

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 **BBB+**
格付の見通し **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。連結子会社である Nordex の業績が改善傾向にあることも、グループ全体の収益力を下支えしている。エネルギー部門における資産売却については、キャッシュインが遅れている取引もあるが、一定の進捗がみられた。堅調な業績と資産売却を背景に財務レバレッジの抑制に成功していることを踏まえ、格付を据え置き、見通しは安定的で維持した。
- (2) 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。25/12 期末時点の EBITDA 構成比はエネルギー部門が約 47%、インフラ部門が約 25%、Nordex が約 23%、その他部門が約 5% と、エネルギー部門の比率が高い。
- (3) 25/12 期の業績をみると、エネルギー部門では資産売却に伴う発電設備容量の減少などが影響し、EBITDA は 932 百万ユーロ（24/12 期：1,050 百万ユーロ）と前年比で小幅に低下した。もともと、資産売却益 614 百万ユーロを含む EBITDA でみると、1,546 百万ユーロ（同 1,123 百万ユーロ）と増益となっている。なお、電力価格の変動に対しては、従前より長期販売契約（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。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、EBITDA は 801 百万ユーロ（同 763 百万ユーロ）と前年比で増益となった。建設事業における受注残高の約 8 割は、価格見直し条項や協調契約など何らかの形でリスクを軽減する仕組みを講じており、開発リスクの抑制に努めている。事業環境の改善を背景に Nordex の収益貢献も増大しており、連結ベースでの EBITDA は 749 百万ユーロ（同 470 百万ユーロ）となった。結果、25/12 期のグループ全体の当期純利益は 803 百万ユーロ（同 422 百万ユーロ）と、前年比で大幅な増益となった。今後も強固な事業基盤を背景に底堅い利益を確保していくと JCR はみているが、エネルギー部門における資産売却の進捗と収益力への影響、インフラ部門における開発リスクへの対応、Nordex の事業における競争環境の変化と収益の変動性に引き続き注意を払っていく。
- (4) 発電施設の設備容量の増強を進めてきた結果、有利子負債が増加傾向にある。こうした状況を背景に、24年にエネルギー部門の投資戦略を修正し、設備容量の増加幅を抑制しつつエネルギー部門の資産売却を通じて

財務構成を改善するアセットローテーション戦略に転換した。24年から25年にかけての資産売却の目標は30億ユーロであり、25年末時点で締結済みの契約は32億ユーロとなった。そのうち約9億ユーロに関してはクロージングが26年にずれ込んだものの、資産売却は着実に進捗している。業績が好調だったこともあり、25/12期末のネットデット/EBITDA倍率は2.2倍（24/12期末：2.9倍）に改善した。引き続きエネルギー部門のアセットローテーション戦略に注力していることや、グループ全体の収益力を勘案すると、中期的にも財務レバレッジは適度な水準を維持できるとJCRはみている。

- (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、25/12期末時点で約106億ユーロ。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：2026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：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、結果的正確性、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