

—————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評価のレビュー結果を公表します。

Vena Energy のグリーンファイナンス・フレームワークの レビューを実施

評価対象： Vena Energy による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・フレームワークレビュー結果>

総合評価	Green 1(F)
グリーン性評価（資金用途）	g1(F)
管理・運営体制及び透明性評価	m1(F)

1. 概要

JCR では、2020年11月24日に、Vena Energy（当社）のグリーンファイナンス・フレームワークに対して、グリーンファイナンス・フレームワーク評価”Green 1(F)”を公表した。主な概要は以下のとおりである。

Vena Energy は、シンガポールに本社を置き、アジア太平洋地域において再生可能エネルギーおよびバッテリー事業を行う企業である。Vena Energy の総資産は2022年6月末で約62億米ドルに上り、アジア太平洋最大の独立系再生可能エネルギー発電事業者（IPP）となっている。2012年の設立以来、アジア太平洋各国の太陽光、風力発電、バッテリーによるエネルギー貯蔵事業に積極的に参入しており、高い事業運営能力の下、2022年6月末時点で8ヵ国において出力合計約4.7GW（建設中・契約段階含む）の太陽光、風力発電所およびバッテリーによるエネルギー貯蔵事業を所有している。世界有数の独立系インフラ投資ファンドであるGlobal Infrastructure Partners（GIP）が2018年にVena Energyの前身であるEquis Energyを買収し、現名称に変更の上、Vena Energyのメインスポンサーとなっている。買収にあたっては、カナダ最大の年金基金の一つであるPublic Sector Pension Investments（PSP）、中国の政府系ファンドであるChina Investment Corporation（CIC）の3者からなるコンソーシアムが形成された。コンソーシアムの出資比率は非公表であるが、GIPの出資比率が過半数を占める。

当社が2020年に改訂したグリーンファイナンス・フレームワーク（以下、「本フレームワーク」）では、グリーンボンド又はグリーンローンで調達した資金は、「再生可能エネルギー」、「省エネルギー」および「循環型経済に関する技術およびプロセス」という3つのグリーン適格分類に属する物件に充当される。JCRでは、当該資金用途は、いずれも再生可能エネルギーを通じた脱炭素化や、再生可能エネルギーの推

進に伴って発生する諸課題（再生可能エネルギーの出力の不安定さや発電設備の廃棄処理など）に対応したグリーンプロジェクトであり、環境改善効果が高いと評価している。上記設備の建設、運営に際して想定される環境社会面への負の影響については、当社は IFC Performance 基準¹等の国際基準に準拠し、リスクを最小化する体制を確保している。

今回のレビューは、当社が定めた本フレームワークが修正されたことを受けて行うものである。当社は、本フレームワークにおけるグリーン適格分類において従来の「再生可能エネルギー」および「省エネルギー」の区分を整理したほか、水素製造に関する「燃料製造」の分類を追加した。JCR では、これらの整理・追加された適格グリーン類型が、「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 2022 年版」、「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 2022 年版」に適合しているかどうかについて確認を行う。上記の原則およびガイドラインは、それぞれ国際資本市場協会（ICMA）、ローン・マーケット・アソシエーション（LMA）およびアジア太平洋ローン・マーケット・アソシエーション（APLMA）、環境省が自主的に公表している原則またはガイドラインであって規制ではないため、いかなる拘束力を持つものでもないが、現時点においてグローバルに統一された基準として当該原則およびガイドラインを参照して JCR では評価を行う。JCR では、グリーン適格分類を確認した結果、環境改善効果を有しているプロジェクトを含むカテゴリーであると評価している。

また、当社はグリーンプロジェクトの選定基準や実際の選定、レポート等々を監督するサステナビリティ委員会を有していること、調達した資金を別口座で分別管理し、充当計画レポートを全額充当まで毎年公表予定であること、インパクトを測る KPI についても適切な設定がなされていることから、JCR では当社が強固な管理運営体制を構築し、グリーンボンド・グリーンローンに関して高い透明性を引き続き有していることを確認した。

この結果、今回のレビュー対象となるグリーンファイナンス・フレームワークは、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）評価」を”g1(F)”、「管理・運営体制及び透明性評価」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（総合評価）」を”Green1(F)”とした。詳細な評価結果は次章にて詳述する。また、本フレームワークはグリーンボンド原則（2021 年版）、グリーンローン原則（2021 年版）、環境省によるグリーンボンドガイドライン（2022 年版）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（2022 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 JCR は評価している。

¹ IFC Performance Standard (2012 年版)とは、事業会社が持続可能な開発を行うことをコミットするために設けられたリスク管理基準。

2. レビュー事項

本項では、フレームワーク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(適格クライテリア)

グリーンファイナンスの適格クライテリアの分類や資金使途について、グリーンファイナンス評価付与時点において発行体が定めた方法から変更はないか。

(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

グリーンファイナンス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

グリーンファイナンス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、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

グリーンファイナンス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、グリーンファイナンス評価付与時点において発行体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

発行体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(適格クライテリア)

a. プロジェクトの環境改善効果について

i. 資金使途として本フレームワークで掲げられたグリーン適格事業は、再生可能エネルギー、省エネルギー、燃料製造および循環型経済に関する技術およびプロセスであり、高い環境改善効果が期待できる。

当社では、2020年の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）において、調達資金の使途を以下の通り定めていた。

グリーン適格分類	資金使途
再生可能エネルギー	<ol style="list-style-type: none"> 水力：河川水流利用、小水力（15MW未満(CDM²定義） 温帯地域における既存の大規模水力 （20MWより大きいもの）、 大規模水力システムのリパワーリング（改修） 太陽光発電：太陽光発電設備、集光型太陽熱発電に係るインフラストラクチャー、製造、発電所までの送電線 風力発電：洋上・陸上風力発電施設、インフラストラクチャー、製造、送電線
省エネルギー	エネルギー貯蔵：大規模バッテリー、揚水水力発電、フライホイール蓄電システム、圧縮空気エネルギー貯蔵 （エネルギー貯蔵システムデザインの研究・開発、部品製造、エネルギー貯蔵システムや負荷管理システムの一部としての送配電インフラを含む）
循環型経済に関する技術およびプロセス	循環型経済に向け改善が期待される以下のプロジェクトが対象である <ol style="list-style-type: none"> 原材料のリサイクル、再精製、再利用・再販売 （廃棄原材料の輸送に関するプロジェクトは除く） 組織的な漏出および環境への負の影響を最小化することに貢献する、維持システム、原料および（または）資産への投資 （天然ガスおよび（または）メタンの漏出を防ぐプロジェクトへの投資は除く）

この度、当社では上記の調達資金の使途について、2022年に下記の通り変更を行っている。

² 気候変動枠組条約京都議定書に定めるクリーン開発計画(Clean Development Mechanism)

(変更後の資金使途)

グリーン適格分類	資金使途
再生可能エネルギー	<ol style="list-style-type: none"> 1. 太陽光発電：太陽光発電設備、集光型太陽熱発電および当社が行うプロジェクトに専ら用いられる送配電インフラ。なお、これらのプロジェクトでは太陽光以外によって発電された電力を用いない 2. 風力発電：陸上風力発電設備および当社が行うプロジェクトに専ら用いられる送配電インフラ 3. 洋上再生可能エネルギー：洋上風力発電設備および太陽光発電ファーム、海洋再生可能エネルギー専用の送配電インフラ、海洋再生可能エネルギー専用の連系設備、変電設備、資材貯蔵庫および陸上組立施設を含む補助設備 4. 水力発電： <ol style="list-style-type: none"> a. 人口貯水池を持たない河川水流利用プロジェクト b. 以下の分類に合致するその他のプロジェクト <ol style="list-style-type: none"> i. 発電による電力密度が $5W/m^2$ を上回るもの ii. 水力発電から生じるライフサイクル GHG 排出量が $100g CO_2e/kWh$ であるもの c. 水力発電専用の送配電インフラ
省エネルギー	<p>エネルギー貯蔵：</p> <ol style="list-style-type: none"> a. 大規模バッテリー b. 以下の条件に適合する揚水水力発電 <ol style="list-style-type: none"> i. 発電による電力密度が $5W/m^2$ を上回るもの ii. 水力発電から生じるライフサイクル GHG 排出量が $100g CO_2e/kWh$ であるもの iii. 上記のほか、以下のいずれかに合致するもの <ul style="list-style-type: none"> ● 出力が不安定な再生可能エネルギーと結合するための明らかな意図をもってつくられた設備であること ● 再生可能エネルギー由来の電力を少なくとも 20% 以上送電している送電網に貢献する設備であること、または今後 10 年以内に出力が不安定な再生可能エネルギーの割合を増加させるという信頼できる証拠のあるプログラムが実施される設備であること

	<ul style="list-style-type: none"> ● 揚水による貯蔵された電力が使用される際の電力密度よりも高い電力密度でオフピーク時に電力貯蔵されないことが信頼をもって実証される揚水電力貯蔵設備であること c. フライホイール蓄電システム d. 圧縮空気エネルギー貯蔵（エネルギー貯蔵システムデザインの研究・開発を含む） e. 専用の送配電インフラ（エネルギー貯蔵システムや負荷管理システムの一部として）
<p>燃料製造</p>	<p>水素燃料：</p> <ul style="list-style-type: none"> a. 以下の条件に適合する水素燃料製造 <ul style="list-style-type: none"> i. 電気分解に伴うライフサイクル GHG 排出量が 3t CO_{2e}/tH₂ 未満であること ii. 水の電気分解によってのみ行われる水素製造であること b. 専用の送電インフラおよび連系設備、配電インフラおよび貯蔵設備 <p>Vena Energy の水素プロジェクトは、ハイブリッド蓄電ソリューション等を通じた再生可能エネルギー100%による電気分解の移行を目標としている</p>
<p>循環型経済に関する技術およびプロセス</p>	<p>循環型経済に向け改善が期待される以下のプロジェクトが対象である</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 原材料のリサイクル、再精製、再利用・再販売（廃棄原材料の輸送に関するプロジェクトは除く） 2. 組織的な漏出および環境への負の影響を最小化することにも貢献する、維持システム、原料および（または）資産への投資（天然ガスおよび（または）メタンの漏出を防ぐプロジェクトへの投資は除く）

今回のフレームワークの改訂によって、追加、変更された内容のうち、洋上再生可能エネルギーについては、洋上風力発電を推進していくことが、当社の成長と各国の再生可能エネルギーへの移行のカギとなると考えて追加されている。

水力発電に関する条件については、EUにおけるグリーンプロジェクトの適格性を定義している EU Taxonomy に準拠した内容となっていることを確認した。

省エネルギーのうち、揚水水力発電に関しても、多くの条件が付されているが、これらは、グリーンファイナンスに関する世界的な NPO である Climate Bonds Initiative(CBI)の基準に準拠した内容となっていることを確認した。

また、今回追加された資金使途である燃料製造については、水素燃料に関するカテゴリーを適格クライテリアに追加したものである。

現在、水素製造については様々な原料からつくられており、その由来ごとに異なる名称で呼ばれている。化石燃料である石炭や天然ガスから化学反応によって水素を取り出す「グレー水素」、グレー水素のうち発生する CO₂ を回収・貯蔵する「ブルー水素」、再生可能エネルギーで発電された電力を用いて水を電気分解して水素を取り出す「グリーン水素」等が代表的である。当社が資金使途としている「グリーン水素」は、既に化学産業において実用化が進んでいる「グレー水素」や「ブルー水素」と比較すると生産量は少ないものの、「グレー水素」や「ブルー水素」と異なり、生成段階で化石燃料を用いないという特徴を有している。「グレー水素」については、水素生成時に発生する CO₂ がそのまま大気中に放出されるため地球温暖化を促進してしまい、「ブルー水素」については、発生した CO₂ を天然ガスの滞留層に注入し、更なる化石燃料の発掘に利用するということとなり、結果として化石燃料の延命につながってしまう可能性もある。一方、グリーン水素については、再生可能エネルギーで作った電気によって水を電気分解するため、地球温暖化の抑止やカーボンニュートラルの観点からは望ましい方法ではあるものの、コスト面で上記 2 つの水素と比較すると競争力が弱いというデメリットを有する。ただし、コスト面に関する課題についても、急速に解決が図られてきており、Bloomberg NEF³によると、2030 年までに従来の化石燃料によるブルー水素のコストとグリーン水素のコストが同一になると試算されている。

当社では、EU Taxonomy の基準を準用し、適格クライテリアにおいてグリーン水素の製造の基準を定めている。当社は、水素燃料の製造によって化石燃料の使用を減らし、温室効果ガス、硫黄酸化物、粉塵、地上でのオゾン排出の削減に貢献できると考えており、水素自体も中長期のエネルギー貯蔵戦略において重要な役割を果たすと考えている。また、上記のようなグリーン水素産業の勃興に伴い、当社ではアジア太平洋地域における総合的なグリーン水素戦略を策定している。

上記を踏まえて、当社が適格クライテリアに追加した燃料製造については、定められた適格クライテリアを含めて、環境改善に資するプロジェクトであると評価している。

加えて、今回の資金使途の見直しに合わせて、資金使途のうちリファイナンスの割合についても各ファイナンスの前に伝えることが明記された。この記載は、グリーンボンド原則等が求める内容に合致しており、適切であると JCR では評価している。

JCR では、今回のレビューに当たりフレームワークで適格とした資産の一覧を確認し、全て問題なく稼働していることを資料によって確認した。

- ii. 本フレームワークにおける資金使途は、グリーンボンド原則、グリーンローン原則、環境省の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定義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」、「省エネルギー」、「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」および「汚染の防止と管理」に該当する。

b. 環境に対する負の影響について

当社は、IFC Performance Standard で定める以下の 8 つの基準に基づき、個々の事業について持続可能な開発を行うためのリスク評価・管理を行っている。

³ <https://data.bloomberglp.com/professional/sites/24/BNEF-Hydrogen-Economy-Outlook-Key-Messages-30-Mar-2020.pdf>

パフォーマンス基準 1	社会・環境リスク評価および管理システム (Social and Environmental Assessment and Management System)
パフォーマンス基準 2	労働環境 (Labour and Working Conditions)
パフォーマンス基準 3	汚染の防止および抑止 (Pollution Prevention and Abatement)
パフォーマンス基準 4	コミュニティの健康、安全保障 (Community Health, Safety and Security)
パフォーマンス基準 5	土地収用と非自発的再定住 (Land Acquisition and Involuntary Resettlement)
パフォーマンス基準 6	生物多様性の保全と持続可能な生物管理 (Biodiversity Conservation and Sustainable Natural Resource Management)
パフォーマンス基準 7	先住民 (Indigenous Peoples)
パフォーマンス基準 8	文化遺産 (Cultural Heritage)

当社ではまた、IFC パフォーマンス基準及び世銀グループが策定している環境健康安全ガイドライン (Environment, Health, Safety Guidelines⁴) に基づき、環境面のみならず労働者の安全面にも十分な配慮を行っている。この中には、廃棄物処理基準や台風等の緊急時対策もプロジェクトベースで適切に計画されている。また、リスク評価・管理の実務に係る環境・社会およびガバナンス方針 (ESG 方針) を定め、その中で当社の経営陣、所在国の責任者、各地域のマネジメントチームにおける責務が明確に定められている。

このように厳格なデューデリジェンスと案件監理におけるリスク管理が徹底されている結果として、現在当社が開発・運営している発電所・事業所において、本レビューの時点で係争その他問題が発生しているサイトは1か所もないことをJCRはヒアリングで確認している。

(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 では本フレームワークに記載された選定基準およびそのプロセスに係る妥当性について、前回評価時点において妥当と評価している。

なお、前回評価時点でのフレームワークは下記のとおりである。

(資金使途の選定基準とそのプロセス (変更前))

当社は、複数の機能を持つサステナビリティ戦略の推進、推進、監視、実行および改善を含んだサステナブル投資関連の責任を統括する最高次の会議体として、サステナビリティ委員会を設立している。プロジェクトが適格性を有するかどうかの判断は、サステナビリティ委員会の全員の賛成が必要である。

投資委員会は、プロジェクトの選定について事前承認を環境影響評価、財務モデル及びデューデリジェンス等に基づき行う。投資委員会は、ESG クライテリアを事前に選定したプロジェク

⁴ EHS ガイドライン (総論) では、環境、健康、安全に係る全セクター共通に起こり得る問題点について横断的な情報を含んでいる。

トが遵守しているか否かの審査をする。この事前スクリーニングに沿って、当社の投資チームは投資決定のサポートを通常の当社の資金調達プロセスに従って実施する。

投資委員会の承認後、サステナビリティ委員会は上記に定義した通り、プロジェクトがフレームワーク、適格クライテリアに則っているかをチェックし、適格プロジェクトに分類する。サステナビリティ委員会は、当該プロジェクトの最終選定を検証する。

今後グリーンボンドまたはグリーンローンによって資金がファイナンスされるプロジェクトについては、サステナビリティ委員会が資金使途の条項に即しているか監督する。サステナビリティ委員会はレポーティングの適切性についても監督することとされている。

なお、変更後のフレームワークは下記のとおりである。

(資金使途の選定基準とそのプロセス (変更後))

当社は、複数の機能を持つサステナビリティ戦略の推進、推進、監視、実行および改善を含んだサステナブル投資関連の責任を統括する最高次の会議体として、サステナビリティ委員会を設立している。プロジェクトが適格性を有するかどうかの判断は、サステナビリティ委員会の全員の賛成が必要である。

投資委員会は、プロジェクトの選定について事前承認を環境・社会影響評価、財務モデル及びデューデリジェンス等に基づき行う。投資委員会は、IFC パフォーマンススタンダードおよび世界銀行の環境及び健康・安全ガイドラインを、事前に選定したプロジェクトが遵守しているか否かの審査をする。この事前スクリーニングに沿って、当社の投資チームは投資決定のサポートを通常の当社の資金調達プロセスに従って実施する。

投資委員会の承認後、サステナビリティ委員会は上記に定義した通り、プロジェクトがフレームワークに則っているかをチェックし、適格プロジェクトに分類する。

今後グリーンボンドまたはグリーンローンによって資金がファイナンスされるプロジェクトについては、サステナビリティ委員会（または委員会が設定した下部委員会）が資金使途の条項に即しているか監督する。サステナビリティ委員会（または委員会が設定した下部委員会）はレポーティングの適切性についても監督することとされている。

当社は、適格クライテリアによって選定されたプロジェクトについて、引き続き、適格要件を遵守しているかのモニタリングを、グリーンファイナンスが存在する限り、少なくとも年2回行う。プロジェクトが適格クライテリアを満たさなくなった場合は、当社は引き続き適格クライテリアに合致するように回復措置を行う。それでも治癒しない場合は、当社は資金を代替適格プロジェクトに再充当する。

当社はまたグリーンファイナンスによって資金調達されたプロジェクトが有する潜在的な ESG に関して議論を惹起する事柄について、ファイナンスの存続する限りモニタリングを行う。プロジェクトの環境及び社会リスクの管理は、現地の規制や IFC のパフォーマンススタンダードに基づいて行われる。どんな事象であっても直ちに本社に報告され、可能な限り早く徹底的な調査およびそれに基づく修正および回復に関する行動が行われる。

JCR では、今回改訂された本フレームワークは、モニタリングの内容をより詳細に記載したことが改訂の中心であり、改訂内容は適切であると評価している。また、透明性についても、本レビュー評価レポートおよび当社のウェブサイトにおける開示により確保されていると判断している。

(3) 資金管理の妥当性及び透明性

JCR では本フレームワークに記載された資金管理について、初回評価時点において妥当と評価している。

今回改訂された本フレームワークでは、資金調達後 36 か月以内に全額充当することとされていた内容が、業界のベストプラクティスに準じて 24 か月以内と変更されている。JCR では今回の変更内容は、充当までの期間をより短くし、資金充当に関する不確実性を低減するものであり、より望ましいと評価している。

(4) レポーティング体制

a. 資金充当状況レポーティング

JCR では初回評価時に、資金充当に係るレポーティング内容および頻度は適切であると評価を行っている。

(資産充当状況レポーティング) (変更前)

1. 資産タイプ別、プロジェクトの詳細を含む資金充当レポート
2. 国別の分布
3. 開発・運営フェーズに係る情報を含むグリーンボンド/ローンの新規投資又はリファイナンス対象プロジェクトの加重平均年数
4. 資産分類別事業規模 (MW)
5. 年間総稼働時間数
6. 資金使途の対象となったプロジェクト例 (年月、所在地、分類、進捗状況)

今回改訂された本フレームワークにおいては、下記を例示とする内容がレポーティングの対象となっている。

(資産充当状況レポーティング) (変更後)

1. 未充当金額
2. 充当済金額のうち、資産タイプ別の資金充当額
3. 国別の分布
4. 開発・運営フェーズに係る情報を含むグリーンボンド/ローンの新規投資又はリファイナンス対象プロジェクトの加重平均年数
5. 資産分類別事業規模 (MW)
6. 年間総稼働時間数
7. 資金使途の対象となったプロジェクト例 (年月、所在地、分類、進捗状況)

改訂されたレポーティング項目は、適切であると JCR では評価している。

2021年6月に公表された SUSTAINABILITY & FINANCIAL REPORT では、上記の内容について可能な限り開示を行っており、その中で Vena Energy が保有するポートフォリオ全体での開示を行っていることを JCR では確認した。

なお、上記のレポートはあくまでも例示であり、プロジェクトごとのレポート（例：適格グリーンカテゴリまたはグリーンファイナンスによって調達された資産の加重平均年数）については、当社のパイプラインが常時変化していることを以て困難であると JCR では判断している。

b. インパクトレポート

Vena Energy は、これまでのフレームワークで記載していたインパクトレポートに加え、新たに資金使途としたプロジェクトに関連したインパクトも含め、以下の項目をウェブサイト上で開示の予定である。

グリーン適格分類	レポート対象のプロジェクト	レポート指標例
再生可能エネルギー	<ol style="list-style-type: none"> 太陽光発電 風力発電 海洋再生可能エネルギー 水力発電 	<ul style="list-style-type: none"> 設置した定格容量 (MW) 年間再生可能エネルギー発電量 (MWh) 年間 GHG 削減量 (CO₂ トン換算) 電力供給世帯数
省エネルギー	<ol style="list-style-type: none"> エネルギー貯蔵技術およびシステム 	<ul style="list-style-type: none"> 年間エネルギー貯蔵量 (MWh) エネルギー貯蔵設備設置容量および周波数制御補助サービス設置数
循環型経済に関する技術およびプロセス	<ol style="list-style-type: none"> 原材料のリサイクル、再精製、再利用・再販売 組織的な漏出および環境への負の影響を最小化することに貢献する、維持システム、原料および（または）資産への投資 	<ul style="list-style-type: none"> シリコン、ガラス、アルミニウムおよび貴金属等の回収重量（特にプロジェクトの終了段階） 規格外、破損、廃棄された大型主要設備の回収重量（例：風力発電用ブレードおよびタワー） 有害物質の使用最少化あるいは段階的廃止（既存設備での使用量との削減割合）（太陽光パネルなど）
燃料製造	水素燃料製造設備	<ul style="list-style-type: none"> 設置した容量 (MW) 年間水素燃料製造量（メトリックトン換算） 年間 GHG 削減量 (CO₂ トン換算)

当社は、年次で独立した第三者による監査を、資金の充当完了まで、または重大な変更が発生するタイミングで受けている。Sustainability and Financial Report 2021 においても監査法人の限定的保証を得ており、レポートの内容は適切であると JCR では評価している。

(5) 組織の環境への取り組み

当社は、再生可能エネルギーの開発運営事業に特化した事業会社として、地球環境保全に貢献することを経営の重要な方針とし、アジア太平洋地域における事業の拡大を図ってきた。当社は「持続可能

で手ごろな再生可能エネルギーの開発を通じて、アジア太平洋全域におけるエネルギー移行を加速させる、という内容を中核ミッションとして持っており、その実現に向かって取り組みを進めている。

その一環として 2012 年の創立以来、ESG への配慮を事業開発、資産管理の各段階で取り入れている。その際には、IFC Performance 基準や世銀グループの環境健康安全配慮ガイドライン等の国際的な基準に準拠した環境・社会・ガバナンス方針（“ESG 方針”）を策定し、実際のオペレーションにおける方針と手続きを定めている。

ESG 方針は以下の目的達成を目指している。

- 関連法令の遵守
- プロジェクトの環境、従業員及びステークホルダーに対するポジティブなインパクトを最大化し、ネガティブなリスクを最小化すること
- 天然資源の有効活用と、可能な限りの環境保護
- 気候変動をもたらす人為由来の GHG 排出量の削減
- ILO の国際労働基準及び国連の世界人権宣言の遵守
- 事業活動に伴う周辺社会への適切な配慮

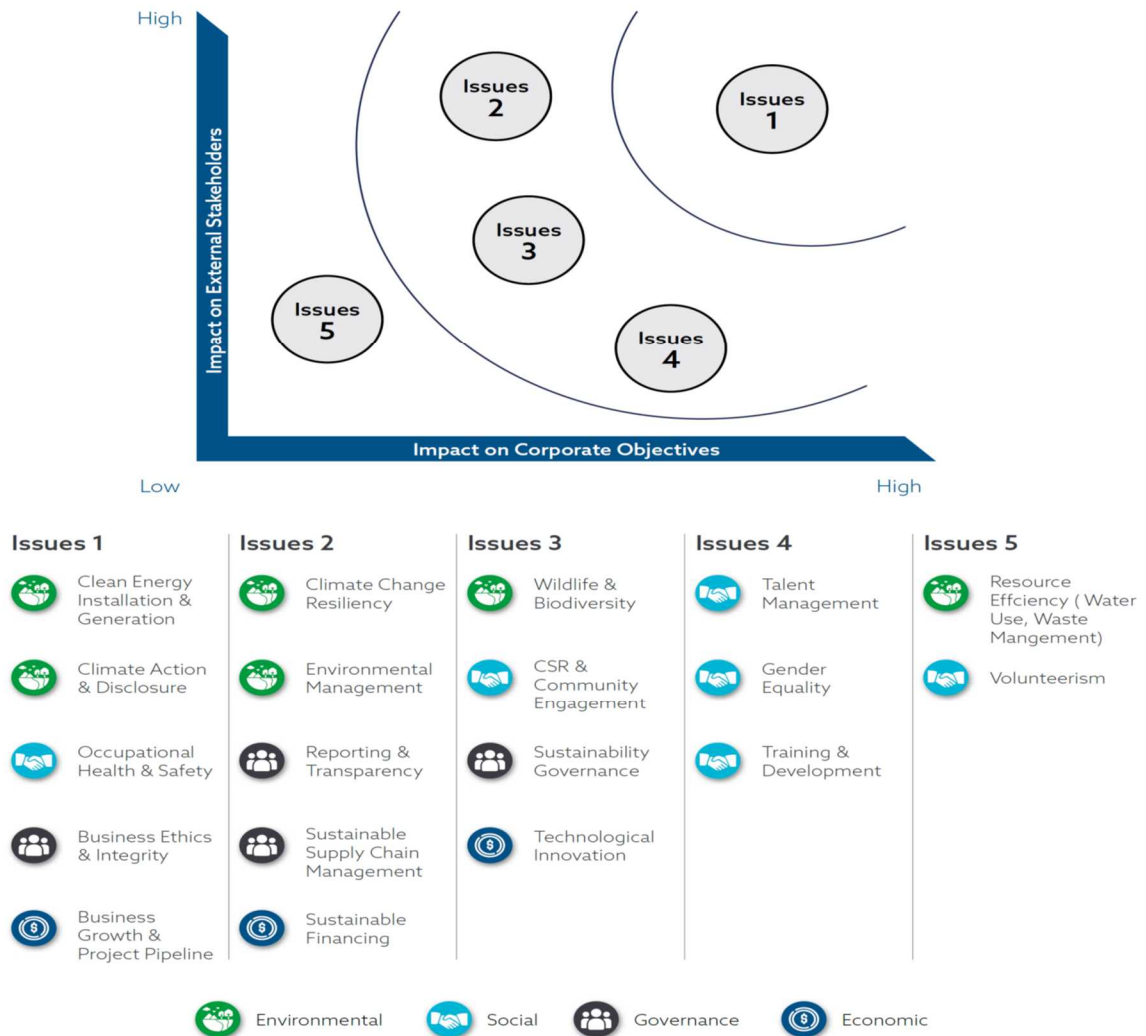
上記目的を達成するため、実際の投資判断に際しては、投資除外リストを設けている。今回のフレームワークの改訂においては、“GHG の排出が多い活動”を投資除外リストに新たに加えており、これは上記活動が当社の方針と相容れないために追加されたものであることを確認している。また、環境・社会配慮に係るコンサルタントを雇用し、環境・社会マネジメント計画（ESMP）の一環としてリスク評価及び改善計画実行を支援してもらっている。日々の環境安全社会配慮に関しては、各国の HSSE オフィサーが監督及び監視を行っている。当社の規定上、中程度（moderate）、大（major）、重大（material）と思われる事故が発生した場合には、すぐにその情報が地域のプロジェクトマネジメントチーム、地域 HSSE チーム、国別のシニア・マネジメントレベルおよび当社の最高経営チームに報告される。また、事故発生から 24 時間以内にその詳細が国別事故報告ポータルで全社に共有され、特に主要もしくは重大な出来事については、事故・調査報告書が調査および改善のために指定インシデント管理チームに提出されることとなっている。

ESG 方針では、当社の経営陣、所在国の責任者、各地域のマネジメントチームがグリーンプロジェクトにおける環境社会配慮や問題が発生した際の対応における責務（実施、モニタリング、レポート）が明確に定められている。

当社は 2019 年 11 月に国連グローバル・コンパクト（UNGC）に署名を行い、戦略、企業文化、日常業務に上記方針を組み込んでいくと同時に、国連が提唱する SDGs の達成に向けてプロジェクトの面から協力していくことを宣言しているほか、2020 年 2 月には本フレームワークに基づいた初のグリーンボンドの発行を行い、その後もグリーンローンによる調達を行うなど、ESG に関する取り組みを強化している。JCR はこれらの Vena Energy の環境問題に係る積極的な取り組みを評価している。

また、2020 年から、当社およびステークホルダーにとって重要な項目を表す「マテリアリティ調査」が行われている。これは、当社の社内外のステークホルダーから受けたフィードバックを基に、当社の ESG および大規模な再生可能エネルギー開発における経済的課題に関する問題に関連したサステナビリティに関する取り組みで注力すべき分野を特定するために行われたものである。

(図1 マテリアリティ調査)



(引用元： Vena Energy Sustainability & Finance Report 2021)

以上から、JCR は、当社の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ほか、各国に配置された現地法人の主導により各プロジェクトの運営において環境社会配慮がなされていることを確認した。また、当社では必要に応じて、グリーンファイナンス・プロセス、グリーンプロジェクトの選定、開発、運営の各段階に応じて、多様な外部専門家を活用していることを確認した。当社の環境への取り組みは、事業活動そのものが脱炭素に貢献するものであることに加え、事業実施に際して発生し得る環境社会面への負の影響の恐れを最小化するための手立てが十分にと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、評価対象となる本フレームワークの内容は、改訂された部分を含めて、資金使途であるグリーンプロジェクトにおいて高い環境改善効果が期待できるものであることをJCRは確認した。また、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、環境省による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)	Green 1(F)	Green 2(F)	Green 3(F)	Green 4(F)	Green 5(F)
	g2(F)	Green 2(F)	Green 2(F)	Green 3(F)	Green 4(F)	Green 5(F)
	g3(F)	Green 3(F)	Green 3(F)	Green 4(F)	Green 5(F)	評価対象外
	g4(F)	Green 4(F)	Green 4(F)	Green 5(F)	評価対象外	評価対象外
	g5(F)	Green 5(F)	Green 5(F)	評価対象外	評価対象外	評価対象外

(担当) 梶原 敦子・梶原 康佑

本件グリーンファイナンス・フレームワーク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又は借入等の資金使途の具体的な環境改善効果及び管理・運営体制及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又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又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「グリーンファイナンス・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 の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 との間に、利益相反を生じ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、価格変動リスク等）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 グリーンファイナンス評価：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
- ・ Climate Bonds Initiative Approved Verifier（気候変動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の定める 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