

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。

AKANE01 合同会社向けカナディアン・ソーラー保証付き円建てグリーンストラクチャードローン

【新規】

A B L 格付

A -

■ 格付事由

1. スキームの概要

本件格付は、Canadian Solar Inc. (CSIQ) が直接または間接に 100% 持分を有する日本法上の合同会社である AKANE01 合同会社（ボロワーGK）に対する円建てグリーンストラクチャードローン（本グリーンローン）を対象としている。

ボロワーGK は、CSIQ の日本における主要子会社であるカナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社をアセットマネージャーとして、日本国内の太陽光発電プロジェクトおよび蓄電池プロジェクトの開発パイプラインを構築しており、さらに拡充していく計画である。本グリーンローンによって調達した資金は日本のグループ各社が手掛けるパイプラインの拡充、すなわちプロジェクトの取得、開発、建設に関連する支出に充当される。本グリーンローンにかかる元利払いは、主として当該プロジェクトから生じるキャッシュフローが原資となるが、さらに CSIQ の連帯保証により信用補完されている。CSIQ は、自らまたは子会社を通じたボロワーGK に対する出資、グループ各社によるインターカンパニー・ローンもしくはボンドにより、ボロワーGK による返済資金の確保を企図している。

2. CSIQ の概要

CSIQ はカナダのオンタリオ州に本拠を置き、米国ナスダック市場に上場する世界最大級の太陽光発電技術および再生可能エネルギー企業である。モジュールの世界的メーカー、太陽光発電および蓄電池ソリューションの提供者、ならびに大規模な太陽光発電や蓄電といったクリーンエネルギープロジェクトの開発プラットフォームである。同社事業は、インゴット、ウェハー、セル、モジュールならびにその他の太陽光発電および蓄電池製品・サービスの設計・開発・製造・販売を行う CSI Solar 部門（インバーター、太陽光発電システムキット、EPC などのトータルシステム・ソリューションの提供を含む）と、クリーンエネルギープロジェクトの開発プラットフォームとして太陽光発電プロジェクトおよび蓄電池プロジェクトの案件発掘・開発・資金調達・建設・運営・管理・販売を行う Recurrent Energy 部門からなる。グループ内で垂直統合されたプラットフォームにおいて、プロジェクトの組成、開発、資金調達、運営・保守、アセットマネジメントに至る広範な専門知識を蓄積している。CSI Solar が実施した IPO（23 年 6 月）や BlackRock から Recurrent Energy への優先出資コミットメント（24 年 1 月）などの資金調達を通じて、モジュールや蓄電池の生産能力拡大やプロジェクト開発といった両部門における取り組みに進展が見られている。

JCR では、24 年 8 月 14 日に CSIQ の長期発行体格付を「A-」、見通しを「安定的」と公表しており、その後、ただちに格付を見直すほどの大きな変化はないと考えている。世界五指に入るモジュールや蓄電池の生産・販売能力、垂直統合によるコスト競争力、グローバルに展開する太陽光発電プロジェクトの開発・運営能力、保守的な財務運営方針などの強みの半面、モジュール製造における激しい競争や、各国の規制や資金調達環境、プロジェクトの進捗などを背景とする太陽光発電プロジェクトの収益変動が格付の制約要因であると考えている。また、足元の業績が一定の利益を確保していること、CSI Solar や Recurrent Energy におけるエクイティ調達によって財務負担を一定程度抑制していることも評価に織り込んでいる。

3. 格付評価

ボロワーGKによる本グリーンローンにかかる元利払いには、CSIQによる連帯保証が付されていることを踏まえ、本グリーンローンに対する格付を「A-」と評価した。なお、格付対象に付与されていた予備格付は本格付への移行に伴い消滅した。

(*) 本件の格付対象が参照しているフレームワークにつき JCR はグリーンファイナンス・フレームワーク評価「Green 1(F)」を付与している。詳細についてはニュースリリース 24-D-0161 をご参照。なお、JCR のサステナブル・ファイナンス評価は信用格付とは異なり、また、あらかじめ定められた信用格付を提供しまたは閲覧に供することを約束するものではない。

(担当) 涛岡 由典・中川 哲也

■ 格付対象

【新規】

対象	実行金額	最終返済期日	クーポン・タイプ	格付
グリーンローン	55 億円	2027 年 9 月 3 日	変動	A-

<発行の概要に関する情報>

実行日	2024 年 9 月 4 日
返済方法	満期一括返済
流動性・信用補完措置	Canadian Solar Inc. による債務保証

<ストラクチャー、関係者に関する情報>

ボロワーGK	AKANE01 合同会社
保証人	Canadian Solar Inc.
アレンジャー	ソシエテ・ジェネラル銀行東京支店

<裏付資産に関する情報>

裏付資産の概要	太陽光発電所および蓄電所にかかる土地の所有権もしくは地上権、系統連系や売電契約に関する権利、発電関連設備等
---------	---

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9月4日
2. 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：湊岡 由典
3. 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。
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（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、「コーポレート等の信用格付方法」（2022年9月1日）、「電機」（2024年2月8日）、「電力」（2023年6月1日）、「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。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) AKANE01 合同会社
(アレンジャー) ソシエテ・ジェネラル銀行東京支店
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、上記については格付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。
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、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。
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行っております。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