

_____ JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価 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ファイナンス・フレームワークの評価結果を公表します。

東京インフラ・エネルギー投資法人の グリーンファイナンス・フレームワークに Green 1(F)を付与

発行体/借入人 : 東京インフラ・エネルギー投資法人（証券コード：9285）
評価対象 : グリーンファイナンス・フレームワーク

<グリーンファイナンス・フレームワーク評価結果>

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

第1章: 評価の概要

東京インフラ・エネルギー投資法人（本投資法人）は、2017年10月に設立され、2018年9月に東京証券取引所インフラファンド市場に上場した投資法人である。太陽光発電、風力発電、バイオマス発電、水力発電、地熱発電（バイナリー発電を含む）など、再生可能エネルギー発電設備を主たる投資対象とする。現時点では太陽光発電設備等に係る再生可能エネルギー発電設備関連資産への投資割合を80%以上、それ以外の再生可能エネルギーへの投資割合を20%以下としている。資産運用会社は、東京インフラアセットマネジメント株式会社（本資産運用会社）である。本投資法人は、メインスポンサーとして、株式会社アドバンテック及びその完全子会社である株式会社クールトラストと強固なサポート体制を構築している。アドバンテックは、祖業である半導体製造装置メーカーへの真空機器提供に加え、太陽光発電所の建設・運営も手掛けている。クールトラストは、現在、グループの太陽光発電事業を集約して担っており、本投資法人の運用資産もすべてクールトラストがO&M業者となっている。また、本投資法人は、業務支援及びノウハウの提供を行うスポンサー（東京インフラホールディングス株式会社、あいおいニッセイ同和損害保険株式会社及びNEC ネットエスアイ株式会社）、発電事業の売買情報の提供を行うサポート会社（三菱HCキャピタルエナジー株式会社及びJFEテクノス株式会社）からもサポートを受ける。

2021年12月末時点の運用資産は、北海道から九州まで全国に所在する11発電所で、パネル出力合計は45.9MW、取得資産総額は205億円（総資産ベース）に達する。今次取得予定の資産も北海道から九州に位置する12発電所であり、パネル出力合計は23.8MWである。本投資法人の特徴は、アドバンテックグ

ループのノウハウ及びパイプラインを最大限活用できる点、スポンサー、サポート会社のサポートを活用して、外部成長及び分散の効いたポートフォリオの構築をできる点にある。

今般の評価対象は、本投資法人が投資法人債、借入金及び投資口（グリーンファイナンス）により調達する資金を、環境改善効果を有する資金用途に限定するために定めたグリーンファイナンス・フレームワーク（本フレームワーク）である。本フレームワークが「グリーンボンド原則（2021年版）¹」、「グリーンローン原則（2021年版）²」、「グリーンボンドガイドライン 2020年版³」及び「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン 2020年版⁴」に適合しているか否かの評価を行う。なお、上記原則・ガイドラインは負債性商品を対象としており、投資口については、直接上記原則・ガイドラインを適用できないため、参照する形で評価を行う。

本フレームワークでは、グリーンファイナンスで調達した資金は、本投資法人が取得を検討している稼働済の再生可能エネルギー発電設備等（太陽光発電設備）の取得資金、借入金の返済資金又は投資法人債の償還資金等のリファイナンス資金、組み入れ物件の改修資金等に充当される予定である。JCRでは、本資金用途が、再生可能エネルギーとして脱炭素化に資するグリーンプロジェクトであり、高い環境改善効果が期待できると評価している。また、上記発電設備の取得に際し、プロジェクトの選定においては第三者専門機関による経済的調査、物理的調査及び法的調査を適正かつ十分に実施することが定められている。当該調査を反映し、想定される環境への負の影響の回避・低減・排除等の適切な対策を講じていることから、負の影響が環境改善効果を上回る蓋然性も低いと評価している。

本投資法人のグリーン適格資産の選定基準及びプロセス、資金管理体制は適切に構築されていること、資金充当状況及び環境改善効果に関するレポートは定期的に公表予定であり、環境改善効果に係るKPIも適切であること、サステナブル事業を経営の中軸の一つと捉えるメインスポンサーのアドバンテックグループの考え方に沿って本投資法人及び本資産運用会社が運営されていること等より、JCRでは本投資法人が適切な管理運営体制を構築し、調達を行うグリーンファイナンスに関して高い透明性を有していることを確認した。

この結果、本フレームワークについて、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(F)」、「管理・運営・透明性評価」を“m1(F)”とし、この結果、「JCRグリーンファイナンス・フレームワーク評価（総合評価）」を“Green 1(F)”とした。

また、本フレームワークは「グリーンボンド原則（2021年版）」、「グリーンローン原則（2021年版）」、「グリーンボンドガイドライン 2020年版」及び「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン 2020年版」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 ICMA (International Capital Market Association) グリーンボンド原則 2021年版
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Green-Bond-Principles-June-2021-140621.pdf>

² LMA (Loan Market Association)、APLMA (Asia Pacific Market Loan Association) Green Loan Principle 2021年版
<https://www.lsta.org/content/green-loan-principles/>

³ 環境省 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>

⁴ グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン 2020年版
[https://www.env.go.jp/press/files/jp/113511.pdf\(p.48-89\)](https://www.env.go.jp/press/files/jp/113511.pdf(p.48-89))
 サステナビリティ・リンク・ローンガイドラインは本フレームワークにおいて対象外

第2章：各評価項目における対象事業の現状と JCR の評価

評価フェーズ1：グリーン性評価

JCRは評価対象について、以下に詳述する現状及びそれに対するJCRの評価を踏まえ、本フレームワークから実行されるグリーンファイナンスの資金使途の100%がグリーンプロジェクトであると評価し、評価フェーズ1：グリーン性評価は、最上位である『g1(F)』とした。

(1) 評価の視点

本項では最初に、本フレームワークで定められた資金使途が明確な環境改善効果をもたらすグリーンプロジェクトに充当されるかを確認する。次に、資金使途がネガティブな環境への影響が想定される場合に、その影響について社内の専門部署又は外部の第三者機関によって十分に検討され、必要な回避策・緩和策が取られているかについて確認する。最後に、持続可能な開発目標（SDGs）との整合性を確認する。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

<資金使途にかかる本フレームワーク>

(資金使途の概要)

本投資法人が取得を検討している稼働済の再生可能エネルギー発電設備等(太陽光発電設備)の取得資金、借入金の返済資金又は投資法人債の償還資金等のリファイナンス資金、組み入れ物件の改修資金等

(適格性基準)

- ・ 資金充当対象プロジェクトは、法令及び運用ガイドラインに従い、公正かつ調査能力と経験があると認められる第三者専門機関から、バリュエーションレポート(投信法等の諸法令、投信協会の定める諸規則並びに本投資法人の規約に定める資産評価の方法及び基準に基づき、再生可能エネルギー発電設備の価格等の調査をし、その結果の報告を行う書類をいいます。)、不動産鑑定評価書、テクニカルレポートを取得するほか、必要に応じて本資産運用会社による調査を行い、これらの内容についても検討したプロジェクトとし、以下の適格基準を満たすものとしております。
- ・ 専門家レポートによる建築関連法規及び電気事業関連法規の遵守状況等、法定点検資料に基づく各種指摘事項に関する内容、開発許可、農地法に基づく転用許可等、再エネ特措法に基づく事業計画認定その他の必要な許認可の取得状況等を確認したうえで必要となる手続きが行われていること。
- ・ 対象設備の取得にあたり、紛争が生じていないこと。
- ・ O&M 業務の外部委託により、適切なメンテナンスを実施すること。
- ・ 保有期間において、第三者の専門家による発電量予測を参考に、発電設備等の取得時点から将来における発電量、それに伴う長期にわたる二酸化炭素削減効果を受けることが可能であること。

<本フレームワークに対する JCR の評価>

a. プロジェクトの環境改善効果について

- i. 資金使途として本フレームワークで掲げられた事業は、太陽光による再生可能エネルギー事業であり、高い環境改善効果が期待できる。

本フレームワークによって調達した資金の使途は、稼働済の再生可能エネルギー発電設備等（太陽光発電設備）の取得資金、借入金の返済資金又は投資法人債の償還資金等のリファイナンス資金、組み入れ物件の改修資金等に特定されている。なお、投資口の場合には、エクイティという性質上、資金使途に運転資金が含まれる場合がある。本投資法人は、下記に記載の通り、投資法人規約において、事業内容を再生可能エネルギーへの投資と明確に定めている。JCR では、本資産運用会社へのヒアリングにて、投資法人規約を確認し、同規約で定めた投資対象が、予見される将来において変更されないことを確認している。そのうえで、再生可能エネルギー発電設備への投資運用事業のみを行う本投資法人の事業運営に必要な資金として、運転資金を本フレームワーク内で資金使途に含めることについて問題ないと判断している。

本投資法人の目的（投資法人規約 一部抜粋）

本投資法人は、投資信託及び投資法人に関する法律(昭和26年法律第198号。その後の改正を含む。)(以下「投信法」という。))に基づき、資産を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電気の調達に関する特別措置法(平成23年法律第108号。その後の改正を含む。))第2条第3項に定めるものをいう(不動産に該当するものを除く。)。以下同じ。))等の特定資産(投信法第2条第1項に規定する特定資産をいう。以下同じ。))に対する投資として運用することを目的とする。

(出所：東京インフラアセットマネジメント提供資料)

太陽光発電は太陽光をエネルギー源とすることで化石燃料を代替し、温室効果ガス（GHG）削減効果を有するクリーンなエネルギーであり、化石燃料等の限りある資源に依存しない。このため、2021年10月に閣議決定された第6次エネルギー基本計画⁵でも重要な役割を期待されている。同計画によると、2050年の「カーボンニュートラル宣言」、2030年度のCO₂排出量46%削減、更に50%の高みを目指して挑戦を続ける新たな削減目標の実現に向け、再生可能エネルギーの分野においては、安定供給の確保やエネルギーコストの低減（S+3E）を大前提に、再エネの主力電源化を徹底し、再エネに最優先の原則で取り組み、国民負担の抑制と地域との共生を図りながら最大限の導入を促すとしている。同計画において、再生可能エネルギーは2030年度の主力電源として位置付けられており、再生可能エネルギーの中で太陽光発電は最も大きな発電割合を占めている。

図1. 第6次エネルギー基本計画 概要

		(2019年 ⇒ 現行目標)	2030年ミックス (野心的な見通し)
省エネ		(1,655万kl ⇒ 5,030万kl)	6,200万kl
最終エネルギー消費(省エネ前)		(35,000万kl ⇒ 37,700万kl)	35,000万kl
電源構成 発電電力量: 10,650億kWh ⇒ 約9,340 億kWh程度	再エネ	(18% ⇒ 22~24%)	36~38%* ※現在取り組んでいる再生可能エネルギーの研究開発の成果の活用・実装が進んだ場合には、38%以上の高みを目指す。
	水素・アンモニア	(0% ⇒ 0%)	1% (再エネの内訳)
	原子力	(6% ⇒ 20~22%)	20~22% 太陽光 14~16%
	LNG	(37% ⇒ 27%)	20% 風力 5%
	石炭	(32% ⇒ 26%)	19% 地熱 1%
	石油等	(7% ⇒ 3%)	2% 水力 11%

(出所：経済産業省 資源エネルギー庁 ウェブサイト)

⁵ 経済産業省資源エネルギー庁 第6次エネルギー基本計画(令和3年10月)
https://www.enecho.meti.go.jp/category/others/basic_plan/pdf/20211022_02.pdf

既に再生可能エネルギーの発電量（水力、太陽光、風力、地熱、バイオマス）は、2020 年度時点で全体の発電量の約 19.8%、そのうち 7.9%が太陽光発電設備によって賄われており、水力の発電量を上回る大きな比率を占めている⁶。また、太陽光発電は国土面積当たりの設備導入容量が世界一、世界第 3 位の累積導入量となっている。これらのことから、太陽光発電は、日本の 2050 年カーボンニュートラル、パリ協定が目指す脱炭素社会の構築に向けて、すでに主力の電源の一つとなっている。

また、太陽光発電は、自家消費や地産地消を行う分散型エネルギーリソースとして、地域におけるレジリエンスの観点でも活用が期待され、更なる導入拡大が不可欠である。今後長期的に同設備が高い発電性能を維持していくためには、再生可能エネルギーに特化したインフラ投資法人が取得時のデュー・ディリジェンスを経験値の高い外部専門家によって行い、技術力の確かな O&M 業者により地域と協力して、適切に維持管理していくことが重要である。また、太陽光発電設備の開発業者のバランスシートを軽くし、新たな開発を促すためにも、インフラ投資法人の役割は重要であると JCR は評価している。

2022 年 4 月末時点で、本投資法人が取得している太陽光発電設備は 11 件 45.9MW であり、本投資法人が所有する発電設備は全て日本に所在している。今次新たに 12 件 23.8MW 取得予定としており、今後も継続的な規模の拡大が見込まれる。

⁶ 経済産業省 資源エネルギー庁 令和 2 年度（2020 年度）エネルギー需給実績（確報）（令和 4 年 4 月 15 日公表）
https://www.enecho.meti.go.jp/statistics/total_energy/pdf/gaiyou2020fykaku.pdf

(本投資法人の保有資産一覧) (取得予定資産含む)

	略称	サイト名	所在地	パネル容量	PCS 容量
				kW	kW
22年4月末時点で取得している発電設備	龍ヶ崎	TI 龍ヶ崎太陽光発電所	茨城県龍ヶ崎市	1,456	1,250
	牛久	TI 牛久太陽光発電所	茨城県牛久市	2,285	1,990
	鹿沼	TI 鹿沼太陽光発電所	栃木県鹿沼市	1,371	1,200
	矢吹	TI 矢吹太陽光発電所	福島県西白河郡矢吹町	12,995	11,000
	釧路	TI 釧路太陽光発電所	北海道釧路郡釧路町	1,966	1,500
	根室	TI 根室太陽光発電所	北海道根室市	2,985	2,070
	新見	TI 新見太陽光発電所	岡山県新見市	1,223	1,000
	愛南	TI 愛南太陽光発電所	愛媛県南宇和郡愛南町	1,310	1,000
	中標津	TI 中標津太陽光発電所	北海道標津郡中標津町	1,223	980
	霧島	TI 霧島太陽光発電所	鹿児島県霧島市	17,140	15,000
	岡山	TI 岡山太陽光発電所	岡山県岡山市	2,043	1,700
今次取得予定の発電設備	久野	TI 久野太陽光発電所	茨城県牛久市	651	500
	島	TI 島太陽光発電所	富山県小矢部市	1,434	1,250
	福井	TI 福井太陽光発電所	福井県福井市	1,857	1,500
	龍ヶ崎第二	TI 龍ヶ崎第二太陽光発電所	茨城県龍ヶ崎市	2,360	1,750
	桜	TI 桜太陽光発電所	富山県小矢部市	2,558	1,990
	常総	TI 常総太陽光発電所	茨城県常総市	1,589	1,250
	伊豆の国	TI 伊豆の国太陽光発電所	静岡県伊豆の国市	1,001	990
	大津	TI 大津太陽光発電所	熊本県菊池郡大津町	1,056	1,000
	芦北	TI 芦北太陽光発電所	熊本県葦北郡芦北町	3,016	1,990
	宮古	TI 宮古太陽光発電所	岩手県宮古市	3,498	2,790
	弟子屈	TI 弟子屈太陽光発電所	北海道川上郡弟子屈町	2,408	2,000
	熊牛	TI 熊牛太陽光発電所	北海道川上郡弟子屈町	2,420	2,000

(出所：東京インフラアセットマネジメント提供資料)

- ii. 資金使途は、「グリーンボンド原則」、「グリーンローン原則」における「再生可能エネルギー」、「グリーンボンドガイドライン」、「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン」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

本投資法人では、太陽光発電設備の取得時に事業リスクの特定を行っている。その中で環境に対する負の影響を与えると考えられる「事故・災害による運用資産の毀損、滅失又は劣化のリスク」について、テクニカルレポート、土壌調査に関するレポート及び地震リスク分析報告書等を取得してデュー・ディリジェンスを行い、自然災害の発生蓋然性及び発生した場合の資産の毀損状況についてリスクの検証を行っている。リスクの特定は本資産運用会社の担当部署である資産運用部及び

資産管理部が行い、環境に対する負の影響が確認された際には、当該影響の原因となっている事象を排除すべく、社内外の専門家の有する知見等により対応することを予定している。さらに、想定されるリスクに関しては保険が付されている。

JCR は、本投資法人が保有している全グリーン適格資産及び今次取得を予定している物件に関し、本投資法人が環境に対する負の影響について、本資産運用会社の担当部署及び外部の第三者機関のもとで影響を把握し、必要な回避・緩和措置を講じていると評価している。

c. SDGs との整合性について

本プロジェクトは再生可能エネルギーに分類される事業であり、ICMA の SDGs マッピングを参考にしつつ、JCR では、以下の SDGs の目標及びターゲットに貢献すると評価した。



目標 3：すべての人に健康と福祉を

ターゲット 3.9 2030 年までに、有害化学物質、ならびに大気、水質及び土壌の汚染による死亡及び疾病の件数を大幅に減少させる。



目標 7：エネルギーをみんなに そしてクリーンに

ターゲット 7.2. 2030 年までに、世界のエネルギーミックスにおける再生可能エネルギーの割合を大幅に拡大させる。



目標 8：働きがいも経済成長も

ターゲット 8.4. 2030 年までに、世界の消費と生産における資源効率を漸進的に改善させ、先進国主導の下、持続可能な消費と生産に関する 10 年計画枠組みに従い、経済成長と環境悪化の分断を図る。



目標 9：産業と技術革新の基盤をつくろう

ターゲット 9.1. すべての人々に安価で公平なアクセスに重点を置いた経済発展と人間の福祉を支援するために、地域・越境インフラを含む質の高い、信頼でき、持続可能かつ強靱（レジリエント）なインフラを開発する。



目標 12：つくる責任、つかう責任

ターゲット 12.4. 2020 年までに、合意された国際的な枠組みに従い、製品ライフサイクルを通じ、環境上適正な化学物質やすべての廃棄物の管理を実現し、人の健康や環境への悪影響を最小化するため、化学物質や廃棄物の大気、水、土壌への放出を大幅に削減する。

評価フェーズ2：管理・運営・透明性評価

JCRは評価対象について、以下に詳述する現状及びそれに対するJCRの評価を踏まえ、管理・運営体制がしっかり整備され、透明性も非常に高く、計画どおりの事業の実施、調達資金の充度が十分に期待できると評価し、評価フェーズ2:管理・運営・透明性評価は、最上位である『m1(F)』とした。

1. 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

(1) 評価の視点

本項では、本フレームワーク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が適切に投資家等に開示されているか否かについて確認する。

(2) 評価対象の現状とJCRの評価

a. 目標

<グリーンファイナンス実行の目標にかかるフレームワーク>

(長期ビジョンにたった投資方針)

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備関連資産への投資を通じて、良質な投資機会を創出し、投資主価値を最大化するとともに、政府が掲げる再生可能エネルギー発電普及の目標達成及び地域社会活性化に貢献することを目指しております。また、地域の資源の利用及び活用や有効利用されていない土地や施設をベースにした再生可能エネルギー発電事業への投資を通じて、再生可能エネルギー事業の立地する地域の活性化を促し、地域のエネルギー供給力の充実と一層の産業振興を促進することにより、雇用の拡大、環境保全、地方への人口移動等様々な地域振興に貢献することも目指します。本投資法人は、これらの社会貢献投資を通じた安定的なキャッシュフロー及び収益により、投資主価値を最大化することを目指しております。

<本フレームワークに対するJCRの評価>

本投資法人の基本理念は、再生可能エネルギー発電設備関連資産への投資を通じて、良質な投資機会を創出し、投資主価値を最大化するとともに、政府が掲げる再生可能エネルギー発電普及の目標達成及び地域社会活性化に貢献することである。また、本投資法人のメインスポンサーであるアドバンテックグループは、サステナブル事業を経営の柱に据えており、脱炭素社会の実現と地域レジリエンスの両立に努めている。本投資法人とメインスポンサーが属するアドバンテックグループは、ESGの重要テーマを図2の通り策定し、グループ一体となって取り組んでいる。

以上より、JCRは、メインスポンサー及び本投資法人の目標とグリーンファイナンス実行にかかる目標が整合的であると評価している。

図 2. アドバンテックグループにおける ESG への取り組み

	テーマ	取り組み内容
Environment 環境	<ul style="list-style-type: none"> 再生可能エネルギー発電の普及 CO2の排出抑制 再エネ100宣言 RE Action (注1) に参加 環境負荷の少ない太陽光発電設備の開発 	<ul style="list-style-type: none"> 再生可能エネルギー発電設備へ重点投資。 第7期・第8期CO2排出抑制 約18,761 t-CO₂/kWh 例アドバンテックは2021年に再エネ100宣言 RE Actionに参加。アドバンテック・グループで使用する電力を全て再エネ100%にすることを宣言。(注2) 起伏のある土地を造成することなく太陽光パネルを設置し、環境負荷を軽減。(アドバンテック、T1矢吹)
Social 社会	<ul style="list-style-type: none"> 地産地消型エネルギーの導入 地域に根差したまちづくり 地域防災 	<ul style="list-style-type: none"> 陸前高田しみんエネルギー㈱、うすきエネルギー㈱への出資を通じた再生可能エネルギー地産地消への貢献。(注2) 愛媛県西条市における「糸プロジェクト」を通じた、地域創生に関する実証実験を実施中。(注2) 地域レジリエンスと脱炭素化を同時実現する防災ソリューションの地方自治体への提案。(注2)
Governance ガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> 法令遵守 健全な意思決定フロー セムポート出資 顧客本位の業務運営に関する原則 	<ul style="list-style-type: none"> コンプライアンス・プログラムの履践による社員のコンプライアンス意識の醸成・向上。 投資法人役員会、取締役会、投資委員会、コンプライアンス委員会における外部委員・外部役員に関し、全会全員出席により牽制作用の働く会議体運営を実現。 スポンサーによるセムポート出資6,363口 (5.72%) 顧客本位の業務運営に関する原則を採択し、お客様本位の業務運営に関する方針を策定・公表。

(注1) 企業、自治体、教育機関、医療機関等の団体が使用電力を100%再生可能エネルギーに転換する意思と行動を示し、再エネ100%利用を促進する枠組。

(注2) アドバンテック・グループが主体。

(出所：東京インフラ・エネルギー投資法人 2021年12月期(第8期)決算説明資料)

b. 選定基準

本フレームワークにおける資金用途については、評価フェーズ1で詳述の通り、高い環境改善効果を有すると評価している。また、本フレームワークで定められた選定基準において本投資法人が想定している外部専門家による報告書について、JCRは全グリーン適格資産について確認を行ったところ、厳格な基準により選定された外部専門家による詳細な調査・検討が、経済的・物理的・法的に実施されていることを確認した。また、全物件において上記の選定基準を満たしていることを本投資法人から提出された資料により確認した。

以上より、JCRは本投資法人が定めた選定基準が適切であると評価している。

c. プロセス

<プロセスにかかるフレームワーク>

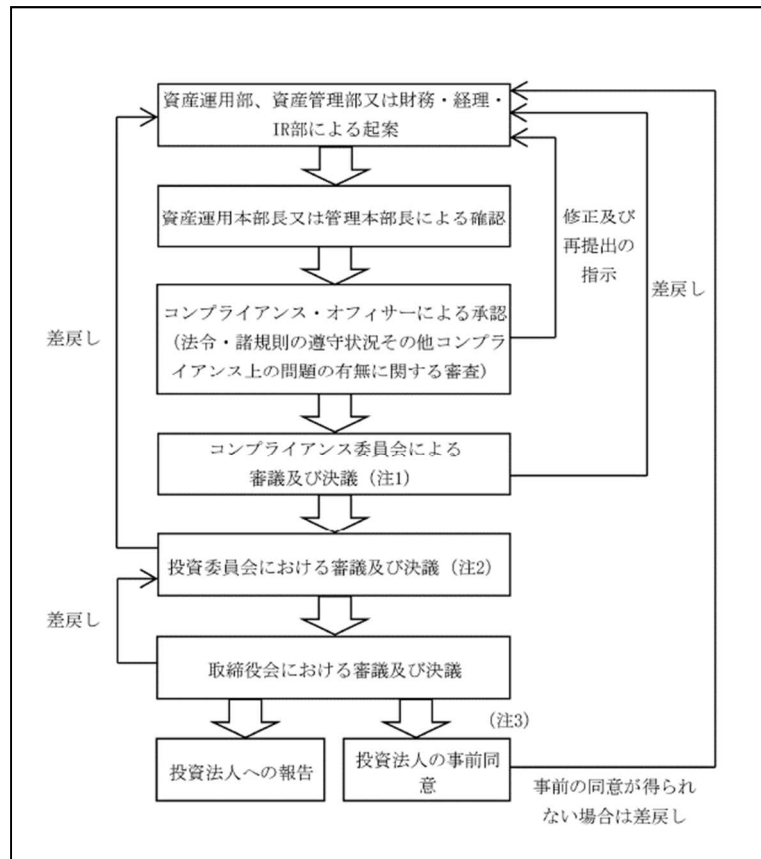
(適格プロジェクトの選定プロセス)

1. プロジェクト選定関与者

- 調達資金の用途となるプロジェクトは、資産運用会社の資産運用部により適格クライテリアへの適合を検討し、評価及び選定が行われています。

2. プロジェクト選定プロセス

- 資産の取得に関しては下図フローにて意思決定を実施しております。



・上図に記載されております意思決定者である、投資委員会は代表取締役社長（委員長）、取締役、各本部長、経営企画室長、資産運用部長及び1名以上の外部委員によって構成されております。ただし、コンプライアンス・オフィサーは、投資委員会に参加する権限を有します。投資委員会は、投資委員会委員（ただし、議決権を有する者に限ります。）の3分の2以上の出席があった場合に開催されるものとします。ただし、1名以上の外部委員及びコンプライアンス・オフィサーの出席を必要とします。投資委員会の決議は、出席した外部委員が賛成し、かつ出席した投資委員会委員の3分の2以上の賛成により決するものとします。ただし、決議につき特別の利害関係を有する委員は、当該審議及び決議に加わることができません。また、利害関係人等との取引に関して投資委員会が審議を行う場合においては、利害関係人等と利害関係を有する委員は当該審議及び決議に加わることができません。

（注 1）コンプライアンス・オフィサーは、議事進行等の手続及び審議内容に法令違反、社内規程違反、その他のコンプライアンス上の問題があると判断した場合には、コンプライアンス委員会の審議又は決議の中止を命じることができます。

（注 2）コンプライアンス・オフィサーは、議事進行等の手続及び審議内容に法令違反、社内規程違反、その他のコンプライアンス上の問題があると判断した場合には、投資委員会の審議又は決議の中止を命じることができます。

（注 3）利害関係人等との取引に該当し、かつ投信法第 201 条の 2 第 1 項に定める投資法人の同意が必要な取引に該当する場合には、投資法人役員会の承諾に基づく投資法人の事前同意が必要です。

<本フレームワークに対する JCR の評価>

グリーンプロジェクトを選定する際のプロセスは、起案担当部署、決裁プロセス関与者が明確である。また、コンプライアンス・オフィサー、コンプライアンス委員会の審議及び決議並びに投資委員会の審

議及び決議を経て、取締役会に上程され、取締役会において審議及び決議されることとなっている。よって、経営陣がプロセスに関与しており、適切な機関決定プロセスを経ていると評価できる。

本フレームワークに定められている目標、選定基準、プロセスは、本評価レポートで開示される。また、プロジェクトの選定基準及び選定プロセスに関して、投資口の場合は発行時の資料（有価証券届出書）、借入金の場合は借入時の貸付基本合意書、投資法人債の場合は投資法人債発行時の法定開示書類で、投資家又は貸付人に開示予定である。以上のことから、JCR では投資家に対する透明性は確保されていると評価している。

2. 資金管理の妥当性及び透明性

(1) 評価の視点

調達資金の管理方法は、発行体によって多種多様であることが通常想定されるが、グリーンファイナンスの実行により調達された資金が、確実にグリーンプロジェクトに充当されること、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否かを確認する。

また、グリーンファイナンスにより調達した資金が、早期にグリーンプロジェクトに充当される予定となっているか、また、未充当資金の管理・運用方法の評価についても重視している。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

<資金管理にかかるフレームワーク>

(調達資金と資産の紐付方法)

調達資金は調達時に選定された個別のプロジェクトに全額紐付けられております。

(調達資金の追跡管理の方法)

- ・ 本投資法人は、投資口の募集、借入、債券発行等によって調達した資金を特定の口座で管理し、速やかにその全額を本フレームワークで定めた適格プロジェクトに充当致します。
- ・ 口座のモニタリング等の管理は、資産運用会社の財務・経理・IR 部及び資産管理部が行い、出金時には、財務・経理・IR 部長及び資産管理部長の決裁が行われて出金指示が行われます。上記入出金手続きは、社内の内部監査及び監査機関による外部監査の対象となっています。
- ・ 調達資金の充当は原則的には即日に行われます。

(調達資金充当後において、投資口は将来に渡って存続し、他投資口との区別が困難となるために、)投資口、借入、又は債券の発行により調達した資金を充当した資産の管理はポートフォリオ全体で行い、充当額及び未充当資金の額を追跡可能な形で管理します。資金使途の状況については、半年に1度有価証券報告書等にて投資家又は貸付人に開示の予定です。

(追跡管理に関する内部統制及び外部監査)

口座のモニタリング等の管理は、資産運用会社の財務・経理・IR 部及び資産管理部が行い、出金時には、財務・経理・IR 部長及び資産管理部長の決裁が行われて出金指示が行われます。上記入出金手続きは、社内の内部監査及び監査機関による外部監査の対象としています。

(未充当資金の管理方法)

調達資金の充当が決定されるまでの間は、調達資金は現金又は現金等価物にて管理する旨を、投資口の場合は有価証券届出書、借入の場合は貸付基本合意書、投資法人債の場合は債券内容説明書にて開示予定です。

(資産売却時の対応)

資産を売却した場合は、貸付基本合意書に基づき原則として売却代金の100%相当額を当該資産の取得にかかる借入金の返済に充当します。それでもなお残余資金が生じた場合は、現金又は現金同等物で管理し、適格基準を満たすプロジェクトへの取得資金や保有資産の改修資金に充当します。

<本フレームワークに対する JCR の評価>

グリーンファイナンスの資金使途は、稼働済の再生可能エネルギー発電設備等（太陽光発電設備）の取得資金、借入金の返済資金又は投資法人債の償還資金等のリファイナンス資金、組み入れ物件の改修資金等に個別に紐づけられている。

調達された資金は、本投資法人が用意する特定の口座にて管理し、速やかに全額が適格プロジェクトに対して充当される。出金時には、本資産運用会社の財務・経理・IR 部長及び資産管理部長の決裁が行われる。また、これらの入出金手続きは、内部監査及び監査法人による外部監査の対象となっており、入出金にかかわる監査が適切に行われる予定である。未充当資金は普通預金等で管理される予定である。

なお、本投資法人の投資先は、投資法人規約において全て稼働済みの再生可能エネルギー発電設備等の取得資金に限定されていることから、JCR では、本投資法人が、投資法人債及び借入金のほかに投資口によって調達した資金の全額が、グリーン適格資産への充当であることを確認している。投資口は償還期限がなく、将来にわたって存続し続けるほか、流通市場では他の投資口との区別も困難である。一方、本投資法人の資産の全てがグリーン適格であると評価できることから、本投資法人が、本フレームワークの下で調達した資金の管理を、本投資法人の保有しているポートフォリオ全体との比較において行う予定であることは、適切であると JCR は評価している。

以上より JCR では資金管理について、その妥当性及び透明性は高いと評価している。

3. レポーティング体制

(1) 評価の視点

本項では、本フレームワークを参照して行われるグリーンファイナンスの実行前後の投資家等への開示体制が詳細かつ実効性のある形で計画されているか否かを評価する。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

<レポーティングにかかるフレームワーク>

(資金の充当状況に関する開示の方法)

- ・【借入・投資法人債】調達された資金は近日中に全額を充当予定であることを貸付基本合意書、債券内容説明書の中で開示予定です。未充当資金が発生した際には、投資法人規約に基づき流動性・安全性の高い普通預金等で資金管理し、本投資法人の投資方針に基づき、将来の資金充当対象プロジェクトに類する資産の取得資金等に充当する予定です。
- ・【投資口】調達された資金は近日中に大半を充当予定であることを有価証券届出書の証券情報の中で開示予定です。本投資法人の投資方針に基づき、将来の資金充当対象プロジェクトに類する資産の取得資金等や運転資金については、投資法人規約に基づき流動性・安全性の高い普通預金等で資金管理します。
- ・資金を充当した資産はポートフォリオ管理とし、適格資産一覧を法定開示書類にて各決算期に開示します。
- ・資産の売却、滅失、入れ替え等、ポートフォリオに変更があった際は、適時にウェブサイト上で開示します。
- ・資金の充当状況に関する開示について、全額充当時、又は全額充当まで年 1 回プレスリリース等によって行います。

(インパクト・レポーティングの開示方法及び開示頻度)

インパクト・レポーティングについては、ICMA のグリーンボンド原則等に則り、調達資金全額を充当するまでの間、当社ウェブサイト上にて、各決算期毎に開示予定です。

(インパクト・レポーティングにおける KPI(key performance indicator))

環境改善効果として以下のインパクト・レポーティングを予定しております。

- ① 適格グリーンプロジェクト(=保有プロジェクト)の一覧
- ② 適格グリーンプロジェクトによって削減された CO₂ 排出量
- ③ 適格グリーンプロジェクトによって発電された発電量

<本フレームワークに対する JCR の評価>

a. 資金の充当状況に係るレポーティング

本投資法人がグリーンファイナンスで調達した資金の用途は、借入金・投資法人債の場合は貸付基本合意書、債券内容説明書の中で開示予定である。また、投資口の場合は、有価証券届出書の証券情報の中で公表が行われる予定である。資金充当状況及びグリーン適格ポートフォリオの状況は、半年に一度有価証券報告書等にて投資家等に公表される予定である。資産の売却・滅失等によりポートフォリオに変更があった場合は、適時にウェブサイトにおいて開示を行う予定である。

b. 環境改善効果に係るレポート

本投資法人では、環境改善効果に関するインパクト・レポートについて、①適格グリーンプロジェクト（＝保有プロジェクト）の一覧、②適格グリーンプロジェクトによって削減されたCO₂排出量及び③適格グリーンプロジェクトによって発電された発電量実績を、同投資法人ウェブサイト上にて決算期ごとに開示の予定である。これらの開示項目には、発電量・CO₂削減量といった定量的指標が含まれており、JCRでは適切であると判断している。

JCRでは、本投資法人のレポートについて、投資家等に対して適切に開示される計画であると評価している。

4. 組織の環境への取り組み

(1) 評価の視点

本項では、発行体の経営陣が環境問題について、経営の優先度の高い重要課題と位置づけているか、環境分野を専門的に扱う部署の設置又は外部機関との連携によって、グリーンファイナンス実行方針・プロセス、グリーンプロジェクトの選定基準などが明確に位置づけられているか、等を評価する。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備関連資産への投資を通じて、良質な投資機会を創出し、投資主価値を最大化するとともに、政府が掲げる再生可能エネルギー発電普及の目標達成、及び地域社会活性化に貢献することを基本理念としている。また、地域に存在する資源や、有効利用されていない土地・施設をベースにした再生可能エネルギー発電事業への投資を通じて、再生可能エネルギー事業の立地する地域の活性化を促し、地域のエネルギー供給力の充実と一層の産業振興を促進することにより、雇用の拡大、環境保全、地方への人口移動等、様々な地域振興に貢献することも目指している。本投資法人は、メインスポンサーであるアドバンテックグループの独自のノウハウや実績を活用し、基本理念に掲げた再生可能エネルギーの普及及び地域社会への活性化への貢献に取り組んでいる。

本投資法人のメインスポンサーであるアドバンテックグループは、サステナブル事業を経営の柱の一つに据えている。とりわけ、昨今の災害リスクの増大に伴い、災害・停電時にあっても避難施設等へのエネルギー供給等が可能な再エネ設備等を整備し、地域のレジリエンスと脱炭素化を同時実現する地域づくりに向けて取り組んでいる。代表例として、創業地である愛媛県西条市において、新しいまちづくりのモデルとなる「糸プロジェクト」の実証実験を進めている。太陽光などの再生可能エネルギー発電設備を自治体の重要設備に設置し、自治体で使う電力を再エネ 100%にするだけでなく、再エネ由来の電気を蓄電池に貯蔵することで、非常事態に備えて 72 時間分の電力を確保する。また、防災などの非常時には、避難所の電力を柔軟に対応できるように、EV の充放電器も活用できるように設置する。こうして、非常事態時の電力の確保を再生可能エネルギーで行うことで、脱炭素と地域レジリエンスを両立させる地域づくりを目指す。

また、アドバンテックは、2020 年 12 月に、全世界において 2050 年までに温室効果ガス排出量ゼロとする目標を支持し、持続可能な脱炭素社会の実現を目指す企業グループである「日本気候リーダーズ・パートナーシップ (JCLP)」に賛助会員として加盟した⁷。また、2021 年には、企業、自治体、教育機関、医療機関等の団体が使用電力を 100%再生可能エネルギーに転換する意思と行動を示し、再エネ 100%利用を促進する枠組である、「再エネ 100 宣言 RE Action」に参加し、2021 年度より同社グループ会社で使用する電力を全て再エネ 100 電力にすることを宣言した⁸。このように、脱炭素に向けた声明を発表していることから、JCR では、アドバンテックが環境問題への貢献を重要課題として捉え、経営陣が明確にイニシアティブをとって推進していると評価している。

本投資法人は、事業そのものが ESG 推進に寄与すると考えており、これまで ESG 推進に関する専門部署や会議体は設置していなかったが、本フレームワークの策定を機に、今後のグリーンファイナンスの実行に関しては、経営企画室が中心となって開示、推進を進めていく予定である。また、アドバンテックグループ内で再生可能エネルギー関連事業を行っているグループ会社の社長が定期的に会合を設けており、その中で各社の ESG に関する取り組み状況について情報交換を行っている。また、本投資法人が再生可能エネルギー発電設備を取得する際には、本資産運用会社内の担当部署である資産運用部及び資産管理部がリスクの確認を行っている。物件の選定においては、経済的調査、物理的調査及び法的調査について十分な経験を有する外部専門家から第三者レポートを取得することで検証している。取得後の管理に関しては、メインスポンサーであるクールトラストが行う。クールトラストは 2010 年設立以

⁷ アドバンテック株式会社 ニュースリリース 2020 年 12 月 <https://www.advantec-japan.co.jp/news/detail.php?seq=17>

⁸ アドバンテック株式会社 ニュースリリース 2021 年 10 月 <https://www.advantec-japan.co.jp/news/detail.php?seq=17>

来、「CO₂削減と再生可能エネルギーの普及」をテーマに掲げる太陽光発電事業に関する O&M 業者であり、プロジェクトによっては、関係省庁出身のアドバイザーなど、知見のある外部の専門家を活用している。よって、本投資法人は外部専門家を適切に用いて業務を遂行している。

以上から、JCR では、本投資法人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おり、適切にグリーンファイナンス実行方針・プロセスの策定及びグリーンプロジェクトの選定が行われていると評価している。

■評価結果

本フレームワークについて、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(F)”、「管理・運営・透明性評価」を“m1(F)”とし、この結果、「JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価」を“Green 1(F)”とした。本フレームワークは、「グリーンボンド原則」、「グリーンボンドガイドライン」、「グリーンローン原則」及び「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン」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。

【JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価マトリックス】

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

(担当) 菊池 理恵子・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・フレームワーク評価の前提・意義・境界

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・フレームワーク評価は、グリーンファイナンス・フレームワークで定められた方針を評価対象として、JCR の定義するグリーンプロジェクトへの適合性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に関する、JCR の現時点での総合的な意見の表明です。したがって、当該方針に基づき実施される個別債券または借入等の資金使途の具体的な環境改善効果及び管理・運営体制・透明性評価等を行うものではなく、当該フレームワークに基づく個別債券または個別借入につきグリーンファイナンス評価を付与する場合は、別途評価を行う必要があります。また、JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価は、当該フレームワークに基づき実施された個別債券または借入等が環境に及ぼす改善効果を証明するものではなく、環境改善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・フレームワークにより調達される資金の環境改善効果について、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・定性的に測定される事項を確認しますが、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との関係

JCR グリーンファイナンス・フレームワーク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、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 グリーンファイナンス・フレームワーク評価上の第三者性

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、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、また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 グリーンファイナンス・フレームワーク評価：グリーンファイナンス・フレームワークに基づき調達される資金が 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、Green1(F)、Green2(F)、Green3(F)、Green4(F)、Green5(F)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