



# セカンドオピニオン

四国電力株式会社

2026年3月17日

よんでんサステナブル・ファイナンス・  
フレームワーク

サステナブルファイナンス本部  
担当アナリスト：前口 紘毅

格付投資情報センター(R&I)は四国電力のサステナブル・ファイナンス・フレームワーク(2026年3月策定)が、以下の原則に適合していることを確認した。

- クライメート・トランジション・ボンド・ガイドライン(2025、ICMA)
- クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック(2025、ICMA)
- クライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針(2025、金融庁、経済産業省、環境省)
- トランジションローンガイド(2025、LMA 等)<sup>1</sup>
- サステナビリティ・リンク・ボンド原則(2024、ICMA)
- サステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン(2024、環境省)
- サステナビリティ・リンク・ローン原則(2025、LMA 等)
- サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン(2024、環境省)
- グリーンボンド原則(2025、ICMA)
- グリーンボンドガイドライン(2024、環境省)
- グリーンローン原則(2025、LMA 等)
- グリーンローンガイドライン(2024、環境省)

## ■ 資金調達者のクライメート・トランジション戦略

クライメート・トランジション戦略の 長期目標、短中期目標	< 発電部門：自社発電の燃料使用等に伴う直接 CO2 排出量 >
	・ 2050 年 カーボンニュートラル
	・ 2035 年度 ▲60%(2013 年度比)
	・ 2030 年度 ▲50%(2013 年度比)
	< 小売部門：小売販売電力における CO2 排出量 >
	・ 2050 年 カーボンニュートラル
・ 2035 年度 ▲60%(2013 年度比)	
・ 2030 年度 ▲50%(2013 年度比)	

<sup>1</sup> 2025年10月20日付 NEWS RELEASE「トランジションローンガイドに対する適合性意見の提供開始のお知らせ」とおり、R&Iはトランジションローンガイド内のトランジションローン原則公開草案(以下、トランジションローン原則)に適合していることを評価するセカンドオピニオンを提供している。(https://www.r-i.co.jp/info\_esg/2025/10/info\_esg\_20251020\_jpn.pdf)

クライメート・トランジション戦略の科学的根拠として参照したシナリオ	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 電力分野のトランジション・ロードマップ(経済産業省)</li> <li>・ 第7次エネルギー基本計画(令和7年2月)</li> <li>・ ネットゼロシナリオ(NZE)(国際エネルギー機関(IEA))</li> </ul>
-----------------------------------	--

■ KPI/SPTs

KPI: 小売販売電力におけるCO2排出量(地球温暖化対策の推進に関する法律に基づき算定)  
 SPT-1: 2030年度 ▲50%(2013年度比)  
 SPT-2: 2035年度 ▲60%(2013年度比)

■ 資金使途

<グリーンプロジェクト>

グリーンファイナンスで調達する資金は、下表の適格クライテリアに基づいて選定された適格プロジェクトに充当する。資金調達者は、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およびグリーンローンガイドラインに従って、グリーンプロジェクトを選定する。

適格 クライテリア	プロジェクト概要	環境面の 目標
再生可能エネルギー	再生可能エネルギー電源(太陽光、陸上・洋上風力、水力、バイオマス*、地熱)の開発・建設・取得・運営・改修に関する投資 蓄電池の導入に関する投資	気候変動の緩和
原子力発電	既設原子力発電所の安全・安定運転継続及び安全性向上に関する投資、新型炉の研究に向けた投資	
送配電網	再生可能エネルギーの主力電源化に資する送配電網の強化・高度化(設備拡充・運用・保守・更新、次世代投資等)	
電化への取り組み	電化の推進(他熱源からの切替)、自家発電の低炭素化促進、CO2フリー料金メニューの拡大	
エネルギー利用の高度化・多様化	蓄電池の拡大、EVリソースの拡大、VPP・デジタル技術活用、CO2フリー電源による水素製造技術の研究・導入、エネルギー関連複合サービス提供	

\*資金調達時点における最新の「事業計画策定ガイドライン(バイオマス発電)」において要請される持続可能性要件及びGHG排出削減基準等を充足した案件を対象とする。

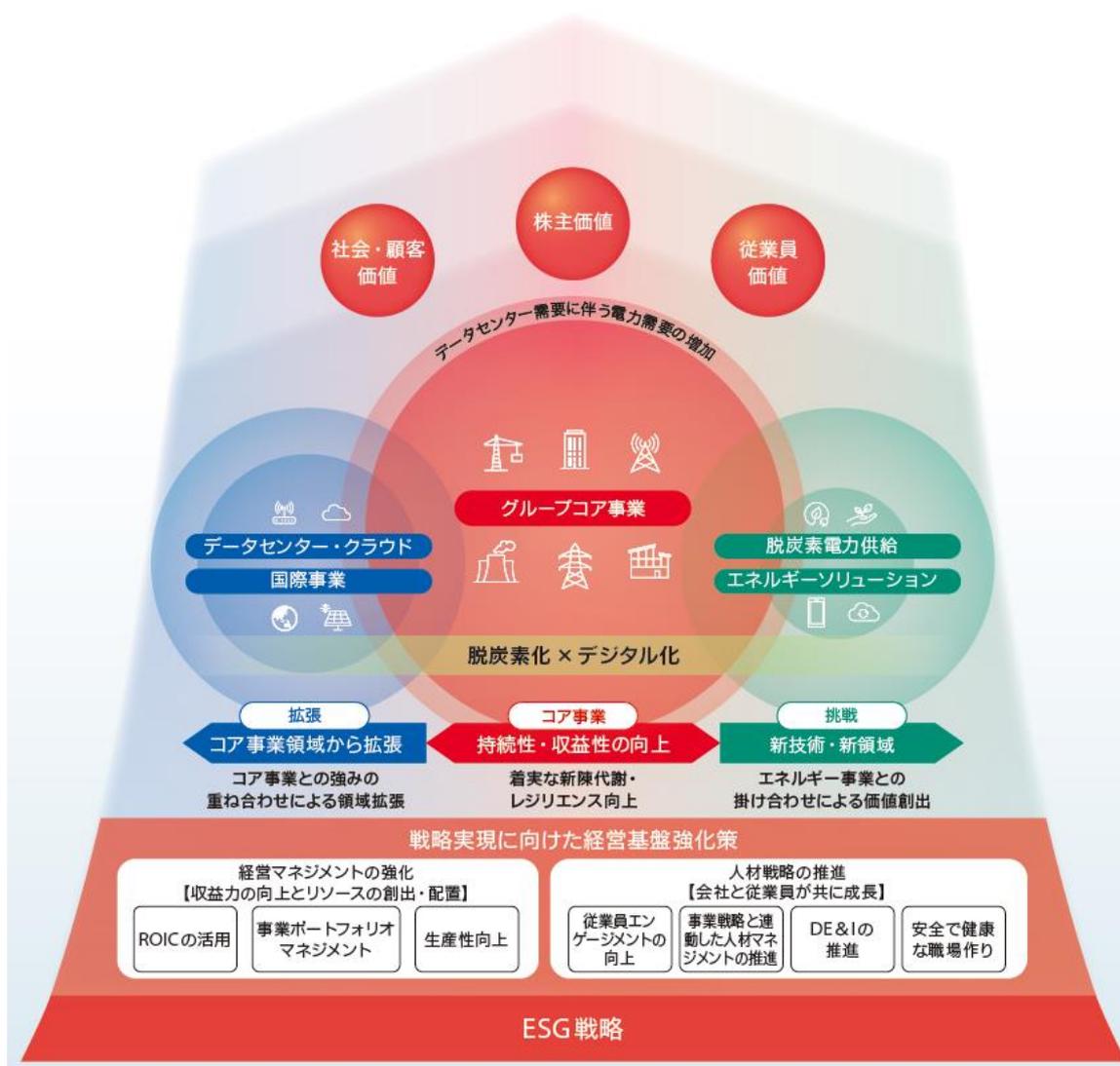
### <クライメート・トランジション・プロジェクト>

資金調達者はフレームワークで、上記グリーンプロジェクトに加えて、下表の適格クライテリアに基づいて選定された適格プロジェクト(以下、本セカンドオピニオンにおいて「CT プロジェクト」という)を総称して「クライメート・トランジション・プロジェクト」と定義し、クライメート・トランジション・ファイナンスで調達する資金を充当する。資金調達者は、クライメート・トランジション・ボンド・ガイドラインおよびトランジションローン原則に従って、CT プロジェクトを選定する。

適格 クライテリア	プロジェクト概要	環境面の 目標
火力発電	非効率火力発電所の休廃止・フェーズアウト 高効率火力発電所の新設 アンモニア・水素の導入及びインフラ整備、混焼技術および専焼技術の研究・導入 CCUS/カーボンリサイクル技術の研究・導入	気候変動 の緩和
電化への取り 組み	電化の推進(他熱源からの切替)、自家発電の低炭素化促進	
エネルギー利 用の高度化・ 多様化	お客さま先の燃料転換支援	

## 資金調達者の概要

- ・ 四国電力は 1951 年に設立された四国のほぼ全域を供給区域とする旧一般電気事業者。発電・小売電気事業やグループ企業における一般送配電事業を含む電気事業のほか、情報通信事業、建設・エンジニアリング事業、エネルギー事業をはじめ、電気機器等の製造、商事・不動産・運輸・サービスおよび電気事業に関連する研究開発などの事業を行う。
  - ・ コーポレートメッセージ「しあわせのチカラになりたい。」を合言葉に、「エネルギーとデジタルで未来を創造」していくことを目指し、グループ一体となって、「地域の発展と、快適・安全・安心な暮らしに貢献」していくグループビジョンを掲げる。
  - ・ 2030 年度に向けた「よんでんグループ中期経営計画 2030」を 2025 年 9 月に公表。デジタル化による電力需要の増加トレンドへの転換と、脱炭素化の進展という 2 つの大きな潮流を新たな収益機会と捉えて対応することで、グループの成長を目指す方針。
- 新中期経営計画「よんでんグループ中期経営計画 2030」事業展開の全体像



[出所:よんでんグループ統合報告書 2025]

## クライメート・トランジション戦略に関する適合性評価

本フレームワークで開示されているクライメート・トランジション戦略の 4 要素(戦略とガバナンス、マテリアリティ、科学的根拠、透明性)は、クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック、クライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針、およびトランジションローン原則の要素 1 を満たしていることを確認した。

### 1. 資金調達者のクライメート・トランジション戦略とガバナンス

資金調達者はパリ協定の目標に整合した長期目標と短中期目標を組み込むトランジション戦略を有し、その実効性を担保するガバナンス体制を構築している。トランジション戦略とガバナンスは適切に開示されている。

#### (1) 資金調達者のクライメート・トランジション戦略

- 四国電力は火力・原子力・再エネを中心に 2025 年 3 月末時点で 65 箇所(533.6 万 kW)の発電所を有する。2024 年度の総販売電力量は約 356 億 kWh で、卸販売(約 129 億 kWh)と小売販売(約 227 億 kWh)で構成される。卸販売は発電部門が発電した電気を他の小売事業者等に販売するものであり、小売販売は自社の発電部門や外部から調達した電気を最終消費者に販売・供給するものである。
- 四国電力の 2024 年度の排出量実績は以下の通り。左表の「自社発電部門の排出量」は自社発電の燃料使用等に由来する CO2 排出量を表し、右表の GHG プロトコルに基づく Scope1 とほぼ合致する。左表の「小売部門の排出量」は、四国電力が小売供給のために自社の発電部門から調達した電力および外部調達した電力に由来する CO2 排出量を表しており、地球温暖化対策の推進に関する法律に基づき算定している。右表の GHG プロトコルにおける Scope3 排出量は、四国電力が外部調達した電力に由来する排出量が計上される「燃料およびエネルギーに関する活動(カテゴリ-3)」が大半を占める。

#### ■ 四国電力の排出量実績(左: 自社発電/小売部門、右: サプライチェーン全体)

2024年度の自社発電および小売部門の排出量実績

排出量 [万 t-CO <sub>2</sub> ]	基準	実績
	2013年度	2024年度
自社発電部門	1,221	716 (▲41%)
小売部門	1,962	1,101 (▲44%)

サプライチェーン全体での2024年度の排出量実績<sup>\*1</sup>

	スコープ1 <sup>*2</sup>	スコープ2 <sup>*3</sup>	スコープ3 <sup>*4</sup>
排出量 [万 t-CO <sub>2</sub> ]	717	0	798
スコープ3の内訳			排出量 [万 t-CO <sub>2</sub> ]
資本財	17		
燃料およびエネルギーに関する活動	754		
投資	24		
上記以外	3		

<sup>\*1</sup> 「サプライチェーンを通じた温室効果ガス排出量算定に関する基本ガイドライン(ver.2.6)」(環境省/経済産業省)などを参照し、当社および連結子会社(排出量が僅少な企業を除く)について算定

<sup>\*2</sup> 自社発電および連結子会社における直接排出量

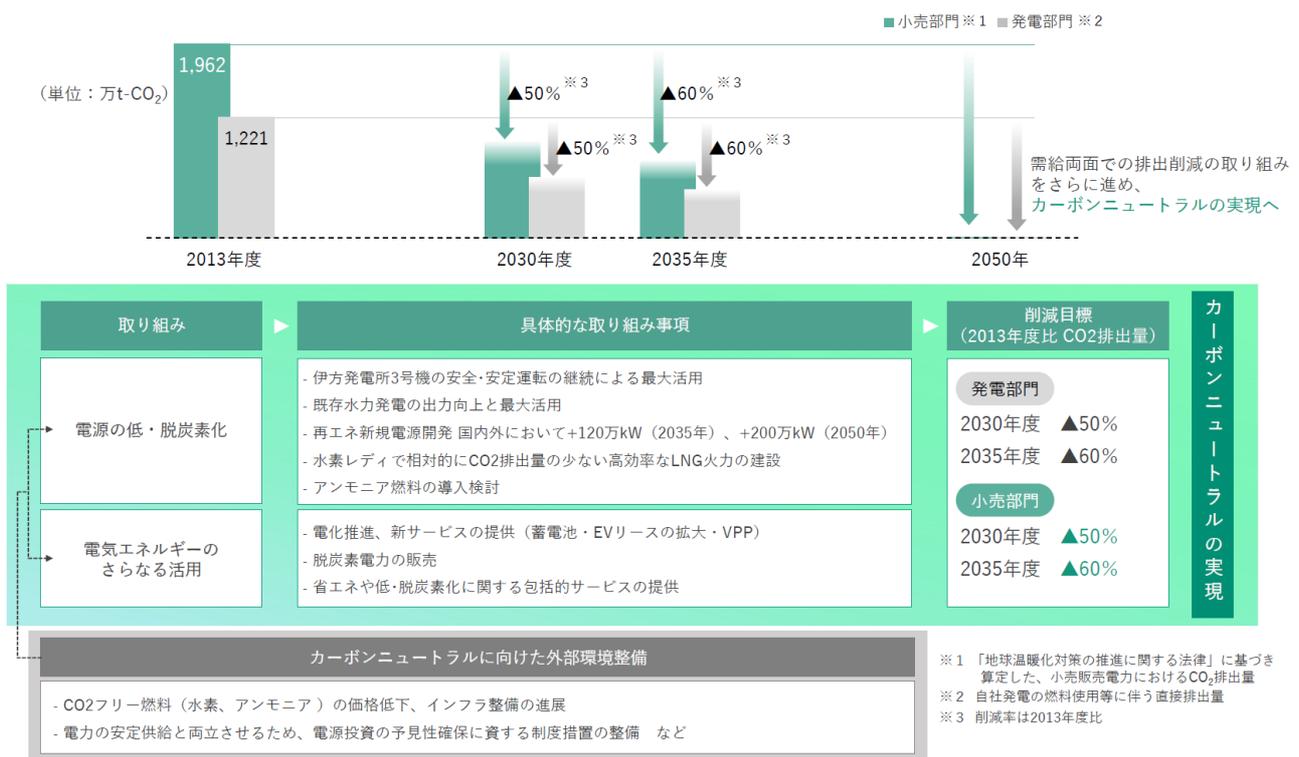
<sup>\*3</sup> 他社から購入した電気の自社事業場(オフィス)使用などに伴う間接排出量

<sup>\*4</sup> 他社から調達した電気などに含まれる間接排出量

[出所: よんでんグループ統合報告書 2025]

- ・ 四国電力は「よんでんグループ中期経営計画 2030」において、長期重点課題に位置づけているカーボンニュートラルに向けた取り組みと中長期の CO2 削減目標を更新した。策定にあたり、以下の通り気候変動関連のシナリオが考慮されている。
  - 四国電力は 2019 年 9 月に TCFD 提言への賛同を表明。気候変動が事業活動に与える影響等に関する情報開示を行っていく方針を明らかにしている。同提言に沿って国際エネルギー機関(IEA)の NZE シナリオと、気候変動に関する政府間パネル(IPCC)の SSP5-8.5(4°Cシナリオ)のシナリオ分析を実施している。気候変動関連のリスクと機会を抽出し、リスクの最小化と機会の最大化を図るための対応策が検討され、これらを中期経営計画に反映している。
  - 日本政府は 2025 年 2 月に第 7 次エネルギー基本計画を策定した。我が国のエネルギー政策の要諦は、安全性(Safety)を大前提に、エネルギー安定供給(Energy Security)を第一として、経済効率性の向上(Economic Efficiency)と環境への適合(Environment)を図るという、「S+3E の原則」にある。特に近年は、地政学リスクを踏まえたエネルギー安全保障への対応の必要性、老朽火力の廃止などによる国内の供給力不足懸念、デジタルトランスフォーメーション(DX)やグリーントランスフォーメーション(GX)の進展に伴う中長期的な電力需要の増加見通しなどにより、電力の安定供給と脱炭素電源の確保の両立が意識されている。四国電力はこうした政府の方針を踏まえて中期経営計画を策定している。

■ 【長期重点課題】カーボンニュートラルに向けた取り組みと CO2 削減目標



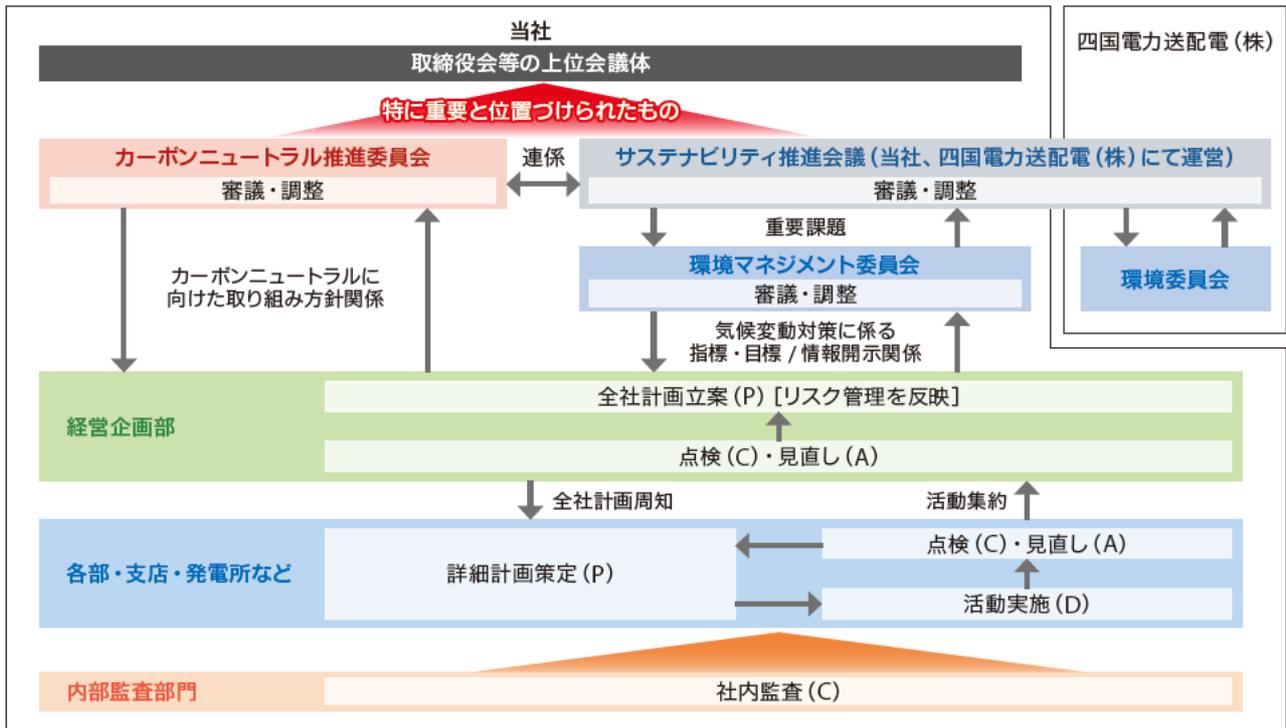
[出所:よんでんグループ中期経営計画 2030]

- ・ 四国電力はエネルギー供給を支える責任ある事業者として、電源の低・脱炭素化に取り組むとともに、電化などによる電気エネルギーの活用拡大を図ることにより、発電部門・小売部門ともに 2050 年のカーボンニュートラルの実現を目指す方針を掲げている。中長期の削減目標として、「発電部門からの CO2 排出量」および「小売販売電力における CO2 排出量」の各指標について、2013 年度比で 2030 年度に 50%削減、2035 年度に 60%削減を設定した。
- ・ 電源の低・脱炭素化は、伊方発電所 3 号機の安全・安定運転の継続による最大活用、既存水力発電の出力向上と最大活用、再生可能エネルギーの新規電源開発、火力発電の低・脱炭素化などを進める。火力発電は、水素レディで相対的に CO2 排出量の少ない高効率な LNG 火力の建設や、アンモニア燃料の導入検討を進めているほか、水素、CCUS 等についても、技術面の確立や経済性の確保等の状況を踏まえ、火力発電所での導入可能性を検討している。
- ・ これらの取り組みを実現していくための前提条件も示している。CO2 フリー燃料(水素・アンモニア)の価格低下とインフラ整備の進展、電力の安定供給と両立させるための電源投資の予見性確保に資する制度措置の整備など、カーボンニュートラルに向けた外部環境整備が必要であるとしている。
- ・ 電気エネルギーのさらなる活用は、脱炭素ニーズの高まりやエネルギー事業に係る技術革新等を踏まえ、従来の電化推進のほか、PV、蓄電池・EV の普及拡大や、VPP・デジタル技術の活用などを進めていく。
- ・ 以上より、四国電力のトランジション戦略には、パリ協定の目標達成に整合する長期目標と、中期目標が組み込まれ、経営戦略や事業計画と連動している。外部環境の変化によって戦略に変更が生じた際には情報開示されるプロセスが構築されている。

## (2) 資金調達者のガバナンス

- ・ 四国電力は気候変動問題への対応を経営の重要課題と位置づけ、サステナビリティ推進会議、環境マネジメント委員会、カーボンニュートラル推進委員会が中心となり、グループ全体で気候変動対策を推進する体制を構築している。
- ・ サステナビリティ推進会議(委員長:社長)はサステナビリティに係る諸活動を全社的な視点から統括し推進する。環境マネジメント委員会(委員長:総合企画室長)は気候変動に係る目標設定や、その達成状況の評価・管理・情報開示の充実に関して重点的に審議する。カーボンニュートラル推進委員会(委員長:社長)は 2050 年カーボンニュートラルを目指して推進する需給両面での取り組みの方針について重点的に審議する。そして、各会議体の審議の過程で特に重要と位置づけられたものは、取締役会を含む上位会議体に付議し、各年度の経営計画などに反映される。
- ・ 以上より、四国電力はトランジション戦略の実効性を担保するための組織体制を構築している。

■ 気候変動対策に関するガバナンス・推進体制



[出所:よんでんグループ統合報告書 2025]

2. ビジネスモデルにおける環境面のマテリアリティ(重要度)

資金調達者がトランジション戦略を実現するための取り組みは中核的な事業活動と密接に関連している。気候変動が自社の事業活動において環境面の重要課題であることが適切に開示されている。

- 四国電力はESGの観点や四国地域におけるSDGsを踏まえて事業活動と連動性の高い重点課題を特定し、社会的責任を果たしながら、持続的な価値創造に向けた取り組みを進めていく方針を掲げている。気候変動対応の推進[電力の安定供給と脱炭素社会実現の両立]をマテリアリティのひとつに特定し、その実現に向けた方針として電源の低炭素化・脱炭素化、電気エネルギーの活用拡大、情報開示の充実を掲げている。気候変動対応の推進は四国電力の中核事業である電力事業と密接に関連しており、トランジション戦略の実行はマテリアリティの実現に対応するものである。
- 2024年度の四国電力グループのScope3排出量は約798万トンであり、その大半を外部調達する電力に由来する排出量が計上される燃料およびエネルギーに関する活動(カテゴリ3)が占めている。小売電力事業者の電源調達にあたる同カテゴリの削減を進めることは、同社グループ全体のビジネスモデルにとって重要である。四国電力はScope3の削減に関連する取り組みをマテリアリティやトランジション戦略に組み込んでいる。加えて、Scope3の大半を占めるカテゴリ3に密接に関連する小売販売電力におけるCO2排出量の削減目標を掲げ、同排出量の実績および削減目標に向けた進捗を開示している。
- 四国電力のトランジション戦略は、本オピニオン6ページで言及した通り、IEAやIPCCなどの複数の気候変動シナリオを参照して構築されている。参照するシナリオの変更はマテリアリティに影響を及ぼす可能性がある。

■ ESG の重点課題(マテリアリティ)(環境面のみ抜粋)

重点課題(マテリアリティ)			関連SDGs	主な取り組み・指標	2024年度の実績	数値目標または2025年度の取り組み方針
E 環境	気候変動対応の推進 [電力の安定供給と脱炭素社会実現の両立]	電源の低炭素化・脱炭素化	・国のエネルギー政策、脱炭素化技術・経済性などを踏まえたCO <sub>2</sub> 排出抑制施策の検討・実施	7 気候変動 13 気候変動 17 気候変動	発電部門の温室効果ガス排出量の削減目標 (自社発電の燃料使用量に準ずる温室効果ガス)	・716万t-CO <sub>2</sub> ・<2030年度目標> ・2013年度比 ▲50% (610万t-CO <sub>2</sub> 程度)
		電気エネルギーの活用拡大	・社会・産業の電化促進、EV・蓄電池の普及拡大	13 気候変動 17 気候変動	小売部門のCO <sub>2</sub> 排出量の削減目標 (FIT無償配分を除く排出量)	・1,101万t-CO <sub>2</sub> ・<2030年度目標> ・2013年度比 ▲50% (980万t-CO <sub>2</sub> 程度)
		情報開示の充実	・TCFD提言を踏まえた情報開示の充実	17 気候変動	電気エネルギーの活用拡大	・住宅電化契約比率：四国の全世帯の27% ・新築戸建の電化住宅率68%
環境保全活動の推進	循環型社会の形成	・廃棄物の発生抑制・再利用・再資源化の推進	12 持続可能な消費と生産	石灰灰有効利用率	・99.2%	・<2025年度目標> ・99%以上
	環境負荷の軽減、生物多様性の保全	・環境モニタリングの継続的な実施・結果公表 ・地域と一体となった環境保全活動の推進	13 気候変動 14 海洋資源 15 陸域生態系	SOx/NOx 排出原単位	・SOx 0.1g/kWh ・NOx 0.2g/kWh	・<2025年度目標> ・SOx 0.3g/kWh以下 ・NOx 0.5g/kWh以下

[出所:よんでんグループ統合報告書 2025]

### 3. 科学的根拠のあるクライメート・トランジション戦略(目標と経路を含む)

資金調達者のトランジション戦略は科学的根拠のある目標に基づいて構築され、組み込まれる長期・短中期目標は一貫性のある測定方法で定量化されている。トランジション戦略の目標と経路は適切に開示されている。

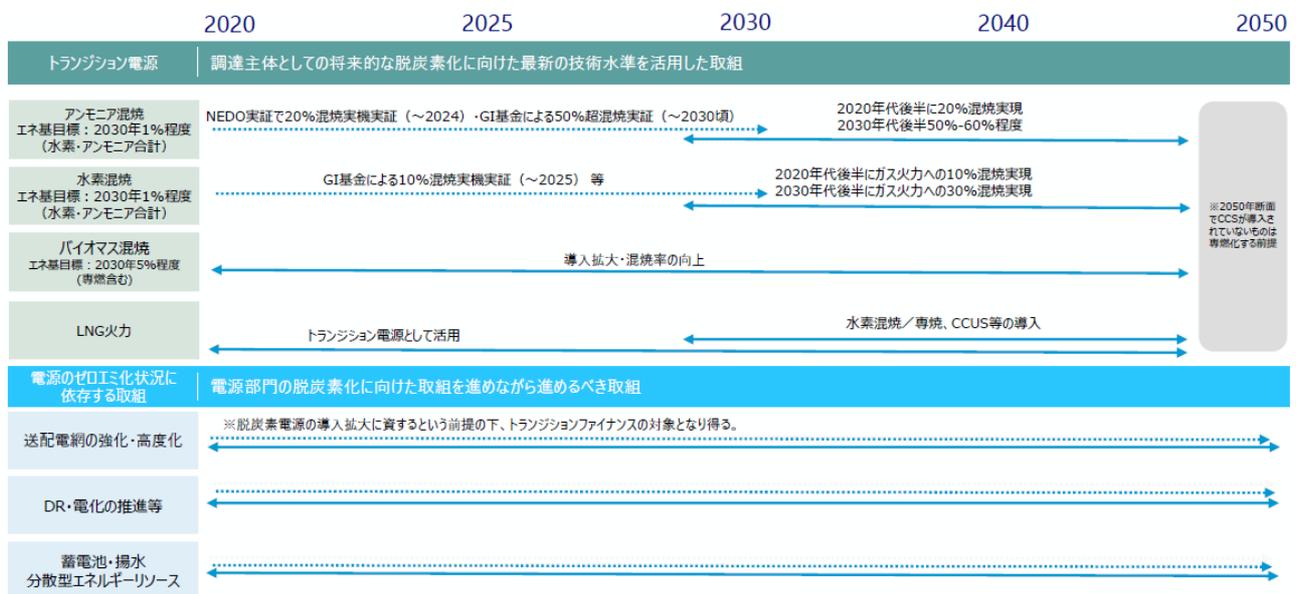
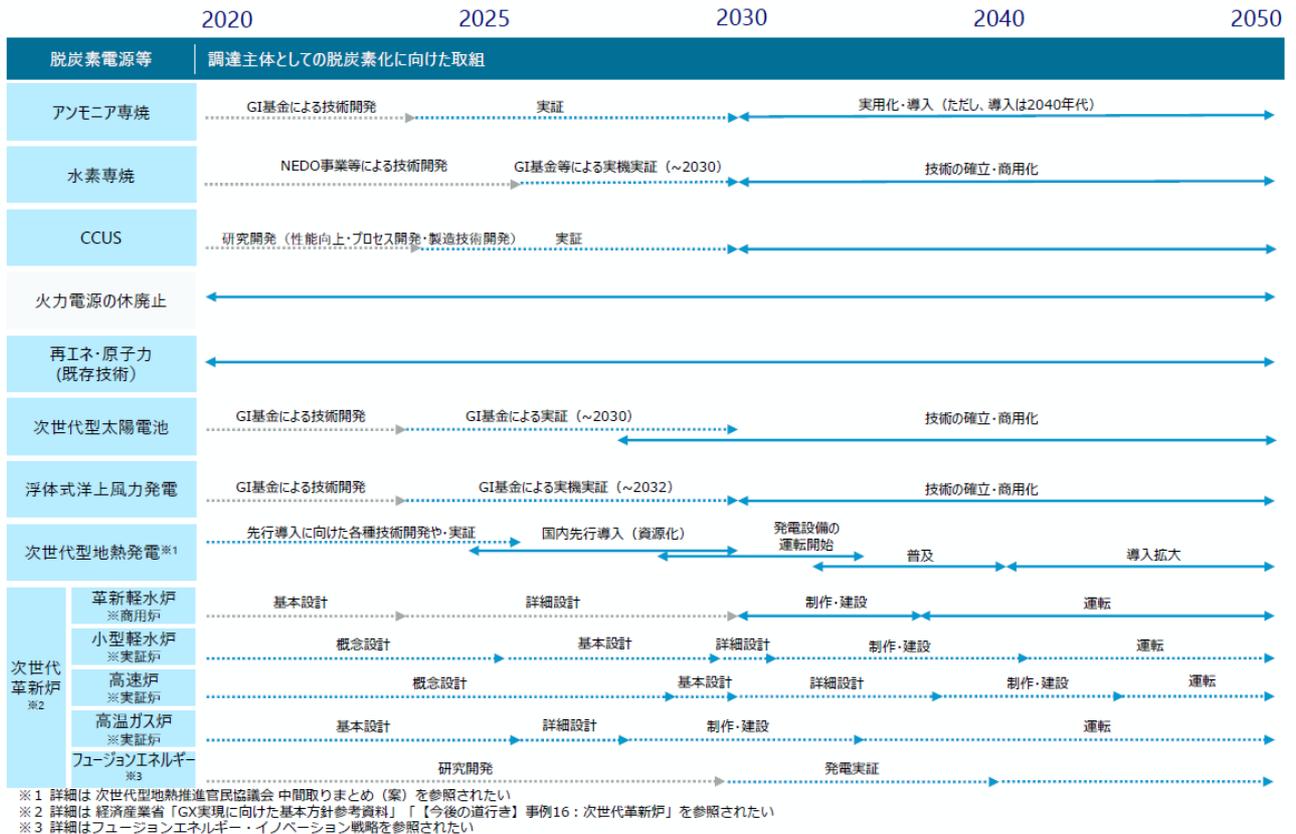
#### (1) トランジション戦略の長期・短中期目標

- ・ 四国電力のCO<sub>2</sub>排出量に係る長期および中期の削減目標は本オピニオン 6 ページ、CO<sub>2</sub>排出量の基準年次を含む実績値は本オピニオン 5 ページに記載した通り開示されている。小売部門の削減目標は上記の通りGHG プロトコルの形式を採っていないが、Scope3 排出量に密接に関連する指標である。
- ・ 四国電力の発電部門の削減目標は温室効果ガスの標準的な算出手続きである GHG プロトコルに基づき、また小売部門の削減目標は地球温暖化対策法に基づき、各々一貫した方法で測定可能な指標で定量化されている。小売販売電力のCO<sub>2</sub>排出量については第三者検証を取得していないが、GHG プロトコルベースのScope1~3 排出量は第三者検証を受けている。

#### (2) トランジション戦略と科学的根拠のある目標の整合

- ・ 四国電力のトランジション戦略にはパリ協定と整合する長期目標が組み込まれ、第7次エネルギー基本計画や電力分野のトランジション・ロードマップの取り組みに整合している。電力分野のトランジション・ロードマップは2050年カーボンニュートラルの実現を目的とした日本の各政策や国際的なシナリオ等を参照して策定され、パリ協定と整合するものであり、科学的根拠に基づいている。
- ・ 長期目標・戦略のマイルストーンである2030年度および2035年度の削減目標は、パリ協定の目標達成に向けた削減軌道として設定されている国が決定する貢献(NDC)をベンチマークとし、同等もしくはそれ以上の水準で設定されている。
- ・ 以上より、四国電力のトランジション戦略は科学的根拠のある目標や経路に基づいて構築されている。

■ 電力分野のトランジション・ロードマップ



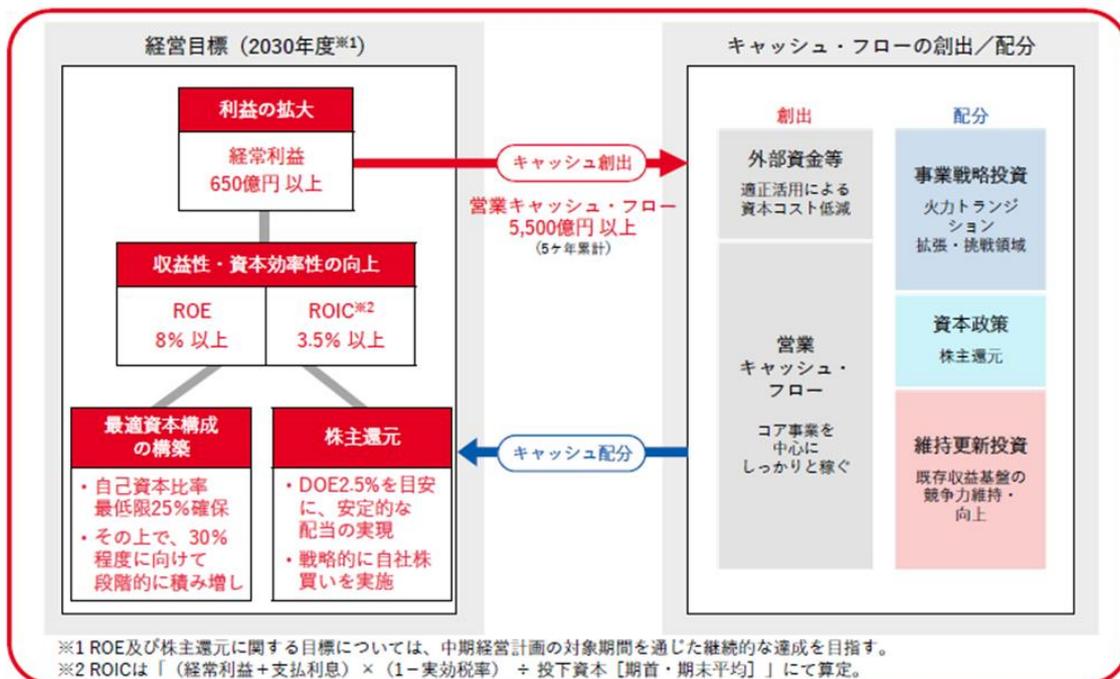
[出所:電力分野のトランジション・ロードマップ]

## 4. 実施の透明性

資金調達者はトランジション戦略の実行に向けて必要な費用、投資を織り込んだ投資計画を策定し、可能な範囲で適切に開示している。また、公正な移行への対応を含むトランジション戦略推進に伴う環境面・社会面のネガティブなインパクトや、ロックインのリスクへの対応についても適切に開示している。

### (1) 投資計画

- 中期経営計画では、2030年までの5か年で創出する営業キャッシュフロー(約5,500億円)の一部を維持更新投資および事業戦略投資(火力トランジション等)に配分する方針を示している。さらに、2025年度の第二四半期決算発表において、電源の低・脱炭素化に資する投資が2,000億円弱となる想定であることを開示している。R&Iはこれらの投資計画の詳細について四国電力から説明を受け、トランジション戦略に整合する具体的な計画を策定していることを確認した。
  - フレームワークではトランジション戦略および上記の投資計画と整合する資金使途が整理されており、資金使途特定型のファイナンスを実施する際は、この中から使途が選定される。新規の取り組みだけでなく既に開始されているプロジェクトも含まれる場合は、ルックバック期間として調達から3年以内に支出したプロジェクトに限定する方針が示されている。
  - 資金調達後も、投資計画の当初計画と実際の支出の差異や、トランジション戦略の削減目標とその進捗状況が各期の決算説明資料などで継続的に開示される予定である。
  - 以上より、資金調達者はトランジション戦略と整合する投資計画を策定し、競争上の観点を踏まえつつ可能な範囲で開示している。
- 中期経営計画の経営目標およびキャッシュ・フローの創出/配分



[出所:よんでんグループ中期経営計画 2030]

(2) 公正な移行への配慮、環境・社会に対するネガティブなインパクト、ロックインの回避

- 公正な移行に関して、四国電力は戦略の実行に伴い休業となる発電所が生じた場合の同発電所で働いている従業員やサプライチェーン事業者への影響については、丁寧に対話しながら最大限配慮して進める予定であるとしている。
- 四国電力はロックインにつながる潜在的なリスク要因について中期経営計画の中で開示している。本オピニオン 7 ページに記載した通り、トランジション戦略の実現に必要な外部環境として、CO2 フリー燃料である水素・アンモニアの価格低下やインフラ整備の進展、電力の安定供給と両立させるための電源投資の予見性確保に資する制度措置の整備などを挙げている。これらの外部環境整備が進展しないことが、カーボンロックインにつながる可能性がある潜在的なリスク要因であると R&I は判断している。

5. トランジションローン原則の要素 1 との適合性評価

- 四国電力のトランジション戦略は、トランジションローン原則の要素 1 「事業体レベルでの移行戦略」が求める信頼できる移行戦略の要件を満たしていると R&I は評価している。トランジションローン原則の要素 2～5(資金使途、プロジェクトの評価・選定プロセス、調達資金管理、レポートイング)については、本オピニオン 14 ページ～27 ページに記載している。

■ トランジションローン原則要素 1「事業体レベルでの移行戦略」についての評価

評価項目	R&I の評価
移行計画または計画プロセス	<ul style="list-style-type: none"> <li>四国電力はトランジション戦略を中期経営計画等において開示している。トランジションローン原則が移行戦略に求める 4 つの中核的な構成要素が以下の通り含まれる。               <ol style="list-style-type: none"> <li>戦略                   <p>本オピニオン「1.資金調達者のクライメート・トランジション戦略とガバナンス」および「2.ビジネスモデルにおける環境面のマテリアリティ(重要度)」に記載の通り、長期的なビジョンとそれに向かうロードマップがエンティティ(組織・企業)の全体戦略の一側面として示され、科学的根拠に基づき認知された国際的・国家的フレームワークと整合している。</p> </li> <li>戦略の実施                   <p>本オピニオン「1.資金調達者のクライメート・トランジション戦略とガバナンス」および「4.実施の透明性」に記載の通り、戦略を実現するための具体的な行動・手段、投資計画が示されている。</p> </li> <li>指標と目標                   <p>本オピニオン「1.資金調達者のクライメート・トランジション戦略とガバナンス」および「3.科学的根拠のあるクライメート・トランジション戦略(目標と経路を含む)」に記載の通り、時間経過とともに進捗を追跡する定量的・定性的指標として、科学的根拠がありサプライチェーン全体をカバーする CO2 排出量の削減に係る長期及び中期目標や投資計画などが示されている。</p> </li> <li>ガバナンス                   <p>本オピニオン「1.資金調達者のクライメート・トランジション戦略とガバナンス」に記載の通り、トランジション戦略に対する進捗状況をモニタリングし、修正を行うメカニズムが構築されている。</p> </li> </ol> </li> </ul>

<p>文脈化と実用性</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 四国電力のトランジション戦略は日本のエネルギー政策を踏まえて策定され、マテリアリティの特定に際して四国地域における SDGs も踏まえており、業界特性や地域特性が考慮された電力分野のトランジション・ロードマップに整合している。四国電力のセクター、地域の実情、市場のベストプラクティスを考慮した文脈に基づいている。</li> <li>・ トランジション戦略は四国電力が構築しているガバナンス体制において適宜見直しが行なわれる。</li> </ul>
----------------	--

## 資金使途特定型ファイナンスに関する適合性評価

本フレームワークで開示されている資金使途特定型ファイナンスを構成する 4 要素(調達資金の使途、評価と選定のプロセス、調達資金の管理、レポートニング)は、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、グリーンローンガイドライン、クライメート・トランジション・ボンドガイドライン、およびトランジションローン原則の要素 2~5 を満たしていることを確認した。

### 1. 調達資金の使途

調達資金の使途として示された対象プロジェクトは明確な環境改善効果をもたらす。調達資金の使途は適切である。

#### (1) 対象プロジェクトと環境改善効果

調達資金は本オピニオン 1~2 ページの表に記載の適格クライテリアを満たすプロジェクトのための新規支出またはリファイナンスに充当する。リファイナンスに充当する場合は調達から遡って 3 年以内に実施された支出を対象とする。

<グリーンプロジェクト>

**再生可能エネルギー:再生可能エネルギー電源(太陽光、陸上・洋上風力、水力、バイオマス、地熱)の開発・建設・取得・運営・改修に関する投資、蓄電池の導入に関する投資**

貢献する SDGs:



- ・ 調達資金は四国電力が実施する再生可能エネルギー事業に充当される。本プロジェクトはトランジション戦略における「電源の低・脱炭素化」に貢献する。
- ・ 再生可能エネルギーの新規電源開発目標として、国内外において 2035 年までに 120 万 kW、2050 年までに 200 万 kW を掲げている。また蓄電・需給調整の機能を果たす揚水発電所の重要性が高まっていることなども踏まえ、既存の水力発電については出力向上と最大活用をしていく方針も掲げている。再生可能エネルギー電源の開発、建設・取得・運営・改修に関する投資に充当することで、グリッド電力を代替し CO2 排出量を削減する。環境改善効果は設備容量や年間 CO2 排出削減量で示される。
- ・ 蓄電池は、その利活用により充放電を最適制御する蓄電システムを運用し、電力需給の安定化に取り組むものを想定している。系統に直接接続される蓄電池は昼間の再エネ余剰時に卸売市場等で調達した電力を蓄え需要ピーク時にそれを放電するだけでなく、供給力と調整力の両面でも容量市場<sup>2</sup>、需給調整市場<sup>3</sup>を通じてそれぞれの価値を提供し、再生可能エネルギーの利用拡大に貢献する。環境改善効果は蓄電池の導入容量や、算定可能な場合年間 CO2 排出削減量で示される。

<sup>2</sup> 容量市場は 2020 年 7 月に創設。売り手(発電事業者など)は約 4 年後の供給力(kW)を提供し、買い手(小売電気事業者など)は需要量に応じて必要な供給力を確保する義務を負う。小売全面自由化や再生可能エネルギー導入拡大による卸電力取引市場の取引拡大・市場価格の低下により、電源の投資予見性が低下し、中長期的な供給力不足や需給調整手段の不足が懸念されたことが市場創設の背景である。

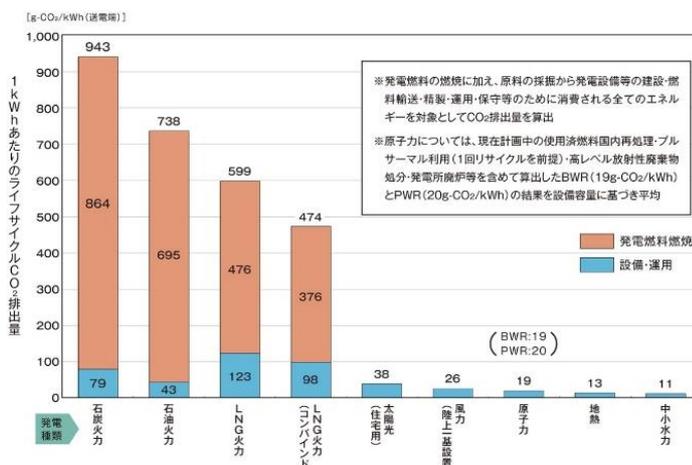
<sup>3</sup> 需給調整市場は 2021 年 4 月に創設。発電事業者などは必要な時に短時間で発電量を増減できる調整力(ΔkW)を提供し、一般送配電事業者が必要な調整力を購入する。再生可能エネルギーの増加に伴い系統運用の予測が難しくなり必要な調整力が増えたことが市場創設の背景のひとつ。

**原子力発電：既設原子力発電所の安全・安定運転継続及び安全性向上に関する投資、新型炉の研究に向けた投資**

貢献する SDGs:  

- ・ 調達資金は四国電力が実施する既設原子力発電所の安全・安定運転継続及び安全性向上に関する投資、新型炉の研究に向けた投資に充当される。本プロジェクトはトランジション戦略における「電源の低・脱炭素化」に貢献する。四国電力が現時点で保有し稼働している原子力発電所は伊方発電所 3 号機(加圧水型軽水炉)のみであり、R&I は、既設の原子力発電所への支出に関しては同発電所及び付随施設を念頭に置いて評価した。新型炉に関しては現時点で研究開発を進める技術の具体的な方向性が示されていないため、電力分野のトランジション・ロードマップで掲げられているもの(革新軽水炉、小型軽水炉、高速炉、高温ガス炉、フュージョンエネルギー)への支出を念頭に置いて評価した。
- ・ 2021 年 10 月に策定された「第 6 次エネルギー基本計画」において、原子力発電は 2030 年度の電源構成における比率を 20~22%とするものの、再エネ拡大を図る中で可能な限り依存度を低減する方針が示されていた。だが 2023 年 2 月に公表された「GX 実現に向けた基本方針」において、安全性を大前提としながら原子力比率 20~22%の達成に向けた再稼働の加速や原子力の活用に取り組む方針が示された。さらに、2025 年 2 月に策定された「第 7 次エネルギー基本計画」において、原子力発電は「脱炭素電源」に位置付けられ、2050 年カーボンニュートラルに向けて必要な規模を持続的に活用していく方針が示された。2025 年 11 月に策定された電力分野のトランジション・ロードマップにおいても同じ位置づけが踏襲されている。四国電力が原子力発電の最大活用を見据えた安全・安定運転継続及び安全性向上や、新型炉の研究開発に向けて取り組むことは、日本のエネルギー政策に整合している。
- ・ 原子力発電は他の電源種別と比べてライフサイクルベースの排出原単位が低いため、システムの火力発電を代替することで系統電力の CO2 排出量の削減に貢献する。国際的なグリーン基準である EU タクソミーでは、気候変動の緩和に貢献する技術スクリーニング基準として、原子力発電に関して 100g-CO2e/kWh の閾値を設けているが、電力中央研究所が試算した調査結果<sup>4</sup>に基づけば、伊方発電所 3 号機と同じ加圧水型軽水炉の排出原単位は 20g-CO2/kWh であることから、四国電力の原子力発電所に係る取り組みはこれを満たすものであると R&I は判断した。

■ 各電源別のライフサイクル CO2 排出量



[出所：一般財団法人日本原子力文化財団]

<sup>4</sup> 日本における発電技術のライフサイクル CO2 排出量総合評価(2016 年 7 月、電力中央研究所)

- 原子力発電の環境・社会へのネガティブな影響と対応に関して、R&I は国際的なグリーン基準である EU タクソミーの項目を参考にして評価を実施した。日本では原子力発電に関連する各種規制や法令により環境・社会へのネガティブな影響へ対応する枠組みが作られており、個別の発電事業者がこれらの規制や法令を遵守することにより適切に対処されると R&I は考えている。これを踏まえ、R&I は四国電力に対して、同社の原子力発電に関する取り組みがこれらの国内の規制や法令を遵守して対応する方針であることを確認した。なお、国内の規制や法令に基づく環境・社会へのネガティブな影響に対する評価の概要は下表の通りである。

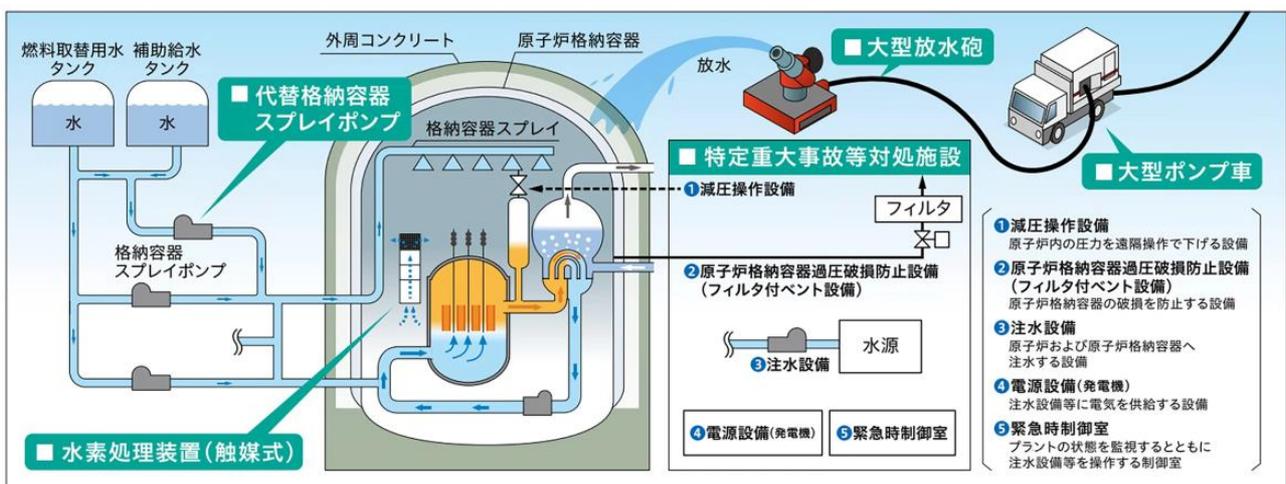
■ 日本の原子力発電に関する規制や法令を踏まえた環境・社会へのネガティブな影響への対応に関する R&I の評価

評価項目	R&I の評価
遵守すべき原子力関連法令や基準の存在	<ul style="list-style-type: none"> <li>日本では、原子力基本法、電気事業法、核原料物質、核燃料物質及び原子炉の規制に関する法律(原子炉等規制法)、特定放射性廃棄物の最終処分に関する法律(最終処分法)、原子力規制委員会設置法など、原子力発電に関連する各種法令が整備されている。</li> </ul>
放射性廃棄物の管理・処分に関する基金の存在	<ul style="list-style-type: none"> <li>最終処分法において、高レベル放射性廃棄物の最終処分に関する拠出金制度が存在している。原子力発電事業者が原子力発電環境整備機構(NUMO)に納付し、NUMO は原子力環境整備促進・資金管理センター(RWMC)へ資金管理を委託する。</li> </ul>
廃止措置に関する基金の存在	<ul style="list-style-type: none"> <li>原子力発電における使用済燃料の再処理等の実施及び廃炉の推進に関する法律(改正再処理法)において、原子力発電施設の廃止措置に必要な資金を確実に確保できるよう廃炉拠出金制度が存在している。原子力発電事業者は、使用済燃料再処理・廃炉推進機構(NuRO)へ廃炉拠出金を拠出する義務を負い、NuRO は廃止措置に要する資金の確保・管理等に係る経済的な責任を負う。</li> </ul>
放射性廃棄物管理と最終処分に関する計画や体制の構築	<ul style="list-style-type: none"> <li>最終処分法、電気事業法、原子炉等規制法などに基づき、放射性廃棄物が最終処分に至るまで、原子力発電事業者が発生者としての責任を負い、適切な管理が行われる。</li> <li>高レベル放射性廃棄物の最終処分については、2023 年 4 月に閣議決定された「特定放射性廃棄物の最終処分に関する基本方針」において、「国は、政府一丸となって、かつ、政府の責任で、最終処分に向けて取り組んでいく」ことが示されている。そのうえで、最終処分法に基づき設立された NUMO が、処分地選定から最終処分施設の建設・運営までを担う実施主体として事業を進める体制が構築されている。</li> <li>日本も締結している国際条約「使用済燃料管理及び放射性廃棄物管理の安全に関する条約」においても、放射性廃棄物は原則として発生国が管理・処分に責任を負うべきとされており、日本でも国内で処分される方針が採られている。</li> </ul>
合理的に実行可能な安全向上策の実施 設備固有の評価 国の安全規制当局による承認	<ul style="list-style-type: none"> <li>日本では原子力規制委員会が新規基準を整備し、新增設や再稼働等に際しては同委員会が基準への適合性を審査する。原子力規制委員会の下で、原子力規制庁が、原子炉等規制法に基づき、原子力利用に関する事業者からの許可申請等の審査や、原子力施設に対する検査などの安全規制業務の実務を担う。新規基準への適合性審査は、原子炉施設ごとに実施される。</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>既設炉に対しても新規規制基準への遡及適用を行うバックフィット制度が義務化されており、既設炉の再稼働に際しても新規規制基準への適合が求められる。</li> <li>新規規制基準においては、地震や津波などの自然災害に起因するシビアアクシデントの防止対策や、事故発生時における放射性物質の放出抑制策が強化されるとともに、テロ行為等の人為的事象への対応に関する基準も新たに追加されている。</li> </ul>
利用可能な最善の技術への対応	<ul style="list-style-type: none"> <li>原子力発電設備は、新規規制基準への適合性審査を経て再稼働が認められた後も、原子炉等規制法に基づく定期的な検査や監督を通じて、新規規制基準を含む各種法令で求められる安全基準へ継続的に適合することが求められている。</li> <li>さらに、新規規制基準の改正等により新たな安全対策が求められた場合は、バックフィット制度に基づき、再稼働後の原子炉であっても追加的な対応が求められる。</li> </ul>
極端な自然災害・意図しない人為的災害の影響を最小化するための防護措置	<ul style="list-style-type: none"> <li>新規規制基準においては、地震や津波などの自然災害に起因するシビアアクシデントの防止対策や、事故発生時における放射性物質の放出抑制策が強化されるとともに、テロ行為等の人為的事象への対応に関する基準も新たに追加されている。</li> </ul>
その他環境目的への重大な害	<ul style="list-style-type: none"> <li>環境影響評価法に基づき、建設時点で他の環境目的に対して著しい害がないことが確認される。</li> </ul>

- 原子力発電の再稼働や新設に関しては、発電所が立地する自治体や地元住民との対話と合意形成も重要であるため、R&Iは適格性評価に際して、同観点への対応についても個別の発電事業者ごとに確認する。四国電力はよんでんグループ人権方針を定め、「国際人権章典」や国際労働機関(ILO)の「労働における基本的原則及び権利に関する宣言」をはじめとする人権に関する国際規範を支持・尊重するとともに、事業活動に関わる全てのステークホルダーの人権の尊重を表明している。また、伊方発電所の再稼働に関しては、経済産業省、資源エネルギー庁、原子力規制庁などと連携し立地自治体・隣接自治体や地元住民等への説明を丁寧に実施し、合意形成を行ってきた。
- 以上より、四国電力の原子力発電に関する取り組みは環境・社会に対するネガティブな影響についても適切に対処し、CO2排出量の削減に貢献する。環境改善効果は年間CO2排出削減量で示される。

■ 伊方発電所 3号機の重大事故への備え



[出所: 四国電力ウェブサイト]

## 送配電網：再生可能エネルギーの主力電源化に資する送配電網の強化・高度化（設備拡充・運用・保守・更新、次世代投資等）

貢献する SDGs:   

- ・ 調達資金は四国電力が実施する再生可能エネルギーの主力電源化に資する送配電網の強化・高度化に向けた投資に充当される。本プロジェクトはトランジション戦略における「電源の低・脱炭素化」「電気エネルギーのさらなる活用」の両面に貢献する。
- ・ 「第7次エネルギー基本計画」では、電力ネットワークの次世代化は、電力の安定供給を確保しつつ電力システムの脱炭素化を進めるために不可欠であるとし、既存システムの最大限活用、電力広域的推進運営機関（OCCTO）が策定した広域連系システムのマスタープランを踏まえた地域間連系線の整備、地内基幹系統等の増強を着実に進める必要性に言及している。本プロジェクトはこの方針に整合する取り組みである。
- ・ 送配電網への投資が気候変動緩和に貢献することについては、国際的なグリーン基準であるクライメート・ボンド・イニシアチブ（Climate Bonds Initiative: CBI）のセクタークライテリア「送配電網と蓄電池の基準」を参考にして評価を実施した。CBIのセクタークライテリアでは送配電網への投資が気候変動緩和に貢献する基準として「電力系統内で新たに接続された発電能力の67%以上が、過去5年間を通じ、ライフサイクルベースで100g-CO<sub>2</sub>e/kWhを下回ること」を設けている。
- ・ 日本の本州4島における送配電網は相互に接続されており、需給調整の仕組みと連系線を活用した電力の相互融通の状況を踏まえ、R&Iは本州4島（北海道、本州、四国、九州）を相互に接続された一体の電力系統と見なして評価を実施した。なお、四国電力管内の送配電網はすべて本州と連系線で接続された系統に従属しており、独立した離島等の系統はない。
  - 需給調整の仕組み：各地域内における需給調整や安定供給を地域の送配電事業者が担っているが、そのうえでOCCTOが各エリアの需給状況や系統の運用状況を監視しており、必要に応じて電力融通の指示等を行うことで、全国大で需給調整を行う仕組みが構築されている。
  - 連系線を活用した電力の相互融通の状況：OCCTOは、必要に応じて各地域の送配電事業者に対して電力融通を指示することができ、毎年実際に行われている<sup>5</sup>。加えて、地域間の連系線はOCCTOの指示によらず日常的な市場取引に基づく電力の行き来でも活用されている<sup>6</sup>。
- ・ 電力系統内に新たに接続された発電能力については、日本では過去5年間における発電能力の増減のうち約70%を、ライフサイクルベースで100g-CO<sub>2</sub>e/kWhを下回る再生可能エネルギー電源が占めていることを確認した<sup>7</sup>。したがって、本州4島の送配電網はCBIの気候変動緩和に貢献する基準を満たしているとR&Iは判断した。

<sup>5</sup> OCCTOが公表している「電力需給及び電力系統に関する概況」によれば、2024年度は一般送配電事業者に対する電力融通の指示を34回実施している。

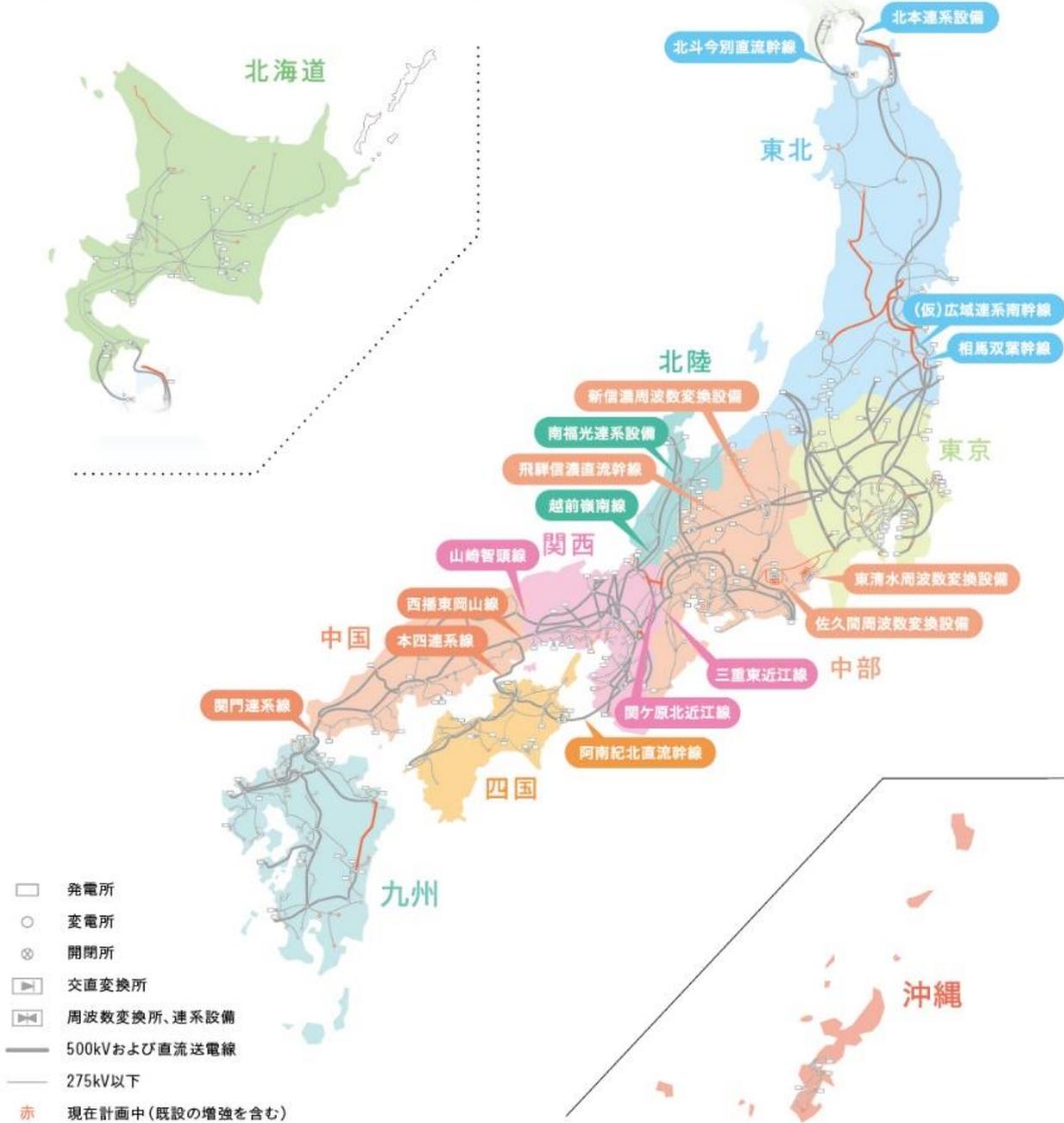
<sup>6</sup> 例えば2024年度は、関西・四国間連系線では関西向きに約13.5億kWh、中国・四国間では中国向きに約70.0億kWhの送電実績がある。これは連系線の利用状況を表したもので、OCCTOの指示に基づく電力融通と、市場取引などによる日常的な潮流の両方が含まれている。

<sup>7</sup> 国際再生可能エネルギー機関（IRENA）等のデータを基に英国のシンクタンクである Ember が公表している発電能力の推移データを参照した。（<https://ember-energy.org/>）なお、CBIのセクタークライテリアでは、新設の設備から生じる容量の増加と退役した設備から生じる容量変化を区別することが困難な場合には、過去5年間の容量変化に基づき算定することを認めている。

- ・ 以上より、四国電力が調達資金を送配電網の強化・高度化に係る投資に充当することは、我が国の再生可能エネルギーの導入拡大や電化の推進を通じ、電力システムの脱炭素化に貢献する。環境改善効果は送配電事業の設備投資概要で示される。

■ 本州 4 島の広域連携系統

● 広域連系系統<連系線と各エリアの基幹送電線(上位2電圧)>



[出所:OCCTO ウェブサイト]

## 電化への取り組み：電化の推進(他熱源からの切替)、自家発電の低炭素化促進、CO2 フリー料金メニュー拡大

貢献する SDGs:  

- 調達資金は四国電力が実施する電化の推進(他熱源からの切替)、自家発電の低炭素化促進、CO2 フリー料金メニューの拡大に必要な支出に充当される。本プロジェクトはトランジション戦略における「電気エネルギーのさらなる活用」に貢献する。
- 四国電力は家庭・法人・産業向けに、電化を中心とした幅広いエネルギー関連製品やエネルギーサービスを提供している。例えば業務用や産業用向けには、空調・給湯・省エネ設備・太陽光発電・蓄電池・コージェネレーションシステム・受変電設備・LNG 供給設備などの設備の中から、省エネ性・環境性・経済性などを踏まえて顧客ごとに最適なエネルギーサービスを企画・提案し、設備の導入から維持管理までパッケージ化して提供している。導入する設備は顧客が初期投資をして保有する場合もあるが、四国電力が保有する代わりに毎月定額のサービス料金を受け取るケースもある。家庭向けにも電化機器の提案・販売・施工に加え、電化機器のリースサービスを提供している。
- 対象プロジェクト「電化の推進(他熱源からの切替)」や「自家発電の低炭素化促進」は、家庭・法人・産業向けに提供するエネルギー関連製品やエネルギーサービスにおいて、主に四国電力が設備を保有するケースにおける設備の取得資金に充当することが想定される。この対象プロジェクトは顧客ごとに導入する設備内容が異なり、電気設備のみを利用するケースだけでなく、LNG 等の化石燃料を利用する設備を併用するケースも想定される。したがって、現段階で明確にグリーンプロジェクトか CT プロジェクトかを区別することが難しいことから、フレームワークでは CT プロジェクトにも位置付けられている。なお、フレームワークに基づく資金使途特定型のファイナンス実行に際しては、いずれに該当するかを確認のうえ、対象プロジェクトが対応する原則等に従って選定される。
- 対象プロジェクト「CO2 フリー料金メニュー」について、四国電力は現在、再エネ由来の非化石証書の持つ環境価値を付加した実質的に再生可能エネルギー100%かつ CO2 フリーの電気を供給するメニューや、徳島県・高知県の顧客向けに県内の水力発電所由来の電気を供給するメニューなどを提供している。プロジェクトは、こうした CO2 フリー料金メニューを拡大する際に必要となる支出(料金メニュー拡大に伴って必要となるシステムへの投資なども含む)に充当する。
- 四国電力がエネルギー関連製品の販売やエネルギーサービスの提供、および CO2 フリー電力の提供のために必要な支出に充当することで、顧客の CO2 排出量の削減に貢献する。環境改善効果はプロジェクト概要や、年間 CO2 排出削減量(算定可能な場合)で示される。

### ■ エネルギーサービスのメニュー例(産業用向け)



[出所: 四国電力ウェブサイト]

## エネルギー利用の高度化・多様化：蓄電池の拡大、EV リソースの拡大、VPP・デジタル技術活用、CO2 フリー電源による水素製造技術の研究・導入、エネルギー関連複合サービス提供

貢献する SDGs:   

- ・ 調達資金は蓄電池の拡大、EV リソースの拡大、VPP・デジタル技術活用、CO2 フリー電源による水素製造技術の研究・導入、エネルギー関連複合サービス提供に必要な支出に充当される。本プロジェクトはトランジション戦略における「電気エネルギーのさらなる活用」に貢献する。
- ・ 四国電力は脱炭素化ニーズを捉え、グループで保有する幅広い技術を活かして、オンサイト蓄電池事業や EV 充電サービス、VPP・DR などのエネルギー関連の複合サービスを顧客に提供している。これらの対象プロジェクトでは、適格クライテリア「電化への取り組み」で記載したものと同様、リースやエネルギーサービス等によってサービスを提供する際の設備の取得資金に充当することが想定される。
- ・ CO2 フリー電源による水素製造技術は、足元では松山太陽光発電所の敷地内で、愛媛県・三浦工業・愛媛大学とともに、グリーン水素製造の実証試験を進めている。実証試験では、1 日の稼働で燃料電池自動車が 500km 走行できる程度の水素製造を想定しており、製造した水素は三浦工業の水素ボイラで利用される。このような対象プロジェクトに必要な支出に充当することが想定される。
- ・ 四国電力が蓄電池の拡大、EV リソースの拡大、VPP・デジタル技術活用、CO2 フリー電源による水素製造技術の研究・導入、エネルギー関連複合サービス提供に必要な支出に充当することで、再生可能エネルギー由来を中心とした電気エネルギーのさらなる活用が進み、2050 年のカーボンニュートラルに貢献する。環境改善効果はプロジェクト概要や、年間 CO2 排出削減量(算定可能な場合)で示される。

### ■ 愛媛県西条市における「オンサイト蓄電池事業」



[出所:四国電力ウェブサイト]

## <CT プロジェクト>

### 火力発電：非効率火力発電所の休廃止・フェーズアウト、高効率火力発電所の新設、アンモニア・水素の導入及びインフラ整備、混焼技術および専焼技術の研究・導入、CCUS/カーボンリサイクル技術の研究・導入

貢献する SDGs:  

- ・ 調達資金は非効率火力発電所の休廃止・フェーズアウト、高効率火力発電所の新設、アンモニア・水素の導入及びインフラ整備、混焼技術および専焼技術の研究・導入、CCUS/カーボンリサイクル技術の研究・導入に必要な支出に充当される。本プロジェクトはトランジション戦略における「電源の低・脱炭素化」に貢献する。
- ・ 四国電力はエネルギー供給を支える責任ある事業者として、第7次エネルギー基本計画などの政府方針も踏まえながら、電力の安定供給や GX 実現に向けて、中長期的な視点で電源構成の在り方を検討しており、電源ごとの活用方針を示している。火力発電は電力需要に対する供給力、再生可能エネルギーの出力変動を補完する調整力として重要な役割を担っていることから、脱炭素化技術の進展や経済性を見ながら低・脱炭素化の推進や電源の新陳代謝を図っていくとしている。
- ・ この方針のもとでの具体的な取り組みのひとつとして、高経年化が進む既設火力発電設備の将来的な代替活用を見据え、CO<sub>2</sub> 排出量が少ない最新鋭の高効率 LNG コンバインドサイクル方式を採用した坂出發電所 5 号機の建設計画が進んでいる。本プロジェクトでは長期脱炭素電源オークションの活用を前提に、将来の水素混焼にも対応可能な設備計画としている。
- ・ 四国電力が非効率火力発電所の休廃止・フェーズアウト、高効率火力発電所の新設、アンモニア・水素の導入及びインフラ整備、混焼技術および専焼技術の研究・導入、CCUS/カーボンリサイクル技術の研究・導入のために必要な支出に充当することで、CO<sub>2</sub> 排出量の削減に貢献する。環境改善効果は年間 CO<sub>2</sub> 排出削減量で示される。

#### ■ 坂出 LNG 火力発電所(香川県)全景



[出所:よんでんグループ統合報告書 2025]

**エネルギー利用の高度化・多様化:お客さま先の燃料転換支援**

貢献する SDGs:



- ・ 調達資金はお客さま先の燃料転換支援に必要な支出に充当される。本プロジェクトはトランジション戦略における「電源の低・脱炭素化」と「電気エネルギーのさらなる活用」の両面に貢献する。
- ・ 四国電力では、工場内で使用されるボイラ等の熱源機器や発電設備の燃料として石油や LP ガス、石炭等を使用している顧客に向けて、LNG サテライト設備や消費機器の設置・保有、メンテナンス等を含め、LNG の導入・利用を総合的にサポートする「エネルギーサービスプロバイダー」事業を実施している。これにより、顧客のエネルギー効率の改善や CO2 排出量の削減に貢献する。本プロジェクトでは、適格クライテリア「電化への取り組み」「エネルギー利用の高度化・多様化」で記載したものと同様、リースやエネルギーサービス等によってサービスを提供する際の設備の取得資金に充当することが想定される。
- ・ 四国電力がお客さま先の燃料転換支援に必要な支出に充当することで、顧客の CO2 排出量の削減に貢献する。環境改善効果はプロジェクト概要や、年間 CO2 排出削減量(算定可能な場合)で示される。

＜CT プロジェクトのセーフガード等＞

- ・ 四国電力は各 CT プロジェクトについて、クライメート・トランジション・ボンド・ガイドラインのセーフガードおよびトランジションローン原則に記載されている選定の要件に沿って説明している。
- クライメート・トランジション・ボンド・ガイドラインのセーフガードおよびトランジションローン原則の選定の要件に対する R&I の評価

セーフガード/選定の要件	R&I の評価
発行体レベルのサステナビリティ/気候変動対応戦略の存在	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ CT プロジェクトは四国電力のトランジション戦略の中に位置づけられ、その実現に貢献する。</li> <li>・ 四国電力はフレームワークにおいて、トランジション戦略と CTFH の 4 要素との適合性を説明している。</li> </ul>
低炭素代替手段の技術的かつ/または経済的な実行不可能性	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ CT プロジェクトは、我が国のエネルギー政策の基本方針である S+3E(安全性、安定供給、経済効率性、環境適合)を考慮し策定された第 7 次エネルギー基本計画や、2050 年までに実用化が想定される低・脱炭素化技術や、それらの実用化タイミングを示す電力分野のトランジション・ロードマップに整合し、四国地域の実情を踏まえ、現時点で技術的かつ経済的に利用可能な最低炭素の技術導入を目指している。 <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 高効率火力発電所、電化の推進(他熱源からの切り替え)、自家発電の低炭素化促進、お客さま先の燃料転換支援においては、足元では有力な選択肢として LNG の利用が想定される。火力発電は、電力需要に対する供給力、再エネ導入拡大等に伴う出力変動及び周波数変動を補う調整力、系統の安定性を保つ慣性力・同期化力として重要な役割を担っており、その中で LNG は現時点で技術的かつ経済的に利用可能な最低炭素の技術であると R&amp;I は判断している。また産業分野の熱需要における LNG の利用や燃料転換も同様である。</li> </ul> </li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ アンモニアや水素は火力発電の脱炭素化において必要不可欠であり、将来、技術的・経済的に利用可能な最低炭素の技術になり得る。現時点では技術的・経済的に発電用途で調達可能な燃料は化石燃料由来のグレー水素/アンモニアであることから、CT プロジェクトでは当面それらを利用する可能性があるとして R&amp;I は考えている。しかし、将来的な低炭素水素/アンモニアサプライチェーン構築に向けて、需要サイドでも現段階から技術開発し利用していく必要があることから、CT プロジェクトとして適切であると R&amp;I は判断している。</li> <li>➤ CCUS は市場で利用可能な最良の CO2 回収率を持つ設備導入と、適切な方法での貯留・使用を進めていく方針であることを四国電力に確認した。</li> </ul>
<p>公的セクターおよび市場ベースのタクソノミー、脱炭素化経路およびロードマップ、国際的・国内的な脱炭素化政策の枠組みとの整合</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 各 CT プロジェクトは、第 7 次エネルギー基本計画や電力分野のトランジション・ロードマップに記載されている。なお、顧客の燃料転換支援はガス分野のトランジション・ロードマップに記載されている。</li> </ul>
<p>実質的かつ定量化可能な GHG 排出の緩和</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 四国電力は CT プロジェクトとして、実施時点での CO2 排出量削減や、2030 年度・2035 年度の CO2 削減目標の達成に貢献するものを選定する。             <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 非効率化力の廃止・フェーズアウトは、CO2 排出量を削減する。</li> <li>➤ 高効率火力発電、電化の推進(他熱源からの切り替え)、自家発電の低炭素化促進、顧客の燃料転換支援では、上記の通り LNG の利用が想定される。LNG は化石燃料の中で最も低炭素であり、高経年化が進む既設火力発電設備の将来的な代替活用を見据えた高効率火力発電の導入(あるいは自家発電利用者への導入支援)や、発電設備や熱需要のエネルギー源を石炭または重油から LNG へ転換することは、設備の効率改善や排出原単位の高い燃料の使用量低減により、CO2 排出量を削減する。</li> <li>➤ アンモニア/水素の混焼または専焼は、発電時の化石燃料使用量を低減し、四国電力の直接 CO2 排出量を削減する。アンモニア/水素はセーフガード/選定の要件「低炭素代替手段の技術的かつ/または経済的な実行不可能性」に記載の通り、プロジェクト実施時点で技術的かつ経済的に調達可能なものを使用する。</li> <li>➤ CCUS は化石燃料使用に伴い大気排出される CO2 を回収する設備であり、火力発電からの CO2 排出量を削減する。</li> </ul> </li> </ul>
<p>カーボンロックインリスクの特定、分析、ベストエフォートベースでの緩和、開示</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 四国電力は、事業体レベルでカーボンロックインを回避するトランジション戦略を持つ。各 CT プロジェクトは、同戦略に沿って、2050 年までの脱炭素化やフェーズアウトを目指す方針である。             <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ LNG などの火力を利用した発電設備や熱供給設備は長期にわたり使用することが想定され、将来的なカーボンロックインにつながる可能性はある。しかし四国電力は、実務上可能な範囲で、脱炭素燃料への転換を考慮した設備(例えば水素レディ高効率火力など)の導入検討を進めている。</li> <li>➤ 水素/アンモニア利用の発電設備投資や、低炭素な水素/アンモニアなどの脱炭素燃料の調達には、経済性の障壁や、燃料の安定調達サプライチェーン構築に対する障壁がある。そうした障壁への対応として、四国電力は脱炭素電源オークションの活用や、サプライチェーン構築に向けた協業の</li> </ul> </li> </ul>

	模索などを検討している。 ➤ 脱炭素燃料の調達が難しい状況になったとしても、代替策になりうる技術としてCO2回収・貯留・利用に関する検討を進めている。
環境面・社会面の影響への配慮	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 四国電力は、CTプロジェクトの選定に際して、本オピニオン 25 ページに記載の通り、潜在的にネガティブな環境面・社会面の影響への配慮を確認する。</li> <li>・ 公正な移行の観点については、本オピニオン「クライメート・トランジション戦略に関する適合性評価」に記載の通り、適切に対応する。</li> </ul>

## 2. プロジェクトの評価及び選定のプロセス

環境面での目標、規準、プロジェクトの評価・選定のプロセス、環境・社会リスクの特定・緩和・管理に関するプロセスが示されている。プロセスは、環境・社会に配慮したプロジェクトを選定するように定められている。評価・選定のプロセスは適切である。

### (1) 環境面での目標

- ・ 各適格プロジェクトの環境面での目標(グリーンファイナンス/クライメート・トランジション・ファイナンスの実行を通じて実現しようとする環境面でのメリット)は本オピニオン 2~3 ページの表に記載のとおり。

### (2) 規準

- ・ 本オピニオン 2~3 ページの表に記載された各事業区分の適格クライテリアと対象事業例へ適合するものを充当対象プロジェクトとして選定する。
- ・ 各事業区分の適格クライテリアに紐づく環境面の目標は、四国電力のトランジション戦略に沿っている。適格クライテリアに適合する対象プロジェクトは四国電力の環境面での持続可能性に関する目標・戦略の実現に貢献する。

### (3) 評価・選定の判断を行う際のプロセス

- ・ 適格プロジェクトは四国電力の経理部門が候補を選定し、経営企画部門およびプロジェクト主管部門等との協議を経て、経理部門が最終決定する。
- ・ 事業の適格性の評価は、適格クライテリアとの適合性や環境・社会面のネガティブな影響に関する対応状況を踏まえて検討する。

### (4) 環境・社会リスクの特定・緩和・管理に関するプロセス

- ・ 四国電力は各適格プロジェクトの適格性評価にあたり、自然及び生物多様性の保護や公正な移行への配慮等を含め、潜在的にネガティブな環境面・社会面の影響に配慮したうえで、対象設備、案件において設置国・地域・自治体で求められる設備認定・許認可の取得及び環境アセスメントの手続き等が適正であることを確認する。

### 3. 調達資金の管理

調達資金をグリーンプロジェクト/CT プロジェクトに充当するための追跡管理の方法、未充当資金の運用方法が示されている。調達資金の管理は適切である。

- ・ 調達資金は、四国電力の経理部門が専用の帳簿を作成し、全額が充当されるまで、四半期ごとに充当状況を管理する。
- ・ 調達資金は速やかに適格プロジェクトへ全額充当する予定であり、充当されるまでの間は、現金または現金同等物で管理する。

### 4. レポーティング

開示(報告)のタイミング、方法、開示(報告)事項が示されている。環境改善効果に係る指標は環境面での目標に整合している。レポーティングは適切である。

#### (1) 開示の概要

- ・ レポーティングの概要は以下の通り。

	開示事項	開示タイミング	開示方法
資金充当状況	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 充当金額</li> <li>● 未充当金の残高</li> <li>● 調達資金のうちリファイナンスに充当された部分の概算額または割合</li> </ul>	調達資金が全額充当されるまでの間、年次で開示	統合報告書もしくは四国電力ウェブサイト(ローンの場合は、貸し手の要請などを踏まえ、貸し手のみへの開示とする場合もある)
環境改善効果	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 資金充当した適格クライテリアに応じて「(2)環境改善効果に係る指標」を開示</li> </ul>		

- ・ 償還もしくは弁済完了までの間、資金充当状況やインパクトに重大な変化があった場合には、その旨を開示もしくは貸し手に対して開示(ローンの場合)する予定である。

#### (2) 環境改善効果に係る指標

- ・ 環境改善効果に関しては、守秘義務の範囲内かつ合理的に実行可能な限りにおいて、以下の全てまたはいずれかの項目を開示(もしくは貸し手に対して開示)する。環境改善効果に係る指標は環境面での目標に整合する。

適格クライテリア	レポート項目
再生可能エネルギー	<ul style="list-style-type: none"><li>種別毎の設備容量</li><li>種別毎の年間CO2排出削減量</li></ul>
再生可能エネルギー(蓄電池)	<ul style="list-style-type: none"><li>蓄電池の導入容量</li><li>年間CO2排出削減量(算定可能な場合)</li></ul>
その他の電源	<ul style="list-style-type: none"><li>設備容量</li><li>年間CO2排出削減量</li></ul>
送配電網	<ul style="list-style-type: none"><li>送配電事業に係る設備投資の概要等</li></ul>
電化への取り組み、エネルギー利用の高度化・多様化	<ul style="list-style-type: none"><li>プロジェクトの概要</li><li>年間CO2排出削減量(算定可能な場合)</li></ul>

## 資金使途不特定型ファイナンスに関する適合性評価

本フレームワークで開示されている資金使途不特定型ファイナンスを構成する 5 要素(KPI の選定、SPTs の設定、債券/ローンの特性、レポーティング、検証)は、サステナビリティ・リンク・ボンド原則、サステナビリティ・リンク・ローン原則、サステナビリティ・リンク・ボンドガイドラインおよびサステナビリティ・リンク・ローンガイドラインを満たしていることを確認した。

### 1. KPI の選定

KPI は資金調達者のビジネス全体にとって関連性があり、中核的かつ重要で高い戦略的意義を持つ。KPI の選定は適切である。

#### (1) KPI の概要

- ・ KPI は四国電力の小売販売電力における CO2 排出量である。

<定義>

- ・ KPI は地球温暖化対策の推進に関する法律に基づいて一貫した方法で測定可能な定量指標であり、ベンチマークや参照値との比較が可能である。

#### (2) KPI の重要性

- ・ KPI は本オピニオン「トランジション戦略の評価」に記載した通り、四国電力のトランジション戦略に密接に関連し、「マテリアリティ”気候変動対応の推進”に向けた取り組みの結果を表す指標である。発電部門と小売部門を両方有する四国電力にとって、事業活動実態に近い CO2 排出量を表す指標である。

### 2. SPTs の設定

SPTs は野心的であり、必要な情報が開示されている。SPTs の設定は適切である。

#### (1) SPTs の概要

- ・ SPT-1 は、2030 年度に 2013 年度比で▲50%削減すること。
- ・ SPT-2 は、2035 年度に 2013 年度比で▲60%削減すること。
- ・ ファイナンス実行の都度、ファイナンスの年限に応じて上記いずれかまたは全ての SPTs を採用する。なおローンにおいても、以下の理由により、期間中の各年について年次の SPTs を基本的には設定しない方針である。R&I は、四国電力が年次の SPTs を設定することが適切でない強い理由があると判断した。
  - 小売販売電力由来の CO2 排出量削減に向けて、四国電力は低炭素電源の調達を優先的に検討する方針を持っている。ただし再エネを中心とした低炭素電源の調達は、発電事業者による再エネ電源の開発状況に左右されることに加え、域外からの調達になると連系線の空き容量の制約も受ける。加えて電源の調達先を選定する際には、エネルギー供給を支える責任ある事業者として、安価かつ安定供給の観点にも配慮する必要がある。したがって、中長期的な時間軸で取り組みを進めており、年次で直線的・継続的に低炭素電源の調達を進められるものではない。

- 加えて、電力需要は気候や景気、四国地域内の産業活動の状況などにも左右され、四国電力の小売部門の調達電力量にも変動が生じ、結果として排出量にも大きく影響が出る。
- ・ フレームワークでは、個別ファイナンスの償還/弁済期間に応じて、SPT-1 や SPT-2 を設定することが適切でない場合、マイルストーン SPT を線形補間水準にて定めることがあるとしている。R&I は四国電力から、想定しているマイルストーン SPT の線形補間による設定方法について説明を受け、この考え方に沿って算定されたマイルストーン SPT であればいずれも野心的な水準になると判断した。

＜マイルストーン SPT の線形補間の考え方＞

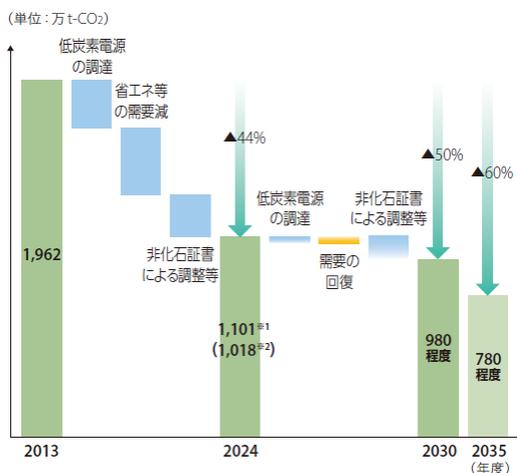
- 2030 年までの間でマイルストーン SPT を設定する場合は、基準年(2013 年)と SPT-1 を線形補間
- 2030 年から 2035 年までの間でマイルストーン SPT を設定する場合は、基準年(2013 年)と SPT-2、または SPT-1 と SPT-2 を線形補間
- 2035 年以降の年次でマイルストーン SPT を設定する場合は、基準年(2013 年)と 2050 年目標(カーボンニュートラル)、SPT-1 と 2050 年目標、または SPT-2 と 2050 年目標を線形補間

(2) SPTs の野心性

① 資金調達者自身の長期的なパフォーマンスとの対比

- ・ 四国電力は低炭素電源の調達や非化石証書の調達などをこれまで順調に進めてきており、2024 年度時点では 2013 年度比で▲44%(年平均▲4.0%)削減している。SPT-1 は 2025 年度～2030 年度で▲6%(年平均▲1.0%)削減、SPT-2 は 2025 年度～2035 年度で▲16%(年平均▲1.5%)削減することで達成できる水準で設定しており、定量数値の比較のみで見れば過去実績対比で緩やかな目標水準であると言える。
- ・ 2024 年度までの削減が直線的なペースを超えて進んだ大きな要因には、伊方発電所 3 号機の再稼働や高効率な火力発電所の稼働により排出係数が低い電気の調達が進んだことがあり、今後もこれまでと同じ削減ペースを維持することは難しいと R&I は考えている。四国電力はエネルギー供給を支える責任ある事業者として、四国地域を中心に安価かつ安定的な電力供給を実現する重要な役割を担うが、低炭素電源の調達は発電事業者の再エネ開発状況、域外調達の場合は連系線の空き状況、電力の安価かつ安定供給への影響といった観点を踏まえて中長期的に取り組む必要があり、今後も直線的・継続的に低炭素電源の調達を増やし続けることは難易度が高い。したがって、SPTs 達成に向けてはこれまでの成り行き(Business as Usual:BAU)を超えた取り組みが必要であると R&I は判断している。

■ 小売販売電力における CO2 排出削減目標に向けた進捗と見通し



[出所:よんでんグループ統合報告書 2025]

## ② 同業他社等との対比

- 旧一般電気事業者が掲げている削減目標と四国電力の SPTs を比較した。いくつかの同業他社は「サプライチェーン排出量(Scope1+2+3)」の目標を掲げているが、四国電力の KPI「小売販売電力における CO2 排出量」は小売供給のために自社の発電部門から調達した電力および外部調達した電力に由来する排出量を表しており、四国電力の Scope1+2 排出量、および Scope3 排出量の大半を占めるカテゴリ-3 に密接に関連する指標である。両指標の定義や算定方法はまったくの同一ではないが、SPTs の野心性を評価することを目的とした同業他社比較のベンチマークとすることは妥当であると R&I は判断している。
- 上記の判断のもと、四国電力の SPT-1、SPT-2 はともに、同業他社と同水準もしくはそれ以上の目標を掲げていると R&I は評価した。

### ■ 同業他社の削減目標との比較

社名	指標	削減目標
北海道電力	サプライチェーン排出量(Scope1+2+3)(13 年度比)	30 年度:▲46%、35 年度:▲60%
東北電力	発電事業における CO2 排出量(13 年度比)	30 年度:半減
東京電力エナジーパートナー	販売電力由来の CO2 排出量(Scope1+2+3)(13 年度比。Scope1+2 は 19 年度比)	30 年度:▲50%
中部電力	お客さまへ販売する電気由来の CO2 排出量(温対法)(13 年度比)	30 年度:▲50%以上
北陸電力	小売販売電力量ベースの CO2 排出量(温対法)(13 年度比)	30 年度:▲50%以上
関西電力	① 事業活動による排出(Scope1,2)(13 年度比) ② サプライチェーン全体の排出(Scope1,2,3)(13 年度比)	① 25 年度:▲55%、30 年度:▲70% ② 30 年度:▲50%
四国電力	① 自社発電部門からの CO2 排出量(Scope1+2)(13 年度比) ② 小売販売電力における CO2 排出量(温対法)(13 年度比)	① 30 年度:▲50%、35 年度:▲60% ② 30 年度:▲50%、35 年度:▲60%
中国電力	① サプライチェーン排出量(スコープ1+2+3)(13 年度比)(グループ全体) ② 小売事業からの CO2 排出量(温対法)(中国電力個社) ③ 発電事業からの CO2 排出量(中国電力個社)	① 30 年度:▲50%、35 年度:▲60% ② 30 年度:▲50% ③ 30 年度:▲50%
九州電力	サプライチェーン GHG 排出原単位(Scope1+2+3)(13 年度比)	30 年度:▲50%、35 年度:▲60%
沖縄電力	販売電力由来の CO2 排出量(05 年度比)	30 年度:▲30%

[出所:各社 IR 資料に基づき R&I 作成]

### ③ 科学的根拠、国・地域・国際目標との対比

- ・ SPT-1、SPT-2 は国が決定する貢献(NDC)をベンチマークとして、同水準以上の目標を設定している。

### (3) SPTs の達成手段

- ・ 四国電力は SPTs 達成に向けて、低炭素電源の調達を優先的に検討している。価格や供給安定性などの観点も踏まえたうえで調達を進めていくと考えられるが、足元では例えば、ため池を活用した太陽光発電からの電気の調達や、卒 FIT 後の再エネ余剰電力の買取などを進めている。そのうえで必要に応じて非化石証書を調達することで目標達成を目指す方針である。

## 3. 債券/ローンの特性

調達条件は SPTs の達成状況と連動し、目標達成に向けたインセンティブとして機能する。債券/ローンの特性は適切である。

- ・ フレームワークに則り実行される資金使途不特定型ファイナンス(債券もしくはローン)は、SPTs の達成状況に応じて、利率のステップアップ/ステップダウン、環境保全活動等を目的とする団体等への寄付等により、財務的・構造的な特性が変化する。
- ・ 条件については、ファイナンス実行の都度、債券の開示書類もしくはローンの契約書類等にて開示する。開示内容には、SPT の数値(マイルストーン SPT を含む)、SPT の判定日・判定方法、具体的な財務的・構造的な特性といった情報が含まれる。

## 4. レポーティング

SPTs の達成状況に関する最新情報を開示(報告)する。レポーティングは適切である。

- ・ KPI に対する SPTs の進捗状況は、年次で公表される統合報告書もしくは四国電力のウェブサイトにて開示する。なおローンの場合は、貸し手の要請などを踏まえ、貸し手のみへの開示とする場合もあるとしている。
- ・ フレームワークで設定している KPI/SPTs はトランジション戦略の中間目標に合致しており、その進捗状況は投資家などからの要請もあることから、過去から継続して統合報告書などで一般に開示している。R&I は四国電力から、現時点では継続して開示する方針に変化は生じていないことを確認したため、今後もその進捗状況を一般の第三者が容易に確認出来る状況が継続する蓋然性が高いと判断している。

## 5. 検証

KPI の SPTs に対するパフォーマンスレベルについて独立した外部機関による検証を受ける。検証は適切である。

- ・ SPTs 達成状況の判定に際し、達成状況判定の基礎となる小売販売電力における CO2 排出量について、第三者機関による検証を受ける予定である。検証結果は統合報告書またはウェブサイトにて開示する。なおローンの場合は、貸し手の要請などを踏まえ、貸し手のみへの開示とする場合もあるとしている。

以上

## 【留意事項】

本資料に関する一切の権利・利益（著作権その他の知的財産権及びノウハウを含みます）は、特段の記載がない限り、R&Iに帰属します。R&Iの事前の書面による承諾無く、本資料の全部又は一部を使用（複製、改変、送信、頒布、譲渡、貸与、翻訳及び翻案等を含みます）することは認められません。

R&Iは、本資料及び本資料の作成に際して利用した情報について、その正確性、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、本資料に記載された情報の誤り、脱漏、不適切性若しくは不十分性、又はこれらの情報の使用に関連して発生する全ての損害、損失又は費用について、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いません。

セカンドオピニオンは、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。

セカンドオピニオンは、企業等が環境保全及び社会貢献等を目的とする資金調達のために策定するフレームワークについての公的機関又は民間団体等が策定する当該資金調達に関連する原則等との評価時点における適合性に対するR&Iの意見です。R&Iはセカンドオピニオンによって、適合性以外の事柄（債券発行がフレームワークに従っていること、資金調達の目的となるプロジェクトの実施状況等を含みます）について、何ら意見を表明するものではありません。また、セカンドオピニオンは資金調達の目的となるプロジェクトを実施することによる成果等を証明するものではなく、成果等について責任を負うものではありません。セカンドオピニオンは、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。セカンドオピニオンは、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はセカンドオピニオンを行うに際し、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がセカンドオピニオン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、セカンドオピニオン及び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、R&Iがセカンドオピニオンを行うに際して用いた情報、セカンドオピニオンの意見の誤り、脱漏、不適切性若しくは不十分性、又はこれらの情報やセカンドオピニオンの使用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、セカンドオピニオン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承諾無く、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。

セカンドオピニオンは、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。

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、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。また、2022年から経済産業省の温暖化対策促進事業におけるトランジション・ファイナンスの指定外部評価機関に採択されています。

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>）に開示しています。

R&Iは2022年12月、金融庁が公表した「ESG評価・データ提供機関に係る行動規範」（以下、「行動規範」という。）の趣旨に賛同し、これを受け入れる旨を表明しました。行動規範の6つの原則とその実践のための指針へのR&Iの対応状況についてはR&Iのウェブサイト（<https://www.r-i.co.jp/rating/products/esg/index.html>）に開示しています（以下、「対応状況の開示」という。）。

R&Iと資金提供者及び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。

なお、R&IはESGファイナンスによる資金提供あるいは資金調達を行う金融機関との間で、金融機関の顧客にR&IのESGファイナンス評価を紹介する契約を締結することがありますが、R&Iは、独立性を確保する措置を講じています。詳細は対応状況の開示をご覧ください。