

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。

Acciona, S.A.（証券コード：－）

【据置】

外貨建長期発行体格付 格付の見通し	BBB＋ 安定的
----------------------	-------------

Acciona Financiación Filiales, S.A.（証券コード：－）

【据置】

債券格付	BBB＋
------	------

■格付事由

- (1) Acciona Group（Acciona）は、再生可能エネルギー事業やインフラ事業を営むグローバル企業。スペインに本社を構える Acciona, S.A. はグループの持株会社であり、傘下事業会社との経営の一体性などを踏まえて格付にはグループ全体の信用力を反映させている。格付は、エネルギー部門とインフラ部門の堅固な事業基盤を背景とした安定的な収益力などを反映している。地域分散を企図し、欧州やオーストラリアなど世界各国の発電設備への大規模投資を進めている。同時に有利子負債も増加したが、エネルギー部門における投資額の調整や資産売却を通じて財務構成を維持することは可能と JCR はみている。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しは安定的で維持した。
- (2) 業歴 100 年以上の経験を有するインフラ事業の知見を活用し、1990 年以降再生可能エネルギー分野に事業を拡大。現在の事業部門はエネルギー部門、インフラ部門（建設事業、コンセッション事業、水事業など）、その他事業部門（アセットマネジメント事業、不動産事業など）に加え、23 年 4 月に出資比率引上げによって連結子会社化した Nordex の事業（風力タービンの開発・製造・メンテナンスなど）に分かれている。24/12 期末時点の EBITDA 構成比はエネルギー部門が約 45%、インフラ部門が約 31%、Nordex が約 19%、その他部門が約 5% と、エネルギー部門の比率が高い。24/12 期末時点のエネルギー部門における設備容量は 15.4GWp、発電量は 26,708GWh。国別の設備容量は、スペインが 37% を占めており、米国・オーストラリア・メキシコが設備容量で 20%、12%、10% と続く。発電方法別でみると風力発電 68%、太陽光発電 26% など。
- (3) 24/12 期の業績をみると、エネルギー部門では上期にスペイン電力市場における需給が大幅に緩み、電力価格が急落し収益が減少した。もっとも、需給の緩みは一時的なものにとどまり 5 月以降価格が回復したことで、下期は良好な利益水準を確保した。電力価格の変動に対しては、長期販売契約（PPA）、スペインの助成金制度、ヘッジ取引、短期の販売契約等を活用してリスクを軽減している。販売電力（スペイン以外も含む）のうち上記の手法で価格変動リスクを軽減した比率は約 7 割程度で推移しており、今後も同比率を 7～8 割に保ちながら、一定程度の価格変動リスクを許容しつつ収益の安定性を確保する方針である。特定の電力市場への依存度を低減し環境変化への耐性を高めるため、世界各国の発電設備への大規模投資を進めている。設備容量、発電量、売上等の観点から依然としてスペインにおける事業の比率が高いが、投資の進捗に伴い地域分散は徐々に進展している。インフラ部門では、建設事業およびコンセッション事業において大型案件の受注が相次いでおり、業績は堅調である。事業環境の改善を背景に Nordex の収益貢献も増大している。結果、24/12 期のグループ全体の業績は底堅い利益水準を確保した。先行きについては、米国トランプ政権の関税政策や再生可能エネルギーに係る政策転換には注視を要する。政策の不透明感を踏まえ、25 年に Acciona は米国で開発予定であった 2 つのバッテリーエネルギー貯蔵システム（BESS）プロジェクトの一時

停止を決定しており、コスト影響が懸念される。もっとも、Acciona は米国事業に過度な依存はしていないこと、セーフ・ハーバー・ルールにより既存の再生可能エネルギープロジェクトには引き続き税額控除を適用できることなどを踏まえると、JCR は Acciona の収益力が大きく毀損する事態になるとはみていない。

- (4) 発電施設の設備容量の増強が進んでいる。23 年には 1.7GWp、24 年には 2.0GWp の増加を実現した。収益基盤の強化が進む一方で、大規模な設備投資に伴い有利子負債も増加した。こうした状況を背景に、25 年以降は設備容量の増加幅を年 1.25GWp～1.50GWp に抑制し、エネルギー部門の資産売却を通じて財務構成を維持する方針。これにより、年間の設備容量の純増幅は 700MWp 未満となる見込み。資産売却は順調に進んでおり、24 年 11 月および 25 年 2 月に水力発電設備の売却（売却価格合計約 13 億ユーロ）を完了したほか、25 年 6 月にはペルーの風力発電設備を約 2.5 億米ドルで売却することで合意した。24/12 期末のネットデット/EBITDA 倍率は 2.9 倍（23/12 期末：3.3 倍）に改善しており、資産売却の進捗を踏まえると 25/12 期も良好な水準を維持することが可能と JCR はみている。他方、資産売却の進捗や開発リスク（建設コストの増大やプロジェクト遅延）などを注視しつつ、中期的に財務構成が想定以上に悪化する場合には格付に織り込んでいく。
- (5) 流動性は潤沢に確保している。現金及び現金同等物に銀行などの信用供与枠を加えた流動性は、24/12 期末時点で約 93.3 億ユーロ。各年の債務返済マチュリティーは分散しており、流動性は良好な水準にあると JCR はみている。

(担当) 増田 篤・浅野 真司

■格付対象

発行体： Acciona, S.A.

【据置】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	BBB+	安定的

発行体： Acciona Financiación Filiales, S.A.

【据置】

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
JPY 5,000,000,000 Green Fixed Rate Notes due 20 September 2030	50 億円	2024 年 9 月 20 日	2030 年 9 月 20 日	2.34%	BBB+
JPY 5,000,000,000 Green Fixed Rate Notes due 20 September 2034	50 億円	2024 年 9 月 20 日	2034 年 9 月 20 日	2.83%	BBB+
JPY 1,000,000,000 Green Fixed Rate Notes due 8 October 2030	10 億円	2024 年 10 月 8 日	2030 年 10 月 8 日	2.33%	BBB+
JPY 3,000,000,000 Floating Rate Notes due 20 June 2030	30 億円	2025 年 6 月 18 日	2030 年 6 月 20 日	(注)	BBB+

(注) 算式による変動金利

(信用補完) Acciona, S.A.保証

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 7 月 17 日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉浦 輝一
主任格付アナリスト：増田 篤
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)、「持株会社の格付方法」(2025 年 4 月 2 日) として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) Acciona, S.A.
Acciona Financiación Filiales, S.A.
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