

2020年2月21日

## 【R&amp;Iグリーンボンドアセスメント】

ジャパン・インフラファンド投資法人

## JIF第1回グリーンファイナンス：GA1 本評価

格付投資情報センター(R&I)は上記の R&I グリーンボンドアセスメント：GA1（本評価）を公表しました。

R&I は予備評価を 2019 年 1 月 15 日に公表しており、今回予備評価を本評価に切り替えました。

## 【対象債券の概要】

名称	JIF 第 1 回グリーンファイナンス (グリーンローン)
借入人	ジャパン・インフラファンド投資法人
スポンサー	丸紅、みずほ銀行、みずほ信託銀行
実行金額	4,910,376,693 円
R&I グリーンボンド アセスメント	GA1 (本評価)
実行日	2020 年 2 月 21 日
最終返済期日	2030 年 2 月 21 日

R&I は、本グリーンローンの確定した実行額や期間等を踏まえ、本グリーンローンがジャパン・インフラファンド投資法人の定めたグリーンファイナンス・フレームワークに則ったものとなっていることを確認し、GA1（本評価）を付与した。

評価の詳細は、添付の 2020 年 1 月 15 日付 R&I グリーンボンドアセスメント（GA1（予備評価）、セカンドオピニオン）を参照。

R&I グリーンボンドアセスメントは、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第 299 条第 1 項第 28 号に規定される関連業務（信用格付業以外の業務であって、信用格付行為に関連する業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置と、信用格付と誤認されることを防止するための措置が法令上要請されています。

2020年1月15日

## 【R&amp;Iグリーンボンドアセスメント】

ジャパン・インフラファンド投資法人

JIF第1回グリーンファイナンス

: GA1 予備評価

: セカンドオピニオン

(セカンドオピニオンとは、グリーンボンド原則等への適合性に関する意見です。)

格付投資情報センター(R&I)は上記のR&Iグリーンボンドアセスメント (GA1 (予備評価)、セカンドオピニオン) を公表しました。

## 【対象債券の概要】

名称	JIF 第1回グリーンファイナンス (グリーンローン)
借入人	ジャパン・インフラファンド投資法人
スポンサー	丸紅、みずほ銀行、みずほ信託銀行
実行金額	未定
R&I グリーンボンド アセスメント	GA1 (予備評価)
実行日	2020年2月21日 (予定)
最終返済期日	2030年2月21日 (予定)

## 【概要】

ジャパン・インフラファンド投資法人 (以下、JIF) は、2020年2月に上場を予定している太陽光発電設備等の再生可能エネルギー発電設備に投資するインフラファンド。当社の資産運用会社の主要スポンサーは丸紅で、みずほ銀行とみずほ信託銀行もスポンサーとして参画する。インフラ事業における豊富な実績・ノウハウと多様なネットワークを有するスポンサーの幅広いサポートを基盤として、太陽光発電設備等の取得を中心に継続的な資産規模の拡大を目指している。

JIFは、グリーンボンド原則 (Green Bond Principles) 等の4基準である、調達資金の使途、プロジェクトの評価と選定のプロセス、調達資金の管理、レポートングに関する対応方針であるグリーンファイナンス・フレームワークを策定しており、今般、稼働済みの太陽光発電設備の取得資金として、当該フレームワークに基づきグリーンローンの借入を検討している。

## 【R&amp;Iグリーンボンドアセスメント】

R&Iは、R&Iグリーンボンドアセスメントに定める評価方法に従い、本グリーンローンの調達資金が環境問題の解決に資する事業に投資される程度が非常に高いと判断し、GA1（予備評価）を付与した。なお、本件は予備評価であり、最終的な実行内容などを確認し、改めて評価を行う。

## 【グリーンボンド原則等に適合する旨のセカンドオピニオン】

グリーンファイナンス・フレームワークがグリーンボンド原則2018<sup>1</sup>、環境省のグリーンボンドガイドライン2017年版およびグリーンローン原則<sup>2</sup>（以下総称して、グリーンボンド原則等）に則ったものである旨のセカンドオピニオンを提供する。

なお、今回実行を予定している本グリーンローンについて、実行額や期間、具体的な対象事業・資産の内容や充当スケジュール等の内容を踏まえ、本フレームワークに則ったものとなっていることを確認している。

## 【評価理由】

- ・ 調達資金の用途は、稼働済みの太陽光発電設備の取得資金である。上場時には、15 物件（パネル出力合計 30.4MW）の取得を予定しており、今回評価対象のグリーンローンは、当該物件の取得資金の一部として充当される。上場時取得予定の物件への実査、JIF との面談及び各種レポートなどの確認を踏まえ、十分な環境改善効果（CO2 削減効果）が見込める事業であると判断している。また、太陽光発電設備の取得に際して、環境に与えるネガティブな影響への配慮がなされていることがフレームワーク等で確認できることから、グリーンローンの調達資金の用途は、環境問題の解決に資する程度が特に優れていると判断した。
- ・ プロジェクトの評価と選定のプロセスについて、JIF の「我が国における再生可能エネルギーの導入拡大を通じたクリーンな地球環境への寄与を目指す」との基本理念に基づく、太陽光発電設備の取得が予定されており、当社の方針に沿ったプロジェクトの内容となっている。主要スポンサーである丸紅及びみずほグループ（みずほ銀行及びみずほ信託銀行）のサステナビリティへの取組等に基づき、当社の設立が行われたことは意義深いと考えている。また、プロジェクトの選定については、複数の部署が関与し、最終的には代表取締役社長が委員長を務める投資委員会にて最終決定が行われることから、組織的に選定していると言える。
- ・ 調達資金は、上場時に全額充当される予定である。仮に未充当資金が発生した場合、代替となる太陽光発電設備を選定する等適切な対応がなされる。調達資金の管理は適切になされると考えている。
- ・ レポーティングについては年に一度、JIF のウェブサイトにおいて、資金充当状況と発電量及び CO2 削減量（予定）が開示される。またさらには、取得した太陽光発電所の概要については有価証券届書にて開示する予定である。十分なレポーティング内容であると評価している。
- ・ JIF は、丸紅及びみずほグループの豊富な実績・ノウハウと多様なネットワークを生かし、太陽光発電設備等の取得を通じて、「我が国における再生可能エネルギーの導入拡大を通じたクリーンな地球環境への寄与を目指す」との基本理念の実現を目指す。

R&Iグリーンボンドアセスメントは、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定される関連業務（信用格付業以外の業務であって、信用格付行為に関連する業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置と、信用格付と誤認されることを防止するための措置が法令上要請されています。

<sup>1</sup> ICMA（International Capital Market Association）が策定、運営するGreen Bond Principles（GBP）の2018年版  
<sup>2</sup> LMA（Loan Market Association）、APLMA（Asia Pacific Loan Market Association）が2018年3月に策定し、LSTA（Loan Syndications and Trading Association）も参画して運営するGreen Loan Principles（GLP）

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail. infodept@r-i.co.jp  
 ■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-6273-7273

格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目 22 番地 テラスクエア <https://www.r-i.co.jp>

R&I グリーンボンドアセスメントは、グリーンボンドで調達された資金が、環境問題の解決に資する事業に投資される程度に対する R&I の意見であり、事実の表明ではありません。対象事業の環境効果等を証明するものではなく、環境効果等について責任を負うものではありません。R&I グリーンボンドアセスメントは、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第 299 条第 1 項第 28 号に規定される関連業務（信用格付業以外の業務であって、信用格付行為に関連する業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置と、信用格付と誤認されることを防止するための措置が法令上要請されています。R&I グリーンボンドアセスメントは、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&I は、R&I グリーンボンドアセスメントに際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っており、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&I は、R&I グリーンボンドアセスメント（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。R&I グリーンボンドアセスメントは、原則として申込者から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき <https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧下さい。

## ■ ジャパン・インフラファンド投資法人の概要

JIFは、2020年2月に上場を予定している太陽光発電設備等の再生可能エネルギー発電設備に投資するインフラファンド。当社の資産運用会社の主要スポンサーは丸紅で、みずほ銀行とみずほ信託銀行もスポンサーとして参画する。インフラ事業における豊富な実績・ノウハウと多様なネットワークを有するスポンサーの幅広いサポートを基盤として、太陽光発電所の取得を中心に継続的な資産規模の拡大を目指している。

## ■ スポンサー(丸紅、みずほ銀行、みずほ信託銀行)の概要

### <丸紅>

大手商社の一角。電力インフラ分野においても古くから国内外で多様な事業を展開している。国内の太陽光発電事業に関しては、開発事業者やEPC事業者として多数の実績を有しているほか、20年以上前から太陽光パネルおよびパネル製造設備の販売ビジネスに参入し、パネル、パワコンの販売、発電事業の運営など幅広い関連サービスを提供している。太陽光発電以外にも、風力発電、小水力発電などその他の再生可能エネルギー発電事業で知見やノウハウを有する。

JIFとは、スポンサーサポート契約を通じ、物件情報の収集、オペレーション、O&M業務、電力小売事業等で協働し、JIFの事業運営をサポートする。

### <みずほ銀行・みずほ信託銀行(みずほグループ)>

みずほグループは日本における再生可能エネルギー発電事業の草創期から資金提供を行っており、これまで多数の融資案件に参加してきた。また国内の再生可能エネルギーのプロジェクトファイナンス組成実績を豊富に有しており、インフラ投資法人向け融資においても既に3投資法人でMLA(プロジェクトファイナンスにおける主幹事金融機関)の実績を有する。大規模な開発プロジェクトについては「エクエーター原則」を適用し、プロジェクトの地域社会や自然環境への配慮にも努めている。

JIFとは、スポンサーサポート契約を通じ、融資や資金運営だけでなく、広範な顧客ネットワークを背景に太陽光発電設備を保有する個人・事業会社等からの物件売買情報を提供すること等が期待できる。

「エクエーター原則」とは、2003年6月に国際金融公社らにより策定された原則で、大型のプロジェクトファイナンスにおいて、そのプロジェクトが地域社会や自然環境に与える影響に配慮して実施されることを確保するための民間金融機関共通の原則。

## ■ グリーンファイナンス・フレームワークの概要

JIFは、グリーンローンの実行に際し、グリーンボンド原則（Green Bond Principles）等の4基準である、調達資金の使途、プロジェクトの評価と選定のプロセス、調達資金の管理、レポートングに関する発行体の対応方針であるグリーンファイナンス・フレームワークを作成した。本フレームワークの概要は、以下の通りである。

### 1. 調達資金の使途 : Use of Proceeds

#### 【資金使途の概要】

- グリーンボンド等の調達資金は、以下の選定基準を満たす事業に充当される予定である。

事業区分	事業概要
再生可能エネルギー	太陽光発電設備等の取得資金

- 本投資法人は、社会的意義のある再生可能エネルギー発電設備を投資対象とし、特に太陽光発電設備等を中心としたポートフォリオの構築を進めるものとする。

#### 【適格基準】

- 資金充当対象プロジェクトは、本投資法人の資産運用会社（以下、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立地していること。
  - 再生可能エネルギー発電事業計画について経済産業大臣による認定を受けていること。
  - 第三者である専門家の調査により、客観性及び透明性を確保した上で、潜在的にネガティブな環境面・社会面の影響を配慮していること。

#### 【長期ビジョンにたった投資方針】

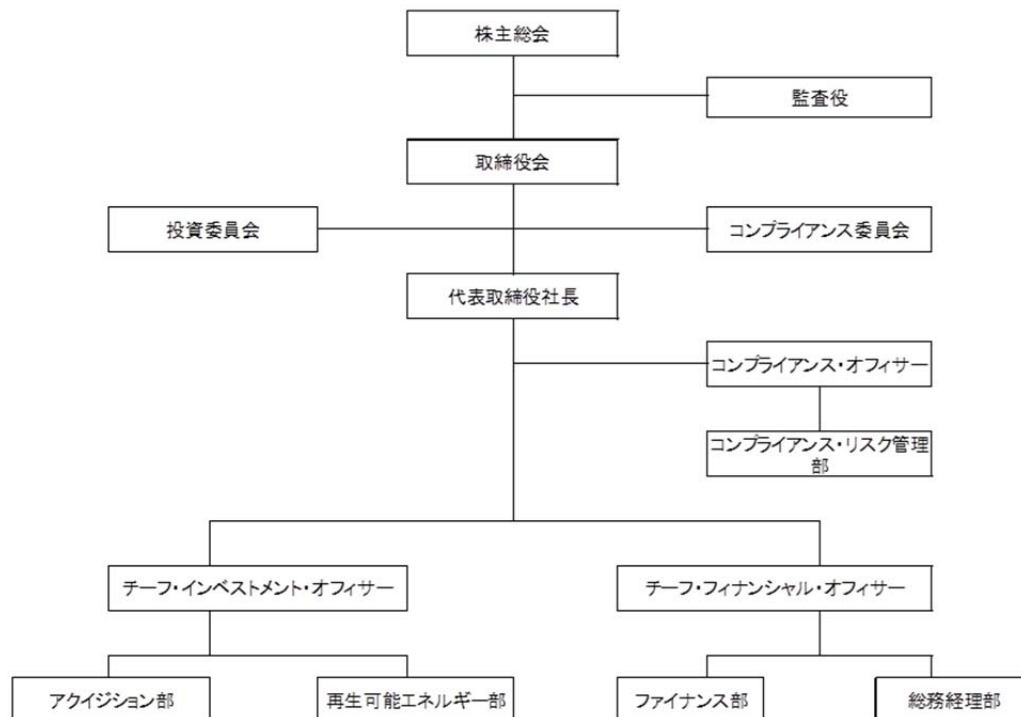
- 本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備の資産規模の長期的な目標として、1,000 億円（取得価格ベース）としている。
- 今般資金対象となるのは、太陽光発電設備（出力合計：30.4MW、取得価格ベース：100.9 億円）であり、長期的な目標の達成に直接貢献するものである。
- 将来的には、長期的な視点から買取期間満了後を見据え、固定価格買取制度対象外の太陽光発電設備等のほか、風力発電設備等の再生可能エネルギー発電設備等への投資も検討し、固定価格買取制度から自立したポートフォリオの構築を目指す。

## 2. プロジェクトの評価と選定のプロセス : Process for Project Evaluation and Selection

### 【適格プロジェクトの選定プロセス】

1. プロジェクトの選定関与者  
調達資金の使途となるプロジェクトは、資産運用会社のアクイジション部が中心となり、再生可能エネルギー部やファイナンス部などの関係部署と協議したうえで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る。
2. プロジェクト選定プロセス
  - ・ 本投資法人は、上場インフラファンドとして、「我が国における再生可能エネルギーの導入拡大を通じたクリーンな地球環境への寄与を目指す」ことを基本理念に掲げており、本理念や方針に基づいた事業活動を行う。
  - ※当社の資産運用会社の主要スポンサーである丸紅やみずほグループとの間でそれぞれの多様な特性および強みを活かすためのスポンサーサポート契約を結んでいる。丸紅グループは、「サステナビリティへの取組方針（石炭火力発電事業及び再生可能エネルギー発電事業について）」を定め、気候変動対策への貢献として、再生可能エネルギー発電事業の拡大に向け、自社グループの発電ポートフォリオにおける再生可能エネルギー電源の比率をネット発電容量ベースで2018年9月時点の約10%から2023年までに約20%に拡大することを目指している。みずほグループは、「サステナビリティへの取り組みに関する基本方針」を制定し、国内外の再生可能エネルギー発電事業へのファイナンス、環境・エネルギー関連の政策支援等に積極的に取り組んでいる。JIFは両グループの知見とノウハウを通じて、協調し事業を展開していく。
  - ・ 調達資金の使途となるプロジェクトは、資産運用会社のアクイジション部の各担当者が太陽光発電設備等の取得に関して計画案を起案し、チーフ・インベストメント・オフィサーの承認を得た後、コンプライアンス・オフィサー（但し、コンプライアンス委員会が招集された場合はコンプライアンス委員会）による承認を経たうえで投資委員会において審議及び決議されることにより決定する。
  - ・ 投資委員会は代表取締役社長を委員長、不動産鑑定士を外部委員として開催され、当該プロジェクトが本投資法人の運用ガイドライン及び適格クライテリアに適合していることを確認し、総合的に評価・分析したうえで最終決定を行う。

- ・ 当社の資産運用会社の組織図



### 【グリーンプロジェクトが環境に与えるネガティブな影響とその対処方法】

#### 1. 想定されるリスク

太陽光発電事業による土地造成に伴う、治水の不備・瑕疵、光害・景観への悪影響など。

#### 2. リスク緩和対応

- ・ 設備が「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改正法」に基づいて策定された「事業計画策定ガイドライン（太陽光）」及び再生可能エネルギー固定価格買取制度を遵守していること。
- ・ 取得予定資産が原則として既に稼働している設備であり、かつ、取得に際して環境へのネガティブな影響の有無について、デューディリジェンスの一部として第三者である専門家の調査を実施。

### 3. 調達資金の管理: Management of Proceeds

- ・ JIFは、調達資金を全額、対象発電設備等の取得及び関連する諸費用の支払い資金等に充当する。

#### 【調達資金の追跡管理方法】

- ・ グリーンローンで調達した資金の全額について、利用する口座の管理をファイナンス部が行う。
- ・ 資金が全て充当されるまで、口座の残高は定期的に追跡管理する予定。
- ・ 調達した資金は、グリーン適格プロジェクトに新規投資又はリファイナンスする予定。
- ・ 万が一適格プロジェクトに想定外の事態が発生し、投資を引き揚げた場合、当社はグリーン適格プロジェクトとグリーンローンのネット残高を同額に維持するため、新たなグリーン適格プロジェクトに再投資するか、グリーンローンの一部返済を行うこととする。
- ・ グリーンファイナンスに利用した口座の入出金は適切に帳簿管理され、償還まで保管される。

#### 【追跡管理に関する内部統制及び外部監査】

- ・ 本投資法人は投資主総会の決議で会計監査人を指名しているほか、内部管理及び監督役員を設け、本投資法人の計算書類等が監査されることになっている。

#### 【未充当の資金の管理方法】

- ・ 調達資金は基本的には貸付実行後全額を同日中に資産取得に充当することとする。
- ・ 調達資金の充当が決定されるまでの間は、調達資金はファイナンス部によって現金または現金同等物にて管理予定。
- ・ 未充当資金が発生した場合、代替となる太陽光発電設備を選定し、当該設備の購入等のために調達したローン等のリファイナンスに充当する。代替となる設備が選定されるまでは現金、もしくは現金同等物で運用。



#### 4. レポートニング: Reporting

- ・ JIFは、グリーンボンド等のレポートニングについて、同社のホームページにて年に1回開示することを予定している。
- ・ レポートニングの主な内容は、①資金充当状況、②環境改善効果の2点である。
  - 環境改善効果のレポートニングにおけるKPI(key performance indicator)  
環境改善効果として、適格グリーンプロジェクトによって発電された発電量（出力適格に基づく理論値）及びCO2削減量（予定）についてのインパクト・レポートニングを予定。
- ・ グリーンローンが償還されるまでの間、R&Iから資金の充当状況並びに環境改善効果としての開示内容等のレポートニングの状況を主としたグリーンローン評価のレビューを受ける予定である。

## ■グリーンファイナンス・フレームワークに対する評価（セカンドオピニオン）

R&Iは、R&Iグリーンボンドアセスメントの評価方法に則り、ジャパン・インフラファンド投資法人（JIF）の作成するグリーンファイナンス・フレームワークが、グリーンボンド原則等に適合しているか否かの確認を行った。

### 1. 調達資金の使途: Use of Proceeds

グリーンボンド等（グリーンローン及びグリーンボンドを指す。）の調達資金が、環境問題の解決に資する事業に投資されるためには、まず調達資金の充当先である対象事業が、環境問題の解決に資する事業である必要がある。

#### 主な評価の根拠

- ・ 本フレームワークの内容の確認
- ・ 本グリーンボンド等の対象事業の内容の確認

#### 評価

- ・ 本フレームワークの、調達資金の使途は、再生可能エネルギーである太陽光発電設備等の取得資金に充当される。
- ・ R&Iは、(1) 対象事業から十分な環境改善効果が見込めるか、(2) 取得に際して、環境面における潜在的にネガティブな効果への配慮がなされているかについて、JIFの審査基準等に関して面談や書面等にて確認を行った。
- ・ (1) の観点では、JIFによる太陽光発電設備の取得に関する審査基準及び当初に組み入れられる太陽光発電設備の発電量予測等の確認を踏まえ、グリーンボンド等の対象事業として、十分な環境改善効果（CO2削減効果）が期待できると判断した。
- ・ (2) の観点では、取得時に必要な許認可の取得をはじめ周辺環境に配慮した対応がなされていること等を第三者である専門家の意見を踏まえながら確認するため、環境面における潜在的にネガティブな効果への配慮がなされていると判断した。

※ 尚、JIFは当面太陽光発電設備の取得を想定しているものの、本フレームワークは、将来を見据え太陽光発電設備以外の再生可能エネルギー発電設備の取得も可能としている。又、当初想定されているローン形式での調達を前提としてフレームワークを構築している。R&Iは、JIFに太陽光発電設備以外の発電設備を取得する場合、及びローン以外の形態での調達をする際には、それに応じたフレームワークに変更する旨、確認している。

以上より、本フレームワークにおける調達資金の使途は、グリーンボンド原則等に則ったものとなっていると判断した。

## 2. プロジェクトの評価と選定のプロセス: Process for Project Evaluation and Selection

グリーンボンド等の調達資金が、環境問題の解決に資する事業に投資されるためには、発行体がなぜ対象事業を環境問題に資する事業であると考え、どのようにして選定したのかというプロセスが、明確かつ合理的である必要がある。

### 主な評価の根拠

- ・ 本フレームワークの内容の確認
- ・ JIFの基本理念・環境方針等の確認
- ・ スポンサーのサステナビリティ方針等

### 評価

- ・ 対象事業は、JIFの基本理念や方針に基づくものとなっている。また、スポンサーのサステナビリティ方針等にも則るものである。
- ・ プロジェクトの評価と選定は、アキュイジション部が中心となり、コンプライアンス委員会による承認を経たうえで、投資委員会（代表取締役社長が委員長）において審議及び決議される。組織的な選定プロセスとなっている。

以上より、本フレームワークにおける対象事業の選定のプロセスは、グリーンボンド原則等に則ったものとなっていると判断した。

## 3. 調達資金の管理: Management of Proceeds

グリーンボンド等の調達資金が、環境問題の解決に資する事業に投資されるためには、調達資金が他の事業に使われず、確実に対象事業に充当される必要がある。

### 主な評価の根拠

- ・ 本フレームワークの内容の確認

### 評価

- ・ グリーンボンド等で調達した資金全額の管理は、ファイナンス部が行う。また、資金が全て充当されるまで、口座の残高は定期的に追跡管理される。当該追跡管理の状況は、JIFの内部プロセス等によって統制（内部管理及び外部監査委員による監査等）を受ける。調達資金は、適切に管理されていると判断している。
- ・ 万が一、未充当資金が発生した場合、代替となる太陽光発電設備を選定し、当該設備の購入等のために調達したローン等のリファイナンスに充当する。代替となる設備が選定されるまでは現金、もしくは現金同等物で運用されることから、未充当資金が発生した場合においても、適切な対応がなされると判断している。

以上より、本フレームワークにおける調達資金管理の方針は、グリーンボンド原則等に則ったものとなっていると判断した。

#### 4. レポートिंग: Reporting

グリーンボンド等の調達資金が、調達後、環境問題の解決に資する事業に投資されたことが明らかとなるためには、どのような事業にいつ充当され、その結果どのような環境改善効果があったかを、発行体がレポートिंगすることが期待される。

##### 主な評価の根拠

- ・ 本フレームワークの内容の確認
- ・ レポートिंगの開示予定内容の確認

##### 評価

- ・ 本グリーンボンド等のレポートिंगは、年に一度、JIFのウェブサイトにて開示される予定である。
- ・ レポートिंग内容は、資金充当状況及び環境改善効果（年間発電量およびCO2削減量（予定））となる。
- ・ 取得した発電設備の概要は、有価証券届出書などで開示される。
- ・ 頻度、内容からレポートिंगは適切であると判断している。

以上より、本フレームワークにおけるレポートिंगは、グリーンボンド原則等に則ったものとなっていると判断した。

#### <総合評価>

R&Iは、R&Iグリーンボンドアセスメントの評価方法に則り、本フレームワークが、グリーンボンド原則等に則ったものとなっていると判断した。

本セカンドオピニオンは、今回発行するグリーンボンド等にも適用されるものであって、2回目以降に発行される際には、再度確認の上ニュースリリースを行う。

## ■ 本グリーンローンに対する評価

R&Iは、R&Iグリーンボンドアセスメントの評価方法に則り、グリーンローンにおいて予定されている実行額や期間、具体的な対象プロジェクトの内容や充当スケジュール等が、本フレームワークの内容に則ったものとなっているか確認を行った。また、本フレームワークの内容や本グリーンローンにおける具体的な対応の内容を踏まえ、本グリーンローンで調達された資金が、環境問題の解決に資する事業に投資される程度に対する評価を行った。

本件のローン借入人であるJIFは、信用格付を併せて取得している。対象プロジェクトの実現可能性については、格付付与にあたって、プロジェクトの事業性等の検証が織り込まれていることから、十分な環境効果が見込まれると言える。

### 1. 調達資金の使途: Use of Proceeds

- 上場時には、15物件の太陽光発電事業所の取得が予定されている。本グリーンローンの全額は当該15物件取得資金の一部（新規投資）となる。フレームワークに則った内容となっている。

取得予定資産	取得予定価格合計	パネル出力合計
15物件	100.9億円	30.4MW

出所：JIFの有価証券届出書

- R&Iは、本フレームワークに対する評価と同様に、(1) 対象事業から十分な環境改善効果が見込めるか、(2) 取得時において環境面における潜在的にネガティブな効果への配慮がなされているか、を確認した。
- この結果、上記15物件について、実査、発電設備の内容、テクニカルレポートの内容及びO&M体制等を踏まえ対象プロジェクトは十分な事業性を有し、環境改善効果（CO2削減効果）が見込まれると判断した。また、環境面における潜在的にネガティブな効果に対しても配慮して取得がなされていること（反射光への配慮、地域住民への配慮等）をプロジェクト関連資料および実査により確認し、適切な環境への配慮がなされていると判断した。

以上より、本グリーンボンド等の資金使途は、環境問題の解決に資する程度が特に優れていると判断した。

### 2. プロジェクトの評価と選定のプロセス: Process for Project Evaluation and Selection

- 今次の対象事業である太陽光発電事業は、JIFの基本理念に則ったものとなっている。また、サステナビリティ方針などにも合致するものである。
- 対象事業は、十分な環境改善効果が見込め、環境面や社会面における潜在的にネガティブな効果に対する配慮がなされている。
- 本グリーンローンは、発行体が定めた本フレームワークに基づき、フレームワークに定められた手順により選定されていることを確認した。
- R&Iは、本グリーンボンド等のプロジェクトの評価と選定のプロセスは、明確かつ合理的であり、優れていると判断した。

### 3. 調達資金の管理 : Management of Proceeds

- ・ 本グリーンローンは、発行体が定めた本フレームワークに基づき、管理されることを確認した。
- ・ 本プロジェクト総額は、本グリーンローンによる調達資金を上回っている。また、調達資金は、調達後直ちに全額充当される。
- ・ R&Iは、本グリーン債券等の調達資金の管理方法は、適切に定められており、特に優れていると判断した。

### 4. レポーティング : Reporting

- ・ 本グリーンローンは、発行体が定めた本フレームワークに基づき、年に1度、資金充当状況と環境改善効果を含むレポーティングが行われ、JIFのウェブサイトで公表される予定であることを確認した。
- ・ R&Iは、本グリーン債券等のレポーティング方針は、内容、頻度の面から優れていると判断した。

### 5. 発行体の環境活動

グリーン債券等の調達資金が、環境問題の解決に資する事業に投資される程度は、発行体の環境活動への取組み姿勢や取組み実績が影響すると考えられる。これは、環境活動に関心が高く実績のある発行体の方が、調達資金を環境問題の解決に資する事業に充当し、遂行する可能性が高いと考えるためである。

- ・ JIFの資産運用会社であるジャパン・インフラファンド・アドバイザーズ株式会社は、丸紅90%、みずほ銀行5%、みずほ信託銀行5%の出資比率で設立された資産運用会社である。上記3社（以下、スポンサーグループ）とスポンサーサポート契約を締結している。豊富な実績を有するスポンサーグループのサステナビリティ活動への取組みに則り、当社が設立されたことは環境活動の面からも意義深い。
- ・ JIF は、インフラファンドとして「我が国における再生可能エネルギーの導入拡大を通じたクリーンな地球環境への寄与を目指す」との基本理念を掲げ、環境改善効果が期待できる太陽光設備の取得・運営を事業の中心に据えている。JIF は、再生可能エネルギー発電事業における豊富な実績・ノウハウと多様なネットワークを有するスポンサーの幅広いサポートを基盤として、太陽光発電設備の取得・運営を中心に継続的な資産規模の拡大を目指しており、環境の面からもスポンサーグループの豊富なサステナビリティ活動の知見・ノウハウを引き継ぐことが期待できる。



以上より、JIFの環境活動への取組み姿勢は優れていると判断した。

## ＜総合評価＞

以上より、本グリーンローンは、発行体が定めた本フレームワークに基づき実行される予定であり、グリーンボンド原則等の4要件に適合したグリーンローンであると判断した。

また、R&Iは、R&Iグリーンボンドアセスメントに則り、本グリーンローンの評価を行った。各項目の評価を基に総合評価を行い、R&Iは評価対象のグリーンローンの調達資金が、環境問題の解決に資する事業に投資される程度が非常に高いと判断し、GA1（予備評価）を付与した。各項目における評価は、下記の通りである。

### 【項目別評価】

各項目を5段階で評価し、（最上位）から（最下位）で表示している。

項目	評価	概要
調達資金の使途		対象となる太陽光発電設備は、十分な環境改善効果が見込めるほか、環境面における潜在的にネガティブな効果に配慮して開発、運営がなされている。環境問題の解決に資する程度が特に優れていると判断した。
プロジェクトの評価と選定のプロセス		本グリーンボンド等のプロジェクトの評価と選定のプロセスは、明確かつ合理的であり、優れていると判断した。
調達資金の管理		本グリーンボンド等の調達資金の管理方法は、適切に定められており、特に優れていると判断した。
レポートニング		本グリーンボンド等のレポートニング方針は、内容、頻度の面から優れていると判断した。
発行体の環境活動		環境に関する方針・体制を構築し、事業を通じた環境活動を積極的に推進していく。スポンサーの知見・ノウハウの活用も期待できることから、発行体の環境活動への取り組み姿勢は、優れていると判断した。

R&Iグリーンボンドアセスメントの評価方法は以下のホームページに公開されています。

[https://www.r-i.co.jp/rating/products/green\\_bond/assessment.html](https://www.r-i.co.jp/rating/products/green_bond/assessment.html)

R&IのR&Iグリーンボンドアセスメントは、グリーンボンドで調達された資金が、環境問題の解決に資する事業に投資される程度に対するR&Iの意見です。R&Iグリーンボンドアセスメントでは、グリーンボンドフレームワークに関してのセカンドオピニオンを付随的に提供する場合があります。対象事業の環境効果等を証明するものではなく、環境効果等について責任を負うものではありません。R&Iグリーンボンドアセスメントは、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定される関連業務（信用格付業以外の業務であって、信用格付行為に関連する業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置と、信用格付と誤認されることを防止するための措置が法令上要請されています。

R&Iグリーンボンドアセスメントは、いかなる意味においても、現在・過去・将来の事実の表明ではなく、またそのように解されてはならないものであるとともに、投資判断や財務に関する助言を構成するものでも、特定の証券の取得、売却又は保有等を推奨するものでもありません。R&Iグリーンボンドアセスメントは、特定の投資家のために投資の適切性について述べるものでもありません。R&IはR&Iグリーンボンドアセスメントを行うに際し、各投資家において、取得、売却又は保有等の対象となる各証券について自ら調査し、これを評価していただくことを前提としております。投資判断は、各投資家の自己責任の下に行われなければなりません。

R&IがR&Iグリーンボンドアセスメントを行うに際して用いた情報は、R&Iがその裁量により信頼できると判断したものではあるものの、R&Iは、これらの情報の正確性等について独自に検証しているわけではありません。R&Iは、これらの情報の正確性、適時性、網羅性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、明示・黙示を問わず、何ら表明又は保証をするものではありません。

R&Iは、資料・情報の不足や、その他の状況により、R&Iの判断でR&Iグリーンボンドアセスメントを保留したり、取り下げたりすることがあります。

R&Iは、R&IがR&Iグリーンボンドアセスメントを行うに際して用いた情報、R&IのR&Iグリーンボンドアセスメントその他の意見の誤り、脱漏、不適切性若しくは不十分性、又はこれらの情報やR&Iグリーンボンドアセスメントの使用、あるいはR&Iグリーンボンドアセスメントの変更・保留・取り下げ等に起因又は関連して発生する全ての損害、損失又は費用（損害の性質如何を問わず、直接損害、間接損害、通常損害、特別損害、結果損害、補填損害、付随損害、逸失利益、非金銭的損害その他一切の損害を含むとともに、弁護士その他の専門家の費用を含むものとします）について、債務不履行、不法行為又は不当利得その他請求原因の如何やR&Iの帰責性を問わず、いかなる者に対しても何ら義務又は責任を負わないものとします。R&Iグリーンボンドアセスメントは、原則として申込者から対価を受領して実施したものです。

R&Iが評価対象の評価に用いる評価方法は、R&Iが独自の分析、研究等に基づいて作成したR&Iの意見の表明にすぎず、R&Iは、評価方法の正確性、適時性、網羅性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、明示・黙示を問わず、何ら表明又は保証をするものではありません。また、R&Iは、評価方法の開示によって、いずれかの者の投資判断や財務等に関する助言を行い、又は投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、評価方法の内容、使用等に関して使用者その他の第三者に発生する損害等につき、請求原因の如何やR&Iの帰責性を問わず、何ら責任を負いません。評価方法に関する一切の権利・利益（特許権、著作権その他の知的財産権及びノウハウを含みます）は、R&Iに帰属します。R&Iの事前の書面による許諾無く、評価方法の全部又は一部を自己使用の目的を超えて使用（複製、改変、送信、頒布、譲渡、貸与、翻訳及び翻案等を含みます）し、又は使用する目的で保管することは禁止されています。



## グリーンボンド／グリーンボンド・プログラム

### 独立した外部レビューフォーム

#### セクション 1. 基本情報

発行体名：

グリーンボンドの ISIN 又は 発行体のグリーンボンド発行に関するフレームワーク名（該当する場合）： ジャパン・インフラファンド投資法人

独立した外部レビュー実施者名：格付投資情報センター

本フォーム記入完了日： 2020 年 2 月 21 日

レビュー発表日：2020 年 2 月 21 日

#### セクション 2. レビュー概要

##### レビュー範囲

必要に応じて、レビューの範囲を要約するために以下の項目を利用又は採用する。

本レビューでは、以下の要素を評価し、グリーンボンド原則（以下、GBP）との整合性を確認した：

- |   |   |
|---|---|
| <input checked="" type="checkbox"/> 調達資金の使途 | <input checked="" type="checkbox"/> プロジェクトの評価と選定のプロセス |
| <input checked="" type="checkbox"/> 調達資金の管理 | <input checked="" type="checkbox"/> レポーティング           |

##### 独立した外部レビュー実施者の役割

- |   |  |
|---|--|
| <input checked="" 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/レーティング（格付け） |
| <input type="checkbox"/> その他（ご記入ください）：        |  |

注記：複数のレビューを実施又は異なる複数のレビュー実施者が存在する場合、それぞれ別々の用紙にご記入ください。

Latest update: June 2018

レビューのエグゼクティブサマリーおよび/またはレビュー全文へのリンク (該当する場合)

**【R&I グリーンボンドアセスメント】**

R&I は、R&I グリーンボンドアセスメントに定める評価方法に従い、本グリーンボンド等の調達資金が環境問題の解決に資する事業に投資される程度が非常に高いと判断し、GA1 (本評価) を付与した。

**【グリーンボンド原則等に適合する旨のセカンドオピニオン】**

また、グリーンボンドフレームワークがグリーンボンド原則等に則ったものである旨のセカンドオピニオンを提供する。

レビュー全文は、本リリースの本文を参照。

## セクション 3. レビュー詳細

レビュー実施者には可能な限り以下の情報を提供し、レビュー範囲を説明するためにコメントセクションを利用するよう推奨する。

### 1. 調達資金の使途

セクションに関する全般的なコメント (該当する場合) :

＜本フレームワークについて＞

- ・本フレームワークの、調達資金の使途は、再生可能エネルギーである太陽光発電設備等の取得資金に充当される。
- ・R&I は、(1) 対象事業から十分な環境改善効果が見込めるか、(2) 取得に際して、環境面における潜在的にネガティブな効果への配慮がなされているかについて、JIF の審査基準等に関して面談や書面等にて確認を行った。
- ・(1) の観点では、JIF による太陽光発電設備の取得に関する審査基準及び当初に組み入れられる太陽光発電設備の発電量予測等の確認を踏まえ、グリーンボンド等の対象事業として、十分な環境改善効果 (CO2 削減効果) が期待できると判断した。
- ・(2) の観点では、取得時に必要な許認可の取得をはじめ周辺環境に配慮した対応がなされていること等を第 3 者である専門家の意見を踏まえながら確認するため、環境面における潜在的にネガティブな効果への配慮がなされていると判断した。

※ 尚、JIF は当面太陽光発電設備の取得を想定しているものの、本フレームワークは、将来を見据え太陽光発電設備以外の再生可能エネルギー発電設備の取得も可能としている。又、当初想定されているローン形式での調達を前提としてフレームワークを構築している。R&I は、JIF に太陽光発電設備以外の発電設備を取得する場合、及びローン以外の形態での調達をする際には、それに応じたフレームワークに変更する旨、確認している。

以上より、本フレームワークにおける調達資金の使途は、グリーンボンド原則等に則ったものとなっていると判断した。

### <本グリーンボンド等について>

・上場時には、15 物件の太陽光発電事業所の取得が予定されている。本グリーンローンの全額は当該 15 物件取得資金の一部（新規投資）となる。フレームワークに則った内容となっている。

取得予定資産	取得予定価格合計	パネル出力合計
15物件	100.9億円	30.4MW

出所：JIF の有価証券届出書

・R&I は、本フレームワークに対する評価と同様に、（1）対象事業から十分な環境改善効果が見込めるか、（2）取得時において環境面における潜在的にネガティブな効果への配慮がなされているか、を確認した。

・この結果、上記 15 物件について、実査、発電設備の内容、テクニカルレポートの内容及び O&M 体制等を踏まえ対象プロジェクトは十分な事業性を有し、環境改善効果（CO2 削減効果）が見込まれると判断した。また、環境面における潜在的にネガティブな効果に対しても配慮して取得がなされていること（反射光への配慮、地域住民への配慮等）をプロジェクト関連資料および実査により確認し、適切な環境への配慮がなされていると判断した。

以上より、本グリーンボンド等の資金使途は、環境問題の解決に資する程度が特に優れていると判断した。

### GBP による調達資金の使途カテゴリ：

- |  |  |
|--|--|
| <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"/> 汚染防止および管理   | <input type="checkbox"/> 生物自然資源および土地利用に係る環境持続型管理 |
| <input type="checkbox"/> 陸上および水生生物の多様性の保全  | <input type="checkbox"/> クリーン輸送                  |
| <input type="checkbox"/> 持続可能な水資源および廃水管理   | <input type="checkbox"/> 気候変動への適応                |
| <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およびプロセス                                 | <input type="checkbox"/> グリーンビルディング（環境配慮型ビル）     |
| <input type="checkbox"/> 発行時には知られていなかったが現在 GBP カテゴリへの適合が予想されている、又は、GBP でまだ規定されていないその他の適格分野 | <input type="checkbox"/> その他（ご記入ください）：           |

GBP の事業区分に当てはまらない場合で、環境に関する分類がある場合は、ご記入ください：

## 2. プロジェクトの評価と選定のプロセス

セクションに関する全般的なコメント（該当する場合）：

<本フレームワークについて>

- ・対象事業は、JIFの基本理念や方針に基づくものとなっている。また、スポンサーのサステナビリティ方針等にも則るものである。
- ・プロジェクトの評価と選定は、アキュジション部が中心となり、コンプライアンス委員会による承認を経たうえで、投資委員会（代表取締役社長が委員長）において審議及び決議される。組織的な選定プロセスとなっている。

以上より、本フレームワークにおける対象事業の選定のプロセスは、グリーンボンド原則等に則ったものとなっていると判断した。

<本グリーンボンド等について>

- ・今次の対象事業である太陽光発電事業は、JIFの基本理念に則ったものとなっている。また、スポンサーのサステナビリティ方針などにも合致するものである。
- ・対象事業は、十分な環境改善効果が見込め、環境面や社会面における潜在的にネガティブな効果に対する配慮がなされている。
- ・本グリーンローンは、発行体が定めた本フレームワークに基づき、フレームワークに定められた手順により選定されていることを確認した。
- ・R&Iは、本グリーンボンド等のプロジェクトの評価と選定のプロセスは、明確かつ合理的であり、優れていると判断した。

### 評価と選定

- |  |  |
|--|--|
| <input checked="" type="checkbox"/> 十分な発行体の環境面での持続可能性に係る目標がある            | <input checked="" type="checkbox"/> 文書化されたプロセスにより、定義された事業区分にプロジェクトが適合すると判断される      |
| <input checked="" type="checkbox"/> グリーンボンドの適格プロジェクトを定義した透明性の高いクライテリアがある | <input checked="" type="checkbox"/> 文書化されたプロセスにより、プロジェクトに関連する潜在的な ESG リスクは特定・管理される |
| <input checked="" type="checkbox"/> プロジェクトの評価と選定のためのクライテリアの概要が、公表される     | <input type="checkbox"/> その他（ご記入ください）：   |

### 責任およびアカウンタビリティに関する情報

- |   |  |
|---|--|
| <input type="checkbox"/> 外部機関の助言または検証を受けた評価／選定基準である | <input checked="" type="checkbox"/> 組織内で定められた評価基準である |
| <input type="checkbox"/> その他（ご記入ください）：              |  |

### 3. 調達資金の管理

セクションに関する全般的なコメント（該当する場合）：

#### <本フレームワークについて>

- ・グリーンボンド等で調達した資金全額の管理は、ファイナンス部が行う。また、資金が全て充当されるまで、口座の残高は定期的に追跡管理される。当該追跡管理の状況は、JIFの内部プロセス等によって統制（内部管理及び外部監査委員による監査等）を受ける。調達資金は、適切に管理されていると判断している。
- ・万が一、未充当資金が発生した場合、代替となる太陽光発電設備を選定し、当該設備の購入等のために調達したローン等のリファイナンスに充当する。代替となる設備が選定されるまでは現金、もしくは現金同等物で運用されることから、未充当資金が発生した場合においても、適切な対応がなされると判断している。

以上より、本フレームワークにおける調達資金管理の方針は、グリーンボンド原則等に則ったものとなっていると判断した。

#### <本グリーンボンド等について>

- ・本グリーンローンは、発行体が定めた本フレームワークに基づき、管理されることを確認した。
- ・本プロジェクト総額は、本グリーンローンによる調達資金を上回っている。また、調達資金は、調達後直ちに全額充当される。
- ・R&Iは、本グリーンボンド等の調達資金の管理方法は、適切に定められており、特に優れていると判断した。

#### 調達資金の追跡管理：

- グリーンボンドの調達資金は、発行体により適切な方法で分別又は追跡管理される
- 未充当資金について、想定される一時的な運用方法の種類が開示される
- その他（明記ください）：

#### 追加的な開示：

- 将来の投資にのみ充当
- 既存および将来の投資に充当
- 個別単位の支出に充当
- ポートフォリオ単位の支出に充当
- 未充当資金のポートフォリオを開示する
- その他（ご記入ください）：

#### 4. レポーティング

セクションに関する全般的なコメント（該当する場合）：

＜本フレームワークについて＞

- ・本グリーンボンド等のレポーティングは、年に一度、JIF のウェブサイトにて開示される予定である。
- ・レポーティング内容は、資金充当状況及び環境改善効果（年間発電量およびCO2削減量（予定））となる。
- ・取得した発電設備の概要は、有価証券届出書などで開示される。
- ・頻度、内容からレポーティングは適切であると判断している。

以上より、本フレームワークにおけるレポーティングは、グリーンボンド原則等に則ったものとなっていると判断した。

＜本グリーンボンド等について＞

- ・本グリーンローン、本グリーンボンド等は、発行体が定めた本フレームワークに基づき、年に1度、資金充当状況と環境改善効果を含むレポーティングが行われ、JIF のウェブサイトにて公表される予定であることを確認した。
- ・R&I は、本グリーンボンド等のレポーティング方針は、内容、頻度の面から優れていると判断した。

調達資金の用途に関するレポーティング：

- |                                   |   |
|-----------------------------------|---|
| <input type="checkbox"/> プロジェクト単位 | <input checked="" type="checkbox"/> プロジェクトポートフォリオ単位 |
| <input type="checkbox"/> 個別債券単位   | <input type="checkbox"/> その他（明記ください）：               |

レポーティングされる情報：

- |  |   |
|--|---|
| <input checked="" type="checkbox"/> 充当した資金の額 | <input type="checkbox"/> 投資総額に占めるグリーンボンドによる調達額の割合 |
|--|---|

その他（明記ください）：

頻度：

- |  |                                |
|--|--------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> 年次 | <input type="checkbox"/> 半年に一度 |
| <input type="checkbox"/> その他（明記ください）：  |                                |

環境改善効果に関するレポートニング：

- プロジェクト単位  プロジェクトポートフォリオ単位  
 個別債券単位  その他（明記ください）：

頻度：

- 年次  半年に一度  
 その他（明記ください）：

レポートニングされる情報（計画又は実績）：

- 温室効果ガス排出量／削減量  エネルギー削減量  
 水使用量の減少  その他 ESG 指標（明記ください）：年間発電量

開示方法

- 財務報告書に掲載  サステナビリティ報告書に掲載  
 臨時に発行される文書に掲載  その他（明記ください）：ウェブサイト等  
 レポートニングは外部レビュー済（該当する場合は、レポートのどの部分が外部レビューの対象であるか明記してください）：

該当する場合は、「有益なリンク」のセクションに、報告書の名称、発行日を明記してください。

有益なリンク（例えば、レビュー実施者の評価方法や実績、発行体の文書等。）

R&I グリーンボンドアセスメント評価方法

[https://www.r-i.co.jp/rating/products/green\\_bond/assessment.html](https://www.r-i.co.jp/rating/products/green_bond/assessment.html)

該当する場合は、利用可能なその他外部レビューをご記入ください

実施されるレビューの種類：

- セカンドオピニオン  認証  
 検証  スコアリング/レーティング（格付け）  
 その他（ご記入ください）：

レビュー実施者：

発表日：

## GBP で定義された独立した外部レビュー機関の役割について

- (i) セカンドオピニオン：発行体の支配下でない環境面の専門性を有する機関がセカンドオピニオンを提供する。オピニオンの提供者は発行体のグリーンボンドフレームワーク構築のためのアドバイザーから独立しているべきである。そうでなければ情報隔壁を設けるなど、セカンドオピニオンの独立性を確保するための措置をとることになる。オピニオンは通常はGBPへの適合性評価を基本とする。特に環境面での持続可能性に関する包括的な目標、戦略、方針、プロセスの評価と、調達資金を充当するプロジェクトの種類に応じた環境面の特徴に対する評価を含むことができる。
- (ii) 検証：発行体は、事業プロセスや環境基準などに関連づけて設定する基準に対して独立した検証を受けることができる。検証は、内部基準や外部基準あるいは発行体が作成した要求との適合性に焦点を当てるものになる。また原資産の環境面での持続可能性に係る特徴についての評価を検証と称し、外部クライテリアを参照することがある。さらにグリーンボンドで調達される資金の内部追跡管理方法とその資金の充当状況、環境面での影響、GBPのレポートとの適合性に関する保証や証明も検証と呼ぶことがある。
- (iii) 認証：発行体は、グリーンボンドやそれに関連するグリーンボンド・フレームワーク、または調達資金の使途について、一般に認知されているグリーン基準やグリーンラベルへの適合性に係る認証を受けることができる。グリーン基準やグリーンラベルは具体的なクライテリアを定義したもので、通常は認証クライテリアとの適合性を、検証などの手法を用いて、資格認定された第三者機関が確認する。
- (iv) スコアリング/レーティング（格付け）：発行体は、グリーンボンド、それに関連するグリーンボンド・フレームワーク、調達資金の使途などの特徴について、専門的な調査機関や格付機関の資格を有する第三者機関から、それぞれの機関が確立した評価手法に基づく査定や評価を受けることができる。評価結果には、環境面のパフォーマンスデータ、GBPに関連するプロセス、2°C目標のようなベンチマークなどに焦点を当てたものが含まれることがある。このようなスコアリングや格付は、信用格付（たとえその中に重要な環境面のリスクが反映されているとしても）とはまったく異なったものである。