

【R&Iグリーンボンドアセスメント】

M&C鳥取水力発電株式会社

水力発電事業向け（コンセッション）グリーンローン

: GA1 本評価

: 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（本評価）、セカンドオピニオン）を公表しました。

【対象債券の概要】

事業名称	鳥取県営水力発電所再整備・運営等事業（コンセッション）
対象発電所	小鹿第一発電所、小鹿第二発電所、日野川第一発電所、春米発電所
ローン名称	水力発電事業（コンセッション）向け（SDGs）グリーンローン
借入人	M&C 鳥取水力発電
公共事業等の管理者	鳥取県
スポンサー	三峰川電力 中部電力 チュウブ 美保テクノス
EPC 業者	東京エネシス チュウブ ニシム電子工業
O&M 業者	三峰川電力
FA	三井住友銀行
実行額	15,693 百万円
R&I グリーンボンドアセスメント	GA1（本評価）
融資契約締結日	2020年7月31日
最終返済期日	2043年10月25日

【概要】

M&C鳥取水力発電は、三峰川電力、中部電力を筆頭株主として2020年5月に本件のために設立された会社（SPC）である。M&C鳥取水力発電は、鳥取県営水力発電所再整備・運営等事業の対象となる4水力発電所の再整備・運営事業等を行う。

M&C鳥取水力発電は、グリーンローン原則の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ローンフレームワークを策定し、当該フレームワークに則ったグリーンローンを検討している。

【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、グリーンローン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（本評価）を付与した。

【グリーンローン原則に適合する旨のセカンドオピニオン】

グリーンローンフレームワークがグリーンローン原則¹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。

【評価理由】

- グリーンローンで調達された資金は、鳥取県営水力発電所再整備・運営等事業の対象となる4水力発電所の再整備費用及びその関連費用（県により再整備済みの春米発電所については当該費用相当の運営権対価）に充当される。対象事業は既存の水力発電所の長寿命化を図ると共に発電性能の向上を図る事業であり、十分な環境改善効果（CO2削減効果）が見込める再生可能エネルギー発電事業である。また、再整備時や運営時における環境への配慮等もなされていることから、グリーンローンの資金使途は、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。
- プロジェクトの評価と選定のプロセスは、法令に基づく手続きを経て行われる官民共同のコンセッション事業であるため、明確かつ合理的である。また、プロジェクトのグリーン適格性については、三峰川電力、中部電力、チュウブ、美保テクノスにて検討の上、M&C鳥取水力発電の各社取締役会等において決議を経て、M&C鳥取水力発電にて機関決定される。複数の組織が関与し、且つ、組織的な選定プロセスを経る。また、本プロジェクトは、鳥取県の「第2次鳥取県環境基本計画」や各社の環境方針にも適合している。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、特に優れていると判断した。
- 本プロジェクト総額はグリーンローンによる調達資金を上回っている。また、当該資金は再整備の進捗に応じて、概ね5年以内に全額充当される予定である。未充当資金は、プロジェクトSPCの専用口座にて現金または現金同等物として管理される。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。また、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、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。グリーンローンの調達資金の管理方法は、適切に定められており、優れていると判断した。
- レポートについては年に一度、資金充当状況とインパクトにつき投資家へレポートされる予定である。また、その内容は充実している。グリーンローンのレポートは、頻度や内容等の面から特に、優れていると判断した。
- コンソーシアムの代表企業である三峰川電力の環境活動について確認した。三峰川電力は、設立当初から「流れ込み式」小水力発電を主力事業とする会社である。豊富な水力発電事業の実績を有することは勿論のこと、従前から「地域共生」に基づく事業を展開し、本件でもそれを実践する。三峰川電力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。

¹ LMA（Loan Market Association）、APLMA（Asia Pacific Loan Market Association）が2018年3月に策定し、LSTA（Loan Syndications and Trading Association）も参画して運営するGreen Loan Principles（GLP）

■ M&C鳥取水力発電の概要

2020年5月、本件のためにリスク負担能力を踏まえた出資比率に基づき設立された会社である。三峰川電力が代表企業かつ筆頭株主として当社を牽引し、他のスポンサー企業と共に再整備及び運営事業を推進する。

社員は数十名おり、役割に応じた部署（運用管理業務の長は、三峰川電力の社員が務める）を設置し、本事業を担う。将来的に地元企業主体での事業運営を目指す。

企業名	事業開始時出資比率
三峰川電力	47.2%
中部電力	47.2%
チュウブ	2.8%
美保テクノス	2.8%

■ 三峰川電力(コンソーシアム代表、筆頭株主)の概要

三峰川電力は、1960年8月に創立された丸紅100%出資の会社である。設立当初から「流れ込み式」小水力発電を主力事業とする当社は、再生可能エネルギーの取組拡大を掲げる丸紅グループの一員として、当グループの国内電力事業における中核企業と成し、安定した発電事業に取り組んでいる。

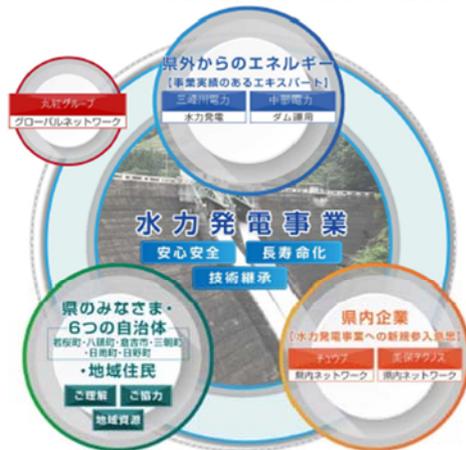
本件は、三峰川電力、中部電力、チュウブ、美保テクノスの4社のコンソーシアムを構成して事業を推進する。2000年以降で21件（リプレイス含む）の新規水力発電所の取扱い実績を有するなど水力発電事業の豊富な経験を有する当社が、コンソーシアムの代表企業、且つSPC（M&C鳥取水力発電）の筆頭株主として、事業を牽引する。

【本事業の全体像】

総括

水力発電エキスパートが地域と描く水力発電事業革命

当グループは、『安心・安全』、『長寿命化』、『事業継承』に重きを置き、水力発電事業を実施します



- 01 地域共生が水力発電事業に不可欠であるとの考えと共に、安心・安全に50年に亘り事業を運営します
- 02 地元の人材・企業を育成し、次世代への技術継承を通じて水力発電事業の地元完結を達成します
- 03 地域資源のポテンシャルを最大限に引き出し、県利益の最大化に寄与します
- 04 50年間を見据えた再整備・保全計画により設備の長寿命化を達成し、電力を安定的に供給します

鳥取県営水力発電所再整備・運営等事業事業者選定 第二次提案 提案概要書（以下、「提案概要書」）より抜粋

■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。

【三峰川電力環境方針】

三峰川電力株式会社三峰川発電所は、自社の環境方針に則した事業活動および環境活動を行います。

制定日・・・平成 16 年 10 月 14 日

最終改定日・・・平成 26 年 4 月 1 日

三峰川電力(株)三峰川発電所は所員全員が環境方針を周知理解し環境に対して前向きに取り組み、環境保全に関する知識および見識を拡げ、地域性社会性に則った環境活動を実施すると共にエネルギー供給者である自覚を胸にクリーン電力供給、省エネ活動推進など地球環境保全に寄与できる事業活動の向上を目指し、以下の事項の継続に努めます。

1. クリーンエネルギーの供給

三峰川発電所は主力の水力発電に加えて、小水力発電、太陽光発電など更なるクリーンエネルギーの開発、利用促進を進めていきます。

2. 環境活動計画

★省エネ、省資源活動

所内電力削減、省資源は勿論、関係各所の省エネ省資源活動にも積極的に参加しアイデアや助言などを通し自社以外の省エネ省資源活動に協力的に参画します。

★きれいな河川を守る活動

CO2 を排出しない水力発電の天恵を供給してくれる河川の水質維持活動、保全活動を自社および関連団体と共に行います。

★廃棄物削減

一般廃棄物を削減し、大気汚染の根源となる焼却処分の減量に取り組むとともに、その他の産業廃棄物が適正に処理されていることを確認、調査し排出者責任を全うします。

★グリーン購入

事務用品、業務用品のグリーン購入、グリーン調達を積極的に行います。

★化学物質の把握及び削減

所内で使用する補助材料、消耗品など含有する化学物質を調査、把握し削減を行います。

3. 環境コミュニケーション

・水力発電をはじめとする自然にやさしい電力を広くアピールし地球環境保全に少しでも寄与すると共に国家の目標である温室効果ガス排出抑制に対し貢献できる企業であるべく努力いたします。

・一般の方々をはじめ、小中学生、生涯学習の方々には発電所の見学、環境学習および電力学習を行える場所を提供します。

4. 社会貢献活動

伊那市をはじめ近隣の市町村の環境活動、取組みに協賛および参加する事で、電力供給以外でも社会に貢献できる様、活動に取組みます。

5. 環境関連法規制等

事業活動において環境法規制を遵守いたします。

三峰川電力株式会社 三峰川発電所
所長 兼子孝広

三峰川電力ホームページより抜粋

■ グリーンローンフレームワークの概要

本フレームワークは、対象事業をグリーンプロジェクトとして実施することを明確にするために、国際資本市場協会（以下、「ICMA」）が公表している「グリーンボンド原則」（以下、「GBP」）、ローンマーケット協会（以下、「LMA」）及び、アジア太平洋地域ローンマーケット協会（以下、「APLMA」）が公表している「グリーンローン原則」（以下、「GLP」）に基づき、作成するものである。

本グリーンプロジェクトと関連性の強いSDGsについては、ICMAが公表している「グリーンボンド及びソーシャルボンド：持続可能な開発目標(SDGs)に照らしたハイレベルマッピング」等に基づき、判断している。

なお、本件はプロジェクト専用のSPCを新設（以下、「M&C鳥取水力発電」）し、事業を実施するプロジェクトファイナンス案件である。本フレームワークは、コンソーシアム代表企業かつSPCの筆頭株主である三峰川電力が作成している。

1. 調達資金の用途：Use of Proceeds

本フレームワークに則り調達した資金を、下記グリーンプロジェクトに充当する。

事業区分	事業概要
再生可能エネルギー	鳥取県営水力発電所再整備・運営等事業の対象となる4水力発電所の再整備費用及びその関連費用等（県により再整備済みの春米発電所については当該費用相当の運営権対価）

本事業は、借入人が、鳥取県営の4水力発電所を対象にして、その3つについては再整備を行った上で、公共施設等運営権の設定を受けた上で行う、コンセッション事業(※)である。

(※)コンセッションとは

利用料金の徴収を行う公共施設について、施設の所有権を公共主体が有したまま、施設の運営権を民間事業者を設定する方式。

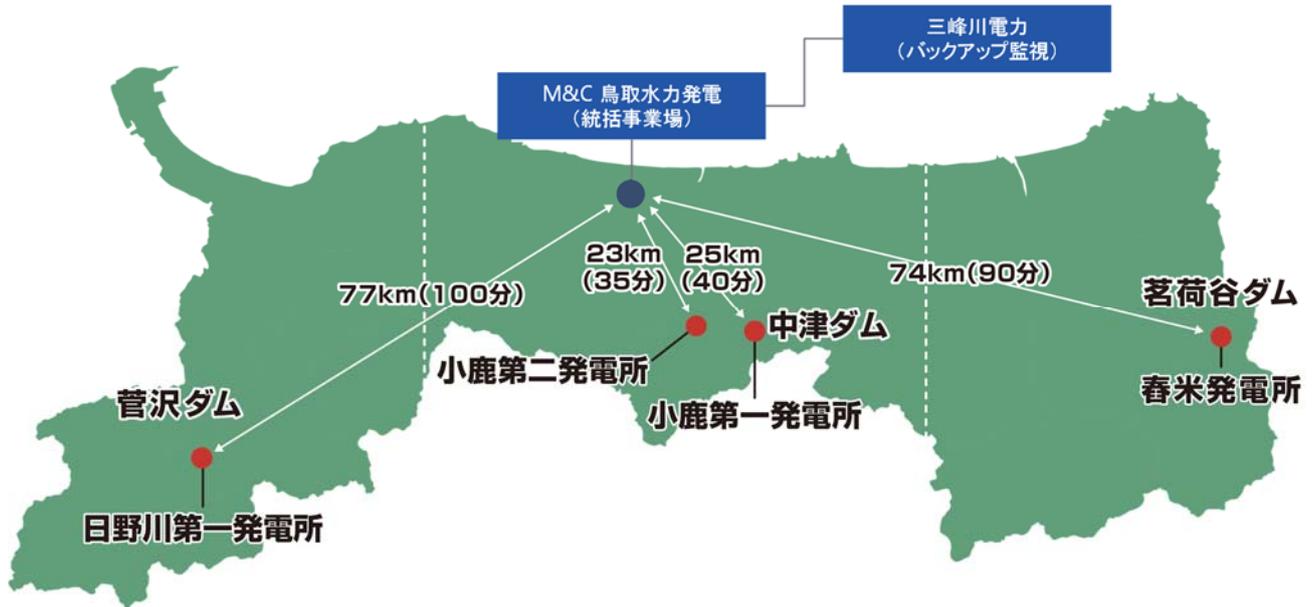
公的主体が所有する公共施設等について、民間事業者による安定的で自由度の高い運営を可能とすることにより、利用者ニーズを反映した質の高いサービスの提供が期待されている。

【対象事業施設】

・（コンセッション対象発電所）

発電所名	発電容量
小鹿第一	3.69MW
小鹿第二	4.99MW
春米	7.89MW
日野川第一	4.30MW

【水力発電所の位置と運営維持体制の図】



提案概要書を加工

※調達資金の使途の充当先には、運営維持を行う統括事業場（M&C 鳥取水力発電）の遠隔モニタリングシステム導入費用等も含まれる。
 ※統括事業場を軸として、近接の地元企業と協力し、地域に根差した維持管理体制が構築される。

【水力発電所等の写真及びイメージ図】

<小鹿第 1 発電所>



発電諸元	内容
運転開始時期	昭和 32 年 10 月
河川名	天竜川、小鹿川、竹田川、菅ヶ谷川、菅ヶ谷川支流、丹戸谷川

■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。

＜小鹿第2発電所＞



発電諸元	内容
運転開始時期	昭和33年4月
河川名	天竜川、小鹿川、丹戸谷川、岡谷川、本谷川

＜中津ダム＞



項目	内容
湛水面積	147,850 m ²
有効貯水量	1,210,610 m ³

■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。

< 春米発電所 >



発電諸元	内容
運転開始時期	昭和 35 年 12 月
河川名	千代川、春米川、宮の谷支流、宮の谷本流、羽佐利川、八東川、久曾木谷川、カジナミ川、大瀬谷川、若浪川、根安川

< 日野川第 1 発電所 >



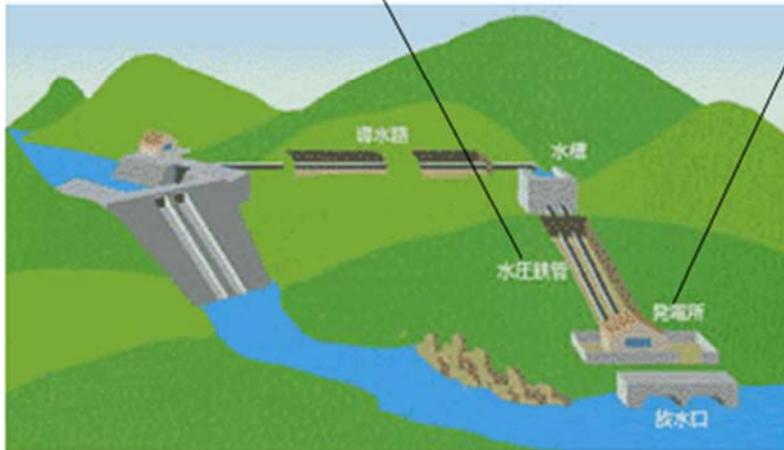
発電諸元	内容
運転開始時期	昭和 43 年 1 月
河川名	日野川、印賀川、小原川、釣谷川

上記イメージ図は、提案概要書より抜粋

■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。



図は資源エネルギー庁より抜粋
写真は、本事業対象設備の写真

再整備に係る資金使途は老朽化した既存施設等のリプレースであり、以下が主な用途である。

- ・最新式の水車更新
- ・既存ダム水路の老朽化部分改修
- ・遠隔モニタリングシステム導入等

【当該資金使途の適格性について】

対象事業への資金利用に関しては、三峰川電力株式会社、中部電力株式会社、株式会社チュウブ、美保テクノス株式会社（以下、「M&C鳥取水力発電株主各社」）にて検討の上、M&C鳥取水力発電株主各社の取締役会等において決議する。

M&C鳥取水力発電株主各社においては、対象事業における環境や社会に与える影響、及び水力発電施設の将来性、採算性などを考慮の上、事業開発部等の担当部署にて起案し、管理部等複数の部署との協議の上、決裁権者において決裁される。

【資金の調達方法と投資先】

調達方法：三井住友銀行アレンジャーとなり組成する銀行団による借入金

投資先：新規投資

■資金使途とSDGsとの関連性について

本項は、ICMA が公表している「グリーンボンド及びソーシャルボンド：持続可能な開発目標(SDGs)に照らしたハイレベルマッピング」等に基づき、作成している。

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
 <p>7 エネルギーをみんなにそしてクリーンに</p>	<p>(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。</p> <p>(7.3) 2030 年までに、世界全体のエネルギー効率の改善率が倍増させる。</p>	鳥取県営水力発電所再整備・運営等事業に係る既存施設等のリプレース	再生エネルギーの普及拡大及び安定供給に貢献
 <p>9 産業と技術革新の基盤をつくろう</p>	<p>(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。</p>	鳥取県営水力発電所再整備・運営等事業に係る既存施設等のリプレース	再生エネルギーの普及拡大及び安定供給に貢献
 <p>13 気候変動に具体的な対策を</p>	<p>(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靱性（レジリエンス）及び適応の能力を強化する。</p> <p>(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。</p>	鳥取県営水力発電所再整備・運営等事業に係る既存施設等のリプレース	再生エネルギーの普及拡大及び安定供給に貢献
 <p>17 パートナシップで目標を達成しよう</p>	<p>(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。</p>	鳥取県営水力発電所再整備・運営等事業に係る既存施設等のリプレース 地域共生事業への取組み	官民、地域住民等、複数のステークホルダー連携による、事業推進のためのパートナーシップを形成

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

【鳥取県：事業の背景・目的】

鳥取県営電気事業は、かつては戦後の電力不足を背景に新たな電源の開発、電力の安定供給に寄与してきたところだが、現在では、地域温暖化対策を背景とした県内における再生可能エネルギーの普及拡大及び安定供給並びに発電収益を活用した鳥取県（以下「県」という。）の施策展開といった点で地域に貢献している。

このように、時代のニーズに合わせて事業を継続してきたところだが、発電事業の開始時期に建設した発電施設については、運用開始後半世紀以上を経過し老朽化が進んだため、今後安定的に再生可能エネルギーの供給を行う上で老朽化した発電設備を更新するとともに、長寿命化に向けた大規模な改修を行う必要がある。

また、県営電気事業の安定経営の上で、発電コストの一層の削減はもとより、より効率的な経営形態や組織体制の効率的な構築に向け、発電施設の改修・管理運営について、民間経営手法の導入等民間の経営ノウハウ、技術を取り入れていく必要もある。

以上を踏まえ、県では、老朽化した発電施設について再生可能エネルギーの固定価格買取制度（以下「FIT制度」という。）を活用した施設改修、効率的な運営維持に向け、民間事業者が有するノウハウや創意工夫を全面的に活用するものとし、公共施設等運営権事業（コンセッション方式）を導入することとした。

コンセッション方式の導入により、官民の適切なリスク分担を行い、民間の資金・技術を活用した発電施設の再整備、発電施設の長寿命化・効率的な運営維持、民間への市場開放に伴う地域経済の活性化、FIT制度適用や発電事業の効率化を通じた県利益の最大化を図るものである。

鳥取県営水力発電所再整備・運営等事業募集要項（平成31年3月 鳥取県）より抜粋（転記）

【本事業のビジョン・目標・戦略について】

上記背景のもと、鳥取県は事業者を公募し、M&C 鳥取水力発電が選定されたものである。

M&C 鳥取水力発電の株主である、三峰川電力及び中部電力は、自社の水力発電所及びダムの維持管理に係る長年の経験及びノウハウを保有している。過去より蓄積してきたデータを基に、最適な更新投資や保全計画の策定を行なうことで、再生可能エネルギーの普及拡大及び安定供給への貢献に努めている。

また、地域共生に向けた取組みにも注力している。水力発電事業に加えて、電力の地産地消や鳥取環境大学/鳥取大学との SDGs 推進に関する共同研究、観光や農産物におけるブランディング、防災への取組み、中山間地域等における交通インフラ確保等、多様なステークホルダーと協働している。上記取組を通じて、地域住民との交流や、水力発電を起点とした人材育成・産業発展・地域循環共生圏の構築にも取り組んでいる。

なお、政府では、第5次エネルギー基本計画（2018年7月閣議決定）において、2030年におけるエネルギーミックスの確実な実現として、再生可能エネルギーのうち、水力については、『水力発電は、渇水の問題を除き、安定供給性に優れたエネルギー源の役割を果たしており、引き続き重要な役割を担う』としたうえで、『既存ダムの発電設備のリプレースなどによる出力増強等、既存ダムについても関係者で連携をして有効利用を促進する』旨定めており、本プロジェクトは政府方針とも方向性を一にするものである。

【適格なグリーンプロジェクトと判断するプロセス】

対象事業の選定は、三峰川電力株式会社、中部電力株式会社、株式会社チュウブ、美保テクノス株式会社（以下、「新設SPC株主各社」）にて検討の上、新設SPC株主各社の取締役会等において決議し、新設SPCにおいて機関決定される。

【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】

鳥取県環境影響評価条例によれば、対象事業の実施については、水力発電所の出力及びダム の湛水面積水準を勘案すると、環境影響アセスメントは不要であるものの、鳥取県が定める要求水準書に基づき、「第2次鳥取県環境基本計画」（平成23年度制定）を遵守の上、環境に配慮した計画の立案、業務実施に努めるものである。

事業実施においては、騒音、廃棄物処理、水質の変化やそれに伴う生物多様性への影響が潜在リスクとして考えられるが、新設SPCはいずれにおいても、関係者と調整の上、環境に配慮した計画及び実施に努める予定である。

また、近隣住民等ステークホルダーとのコミュニケーションを取り、苦情や要望等が寄せられた場合にも適切に対応する計画である。

3. 調達資金の管理

【調達資金とプロジェクトの紐付】

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。

【調達資金の追跡管理の方法】

調達した資金は、プロジェクト専用口座にて管理する。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上で行ない、厳密に管理する。

【追跡管理に関する内部統制および外部監査】

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、適切な体制が整備されている。

【未充当資金の管理方法】

調達資金の充当が決定されるまでの間、調達資金は現金または現金等価物にて管理する。

4. レポーティング: Reporting

【資金の充当状況に関する開示の方法】

調達資金の全額を当該プロジェクトに充当するまで、貸付人に年次で開示することを予定している。

【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事業については、年1回を目途に、貸付人に対して事業の進捗等を報告する。

<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
- ・インパクトの状況報告については、本件資金使途の対象資産だけに限らず、当社のSDGsへの取り組み状況包括的な取り組みについてレポートすることを検討している。その場合、本件資金使途の対象資産に係る取組みとそうでないものを明示的に記載する予定である。

【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
 - リプレース事業の内容（具体的に何に資金を用いたのか）
- アウトカム指標
 - コンセッション対象発電所における年間発電量及び発電効率の向上

発電所名	発電容量	年間発電量目安 (MWh)	年間 CO2 削減量目安 (t-co2/MWh)
小鹿第一	3.69MW	18465MWh	約 12,400t
小鹿第二	4.99MW	27382MWh	約 18,300t
春米	7.89MW	34665MWh	約 23,200t
日野川第一	4.30MW	19128MWh	約 12,800t

- コンセッション対象発電所における年間 CO2 削減量の増加
(コンセッション対象発電所)

インパクト指標(定性面)

- 地球温暖化抑制への貢献
- クリーンエネルギーの普及及び安定供給

■グリーンローン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、M&C鳥取水力発電の作成するグリーンローンフレームワークが、グリーンローン原則に適合しているか否かの確認を行った。

1. 調達資金の使途: Use of Proceeds

グリーンローンの調達資金が、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

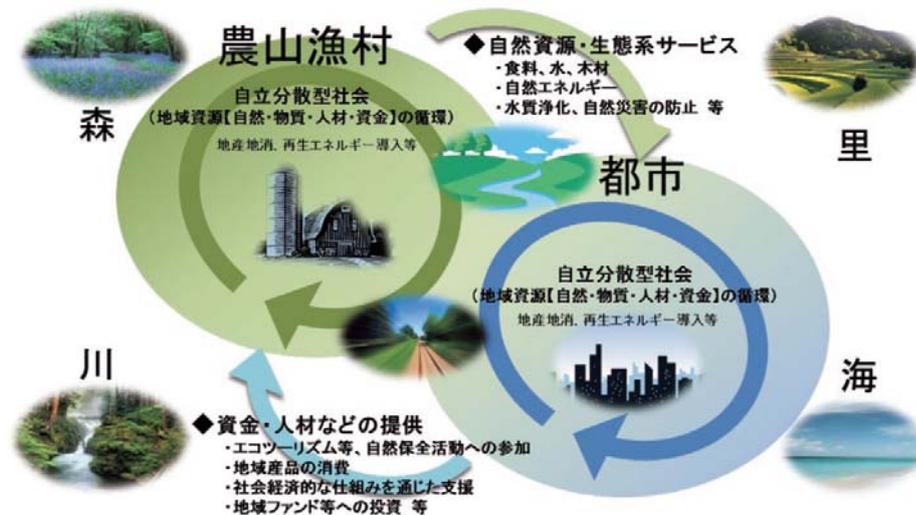
- ・ 本フレームワークの内容の確認
- ・ 対象事業の内容の確認

評価

- ・ 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) 再整備、運営時において環境・社会面における直接・間接的に生じうるネガティブな効果への配慮がなされているかについて、公表資料の調査、及び対象事業のコンソーシアム代表である三峰川電力への各種書面での質疑応答・面談（電話会議）等で確認を行い、本件対象事業はグリーンローンとして妥当である判断した。以下、その主な理由を記載する。
- ・ (1) 対象事業から十分な環境改善効果が見込めるかについて
 - ・ 「第5次エネルギー基本計画」（2018年7月3日閣議決定）の中で、再生可能エネルギーを「主力電源化」していく方針が示された。具体的には、2030年に温室効果ガス26%削減を目標とし、その実現に向けての主な施策として、再生可能エネルギーの主力電源化への布石を打つものとされている。またさらには、2050年には、温室効果ガス80%削減を目指し、再生可能エネルギーを経済的に自立し脱炭素化した主力電源化にするとの方向性を示している。今回の調達資金の使途となる水力発電事業を含む再生可能エネルギー発電事業は、環境に適合したエネルギー需給構造の実現を目指す国の方向性に則った事業である。また、同事業はグリーンローン原則の適格資産「再生可能エネルギー」に属し、環境改善効果が期待できる。
 - ・ 資金使途となる鳥取県営水力発電所再整備・運営等事業の対象となる4水力発電施設は、3つの発電所については、再整備を行った後、また1つについては再整備が完了した後、公共施設等運営権の設定を行うものである。本事業は、対象事業の水力発電施設が、運用開始から半世紀以上経過し、老朽化しているため、設備の更新と長寿命化に向けた改修を行うもので、新たに森林を切り開くなどの開発は予定されておらず、基本的に既存の動植物の生態系や地域住民等に大きな影響を与えるものではない。また、コンセッション方式により、経験豊富な三峰川電力や中部電力のノウハウの活用などを通じて、最適な事業運営が期待でき、設備更新や改修による長寿命化は勿論のこと、発電容量についても、再整備や効率的な運営等によりこれまでの発電実績対比で20%強の発電量増加（CO2の削減量増加）が期待できる環境改善効果が高い事業である。

- 日本は、第五次環境基本計画において、国連「持続可能な開発目標」(SDGs)や「パリ協定」といった世界を巻き込む国際な潮流や複雑化する環境・経済・社会の課題を踏まえ、複数の課題の統合的な解決というSDGsの考え方も活用した「地域循環共生圏」を提唱した。「地域循環共生圏」とは、各地域が美しい自然景観等の地域資源を最大限活用しながら自立・分散型の社会を形成しつつ、地域の特性に応じて資源を補完し支え合うことにより、地域の活力が最大限に発揮されることを目指す考え方であり、本事業はこの「地域循環共生圏」の実践とも言える。具体的には、再生可能エネルギーの地産地消、地元大学との共同研究、観光による鳥取県のブランディング等を行うなど地域課題も見据えた事業が行われる。CO2削減に留まらない広義の環境改善効果が期待できる。

図 1-2-1 地域循環共生圏の概念図



資料：環境省

環境白書（令和元年版）より抜粋

- 再整備の内容、主要関係者の実績、O&M体制、及び収支計画等の確認を踏まえ、一定の事業性を有していると判断できことから、グリーンローンの対象事業として高い環境改善効果（CO2削減効果）の実現が期待できると判断した。
- (2) 開発、運営時において環境・社会面における直接・間接的に生じうるネガティブな効果への配慮がなされているかについて
 - 開発時の騒音・振動、河川水質への影響、自然環境への配慮、地域住民への配慮など想定されるリスクについての十分な対応が確認できた。環境・社会面における直接・間接的に生じうるネガティブな効果への配慮がなされていると判断した。
 - また、ダムから発生する温室効果ガスについての影響は小さいことが想定される旨の専門家の意見を受領資料で確認している。

以上より、本フレームワークにおける調達資金の使途は、グリーンローン原則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

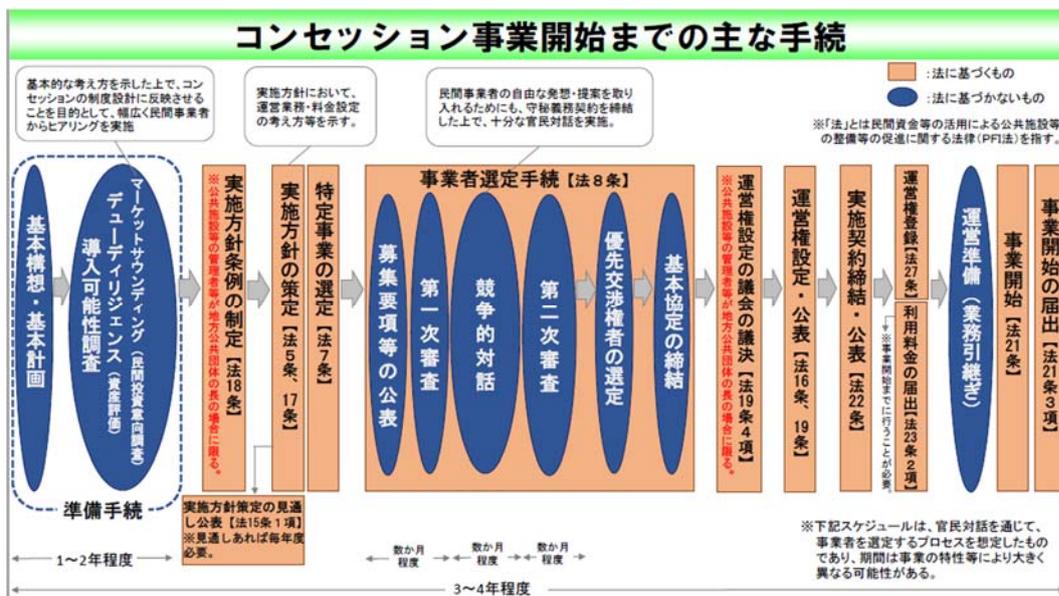
グリーンローンの調達資金が、環境問題の解決に資する事業に投資されるためには、借入人がなぜ対象事業を環境問題に資する事業であると考え、どのようにして選定したのかというプロセスが、明確かつ合理的である必要がある。

主な評価の根拠

- ・ 本フレームワークの内容の確認
- ・ 鳥取県、三峰川電力等主要関係者の環境への取り組み

評価

- ・ 本事業は、法令に基づく手続きを経て開始される官民共同のコンセッション事業である。事業者の選定は、鳥取県及び専門家等により、様々な視点(リスクに対する対応方針(含む環境リスク対応)、再整備に関する基本方針、地域経済の発展のための方針等)で評価がなされ、公共事業(本件事業)のパートナーとして適切な事業を実行できるかについて、詳細な確認がなされている。また、その選定プロセスは長期に渡り、状況は随時鳥取県のホームページで開示されており、プロセスは、明確かつ合理的である。



内閣府ホームページより

- ・ 本事業は、鳥取県が定める第2次鳥取県環境基本計画(平成23年度制度)に則って行われることが求められている。また、適格なグリーンプロジェクトであるかの判断は、三峰川電力、チュウブ電力、チュウブ、美保テクノス(以下、各社)で検討が行われる。鳥取県の環境方針及び各社の環境方針に則った事業となる。

- ・ 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直接・間接的に生じうる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、各社で検討の上、M&C鳥取水力発電株主（各社）の取締役会等で決定された後、M&C鳥取水力発電にて機関決定される。複数の会社で検討され、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、グリーンローン原則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

グリーンローンの調達資金が、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

- ・ グリーンローンで調達した資金は、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、グリーンローン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、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。
- ・ 未充当資金は現金又は現金同等物で管理され、妥当である。
- ・ 内部監査及び外部監査人の外部監査にて資金の内部プロセスが監査され、十分な体制が整備されている。
- ・ 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、グリーンローン原則に則ったものとなっていると判断した。

4. レポートニング: Reporting

グリーンローンの調達資金が、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、借入人がレポートニ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
- ・ レポーティングの内容の確認

評価

- ・ グリーンローンのレポーティングは、年に一度、投資家（及びR&I）に対して行われる。
- ・ 内容は、各資金充当状況レポーティングとインパクト・レポーティング（年間発電量、年間CO2削減量、地球温暖化抑制への貢献等の定性的な指数等）がおこなわれる。妥当な内容である。
- ・ 本件はコンセッション事業であるため、対象資産につき、事前に詳細な開示がなされている。

以上より、本フレームワークにおけるレポーティングは、グリーンローン原則に則ったものとなっていると判断した。

<総合評価>

R&Iは、本フレームワークが、グリーンローン原則に則ったものとなっていると判断した。

■ グリーンローンに対する評価

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、グリーンローン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グリーンローンにおける具体的な対応の内容を踏まえ、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。

1. 調達資金の使途: Use of Proceeds

- グリーンローンの対象プロジェクトは具体的にフレームワークで定められている。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) 再整備、運営時において環境・社会面における直接・間接的に生じうるネガティブな効果への配慮がなされているかについて確認を行い、グリーンローンの資金使途は、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

- グリーンローンの対象プロジェクトはフレームワークに基づき選定されており、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、特に優れていると判断した。

3. 調達資金の管理: Management of Proceeds

- グリーンローンは、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。
- 本プロジェクト総額は、グリーンボンドによる調達資金を上回っている。調達資金は再整備の進捗に応じて充当され、概ね5年以内に充当される予定である。

以上より、グリーンローンの調達資金の管理方法は、適切に定められており、優れていると判断した。

4. レポートニング: Reporting

- 今次のレポートニングは、再生可能エネルギー案件で一般的に開示が行われる年間発電量、年間CO₂削減量は勿論のこと、設備改修以前と運営維持業務開始後の発電性能の比較、鳥取県や、関係各社のSDGsへの取組等も含む豊富な内容がレポートニングされる。さらには、コンセッション事業のため、対象資産につき、事前に詳細な開示がなされている。

以上より、グリーンローンのレポートニングは、頻度や内容等の面から特に、優れていると判断した。

5. 発行体の環境活動

グリーンローンの調達資金が、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組み姿勢や取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るためである。

- ・ 三峰川電力は、1960年8月に創立された丸紅100%出資の会社である。設立当初から「流れ込み式」小水力発電を主力事業とし、豊富な経験を有する。また、再生可能エネルギーの取組拡大を掲げる丸紅グループの一員として、当グループの国内電力事業における中核企業を成し、安定した発電事業に取り組んでいる。
- ・ 2000年以降で21件（リプレース含む）の新規水力発電所の取扱い実績を有するなど水力発電事業の豊富な経験を有する。

以上より、三峰川電力の環境活動への取組み姿勢は優れていると判断した。

■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。

＜総合評価＞

以上より、グリーンローンは、借入人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、グリーンローン原則の4要件に適合したグリーンローンであると判断した。

また、R&Iは、R&Iグリーンボンドアセスメントに則り、グリーンローンの評価を行った。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ローンの調達資金が、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（本評価）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		対象となる水力発電所は、十分な環境改善効果が見込めるほか、環境・社会面における直接・間接的に生じうるネガティブな効果に配慮して再整備、運営維持がなされている。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		グリーンローン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、特に優れていると判断した。
調達資金の管理		グリーンローンの調達資金の管理方法は、適切に定められており、優れていると判断した。
レポートニング		グリーンローンのレポートニング方針は、内容、頻度の面から特に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

【留意事項】

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。

【専門性・第三者性】

R&Iは2016年にR&Iグリーンボンドアセスメント業務を開始して以来、多数の評価実績から得られた知見を蓄積しています。2017年からICMA（国際資本市場協会）に事務局を置くグリーンボンド原則／ソーシャルボンド原則にオブザーバーとして加入しています。2018年から環境省のグリーンボンド等の発行促進体制整備支援事業の発行支援者（外部レビュー部門）に登録しています。

R&Iの評価方法、評価実績等についてはR&Iのウェブサイト（<https://www.r-i.co.jp/rating/esg/index.html>）に記載しています。

R&Iと資金調達者との間に利益相反が生じると考えられる資本関係及び人的関係はありません。

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：M&C 鳥取水力発電株式会社

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：2020年8月27日

レビュー発表日：2020年8月27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"/> レポートティング |

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

レビューのエグゼクティブサマリーおよび/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、グリーンローン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 (本評価) を付与した。

【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】

グリーンローンフレームワークがグリーンローン原則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＞

・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) 再整備、運営時において環境・社会面における直接・間接的に生じうるネガティブな効果への配慮がなされているかについて、公表資料の調査、及び対象事業のコンソーシアム代表である三峰川電力への各種書面での質疑応答・面談 (電話会議) 等で確認を行い、本件対象事業はグリーンローンとして妥当である判断した。以下、その主な理由を記載する。

(1) 対象事業から十分な環境改善効果が見込めるかについて

・「第5次エネルギー基本計画」(2018年7月3日閣議決定)の中で、再生可能エネルギーを「主力電源化」していく方針が示された。具体的には、2030年に温室効果ガス26%削減を目標とし、その実現に向けての主な施策として、再生可能エネルギーの主力電源化への布石を打つものとされている。またさらには、2050年には、温室効果ガス80%削減を目指し、再生可能エネルギーを経済的に自立し脱炭素化した主力電源化にするとの方向性を示している。今回の調達資金の使途となる水力発電事業を含む再生可能エネルギー発電事業は、環境に適合したエネルギー需給構造の実現を目指す国の方向性に則った事業である。また、同事業はグリーンローン原則の適格資産「再生可能エネルギー」に属し、環境改善効果が期待できる。

・資金使途となる鳥取県営水力発電所再整備・運営等事業の対象となる4水力発電施設は、3つの発電所については、再整備を行った後、また1つについては再整備が完了した後、公共施設等運営権の設定を行うものである。本事業は、対象事業の水力発電施設が、運用開始から半世紀以上経過し、老朽化しているため、設備の更新と長寿命化に向けた改修を行うもので、新たに森林を切り開くなどの開発は予定されておらず、基本的に既存の動植物の生態系や地域住民等に大きな影響を与えるものではない。また、コンセッション方式により、経験豊富な三峰川電力や中部電力のノウハウ

ウの活用などを通じて、最適な事業運営が期待でき、設備更新や改修による長寿命化は勿論のこと、発電容量についても、再整備や効率的な運営等によりこれまでの発電実績対比で 20%強の発電量増加（CO2 の削減量増加）が期待できる環境改善効果が高い事業である。

・日本は、第五次環境基本計画において、国連「持続可能な開発目標」（SDGs）や「パリ協定」といった世界を巻き込む国際な潮流や複雑化する環境・経済・社会の課題を踏まえ、複数の課題の統合的な解決という SDGs の考え方も活用した「地域循環共生圏」を提唱した。「地域循環共生圏」とは、各地域が美しい自然景観等の地域資源を最大限活用しながら自立・分散型の社会を形成しつつ、地域の特性に応じて資源を補完し支え合うことにより、地域の活力が最大限に発揮されることを目指す考え方であり、本事業はこの「地域循環共生圏」の実践とも言える。具体的には、再生可能エネルギーの地産地消、地元大学との共同研究、観光による鳥取県のブランディング等を行うなど地域課題も見据えた事業が行われる。CO2 削減に留まらない広義の環境改善効果が期待できる。

・再整備の内容、主要関係者の実績、O&M 体制、及び収支計画等の確認を踏まえ、一定の事業性を有していると判断できことから、グリーンローンの対象事業として高い環境改善効果（CO2 削減効果）の実現が期待できると判断した。

(2) 開発、運営時において環境・社会面における直接・間接的に生じうるネガティブな効果への配慮がなされているかについて

・開発時の騒音・振動、河川水質への影響、自然環境への配慮、地域住民への配慮など想定されるリスクについての十分な対応が確認できた。環境・社会面における直接・間接的に生じうるネガティブな効果への配慮がなされていると判断した。

・また、ダムから発生する温室効果ガスについての影響は小さいことが想定される旨の専門家の意見を受領資料で確認している。

以上より、本フレームワークにおける調達資金の用途は、グリーンローン原則に則ったものとなっていると判断した。

<グリーンローンについて>

グリーンローンの対象プロジェクトは具体的にフレームワークで定められている。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) 再整備、運営時において環境・社会面における直接・間接的に生じうるネガティブな効果への配慮がなされているかについて確認を行い、グリーンローンの資金用途は、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 による調達資金の用途カテゴリ：

- | | |
|---|--|
| <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>

- ・本事業は、法令に基づく手続きを経て開始される官民共同のコンセッション事業である。事業者の選定は、鳥取県及び専門家等により、様々な視点（リスクに対する対応方針（含む環境リスク対応）、再整備に関する基本方針、地域経済の発展のための方針等）で評価がなされ、公共事業（本件事業）のパートナーとして適切な事業を執行できるかについて、詳細な確認がなされている。また、その選定プロセスは長期に渡り、状況は随時鳥取県のホームページで開示されており、プロセスは、明確でかつ合理的である。
- ・本事業は、鳥取県が定める第 2 次鳥取県環境基本計画（平成 23 年度制度）に則って行われることが求められている。また、適格なグリーンプロジェクトであるかの判断は、三峰川電力、チュウブ電力、チュウブ、美保テクノス（以下、各社）で検討が行われる。鳥取県の環境方針及び各社の環境方針に則った事業となる。
- ・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直接・間接的に生じうる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、各社で検討の上、M&C 鳥取水力発電株主（各社）の取締役会等で決定された後、M&C 鳥取水力発電にて機関決定される。複数の会社で検討され、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、グリーンローン原則に則ったものとなっていると判断した。

<グリーンローンについて>

グリーンローンの対象プロジェクトはフレームワークに基づき選定されており、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、特に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 |
|---|---|

- 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
- 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
- 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
- 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

- 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
- その他（ご記入ください）：
- 組織内で定められた評価基準である

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>

- ・グリーンローンで調達した資金は、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、グリーンローン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、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。
- ・未充当資金は現金又は現金同等物で管理され、妥当である。
- ・内部監査及び外部監査人の外部監査にて資金の内部プロセスが監査され、十分な体制が整備されている。
- ・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、グリーンローン原則に則ったものとなっていると判断した。

<グリーンローンについて>

- ・グリーンローンは、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。
- ・本プロジェクト総額は、グリーンボンドによる調達資金を上回っている。調達資金は再整備の進捗に応じて充当され、概ね 5 年以内に充当される予定である。

以上より、グリーンローンの調達資金の管理方法は、適切に定められており、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. レポーティング

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>

- ・グリーンローンのレポーティングは、年に一度、投資家（及び R&I）に対して行われる。
- ・内容は、各資金充当状況レポーティングとインパクト・レポーティング（年間発電量、年間 CO2 削減量、地球温暖化抑制への貢献等の定性的な指数等）がおこなわれる。妥当な内容である。
- ・本件はコンセッション事業であるため、対象資産につき、事前に詳細な開示がなされている。

以上より、本フレームワークにおけるレポーティングは、グリーンローン原則に則ったものとなっていると判断した。

<グリーンローンについて>

今次のレポーティングは、再生可能エネルギー案件で一般的に開示が行われる年間発電量、年間 CO2 削減量は勿論のこと、設備改修以前と運営維持業務開始後の発電性能の比較、鳥取県や、関係各社の SDGs への取組等も含む豊富な内容がレポーティングされる。さらには、コンセッション事業のため、対象資産につき、事前に詳細な開示がなされている。

以上より、グリーンローンのレポーティングは、頻度や内容等の面から特に、優れていると判断した。

調達資金の使途に関するレポーティング：

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

レポーティングされる情報：

- 充当した資金の額
- 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：

- 年次 半年に一度
 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）：年間発電量等

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）：投資家への開示
※ 本件は GLP への適合性評価である。
 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/esg/index.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のレポートと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）：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。