

【R&Iグリーンボンドアセスメント】

リニューアブル・ジャパン株式会社

RJ再生可能エネルギープロジェクトボンドⅢ 受益権

(北海道登別市MS発電所)

: GA1 予備評価

: セカンドオピニオン

(セカンドオピニオンとは、グリーンボンド原則等への適合性に関する意見です。)

格付投資情報センター(R&I)は上記のR&Iグリーンボンドアセスメント: GA1 (予備評価)、セカンドオピニオンを公表しました。

【対象債券の概要】

| 名称 | RJ再生可能エネルギープロジェクトボンドⅢ 受益権 (北海道登別市MS発電所) |
|------------------|--|
| ボンド受託者 | 日立キャピタル信託(株) |
| スポンサー兼アセットマネージャー | リニューアブル・ジャパン(株) |
| 発行額 | 89億円 (予定) |
| R&Iグリーンボンドアセスメント | GA1 (予備評価) |
| 発行日 | 2019年1月 (予定) |
| 最終償還日 | 2041年2月 (予定) |

【概要】

リニューアブル・ジャパン (以下RJ) は、太陽光発電を主力とする再生可能エネルギー発電所の開発、運営事業者。これまで日本国内に56カ所の稼働済太陽光発電所実績 (2018年7月末時点) を有し、一部の開発案件では自らEPC業務を担うなど、太陽光発電事業において高い専門性を有し豊富な実績を有している。

今般、当社が北海道登別市において開発中の太陽光発電所の建設資金として、発電事業者SPCを通じてグリーンボンド (形態は信託受益権) の発行を検討しており、グリーンボンド原則 (Green Bond Principles) の4基準である、調達資金の使途、プロジェクトの評価と選定のプロセス、調達資金の管理、レポートに関する対応方針であるグリーンボンドフレームワークを策定した。

なお、本件は本プロジェクト専用のSPCを設立し、事業を進めていくプロジェクトファイナンス案件である。評価対象であるグリーンボンドは、本プロジェクトを裏付けに発行されたため、本グリーンボンドフレームワークおよびグリーン受益権の評価にあたっては、本プロジェクトを実質的に遂行、運営するスポンサー兼アセットマネージャー (以下、AM) であるリニューアブル・ジャパン (以下、RJ) を発行体の位置付けで評価した。

【R&Iグリーンボンドアセスメント】

R&Iは、R&Iグリーンボンドアセスメントに定める評価方法に従い、本グリーンボンドの調達資金が環境問題の解決に資する事業に投資される程度が非常に高いと判断し、GA1（予備評価）を付与した。なお、本件は予備評価であり、最終的な発行内容などを確認し、改めて評価を行う。

【グリーンボンド原則等に適合する旨のセカンドオピニオン】

グリーンボンドフレームワークがグリーンボンド原則2018及び環境省のグリーンボンドガイドライン2017年版に則ったものである旨のセカンドオピニオンを提供する。

なお、今回発行を検討している本グリーンボンドについて、債券の発行額や期間、具体的な対象事業・資産の内容や充当スケジュール等の内容を踏まえ、本フレームワークに則ったものとなっていることを確認している。

【評価理由】

- ・ 本グリーンボンドで調達された資金は、RJがスポンサー兼AMを行う北海道登別市に開発中の太陽光発電所の建設資金として全額充当される。資金使途は再生可能エネルギーであり、開発等に伴う環境影響に配慮がなされていることから、環境問題の解決に資する度合いは高いと判断した。
- ・ 本グリーンボンドの対象事業の選定は、営業部が中心となり、再生エネルギー事業本部の関連部署と協議したうえで事業計画を立案し、経営会議にて決裁され、組織的な選定プロセスを経ている。また、本プロジェクトは、RJの経営理念「持続可能なエネルギーを届け、生き生きと暮らせる未来を実現する」ことや環境方針である「低炭素社会への貢献」に則ったものとなっている。
- ・ 本プロジェクト総額は本グリーンボンドによる調達資金を上回っている。資金は工事の進捗に応じて充当されるが、今後1年以内に完了する予定である。
- ・ 未充当資金は、プロジェクトSPCの専用口座に預金で管理される。引き出しを行う際は、前提条件（CP）充足の確認を経たうえで行われ、厳密に管理される。投資家に対しては、定期的なプロジェクトの進行状況の報告がなされ、資金の充当状況については、その都度、必要な承諾を得るとともに充当状況の報告がなされる予定である。
- ・ レポートについては年に一度、RJのCSRレポートまたはホームページにおいて、個別プロジェクトごとの資金充当状況とCO2削減量が開示される予定である。
- ・ RJは、太陽光発電所を主力とする再生可能エネルギー施設の開発・運営事業を通じて低炭素社会の実現に積極的に取り組んでいる。

R&Iグリーンボンドアセスメントは、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定される関連業務（信用格付業以外の業務であって、信用格付行為に関連する業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置と、信用格付と誤認されることを防止するための措置が法令上要請されています。

■ スポンサー兼アセットマネージャー(リニューアブル・ジャパン)の概要

リニューアブル・ジャパン (RJ) は、2012年に設立した独立系の再生エネルギー専門事業者。太陽光発電を中心として、風力・バイオマスなど電源の多様化にも取り組む。

これまで日本国内に56カ所の稼働済太陽光発電所実績(2018年7月末時点)を有し、一部の開発案件では自らEPC業務を担うなど、太陽光発電事業における専門性や実績を有している。直近では、岩手県一関市の国営開発農地を有効活用し、太陽光発電と小麦・大麦の栽培を両立する営農型発電(ソーラーシェアリング)事業を行うための太陽光発電所(一関市吉高太陽光発電所および一関市鈴ヶ沢太陽光発電所。2発電所で計5.3MW)の建設、運営を他社と共同で手掛けるなど先進的な取り組みを行っている。

RJは、再生可能エネルギー発電施設を重点投資対象とする日本再生可能エネルギーインフラファンド投資法人のスポンサーでもある。同投資法人の資産運用は、RJの子会社であるアールジェイ・インベストメントが「サステナビリティ方針」を策定したうえで行っており、RJグループ全体で投資運用面を含め再生可能エネルギーの普及に努めている。

日本再生可能エネルギーインフラファンド投資法人は、2017年3月に東証インフラファンド市場に上場し、現時点のポートフォリオは全25件の太陽光発電所(パネル出力約51.6MW)から構成されている。同投資法人は、2017年に実施されたGRESB(Global Real Estate Sustainability Benchmark)インフラストラクチャーに日本のファンドとしては初めて参加し、ファンドの総合評価において「再生可能エネルギー」ピアグループの参加10ファンド中、3位の評価を得た。また、同投資法人が保有する一関市金沢太陽光発電所は、グローバルの相対評価によるGRESBレーティングにおいて2017年、2018年の2年連続で3スター(最上位は5スター)、アジアで8太陽光発電所中3位を取得。2018年には、伊勢市柏町西ノ野太陽光発電所も参加し、同3スター、アジアで8太陽光発電所2位を取得している。同投資法人が2018年7月末現在保有する17発電所のCO2予想削減効果は、年間14,800トンに上る。

RJでは、「持続可能なエネルギーを届け、生き生きと暮らせる未来を実現する」ことを経営理念として掲げており、当該理念や同社の環境方針に基づき、再生エネルギー専門事業者として、再生可能エネルギーの普及を通じた低炭素社会の実現に取り組んでいる。

RJは、今回こうした取組みの一環として、グリーンボンドフレームワークを策定し、発電事業SPCを通じてグリーンボンドの発行を検討している。同社が継続的に環境事業を推進していくうえで、グリーンボンドの発行は、様々なステークホルダーに対し同社事業への理解を深めてもらい、賛同を得るうえにおいても貢献するものと考えている。

■グリーンボンドフレームワーク(RJグリーンボンド)の概要

リニューアブル・ジャパンは、グリーンボンド発行に当たり、グリーンボンド原則（Green Bond Principles）の4基準である、調達資金の使途、プロジェクトの評価と選定のプロセス、調達資金の管理、レポートに関する発行体の対応方針であるグリーンボンドフレームワークを作成した。本フレームワークの概要は、以下の通りである。

1. 調達資金の使途：Use of Proceeds

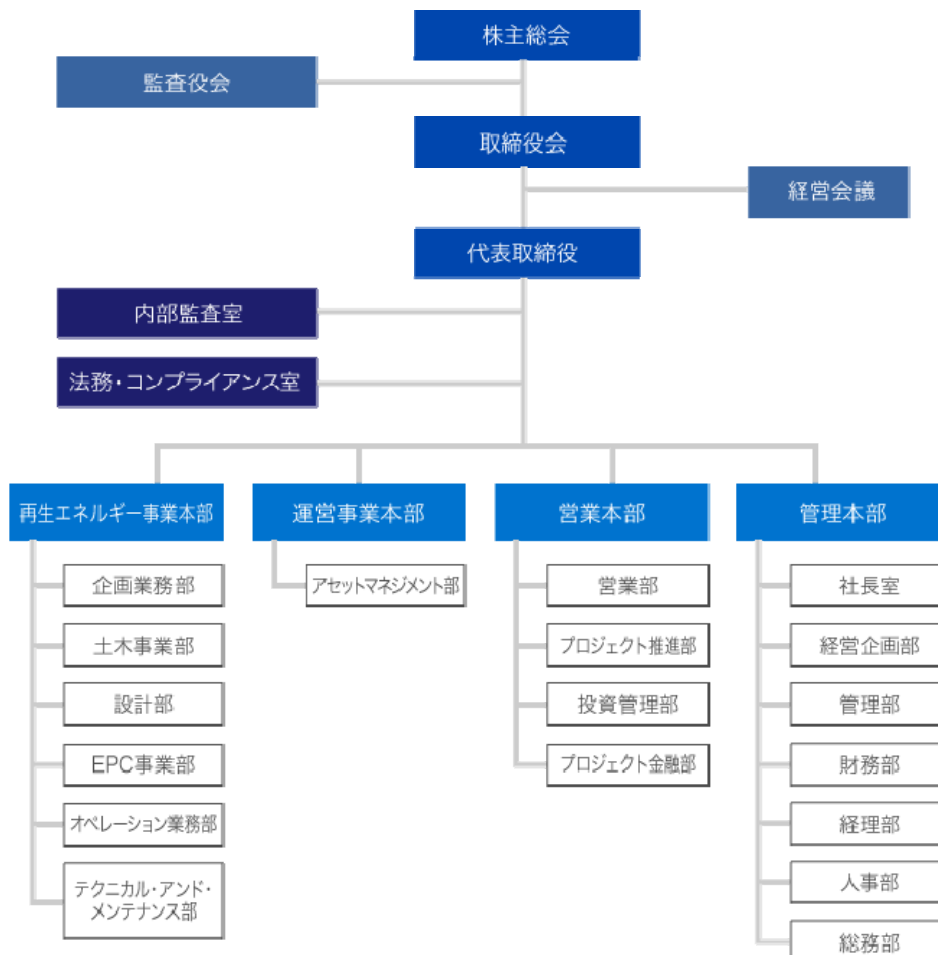
- グリーンボンドの調達資金は、以下の選定基準を満たす事業に充当される予定である。

| No. | 区分 | 事業概要 |
|-----|-----------|------------------------|
| 1 | 再生可能エネルギー | 太陽光発電所、風力発電所、バイオマス発電所等 |

- 対象事業は、RJが取り組む再生可能エネルギー事業である。現在主力とする太陽光発電を軸に、将来的には風力やバイオマスなどにアセットクラスを拡充していくことを想定している。
- プロジェクトファイナンス形式で資金調達を行うため、調達資金は発電事業者SPCにかかる支出に充当する。具体的には、再生可能エネルギー発電所の開発や運営管理に必要な資金、リザーブ資金、リファイナンス資金が対象となる。リファイナンス資金とは、基本的に開発中のブリッジローンが対象となるため、新規建設資金と同一プロジェクトが対象となる。
- 発電事業者SPCごとにグリーンボンドを発行し、裏付となるグリーン資産の組替えは行わないこととしている。
- 太陽光発電事業に伴う、環境面の潜在的にネガティブな効果としては、一般的に、大規模な土地造成に伴う生態系の破壊や悪影響、濁水の流出、光害・景観への悪影響、関連設備からの騒音・振動などがあげられる。RJが開発を行う発電所では、林地開発や環境保全等の環境に関する法令、条例等を満たしたうえで発電所の建設を行うほか、近隣住民等への説明を実施しており、環境面や社会面へのネガティブな効果への対応を行う方針としている。

2. プロジェクトの評価と選定のプロセス: Process for Project Evaluation and Selection

- ・ RJは、再生可能エネルギーの専門事業者として「持続可能なエネルギーを届け、生き生きと暮らせる未来を実現」することを経営理念に掲げている。その他にも「すべての人を、エネルギーの主人公に」といったコーポレートスローガンや「低炭素社会への貢献」を目指す環境方針を制定している。
- ・ RJでは、当該理念や方針に基づき、再生可能エネルギーの普及を通じて、地球環境に留意した持続可能な社会を実現する事業活動を行っている。
- ・ グリーンボンドの対象として選定された事業は再生可能エネルギーであり、RJの理念や方針、実際の事業活動に即したものとなっている。
- ・ 再生可能エネルギー事業は、高い環境改善効果（CO2削減効果）が見込まれるほか、環境面や社会面における潜在的にネガティブな効果に配慮して開発、運営が行われる。
- ・ 事業の選定は、営業部が中心となり、再生エネルギー事業本部の関連部署と協議したうえで事業計画を立案し、経営会議にて決議するプロセスとなっている。
- ・ RJの組織図は以下の通り。



- ・ RJの経営理念、環境方針は、以下の通り。

経営理念

● Vision : 私たちが実現したい社会

持続可能なエネルギーを届け、生き生きと暮らせる未来を実現します

● Mission : Vision 実現のために、私たちがやるべきこと

クオリティの高い再生可能エネルギー発電所をつくり、安全に運営します

金融のノウハウを活かし、再生可能エネルギーを広げます

再生可能エネルギーで地域社会を元気にします

● Value : Mission 実行のために、私たちが大事にする価値

Resourceful (創意工夫) 臨機応変に考え行動します

Renovative (変革) 常により良く正しく変わり続けます

Responsible (責任) 社会の一員として責任を果たします

リニューアブル・ジャパンは一企業市民として環境に留意します。また、当社は発電所が立地する地域に支えられており、地域の環境と調和することは、当社が事業を継続する上で重要なことであると認識しています。私たちは地域と共に持続可能な低炭素社会を実現することで発展してまいります。

リニューアブル・ジャパン環境方針

● 低炭素社会への貢献

再生可能エネルギー事業を通じて、国際社会が目指す低炭素社会の実現に貢献します。

● 長きにわたる事業を約束

発電事業にあたり、関連法令やガイドラインなどを遵守した上で、将来にわたり、地域社会や環境に配慮した事業運営を行います。

● 日々の活動を通じた環境貢献

社員が環境意識を高め、環境活動を実践します。

3. 調達資金の管理: Management of Proceeds

- グリーンボンドで調達した資金は、ファイナンス関連契約およびプロジェクト関連契約の規定に基づき発電事業者SPCの専用口座でプロジェクトごとに管理され、当該グリーンプロジェクトのみを対象に充当される。
- 調達資金の引き出しは、各プロジェクトファイナンス契約の前提条件（CP）を充足していることの確認を経たうえで行われ、厳密に管理される。未充当資金は預金で管理する方針である。
- 投資家に対しては、定期的なプロジェクトの進行状況の報告がなされ、資金の充当状況については、その都度、必要な承諾を得るとともに充当状況の報告がなされる予定である。

4. レポーティング: Reporting

- RJでは、グリーンボンドのレポーティングについて、同社のCSRレポートまたはホームページにて年に1回開示することを予定している。
- レポーティングの主な内容は、①資金充当状況レポーティング、②インパクト・レポーティング（パフォーマンスを含む）、の2点である。
 - ①は、資金充当が完了するまで、プロジェクトごとの充当状況がレポートされる予定である。
 - ②は、個別プロジェクトごとに年間発電量およびCO2削減量が開示される予定である。
- レポーティングの開示イメージは、以下の通り。

RJ再生可能エネルギープロジェクトボンド（レポーティング・イメージ）

yyyy年mm月末

| プロジェクトボンド | 発行額(億円) | プロジェクト充当割合* | プロジェクト | | 年間発電量** (kWh/年) | CO2削減効果*** (t-CO2/年) |
|-----------|---------|-------------|-----------|-----|--------------------|-------------------------|
| | | | カテゴリー | 状況 | | |
| 1回債 | ● | [●]% | 再生可能エネルギー | 太陽光 | 売電中 | ● |
| 2回債 | ● | [●]% | 再生可能エネルギー | 太陽光 | 売電中 | ● |
| 3回債(GB) | ● | [●]% | 再生可能エネルギー | 太陽光 | 売電中 | ● |
| 4回債(GB) | ● | [●]% | 再生可能エネルギー | 太陽光 | 建設中 | ● |
| | | | | | | ● |

- * 調達資金のうちグリーンプロジェクトへの充当割合。未充当資金は信託勘定内の預金口座にて留保。建設完了時に全額充当予定。
- ** COD+1年前は予測値、COD+1年後から実績値
- *** CO2削減効果＝「年間発電量(kWh)」×「電力の排出係数(t-CO2/kWh)」
- ①「年間発電量(kWh)」: 完工前は予測値、COD後は実績値
- ②「電力の排出係数」: 「電気事業者別排出係数 平成28年度実績・経済産業省公表」における電力会社の実排出係数

■ グリーンボンドフレームワークに対する評価（セカンドオピニオン）

R&Iは、R&Iグリーンボンドアセスメントの評価方法に則り、RJの作成するグリーンボンドフレームワークが、グリーンボンド原則2018及び環境省のグリーンボンドガイドライン2017年版に適合しているか否かの確認を行った。

1. 調達資金の用途: Use of Proceeds

グリーンボンドの調達資金が、環境問題の解決に資する事業に投資されるためには、まず調達資金の充当先である対象事業が、環境問題の解決に資する事業である必要がある。

主な評価の根拠

- ・ 本フレームワークの内容の確認
- ・ 本グリーンボンドの対象事業の内容の確認

評価

- ・ 本フレームワークでは、調達資金はRJが取り組む再生可能エネルギー事業に関する発電事業者SPCによる支出に充当される。
- ・ 本件の対象事業は、再生可能エネルギーの一種である太陽光発電事業であり、十分な環境改善効果（CO2削減効果）が想定できるグリーン適格資産である。
- ・ R&Iは、(1) 対象事業から十分な環境改善効果が見込めるか、(2) 開発、運営時において環境面における潜在的にネガティブな効果への配慮がなされているかについて、対象事業に対するRJの審査基準に関して面談や書面等にて確認を行った。
- ・ (1) について、まず事業実現性という観点からは、RJは全国56カ所の稼働済太陽光発電所実績を有し（2018年7月末時点）、一部の開発案件では自らEPC業務を担っている。そのため、太陽光発電事業における専門性や実績を有しており、事業の実現可能性は高いと考えられる。また、事業の実現後は、太陽光発電所として十分な環境効果が想定される。
- ・ (2) については、事業の適格性判断を行ううえで環境保護対象地域ではないことの確認や関連法令の遵守状況の確認が行われること、景観維持対策や近隣自治体および住民との共生を図るなど環境面や周辺関係者への配慮がなされることを確認した。

以上より、本フレームワークにおける調達資金の用途は、グリーンボンド原則2018及び環境省のグリーンボンドガイドライン2017年版に則ったものとなっていると判断した。

2. プロジェクトの評価と選定のプロセス: Process for Project Evaluation and Selection

グリーンボンドの調達資金が、環境問題の解決に資する事業に投資されるためには、発行体がなぜ対象事業を環境問題に資する事業であると考え、どのようにして選定したのかというプロセスが、明確かつ合理的である必要がある。

主な評価の根拠

- ・ 本フレームワークの内容の確認
- ・ RJの経営理念、コーポレートスローガン、環境方針

評価

- ・ 対象事業は、RJの経営理念、コーポレートスローガン、環境方針に則ったものとなっている。
- ・ 対象事業は、十分な環境改善効果が見込め、環境面や社会面における潜在的にネガティブな効果に対する配慮がなされている。
- ・ プロジェクトの評価と選定は、営業部が主管となりプロジェクトごとに関連する部署と協議したうえで事業計画を立案し、経営会議にて決裁され、組織的な選定プロセスとなっている。

以上より、本フレームワークにおける対象事業の選定のプロセスは、グリーンボンド原則2018及び環境省のグリーンボンドガイドライン2017年版に則ったものとなっていると判断した。

3. 調達資金の管理: Management of Proceeds

グリーンボンドの調達資金が、環境問題の解決に資する事業に投資されるためには、調達資金が他の事業に使われず、確実に対象事業に充当される必要がある。

主な評価の根拠

- ・ 本フレームワークの内容の確認

評価

- ・ グリーンボンドで調達した資金は、プロジェクトごとに発電事業者SPCの専用口座で管理され、当該グリーンプロジェクトのみを対象に充当される。そのため、各グリーンボンドの調達資金は他のプロジェクトと混同することはない。
- ・ 調達資金の引き出しは、各プロジェクトファイナンス契約の前提条件（CP）を充足していることの確認を経たうえで行われ、厳密に管理される。
- ・ 未充当資金は短期の流動資産である預金で管理される。
- ・ 投資家に対しては、プロジェクトの進行状況および資金の充当状況に関して適宜必要な報告がなされ、適切に管理される。

以上より、本フレームワークにおける調達資金管理の方針は、グリーンボンド原則2018及び環境省のグリーンボンドガイドライン2017年版に則ったものとなっていると判断した。

4. レポーティング: Reporting

グリーンボンドの調達資金が、調達後環境問題の解決に資する事業に投資されたことが明らかとなるためには、どのような事業にいつ充当され、その結果どのような環境改善効果があったかを、発行体がレポーティングすることが期待される。

主な評価の根拠

- ・ 本フレームワークの内容の確認
- ・ レポーティングの開示予定内容の確認

評価

- ・ 本グリーンボンドのレポーティングは、年に一度、RJのCSRレポートまたはホームページにて行われる予定である。
- ・ 内容は資金充当状況レポーティングと個別プロジェクトごとのインパクト・レポーティング（年間発電量およびCO2削減量）であり、妥当な内容となっている。

以上より、本フレームワークにおけるレポーティングは、グリーンボンド原則2018及び環境省のグリーンボンドガイドライン2017年版に則ったものとなっていると判断した。

<総合評価>

R&Iは、R&Iグリーンボンドアセスメントの評価方法に則り、本フレームワークが、グリーンボンド原則2018及び環境省のグリーンボンドガイドライン2017年版に則ったものとなっていると判断した。

本セカンドオピニオンは、今回発行するグリーンボンドにのみ適用されるものであって、2回目以降に発行される際には、再度確認の上ニュースリリースを行う。

■ 本グリーンボンドに対する評価

R&Iは、R&Iグリーンボンドアセスメントの評価方法に則り、本グリーンボンドにおいて予定されている発行額や期間、具体的な対象プロジェクトの内容や充当スケジュール等が、本フレームワークの内容に則ったものとなっているか確認を行った。また、本フレームワークの内容や本グリーンボンドにおける具体的な対応の内容を踏まえ、本グリーンボンドで調達された資金が、環境問題の解決に資する事業に投資される程度に対する評価を行った。

本件の対象プロジェクトはプロジェクトファイナンス案件としての信用格付（予備格付）を併せて取得している。対象プロジェクトの実現可能性については、予備格付付与にあたってプロジェクトの事業性等の検証がなされていることから、十分な環境効果が見込まれる。

1. 調達資金の使途: Use of Proceeds

- 本グリーンボンドの対象プロジェクトは、本フレームワークにおける対象事業である太陽光発電所の発電事業者SPCにかかる支出（主に建設資金）が対象として選定されており、グリーンボンドフレームワークに則った内容となっている。
- R&Iは、本フレームワークに対する評価と同様に、(1) 対象事業から十分な環境改善効果が見込めるか、(2) 開発、運営時において環境面における潜在的にネガティブな効果への配慮がなされているか、を確認した。
- この結果、事業用地の確保、発電設備の内容、テクニカルレポートの内容、O&M体制等を踏まえ対象プロジェクトは十分な事業性を有し、環境改善効果が見込まれる。また、環境面における潜在的にネガティブな効果に対しても配慮して開発、運営がなされている（沈砂池の設置、植栽・種子吹付等の緑化対策、残置森林、土砂流出対策等）ことをプロジェクト関連資料および実査により確認した。また、周辺自治体とも環境面での協議を行ったうえ、環境保全に関する協定書等を締結しており、適切な環境配慮がなされることを確認した。

以上より、本グリーンボンドの資金使途は、環境問題の解決に資する程度が特に優れていると判断した。

2. プロジェクトの評価と選定のプロセス: Process for Project Evaluation and Selection

- 本グリーンボンドは、発行体が定めた本フレームワークに基づき、営業部と本プロジェクトの関連部署の協議のうえ、経営会議の決裁を経てプロジェクトが選定されていることを確認した。
- R&Iは、本グリーンボンドのプロジェクトの評価と選定のプロセスは、明確かつ合理的であり、優れていると判断した。

3. 調達資金の管理 : Management of Proceeds

- ・ 本グリーンボンドは、発行体が定めた本フレームワークおよび本件ファイナンス関連契約に基づき、本プロジェクト専用で調達資金が管理される予定であることを確認した。
- ・ R&Iは、本グリーンボンドの調達資金の管理方法は、適切に定められており、特に優れていると判断した。

4. レポーティング : Reporting

- ・ 本グリーンボンドは、発行体が定めた本フレームワークに基づき、年に1度、資金充当状況と環境改善効果を含むレポーティングが行われる予定であることを確認した。
- ・ R&Iは、本グリーンボンドのレポーティング方針は、内容、頻度の面から優れていると判断した。

5. 発行体の環境活動

グリーンボンドの調達資金が、環境問題の解決に資する事業に投資される程度は、発行体の環境活動への取り組み姿勢や取り組み実績が影響すると考えられる。これは、環境活動に関心が高く実績のある発行体の方が、調達資金を環境問題の解決に資する事業に充当し、遂行する可能性が高いと考えられるためである。

- ・ RJは、再生エネルギー専門事業者として、経営理念やコーポレートスローガン、環境方針を制定し、再生可能エネルギーの普及を通じて、地球環境に留意した持続可能な社会や低炭素社会への貢献を掲げている。
- ・ 実際にこれまで国内56カ所の稼働済太陽光発電所を有し（2018年7月末時点）、一部の開発案件では自らEPC業務を担っている。近年では、太陽光発電と農業を両立する営農型発電（ソーラーシェアリング）事業を他社と共同で手掛けるなど先進的な取り組みを行っている。
- ・ また、再生可能エネルギー施設を重点的な投資対象とするインフラ投資法人を設立するなどRJグループの中核企業として太陽光発電事業を積極的に推進している。



以上より、RJの環境活動への取り組み姿勢は優れていると判断した。

＜総合評価＞

以上より、本グリーンボンドは、発行体が定めた本フレームワークに基づき発行される予定であり、グリーンボンド原則 2018 及び環境省のグリーンボンドガイドライン 2017 年版の 4 要件に適合したグリーンボンドであると判断した。

また、R&I は、R&I グリーンボンドアセスメントに則り、本グリーンボンドの評価を行った。各項目の評価を基に総合評価を行い、R&I は評価対象のグリーンボンドの調達資金が、環境問題の解決に資する事業に投資される程度が非常に高いと判断し、GA1（予備評価）を付与した。各項目における評価は、下記の通りである。

【項目別評価】

各項目を5段階で評価し、（最上位）から（最下位）で表示している。

| 項目 | 評価 | 概要 |
|-------------------|---|--|
| 調達資金の使途 |  | 対象となる太陽光発電所は、十分な環境改善効果が見込めるほか、環境面における潜在的にネガティブな効果に配慮して開発、運営がなされている。環境問題の解決に資する程度が特に優れていると判断した。 |
| プロジェクトの評価と選定のプロセス |  | 本グリーンボンドのプロジェクトの評価と選定のプロセスは、明確かつ合理的であり、優れていると判断した。 |
| 調達資金の管理 |  | 本グリーンボンドの調達資金の管理方法は、適切に定められており、特に優れていると判断した。 |
| レポーティング |  | 本グリーンボンドのレポーティング方針は、内容、頻度の面から優れていると判断した。 |
| 発行体の環境活動 |  | 環境に関する方針・体制を構築し、事業を通じた環境活動を積極的に推進している。発行体の環境活動への取組み姿勢は、優れていると判断した。 |

R&Iグリーンボンドアセスメントの評価方法は以下のホームページに公開されています。

https://www.r-i.co.jp/rating/products/green_bond/assessment.html

R&IのR&Iグリーンボンドアセスメントは、グリーンボンドで調達された資金が、環境問題の解決に資する事業に投資される程度に対するR&Iの意見です。R&Iグリーンボンドアセスメントでは、グリーンボンドフレームワークに関してのセカンドオピニオンを付随的に提供する場合があります。対象事業の環境効果等を証明するものではなく、環境効果等について責任を負うものではありません。R&Iグリーンボンドアセスメントは、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定される関連業務（信用格付業以外の業務であって、信用格付行為に関連する業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置と、信用格付と誤認されることを防止するための措置が法令上要請されています。

R&Iグリーンボンドアセスメントは、いかなる意味においても、現在・過去・将来の事実の表明ではなく、またそのように解されてはならないものであるとともに、投資判断や財務に関する助言を構成するものでも、特定の証券の取得、売却又は保有等を推奨するものでもありません。R&Iグリーンボンドアセスメントは、特定の投資家のために投資の適切性について述べるものでもありません。R&IはR&Iグリーンボンドアセスメントを行うに際し、各投資家において、取得、売却又は保有等の対象となる各証券について自ら調査し、これを評価していただくことを前提としております。投資判断は、各投資家の自己責任の下に行われなければなりません。

R&IがR&Iグリーンボンドアセスメントを行うに際して用いた情報は、R&Iがその裁量により信頼できると判断したものであるものの、R&Iは、これらの情報の正確性等について独自に検証しているわけではありません。R&Iは、これらの情報の正確性、適時性、網羅性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、明示・黙示を問わず、何ら表明又は保証をするものではありません。

R&Iは、資料・情報の不足や、その他の状況により、R&Iの判断でR&Iグリーンボンドアセスメントを保留したり、取り下げたりすることがあります。

R&Iは、R&IがR&Iグリーンボンドアセスメントを行うに際して用いた情報、R&IのR&Iグリーンボンドアセスメントその他の意見の誤り、脱漏、不適切性若しくは不十分性、又はこれらの情報やR&Iグリーンボンドアセスメントの使用、あるいはR&Iグリーンボンドアセスメントの変更・保留・取り下げ等に起因又は関連して発生する全ての損害、損失又は費用（損害の性質如何を問わず、直接損害、間接損害、通常損害、特別損害、結果損害、補填損害、付随損害、逸失利益、非金銭的損害その他一切の損害を含むとともに、弁護士その他の専門家の費用を含むものとします）について、債務不履行、不法行為又は不当利得その他請求原因の如何やR&Iの帰責性を問わず、いかなる者に対しても何ら義務又は責任を負わないものとします。R&Iグリーンボンドアセスメントは、原則として申込者から対価を受領して実施したものです。

R&Iが評価対象の評価に用いる評価方法は、R&Iが独自の分析、研究等に基づいて作成したR&Iの意見の表明にすぎず、R&Iは、評価方法の正確性、適時性、網羅性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、明示・黙示を問わず、何ら表明又は保証をするものではありません。また、R&Iは、評価方法の開示によって、いずれかの者の投資判断や財務等に関する助言を行い、又は投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、評価方法の内容、使用等に関して使用者その他の第三者に発生する損害等につき、請求原因の如何やR&Iの帰責性を問わず、何ら責任を負いません。評価方法に関する一切の権利・利益（特許権、著作権その他の知的財産権及びノウハウを含みます）は、R&Iに帰属します。R&Iの事前の書面による許諾無く、評価方法の全部又は一部を自己使用の目的を超えて使用（複製、改変、送信、頒布、譲渡、貸与、翻訳及び翻案等を含みます）し、又は使用する目的で保管することは禁止されています。

グリーンボンド／グリーンボンド・プログラム

独立した外部レビューフォーム

セクション 1. 基本情報

発行体名：リニューアブル・ジャパン株式会社

グリーンボンドの ISIN 又は 発行体のグリーンボンド発行に関するフレームワーク名（該当する場合）：

独立した外部レビュー実施者名：格付投資情報センター

本フォーム記入完了日：2018年11月15日

レビュー発表日：2018年11月15日

セクション 2. レビュー概要

レビュー範囲

必要に応じて、レビューの範囲を要約するために以下の項目を利用又は採用する。

本レビューでは、以下の要素を評価し、グリーンボンド原則（以下、GBP）との整合性を確認した：

- | | |
|---|---|
| <input checked="" type="checkbox"/> 調達資金の使途 | <input checked="" type="checkbox"/> プロジェクトの評価と選定のプロセス |
| <input checked="" type="checkbox"/> 調達資金の管理 | <input checked="" type="checkbox"/> レポーティング |

独立した外部レビュー実施者の役割

- | | |
|---|--|
| <input checked="" type="checkbox"/> セカンドオピニオン | <input type="checkbox"/> 認証 |
| <input type="checkbox"/> 検証 | <input checked="" type="checkbox"/> スコアリング/レーティング（格付け） |
| <input type="checkbox"/> その他（ご記入ください）： | |

注記：複数のレビューを実施又は異なる複数のレビュー実施者が存在する場合、それぞれ別々の用紙にご記入ください。

Latest update: June 2018

■お問合せ先：マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail. infodept@r-i.co.jp

■報道関係のお問合せ先：経営企画室（広報担当） TEL. 03-6273-7273

格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目 22 番地 テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

R&I グリーンボンドアセスメントは、グリーンボンドで調達された資金が、環境問題の解決に資する事業に投資される程度に対する R&I の意見であり、事実の表明ではありません。対象事業の環境効果等を証明するものではなく、環境効果等について責任を負うものではありません。R&I グリーンボンドアセスメントは、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第 299 条第 1 項第 28 号に規定される関連業務（信用格付業以外の業務であって、信用格付行為に関連する業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置と、信用格付と誤認されることを防止するための措置が法令上要請されています。R&I グリーンボンドアセスメントは、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&I は、R&I グリーンボンドアセスメントに際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&I は、R&I グリーンボンドアセスメント（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。R&I グリーンボンドアセスメントは、原則として申込者から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき <https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧下さい。

レビューのエグゼクティブサマリおよび/またはレビュー全文へのリンク（該当する場合）

【R&I グリーンボンドアセスメント】

R&I は、R&I グリーンボンドアセスメントに定める評価方法に従い、本グリーンボンドの調達資金が環境問題の解決に資する事業に投資される程度が非常に高いと判断し、GA1（予備評価）を付与した。なお、本件は予備評価であり、最終的な発行内容などを確認し、改めて評価を行う。

【グリーンボンド原則等に適合する旨のセカンドオピニオン】

また、グリーンボンドフレームワークがグリーンボンド原則 2018 及び環境省のグリーンボンドガイドライン 2017 年版に則ったものである旨のセカンドオピニオンを提供する。

レビュー全文は、本リリースの本文を参照。

セクション 3. レビュー詳細

レビュー実施者には可能な限り以下の情報を提供し、レビュー範囲を説明するためにコメントセクションを利用するよう推奨する。

1. 調達資金の使途

セクションに関する全般的なコメント（該当する場合）：

＜本フレームワークについて＞

本フレームワークでは、調達資金は RJ が取り組む再生可能エネルギー事業に関する発電事業者 SPC による支出に充当される。

本件の対象事業は、再生可能エネルギーの一種である太陽光発電事業であり、十分な環境改善効果（CO2 削減効果）が想定できるグリーン適格資産である。

R&I は、（1）対象事業から十分な環境改善効果が見込めるか、（2）開発、運営時において環境面における潜在的にネガティブな効果への配慮がなされているかについて、対象事業に対する RJ の審査基準に関して面談や書面等にて確認を行った。

（1）について、まず事業実現性という観点からは、RJ は全国 56 カ所の稼働済太陽光発電所を有し（2018 年 7 月末時点）、一部の開発案件では自ら EPC 業務を担っている。そのため、太陽光発電事業における専門性や実績を有しており、事業の実現可能性は高いと考えられる。また、事業の実現後は、太陽光発電所として十分な環境効果が想定される。

（2）については、事業の適格性判断を行ううえで環境保護対象地域ではないことの確認や関連法令の遵守状況の確認が行われること、景観維持対策や近隣自治体および住民との共生を図るなど環境面や周辺関係者への配慮がなされることを確認した。

以上より、本フレームワークにおける調達資金の使途は、グリーンボンド原則 2018 及び環境省のグリーンボンドガイドライン 2017 年版に則ったものとなっていると判断した。

<本グリーンボンドについて>

本グリーンボンドの対象プロジェクトは、本フレームワークにおける対象事業である太陽光発電所の発電事業者 SPC にかかる支出（主に建設資金）が対象として選定されており、グリーンボンドフレームワークに則った内容となっている。

R&I は、本フレームワークに対する評価と同様に、(1) 対象事業から十分な環境改善効果が見込めるか、(2) 開発、運営時において環境面における潜在的にネガティブな効果への配慮がなされているか、を確認した。

この結果、事業用地の確保、発電設備の内容、テクニカルレポートの内容、O&M 体制等を踏まえ対象プロジェクトは十分な事業性を有し、環境改善効果が見込まれる。また、環境面における潜在的にネガティブな効果に対しても配慮して開発、運営がなされている（沈砂池の設置、植栽・種子吹付等の緑化対策、残置森林、土砂流出対策等）ことをプロジェクト関連資料および実査により確認した。また、周辺自治体とも環境面での協議を行ったうえ、環境保全に関する協定書等を締結しており、適切な環境配慮がなされることを確認した。

以上より、本グリーンボンドの資金使途は、環境問題の解決に資する程度が特に優れていると判断した。

GBP による調達資金の使途カテゴリ：

- | | |
|--|--|
| <input checked="" type="checkbox"/> 再生可能エネルギー | <input type="checkbox"/> エネルギー効率 |
| <input type="checkbox"/> 汚染防止および管理 | <input type="checkbox"/> 生物自然資源および土地利用に係る環境持続型管理 |
| <input type="checkbox"/> 陸上および水生生物の多様性の保全 | <input type="checkbox"/> クリーン輸送 |
| <input type="checkbox"/> 持続可能な水資源および廃水管理 | <input type="checkbox"/> 気候変動への適応 |
| <input type="checkbox"/> 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 | <input type="checkbox"/> グリーンビルディング（環境配慮型ビル） |
| <input type="checkbox"/> 発行時には知られていなかったが現在 GBP カテゴリへの適合が予想されている、又は、GBP でまだ規定されていないその他の適格分野 | <input type="checkbox"/> その他（ご記入ください）： |

GBP の事業区分に当てはまらない場合で、環境に関する分類がある場合は、ご記入ください：

2. プロジェクトの評価と選定のプロセス

セクションに関する全般的なコメント（該当する場合）：

<本フレームワークについて>

対象事業は、R&Iの経営理念、コーポレートスローガン、環境方針に則ったものとなっている。

対象事業は、十分な環境改善効果が見込め、環境面や社会面における潜在的にネガティブな効果に対する配慮がなされている。

プロジェクトの評価と選定は、営業部が主管となりプロジェクトごとに関連する部署と協議したうえで事業計画を立案し、経営会議にて決裁され、組織的な選定プロセスとなっている。以上より、本フレームワークにおける調達資金の使途は、グリーンボンド原則 2018 及び環境省のグリーンボンドガイドライン 2017 年版に則ったものとなっていると判断した。

<本グリーンボンドについて>

本グリーンボンドは、発行体が定めた本フレームワークに基づき、営業部と本プロジェクトの関連部署の協議のうえ、経営会議の決裁を経てプロジェクトが選定されていることを確認した。

R&Iは、本グリーンボンドのプロジェクトの評価と選定のプロセスは、明確かつ合理的であり、優れていると判断した。

評価と選定

- | | |
|--|--|
| <input checked="" type="checkbox"/> 十分な発行体の環境面での持続可能性に係る目標がある | <input checked="" type="checkbox"/> 文書化されたプロセスにより、定義された事業区分にプロジェクトが適合すると判断される |
| <input checked="" type="checkbox"/> グリーンボンドの適格プロジェクトを定義した透明性の高いクライテリアがある | <input checked="" type="checkbox"/> 文書化されたプロセスにより、プロジェクトに関連する潜在的な ESG リスクは特定・管理される |
| <input checked="" type="checkbox"/> プロジェクトの評価と選定のためのクライテリアの概要が、公表される | <input type="checkbox"/> その他（ご記入ください）： |

責任およびアカウンタビリティに関する情報

- | | |
|---|--|
| <input type="checkbox"/> 外部機関の助言または検証を受けた評価／選定基準である | <input checked="" type="checkbox"/> 組織内で定められた評価基準である |
| <input type="checkbox"/> その他（ご記入ください）： | |

3. 調達資金の管理

セクションに関する全般的なコメント（該当する場合）：

<本フレームワークについて>

グリーンボンドで調達した資金は、プロジェクトごとに発電事業者 SPC の専用口座で管理され、当該グリーンプロジェクトのみを対象に充当される。そのため、各グリーンボンドの調達資金は他のプロジェクトと混同することはない。

調達資金の引き出しは、各プロジェクトファイナンス契約の前提条件（CP）を充足していることの確認を経たうえで行われ、厳密に管理される。

未充当資金は短期の流動資産である預金で管理される。

投資家に対しては、プロジェクトの進行状況および資金の充当状況に関して適宜必要な報告がなされ、適切に管理される。

以上より、本フレームワークにおける調達資金管理の方針は、グリーンボンド原則 2018 及び環境省のグリーンボンドガイドライン 2017 年版に則ったものとなっていると判断した。

<本グリーンボンドについて>

本グリーンボンドは、発行体が定めた本フレームワークおよび本件ファイナンス関連契約に基づき、本プロジェクト専用で調達資金が管理される予定であることを確認した。

R&I は、本グリーンボンドの調達資金の管理方法は、適切に定められており、特に優れていると判断した。

調達資金の追跡管理：

- グリーンボンドの調達資金は、発行体により適切な方法で分別又は追跡管理される
- 未充当資金について、想定される一時的な運用方法の種類が開示される
- その他（明記ください）：

追加的な開示：

- 将来の投資にのみ充当
- 個別単位の支出に充当
- 未充当資金のポートフォリオを開示する
- 既存および将来の投資に充当
- ポートフォリオ単位の支出に充当
- その他（ご記入ください）：

4. レポートニング

セクションに関する全般的なコメント（該当する場合）：

＜本フレームワークについて＞

本グリーンボンドのレポートニングは、年に一度、RJのCSRレポートまたはホームページにて行われる予定である。

内容は資金充当状況レポートニングと個別プロジェクトごとのインパクト・レポートニング（年間発電量およびCO2削減量）であり、妥当な内容となっている。

以上より、本フレームワークにおけるレポートニングは、グリーンボンド原則2018及び環境省のグリーンボンドガイドライン2017年版に則ったものとなっていると判断した。

＜本グリーンボンドについて＞

本グリーンボンドは、発行体が定めた本フレームワークに基づき、年に1度、資金充当状況と環境改善効果を含むレポートニングが行われる予定であることを確認した。

R&Iは、本グリーンボンドのレポートニング方針は、内容、頻度の面から優れていると判断した。

調達資金の使途に関するレポートニング：

- | | |
|--|--|
| <input checked="" type="checkbox"/> プロジェクト単位 | <input type="checkbox"/> プロジェクトポートフォリオ単位 |
| <input type="checkbox"/> 個別債券単位 | <input type="checkbox"/> その他（明記ください）： |

レポートニングされる情報：

- | | |
|--|---|
| <input checked="" type="checkbox"/> 充当した資金の額 | <input type="checkbox"/> 投資総額に占めるグリーンボンドによる調達額の割合 |
|--|---|

その他（明記ください）：

頻度：

- | | |
|--|--------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> 年次 | <input type="checkbox"/> 半年に一度 |
| <input type="checkbox"/> その他（明記ください）： | |

環境改善効果に関するレポートニング：

- プロジェクト単位 プロジェクトポートフォリオ単位
 個別債券単位 その他（明記ください）：

頻度：

- 年次 半年に一度
 その他（明記ください）：

レポートニングされる情報（計画又は実績）：

- 温室効果ガス排出量／削減量 エネルギー削減量
 水使用量の減少 その他 ESG 指標（明記ください）：年間発電量

開示方法

- 財務報告書に掲載 サステナビリティ報告書に掲載
 臨時に発行される文書に掲載 その他（明記ください）：ウェブサイト
 レポートニングは外部レビュー済（該当する場合は、レポートのどの部分が外部レビューの対象であるか明記してください）：

該当する場合は、「有益なリンク」のセクションに、報告書の名称、発行日を明記してください。

有益なリンク（例えば、レビュー実施者の評価方法や実績、発行体の文書等。）

R&I グリーンボンドアセスメント評価方法

https://www.r-i.co.jp/rating/products/green_bond/assessment.html

該当する場合は、利用可能なその他外部レビューをご記入ください

実施されるレビューの種類：

- セカンドオピニオン 認証
 検証 スコアリング/レーティング（格付け）
 その他（ご記入ください）：

レビュー実施者：

発表日：

GBP で定義された独立した外部レビュー機関の役割について

- (i) セカンドオピニオン：発行体の支配下でない環境面の専門性を有する機関がセカンドオピニオンを提供する。オピニオンの提供者は発行体のグリーンボンドフレームワーク構築のためのアドバイザーから独立しているべきである。そうでなければ情報隔壁を設けるなど、セカンドオピニオンの独立性を確保するための措置をとることになる。オピニオンは通常はGBPへの適合性評価を基本とする。特に環境面での持続可能性に関する包括的な目標、戦略、方針、プロセスの評価と、調達資金を充当するプロジェクトの種類に応じた環境面の特徴に対する評価を含むことができる。
- (ii) 検証：発行体は、事業プロセスや環境基準などに関連づけて設定する基準に対して独立した検証を受けることができる。検証は、内部基準や外部基準あるいは発行体が作成した要求との適合性に焦点を当てるものになる。また原資産の環境面での持続可能性に係る特徴についての評価を検証と称し、外部クライテリアを参照することがある。さらにグリーンボンドで調達される資金の内部追跡管理方法とその資金の充当状況、環境面での影響、GBPのレポートリングとの適合性に関する保証や証明も検証と呼ぶことがある。
- (iii) 認証：発行体は、グリーンボンドやそれに関連するグリーンボンド・フレームワーク、または調達資金の用途について、一般に認知されているグリーン基準やグリーンラベルへの適合性に係る認証を受けることができる。グリーン基準やグリーンラベルは具体的なクライテリアを定義したもので、通常は認証クライテリアとの適合性を、検証などの手法を用いて、資格認定された第三者機関が確認する。
- (iv) スコアリング/レーティング（格付け）：発行体は、グリーンボンド、それに関連するグリーンボンド・フレームワーク、調達資金の用途などの特徴について、専門的な調査機関や格付機関の資格を有する第三者機関から、それぞれの機関が確立した評価手法に基づく査定や評価を受けることができる。評価結果には、環境面のパフォーマンスデータ、GBPに関連するプロセス、2°C目標のようなベンチマークなどに焦点を当てたものが含まれることがある。このようなスコアリングや格付は、信用格付（たとえその中に重要な環境面のリスクが反映されているとしても）とはまったく異なったものである。