

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 ネガティブ → 安定的

【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。近年は電力小売に加え、バイオマスを中心とした燃料、発電及び電力トレーディング事業を強化している。国内では 25 年 3 月末現在、持分法を含め 5 基のバイオマス発電所を保有する。ベトナムではペレット燃料工場が 25 年 3 月に製造を開始し、バイオマス発電所 1 基が間もなく稼働する予定となっている。また、25/3 期には、複数の事業者と資本業務提携を締結し、第三者割当増資を実施した。
- (2) 国内事業を中心に収益力を回復させつつあるうえ、資本増強により、課題であった財務基盤の強化が進んだ。海外事業の先行費用負担により、連結の利益水準に改善余地はあるが、不採算事業の見直しや需給一体管理による利益変動リスクの抑制等を背景に従来と比べ、収支安定化が図られている。経営の財務規律を保つコミットメントは強く、当面の財務諸指標は一定水準を維持できると想定される。以上より格付を据え置き、見直しを安定的とした。
- (3) 販売面では電力先物価格を参照した完全固定料金プラン等、顧客ニーズに即した営業展開が奏功している。また、低圧向けは市場連動型料金プランにシフト済みであり、卸電力市場価格の上下動に対する収支への影響を回避させている。24/3 期の業績悪化の主因となった電力の調達・販売量のギャップについてはその後発足した需給戦略室の管理強化等を通じ、縮小させている。その結果、25/3 期税引前利益（IFRS）は販売量が持ち直す中、黒字を確保する計画である。26/3 期では国内発電事業の収支改善により、底堅い業績推移が想定される。利益に関する中期的な注目点は、海外のペレット燃料工場や発電所の操業状況と連結業績に対する改善効果である。
- (4) 親会社の所有者帰属持分及び同比率は 24/3 期末 481 億円、32.4%から 25/3 期第 3 四半期末に 665 億円、41.8%となった。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を進めていく。長期的には投資と共に有利子負債は増加していく可能性があり、財務構成の悪化回避に向けた諸施策を講じていけるか注視していく。

（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－	安定的

【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：2025 年 4 月 22 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：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 10 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