

23-D-1180
2023年11月30日

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**据置**

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**

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

概要

JCR は、2023 年 3 月 17 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”を公表した。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使途としており、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 1 件が 2023 年 8 月に既存契約の期限前解約となり、資金使途の対象から外れたこと及び本債券の調達資金と対応する総事業費は本債券の発行金額以上に維持され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及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。

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

目次

I. レビュー事項

II. レビュー内容

1. 調達資金の用途
2. 資金用途の選定基準とプロセス
3. 調達資金の管理
4. レポーティング
5. 組織の環境への取り組み

III. レビュー結果（結論）

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

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及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。

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途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。

レビュー内容

1. 調達資金の使途

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 件及び太陽光発電設備 6 件である。2023 年 8 月に北海道プロジェクト 1 件が期限前解約により資金使途の対象から外れたことを JCR は確認した。プロジェクトにおいて変動があるものの、本債券の調達資金と対応する総事業費は本債券の発行金額以上に維持されている。

また、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。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。

資金使途の概要（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	1,204	531

■ 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	栃木県宇都宮市	14,883	4,520	13,033	5,747
B	千葉県袖ヶ浦市	2,230	1,029	2,323	1,024
C	千葉県山武市	2,148	1,010	2,517	1,110
D	福井県福井市	2,202	444	2,328	1,083
E	福岡県福津市	5,844	2,355	6,768	3,242
F	大分県中津市	1,982	1,164	2,402	1,151
合計			10,523	29,371	13,357

*初年度年間発電量は、契約時想定年間発電量に経過日数による発電量減少率を掛けて算出。

**年間CO2削減量については、地域別発電事業者の排出係数を年間発電量にかけて算出。

図1：資金充当先のプロジェクト概要³

2. 資金使途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。JCR は、本債券の資金使途に係る選定基準及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上で、引き続き適切であると評価している。

³ リコーリース提供資料より JCR 作成

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適切と評価している。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

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コマーシャル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。

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1.5万t）及び年間発電総量（約33百万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、個を中心に据えた経営のもと、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。2023年4月より新たに3ヵ年の「サステナビリティ中期経営計画」をスタートしており、ベンダーリースを軸としたトランザクションデータの活用を通じた企業の成長機会に対する貢献と、4つのマテリアリティへの取り組みとの掛け合わせを戦略立案の軸とし、経営理念に掲げる「豊かな未来」の実現を目指す。また、新たな中期経営計画では、財務と非財務の目標を設定しており、特に非財務目標の策定においては、サステナビリティ委員会において議論を重ね、社会へのインパクトが強く、企業価値の向上につながる注力すべき指標を20項目選定しており、今後は目標の達成を通じて、サステナビリティ経営を推進していく。

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、自家消費モデル⁴（需給一体型モデル）や2022年4月から開始されたFIP制度⁵の活用など新たなビジネスモデルを推進していく。また、2023年5月から発電所管理における「発電量管理」「売上管理」「支払管理」「設備管理」など煩雑なオペレーションをリコーリースが代行するサービス「オペレーションアシスト」を開始した。本サービスはリコーリースが保有する全国400サイト以上の太陽光発電所の維持・管理で培ったノウハウを活かし、円滑な太陽光発電所運営を事務面からアシストする。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。

また、リコーリースグループは、脱炭素社会の実現に向け、同社グループのCO2排出量削減目標を掲げている。2023年9月には、Scope1,2について、SBTiにおける「1.5°C目標」の水準を満たすために、CO2排出量ネットゼロの目標年を2050年から2030年に前倒しした。目標達成に向けては、トラッキング付きFIT非化石証書の活用、再生可能エネルギー発電量の増大、EV取扱台数増加等の取り組みを推進していく。

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、2022年度に契約が終了した機器のリサイクル率は99.8%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整備（2023/3期現在38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、顧客、取引先、市場を含めた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、サステナビリティ経営の推進にあたって専任部門（経営企画部 ESG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、サステナビリティ担当役員を委員長とし、常務執行役員以上およびサステナビリティに関連する本部長、グループ会社社長により構成され、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。

⁴ 環境省 自家消費型太陽光発電 <https://ondankataisaku.env.go.jp/re-start/howto/08/>

⁵ 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

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、サステナビリティ・リンク・ローン、そしてサステナビリティボンドも活用しており、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。

レビュー結果(結論)

Green 1

前項に記載した事項を検証した結果、本債券はリコーリースが定めていた適格クライテリアを満たすプロジェクトに充当されており、未充当資金が全額充当されたことを確認した。本社債は、「グリーンボンド原則」及び「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。

		管理・運営・透明性評価				
		m1	m2	m3	m4	m5
グリーン性評価	g1	Green1	Green2	Green3	Green4	Green5
	g2	Green2	Green2	Green3	Green4	Green5
	g3	Green3	Green3	Green4	Green5	評価対象外
	g4	Green4	Green4	Green5	評価対象外	評価対象外
	g5	Green5	Green5	評価対象外	評価対象外	評価対象外

(担当) 菊池 理恵子・任田 卓人

本評価に関する重要な説明

1. JCR グリーンファイナンス評価の前提・意義・限界

日本格付研究所（JCR）が付与し提供する JCR グリーンファイナンス評価は、評価対象であるグリーンボンドの発行及び/又はグリーンローンの実行（以下、グリーンボンドとグリーンローンを総称して「グリーンファイナンス」、グリーンボンドの発行とグリーンローンの実行を総称して「グリーンファイナンスの実行」という）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ファイナンスの資金使途等にかかる管理、運営及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、当該グリーンファイナンス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、運営及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 グリーンファイナンス評価は、グリーンファイナンスの実行計画時点又は実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 グリーンファイナンス評価は、グリーンファイナンス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。グリーンファイナンスの実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 は発行体及び/又は借入人（以下、発行体と借入人を総称して「資金調達者」という）、又は資金調達者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。なお、投資法人等で資産がすべてグリーンプロジェクトに該当する場合に限り、グリーンエクイティについても評価対象に含むことがあります。

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との関係

JCR グリーンファイナンス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、又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 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、資金調達者及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、又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、又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 グリーンファイナンス評価は、評価の対象であるグリーンファイナンスにかかる各種のリスク（信用リスク、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 グリーンファイナンス評価は 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 グリーンファイナンス評価は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、又は撤回されることがあります。JCR グリーンファイナンス評価のデータを含め、本文書にかかる一切の権利は、JCR が保有しています。JCR グリーンファイナンス評価のデータを含め、本文書の一部又は全部を問わず、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 グリーンファイナンス評価：グリーンファイナンスの実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ファイナンスの資金使途等にかかる管理、運営及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、Green 1、Green 2、Green 3、Green 4、Green 5 の評価記号を用いて表示されます。

■サステナビリティファイナンスの外部評価者としての登録状況等

- ・環境省 グリーンファイナンス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