

グリーンボンド / グリーンボンド・プログラム 外部レビューフォーム

セクション1. 基本情報

発行体名:	GPSSホールディングス株式会社
グリーンボンド又は フレームワークの名称	GPSSホールディングス株式会社 第2回無担保社債
外部レビュー者名:	株式会社 日本格付研究所
本フォーム記入日:	2021年1月29日
レビュー公表日:	2021年1月29日

セクション 2. レビューの概要

レビュー対象

本レビューでは、以下の要素について審査し、グリーンボンド原則との適合性を確認した。:

- | | |
|--|--|
| <input checked="" type="checkbox"/> 資金使途 | <input checked="" type="checkbox"/> プロジェクトの評価と選定プロセス |
| <input checked="" type="checkbox"/> 資金管理 | <input checked="" type="checkbox"/> レポートニング |

ROLE(S) OF Independent External REVIEW PROVIDER

- | | |
|------------------------------------|--|
| <input type="checkbox"/> セカンドオピニオン | <input type="checkbox"/> 認証 |
| <input type="checkbox"/> 検証 | <input checked="" type="checkbox"/> スコアリング/格付け |
| <input type="checkbox"/> その他: | |

注:複数のレビュー、異なる提供者がいる場合、レビューごとに個別のレビューフォームを提供してください。

レビューのサマリー 及び 評価レポート全文へのURLリンク

GPSSホールディングス株式会社（GPSS）は、2012年に日本メガソーラー整備事業株式会社として設立された、再生可能エネルギーの開発を手掛ける会社である。GPSSは2020年11月時点で全国に75件135MWの再生可能エネルギー発電設備（開発中含む）を有しており、再生可能エネルギーに係る契約から開発、建設、運営といった上流から下流までをGPSSグループ内の子会社でカバーする体制を築いている。GPSSでは、再生可能エネルギーによる電力コストが既存の電力コスト以下になる「グリッドパリティ」およびグリッドパリティによる持続可能な社会の形成を目指している。日本全国の各地域が再生可能エネルギーによって持続可能な社会を構築し、新たな価値を生み出すことに貢献することを方針としている。

GPSSでは、この方針を達成するために「サステナビリティ方針」を策定しており、サステナビリティ方針では、ESG（環境・社会・ガバナンス）に関して達成すべき10項目が掲げられ、GPSSはその達成に向けて取り組みを行っている。JCRでは、GPSSがサステナビリティ方針の実践のために「サステナビリティ委員会」をはじめとするサステナビリティに関する推進体制を定めて、サステナビリティに係る活動を推進することを確認している。

今般評価対象となる債券は、GPSSが発行する私募債（本社債）である。本社債の発行代金は、GPSSが開発中の太陽光発電設備および風力発電設備13件の設備投資資金および開発資金（設備投資資金等）を使用しており、今回の資金使途の対象となる資産による年間CO2削減量は155,300t-CO2が見込まれるため、高い環境改善効果が期待できると判断している。JCRでは、今回の資金使途の対象となる太陽光発電設備9件に関して、GPSSおよびグループ内子会社の担当部門において検討を行い、開発・運営において想定されるリスクを洗い出していることをヒアリングにて確認した。また、風力発電設備4件についても今後環境に対する負の影響が想定される場合には、対策が施されるまで工事を停止する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小さく、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。また、設立時の企業理念や、そこから派生する様々な具体的取り組みから、GPSSでは経営陣が環境問題について重要度の高い課題として優先課題としてとらえていることから、JCRではGPSSが強固な管理運営体制を構築し、本社債に関して高い透明性を有していることを確認した。

この結果本社債について、JCRグリーンボンド評価手法に基づき、「グリーン性評価（資金使途）」の評価を“g1”、「管理・運営・透明性評価」の評価を“m1”とした。これより「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」および「グリーンボンドガイドライン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考えられる。

評価レポート全文へのURLリンクは以下をご参照。
<https://www.jcr.co.jp/greenfinance/>

セクション 3. レビューの詳細

レビュー者は、できる限り以下の情報を、コメントの枠を使用し、できる限り提供することが推奨される。

1. 資金使途

本項目に係るコメント欄：

a. プロジェクトの環境改善効果について

- i. 資金使途の100%が太陽光発電設備への設備投資資金等であり、CO2削減効果が高い。
- ii. 資金使途は、「グリーンボンド原則」に定義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」、「グリーンボンドガイドライン2020年版」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

GPSSグループでは、今回の太陽光発電設備および風力発電設備に関するプロジェクト開発において、社内独自の評価基準に基づき、予定地が環境に負の影響を与えるような要因（例：鳥獣保護区、国立公園等の特別区域、土砂災害特別警戒区域、河川・砂防等の区域）やその他の要因（例：埋蔵文化物がある地域、地方自治体がすでに利用予定、風力発電設備におけるシャドーフリッカー、騒音、バードストライク等のリスク等）を有しているかを社内の専門部署で検討を行い、決定を行っている。

JCRでは、プロジェクトの開始時のみならず、プロジェクトの進捗に従って数回のデューデリジェンスが行われることや、環境に対して負の影響がある場合については、対策が施されるまで工事を停止することを確認している。

なお、前述の通り、GPSSでは社内に再生可能エネルギー案件のデューデリジェンスに関する専門部署を有し、社内で評価を行っているが、第三者機関の評価レポートを取り寄せて確認を行うこともある。今回の資金使途の候補の中では、太陽光発電プロジェクト9件のうち、芥田、開田および西浦については、リスク評価レポートやハザードレポートを取得していることおよび風力発電設備4件においても同様の第三者機関の評価レポートを取得する予定であることをヒアリングにおいて確認している。

社内のデューデリジェンス資料および第三者機関の評価レポートの内容を確認した結果、資金使途となる太陽光発電設備および風力発電設備13件のうち太陽光発電設備9件は、環境に対する負の影響は小さいと考えられる。風力発電設備4件については、評価作業が開始されたばかりであり、今後環境に対する負の影響が想定される場合には、前述の通り対策が施されるまで工事を停止することを確認している。

なお、資金充当の対象となる太陽光発電設備および風力発電設備については、自然災害等に対する保険が付保される予定であり、被害にあった場合には復旧に努めること、また、復旧が不可能である場合には、対象となっている太陽光発電設備および風力発電設備13件の中の他のプロジェクトに資金を振り向けることをJCRは確認した。

GBPにおける資金使途の分類:

- | | |
|---|---|
| <input checked="" type="checkbox"/> 再生可能エネルギー | <input type="checkbox"/> エネルギー効率 |
| <input type="checkbox"/> 汚染防止及び管理 | <input type="checkbox"/> 生物自然資源及び土地利用に係る環境持続型管理 |
| <input type="checkbox"/> 陸上及び水生生物の多様性の保全 | <input type="checkbox"/> グリーン輸送 |

- | | |
|--|-------------------------------------|
| <input type="checkbox"/> 持続可能な水資源および廃水管理 | <input type="checkbox"/> 気候変動への対応 |
| <input type="checkbox"/> 高環境効率商品、環境適応商品、環境に配慮した生産技術及びプロセス | <input type="checkbox"/> グリーンビルディング |
| <input type="checkbox"/> 発行時点では明らかでなかったが、現時点においてGBP分類に該当することが予想される、または、まだGBP分類に含まれていないが適格グリーンプロジェクト分野と思われるもの | <input type="checkbox"/> その他 |

GBP以外のタクソミー(プロジェクト分類)を使用している場合はそれを特定すること。:

2. プロジェクトの評価と選定プロセス

本項目に係るコメント欄:

発行体は資金使途について、明確な環境面での目標、プロジェクトの選定基準およびプロセスを定めている。当該事項は、JCRによる評価レポートの中で開示されている。

評価と選定

- | | |
|---|--|
| <input checked="" type="checkbox"/> 発行体の環境面での持続可能性に係る目標が定められている | <input checked="" type="checkbox"/> 対象事業が選定基準分類に適合していることを決定するプロセスが文書化されている |
| <input checked="" type="checkbox"/> グリーンボンドの資金使途としての適格プロジェクト基準が定義され、透明性が確保されている | <input checked="" type="checkbox"/> 事業実施に伴うESGRリスクの可能性が特定され、管理されるプロセスが文書化されている |
| <input checked="" type="checkbox"/> 事業の評価と選定基準の概要が公表されている | <input type="checkbox"/> その他 |

責任及びアカウンタビリティに係る情報

- | | |
|--|---|
| <input type="checkbox"/> 評価・選定基準は外部からのアドバイスマたは検証を受けている | <input checked="" type="checkbox"/> 社内で評価している |
| <input type="checkbox"/> その他 | |

3. 調達資金の管理

本項目に係るコメント欄:

- a. 評価対象の本社債の発行代金の資金使途は、現在建設中の太陽光発電設備および風力発電設備13件の設備投資資金等であり、これ以外の目的に充当される予定はない。
- b. 口座管理について、社債発行代金はGPSSの口座に入金されたのち、GPSSの子会社であるSSIMの口座に移動されて管理される。GPSSからSSIMへの資金移動、SSIMから各プロジェクトへの支出については、それぞれ取締役会の決議およびSSIMの経理財務部の責任者によって決裁が行われていることを確認している。なお、調達された資金は四半期ごとに確認が行われており、未充当資金がある場合は、預金で管理される。
- c. 追跡管理については、SSIMにおいて、プロジェクトを実施する各部門合同の工事進捗会議が開かれて、チェックが行われている。
- d. GPSSグループでは、本社債により調達した資金について、内部監査および外部監査の対象とする予定である。
- e. 本社債の償還前に、資金使途の対象となっている太陽光発電設備または風力発電設備が自然災害等に

よって損壊したり、プロジェクトの中止により未充当資金が発生した場合には、速やかに代替となる太陽光発電設備または風力発電設備を選定し、資金充当を行うことをJCRでは確認している。またその過程では、代替となる設備が選定されるまでは預金で運用されることが予定されている。
以上より、JCRはGPSSの資金管理は妥当であり、投資家に対する開示も適切であると評価している。

調達資金の追跡管理:

- グリーンボンドの調達資金は分別管理され、または適切な方法で発行体によって追跡管理されている。
- 未充当資金の一時的運用方法について、開示されている。
- その他

追加開示事項:

- 新規投資への充当のみ 既存・新規投資両方への充当
- 個別の支出に充当 ポートフォリオベースの支出に充当
- 未充当資金のポートフォリオバランスを開示 その他

4. レポーティング

本項目に係るコメント欄:

a. 資金の充当状況に係るレポーティング

本社債により調達した資金は、フェーズ1にて記載した太陽光発電設備および風力発電設備13件の設備投資資金等に充当される。なお、全額充当までは約半年程度を予定しており、未充当の資金は現金および現金等価物にて管理されることを確認している。なお、本社債によって調達した資金のレポーティングは、下記3項目について、年1回、GPSSのウェブサイトで公表される予定である。

①グリーンボンド発行により調達した資金を充当するグリーンプロジェクトの概要

②グリーンプロジェクトに充当した資金の額

③未充当資金がある場合は、その額または割合、充当予定時期、および運用方法

なお、本社債の償還前に資金使途の対象となっている太陽光発電設備の滅失や風力発電設備の建設プロジェクトの中止などにより未充当資金が発生した場合には、速やかに代替となる太陽光発電設備または風力発電設備を選定し、資金充当を行うことを確認している。そのような未充当資金が期中に仮に発生した場合は、GPSSはその充当状況の変更に関して投資家に対してレポーティングする予定である。

b. 環境改善効果に係るレポーティング

GPSSでは、環境改善効果のレポーティングとして、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、発電量、世帯分換算値の3項目を年次でGPSSのウェブサイトが開示する予定である。なお、GPSSは償還期日まで、レポーティングの状況の正確性について年に1度JCRの第三者レビューを受ける予定である。JCRでは、上記レポーティングについて、資金の充当状況および環境改善効果の両方について、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。

資金使途のレポーティング:

- | | |
|--|---|
| <input checked="" type="checkbox"/> 個別プロジェクト・ベース | <input type="checkbox"/> プロジェクトのポートフォリオ・ベース |
| <input type="checkbox"/> 個別債券への紐づけ | <input type="checkbox"/> その他 |

レポーティング情報:

- | | |
|--|---|
| <input checked="" type="checkbox"/> 充当金額 | <input type="checkbox"/> 投資額に占めるグリーンボンドによる資金充当の割合 |
| <input type="checkbox"/> その他: | |

頻度:

- | | |
|--|--------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> 年に一度 | <input type="checkbox"/> 半年に一度 |
| <input type="checkbox"/> その他: | |

インパクトレポーティング:

- | | |
|--|---|
| <input checked="" type="checkbox"/> 個別プロジェクト・ベース | <input type="checkbox"/> プロジェクトのポートフォリオ・ベース |
| <input type="checkbox"/> 個別債券への紐づけ | <input type="checkbox"/> その他 |

頻度:

- | | |
|--|--------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> 年に一度 | <input type="checkbox"/> 半年に一度 |
| <input type="checkbox"/> その他: | |

レポーティング情報（理論値または実績値）:

- | | |
|---|--|
| <input checked="" type="checkbox"/> GHG 排出量 / 削減量 | <input type="checkbox"/> エネルギー削減量 |
| <input type="checkbox"/> 水使用削減量 | <input checked="" type="checkbox"/> その他ESG指標
発電量、世帯分換算値 |

開示方法

- | | |
|--|--|
| <input type="checkbox"/> 財務諸表における公表 | <input type="checkbox"/> サステナビリティレポートにおける公表 |
| <input type="checkbox"/> アドホック（非定期）刊行物における公表 | <input checked="" type="checkbox"/> その他:
ウェブサイトにおける公表 |
| <input type="checkbox"/> レポーティングの外部レビュー
資金充当状況及びインパクトレポーティングが外部レ
ビュー対象 | |

有用なリンク

GPSSのESGに係る取り組み

https://gpssgroup.jp/about-us_esg/

JCRのグリーンファイナンス評価手法

<https://www.jcr.co.jp/greenfinance/>

外部レビューを受けた場合、その種類

セカンド・オピニオン

認証

検証

スコアリング/格付け

その他:

レビュー提供者: 株式会社 日本格付研究所

公表日: 2021年1月29日

グリーンボンド原則に定められた、独立レビュー業者の役割

1. **セカンド・パーティ・オピニオン**：環境に関する専門知識を持ち、発行体から独立した機関は、セカンド・パーティ・オピニオンを出すことができる。そのような機関は、グリーンボンドフレームワークに関する発行体のアドバイザーからの独立性や、情報障壁など適切な手順を機関内に設け、セカンド・パーティ・オピニオンの独立性を保証することが必要である。セカンド・パーティ・オピニオンは通常グリーンボンド原則への準拠に関する評価を伴い、特に、発行体の包括的な目標、戦略、環境に関する持続可能性に関する方針および（または）プロセスおよび資金使途となるプロジェクトの環境に関する持続可能性の評価が含まれる。
2. **検証**：発行体は、ビジネスプロセスに関するおよび（または）環境基準についての設定された基準に関する第三者検証を受けることができる。検証は内部または外部基準または発行体による目標に沿っているかにフォーカスする。また、対象資産の環境に関する持続可能な特徴の評価は"検証"と呼ばれ、外部基準を参照することができる。発行体の資金管理、グリーンボンドによる調達資金の配分に関する内部追跡システム、環境へのインパクトまたは、グリーンボンド原則への準拠に関する保証または証明も"検証"と呼ぶことができる。
3. **認証**：発行体は、グリーンボンドフレームワークに関連したグリーンボンドまたは資金使途は、認識されている外部グリーン標準・ラベルの認証を受けることができる。標準またはラベルは、特定の基準を定義し、その定義は認証基準に沿っているかを証明できる能力を有し、認定された第三者機関によって、その基準に沿っているかどうかを検査される。
4. **グリーンボンドスコアリング・レーティング**：発行体は、グリーンボンドフレームワークに関連したグリーンボンドまたは資金使途は、スコアリング・レーティング手法を有している専門調査会社や格付機関といった第三者によって評価もしくは調査されることことができる。成果物は、環境改善のデータ、グリーンボンド原則に準じたプロセスまたはその他2度目標などのベンチマークにフォーカスしたものが考えられる。スコアリング・レーティングは、重要な環境リスクを反映しているとしても信用格付とは明確に異なる。