



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。

エクシオグループ株式会社

第1回無担保社債

据置



発行体	エクシオグループ株式会社（証券コード:1951）
評価対象	エクシオグループ株式会社 第1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	普通社債
発行額	100億円
利率	0.100%
発行日	2021年12月8日
償還日	2026年12月8日
償還方法	満期一括償還
資金使途	足利バイオマスプロジェクトおよび古殿バイオマスプロジェクトにおける木質バイオマス発電所設備の建設資金および運営資金、 茂原太陽光発電所の建設資金

概要

JCRは、2021年12月2日に、エクシオグループ株式会社が足利バイオマスプロジェクトおよび古殿バイオマスプロジェクトにおける木質バイオマス発電所設備の建設資金および運営資金、茂原太陽光発電所の建設資金を資金使途として発行した第1回無担保社債に対し、総合評価“Green 1”を付与した。概要は以下の通りである。

(以下、2021年12月2日の評価レポートより抜粋)

エクシオグループ株式会社は1954年設立の大手通信工事会社。2021年3月期の売上高ベースで業界第1位のポジションにある。通信インフラ設備の構築・保守を行う通信キャリア事業のほか、電気・空調・土木工事などの都市インフラ事業、ネットワークインテグレーションやシステムインテグレーションなどのシステムソリューション事業も手掛ける。(中略)2018年10月に同業のシーキューブ、西部電気工業、日本電通と経営統合、2021年10月には「協和エクシオ」から「エクシオグループ」と社名を変更した。今後、エクシオグループは中核企業として経営リソースを集結し、グループ一体となって新たな価値を創造、大きく成長を目指す意志が込められている。(中略)

今回の評価対象となる債券は、エクシオグループが2021年12月に発行する予定の社債(本社債)である。本社債により調達した資金は、同社が自社設備として建設を進めているバイオマス発電所の建設費および運営費、他社向けに建設を進めている太陽光発電所の建設資金に対する新規投資およびリファイナンスを用途とする予定である。

エクシオグループが本社債により調達した資金の用途に選定した栃木県足利市における足利バイオマスプロジェクト、福島県古殿町における古殿バイオマスプロジェクトおよび千葉県茂原市における太陽光発電設備はいずれも高い環境改善効果を有し、日本全体の再生可能エネルギーの導入量の向上を通じて気候変動の緩和に貢献するものであるとJCRは評価している。また、エクシオグループは所属する専門的知見を有する者や外部専門家の関与のもとで各種調査を行い、法令で定められた環境基準への適合性を確認するほか、調達する木質バイオマス燃料についてもエネルギーの地産地消を推進する方針であり、住民説明会についても適切に実施されている。よって、JCRはエクシオグループが本資金用途の環境に対する負の影響を適切に特定・管理し、回避・緩和策を講じていることを確認した。

資金管理に関しても適切な管理体制を有しており、レポートングについて資金充当状況や環境改善効果について適切な内容が定期的に公表される予定である。JCRは、エクシオグループが適切な管理運営体制を採用し、高い透明性を実現していることを確認した。

(以上抜粋終わり)

今般当該資金用途に関してレビューを実施したところ、充当対象は当初想定バイオマス発電所設備、太陽光発電所から変更はなく、全ての設備の建設が問題なく進捗し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社債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、本社債について、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(資金用途)」を“g1”、「管理・運営・透明性評価」を“m1”とし、「JCRグリーンボンド評価」を“Green 1”とした。また、本社債は「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JCRは評価している。

¹ International Capital Market Association (ICMA) "Green Bond Principles 2021"
<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2020年版」
<https://greenfinanceportal.env.go.jp/pdf/greenbondguideline2020.pdf>

目次

■ レビュー事項

■ 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. 組織のサステナビリティへの取り組み

■ 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

グリーンファイナンス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たが、グリーンファイナンス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プロセス

グリーンファイナンス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引き続き適切であるか。

3. 調達資金の管理

グリーンファイナンス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たされ、その充た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引き続き適切に整備されているか。

4. レポーティング

グリーンファイナンスにより調達された資金を充た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、グリーンファイナンス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. 組織のサステナビリティへの取り組み

発行体の経営陣がサステナビリティについて、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

本社債によって調達された資金は、足利バイオマスプロジェクトおよび古殿バイオマスプロジェクトにおける木質バイオマス発電所設備の建設資金および運営資金、茂原太陽光発電所の建設資金にこれまで予定された時期に複数回の資金充当が行われている。各発電所設備の建設に関しては、原材料不足や価格高騰の影響を受けたものの、順調に進捗していることを発行体に確認している。それぞれの発電所概要は下表のとおりである。

表 1：対象事業の概要³

No	プロジェクト名	所在地	発電出力 [kW]	予想年間発電量 [MWh/年]	年間 CO ₂ 排出削減量 [t-CO ₂ /年]	完工年月	商用運転開始年月
1	足利バイオマス	栃木県足利市	7,000	56,800	24,651	2023年12月(予定)	2024年2月(予定)
2	古殿バイオマス	福島県古殿町	1,980	15,230	6,960	2024年3月(予定)	2024年7月(予定)
3	茂原太陽光発電所	千葉県茂原市	67,200	86,357	39,465	2023年9月(予定)	2023年9月(予定)

* 発電出力、予想年間発電量はエクシオグループ提供の最新資料に基づく。

** 年間 CO₂ 排出削減量計算方法 = 予想年間発電量 × 調整後排出係数 (令和 3 年度 (最新の数値))
 調整後排出係数は、発電所が所在する箇所の大手電力会社のものを用いている。

また、本社債により調達した資金は 2022 年度中に全額が充当されたことを JCR は確認した。さらに、すべてのプロジェクトについて、建設時の騒音や排ガス発生、およびそれらに対する地域住民からの苦情など、環境に対するネガティブな影響等は確認されていない。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プロセス

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. 調達資金の管理

JCR は、エクシオグループの資金管理体制について本評価付与時点において適切であると評価した。JCR は今般のレビューにおいて、財務部が電子ファイル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、調達資金は既に対象事業のプロジェクトに発行後複数回にわたって全額が充当され、未充当資金はない。以上より、JCR はエクシオグループ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。

³ エクシオグループ提供資料より JCR 作成

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

エクシオグループは 2023 年 7 月末時点で、本社債によって調達された資金を全額充当したことをウェブサイトで公表している。エクシオグループは、今後も充当状況に大きな変更が生じた場合、ウェブサイト上で適時に開示を行う予定としている。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。

環境改善効果に係るレポーティング

エクシオグループは、グリーンボンド・フレームワークに則り、本社債により調達した資金使途に係る定量的な環境改善効果について、以下の内容について同社のウェブサイトでレポーティングする予定としていた。

表 2：インパクトレポーティング項目⁴

適格 カテゴリー	対象プロジェクト	アウトプット (プロジェクトの 進捗・結果)	アウトカム (プロジェクト 実行に伴う効果)	インパクト (アウトカムから 発現する効果)
再生可能 エネルギー	木質バイオマス発電所建設、 木質バイオマスガス化発電技 術開発、木質バイオマスガス 化発電所建設	バイオマス発電設備 の建造状況	建設・設置した施設 の稼働開始後年間発 電出力実績 (MWh/ 年) 及び年間発電出 力実績に基づく年間 温室効果ガス排出減 量 (t-CO ₂ /年)	資源の循環・有効利 用の促進を通じた地 球温暖化防止に向け た循環型社会の実現
	太陽光発電所設備建設	太陽光発電所設備建 設状況		

エクシオグループは、2023 年 7 月末時点で、上記のインパクトレポーティング項目をウェブサイト
で公表している。また、竣工後から本社債が償還されるまでの間における環境改善効果のレポー
ティング計画にも変更は無い。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。

以上より、JCR では、エクシオグループによるレポーティングが適切であると評価している。

5. 組織のサステナビリティへの取り組み

エクシオグループは、2021 年 5 月に「2030 ビジョン」を策定した。「“Engineering for Fusion”～
社会を繋ぐエンジニアリングをすべての未来へ～」を掲げ、「カーボンニュートラルな社会」「健康
で生き生き暮らせるスマート社会」「グローバルで多様性を享受する社会」「貧困・格差が解消され
る社会」を 2030 年に目指す社会としている。エクシオグループはこの実現に向けて、同社グルー
プが貢献できる領域および提供していくべきサービス・ソリューションを明確化しており、特にカ
ーボンニュートラルな社会を目指すためには、都市において FCV/EV⁵、地方においてバイオマス、
メガソーラー、資源循環、スマートグリッド、グローバルにおいて洋上風力の分野を領域として特
定している。それら新規事業領域の更なる拡大、ESG 経営による企業価値向上、事業を通じた社会
課題の解決を目指し、SDGs の達成に貢献するとしている。2030 年に目指す事業ポートフォリオと

⁴ 出典：エクシオグループ株式会社 グリーンボンド・フレームワーク

⁵ FCV は燃料電池自動車 (Fuel Cell Vehicle)、EV は電気自動車 (Electric Vehicle) の略称

して、再生可能エネルギー事業が含まれる都市インフラ事業、通信キャリア事業、システムソリューション事業の各セグメントの売上高を同程度に成長させることを目指す。

また、エクシオグループは、同時期に中期経営計画も定めた。セグメント別戦略と6つの領域の経営基盤を固めることを定め、環境・エネルギー領域の経営基盤においては、バイオマス事業の展開を含めた環境関連事業への積極的貢献や、再生可能エネルギーの促進を進める他、自社からのCO₂排出の抑制、省エネルギー活動の活性化を推進するとしている。自社管理拠点を対象に再生可能エネルギー由来の電力購入を100%にするなど、2025年までの野心的なESG目標を掲げ、取り組みを推し進めている。

2023年5月には、同社が重点的に取り組むべき課題（マテリアリティ）として、下図の通り17項目を特定した。マテリアリティの特定にあたり、同社は、GRIスタンダード、SASB等の国際標準ガイドラインを参照し、社員のみならず、ステークホルダーへのヒアリング等も踏まえて、経営会議、取締役会での議論を経て決定した。エクシオグループは、2030ビジョンに掲げた4つの目指す社会の実現に向けて、この17項目を重要な経営課題として特定し、グループ内で共有するとともに、具体的なアクションに結び付けていくことで、サステナブルな社会を実現していくことを目指している。



図 1：エクシオグループのマテリアリティ⁶

サステナビリティ推進体制としては、2022年度にCSR委員会をサステナビリティ委員会に改編した。これまでは環境貢献などを主に議論していたが、気候変動対策に重点を置いた議論をしている。サステナビリティ委員会は代表取締役社長を委員長とし、経営会議の諮問機関という位置づけ

⁶ エクシオグループ ニュースリリース <https://www.exeo.co.jp/news/5746.html>

で原則年2回開催している。グループ会社毎に推進役を正副2名配置し、GHG排出量把握・優良施策の取り組み等を効率的に共有、展開している。本委員会は、運営要領において、「当社グループの経営戦略の一環として、サステナビリティに関する方向性、重要課題、目標設定、情報開示等について審議および取り組み状況のモニタリングを行う」と目的を定めている。

また、同じく2022年度に、気候変動対策を主としたサステナビリティに関する専任組織として総務部にサステナビリティ推進室を設置した。総務部サステナビリティ推進室は、サステナビリティ委員会の事務局を担うとともに、気候変動対策を主とした各種サステナビリティ施策について、グループ各社と連携しエクシオグループ全体の目標設定と進捗管理をする役割を担っている。

以上より、JCRでは、これらの組織のサステナビリティへの取り組みについて、経営陣が引き続きサステナビリティに関する問題を重要度の高い課題として位置付けているほか、グリーンファイナンス調達方針・プロセス、グリーンプロジェクトの選定に組織として関与していると評価している。

レビュー結果

Green 1

前項に記載した事項を検証した結果、本社債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、資金充当対象資産の建造が順調に進捗しており、当初想定した環境改善効果を十分に発現する見込みであることを JCR は確認した。よって、本社債について、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（資金用途）」を“g1”、「管理・運営・透明性評価」を“m1”とした。この結果、「JCR グリーンボンド評価」を“Green 1”とした。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	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

(担当) 梶原 敦子・後藤 遥菜

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が定める 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