

————— 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。

## 株式会社明電舎第2回無担保社債 (グリーンボンド)のレビューを実施

評価対象	:	株式会社明電舎 第2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	:	60億円
利率	:	0.260%
発行日	:	2019年7月23日
償還日	:	2024年7月23日
償還方法	:	満期一括償還
資金使途	:	電気自動車（EV/PHV/HV）用モータ・インバータ製造設備の新規建設・既存建屋改築、量産ライン構築、生産ライン増強

### <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17日に、株式会社明電舎が発行した第2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。

（以下、当初評価レポートからの抜粋）

明電舎は、1897年創業の中堅重電機器メーカーである。水処理関連設備や電力会社向け重電機器を主体とした社会インフラ事業、電気自動車用モータ・インバータや半導体製造装置向け機器を手掛ける産業システム事業、納入した製品の保守、点検を主な業務とする保守・サービス事業、および不動産事業の計4事業を行っている。

今般評価対象となる社債（株式会社明電舎グリーンボンド）の資金使途は、電気自動車（EV）、プラグインハイブリッド自動車（PHV）、ハイブリッド自動車（HV）用モータ・インバータ製造設備の新規建設・既存建屋改築、量産ライン構築、生産ライン増強に関する新規投資およびそのリファイナンスであ

る。JCR は、これらの投資がすべて電気自動車用部品の製造に関連するものであり、環境改善効果が高いことを確認した。また、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は低く、かつネガティブ効果を極小化する取り組みが明電舎の社内で行われていることを確認した。このことから、本件プロジェクトは CO<sub>2</sub> 排出量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、当該債券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が確立されておりかつ透明性が高いこと、明電舎が環境問題に対して具体的な目標を持って取り組んでいることについても確認した。

(以上抜粋終わり)

今般本社債に関してレビューを実施したところ、資金使途の対象となる電気自動車 (EV/PHV/HV) 用モータ・インバータ製造設備の新規建設・既存建屋改築、量産ライン構築、生産ライン増強事業について、順調に進行し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、資金の充当状況及びインパクトに係るレポートについても、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、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」<sup>1</sup> および「グリーンボンドガイドライン」<sup>2</sup>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。レビューでは当初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)

本社債による調達資金の管理やグリーンプロジェクトへの充当が、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係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

本社債による調達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) レポート

本社債による調達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、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。

<sup>1</sup> ICMA (International Capital Market Association) グリーンボンド原則 2018 年版  
<https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/>

<sup>2</sup> 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> (pp.14-47)

### 3. レビュー内容

#### (1) 資金使途(充当状況)

本社債の資金使途は以下のとおりである。なお、本評価レポートでは電気自動車にプラグインハイブリッド車（PHV）およびハイブリッド車（HV）を含むこととする。

<b>名古屋事業所</b> 建屋改築及び設備導入	
所在地	愛知県清須市西枇杷島町一反五畝割 496
生產品目	電気自動車用一体型モータ・インバータ
稼働開始時期	2019年11月稼働開始
延べ床面積	4,620 m <sup>2</sup>
生産能力	17万台（最大年間生産台数）

<b>株式会社甲府明電舎</b> 建屋新設及び設備導入	
所在地	山梨県中央市中楯 825
生產品目	電気自動車用モータ
稼働開始時期	2019年11月稼働開始
延べ床面積	2,660 m <sup>2</sup>
生産能力	17万台（最大年間生産台数）

<b>沼津事業所</b> 設備増強	
所在地	静岡県沼津市東間門字上中溝 515
生產品目	電気自動車用インバータ
稼働開始時期	2019年4月稼働開始
延べ床面積	240 m <sup>2</sup>
生産能力	12万台（最大年間生産台数）

（出所：明電舎ウェブサイトおよびヒアリング）

JCR は、明電舎へのヒアリング及び同社から提示された各種資料から、上記事業がいずれも問題なく進捗していることを確認した。上記事業における建屋新設及び設備導入は既に終了し、沼津事業所では本格的な生産体制に移行している。また、名古屋事業所及び甲府明電舎についても予定通り稼働開始のうえ、現在は製品の試作段階にあり、今後数か月で本格稼働する予定である。

#### (2) 資金使途の選定基準とそのプロセスに係る妥当性および透明性

JCR では資金使途の選定基準とそのプロセスについて、前回評価時点において妥当と評価した。一般のレビューにおいてもそれらに特段の変更がないことを確認したため、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 では資金管理について、前回評価時点において妥当と評価した。明電舎は、本社債による調達資金について、適格グリーンプロジェクトに全額紐づけ、発行から1年以内に支出予定としていた。明電舎は2020年3月に全額の資金充当を予定通り完了している。JCR は当該資金管理について、明電

舎で規定している資金管理フローに基づき入出金が管理され、帳簿（設備検収明細、固定資産一覧等）によって記録が残されていることを明電舎提示の資料によって確認した。

#### (4) レポーティング

##### a. 資金の充当状況に係るレポーティング

明電舎は、DNV GL 社より CBI の発行後検証を 2020 年 1 月に受けており、1 月 31 日時点で資金充当状況について開示を行っている。その後、2020 年 3 月に資金充当は終了しており、環境改善効果に係るレポーティングと併せ、新たな資金充当状況のレポーティングを 2020 年 7 月末に予定している。

##### b. 環境改善効果に係るレポーティング

明電舎はグリーンボンドが償還されるまでの間、適格プロジェクトによる年間 CO<sub>2</sub> 排出削減量実績を開示する予定としている。(1)資金使途（充当状況）にて記載の通り、現在本格稼働している設備は沼津事業所のみであるため、2020 年 7 月末のレポーティングでは当初想定の間年 CO<sub>2</sub> 排出削減量を下回る見込みであるものの、今年度中に残る事業所のいずれも本格的な量産体制に移行する予定であることから、来年度以降の間年 CO<sub>2</sub> 排出削減量実績は増加していく見込みである。

#### (5) 組織の環境への取り組み

明電舎では、環境への取り組みについて、代表取締役社長が以下のトップコミットメントを出している。

“「環境」の側面については、戦略的に環境経営を推進し、製品・サービスを通じて、環境・エネルギー面で社会に貢献するとともに、事業活動における環境負荷削減に取り組んでいきます。”

明電グループの企業理念は「より豊かな未来をひらく」ことである。ここには、同グループが「品質の高い製品・サービスを提供することにより、お客様の課題解決をお手伝いし、お客様に喜んでもらうこと」、またその事業活動を通じて、「地球環境問題など社会的課題の解決に積極的に寄与し、より豊かな未来社会の実現に貢献するためにチャレンジし続ける」という強い思いが込められている。本プロジェクトの実施は、上述のトップコミットメントを具現化する取組であり、企業理念にも直結している。以上より、JCR では、明電グループが経営の優先度の高い重要課題として環境問題への貢献を位置づけていると評価している。

環境に係る社内の体制については、環境担当役員を設置しグループ全体の環境経営を統括しているほか、独立した組織として全社内環境監査チームを設置し各部署の取り組み状況について監査、提言を行うなど、組織全体で環境経営を推進する体制を構築している。また、環境マネジメントシステムについては国内外すべての生産拠点において、国際規格である ISO14001 の認証を取得済みである。

気候変動に関する取り組みとしては、中長期的な経営目標として 2030 年度までに事業活動に伴う温室効果ガス排出量を 2017 年度対比 30%削減する方針を打ち出している。この目標は、パリ協定で合意された 2°C 目標に整合するよう設定されている。実際の排出量については、毎年明電舎が事業活動に伴って温室効果ガスの実績値を CSR レポート上で開示しており、投資家は削減量を定量的に確認することができる。同レポートによれば、2018 年度の国内における CO<sub>2</sub> 排出量は約 3.8 万 t-CO<sub>2</sub>/年（前期比 5.6%増）と 4 年連続の減少から微増に転じたものの、主な要因は生産の増加によるものであり、業務効率化や空調・コンプレッサーの運用改善などによる CO<sub>2</sub> 排出量の削減は継続して行われている。

これに加えて、電気自動車用部品や再生可能エネルギー関連製品を中心とした環境にやさしい製品の販売によって期待される CO<sub>2</sub> 排出削減量についても開示を行っている。同レポートによれば、2018 年度の製品販売によって期待される CO<sub>2</sub> 排出削減量は約 84.1 万 t-CO<sub>2</sub>/年（前期比 14.7%増）と非常に大きなものとなっている。これらの環境パフォーマンスデータについては、第三者認証機関であるビューローベリタスジャパン株式会社より、正確で信頼性が高いデータである旨の認証を受けている。以上から、JCR は明電舎が持続可能な社会の実現に向けて真摯な取り組みを行っている企業であると判断している。

## 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予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、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：株式会社明電舎（証券コード：6508）

対象	発行額	発行日	償還日	利率	評価
第 2 回無担保社債（社債間限定同順位特約付） （グリーンボンド）	60 億円	2019 年 7 月 23 日	2024 年 7 月 23 日	0.260%	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）梶原 敦子・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用途等にかかる管理、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用途等にかかる管理、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. 評価を実施するうえで使用した手法

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

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も、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であると問わず、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、本文書に係る一切の権利は、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用途等にかかる管理、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