

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。

信託受益権 00012747 のレビューを実施

評価対象	：	信託受益権 00012747
分類	：	信託受益権
発行額	：	20 億円
利率	：	6 か月円 Tibor+0.70%
信託開始日	：	2018年9月28日
受益権譲渡日	：	2018年9月28日
信託終了予定日	：	2036年9月30日
償還方法	：	スケジュール返済
資金使途	：	太陽光発電設備投資を資金使途とした貸付債権の取得

<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

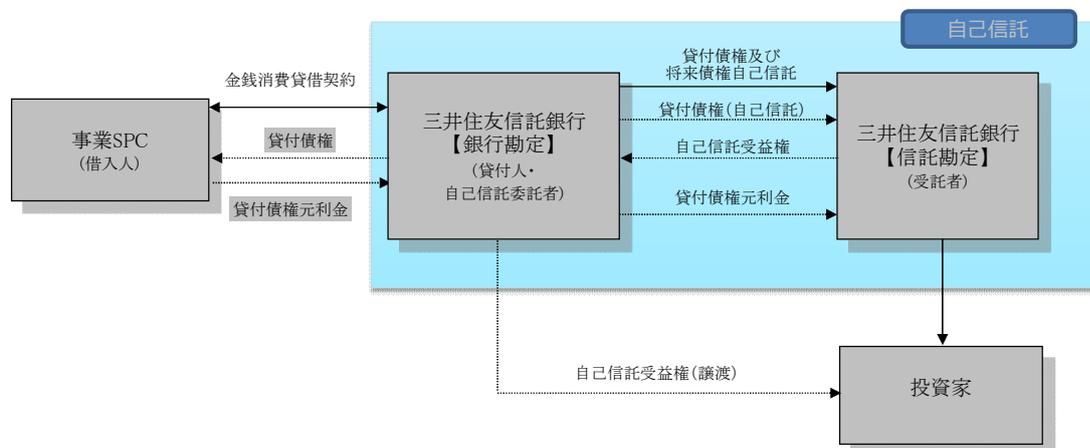
JCR では、2018年9月28日に、三井住友信託銀行（SMTB）の銀行勘定の太陽光発電設備を運営している事業 SPC に対する貸付債権を裏付けとした信託受益権（本信託受益権）に対し、総合評価”Green 1”を付与した。主な概要は以下のとおりである。

三井住友信託銀行（SMTB）は、1924年に三井信託銀行、1925年に住友信託銀行として創業した、三井住友トラスト・グループの中核企業。2012年に住友信託銀行、中央三井信託銀行及び中央三井アセット信託銀行の3社が合併して発足した信託銀行である。SMTB が属している三井住友トラスト・グループは、

国内最大の資産運用・管理グループであり、受託事業（資産運用・資産管理）を中心として業界トップクラスの事業規模を有する信託銀行グループである。

今般の評価対象は、SMTB の銀行勘定の太陽光発電設備を運営している事業 SPC に対する貸付債権を裏付けとした信託受益権（本信託受益権）である。下に今回のファイナンスのスキーム図を示す。

（スキーム図）



SMTB は、銀行勘定で保有している事業 SPC に対する貸付債権を自行の信託勘定に自己信託を行う。受託者としての SMTB は銀行勘定に対して本信託受益権を交付し、SMTB は本信託受益権を投資家に譲渡する。このスキームを通じて SMTB は投資家に対して ESG 投資の機会を提供する。本信託受益権の裏付けとなる SMTB から事業 SPC への貸付金は、事業 SPC が保有する太陽光発電プロジェクトの建設資金等として用いられる。また、今回の対象プロジェクトは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いことも SMTB から確認している。以上から本評価対象の裏付け資産である本貸付金の資金使途は、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 は評価した。加えて、JCR では、SMTB における本信託受益権の口座管理について、社内にて適切な方法にて管理されること及び内部管理の体制が整備されていることなどから管理運営体制及び透明性も高いことを確認した。

今般当該資金使途に関してレビューを実施したところ、対象となったプロジェクトは、申請手続きの関係上、パネル容量を削減したものの 2018 年 12 月 30 日付で商業運転を開始し、現在も問題なく稼働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、投資家に対して適切な開示がなされていることも確認した。

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）」を”g1”、「管理・運営・透明性評価」を”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で詳述する。また、本信託受益権は、グリーンボンド原則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 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/>

² 環境省 グリーンボンドガイドライン 2017 年版 http://greenbondplatform.env.go.jp/pdf/greenbond_guideline2017.pdf

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)

本信託受益権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、本信託受益権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及び透明性

本信託受益権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

本信託受益権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

本信託受益権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、本信託受益権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。

3. レビュー内容

(1) 資金使途(充当状況)

- a. 本信託受益権の発行代わり金が充当された資産は、太陽光発電設備 1 件である。

資金使途の概要(取得資産一覧)

(対象資産一覧)

所在地	発電出力	当初想定年間発電電力量 (19年間平均)	年間 CO ₂ 削減量 (19年間平均予測値) *
栃木県	14.2MW (当初想定)	約 14,875MWh	約 7,051t-CO ₂ (当初予測値)
	→ 13.1MW (変更後)	→ 10,945MWh(19年 1-8 月)	→ 約 5,034t-CO ₂ (19年 1-8 月)

(引用元：技術デューデリジェンス報告書、SMTB 提出資料、CO₂排出量は JCR 試算)

* : CO₂削減量計算方法=想定年間発電電力量×調整後排出係数(平成 28 年度、平成 29 年度(最新の数値))
調整後排出係数は、電気事業者ごと、年度ごとに環境省から数値が発表されている。

- b. 対象資産は、当初想定していた発電出力容量の 14.2MW から、13.1MW にパネル容量を削減してプロジェクトを実施することとなった。当初想定よりパネル容量が削減されることについては、2018 年 10 月に SMTB から信託受益権の投資家に説明を行い、了承を得ている。また、本発電所は 2018 年 12 月より商業運転を開始し、順調に発電を行っていることを SMTB に対するヒアリングにより確認している。
- c. 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

SMTB では、本信託受益権の資金使途である太陽光発電設備に係る選定基準及びそのプロセスについては特段の変更がないことを、インタビューで確認した。

(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、前回評価時点において妥当と評価している。本信託受益権の全額は既に太陽光関連設備の購入資金のリファイナンスに発行後速やかに充当され、未充当資金はなかった。パネル容量減少によるキャッシュフロー減少に伴い悪化する DSCR 分を、O&M フィー劣化等にて補填を図ったことを JCR は SMTB に対するヒアリングから確認している。減量したパネルは既に売却したが、資金の充当状況に変更はないことを確認した。

(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

本信託受益権の発行代わり金の全額が既に太陽光関連設備に充当されていることを、信託財産状況報告書によって投資家に報告済みであることを確認した。

b. 環境改善効果に係るレポーティング

SMTB では、本件における太陽光発電実績について、ESG/CSR レポートにおいて、プロジェクトファイナンス全体での CO₂ 削減量に含める形での開示を予定している。JCR では、本レビュー実施時点において、当行が本件プロジェクトの太陽光発電実績及び CO₂ 削減量を適切に把握していること、当該個別インパクトに関して守秘性が高いため単体プロジェクトとしての効果の開示は行わないものの、当行が実施しているプロジェクトファイナンス全体として、適切に開示される予定であることを確認した。

(5) 組織の環境への取り組み

a. 三井住友トラスト・グループの環境に対する取り組み

SMTB が属する三井住友トラスト・グループは、ESG を提唱した責任投資原則（PRI）に 2006 年の発表当初から署名を行っており、ESG の考え方を経営に組み込んでいる。

2015 年には「マテリアリティ」と呼ばれる、企業の価値創造プロセスに影響を与えるテーマを特定し、取締役会が取り組むべきテーマを整理したほか、サステナビリティの担当部署が、マテリアリティ項目を所管する部署と対話する「インターナル・エンゲージメント」を行い、ESG 投資家の評価を経営に反映させる仕組みを構築するなど、環境を含めた ESG が長期的な企業価値の向上のために必要と考えて積極的に取り組んでいる。

2017 年からは ESG/CSR レポートに加えて、従来のディスクロージャーを高度化しマテリアリティと財務情報の関連性についても掘り下げた統合報告書の作成を開始したほか、「コーポレートガバナンス改革」、「顧客本位のさらなる徹底」および「働き方改革」という 3 つの「マテリアリティ・テーマ」について改革を行うなど、グループとして ESG を重視し着実に取り組みを続けている。

また、三井住友トラスト・グループは下記の環境方針を定めており、それに従い業務を行っている。

(三井住友トラスト・グループ 環境方針)

1. 商品・サービスの提供

私たちは、「地球環境の保全」、「持続可能な社会の実現」に貢献する商品・サービスのお客様への提供を通じ、社会全体の環境リスクの低減・環境価値の向上に取り組めます。

2. 環境負荷の低減

私たちは、事業活動に伴う資源の消費、廃棄物の排出などによる環境への負荷を認識し、省エネルギー、省資源、資源循環の取り組みを通じ、環境保全・持続可能な社会の実現に努めます。

3. 汚染の予防

私たちは、環境に関する対応の継続的な検証と改善に努め、汚染の予防に取り組めます。

4. 法令等遵守

私たちは、環境保全に関連する諸法令・規則及び各種協定を遵守します。

5. モニタリング

私たちは、環境に関する短期、中長期の目標を設定し、定期的に見直しを行い、取り組みの継続的な改善に努めます。

6. 教育・研修

私たちは、グループ各社への本方針の徹底と環境教育に努めます。

7. 情報公開

私たちは、本方針を一般に公開し、社外とのコミュニケーションを通じた環境保全活動の推進に努めます。

上記環境方針に従い、グループ内の大規模拠点ビルにおける環境目標の達成状況、エネルギー使用量と CO₂ 排出量の推移および紙、水の使用量、廃棄物排出ならびにリサイクルに関するパフォーマンスを ESG/CSR レポートにて報告している。

b. SMTB の環境に対する取り組み

SMTB の経営層は、三井住友トラスト・グループの中核企業として、ESG の重要性を認識している。

今般のグリーンボンドの実行は、既述の通り経営層のイニシアティブによる ESG への積極的な取り組みの一環である。

SMTB では、環境問題に専門的な知見を有する部署として経営企画部内にサステナビリティ推進室を設置し、同室において SMTB の ESG の全体統括や各事業の ESG 活動の支援を行っているほか、取り組み内容に即して外部の専門機関を活用し、協働していることを JCR では SMTB に対するヒアリングにて確認している。

加えて、SMTB は、本体業務である不動産業務において、2005 年以降、環境不動産のもたらす付加価値に関する論文の発表を皮切りに、国・地方自治体や CASBEE 関連の委員会等において環境不動産の普及に関する公的な取り組みを行っているほか、環境不動産のパイオニアとして CASBEE 認証の申請支援コンサルティングなどの環境不動産の普及に向けたビジネスを展開している。

4. レビュー結果

前項に記載した事項を検証した結果、本信託受益権の発行代わり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、当初想定よりパネル容量を削減したものの環境改善効果を十分に発現していることをJCRは確認した。

【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

【レビュー】

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	評価
信託受益権 00012747	20 億円	2018 年 9 月 28 日	2036 年 9 月 30 日	6 か月 Tibor +0.70%	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・松田 信康

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. 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問わず、当該情報の正確性、結果的正確性、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