

————— 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。

高砂熱学工業株式会社第3回無担保社債 （高砂熱学グリーンボンド）のレビューを実施

評価対象	：	高砂熱学工業株式会社第3回無担保社債（社債間限定同順位特約付） （高砂熱学グリーンボンド）
分類	：	普通社債
発行額	：	50億円
利率	：	0.270%
発行日	：	2019年7月16日
償還日	：	2026年7月16日
償還方法	：	満期一括償還
資金使途	：	高砂熱学イノベーションセンターの建設ならびに設備費用等にかかる新規投資

<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では、2019年7月9日に、高砂熱学工業株式会社が発行した第3回無担保社債（本社債）に対し、JCRグリーンボンド評価”Green 1”を付与した。主な概要は以下のとおりである。

高砂熱学工業は、1923年創業の空調設備工事最大手である。創業以来培ってきた室内空調制御やエネルギー最適利用における技術力に定評がある。オフィスビルをはじめとする一般空調からクリーンルームなどの産業空調まで幅広い分野に対応し、特に大規模オフィスビル工事に強みを有している。グループ会社とともに、あらゆる用途のビル、工場、施設に対し、空調設備の設計・施工からメンテナンス、運転管理、リニューアルまでのサービスをワンストップで提供している。

高砂熱学工業は、「環境エンジニアリングにより、脱炭素社会に向けて世界に貢献」することをグループの目指す未来と定め、その実現に向けて事業活動を推進している。環境に関しては、環境基本方針を制定

した上で、「脱炭素社会の構築への貢献」「自然共生社会実現への貢献」「循環型社会形成への貢献」の活動目標に即して、具体的な活動内容を定め実行している。

本社債は、高砂熱学工業が発行した期間 7 年の無担保社債である。本社債の資金使途は、高砂熱学工業が茨城県つくばみらい市に建設した高砂熱学イノベーションセンターの建設ならびに設備費用等にかかる新規投資である。これらの投資は全て ZEB をはじめとするグリーンビルディングの取得・建設資金である。当該建築の主要用途は環境エンジニアリングの研究開発・実証実験を行う研究施設であり、環境負荷低減への波及効果も期待される。JCR は高砂熱学イノベーションセンターに関する資料ならびに高砂熱学工業へのヒアリングから、高砂熱学工業が環境に対して生じうる負の影響に対して適切な回避策または緩和策を講じており、これらのプロジェクトに伴って環境改善効果を上回るような深刻な環境への負の影響が発生する可能性が低いことを確認した。以上から、JCR は本評価対象の資金使途の対象が高い環境改善効果を有すると評価している。

今般本社債に関してレビューを実施したところ、本社債による調達資金は充当計画に従い、資金使途の対象となるプロジェクトへ適切に充当されていることを確認した。また、管理・運営体制は当初予定通り維持されていること、適切な開示がなされる予定であることも確認した。

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。評価結果については次章以降で詳述する。また、本社債は、グリーンボンド原則¹および環境省による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。レビューでは本評価付与時点と比較して、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) 資金使途(充当状況)

本社債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、本評価付与時点において発行体が定めた方法で適切に行われたか。

(2) 資金使途の選定基準とそのプロセスにかかる妥当性および透明性

本社債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) 資金管理の妥当性および透明性

本社債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

本社債により調達された資金を充当した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ているか。

(5) 組織の環境への取り組みについて

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。

¹ グリーンボンド原則 2018 年版

<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Green-Bonds-Principles-June-2018-270520.pdf>

² グリーンボンドガイドライン 2020 年版 <https://www.env.go.jp/press/files/jp/113511.pdf> (pp.14-47)

3. レビュー内容

(1) 資金使途(充当状況)

本社債の資金使途の概要は以下の通りである。

物件名称	高砂熱学イノベーションセンター
所在地	茨城県つくばみらい市富士見ヶ丘 2-19
主要用途	オフィス・研究施設
敷地面積	22,746 m ²
延床面積	約 11,600 m ²
階数	地上 2 階
竣工	2020 年 1 月末
稼働	2020 年 3 月
環境認証	CASBEE-建築(新築)(2016年版):Sランク(自己評価) BELS:5つ星(設計一次エネルギー消費量91%削減)、Nearly ZEB ³ LEED V4 BD+C ⁴ (NC) ⁵ :Gold CASBEE-ウェルネスオフィス ⁶ 2020(V1.0):Sランク予定(申請中)

高砂熱学工業へのヒアリングにより、JCRは本社債の発行代わり金50億円について、当初の予定通り2020年3月末時点において全額が高砂熱学イノベーションセンターの建設ならびに設備費用等にかかる新規投資に充当されていることを確認した。また、建設および竣工後の稼働に際し、環境に対する負の影響が発生していないことについても確認した。これより、JCRは資金充当が適切に行われていると評価した。

(2) 資金使途の選定基準とそのプロセスにかかる妥当性および透明性

JCRは資金使途の選定基準とそのプロセスにおいて、本評価付与時点において妥当と評価した。今般のレビューにおいて特段の変更がないことを確認しているため、JCRでは引き続き資金使途の選定基準とプロセスが適切であると判断している。

(3) 資金管理の妥当性および透明性

JCRは高砂熱学工業の資金管理体制について、本評価付与時点において妥当と評価した。JCRは今般のレビューにおいて、経理財務部が社内システムを用いて追跡管理を行うなど、本社債による調達資金の管理体制が本評価付与以降変更されていないことを確認した。また、調達資金の全額は2020年3月末時点において全額充当されており、未充当資金は無い。以上より、JCRは高砂熱学工業の行う資金管理が引き続き適切に行われていると評価している。

(4) レポーティング

a. 資金の充当状況にかかるレポーティング

高砂熱学工業は調達資金の全額が2020年3月末時点において充当されたことをウェブサイト上で公表している。また、資金使途の概要についても公表している。高砂熱学工業は今後も状況の変化

³ 2019年7月9日の評価付与時点においてはオフィス棟でZEB、敷地全体でZEB Readyを想定していたところ、各種省エネルギー手法の採用、再生可能エネルギーおよびグリーン電力調達等によってオフィス棟でZEB、敷地全体でNearly ZEB(1段階向上)となった。

⁴ BD+C:建築設計および建設

⁵ NC:新築

⁶ CASBEE-ウェルネスオフィス:建物利用者の健康性、快適性の維持・増進を支援する建物の仕様、性能、取組みを評価する認証。建物内で執務するワーカーの健康性、快適性に直接的に影響を与える要素だけでなく、知的生産性の向上に資する要因や、安全・安心に関する性能についても考慮される。

があった場合は必要に応じ、資金充当された資金使途の概要および事業に充当された金額と未充当額をウェブサイトにて公表する予定としている。したがって JCR は資金の充当状況にかかる開示内容が適切であると判断している。

b. 環境改善効果にかかるレポートイング

高砂熱学工業は環境改善効果を示す以下の指標をウェブサイトで公表する予定としていた。

- ・ 適格事業の進捗状況
- ・ 環境認証の取得状況
- ・ 高砂熱学イノベーションセンターの竣工後の運用レポート（資金充当された設備によるエネルギー消費量、製造量、CO₂ 排出量削減量等及びその評価、ZEB/ZEB Ready の達成状況の評価等）

適格事業の進捗状況および環境認証の取得状況については、高砂熱学工業のウェブサイトで既に開示されている。高砂熱学イノベーションセンターの竣工後の運用レポートは、稼働開始が 2020 年 3 月であることに鑑み、来年度より公表する予定である。したがって JCR は環境改善効果にかかる開示内容が適切であると判断している。

(5) 組織の環境への取り組み

高砂熱学工業およびグループ会社は、空調設備工事を中心とし、設計・施工、メンテナンスおよびリニューアルなどをワンストップで提供している。「環境エンジニアリングにより、脱炭素社会に向けた世界に貢献」という目的のもと、長年の実績の中で培った高度な設備管理技術を用いた最新の省エネルギー運用、人にやさしい快適空間の創出など、高砂熱学工業が提供する主な社会的価値の創出に努めている。これらの社会的価値の創出に資する活動は「Green Air®」と総称され、今般資金使途の対象となっている高砂熱学イノベーションセンターの中にもその技術が多数導入されている。

高砂熱学工業は CSR 活動規程に基づき、経営企画本部長を委員長とする CSR 推進委員会、高砂熱学工業とグループ会社における CSR 担当者を対象とするグループ CSR 推進委員会などを設置し、グループで一体となって CSR 経営を推進する体制を構築している。高砂熱学工業は CSR 委員会のもと、ESG 課題の重要マテリアリティを抽出し、具体的な CSR 活動内容を設定している。

なかでも環境への取り組みについては、高砂熱学工業で定める環境基本方針のもと、「CO₂削減」「廃棄物削減」「品質向上」「新技術開発」等の活動計画を策定し、取り組みを行っている。これらの活動状況は翌年度の活動目標策定に活用されるとともに、高砂熱学工業のウェブサイトおよびコーポレートレポートにて年度単位で公表されている。環境活動の定量的な成果測定については高砂熱学工業のグループ会社を活用し、客観的なデータが得られる体制を整えている。

環境基本方針

- 1) エネルギー・資源の有効利用を推進する
- 2) 環境負荷低減技術の開発と利用を推進する
- 3) 役職員の環境意識の高揚を図り、環境保全活動に参画する
- 4) これらを推進するため、環境保全の体制を整備し、継続的な維持・改善を図る

本社債の資金使途の対象である高砂熱学イノベーションセンターの建設は、社内の専門家から構成されるプロジェクトチームにより主導されている。詳細な仕様は外部の専門家の意見を取り入れながら決定されており、社内の横断的なネットワークのみならず幅広く知見を収集して推進されている。

また、高砂熱学工業は 2018 年 7 月に国連グローバルコンパクトへ署名しており、グローバルな観点でも、環境問題をはじめ、持続可能な成長を実現するための取り組みに関与していくことを表明して

いる。加えて 2020 年 9 月には TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）へ賛同表明を行っている。

JCR はこれらの組織の環境への取り組みについて、経営陣が環境問題を重要度の高い優先課題として位置付けていると評価している。

4. レビュー結果

以上の事項を検証した結果、JCR は本社債による調達資金が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、かつ資金充当対象資産が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

■評価対象

発行体：高砂熱学工業株式会社（証券コード：1969）

対象	発行額	発行日	償還日	利率	評価
第 3 回無担保社債 （社債間限定同順位特約付） （高砂熱学グリーンボンド）	50 億円	2019 年 7 月 16 日	2026 年 7 月 16 日	0.270%	JCR グリーンボンド評価 : Green1 グリーン性評価 : g1 管理・運営・透明性評価 : m1

（担当）菊池 理恵子・垣内 洋椰

本件グリーンボンド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 グリーンボンド評価上の第三者性

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なるものを問わず、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、本文書にかかる一切の権利は、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（気候変動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