

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	風力発電事業等の開発・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、2021年9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）に対してレビューを行い、グリーンボンドレビュー結果として”Green 1”を付与した。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業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）

上記の通り、レノバは3件の洋上・陸上風力発電設備を資金使途とすることを公表していたが、2021年12月に資金充当の対象の一つである「秋田県由利本荘市沖洋上風力発電事業」において、レノバの持分法適用関連会社である秋田由利本荘洋上風力合同会社が事業者に選定されなかったことが公表された¹。JCRでは上記を受け、レノバから本社債の資金使途であった秋田県由利本荘市沖洋上風力発電事業の代替プロジェクトおよび既存の資金使途である苓北風力事業およびクアンチ風力事業について確認を行った。

その結果、秋田県由利本荘市沖洋上風力発電事業の代替プロジェクトは4件予定されており、いずれも開発・建設中であるものの、現時点で環境・社会に対する著しいネガティブな影響を及ぼすリスクは想定されていないことが確認されている。また、既存の資金使途である苓北風力事業については、環境アセスメントが着実に行われていること、またクアンチ風力事業については、2021年10月に商業運転が開始され、CO₂排出削減効果が実現していることを確認した。なお、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。

また、本社債は、「グリーンボンド原則²」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³」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。

¹ <https://www.meti.go.jp/press/2021/12/20211224006/20211224006.html>

² <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/>

³ <https://www.env.go.jp/press/107803.html>

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. 現時点までに、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（秋田県由利本荘市沖洋上風力発電事業、荅北風力事業、クアンチ風力事業）であった。今回レビュー時におけ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	98.42 億円
未充当額	41.58 億円

(2022年3月末時点)

資金使途の一つである秋田県由利本荘市沖洋上風力発電事業については、2021年12月に行われた入札の結果、事業者を選定されなかったことが明らかになった。そこで代替プロジェクトとして後述の4つのプロジェクトが検討されている。

今回資金使途の対象から外れた秋田県由利本荘市沖洋上風力発電事業に充当した金額を含め、レノバは当初の2023年9月までの資金充当から2024年9月までに充当期間を延長したうえで、後述の6件(既存2、新規4)の再生可能エネルギープロジェクトに支出予定である。その際の新規とリファイナンスの割合は1:1が想定されている。また、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。

(各事業の概要)

(既に一部資金充当を行ったが、開発中止となった資金使途)

① 秋田県由利本荘市沖・洋上風力

事業名称 (当初)	秋田県由利本荘市沖洋上風力発電事業
所在地 (当初)	秋田県由利本荘市沖
備考	・2021年12月に経済産業省が発表した入札結果において、レノバの持分法適用関連会社である秋田由利本荘洋上風力合同会社が事業者を選定されなかったことから、以後、当該プロジェクトへの充当は行われない。

(既存の資金使途)

② 熊本県荅北町・陸上風力

事業名称	荅北陸上風力事業 (開発中)
所在地	熊本県天草郡荅北町
定格容量	約54.6MW
環境影響評価の状況	環境影響評価書を縦覧済 (2022年3月)
着工	未定
運転開始日	2025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
所在地	ベトナム社会主義共和国クアンチ省
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
特徴	<ul style="list-style-type: none"> ・2020年5月ベトナムの電力事業会社 PCC1（現：PC1 Group）が開発をリードする大規模陸上風力事業に参画（レノバの出資比率40%） ・ベトナム政府の国家電力電源マスタープラン承認済み ・ベトナムのFITスキームに則った事業

（新規資金使途）

④ 函館恵山・地熱

事業名称	函館恵山地熱プロジェクト（開発中）
所在地	北海道函館市恵山
定格容量	未定
着工	未定
運転開始日	未定
特徴	<ul style="list-style-type: none"> ・レノバが2014年から開発を主導している地熱事業 ・掘削により事業の有望性を確認

⑤ フィリピン キアンガン・小水力

事業名称	キアンガン水力発電プロジェクト（建設中）
所在地	フィリピン共和国イフガオ州キアンガン
定格容量	17.4MW
着工	2021年4月
運転開始日	非開示
特徴	<ul style="list-style-type: none"> ・レノバ初の小水力発電事業 ・主プロジェクトサイトおよび構造物が広がる地域の先住民族と協定を締結してプロジェクトを実施。

⑥ プロジェクトA（仮称）風力

事業名称	プロジェクトA（仮称）（名称等は非開示）
所在地	非開示
定格容量	非開示
着工	非開示
運転開始日	非開示
特徴	<ul style="list-style-type: none"> ・プロジェクトは風力発電 ・環境当局を通じて簡易なサイト調査を実施、今後環境アセスメントを実施する予定。

⑦ プロジェクトB（仮称）風力

事業名称	プロジェクトB（仮称）（名称等は非開示）
所在地	非開示
定格容量	非開示
着工	非開示
運転開始日	非開示
特徴	<ul style="list-style-type: none"> ・プロジェクトは風力発電 ・調査権を申請中であり、許可取得後本格的な調査を実施する予定。

- b. 事業者選ばれなかった秋田県由利本荘市沖洋上風力発電事業を除く6件の再生可能エネルギー発電設備のうち、クアンチ風力事業は2021年10月に発電が開始されている。その他の5件については、運転開始前である。そのうち、②峇北風力事業については、環境影響評価準備

書への経済産業大臣および熊本県知事の意見を受けて評価書を作成し、縦覧を行った。また⑤キアングアン水力事業については、World Bank/IFC environmental and Social Safeguardsに沿った環境アセスメントが行われており、大多数の住民が当該プロジェクトに賛成していることや、環境・社会に対するネガティブな影響が特定され、対策が講じられていることを確認した。現在は建設工事が行われている。

また、今後環境アセスメントが行われる④函館恵山地熱事業、⑥プロジェクト A、⑦プロジェクト Bについても、プロジェクトを行う国・地域の諸法令を遵守して事業を進めていくことをJCRでは確認した。なお、前述の通り、クアチ風力事業以外の5プロジェクトは開発・建設中のステータスであり、現時点でレノバは5プロジェクトすべてを運転開始させることを計画しているが、今後の状況によっては、開発・建設が中止されるリスクがあることも注意すべきである。

- c. 環境・社会へのネガティブな影響については、再生可能エネルギー発電に関する諸法令の遵守を行うことで現時点では発生していないことをJCRでは確認している。

(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では前回のレビュー時点において、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、資金管理は前回のレビュー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関する開示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される予定である。

b. 環境改善効果に係るレポーティング

レノバは、今回、資金使途充当対象の6プロジェクトに関してインパクト指標である年間GHG削減量、年間発電量（いずれも想定）に関してレポーティングを行った。

	インパクトレポーティング	
	年間GHG削減量 (CO ₂ 換算トン)	年間発電量 (GWh)
秋田県由利本荘市沖洋上風力発電事業	公募選定結果により、インパクトレポーティング対象外	
荅北風力事業	約4万	約100

クアンチ風力事業	約 15 万	約 400
函館恵山地熱事業	約 2 万	約 50
キアングン水力事業	約 4 万	約 80
プロジェクトA	現在、精査中	
プロジェクトB	現在、精査中	

(出所：レノバレポートリング資料より、いずれも想定値)

JCR では上記レポートリング内容は、適切であると評価している。

JCR では、上記環境改善効果のレポートリングを含め、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。

(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・カンパニーとなること」を挙げており、気候変動や CO₂ 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。

RENOVA の理念

ミッション / 経営理念
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 / 目指すべき企業の姿
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

経営原則 / レノバのコミットメント

- 地球：人類と地球の、永遠の共生に貢献します
- 地域：歴史と文化を尊重し、新たな価値を共に創ります
- 顧客：経済的で環境にやさしいエネルギーを供給します
- 株主：株式価値を持続的に創出します
- 社員：有能な人材を集結し、エキサイティングな自己実現の機会を提供します

レノバでは上記ミッション、ビジョンおよび経営原則を「サステナビリティ基本方針」としてまとめて公表しているほか、「サステナブル調達方針」を定め、調達先に対しても自社の上記理念に基づき、環境への配慮、人権尊重、法令遵守等を求めるなど、自社のサステナビリティに関する発信を強化している

サステナビリティ基本方針

・当社は、当社が掲げるミッション（経営理念）の遂行により、社会のサステナビリティ向上に貢献してまいります。

・当社は、ひとつひとつの企業活動において、持続可能なあり方を追求します。特に、「安全安心」な「共存共栄」の事業を長期に運営していくことを志向している当社にとって、事業の成立・発展には、多岐に亘るステークホルダーの皆さまとの協業が不可欠です。

・当社ではコミットメント（経営原則）として「地球」「地域」「顧客」「株主」「社員」という主要ステークホルダーごとの約束を掲げています。

（引用元：レノバウェブサイト）

レノバは、企業理念実現のための具体的な取り組みとして、SDGs コミットメントとして、2030年までに1,000万tのCO₂の削減を掲げており、2022年3月末現在で、約593MW（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、風力発電およびバイオマス発電）を日本およびアジアで運営している。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、小水力発電を含め約389MW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きたいという思いが強く共有されている。上記の通り、レノバが建設中または開発中の事業の中には、太陽光発電、バイオマス発電に加え、小水力発電事業、洋上・陸上風力発電事業、地熱発電事業が含まれており、アジア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、この他にも、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
- ③ 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。

また、2022年6月には、レノバが賛同している気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）の提言に基づく気候リスク、市場リスク等の開示を行い、気候変動が自社事業に与える影響を計測するなど、新たな取り組みも経営陣のイニシアチブの下に進められている。

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、一部プロジェクトにおいて公募の結果、開発が中止になったものの、そのプロジェクトを含め、本社債は当初予定していたグリーンプロジェクトに充当されており、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、今回追加された4つのプロジェクトについて、環境改善効果が発現する見込みであることを確認している。

開発が中止された1プロジェクトを除いて、既存の2プロジェクトおよび今回追加された4プロジェクトは、運転開始に向けて開発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 グリーンボンド評価マトリックス】

		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

(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の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閲機関)

■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