

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）

【変更】

長期発行体格付	BBB	→	BBB+
格付の見通し	ポジティブ	→	安定的
債券格付	BBB	→	BBB+

■格付事由

- (1) 独立系の再生可能エネルギー（再エネ）事業者。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 26/3 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。発電量でみると、26/3 期でバイオマス約 90%、太陽光約 10%。陸上風力や地熱も手掛け、近年は Non-FIT 太陽光や蓄電池等事業領域を広げつつある。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。
- (2) キャッシュフロー創出力が向上している。太陽光発電の稼働が安定しているうえ、バイオマス発電の稼働が軌道に乗ってきたことから、将来キャッシュフローの予見性も高まっている。株式市場への上場以来、多くの案件開発を手掛けることで、知見・ノウハウの蓄積と共にリスク管理の強化が進み、経営基盤の安定性が増している。資金調達ではプロジェクトファイナンスの組成で定評があり、投資回収については FIT 利用に加え、信用力の高いオフテイクアとの長期契約や長期脱炭素電源オークションにより、蓋然性を高めている。財務構成の大幅な改善は見込みづらいが、自己資本は拡充されているうえ、慎重な投資行動とリスク管理は徹底しており、財務リスクは格付当初と比較し抑制されている。以上より、格付を 1 ノッチ引き上げ、見通しを安定的とした。
- (3) IFRS を適用した 21/3 期以降でみると、当社の EBITDA は複数の大型バイオマス発電所の運開が寄与し、拡大傾向にある。EBITDA は 21/3 期の 106 億円から 26/3 期は 305 億円となった。27/3 期 EBITDA は御前崎港や唐津バイオマス発電所の通年寄与等を背景に 338 億円と前期比増加が予想されている。当社の中期経営計画では 28/3 期 EBITDA400 億円を目標としており、その進捗は順調とみられる。財務面では、親会社所有者帰属持分は 21/3 期末 152 億円から 26/3 期末には 1,228 億円まで増加、親会社所有者帰属持分比率は同じく 6.9%から 20.1%と良化した。
- (4) 今後も成長志向に変化はなく、国内外の蓄電池や陸上風力案件など開発パイプラインは旺盛で、投資や有利子負債は増加する見通しである。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）も変化はない。しかし、バイオマス発電所ではすでに借入金の返済局面に入り、単体ベースでは開業費の償却負担（5 年償却）が一巡すれば、利益蓄積が加速しやすくなる。資金調達ではプロジェクトファイナンスで累積 5,000 億円を超える豊富な実績を有する。また、これまでの経験を踏まえ、リスクアセットを過度に積み上げず、有利子負債返済倍率を一定の範囲内で運用する財務規律もある。
- (5) 中長期的には、31/3 期 EBITDA600 億円の達成に向けた GX 事業の拡大動向に注目している。中でも、蓄電所は再エネ電源に対する調整力を備えるため、その事業の成長は収益源の拡充のみならず、再エネ事業者としての基盤強化につながると考えられる。市場販売型蓄電池や Non-Fit 太陽光発電といった新規事業のキャッシュフロー貢献度が一段と高まるか見定めていく。

（担当）殿村 成信・小野 正志

■格付対象

発行体：株式会社レノバ

【変更】

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：2026年8月13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、改変等する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