

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。

株式会社レノバ（証券コード:9519）

【見通し変更】

長期発行体格付
格付の見通し B B B
 安定的 → ポジティブ

【据置】

債券格付 B B B

■ 格付事由

- (1) 独立系の再生可能エネルギー（再エネ）事業者。太陽光、バイオマスなどの再エネ発電所等の案件開拓から開発推進、資金調達、運開後の運営管理までを手掛けている。当社の運転中の設備容量（当社持分比率を考慮しないグロス値）は 25/3 期末現在、約 1GW で、31/3 期末までに 4GW まで拡大させる計画である。当社の発電量や EBITDA の構成比は、近年バイオマス発電が太陽光発電を上回っている。24 年に東京瓦斯と資本業務提携契約を締結し、同社を割当先とする第三者割当増資を実施した。また、当社の GX 事業では同社が取引先の一角となるなど、協業の成果が生まれつつある。
- (2) 発電量の増加に伴い、キャッシュフロー創出力が一段と高まる見通しである。近年注力している GX 事業の Non-FIT 太陽光や蓄電池分野でも、リスクを抑制しつつ、案件獲得で進捗をみせている。過年度の開発経験を踏まえ、リスクアセットに対する管理はより厳格化される一方、リスクバッファの厚みは増している。財務体質は格付当初との対比で良化していると JCR では判断している。以上を勘案し、格付を据え置き、見通しをポジティブへ変更した。今後はバイオマス発電所の安定稼働に向けた取り組み成果を見定め、格付に反映させていく。
- (3) バイオマス燃料価格、為替、金利等の変動は一定のリスクヘッジが実施されている。Non-FIT 太陽光事業は、信用力の高いオフテイクを中心に実績を伸ばしている。また、蓄電池事業では、オフテイク契約の締結や長期脱炭素電源オークションの活用によって、収支確保や投資回収の確度を高めている。EBITDA は、IFRS 適用初年度の 21/3 期の 106 億円から 25/3 期は 233 億円となり、26/3 期では 316 億円と予想されている。発電量は太陽光発電の安定稼働に、バイオマス発電の稼働本格化が加わり、着実に増加している。ただし、ここ数年は複数に及ぶバイオマス発電所の完工遅延や設備不具合が散見された。バイオマス発電所の業況は当社連結業績を左右するため、稼働の推移を見定めていく。
- (4) 親会社所有者帰属持分比率は 25/3 期末 16.8%（24/3 期末 14.6%）で、しばらくは現状水準で推移していく見通しである。資金調達方針（開発資金の 9 割程度をプロジェクトファイナンスで調達）には変化はない。しかし、リスクアセットを過度に積み上げない一方、利益蓄積や資本増強を背景に、親会社所有者帰属持分は 21/3 期末 152 億円から 25/3 期末 891 億円と増加している。また、バイオマス発電所では借入金の返済局面に入る。

（担当）殿村 成信・小野 正志

■ 格付対象

発行体：株式会社レノバ

【見通し変更】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	BBB	ポジティブ

【据置】

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）（グリーンボンド）	70億円	2020年9月3日	2027年9月3日	1.390%	BBB

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：2025年9月3日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：里川 武
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10月1日）として掲載している。
- 格付関係者：
（発行体・債務者等） 株式会社レノバ
- 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
- 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。
- 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。
- 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。

■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)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