

2019 年度
環境省請負業務

2019 年度グリーンボンド発行モデル創出事業に係る モデル発行事例のグリーンボンドガイドライン適合性確認業務

(芙蓉総合リース株式会社による（仮称）日本版 RE100 加盟企業等向け優遇ファイナンス・プロジェクト)

発行前報告書

2019 年 6 月

イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社
株式会社日本格付研究所

目次

1	本適合性確認業務の背景、目的	1
2	環境省グリーンボンドガイドラインとの適合性 ～結論要約～	1
3	芙蓉リースグループの取組	3
3.1	芙蓉リースグループの環境への取組	3
3.2	RE100 への加盟	4
4	グリーンボンドのフレームワークの概要	6
4.1	発行体組織概要	6
4.2	債券の概要	6
4.3	プロジェクトの概要	6
5	評価の枠組み	8
6	グリーンボンドのフレームワークのグリーンボンドガイドライン適合性確認	10
6.1	調達資金の用途	10
6.2	プロジェクトの評価及び選定のプロセス	16
6.3	調達資金の管理	18
6.4	レポートニング	20
7	投資家とのより円滑な対話に向けて	23
8	適合性確認事業者について	24

1 本適合性確認業務の背景、目的

環境省では、今後の我が国における温室効果ガスの長期大幅削減及び自然資本の劣化防止のため、環境改善効果のある事業（グリーンプロジェクト）にできる限り多くの民間資金を導入していくことが不可欠であるとの認識の下、その有効なツールの一つとしてグリーンボンドに対する発行・投資を促進することを目的とした「グリーンボンドガイドライン 2017年版」（以下「ガイドライン」という。）を策定した。

グリーンボンドは、グリーンプロジェクトに資金使途を限定して発行される債券であり、海外を中心に急速に発行・投資が拡大している。一方、日本企業によるグリーンボンド発行額は世界に比すればまだ僅かではあるが、2018年の発行額は前年比で2倍以上の伸びを示しており、日本のグリーンボンドの発行・投資事例は順調に拡大していると言える。

グリーンボンドの認知度をさらに向上させることで発行実績の増加、グリーンボンドに対する投資ニーズの拡大を図りつつ、グリーンウォッシュ債券（実際には環境改善効果がない、又は、調達資金が適正に環境事業に充当されていないにもかかわらず、グリーンボンドと称する債券）が市場に出回ることを避け、安心して投資できる健全なグリーンボンド市場の育成に資することを目的として、本業務を実施する。

2 環境省グリーンボンドガイドラインとの適合性 ～結論要約～

芙蓉総合リース株式会社（以下「芙蓉総合リース」という。）が発行する債券であるモデル発行事例について、ガイドラインとの適合性を評価した結果、当該モデル発行事例は、ガイドラインにおいて期待される事項の全てを満たし、ガイドラインに適合していることを確認した。

モデル発行事例の資金使途は、芙蓉総合リースが新たに始めるファイナンスプログラムの原資であり、RE100加盟企業もしくは（仮称）日本版RE100¹への加盟を表明している企業が、「再生可能エネルギー設備」「省エネルギー機器」「再生可能エネルギー設備・省エネルギー機器の他で一定程度グリーン性を有するもの」をリースする際に優遇を受ける債権プールである。環境改善効果としては「設備・機器のリースによるCO₂の削減」及び「日本企業の再生可能エネルギー導入量の向上によるCO₂の削減」が挙げられ、CO₂削減量、リースの実行金額や件数といった複数の定量的な指標で示される。本モデル発行事例は、ガイドライン上のグリーンプロジェクトの事例リストにおける「再生可能エネルギーに関する事業」「省エネルギーに関する事業」に該当すると判断した。リース物件に共通するネガティブな効果としてリース契約終了後の廃棄

¹新たに発足する、中小企業等が参加できる再生可能エネルギー100%のイニシアティブのこと。4.3で詳述。

物の発生が挙げられるが、これらの廃棄物は芙蓉総合リースのグループ会社の 3R 活動により適切に処理される。また各リース対象設備特有のネガティブな効果（大規模太陽光発電の場合には森林伐採等）については、環境への負の影響を及ぼす蓋然性が低いことが事前に確認された案件のみリースの対象とすることで回避・軽減が図られている。このように環境へのネガティブな効果を軽減するための適切な措置・体制が講じられており、適正な環境配慮がなされると考えられることから、ネガティブな効果は本来の環境改善効果と比べ過大にならないと考えられる。

プロジェクトの評価及び選定のプロセスでは、「企業の再生可能エネルギー設備、省エネルギー機器の導入を促進し、環境改善に貢献する」、「日本企業の（仮称）日本版 RE100 への参加を促し、それにより我が国における再生可能エネルギーの普及率を高め、企業が直接再生可能エネルギーを利用できる透明性ある市場の整備に寄与する」という環境面での目標が挙げられている。再生可能エネルギー設備には「RE100 で認められている発電方式に関わる設備」、省エネルギー機器には「エコリース対象機器、あるいは高い省エネルギー効果が認められるもの」、再生可能エネルギー設備、省エネルギー機器の他で一定程度グリーン性を有するものには「グリーン購入法適合機器」という規準が設定されている。上記規準は、当ファイナンスプログラムの概要が確定次第、芙蓉総合リースの営業企画部及び経営企画部が稟議を起案し決定する予定であり、最終的には社長の決裁を取得する予定である。なお、当プログラム開始後の個別の案件選定については、専門各部門が上記規準を確認し、各部門による確認および審査部の承認を得た上で選定を行う予定となっている。

調達資金の管理については、専用口座を設けて対応するため、グリーンボンドにより調達された資金は明確に分別管理される予定である。また、専用口座の入出金については、証憑となる文書が社内規定で定められた期間にわたって保存されるなど、追跡管理が適切に行われる。調達資金の追跡管理は財務部が担当し、少なくとも年 1 回実施される内部監査の監査項目として組み込まれるなど、適切な内部統制を受ける計画である。調達資金の充当状況は、全額充当されるまでウェブサイトで年一回開示する予定である。グリーンボンドにより調達した資金全額が、グリーンプロジェクトへ充当される時期は未定であるものの、可能な限り早期にグリーンプロジェクトへ充当する方針である。

レポートについて、調達資金の充当状況に関する最新の情報は、ウェブサイトでの開示・更新を年一度程度行う予定である。情報としては、「再生可能エネルギー設備」「省エネルギー機器」「再生可能エネルギー設備・省エネルギー機器の他で一定程度グリーン性を有するもの」の 3 分類で、グリーンプロジェクトへの充当総額、期待される環境改善効果、未充当資金の金額や運用方法が開示される。環境改善効果として、CO₂ 削減量、リースの実行金額や件数といった複数の定量的な指標が公開される予定である。

3 芙蓉リースグループの取組

3.1 芙蓉リースグループの環境への取組

3.1.1 環境理念

芙蓉総合リースとそのグループ会社で構成される芙蓉リースグループは、下記の4点を経営理念としている。

- ・リース事業を通じて企業活動をサポートし、社会の発展に貢献する。
- ・顧客第一主義に徹し、最高のサービスを提供する。
- ・創造と革新を追求し、株主・市場から評価される企業をめざす。
- ・自ら考え積極的に行動する社員を育て、働き甲斐のある職場を創る。

環境理念として、「『リース事業を通じて企業活動をサポートし、社会の発展に貢献する。』という経営理念に基づき、地球環境の保全に配慮して行動し、環境方針に沿って環境問題への取り組みを推進していきます。」と謳っている。

3.1.2 環境方針

芙蓉リースグループでは、以下の環境方針を定めている。

1. リース事業を通じた地球環境保護：

リース、レンタル、金融などの事業活動において地球環境保護に寄与する商品・サービスの提供に努めます。

2. 省資源・省エネルギー活動の推進：

事業活動に伴う環境負荷を認識し、省資源・省エネルギー活動およびグリーン購入に努めます。

3. 循環型社会構築への寄与：

リース終了物件などに対するリユース、リサイクルを推進し、廃棄物の発生抑制と適正処分に努めます。

4. 環境関連法令などの順守：

環境に関する法令や、芙蓉リースグループが同意した協定などを順守します。

5. 環境マネジメントシステムの確立：

環境マネジメントシステムの継続的な改善を図り、環境目標を設定して環境汚染の予防に努めます。

上記のように、本業を通じて環境問題への取り組む姿勢を環境方針で謳っている。また、2006年7月に主な事業所でISO14001の認証を取得し、2018年6月には4度目の更新審査に合格するなど、環境方針で謳っているような環境マネジメントシステムの継続的な改善を図っている。

3.1.3 中期経営計画・マテリアリティ

芙蓉リースグループの中期経営計画（2017～2021年度）においては、5つの戦略分野のうちの一つが「エネルギー・環境」となっている。また、持続可能な開発目標（SDGs）を基にグループにとっての6つのマテリアリティ（重要な取り組み課題）を特定しており、「気候変動問題と再生可能エネルギーへの対応」はそのうちの一つに位置付けられている。同課題に対するKPI（重要業績評価指標）としては「クリーンエネルギーの供給」「太陽光発電事業の営業資産残高」「芙蓉リースグループが事業活動で消費する電力のうち、再生可能エネルギーの割合」が設定されている。「クリーンエネルギーの供給」に関しては2021年度に出力規模ベースで200MWdc、「太陽光発電事業の営業資産残高」に関しては2021年度に営業資産残高340億円、「事業活動で消費する電力のうち、再生可能エネルギーの割合」に関しては、2030年までに50%、2050年までに100%という数値目標が掲げられている。

3.2 RE100 への加盟

RE100 とは、世界で影響力のある企業が、事業で使用する電力の再生可能エネルギー（Renewable Energy）100%化にコミットする協働イニシアティブのことであり、2019年6月時点で、世界で170社超が加盟している。RE100は、The Climate Group（低炭素社会の実現を目指し、気候変動対策を呼び掛ける国際NPO）が、CDP（環境インパクトに係るディスクロージャーを企業に促す国際NPO）とのパートナーシップの下で主催している。

RE100への参加条件として、以下のいずれか1つ以上に該当することが求められる。

- ・ グローバル又は国内で認知度・信頼度が高い
- ・ 主要な多国籍企業（フォーチュン1000又はそれに相当）
- ・ 電力消費量が100GWh以上（※現在、日本企業は10GWh以上に緩和されている。）
- ・ RE100の目的に寄与する、何らかの特徴と影響力を有する

※上記4件のうち、特に電力消費量が10GWh以上あるかが加盟要件として重視されている。

芙蓉総合リースは2018年9月26日に、本邦総合リース会社として初めてRE100に加盟した。さらに3.1.3で述べたように、「事業活動で消費する電力のうち、再生可能エネルギーの割合」に関しては、2030年までに50%、2050年までに100%の目標を掲げている。

4 グリーンボンドのフレームワークの概要

4.1 発行体組織概要

本事業の対象となるグリーンボンドの発行体は、芙蓉総合リースである。当社の資本金は105億3,200万円(2019年6月現在)であり、主要な事業内容は以下のとおりである。

- ・情報関連機器、事務用機器、産業機械、工作機械、商業用店舗設備、医療機器、船舶／航空機／車両並びに輸送用機器、建築土木機械、などのリースおよび割賦販売業務
- ・金銭の貸付、その他各種金融業務
- ・不動産リース
- ・各種コンサルティング業務 その他

4.2 債券の概要

本業務で評価の対象となる債券の概要は以下のとおりである。

発行体名：芙蓉総合リース株式会社

名称	金額	発行時期	償還期日
芙蓉総合リース株式会社第20回無担保社債(社債間限定同順位特約付)(グリーンボンド)	50億円 (予定)	2019年7月以降 (予定)	2024年7月以降 (予定)

なお当発行体は、2018年11月2日に太陽光発電設備を資金用途としたグリーンボンドを発行した実績を有している(芙蓉総合リース株式会社第17回無担保社債(社債間限定同順位特約付))。

4.3 プロジェクトの概要

ボンドにより調達された資金の用途は、芙蓉総合リースが新たに始めるファイナンスプログラム「芙蓉 RE アクション・サポートプログラム」の原資である。当プログラムは、RE100 加盟企業もしくは新たに発足するイニシアティブ「中小企業等²が参加できる再エネ100%宣言の新たな枠組み(所謂「日本版 RE100」)」(以下、(仮称)日本版 RE100)

² 中小企業等には、企業のほかに、大学、地方自治体も想定している。

への加盟を表明している企業に対して、再生可能エネルギー設備・省エネルギー機器等をリースする際に優遇するプログラムである。プログラムの対象となるリース物件は下記の通りである。

【プログラム A】（①～③それぞれの条件の詳細は 6.1(1)に記載）

- ①再生可能エネルギー設備
- ②省エネルギー機器
- ③再生可能エネルギー設備・省エネルギー機器の他に一定程度グリーン性を有するもの

【プログラム B】

・プログラム A の対象ではないが、会員の省エネ・再エネ推進上有効な設備・機器

なお、2つのプログラムのうちグリーンボンドが原資となるのはプログラム A である。プログラム B には日本政策投資銀行の環境格付融資等の資金が活用される。当プログラムは、少なくとも本債券の資金が全て充当されるまでは継続される。

（仮称）日本版 RE100 とは、RE100 の日本窓口である日本気候リーダーズ・パートナーシップ³（以下 JCLP）が中心となって設立するイニシアティブのことである。既存の RE100 は主に消費電力の大きい大企業向けの枠組みであることから、（仮称）日本版 RE100 は国内における中小企業版として位置づけられている。対象企業の基準（規模要件）以外は基本的に RE100 の内容を踏襲している。（仮称）日本版 RE100 への加盟企業が増えることにより、中小企業の再生可能エネルギーへの取り組みが進展することが期待されている。

³ 「脱炭素社会」への移行をビジネス視点でとらえる日本独自の企業グループ。2019年6月現在、加盟企業数は105社であり、芙蓉総合リースはJCLPの正会員となっている。

5 評価の枠組み

本資料の評価は、環境省が策定したガイドラインが示すフレームワークに基づき実施する。ガイドラインはグリーンボンドに期待される事項と具体的対応方法の例を示したものであり、「調達資金の使途」、「プロジェクトの評価及び選定のプロセス」、「調達資金の管理」、「レポートニング」の4項目について、グリーンボンドと称する債券が備えることを期待する基本的な事項（「すべき」項目）と、採用することを推奨する事項（「望ましい」項目）等が整理されている。本事業では、ガイドラインの「すべき」項目について、その適合性を確認した。また、「望ましい」項目のうち、該当有りと認められた項目については、本報告書 6.1 以降に確認状況について記載した。（6章において、ガイドラインの「すべき」項目は濃いグリーンで、「望ましい」項目は明るいグリーンの文字で示している）

4項目における期待される事項（「すべき」項目）と適合性の確認方法について以下に記す。

内容	ガイドライン記載箇所	適合性確認方法
1. 調達資金の使途		
グリーンボンドにより調達される資金は、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るべきである。当該環境改善効果があることは、発行体が評価すべきである。	1-①	発行体資料における環境改善効果の検証 環境影響の範囲、影響度合いの検証、低減策・対策内容の確認
調達資金の使途は、目論見書などの法定書類その他の書類によって投資家に事前に説明すべきである。	1-④	投資家説明資料の確認
調達資金の使途の投資家への説明は、グリーンプロジェクトに関する一定の事業区分を示して行うべきである。	1-⑤	投資家説明資料の確認
グリーンプロジェクトが、本来の環境改善効果とは別に、付随的に、環境に対してネガティブな効果も持つ場合、調達資金の使途の投資家への説明の際に、そのネガティブな効果に対する評価や、対応の考え方等を併せて説明すべきである。	1-⑥	投資家説明資料の確認
2. プロジェクトの評価及び選定のプロセス		
事前に投資家に、「環境面での目標」（グリーンボンドを通じて実現しようとする環境上のメリット）を説明すべきである。	2-①	投資家説明資料の確認 当該プロジェクトの環境側面の確認
事前に投資家に、「規準」（「環境面での目標」に照らして具体的なプロジェクトを評価及び選定する際の判断の根拠）を説明すべきである。	2-①	投資家説明資料の確認 当該プロジェクトの環境側面の確認
事前に投資家に、「プロセス」（例えば、「あるプロジェクトが上記目標や規準に照らして調達資金の充当対象として適切に環境改善効果をもたらすと判断される根拠」、「実際に誰がどのように上記規準を適用し、グリーンプロジェクトが環境面での目標に合致しているか否かの判断を行うか」等）を説明すべきである。	2-①	投資家説明資料の確認 社内体制など検証プロセスの確認

内 容	ガイドライン 記載箇所	適合性確認方法
3. 調達資金の管理		
調達資金の全額について、適切な方法により、追跡管理を行うべきである。この追跡管理は、発行体の内部プロセスによって統制を受けるべきである。	3-①	内部統制の仕組み、社内システムや電子ファイル等 調達額代り金、グリーンプロジェクトへの支出金の動きの 捕捉方法の確認
グリーンボンドが償還されるまでの間、グリーンプロジェクトへの充当額と未充当資金の額の合計が、グリーンボンドによる調達資金の合計額と整合するよう、定期的に調整を行うべきである。	3-②	社内システムや電子ファイル、 証憑の保存方法等の確認
調達資金の追跡管理の方法について、投資家に事前に説明すべきである。	3-⑤	投資家説明資料の確認
未充当資金の運用方法について、投資家に事前に説明すべきである。	3-⑧	投資家説明資料の確認
4. レポートニング		
グリーンボンド発行後に、グリーンボンドによる調達資金の使用に関する最新の情報を、一般に開示すべきである。	4-①	開示案（開示に使用する予定の媒体、アクセス、開示時期、開示項目）の確認
情報の開示は、全ての調達資金が充当されるまでは少なくとも1年に1回行うべきである。また、全ての調達資金が充当された後も、大きな状況の変化があった場合には、必要に応じて開示すべきである。	4-②	投資家説明資料並びに説明による開示方針の確認
開示情報には、以下の項目が含まれるべきである。	4-③	開示状況と項目内容の確認
・ 調達資金を充当したグリーンプロジェクトのリスト		投資家説明資料並びに説明による開示方針、整備済み開示方法の確認
・ 各グリーンプロジェクトの概要（進捗状況を含む）		投資家説明資料並びに説明による開示方針、整備済み開示方法の確認
・ 各グリーンプロジェクトに充当した資金の額		投資家説明資料並びに説明による開示方針、整備済み開示方法の確認
・ 各グリーンプロジェクトがもたらすことが期待される環境改善効果		環境改善効果の適切な開示及び効果の検証
・ 未充当資金の額又は割合、充当予定時期、運用方法	投資家説明資料並びに説明による開示方針、整備済み開示方法の確認	
環境改善効果の情報開示に当たっては、グリーンプロジェクトの性質等に留意して、適切な指標を用いるべきである。	4-⑦	開示状況と項目内容の確認

6 グリーンボンドのフレームワークのグリーンボンドガイドライン適合性確認

6.1 調達資金の用途

ガイドライン1-① グリーンボンドにより調達される資金は、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るべきである。（期待事項）

当該環境改善効果があることは発行体が評価すべきであり、可能な場合には定量化することが望ましい。（推奨事項）

ガイドライン1-③ 「明確な環境改善効果をもたらすグリーンプロジェクト」とは、そのようなネガティブな効果が本来の環境改善効果と比べ過大とならないと発行体が評価するプロジェクトである。（期待事項）

本プロジェクトは、明確な環境改善効果をもたらすグリーンプロジェクトの例としてガイドライン第3章に示す、「再生可能エネルギーに関する事業」、「省エネルギーに関する事業」（ガイドライン第3章1-②）に該当すると考えられる。

本プロジェクトの資金用途、環境改善効果、ネガティブな効果を以下に示す。

（1）資金用途

ボンドにより調達された資金の用途は、「芙蓉 RE アクション・サポートプログラム」のプログラムAの原資であり、RE100加盟企業もしくは（仮称）日本版RE100への加盟を表明している企業が、以下の分類に該当する再生可能エネルギー設備・省エネルギー機器等のリースを受ける際に優遇を受ける債権プールである。なお、対象企業に再生可能エネルギー・省エネルギーサービスを供給する目的（含むサービス事業者による供給）で、芙蓉総合リース及びその関連企業が設備を保有する際の資金（出資・リース等）も含まれる。

①再生可能エネルギー設備

リース対象となる再生可能エネルギー設備は、RE100にて認められている再生可能エネルギー発電方式（太陽光発電、風力発電、水力発電、バイオガスを含むバイオマス発電、地熱発電）に関わる設備である。あくまでも自家利用を目的としているため、売電目的の場合は当プログラムの対象とはならないが、自家利用の余剰分の電力を売電することは認められている。

②省エネルギー機器

●エコリース促進事業補助金制度対象機器

エコリース促進事業補助金制度とは、家庭、業務、運輸部門を中心とした地球温暖化対策を目的として、一定の基準を満たす再生可能エネルギー設備や業務用設備、産業用機械等の幅広い分野の低炭素機器をリースで導入した際に、リース料総額の2～5%（ただし岩手県、宮城県、又は福島県に係るリース契約は10%）を補助する環境省による補助金制度のことである。幅広い分野の低炭素機器が対象となっており、対象製品群ごとに基準が設定されている。

●エコリース促進事業補助金制度対象機器以外の機器

エコリース促進事業補助金制度対象機器以外の機器では既存設備と導入予定設備のカタログ値の比較（＝新品状態での比較）を行うが、機器改修については個別性が高いため、共通の水準としてエネルギー消費効率等の10%以上の改善が認められるものを対象とする。

なお、省エネルギー機器について、石炭を使用するものは対象外となっている。また、石油や天然ガスといった石炭以外の化石燃料を使用するケースでは、再生可能エネルギー等を含めた建物等の取組全体で30%以上のエネルギー効率または温室効果ガス削減が図れる場合であって、設備更新に限定している。なお、Climate Bonds Initiative⁴（CBI）のタクソノミーでは、建物の改修工事における審査手法として、「5年債であれば30%以上の炭素削減率が必要である」と述べられており、芙蓉総合リースが示している「建物等の取組全体で30%以上のエネルギー効率または温室効果ガス削減」という基準は、国際的な水準と比べても遜色がないものとなっている。

③再生可能エネルギー設備・省エネルギー機器の他に一定程度グリーン性を有するもの

①、②以外で一定程度グリーン性を有するものとして、グリーン購入法適合機器をリース対象にしている。グリーン購入法の基本方針に基づいた、国等の公的機関が特に重点的に調達を推進する環境物品等（環境負荷低減に資する製品・サービス）の種類を特定調達品目と言い、特定調達品目ごとに示された判断基準を満たせば、その物品等はグリーン購入法に適合していることとなる。本プロジェクトでは、当該基準に適合したものの中でリース可能な

⁴ 2010年12月に設立された、低炭素経済に向けた大規模投資を促進する国際NPO。CBIが作成したClimate Bonds Standardは、投資家や政府が低炭素融資を行う際のスクリーニングツールとして活用されている。

機器を対象としている。対象としては、自動車やパソコン、コピー機といった OA 機器が想定されている。自動車は EV（電気自動車）、HV（ハイブリッド自動車）、PHEV（プラグインハイブリッド自動車）、FCV（燃料電池自動車）を対象とするが、化石燃料を使用する HV、PHEV については、75gCO₂-p/km（1km 走行した場合の一人当たり CO₂ 排出量）未満という基準を設定し、これを満たすものに限定している。これは、国際エネルギー機関（IEA）が、科学的根拠に基づき 2 度目標達成に必要な閾値として公開している Global Fuel Economy Initiative Target⁵（CBI のグリーン適格クライテリアにおける乗用車の 2020 年の CO₂ 排出量目標値としても参照されている数値）と比較して、遜色ない排出基準である。自動車以外の機器については、化石燃料を使用するものをリース対象から除く。

RE100 加盟企業が優遇制度を活用してリースを受ける場合には、まず芙蓉総合リースのエネルギー・環境営業部、営業企画部が相談を受ける。一方、（仮称）日本版 RE100 に加盟を表明している企業が優遇制度を活用してリースを受ける場合には、まず（仮称）日本版 RE100 事務局が相談を受け、そして当事務局が芙蓉総合リースのエネルギー・環境営業部、営業企画部に顧客を紹介するというものを主たる流れと想定している。

（2）環境改善効果

当プロジェクトによって、以下のような環境改善効果が期待できる。

①設備・機器のリースによる CO₂ の削減

「再生可能エネルギー設備」「省エネルギー機器」「再生可能エネルギー設備・省エネルギー機器の他で一定程度グリーン性を有するもの」のリースにより、エネルギー起源 CO₂ を削減することができる。

環境改善効果を示すために、RE100 加盟企業、（仮称）日本版 RE100 に加盟を表明している企業に共通して、下記の定量的な指標が用いられる。

⁵Global Fuel Economy Initiative とは、FIA Foundation、国連環境計画、UC DAVIS、IEA、International Council on Clean Transportation、International Transport Forum が、よりクリーンで高効率な乗り物に係る方針策定を行う世界中の政府をサポートするために結成したイニシアティブで、2050 年までのゼロ炭素自動車の実現を目指した場合のロードマップを発表している。

分類	指標
再生可能エネルギー設備	想定発電量、想定 CO ₂ 削減量
省エネルギー機器	エネルギー効率改善率 10～30%のプロジェクトの総実行件数、総実行金額 エネルギー効率改善率 30%以上のプロジェクトの総実行件数、総実行金額
再生可能エネルギー設備・省エネルギー機器の他に一定程度グリーン性を有するもの	物件（OA機器、自動車等）の種類ごとの実行件数、実行金額

②日本企業の再生可能エネルギー導入量の向上による CO₂ の削減

当制度により優遇を受けることは、RE100 加盟企業が 2050 年再生可能エネルギー 100% という目標を実現していく上での一助となる。

中小企業にとっては、（仮称）日本版 RE100 に加盟することで優遇を受けられることから、当制度が（仮称）日本版 RE100 加盟へのインセンティブとなる。（仮称）日本版 RE100 の加盟企業が増えることは、2050 年再生可能エネルギー 100% という目標を掲げる中小企業が増えることであるため、日本企業の再生可能エネルギー導入量の向上につながり、日本の CO₂ 削減に寄与する。

環境改善効果を示すために、以下の定量的な指標が用いられる。なお、再生可能エネルギー使用率（目標比）の算定に必要な情報については、（仮称）日本版 RE100 事務局から可能な範囲で提供を受けることを検討している。

分類	RE100 リース利用企業	（仮称）日本版 RE100 リース利用企業
指標	<ul style="list-style-type: none"> 企業数、売上高 再生可能エネルギー使用率（目標比） 加盟企業数に占めるリース利用企業の割合 3 分類のリース対象ごとの実行件数、実行金額 	<ul style="list-style-type: none"> 企業数 再生可能エネルギー使用率（目標比） 加盟企業数に占めるリース利用企業の割合 3 分類のリース対象ごとの実行件数、実行金額

（3）ネガティブな効果

ネガティブな効果として、リース契約終了後の廃棄物の発生や、各リース対象設備特有のネガティブな効果（大規模太陽光発電の場合には森林伐採等）が考えられる。

①リース契約終了後の廃棄物の発生

リース契約が満了した物件の処理については、グループ会社である芙蓉リース販売が、芙蓉リースグループの環境方針のもと3R（リデュース、リユース、リサイクル）に取り組んでいる。再リースや中古市場への売却、部品取りやマテリアル売却といった3R活動を行い、廃棄物が残ってしまった場合には、全数を電子マニフェストによって管理した上で廃棄処理を行う。処分委託先については、年間スケジュールを組んで現地確認を行う。屋根置き太陽光発電設備など撤去が難しい場合やリース物件を顧客が買い取る場合は、顧客に譲渡することもある。その場合には、契約書中の「法令に則って処分をする」旨の条項を説明した上で、契約を交わす。顧客はその条項に従い適切に廃棄を行うこととなる。このように、廃棄物の発生によるネガティブな効果を軽減するための適切な措置が講じられている。

②各リース対象設備特有のネガティブな効果

リース対象設備が再生可能エネルギーの場合、その規模や立地条件によっては、生態系への悪影響などのネガティブな効果が考えられる。そのため、規模が大きい案件については環境アセスメント手続きの確認を行い、環境影響評価書が出された段階でその内容を社内で確認した後、取扱の可否を判断する。環境アセスメント手続きが不要な規模の案件については、エネルギー・環境営業部の担当者および部長が確認し、その後社内手続きに則り、審査部の担当者及び部長が最終確認することで取扱の可否を決定する。バイオマス発電については特に燃料調達面でのトレーサビリティに十分留意した対応が必要となることから、資源エネルギー庁策定の「事業計画策定ガイドライン」等を参考に取扱の可否を判断する。なお、パーム油は燃料から除外している。

リース物件は「（１）資金使途」に示したもののなかで原則として顧客が選定するものの、芙蓉総合リースは対象物件の環境改善効果を十分に検討し、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蓋然性が低いことを確認した上で取組可否を決定する。

このように、環境への負の影響を及ぼす蓋然性が低いことが事前に確認された案件のみリースの対象となるため、環境へのネガティブな効果を軽減するための適切な措置が講じられている。

以上（１）（２）（３）より、設備・機器のリースによるCO₂の削減、日本企業の再生可能エネルギー導入量の向上によるCO₂の削減といった環境改善効果が期待できる。それらの効果に比べ、環境対策が適切に実施されることにより、プロジェクトの実施に伴うネガティブな効果は少ないと考えられる。

以上より、グリーンボンドの対象となる本プロジェクトは、ネガティブな効果が本来の環境改善効果と比べ過大とならないと発行体が評価する「明確な環境改善効果をもたらすグリーンプロジェクト」であり、発行体の評価は妥当であると考えられる。

ガイドライン1-④ 調達資金の用途は、目論見書などの法定書類その他の書類によって投資家に事前に説明すべきである。（期待事項）

グリーンボンドによる調達資金の用途については、訂正発行登録書、投資家向け IR、およびプレスリリースでの情報開示が行われる予定である。従って、ガイドラインが求めるように、目論見書などの法定書類その他の書類によって投資家に事前に説明するための手立ては取られている。

ガイドライン1-⑤ 調達資金の用途の投資家への説明は、投資家その他の市場関係者が資金用途の適切性を評価できるようにするため、グリーンプロジェクトに関する一定の事業区分を示して行うべきである。（期待事項）

調達資金の用途となる個別のグリーンプロジェクトが具体的に確定している場合には、当該グリーンプロジェクトを明示して行うことが望ましい。（推奨事項）

前述の通り、本件グリーンボンドの対象となるプロジェクトは、「再生可能エネルギー設備」「省エネルギー機器」「再生可能エネルギー設備・省エネルギー機器の他で一定程度グリーン性を有するもの」の3つに分類される。投資家向け IR およびプレスリリースにおいても、これらの事業区分を示した上で、投資家への資金用途の説明が実施される計画である。

ガイドライン1-⑥ グリーンプロジェクトが、本来の環境改善効果とは別に、付随的に、環境に対してネガティブな効果も持つ場合には、投資家その他の市場関係者がその効果を適切に評価できるよう、発行体は、そのネガティブな効果の評価や、対応の考え方等も併せて説明すべきである。（期待事項）

前述の通り、ネガティブな効果としては、リース契約終了後の廃棄物の発生及び各リース対象設備特有のネガティブな効果が考えられる。

リース契約終了後の廃棄物については、他のリース満了物件同様に芙蓉リースグループの環境方針の基づき適正に処理されることを確認した。また、リース物件の撤去が難しい場合やリース物件を顧客が買い取る場合には、契約書中の法令に則って処分をする旨が記された条項に基づき、顧客が適切に廃棄を行うことを前提に、顧客に譲渡する。

各リース対象設備特有のネガティブな効果については、環境への負の影響を及ぼす蓋然性が低いことが事前に確認された案件のみリースの対象とすることにより、回避・軽減が図られている。

発行体がこの環境へのネガティブな効果の考え方を示すことで、当該グリーンボンドの透明性はさらに向上すると考えられる。

ガイドライン1-⑦ 調達資金の使途に既に開始されているグリーンプロジェクトのリファイナンスが含まれる場合、調達資金の使途の投資家への説明の際に、①リファイナンスに充当される額（又は割合）、②リファイナンスに係るグリーンプロジェクト（又は事業区分）を含めることが望ましい。（推奨事項）

前述の通り、本件グリーンプロジェクトで調達した資金は、「RE100 加盟企業もしくは（仮称）日本版 RE100 への加盟を表明している企業が、再生可能エネルギー設備・省エネルギー機器等をリースする際に、優遇を受ける債権プール」に充当される。当該事業は今後新たに開始される取り組みであり、リファイナンスに該当するものはない。従って、本項目は評価対象外となる。

6.2 プロジェクトの評価及び選定のプロセス

ガイドライン2-① 発行体は、発行体が当該グリーンボンドを通じて実現しようとする環境面での目標（Objective）、調達資金の充当対象とするグリーンプロジェクトが環境面での目標に合致すると判断するための規準（Criteria）、及び、その判断を行う際のプロセス（Process）の概要を、事前に投資家に説明すべきである。（期待事項）

ガイドライン2-③ グリーンボンドにより調達される資金の充当対象となる個別のグリーンプロジェクトが決定していない場合（①一般事業者、地方自治体等が自らの一定の事業区分に属するグリーンプロジェクトに係る資金調達をするためグリーンボンドを発行する場合、②金融機関等が多数のグリーンプロジェクトに対する投資・融資の原資を調達する場合、など）には、発行体は、グリーンプロジェクトを評価・選定するための規準を策定するとともに、評価・選定のプロセス（あるプロジェクト上記目標や規準に照らして調達資金の充当対象として適切に環境改善効果をもたらすと判断される根拠、どの部署で実際に評価・選定を行うのか、どの部署でその適切性を検証するのか、など）を決定し、事前に投資家に説明すべきである。（期待事項）

芙蓉リースグループの中期経営計画（2017年度～2021年度）においては、5つの戦略分野のうち1つに「エネルギー・環境」が設定され、また、特定された6つのマテリアリティ（重要な取り組み課題）の一つが「気候変動問題と再生可能エネルギーへの対応」となっている。このように、芙蓉総合リースは環境問題の中でも気候変動問題を重視している。

RE100 に加盟し、事業活動で消費する電力を 2050 年までに再生可能エネルギー100%とする目標を掲げているように、自社での取り組みを強化している。その一方、芙蓉リースグループの『統合報告書 2018』冒頭の社長メッセージで「再生可能エネルギー発電事業者を対象とした、プロジェクトファイナンスなどの『ファイナンス』スキームの提供や、エネルギー高効率化の設備など『モノ』のリース・レンタルにより、間接的な温室効果ガス削減に積極的に取り組む」と述べているように、自社だけでなく、顧客側での温室効果ガス削減にも取り組む意向を表明している。

以上を踏まえ、当該グリーンボンドを通じて実現しようとする環境面での目標は、以下のように設定された。

1. 企業の再生可能エネルギー設備、省エネルギー機器の導入を促進し、環境改善に貢献する。
2. 日本企業の（仮称）日本版 RE100 への参加を促し、それにより我が国における再生可能エネルギーの普及率を高め、企業が直接再生可能エネルギーを利用できる透明性ある市場の整備に寄与する。

芙蓉総合リースは、充当対象とするプロジェクトが環境面での目標に合致しているか判断するための規準を下記のように設定している。

- ①再生可能エネルギー設備：RE100 で認められている発電方式に関わる設備
- ②省エネルギー機器：エコリース対象機器、あるいは高い省エネルギー効果が認められるもの（石炭を使用するものはリース対象外とする。石炭以外の化石燃料を使用するものの場合、建物等の取組全体で 30%以上のエネルギー効率または温室効果ガス削減が図れるものであって設備更新に限定している。）
- ③再生可能エネルギー設備、省エネルギー機器他で一定程度グリーン性を有するもの：グリーン購入法適合機器（自動車は、EV、HV、PHEV、FCV を対象とするが、化石燃料を使用する HV、PHEV については、75gCO₂-p/km (1km 走行した場合の一人当たり CO₂ 排出量)未満のものを対象とする。それ以外の化石燃料を使用する機器はリース対象外とする。)

上記規準は、当プログラムの概要が確定次第、芙蓉総合リースの営業企画部及び経営企画部が稟議を起案し決定する予定である。合議には、財務部、エネルギー・環境営業部、経営企画部、審査部が参加し、最終的には社長の決裁を取得する予定である。取締役会での決議は予定されていない。

なお、当プログラム開始後の個別の案件については、専門各部門が上記規準に合致するかを確認し、審査部の承認を得た上で選定を行う予定となっている。決裁権限者は芙蓉総合リースの決裁権限規程に従う。再生可能エネルギー・省エネルギー設備はエネルギー・環境営業部が、パソコンやコピー機は営業企画部が、自動車は芙蓉オートリースがそれぞれ規準に合致するかを確認する予定となっている。

プロジェクトの選定規準および選定プロセスに関しては、グリーンボンド発行時に発行登録追補書類等の法定書類で投資家に開示される予定となっている。

ガイドライン 2-⑨ 判断を行う際のプロセスには、環境関連部署などの専門的知見のある部署や、外部機関が関与し、環境の観点からの適切性を確保するための牽制を働かせることが望ましい。(推奨事項)

本件の資金使途となるプロジェクトについては、再生可能エネルギー・省エネルギー設備はエネルギー・環境営業部が、パソコンやコピー機は営業企画部が、自動車は芙蓉オートリースがそれぞれ専門性をもって規準に合致するかを確認する予定となっている。

6.3 調達資金の管理

6.3.1 調達資金の管理

ガイドライン 3-① 発行体は、グリーンボンドにより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よう、調達資金の全額について、適切な方法により、追跡管理を行うべきである。この追跡管理は、発行体の内部プロセスによって統制を受けるべきである。(期待事項)

調達資金の管理については専用口座を設けて対応するため、グリーンボンドにより調達された資金は明確に分別管理される予定である。また、専用口座の入出金については、証憑となる文書が社内規定で定められた期間にわたって保存されるなど、追跡管理が適切に行われる。

調達資金の追跡管理は財務部が担当し、少なくとも年 1 回実施される内部監査の監査項目として組み込まれるなど、適切な内部統制を受ける計画である。

なお、自動車のリースについては、芙蓉総合リースの完全子会社である芙蓉オートリース (FAL) が取り扱うことが想定される。FAL でリース契約した場合、その情報を四半期ごとに芙蓉総合リースの財務部が取得し、管理を行う予定である。

ガイドライン 3-② グリーンボンドが償還されるまでの間、発行体は、グリーンプロジェクトへの充当額と未充当資金の額の合計額が、グリーンボンドによる調達資金の合計額と整合するよう、定期的に調整を行うべきである。（期待事項）

グリーンボンドにより調達された資金は、財務担当が調達金額と各プロジェクトの充当額およびその累計額を電子ファイルにて管理し、四半期毎に財務部長に報告を行う計画である。この方法により、グリーンプロジェクトへの充当額と未充当資金の合計額が、調達資金の合計額と整合するか確認できる体制となる。

また、調達資金の充当状況は、全額充当されるまでウェブサイトで年一回開示する予定である。

ガイドライン 3-⑤ 発行体は、グリーンボンドにより調達される資金の追跡管理の方法について、投資家に事前に説明すべきである。（期待事項）

3-④で既述の通り、調達資金は専用口座で分別管理し、証憑となる文書が適切に保存される。この追跡管理の方法は、本報告書を用いて投資家に開示する予定である。

ガイドライン 3-⑥ 調達資金の管理については、証憑となる文書等を適切に保管しておくことが望ましい。（推奨事項）

調達資金の管理は専用口座で対応し、その入出金については、明細が社内規定で定められた期間にわたって保存される。従って、グリーンボンドが償還されるまでの期間は、証憑となる文書が適切に保存されることを確認した。

6.3.2 未充当資金の運用

ガイドライン 3-⑦ グリーンボンドにより調達した資金は、早期にグリーンプロジェクトへ充当することが望ましく、発行体が合理的な理由なく調達資金をグリーンプロジェクトへ充当しないことは避けなければならない。（期待事項）

ガイドライン 3-⑧ 発行体は、グリーンボンドにより調達される資金について、充当対象プロジェクトが決定していない場合や、充当対象プロジェクトは決定しているものの資金充当のタイミングが来ていないために一時的に未充当となる場合には、想定している未充当資金の運用方法について、投資家に事前に説明すべきである。（期待事項）

ガイドライン 3-⑨ 未充当資金の運用方法は、現金又は現金同等物、短期金融資産等の安全性及び流動性の高い資産による運用とすることが望ましい。（推奨事項）

グリーンボンドにより調達した資金全額が、グリーンプロジェクトへ充当される時期は未定であるものの、可能な限り早期にグリーンプロジェクトへ充当する方針である。従って、合理的な理由なく調達資金をグリーンプロジェクトに充当しない事態は発生しないと考えられる。

未充当資金については、安全・確実かつ流動性の高い金融商品等（現金又は現金等価物）で運用する予定である。また、未充当資金の運用方法は、発行登録追補書類で事前に開示予定であり、透明性が確保されていると判断できる。

6.4 レポーティング

ガイドライン 4-① 発行体は、グリーンボンドにより調達した資金の使用に関する最新の情報を、発行後に一般に開示するべきである。（期待事項）

ガイドライン 4-② 発行体は、全ての資金が充当されるまでは少なくとも1年に1回、資金の使用状況を開示すべきである。全ての資金が充当された後も、大きな状況の変化があった場合には必要に応じて開示すべきである。（期待事項）

ガイドライン 4-③ 上記の開示事項には、以下の項目が含まれるべきである。（期待事項）

- 調達資金を充当したグリーンプロジェクトのリスト
- 各グリーンプロジェクトの概要（進捗状況を含む）
- 各グリーンプロジェクトに充当した資金の額
- 各グリーンプロジェクトがもたらすことが期待される環境改善効果未充当資金がある場合は、その金額又は割合、充当予定時期及び未充当期間の運用方法

調達資金の充当状況に関する最新の情報を提供するため、ウェブサイトでの開示・更新を年一度程度行う予定である。なお、ウェブサイト以外でも効果的な開示方法がないか、検討を行っていることをヒアリングで確認した。

また、資金の全額を充当した後も、社内の開示基準に基づき、公表を要する事象が発生した場合は、適切に開示を行う予定である。芙蓉総合リースは（仮称）日本版 RE100 の推進が長期的かつ意義のある取り組みであるとの認識のもと、（仮称）日本版 RE100 の継続に尽力していく方針である。

情報として、「再生可能エネルギー設備」「省エネルギー機器」「再生可能エネルギー設備・省エネルギー機器の他で一定程度グリーン性を有するもの」の3分類に該当するグリーンプロジェクトへの充当総額や期待される環境改善効果（4-⑦、4-⑧で詳述）が開示

される。また、3-②および3-⑨で既述の通り、未充当資金の金額と運用方法についても開示が行われる。

ガイドライン 4-④ また、調達資金を既に開始されているグリーンプロジェクトのリファイナンスに充当した場合、上記の開示事項には、①調達資金のうちリファイナンスに充当された部分の概算額（又は割合）、②どのグリーンプロジェクト（又は事業区分）のリファイナンスに充当されたのか、が含まれることが望ましい。（推奨事項）

1-⑦で既述の通り、本件グリーンボンドによって調達される資金はすべて新規案件に充当されるため、本項目は対象外となる。

ガイドライン 4-⑤ 情報開示は、個別グリーンプロジェクト単位でなされることが望ましい。（推奨事項）

顧客との守秘義務契約等を踏まえ、個別グリーンプロジェクト単位での情報開示は困難と考えられる。ただし、「再生可能エネルギー設備」「省エネルギー機器」「再生可能エネルギー設備・省エネルギー機器の他で一定程度グリーン性を有するもの」の3分類での情報開示には対応する計画である。

ガイドライン 4-⑦ 環境改善効果の開示に当たっては、「2. プロジェクトの評価及び選定のプロセス」において定めた「グリーンボンドの環境面での目標」「規準」との整合性や、グリーンプロジェクトの性質に留意して、適切な指標を用いるべきである。（期待事項）

ガイドライン 4-⑧ 環境改善効果の開示に当たっては、可能な場合には定量的な指標が用いられ、その算定方法や前提条件とともに示されることが望ましい。（推奨事項）

環境改善効果として、「設備・機器のリースによるCO₂の削減」と「日本企業の再生可能エネルギー導入量の向上によるCO₂の削減」がある。それぞれの環境改善効果は6.1(1)で示す通りであり、これらは定量的な指標であり、指標として妥当な内容と評価される。その中で、下記のような顧客が特定されない情報が開示される予定であり、リース契約が終了した場合、その顧客の情報は算定対象から外れることになる。

①設備・機器のリースによる CO₂ の削減

分類	開示される指標
再生可能エネルギー設備	想定発電量、想定 CO ₂ 削減量
省エネルギー機器	エネルギー効率改善率 10~30%のプロジェクトの総実行件数、総実行金額 エネルギー効率改善率 30%以上のプロジェクトの総実行件数、総実行金額
再生可能エネルギー設備・省エネルギー機器の他で一定程度グリーン性を有するもの	物件（OA 機器、自動車等）の種類ごとの実行件数、実行金額

②日本企業の再生可能エネルギー導入量の向上による CO₂ の削減

分類	RE100 リース利用企業	(仮称) 日本版 RE100 リース利用企業
開示される指標	<ul style="list-style-type: none"> ・企業数、売上高 ・再生可能エネルギー使用率（目標比） ・加盟企業数に占めるリース利用企業の割合 ・3 分類のリース対象ごとの実行件数、実行金額 	<ul style="list-style-type: none"> ・企業数 ・再生可能エネルギー使用率（目標比） ・加盟企業数に占めるリース利用企業の割合 ・3 分類のリース対象ごとの実行件数、実行金額 ・リースを実行した再生可能エネルギー設備の出力容量

*なお、企業数、売上高、再生可能エネルギー使用率（目標比）、加盟企業数に占めるリース利用企業の割合については、（仮称）日本版 RE100 事務局から可能な範囲で提供を受けることを検討している。ただし今後の事務局との調整によっては変更となり得る可能性がある。

7 投資家とのより円滑な対話に向けて

リースの対象となっている再生可能エネルギー設備・省エネルギー機器等のうち、「②省エネルギー機器」の「エコリース促進事業補助金制度対象機器以外の機器」については、エネルギー消費効率等の10%以上の改善が認められるものが対象となっている。また、「③再生可能エネルギー設備・省エネルギー機器の他で一定程度グリーン性を有するもの」の中で化石燃料を使用するHV、PHEVについては、75gCO₂-p/km (1km走行した場合の一人当たりCO₂排出量)未満という基準を設定している。

これらの基準は現段階ではマーケット水準や国際的な水準と比べて遜色がないものの、今後これらの水準が引き上げられる可能性がある。そのため、今後新たに国際的な基準が示された場合には、上記の社内基準の数値を適宜見直していくことが望ましい。

8 適合性確認事業者について

本業務の全体管理・統括はイー・アンド・イー ソリューションズが務め、業務を効率的に進めるために、日本格付研究所が、その専門性を踏まえ請負業務の実務を分担し、効率かつ効果的な業務の遂行に努めた。環境省グリーンボンドガイドラインにおける 4 項目の要求事項に沿って、作業を以下のように分担している。

①資金使途

環境改善効果とネガティブな効果のチェックは、イー・アンド・イー ソリューションズの環境分野における専門性を生かし、調達資金使途のグリーン性、環境改善効果とネガティブ効果の定量的・定性的把握を実施した。

②プロジェクトの評価及び選定のプロセス

本項では投資家への事前の説明が重要となる。本件に関しては、社債発行やグリーンプロジェクトの評価・準備について信用格付業務を通じて熟知し、投資家との接点も多い日本格付研究所及び環境評価の経験を有するイー・アンド・イー ソリューションズが共同で確認を実施した。

③調達資金の管理 及び ④レポーティング

財務力評価経験が豊富であり、格付先からのデューデリジェンスを日常的に実施している日本格付研究所が主となって確認作業を進め、イー・アンド・イー ソリューションズが環境面からの技術的知見の提供を行った。

イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社

www.eesol.co.jp

株式会社日本格付研究所

www.jcr.co.jp

確認資料リスト

- ・ 芙蓉総合リース 応募発行計画概要 2019年5月
- ・ 芙蓉リースグループ 統合報告書 2018

ウェブサイト

【芙蓉総合リース関連】

- ・ 芙蓉総合リースウェブサイト 中期経営計画
<https://www.fgl.co.jp/ir/plan.html>
- ・ 芙蓉総合リースウェブサイト 商品・サービス
<https://www.fgl.co.jp/ir/plan.html>

【その他】

- ・ 日本気候リーダーズ・パートナーシップ
<https://japan-clp.jp/>
- ・ エコリース促進事業補助金制度のご案内
<http://www.jaesco.or.jp/ecolease-promotion/target-equipments/>
- ・ エコ商品ねっと
<https://www.gpn.jp/econet/>
- ・ グリーン購入法.net
<http://www.env.go.jp/policy/hozen/green/g-law/index.html>