

————— JCR グリーンボンド評価 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ボンド評価の年次レビュー結果を公表します。

## 株式会社レノバ 第1回無担保社債・ 第2回無担保社債のレビューを実施

評価対象	：	株式会社レノバ第1回無担保社債（社債間限定同順位特約付） （グリーンボンド） 株式会社レノバ第2回無担保社債（社債間限定同順位特約付） （グリーンボンド）
分類	：	無担保社債
発行額	：	第1回無担保社債：70億円 第2回無担保社債：70億円
利率	：	第1回無担保社債：1.000% 第2回無担保社債：1.390%
発行日	：	2020年9月3日
償還日	：	第1回無担保社債：2025年9月3日 第2回無担保社債：2027年9月3日
償還方法	：	満期一括償還
資金使途	：	風力発電事業の開発・建設に向けた各SPCへの投融資資金

### <グリーンボンドレビュー結果>

総合評価	Green 1
グリーン性評価（資金使途）	g1
管理・運営・透明性評価	m1

## 1. 概要

JCRでは、2020年8月28日に、株式会社レノバが開発を行う陸上・洋上風力発電事業3件を資金使途とする社債（本社債）に対して、総合評価”Green 1”を公表した。主な概要は以下のとおりである。

（以下、2020年8月28日の評価レポートより抜粋）

株式会社レノバは、独立系再生可能エネルギーの発電、開発運営事業者。2000年にリサイクルワンとして設立（2013年に現在の称号に変更）、当初は環境・エネルギー分野での調査・コンサルティングを手掛けていたが、その後プラスチックリサイクル事業に参入、2012年に再生可能エネルギー事業に事業展

開し、現在は再生可能エネルギー専門事業者として注力している。2017年に株式公開し、2018年に東証1部に上場。大規模太陽光、大型バイオマスなどの再エネ発電事業を開発・保有し、FIT（固定価格買取制度）を活用して売電収入を得るビジネスモデルで、案件の開拓から開発推進、資金調達、運開後の運営管理まで一貫して手掛ける点が特徴といえる。連結ベースでは発電所ごとに設立したSPCの集合体であり、当社は持株会社的な役割も担っている。

レノバでは、「自然と、あなたと、ともに未来へ」というコーポレートスローガンの下、再生可能エネルギー発電施設の開発、建設及び運営を行っている。また、「グリーンかつ自立可能なエネルギー・システムを構築し重要な社会的課題を解決する」という経営理念、「日本とアジアにおけるエネルギー変革のリーディング・カンパニーとなること」というビジョンを有し、2030年までに1,000万tのCO2削減というSDGsコミットメントの達成に向けて、着実に実績を積み重ねている。

今般の評価対象は、レノバが発行する社債（本社債）である。本社債の発行代わり金は、レノバが開発中・建設中の洋上・陸上風力発電事業3件の開発・建設に向けた各SPCへの投融資資金である。新規投資とリファイナンスの割合は1:1程度の予定である。今回の資金使途の対象となる資産によるCO2の年間削減量は、約数十万t-CO2が見込まれているほか、レノバでは、今回の資金充当の対象となる風力発電事業3件について、環境影響評価等の実施により、想定される環境に対する負の影響を特定し、回避・緩和策を講じてきている。したがって、高い環境改善効果が期待できると想定している。

（以上抜粋終わり）

JCRでは、本社債の資金使途である風力発電設備3件について確認を行った。3件とも現在開発・建設中であり、うち1件（ベトナム・クアンチ風力事業）については、10月に運転開始の予定であることを確認した。また、調達資金については、一部が充当されており、未充当部分については現金または現金同等物で管理していることを確認している。

以上のレビューの結果、本社債について、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）」において“g1”、「管理・運営・透明性評価」において“m1”としたため、「JCRグリーンボンド評価」を“Green 1”とした。評価結果については次章で詳述する。

また、本社債は、「グリーンボンド原則」および環境省による「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。

## 2. 発行後レビュー事項

本項では、発行後のレビューにおいて確認すべき項目を記載する。レビューでは前回評価時点と比較して、内容が変化している項目について重点的に確認を行う。

### (1) 資金使途(充当状況)

グリーンボンドにより調達された資金の管理や、グリーンプロジェクトへの調達資金の充当が、グリーンボンド評価付与時点において借入人が定めた方法で適切に行われたか。

### (2) 資金使途の選定基準とそのプロセスに係る妥当性及び透明性

グリーンボンド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及び一連のプロセスについて変更はないか。

### (3) 資金管理の妥当性及び透明性

グリーンボンドによって調達された資金が、確実にグリーンプロジェクトに充当されたか。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。

### (4) レポーティング体制

グリーンボンドにより調達された資金を充当したグリーンプロジェクトからもたらされた環境改善効果が、グリーンローン評価付与時点において借入人が定めた方法で適切に算定されているか。

### (5) 組織の環境への取り組みについて

借入人の経営陣が環境問題について、引き続き経営の優先度の高い重要課題と位置付けているか。

### 3. レビュー内容

#### (1) 資金使途(充当状況)

- a. 本社債によって調達した資金が充当された資産は陸上・洋上風力発電設備 3 件（由利本荘市沖洋上風力発電事業、苓北風力事業、クアンチ風力事業）である。本社債による調達資金の充当状況は以下の通りである。

(資金充当の状況)

当初調達額	140 億円
3 プロジェクト合計の充当額	99.35 億円
未充当額	40.65 億円

(2021 年 9 月時点)

なお、未充当額については、2023 年 9 月までに上記 3 件の風力発電設備に支出予定であり、充当までは現金または現金同等物で管理する予定であることを確認している。

- b. 3 件の陸上・洋上風力発電設備については全件、運転開始前である。なお、熊本県苓北町の陸上風力発電所については、設備容量が増加している。環境にネガティブな影響については、現時点では発生していないことを JCR では確認している。

(各事業の概要)

##### ① 秋田県由利本荘市沖・洋上風力

事業名称	秋田県由利本荘市沖洋上風力発電事業（開発中）
所在地	秋田県由利本荘市沖
定格容量	約 700MW（予定）
環境影響評価の状況	環境影響評価準備書に対する経済産業大臣勧告受領済
着工	未定
運転開始日	未定
特徴	・レノバがリード出資者であり、コスモエコパワー、JR 東日本エネルギー開発、東北電力と共同で開発

##### ② 熊本県苓北町・陸上風力

事業名称	苓北陸上風力事業（開発中）
所在地	熊本県天草郡苓北町
定格容量	約 54.6MW
環境影響評価の状況	環境影響評価準備書に対する経済産業大臣勧告受領済
着工	2022 年（予定）
運転開始日	2024 年（予定）
特徴	・レノバがフルスクラッチで開発を行う陸上風力事業

##### ③ ベトナム クアンチ・陸上風力

事業名称	クアンチ陸上風力事業（建設中）
所在地	ベトナム クアンチ省
定格容量	3 発電所合計 144.0MW
着工	2020 年 5 月
運転開始日	2021 年 10 月（予定）
特徴	・2020 年 5 月ベトナムの電力事業会社 PCC1 が開発をリード

	<p>する大規模陸上風力事業に参画（レノバの出資比率 40%）</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ベトナム政府の国家電力電源マスタープラン承認済み</li> <li>・ベトナムの FIT スキームに則った事業</li> </ul>
--	--

## (2) 資金使途の選定基準とそのプロセスに係る妥当性及び透明性

JCR では初回評価時点において、資金使途の選定基準及びそのプロセスについて妥当であると評価している。今次レビューにあたり、レノバに対するヒアリングを行った結果、前回レビュー時点からの変化はないことを確認した。また、透明性についても本評価レポートへの記載によって確保されており、適切であると判断している。

## (3) 資金管理の妥当性及び透明性

JCR では資金管理について、初回評価時点において妥当と評価している。本社債の調達資金に関する充当状況については、本評価レポートにて記載されているほか、レノバのウェブサイトでも開示予定であり、透明性についても担保されている。

## (4) レポーティング体制

### a. 資金の充当状況に係るレポーティング

JCR は、(1)資金使途（充当状況）において、調達された資金の充当状況について確認を行い適切と評価している。調達資金の充当状況は、レノバのウェブサイトでも開示予定であることから、レポーティングについて引き続き適切であると評価している。

### b. 環境改善効果に係るレポーティング

レノバは、現時点では、3つの風力発電設備が運転開始前であることや、秋田由利本荘市沖の風力発電に関する入札状況等に鑑み、インパクト指標である年間 GHG 削減量、年間発電量に関してレポーティングを行っていない。JCR では今次レビューにあたり、他方、入札状況等が判明するなど、公表可能な時期になり次第環境改善効果のレポーティングを行うことも確認している。

JCR では、上記環境改善効果のレポーティングを含め、インパクト指標をウェブサイト上で年に1回更新する予定を確認した。

なお、現時点の3つの風力発電設備の状況については、以下のとおりである。

「①秋田県由利本荘市沖・洋上風力」については、上記の通り、現在経済産業省による公募が行われている。また、「②熊本県苓北町・陸上風力」については環境影響評価準備書を作成し、それに対する経済産業大臣勧告を7月に受領したところである。「③ベトナム クアンチ・陸上風力」については、建設が進捗し、10月に運転開始の予定であることをレノバより確認している。

## (5) 組織の環境への取り組み

レノバは、「自然と、あなたと、ともに未来へ」をコーポレートスローガンとして、再生可能エネルギー発電施設の開発、建設及び運営を行っている。コーポレートスローガンには、再生可能エネルギー発電施設の開発、建設の過程で人々が暮らす環境に十分配慮することにより、自然から受ける恩恵を引き出し、さらにそれを次の世代へつなげていき、再生可能エネルギーとともに豊かな暮らしを送ることを目指すと謳われている。

経営理念として「グリーンかつ自立可能なエネルギー・システムを構築し重要な社会的課題を解決する」、ビジョンとして「日本とアジアにおけるエネルギー変革のリーディングとなること」を挙げており、気候変動や CO<sub>2</sub> 排出、環境保全への問題へ積極的に取り組むことで、企業価値の向上も実現していく姿勢を示している。



レノバは SDGs コミットメントとして、2030 年までに 1,000 万 t の CO<sub>2</sub> の削減を掲げており、2021 年 8 月末現在で、約 400MW（設備容量ベース）以上の再生可能エネルギー発電事業（太陽光発電およびバイオマス発電）を全国で運営している。建設中の案件として、太陽光発電、バイオマス発電、地熱発電を含め約 500MW の事業を有しており、コミットメントの達成に向けて着実に実績を重ねている。レノバでは、創業事業である環境コンサルタントから、一貫して環境事業を行ってきたという経緯もあり、豊富な知見を活かし、可能な限り幅広い再生可能エネルギーの開発に携わっていきたいという思いが強く共有されている。建設中または開発中の事業の中には、太陽光発電事業、バイオマス発電事業の他、洋上・陸上風力発電事業、地熱発電事業も含まれており、海外も含めた幅広い地域での多様な電源構成によって、国内外における再生可能エネルギーの比率の上昇に貢献することとなる。また、この他に、再生可能エネルギー発電事業の運営を通じて発生する雇用や事業機会の創出による地方創生への貢献、自社の発電事業を使って学生に対して再生可能エネルギーにかかる教育の機会の提供などを行い、SDGs の目標達成に資する取組を推進している。

また、施策の展開においては、地域と地球（環境）の両方に関連するものを優先的に行う方針であり、以下の 3 つを重点項目として取り組みの検討を行っていることを JCR では確認している。

- ① サステナブルな調達（環境と地域への配慮）
- ② 環境負荷の小さな設計施工
- ④ 廃棄物・排気・排水等の環境負荷の低減

上記の重点項目を実践するため、再生可能エネルギーに関しては、開発、建設、運営の各段階において、専門知識を有する部署があり、法令や制度の状況の把握から、環境への配慮に関する最新の技術の導入、適切な運営体制が構築され、全方位的に環境面・社会面に配慮できるよう体制が整えられ

ている。ESG 全般に関しては、広報・IR チームが専門部署として、ステークホルダーとの対話を行い、レノバの事業運営に生かしている。

以上から、JCR ではレノバの経営陣が環境問題を経営の優先度の高い重要課題と位置づけているほか、専門的知見を有する部署によってグリーンボンド調達方針・プロセス、グリーンプロジェクト選定基準等が明確に位置づけられていると評価している。

## 4. レビュー結果

前項に記載した事項を検証した結果、本社債は当初想定されていた資金使途であるグリーンプロジェクトに充当され、未充当資金の管理方法も適切であることを確認した。また、資金充当対象資産は、運転開始に向けて順調に手続きまたは工事が進捗していることを JCR は確認した。

【JCR グリーンローン評価マトリックス】

		管理・運営・透明性評価				
		m1	m2	m3	m4	m5
グリーン性評価	g1	Green 1	Green 2	Green 3	Green 4	Green 5
	g2	Green 2	Green 2	Green 3	Green 4	Green 5
	g3	Green 3	Green 3	Green 4	Green 5	評価対象外
	g4	Green 4	Green 4	Green 5	評価対象外	評価対象外
	g5	Green 5	Green 5	評価対象外	評価対象外	評価対象外

### ■評価対象

発行体：株式会社レノバ（証券コード：9519）

対象	発行額	発行日	償還日	利率	評価
第1回無担保社債（社債間限定同順位特約付） （グリーンボンド）	70億円	2020年9月3日	2025年9月3日	1.000%	JCR グリーンボンド評価：Green1 グリーン性評価：g1 管理・運営・透明性評価：m1
第2回無担保社債（社債間限定同順位特約付） （グリーンボンド）	70億円	2020年9月3日	2027年9月3日	1.390%	JCR グリーンボンド評価：Green1 グリーン性評価：g1 管理・運営・透明性評価：m1

（担当）菊池 理恵子・梶原 康佑



## 本件グリーンボンド評価に関する重要な説明

### 1. JCR グリーンボンド評価の前提・意義・限界

日本格付研究所（JCR）が付与し提供する JCR グリーンボンド評価は、評価対象であるグリーンボンドの発行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ボンド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に関する、JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、当該グリーンボンドで調達される資金の充当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を完全に表示しているものではありません。

JCR グリーンボンド評価は、グリーンボンドの発行計画時点または発行時点における資金の充当等の計画又は状況を評価するものであり、将来における資金の充当等の状況を保証するものではありません。また、JCR グリーンボンド評価は、グリーンボンドが環境に及ぼす効果を証明するものではなく、環境に及ぼす効果について責任を負うものではありません。グリーンボンドの発行により調達される資金が環境に及ぼす効果について、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・定性的に測定されていることを確認しますが、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 グリーンボンド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 グリーンボンド評価上の第三者性

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を問わず、当該情報の正確性、結果的正確性、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を問わず、一切責任を負いません。JCR グリーンボンド評価は、評価の対象であるグリーンボンド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 グリーンボンド評価は 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 グリーンボンド評価は、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 グリーンボンド評価のデータを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR グリーンボンド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。

### ■用語解説

JCR グリーンボンド評価：グリーンボンドの発行により調達される資金が JCR の定義するグリーン事業に充当される程度ならびに当該グリーンボンド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、Green2、Green3、Green4、Green5 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
- ・ 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