

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。

イーレックス株式会社（証券コード:9517）

【新規】

長期発行体格付
格付の見通し

A-
安定的

■格付事由

- 99年設立の独立系新電力。国内電力自由化の草創期からの業歴があり、新電力のパイオニア的存在である。電力小売に加え、バイオマスを中心とした燃料、発電事業および電力トレーディング事業を手掛けている。全国10エリア（沖縄含む、離島除き）で高圧・低圧の事業を営み、多数の営業代理店を有する。電力販売量（21/3期約33億kWh）は新電力としては上位にある。発電事業では21年9月末現在、間接保有を含む5基のバイオマス発電所をもつ。総出力は約27万kwで、全てFIT制度（再生可能エネルギー固定価格買取制度）の認定を受けている。
- 近年、事業基盤を着実に強化してきている。格付は①全国大の代理店網構築など他社にない強みを生かした事業基盤の形成、②電力価格変動リスクを抑制した電源調達構造、③過去の経営実績を踏まえた保守的な財務運営方針などを評価している。一方、①厳しい競争を背景とした収益力に対する恒常的な下方圧力、②資本金のある競合先と比較した財務基盤の格差、③電力小売を取り巻く制度や再生可能エネルギー政策の変容性などが格付上の制約要因である。中期的には有利子負債が増加する計画にあるとはいえ、堅調な業績を背景とした自己資本の拡充によって、現状の財務構成が悪化する可能性は低いと判断した。以上を踏まえ、格付を「A-」、見通しを「安定的」とした。
- 電力の小売全面自由化が行われた16年以降は販売拡大が加速し、21/3期は売上高1,418億円（16/3期228億円）、経常利益148億円（同16億円）となった。22/3期第1四半期決算発表時点では、22/3期通期の売上高は1,585億円（前期比11.7%増）、経常利益は115億円（同22.6%減）と予想されている。電力販売量は増加する一方、21年冬に生じた余剰電力販売の利益を見込んでいないことが要因である。ただし、中期的には販売強化による効果に加え、バイオマス発電所の本格稼働もあって、業績は堅調に推移していくとみられる。
- 18/3期末以降の自己資本比率は20%台で推移してきたが、着実な利益蓄積に21/3期の第三者割当の新株予約権行使が加わり、21/3期末に34.5%まで良化した。22/3期は沖縄のバイオマス発電所建設やカンボジアの水力発電所プロジェクトへの出資などを背景に投資額が増加する見通しで、23/3期以降も高水準で推移する可能性がある。ただし、一定の財務規律を遵守しつつ、営業キャッシュフローとのバランスを図りながら実行していく方針である。自己資本比率30%台は維持できると想定される。
- 今後の注目点は①サービスの多様化や付加価値化を通じた競争力の維持向上、②容量市場開設に伴う費用増加への対応、③安価なバイオマス燃料の調達・運用体制の確立や経済性の高いメガバイオマス発電所の実現性などである。

（担当）殿村 成信・小野 正志

■格付対象

発行体：イーレックス株式会社

【新規】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A-	安定的

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10月7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)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) イーレックス株式会社
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。

■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