

————— JCR グリーンローン評価 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ローン評価の年次レビュー結果を公表します。

カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人 長期借入金のレビューを実施

評価対象	：	カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人による下記借入金
分類	：	長期借入金
借入先	：	株式会社新生銀行をアレンジャー兼ブックランナー、株式会社みずほ銀行および株式会社三井住友銀行をアレンジャーとする協調融資団
借入総額	：	157億円
利率	：	0.845%
借入実行日	：	2017年10月31日
返済期限	：	本借入実行日より10年後の応当日
返済方法	：	一部分割弁済
資金用途	：	取得予定資産の取得代金の支払い、その他関連する費用等

<グリーンローンレビュー結果>

総合評価	Green 1
グリーン性評価（資金用途）	g1
管理・運営・透明性評価	m1

1. 概要

JCRでは、2017年11月22日に、カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人（CSIF）の再生可能エネルギー発電設備およびこれに付随する再エネ発電設備等への投資を資金用途とする長期借入金に対し、総合評価”Green 1”を公表した。主な概要は以下のとおりである。

（以下、2017年11月22日の評価レポートより抜粋）

カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人（CSIF）は、東京証券取引所のインフラファンド市場に17年10月30日に上場した投資法人である。主として再生可能エネルギー発電設備（電気事業者による再生可能エネルギーの調達に関する特別措置法第2条第3項に定めるもの）及びこれに付随する再エネ発電設

備・不動産等並びに再エネ発電設備に関連する再エネ発電設備・不動産対応証券に投資することを目的としている。CSIF は、カナディアン・ソーラー・プロジェクト株式会社（CSP）がスポンサー、カナディアン・ソーラー・アセットマネジメント株式会社（CSAM）が資産運用会社である。

今回の評価対象は、CSIF がその財務方針に則って実施した長期借入金である。本借入による取得資産は、CSIF の投資方針に従ってあらかじめ選定された 13 件の太陽光発電設備であり、JCR は、CSIF が第三者による技術デューデリジェンスレポート、土壌汚染レポート等をすべての案件について取得した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。

（以上抜粋終わり）

JCR では、本借入によって取得された CSIF の太陽光発電設備 13 件が現在も問題なく稼働していることを確認している。また、CSIF が毎月発表している「太陽光発電所月次発電電力量実績」を確認し、発電による環境改善効果の発現が継続していることを確認した。

今回のレビュー対象の長期借入金は、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・運営体制及び透明性評価」において“m1”としたため、「総合評価」は“Green1”とした。詳細な評価結果については次章で詳述する。また、本借入金は、グリーンローン原則¹及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。

¹ LMA（Loan Market Association）、APLMA(Asia Pacific Loan Market Association) グリーンローン原則 2018 年版

² 環境省 グリーンボンドガイドライン 2017 年版

2. 借入後レビュー事項

本項では、借入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) 資金使途(充当状況)

グリーンローン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、グリーンローン評価付与時点において借入人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係る妥当性及び透明性

グリーンローン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) 資金管理の妥当性及び透明性

グリーンローン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) レポーティング体制

グリーンローン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、グリーンローン評価付与時点において借入人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

借入人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。

3. レビュー内容

(1) 資金使途(充当状況)

- a. 今回の評価対象の借入金が充当された資産は太陽光発電設備 13 件（CS 南島原市発電所（東）及び同発電所（西）は 1 件と計算）である。

資金使途の概要(取得資産一覧)

物件番号	物件名称	所在地	発電出力	想定年間発電量 (18/11~19/10)	年間発電量 (18/11~19/10)
S-01	CS志布志市 発電所	鹿児島県 志布志市	999.00kW	約1,424MWh	約1,341MWh
S-02	CS伊佐市 発電所	鹿児島県 伊佐市	910.00kW	約1,072MWh	約1,049MWh
S-03	CS笠間市 発電所	茨城県 笠間市	1,965.60kW	約2,435MWh	約2,426MWh
S-04	CS伊佐市第二 発電所	鹿児島県 伊佐市	1,980.00kW	約2,457MWh	約2,293MWh
S-05	CS湧水町 発電所	鹿児島県 始良郡	1,500.00kW	約2,103MWh	約1,897MWh
S-06	CS伊佐市第三 発電所	鹿児島県 伊佐市	1,990.00kW	約2,654MWh	約2,475MWh
S-07	CS笠間市第二 発電所	茨城県 笠間市	1,965.60kW	約2,404MWh	約2,361MWh
S-08	CS日出町 発電所	大分県 速見郡	1,980.00kW	約3,153MWh	約3,019MWh
S-09	CS芦北町 発電所	熊本県 葦北郡	1,700.00kW	約2,741MWh	約2,589MWh
S-10	CS南島原市 発電所(東)	長崎県 南島原市	1,990.00kW	約4,853MWh	約4,682MWh
	同発電所(西)	長崎県 南島原市	1500.00kW		
S-11	CS皆野町 発電所	埼玉県 秩父郡	1,990.00kW	約3,114MWh	約2,764MWh
S-12	CS函南町 発電所	静岡県 田方郡	1,330.00kW	約1,593MWh	約1,515MWh
S-13	CS益城町 発電所	熊本県 上益城郡	34,000.00kW	約55,668MWh	約52,775MWh

(引用元：CSIF 有価証券報告書ならびにプレスリリースより)

- b. 取得資産は全件が稼働中である。今年度（18/11~19/10）の発電量は、台風をはじめとする悪天候等の影響により、九州電力管内に所在する太陽光発電所を中心として技術デューデリジェンス報告書で想定された 2 年目の発電量を実年間発電量が下回っているが、概ね発電による環境改善効果の発現が継続している。また、一部発電所の近所において台風の影響で地滑り等が発生したが、発電事業には支障がなかったことを資産運用会社に対するインタビューにおいて確認している。
- c. 前回評価時点（2019 年 1 月）以降、九州電力管内で出力制御が行われ、CSIF が保有している一部の太陽光発電設備においても出力制御が行われた。JCR では、CSIF によるプレスリリースおよびヒアリングにより、出力制御による CSIF への影響は軽微であることを確認している。

- d. 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。

(2) 資金使途の選定基準とそのプロセスに係る妥当性及び透明性

JCR では初回評価およびレビュー時点において、資金使途の選定基準及びそのプロセスについて妥当であると評価している。今次レビューにあたり、CSIF に対するヒアリングおよび有価証券報告書等の確認を行った結果、前回レビュー時点からの変化はないと判断した。また、透明性についても有価証券報告書への記載によって確保されていると判断している。

(3) 資金管理の妥当性及び透明性

JCR では資金管理について、初回評価およびレビュー時点において妥当と評価している。借入金の全額が既に太陽光関連設備の取得に充当されているため、追跡管理は不要である。

(4) レポーティング体制

a. 資金の充当状況に係るレポーティング

JCR は、取得資産の状況は、年に 2 回公表される有価証券報告書で定期的な開示がなされていることを確認したほか、2017 年の評価時に借入金の全額が既に太陽光関連設備の取得に充当されることを CSIF へのヒアリングにて確認済である。加えて、JCR では CSIF のレポーティングについて、有価証券報告書を確認し、本借入が 2017 年 10 月 31 日に、太陽光発電設備取得資金として充当されたことを確認している。

b. 環境改善効果に係るレポーティング

環境改善効果については、月次で「太陽光発電所月次発電電力量実績」が公表され、その中で CSIF が保有するポートフォリオ全体の CO₂ 削減量が公表されている等、定期的なレポーティングが行われていることを確認している。

(5) 組織の環境への取り組み

a. カナディアン・ソーラー・インクの環境への取り組み

CSIF の親会社であるカナディアン・ソーラー・インク (CSI) は、環境及び社会配慮に対してより広範かつ深く貢献している。2019 年 10 月に公表された 2018 年のサステナビリティレポートによれば、環境・社会配慮面での同社の達成した実績は以下の通りである。

- i. CSI 自社保有の PV プラント (太陽光発電所) の発電量はこの 1 年間で 46%増加した。
(2017 年 12 月 : 3,149MW、2019 年 3 月 : 4,600MW)
- ii. 2017 年と比較して水使用量は 1MW あたり約 42.8%削減された。
- iii. 2017 年と比較して製造 1KW あたりの CO₂ 排出量は、約 19%削減された。

CSI は、社会配慮面においても優れた実績を収めている。

- i. タイの仏教者国際連帯会議が 12kW の太陽光発電設備を設置することを支援したり、シエラレオネで医療センターに太陽光発電設備の設置を支援するなど、世界 6 大陸でソーシャルプロジェクトに従事している。
- ii. 2018 年は、全雇用者数（約 13,000 名）に対して、43,266 のトレーニングプログラムを実施した。
- iii. フェアトレードに関する原則を有し、労働問題を有する鉱山や強制労働を行っている企業とのビジネスを行わないことなどを通じて、自社の従業員やステークホルダーにとって働きやすい環境を提供している。

また、経営陣による明確な環境・社会配慮にコミットする意思表示がなされている。

会長兼 CEO である Dr. Shawn Qu 氏は、以下のように環境・社会配慮について述べている。

“我々の目標は、世界中で太陽光エネルギーを推進し、より多くの人々がきれいな空気の下で、汚染の少なく、持続可能な経済成長という成果を享受できるようにすることだ”

b. カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人の環境への取り組み

CSIF は CSI の環境及び社会に対する方針を遵守し業務を行っており、CSIF の資産運用会社である CSAM では 2019 年 8 月にインフラ投資法人の国内資産運用会社として初めて国連責任投資原則（UN PRI）への署名を行っている。これは CSAM としてより一層 ESG の要素を考慮して業務を行っていく姿勢の表れの一つであると JCR では評価している。

具体的な取り組みとして、2019 年台風 19 号によって大きな被害を受けた宮城県丸森町に対して、CSP および CSAM から寄付を行っているほか、CSIF の保有物件である CS 大山町発電所が立地している鳥取県大山町においても、日間神社改修に係る寄付や真福寺の白御影石の線香立ての寄贈を行っている。またスポンサーである CSP が、「大山カナディアン・ガーデン」を大山町に寄贈を行うなど、CSIF および CSIF にかかわる企業が CSI グループの一員として ESG への取り組みや社会貢献活動を行っている。

JCR ではこれらは、CSIF においても、経営陣が環境問題を優先度の高い経営課題として位置付けており、具体的な取り組みを行っていることの表れであると評価している。

4. レビュー結果

前項に記載した事項を検証した結果、評価対象となる長期借入金は当初想定されていた資金用途であるグリーンプロジェクトに 100% 充当されており、資金充当対象資産は、当初想定した環境改善効果を概ね発現していることを JCR は確認した。

【JCR グリーンローン評価マトリックス】

		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

借入人：カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人（証券コード：9284）

【レビュー】

対象	借入額	借入実行日	返済期日	利率	評価
長期借入金	157 億円	2017 年 10 月 31 日	本借入実行日より 10 年後の応当日	0.845%	JCR グリーンローン評価 Green1 グリーン性評価 g1 管理・運営・透明性評価 m1

（担当）梶原 敦子・梶原 康佑

本件グリーンローン評価に関する重要な説明

1. JCR グリーンローン評価の前提・意義・限界

日本格付研究所（JCR）が付与し提供する JCR グリーンローン評価は、評価対象であるグリーンローン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ローン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、当該グリーンローン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 グリーンローン評価は、グリーンローンの調達後の資金充当状況およびインパクトレポーティングの適切性を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 グリーンローン評価は、グリーンローン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。グリーンローン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 グリーンローン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 の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、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。JCR グリーンローン評価は、評価の対象であるグリーンローン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 グリーンローン評価は 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 グリーンローン評価は、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 グリーンローン評価のデータを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR グリーンローン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 グリーンローン評価：グリーンローン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ローン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
- ・ 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