

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:	ハドソングリーンプロジェクトファイナンス2020-1
グリーンボンド又は フレームワークの名称	ハドソングリーンプロジェクトファイナンス2020-1 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1月22日
レビュー公表日:	2021年1月22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、日本各地に所在する太陽光発電設備計33件（本件事業）を対象とするプロジェクトファイナンスである。本件事業の主体は、ハドソン・ソーラー・ジャパン1合同会社（HSJ1）およびハドソン・ソーラー・ジャパン2合同会社（HSJ2）という2つのSPCであり、それぞれが11件、22件の太陽光発電設備を所有している。HSJ1およびHSJ2は、米国に本社がある投資ファンドのHudson Sustainable Investment Management LLC（HSIM）が設立した合同会社であり、2019年3月にHSJ1が11か所の太陽光発電設備を、2019年12月にHSJ2が22か所の太陽光発電設備を当初の開発者3社より取得している。HSIMはHSJ1およびHSJ2の匿名組合出資を行っている。

今般の評価対象は、HSJ1およびHSJ2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。本信託受益権の資金使途は、計33件の稼働済の太陽光発電設備を保有するHSJ1およびHSJ2の既存の借入金のリファイナンスに充当される。資金使途となる太陽光発電設備33件は全件商業運転を開始しており、稼働によるCO2削減を通じて、高い環境改善効果が期待できる。JCRでは、計33件の太陽光発電設備に関して、環境に対するネガティブな影響は想定されないことを第三者評価機関による技術評価レポート等を通じて確認している。本スキームでは、HSIMがHSJ1およびHSJ2の匿名組合出資者であり、計33件の太陽光発電設備を束ねて投資を行っているプロジェクトの組成者および出資者であることから、HSIM及びHSIMを含むHudson Sustainable Group (Hudson)の取り組みについて確認を行う。Hudsonは世界26カ国でサステナビリティや環境に関する分野に投資を行っているグループである。Hudsonは、2002年から環境やサステナビリティへの投資を行ってきた主要メンバーによって2007年に設立された。所属する社員の専門性は、クリーンエネルギー、資源効率、サステナブル・モビリティ、サステナブル・テクノロジーなど多岐にわたっている。Hudsonは自身の投資対象が国連のSustainable Development Goalsと合致していると評価している。Hudsonではサステナビリティを自社文化の基礎に置き、またステークホルダーからのフィードバックを通じて、自社業務の改善に努めている。Hudsonは、自社の環境やサステナビリティに関する投資方針について、“Hudson Green Financing Framework”を作成し、フレームワーク内で公表している。今回の本プロジェクトについても、上記投資方針およびフレームワークに定める適格プロジェクトであることを確認している。Hudsonでは、今後も太陽光発電設備に関する投資を続け、3年以内に300MW規模の太陽光発電設備を保有することを目標としていることをJCRはインタビューの中で確認した。

JCRでは本プロジェクトに際して、Hudsonが太陽光発電設備および環境に関して専門的知見を有する人材を擁しており、その知見を用いて本プロジェクトの対象となる太陽光発電設備に関するスクリーニングおよびデュー・ディリジェンスが行われたことや、発電設備に関する技術評価や各種自然災害等に関するリスク評価については、別途専門的知見を有する第三者評価機関の知見を用いて評価を行ったことを確認している。

その結果、JCRは、本プロジェクトは全件稼働済であり、計33の太陽光発電設備について、環境に対する重大な負の影響はないことを第三者評価機関による技術評価レポートやHudsonへのインタビューによって確認している。また、大雪や台風、落雷等の自然災害による太陽光発電設備へのダメージは、保険によってカバーされていることも併せて確認している。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、Hudsonの経営陣は環境・サステナビリティに課題解決を促進する事業に積極的に投資を行っていくことを述べているほか、投資方針を“Green Financing Framework”に落とし込んで業務を行って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、当該規定に沿って遂行される限りは管理運営体制は整備され、投資家への高い透明性が確保されることを確認した。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取得資金のリファイナンスであり、高いCO2削減効果が期待される。
- 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

本信託受益権の資金使途の対象となる33か所のプロジェクトサイト地目は、原野・山林・雑種地・公衆用道路・宅地と多岐にわたっている。Hudsonでは、対象となる太陽光発電設備への投資にあたり、環境に対する負の影響や、周辺住民との問題が生じていないことを確認したうえで投資判断を行っている。JCRにおいても太陽光発電設備計33件の技術評価レポートを確認したほか、別途Hudsonにヒアリングを行い、対象となる太陽光発電設備において環境に対する負の影響を及ぼす事象は発生していないことを確認している。

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：

発行体は資金用途について、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用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ESGR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

- | | |
|--|---|
| <input type="checkbox"/> 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 | <input checked="" type="checkbox"/> 社内で評価している |
| <input type="checkbox"/> 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、計33件の稼働済太陽光発電設備を保有するSPC2社の既存貸付のリファイナンスに全額が充当される。

本信託受益権の発行代わり金が太陽光発電設備の取得資金のリファイナンスに全額充当されることは本件に関する信託契約書および金銭消費貸借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、諸契約書で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、受益権譲渡日にアレンジャーを通じて日立キャピタル信託に支払われることにより全額が本貸付債権の取得のために充当されており、未充当資金は発生しない。また、本貸付債権が最終返済日前に返済される場合、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：

- | |
|--|
| <input checked="" type="checkbox"/> 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。 |
| <input checked="" type="checkbox"/> 未充当資金の一時的運用方法について、開示されている。 |
| <input type="checkbox"/> その他 |

追加開示事項:

- | | |
|---|---|
| <input type="checkbox"/> 新規投資への充当のみ | <input type="checkbox"/> 既存・新規投資両方への充当 |
| <input checked="" type="checkbox"/> 個別の支出に充当 | <input type="checkbox"/> ポートフォリオベースの支出に充当 |
| <input type="checkbox"/> 未充当資金のポートフォリオバランスを開示 | <input type="checkbox"/> 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ティング

本信託受益権により調達した資金は、直ちに全額が33件の稼働済太陽光発電設備を保有するSPC2社の既存貸付のリファイナンスに充当される。JCRでは、Hudsonがプロジェクトに関する充当額と未充当額について、今後発行予定のSustainability Report等において公表する予定であることを確認している。また、プロジェクトに関して大きな変化があった場合には、プロジェクトのO&M会社からAM会社に報告される。AM会社は、SPCへの貸付人である信託会社に報告を行い、信託会社から投資家に対して報告内容が伝達さ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ティング

対象資産となる33件の太陽光発電設備に関するレポーティングは、各O&M会社およびAM会社から、各発電施設の日射量・発電量についてSPC2社に対して月次で報告される。SPC2社は信託会社に対して報告を行い、信託会社を通じて信託受益権の投資家に対して報告が行われる。

また、Hudsonでは今後年次でのSustainability Reportの発行を予定しており、その中でCO2削減効果や、再生可能エネルギーによる発電量等の定量的数値についても開示が行われる予定である。

資金使途のレポーティング:

- | | |
|---------------------------------------|--|
| <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 |

レポーティング情報:

- | | |
|--|---|
| <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: | |

インパクトレポーティング:

- | | |
|---------------------------------------|--|
| <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:

年に一度

半年に一度

その他:

レポート情報（理論値または実績値）：

GHG 排出量 / 削減量

エネルギー削減量

水使用削減量

その他ESG指標
発電量

開示方法

財務諸表における公表

サステナビリティレポートにおける公表

アドホック（非定期）刊行物における公表

その他:

レポートの外部レビュー

有用なリンク

HudsonののESGに係る取り組み(英語)

<https://www.hudsonsustainable.com/esg-initiatives>

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

セカンド・オピニオン

認証

検証

スコアリング/格付け

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1月22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。