

26-D-0134
2026年4月28日

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおりクライメート・トランジション・ファイナンス・フレームワーク評価、グリーンファイナンス・フレームワーク評価及びトランジション・リンク・ファイナンス・フレームワーク評価結果を公表します。

中国電力株式会社

サステナブル・ファイナンス・フレームワーク
(グリーンファイナンス、トランジション・ファイナンス、
トランジション・リンク・ファイナンス)

据置

<サステナビリティ・リンク・ボンド原則及びサステナビリティ・リンク・ローン原則への
適合性確認結果>

本フレームワークはサステナビリティ・リンク・ボンド原則及びサステナビリティ・リンク・ローン原則に適合する。

<クライメート・トランジション・ボンド・フレームワーク評価結果>



発行体/借入人	中国電力株式会社（証券コード：9504）
評価対象	中国電力株式会社 サステナブル・ファイナンス・フレームワーク

要旨

中国電力株式会社は、2025年9月に公表した「中国電力グループ経営ビジョン2040」及び「中国電力グループ環境経営方針」において、「サプライチェーンGHG排出量（Scope1+2+3）を2030年度に50%、2035年度に60%（2013年度比）」及び「小売事業・発電事業ともに2030年度CO₂排出量半減（2013年度比）」を目標として定めている。中国電力は2023年4月に、グリーンファイナンス、トランジション・ファイナンス及びトランジション・リンク・ファイナンスとして資金調達を行うためのサステナブル・ファイナンス・フレームワークを策定しているが、今般目標の改定及びその実現に向けた諸施策のために必要な資金調達を実施するために、サステナブル・ファイナンス・フレームワーク（本フレームワーク）を更新した。

本評価レポートは、JCRグリーンファイナンス評価手法¹に基づき、本フレームワークが「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²」、「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³」（以上を総称してCTFH等）、「グリーンボンド原則⁴」、「グリーンローン原則⁵」、「グリーンボンドガイドライン⁶」及び「グリーンローンガイドライン⁷」に適合しているか否かの評価を行なうことを目的としている。

● CTFH等との適合性について

中国電力は、GHG排出削減目標として下記の間（2030年及び2035年）目標及び長期（2050年）目標を設定している。その具体的な施策及びロードマップは開示されており、投資計画、投資額は2026年4月に公表された新たな中期経営計画に示されている。本目標は、経済産業省において2022年2月に策定され、2025年11月に更新された「電力分野のトランジション・ロードマップ」の削減目標・目安と整合的なものとして設定されている。

JCRは、CTFH等の求める4つの要素に基づき、本目標及びロードマップが、パリ協定の目標達成に貢献する同社のビジネスモデルの移行を内包するものであり、適切な実施体制・ガバナンスが整えられていること、中国電力のビジネスモデルにおける環境面の重要課題であること、科学的根拠に基づいていること、投資計画について透明性が担保されていることを確認した。

¹ JCR グリーンファイナンス評価手法

https://www.jcr.co.jp/pdf/greenfinance/Green_Finance_Evaluation_jp_20250730.pdf

² International Capital Market Association (ICMA) “Climate Transition Finance Handbook 2025”

<https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/climate-transition-finance-handbook/>

³ 金融庁・経済産業省・環境省 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年版

https://www.meti.go.jp/policy/energy_environment/global_warming/transition/basic_guidelines_on_climate_transition_finance_jpn_2025.pdf

⁴ ICMA “Green Bond Principles 2025”

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

⁵ LMA、APLMA、LSTA “Green Loan Principles 2025” <https://www.lsta.org/content/green-loan-principles/>

⁶ 環境省 グリーンボンドガイドライン 2024年版 <https://www.env.go.jp/content/000062348.pdf>

⁷ 環境省 グリーンローンガイドライン 2024年版 <https://www.env.go.jp/content/000062348.pdf>

● サステナビリティ・リンク・ボンド原則との適合性について

中国電力は、本フレームワークに基づき実施される個別のトランジション・リンク・ボンド及びトランジション・リンク・ローン（総称してトランジション・リンク・ファイナンス）において、以下の KPI 及び SPT を設定した（前回からの変更箇所は太字で表示）。

KPI	SPT
KPI1：サプライチェーン GHG 排出量 (Scope1+2+3)	SPT1-1：2030 年度に 50%削減 (2013 年度比) SPT1-2：2035 年度に 60%削減 (2013 年度比)
KPI2：小売電気事業における CO ₂ 排出量	SPT2-1：2030 年度に半減 (2013 年度比)

中国電力は 2023 年 4 月に策定したサステナブル・ファイナンス・フレームワークにおいて、KPI として「小売電気事業における CO₂ 排出量」、SPT として「2030 年度までに同排出量を 2013 年度比で半減」を設定していた。今回の更新では、これに加え、KPI1 として「サプライチェーン GHG 排出量 (Scope1+2+3)」を新たに設定し、SPT1-1 として同排出量の「2030 年度に 50%削減」、SPT1-2 として「2035 年度に 60%削減」（いずれも 2013 年度比）という目標を追加した。

JCR は、多排出産業である電力セクターに属し、化石燃料を用いた発電設備を多く有する中国電力にとって、サプライチェーン全体を対象とした KPI の設定は有意義であると評価している。一方、KPI の過去実績を見ると、SPT1-1 は達成に近づいているものの、今後の販売電力量の増加を踏まえると、再生可能エネルギーの拡大、原子力発電の活用、火力発電のトランジションを遅滞なく進めなければ達成は不透明である。また、既存の SPT2-1 については 2024 年度に目標水準をクリアしたが、今後の販売電力量増を考慮すると達成維持には相応の難易度がある。

こうした点を踏まえ、SPT はいずれも従来通りの事業（Business As Usual）を超える取り組みを必要とするものであり、一定の野心度を有すると評価できる。さらに、他の旧一般電気事業者の目標と比較しても遜色はなく、日本政府の 2030 年度 46%削減、2035 年度 60%削減という温室効果ガス削減目標（2013 年度比）と比べても、本フレームワークの SPT は野心的である。

JCR は、中国電力が SPT の達成状況に応じて金利条件の変更や環境保全団体への寄付等を行う仕組みを採用する予定であること、ならびに KPI の実績を年次で公表することを確認している。加えて、償還・返済期限到来時には、中国電力及び JCR が本ファイナンスの振り返りを行い、SPT 達成状況と社会的インパクトを評価する点も従来通りである。本フレームワークに基づく KPI は、2026 年度以降毎年第三者検証を取得する体制が整えられている。

以上より、JCR は、本フレームワークが、CTFH 等及びサステナビリティ・リンク・ボンド原則⁸及びサステナビリティ・リンク・ローン原則⁹、サステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン¹⁰（以上を総称して SLBP・SLLP 等）に適合していることを確認した。

⁸ ICMA “Sustainability Linked Bond Principle 2024”
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2024-updates/Sustainability-Linked-Bond-Principles-June-2024.pdf>

⁹ LMA、APLMA、LSTA “Sustainability Linked Loan Principle 2025”
<https://www.lsta.org/content/sustainability-linked-loan-principles-sllp/>

¹⁰ 環境省 グリーンボンド及びサステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン/グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン 2024 年版
<https://www.env.go.jp/content/000264120.pdf>

● グリーンボンド原則等との適合性について

本フレームワークにおいて中国電力は、以下の資金使途を定めている（前回比変更箇所を太字で表示）。

<グリーン・プロジェクト>

適格クライテリア	プロジェクト概要
再生可能エネルギー	再生可能エネルギー（太陽光・風力・水力・バイオマス）の開発・建設・運営・改修 蓄電池の導入
原子力	原子力発電所（新設・既設）の稼働に必要な投資（新規制基準への対応・運営・改修等） 最新鋭技術にかかる研究開発
データセンター	PUE1.4 以下のデータセンターの建設・取得・改修にかかる投資
その他事業領域（グリーン）	お客さまや地域の脱炭素化に貢献する取り組みやサービスの提供にかかる投資等（省エネ・CO ₂ 削減コンサルティング、EVソリューションサービス、非化石電源を活用した電気料金メニュー、EMSを活用したサービス）

※個別のトランジション・ローンの組成においては、上記プロジェクトがクライメート・トランジション・プロジェクトとして整理される場合がある。

<クライメート・トランジション・プロジェクト>

適格クライテリア	プロジェクト概要
火力	非効率火力発電所の休廃止 高効率 LNG 火力発電所の開発 火力発電所へのバイオマス混焼実施・拡大 IGCC/IGFC にかかる研究開発・実証（大崎クールジェンプロジェクト等） CCU/CCS にかかる研究開発・実証事業・設備投資 火力発電所における水素・アンモニア混焼の研究開発・実証・実装
電力ネットワーク	再エネの普及拡大に貢献する電力ネットワークの強化・高度化（ネットワーク設備の新設・保全・更新等、レジリエンス強化、次世代化、需給調整に必要な設備の導入等）
その他事業領域（トランジション）	地域・港湾・コンビナートの脱炭素化に向けたサービス提案

改訂前のフレームワークと比べると、資金使途の対象となるプロジェクトには全体として大きな変更はない。JCR は、いずれの資金使途も CO₂ 排出削減効果を有するプロジェクトであり、中国電力の GHG 排出削減目標の達成に必要な不可欠な取り組みとして、環境改善効果が期待できると評価している。

トランジション・ファイナンスの実行に際するプロジェクトの選定プロセス、調達資金の管理及びレポーティングについては前回同様適切であることを JCR は確認している。

以上の結果、本フレームワークについて、JCR グリーンファイナンス評価手法に基づき「グリーン/トランジション性評価（資金使途）」を“gt1(F)」、「管理・運営・透明性評価」を“m1(F)”とし、「JCR クライメート・トランジション・ファイナンス・フレームワーク評価」を“Green 1(T)(F)”と評価し

た。本フレームワークは、「グリーンボンド原則」、「グリーンローン原則」、「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」及びCTFH等において求められる項目について基準を満たしていると考えられる。

なお、トランジション・ファイナンスに関する原則類としては、2025年10月に Loan Market Association (LMA) 等が「Guide to Transition Loans¹¹ (GTL)」を、同年11月には国際資本市場協会が「Climate Transition Bond Guidelines¹² (CTBG)」を公表し、いずれもスタンドアローンのラベルファイナンスとしてトランジション・ファイナンスが従うべき原則を示している。現時点では、JCRグリーンファイナンス評価手法はこれらの原則類を参照していないものの、本評価においては、本フレームワークのこれらの原則類に対する適合状況についても確認した。その結果、本フレームワークは、CTBGの求める4つの核となる要素において求められる基準を満たしていることをJCRは確認した。また、GTL及びGTL内のトランジション・ローン原則（公開ドラフト版）(TLP)が求める5つの要素を満たすトランジション・ローンが組成されることも確認されている。

¹¹ LMA、APLMA、LSTA "Guide to Transition Loans"
<https://www.lsta.org/content/transition-loans-guide/>

¹² The International Capital Market Association (ICMA) "Climate Transition Bond Guidelines 2025"
<https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/climate-transition-finance-handbook/>

目次

第1章：評価対象の概要

- 1-1. 中国電力の概要
- 1-2. サステナブル・ファイナンス・フレームワークについて

第2章：クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック等との適合性について

- 2-1. 中国電力の中長期経営計画とトランジション戦略
- 2-2. クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブックで求められる項目との整合性

第3章：サステナビリティ・リンク・ボンド原則等との適合性

- 3-1. 原則1 KPI 選定の妥当性について
- 3-2. 原則2 SPTs の測定について
- 3-3. 原則3 債券及びローンの特性（経済条件）について
- 3-4. 原則4、5 レポートと検証について
- 3-5. CTFH 等及び SLBP、SLLP 等との適合性に係る結論

第4章：グリーンボンド原則等との整合性について

■評価フェーズ1：グリーン・トランジション性評価

I. 調達資金の使途

【評価の視点】

【評価対象の現状と JCR の評価】

- 1. プロジェクトの環境改善効果について
- 2-1. 環境・社会に対する負の影響について
- 2-2. クライメート・トランジション・ボンド・ガイドラインで求められるセーフガード項目
- 3. SDGs との整合性について

■評価フェーズ2：管理・運営・透明性評価

I. 資金使途の選定基準とそのプロセス

【評価の視点】

【評価対象の現状と JCR の評価】

- 1. 目標
- 2. 選定基準
- 3. プロセス

II. 調達資金の管理

【評価の視点】

【評価対象の現状と JCR の評価】

III. レポートと検証

【評価の視点】

【評価対象の現状と JCR の評価】

IV. 組織のサステナビリティへの取り組み

【評価の視点】

【評価対象の現状と JCR の評価】

V. クライメート・トランジション・ボンド・ガイドラインで求められる項目への適合性

VI. トランジション・ローン原則（公開ドラフト版）で求められる項目への適合性

■評価フェーズ3：評価結果（結論）

第 1 章：評価対象の概要

1-1. 中国電力の概要

中国電力株式会社は、1951 年に設立された電力会社である。旧一般電気事業者として中国 5 県（広島、山口、岡山、鳥取、島根）を主な供給地域とし、2025 年 3 月期の総販売電力量は 517 億 kWh、うち小売 417 億 kWh、他社販売 100 億 kWh である。

なお、2024 年度の販売電力量の電源構成は、石炭火力 35%、LNG 等のガス火力 11%、原子力 4%、水力（3 万 kW 以下）4%、FIT 電力及び卸電力取引 37%等である¹³。

中国電力の供給区域内には鉄鋼・化学・石油等の素材型産業が多く立地しており、販売電力量に占める産業用のウエートが高い。これらの工場が保有する大規模自家発電設備との競合が激しいことから、過去の設備形成はコスト競争力に優れる石炭火力が中心であった。こうした経緯の中で、特定燃種への依存度が高い電源構成のバランスを図るべく、原子力の開発に取り組んできたほか、高効率 LNG 火力発電の開発も進めてきた。現在も石炭火力発電の構成比は相対的に高く、他社に比べて環境適合面での対応や環境政策の動向に左右されやすいことには留意が必要である。

1-2. サステナブル・ファイナンス・フレームワークについて

中国電力は 2021 年に『『2050 年カーボンニュートラル』への挑戦』を公表、2022 年に「2030 年度に小売電気事業における CO₂ 排出量 2013 年比 半減」等の目標を策定し、これらを実現するため、2023 年に本フレームワークを策定したが、今般、新たに策定された「中国電力グループ中期経営計画 2026-2030」に係る要素追加のため、本フレームワークを更新した。今般の評価対象である本フレームワークは、グリーンボンド及びグリーンローンのグリーンファイナンス、トランジション・ボンド及びトランジション・ローンのトランジション・ファイナンスを対象とし、中国電力傘下の子会社の事業活動に係る資金調達を目的としている。

トランジション・ファイナンスは、クライメート・トランジション・ファイナンス (CTF) に則したファイナンスである。CTF とは、気候変動への対策を検討している企業が、脱炭素社会の実現に向けて、長期的な戦略に則った温室効果ガス削減の取り組みを行っている場合にその取り組みを支援することを目的とした金融手法をいう。JCR は、ICMA の策定した CTFH 等に対する本フレームワークの適合性について確認する。

そのうえで、グリーンファイナンス及びトランジション・ファイナンスについて、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及びグリーンローンガイドラインに適合しているか否かの評価を、JCR グリーンファイナンス評価手法に基づいて行う。

なお、トランジション・ファイナンスに関する原則類としては、2025 年 10 月に Loan Market Association (LMA) 等が「Guide to Transition Loans」を、同年 11 月には The International Capital Market Association (ICMA) が「Climate Transition Bond Guidelines」を公表し、いずれもスタンドアローンラベルファイナンスとしてトランジション・ファイナンスが従うべき原則を示している。現時点では、JCR グリーンファイナンス評価手法はこれらの原則類を参照していないものの、本評価においては、本フレームワークのこれらの原則類に対する適合状況についても確認する。

¹³ 中国電力 当社の電源構成・CO₂ 排出係数
<https://www.energia.co.jp/elec/free/co2/index.html>

第 2 章：クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック等との適合性について

2-1. 中国電力の中長期経営計画とトランジション戦略

<中国電力グループ経営ビジョン 2040>

中国電力は、2025 年 9 月に新たな経営方針として「中国電力グループ経営ビジョン 2040¹⁴」を策定した。その中で環境分野に関するサステナビリティ目標として「サプライチェーン GHG 排出量 (Scope1+2+3) 2030 年度 50%削減、2035 年度 60%削減 (2013 年度比)」及び「小売事業・発電事業ともに 2030 年度 CO₂ 排出量 半減 (2013 年度比)」を設定している。さらに 2025 年には、「中国電力グループ 環境経営方針¹⁵」が新たに策定された。同方針においては、引き続き「『2050 年カーボンニュートラル』に挑戦します」等が方針として示され、前述したサプライチェーン GHG 排出量や小売事業・発電事業 CO₂ 排出量の削減目標も同方針において定められている。

中国電力は、中国電力グループ経営ビジョン 2040 の実現に向けた具体的な取り組み計画を「Action Plan 2030 中国電力グループ中期経営計画 2026-2030 の概要」としてとりまとめ、2050 年カーボンニュートラル及び前述した 2030 年代の排出削減目標の達成に向けた重点施策を公表している。

同重点施策では太陽光・風力の導入拡大、及び再生可能エネルギーの導入拡大の前提となる調整力確保のための蓄電池の導入・強化及び既存水力の出力拡大を進めるとしている。

火力発電に関しては、引き続き供給力のみならず、調整力として重要な役割を担うという考えのもと、柳井発電所 2 号機系列をはじめとする最新鋭設備へのリプレースや、バイオマス、水素、アンモニア、CCS といったあらゆる脱炭素技術の導入を検討してトランジションを進めていくとしている。

原子力発電に関しては、島根原子力発電所 2 号機の安定稼働及び同 3 号機の早期稼働に取り組むとしている。

その他、各種エネルギーサービスの高度化、地域の脱炭素化への貢献、次世代ネットワークの構築等も手掛けることで、2050 年カーボンニュートラルを実現するとしている。

¹⁴ 中国電力グループ経営ビジョン 2040
<https://www.energia.co.jp/assets/press/2025/p20250930-1a.pdf>

¹⁵ 中国電力グループ環境経営方針
https://www.energia.co.jp/energy/energia/kankyuu/pdf/kankyuu_houshin.pdf

図表1 「2050年カーボンニュートラル」実現に向けた重点施策¹⁶


※1 諸条件が整った段階で、本格運用に向けた対応を進める ※2 混燃率は熱量ベースで記載 ※3 石炭ガス化燃料電池複合発電 ※4 分類・貯蔵したCO₂の利用
注 現時点において、実用化に向けた技術開発の進展が期待できる上記の施策に重点的に取り組む。今後の技術開発動向等を踏まえ、施策の評価・見直しを適宜行う

図表2 中国電力グループ 排出削減目標¹⁷
「2050年カーボンニュートラル」に挑戦します

(目標)

 サプライチェーン GHG^{※1} 排出量 (グループ企業含む)

	2013年度	2030年度 ^{※2}	2035年度
基準年度 (4,955 万 t)		▲50%削減 (2,480 万 t)	▲60%削減 (1,980 万 t)

※1 温室効果ガス

※2 2030年度は既存の事業別目標に倣い、削減率(2013年度比)で▲50%を設定

エネルギーの脱炭素化

CO ₂ 排出量	小売事業と発電事業ともに、2030年度 CO ₂ 排出量半減 (2013年度比)
---------------------	---

お客さま・地域の脱炭素化

お客さま・地域	お客さま・地域の脱炭素化に資するサービスの開発と事業展開
---------	------------------------------

中国電力は、エネルギーの安定供給が電気事業者課せられる最も重要な責務の一つであると考えているなか、安全確保を大前提とした安定供給、経済性、環境への適合といった、いわゆる「S+3E」の同時達成を目指し、カーボンニュートラルに挑戦する2050年に向けて、経済性、環境性を総合的に評価した上で、現在よりCO₂を低減する技術の導入により脱炭素を進めていく方針である。

【2050年カーボンニュートラルに向けた取り組みの詳細について】
(i) 再生可能エネルギー発電

中国電力は2024年度末時点において、再生可能エネルギーの新規導入量が2019年度比で約37万kWに到達している。引き続き、太陽光や既存水力のリパワリングによる出力増に加え、エリア内外での洋上風力プロジェクトへの参画等に取り組むこととしている。

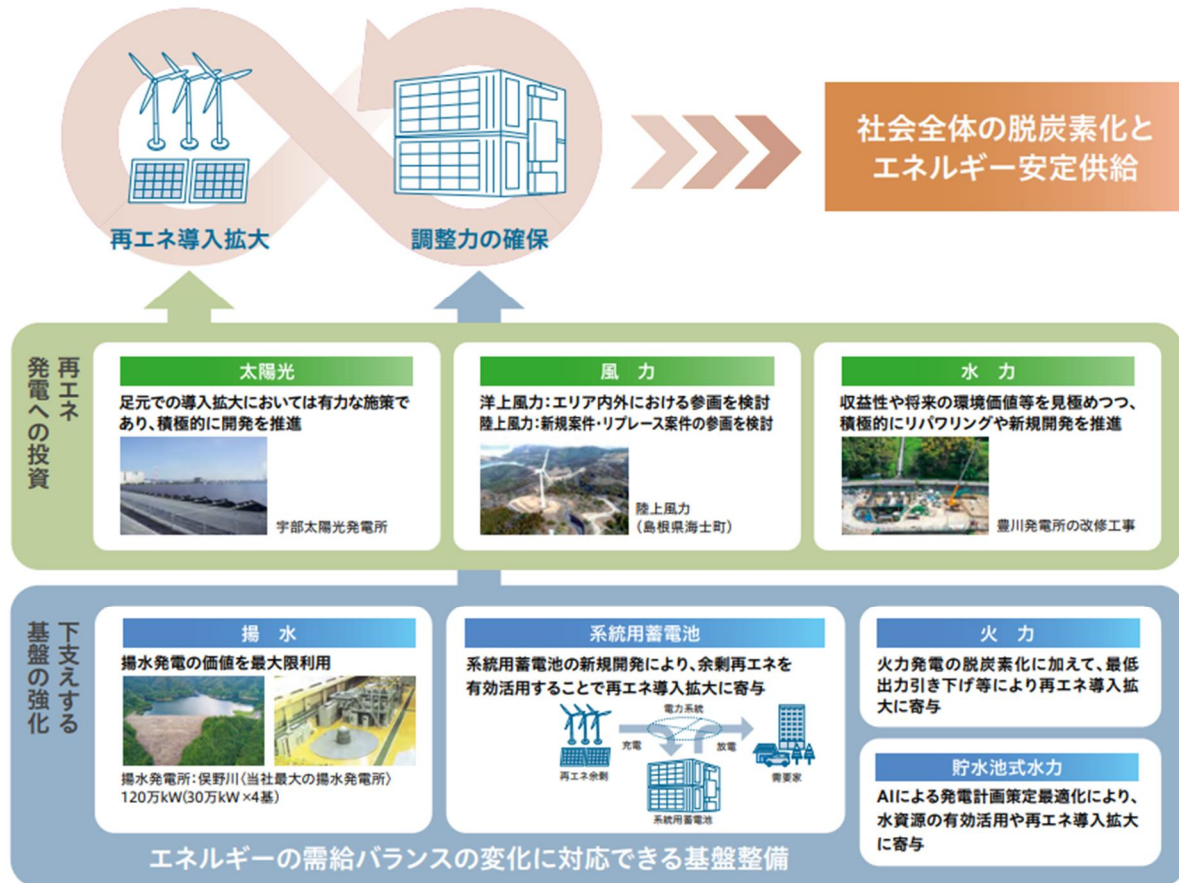
¹⁶ Action Plan 2030

¹⁷ 中国電力グループ 環境経営方針

https://www.energia.co.jp/energy/energia/kankyuu/pdf/kankyuu_houshin.pdf

2026年4月に新規導入量目標を見直しており、2019年度比で2030年度+70万kW、2035年度+100万kWとしている。なお、新たな目標は、従前からの新規の再生可能エネルギー設備開発量に加えて、再生可能エネルギーの最大限の活用に向けた調整力の確保やビジネスモデルの多様化を踏まえ取り組みの範囲を見直し、蓄電池と他社による新規開発設備からの調達を追加している。

図表3：再生可能エネルギー事業に係る取り組み¹⁸



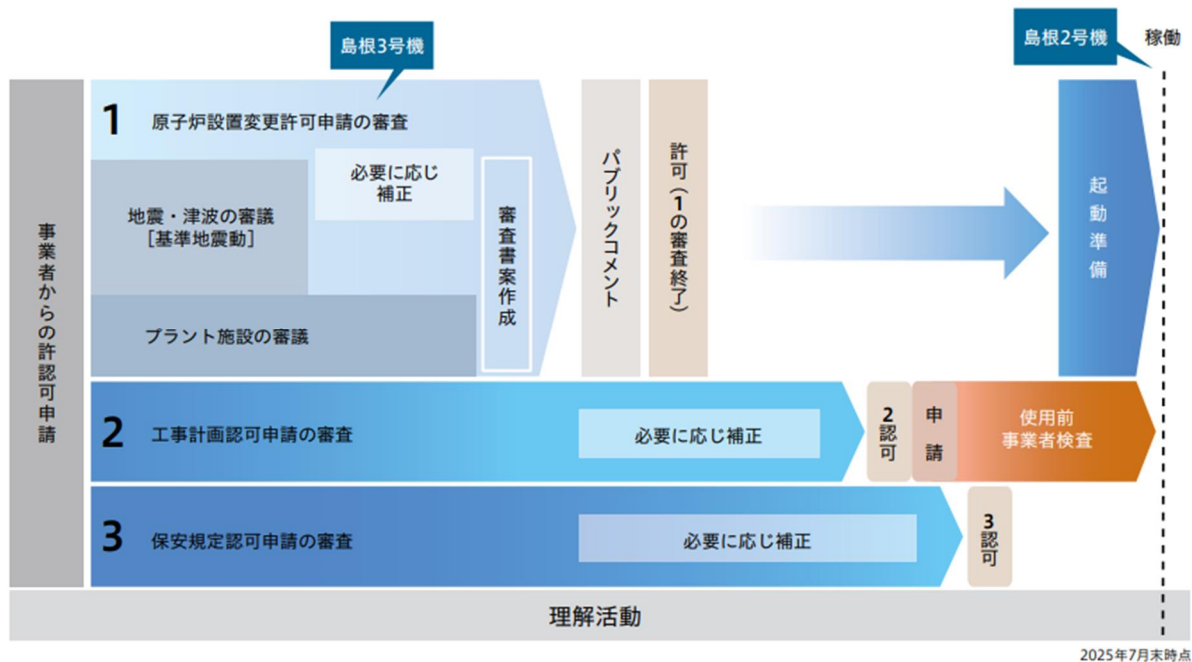
(ii) 原子力発電

中国電力が保有している2基の原子力発電設備のうち、島根原子力発電所2号機については、2024年10月に安全対策工事が完了し、2025年1月に原子力規制委員会から使用前事業者検査に係る使用前確認証の交付を受けたことで営業運転を再開している。

島根原子力発電所3号機は新規規制基準適合性審査に対応中であり、2028年を目途として安全対策工事の完了、2030年度までの運転開始を目指している。

¹⁸ 中国電力 統合報告書 2025
https://www.energia.co.jp/ir/irzaimu/pdf/tougou/tougou_01.pdf

図表 4：島根原子力発電所の新規制基準への対応状況¹⁹



2025年7月末時点

なお、島根原子力発電所 3 号機で予定される主な安全対策工事は、以下のとおりである。

- ・設計基準事故への対応（地震・津波・火災等）
- ・シビアアクシデント（重大事故）対策（炉心損傷防止対策、格納容器破損防止対策、放射性物質の拡散抑制対策）

中国電力では、島根原子力発電所の安定稼働に資する使用済燃料対策の一環として、上関地点における使用済燃料中間貯蔵施設の設置に係る調査・検討について進めている。原子力発電については、第 7 次エネルギー基本計画においてもエネルギー安全保障に寄与する脱炭素効果の高い電源と位置付けられた上で、安全性の確保を大前提に最大限活用する旨が謳われている。電力分野のトランジション・ロードマップにおいても、カーボンニュートラルの実現に向け安全対策を講じた原子力発電の重要性が組み込まれている。

(iii) 火力発電

中国電力は、エネルギーの安定供給とカーボンニュートラルの両立において、火力発電は供給力のみならず調整力としても重要な役割を担うという認識を前提として、火力発電のトランジションを進めている。具体的には、①経年火力発電設備の休廃止、②火力発電設備の高効率化、及び③脱炭素技術の導入検討を主な取り組み事項として掲げている。

経年火力発電設備の休廃止に関して、中国電力は 2022 年 5 月に公表²⁰した 4 基の火力発電所を予定通り全て休廃止させており、発電事業における環境負荷低減を実現している。火力発電設備の脱炭素化・高効率化について、中国電力は柳井発電所 2 号系列（19.8 万 kW×4 軸）の 1 軸及び 2 軸について、利用可能な最新鋭の高効率 GTCC（ガスタービン及び汽力のコンバインドサイクル

¹⁹ 中国電力 統合報告書 2025
https://www.energia.co.jp/ir/irzaimu/pdf/tougou/tougou_01.pdf

²⁰ 中国電力プレスリリース
https://www.energia.co.jp/assets/p20220523-1a_1.pdf

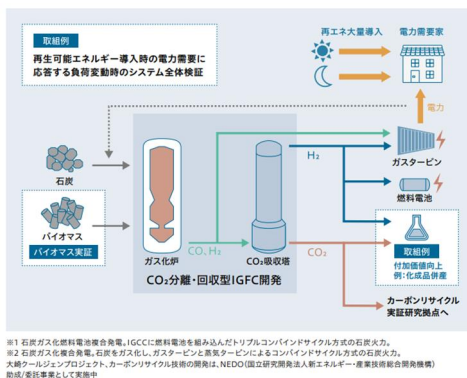
発電方式)を採用するリプレース計画を進めている。脱炭素技術の導入検討について、三隅2号機及び新小野田1号機・2号機でバイオマス燃料との混焼が行われている。三隅2号機で10%程度、新小野田1号機・2号機においては8%程度実現している。この他にも火力発電事業におけるトランジションとして、中国電力ではCCS、バイオマス、アンモニアといったあらゆる脱炭素技術を選択肢として検討を進めることとしている。

大崎クールジェンプロジェクト

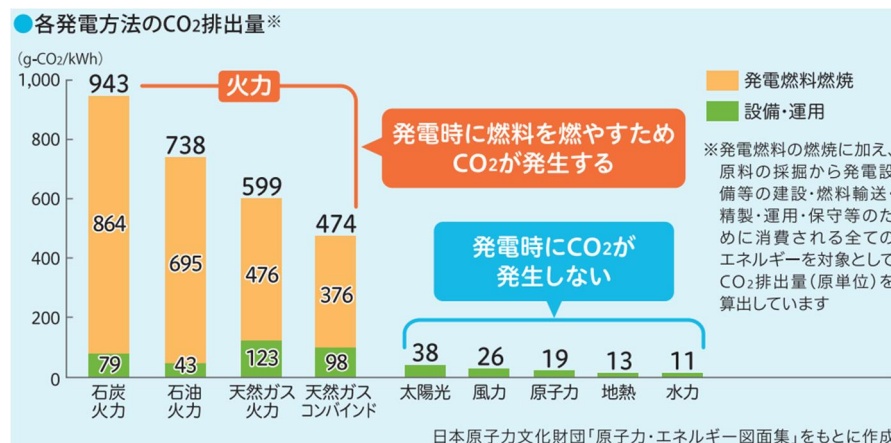
大崎クールジェンプロジェクトは、中国電力と電源開発株式会社が広島県大崎上島町において2012年度から実施した石炭ガス化発電の実証事業である。本プロジェクトは3段階で構成され、第1段階では高効率発電技術である石炭ガス化燃料電池複合発電(IGFC)の基盤となる酸素吹IGCCの大型実証試験を2018年度まで実施した。第2段階ではCO₂分離・回収設備を備えた酸素吹IGCC、第3段階ではさらに燃料電池を組み合わせたCO₂分離・回収型IGFCの実証が2022年度までに行われた。これらの実証により、燃料の多様化(低品位炭利用可能)と高効率化が図られた。

実証終了後は後継プロジェクトとして、木質バイオマスを混合したガス化技術、電力需給変動に対応する調整能力向上技術、回収したCO₂を活用して燃料等化成品を併産する技術開発が進められている。特にバイオマス混合ガス化では混合率50%を達成し、高回収率CO₂分離回収設備と組み合わせることでカーボンネガティブの可能性が示されている。本プロジェクトは、石炭火力発電のゼロ・エミッション化を目指す野心的な取り組みとして、第7次エネルギー基本計画にも位置付けられている。

図表5：大崎クールジェンプロジェクト概要²¹



図表6：発電種別ごとのCO₂排出量²²



²¹ 中国電力グループ 統合報告書 2025 https://www.energia.co.jp/ir/irzaimu/pdf/tougou/tougou_01.pdf

²² 中国電力 あなたと話したいエネルギーのこと。 <https://www.energia.co.jp/pr/pamph/pdf/anatatohanashitai.pdf>

(iv) 送配電事業

中国電力グループにおいて送配電事業を担う中国電力ネットワークでは、「2050年カーボンニュートラル」実現に向けた重点施策における「次世代電力ネットワークの構築」を推進するために、電力ネットワークの強化・高度化への取り組み方針を掲げている。

具体的には、再生可能エネルギー発電の早期かつ着実な連系、再生可能エネルギー発電の連系拡大に備えて、送電容量確保のための系統増強や系統制御技術の開発、ならびに電圧調整の高度化等を行う計画である。

また、現行のスマートメーターと比較してより詳細なデータ取得が可能な第2世代スマートメーターの設置を推進しデータを活用することで、よりきめ細かな配電システムの電圧管理や、再エネ導入量拡大・脱炭素化・系統全体の需給安定化等を目標としている。

<中国電力グループ 企業理念及び企業行動憲章>

中国電力グループでは、「ENERGIA エネルギア ―あなたとともに、地球とともに―」を企業理念（キーコンセプト）として掲げている。当該企業理念は、持続可能な社会の実現を求める社会的ニーズに結びついており、中国電力グループの事業活動はその実現に向けた取り組みであると位置づけられている。

<キーコンセプト>

ENERGIA

― あなたとともに、地球とともに ―

<経営理念>

信頼。創造。成長。

お客様の信頼を喜びとします。

エネルギーを通じて豊かな未来を創造します。

地球とともに成長します。

また、前述のグループ経営ビジョンの策定と同時に、2024年4月に改訂された「エネルギアグループ企業行動憲章」においても、持続可能な社会の実現に向けた貢献が使命であることを明記しており、事業活動を通じて様々な社会的課題の解決に取り組んでいる。

図表 8：エネルギアグループ企業行動憲章²³

私たちエネルギアグループは、社会からの信頼を基盤に、公正かつ自由な競争の下、健全な事業活動を通じて社会に有用な価値を創造し、成長していくことで、持続可能な社会の実現に貢献することを自らの使命とします。

こうした認識の下、エネルギアグループの役員・社員は、次の行動原則に基づき、高い倫理観をもって自ら考え行動し、社会の一員としての責任を果たすとともに、グループの企業価値向上と持続的成長を実現します。

■コンプライアンス経営の推進

国内外を問わず、法令・ルールはもとより、その背景にある倫理や道徳を含む社会的な規範を遵守し、一人ひとりが3つの行動、「良識に照らします」「率直に話します」「積極的に正します」を実践します。

具体的には、公正かつ自由な競争ならびに適正な取引、責任ある調達を行うとともに、政治・行政との健全な関係を保ちます。国際的な事業活動においては、現地の文化や慣習を尊重し、その発展に貢献する経営を行います。

■環境経営の推進

環境問題は人類共通の課題と認識し、地球温暖化対策の推進、循環型社会の形成、環境保全などに積極的に取り組みます。

■人権の尊重

すべての人々の人権を尊重することを事業活動の根拠におき、いかなる差別も行わず、人権が真に尊重される社会の実現に向けて取り組みます。

■社会とのコミュニケーションの充実

企業情報を積極的、効果的かつ公正に発信するとともに、幅広いステークホルダーの皆さまとの建設的な対話を通じて、時代とともに変化する社会からの要請やお客様のニーズを的確にとらえ事業活動に反映します。

■社会に役立つ商品・サービスの提供

品質向上に向けた不断の取り組みとイノベーションによる新たな価値の創造を通じて、良質で満足いただける商品・サービスを安全に、安定的に提供します。また、商品・サービスに関する適切な情報提供、誠実なコミュニケーションを行います。

■地域社会発展への貢献

中国地域に根差した企業グループとして、その事業活動を通じて社会的課題の解決に向けた取り組みに参画することで、地域社会の発展に貢献します。

■労働安全衛生の確保

事業活動の基盤となる安全と心身の健康を確保することを最優先し、労働災害の防止、健康の保持増進に取り組みます。

■活力ある企業文化づくり

多様な人材が能力を発揮して課題を解決し新たな価値を創造できるよう、人材の育成と技術・技能の継承に取り組むとともに、組織や職位を超えた自由で関連な議論が尊重される、風通しの良い、働きやすく、働きがいのある職場づくりを推進します。

■危機管理の徹底

市民の社会生活や企業の事業活動に脅威を与える自然災害、サイバー攻撃、反社会的勢力の行動、テロ等に対し、組織面・システム面での危機管理体制を構築し、これらの発生影響の未然防止と影響が発生した場合の損失の最小化に向けた取り組みを徹底します。

■役員の責務

エネルギアグループの役員は、本憲章の実現が自らの責務であることを認識して経営にあたり、グループの企業価値向上と持続的成長を目指し、公平性、透明性かつ実効性のあるガバナンスを構築します。また、本憲章の実現に向け率先垂範し、社員全員に対して本憲章に基づく行動を徹底するとともに、サプライチェーンにも本憲章の精神に基づく行動を促します。





本憲章の精神に反し社会からの信頼を失うような事態が発生した時には、役員自らが問題解決にあたる姿勢を表明し、原因の究明と再発防止に取り組みます。また、迅速かつ的確な情報の公開により説明責任を果たすとともに、権限と責任を明確にした上で、自らを含めて厳正な処分を行います。

²³ 本フレームワーク

< 重点課題 >

中国電力では、「中国電力グループ経営ビジョン 2040」で定めた「目指す姿」の実現に向けて、4つの「重点課題（マテリアリティ）」を設定している。気候変動に関連するものは、「エネルギー事業の継続的進化」や「地域・社会課題解決に向けたグループ総合力による提供価値の拡大」という項目で整理されており、これらに示された内容は前述した 2050 年カーボンニュートラルの実現や、サプライチェーンにおける GHG 排出削減目標ならびに小売事業・発電事業における CO₂ 排出削減目標と関連性がある。

図表 9 中国電力グループのマテリアリティ²⁴

マテリアリティ	主要課題
 エネルギー事業の継続的進化	<ul style="list-style-type: none"> ● エネルギーの安定的な提供と脱炭素化 ● 安全確保を大前提とした原子力発電の活用 ● 新たなメニュー・サービスの開発 ● 市場取引・市場リスク管理の高度化
 地域・社会課題解決に向けたグループ総合力による提供価値の拡大	<ul style="list-style-type: none"> ● 地域のGXのけん引 ● 地域との共創活動や企業誘致の取り組み強化 ● 地域との連携によるレジリエンス向上 ● 地域のインフラ強化・デジタル高度化に向けた事業展開 ● 技術・ノウハウを活用した事業領域や事業エリアの拡大
 多様な人材が活躍できる環境づくり	<ul style="list-style-type: none"> ● 多様な人材の確保と成長 ● 風通しがよく挑戦を促す職場づくり ● 労働災害の防止と健康の保持増進 ● 付加価値・生産性の向上に向けたDX等の推進
 企業価値向上を実現するための経営基盤強化	<ul style="list-style-type: none"> ● 財務基盤の確立と資本収益性の向上 ● 取引先を含めた技術継承とサプライチェーンの維持 ● コンプライアンスの徹底 ● グループの成長に向けたガバナンス・リスクマネジメントの高度化 ● ステークホルダーとのコミュニケーションの充実

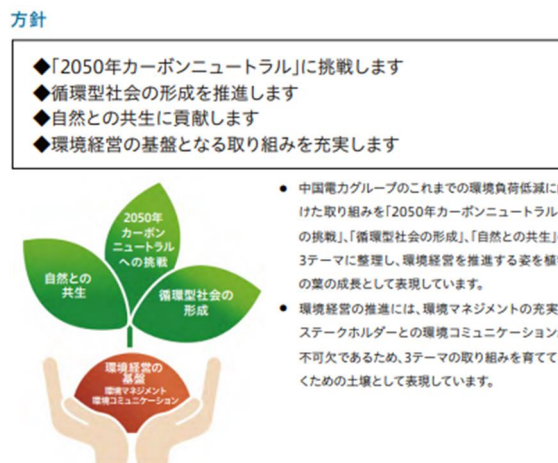
< 中国電力グループ環境経営方針 >

中国電力は、2015 年以降、「中国電力グループ環境行動計画」、「中国電力グループ カーボンニュートラル戦略基本方針」（CN 戦略基本方針）を策定する等、グループ一体となって環境経営及びカーボンニュートラルの実現に向けた取り組みを推進してきた。

また足元では、日本政府は、2024 年度に第六次環境基本計画、GX2040 ビジョン及び第 7 次エネルギー基本計画等の環境・エネルギー政策を策定した。

中国電力は、このような政策動向を背景に、2025 年度に環境行動計画と CN 戦略基本方針を統合し、新たに「中国電力グループ環境経営方針」を策定している。

図表 10 中国電力グループ環境経営方針²⁵



²⁴ 本フレームワーク

²⁵ 本フレームワーク

同方針では、「2050年カーボンニュートラルへの挑戦」、「循環型社会の形成」、「自然との共生」を取り組みの柱とし、その基盤となる環境マネジメントと環境コミュニケーションを継続して実施し、事業活動に伴う環境負荷の低減を進めながら、事業を通じて「社会価値」と「経済価値」を同時に創出する環境経営の実現を目指すとしている。

中国電力は、2050年カーボンニュートラルの実現に向けて、GX2040ビジョンやNDC（国が決定する貢献）と整合する野心的な水準である温室効果ガス（GHG）排出量目標を設定した。中国電力グループ大の目標として「サプライチェーン GHG 排出量（Scope1+2+3）2030年度50%削減、2035年度60%削減（2013年度比）」を設定している。なお、中国電力の個社目標として「小売事業・発電事業ともに2030年度CO₂排出量半減（2013年度比）」の目標は継続して掲げている。

その他、中国電力は循環型社会形成の推進、自然との共生等を経営の重要課題として位置づけ、積極的に取り組んでいる。前者については、廃棄物の発生抑制（リデュース）を第一に、再利用（リユース）、再生利用（リサイクル）を推進し、廃棄物の再資源化に積極的に取り組んでいる。特に火力発電所から排出される石炭灰の再資源化率は地盤改良や海域沿岸・河口の底質の環境改善に利用されるHiビーズ²⁶等の石炭灰製品の開発・利用等によって高い水準が維持されている

中国電力では、原子力発電においては島根原子力発電所2号機の安定稼働及び同3号機の早期稼働、再生可能エネルギーの導入拡大、石炭火力におけるバイオマス混焼等、上記ビジョンにおける取り組みを進めて、CO₂排出削減及び2050年までのカーボンニュートラルを進めている。

<中国電力の環境経営の推進体制>

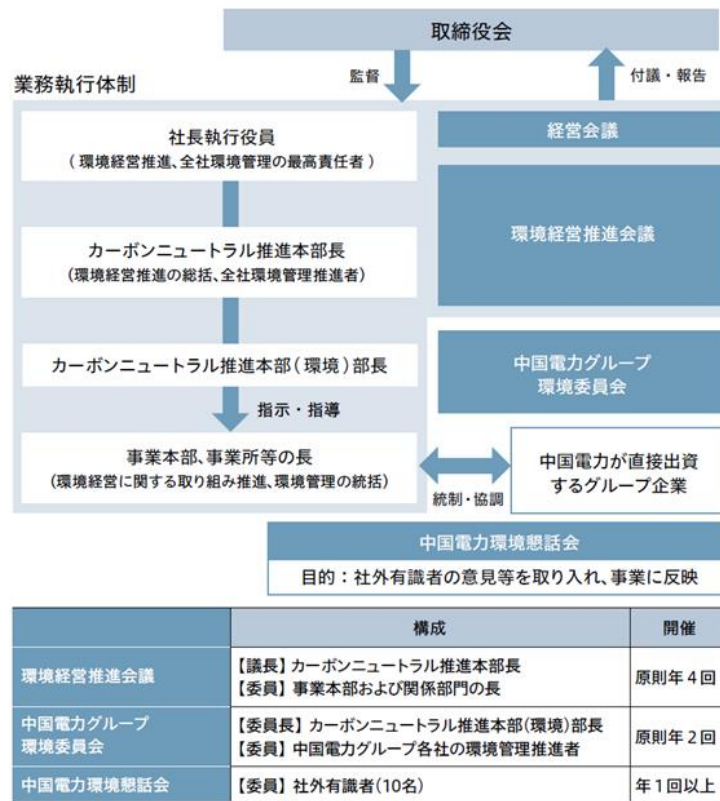
中国電力は、「中国電力グループ環境経営方針」を新たに策定した。また、2025年10月に従来の「全社環境委員会」と「カーボンニュートラル推進会議」を統合し、環境経営に係る計画等を一体的に審議する「環境経営推進会議」を新たに設置した。

引き続き環境経営の推進及び環境管理の最高責任者である社長のもとで、カーボンニュートラル推進本部長が同会議の議長として全社の環境分野に関する活動を総括し、同会議における審議結果を適切に環境経営に反映する等、新たな枠組みにおいても環境関連の方針に基づく取り組みを推進する体制となっている。また、取締役会は、社長から環境経営の推進状況や環境管理の実施状況等について報告を受けた上で環境分野に関する職務執行を監督している。

なお、環境経営推進会議は従来のカーボンニュートラル推進と同様に原則として四半期に1度の頻度で開催されていて、2025年度の環境経営推進会議（2025年9月まではカーボンニュートラル推進会議）は4回開催されたことを確認している。

²⁶ 中国電力ウェブサイト
<https://www.energia.co.jp/business/sekitanbai/hi.html>

図表 11 環境マネジメント・環境経営に係る推進体制²⁷



²⁷ 本フレームワーク

2-2. クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブックで求められる項目との整合性

要素 1：発行体の移行戦略とガバナンス

(1) 資金調達を行う発行体等は、気候変動緩和のための移行に関する戦略を有しているか。

中国電力は、「中国電力グループ環境経営方針」及び「中国電力グループ経営ビジョン 2040」において、「2050年カーボンニュートラル」に挑戦することとしており、「サプライチェーン GHG 排出量 (Scope1+2+3) 2030年度 50%削減、2035年度 60%削減 (2013年度比)」及び「小売事業・発電事業ともに 2030年度 CO₂ 排出量 半減 (2013年度比)」を目標として設定している。これらの目標のうち、2030年度までの排出削減目標の達成に向けた主な取り組みは以下の通りである。

- ・島根原子力発電所 2号機の安定稼働及び同 3号機の早期稼働
- ・再生可能エネルギー新規導入量目標+70万 kW (2019年度比)
- ・柳井発電所新 2号機の稼働開始

2050年のカーボンニュートラルに向けては、上記に加えて再生可能エネルギーの更なる導入、系統用蓄電池の事業展開、新規 LNG 開発や、水素・アンモニアの混焼・専焼に加えて IGFC+CCUS/カーボンリサイクル等の脱炭素電源の活用も視野に入れた検討を進めている。

また「中国電力グループ環境経営方針」では、自社エネルギーの脱炭素化のみならず、お客さまや地域の脱炭素化にも取り組むことを謳っており、自社のみならず、自社のお客さま及び営業エリア全体での脱炭素化に向けた取り組みを推進する方針としている。

(2) 資金調達にあたって「トランジション」のラベルを使うことが、発行体等が気候変動関連のリスクに効果的に対処し、パリ協定の目標達成に貢献できるようなビジネスモデルに移行するための企業戦略の実現に資することを目的としているか。

中国電力は、「2050年カーボンニュートラル」の実現に向けて「サプライチェーン GHG 排出量 (Scope1+2+3) 2030年度 50%削減、2035年度 60%削減 (2013年度比)」及び「小売事業・発電事業ともに 2030年度 CO₂ 排出量 半減 (2013年度比)」をトランジション戦略として設定している。パリ協定は、長期的な温室効果ガスの排出削減に関する戦略の策定を求めており、それを受けて 2019年 6月に作成され、2021年 10月に改定された「パリ協定に基づく成長戦略としての長期戦略」における「2050年カーボンニュートラル」と中国電力の長期的な目標は整合している。また、「サプライチェーン GHG 排出量 (Scope1+2+3) 2030年度 50%削減、2035年度 60%削減 (2013年度比)」及び「小売事業・発電事業ともに 2030年度 CO₂ 排出量 半減 (2013年度比)」という目標は、上記の 2050年カーボンニュートラルへの挑戦と整合的で、野心的な目標として日本政府が定めた「2030年度に温室効果ガスを 2013年度から 46%削減することを目指すこと、さらに 50%の高みに向け挑戦を続けること」という目標や最新の NDC で設定された 2035年度の温室効果ガスを 2013年度比で 60%削減するという目標とも整合的である。

(3) 移行戦略の実効性を担保するためのガバナンス体制が構築されているか。

中国電力では、前述のとおり環境経営の推進体制を整え、環境経営推進会議等を運営するカーボンニュートラル推進本部等が移行戦略の推進を担っている。JCR は、中国電力がトランジション戦略を着実に実行するための体制を整備していると評価している。

要素 2：企業のビジネスモデルにおける環境面の重要課題であること

電力は、国民生活や経済生活に欠かせないものである。日本では 1960 年代の高度経済成長期以降、石炭、石油及び LNG を燃料とした火力発電が発電電力量の半分以上を占めており、2011 年の東日本大震災の影響によって原子力発電所が順次停止したのちは、日本の発電の大半が火力発電となり、2023 年度の最終エネルギー消費あたりの CO₂ 排出量のうち電力由来の間接排出は 4.02 億トンで 37.5%を占めている²⁸。一方で、電力の CO₂ 排出係数は、電力を使用する産業の Scope2 や家庭部門の CO₂ 排出量の増減に直結することから、他部門への波及効果が他の業種に比して大きい。

電力部門における CO₂ 排出削減の取り組みについては、2022 年 2 月に資源エネルギー庁からカーボンニュートラルに向けたトランジション・ロードマップが示されており(2025 年 11 月改定)、電力各社が同ロードマップを意識しながら自社のロードマップを策定し実践に移していく過程で 2050 年カーボンニュートラル実現に向けた CO₂ 排出量削減の取り組みの一層の加速が期待される。

中国電力の 2024 年度の国内販売電力量シェアは 5.1%で²⁹、旧一般電気事業者として中国地域では大きなシェアを占めている。また、その電源構成は火力発電に比重が置かれている。このような状況を踏まえて、「S+3E」を前提として環境負荷低減の取り組みを推進し、中国電力グループとしてカーボンニュートラルに取り組むことにより、持続的な未来社会の実現と地域のカーボンニュートラルへの貢献を宣言している。中国電力では、その具体的な取り組みとして前述した各種経営方針等で「サプライチェーン GHG 排出量 (Scope1+2+3) 2030 年度 50%削減、2035 年度 60%削減 (2013 年度比)」及び「小売事業・発電事業ともに 2030 年度 CO₂ 排出量 半減 (2013 年度比)」を目標として掲げている。

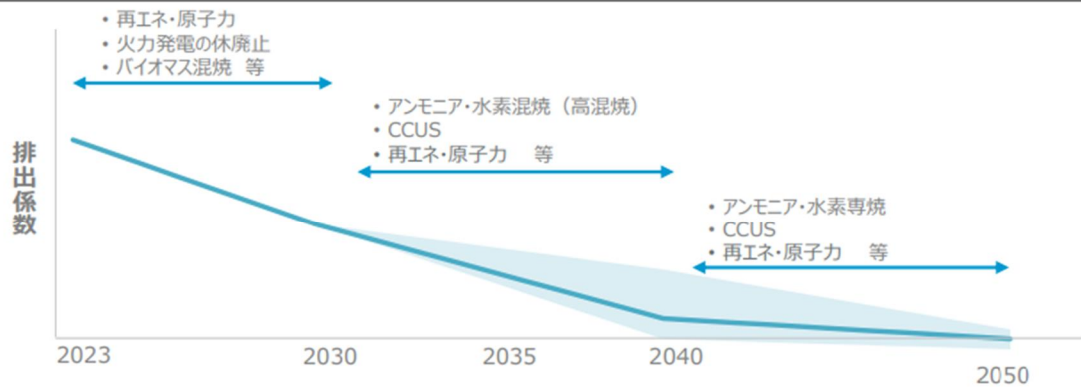
以上から、中国電力においてカーボンニュートラルの取り組みは、同社のビジネスモデルにおける環境面の重要課題であると JCR は評価している。

²⁸ 環境省 2023 年度 (令和 5 年度) 温室効果ガス排出量及び吸収量について
<https://www.env.go.jp/content/000378799.pdf>

²⁹ 中国電力グループ 統合報告書 2025
https://www.energia.co.jp/ir/irzaimu/pdf/tougou/tougou_01.pdf

図表 12 CO₂排出の削減イメージ³⁰

CO₂排出削減イメージ※



- 1** 2020～2030
地域と共生した再エネ・安全性の確保と地域の理解を大前提とした原子力の利用拡大に加え、火力発電へのバイオマス混焼や休廃止により低炭素化を進めていく。並行して、アンモニア・水素混焼技術やCCUSの技術開発・実証に取り組む。
- 2** 2030～2040
アンモニア・水素混焼の導入拡大、混焼比率拡大による高混焼化等に取り組む。
- 3** 2040～2050
アンモニア・水素専焼の実用化、導入拡大等により大幅な排出削減を行い、カーボンニュートラルを実現。

※：我が国における電力産業のうち本ロードマップの対象分野としての削減イメージであり、実際には電力各社は各々の長期的な戦略の下でカーボンニュートラルの実現を目指していくことになるため、各社に上記経路イメージとの一致を求めるものではない。

³⁰ 資源エネルギー庁 電力分野のトランジション・ロードマップ
https://www.meti.go.jp/policy/energy_environment/global_warming/transition/transition_roadmap2025_electric_j.pdf

要素3：科学的根拠に基づいていること

トランジションのロードマップは、以下を満たしているか。

- (1) 定量的に測定可能で、対象は Scope1、2 をカバーしている。(Scope3 が実現可能な範囲で目標設定されていることが望ましい)

中国電力では、温室効果ガス排出量の第三者認証を取得している。対象としては、現状では Scope1、Scope2 ならびに Scope3 (カテゴリー3) の必要項目をカバーしているが、中国電力は 2026 年度以降の Scope3 に関しては全てのカテゴリーを対象に第三者認証を取得する予定であることを JCR は確認している。温室効果ガスの排出削減対象については、Scope1、Scope2 ならびに Scope3 である。

- (2) 一般に認知されている科学的根拠に基づいた目標設定に整合

「サプライチェーン GHG 排出量 (Scope1+2+3) 2030 年度 50%削減、2035 年度 60%削減 (2013 年度比)」及び「小売事業・発電事業ともに 2030 年度 CO₂ 排出量 半減 (2013 年度比)」という目標については、日本政府において 2025 年 2 月に策定された「第 7 次エネルギー基本計画」及び資源エネルギー庁において 2022 年 2 月に策定・公表され、2025 年 11 月に改定された「電力分野のトランジション・ロードマップ」における 2050 年までの電力分野の脱炭素化に向けたトランジション・ロードマップに整合していると、JCR は評価している。

- (3) 公表されていること (中間点のマイルストーン含め)

中国電力の「2050 年カーボンニュートラル」実現に向けた重点施策、及び「サプライチェーン GHG 排出量 (Scope1+2+3) 2030 年度 50%削減、2035 年度 60%削減 (2013 年度比)」及び「小売事業・発電事業ともに 2030 年度 CO₂ 排出量 半減 (2013 年度比)」という目標は、中国電力のウェブサイトにおいて公表されている。

- (4) 独立した第三者からの認証・検証を受けていること

パリ協定や科学的根拠を踏まえて設定された日本の温室効果ガス削減目標と整合的である。また、小売事業における CO₂ 排出量実績値について第三者認証を取得している。2026 年度以降の Scope3 に関しては、全てのカテゴリーを対象に第三者認証を取得する予定である。

要素 4：トランジションに係る投資計画について透明性が担保されていること

中国電力の脱炭素関連投資は、「2050年カーボンニュートラル」実現に向けた重点施策に従い、再生可能エネルギーの導入拡大、安全確保を大前提とした原子力発電の活用、柳井発電所 2 号系列のリプレース等の火力発電のトランジション、及び再生可能エネルギーの導入拡大に伴う系統面での設備対策等各事業領域を中心に行われる。

図表 13 中国電力の脱炭素関連投資³¹

脱炭素関連投資		2026-2030年度		2031-2035年度
		電源		
	原子力		8,000億円程度	島根3号機の稼働後は、 経済性・環境性およびリスクの 評価を実施することで施策に 優先順位を付けつつ、資金調達 手法の多様化も含め戦略的に 投資先を選択する。
	再エネ		800億円程度	
	火力		700億円程度	
	送配電事業		5,500億円程度	
	計		1.5兆円程度	

また、太陽光発電や風力発電、バイオマス発電、バイオマス燃料導入拡大等、再生可能エネルギーの積極的な導入、火力発電のトランジション、及び再生可能エネルギー導入拡大に貢献するネットワーク設備高度化等、「2050年カーボンニュートラル」実現に向けた重点施策に示した施策に取り組んでいくことを確認している。

送配電事業では、中国電力ネットワークにおいて 2027 年までの設備投資計画をレベニューキャップ制度第一規制期間の事業計画で公表しており、送配電設備の高経年化対策、脱炭素化に向けた再生可能エネルギーの導入拡大やレジリエンスの強化、送配電ネットワークの次世代化の構築等の実施を予定している。

上記の通り、中国電力では、グループ全体として日本政府の定める温室効果ガス削減目標を踏まえた 2030 年、2035 年、及び 2050 年の目標を設定するとともに、それらの達成のための具体的な投資計画についても可能な限り開示を行っており、透明性が高いと JCR は評価している。また、大崎クールジェンやアンモニア・水素といった低炭素・脱炭素技術についても研究開発を進めており、特に大崎クールジェンで実証試験が行われている各種技術については、石炭火力発電における CO₂ 排出量を大幅に削減できる可能性を秘めた先進的な取り組みであると JCR では評価している。

島根原子力発電所の稼働に向けた安全対策工事については、防災面においては、原子力災害の発生を未然に防止するための安全対策を進めると共に、原子力災害発生時の対応能力の向上を目的とした訓練等の継続的な実施や関係自治体との連携強化に取り組んでいる。

中国電力では、S+3E を前提としつつ、再生可能エネルギーの導入量を最大限拡大するとともに、安全性の確保を大前提とした原子力発電所の早期稼働、CCUS による CO₂ の回収や水素・アンモニア発電等の火力発電のトランジション施策等により、脱炭素化を目指していることから、化石燃料へのロックインの可能性は小さいと評価している。

以上より、本フレームワークはクライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブックで求められる 4 要素を充足していると JCR は評価している。

³¹ Action Plan 2030

第 3 章：サステナビリティ・リンク・ボンド原則等との整合性：

3-1. 原則 1 KPI 選定の妥当性について

1. 評価の視点

本項では、発行体・借入人の選定した KPI について、SLBP・SLLP 等で例示されている以下の要素を含んでいるかを中心として、その有意義性を評価する。

- 1) 発行体・借入人のビジネス全体に関連性があり、中核的で重要であり、かつ、借入人の現在及び/または将来的なビジネスにおいて戦略的に大きな意義のあるものか。
- 2) 一貫した方法に基づき測定可能、または定量的なもので、外部からの検証が可能なものか。
- 3) ベンチマーク化（例えば、SPTs の野心度合を評価するために、外部指標・定義を活用する等）が可能か。

2. 評価対象の現状と JCR の評価

（評価結果）

本フレームワークで定めた KPI は、SLBP・SLLP 等で求められている要素を全て含んでおり、中国電力の「中国電力グループ経営ビジョン 2040」及び「中国電力グループ環境経営方針」で定めた目標の達成に資する有意義な KPI が選定されている。

中国電力は本フレームワークにおいて、以下の KPI を選定している。

KPI
KPI 1：サプライチェーン GHG 排出量（Scope1+2+3）
KPI 2：小売電気事業における CO ₂ 排出量

中国電力は、「中国電力グループ経営ビジョン 2040」及び「中国電力グループ環境経営方針」で定めた「2050 年カーボンニュートラル」の実現に向けて「サプライチェーン GHG 排出量（Scope1+2+3）2030 年度 50%削減、2035 年度 60%削減（2013 年度比）」及び「小売事業・発電事業ともに 2030 年度 CO₂ 排出量 半減（2013 年度比）」を中期目標として設定している。これらの達成のために中国電力では、脱炭素化に向けた具体的な方針を立て、取り組みを行うとともに、組織面でも、前述したようにカーボンニュートラル推進本部や環境経営推進会議を設置する等、体制整備を進めている。以上のように、中国電力では本フレームワークで定めた KPI が自社のビジネスを継続していくうえで重要であると捉えて組織面の整備、長期戦略、中間目標等を整備して具体的な取り組みを行っている。

また、KPI は定量的である。第三者検証については、これまで Scope1、Scope2 及び Scope3 のカテゴリ-3 を対象にしてきたが、本フレームワークにおいて新たに「サプライチェーン GHG 排出量（Scope1+2+3）」を KPI として選定することに伴い、2026 年度以降の Scope3 は全てのカテゴリ-3 を対象に第三者検証を取得する予定である。

さらに、前述の通り、政府が 2050 年カーボンニュートラル、2030 年に 2013 年度比で温室効果ガス 46%削減及び 2035 年に同年度比で 65%削減を掲げるなか、最終エネルギー消費において電力由来の間接排出が 37.5%と大きな割合を占める電力分野における CO₂ 排出削減の重要性は高い。したがって、今回設定された KPI は、有意義であると JCR では評価している。

3-2. 原則 2 SPTs の測定について

1. 評価の視点

本項では、発行体・借入人の設定した SPTs について、SLBP・SLLP 等で例示されている以下の要素を含んでいるかを中心として、その野心度及び有意義性を評価する。

- (1) なお、SLB 及び SLL は経済的なインセンティブを通じて SPT は発行体・借入人及び投資家・貸付人双方の誠意を持って設定され、その全期間を通じて設定される必要がある。各 KPI 値の大幅な改善に結びつけられており、「従来通りの事業 (Business as Usual)」シナリオを超えているか。
- (2) (可能であれば) ベンチマークまたは参照可能な外部指標と比較できるか。
- (3) 事前に設定された発行体または借入人の全体的なサステナビリティ/ESG 戦略と整合しているか。
- (4) 社債発行・融資実行前 (または社債発行・融資開始と同時に) に設定された時間軸に基づき決定されているか。

次に、発行体・借入人及び投資家・貸付人の SPTs 設定時に考慮されたベンチマーク等を確認する。SLBP・SLLP 等では以下の要素が例示されている。

- ✓ 発行体・借入人自身の直近のパフォーマンスの水準 (可能な限り、最低過去 3 年分のトラックレコードを有する KPI を選定) に基づき、定量的なものを設定し、また KPI の将来の予測情報も可能な限り開示する。
- ✓ 同業他社と比較した場合における、設定した SPTs の相対的な位置付けについて (例: 平均的なパフォーマンス水準なのか、業界トップクラスの水準なのか等)
- ✓ 科学的根拠に基づくシナリオ分析や絶対値 (炭素予算等)、国・地域単位または国際的な目標 (パリ協定、CO₂ の排出ゼロ目標、SDGs 等)、認定された BAT (利用可能な最良の技術) 及び ESG のテーマ全体に関連する目標を決定するその他の指標

2. 評価対象の現状と JCR の評価

(評価結果)

中国電力が設定した KPI 及び SPT は、同社の過去の実績や政府の目標と比較しても野心的な設定であり、同業他社と比較しても遜色はない。また、中国電力の環境への取り組みと整合的である。

中国電力は本フレームワークにおいて、以下を SPT として設定している。

SPT
SPT1-1: サプライチェーン GHG 排出量 (Scope1+2+3) 2030 年度に 50%削減 (2013 年度比)
SPT1-2: サプライチェーン GHG 排出量 (Scope1+2+3) 2035 年度に 60%削減 (2013 年度比)
SPT2-1: 小売電気事業における CO ₂ 排出量 2030 年度に半減 (2013 年度比)

(1) 自社の過去のトラックレコードとの比較

以下図表は、中国電力の過去の GHG サプライチェーン排出量及び小売電気事業における CO₂ 排出量の実績を示したものである。

このうち、小売電気事業のCO₂排出量は下記図表の通り、近年において減少基調にあり、2024年度では1,971万トンと、すでにSPTの達成ラインである2,114万トンを下回っている。同CO₂排出量は、販売電力量及び排出係数（FIT調整反映後）の積で算定されるが、近年の減少基調の主な要因として、①販売電力量の減少、②販売電力量の減少に伴う自社火力発電量の減少による排出係数の低下、及び③他社からの受電電力量の排出係数の低下といった、排出係数の改善を挙げることができる。

とりわけ①を主因として、今後も販売電力量の減少が継続すれば、小売電気事業のCO₂排出量は今後も減少基調を維持する蓋然性が高いと言える。しかしながら、中国電力は2024年度に417億kWh/年であった販売電力量を2030年度までに500億kWh/年に増加させる計画を公表している。

図表 14 サプライチェーン GHG 排出量の実績値（Scope3 はカテゴリ1,2,3,5,6,7,11 のみ）及び排出量の目標³²

単位：万t-CO ₂		2013年度 (基準値)	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2030年度 (目標)	2035年度 (目標)
Scope1		-	1,739	1,850	1,961	1,805	1,583		
Scope2	オフィス分	-	0.003	0.003	0.004	0.003	0.002		
	送配電ロス分	-	-	-	-	-	63		
Scope3	カテゴリ-3（燃料・エネルギー）	-	1,071	1,023	830	909	704		
	カテゴリ-1（購入した製品）	-	-	-	182	152	174		
	カテゴリ-2（資本財）	-			64	71	108		
	カテゴリ-5（廃棄物）	-	67	65	4	3	3		
	カテゴリ-6（出張）	-			0.1	0.1	0.1		
	カテゴリ-7（雇用者の通勤）	-			0.2	0.2	0.3		
	カテゴリ-11（販売した製品の使用）	-	-	-	220	192	202		
Scope1+2+3		4,955	2,877	2,938	3,261	3,132	2,837	2,480	1,980

（出所：中国電力グループ環境関連データ集 2025 より JCR が作成）

図 15 小売電気事業における CO₂ 排出量の実績値及び排出量の目標³³

	2013年度 (基準値)	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2030年度 (目標)
販売電力量（億kWh）	590	464	471	453	446	417	
原子力発電電力量（億kWh）	0	0	0	0	0	20	
調整後CO ₂ 排出係数（kg-CO ₂ /kWh）	0.717	0.521	0.536	0.544	0.511	0.472	
CO ₂ 排出量（万t-CO ₂ ）	4,228	2,415	2,527	2,466	2,277	1,971	2,114

（出所：中国電力グループ統合報告書 2025 より JCR が作成）

この販売電力量の増加は、中国電力のトップラインの伸長をもたらす計画であると同時に、電化の推進や、化石燃料を用いた自家発電による調達から系統電力調達への切り替えを促すものであることから、日本全体の脱炭素化にも一定の便益をもたらし得る計画であると評価できる。一方で、販売電力量の増加は、小売事業におけるCO₂排出量のみならず、サプライチェーンGHG排出量に対しても構造的な増加圧力をもたらすことになる。このため、中国電力には販売量の増加に後れを取らないペースでの脱炭素化が求められる。

³² 中国電力グループ統合報告書 2025 より JCR が作成。なお、過年度実績は中国電力及び中国電力ネットワークを集計対象としている一方、2025年度からのサプライチェーンGHG排出量の集計対象は、国内外20社に拡大予定である

³³ 中国電力グループ統合報告書 2025 より JCR が作成

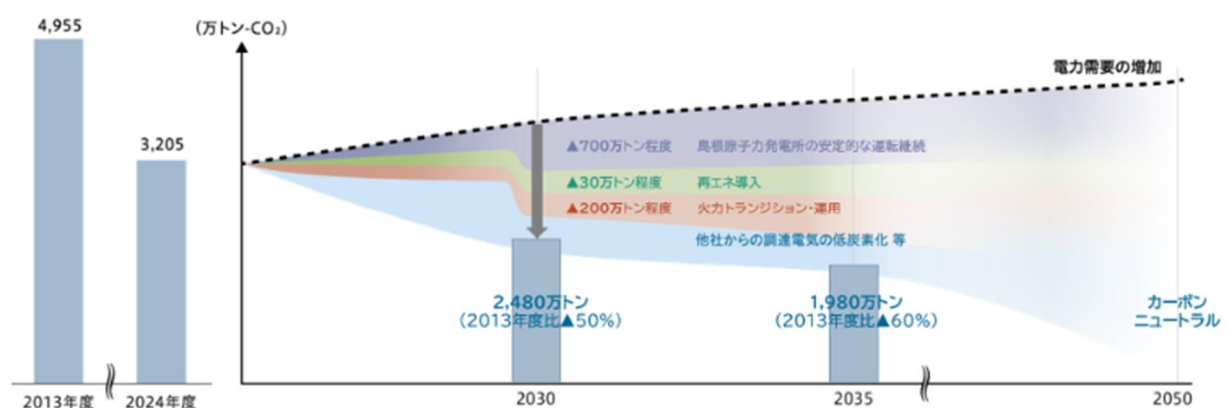
中国電力は、中国電力グループ経営ビジョン 2040 において、中国地域における生産設備の電化や石炭火力自家発電所から系統電力の受電への切り替え及びデータセンターや半導体工場の新増設等の事業機会を確実に捉え、また、企業誘致により需要を中国地域に呼び込み、小売販売電力量の拡大につなげていく方向性を示している。具体的には、小売販売電力量を 2024 年度の 417 億 kWh から、2030 年度には 500 億 kWh まで拡大させる計画を公表している。

中国電力の販売電力量が増加する蓋然性について、中国地域は、鉄鋼、化学、自動車をはじめ国内有数の製造業が集積しており、産業部門の CO₂ 排出量としては首都圏に次ぐ 2 位となっている。中国地域には、石炭火力自家発電所が多いことに加え、競争環境の中で中国電力が十分に取り込めていない需要が一定存在している。加えて、データセンターや半導体工場の新増設及び GX に伴うコンビナートの電化により中国地域のエリア需要自体が伸長する可能性もある。

GX に向けた企業の対応の一環として、生産のためのエネルギー源を石炭中心から系統電力の受電に転換する動きが拡大していく行動変容等を追い風として、中国電力は料金メニューの改定や付帯サービスの充実化という自身の営業努力によるアプローチを通じた契約獲得を進めている。そのため、販売電力量が増加する見通しには一定の蓋然性がある。

以上を踏まえると、販売電力量が増加するなかで、「小売電気事業における CO₂ 排出量 2030 年度に半減 (2013 年度比)」の達成状態の維持、及び「サプライチェーン GHG 排出量 (Scope1+2+3) 2030 年度に 50% 削減 (2013 年度比)」「同排出量の 2035 年度に 60% 削減 (2013 年度比)」の達成のためには、再生可能エネルギーの導入拡大、原子力発電所の安定稼働及び稼働開始、火力発電のトランジション等に一層注力し、販売電力における電源構成の脱炭素化を加速させていくことが求められる。中国電力では、下記図表の通り 2030 年度までの削減効果として、原子力発電の活用による▲約 700 万トン、再生可能エネルギーの導入拡大による▲約 30 万トン、LNG 火力のリプレース等を通じた火力発電のトランジションによる▲約 200 万トンを見込んでいるが、これらの削減効果を、販売電力量の増加に後れをとらないペースで創出していく必要がある。以上から、本フレームワークで中国電力が設定した全ての SPT は従来通りの事業 (Business As Usual) を超えた取り組みを前提とするものであり、野心性を有していると言える。

図表 16 サプライチェーン GHG 排出量削減イメージ³⁴



³⁴ Action Plan 2030

(2) 業界・他社・日本国の目標との比較

中国電力は旧一般電気事業者であり、他の旧一般電気事業者においても、今回本フレームワークで SPT に選定された「サプライチェーン GHG 排出量 (Scope1+2+3) 2030 年度に 50%削減 (2013 年度比)」、「サプライチェーン GHG 排出量 (Scope1+2+3) 2035 年度 60%削減 (2013 年度比)」及び「2030 年度の小売電気事業における CO₂ 排出量を 2013 年度比半減」と同様の目標が掲げられており、中国電力が選定した SPT は同業他社と比較して遜色はない。また、政府の目標である温室効果ガスを 2030 年度までに 46%削減、2035 年度までに 60%削減 (いずれも 2013 年度比) と同等あるいは上回っていることから、本フレームワークにおける SPT は野心的である。

(3) 中国電力の CO₂削減に関する取り組みについて

中国電力では、SPT を達成するために、以下をはじめとする排出削減策を講じる予定である。

- ① 島根原子力発電所 3 号機の稼働開始
- ② 再生可能エネルギー新規導入量目標 (2030 年度+70 万 kW、2035 年度+100 万 kW (いずれも 2019 年度比))
- ③ 柳井発電所新 2 号機の稼働開始及び、それに続く火力発電のトランジション

CO₂ 排出削減を進めていくにあたっては、環境経営の推進及び環境管理の最高責任者である社長のもとで、カーボンニュートラル推進本部長が環境経営推進会議の議長として全社の環境分野に関する活動を総括し、同会議における審議結果を適切に環境経営に反映する等、新たな枠組みにおいても環境関連の方針に基づく取り組みを推進する。また、取締役会は、社長から環境経営の推進状況や環境管理の実施状況等について報告を受けた上で環境分野に関する職務執行に関する監督を行っている。

上記の通り、中国電力では、2050 年カーボンニュートラルに向けた取り組みについて適切な対応を行っており、その中間点である 2030 年や 2035 年の排出削減目標についても上記組織を通じて積極的に取り組みを行っている。

(4) SPT 設定に関する投資家等への公表または合意について

中国電力は、本フレームワークの下で行われるファイナンスについては、社債投資家または貸付人に対して事前に SPT 設定について公表または合意する予定であることを確認している。

(5) SPT の判定時期について

本フレームワークでは、「サプライチェーン GHG 排出量 (Scope1+2+3) 2030 年度 50%削減、2035 年度 60%削減 (いずれも 2013 年度比)」及び「2030 年度の小売電気事業における CO₂ 排出量を 2013 年度比半減」が SPT となっている。中国電力は、毎年の SPT 設定について、電力需要の動向や原子力の稼働時期といった中国電力自身の取り組みの範囲を超える事象によって排出量が影響を受けるため、毎年の目標を設定するよりも長期的な視点に立脚した目標の方が事業における SPT の設定に適していると考え、年次での設定を行わない方法を選択した。JCR では、上記事情を踏まえた本フレームワークでの目標設定及び判定タイミングは適切であると評価している。

以上より、中国電力によって設定された SPT は、達成のためには自社のこれまでのトラックレコードと比較して、従来通りの取り組みを超えた取り組みが必要となるほか、政府の 2030 年度及び 2035 年度の温室効果ガス削減目標と同等の野心的な目標であると JCR は評価している。また、本フレームワークにおける SPT は、中国電力グループの環境経営方針における排出削減目標と同様の内容であることから、中国電力の環境への取り組みと整合的である。

3. JCR によるインパクト評価

JCR は、本フレームワークで定められた SPT が野心的かつ有意義なものであり、中国電力の持続可能な成長及び社会価値の向上に資すること、ならびにポジティブなインパクトの最大化及びネガティブなインパクトの回避・管理・低減の度合いを確認するため、国連環境計画が策定したポジティブ・インパクト・ファイナンス（PIF）原則の第 4 原則で例示されているインパクト評価基準の 5 要素（多様性、有効性、効率性、倍率性、追加性）に沿って、SPT の影響度（インパクトの度合い）を検討した。

①多様性：多様なポジティブインパクトがもたらされているか

（バリューチェーン全体におけるインパクト、事業セグメント別インパクト、地域別インパクト等）

中国電力の「サプライチェーン GHG 排出量（Scope1+2+3）2030 年度に 50%削減（2013 年度比）」、「サプライチェーン GHG 排出量（Scope1+2+3）2035 年度に 60%削減（2013 年度比）」及び「2030 年度の小売電気事業における CO₂ 排出量を 2013 年度比半減」という SPT は、エネルギー、気候変動の緩和、大気汚染等の多様なポジティブ・インパクトの発現、ネガティブ・インパクトの抑制が期待される。

また、サプライチェーン GHG 及び CO₂ 算定の範囲は Scope1、2 及び Scope3 であり、同社のサプライチェーン全体が対象となっている。

②有効性：大きなインパクトがもたらされているか

（SPTsが対象とする売上高、事業活動、対象となる地域、SPTs測定を行う事業活動の国内外におけるマーケットシェア等）

中国電力は、国内の販売電力量シェアの 5.1%を占めており、旧一般電気事業者として中国地域で大きなシェアを占めている。中国電力はエネルギーの安定供給を前提として環境負荷の低減の取り組みを推進しており、中国電力の「サプライチェーン GHG 排出量（Scope1+2+3）2030 年度に 50%削減（2013 年度比）」、「サプライチェーン GHG 排出量（Scope1+2+3）2035 年度 60%削減（2013 年度比）」及び「2030 年度の小売電気事業における CO₂ 排出量を 2013 年度比半減」という SPT の目標設定及びその取り組みは大きなインパクトをもたらす。

③効率性：投下資本に対し相対的に規模の大きいインパクトが得られているか

本フレームワークの下で行われるファイナンスは以下の観点から効率性の高い取り組みである。

中国電力では、SPT を達成するために、以下をはじめとする排出削減策を講じる予定である。

- ① 島根原子力発電所 3 号機の稼働開始
- ② 再生可能エネルギー新規導入量目標
（2030 年度+70 万 kW、2035 年度+100 万 kW（いずれも 2019 年度比））
- ③ 柳井発電所新 2 号機の稼働開始及び、それに続く火力発電のトランジション

SPT は「中国電力グループ 環境経営方針」で示された目標であるほか、具体的な対策は全て「中国電力グループ経営ビジョン 2040」及び「Action Plan 2030 中国電力グループ中期経営計画 2026-2030 の概要」等に記載されている内容であり、いずれも中国電力が経営の重点課題として取り組んでいる「気候変動の緩和」の達成につながる内容である。また、サプライチェーン GHG 排出削減を進めていく

にあたっては、環境経営推進会議等を通じて、経営陣の適切なコミットの下で取り組みが進められる予定である。

以上から、投下資本に対して大きなインパクトが期待される。

④ 倍率性：公的資金または寄付に対する民間資金活用の度合い

本フレームワークでSPTとして設定されたサプライチェーンGHG及びCO₂排出削減のための取り組みに関しては、脱炭素に関する技術開発では、一部で国からの補助金を受けたプロジェクトも存在しているが、多くは民間資金によって賄われている。これらの公的資金のバックアップにより、本フレームワークを通じたファイナンスを含み、電力分野におけるGHG及びCO₂削減、カーボンニュートラルへの取り組みが進むことが期待される。

⑤追加性：追加的なインパクトがもたらされているか

SDGsが未達或いは対応不足の領域への対処を促しているか

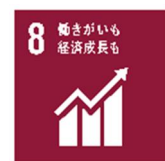
SDGs実現のための大きな前進となっているか

各指標はSDGsの17目標及び169ターゲットのうち、以下のとおり複数の目標及びターゲットに追加的なインパクトをもたらすものと考えられる。



目標7：エネルギーをみんなに そしてクリーンに

ターゲット 7.2. 2030年までに、世界のエネルギーミックスにおける再生可能エネルギーの割合を大幅に拡大させる。



目標8：働きがいも経済成長も

ターゲット 8.4 2030年までに、世界の消費と生産における資源効率を漸進的に改善させ、先進国主導の下、持続可能な消費と生産に関する10年計画枠組みに従い、経済成長と環境悪化の分断を図る。



目標9：産業と技術革新の基盤をつくろう

ターゲット 9.1. 全ての人々に安価で公平なアクセスに重点を置いた経済発展と人間の福祉を支援するために、地域・越境インフラを含む質の高い、信頼でき、持続可能かつ強靱（レジリエント）なインフラを開発する。

ターゲット 9.4. 2030年までに、資源利用効率の向上とクリーン技術およ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。



目標12：つくる責任つかう責任

ターゲット 12.4 2020年までに、合意された国際的な枠組みに従い、製品ライフサイクルを通じ、環境上適正な化学物質や全ての廃棄物の管理を実現し、人の健康や環境への悪影響を最小化するため、化学物質や廃棄物の大気、水、土壌への放出を大幅に削減する。



目標13：気候変動に具体的な対策を

ターゲット 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）および適応の能力を強化する。

ターゲット 13.3. 気候変動の緩和、適応、影響軽減及び早期警戒に関する教育、啓発、人的能力及び制度機能を改善する。

3-3. 原則 3 債券及びローンの特性(経済条件)について

1. 評価の視点

本項では、以下の内容を確認する。

- (1) 選定された KPI が事前に設定された SPTs を達成するか否かに応じて、社債・ローンの財務的・構造的特性が変化する取り決めとなっているか。
- (2) KPI の定義と SPTs、トランジション・リンク・ボンドまたはトランジション・リンク・ローンの財務的・構造的特性の変動可能性は、社債の開示書類またはローンの契約書類に含まれているか。
- (3) KPI の測定方法、SPTs の設定、前提条件や KPI の対象範囲に重大な影響を与える可能性のある想定外の事象が発生した場合の対応（重要な M&A 活動、規制等の制度面の大幅な変更、または異常事象の発生等）について、社債の開示書類、ローンの契約書類の中で言及の予定はあるか。

2. 評価対象の現状と JCR の評価

(評価結果)

本フレームワークの下で行われるファイナンスは、選定された KPI に関し事前に設定された SPT を達成するか否かに応じて、財務的・構造的特性が変化する取り決めとなっている。当該変動可能性は、社債の開示書類またはローンの契約書類に含まれる予定であり、透明性が高い。KPI の測定方法、SPT の設定、前提条件について、社債の開示書類またはローンの契約書類の中で言及される予定である。

JCR は、中国電力が本フレームワークにおいて、SPT を達成状況に応じた金利のステップアップ、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、財務的・構造的特性を変化させる取り決めを行う予定であることを確認した。また、KPI の定義、SPT の設定、前提条件についても、社債に関する開示書類または個別借入の契約書類に記載される予定であり、実際に 2023 年 4 月の「中国電力株式会社サステナブル・ファイナンス・フレームワーク」策定後、社債に関しては各項目について開示が行われ³⁵、また借入に関しては各項目が反映された契約書類によって取引が行われていることを確認している。なお、本ファイナンスの調達時点で予見し得ない状況により、KPI の定義や SPT の設定、前提条件が変更となった場合には、変更内容の説明について中国電力から社債投資家または貸付人に開示する予定としている。

また、本ファイナンスの調達時点では想定外であった事象の発生等により、SPT の設定等に重大な変更があった場合、または SPT の目標達成後から相応の年数が経過し、SPT の有意義性が失われるような場合、中国電力はこれらの変更内容を踏まえた従来評価基準と同等以上の野心度合いの SPT を設定すること等について関係者と協議し、必要に応じて外部レビュー機関による評価を取得する予定である。

以上より、ファイナンスの条件等との連動について必要な取り決め、または開示がなされる予定であり、契約書類における記載事項または公表予定の内容も適切であることを JCR は確認した。

³⁵ 中国電力 プレスリリース
<https://www.energia.co.jp/press/2025/15822.html>

3-4. 原則 4、5 レポーティングと検証について

1. 評価の視点

本項では、資金調達後に予定しているレポーティング内容として以下の項目が含まれる予定か、開示方法及び第三者検証の予定の有無について確認する。

i. 開示予定項目

年に1回以上、以下の事項が開示される予定となっているか。

- ✓ 選定 KPI のパフォーマンスに関する最新情報（ベースラインの前提条件を含む）
- ✓ 資金調達者が SPTs の野心度合いを測るために有用な情報（発行体・借入人の最新のサステナビリティ戦略や関連する KPI/ESG ガバナンスに関する情報、また KPI と SPTs の分析に関する情報等）

可能な範囲で以下の情報について開示：

- ✓ パフォーマンス/KPI の改善に寄与した主な要因（M&A 活動等も含む）についての定性的・定量的な説明
- ✓ パフォーマンスの改善が発行体・借入人のサステナビリティにどのような影響を与えるかについての説明
- ✓ KPI の再評価有無、設定した SPTs の修正有無、ベースラインの前提条件や KPI の対象範囲の変更有無

ii. 検証

検証内容（SPTs の達成状況、財務的・構造的特性の変更に対する影響、そのタイミング等）について情報を開示予定か。

2. 評価対象の現状と JCR の評価

（評価結果）

中国電力は、資金調達後のレポーティングにおける開示内容、頻度、方法について適切に計画しており、SPT の進捗状況等、原則で必要とされる内容について、第三者検証を受ける予定である。

中国電力は、KPI のパフォーマンスについて、中国電力のウェブサイトにおいて、サプライチェーン GHG 及び CO₂ 排出削減の進捗に関する毎年のレポーティングの開示を予定している。実際に 2023 年 4 月の「中国電力株式会社サステナブル・ファイナンス・フレームワーク」策定後、中国電力のウェブサイト上で排出削減の進捗に関するレポーティングが行われている³⁶。

なお、GHG 排出データについては、これまで Scope1、Scope2 及び Scope3 のカテゴリ-3 を対象に第三者検証が行われていたが、本フレームワークにて新たに「サプライチェーン GHG 排出量（Scope1+2+3）」を KPI として選定したことに伴い、2026 年度以降の Scope3 は全てのカテゴリ-3 を対象に第三者検証を取得する予定である。期中に SPT にかかる重大な変更が発生した場合には、JCR がレビューを行い、引き続き CTFH、SLBP、SLLP 等への準拠状況と当初想定していた野心度や有意義性が維持されるか否かを確認する。なお、SPT 達成判定日までに中国電力及び JCR

³⁶ 中国電力ウェブサイト サステナブル・ファイナンスの推進
<https://www.energia.co.jp/ir/irzaimu/finance.html>

で本フレームワークに基づき実施された個別トランジション・リンク・ローン及び/またはトランジション・リンク・ボンドに係る振り返りを行い、SPTの達成状況を評価することとしている。

3-5. CTFH等及びSLBP・SLLP等との適合性に係る結論

以上より、JCRは本第三者意見の提供対象である本フレームワークが、CTFH等及びSLBP・SLLP等に適合していることを確認した。

第 4 章：グリーンボンド原則等との整合性について

評価フェーズ 1：グリーン・トランジション性評価

gt1(F)

I. 調達資金の使途

【評価の視点】

本項では、最初に、調達資金が明確な環境改善効果をもたらすグリーン/クライメート・トランジション・プロジェクトに充当されているかを確認する。次に、資金使途において環境・社会への負の影響が想定される場合に、その影響について社内の専門部署または外部の第三者機関によって十分に検討され、必要な回避策・緩和策が取られているかについて確認する。最後に、持続可能な開発目標（SDGs）との整合性を確認する。

▶▶▶ 評価対象の現状と JCR の評価

中国電力が本フレームワークで資金使途とした適格クライテリア及びプロジェクトについては、いずれも中国電力グループの『『2050年カーボンニュートラル』への挑戦』の実現に向けた取り組みであり、環境改善効果が期待される。

調達資金の使途について

- グリーン/トランジション・ファイナンスにより調達した資金は、以下の適格クライテリアに該当するプロジェクト（適格プロジェクト）に対する新規投資およびリファイナンスに充当される。
- リファイナンスについては、ファイナンスの実行日から遡って 36 ヶ月以内に支出、出資または運転開始した事業が対象となる。

<グリーン・プロジェクト>

適格クライテリア	プロジェクト概要
再生可能エネルギー	再生可能エネルギー（太陽光・風力・水力・バイオマス）の開発・建設・運営・改修 蓄電池の導入
原子力	原子力発電所（新設・既設）の稼働に必要な投資（新規制基準への対応・運営・改修等） 最新鋭技術にかかる研究開発
データセンター	PUE1.4 以下のデータセンターの建設・取得・改修にかかる投資
その他事業領域（グリーン）	お客さまや地域の脱炭素化に貢献する取り組みやサービスの提供にかかる投資等（省エネ・CO ₂ 削減コンサルティング、EVソリューションサービス、非化石電源を活用した電気料金メニュー、EMS を活用したサービス）

※個別のトランジション・ローンの組成においては、上記プロジェクトがクライメート・トランジション・プロジェクトとして整理される場合がある。

<クライメート・トランジション・プロジェクト>

適格クライテリア	プロジェクト概要
火力	非効率火力発電所の休廃止 高効率 LNG 火力発電所の開発 火力発電所へのバイオマス混焼実施・拡大 IGCC/IGFC にかかる研究開発・実証（大崎クールジェンプロジェクト等） CCU/CCS にかかる研究開発・実証事業・設備投資 火力発電所における水素・アンモニア混焼の研究開発・実証・実装
電力ネットワーク	再エネの普及拡大に貢献する電力ネットワークの強化・高度化 （ネットワーク設備の新設・保全・更新等、レジリエンス強化、次世代化、需給調整に必要な設備の導入等）
その他事業領域 （トランジション）	地域・港湾・コンビナートの脱炭素化に向けたサービス提案

【本フレームワークに対する JCR の評価】

1. プロジェクトの環境改善効果について

資金使途 1：再生可能エネルギー

資金使途 1 は、太陽光、風力、水力、風力、バイオマスの発電設備及び蓄電池の導入に係る資金である。本資金使途は、「グリーンボンド原則」、「グリーンローン原則」における「再生可能エネルギー」、「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」に例示されている資金使途のうち、「再生可能エネルギーに関する事業」に該当する。

再生可能エネルギーは、温室効果ガスの排出削減効果を有するクリーンなエネルギーであり、化石燃料等の限りある資源に依存しない。そのため、日本政府は、2025 年 2 月に閣議決定した「第 7 次エネルギー基本計画」において電力部門の脱炭素化に向けて再生可能エネルギーの主力電源化を徹底する旨を示している。同計画では、以下の図表の通り、2040 年度の電源構成において再生可能エネルギーの割合を 4～5 割に引き上げる見通しが示されている。

図表 17 2040 年度におけるエネルギー需給の見通し³⁷

		2023年度 (速報値)	2040年度 (見通し)
エネルギー自給率		15.2%	3～4割程度
発電電力量		9854億kWh	1.1～1.2兆kWh程度
電源構成	再エネ	22.9%	4～5割程度
	太陽光	9.8%	23～29%程度
	風力	1.1%	4～8%程度
	水力	7.6%	8～10%程度
	地熱	0.3%	1～2%程度
	バイオマス	4.1%	5～6%程度
	原子力	8.5%	2割程度
火力	68.6%	3～4割程度	
最終エネルギー消費量		3.0億kL	2.6～2.7億kL程度
温室効果ガス削減割合 (2013年度比)		22.9% ※2022年度実績	73%

蓄電池への投資は、再生可能エネルギーの導入拡大を側面から支援するプロジェクトである。太陽光や風力発電といった再生可能エネルギーは、間歇的（かんけつてき）なエネルギー源（Intermittent Energy Source）とも呼ばれ、日射量や風況といった気象条件によって発電量が変動し、安定した電力供給が難しいといった特性を有している。蓄電池は、この再生可能エネルギーの発電特性を補うもので、再生可能エネルギーの発電量が多いときにエネルギーを貯蔵しておき、再生可能エネルギーの発電量が減少し、需要を満たせなくなったときに貯蔵したエネルギーを電力に変換して供給することで安定的な電力供給を可能とするものである。国際エネルギー機関（IEA）が公表している World Energy Outlook 2025 においては、Net Zero Emissions シナリオにおいて、2035 年に約 2.9TW へ拡大すると見込まれており、今後蓄電池に関する設備投資は大きく増加することが予想される。前述の通り、再生可能エネルギーの拡大には、蓄電池設備の拡大は不可欠であるため、中国電力による蓄電池への投資はグリーン・プロジェクトとして適切であると JCR では評価している。

³⁷ 資源エネルギー庁 エネルギー基本計画の概要
https://www.enecho.meti.go.jp/category/others/basic_plan/pdf/20250218_02.pdf

資金使途 2：原子力

資金使途 2 は、原子力発電所の再稼働等への対応・運営・改修及び最新鋭技術に係る研究開発である。

第 7 次エネルギー基本計画では、原子力発電をエネルギー安全保障、脱炭素、経済成長（DX・GX に伴う電力需要増への対応）を同時に満たす電源とし、再生可能エネルギーとともに最大限活用すると記載されている。電源構成における原子力の位置づけとして、2040 年時点で 2 割程度を前提として制度設計をするものとし、第 6 次エネルギー基本計画と比べて積極的に活用することが示されている。

既述の通り、中国電力が保有する原子力発電所のうち、島根原子力発電所 2 号機は 2025 年 1 月に再稼働しており、島根原子力発電所 3 号機は新規規制基準適合性審査への対応中となっている。本資金使途では、これらの原子力発電所における安全対策工事、再稼働後の定期検査等に係る費用、委託費及び原子燃料サイクルに必要な原子燃料所要資金（フロントエンド・バックエンド）が対象となっている。上記のうち、再稼働に向けた設備投資については、特定重大事故等対処施設を含む安全対策工事等が資金使途となっている。

原子力発電に関しては、2025 年 2 月に公表された第 7 次エネルギー基本計画において、再生可能エネルギーとともにエネルギー安全保障に寄与し、脱炭素効果の高い電源として最大限活用することが示されたほか、優れた安定供給性、技術自給率を有し、他電源と遜色ないコスト水準で変動も少なく、また、一定出力で安定的に発電可能等の長を有していることも述べられている。これらの特性はデータセンターや半導体工場等の新たな需要ニーズにも合致することも踏まえ、国民からの信頼確保に努め、安全性の確保を大前提に、必要な規模を持続的に活用していくことが表明されている。一方で、原子力発電に伴い発生する高レベル放射性廃棄物（特定放射性廃棄物）については、地下 300 メートル以上の深さにおける地層にて安全かつ確実に埋設することが求められている（最終処分）。特定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³⁸」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。」ことが示されており、第 7 次エネルギー基本計画においても上記に基づいて国が前面に立ち取り組むことが明記された。

上記のとおり、原子力発電は脱炭素電源であることに加え、2025 年 2 月に公表された第 7 次エネルギー基本計画において、安全性を確保することを大前提に最大限活用する方針が掲げられていること、また、使用済み核燃料の最終処分に関する責任の所在が国にあることが明文化されたこと等を勘案し、JCR ではグリーン性を有する資産として評価することも可能と考えている。なお、特定放射性廃棄物の最終処分に関する進捗は当初計画から遅れていることに鑑み、最終処分の計画等の進捗を定期的に確認することが必要であるとも JCR は考えている。

最新鋭技術に係る研究開発においては、将来技術開発が行われる次世代革新炉（革新軽水炉、小型軽水炉、高速炉、高温ガス炉、核融合炉等）についての研究開発及び実証試験や実証炉への投資が資金使途として想定されている。より安全性の高い原子力発電設備の建設は、S+3E の観点から重要であり、JCR としては、上記資金使途についてもカーボンニュートラルの達成に資するものと評価している。

³⁸ 資源エネルギー庁 特定放射性廃棄物の最終処分に関する基本方針
https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/saisyu_syobun_kaigi/pdf/kihonhousin.pdf

資金使途 3：データセンター

資金使途 3 は、エネルギー効率の高い新規及び既存のデータセンターの建設・取得・改修資金である。本資金使途は、「グリーンボンド原則」及び「グリーンローン原則」における「エネルギー効率」、「グリーンボンドガイドライン」及び「グリーンローンガイドライン」に例示されている資金使途のうち、「省エネルギーに関する事業」に該当する。

中国電力は、PUE (Power Usage Effectiveness) 1.4 以下を満たすデータセンターの建設・取得・改修を資金使途の対象としている。PUE は、「データセンター全体のエネルギー使用量 ÷ IT 機器のエネルギー使用量」で表され、データセンターのエネルギー効率を測る指標としてグローバルに参照されている。一方で、非効率な IT 機器を入れると、PUE としては低い値になるが、データセンター全体の消費電力量が増加するケースが想定される。

PUE1.4 以下という閾値については、2023 年 5 月に資源エネルギー庁より公表された「データセンター業のベンチマーク制度 制度の概要³⁹」のベンチマークである 1.40 より低い値であり、IT 機器以外のエネルギー効率に配慮されたレベルと認知されている。経済産業省が実施したアンケート調査によると、一般的なデータセンターの PUE 最頻値は 1.6~1.8 程度であり、中国電力が適格クライテリアと設定した PUE1.4 はアンケート回答者の上位 15%程度に該当し、多くのデータセンターで省エネルギーに関する取り組みが必要な状態であると推測される。また、海外のデータセンターに関する主な基準は以下の通りである。

- 米国 Best Practice Guide for Energy-Efficient Data Center Design の GOOD レベルの基準は PUE1.4 である。
- シンガポールのグリーンマーク基準の最高レベル Platinum は PUE1.35~1.5 (※電力負荷割合に応じて変動。PUE1.4 は 75%負荷)

以上のことから、JCR は、国内外で高い水準として認められている PUE1.4 未満という閾値を採用していることから、本資金使途は適切であると評価している。

資金使途 4：火力

資金使途 4 は、火力発電所のトランジションに関する取り組みである。中国電力グループの「2050 カーボンニュートラルへの挑戦」に向けた重点施策として、火力発電に関しては、非効率火力発電所の休廃止、柳井発電所 2 号系列等の高効率火力発電所の運営・改修やバイオマス混焼実施、IGCC/IGFC にかかる研究開発・実証 (大崎クールジェンプロジェクト等)、CCU/CCS にかかる研究開発・実証 (大崎上島カーボンリサイクル研究拠点におけるカーボンリサイクル技術開発等)、火力発電所における水素・アンモニア混焼の研究開発・実証が記されており、これら重点施策が資金使途となっている。JCR では、「第 2 章 2-1. 中国電力の中長期経営計画とトランジション戦略」で記載した通り、これらの資金使途は、カーボンニュートラルの目標達成に資するものであると評価している。また、中国電力は火力発電におけるカーボンニュートラルを目指し、重点施策に沿った資金使途に充当を予定していることから、化石燃料へのロックインの可能性も前述のとおり小さいと評価している。

³⁹ 資源エネルギー庁 データセンター業のベンチマーク制度 制度の概要
https://www.enecho.meti.go.jp/category/saving_and_new/saving/enterprise/factory/support-tools/data/2023_01benchmark.pdf

資金使途5：電力ネットワーク

資金使途5は、電力ネットワークに関する取り組みである。主な資金使途として、再生可能エネルギーの普及拡大に貢献する電力ネットワークの強化・高度化（ネットワーク設備の新設・保全・更新等、レジリエンス強化、次世代化、需給調整に必要な設備の導入等）が想定されている。なお、これらは、中国電力グループにおける送配電事業を行っている会社である中国電力ネットワークにおける資金使途である。「第2章2-1. 中国電力の中長期経営計画とトランジション戦略」で記載した通り、送電網の強化や高度化は、再生可能エネルギーの拡大に不可欠な投資であるほか、蓄電池等の導入は、発電量が自然環境によって左右され間歇的エネルギー源とも呼ばれる再生可能エネルギーの拡大に必要である。以上より、本資金使途は中国電力グループ全体としてのカーボンニュートラルの実現に資すると JCR では評価している。

資金使途6：その他事業領域（グリーン及びクライメート・トランジション・プロジェクト）

<グリーン・プロジェクト>

- ・ 省エネ・CO₂削減コンサルティング
- ・ EVソリューションサービス
- ・ 非化石電源を活用した電気料金メニュー
- ・ EMS を活用したサービス

<クライメート・トランジション・プロジェクト>

- ・ 地域・港湾・コンビナートの脱炭素化に向けたサービス提案

資金使途6は、お客さま及び地域の脱炭素化に貢献する取り組みやサービスの提供にかかる投資資金である。本資金使途は、「グリーンボンド原則」及び「グリーンローン原則」における「再生可能エネルギー」、「エネルギー効率」及び「クリーン輸送」、「グリーンボンドガイドライン」及び「グリーンローンガイドライン」に例示されている資金使途のうち、「再生可能エネルギーに関する事業」、「省エネルギーに関する事業」及び「クリーンな運輸に関する事業」に該当する。お客さま及び地域の脱炭素化に貢献する取り組みやサービスの提供に係る投資等（省エネ・CO₂削減コンサルティング、EVソリューションサービス、非化石電源を活用した電気料金メニュー、EMS を活用したサービス）が対象となっている。

省エネ・CO₂削減コンサルティング及びEMS を活用したサービスは、CO₂排出量の可視化により、お客さまの脱炭素化に貢献するものであり、お客さまの受電設備に設置するCO₂排出量の計測器への投資等が想定されている。EVソリューションサービスは、EVによりお客さまの脱炭素化に貢献するものであり、必要となる車両や充電設備等に対する投資が含まれる。非化石電源を活用した電気料金メニューは、お客さまによる再エネ電気の有効活用に資する電気料金メニューの拡充に関連しており、新メニュー導入に伴う契約管理等のシステム開発投資が想定されている。

また、中国電力グループは、地域・港湾・コンビナートの脱炭素化に向けたサービス提案等の活動を展開している。その一環として、環境省の「脱炭素先行地域」に選定された自治体やコンビナートの脱炭素化に向けた協議会への参加等を通じて、地域特性に応じた施策を進めている。これらは省エネ・燃料転換等を含む着実な脱炭素化に向けた移行への取り組みであることから、クライメート・トランジション・プロジェクトとして位置付けられている。

以上より、本資金使途は中国電力の事業エリアの脱炭素化に資すると JCR では評価している。

2-1. 環境・社会に対する負の影響について

中国電力では、資金使途の対象となるプロジェクトについて、環境・社会面における負の影響を評価したうえで実施している。その内容は、中国電力の定める事業導入手順等に当たって、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、環境アセスメントの手続き及びその他の環境影響評価活動等が適切に実施されることを確認することである。

発電所の建設や改造にあたっては、上記の環境影響評価等を必要に応じて実施し、環境面への配慮事項がある場合は計画を行う。また、設備面では電気事業法等の各種関係法令に基づく手続きを適正に実施し、技術基準をクリアしたうえで建設工事を行う予定である。加えて、適格プロジェクトにて使用するバイオマス燃料は、持続可能性にかかる認証を取得したものを前提として検討を行う予定である。

JCR では、中国電力が定めた上記手続きは、これまでも適格クライテリアに含まれる事業に対して行ってきたプロセスであり、実効性を持った内容であると評価している。

なお、日本では原子力発電の使用済み燃料を再処理した後に残る高レベル放射性廃棄物の最終処分方法として地層処分を選択しているが、高レベル放射性廃棄物等の最終処分場はまだ決定されていないことが、原子力発電事業において想定される負の影響と JCR は認識している。最終処分地の選定プロセスは、①文献調査、②概要調査、③精密調査の3段階から構成され、現在は文献調査が行われている。JCR は前記のとおり、最終処分の計画等の進捗を確認することが必要と考えており、中国電力に対して定期的にヒアリングを行う予定としている。

また、特にトランジション戦略に関するプロジェクトの実行に伴い、雇用への影響や気候変動以外の社会等に対するネガティブなインパクトを及ぼす可能性について、複数の地元企業について発電所の発電停止以降、業務が減少することが予想されるものの、これら地元企業への影響を最小限に留めるよう情報提供を行うとともに、グループ企業とも協力し必要な対応を行う予定であることを JCR はヒアリングにより確認した。

さらに、本フレームワークの下で行われたファイナンスにより、他のグリーン・プロジェクトに対して著しい損害を及ぼすことは想定されない。

したがって、中国電力では環境・社会に対する負の影響の特定が適切に行われ、それに対する適切な方策が取られていると JCR では評価している。

2-2. クライメート・トランジション・ボンド・ガイドラインで求められるセーフガード項目との整合性

2025年11月にICMAが公表したクライメート・トランジション・ボンド・ガイドライン(CTBG)では、資金使途特定債券の評価において、4つの項目を設けている。

1. 資金使途について
2. 資金使途の選定基準とプロセス
3. 資金管理
4. レポーティング

本項目においては、CTBG「1. 資金使途について」においてクライメート・トランジション・プロジェクトにおいて考慮すべきセーフガードに関して充足すべき項目、またはその充足に向けた方策について確認を行った結果を記載する。

また、CTBG が求める各項目への適合性については、「評価フェーズ 2 V. クライメート・トランジション・ボンド・ガイドラインで求められる項目への適合性」において詳述する。

(1) **クライメート・トランジション・プロジェクトが貢献する発行体レベルのサステナビリティ及び/またはクライメート・トランジション戦略の存在**

(クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブックの 4 つの主要要素とベストエフォートベースで一致する開示を組み込むこと。)

中国電力のトランジション戦略は、「第 2 章 2-2. クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブックで求められる項目との整合性」に記載の通り、CTFH で求められる 4 要素に整合していることを確認している。

(2) **発行体にとって低炭素の代替案が技術的及び/または経済的に実行不可能であることを裏付ける分析**

(なお、その地域の状況を考慮する必要がある、実用的な目的のために、この評価は、既存の公的セクターまたは他の権威のある第三者リソース及び発行体の費用便益分析を参照することによって行うことができる。)

中国電力が本フレームワークにおいて定めたクライメート・トランジション・プロジェクトは、日本政府が策定する「トランジション・ファイナンス推進のためのロードマップ⁴⁰ (分野別技術ロードマップ)」及び国の脱炭素化のための補助金制度と整合している。

本フレームワークにおいて、火力発電に関しては以下が資金使途として想定されている。

- ・ 非効率火力発電所の休廃止
- ・ 高効率 LNG 火力発電所の開発
- ・ 火力発電所へのバイオマス混焼実施・拡大
- ・ IGCC/IGFC にかかる研究開発・実証 (大崎クールジェンプロジェクト等)
- ・ CCU/CCS にかかる研究開発・実証、調査・研究開発・実証事業・設備投資
- ・ 火力発電所における水素・アンモニア混焼の研究開発・実証・実装

経済産業省の電力の分野別技術ロードマップでは、上記の資金使途が全てカーボンニュートラルを実現する施策として列挙されている。これより、中国電力の取り組みは日本政府の戦略と整合的である。

⁴⁰ 鉄鋼、化学、電力、ガス、石油、紙・パルプ、セメント、自動車等の CO₂ 排出量が相対的に大きな業種を対象として、2021 年度より順次策定されたものである。各分野が 2050 年カーボンニュートラル実現に向けてどのような低炭素・脱炭素技術で既存の技術や今後開発を進め社会実装を目指す技術を含め網羅されており、それらの組み合わせによって 2030 年の 1.5~2°C 目標との整合、2050 年カーボンニュートラル達成を実現するための経路が示されている。

電力ネットワークは、送配電網に関する整備が主たる資金使途であり、送配電網において化石燃料を用いた電気も含まれているためクライメート・トランジション・プロジェクトと整理している。本プロジェクトの脱炭素化のためには、今後、中国電力における発電事業及び中国電力エリアの発電事業者における脱炭素化が進むことが必要であり、中国電力が「2050年カーボンニュートラルへの取り組み」において定められた事項を着実に実施することでカーボンニュートラルに近づくものと考えている。

したがって、本セーフガードの記述について、本フレームワークの資金使途は満たしていると評価している。

(3) 公的セクター及び市場ベースのタクソノミー、脱炭素化経路及びロードマップ、及び/または利用可能な場合及び関連するその他の国際的及び国内的な脱炭素化政策フレームワークとの整合性または互換性

(Annex1は、発行者が関連するリソースを特定するのに役立つように、既存の公式セクター及び市場ベースのタクソノミーと経路及びロードマップの非網羅的なリストと概要を提供する。)

中国電力が定めた本フレームワークの資金使途となるクライメート・トランジション・プロジェクトは、前述の通り、日本政府が策定する「分野別技術ロードマップ」及び国の脱炭素化に向けた補助金制度と整合している。

(4) 通常業務 (BAU) を超える実質的かつ定量化可能な温室効果ガス排出の緩和

(利用可能で実行可能な場合、セクター基準、慣習、代替指標及び利用可能な最良の技術(BAT)を考慮する。)

上記の通り、日本政府は温室効果ガス排出の緩和のため、「分野別技術ロードマップ」を通じてセクター毎の利用可能な最良の技術 (BAT) を提示している。

本フレームワークで示されている資金使途は、Business As Usual を上回る温室ガス排出削減効果を前提としたプロジェクトが対象となっている他、各事業、技術的・経済的な制約を考慮した上で最良の技術を対象としている。また、資金使途がセクター毎の利用可能な最良の技術を提示する「分野別技術ロードマップ」と整合していることを JCR は確認した。

したがって、本セーフガードに記載された内容は満たされていると評価している。

(5) 特定、分析、ベストエフォートに基づく気候変動緩和、及びカーボン・ロックイン・リスクの開示

(この点で、サンセット条項及び/または一部のタクソノミーにおける既存の資産及び活動に対する暫定的なパフォーマンスカテゴリ(「アンバー」カテゴリーとしても知られる)の制限に注意する必要がある。)

ロックイン評価は、関連する場合には、プロジェクトの耐用年数及び償却期間、利用率、経時的な排出プロファイル、リバウンド効果、低炭素代替品に対する潜在的な障壁(例:契約上の制約、労働力またはサプライチェーンの制約)、低炭素原料の将来の組み込みまたは最終用途の

変更に対する準備状況、可逆性（例:改造、再利用またはリパワリング）、及び移動可能性、及びプロジェクトの最終用途排出量の監視等の要因を考慮することができる。）

中国電力は、2050年のカーボンニュートラル実現を目指し、グループ全体のサプライチェーン GHG 排出量（Scope1+2+3）を 2013 年度比で 2030 年度に 50%、2035 年度に 60%削減する目標を掲げている。「2050年カーボンニュートラルへの取り組み」では、重点施策を設け、主要な発電方法、サービス展開及びステークホルダーとの協働におけるカーボンニュートラルへの道筋を示している。

クライメート・トランジション・プロジェクトとして、本フレームワークに定められている火力発電については、以下の取り組みを行うことより、カーボン・ロックインを回避していくことを企図している。

- ・ LNG 火力発電設備においては、将来の水素混焼を企図した実装準備や、当該計画を踏まえた新規 LNG 火力発電の導入検討
- ・ 石炭火力発電設備においては、バイオマス混焼の拡大、アンモニアの実装準備及び CCS の導入検討及び事業開始の段階的な実施
- ・ 非効率火力の調整運用・フェードアウト

したがって、本フレームワークの資金使途は本セーフガードの項目を満たしていると JCR では評価している。

3. SDGs との整合性について

ICMA の SDGs マッピングを参考にしつつ、JCR では、以下の SDGs の目標及びターゲットに貢献すると評価した。



目標 7：エネルギーをみんなに そしてクリーンに

ターゲット 7.2 2030 年までに、世界のエネルギーミックスにおける再生可能エネルギーの割合を大幅に拡大させる。



目標 8：働きがいも 経済成長も

ターゲット 8.4 2030 年までに、世界の消費と生産における資源効率を漸進的に改善させ、先進国主導の下、持続可能な消費と生産に関する 10 年計画枠組みに従い、経済成長と環境悪化の分断を図る。

目標 9：産業と技術革新の基礎をつくろう



ターゲット 9.1 全ての人々に安価で公平なアクセスに重点を置いた経済発展と人間の福祉を支援するために、地域・越境インフラを含む質の高い、信頼でき、持続可能かつ強靱（レジリエント）なインフラを開発する。

ターゲット 9.4 2030 年までに、資源利用効率の向上とクリーン技術およ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。すべての国々は各国の能力に応じた取組を行う。



目標 11：住み続けられる街づくりを

ターゲット 11.2 2030 年までに、脆弱な立場にある人々、女性、子供、障害者及び高齢者のニーズに特に配慮し、公共交通機関の拡大などを通じた交通の安全性改善により、全ての人々に、安全かつ安価で容易に利用できる、持続可能な輸送システムへのアクセスを提供する。



目標 12：つくる責任、つかう責任

ターゲット 12.4 2020 年までに、合意された国際的な枠組みに従い、製品ライフサイクルを通じ、環境上適正な化学物質や全ての廃棄物の管理を実現し、人の健康や環境への悪影響を最小化するため、化学物質や廃棄物の大気、水、土壌への放出を大幅に削減する。



目標 13：気候変動に具体的な対策を

ターゲット 13.1 すべての国々において、気候関連災害や自然災害に対する強靱性（レジリエンス）および適応の能力を強化する。

ターゲット 13.3. 気候変動の緩和、適応、影響軽減及び早期警戒に関する教育、啓発、人的能力及び制度機能を改善する。

1. 資金使途の選定基準とそのプロセス

【評価の視点】

本項では、本評価対象を通じて実現しようとする目標、グリーン・プロジェクトの選定基準とそのプロセスの妥当性及び一連のプロセスが適切に投資家等に開示されているか否かについて確認する。

▶▶▶ 評価対象の現状と JCR の評価

JCR は本フレームワークにおける目標、グリーン・プロジェクトの選定基準、プロセスについて、中国電力社内の専門知識をもつ各部署及び経営陣が適切に関与しており、透明性も担保されていると判断している。

1. 目標

目標にかかる本フレームワーク（抜粋）

中国電力グループ（以下、当社グループ）は、2023年4月、段階的に脱炭素化へ移行する資金調達の枠組みである「中国電力株式会社 サステナブル・ファイナンス・フレームワーク」（以下、本フレームワーク）を策定し、本フレームワークを活用した資金調達を積極的に進めてきました。

その後、電力需要の増加や脱炭素ニーズの高まり等の経営環境の変化や、地域・社会課題をグループが成長する機会として捉え、国内電気事業を成長の柱とするエネルギー事業を中心に、ステークホルダーの皆さまとともに成長していくという想いで、2025年9月に「中国電力グループ経営ビジョン 2040」を策定するとともに、2050年カーボンニュートラルの実現に向けた新たな環境目標を設定しました。さらに、実現に向けた実行計画として、「中国電力グループ中期経営計画 2026-2030」を策定したことから、これらを今後の資金調達に発展させていくため、本フレームワークを改訂することとしました。

当社は、引き続きサステナブル・ファイナンスによる資金調達の活用を予定しており、当該調達資金を用いて、「中国電力グループ『2050年カーボンニュートラル』への挑戦」に向け、各種施策を遂行します。

サステナブル・ファイナンスによる資金調達は、今後も上記実現に向けて最大限取り組む姿勢を約束するとともに、改めて、ステークホルダーの皆さまと対話を重ねながら脱炭素社会に向けた取り組みを推進していく契機となるものとも考えています。

【本フレームワークに対する JCR の評価】

中国電力では、グループ目標として「『2050年カーボンニュートラル』への挑戦」を掲げ、中国電力はもちろんグループ各社においてもカーボンニュートラルに向けた取り組みを進めている。

本フレームワークで掲げられた資金使途は、上記グループ目標の達成に資するものであると JCR では評価している。

2. 選定基準

本フレームワークにおける適格クライテリアは、本レポートの評価フェーズ 1 で記載の通りである。JCR はプロジェクトの選定基準が適切であると評価している。

3. プロセス

プロセスにかかる本フレームワーク

資金使途とする適格プロジェクトは、経営管理部門財務グループが適格クライテリアに適合するプロジェクト候補を選定し、財務グループおよび社内関係部署にて当該プロジェクトが適格クライテリアに適合していることを確認した上で、最終決定します。

【本フレームワークに対する JCR の評価】

グリーンファイナンスの資金使途の対象となるプロジェクトは、資金調達を所管する部署により選定され、カーボンニュートラルに関する専門部署及び必要に応じ外部評価機関に対してグリーン性について確認を行った後、決裁権限に基づいて経営者による決裁が行われる。JCR は本フレームワークで定めるプロジェクトの選定プロセスについて、専門部署や経営陣が適切に関与していると評価している。

本フレームワークに関する目標、選定基準及びプロセスについては本評価レポートにて開示される。したがって、投資家等に対する透明性は確保されていると考えられる。

II. 調達資金の管理

【評価の視点】

調達資金の管理方法は、資金調達者によって多種多様であることが通常想定される。本評価対象に基づき調達された資金が、確実にグリーン・プロジェクトに充当されること、また、その充当状況が容易に追跡管理できるような仕組みと内部体制が整備されているか否かを確認する。

また、本評価対象により調達した資金が、早期にグリーン・プロジェクトに充当される予定となっているか否か、加えて未充当資金の管理・運用方法の評価についても重視している。

▶▶▶ 評価対象の現状と JCR の評価

JCR では、中国電力の資金管理体制が適切に構築されており、調達資金の管理方法については本評価レポートにおいて開示されることから、透明性が高いと評価している。

資金管理にかかる本フレームワーク

グリーン／トランジション・ファイナンスにより調達した資金は、経営管理部門財務グループが内部管理システムおよび専用の帳簿を用い、適格プロジェクトの合計額がファイナンスによる調達額を下回らないように管理し、財務グループマネージャーが確認します。

当社の関係会社等が実施主体となるプロジェクトについては、当社から当該関係会社等に対して投融資を実施するとともに、充当状況は内部管理システムおよび専用の帳簿を用いて管理します。

未充当資金がある場合には、現金または現金同等物にて管理します。

【本フレームワークに対する JCR の評価】

グリーンファイナンスによる調達資金は、経営管理部門財務グループにおいて管理が行われ、年度ごとに資金充当の状況について財務グループのマネージャーにおいて確認が行われる。また、資金使途が中国電力の関連会社等において実施されるプロジェクトの場合は、子会社に対して投融資を行い、その後充当状況については中国電力の内部システム等により把握を行い、専用帳簿にてグリーン／トランジション・ファイナンスによる調達であることが分かる形で管理が行われる。なお、調達資金の全額が充当されるまでの間は、現金または現金同等物にて管理される。

調達資金の管理については、財務グループのマネージャーによる確認が行われる。調達資金の管理に関する証跡は調達資金の償還または最終返済まで保存される。

以上より、JCR では、中国電力の資金管理体制が適切に構築されており、調達資金の管理方法については本評価レポートにおいて開示されることから、透明性が高いと評価している。

III. レポーティング

【評価の視点】

本項では、本評価対象に基づく資金調達前後での投資家等への開示体制が、詳細かつ実効性のある形で計画されているか否かを評価する。

▶▶▶ 評価対象の現状と JCR の評価

JCR では、中国電力のレポーティングについて、資金の充当状況及び環境改善効果の両方について、投資家等に対して適切に開示される計画であると評価している。

レポーティングにかかる本フレームワーク

グリーン／トランジション・ファイナンスにより調達した資金の全額が充当されるまでの間、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、調達資金の充当状況および環境改善効果として当社が定める内容の全てまたは一部について、統合報告書または当社ウェブサイトにて年次で開示、もしくは貸し手に対して開示（ローンの場合のみ）します。

ファイナンス期間中、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、その旨を開示する予定です。

<資金の充当状況に係るレポーティング>

- 充当金額
- 未充当金の残高
- 調達資金のうちファイナンスに充当された部分の概算額（または割合）

<インパクト・レポーティング>

- ・ インパクト・レポーティングに際しては、下記に例示された内容の全てまたは一部を開示する予定ですが、資金充当対象とするプロジェクトに応じて変更することがあります。
- ・ 環境改善効果については、可能な限り定量的な開示を目指すものの、プロジェクトの状況や性質等により定量的な開示が困難な場合、定性的な開示のみとすることがあります。

適格クライテリア	インパクト・レポーティング項目例
再生可能エネルギー (発電設備)	再生可能エネルギー種別の設備容量 (kW) 再生可能エネルギー種別の年間 CO ₂ 排出削減量 (t-CO ₂ /年)
再生可能エネルギー (蓄電池)	導入容量 (kW) 年間 CO ₂ 排出削減量 (t-CO ₂ /年)
原子力	プロジェクト概要 (設備・研究開発等) 設備容量 (kW) 年間 CO ₂ 排出削減量 (t-CO ₂ /年)
データセンター	プロジェクト概要 データセンターの PUE 値 年間 CO ₂ 排出削減量 (t-CO ₂ /年)
その他事業領域 (グリーン)	プロジェクト概要 対象資産の導入件数・容量等 年間 CO ₂ 排出削減量 (t-CO ₂ /年)

適格クライテリア	インパクト・レポーティング項目例
火力	プロジェクト概要（設備・研究開発等） 設備容量（kW） 年間 CO ₂ 排出削減量（t-CO ₂ /年）
電力ネットワーク （電力ネットワークの強化・高度化）	設備投資等の状況（再生可能エネルギーの普及拡大に資する設備投資例もしくは設備投資総額等） 中国電力ネットワーク株式会社サービス区域内の再生可能エネルギーの申込状況（接続済容量（kW））
電力ネットワーク （その他）	プロジェクト概要 対象資産の導入件数・容量等
その他事業領域 （トランジション）	プロジェクト概要 対象資産の導入件数・容量等

【本フレームワークに対する JCR の評価】

資金の充当状況に係るレポーティング

中国電力は、債券にて調達を行う場合は主として開示書類によって、ローンにて調達を行う場合は貸付人への文書によって資金使途に関する開示を行う予定である。調達後の資金充当状況について、本フレームワークに定める内容を年次で中国電力の統合報告書またはウェブサイト上で開示する予定としている。ローンの場合においても、中国電力がグリーン/トランジション・ローンとして公表する場合には、上記方法にて開示を行う予定であるが、グリーン/トランジション・ローンであることを公表しない場合は、貸付人への開示のみによってレポーティングする予定としている。なお、調達資金の全額が充当された後に大きな資金状況の変化が生じた場合には、ウェブサイト上等で開示することとしている。

環境改善効果に係るレポーティング

中国電力は、原則としてインパクト・レポーティングをウェブサイト上において開示する予定としている。一部中国電力が調達に関して公表しないグリーン/トランジション・ローンにおいては、貸付人のみインパクト・レポーティングを行うこととしている。これらの開示項目には、各適格クライテリアにおける指標として発電量・CO₂ 削減量といったプロジェクトによるアウトカムや資金使途の対象となる研究開発の概要が含まれている。

なお、中国電力は自社のウェブサイト上で専用ページを設けた上で、改定前のフレームワークを参照して実施されたトランジション・ファイナンスに関するレポーティングを適切に開示している。

以上より、JCR では、中国電力によるレポーティング体制は適切であると評価している。

IV. 組織のサステナビリティへの取り組み

【評価の視点】

本項では、資金調達者の経営陣がサステナビリティに関する問題について、経営の優先度の高い重要課題と位置づけているか、サステナビリティに関する分野を専門的に扱う部署の設置または外部機関との連携によって、サステナビリティファイナンス実行方針・プロセス、グリーン・プロジェクトの選定基準等が明確に位置づけられているか、等を評価する。

▶▶▶ 評価対象の現状と JCR の評価

JCR では、中国電力がカーボンニュートラルをはじめとする環境に関する問題を経営の重要課題と位置付け、環境に関する問題に関する会議体を有して実務・経営の観点から取り組みを行っているほか、中国電力社内の実務担当部署やカーボンニュートラルに関する専門家の知見を取り入れつつ本フレームワークの内容を策定している点について、評価している。

本評価対象の現状の詳細については、本評価レポートの第2章 2-1, 2-2 を参照されたい。

V. クライメート・トランジション・ボンド・ガイドラインで求められる項目への適合性

2025年11月にICMAが公表したクライメート・トランジション・ボンド・ガイドライン(CTBG)は、パリ協定の目標達成のため多排出セクター及び/または多排出活動を行うプロジェクトからの資金調達を支援するために、独立したクライメート・トランジション・ボンドラベルを導入するために策定されたものである。

CTBGでは資金用途特定債券の評価において、下記4項目を設けている。本項目ではCTBGが求める項目と本フレームワークとの適合性の確認を行う。

CTBGが求める項目

1. 資金用途について

5つのセーフガード及び化石燃料に関する追加的なセーフガードに対する適合状況

2. 資金用途の選定基準とプロセス

クライメート・トランジション・プロジェクトとしての適格性、セーフガード、分類、除外クライテリアに関する開示状況

3. 資金管理

調達された資金が、確実にグリーン/クライメート・トランジション・プロジェクトに充当されること、また、その充当状況が容易に追跡管理できるような仕組みとその開示状況

4. レポーティング

投資家等への開示体制が、詳細かつ実効性のある形で計画されているか否か

JCRの確認

1. 資金用途について

本フレームワークにおける資金用途の詳細については、本評価レポート「第4章 評価フェーズ1 | 調達資金の用途」を参照のこと。

JCRは、本項目の求める5つのセーフガードに対する資金用途の適格性については、「2-2. クライメート・トランジション・ボンド・ガイドラインで求められるセーフガード項目への適合性」において、本フレームワークの資金用途が、CTBGが求める5つのセーフガードを満たしていることを確認している。

2. 資金用途の選定基準とプロセス

本フレームワークにおける資金用途の選定基準とプロセスについては、本評価レポート「第4章 評価フェーズ2 | 資金用途の選定基準とそのプロセス」を参照のこと。

上述の5つのセーフガードを含め、本項目で求められる対応は本評価レポートによって開示される。したがって、JCRでは、本フレームワークにおける資金使途の選定基準とプロセスについて、CTBGが求める内容を満たしていることを確認している。

3. 資金管理

本フレームワークにおける資金管理については、本評価レポート「第4章 評価フェーズ2 II. 調達資金の管理」を参照のこと。

JCRは、上記で確認の通り、調達された資金が、確実にグリーン/クライメート・トランジション・プロジェクトに充当されること、また、その充当状況が容易に追跡管理できるような仕組みを有し、その内容が適切に開示されることを確認している。

4. レポーティング

本フレームワークにおけるレポーティングについては、本評価レポート「第4章 評価フェーズ2 III. レポーティング」を参照のこと。

JCRは、上記で確認の通り、投資家等への開示体制が、詳細かつ実効性のある形で計画されていることを確認している。

以上より、本フレームワークは、CTBGが求める内容を満たしていると評価している。

VI. トランジション・ローン原則（公開ドラフト版）で求められる項目への適合性

2025年10月にLMA、APLMA及びLSTAが公表したTLPは、市場参加者が資金用途特定型ファイナンスの資金用途を特定し、評価する際に、トランジション・ローンに焦点を当てた実用的な枠組みを提供するためのものである。

TLPでは、上記の資金用途特定債券の評価において、下記の5つの要素を設けている。本項目ではTLPが求める項目と本フレームワークとの適合性の確認を行う。

TLPが求める項目

1. 企業レベルの移行戦略

- 信頼できる企業レベルの移行戦略は、公表された（または策定中の）移行計画、及び/または認識された国際的に認知された移行フレームワークや科学的根拠に基づくGHG排出削減経路との整合性を示す指標群によって説明されているか

2. 調達資金の用途

- 調達資金がクライメート・トランジション・プロジェクトに充当されるか、その内容は当該ファイナンスに関する融資関連書類及びフレームワークに適切に記載されているか
- クライメート・トランジション・プロジェクトは、パリ協定の目標には整合しないものの、特定の期間内に定量化可能で実質的かつ明確なGHG排出削減を達成する、ネットゼロGHG排出に向けた信頼性のあるパスウェイ上にあるものか

3. プロジェクトの評価と選定

- トランジション・ファイナンスの完全性と透明性を支援するため、借り手は、適格なクライメート・トランジション・プロジェクトの選定の背後にある根拠とガバナンスを貸し手に明確に説明しているか。これには以下が含まれる。
 - プロジェクトの適格性及びセクター別パスウェイまたはタクソノミーとの整合性
 - 市場において利用可能な低炭素代替手段が存在しないこと
 - 環境及び社会リスクの管理
 - カーボン・ロックイン・リスクの評価

4. 資金管理

- トランジション・ローンによる調達資金は専用口座に入金されるか、または適切な方法で管理・追跡されるか
- トランジション・ローンは、借入人のローン債務及び投資業務に関連付けられた正式な内部プロセスを踏むか
- 未充当資金の運用方法について、貸付人に示されるか

5. レポーティング

- 借入人は、資金用途に関する最新の情報を作成し、容易に入手可能な状態で維持し、全額充当されるまで年次で更新されるか
- 重大な事象が発生した場合には、適時に更新されるか
- 報告には以下の内容が含まれるか
 - 充当されたプロジェクトのリストと概要
 - 各プロジェクトへの充当額
 - 期待される（可能な場合は達成された）インパクトと移行戦略への貢献

JCRの確認

1. 企業レベルの移行戦略

中国電力のトランジション戦略の詳細については、「第2章 2-2. クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブックで求められる項目との整合性」を参照のこと。

JCRは、上記で確認の通り、中国電力の移行戦略がTLPの求める内容を満たしていることを確認している。

2. 調達資金の使途

本フレームワークにおける資金使途の詳細については、本評価レポート「第4章 評価フェーズ1 Ⅰ. 調達資金の使途」を参照のこと。TLPの公開ドラフトでは、トランジション・ローンの使途はクライメート・トランジション・プロジェクトのみが対象であるとされており、グリーン・プロジェクトは含まれていないが、本フレームワークに基づく個別のトランジション・ローンの組成においては、クライメート・トランジション・プロジェクトとして整理されたプロジェクトのみが使途となることを、JCRは確認している。

3. プロジェクトの評価と選定

本フレームワークにおける資金使途の選定基準とプロセスについては、本評価レポート「第4章 評価フェーズ2 Ⅰ. 資金使途の選定基準とそのプロセス」を参照のこと。

i. プロジェクトの適格性及びセクター別パスウェイまたはタクソノミーとの整合性

中国電力が本フレームワークにおいてトランジション適格とした資金使途について、JCRではその適格性を「第4章 評価フェーズ1 Ⅰ. 調達資金の使途」にて確認している。また、セクター別パスウェイまたはタクソノミーとの整合性については、「第4章 評価フェーズ1 2-2. クライメート・トランジション・ボンド・ガイドラインで求められるセーフガード項目との整合性」の(3)にて確認している。

したがって、本項目の記述について、本フレームワークは満たしていると評価している。

ii. 市場において利用可能な低炭素代替手段が存在しないこと

本項目については、「第4章 評価フェーズ1 2-2. クライメート・トランジション・ボンド・ガイドラインで求められるセーフガード項目との整合性」の(2)にて確認している。

したがって、本項目の記述について、本フレームワークは満たしていると評価している。

iii. 環境及び社会リスクの管理

本項目については、「第4章 評価フェーズ1 2-1. 環境・社会に対する負の影響について」にて確認している。

したがって、本項目の記述について、本フレームワークは満たしていると評価している。

iv. カーボン・ロックイン・リスクの評価

本項目については、「第4章 評価フェーズ1 2-2. クライメート・トランジション・ボンド・ガイドラインで求められるセーフガード項目との整合性」の(5)にて確認している。

したがって、本項目の記述について、本フレームワークは満たしていると評価している。

4. 資金管理

本フレームワークにおける資金管理については、本評価レポート「第4章 評価フェーズ2 II. 調達資金の管理」を参照のこと。

JCR では、本フレームワークにおける資金管理について、TLP が求める内容を満たしていると評価している。

5. レポーティング

本フレームワークにおける資金管理については、本評価レポート「第4章 評価フェーズ2 III. レポーティング」を参照のこと。

JCR では、本フレームワークにおける資金管理について、TLP が求める内容を満たしていると評価している。

評価フェーズ 3: 評価結果 (結論)

Green1(T)(F)

本フレームワークについて、JCR グリーンファイナンス評価手法に基づき「グリーン・トランジション性評価 (資金使途)」を“gt1(F)”、「管理・運営・透明性評価」を“m1(F)”とした。この結果、「JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価」を“Green 1 (T) (F)”とした。

本フレームワークは、「グリーンボンド原則」、「グリーンローン原則」、「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・ファイナンス・ハンドブック」及び「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」において求められる項目について基準を満たしていると考えられる。

また、「クライメート・トランジション・ボンド・ガイドライン」に記載された内容について満たしていること、また、GTL 及び GTL 内のトランジション・ローン原則 (公開ドラフト版) (TLP) が求める 5つの要素を満たすトランジション・ローンが組成されることも確認されている。

		管理・運営・透明性評価				
		m1(F)	m2(F)	m3(F)	m4(F)	m5(F)
グリーン性評価	gt1(F)	Green1(T)(F)	Green2(T)(F)	Green3(T)(F)	Green4(T)(F)	Green5(T)(F)
	gt2(F)	Green2(T)(F)	Green2(T)(F)	Green3(T)(F)	Green4(T)(F)	Green5(T)(F)
	gt3(F)	Green3(T)(F)	Green3(T)(F)	Green4(T)(F)	Green5(T)(F)	評価対象外
	gt4(F)	Green4(T)(F)	Green4(T)(F)	Green5(T)(F)	評価対象外	評価対象外
	gt5(F)	Green5(T)(F)	Green5(T)(F)	評価対象外	評価対象外	評価対象外

(担当) 菊池 理恵子・梶原 康佑・葛 友樹

本評価に関する重要な説明

1. JCR クライメート・トランジション・ファイナンス・フレームワーク評価の前提・意義・限界

日本格付研究所（JCR）が付与し提供する JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価は、グリーンファイナンス・フレームワークで定められた方針を評価対象として、JCR の定義するグリーンプロジェクトへの適合性ならびに資金使途等にかかる管理、運営及び透明性確保の取り組みの程度に関する、JCR の現時点での総合的な意見の表明です。JCR クライメート・トランジション・ファイナンス・フレームワーク評価は、クライメート・トランジション・ファイナンス・フレームワークで定められた方針を評価対象として、JCR の定義するグリーン/トランジションプロジェクトに充当される程度ならびに資金使途等にかかる管理、運営及び透明性確保の取り組みの程度に関する、JCR の現時点での総合的な意見の表明です。したがって、当該方針に基づき実施される個別債券又は借入等の資金使途の具体的な環境改善効果及び管理・運営体制・透明性評価等を行うものではなく、当該フレームワークに基づく個別債券又は個別借入につきグリーンファイナンス評価又はクライメート・トランジション・ファイナンス評価等を付与する場合は、別途評価を行う必要があります。また、JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価及び JCR クライメート・トランジション・ファイナンス・フレームワーク評価は、当該フレームワークに基づき実施された個別債券又は借入等が環境に及ぼす改善効果を証明するものではなく、環境改善効果について責任を負うものではありません。グリーンファイナンス・フレームワークにより調達される資金の環境改善効果について、JCR は発行体及び/又は借入人（以下、発行体と借入人を総称して「資金調達者」という）、又は資金調達者の依頼する第三者によって定量的・定性的に測定される事項を確認しますが、原則としてこれを直接測定することはありません。なお、投資法人等で資産がすべてグリーンプロジェクト及び/又はソーシャルプロジェクトに該当する場合に限り、サステナビリティエクイティについても評価対象に含むことがあります。

また、日本格付研究所（JCR）が付与し提供する第三者意見は、International Capital Market Association（ICMA）が策定したクライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック（CTFH）、サステナビリティ・リンク・ボンド原則、Asia Pacific Loan Market Association（APLMA）、Loan Market Association（LMA）、Loan Syndications and Trading Association（LSTA）が策定したサステナビリティ・リンク・ローン原則、金融庁・経済産業省・環境省が 2021 年 5 月に制定したクライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針及び環境省が策定したサステナビリティ・リンク・ボンド/ローンガイドラインへの評価対象の適合性に関する、JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、当該評価対象がもたらすポジティブなインパクトの程度を完全に表示しているものではありません。

本第三者意見は、依頼者から供与された情報及び JCR が独自に収集した情報に基づく現時点での計画又は状況を評価するものであり、将来における状況への評価を保証するものではありません。また、本第三者意見は、サステナビリティ・リンク・ボンド/ローンによるポジティブな効果を定量的に証明するものではなく、その効果について責任を負うものではありません。設定されたサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲットの達成度について、JCR は資金調達者又は資金調達者の依頼する第三者によって定量的・定性的に測定されていることを確認しますが、原則としてこれを直接測定することはありません。

2. 本評価を実施するうえで使用した手法

本評価を実施するうえで使用した手法は、JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「サステナブルファイナンス・ESG」に、「JCR グリーンファイナンス評価手法」として掲載しています。

3. 本第三者意見を提供するうえで参照した国際的なイニシアティブ、原則等

本第三者意見を提供するうえで JCR は、ICMA、APLMA、LMA、LSTA、環境省及び国連環境計画金融イニシアティブが策定した以下の原則及びガイドを参照しています。

- ・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
- ・金融庁・経済産業省・環境省 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
- ・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/ローンガイドライン
- ・ポジティブ・インパクト金融原則

4. 信用格付業にかかる行為との関係

JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価及び JCR クライメート・トランジション・ファイナンス・フレームワーク評価を付与し提供する行為は、JCR が関連業務として行うものであり、信用格付業にかかる行為とは異なります。

5. 信用格付との関係

本件評価は信用格付とは異なり、また、あらかじめ定められた信用格付を提供し、または閲覧に供することを約束するものではありません。

6. JCR クライメート・トランジション・ファイナンス・フレームワーク評価上の第三者性

本評価対象者と JCR の間に、利益相反を生じさせる可能性のある資本関係、人的関係等はありません。

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、借入人および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果、的

確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCRは、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCRは、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であることを問わず、一切責任を負いません。JCR クライメート・トランジション・ファイナンス評価は、評価の対象であるトランジション・ファイナンスにかかる各種のリスク（信用リスク、市場流動性リスク、価格変動リスク等）について、何ら意見を表明するものではありません。また、JCR クライメート・トランジション・ファイナンス評価は JCR の現時点での総合的な意見の表明であって、事実の表明ではなく、リスクの判断や個別の債券、コマースナル・ペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCR クライメート・トランジション・ファイナンス評価は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。JCR クライメート・トランジション・ファイナンス評価のデータを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR クライメート・トランジション・ファイナンス評価のデータを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

■用語解説

- ・ JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価：グリーンファイナンス・フレームワークに基づき調達される資金が JCR の定義するグリーンプロジェクトに充当される程度ならびに当該グリーンファイナンスの資金用途等にかかる管理、運営及び透明性確保の取り組みの程度を評価したものです。評価は 5 段階で、上位のものから順に、Green 1(F)、Green 2(F)、Green 3(F)、Green 4(F)、Green 5(F) の評価記号を用いて表示されます。
- ・ JCR クライメート・トランジションファイナンス・フレームワーク評価：クライメート・トランジション・ファイナンス・フレームワークに基づき調達される資金が JCR の定義するグリーン/トランジション・プロジェクトに充当される程度ならびに当該トランジション・ファイナンスの資金用途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度を評価したものです。評価は 5 段階で、上位のものから順に、Green 1(T) (F)、Green 2(T) (F)、Green 3(T) (F)、Green 4(T) (F)、Green 5(T) (F) の評価記号を用いて表示されます。
- ・ 第三者意見：本レポートは、依頼人の求めに応じ、独立・中立・公平な立場から、サステナビリティ・リンク・ファイナンス・フレームワークについて、ICMA、APLMA、LMA、LSTA によるサステナビリティ・リンク・ボンド原則、サステナビリティ・リンク・ローン原則への適合性に対する第三者意見を述べたものです。

■サステナブルファイナンスの外部評価者としての登録状況等

- ・ 環境省 グリーンボンド外部レビュー者登録
- ・ ICMA (国際資本市場協会) に外部評価者としてオブザーバー登録
- ・ UNEP FI ポジティブインパクト金融原則 作業部会メンバー
- ・ Climate Bonds Initiative Approved Verifier (気候債イニシアティブ認定検証機関)

■その他、信用格付業者としての登録状況等

- ・ 信用格付業者 金融庁長官 (格付) 第 1 号
- ・ EU Certified Credit Rating Agency
- ・ NRSRO : JCR は、米国証券取引委員会の定める NRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の 5 つの信用格付クラスのうち、以下の 4 クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則 17g-7(a)項に基づく開示の対象となる場合、当該開示は JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/en/>) に掲載されるニュースリリースに添付しています。

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL : 03-3544-7013 FAX : 03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.

信用格付業者 金融庁長官 (格付) 第 1 号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル