

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。

## クリーンエネルギーコネクト Non-FIT 低圧太陽光発電所グリーンプロジェクトボンド信託 信託 ABL

### 【据置】

A B L 格付

B B B +

### ■ 格付事由

本件は、株式会社クリーンエネルギーコネクトがスポンサーとなって、日本国内の幅広い地域で多数の低圧太陽光発電所を開発・運営していく事業に対するプロジェクトファイナンスにかかる格付である。

#### 1. プロジェクトの現状

プロジェクト運営会社は、引き渡し期限を再延長したうえで 25 年 4 月末日までにすべての発電所の開発を完了し、商業運転を開始した。これまでのところ、プロジェクトの運営はアセットマネージャー及び O&M 業者によって適切に行われている。25 年 9 月には、アセットマネージャーがスポンサー傘下の株式会社 CEC アセットマネジメントに交代したが、これはスポンサーグループ内での移管によるものであり、実質的な運営体制に変更はなく、プロジェクトへの影響も特段認められていない。24 年 7 月のレビュー以降、保険料の増額を踏まえ計画を保守的に見直しているものの、設備利用率の想定水準を当初計画時より引き上げたことにより、全体として収支への影響は限定的と JCR は判断している。

#### 2. 発電所実績の分析

直近 12 か月間の発電実績は、スポンサーによる当初計画を若干下回った。これは、主に系統混雑や需給バランスによる出力制御及び天候不良などによるものである。本プロジェクトは多数の低圧太陽光発電所で構成され、複数の地域に分散されている。系統混雑や需給バランスによる出力制御及び天候不良などによる特定地域での発電量低下が他地域の安定した発電によって補完され、ポートフォリオ全体への影響は、一定程度緩和されていると考える。

#### 3. 格付評価

すべての発電所が引き渡され、商業運転を開始したことから、開発リスクは概ね解消されたものと考えられる。発電実績は当初計画を若干下回ったが、各発電所の発電設備に関して、現時点では JCR の収支見通しやストレス前提等を大きく変更すべき対応事項等は確認されておらず、債務履行の確実性は認められる。

以上を踏まえ、本信託 ABL の格付を「BBB+」に据え置いた。

(担当) 中川 哲也・小山 恵美

### ■ 格付対象

#### 【据置】

| 対象     | 当初実行金額          | 最終返済期日           | クーポン・タイプ | 格付   |
|--------|-----------------|------------------|----------|------|
| 信託 ABL | 8,760,000,000 円 | 2052 年 11 月 29 日 | 固定       | BBB+ |

## ＜発行の概要に関する情報＞

|                |                                               |
|----------------|-----------------------------------------------|
| 信託設定日          | 2022 年 12 月 12 日                              |
| 受益権譲渡日/ABL 実行日 | 2022 年 12 月 12 日                              |
| 償還/返済方法        | スケジュール返済                                      |
| 流動性・信用補完措置     | なし<br>※裏付となる貸付債権における流動性補完・信用補完として、現金準備・優先劣後構造 |

## ＜ストラクチャー、関係者に関する情報＞

|            |                     |
|------------|---------------------|
| 委託者        | ジェイバリュー信託株式会社       |
| プロジェクト運営会社 | 合同会社 CN 太陽光         |
| アセットマネージャー | 株式会社 CEC アセットマネジメント |
| アレンジャー     | ゴールドマン・サックス証券株式会社   |

## ＜裏付資産に関する情報＞

|         |                              |
|---------|------------------------------|
| 裏付資産の概要 | 低圧太陽光発電所にかかるプロジェクト運営会社への貸付債権 |
|---------|------------------------------|

## 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：2025 年 11 月 17 日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：湊岡 由典  
主任格付アナリスト：中川 哲也
- 評価の前提・等級基準：  
評価の前提および等級基準については、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（格付方法）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、「プロジェクトファイナンス」（2012 年 8 月 28 日）の信用格付の方法として掲載している。回収金口座や倒産隔離など他の付随的な論点についても上記のページで格付方法を開示している。
- 格付関係者：  
(発行体・債務者等) 合同会社 CN 太陽光  
(アレンジャー) ゴールドマン・サックス証券株式会社
- 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：  
・格付対象商品および裏付資産に関する、関係者から入手した証券化関連契約書類  
なお、上記については関係者が証券化関連契約書類上で情報の正確性に関する表明保証を行っている。
- 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、いずれかの格付関係者による表明保証もしくは対外公表、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。

**予備格付：**予備格付とは、格付対象の重要な発行条件が確定していない段階で予備的な評価として付与する格付です。発行条件が確定した場合には当該条件を確認し改めて格付を付与しますが、発行条件の内容等によっては、当該格付の水準は予備格付の水準と異なることがあります。

#### ■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。

#### ■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