

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）

## 【据置】

長期発行体格付	BBB
格付の見通し	安定的
債券格付	BBB

## ■格付事由

- 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を開発し、FIT制度（固定価格買取制度）を活用して売電収入を得るビジネスモデルで、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る。当社は基本的に長期にわたって発電所を保有する方針で23/3期末現在、設備容量の合計（当社持分比率を考慮しないグロス値）は573.5MW、30/3期末までに3,000MWまで拡大させる計画である。
- キャッシュフロー創出力は高まる方向にある。既存発電所の操業は安定しており、バイオマス燃料価格の上昇による収支への影響は限定的である。今後は徳島県や宮城県などで4つのバイオマス発電所の稼働開始が計画されており、業績に寄与する見込みである。また、迅速な案件組成力や豊富なプロジェクトファイナンスの知見を生かし、コーポレートPPAや系統用蓄電池事業など新たな分野での収益機会を広げつつある。財務構成は改善余地があるとはいえ、SPCの収支・キャッシュフローの確実性を背景に金融機関からの資金調達に特段支障はない。以上より、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 24/3期のEBITDAは開発費の負担が重いものの、複数の発電所が稼働を開始することで、底堅く推移していく見通しである。親会社の所有者に帰属する当期利益についてはバイオマスSPCの連結化に伴う利益計上で、24/3期120億円（前期26億円）と高水準を計画している。25/3期以降はバイオマス発電所の立ち上げが一巡し、操業が軌道に乗ることで、堅調な業績推移が想定される。
- 発電所開発では9割程度をプロジェクトファイナンスで調達するなど資金調達方針に変化はなく、今後稼働を開始する案件の大半はFIT制度の活用を予定しており、投資回収における懸念は小さい。親会社所有者帰属持分比率は23/3期末14.2%（前期末10.8%）。不測の事態などを考慮すると、資本のさらなる充実が課題とJCRでは考えている。有利子負債についてはしばらく増加が続く見通しであるが、現在進めているバイオマス発電所の投資が一巡すると、ピークアウトするとみられる。

（担当）殿村 成信・小野 正志

## ■格付対象

発行体：株式会社レノバ

## 【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	BBB	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）	70億円	2020年9月3日	2025年9月3日	1.000%	BBB
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

1. 信用格付を付与した年月日：2023年8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) 株式会社レノバ
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. 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で行っております。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