

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）**【見直し変更】**

長期発行体格付 A－
格付の見直し 安定的 → ネガティブ

【据置】

債券格付 A－

■格付事由

- (1) 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。小売販売量（低圧、高圧）は 23/3 期で約 38 億 kWh と、新電力の中では特に高圧分野で上位に位置する。バイオマス発電所については 24 年 1 月末現在、間接保有を含む 5 基を保有している。
- (2) 業績悪化を背景に自己資本の大幅な毀損が見込まれる。バイオマス発電事業の拡大といった事業構造の転換や付随する長期的な投資負担を考慮すると、リスクバッファとしての自己資本をはじめ、悪化した財務構成の改善には時間を要するとみられる。一方、主力となる国内小売事業は電力調達構造や料金プランの見直しを進めている。中期的に業績の回復は可能とみられるが、その度合いが十分なのか見定める必要がある。以上より、格付を据え置くものの、格付の見直しをネガティブへ変更した。
- (3) 24/3 期経常損益は 198 億円の赤字（23/3 期 152 億円の黒字）と予想されている。当社の販売量を上回る電力調達分の逆ザヤが主因である。既に業績改善に向けて、電力の調達・販売量のリバランスに取り組むほか、市場連動型の料金プランのウェートを高めており、燃料価格や卸電力市場価格の上下動に対して中立的な事業運営へシフトしつつある。これまでの割高な電力調達分の逆ザヤが 24/3 期で終了することから、25/3 期の黒字転換は可能とみられる。
- (4) 自己資本は 23/3 期末の 620 億円から 24/3 期第 3 四半期末には 487 億円へ減少した。今後はベトナムのバイオマス発電所やカンボジアでの水力発電所の建設、運開を計画しており、有利子負債の増加が見込まれる。当社では営業キャッシュフローとのバランスを図りながら、投資を実行する方針ではあるが、財務体力が低下する中で投資を拡大するようであれば、格付への下方圧力が増すこととなる。国内小売事業における 25/3 期以降の利益状況、財務体質の改善に向けた取り組み動向等を注視し、格付に反映させていく。

（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

【見直し変更】

対象	格付	見直し
長期発行体格付	A－	ネガティブ

【据置】

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）	50 億円	2022 年 4 月 28 日	2027 年 4 月 28 日	0.590%	A－
第 2 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	60 億円	2023 年 6 月 5 日	2028 年 6 月 5 日	0.800%	A－

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：2024年2月14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」（2024年2月1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