

株式会社みずほ銀行が実施する コスモエネルギーホールディングス株式会社に対する サステナビリティ・リンク・ローンに係る第三者意見

JCRは、株式会社みずほ銀行が実施するコスモエネルギーホールディングス株式会社に対するサステナビリティ・リンク・ローンに関し、第三者意見書を提出しました。

<要約>

本第三者意見書は、株式会社みずほ銀行をアレンジャーとするシンジケート・ローンにおけるシンジケート団（本貸付人）がコスモエネルギーホールディングス株式会社（本借入人）に実施するサステナビリティ・リンク・ローン（本ローン）に対して、Loan Market Association等の策定したサステナビリティ・リンク・ローン原則（SLLP）への適合性を検討したものである。株式会社日本格付研究所（JCR）は、SLLPで推奨されている評価の透明性および客観性確保のため、独立した第三者機関として、本借入人のサステナビリティ戦略および企業価値向上の観点からサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPT）の妥当性について第三者評価を行った。

本借入人は、新連結中期経営計画（2018－2022）の中で重点戦略として掲げている項目の一つである風力発電事業の推進に係る目標値をSPTとすることでみずほ銀行と合意した。本借入人は、長期的な企業価値向上のためには、パリ協定の対応に向けた「脱化石燃料」の動きが加速しているとの認識のもと、積極的な投資により再生可能エネルギー事業を新たな柱と定めている。

本借入人は、その経営理念に、「地球と人間と社会の調和と共生、無限に広がる未来に向けての持続的発展」を掲げ、コスモエネルギーグループの持続可能な成長を通じてSDGs実現へ貢献することを目指している。経営理念のうち、調和と共生については、

- ①地球環境との調和と共生
- ②エネルギーと社会の調和と共生
- ③企業と社会の調和と共生

未来価値の創造については、

- ①顧客第一の価値創造
- ②個の多様な発想による価値創造
- ③組織知の発揮による価値創造

の3つを目指している。

本借入人の事業は、2050年のパリ協定の目標達成において重要な役割を担っているエネルギーセクターであることから、主力事業である石油関連事業における二酸化炭素削減努力に加え、新たな再生可能エネルギー事業の展開により、本借入人の事業活動全体として二酸化炭素削減に資する取り組みを行うことは、本借入人の競争力維持・企業価値向上の観点から重要である。今般設定されたSPTは、本借入人の中期経営計画および長期的な方向性の中で二つの大きな柱の一つである、風力事業を始めとした次代の成長を担う投資の部分に係る取り組みであり、総じて本借入人の持続的成長に重要な指標であるとJCRでは評価している。

融資条件におけるインセンティブ内容について、本借入人および本貸付人双方が納得のいく形で設定されていること、インパクト指標のモニタリングは、年に1回、本借入人がSPT値を確定次第速やかに貸付人に対して報告予定であること、返済期限到来時に最終的なサステナビリティ達成度について確認を行うことをJCRは確認した。

以上の考察から、JCRは、今回の第三者意見提供対象である本借入人に対する本ローンが、SLLPに適合していることを確認した。

*** 詳細な意見書の内容は次ページ以降をご参照ください。**

第三者意見

評価対象：株式会社みずほ銀行およびシンジケート団が実施する
コスモエネルギーホールディングス株式会社に対する
サステナビリティ・リンク・ローン

2020年3月23日
株式会社 日本格付研究所

目次

<要約>	- 3 -
I. 第三者意見の位置づけと目的	- 5 -
II. 第三者意見対象の概要	- 5 -
III. 本ローンのサステナビリティ・リンク・ローン原則との適合性確認	- 6 -
1. 借入人の中期経営計画およびサステナビリティ戦略	- 6 -
1-1. 借入人のコアとなるサステナビリティ戦略	- 6 -
1-2. サステナビリティ戦略と SPT の整合性に係る SLLP との整合性確認	- 8 -
2. SPT の設定とその妥当性、融資条件におけるインセンティブ発生状況の確認	- 9 -
2-1. 借入人の設定した SPT の概要	- 9 -
2-2. 融資条件におけるインセンティブ設定状況の確認	- 11 -
2-3. JCR によるインパクト評価	- 11 -
2-4. 目標設定に関する SLLP との整合性確認	- 13 -
3. インパクト指標のモニタリング内容と方法の適切性	- 15 -
3-1. モニタリング内容とその方法について	- 15 -
3-2. モニタリングに関する SLLP との整合性確認	- 15 -
4. レビューの方法とその適切性	- 16 -
4-1. 借入人が設定した SPT の適切性に係るレビューの方法	- 16 -
4-2. 本ローンの SLLP への適合性に係るレビューの方法	- 16 -
4-3. レビューの方法に関する SLLP との整合性確認	- 16 -
IV. 結論	- 17 -

<要約>

本第三者意見書は、株式会社みずほ銀行をアレンジャーとするシンジケート・ローンにおけるシンジケート団（本貸付人）がコスモエネルギーホールディングス株式会社（本借入人）に実施するサステナビリティ・リンク・ローン（本ローン）に対して、Loan Market Association 等の策定したサステナビリティ・リンク・ローン原則（SLLP）への適合性を検討したものである。株式会社日本格付研究所（JCR）は、SLLP で推奨されている評価の透明性および客観性確保のため、独立した第三者機関として、本借入人のサステナビリティ戦略および企業価値向上の観点からサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPT）の妥当性について第三者評価を行った。

本借入人は、新連結中期経営計画（2018－2022）の中で重点戦略として掲げている項目の一つである風力発電事業の推進に係る目標値を SPT とすることでみずほ銀行と合意した。本借入人は、長期的な企業価値向上のためには、パリ協定の対応に向けた「脱化石燃料」の動きが加速しているとの認識のもと、積極的な投資により再生可能エネルギー事業を新たな柱と定めている。

本借入人は、その経営理念に、「地球と人間と社会の調和と共生、無限に広がる未来に向けての持続的発展」を掲げ、コスモエネルギーグループの持続可能な成長を通じて SDGs 実現へ貢献することを目指している。経営理念のうち、調和と共生については、

- ①地球環境との調和と共生
- ②エネルギーと社会の調和と共生
- ③企業と社会の調和と共生

未来価値の創造については、

- ①顧客第一の価値創造
- ②個の多様な発想による価値創造
- ③組織知の発揮による価値創造

の3つを目指している。

本借入人の事業は、2050年のパリ協定の目標達成において重要な役割を担っているエネルギーセクターであることから、主力事業である石油関連事業における二酸化炭素削減努力に加え、新たな再生可能エネルギー事業の展開により、本借入人の事業活動全体として二酸化炭素削減に資する取り組みを行うことは、本借入人の競争力維持・企業価値向上の観点から重要である。今般設定された SPT は、本借入人の中期経営計画および長期的な方向性の中で二つの大きな柱の一つである、風力事業を始めとした次代の成長を担う投資の部分に係る取り組みであり、総じて本借入人の持続的成長に重要な指標であると JCR では評価している。

融資条件におけるインセンティブ内容について、本借入人および本貸付人双方が納得のいく形で設定されていること、インパクト指標のモニタリングは、年に1回、本借入人が SPT 値を確定次第速やかに貸付人に対して報告予定であること、返済期限到来時に最終的なサステナビリティ達成度について確認を行うことを JCR は確認した。



以上の考察から、JCRは、今回の第三者意見提供対象である本借入人に対する本ローンが、SLLPに適合していることを確認した。

I. 第三者意見の位置づけと目的

株式会社日本格付研究所（JCR）は、株式会社みずほ銀行をアレンジャーとするシンジケート・ローンにおけるシンジケート団（本貸付人）がコスモエネルギーホールディングス株式会社（本借入人）に実施するサステナビリティ・リンク・ローン（本ローン）に対して、Loan Market Association（LMA）等の策定したサステナビリティ・リンク・ローン原則（SLLP）に即した第三者評価を行った。サステナビリティ・リンク・ローンとは、借入人があらかじめ設定した意欲的なサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPT）達成にインセンティブ付けをすることで、借入人および貸付人が持続可能な社会の実現に貢献することを狙いとしたローン商品、コミットメントライン等融資枠のことを言う。

SLLPは、4つの原則からなる。第1原則は、借入人の核となるサステナビリティ戦略とSPTが結びついていること、第2原則は、ターゲットの設定および計測が予定されていること、第3原則は、貸付人に対して定期的にインパクト・レポートが予定されていること、第4原則は、サステナビリティ・リンク・ローンが内部組織または第三者によって評価されていることである。

JCRは、SLLP第4原則で推奨されている評価の透明性および客観性確保のため、独立した第三者機関として、本ローンがSLLPの第1～第3原則を満たしているかどうかについてレビューを行うことを目的とする。

II. 第三者意見対象の概要

今回の評価対象は、本貸付人が本借入人との間で2020年3月26日付にて契約を締結予定のサステナビリティ・リンク・ローンである。以下は、本第三者意見に含まれる評価項目である。

1. 借入人のコアとなるサステナビリティ戦略と本ローンで注目する重要課題の関連性
2. SPTの設定とその妥当性、融資条件におけるインセンティブ発生状況の確認
3. インパクト指標のモニタリング内容と方法の適切性
4. レビューの方法とその適切性

III. 本ローンのサステナビリティ・リンク・ローン原則との適合性確認

1. 借入人の中期経営計画およびサステナビリティ戦略

1-1. 借入人のコアとなるサステナビリティ戦略

<基本理念>

本借入人の経営理念は、「私たちは、地球と人間と社会の調和と共生を図り、無限に広がる未来に向けての持続的発展をめざします。」である。

調和と共生

地球環境との調和と共生

地球環境問題を人類が解決すべき最重要課題の一つと認識し、グローバルな環境保全活動に積極的に取り組む。

エネルギーと社会の調和と共生

わが国のエネルギー供給の一翼を担う企業として、消費者ニーズ・社会的ニーズを捉えた安全で快適なエネルギーを安定供給することを使命とし、総合エネルギー企業へと更に進化する。

企業と社会の調和と共生

社会は企業の存立基盤であるとの観点から、法令と国際ルールを遵守し、公正で社会的良識を持った行動をとるとともに、社会貢献活動に積極的に取り組み、社会との調和のとれた総合的な発展を目指す。

未来価値の創造

顧客第一の価値創造

革新的な発想に基づく安全で安定した製品、およびサービスの開発・提供を通じて、消費者・ユーザーの生活を豊かにしたいというニーズに応え、満足度を高める。

個の多様な発想による価値創造

個の興味と関心と、変化を先取りする積極的な姿勢から生まれる革新的な発想と価値創造を尊重する。

組織知の発揮による価値創造

情報・知識・経験を組織で共有し、個の充実を組織で調和をとり、コスモエネルギーグループ全体としての新しい価値・技術を創造する。

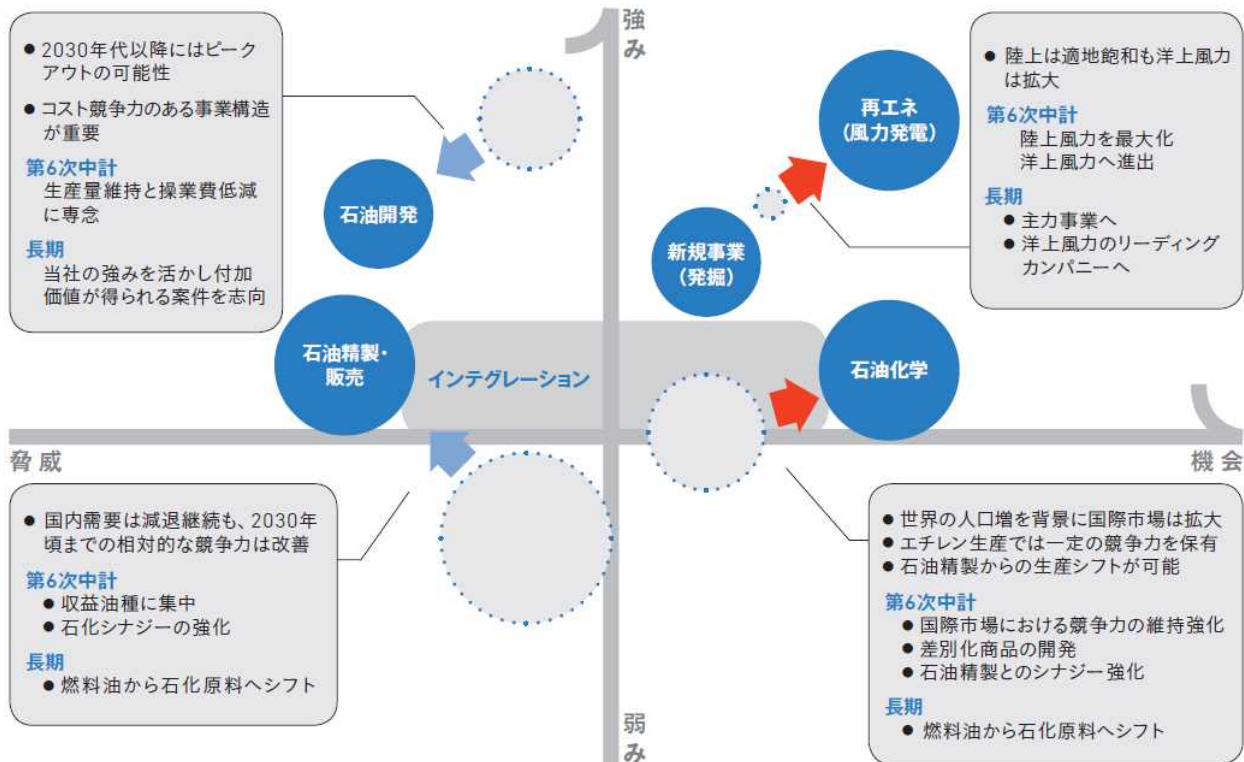
<長期的な方向性>

本借入人の目指す長期的ビジョンは、エネルギーの安定供給、顧客第一の精神、エネルギーに関連するビジネス領域での事業活動を「変わらないこと」、再生可能エネルギーを柱に据えることを今後「変えていくこと」として二つの柱に据えている。本借入人は、第6次連結中期経営計画の中で、本借入人が目指す長期的な方向性を以下のように示している。下記図で示される灰色の円は現状を示し、青色は未来を示している。現在は大きな石油事業における脅威と弱みを、環境への配慮を一層進めることにより縮小させ、再エネ分野を大きく発展させることで、本借入人の強みと機会を伸ばしていく構想となっている。

- 脱化石燃料の動きを脱み石油関連事業の競争力を強化しつつ積極的な投資により再生可能エネルギー事業を新たな柱とする
- 当社グループの持続可能な成長を通じてSDGs実現へ貢献する

[凡例] 現状 長期

※バブルサイズは収益規模のイメージ



(出所：コスモエネルギーホールディングス株式会社 第6次連結中期経営計画)

<第6次連結中期経営計画>

上記の長期計画に基づき、2022年までに本借入人が目指している基本方針は、「Oil & New 石油のすべてを。次の「エネルギー」を。」をスローガンとして、Oil分野ではIMO規制等に対応しクリーンな船舶用燃料供給で先行する等の石油事業の収益力強化、財務体質の健全化を目指し、New分野では、風力発電事業を始めとした次代の成長を担う投資（将来に向けた成長ドライバー）の強化を実施し、CSR経営、働き方改革・業務改革による生産性向上によるグループ経営基盤の強化を図ることを目指している。

以上より、本借入人が、長期的なビジョンをもって、風力発電事業の強化を経営戦略および中期の事業計画の柱の一つとして据えていることから、本借入人が設定したSPTは、本借入人のサステナビリティ目標と整合的であることを確認した。またSPTとして特定した風力発電事業の推進は温室効果ガス排出量削減に繋がる取り組みでもあることから、借入期間を通じた本借入人の環境負荷低減への貢献度を示す指標として適切であるとJCRは評価している。

1-2. サステナビリティ戦略と SPT の整合性に係る SLLP との整合性確認

フレームワーク確認項目	JCRによる確認結果
<p>借入人のCorporate Social Responsibility (CSR)戦略に定められたサステナビリティ目標と関連付けられること、その目標がSPTとどう整合しているのか。</p>	<p>本借入人が定めたSPTは、上述の通り本借入人の経営理念および第6次連結中期経営計画において重要課題として特定されている。すなわち、本借入人の経営理念の冒頭にあげられている地球環境との調和と共生に貢献する事業活動であり、また、中期経営計画の柱であり、SDGsのマテリアリティとして抽出している風力発電事業を始めとした次代の成長を担う投資（将来に向けた成長ドライバー）の強化の重要な施策として、風力発電事業の推進を掲げている。</p>
<p>サステナビリティに係る全体的な目標、戦略、方針又はプロセスに関する情報が貸付人等に提供されているか。</p>	<p>本借入人のサステナビリティに係る全体的な目標、戦略、方針またはプロセスに関する情報は統合報告書（コスモレポート）を通して、貸付人を含む一般に広く提供されている。</p>
<p>借入人が遵守しようとしている基準・認証等があれば併せて開示しているか。</p>	<p>SPTで対象としている風力発電事業について、環境影響評価、許認可手続等必要な第三者による評価がなされていることを確認した。ただし、各事業の詳細な評価に関しては機密性が高いことから、開示対象ではない。企業全体のCSRに係る取り組みに関しては、本借入人は2006年に国連グローバルコンパクトに署名し、開示を強化している。</p>

2. SPT の設定とその妥当性、融資条件におけるインセンティブ発生状況の確認

2-1. 借入人の設定した SPT の概要

本借入人は以下の指標を SPT として設定した。

- ① 「再生可能エネルギー発電事業パイプライン進捗状況」
風力発電パイプライン 3 ヶ所の運転を開始すること。
- ② 「風力発電所利用可能率」
2020 年 4 月以降、年間を通しての利用可能率 90%以上を維持すること

本借入人は連結中期 CSR 計画において、環境施策の推進のため以下の取組を実施することとしている。

- (1) 温室効果ガス排出量の削減
- (2) 汚染物質の低減
- (3) 資源循環の取り組み

中でも、温室効果ガス排出量の削減に係る取り組みについては、2030 年目標を掲げてその達成を目指しており、今般の SPT は当該目標に大きく貢献するものである。

✓	インパクトカテゴリー：再生可能エネルギー 内容： 風力発電所の設置			
✓	KPI：			
	地域	項目	基準年	目標
	日本	再生可能エネルギー発電を通じた CO ₂ 削減	2020 年	開発中の風力発電事業 3 ヶ所の運転開始。 風力発電所の年間を通しての利用可能率 90%以上の維持。 3 か所の運転開始後、2018 年度の風力発電事業による CO ₂ 削減量実績約 20 万 t-CO ₂ に加え、さらなる CO ₂ の削減に寄与。

本借入人は、今回設定した SPT 以外にも環境負荷低減の取り組みを実施するうえで様々な施策を展開している。まず、環境負荷低減策を実施するうえで重要な事業活動における環境負荷に関して、様々なレベルでの計測・開示を行っている。特に温室効果ガスについては、石油事業におけるライフサイクルアセスメントを行っている。具体的には、石油製品製造時、製品使用时、原油生産時、原油輸送時それぞれの CO₂排出量を計測・開示しているほか、CO₂以外の汚染物質の排出量もライフサイクル全体で計測、開示を行っており、透明性が高い。

また、排ガスや排水に関して規制値よりさらに厳しい管理値を定め、それを遵守することで、規制

値超過の未然防止に努めているほか、廃棄物については自主目標を設定し、発生量を抑制するとともに再資源化を推進している。以下は、本借入人がウェブサイトで公表している各種取り組みの概略である。

(1) 大気汚染防止

製油所では硫黄分や窒素分の少ない燃料の使用や排煙脱硫装置や排煙脱硝装置、電気集じん機の導入を行い、大気汚染物質の発生を抑制。また、石油製品に含まれている VOC（揮発性有機化合物）の大気への排出を抑制するために浮き屋根式タンクを設置し、製品出荷時にはペーパー回収装置を導入。

(2) 水質汚濁防止

精製工程からの排水には油分、臭気物質（アンモニア、硫化水素等）、浮遊物質、有機物等が混入するため、製油所では臭水処理装置、油分離装置、凝集沈殿装置（浮遊物質の除去）および活性汚泥処理装置等を設置。

(3) 化学物質管理

石油製品に含まれるベンゼン、トルエンや石油精製工程で使用する触媒に含まれるコバルトなど化学物質について、2018 年度分も PRTR 法に基づく排出量・移動量の届出を実施。

(4) 有害物質対応

ダイオキシン類の発生抑制、PCB（ポリ塩化ビフェニル）の保管管理、アスベストへの対応

(5) VOC 対応

2018 年度の VOC 排出量は総計で 2,297t（2000 年度比 34%減）。

(6) 廃棄物削減

コスモ石油グループ（コスモ石油、コスモ松山石油、コスモ石油ルブリカンツ、北斗興業）では、中期 CSR 計画において、2022 年度の最終処分率を石油連盟における廃棄物抑制・リサイクル対策の目標値 1%以下を上回る 0.3%以下と設定。

2018 年度のコスモ石油グループの廃棄物最終処分率は、霞発電所の EP 灰を全量セメント原料にすることにより 0.26%となり、昨年度の 1.49%から大幅に減少。

コスモエンジニアリングでは 2018 年度より管理対象を「建設リサイクル推進計画 2014（国土交通省）」の対象品目に絞ったうえで、最終処分率の目標値を 15%未満から 4%未満に下げた取り組みを進めている。

今後はコスモ石油グループおよびコスモエンジニアリングに対して廃棄物最終処分率の目標を設定し、廃棄物の削減に取り組む予定。

(7) 水リスク

本借入人は、事業活動における取水量が多いため、その効率的利用に努めている。また、コスモエネルギーグループの製油所・工場で使用する水は、海水は冷却水として使用後、海へ放流し、洗浄用等事業プロセスで使用した水は、規制値より厳しい管理値を定めて適切に処理し、環境負荷を最小化して排出するようにしている。

2-2. 融資条件におけるインセンティブ設定状況の確認

本ローンでは、本借入人のサステナビリティに係る努力にインセンティブをつけるため、①、②の達成状況の確認日、達成した場合および未達の場合の諸条件について、本貸付人および本借入人双方が合意していることをJCRは確認した。

2-3. JCRによるインパクト評価

JCRでは、SPTが本借入人の持続可能な成長に貢献することを確認するため、国連環境計画・金融イニシアティブが策定したポジティブ・インパクト・ファイナンス（PIF）原則におけるインパクトの測定の考え方に準拠し、SPTの影響度（インパクトの度合い）について、PIF原則で提示されている5要素（①多様性、②有効性、③効率性、④倍率性、⑤追加性）から検討を行った。

**多様性：多様なポジティブ・インパクトがもたらされているか
（バリューチェーン全体におけるインパクト、事業セグメント別インパクト、地域別インパクト等）**

インパクトカテゴリーは気候変動への対応として再生可能エネルギー事業に絞られていること、自社事業にとどまっていること、国内の事業展開であることから、必ずしも多様なインパクトではない。

**有効性：大きなインパクトがもたらされているか
（SPTが対象とする売上高、事業活動、対象となる地域、SPT測定を行う事業活動の国内外におけるマーケットシェア等）**

コスモエネルギーグループの風力発電事業その他による経常利益は全体の約10%と現時点では比較的少ないが、長期的に、政府のエネルギーミックスにおける再生可能エネルギーを22-24%に引き上げる目標に対して同社が引き続き開発を行う前提では、この割合が上昇することが見込まれる。同社の第6次連結中期経営計画におけるNet投資額の26%は風力発電事業に向けられていることから、今後本借入人の事業活動全体におけるインパクトは拡大していくものと思われる。また、本借入人の長期ビジョンにおいては、風力発電を主力とする再生可能エネルギー分野の強化を継続的に図っていく計画であり、現時点で風力発電事業に注力することは、長期的な本借入人の持続可能な企業活動、企業価値向上、企業収益の多様化・強化の観点から大きなインパクトをもたらすものである。

本借入人のグループで風力発電事業を手掛けるコスモエコパワーは、現在24地域において179基の風車を保有、発電能力は26万6kWである。コスモエコパワーは1997年に設立されており、開発・建設・運営・メンテナンスを一貫通貫で実施するための高い技術力を有しており、これまでも利用可能率90%以上を維持してきている。出力規模は、新エネルギー事業者のなかで4位である¹。以上を勘案すると、同社が日本のエネルギーマーケットにおよぼす影響力は総じて大きいと言える。

日本における風力発電事業は開発が始まったばかりであり、コスモエコパワーのような知見を

¹出所：新電力ネット（一般社団法人エネルギー情報センターが運営）<https://pps-net.org/information>

有する企業が率先して開発することで、日本の再生可能エネルギーの割合を増やしていくことは今後も重要である。

効率性：投下資本に対し相対的に規模の大きいインパクトが得られているか

財務的投下資本について

本借入人のSPT達成は、風力発電事業の運転開始のため、財務的投下資本は風力発電事業に対する投資資金となるため、投下資本は大きい。

人的投下資本について

風力発電事業に関与するコスモエコパワー、コスモエコパワーから環境影響評価等各種調査レポートを受注する企業、建設を担う企業を含めると、人的投下資本も大きい。

財務的・人的投下資本が相対的に大きい一方で、本活動は、本借入人の事業活動の柱の一つであり、当該事業による収益力は年々向上していることから、投下資本に対して十分に規模の大きいインパクトが財務面、企業の持続可能性の側面両方から得られている。

倍率性：公的資金または寄付に対する民間資金活用の度合い

風力発電所の開発に対する公的資金の拠出は基本的に想定されず、本借入人をはじめとする民間資金で賄われている。

追加性：追加的なインパクトがもたらされているか

SDGsが未達或いは対応不足の領域への対処を促しているか

SDGs実現のための大きな前進となっているか

本借入人は、当社グループの事業戦略を通じてSDGsが掲げる17の目標達成にどのように貢献できるか検討し、4つの重要課題に対して13の細目を特定している。今回のSPTは、4つのマテリアリティのうち、「将来に向けた成長ドライバーの強化」および「CSR経営の推進（環境施策の推進）」に関するものであり、ICMAのSDGsマッピングを参照すると、以下のSDGs目標に資するものである。



目標3：すべての人に健康と福祉を

ターゲット3.9 2030年までに、有害化学物質、ならびに大気、水質および土壌の汚染による死亡および疾病の件数を大幅に減少させる。



目標7：エネルギーをみんなに そしてクリーンに

ターゲット7.2. 2030年までに、世界のエネルギーミックスにおける再生可能エネルギーの割合を大幅に拡大させる。

8

働きのいも
経済成長も



目標8：働きがいも経済成長も

ターゲット8.2. 高付加価値セクターや労働集約型セクターに重点を置くことなどにより、多様化、技術向上およびイノベーションを通じた高いレベルの経済生産性を達成する。

9

産業と技術革新の
基礎をつくらう



目標9：産業と技術革新の基礎をつくらう

ターゲット9.1. すべての人々に安価で公平なアクセスに重点を置いた経済発展と人間の福祉を支援するために、地域・越境インフラを含む質の高い、信頼でき、持続可能かつ強靱（レジリエント）なインフラを開発する。

ターゲット9.4. 2030年までに、資源利用効率の向上とクリーン技術および環境に配慮した技術・産業プロセスの導入拡大を通じたインフラ改良や産業改善により、持続可能性を向上させる。すべての国々は各国の能力に応じた取組を行う。

11

住み続けられる
まちづくりを



目標11：住み続けられる街づくりを

ターゲット11.3. 2030年までに、包摂的かつ持続可能な都市化を促進し、すべての国々の参加型、包摂的かつ持続可能な人間居住計画・管理の能力を強化する。

13

気候変動に
具体的な対策を



目標13：気候変動に具体的な対策を

ターゲット13.1. すべての国々において、気候関連災害や自然災害に対する強靱性（レジリエンス）および適応の能力を強化する。

2-4. 目標設定に関する SLLP との整合性確認

フレームワーク確認項目	JCR による確認結果
適切な SPT は、取引ごとに借入人と貸付人グループとの間で交渉され、設定されるべきである。	SPT は、本借入人とみずほ銀行との間で交渉の上設定されている。
借入人は、1つまたは複数の「サステナビリティコーディネーター」または「サステナビリティストラクチャリングエージェント」の支援を得て、サステナビリティ関連ローン商品をアレンジすることができ、また、任命されたコーディネーターまたはエージェントは、借入人との SPT の交渉を支援する。	本ローン組成に際して「サステナビリティコーディネーター」または「サステナビリティストラクチャリングエージェント」の設定は特にない。
SPT は、借入人の事業にとって意欲的かつ有意義であるべきであり、また、あらかじめ定められたパフォーマンス目標のベンチマークに関	設定された SPT は、本借入人の経営理念、長期的な方向性、第 6 次連結中期経営計画に挙げられている項目であり、本借入人のサステナビリティ改善に

<p>連したサステナビリティの改善と結びついていくべきである。市場参加者は、どのような目標も、直近のパフォーマンス水準(多くの場合、過去 6~12 ヶ月のデータ)に基づくべきであるが、直近が意味する期間はデータによってさまざまである。</p> <p>SPT は、内部指標(借入人がグローバル・サステナビリティ戦略に沿って定義する)と外部指標(外部の評価基準に照らして、独立した評価者が評価する)のいずれかである。</p>	<p>直結する重要な取り組みである。</p> <p>意欲的かつ有意義であるか否かについて、JCR は国連環境計画 PIF 原則で提示されている 5 要素(①多様性、②有効性、③効率性、④倍率性、⑤追加性)からインパクト評価を行った結果、多様性は限定的であるものの他の要素においてインパクトが高いことを確認した。</p> <p>SPT の数値目標は、今後運転開始予定の事業を対象としており、直近のデータに基づいているといえる。</p> <p>今次本借入人の使用する SPT は内部指標である。</p>
<p>SLLs は、借入人のサステナビリティを向上させることを目指しており、借入人のパフォーマンスと、あらかじめ決められた SPT のベンチマークの比較によって融資条件を調整することによって達成を図る。</p>	<p>本ローンでは、本借入人のサステナビリティに係る努力にインセンティブをつけるため、SPT①、②の達成状況の確認日、達成した場合および未達の場合の諸条件について、本貸付人および本借入人双方が合意している。</p>
<p>融資条件と借入人のサステナビリティのパフォーマンスを結びつけることで、借入人に融資期間を通じてサステナビリティに関する内容を改善するインセンティブが発生する。</p>	
<p>借入人は、関連する SLLs 商品を利用するために、SPT の適切性について第三者意見を求めることが推奨される。</p>	<p>SPT の適切性について JCR が第三者意見として本レポートを執筆している。</p>

3. インパクト指標のモニタリング内容と方法の適切性

3-1. モニタリング内容とその方法について

本借入人は、SPTの達成状況について以下の通りモニタリングの時点を定めている。

① 「再生可能エネルギー発電事業パイプライン進捗状況」

各風力発電所における正式な営業運転開始（売電開始）後速やかに、本借入人から本貸付人に対して、金銭消費貸借契約に定める内容によって報告する。

② 「風力発電所利用可能率」

KPMG あずさサステナビリティ株式会社による報告書を2021年以降毎年11月30日までに本借入人から本貸付人に提出する。

上記モニタリング内容について、以下に記したSLLPの確認事項によりモニタリング内容と方法は適切であることをJCRでは確認した。

3-2. モニタリングに関するSLLPとの整合性確認

フレームワーク確認項目	JCRによる確認結果
借入人は、可能な場合には、SPTに関する最新情報（外部のESGの格付けなど）を提供し、直ちに利用できるようにすべきであり、そのような情報は、少なくとも年1回はローンに参加する金融機関に提供される予定か。	上述のとおり、本借入人は各SPTについて最も適切な時期を設定し、貸付人に対してSPTの達成状況の報告を予定しており、適切である。
この市場では透明性が特に重要であるため、借入人はSPTに関する情報を公表することが望ましい。当該情報は借入人の年次報告書やCSR報告書に記載される等公表の予定はあるか。 （*常に公表する必要性はなく、適切な場合には、借入人は、この情報を公に利用可能にするのではなく、貸付人と非公開で共有することを選択することができる。）	本借入人は、SPTに係る情報について、①についてはプレスリリースで公表、②については、統合報告書「コスモレポート」等に記載し公表することを予定しており、透明性が高い。
借入人はまた、基礎となる評価手法および/または前提条件の詳細を提供しているか(推奨事項)	本借入人の風力発電事業に係る詳細については、事前に貸付人および第三者評価機関であるJCRに前提条件が提供されている。なお、本件は機密性が高いため、非公表としている。

4. レビューの方法とその適切性

4-1. 借入人が設定した SPT の適切性に係るレビューの方法

本借入人は、利用可能率について KPMG あずさサステナビリティによる報告書を受領することを予定しており、その数字の正確性は第三者によって担保されている。

4-2. 本ローンの SLLP への適合性に係るレビューの方法

本ローンの実行に際し、その SLLP への適合性については JCR が第三者機関として本借入人およびみずほ銀行の同意のもとで第三者評価を実施し、本意見書として取りまとめ、投資家（又はシンジケート団の構成員）に対して配布することを予定している。本ローンの実行後のレポーティングは、毎年見直しが行われる SPT の公表を本貸付人が確認することによって評価する予定である。

4-3. レビューの方法に関する SLLP との整合性確認

フレームワーク確認項目	JCR による確認結果
外部評価の必要性は、取引ごとに借入人と貸付人の間で交渉され合意されなければならない。	本取引における SPT の外部評価については、本借入人と本貸付人の間の金銭消費貸借契約書に記載される予定である。
SPT に関連する情報が公開されていない場合、または監査/保証に関する声明が添付されていない場合、借入人は SPT に対するパフォーマンスについて外部評価を求めることが強く推奨される。	今回設定された SPT のうち、①についてはプレスリリースでその達成状況が公表され、②については統合報告書に記載されることで公表され、その内容については第三者保証がなされる予定である。
借入人が第三者認証を求める取引においては、借入人は、監査人、環境コンサルタント、独立した格付機関などの資格を有する外部の評価者によって、少なくとも年 1 回は SPT に対するパフォーマンスを独立した立場で検証されるべきである。このような外部の評価者は、ローンに参加する金融機関の同意を得なければならない。さらに、必要に応じて外部レビューを公開することも推奨される。	本ローンについては、①契約当初、②返済期限到来時に JCR が第三者評価機関として SPT のパフォーマンスを検証する。①、②の達成状況の期中モニタリングは、あらかじめ設定されたタイミングで本貸付人が行う。
借入人は、適切な場合には、また、機密性および競争上の考慮をしつつサステナビリティリンクトローンに関して SPT に関連して有する内部の専門知識の記述を、借入人のウェブサイト等を通じて公開すべきである。	本借入人は SPT に関して可能な範囲で詳細な情報を統合報告書およびウェブサイト上で公開する予定である。
レポーティングが完了し、外部評価が行われた後、貸付人は、提供された情報に基づいて、SPT	本貸付人は、本借入人合意のもと SPT に対する本借入人のパフォーマンスを評価する予定である。

に対する借入人のパフォーマンスを評価する。

IV. 結論

以上の考察から、JCR は、今回の第三者意見提供対象である本借入人に対する本ローンが、SLLP に適合していることを確認した。

本第三者意見に関する重要な説明

1. JCR 第三者意見の前提・意義・限界

日本格付研究所（JCR）が付与し提供する第三者意見は、評価対象の、ローンマーケット協会（LMA）の策定したサステナビリティ・リンク・ローン原則（SLLP）への適合性に関する、JCRの現時点での総合的な意見の表明であり、当該評価対象がもたらすポジティブなインパクトの程度を完全に表示しているものではありません。

本第三者意見は、依頼者から供与された情報およびJCRが独自に収集した情報に基づく現時点での計画又は状況を評価するものであり、将来における状況への評価を保証するものではありません。また、本第三者意見は、サステナビリティ・リンク・ローンによるポジティブな効果を定量的に証明するものではなく、その効果について責任を負うものではありません。本事業により調達される資金が同社の設定するインパクト指標の達成度について、JCRは借入人または借入人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参照した国際的なイニシアティブ、原則等

本評価を実施するうえでJCRは、LMAおよびUNEP FIが策定した以下の原則およびガイドを参照しています。

- ・サステナビリティ・リンク・ローン原則
- ・ポジティブ・インパクト金融原則
- ・資金用途を限定しないポジティブ・インパクト・ファイナンス モデルフレームワーク

3. 信用格付業にかかるとの関係

本第三者意見書を提供する行為は、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の第三者性

本評価対象者とJCRとの間に、利益相反を生じ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。本第三者意見は、評価の対象であるポジティブ・インパクト・ファイナンス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、本第三者意見書は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。本第三者意見は、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。本文書に係る一切の権利は、JCRが保有しています。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

第三者意見：本レポートは、依頼人の求めに応じ、独立・中立・公平な立場から、貸付人が借入人に対して実施するサステナビリティ・リンク・ローンについて、Loan Market Associationの作成したサステナビリティ・リンク・ローン原則への適合性に対する第三者意見を述べたものです。

■サステナブル・ファイナンスの外部評価者としての登録状況等

- ・国連環境計画 金融イニシアティブ ポジティブインパクト作業部会メンバー
- ・環境省 グリーンボンド外部レビュー者登録
- ・Climate Bonds Initiative Approved Verifier (気候変動イニシアティブ 認定検証機関)
- ・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) ソーシャルボンド原則作業部会メンバー

■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が定める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