

————— JCR グリーンボンド評価 by Japan Credit Rating Agency, Ltd. —————

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおりグリーンボンド評価の発行後レビュー結果を公表します。

リコーリース株式会社 第38回無担保社債のレビューを実施

発行体	： リコーリース株式会社（証券コード：8566）
評価対象	： リコーリース株式会社第38回無担保社債（社債間限定同順位特約付） （グリーンボンド）
分類	： 無担保社債
発行額	： 100億円
利率	： 0.120%
発行日	： 2019年10月11日
償還日	： 2024年10月11日
償還方法	： 満期一括償還
資金使途	： 割賦契約対象資産である既存の小水力発電設備および太陽光発電設備購入資金のリファイナンス

<グリーンボンドレビュー結果>

総合評価	Green 1
グリーン性評価（資金使途）	g1
管理・運営・透明性評価	m1

1. 概要

JCRは、2021年11月22日に、リコーリース株式会社が割賦契約対象資産である既存の小水力発電設備および太陽光発電設備購入資金のリファイナンスを資金使途として発行した第38回無担保社債に対し、グリーンボンドレビュー結果として総合評価”Green 1”を付与した。概要は以下のとおりである。

（以下、2019年10月4日の評価レポートより一部抜粋）

リコーリース株式会社は、1976年にリコーグループの製品販売を金融面でサポートするために設立されたリース会社。株式会社リコーは、複写機、プリンターなどを主力商品とするメーカーである。主な事業は、事務用・情報関連機器、医療機器をはじめとしたリース・割賦事業および個人向け・法人向け融資、手数料ビジネスなどの金融サービス事業である。

リコーリースは、リコーグループの一員として、2000年代から環境問題等の社会問題に向き合うことで、問題解決に資するサービスの提供を行ってきている。同社は環境に対する取組姿勢をグループ企業と共有しながら、リース会社という当社の業態を考慮した環境への問題意識と行動目標を設定し、環境に資する活動を継続している。

今般評価対象となる債券は、リコーリースが発行する普通社債（本債券）である。本債券の発行代わり金は、当社が割賦契約対象資産として取得した既存の小水力発電設備および太陽光発電設備の取得資金のリファイナンスを用途としており、今次対象資産による年間CO2削減量は19,000t以上が見込まれることから、環境改善効果が高い。また、小水力発電設備はFIT制度（固定価格買取制度）による売電期間終了後には、静岡県伊東市に寄贈されることとなっており、環境のみならず地域社会にも貢献している。JCRはすべての小水力発電設備および太陽光発電設備に関し、リコーリースの担当部門が当該設備の概要および運営において想定されるリスクを精査していることを確認した。その結果、環境改善効果を上回るような深刻な環境への負の影響を及ぼす可能性はなく、CO2排出削減に大きく資するグリーンプロジェクトであるとJCRは評価している。また、リコーグループの一員としての環境への積極的な取り組み、当該債券の資金用途となるグリーンプロジェクトに対する管理運営体制が確立されておりかつ透明性も高いことを確認した。

（以上、抜粋終わり）

今般当該資金使途に関してレビューを実施したところ、対象となった小水力発電設備および太陽光発電設備のうち26件が2021年10月に既存契約の期限前返済となり、1件の太陽光発電設備が新たに組み入れていること、また全ての設備が問題なく稼働していることを確認した。管理・運営体制は当初予定通り維持されていること、資金の充当状況および本債券の環境改善効果に係るインパクト指標について適切な開示がなされていることを確認した。

以上のレビューの結果、JCRグリーンファイナンス評価手法に基づき、「グリーン性評価（資金使途）」において「g1」、「管理・運営・透明性評価」において「m1」としたため、「JCRグリーンボンド評価」を「Green 1」とした。本債券は、グリーンボンド原則¹およびグリーンボンドガイドライン²において求められる項目について基準を満たしていると考えられる。

2. 発行後レビュー事項

本項では、発行後のレビューにおいて確認すべき項目を記載する。レビューでは前回評価時点と比較して、内容が変化している項目について重点的に確認を行う。

（1）調達資金の使途（充当状況）

本債券により調達された資金の管理や、グリーンプロジェクトへの調達資金の充当が、本債券評価付与時点において発行体が定めた通りに行われたか。

（2）資金使途の選定基準とプロセス

本債券を通じて実現しようとする目標、グリーンプロジェクトの選定基準とそのプロセスの妥当性および一連のプロセスについて変更はないか。

（3）調達資金の管理

本債券によって調達された資金が、確実にグリーンプロジェクトに充当されたか。また、その充当状況が容易に追跡管理できるような仕組みと内部体制が整備されているか。

¹ ICMA (International Capital Market Association) グリーンボンド原則 2018年版
<https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/>

² 環境省 グリーンボンドガイドライン 2017年版
https://www.env.go.jp/policy/greenbond/gb/greenbond_guideline2017.pdf

(4) レポーティング

本債券により調達された資金の充当状況および資金使用の対象であるグリーンプロジェクトからもたらされた環境改善効果が、本債券評価付与時点において発行体が定めた方法で適切に算定され、開示されているか。

(5) 組織の環境への取り組み

発行体の経営陣が環境問題について、引き続き経営の優先度の高い重要課題と位置付けているか。

3. レビュー内容

(1) 調達資金の使途(充当状況)

- a. 本債券の発行代わり金が充当された資産は、小水力発電設備 1 件および太陽光発電設備 7 件である。2021 年 10 月に以前の対象資産のうち 26 件が期限前返済により資金使用の対象から外れており、新たに下表における栃木県プロジェクト 1 件が資金使用の対象に加わっている。本債券の調達資金と対応する総事業費はプロジェクトの入れ替え前後で変動があるものの、本債券の発行金額以上に維持されている。

資金使用の概要 (取得資産一覧)

■ 小水力発電

プロジェクト名	プロジェクト名	所在地	発電出力 (kW)	総事業費 (百万円)	過去1年間の発電量(理論値) (MWh)*	年間CO2削減量 (t-CO2)**
1	伊東市大川浄水場小水力発電所	静岡県伊東市	186	286	1,211	534

■ 太陽光発電 (発電設備所在別一覧)

プロジェクト名	所在地	発電出力 (kW)	総事業費 (百万円)	過去1年間の発電量(理論値) (MWh)*	年間CO2削減量 (t-CO2)**
A	北海道札幌市	2,313	633	2,527	1,387
B	栃木県宇都宮市	14,883	4,520	13,099	5,777
C	千葉県袖ヶ浦市	2,230	1,029	2,335	1,030
D	千葉県山武市	2,148	1,010	2,530	1,116
E	福井県福井市	2,202	444	2,340	1,088
F	福岡県福津市	5,844	2,355	6,802	3,258
G	大分県中津市	1,982	1,164	2,415	1,157
合計			11,155	32,048	14,813

*: 過去1年間の年間発電量計算方法=想定年間発電量×経過日数による発電量減少率

** : CO2削減量計算方法=初年度年間発電量×調整後排出係数

調整後排出係数は、電気事業者ごと、年度ごとに環境省から数値が発表されている。

- b. 全てのプロジェクトについて、施設の損傷等による運転停止等の事態は発生していないことを、リコーリースに対するヒアリングにより確認した。
- c. 土砂災害、感電被害および地域住民からの苦情など、環境に対する深刻な負の影響は確認されていない。

(2) 資金使用の選定基準とプロセス

リコーリースは、2019年9月にグリーンボンドフレームワークの見直しにより、選定基準に新たに小水力発電設備を追加し、また2022年12月にサステナビリティファイナンス・フレームワークを策

定している。しかしながら、本債券の資金使途である小水力発電設備および太陽光発電設備に係る選定基準およびそのプロセスについては特段の変更がないことを、インタビューで確認した。

(3) 調達資金の管理

JCR は、リコーリースの資金管理体制について前回評価時点において妥当と評価している。本債券の発行代わり金の全額は既に小水力発電設備および太陽光関連設備の購入資金のリファイナンスに発行後速やかに充当され、未充当資金はない。資金使途の対象となるプロジェクトに一部変動はあったものの、速やかに代替のプロジェクトが選定されている。

(4) レポーティング

a. 資金の充当状況に係るレポーティング

本債券によって調達された資金の充当状況は、全額が資金使途の対象となるプロジェクトを取得するために調達した商業ペーパーの償還資金として充当されている旨、リコーリースのウェブサイト上で開示されている。開示内容はリコーリースがフレームワークで定めている内容と整合的で、開示内容が適切であると JCR は評価している。

b. 環境改善効果に係るレポーティング

資金使途の対象となるプロジェクトは全てリコーリースの顧客により管理されていることから、実績値の把握は困難である。これよりリコーリースでは、理論値をベースとした年間発電量および二酸化炭素排出削減効果の推定値を主要インパクト指標として公表することとしている。

本レビュー実施時点において、資金使途の対象となるプロジェクトについての環境改善効果として、二酸化炭素排出削減効果の年間総量（約 1.9 万 t）および年間発電総量（約 36 百万 KWh）がリコーリースのウェブサイト上で開示されている。JCR は、環境改善効果にかかるレポーティングはフレームワークで定めている内容と整合的で、内容も適切であると評価している。

(5) 組織の環境への取り組み

リコーリースは 2020 年度、『循環創造企業へ』という中長期ビジョンを示し、経営理念の実現に向け、個を中心とした経営のもと、誠実な事業活動を通じて社会との共通価値を創造し、サステナブルな社会を目指すための取り組みを推進するという「サステナビリティ経営」を根幹に置いている。また同時に、事業活動を通じた社会的課題の解決を図ることを目的に、事業ドメインを E：環境循環、S：ソーシャル&コミュニティ、G：ビジネス&ガバナンスの 3 つに再定義するとともに、サステナビリティ経営加速のために、①クリーンな地球環境をつくる、②豊かな暮らしをつくる、③持続可能な経済の好循環をつくる、④ハピネスな会社、そして社会をつくる、の 4 つをマテリアリティとして特定している。そして、マテリアリティの具体的な戦略・施策として、中期経営計画の事業ドメイン「E」「S」「G」と非財務の取り組みを統合した「サステナビリティ中期経営計画」を策定している。

リコーリースでは、再生可能エネルギーの普及を目的とする FIT 制度を背景に、2012 年度より発電事業者に対して太陽光、小水力、小型風力、木質バイオマスなどの発電設備に対するファイナンス提供を行い、2018 年度からは事業収益の増加、より一層の環境貢献を目的に自らを事業者とする太陽光発電事業を展開してきた。近年では脱 FIT 戦略として新たなビジネスモデルである、自家消費モデル³（需給一体型モデル）や 2022 年 4 月から開始された FIP 制度⁴に取り組んでいる。また、2022 年 4 月

³ 環境省 自家消費型太陽光発電 <https://ondankataisaku.env.go.jp/re-start/howto/08/>

⁴ 再生可能エネルギー FIT・FIP 制度ガイドブック 2022 年版

https://www.enecho.meti.go.jp/category/saving_and_new/saiene/data/kaitori/2022_fit_fip_guidebo

から太陽光発電所所有者を支援するサービス「ソーラーアシスト」を開始した。本サービスは、予測発電量と実績発電量を比較することで、発電所が適正に稼働しているかを見極めることが可能になる発電分析や、資産運用効率最大化に向けた収支分析に加え、発電所の資産査定や買取り、リファイナンス、メンテナンス会社などの協力会社の紹介などを行うサービスであり、日々の保守点検や計測を徹底することが困難な中小規模投資家を主な対象としている。リコーリースでは新たな制度や取り組みにチャレンジすることで、国が掲げる 2050 年のカーボンニュートラルに貢献し、脱炭素社会の実現を目指している。

リコーリースは、リース事業を通じた資源循環へのアプローチとして、リース契約期間終了時にリース機器を適正に回収することで 3R（リデュース・リユース・リサイクル）を推進している。返却された機器は、コンプライアンスや地球環境への影響を考慮し、適切に処分されるよう委託先を含め管理を徹底している。同時に、アセット管理や機器の査定を強化し、パソコンを中心に中古売却を確実に推進することで、資源循環へ貢献していく。現在、リコー製品は高いリユース・リサイクル率を維持しており、2021 年度に契約が終了した機器のリサイクル率は 99.7%となっている。また、リコー製品以外のリース終了機器の改修活動についても積極的に進めており、回収率をあげるために、リース機器の回収拠点の増設（2022 年度現在 40 拠点）や回収方法の見直しなど、利用者がリコーリースへ機器を返却しやすい環境を整備している。リース機器処分に伴う環境負荷ゼロを目指すことで、顧客価値の創出実現を図っていく。

リコーリースでは、新たな事業創出を目的として、ESG 分野におけるスタートアップを中心とした企業や事業への投融資を拡大・展開を目指している。今後の社会や経済環境動向予測、足元の市場の評価を踏まえても、当社は新たな成長ドライバーを見出し、事業変革を進めていくことは重要な経営課題の一つと認識している。現在の事業構造を変革し、中長期の成長を期待される企業となることが、すべてのステークホルダーから求められており、新たな事業創造に挑戦していくとしている。ESG 投資はキャピタルゲインではなく、将来リコーリースの事業として考えられる分野もしくはリコーリースが主体でなくても、パートナーとして関与して投資先とともに成長していける分野・企業に出資、投資をしていく。

リコーリースでは、CSR の推進にあたって専任部門（経営企画部 サステナビリティ推進室）を設置しているほか、2020 年度には社長執行役員の諮問機関の一つとして、サステナビリティ委員会を設立している。サステナビリティ委員会は、社長諮問機関として、常務執行役員およびサステナビリティに関連する本部長により構成され、サステナビリティ経営の基本方針・基本計画などの立案や、経営方針および事業活動に対して、サステナビリティ視点で討議し、検討を行っている。討議検討事項は経営会議で審議・決定されたのち、決定事項は取締役会に共有され、取締役会の総意として助言がなされている。また、リコーリースは、外部の専門家の知見を活用し、カーボンニュートラルの取り組みを推進していることを確認した。

リコーリースグループは、気候変動を含む環境課題への対応を重要な経営課題の一つと認識し、「気候変動の緩和と適応」や「資源循環」に取り組んできた。2019 年 8 月に気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）への賛同を表明し、2020 年度からは賛同企業や金融機関が議論する場である TCFD コンソーシアムに加盟し、TCFD 提言に基づいて、気候変動がリコーリースグループの事業に与えるリスク・機会を分析して経営戦略・リスクマネジメントに反映するとともに、適切な情報開示を進めている。

また資金調達の観点では、本社債を含む 2 本のグリーンボンドに加え、ポジティブインパクトファイナンスやサステナビリティ・リンク・ローンも活用しており、サステナビリティを有効に活用したファイナンスも積極的に行っている。

4. レビュー結果

前項に記載した事項を検証した結果、本債券は当初想定されていた資金使途であるグリーンプロジェクトに 100% 充当されており、資金充当対象資産は当初想定した環境改善効果を十分に発現していることを JCR は確認した。

【JCR グリーンボンド評価マトリックス】

		管理・運営・透明性評価				
		m1	m2	m3	m4	m5
グリーン性評価	g1	Green 1	Green 2	Green 3	Green 4	Green 5
	g2	Green 2	Green 2	Green 3	Green 4	Green 5
	g3	Green 3	Green 3	Green 4	Green 5	評価対象外
	g4	Green 4	Green 4	Green 5	評価対象外	評価対象外
	g5	Green 5	Green 5	評価対象外	評価対象外	評価対象外

(担当) 菊池 理恵子・宮澤 知宏

本評価に関する重要な説明

1. JCR グリーンボンド評価の前提・意義・限界

日本格付研究所（JCR）が付与し提供する JCR グリーンボンド評価は、評価対象であるグリーンボンドの発行により調達される資金が JCR の定義するグリーンプロジェクトに充当される程度ならびに当該グリーンボンドの資金使途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度に関する、JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、当該グリーンボンドで調達される資金の充当ならびに資金使途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度を完全に表示しているものではありません。

JCR グリーンボンド評価は、グリーンボンドの発行計画時点または発行時点における資金の充当等の計画又は状況の評価するものであり、将来における資金の充当等の状況を保証するものではありません。また、JCR グリーンボンド評価は、グリーンボンドが環境に及ぼす効果を証明するものではなく、環境に及ぼす効果について責任を負うものではありません。グリーンボンドの発行により調達される資金が環境に及ぼす効果について、JCR は発行体または発行体の依頼する第三者によって定量的・定性的に測定されていることを確認しますが、原則としてこれを直接測定することはありません。

2. 本評価を実施するうえで使用した手法

本評価を実施するうえで使用した手法は、JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「サステナブルファイナンス・ESG」に、「JCR グリーンファイナンス評価手法」として掲載しています。

3. 信用格付業にかかる行為との関係

JCR グリーンボンド評価を付与し提供する行為は、JCR が関連業務として行うものであり、信用格付業にかかる行為とは異なります。

4. 信用格付との関係

本件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ありません。

5. JCR グリーンファイナンス評価上の第三者性

本評価対象者と JCR の間に、利益相反を生じさせる可能性のある資本関係、人的関係等はありません。

■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。JCR グリーンボンド評価は、評価の対象であるグリーンボンドにかかる各種のリスク（信用リスク、価格変動リスク、市場流動性リスク、価格変動リスク等）について、何ら意見を表明するものではありません。また、JCR グリーンボンド評価は JCR の現時点での総合的な意見の表明であって、事実の表明ではなく、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 グリーンボンド評価は、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。JCR グリーンボンド評価のデータを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR グリーンボンド評価のデータを含め、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。

■用語解説

JCR グリーンボンド評価：グリーンボンドの発行により調達される資金が JCR の定義するグリーンプロジェクトに充当される程度ならびに当該グリーンボンドの資金使途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度を評価したものです。評価は 5 段階で、上位のものから順に、Green1、Green2、Green3、Green4、Green5 の評価記号を用いて表示されます。

■グリーンファイナンスの外部評価者としての登録状況等

- ・環境省 グリーンボンド外部レビュー者登録
- ・ICMA (国際資本市場協会) に外部評価者としてオブザーバー登録
- ・UNEP FI ポジティブインパクト金融原則 作業部会メンバー
- ・Climate Bonds Initiative Approved Verifier (気候債イニシアティブ認定検証機関)

■その他、信用格付業者としての登録状況等

- ・信用格付業者 金融庁長官（格付）第 1 号
- ・EU Certified Credit Rating Agency
- ・NRSRO：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