Second Party Opinion: 株式会社エノモト

発行日：2019 年 9 月 30 日
発行者：株式会社日本総合研究所　創発戦略センター

I. 要約

1. 本資料の目的

株式会社エノモト（以下、エノモト）では、水素燃料電池の主要部品であるセパレータの製造・開発に係る資金として、「グリーンローン原則[1]」（GLP: Green Loan Principals）に基づき、グリーンローン[2]による資金調達（以下、本グリーンローン）を行う。本資料の目的は、本グリーンローンの特性について株式会社日本総合研究所（以下、日本総合研究所）がレビューを行い、そのレビュー結果をセカンドパーティ・オピニオンとして公表するものである。

2. 発行者の役割とレビュー範囲

日本総合研究所の役割は、GLP が推奨する資金調達者（借手）に対する外部レビュー（External Review）を実施するコンサルタントとして位置付けられる。また、GLP が示す外部レビューは「コンサルタント・レビュー」、「検証」、「認証」、「格付」の 4 種類に分類されるが、本資料はそのうち「コンサルタント・レビュー」に該当する。本資料のレビュー範囲は、グリーンローンのフレームワークとその環境改善効果（インパクト）、エノモトの ESG の取り組みと情報開示である。フレームワークは、GLP が基本原則として示す「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」、「レポーティング」の 4 項目に沿って評価を行う。

3. セカンドパーティ・オピニオン（要約版）

(1) グリーンローンのフレームワークに対するオピニオン

グリーンローンのフレームワークをレビューした結果、GLP が示すグリーンローンの特性に従うものとして評価する。

「調達資金の使途」については、エノモトがグリーン適格クライテリアとして策定した「水素燃料電池向けガス拡散層一体型金属セパレータの製造・開発」は、再生可能エネルギーおよびクリーンな移動手段に関連するものとして GLP において適格なプロジェクトカテゴリーと認められており、環境改善効果が期待できると言える。

「プロジェクトの評価及び選定のプロセス」については、本件がエノモトにとって初めてのグリーンプロジェクトであることから、エノモトの経営企画部と財務部が共同でプロジェクトの内容を

[1] GLP は、ローンマーケット協会（LMA: Loan Market Association）およびアジア太平洋地域ローンマーケット協会（APLMA: Asia Pacific Loan Market Association）が発行している。GLP 策定に当たっては、国際資本市場協会（ICMA: International Capital Market Association）が発行するグリーンローン原則（GBP: Green Bond Principles）に準拠している。
[2] エノモトが三井住友銀行より 2019 年 10 月に調達予定のグリーンローン（発行額：5 億円）

Copyright (C) 2019 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

検討したうえで、取締役会にて環境面での影響を評価し、グリーンプロジェクトとして選定・評価する予定であることを確認した。

「調達資金の管理」については、グリーンローンにより調達した資金は、水素燃料電池セパレータの開発・製造に関連する支出に充当され、これ以外の目的に充当される予定はないことを確認した。調達資金はグリーンプロジェクト用に開設された口座において管理することとなっており、グリーンプロジェクトへの充当状況を追跡管理可能な信頼性の高い仕組みとなっていると判断する。

「レポーティング」については、エノモトは投資家向けの報告書において、調達資金を充当したグリーンプロジェクトの概要、充当した資金の総額、未充当資金が発生する場合はその額、グリーンプロジェクトによる環境改善効果（年間 CO2 削減量）等を開示する予定であり、情報開示の項目とその開示先は妥当と言える。また、これらの情報は少なくとも年に 1 度、資金の充当状況に変更があればその都度情報を更新して対外的に開示することから、情報開示の頻度は適切と考える。

(2) グリーンプロジェクトが創出するインパクトに対するオピニオン

グリーンプロジェクトは全て水素燃料電池セパレータの開発・製造事業であり、インパクト指標は「CO2 削減効果（t-CO2）」で妥当である。

グリーンプロジェクトが創出するインパクトについては、2030 年時点で年間約 121 万（t-CO2）の CO2 削減効果に相当すると算定される。

(3) エノモトの ESG 取り組み及び情報開示に対するオピニオン

組織としての ESG の取り組みと情報開示についてレビューした結果、エノモトは企業経営において、良好な ESG の取り組みと情報開示を実施されていると評価する。

特に優れている点は、水素燃料電池セパレータの開発・製造事業を展開することで、本業を通じて持続可能な社会の実現に貢献している点である。

今後、さらなる強化を期待したい点は、ホームページ等での情報開示の拡大、および CO2 排出量や環境負荷削減に関する数値目標の策定である。

(4) 結論

グリーンローンのフレームワークをレビューした結果、GLP が示すグリーンローンの特性に従うと判断する。グリーンプロジェクトが創出するインパクトの指標は妥当と考える。インパクトについては、2030 年時点で年間約 121 万（t-CO2）の CO2 削減効果に相当すると試算されるが、今後、エノモトにおいても定量的なインパクト評価を継続的に検討されることを期待したい。

借手の ESG 評価については、企業経営において、良好な ESG の取り組みと情報開示を実施されていると判断する。

Copyright (C) 2019 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

II. 本編

目次

I. 要約.....1
1. **本資料の目的**.....1
2. **発行者の役割とレビュー範囲**.....1
3. **セカンドパーティ・オピニオン（要約版）**.....1
（1） グリーンローンのフレームワークに対するオピニオン.....1
（2） グリーンプロジェクトが創出するインパクトに対するオピニオン.....2
（3） エノモトの ESG 取り組み及び情報開示に対するオピニオン.....2
（4） 結論.....2
II. 本編.....3
目次.....3
1. エノモトについて.....4
（1） 組織概要.....4
（2） 組織方針.....4
2. 評価基準.....6
（1） グリーンローン評価基準.....6
（2） インパクト評価基準.....6
（3） 借手の ESG 評価基準.....7
3. グリーンローンの現状及びエノモトの ESG 取り組み.....8
（1） グリーンローンのフレームワーク.....8
（2） グリーンプロジェクトが創出するインパクト.....11
（3） エノモトの ESG 取り組み及び情報開示.....11
4. セカンドパーティ・オピニオン.....13
（1） グリーンローンのフレームワークに対するオピニオン.....13
（2） グリーンプロジェクトが創出するインパクトに対するオピニオン.....15
（3） エノモトの ESG 取り組み及び情報開示に対するオピニオン.....21
（4） 結論.....22
参考資料一覧.....23
株式会社日本総合研究所について.....24
免責事項.....25

Copyright (C) 2019 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

1. エノモトについて

(1) 組織概要

① 目的

株式会社エノモトは、1967 年に「株式会社榎本製作所」として設立された精密部品メーカーである。顧客のニーズに応じた高機能なカスタマイズ品の開発や微細加工の精密プレス金型に強みがある。

2019 年 3 月期の業績は、売上高 21,047 百万円、営業利益 1,131 百万円となっている。また、山梨県に本社を置き、従業員数は 457 人である。2018 年には東京証券取引所第 1 部に上場し、更なる業容拡大を目指している。

② 業務内容

前項①の目的を達成するために、主に以下の業務を行っている。

- 各種半導体用部品及び電子部品製造
- 各種精密金型・自動機械装置等の開発、設計、製作

「打抜き加工」「曲げ加工」「絞り加工」「モールド加工」など、広範囲のジャンルの高度な金型技術を駆使しながら、「リードフレーム」「オプトデバイス」「コネクタ」の 3 つの事業を柱に、エノモトにしかできないものづくりを極めていくとしている。

また、日本国内に加え、中国およびフィリピンを加えた 3 か国で事業展開しており、どの生産拠点においてもほぼ同様の製品を同様の高い品質で一貫生産することができる。主な顧客は、家電や自動車、IT 機器の内部で使われる半導体パッケージやコネクタなどの電子部品メーカーである。

(2) 組織方針

① 経営理念

エノモトは、経営理念として「経営の中心は人であり、健全なものづくりを通じて、豊かな社会の実現に貢献する」及び、中期経営方針に「新たな価値の創造～他社が真似のできないものづくりを追求する～」を掲げている。

これを踏まえ、エノモトでは「水素燃料電池の主要部品である、ガス拡散層一体型セパレータ」の製造及び研究開発により、理念・方針に合致する「ものづくり」を通じて、水素社会に向けた事業化の推進を担うとしている。

② 中期目標及び年度計画

エノモトでは、2016 年に中期経営計画（2016~2020 年度、5 年間）を策定した。

これによれば、中期経営方針として「新たな価値の創造～他社が真似のできないものづくりを追求する～」を掲げ、同社が培ってきた技術力を最大限に活用し、更に上のステージへと踏み出していくための決意を込めたものとしている。併せて同社グループが対処すべき課題として、「人材確保と育成」「新たな分野へのアクション」「生産効率の向上」「海外生産の拡大」の 4 点を認識していることを示している。

また、エノモトでは中期目標に沿って、年度計画として経営重点テーマを毎年策定している。2019 年度は、「“学ぶ” Acquire」を経営重点テーマとして掲げ、各自が自らを謙虚

Copyright (C) 2019 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

に省みることで過去から学び、それを糧に新たな技術や知識を習得していくというサイクルを端的に表したものとしている。

Copyright (C) 2019 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

2. 評価基準

(1) グリーンローン評価基準

グリーンローンの評価は、GLP に基づき実施する。GLP は融資時の情報の透明性のあるプロセスと情報開示を目的としたものであり、基本原則として「調達資金の使途（Use of Proceeds)」、「プロジェクトの評価及び選定プロセス（Process for Project Evaluation and Selection)」、「調達資金の管理（Management of Proceeds)」、「レポーティング（Reporting)」の 4 項目の情報開示を借手に求めている。以下に 4 項目の詳細を記す。

① 調達資金の使途

調達した資金がどのような事業に使われるかのグリーン適格クライテリアを明確にする項目。グリーンローンによって資金調達を行う事業に対しては、借手が出来る限り定量化した環境へのベネフィットを明確に示すことが求められている。

② プロジェクトの評価及び選定のプロセス

環境面での目標や前項①で示したグリーン適格クライテリアを踏まえ、どのように対象事業を評価・選定するかを示す項目。GLP は本プロセスにおける透明性の確保のために、外部レビューの活用を推奨している。

③ 調達資金の管理

借手が調達資金を適切な口座で管理し、資金使途で示した以外のものには利用されないような仕組みの有無を確認する項目。透明性を確保するために、監査人の起用や第三者機関による監査が推奨されている。

④ レポーティング

借手が調達資金の資金使途の結果を都度更新しているかを確認する項目。調達した資金が充当されたプロジェクトの概要、プロジェクトに充当した資金の額、想定されるインパクト等を公開することが求められている。特にインパクトについては定量的指標、定性的指標、その主要な評価手法や評価仮説などの記載が推奨されている。

(2) インパクト評価基準

グリーンプロジェクトが創出するインパクトの評価は、日本総合研究所からエノモトへのヒアリング及び文献調査により実施する。以下に評価基準の詳細を記す。

① インパクト指標の設定

グリーンプロジェクトがエネルギー関連事業の場合、インパクト指標は「CO2 削減効果（t-CO2)」とする。

② インパクト評価の手法

グリーンローンを通じた年間 CO2 削減効果は、グリーンプロジェクトにより創出された年間 CO2 削減効果（t-CO2/y）とする。

Copyright (C) 2019 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

(3) 借手の ESG 評価基準

借手の ESG 評価は、日本総合研究所が作成した独自の評価基準に基づき実施する。「環境側面（E）」、「社会側面（S）」、「ガバナンス側面（G）」の 3 項目の取り組みと情報開示の状況について、公開情報から取得した内容とヒアリングにより得た情報を統合し、評価を実施する。以下に 3 項目の評価基準の詳細を記す。

① 環境側面（E）

事業活動に伴う環境負荷を把握し、その削減に取り組むことや、製品・サービスの提供を通じて社会全体の環境負荷削減に貢献することが重要と考え、4 つの領域（環境マネジメント、気候変動、水資源・廃棄物・化学物質等削減・生物多様性保全、製品・サービスを通じた環境負荷削減）に分けて、方針、取り組み、実績を評価する。

② 社会側面（S）

企業の社会との関係性において、幅広い利害関係者（ステークホルダー）への公正な配慮が求められることから、5 つの領域（公正な経済取引、顧客に対する誠実さ、従業員への配慮、サプライヤーへの配慮、ローカル/グローバル・コミュニティへの配慮）に分けて、方針、取り組み、実績を評価する。

③ ガバナンス側面（G）

企業を、株主以外も含む多様なステークホルダーのための存在と捉え、4 つの領域（サステナビリティへのコミットメント、組織体制、ESG に関する目標・指標、ESG 情報の発信や外部との対話）に分けて、方針、取り組み、実績を評価する。

Copyright (C) 2019 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

3. グリーンローンの現状及びエノモトの ESG 取り組み

本章では、グリーンローンの現状の方針・取り組み、グリーンプロジェクトが創出するインパクト、エノモトの ESG の取り組み・情報開示について、2 章で示した評価基準に基づき記載する。

(1) グリーンローンのフレームワーク

グリーンローンでは以下の通り、①調達資金の使途、②プロジェクトの評価及び選定のプロセス、③調達資金の管理、④レポーティングを実施するとしている。

① 調達資金の使途

エノモトは、グリーンローンにより調達した資金を、「山梨県及び山梨大学と産官学一体で連携し推進する『水素燃料電池の主要部品であるガス拡散層一体型金属セパレータ』の製造及び研究開発」プロジェクト（以下、本プロジェクト）に充当する。同セパレータは現在、次世代型水素燃料電池自動車（FCV）向けにサンプル出荷されており、商用化に向けてより一層安価で高品質な部品供給が可能となるよう、研究開発を産官学で実施している。当該資金使途の適格性については、同社取締役会において、予算及び事業計画の承認を経て、適格なプロジェクトを選定・承認している。また、当該資金は借入金によって調達し、投資先は新規投資とする。

資金使途と SDGs との関連性については、以下のとおりとしている。

ゴール	SDGs と最も関連性の高いターゲットの概要	グリーンプロジェクトに係る資金使途	左記 SDGs ターゲットと関連する理由
	（7.1）2030 年までに、安価かつ信頼できる現代的エネルギーサービスへの普遍的アクセスを確保する。 （7.3）2030 年までに、世界全体のエネルギー効率の改善率を倍増させる。	・山梨県及び山梨大学と産官学一体で連携し推進する「水素燃料電池の主要部品である、ガス拡散層一体型金属セパレータ」の製造及び研究開発	・改良型水素燃料電池の製造・研究開発・実用化による、安価かつ環境に配慮したエネルギーの普及
	（9.4）2030 年までに、資源利用効率の向上とクリーン技術及び環境に配慮した技術・産業プロセスの導入拡大を通じたインフラ改良や産業改善により、持続可能性を向上させる。全ての国々は各国の能力に応じた取組を行う。	・山梨県及び山梨大学と産官学一体で連携し推進する「水素燃料電池の主要部品である、ガス拡散層一体型金属セパレータ」の製造及び研究開発	・改良型水素燃料電池の製造・研究開発・実用化による、安価かつ環境に配慮したエネルギーの普及

Copyright (C) 2019 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

ゴール	SDGs と最も関連性の高いターゲットの概要	グリーンプロジェクトに係る資金使途	左記 SDGs ターゲットと関連する理由
	（13.1）全ての国々において、気候関連災害や自然災害に対する強靭性（レジリエンス）及び適応の能力を強化する。 （13.2）気候変動対策を国別の政策、戦略及び計画に盛り込む。	・山梨県及び山梨大学と産官学一体で連携し推進する「水素燃料電池の主要部品である、ガス拡散層一体型金属セパレータ」の製造及び研究開発	・改良型水素燃料電池の製造・研究開発・実用化による、安価かつ環境に配慮したエネルギーの普及
	（17.17）さまざまなパートナーシップの経験や資源戦略を基にした、効果的な公的、官民、市民社会のパートナーシップを奨励・推進する。	山梨県及び山梨大学と産官学一体で連携し推進する「水素燃料電池の主要部品である、ガス拡散層一体型金属セパレータ」の製造及び研究開発	・山梨県、山梨大学等と共に、産官学連携による水素燃料電池の研究開発の推進 ・政府（文科省）も本水素燃料電池の研究開発を支援

② プロジェクトの評価及び選定のプロセス

（1）プロジェクトの評価

本プロジェクトを取り巻く環境として、環境負荷低減、エネルギーセキュリティの確保、新規産業創出等の環境課題の解決の方策として、水素社会の実現が期待されている。
また、経済産業省が策定した水素・燃料電池戦略ロードマップ（2014 年 6 月策定、2016 年 3 月改訂）では、FCV の普及・整備目標等が示されている。

このような状況下、燃料電池スタックのうち固体高分子形燃料電池（PEFC）のガス拡散層（GDL）及びセパレータは、コストの 1/3 以上を占め、その比率は 2030 年の量産段階においては、さらに上がることが予想されており、水素燃料電池自動車の普及においては、安価で高品質な水素燃料電池の実用化が求められている。

本プロジェクトは、エノモトが山梨県・山梨大学と協働で「水素燃料電池の主要部品である、ガス拡散層一体型金属セパレータ」の製造・研究開発・実用化により、安価で高品質な水素燃料電池スタックの普及を実現するプロジェクトであり、新たな水素燃料電池スタック及びシステムを創出し、電源及び水素燃料電池自動車等への展開により、水素社会の実現に貢献するものである。このような評価により、エノモトでは、本プロジェクトに要する資金をグリーンローンにより調達することとした。

なお、本プロジェクトは、文部科学省「平成 29 年度地域イノベーション・エコシステム形成プログラム」に採択された、山梨県・山梨大学・企業等で推進する「水素社会に向けた『やまなし燃料電池バレー』」事業に該当する。

（2）適格なグリーンプロジェクトと判断するプロセス

Copyright (C) 2019 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

本グリーンローンについては、エノモトでは、取締役会において、予算及び事業計画の承認を経て、適格なプロジェクトを選定・承認するとしている。

（3）プロジェクトが有する潜在的な社会的・環境的リスクと、リスクへの対応

研究開発を経て実用化に至らないことによる当社経営状況の悪化という潜在的リスクを内包しているものの、エノモトにおけるリスク許容量の範疇で研究開発を行うことで、適正なリスクマネジメントを実施するとしている。

（4）上記プロセスの開示方法

上記プロセスについては、アニュアルレポートにより開示予定としている。

③　調達資金の管理

エノモトでは、以下の通り調達資金の管理を行うとしている。

調達資金は「2．プロジェクトの評価と選定のプロセス」により選定されたプロジェクトに全額紐付けられる。

また、調達資金の追跡管理については、経理部にて他の資金と区分するため、管理台帳にて適切に資金管理を実施する。内部監査及び会計監査人の外部監査にて資金の内部プロセスは監査の対象となっており、追跡管理に関する内部統制および外部監査のための体制を整備している。

未充当資金の管理方法については、経理部にて管理台帳により他の資金と区分し適切な管理を実施するとしている。

④　レポーティング

エノモトでは、以下の通りレポーティングを行うとしている。

（1）資金充当状況のレポーティング

本グリーンローンに係る調達資金の全額が資金使途となる事業に充当されるまで、年に一度、アニュアルレポートにおいて毎年の充当額及び未充当資金の残高を報告する。

（2）インパクト・レポーティングの開示方法および開示頻度

本フレームワークに基づき調達した資金で充当した研究開発他については、エノモトのアニュアルレポートにより事業の進捗等を報告する。開示項目は以下を予定している。

＜SDGs・インパクト・レポートの構成項目案＞

・企業理念
・アウトプット指標(詳細以下)の状況報告
・アウトカム指標(詳細以下)の状況報告
・インパクト指標の状況報告については、本件資金使途の対象事業だけに限らず、エノモトの SDGs への取組み状況、包括的な取組みについてレポートすることを検討してい

Copyright (C) 2019 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

る。その場合、本件資金使途の対象事業に係る内容みとそうでないものを明示的に記載する予定である。

（3）インパクト・レポーティングにおけるKPI

＜アウトプット指標＞
・改良型水素燃料電池の主要部品であるセパレータに係る製造・研究開発の概要
・上記製造・研究開発のために新たに導入した設備機器の概要

＜アウトカム指標＞
・改良型水素燃料電池の普及による、再生可能エネルギーの利用可能量拡大[3]
・ガソリン車から、改良型水素燃料電池を搭載した自動車に置き換わる想定代替数、及びそれに伴うCO2排出量の削減
・改良型水素燃料電池における、従来比製造コスト低下割合
・研究開発の進捗状況（発表した論文数、特許出願数、実用化に繋がった事例等）

＜インパクト指標(定性面)＞
・温室効果ガス排出量の抑制による地球温暖化対策への貢献
・水素を新たなエネルギー源として活用する、水素社会への貢献

(2) グリーンプロジェクトが創出するインパクト

エノモトの経営管理部がインパクト評価のために必要な情報を年に1回収集し、②の算出式に基づき年間CO2削減量を算出することを検討している。

① インパクト指標の設定
エノモトは、グリーンプロジェクトの実施により創出される「年間CO2削減量」をインパクト指標として設定することを視野に入れているが、現時点では試算を行っていない。

② インパクト評価の手法
エノモトでは、インパクト指標の設定とともに、評価手法を検討中である。

(3) エノモトのESG取り組み及び情報開示

① 経営トップのサステナビリティへのコミットメント・組織体制
【ガバナンス側面(G)】
- 株主向けの社長メッセージにおいて、省エネルギー製品としてのLEDに代表されるオプト用リードフレーム等、製品を通じた省エネルギー化、地球温暖化防止に貢献していくことを言及している。

[3] 改良型水素燃料電池は、現状と比較して安価かつ高効率であることが見込まれるため、定置型や自動車用途等で導入が拡大し、その結果、系統制約等に縛られず、再生可能エネルギーの発電ポテンシャルを最大限活用可能となる成果が期待できる。具体的には、再生可能エネルギー由来の電力を用いて水を電気分解し、水素を生成・貯蔵したうえで、需要に応じて水素を燃料電池に投入し、酸素と反応して電力を得る。すなわち、燃料電池の普及拡大により、貯蔵可能な水素を介して、再生可能エネルギー由来の電力供給量を最大化することが可能となる。

Copyright (C) 2019 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

- 省エネ活動を全社的に推進するために、「省エネ推進委員会」を部門横断的な組織として企画部門の中に設置している。「省エネ推進委員会」は年 2 回開催し、社内の省エネ活動の成果・問題点を認識共有するとともに、今後の取り組み推進に向けた具体的な施策を検討している。

② ESG に関する目標･指標

【環境側面(E)】【社会側面(S)】【ガバナンス側面(G)】

- 環境側面では、自社の事業活動に伴う CO2 排出量の削減や、顧客先での環境負荷削減に貢献するという定性的な目標を設定している。
- 社会側面では、従業員の多様な働き方（働き方改革など）を実現するために、「プラチナくるみん」を取得しており、男性の育児休暇取得率 13%以上というベンチマークを上回ることとしている。

③ 環境配慮に関する方針･取り組み･実績

【環境側面(E)】

- 水素燃料電池セパレータの開発・製造事業を展開することで、本業を通じて持続可能な社会の実現に貢献している。
- 自社の事業活動に伴う CO2 排出量の削減に向けて、設備交換（インバーター等）による省エネルギー化を進めている。工場に太陽光発電設備を設置するなど、再生可能エネルギーの導入も進めている。
- 顧客からの環境側面の調査（ESG 調査）にも対応している。

④ ステークホルダーへの配慮に関する方針･取り組み･実績(顧客/従業員/取引先/地域社会)

【社会側面(S)】

- 従業員の多様な働き方の実現や多様な人材の活躍支援に向けて、1 時間単位で取得できる有給休暇制度や、積み立て有給制度（病欠やボランティアの場合つかうことができる）を有する。時間外労働時間の管理は 1 分単位で行っている。
- 男性の育児休暇取得率について、2018 年の実績値は 21%、過去には 60%を上回る年もある。
- 人権、環境負荷などへの対応に係る監査を受けており、電子機器業界サステナビリティ推進機関（RBA）の行動規範に則って活動している。レアメタルについては調達先を調査の上、サステナブルな調達を実施している。
- 紛争鉱物への対応方針を策定し、ホームページに開示している。
- 地域社会とのコミュニケーション活動としては、山梨県、山梨大学と連携し、水素燃料電池部品の研究開発を進めている。ヴァンフォーレ甲府、フードバンクやまなしや各種催事への協賛を通じて、地域活性化にも積極的に取り組んでいる。

⑤ ESG 情報の発信や外部との対話

【ガバナンス側面(G)】

- 山梨大学や山梨県のホームページにおいて、水素燃料電池部品の研究開発の内容について開示している。また、展示会（FC EXPO）に山梨県・山梨大学と合同で毎年出展し、やまなし燃料電池バレー構想への貢献について発信している。

Copyright (C) 2019 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

4. セカンドパーティ・オピニオン

本章では、グリーンローンのフレームワーク及びそのインパクト、エノモトの ESG の取り組みと情報開示について、2 章で示した評価基準に基づき日本総合研究所のセカンドパーティ・オピニオンを記載する。

(1) グリーンローンのフレームワークに対するオピニオン

グリーンローンのフレームワークをレビューした結果、GLP が示すグリーンローンの特性に従うものとして評価する。

① 調達資金の使途

本項目は、グリーンローンで調達した資金がどのような事業に使われるかという点についてレビューを行い、本プロジェクトによって環境改善効果をもたらすかを定性的に評価するものである。

レビューの結果、エノモトの「水素燃料電池のセパレータ開発・製造事業」は、再生可能エネルギーとして GLP において適格なプロジェクトカテゴリーと認められており、環境改善効果が期待できると言える。

本プロジェクトによる開発進捗状況および CO2 削減量の想定値については、毎年エノモトが評価・算出を行い、対外的な報告書において情報開示することが予定されているため、事業期間を通じて環境へのインパクトを定量的に把握することが可能である。

また、資金使途と SDGs との関連性についても、適切な分析が為されている。本プロジェクトは、エネルギー（目標 7）と気候変動（目標 13）とを同時に解決する手段としての燃料電池について、エノモトが地域の産官学連携を基に（目標 17）、同社が持つ高度な技術を活用し（目標 9）、主要部品である「ガス拡散層一体型金属セパレータ（FSG+）」を開発・製造することで、燃料電池の性能向上と価格低減とを革新的に進め、普及拡大を促進する効果が期待できるからである。

② プロジェクトの評価及び選定のプロセス

本項目は、環境面での目標やグリーン適格クライテリアを踏まえ、どのように対象事業が評価・選定されているかを評価するものである。

レビューの結果、本グリーンローンで調達された資金が充当されるプロジェクトについては、経営企画部が中心となって各部署にて環境面での目標に合致するかを確認し、取締役会での判断によって、事業を選定・評価していることを確認した。今後、環境の観点からのチェック機能をより強化するため、外部の専門家等も含めて確認する体制の整備を検討していかれることを期待したい。

今回の対象事業について、社会的・環境リスクの評価結果は、以下のとおりである。

サプライチェーンへの配慮	・ 人権、環境負荷などへの対応に係る監査を受けており、電子機器業界サステナビリティ推進機関（RBA）の行動規範に則って活動している。 ・ レアメタルについては調達先を調査の上、サステナブルな調達を実施している。

Copyright (C) 2019 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

	・紛争鉱物への対応方針を策定し、ホームページに開示している。
周辺環境に与え得る影響の把握	・特定化学物質や有機溶剤については、社内にて作業主任者を選定し、作業環境測定や特殊健康診断を実施しており、環境影響の早期把握に努めている。
より良い労働環境の構築	・従業員の多様な働き方の実現や多様な人材の活躍支援に向けて、1時間単位で取得できる有給休暇制度や、積み立て有給制度（病欠やボランティアの場合つかうことができる）を有する。時間外労働時間の管理は1分単位で行っている。 ・従業員の多様な働き方（働き方改革など）を実現するために、「プラチナくるみん」を取得しており、男性の育児休暇取得率13%以上というベンチマークを上回ることとしている。（2018年の実績値は21%、過去には60%を上回る年もある）
ライフサイクル全体での温室効果ガス削減	・自社の事業活動に伴うCO2排出量の削減に向けて、設備交換（インバーター等）による省エネルギー化を進めている。工場に太陽光発電設備を設置するなど、再生可能エネルギーの導入も進めている。
地域活性化への貢献	・地域社会とのコミュニケーション活動としては、山梨県、山梨大学と連携し、水素燃料電池部品の研究開発を進めている。 ・ヴァンフォーレ甲府、フードバンクやまなしや各種催事への協賛を通じて、地域活性化にも積極的に取り組んでいる。

なお、事業評価・選定プロセスについては、本資料ならびに社外向けの報告書に概要が記述される予定であり、投資家に対する透明性が確保されていると言える。

③　調達資金の管理

本項目は、グリーンローンによる調達資金が適切な口座で管理され、資金使途で示した以外のものには利用されないような仕組みを有し、適切に運用されているかを確認するものである。

レビューの結果、グリーンローンの発行を通じて調達した資金は、水素燃料電池セパレータの開発・製造事業に関連する支出のみに充当され、これ以外の目的に充当される予定はないことを確認した。調達資金はグリーンプロジェクト用に開設された口座において管理することとなっており、グリーンプロジェクトへの充当状況を追跡管理できる仕組みとなっていると判断する。また、この管理については適時内部監査が行われており、借手の内部プロセスによって統制を受けていると言える。

④　レポーティング

本項目は、調達資金の使用状況として、対象事業の概要、充当額、想定されるインパクト等の情報が公開され、適切な頻度で情報が更新されているかを評価するものである。

レビューの結果、エノモトは社外向けの報告書において、調達資金を充当したグリーンプロジェクトの概要及びリスト、充当した資金の総額、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、未充当資金が発生する場合はその額、グリーンプロジェクトによる環境改善効果（年間CO2削減量）等を開示する予定であり、情報開示の項目とその開示先は妥当と言える。また、これらの情報は少なくとも年に1度、資金の充当状況に変更があればその都度情報を更新して社外向けに開示することから、情報開示の頻度は適切と考える。

Copyright (C) 2019 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

(2) グリーンプロジェクトが創出するインパクトに対するオピニオン

① インパクト指標の設定

グリーンプロジェクトは全て水素燃料電池セパレータの開発・製造事業であり、インパクト指標は「CO2 削減効果（t-CO2）」で妥当である。

② インパクト評価の手法

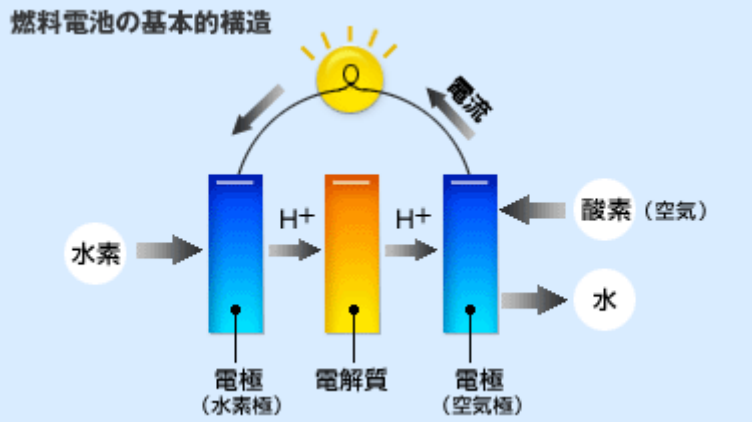
＜燃料電池およびガス拡散層一体型金属セパレータ（FSG+）の特徴＞

初めに、燃料電池が環境に与えるインパクトについて評価する。

燃料電池とは、水素と酸素の化学反応を利用して電気を発生させる装置である。水素と酸素を共に供給し続けることで、放電を永続的に行うことが可能であり、電池というよりはむしろ発電機の役割に近い。

燃料電池の特徴は、燃焼反応を伴わないためにエネルギー効率が高いだけでなく、廃棄物が排出されない（ゼロエミッション）ことである。このような特徴から、自動車の駆動源（エンジン）用途や、家庭・業務向けの定置型用途としての開発・普及が進んでいる。

図 1 燃料電池の基本的構造



出所：石油連盟ウェブサイト（https://www.paj.gr.jp/eco/fuelcell/）

図 2 燃料電池を使った製品例



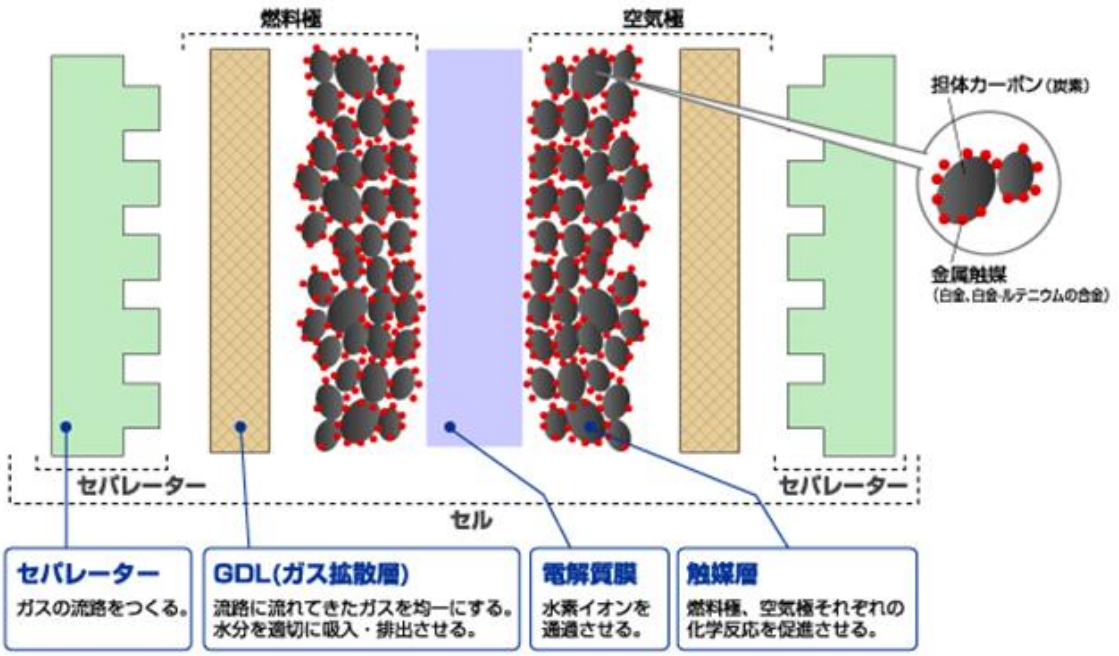
（左：トヨタ自動車「MIRAI」、右：パナソニック「エネファーム」）

Copyright (C) 2019 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

出所：トヨタ自動車・パナソニックウェブサイト

燃料電池の内部は、多数の部品から構成されている。セパレータは、燃料電池の燃料である水素および酸素の流路を作る役目を担う部品であり、製造には高い精度が求められる。また、GDL（ガス拡散層）はセパレータと触媒層との間に位置し、水素・酸素を均一にすること、および化学反応により発生した水を吸収・排出する機能を持っている。

図 3 燃料電池の内部構造



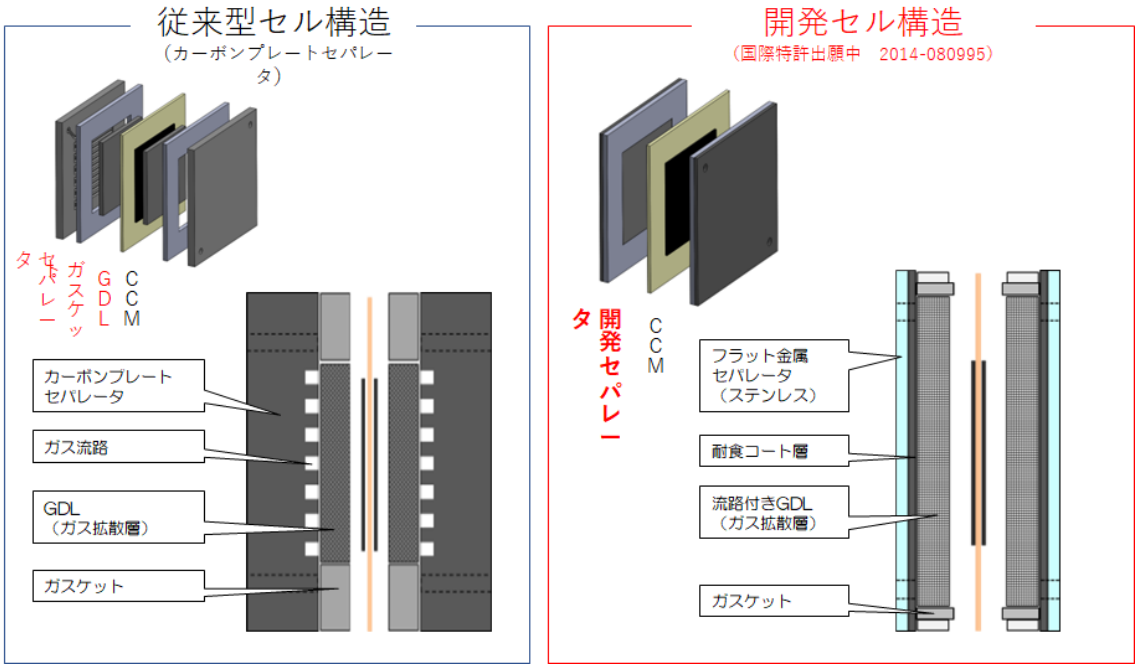
出所：大阪ガス資料

燃料電池が普及に向けて目下抱える課題は、高価な導入コストである。コスト削減のためには、燃料電池を構成する部品の価格低減は必須である。

このような背景から、エノモトは同社が持つ高い成形技術を活かして、セパレータとGDL、および接続部であるガスケットを一体化した「ガス拡散層一体型金属セパレータ（FSG+）」を、山梨県・山梨大学との共同プロジェクトにより開発した。FSG+の特徴は、従来の部品に比べて安価かつ軽量なことにある。すなわち、一体型としたことで燃料電池の構成部品を 5 点から 3 点に減らし、製造コストの低減と全体としての軽量化とを同時に実現することを可能とした。加えて、加工方法の工夫等により性能も向上させることで、同社ではFSG+の特徴を「コスト半分・性能 2 倍」と謳っている。

Copyright (C) 2019 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

図 4 ガス拡散層一体型金属セパレータ（FSG+）の特徴

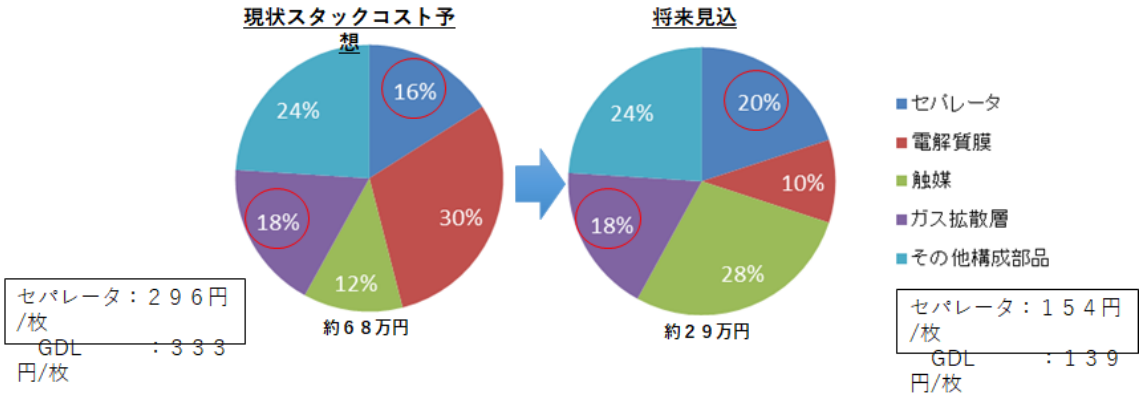


出所：エノモト資料

燃料電池のコストを構成部品ごとに見ると、現状においても将来においても、セパレータやGDLの占める割合は大きい。このことから、燃料電池のコスト低減には、セパレータおよびGDLの低廉化は必須だといえる。エノモトが開発したFSG+は、このような部品の低廉化に大きく資する技術であり、引いては燃料電池の普及に大きく貢献するものといえる。

エノモトでは、グリーンプロジェクトによってFSG+の開発・商品化を進め、セパレータおよびGDLの市場シェア10%を獲得することを目指すとしている。

図 5 燃料電池を構成する部品のコスト割合



出所：エノモト資料

＜燃料電池によるインパクト評価＞

Copyright (C) 2019 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

次に、燃料電池がもたらすアウトカムを、

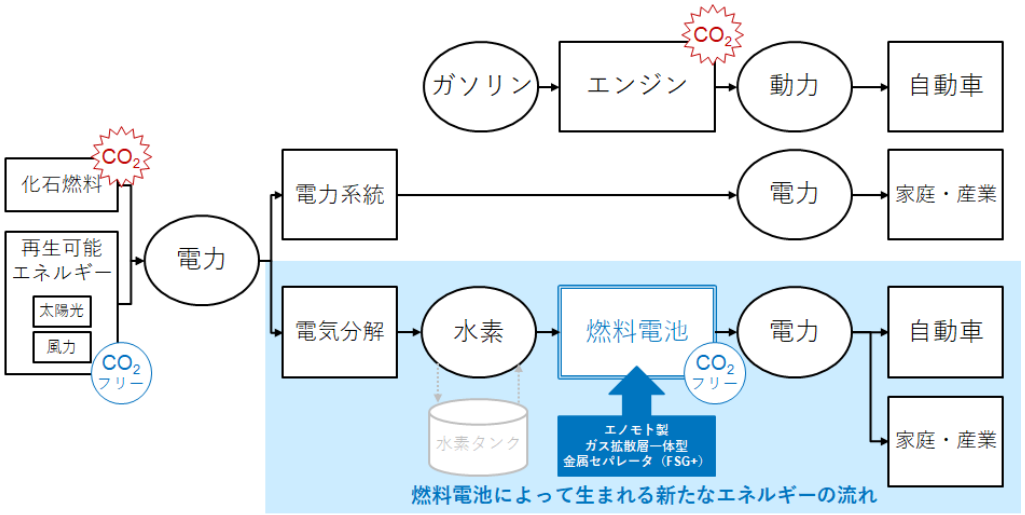
1) 自動車の動力源置換による CO2 削減：自動車の動力源を、ガソリンエンジンから燃料電池への置き換えを促進することで、CO2 発生量を削減すること

2) 再生可能エネルギーの導入量拡大による CO2 削減：燃料電池の普及により、再生可能エネルギーの導入量が拡大することで、CO2 発生量を削減すること

の 2 種類に整理する。

これらアウトカムを、自動車や電力に係るエネルギーサプライチェーンで整理すると、図 6 にて表すことができる。図 6 において「CO2」とした CO2 発生プロセスを抑え、「CO2 フリー」としたプロセスに置き換えることが、本プロジェクトのインパクト評価における基本的な考え方である。これらの箇所において削減効果が見込めると整理することができる。

図 6 自動車や電力に係るエネルギーサプライチェーン



出所：日本総合研究所作成

1) 自動車の動力源置換による CO2 発生量削減

従来の内燃式動力による自動車は、ガソリン等の化石燃料を投入して、内部で燃焼させることで動力を得ている。化石燃料の燃焼時には、二酸化炭素等の温室効果ガスが発生し、地球温暖化や気候変動の原因となっている。

このような背景から、自動車の動力を得るために化石燃料を利用しない、電気自動車（EV）や FCV の開発が進められている。このうち、EV に関しては製造技術の障壁が少ないことやコストの安さから開発・普及が進んでいるが、動力源として搭載する蓄電池の容量が限られているため、航続距離が短いことが欠点とされている。

一方、FCV は燃料電池に関する高い技術が求められていることや、現状ではコストが高いことが指摘されているものの、内燃式自動車や EV にはない特徴を持つ技術として、開発が進められている。

FCV の特徴は、まず「発電時に温室効果ガスを発生させない」ことが挙げられる。これは、燃料電池を動力源として採用していることから、前述のとおり内燃式自動車と比べたときの決定的なメリットであるといえる。もうひとつの特徴は、「燃料投入可能かつ航

Copyright (C) 2019 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

続距離が長い」ことである。EV は、動力を蓄電池に依っているために、時間を掛けて電気を充電しなくてはならない。また、車体重量をできるだけ軽くすることが求められ、結果的に搭載できる蓄電池の容量は限定されるために、航続距離も限定される。これに対して、FCV はガソリンと同様水素を燃料として投入すればすぐに動力が得られ、燃料効率の良さから航続距離も長いため、EV に比べてこれまでの内燃式と同じような使い方が可能である。

FCV は以上のような特徴を持つことから、将来的に十分にコストが低減すれば、内燃式自動車を代替して普及が拡大し、結果として化石燃料由来の CO2 排出量を削減する効果があると考える。

当該インパクトについては、以下のとおり想定する。

エノモトでは、政府方針に沿って FCV の市場規模を以下のとおり想定している。2030 年には、燃料電池乗用車 80 万台に加え、バスやフォークリフト等の商用車での普及も進む目標が示されている。

図 7 日本国内における燃料電池自動車のターゲット（普及台数）

		現在	2020 年	2025 年	2030 年
乗用車		**2,000 台**	**4 万台**	**20 万台**	**80 万台**
参考	バス	2 台	100 台	－	1,200 台
	フォークリフト	40 台	500 台	－	1 万台

出所：経済産業省「水素基本戦略」「水素燃料電池戦略ロードマップ」より
日本総合研究所作成

また、自動車 1 台あたりの CO2 排出量については、ガソリン車は公表資料[4]から年間 15.1t-CO2、FCV は再生可能エネルギー由来の水素を用いることを前提として CO2 排出量はゼロと考える。

以上の想定から、日本国内における FCV 普及による環境面でのインパクトは、以下のとおり 2030 年時点の CO2 削減量として年間 1,208 万トンと見積もられる。これは、日本国内における自家用自動車からの CO2 排出量（9,850 万トン、2017 年度）[5]の 12.3%に相当する。

80 [万台] × 15.1 [t-CO2・年] ＝ **1,208 [万 t-CO2・年]**
（乗用車のみ、バス・フォークリフトは含まない）

この想定に基づき、エノモトがグリーンプロジェクトにより開発した FSG+が、FCV に搭載される燃料電池のシェア 10%を獲得した場合、同社のインパクトは年間約 **121 万トン-CO2** と見積もることができる。

なお、世界規模で見ると、FCV の市場規模はさらに大きく成長すると予測されている。例えば 2030 年には、世界全体の乗用車販売台数 1.2 億台のうち、FCV が 1%（約 120 万

4 全国自動車交通労働組合総連合会公表データ（http://www.jikosoren.jp/seisaku/co2/co2-3.html）：国土交通省「自動車輸送統計調査」のタクシー（営業用乗用車）の燃料消費量および CO2 排出量から算定（2005 年度）、算定年度に差異があることに留意されたい。

5 環境省「温室効果ガスインベントリ」より日本総合研究所算定

Copyright (C) 2019 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

台）を占めるとの予測もある[6]。様々な不確定要素はあるものの、普及台数を考えるとFCVや燃料電池の市場規模は、国内市場の数倍にはなると考えられる。

エノモトでは、まずは国内市場を対象としてFSG+のシェア拡大を狙うとしているが、将来的に高い品質を活かして海外市場にも販路拡大すれば、さらにインパクトを高めることが期待できる。

2) 再生可能エネルギーの導入量拡大によるCO2削減

これまで電力を得るためには、従来は石炭・石油・天然ガス等の化石燃料を燃焼させる火力発電方式が主流であったが、前述のように地球温暖化・気候変動への危機感の高まりとともに、CO2を発生させる従来型の発電方式から、太陽光や風力などの再生可能エネルギーを用いた発電方式が急速に拡大している。

しかし、再生可能エネルギーのシェアが拡大するとともに、再生可能エネルギーを我々の電力需要に対応させる際に、いくつかの課題が顕在化している。

再生可能エネルギーのうち、太陽光や風力などは、天候によって発電量が時々刻々と変化するため、変動電源とも呼ばれる。電力はその性質から、需要と供給との量を常に同じ量に保つ必要があるが、変動電源による供給によるだけでは、需要量の変化に合わせて供給量を保つことは極めて困難であるため、現在は電力会社の送配電部門が、火力発電等の発電量を調整することで需要と供給とをバランスさせている。ところが近年、変動電源の急拡大により、火力発電等によって得ていた調整力を上回る恐れから、電力会社が再生可能エネルギーによる発電分の受入を停止するケースが生じている。

また、再生可能エネルギーを電力供給源として活用するには、送電線などの電力系統が必要となるため、再生可能エネルギーによる発電が可能な場所は、電力系統が整備されているか、コストをかけて電力系統を整備するか、に限られている。すなわち、現状においては遍く場所で再生可能エネルギーが活用できる訳ではない。

以上の課題から、国内外における再生可能エネルギーの導入量は、現状の電力システムに起因する制約があるため、潜在的には更に導入量を拡大できる可能性があるといえる。

ところで、燃料電池は水素が燃料となるが、水素を得るためには様々な手法がある。その中でも、従来の天然ガス等を化学反応させる「改質」と呼ばれる手法に対して、再生可能エネルギーによって得られる電力を用いて水を電気分解して得られた水素は「ブルー水素」とも呼ばれ、温室効果ガスのひとつであるCO2を発生させない手法であることから、真のクリーンエネルギーとして注目されている。

ここで、前述の再生可能エネルギーが抱える課題を考えると、現状では電力系統の制約によって活用されていない再生可能エネルギーを、一旦水素製造に用いることで、制約を受けずに燃料電池を介した電力源として活用できることになる。具体的には、FCVに加えて、家庭・産業用途の電力供給源としても、再生可能エネルギー由来の水素ならびに燃料電池の利用用途が広がることが期待できる。

当該インパクトについては、再生可能エネルギーを取り巻く環境、特に送電線などの電力系統の強化や、蓄電池を含む電力システムの高度化が進むことを考慮すると、燃料電池に限った効果の定量評価は困難である。しかしながら、電力システムの調整力を補完する

6 IEA（世界エネルギー機関）”Energy Technology Perspectives 2017”

Copyright (C) 2019 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

技術として、潜在的なインパクトは大きいと想定される。

＜インパクト評価における留意点＞

前述のインパクト算定については、様々な仮定や推定を置いたうえで評価を行っていることに留意されたい。

まず、燃料電池を利用するには水素が必要となるが、必要なときに必要なだけの水素を利用するためには、水素ステーションなどの水素インフラの強化が必須となる。特に、環境へのインパクトを考慮すれば、投入する水素は再生エネルギー由来とすべきであるが、この際に用いる水素製造装置については、現時点では設置場所・価格などの課題が大きい。また、水素製造装置や水素ステーションなど、水素インフラの構築時に発生する CO2 については、ライフサイクル全体で評価すべきである。

また、エノモトが本プロジェクトで開発・製造する FSG+は、燃料電池の主要部品であるものの、燃料電池そのもののコスト削減については、触媒などのその他部品やシステム全体での技術開発が必須である。例えば、エノモトが参画している水素燃料電池開発プロジェクト「FCyFINE」は、山梨県および山梨大学が中心となり、様々な企業が参画して燃料電池の各要素における開発が進められているが、このような共同プロジェクトの成果として、燃料電池システム全体でのコスト低減と性能向上が実現されることを期待したい。

なお、本プロジェクトは新たな技術を用いた部品の製造・開発を目的としているため、インパクトの算定に当たっては、将来予測を基としている。予測値や内容に関しては、今後の技術開発や市場動向などの変化により、大幅に修正となる可能性がある。エノモトでは、インパクト評価を毎年実施するとしており、技術や市場の情勢変化にも対応できるものと考える。

(3) エノモトの ESG 取り組み及び情報開示に対するオピニオン

エノモトは、企業経営において、良好な ESG の取り組みと情報開示を実施されていると評価する。

以下に、特に優れている点を記す。

【ガバナンス側面(G)】

- 経営トップが事業活動を通じて、地球温暖化防止等の社会的課題に取り組む姿勢を明確にしている。

【社会側面(S)】

- 山梨県、山梨大学と連携し、水素燃料電池部品の研究開発を進めることで、地域の産業発展に寄与している。
- サプライチェーン全体でサステナビリティの取り組みを推進するために、電子機器業界サステナビリティ推進機関（RBA）の行動規範に則って活動し、紛争鉱物への対応方針なども明確にしている。
- 男性の育児休暇取得率が全国平均と比べて高く、1 時間単位で取得できる有給休暇制度を有するなど、休暇を取得しやすい職場環境を整備している。

【環境側面(E)】

- 水素燃料電池セパレータの開発・製造事業を展開することで、本業を通じて持続可能な社会の実現に貢献している。

以下に、さらなる強化を期待したい点を記す。

Copyright (C) 2019 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

【ガバナンス側面(G)】
- 自社の環境・サステナビリティに向けた推進体制や、具体的な活動内容・実績について、ホームページでより詳細を開示していくことが望まれる。

【社会側面(S)】
- 顧客や従業員、取引先、地域社会等のステークホルダーへの配慮に向けた方針を明確化し、具体的な活動内容や実績についてホームページ等で開示していくことが望まれる。

【環境側面(E)】
- 今後、自社の事業活動に伴う CO2 排出量の削減や、顧客先での環境負荷削減に向けて、可能な範囲で数値目標の策定を検討されることを期待したい。

なお、本資料の発行日から 1 年間遡った期間において、本評価結果と深刻な矛盾をきたすような同社に関連する報道等はない。

(4) 結論

グリーンローンのフレームワークをレビューした結果、GLP が示すグリーンローンの特性に従うものとして評価する。

「調達資金の使途」については、エノモトがグリーン適格クライテリアとして策定した「水素燃料電池向けガス拡散層一体型金属セパレータの製造・開発」は、再生可能エネルギーとして GLP において適格なプロジェクトカテゴリーと認められており、環境改善効果が期待できると言える。

「プロジェクトの評価及び選定のプロセス」については、エノモトの経営企画部と財務部が共同でプロジェクトの内容を検討したうえで、取締役会にて環境面での影響を評価し、グリーンプロジェクトを選定・評価していることを確認した。

「調達資金の管理」については、グリーンローンの発行を通じて調達した資金は、水素燃料電池セパレータの開発・製造事業の建設に関連する支出に充当され、これ以外の目的に充当される予定はないことを確認した。調達資金はグリーンプロジェクト用に開設された口座において管理することとなっており、グリーンプロジェクトへの充当状況を追跡管理できる仕組みとなっていると判断する。

「レポーティング」については、エノモトは投資家向けの報告書において、調達資金を充当したグリーンプロジェクトの概要及びリスト、充当した資金の総額、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、未充当資金が発生する場合はその額、グリーンプロジェクトによる環境改善効果(年間 CO2 削減量)等プロジェクト別に開示する予定であり、情報開示の項目とその開示先は妥当と言える。

グリーンプロジェクトが創出するインパクトについては、2030 年時点で年間 CO2 削減効果は約 121 万(t-CO2/y)と試算されるが、今後、エノモトにおいても定量的なインパクト評価を継続的に検討されることを期待したい。

組織としての ESG の取り組みと情報開示についてレビューした結果、エノモトは企業経営において、良好な ESG の取り組みと情報開示を実施されていると評価する。

Copyright (C) 2019 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

参考資料一覧

No.	資料名
1	Loan Market Association, Asia Pacific Loan Market Association “Green Loan Principals”
2	株式会社エノモト　ウェブサイト（http://www.enomoto.co.jp）
3	石油連盟　ウェブサイト（https://www.paj.gr.jp/eco/fuelcell/）
4	トヨタ自動車株式会社　ウェブサイト（https://toyota.jp）
5	パナソニック株式会社　ウェブサイト（https://www.panasonic.com/jp）
6	大阪ガス株式会社　ウェブサイト （https://www.osakagas.co.jp/rd/fuelcell/pefc/pefc/formation.html）
7	経済産業省「水素基本戦略」「水素燃料電池戦略ロードマップ」
8	全国自動車交通労働組合総連合会　ウェブサイト （http://www.jikosoren.jp/seisaku/co2/co2-3.html）
9	環境省「温室効果ガスインベントリ」
10	IEA”Energy Technology Perspectives 2017”

Copyright (C) 2019 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

株式会社日本総合研究所について

■名　称　株式会社日本総合研究所（The Japan Research Institute, Limited）
■創　立　1969 年 2 月 20 日
■資本金　100 億円

■従業員　2,621 名（2019 年 3 月末現在）

■株　主　株式会社三井住友フィナンシャルグループ
■本　社　東京本社：〒141-0022　東京都品川区東五反田２丁目１８番１号
TEL 03-6833-0900（代）
大阪本社：〒550-0001 大阪市西区土佐堀２丁目２番４号
TEL 06-6479-5800（代）
■支　社　シンガポール
■グループ会社　株式会社日本総研情報サービス
株式会社 JSOL
JRI America, Inc.（ニューヨーク）
JRI Europe, Ltd.（ロンドン）
日綜（上海）信息系統有限公司
日綜（上海）信息系統有限公司　北京諮詢分公司
■営業に関する登録
プライバシーマーク使用許諾事業者　許諾番号：11820002(09)号
ISO14001 環境ﾏﾈｼﾞﾒﾝﾄｼｽﾃﾑ審査登録 登録番号：JQA-EM0223 東京本社

Copyright (C) 2019 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.

免責事項

（本レポートについて）
本資料は日本総合研究所が広くグリーンローンの投資家及びエノモトのステークホルダー（以下あわせて、投資家等）に対する参考情報として閲覧されることを目的として作成したものです。その内容・記述は一般に入手可能な公開情報に基づき、エノモトへの取材を通じて必要な補充を加え作成したものであり、当該情報の正確性及び完全性を保証するものでありません。

日本総合研究所は、投資家等が本資料を利用したこと又は本資料に依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家等においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家等にあります。

（金融商品取引法等）
日本総合研究所は、法令の定めにより、有価証券の価値に関する助言その他の投資顧問業務、M&A 案件における所謂フィナンシャルアドバイザリ業務等は行うことができません。

（三井住友フィナンシャルグループとの関係）
日本総合研究所は三井住友フィナンシャルグループに所属しており、当社内のみならず同グループ内各社の業務との関係において、利益相反のおそれがある業務は実施することができません。「利益相反管理方針」（http://www.smfg.co.jp/riekisouhan/）に従って対応しますので、ご了承下さい。
当社によるコンサルティングの実施は、三井住友フィナンシャルグループ傘下の金融機関等とは独立に行われるものであって、これら金融機関からの資金調達の可能性を保証するものではありません。

（反社会的勢力の排除）
日本総合研究所は、反社会的勢力とは一切の関係を遮断し、反社会的行為による当社業務への不当な介入を排除しいかなる利益も供与しません。当社は、当社業務に対する反社会的な強要や脅迫等に対しては、犯罪対策閣僚会議幹事会申合せ「企業が反社会的勢力による被害を防止するための指針」（平成 19 年 6 月 19 日）の趣旨に従い、外部専門機関に相談するなど毅然とした対応をとります。当社は、お取引先が反社会的行為により当社業務に不当な介入等を行った場合、お取引に係る契約を解除することができるものとします。

（本資料の著作権について）
本資料の著作権は日本総合研究所に帰属し、承諾を得ずに複製、転写、引用、配布を行うことは禁じます。

Copyright (C) 2019 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved.