

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。

インフロニア・ホールディングス株式会社（証券コード:5076）

【据置】

長期発行体格付	A +
格付の見通し	安定的
債券格付	A +
劣後ローン格付	A -
優先株式格付	A -

■格付事由

- 21 年 10 月に発足した純粋持株会社。前田建設工業、前田道路、前田製作所の 3 社による経営統合に伴い設立され、その後は日本風力開発（24 年 1 月）、三井住友建設（25 年 12 月）、水 ing（26 年 7 月）を完全子会社に行っている。傘下の事業会社とは出資、人的関係、資金管理などの面で緊密な関係にあり、事業会社に対するガバナンスは十分に効いている。こうしたことから事業会社との一体性が認められ、当社の格付についてはグループ全体の信用力を反映させている。
- 業績は安定的に推移すると考えられる。引き続き、事業ごとに業績は変動するが、収益源の多様化の効果や再生可能エネルギー発電所といった開発案件の売却によって、業績変動リスクを軽減していくことが可能とみられる。また、水処理設備大手の水 ing の完全子会社化によって、今後は同社の業績貢献も見込まれる。他方、同社の株式取得に伴い資金負担が生じているが、これまでにハイブリッド調達などを行っており、一定の財務コントロールがなされている。以上から、格付を据え置き、見通しは安定的とした。ただし、今後は日本風力開発が進める陸上風力発電所の開発といったインフラ運営事業における成長投資が本格化してくる見込みである。JCR では、財務レバレッジが一段と高まるようであれば、格付に対する下押し圧力が強まると考えており、中長期的な財務運営の状況に注意していく。
- 27/3 期の営業利益は 778 億円（前期比 2.6%増）の計画（水 ing の連結化を反映していない計画）である。建築、土木事業での手持工事の順調な消化が予想されるほか、舗装事業におけるタイムリーな価格転嫁などが見込まれる。また、水 ing については、第 2 四半期期初より業績貢献してくる。
- 26/3 期末のハイブリッド資本調整後のネット DER は 0.56 倍（前期末：0.74 倍）、親会社の所有者に帰属する持分は 5,961 億円（同：4,703 億円）である。水 ing の株式取得には約 900 億円を要したが、日本風力開発における優先株式の発行のほか、当社グループのキャッシュフロー創出力の向上などもあり、財務構成の悪化は限定的とみられる。

（担当）大塚 浩芳・下田 泰弘

■格付対象

発行体：インフロニア・ホールディングス株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A+	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
前田建設工業株式会社第 25 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100 億円	2019 年 9 月 12 日	2029 年 9 月 12 日	0.310%	A+
前田建設工業株式会社第 27 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100 億円	2020 年 9 月 9 日	2030 年 9 月 9 日	0.480%	A+
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）	130 億円	2022 年 9 月 14 日	2027 年 9 月 14 日	0.420%	A+

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）	240 億円	2024 年 9 月 12 日	2027 年 9 月 10 日	0.893%	A+
第3回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）	240 億円	2024 年 9 月 12 日	2030 年 9 月 12 日	1.273%	A+
三井住友建設株式会社第2回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（サステナビリティボンド）	50 億円	2022 年 6 月 14 日	2027 年 6 月 14 日	0.520%	A+

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
劣後特約付コミット型シンジケートローン	(注1)	(注2)	2063 年 3 月 31 日	(注3)	A-

(注1) 借入限度額は 700 億円

(注2) 本ローンのコミット期間は 2026 年 3 月 31 日から 2033 年 3 月 31 日

(注3) 2033 年 3 月 31 日の前日までは基準金利にスプレッドを加算した値

2033 年 3 月 31 日以降 2053 年 3 月 31 日の前日までは基準金利に当初スプレッドと 0.3%を加算した値

2053 年 3 月 31 日以降は基準金利に当初スプレッドと 1.0%を加算した値

対象	発行額	発行日	償還期日	配当年率	格付
第1回社債型種類株式	1,000 億円	2024 年 8 月 1 日	定めなし	(注)	A-

(注) 2030 年 3 月 31 日以前までは年 2.600%

2030 年 4 月 1 日以降は 1 年国債金利に 3.022%を加算した率

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：2026年7月31日
2. 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：大塚 浩芳
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10月1日）、「総合建設」（2025年2月7日）、「持株会社の格付方法」（2025年4月2日）、「ハイブリッド証券の格付について」（2012年9月10日）として掲載している。
5. 格付関係者：
（発行体・債務者等） インフロニア・ホールディングス株式会社
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。
なお、本件劣後ローンにつき、約定により許容される利息の支払停止が生じた場合、当該支払停止は「債務不履行」に当たらないが、JCRでは債務不履行の場合と同じ「D」記号を付与することとしている。また、本件優先株式につき、優先配当金の支払停止が生じた場合、当該支払停止は「債務不履行」に当たらないが、ある事業年度に係る優先配当金が、発行要項に定められた優先配当金の額をもって、翌事業年度の末日（毎年3月31日）までに優先株主（または優先株式の登録株式質権者）に支払われない場合、JCRでは債務不履行の場合と同じ「D」記号を付与することとしている。
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