鉄株式会社第89回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2019年1月24日	2039年1月24日	0.749%	AA-
東京急行電鉄株式会社第90回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2019年1月24日	2049年1月22日	1.114%	AA-
第1回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	150億円	2019年9月19日	2039年9月16日	0.470%	AA-
第2回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2019年9月19日	2049年9月17日	0.750%	AA-
第3回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2020年6月10日	2030年6月10日	0.340%	AA-
第4回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2020年6月10日	2040年6月8日	0.700%	AA-
第5回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（サステナビリティボンド）	100億円	2020年12月10日	2025年12月10日	0.110%	AA-
第6回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（サステナビリティボンド）	100億円	2020年12月10日	2030年12月10日	0.300%	AA-

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	2020年3月10日から2年間	AA-

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	1,500億円	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：2021年1月13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：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」(2014年11月7日)、「鉄道」(2020年5月29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. 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なるものを問わず、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。

■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