

————— 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。

## GPSS サステナブル・エネルギーファンドの 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 : GPSS サステナブル・エネルギーファンド  
評価対象 : GPSS サステナブル・エネルギーファンド  
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（資金用途）	g1 (F)
管理・運営・透明性評価	m1 (F)

### 第1章: 評価の概要

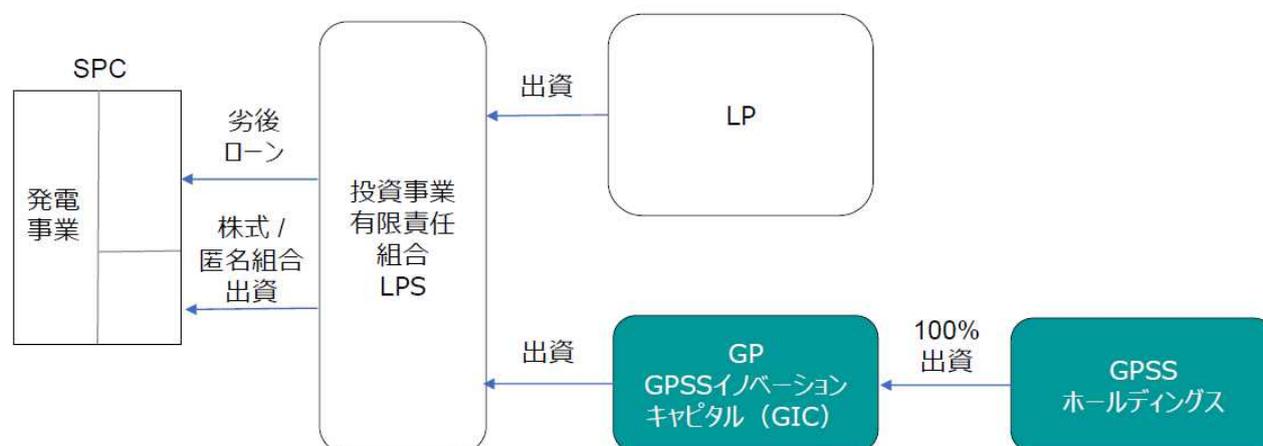
今般の評価対象は、GPSS サステナブル・エネルギーファンド（本ファンド）が資金調達を行うために策定されたグリーンファイナンス・フレームワークである。本ファンドは、運営を手掛ける GPSS イノベーションキャピタル株式会社（GIC）が劣後ローンやエクイティ出資などにより、①GPSS グループが手掛ける多岐にわたる開発案件から、ファンドに適した案件を選別し投資、②GPSS グループの知見を最大限に生かした発電事業の運営、を行うことで再生可能エネルギー発電設備の開発および建設投資から、安定したリターンを得ることを目指し設立したものである。

GIC の親会社である 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2022年2月時点で全国に200MW超の再生可能エネルギー発電設備（開発中含む）の施工実績を有しており、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」を策定している。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。

今般の評価対象は、本ファンドの資金調達のために策定され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。本ファンドは投資事業有限責任組合（LPS）であり、「投資事業有限責任組合契約に関する法律」（LPS 法）に基づいて設立される。組合運営に関し全責任を無限に負う無限責任組合員（GP）と、資金出資者であり、責任が出資した金額のみに制限される有限責任組合員（LP）で構成される。本ファンドの資金調達手段は、GP および LP からの出資のみとなり、負債性のある調達手段はない。投資事業有限責任組合契約（LPS 契約）により、本ファンドの運用主体は GP である GIC となっており、GIC が運用業務を受託し投資対象となるプロジェクト（太陽光発電設備等再生可能エネルギー発電設備を保有しこれを用いて発電事業を行う事業者（プロジェクト SPC）への投資を目的とするもの）の選定、投資実行後の劣後ローン投資家または匿名組合出資員としての権利行使についての判断、組合財産の運用等運用業務を行うこととなっている。JCR は、本フレームワークが「グリーンボンド原則<sup>1</sup>」、「グリーンローン原則<sup>2</sup>」、「グリーンボンドガイドライン」および「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<sup>3</sup>」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いるため、本フレームワークの適用対象となる LPS の調達手段である出資は直接適用されない。そのため、上記原則・ガイドラインを参照する形で評価を行う。

<スキーム図>



本フレームワークでは、本ファンドが組合員からの出資により調達した資金は、プロジェクト SPC への劣後ローンの貸付もしくは匿名組合出資持分の取得へと充当される。プロジェクト SPC の保有する再生可能エネルギー発電設備は、GIC が定める適格クライテリアに定められている基準を満たすものに限定されることとなっている。JCR では、本フレームワークで定める資金使途の対象となるプロジェクトは、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、環境改善効果を有すると評価している。本ファンドが再生可能エネルギー発電設備に投資する際、当該発電設備において想定される環境に及ぼし得る負の影響について、GPSS グループでデュー・ディリジェンスを行い、第三者によるテクニカルレポート等を取り寄せたうえで GIC の担当者によって確認が行われる。

GIC は、資金使途の対象にかかる適格基準や選定におけるプロセスを明確に定めている。本ファンドが組合員から調達した資金は契約書等に即して適切に管理が行われる予定であること、資金充当状況および環境改善効果に関するレポートが適切であること、また、GIC が所属する GPSS グループが環境問題に対

<sup>1</sup> ICMA (International Capital Market Association) Green Bond Principles 2021  
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Green-Bond-Principles-June-2021-140621.pdf>

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

<sup>3</sup> 環境省 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 2020 年版  
<https://www.env.go.jp/press/files/jp/113511.pdf>

して課題意識を強く持っていること等より、JCR では GIC が本ファンドのために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。

これらの結果、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（資金使途）」を“g1(F)”、「管理・運営・透明性評価」を“m1(F)”とした。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」、「グリーンローン原則」、「グリーンボンドガイドライン」および「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。

## 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およびそれに対する 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、調達資金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ているかを確認する。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]

当社が投資事業有限責任組合等のファンドを通じて再生可能エネルギー発電設備（太陽光、風力、水力、地熱、バイオガス）へ出資するための資金

###### [適格性基準]

資金充当対象は、当社の審査基準に照らしリスク検証を実施した健全な事業運営が期待できるプロジェクトとし、以下の適格基準を満たすものとする。

- ・ 対象設備が日本国内に存在していること
- ・ 対象設備の建設・設置にあたり、森林法をはじめとする法令および諸規則を遵守することについて、適用される法令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
- ・ 対象設備の建設・設置にあたり、周辺住民への事前説明を実施していること
- ・ 原則 GPSS グループ内で開発推進の承認済みであること
- ・ ファンドサイズや既投資案件で構成されるポートフォリオの状況を考慮して適切なプロジェクトサイズであること
- ・ 風力、水力、地熱に関しては、地域との協働を確認する基本合意書が締結され、初期的調査を終え、環境アセス（必要な場合）を進めるにあたり概ね問題点はないことが確認済みであること
- ・ 営農型太陽光に関しては、農業委員会の承認を得、農地保有者からの合意を得ていること
- ・ バイオガスに関しては当局の承認及び産業廃棄物処理業者などのステークホルダーとの合意に達していること

##### <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. 資金使途の対象となるプロジェクトとして本フレームワークで掲げられているのは、太陽光発電設備をはじめとする再生可能エネルギー設備であり、高い環境改善効果が期待できる。

本ファンドが本フレームワークで資金使途の対象としているのは、劣後ローンまたは匿名組合出資を通じた、再生可能エネルギー発電設備を保有のうえ発電事業を行うプロジェクト SPC への投資である。本ファンドは LPS 契約に基づき、GIC によって投資対象となる再生可能エネルギー発電設備

を取得する。本ファンドが取得対象とする再生可能エネルギー発電設備は、原則として GPSS グループが開発したものを対象として、LPS 契約内で定められた投資ガイドラインを参照しながら選定される。GPSS は太陽光をはじめとして、風力、地熱、中小水力、地熱に関するエネルギー事業を有しており、本ファンドが取得する予定の資産はこれらの事業のいずれかに該当するものになることが想定される。本ファンドから、プロジェクト SPC に対する投資形態は、プロジェクトの種類により劣後ローンか匿名組合出資のいずれかに決められる。

本ファンドは5年間の運用期間を想定している。ファンド終了時には、資金使途の対象となるプロジェクトの状況を踏まえ、GPSS グループへの売却等により保有しているプロジェクトへの投資を処分する予定としている。

なお、本ファンドで取得が予定されているプロジェクトは複数あるものの、今後本ファンドでは、3年間程度の投資期間の間に取得資産を増やす予定としている。取得資産はまだ明確になっていないため、今般本フレームワークを策定し、本ファンドの今後の投資に活かすこととしている。

**ii. 資金使途は、「グリーンボンド原則」および「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」および「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。**

2021年10月に発表された第6次エネルギー基本計画において、「気候変動問題への対応と日本のエネルギー需給構造の抱える課題の克服という二つの大きな視点を踏まえて策定する」ことが掲げられた。2020年10月に発表された、「2050年カーボンニュートラル」を目指す宣言および2021年4月に発表された2030年度の温室効果ガス排出削減目標として2013年度比46%減を目指すために、S（安全性（Safety））+3E（エネルギーの安定供給（Energy Security）、経済効率の向上（Economic Efficiency））による低コストでのエネルギー供給、環境への適合（Environment））の原則を前提としてあらゆる技術を利用していくことが示されている。同計画は再生可能エネルギーについて、温室効果ガスを排出しない脱炭素エネルギー源であるとともに、国内で生産可能なことからエネルギー安全保障にも寄与できる有望かつ多様で、重要な国産エネルギー源であるとしており、S+3Eを前提に、再生可能エネルギーの主力電源化を徹底し、再生可能エネルギーに最優先の原則で取り組み、国民負担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記載している。再生可能エネルギーが日本のエネルギー政策において果たす役割は、ますます大きなものとなっている。

これより、国内における政策課題として再生可能エネルギーは様々な観点から重視され、次世代に真に引き継ぐべき良質な社会資本とされていると JCR では評価している。

**b. 環境に対する負の影響について**

GIC は取得予定の再生可能エネルギー発電設備に関し、譲受人である GPSS が実施した環境に関する調査および周辺住民との調整を踏まえ、本ファンドとしての調査・分析を行っている。

GPSS グループでは、再生可能エネルギー発電設備の開発において、社内独自の評価基準に基づき、当該発電設備およびその運営が環境に負の影響を与えるような要因を有しているかについて社内の専門部署で調査を行っている。調査に際しては、必要に応じて第三者機関の評価レポートを取り寄せ、調査に必要な情報を収集する。また、プロジェクト周辺の地域住民とも密にコミュニケーションを取り、反対がないことはもとより、大規模なプロジェクトにおいては当該地域と共同でプロジェクトを進めている。

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・ディ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。

以上より、JCRはこれらのリスクに対する手当てについては、適切であると評価している。

### c. SDGs との整合性について

資金使途の対象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の目標およ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、水質および土壌の汚染による死亡およ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礎をつくろう

**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。

## 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およびそれに対する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かかる妥当性および透明性

##### (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およ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

本ファンドの運用業務を受託しているGICの親会社であるGPSSは、2012年の設立時から再生可能エネルギー（持続可能エネルギー）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」ならびにグリッドパリティによる持続可能な社会の形成を目標としている。なお、「グリッドパリティ」の定義はNEDO(国立研究開発法人 新エネルギー・産業技術総合開発機構)によると、発電コストが電力価格並みになることを達成することである。太陽光発電については、NEDOが2004年に公表した「2030年に向けた太陽光発電ロードマップ」において設定した住宅用の電力価格（従量電灯電力料金並み：23円/kWh）との比較で、同じくNEDOが2014年9月に公表した「太陽光発電開発戦略」内の2013年度の太陽光発電試算において約23.5円となり、ほぼグリッドパリティを達成したとの計算を行っている。また、2020年12月に公表した「太陽光発電開発戦略2020」では、「2030年に向けた太陽光ロードマップ」内の業務用電力価格（業務用電力並み：14円/kWh）との比較で、2019年度の非住宅用システムの太陽光発電のコストが約14.2円と試算され、こちらもグリッドパリティをほぼ達成している。今後は他の再生可能エネルギーによる発電においてもグリッドパリティを実現することが課題であり、GPSSの再生可能エネルギー設備に対する投資方針はこの課題の解決の一翼を担うとJCRでは評価している。

また、2020年10月に日本政府は「2050年カーボンニュートラル」を宣言し、2020年12月に公表された「2050年カーボンニュートラルに伴うグリーン成長戦略」においては、2050年に発電量の約50～60%を太陽光発電・風力発電・バイオマス発電・地熱発電等の再生可能エネルギーで賄うことを目標に、最大限の導入を図るものとしている。GPSSでは、これらの再生可能エネルギーを、各地域の実情にあった形で導入を行うことで地域の持続可能性を向上させ、地域の価値創造に取り組んでいこうとしており、再生可能エネルギーの導入による政府の目標達成のみならず、地方創生にも資するものであるとJCRでは評価している。

本フレームワークによって、本ファンドがグリーンファイナンスにより調達した資金は、適格クライテリアを満たす再生可能エネルギー開発資金および建設資金に充当される予定である。JCRでは、本フレームワークによるグリーンファイナンスの資金使途が、GPSSの上記目標の実現に貢献するものであると評価している。

###### b. 選定基準

本フレームワークにおける適格クライテリアは、本レポートの評価フェーズ1で記載の通りである。JCRはプロジェクトの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>

#### [プロジェクト選定関係者]

- ・ 調達資金の使途となるプロジェクトは、GIC の運用企画部で、適格クライテリアへの適合を検討し、GIC 社内の決裁機関である投資委員会で評価および選定を行う準備を進める。

#### [プロジェクト選定プロセス]

- ・ 投資委員会にて、総合的に分析・検討をした上で投資委員会のメンバーによる多数決で最終決定を下す。

### <本フレームワークに対する JCR の評価>

本ファンドの投資対象となる再生可能エネルギー発電設備は、運営を受託されている GIC によってフレームワークに策定された通りに選定される。投資委員会は GIC の経営陣等に加えて LP 出資を行う投資家から構成されており、GIC の経営陣が適切に関与している。以上より、JCR は本ファンドのプロセスは適切であると評価した。

なお、上述の選定基準、プロセスは、本評価レポートに概要が記述されており、投資家に対する透明性が確保されている。

## 2. 資金管理の妥当性および透明性

### (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。本フレームワークに基づき調達された資金が、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、本フレームワーク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否か、加えて未充当資金の管理・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

#### <資金管理にかかる本フレームワーク>

##### **[調達資金の充当計画]**

キャピタルコールで調達された資金は、入金後すみやかに投資委員会で決議された案件へのローンまたは出資の形で投資されることで、全額紐付けられる。

##### **[調達資金の追跡管理方法]**

- ・ キャピタルコールで都度調達された資金はローンまたはエクイティ出資（太陽光の場合は TK 出資を想定）の原資として充当される。
- ・ TK 出資を受け入れるプロジェクト SPC において、あらかじめ決められたタイミングで決められた金額が太陽光発電設備等再生可能エネルギー発電設備への投資に利用される予定である。
- ・ 上記のプロセスは、資金の入金される口座の情報も含めて契約書で詳細に定められている。調達された資金は GIC 社の他の金銭から分別されて管理される仕組みになっている。
- ・ 一連の資金の動きは、契約する外部の税務会計事務所で管理し、必要に応じて投資家にも開示される。

##### **[追跡管理に関する内部統制および外部監査]**

当社のファンドの資金管理に関しては、年次で外部会計監査を受ける。また、組合を運営する GIC では、管理部による資金管理状況をコンプライアンス部が確認し、それを内部監査部が適宜チェックする体制となっている。

##### **[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、調達資金は現金または現金等価物にて管理する旨を JCR の評価レポート、投資家宛説明書類等で投資家に開示の予定である。

#### <本フレームワークに対する JCR の評価>

本ファンドは、投資家より支払われた出資金を、再生可能エネルギー発電設備を保有するプロジェクト SPC への劣後ローンまたは匿名組合出資として充当する。投資対象は、本ファンドの運営を受託している GIC により選定され、本ファンドの投資家は、投資対象が決定する都度追加出資を行うこととなっている。かかる投資家から追加出資を受けた後、10 営業日程度でプロジェクト SPC への投資を行う予定としており、投資家の出資金が未充当資金のまま本ファンドに滞留することはない。

投資家からの出資金にかかる資金管理は、LPS 契約により、GIC によって行われることが想定されている。本ファンドの財務状況について、会計監査を受けた財務諸表が年次で投資家宛に開示されることが予定されている点から、資金管理に関して統制が働いていると考えられる。

本ファンドへの出資金は、全額が再生可能エネルギー発電設備を有するプロジェクト SPC への劣後ローンまたは匿名組合出資持分として一括で充当されるため、出資当初の未充当資金はない。プロジェクト SPC が保有する再生可能エネルギー発電設備が何等かの理由で処分され、資金使途の対象とならなくなる場合、当該再生可能エネルギー発電設備を保有するプロジェクト SPC から本ファンドへ返金され、当該返還金をもって本ファンドの投資家に分配される。このため、出資金が存続する期間中も未充当資金は発生しない。

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

### 3. レポートニング体制

#### (1) 評価の視点

本項では、本フレームワークを参照して実施されるグリーンファイナンスの実施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

##### <レポートニ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]

- ・ 調達された資金は全額が再生可能エネルギー発電設備の開発に伴う SPC へのローン、エクイティ出資（TK 出資を含む）に充当される。
- ・ 全額充当のため、未充当資金にかかる年次レポートニングは現在想定していない。キャピタルコールで調達された資金は、入金後すみやかに投資委員会で決議された案件へのローンまたは出資の形で投資されることで、全額紐付けられる。

##### [インパクト・レポートニングの開示方法および開示頻度]

- ・ GIC のウェブサイト上で、年次で開示予定

##### [インパクト・レポートニングにおける KPI]

環境改善効果として以下のインパクト・レポートニングを予定している。

- ① 対象となるプロジェクトの一覧
- ② 対象となるプロジェクトの開発・建設にかかるステータス
- ③ 対象となるプロジェクトによって将来削減される CO<sub>2</sub> 排出量
- ④ 対象となるプロジェクトによって将来発電される発電量

##### <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トニング

本ファンドは投資家から出資金を募る際、投資委員会でプロジェクトに関して協議し決議する。投資家は自由に当該委員会に参加できるが議決権は有しない。資金使途の対象となるプロジェクト SPC に対する劣後ローンまたは匿名組合出資が本ファンドにより処分された場合、若しくは、何等かの理由で投資を行ったプロジェクト SPC が再生可能エネルギー発電設備を処分した場合、本ファンドは当該事由の発生を投資家に通知の上、出資金の払い戻しを行うことを予定している。

#### b. 環境改善効果に係るレポートニング

本フレームワークでは、環境改善効果に関するインパクト・レポートニングとして、①対象となるプロジェクトの一覧、②対象となるプロジェクトの開発・建設にかかるステータス、③対象となるプロジェクトによって将来削減される CO<sub>2</sub> 排出量および④対象となるプロジェクトによって将来発電される発電量が開示される予定である。これらの開示項目には、発電量・CO<sub>2</sub> 排出削減量の定量的指標が含まれている。

JCR では、上記資金の充当状況および環境改善効果のレポートニングともに、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、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または外部機関との連携によって、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基準等が明確に位置づけられているか、等进行评估する。

### (2) 評価対象の現状と JCR の評価

本ファンドは、実質的な運用主体を持たず、GIC が LPS 契約に基づき本ファンドの運営を行っている。

GIC は GPSS の 100%子会社であり、GPSS グループの 1 社として GPSS の方針等を参照しながら環境問題に対しての取り組みを行っている。以下では、GPSS の環境問題に対しての考えを示す。

GPSS では、サステナビリティ・ビジョンとして、「持続可能な社会の実現」を掲げている。サステナブルエネルギーの拡大によって日本経済の脱炭素化や、地域の強靱化を実現し、このビジョンに向けて貢献していきたいとしている。

GPSS では、日本の各地域が有する資源を活用した持続可能エネルギー事業を通じて、持続可能な社会を実現することを企業の使命としている。GPSS では現代社会が必要とするエネルギーを、自社の再生可能エネルギー事業を通じて、温室効果ガスを排出することなく提供することで、日本経済の脱炭素化に貢献することを目標としている。

GPSS はこのビジョンを達成するために「サステナビリティ・ESG 方針」を策定しており、サステナビリティ・ESG 方針では、ESG（環境・社会・ガバナンス）に関して達成すべき 14 項目が掲げられ、GPSS ホールディングスはその達成に向けて取り組みを行っている。

#### GPSS ホールディングス サステナビリティ・ESG 方針

##### 環境に関する方針

- (1) サステナブルエネルギーによる社会の脱炭素化への貢献
- (2) 地域自然環境への配慮
- (3) エネルギー、資源の有効活用
- (4) 気候変動と災害に対するレジリエンスの向上

##### 社会に関する方針

- (5) 事業を通じた地域社会への貢献
- (6) ステークホルダーの健康と安全
- (7) 従業員への取り組み
- (8) サプライヤーとの協力

##### ガバナンスに関する方針

- (9) インフラ事業者としての責任
- (10) コンプライアンス
- (11) 情報開示とコミュニケーション
- (12) 個人情報とデータ保護
- (13) 内部通報者の保護
- (14) 権限移譲

GPSS ホールディングスでは、上記ビジョンや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したサステナビリティに関する推進体制を構築している。

サステナビリティ委員会は、GPSS グループの事業活動におけるサステナビリティの課題に関する事項を所管し、その具体的目標や活動計画等を検討し、管理するための組織である。サステナビリティ委員会のメンバーは、委員長を GPSS ホールディングスの社長とし、その他子会社であるサステイナブル・ソサエティ・インベストメント・マネジメント株式会社のサステナビリティ推進室から構成されている。

GPSS では、2019 年度より GRESB インフラストラクチャー評価に参加し、2021 年度は 2 年連続で最高評価となる 5 スターを取得している。これは GPSS の取り組みが第三者によっても高く評価されていることの一つの証拠である。

JCR では、これら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いると評価している。

#### (参考) GRESB インフラストラクチャー評価について

---

GRESB とは、2009 年に創設された、実物資産（不動産・インフラ）を保有、運用する会社の ESG への配慮度合いを測定し、評価するベンチマークおよびそれを運営する組織を指す。2016 年からは従来の不動産に加えてインフラストラクチャーについても評価が開始され、評価結果は 5 段階で示されている（5 スター、4 スター、3 スター、2 スター、1 スター）。インフラストラクチャー評価には、2021 年現在で日本から 1 ファンド、4 アセットが参加している。

## ■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)”とした。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」、「グリーンローン原則」、「グリーンボンドガイドライン」および「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・梶原 康佑

## 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・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・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および管理・運営体制および透明性評価等を行うものではなく、本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、本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行為との関係

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 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、価格変動リスク、市場流動性リスク等）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。

**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 (F)、Green2 (F)、Green3 (F)、Green4 (F)、Green5 (F) 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