

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）

### 【クレジット・モニター解除】【据置】

長期発行体格付	# A + / ネガティブ	→	A +
格付の見通し	安定的		
債券格付	# A + / ネガティブ	→	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ともない設立された。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。
- 当社は23年12月に風力発電事業のリーディングカンパニーである日本風力開発などの全株式の取得（本株式取得）を公表し、その後、一連の手続きを経て24年1月に完全子会社としている。JCRでは、本株式取得の公表を受けて、格付を見直し方向「ネガティブ」のクレジット・モニターに指定していたが、今般、格付を据え置き、クレジット・モニターを解除する。格付の見通しは安定的である。この判断には、①当面、日本風力開発などの利益貢献は小さいものの、中期的に当社の利益は堅調に推移する見込みであること、②本株式取得により財務構成は悪化しているが、社債型種類株式の発行（本日付けリリース24-D-0386参照）や利益蓄積にともなう自己資本の増加により、中期的に財務構成の改善が予想されること、③これまで再生可能エネルギー発電事業に注力してきた当社グループと日本風力開発とは事業上の補完性が認められることを織り込んだ。
- 24/3期の営業利益は510億円（前期比15.0%増）となり、過去最高を更新した。各事業ともにおおむね順調に推移し、なかでも大型の設計変更を獲得した土木事業の利益は大きく伸びた。25/3期の営業利益は590億円（同15.6%増）の計画である。土木事業において上記要因の剥落があるものの、建築事業の完工高の増加や採算性改善のほか、インフラ運営事業での再生可能エネルギー案件などの売却が見込まれる。なお、日本風力開発については開発案件の売却時にのれんが売却原価として按分されることから、当面、当社グループの連結利益に与える影響は限定的である。
- 24/3期末の親会社の所有者に帰属する持分は3,999億円（前期末：3,617億円）、ネットDERは0.98倍（同：0.27倍）である。本株式取得（取得価格：2,020億円）の影響や工事立替金の増加により、財務構成は悪化している。ただし、①本株式取得にともない調達した有利子負債の約半分を社債型種類株式（発行額：1,000億円、資本性「中・50%」）に置き換えることで財務構成への影響を緩和すること、②各事業における安定した利益創出により、自己資本の着実な増加が見込まれることから、中期的に財務構成の改善が進むと考えられる。一方、長期的にみると風力発電所の開発が本格化することで資金負担が増していく見通しであり、JCRでは財務構成などへの影響を軽減しながら開発計画を進められるか留意していく。

（担当）窪田 幹也・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

### 【クレジット・モニター解除】【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26回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	50億円	2019年9月12日	2024年9月12日	0.150%	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+
前田建設工業株式会社第28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	2025年9月9日	0.220%	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+

## 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6月25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：窪田 幹也
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)、「総合建設」(2012年3月26日)、「持株会社の格付方法」(2015年1月26日)、「国内事業法人・純粋持株会社に対する格付けの視点」(2003年7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。  
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