

グリーンボンド / グリーンボンド・プログラム 外部レビューフォーム

セクション1. 基本情報

発行体名:	カナディアン・ソーラーデュアルテナーグリーンプロジェクトボンド信託（茨城/広島）
グリーンボンド又はフレームワークの名称	カナディアン・ソーラーデュアルテナーグリーンプロジェクトボンド信託（茨城/広島） 信託受益権
外部レビュー者名:	株式会社 日本格付研究所
本フォーム記入日:	2021年3月24日
レビュー公表日:	2021年3月24日

セクション 2. レビューの概要

レビュー対象

本レビューでは、以下の要素について審査し、グリーンボンド原則との適合性を確認した。:

- | | |
|--|--|
| <input checked="" type="checkbox"/> 資金使途 | <input checked="" type="checkbox"/> プロジェクトの評価と選定プロセス |
| <input checked="" type="checkbox"/> 資金管理 | <input checked="" type="checkbox"/> レポーティング |

ROLE(S) OF Independent External REVIEW PROVIDER

- | | |
|------------------------------------|--|
| <input type="checkbox"/> セカンドオピニオン | <input type="checkbox"/> 認証 |
| <input type="checkbox"/> 検証 | <input checked="" type="checkbox"/> スコアリング/格付け |
| <input type="checkbox"/> その他: | |

注:複数のレビュー、異なる提供者がいる場合、レビューごとに個別のレビューフォームを提供してください。

レビューのサマリー 及び 評価レポート全文へのURLリンク

本件は、茨城県笠間市および広島県広島市で行われる太陽光発電事業（本件事業）3件を対象とするプロジェクトファイナンスである。本件事業は、茨城県笠間市（茨城県笠間サイト、茨城県来栖サイト）および広島県広島市（広島県鈴張サイト）において行われ、本件事業の主体は茨城県笠間サイト、茨城県来栖サイトおよび広島県鈴張サイトの各プロジェクト合同会社（プロジェクトGKs）である。プロジェクトGKsは、匿名組合出資者（議決権なし）、一般社団法人（議決権割合：90%）および合同会社2社（議決権割合：10%）から出資を受けている。匿名組合の性質上、匿名組合出資者からプロジェクトGKsに対する指図は行われず、合同会社2社は、本プロジェクト内の議決権割合は10%であり、経営に影響を及ぼすことはできない。従って、一般社団法人（議決権割合：90%）が経営権を持つこととなるが、本件事業の一般社団法人の社員は、本件事業のスキームにおいて利害関係のない公認会計士等の第三者が就任する。なお、プロジェクトGKsの発電設備等の資産は、アセットマネージャー（AM）で、カナダに本社があるカナディアン・ソーラー・インク（CSI）の子会社であるカナディアン・ソーラー・プロジェクト（CSP）が管理を行う。前記の通り、出資者は本件事業に関して影響を及ぼすことがスキーム上でできないため、実際には本件事業のAMであるCSPによってプロジェクトが運営されていくこととなる。今般の評価対象は、本件事業に対する貸付金を裏付けとして日立キャピタル信託が発行する信託受益権（本信託受益権）である。本信託受益権の主な最終的な資金使途は、3か所の太陽光発電設備の建設に際しての土地の取得に関する費用のリファイナンス資金及び今後の太陽光発電設備の建設資金である。なお、リファイナンスと新規建設の資金充当割合は、約1：9である。資金使途となる太陽光発電設備はCO2削減効果を有しており、高い環境改善効果が期待できる。事業実施に際して想定される環境に対するネガティブな影響や実際に発生した事象について、インタビューにおいて適切な対応策、善後策が講じられていることを確認した。

本件のAMであるCSPはCSIのグループ企業であり、太陽光発電所のデベロッパーとして日本各地で太陽光発電所の開発を手掛けている。CSPはCSIグループ企業として、我が国の再生可能エネルギーの普及の拡大と持続可能な環境社会の実現に寄与することを目的として太陽光発電設備の開発事業を行っている。

JCRは前述の通り、本件事業の建設に関して、CSPから太陽光発電設備3か所の建設に際しては、適切な手続きを踏んで開発を実施していること、建設段階で発生した周辺への影響については適切に対処を行ったことを確認した。また、地震・風水害・ハザードその他天災地変に対するリスクが調査され、想定されるリスクに対しては保険が付保される予定であることを確認している。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小さく、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。

CSPはCSIのグループ企業として、CSIが策定しているCODE OF BUSINESS CONDUCT AND ETHICS（ビジネス倫理行動規範）や環境方針に基づいて環境問題について高い優先度合いを持って取り組んでいることを確認している。また、本信託受益権の資金使途となるグリーンプロジェクトに対する管理運営体制についても各種契約書によって規定されており透明性も高いことを確認した。

この結果本信託受益権について、JCRグリーンボンド評価手法に基づき、「グリーン性評価（資金使途）」を“g1”、「管理・運営・透明性評価」を“m1”とした。これより「JCRグリーンボンド評価」を“Green 1”とした。本信託受益権は、グリーンボンド原則および環境省によるグリーンボンドガイドライン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。

評価レポート全文へのURLリンクは以下をご参照。

<https://www.jcr.co.jp/greenfinance/>

セクション 3. レビューの詳細

レビュー者は、できる限り以下の情報を、コメントの枠を使用し、できる限り提供することが推奨される。

1. 資金使途

本項目に係るコメント欄：

a. プロジェクトの環境改善効果について

- i. 資金使途の100%が太陽光発電設備の建設資金の新規建設資金およびそれに関連する資金のリファイナンスに充当される予定であり、高いCO2削減効果が期待できる。
- ii. 資金使途は、グリーンボンド原則に定義されているグリーンプロジェクトのうち「再生可能エネルギー」、環境省のグリーンボンドガイドラインに例示されているグリーンプロジェクトのうち、「再生可能エネルギーに関する事業」に該当する。

b. 環境に対する負の影響について

本件事業を実施するプロジェクト予定地は、茨城県来栖サイト・茨城県笠間サイトがかつて山林であり、広島県鈴張サイトは開発が中止され、その後空地となっている土地である。

本件事業のうち茨城県来栖サイト・茨城県笠間サイトは、山林を切り開いて太陽光発電設備を設置する計画であり、その開発に関しては、森林法などの遵守すべき法律や条例に適正に従って工事を行っているほか、工事を行う行政区と事前に協定を結び開発を開始していること確認している。また、着工前に近隣住民への説明会等を複数回開催し、事前に説明を行った後に工事を開始している事も併せて確認している。

広島県鈴張サイトに関しても、前記2サイトと同様、必要な開発許可を取得したうえで工事を行っている。なお、本件事業を実施する茨城県来栖サイトにおいては、2019年10月に中部・関東・東北等広い範囲に記録的な大雨をもたらした台風19号によって、建設現場の土砂の一部が近隣住民の敷地（池など）に流入した。JCRでは本件に関してAMであるCSPに対するインタビュー及び近隣住民への説明会資料から、その後CSPが下記のような適切な対応策を検討していることを確認した。

流出土砂の処理、

水を流しやすくする管工事、

住民が受けた被害の補償、

今後同様の事象が発生しないような工事内容への変更、

土砂流入によって変化した自然の復旧

CSPは、前記の通り各種法律や条例を遵守し工事を行っていたが、想定を超える雨量により発生した事象であったこと、当該事象発生後にCSPが被害を受けた住民への対応を行ったうえで再発防止策を提案・実施していることおよび前記の通り対策が行われた後には、事業地である笠間市の観測史上最大級の雨量以上にも耐えられる設備となる予定である。以上より、JCRは、来栖サイトにおいて想定される環境への負の影響は特定、緩和、管理されていると評価している。

また、広島県鈴張サイトには、サイトの一部が国土交通省による広島市のハザードマップ上土砂危険溪流に指定されている箇所がある。JCRでは、現場周辺で土砂災害が発生した事例は存在していないことと、仮に土砂災害が発生した場合は、損害保険などによって設備の修繕・購入などの復旧費用が手当てされる予定であることを確認している。以上より鈴張サイトにおいて想定される環境への負の影響についても特定、緩和、管理されていると評価している。

GBPにおける資金使途の分類:

- | | |
|--|---|
| <input checked="" type="checkbox"/> 再生可能エネルギー | <input type="checkbox"/> エネルギー効率 |
| <input type="checkbox"/> 汚染防止及び管理 | <input type="checkbox"/> 生物自然資源及び土地利用に係る環境持続型管理 |
| <input type="checkbox"/> 陸上及び水生生物の多様性の保全 | <input type="checkbox"/> クリーン輸送 |
| <input type="checkbox"/> 持続可能な水資源および廃水管理 | <input type="checkbox"/> 気候変動への対応 |
| <input type="checkbox"/> 高環境効率商品、環境適応商品、環境に配慮した生産技術及びプロセス | <input type="checkbox"/> グリーンビルディング |
| <input type="checkbox"/> 発行時点では明らかでなかったが、現時点においてGBP分類に該当することが予想される、または、まだGBP分類に含まれていないが適格グリーンプロジェクト分野と思われるもの | <input type="checkbox"/> その他 |

GBP以外のタクソミー(プロジェクト分類)を使用している場合はそれを特定すること。:

2. プロジェクトの評価と選定プロセス

本項目に係るコメント欄:

発行体は資金使途について、明確な環境面での目標、プロジェクトの選定基準およびプロセスを定めている。当該事項は、JCRによる評価レポートの中で開示されている。

評価と選定

- | | |
|---|---|
| <input checked="" type="checkbox"/> 発行体の環境面での持続可能性に係る目標が定められている | <input checked="" type="checkbox"/> 対象事業が選定基準分類に適合していることを決定するプロセスが文書化されている |
| <input checked="" type="checkbox"/> グリーンボンドの資金使途としての適格プロジェクト基準が定義され、透明性が確保されている | <input checked="" type="checkbox"/> 事業実施に伴うESGリスクの可能性が特定され、管理されるプロセスが文書化されている |
| <input checked="" type="checkbox"/> 事業の評価と選定基準の概要が公表されている | <input type="checkbox"/> その他 |

責任及びアカウンタビリティに係る情報

- 評価・選定基準は外部からのアドバイスまたは検証を受けている
- 社内で評価している
- その他

3. 調達資金の管理

本項目に係るコメント欄：

本信託受益権の発行代わり金は、前述の通り、プロジェクトGKsへの貸付を通じて、3か所の太陽光発電設備の建設に際しての土地の取得に関する費用のリファイナンス資金及び今後の太陽光発電設備3か所の建設資金に充当される予定である。なお、リファイナンスと新規の建設資金の割合は約1:9の予定である。

本信託受益権の発行代わり金が太陽光発電設備3か所の建設に際しての土地取得に関する費用に関する費用のリファイナンス資金および今後の建設資金に充当される予定であることは、本件に関する信託契約書において明確に定められているため、追跡管理は不要である。

本信託受益権が交付され、投資家に譲渡されるまでの取引は、信託契約書および受益権売買契約等において明確に定められている。したがって、諸契約書に沿って業務が行われている限り、統制は確保されていると考えられる。

なお、本信託受益権の発行代わり金は、受益権譲渡日に信託の受託者である日立キャピタル信託に支払われることにより全額がプロジェクトGKsを通じて太陽光発電設備3か所に関する土地取得費用のリファイナンスおよび建設資金に充当される予定である。日立キャピタル信託からプロジェクトGKsへの貸付は貸付金前提条件を充足するまで行われず、それまでは日立キャピタル信託において適切に管理される。また、資金充当の対象となっている太陽光発電設備が最終返済日前に返済される場合は、プロジェクトGKsへの融資契約および信託契約において予め定められたウォーターフォールにしたがって、本信託受益権も償還されるため、再充当の必要はないと判断される。

調達資金の追跡管理：

- グリーンボンドの調達資金は分別管理され、または適切な方法で発行体によって追跡管理されている。
- 未充当資金の一時的運用方法について、開示されている。
- その他

追加開示事項：

- 新規投資への充当のみ
- 個別の支出に充当
- 未充当資金のポートフォリオバランスを開示
- 既存・新規投資両方への充当
- ポートフォリオベースの支出に充当
- その他

4. レポーティング

本項目に係るコメント欄：

a. 資金の充当状況に係るレポート

本信託受益権により調達した資金は、太陽光発電設備3か所の建設用地取得費用のリファイナンス資金及び太陽光発電設備3か所の建設のための新規投資に充当される予定である。本信託受益権で調達した資金はプロジェクトGKsへの貸付金として2022年8月まで複数回に分けて貸付が行われる。投資家に対しては事前に本件のアレンジャーであるゴールドマン・サックス証券より商品内容説明書やキャッシュフロー表などのフィナンシャルモデルが提示される予定である。

また、資金充当状況については、プロジェクト全体の金額、信託受益権と信託ABLの合計調達金額とそれに対する充当額が年次でウェブページ等で公表される予定である。なお、本信託受益権の信託期間終了前に資金使途の対象となっている太陽光発電プロジェクトの停止、終了等の大きな状況の変化が生じた場合には、プロジェクトGKsへの貸付人であり本信託受益権の受託者である日立キャピタル信託から投資家に対して開示が行われることが予定されている。

b. 環境改善効果に係るレポート

対象資産となる太陽光発電設備3か所に関するレポートについて、下記項目をウェブページ等で開示予定である。

- 太陽光発電プロジェクト3か所によって発電された発電量
- 太陽光発電プロジェクト3か所の発電に伴うCO2排出削減量

資金使途のレポート:

- | | |
|---------------------------------------|--|
| <input type="checkbox"/> 個別プロジェクト・ベース | <input checked="" type="checkbox"/> プロジェクトのポートフォリオ・ベース |
| <input type="checkbox"/> 個別債券への紐づけ | <input type="checkbox"/> その他 |

レポート情報:

- | | |
|--|---|
| <input checked="" type="checkbox"/> 充当金額 | <input type="checkbox"/> 投資額に占めるグリーンボンドによる資金充当の割合 |
| <input type="checkbox"/> その他: | |

頻度:

- | | |
|--|--------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> 年に一度 | <input type="checkbox"/> 半年に一度 |
| <input type="checkbox"/> その他: | |

インパクトレポート:

- | | |
|---------------------------------------|--|
| <input type="checkbox"/> 個別プロジェクト・ベース | <input checked="" type="checkbox"/> プロジェクトのポートフォリオ・ベース |
| <input type="checkbox"/> 個別債券への紐づけ | <input type="checkbox"/> その他 |

頻度:

- | | |
|--|--------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> 年に一度 | <input type="checkbox"/> 半年に一度 |
| <input type="checkbox"/> その他: | |

レポート情報 (理論値または実績値):

- | | |
|---|---|
| <input checked="" type="checkbox"/> GHG 排出量 / 削減量 | <input type="checkbox"/> エネルギー削減量 |
| <input type="checkbox"/> 水使用削減量 | <input checked="" type="checkbox"/> その他ESG指標
発電量 |

開示方法

- | | |
|--|--|
| <input type="checkbox"/> 財務諸表における公表 | <input type="checkbox"/> サステナビリティレポートにおける公表 |
| <input type="checkbox"/> アドホック（非定期）発行物における公表 | <input checked="" type="checkbox"/> その他：
ウェブサイトにおける公表 |
| <input type="checkbox"/> レポーティングの外部レビュー | |

有用なリンク

CSPの地域とのつながり	https://canadiansolar-energy.co.jp/social/
JCRのグリーンファイナンス評価手法	https://www.jcr.co.jp/greenfinance/

外部レビューを受けた場合、その種類

- | | |
|-------------------------------------|--|
| <input type="checkbox"/> セカンド・オピニオン | <input type="checkbox"/> 認証 |
| <input type="checkbox"/> 検証 | <input checked="" type="checkbox"/> スコアリング/格付け |
| <input type="checkbox"/> その他: | |

レビュー提供者: 株式会社 日本格付研究所

公表日: 2021年3月24日

グリーンボンド原則に定められた、独立レビュー業者の役割

1. **セカンド・パーティ・オピニオン**：環境に関する専門知識を持ち、発行体から独立した機関は、セカンド・パーティ・オピニオンを出すことができる。そのような機関は、グリーンボンドフレームワークに関する発行体のアドバイザーからの独立性や、情報障壁など適切な手順を機関内に設け、セカンド・パーティ・オピニオンの独立性を保証することが必要である。セカンド・パーティ・オピニオンは通常グリーンボンド原則への準拠に関する評価を伴い、特に、発行体の包括的な目標、戦略、環境に関する持続可能性に関する方針および（または）プロセスおよび資金使途となるプロジェクトの環境に関する持続可能性の評価が含まれる。
2. **検証**：発行体は、ビジネスプロセスに関するおよび（または）環境基準についての設定された基準に関する第三者検証を受けることができる。検証は内部または外部基準または発行体による目標に沿っているかにフォーカスする。また、対象資産の環境に関する持続可能な特徴の評価は"検証"と呼ばれ、外部基準を参照することができる。発行体の資金管理、グリーンボンドによる調達資金の配分に関する内部追跡システム、環境へのインパクトまたは、グリーンボンド原則への準拠に関する保証または証明も"検証"と呼ぶことができる。
3. **認証**：発行体は、グリーンボンドフレームワークに関連したグリーンボンドまたは資金使途は、認識されている外部グリーン標準・ラベルの認証を受けることができる。標準またはラベルは、特定の基準を定義し、その定義は認証基準に沿っているかを証明できる能力を有し、認定された第三者機関によって、その基準に沿っているかどうかを検査される。
4. **グリーンボンドスコアリング・レーティング**：発行体は、グリーンボンドフレームワークに関連したグリーンボンドまたは資金使途は、スコアリング・レーティング手法を有している専門調査会社や格付機関といった第三者によって評価もしくは調査されることができる。成果物は、環境改善のデータ、グリーンボンド原則に準じたプロセスまたはその他2度目標などのベンチマークにフォーカスしたものが考えられる。スコアリング・レーティングは、重要な環境リスクを反映しているとしても信用格付とは明確に異なる。