

R&I

株式会社 格付投資情報センター
Rating and Investment Information, Inc.

ESGファイナンス評価と鉄道輸送

～グリーン、トランジション、インパクトの最新事情～

格付投資情報センター (R&I)
執行役員 ESG評価本部長 大類雄司

格付投資情報センター(R&I)の概要

■ 沿革

- 1975年 日本経済新聞社が社内に「公社債研究会」を設置
- 1979年 日本経済新聞社が日本公社債研究所 (JBRI) 設立
- 1985年 金融機関等が日本インベスターズサービス (NIS) 設立
- 1998年 JBRIとNISが合併、格付投資情報センター (R&I) 発足

- 株主 日本経済新聞社グループ 64.56%
- 金融機関・その他 35.44%

- 総従業員数 170人

信用格付とESGファイナンス評価

信用格付

発行体格付は、発行体が負うすべての金融債務についての総合的な債務履行能力に対するR&Iの意見です。

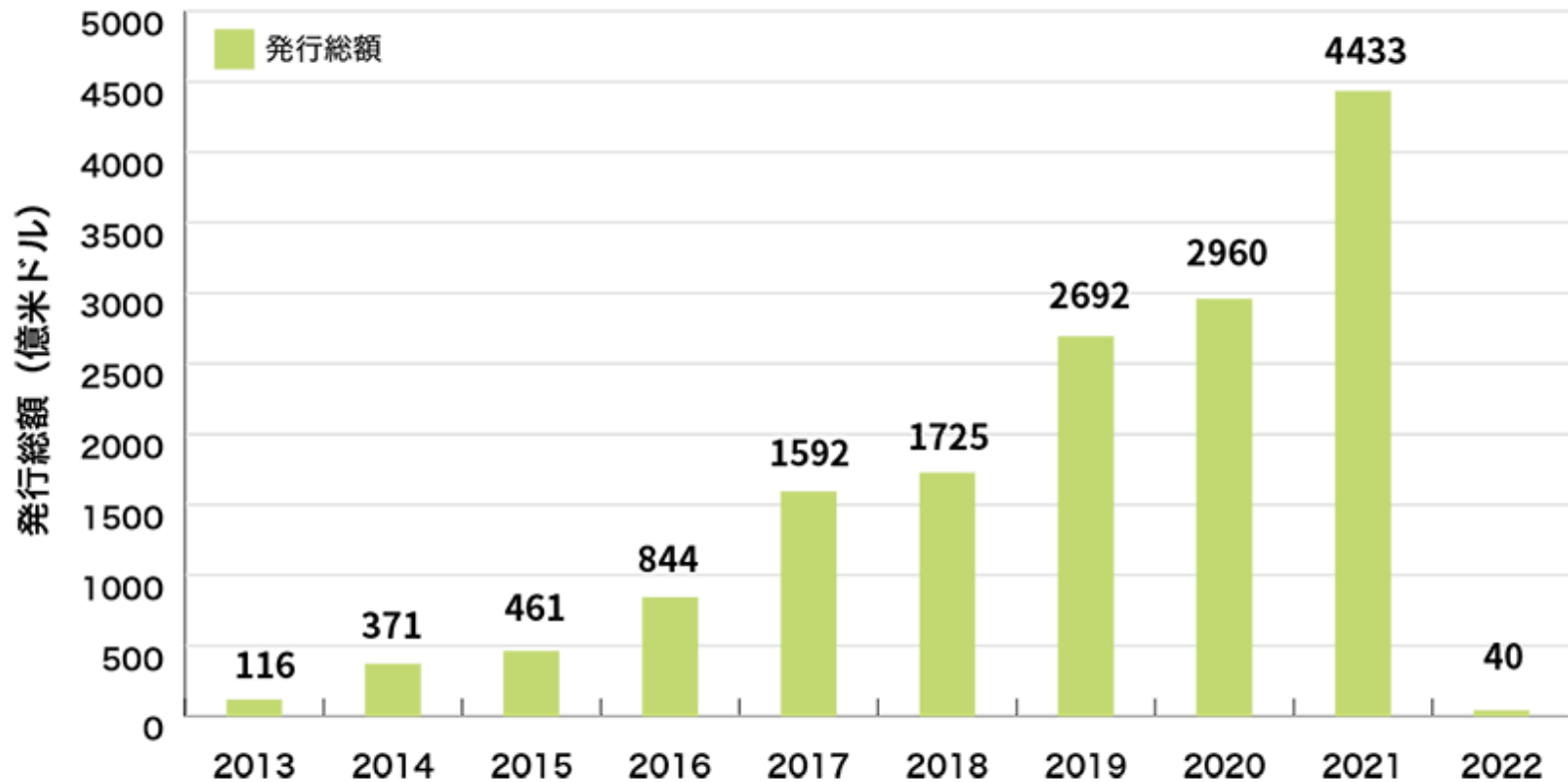
R&I「格付符号と定義」より

ESGファイナンス評価

ESGファイナンス評価は、発行体が策定したフレームワークについて、評価会社が**国際的な原則と国のガイドラインに対する適合性**を確認し、提供する**外部評価**です。

日経ヴェリタス2月13日号よりR&I作成

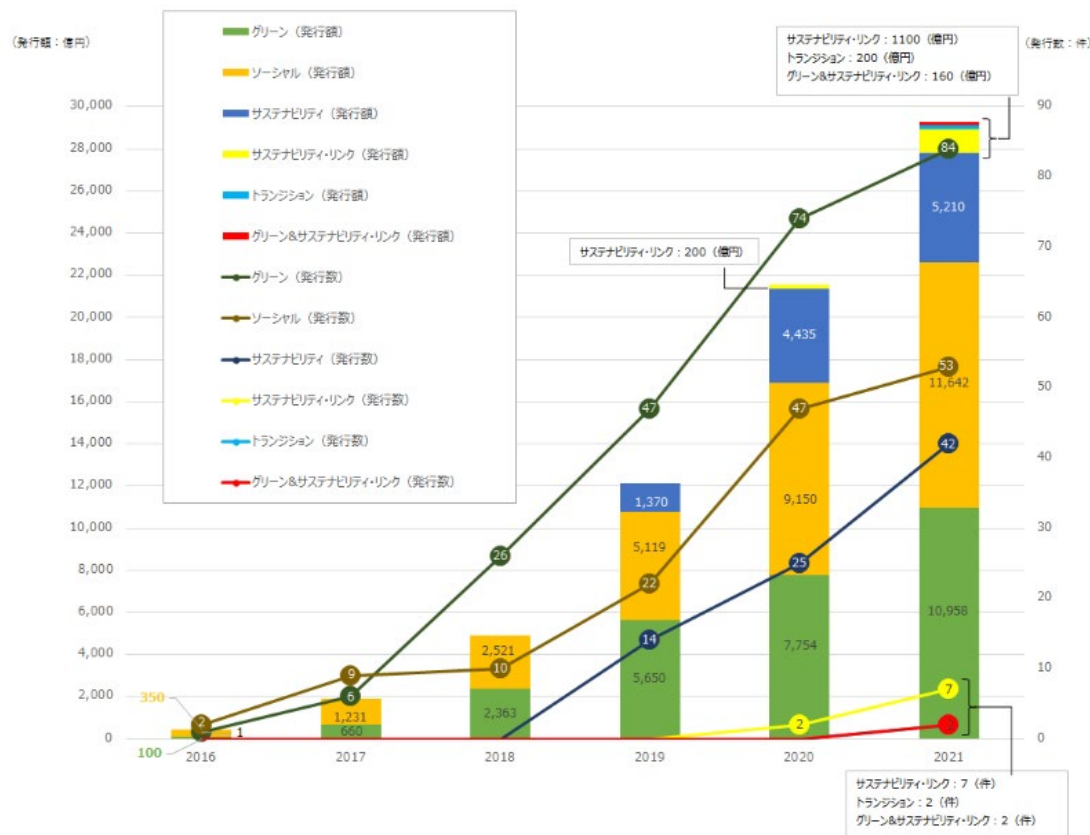
世界のグリーンボンド発行額は40兆円超



環境省資料より

国内のESG債発行額は3兆円規模に拡大

日本国内で公募されたSDG s 債の発行額・発行件数の推移



日本証券業協会資料より

ESG/SDGsのあゆみ（1997～2015）

- 1997年12月 第3回気候変動枠組条約締約国会議（地球温暖化防止京都会議、COP3）で京都議定書を採択
- 1999年 8月 日本初のSRI（社会的責任投資）型投資信託であるエコファンドを設定（日興エコファンド）
- 2006年 4月 国連責任投資原則（Principles for Responsible Investment, PRI）を策定 世界の機関投資家にESG課題を考慮した投資を提言
- 2014年 2月 日本版スチュワードシップ・コードを金融庁の有識者検討会が策定
- 2014年 8月 伊藤レポートがROE 8%の重要性と共に「ESGは企業への信頼性に関わる」と指摘
- 2015年 3月 日本版コーポレートガバナンス・コードを金融庁と東証が策定（同年6月適用）
- 2015年 9月 **世界最大級の機関投資家の年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）がPRIに署名**

ESG/SDGsのあゆみ（2015～2022）

- 2015年 9月 国連サミットで「持続可能な開発のための2030アジェンダ」を採択
17の目標と169のターゲットからなるSDGs（持続可能な開発目標）を設定**
- 2015年12月 第21回国連気候変動枠組条約締約国会議（COP21）で「パリ協定」を採択
産業革命前からの世界の平均気温上昇を2度未満に抑え1.5度未満を目指す**
- 2017年 7月 GPIFが日本株のESG指数を3種類を選定、同指数連動のパッシブ運用開始**
- 2020年10月 菅首相（当時）が所信表明演説で「2050年カーボンニュートラル」を宣言**
- 2021年 4月 菅首相が温室効果ガス排出の2030年度までに2013年度比46%削減を表明**
- 2021年10月 英グラスゴーで第26回国連気候変動枠組条約締約国会議（COP26）を開催**
- 2021年11月 IFRS財団が国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）を設立**
- 2022年 4月 東証市場再編でプライム市場上場企業に気候リスク開示を義務付け**
- 2022年 6月 ISSBが気候リスク開示の国際基準を策定**

R&IのESGファイナンス評価のあゆみ

- 2016年 9月 9日 日本企業初のグリーンボンド（野村総合研究所）に外部評価を提供
- 2019年 3月 7日 同・初のサステナビリティボンド（アシックス）に外部評価を提供
- 2020年10月9日 国際資本市場協会（ICMA）の諮問委員会に日本の評価会社として初めて参加
- 2021年3月22日 UNDPのSDGインパクト基準（草案）の考え方に基づく外部評価を神戸市に提供
- 2021年3月29日 サステナビリティ・リンク・ローンの融資スキームの外部評価を開始
- 2021年5月24日 Climate Bonds Initiative (CBI)認証の取得サービスを開始
- 2021年 7月 6日 環境省のグリーンファイナンスモデル事例創出事業の確認機関に選定
- 2021年 8月 3日 経済産業省のトランジション推進の指定外部評価機関に選定
- 2021年9月28日 UNEP FIのポジティブインパクト金融原則に基づく外部評価の提供を開始
- 2021年12月24日 カーボンニュートラルファンドのインパクトファイナンスを国内で初めて評価
- 2022年2月18日 国内上場株式インパクトファンドを国内で初めて評価
- 2022年2月28日 環境省「ESGファイナンス・アワード・ジャパン」で特別賞を受賞
- 2022年4月1日 ESGファイナンス評価の強化に向けて「ESG評価本部」を新設
- 2022年5月9日 国内銀行初の「サステナブルサプライチェーンファイナンススキーム」（みずほ）に外部評価を提供

ESGファイナンス評価

～グリーン、トランジション、インパクトの最新事情～

- ① グリーン、ソーシャル、サステナビリティ、サステナビリティ・リンク・ファイナンス
- ② トランジションファイナンス
- ③ インパクトファイナンス

ESGファイナンスの種類（GSSS・トランジション）

資金使途 特定型

資金使途 不特定型

グリーン ファイナンス

グリーンボンド原則
(ICMA)
グリーンローン原則
(LMA)

グリーンボンド
ガイドライン
(環境省)

サステナビリティ ファイナンス

グリーンボンド原則
(ICMA)
ソーシャルボンド原則
(ICMA)
サステナビリティボンド
ガイドライン (ICMA)
グリーンボンド

ガイドライン (環境省)
ソーシャルボンド
ガイドライン (金融庁)

ソーシャル ファイナンス

ソーシャルボンド原則
(ICMA)
ソーシャルローン原則
(LMA)

ソーシャルボンド
ガイドライン
(金融庁)

サステナビリティ・リンク・ ファイナンス

サステナビリティリンクボンド原則
(ICMA)
サステナビリティリンクローン原則
(LMA等)

サステナビリティリンクローン
ガイドライン
(環境省)

トランジション 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・ハンドブック (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 (金融庁・経済産業省・環境省)

ESGファイナンスの種類（インパクト）

資金調達者

資金使途 特定型

グリーン
ファイナンス

サステナビリティ
ファイナンス

ソーシャル
ファイナンス

グリーンボンド原則
(ICMA)

サステナビリティボンド
ガイドライン(ICMA)

ソーシャルボンド原則
(ICMA)

資金使途 不特定型

サステナビリティ・リンク・
ファイナンス

サステナビリティリンクボンド
原則 (ICMA)

トランジションファイナンス

クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック (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 (金融庁・経済産業省・環境省)

資金提供者

インパクトファイナンス

ポジティブインパクトファイナンス (PIF)

ポジティブインパクト金融原則 (UNEP FI)
インパクトファイナンスの基本的考え方 (環境省)
グリーンから始めるインパクト評価ガイド (環境省)

グリーンプロジェクトの事業区分

プロジェクトの種類	事業区分	プロジェクト例
グリーン	①再生可能エネルギー	発電、送電、装置、商品を含む
	②エネルギー効率	新築・リフォーム済建物、エネルギー貯蔵、地域暖房、スマートグリッド、装置、商品など
	③汚染の防止及び抑制	大気排出の削減、温室効果ガス管理、土壌汚染、廃棄物の発生抑制、廃棄物の削減、廃棄物のリサイクルおよび省エネ・省排出型の廃棄物発電
	④生物自然資源及び土地利用に係る環境持続型管理	環境持続型農業、環境持続型畜産、環境スマートフォーム、環境持続型林業、自然景観の保全及び復元を含む
	⑤陸上及び水生生物の多様性の保全	沿岸・海洋・河川流域環境の保護を含む
	⑥クリーン輸送	電気自動車、ハイブリッド自動車、公共交通、鉄道、非自動車式輸送、マルチモーダル輸送、クリーンエネルギー車両と有害物質の排出削減のためのインフラなど
	⑦持続可能な水質源及び廃水管理	清潔な水や飲料水の確保のための持続可能なインフラ、廃水処理、持続可能な都市排水システム、河川改修やその他方法による洪水緩和対策を含む
	⑧気候変動への適応	気候観測及び早期警戒システムといった情報サポートシステムを含む
	⑨高環境効率商品、環境適応商品、環境に配慮した生産技術及びプロセス	エコラベルや環境認証、資源効率的な包装および配送といった環境持続可能型商品の開発および導入
	⑩地域、国または国際的に認知された標準や認証を受けたグリーンビルディング	

グリーンプロジェクトと鉄道事業

○グリーンボンド原則

“The Handbook – Harmonised Framework for Impact Reporting”(2021年6月)の5. Clean Transportation (クリーン輸送) を参照する。クリーン輸送プロジェクトの評価において、資源の管理と環境の保護に最適な活動の優先順位をつけるASI (Avoid-Shift-Improve) 」アプローチ(下表)が提示され、輸送量の削減(回避/削減)が最も好ましい選択肢であり、次にモーダルシフト(移行/維持)、最後にエネルギー効率の改善(改善)とされている(下表は左になるほどグリーンが濃い)。

「回避/削減」：統合された土地利用計画や交通需要管理などにより、移動の必要性を回避したり、移動距離を短縮したりする施策

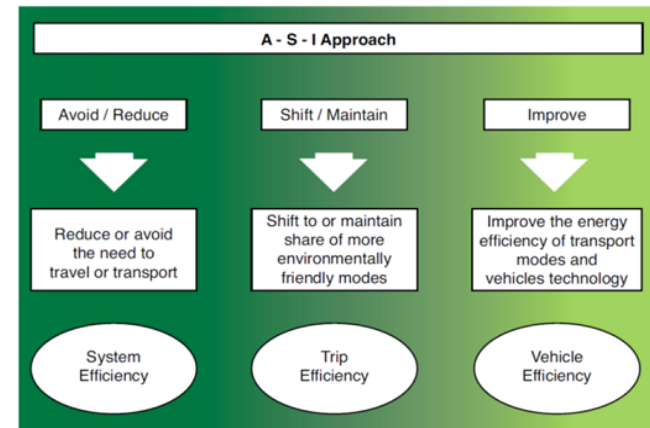
「移行/維持」：人や貨物を、自転車、徒歩、バス、フェリー、電車、路面電車など、より持続可能で汚染の少ない交通手段に移行させる施策

「改善」：車両や交通システムの排出物(GHGと地域の汚染物質の両方)を削減するあらゆる活動

特に鉄道インフラの敷設は「回避/削減」「移行/維持」の領域で計画・実施されるプロジェクトと考える。特に都市鉄道の建設に関しては都市計画を踏まえた旅客の交通需要の分析結果に基づいており、持続可能な輸送インフラの建設にあたります。同Handbookには次のような例示がある。

- ・ 中核となる持続可能な輸送インフラの建設、拡張、および改善
——例：鉄道線路の建設または電化、港湾におけるクリーンなユーティリィー接続、自転車レーン、駐輪場、自転車シェアリングスキームの建設または改善など
- ・ 補助的な持続可能な輸送インフラの建設・改善
——例：駅、ターミナル、電気自動車の充電インフラ、ネットワークおよび交通管理システム、コネクテッドおよび自動化された交通技術、スマートモビリティシステム、代替輸送燃料の開発および展開など

Clean Transportation: the ASI sustainable transport hierarchy



ICMA 「Handbook Harmonized Framework for Impact Reporting」 2021年6月 p21

グリーンプロジェクトと鉄道事業

○グリーンボンドガイドライン

クリーンな輸送に関する事業の説明として次のように言及されている。

- ・エネルギー効率に優れる次世代自動車、公共交通機関、鉄道、自転車、複合輸送、クリーンエネルギーを利用する輸送手段や有害物質の発生抑制のためのインフラの整備を含む

○英CBIのセクタークライテリア

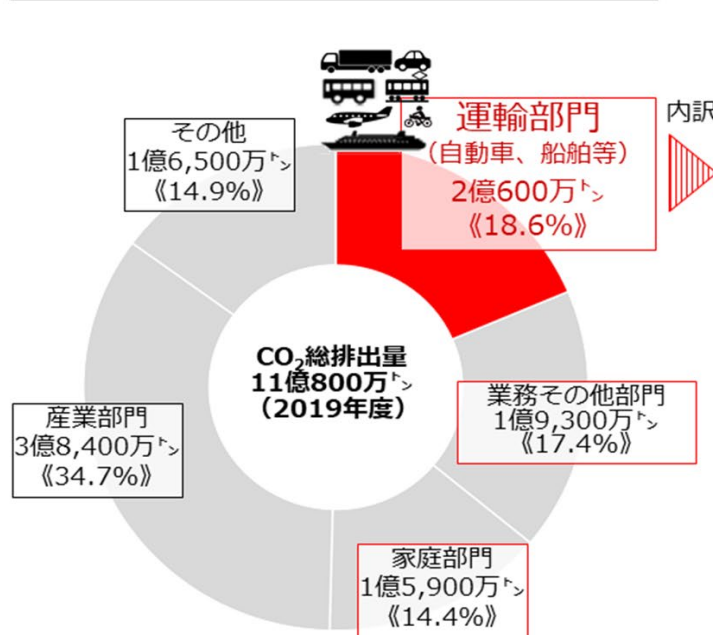
“the Low Carbon Transport Criteria version 2.0”を参照します。“Automatically eligible”なプロジェクトに次のように例示されています。

- ・ ***Most fully electric, hydrogen, or other zero-direct emissions transport - including private vehicles, passenger trains, urban subway/metro, trams, and their directly supporting infrastructure***

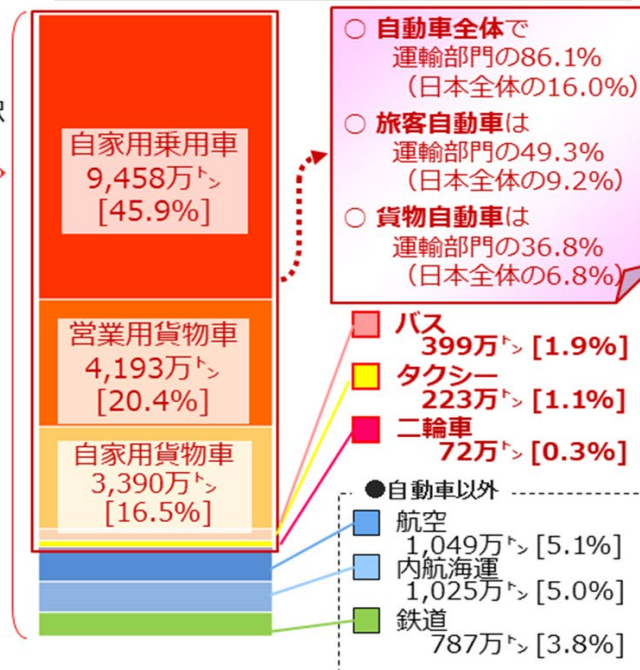
グリーンプロジェクトと鉄道事業

運輸部門における二酸化炭素排出量

我が国の各部門におけるCO₂排出量



運輸部門におけるCO₂排出量



- 自動車全体で
運輸部門の86.1%
(日本全体の16.0%)
- 旅客自動車は
運輸部門の49.3%
(日本全体の9.2%)
- 貨物自動車は
運輸部門の36.8%
(日本全体の6.8%)

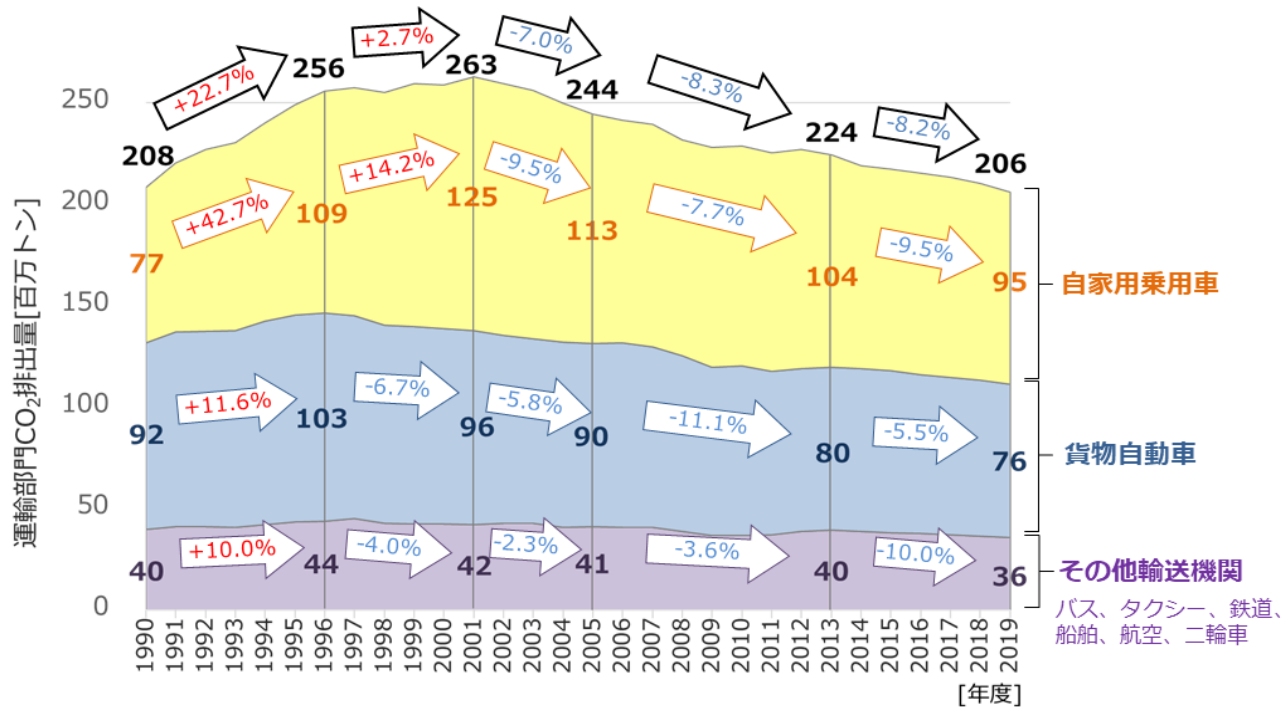
- バス
399万ト [1.9%]
- タクシー
223万ト [1.1%]
- 二輪車
72万ト [0.3%]

- 自動車以外
- 航空
1,049万ト [5.1%]
- 内航海運
1,025万ト [5.0%]
- 鉄道
787万ト [3.8%]

※ 端数処理の関係上、合計の数値が一致しない場合がある。
 ※ 電気事業者の発電に伴う排出量、熱供給事業者の熱発生に伴う排出量は、それぞれの消費量に応じて最終需要部門に配分。
 ※ 温室効果ガスインベントリオフィス「日本の温室効果ガス排出量データ (1990~2019年度) 確報値」より国交省環境政策課作成。
 ※ 二輪車は2015年度確報値までは「業務その他部門」に含まれていたが、2016年度確報値から独立項目として運輸部門に算定。

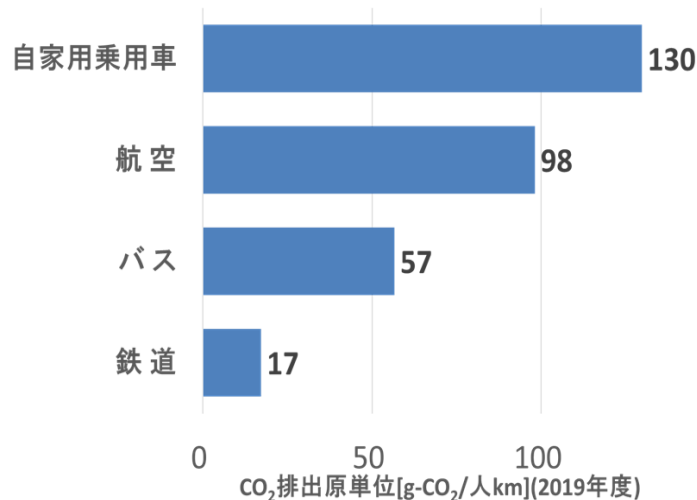
グリーンプロジェクトと鉄道事業

運輸部門における二酸化炭素排出量の推移



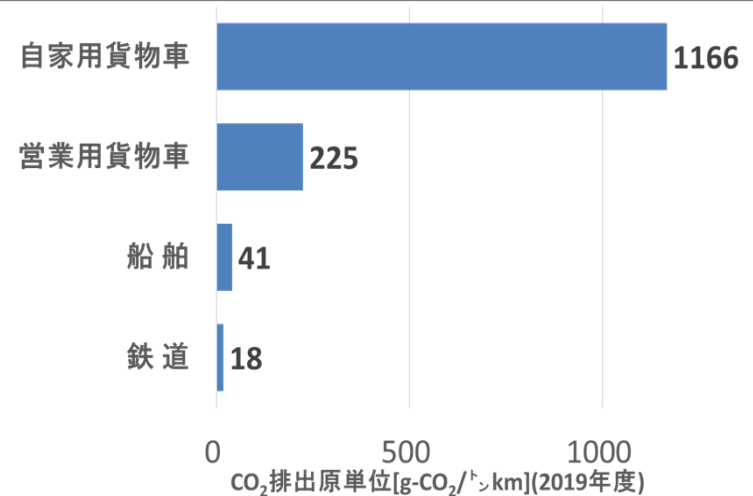
グリーンプロジェクトと鉄道事業

輸送量当たりの二酸化炭素の排出量(旅客)



※温室効果ガスインベントリオフィス:「日本の温室効果ガス排出量データ」、国土交通省:「自動車輸送統計」、「航空輸送統計」、「鉄道輸送統計」より、国土交通省 環境政策課作成

輸送量当たりの二酸化炭素の排出量(貨物)



※温室効果ガスインベントリオフィス:「日本の温室効果ガス排出量データ」、国土交通省:「自動車輸送統計」、「内航船舶輸送統計」、「鉄道輸送統計」より、国土交通省 環境政策課作成

ソーシャルプロジェクトの事業区分

プロジェクトの種類	事業区分	プロジェクト例	
ソーシャル	①手ごろな価格の基本的インフラ設備	クリーンな飲料水、下水道、衛生設備、輸送機関、エネルギー	
	②必要不可欠なサービスへのアクセス	健康、教育及び職業訓練、健康管理、資金調達と金融サービス	
	③手ごろな価格の住宅	—	
	④中小企業向け資金供給及びマイクロファイナンスによる潜在的効果を通じた雇用創出	社会経済危機に起因する失業の防止・緩和プログラム	
	⑤食糧の安全保障と持続可能な食品システム	安全、栄養的、十分な食物、社会的、経済アクセス、農業習慣、食物損失と浪費の縮小、小規模生産者の生産性の改善	
	⑥社会経済的向上とエンパワーメント等	公平なアクセスおよび財産、サービス、資源、機会のコントロール、所得の不均衡の縮小を含む市場と社会への公平な参加と統合	
	ソーシャルプロジェクトが対象とする人々の例		
	①貧困ライン以下で暮らしている人々	⑥十分な行政サービスを受けられない人々	
	②排除され、あるいは社会から取り残されている人々、あるいはコミュニティ	⑦失業者	
	③障がい者	⑧女性、性的及びジェンダーマイノリティー	
④移民や難民	⑨高齢者と弱い立場の若者 (vulnerable young)		
⑤十分な教育を受けていない人々	⑩その他、自然災害の罹災者を含む弱者グループ		

サステナビリティファイナンス

サステナビリティボンド／ローンとは――

グリーンプロジェクト及びソーシャルプロジェクトの双方を意図する債券／ローン

2020年6月 国際資本市場協会（ICMA）「ソーシャルボンド原則 2020
ソーシャルボンド発行に関する自主的ガイドライン」より

- 環境・社会的課題の解決に資するプロジェクトに調達資金の用途を限定した資金調達手法であるグリーンボンド・ソーシャルボンド・サステナビリティボンドの関係は以下のとおり
- サステナビリティボンドはグリーンプロジェクト及びソーシャルプロジェクト双方に調達資金が充当される債券



金融庁資料より

サステナビリティ・リンク・ファイナンス

サステナビリティ・リンク・ボンド（SLB）とは——
サステナビリティ・リンク・ローン（SLL）とは——

重要業績評価指標（KPI）と、サステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPT）を通じて、事前に設定したマテリアルかつ定量的であり、**野心的**で定期的に測定され外部の検証を受けた発行体のサステナビリティ目標の達成を促す債券／ローン

2020年6月 国際資本市場協会（ICMA）「サステナビリティ・リンク・ボンド原則 自主的ガイドライン」よりR&I作成

G S S S 国際的な原則が相次ぎ改訂

LMA

2021年5月改訂 サステナビリティ・リンク・ローン原則

ICMA

2021年6月改訂 グリーンボンド原則

2021年6月改訂 ソーシャルボンド原則

金融庁

2021年10月策定 ソーシャルボンドガイドライン

環境省

2021年12月～ 「グリーンファイナンスに関する検討会」を設置
グリーン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の
見直しを検討

サステナビリティ・リンク・ローン原則 (2021年5月改訂)

5つの「核となる要素」

- ① KPIの選定
- ② SPTsの測定
- ③ ローンの特典
- ④ レポーティング
- ⑤ **検証**

借り手は、各KPIに対する個々のSPTsに照らしたそのパフォーマンスレベルについて、**独立した外部の検証**(例えば、監査人や環境コンサルタント、独立した格付機関等、関連する専門知識を備えた適格な第三者評価機関による限定保証や合理的保証)を少なくとも**年に1度受けなければならない**。

グリーンボンド原則（2021年6月改訂）

4つの「核となる要素」

- ① 調達資金の使途
- ② プロジェクトの評価と選定のプロセス
- ③ 調達資金の管理
- ④ レポーティング

2つの「重要な推奨項目」

- I グリーンボンドフレームワーク
- II 外部機関によるレビュー

ソーシャルボンド原則（2021年6月改訂）

4つの「核となる要素」

- ① 調達資金の使途
- ② プロジェクトの評価と選定のプロセス
- ③ 調達資金の管理
- ④ レポーティング

2つの「重要な推奨項目」

- I ソーシャルボンドフレームワーク
- II 外部機関によるレビュー

金融庁「ソーシャルボンドガイドライン」

(2021年10月策定)

ICMAソーシャルボンド原則の4つの「核となる要素」と2つの「重要な推奨項目」に関して、本ガイドラインは具体的な方法として「べきである」と記載する事項を設定

この事項のすべてを満たすことによって、ソーシャルボンド原則と整合し、ソーシャルボンド原則が重視する透明性の向上にも資するという構成を採用

この構成は、2014年1月に公表された「グリーンボンド原則」を踏まえ、環境省が2017年3月に策定した「グリーンボンドガイドライン」を参考にしている

トランジション ロードマップ策定

- ◆経済産業省は環境省、金融庁と共同して2021年5月、「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」を策定
- ◆2050年カーボンニュートラルの実現には脱炭素化に向けた「トランジション（移行）」への資金供給が不可欠
- ◆トランジション・ファイナンスの推進には多排出産業の各分野において参照しうるロードマップが必要
- ◆2021年度内に鉄鋼、化学、電力、ガス、石油、セメント、紙・パルプの分野別ロードマップを策定予定

→2022年2月7日時点で7分野のロードマップが出揃った

経済産業省資料より

インパクト 気候変動オペの対象に P I F

- 2007年 ロックフェラー財団が開催した専門家会合で「インパクト投資」が登場
- 2013年6月 G8サミットで「G8インパクト投資タスクフォース」（現GSG）が発足
- 2015年9月 国連持続可能な開発サミットでSDGsを設定
- 2017年1月 UNEP FIがポジティブインパクト金融原則を発表
-
- 2020年3月 環境省が「ポジティブインパクトファイナンスタスクフォース」を設置
- 2020年6月 金融庁とGSG国内諮問委員会が「インパクト投資に関する勉強会」を開始
- 2020年7月 環境省が「インパクトファイナンスの基本的考え方」を策定
- 2021年3月 環境省が「グリーンから始めるインパクト評価ガイド」を策定
-
- 2021年6月 金融庁が「サステナブルファイナンス有識者会議報告書」にインパクト投資の促進を提示
- 2021年7月 環境省が「グリーンファイナンスモデル事例創出事業」の公募対象候補にインパクトファイナンスを初めて採用
- 2021年9月 日銀が気候変動オペの対象投融資の基準を公表。ポジティブインパクトファイナンスは「第三者による外部評価を受けているものに限る」

ポジティブインパクトファイナンス

ポジティブインパクトファイナンス（P I F）とは——

P I Fはポジティブインパクトビジネスのための金融である。持続可能な開発の3つの側面（**経済、環境、社会**）のいずれかにおいて潜在的な**マイナス**の影響が適切に特定・緩和され、少なくとも1つの面で**プラス**の貢献をもたらすことが求められる

持続可能性の課題を総合的に評価するので、SDGsにおける資金面の課題に対する直接的な対応策の1つとなる

2017年1月 国連環境計画・金融イニシアティブ（UNEP FI）「ポジティブインパクト金融原則」よりR&I作成

R&IのESGファイナンス評価と地域金融

R&Iは評価会社として全国の金融機関、企業と共に ESGファイナンスを通じて持続可能な社会の実現に貢献します。

R&Iは持続可能な社会の実現のための資金調達手段として、グリーン、ソーシャル、サステナビリティ、トランジションなどのESGファイナンスが拡大しています。R&IはESGファイナンスが国際的な規範と国のガイドラインに適合しているかどうかを確認して、セカンドオピニオン、グリーンボンドアセスメントという外部評価を提供しています。特に最近はその評価を決定せず、借り手が設定したサステナビリティ目標(サステナビリティパフォーマンス・ターゲット)を達成することで金利が下がるという仕組みを持つサステナビリティ・リンク・ローン(SLL)の拡大が進んでいます。また、環境・社会・経済へのポジティブなインパクト(影響)を最大化し、ネガティブなインパクトを緩和・最小化するインパクトファイナンスも広がっています。R&Iは全国の金融機関が組成する様々なESGローンに対する外部評価に加え、金融機関がグリーンローン、ソーシャルローン、SLL、インパクトファイナンスを継続的に実施するために提供する融資フレームワークに対する外部評価の提供を通じて、企業や地方自治体によるサステナビリティの推進とESGファイナンスの拡大に貢献しています。

* R&Iが評価をし、2021年12月24日までに公表された案件を記載しています。



山崎商店銀行 環境や社会への取り組み(グリーン・パフォーマンス)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	京都銀行 グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	滋賀銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	八十二銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	北陸銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	北洋銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	MIZUHO みずほ銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)
山口銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	広島銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	中国銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	東邦銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	北陸銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	第七十七銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	SMBIC 三井住友銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)
西日本シティ銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	福岡銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	佐賀銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	足利銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	群馬銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	三井住友銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	MUFJ 三菱UFJ銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)
伊予銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	みなの銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	百五銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	名古屋銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	十六銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	武蔵野銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	千葉銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)
阿波銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	西宮中央銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	百五銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	名古屋銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	十六銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	武蔵野銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	千葉銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)
伊予銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	みなの銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	百五銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	名古屋銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	十六銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	武蔵野銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)	千葉銀行 環境・社会・経済(ESG)強化(2021年6月) グリーン・パフォーマンス(グリーン・パフォーマンス・リンク・ローン)強化(2021年6月) NEPA(SLL)(2021年12月)

格付投資情報センター
東京都千代田区神田神保町3-22
格付へのお問い合わせセンター
03-6273-7509 mail: info@rating.co.jp

本資料は、R&IのESGファイナンス評価に関する情報です。R&Iは、ESGファイナンスの評価を行うことで、持続可能な社会の実現に貢献しています。R&Iは、ESGファイナンスの評価を行うことで、持続可能な社会の実現に貢献しています。R&Iは、ESGファイナンスの評価を行うことで、持続可能な社会の実現に貢献しています。

【参考】 地域金融機関のSDGs/ESGファイナンスの動向

(1) 2016年～2018年 政府のSDGs推進方針により行政による具体的方針が提示

<日本政府>

- ・ 2016年 5月「SDGs推進本部」を設置
- ・ 2016年12月「SDGs実施指針」策定
- ・ 2017年12月「SDGsアクションプラン2018」を公表
 - 「SDGs実施指針策定」（2016/12）を受けたアクションプランの始動

<環境省>

- ・ 2018年 1月「ESG金融懇談会」を設置
 - 間接金融において地域金融機関と地方自治体等の協働と、グローバルな潮流を踏まえた金融機関の対応によりESG融資を実現する必要があることを確認。
- ・ 2018年 4月「グリーンボンド発行促進体制整備支援事業」（外部評価等への補助金制度）開始

<金融庁>

- ・ 2018年 6月「金融行政とSDGs」を公表
 - 政府が推進するSDGsは金融行政の目的に合致しており、金融庁としてもSDGs推進に積極的に取り組むことを表明

【参考】 地域金融機関のSDGs/ESGファイナンスの動向

(2) 2019年 各地域金融機関でのSDGsへの取組みが始動

<環境省>

- ・ 2019年 4月「地域ESG融資促進利子補給事業」(P6参照)を開始

<金融庁>

- ・ 2019年 6月「金融行政とSDGs」を改定
 - 地域金融機関が地域経済・地域社会において、顧客と共に「共通価値の創造と社会的課題の解決」の重要性を強調し、地銀のESD/SDGsファイナンス取組みを促す。

①各地域金融機関における「SDGs宣言」公表の動き

- 2019年度に多くの地域金融機関がSDGs宣言を公表

②多くの地域金融機関が、「寄付型SDGs/ESG融資/私募債」を開始

③環境省「地域ESG融資促進利子補給事業」により、一部の地銀が資金提供型のESG融資を開始

(a) ESG融資目標型：2019年の採択は地銀で16行

(伊予・愛媛・大分・静岡・千葉・東邦・東和・栃木・東日本・肥後・広島・福島・北洋・みなと・百五・横浜)

(b) CO2削減目標支援型：2019年の採択は地銀で6行

(伊予・群馬・滋賀・栃木・百五・百十四)

【参考】地域金融機関のSDGs/ESGファイナンスの動向

(3) 2020年以降 各地域金融機関はSDGs/ESGファイナンスを拡大

<金融庁>

- ・2020年 1月「金融行政とSDGs」を改定

— 「地域金融機関による顧客との「共通価値の創造」は重要であり、これは民間企業も社会的課題解決を担う主体と位置付けるSDGsの考え方と軌を一にするもの」との指摘

<環境省>

- ・2020年 3月「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」を公表
- ・2020年 4月「ESG地域金融実践ガイド」を公表。

— 同ガイドで「ESG要素を考慮した事業性評価に基づく融資・本業支援」の事例を紹介

R&IのESGファイナンス評価と地域金融

< 1 > 地域金融機関による資金調達に外部評価を提供

2020年08月	中国銀行	ソーシャルボンド・フレームワーク
2021年05月	群馬銀行	グリーン／ソーシャル／サステナビリティ ボンド・フレームワーク
2021年11月	百五銀行	グリーン預金フレームワーク

< 2 > 地域金融機関による個別融資に外部評価を提供

2020年09月	滋賀銀行	山崎砂利商店に対するサステナビリティ・ リンク・ローン (SLL)
2021年09月	横浜銀行	ワタミに対するSLL
2021年09月	群馬銀行	熊谷組に対するSLL

R&IのESGファイナンス評価と地域金融

< 3 > 地域金融機関の融資スキーム／PIF実施体制に外部評価を提供

2021年03月	滋賀銀行	SLL融資スキーム
2021年04月	中国銀行	グリーンローン（GL）／SLL融資スキーム
2021年09月	滋賀銀行	PIF実施体制
2021年10月	横浜銀行	GL／SLL融資スキーム
2021年11月	名古屋銀行	SLL融資スキーム
2021年12月	広島銀行	GL／SLL融資スキーム
2021年12月	肥後銀行	PIF実施体制
2021年12月	静岡銀行	GL／ソーシャル（SL）／SLL融資スキーム
2022年01月	名古屋銀行	PIF実施体制
2022年01月	百十四銀行	GL／SLL融資スキーム
2022年01月	千葉銀行	GL／SLL融資スキーム
2022年02月	山陰合同銀行	SLL融資スキーム

R&IのESGファイナンス評価と地域金融

2022年03月	北洋銀行	SLL融資スキーム
2022年03月	広島銀行	SLデリバティブスキーム
2022年03月	十六銀行	PIF実施体制
2022年04月	関西みらい銀行	GL/SLL融資スキーム
2022年04月	みなと銀行	GL/SLL融資スキーム
2022年04月	武蔵野銀行	GL/SLL融資スキーム
2022年04月	百五銀行	GL/SLL融資スキーム
2022年04月	愛媛銀行	GL/SLL融資スキーム
2022年05月	紀陽銀行	GL/SLL融資スキーム

サステナビリティ・リンク・ローン ：参照する原則の改訂

- 2021年5月にサステナビリティ・リンク・ローン原則（SLLP）の評価項目が変更され、サステナビリティ・リンク・ボンド原則（SLBP）とほぼ同じ内容に。
- 従来の評価項目（＝現・環境省ガイドライン）と評価の視点は大きく変わらない一方、情報開示の推奨度が上がったことや検証業務が義務化されたこと等新たな動きも。

従来		現在 (2021/6～)
A サステナビリティ・リンク・ローン原則 (SLLP) B 環境省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 (GL・SLLガイドライン)	→	A サステナビリティ・リンク・ローン原則 (SLLP) ※評価項目が変更
B 環境省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 (GL・SLLガイドライン)		B 環境省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 (GL・SLLガイドライン) ※従来と同じ。
(評価項目) 1. 借り手の包括的な社会的責任に係る戦略とSPTsとの関係 2. SPTsの設定と借り手のサステナビリティの改善度合の測定 3. レポーティング 4. レビュー		(評価項目) 1. KPIの選定 2. SPTの設定 3. ローンの特徴 4. レポーティング 5. 検証 ※新設 (義務化)

サステナビリティ・リンク・ローン : SLLPへの対応 (KPI、SPT)

1. KPIの選定	<p>KPIは以下の通りであるべき</p> <ul style="list-style-type: none"> ・借入人の中核となるサステナビリティまたは事業戦略にとって重要 ・自社が属する産業部門に関連する環境、社会、ガバナンス (ESG) の課題に対処
	<p>KPIには以下の要素を含むべきである:</p> <ul style="list-style-type: none"> ・借入人のビジネス全体に関連性があり、中核的で重要かつ現在・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 ・一貫した方法に基づき測定可能、または定量的なもの ・ベンチマーク化が可能 (例えば、SPT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) <p>KPIの定義は以下の通りであるべき</p> <ul style="list-style-type: none"> ・明確 ・適用範囲や境界、計算方法やベースラインの定義が含まれる ・可能であれば業界標準に照らしたベンチマークを設定
2. SPTの設定	<p>SPTは以下の通り設定されるべき</p> <ul style="list-style-type: none"> ・真摯かつ誠実 ・貸付期間全体に渡って (該当する限り) 融資との関係性が保たれる ・SLLの目的の一つはインセンティブを通じて野心的で前向きな変化を促すことであり、これが目標設定の基礎となるべきである
	<p>SPTは次のように野心的であるべき</p> <ul style="list-style-type: none"> ・それぞれのKPIについて「通常業務」の軌道を超える、大幅な改善を目指すものであること ・可能であれば、ベンチマークの設定、または外部の状況との比較を行うこと ・借入人の持続可能性/ESG戦略全体と整合するものであること ・所定のスケジュールに基づいて決定されること
	<p>SPTは次のように設定されるべき</p> <p>①最近の達成水準を基本とし、かつ</p> <p>②以下のようなベンチマーク手法との組み合わせに基づく:</p> <ul style="list-style-type: none"> ・借入人自身の長期的な目標達成状況。可能であれば、選択したKPIに関する最低3年間の測定実績に基づくこと ・借入人の同業他社と比較した場合のSPTの相対的な位置づけ(平均的な目標達成状況、業界最高の目標達成状況)、また可能な場合は、現行の業界や産業部門の基準との比較 ・科学的根拠の提示、すなわち科学的なシナリオや絶対的基準 (炭素関連予算等) に関する体系的な提示、国や地域の、あるいは国際的な目標等 (気候変動に関するパリ協定と実質ゼロ目標、持続可能な開発目標等) への言及、またはESGのテーマ全体に関連する目標を決定するために一般的に認められた利用可能な技術やその他の代替案の提示
	<p>SPTの設定においては以下を明確に言及するべき</p> <ul style="list-style-type: none"> ・目標達成のスケジュール (目標観測日・期間、トリガーとなる事象、SPTのレビューの頻度) ・KPIのベースライン (検証済のもの) または科学的根拠に基づく基準点。またそれをベースラインまたは基準点に設定する理由 (日付・期間を含む)。 ・どのような状況でベースラインの再計算または試算調整が行われるかの説明 ・(可能な場合) 借入人がどのようにSPTを達成しようとしているかの説明 (競合状況と秘密保持への考慮が必要)。例えば、(SPT達成を推進することが期待される主な手段や活動の種類および期待される貢献内容を可能な限り定量化して表現することによる) ESG戦略の説明、ESGのガバナンスと投資の推進に関する説明、その運営戦略の明確化 ・SPTの達成に影響を及ぼす可能性のある、借入人の直接的支配を超えるその他の要因
	<p>適切なKPIおよびSPTが、取引案件ごとに借入人と貸付人グループの間で決定および設定されるべき</p> <p>外部評価を取得しない場合、内部の専門知識を文書化したものを貸付人に提供すること</p>

サステナビリティ・リンク・ローン : SPT目標の設定の考え方

- SPTsの水準は、借入人の事業において野心的かつ有意義であることが求められる。
 - SPTs達成が社会及び借入人の持続可能性へつながる必要があること。
 - 借入人が社会の持続可能性へ貢献していく事業戦略の文脈に整合的であること。
 - 「野心的」かつ「有意義」とは、Business As Usualシナリオを超えるもの＝達成のために企業努力が必要となる水準であるということ。
 - 具体的には、以下の組み合わせで判断される。
 - a. 科学的根拠に基づくシナリオ分析や絶対値、国・地域単位または国際的な目標(パリ協定等との整合的なシナリオ)との比較
 - b. 同業他社との比較(業界においてトップ水準なのか、平均的な水準なのか)
 - c. 企業自身の直近のパフォーマンス水準との比較(過去3年以上のトラックレコードの推移等を参考)

サステナビリティ・リンク・ローン : SLLPへの対応 (KPI、SPT) 事例

セカンドオピニオン

日本郵船株式会社
サステナビリティ・リンク・ローン

公表日：2021年2月5日
格付企画調査室 ESG 評価部
担当アナリスト：税所さやか

格付投資情報センター (R&I) は、資金調達者を日本郵船、資金提供者を滋賀銀行とする、本邦初の外貨建てサステナビリティ・リンク・ローンについて、「サステナビリティ・リンク・ローン原則」及び環境省「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 2020 年版」の「サステナビリティ・リンク・ローンに期待される事項」に適合していることを確認した。オピニオンは下記の見解に基づいている。

■オピニオン概要

(1)資金調達者の包括的な社会的責任に係る戦略と SPTs との関係

日本郵船は 2018 年に設定した企業理念「Bringing value to life」のもと、必要なモノ、コトを、必要な人に必要な場所へ届けるだけではなく、サステナブルな社会や環境に向けて貢献していくことを日本郵船が果たすべき役割と考え、日々活動している。海運のみならず運送業は化石燃料を大量に使用する点において地球環境に負荷を与えており、気候変動対応と環境保全は常に改善が求められる産業であるとの認識を持ち、2018 年に策定した中期目標「Staying Ahead 2022 with igitization & Green」の中で ESG を経営戦略に置いた。今般発表された「NYK グループ ESG ストーリー」は、ESG を経営戦略に統合するための具体的な取り組みを示す。GHG (温室効果ガス) 排出削減、再生可能エネルギーや代替エネルギー等ゼロエミッションに向けたプロジェクト、ESG 経営を推進するための体制作りを中心に Sustainable Solution Provider となる事を目指す。

今般、日本郵船が設定した SPT は、CDP の気候変動スコアで高評価を得ることである。CDP は企業の環境活動に関する情報開示を促進することを目的として設立された NPO で、世界の企業へ気候変動、水セキュリティ、フォレストの 3 種類の質問状を配布し、約 9600 社を超える回答を得ている。CDP の気候変動の質問書に回答することで得られる気候変動スコアは、気候変動に関する情報開示、リスクの認識、リスクマネジメント、気候変動問題の解決に向けた戦略など、企業の環境活動に対する取り組みの度合いを示す。日本郵船は CDP スコアを自社の ESG に対する取り組みを再確認する場ととらえ、高評価を得ることを戦略上の重要な目標とする。

(2)SPTs の設定と資金調達者のサステナビリティの改善度合いの測定

CDP の気候変動スコアを得るには、まず CDP の気候変動の質問書に回答する必要がある。質問書で問われるのは、気候変動に関する情報の開示、リスクの認識、リスクマネジメント及び気候変動問題の解決に向けた戦略であり、最大の関心はGHGの削減である。削減目標については SBT (Science Based Targets) に基づく目標が設定されていることが重視される。日本郵船は 2018 年に SBT の認定を取得し、スコープ1におけるトン・キロメートル当たりの GHG 排出量を 2015 年比で 2030 年までに 30%、2050 年までに 50%削減とすることを目標としている。2020 年 12 月末現在、海運を主とする事業者で SBT の認定を取得しているのは世界で 2 社にすぎず、これに対する取り組みが今後、CDP の気候変動スコアで高評価を取得するに当たって鍵となる。

なお、日本郵船はこれまで CDP の気候変動スコアにおいて高評価を得てきた。しかし、CDP の質問書はセクターによって構成が異なるほか、スコアリング基準や質問カテゴリー毎のウエートもそれぞれに設定されており、GHG の高排出セクターは概して高評価をとりにくい設計となっている。そのほか閾値やウエート、質問内容は TCFD (気候関連財務情報開示タスクフォース) などの社会的な要請等に応じて改定される。2021 年の質問書には GHG 削減に加えて「ネットゼロ」が組み込まれる見通しだ。多くの回答企業が A 取得に向けて努力している中、高評価を維持するためには環境活動において常に業界内で「Staying Ahead」である必要がある。CDP の気候変動スコアにおいて高評価を維持するのは容易な事ではない。当 SPT は日本郵船にとって十分野心的な目標といえる。

(3)レポーティング

日本郵船の CDP の気候変動スコアの結果は年 1 回、CDP のホームページにて開示される。これを受けて日本郵船は SPT の達成状況を直接関係先へ開示し、自社のホームページでも一般に開示する予定である。

(4)レビュー

日本郵船は第三者である R&I にサステナビリティ・リンク・ローン原則への適合性について確認することを依頼し、滋賀銀行がこれを承認している。

サステナビリティ・リンク・ローン : SLLPへの対応 (KPI、SPT) 事例

1. 資金調達者の包括的な社会的責任に係る戦略と SPTs との関係

(1) 包括的な社会的責任戦略と SPTs

① 資金調達者の包括的な社会的責任に係る戦略 (略)

② サステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット (SPTs)

SPT は、CDP の気候変動スコアにおいて、高評価を保つことである。

CDP は企業の環境活動に関する情報開示と、行動を促すことを目的として 2000 年に設立された英国の NPO。投資家やサプライヤーの要請を受けて気候変動、水セキュリティ、フォレストの 3 種類の質問書を企業に配布・回収・集計し、評価する。気候変動スコアは、3 つの質問書のうち、気候変動の質問書に回答した企業に与えられる評価で、①環境活動に関する開示、②リスクに対する認識、③リスクマネジメント、④リーダーシップの観点から A、A-、B、B-、C、C-、D、D- の 8 段階で表される。CDP の気候変動スコアは企業の回答書と共に CDP のホームページに公開される。

日本郵船は、気候変動の質問書に 2010 年より毎年回答しており、高評価を維持してきた。

CDP 気候変動スコア (日本郵船) の推移

	2016	2017	2018	2019	2020
気候変動スコア	A-	A-	A	A-	A

[CDP ホームページより]

③ サステナビリティ目標と SPTs の関係

日本郵船は「ESG」を経営戦略の中核に据えており、CDP の気候変動スコアを得ることで自身の置かれている環境リスクや GHG 削減に向けた戦略、ガバナンス体制を含めた ESG 戦略を総合的かつ客観的に見ることができ、次の戦略へとつなぐことが可能となると考えている。

上記①、②及び③に関して、日本郵船は自らの包括的な社会的責任に係る戦略に定めているサステナビリティ目標と、その目標が SPTs と整合することを滋賀銀行に明確に伝えている。

2. SPTs の設定と資金調達者のサステナビリティの改善度合の測定

評価対象の「SPTs の設定と資金調達者のサステナビリティの改善度合の測定」は、以下の (1) ~ (4) の観点からサステナビリティ・リンク・ローン原則に適合している。

(1) SPTs の設定方法

日本郵船と滋賀銀行は SPTs の客観性、計画の妥当性、レポーティングなどを踏まえて貸出条件の交渉を行い、SPTs を設定した。

(2) SPTs の内容

CDP 気候変動スコアを取得する企業は年々増加している。2020 年の CDP 気候変動の質問書に回答した企業数は世界で 9526 社。このうち A は世界で 273 社、日本企業は 53 社だった(2021 年 1 月 26 日現在)。

CDP スコアは質問書に対する企業の回答をもとに採点される。企業は CDP のセクター分類に応じて自身の該当するセクターの質問書に回答する。2020 年の気候変動質問書の質問数は 112 問あり、質問ごとに情報開示、認識、マネジメント、リーダーシップの 4 つのレベルで採点され、各レベルの順に設定された閾値を満たしたところで評価している。

CDP 気候変動スコアの評価に当たって最も重要なのは GHG 削減である。とりわけ削減目標については SBT に基づく目標が設定されていることが重視される。日本郵船は 2018 年に SBT の認定を取得し、スコープ 12 におけるトン・キロメートル当たりの GHG 排出量を 2015 年比で 2030 年までに 30%、2050 年までに 50%削減とすることを目標とした。2030 年目標に向けて、LNG 船の導入など船舶技術開発やデジタル化による配船や運航や荷役効率の向上などにより、GHG 排出量の「低減」に取り組んでいる。

また、2050 年目標には次世代エネルギー (水素・アンモニア) の開発とエネルギー転換により GHG 排出そのものをなくしていく方針だ。目下、日本郵船の GHG 排出の 90%以上は船の燃料によるもので、これらの計画をいかに実現していくかが鍵となる。

(3) 貸出条件等との連動

各利払い期間中に適用される金利スプレッドは、SPTs である CDP スコアが A~A- の場合、B~B- の場合、C 以下の場合の 3 通りで設定される。貸出条件と日本郵船の SPTs に対するパフォーマンスは連動している。

(4) (4) SPTs の適切性 (略)

サステナビリティ・リンク・ローン : SLLPへの対応 (KPI、SPT) 事例

みずほサステナビリティ・リンク・ローン PRO 評価書
(抜粋)

評価対象：株式会社マッシュホールディングス様向け

みずほサステナビリティ・リンク・ローン PRO

2021年12月17日
株式会社みずほ銀行

本評価書は、みずほサステナビリティ・リンク・ローン PRO※（以下、「みずほSLL」という）の実施にあたり、株式会社みずほ銀行（以下、「みずほ」という）が借入人 株式会社マッシュホールディングス（以下、「当社」という）とのエンゲージメントを通じ、みずほSLLのフレームワークの適切性について、サステナビリティ・リンク・ローン原則（2021年5月版※1）及び環境省による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2020年度版のサステナビリティ・リンク・ローンに期待される事項に照らして評価を行った。

なお、みずほSLLとそのフレームワークがサステナビリティ・リンク・ローン原則に適合していること、及びみずほにおけるみずほSLLの実施体制が強固であることについて株式会社格付投資情報センターによりセカンドオピニオンを取得している。

2. 株式会社マッシュホールディングス（借入人）の概要

(1) 事業概要

□ 当社は、前身となるスタジオ・マッシュの1998年設立以来ファッション事業、コスメ事業、飲食、不動産事業等多岐にわたる事業を展開中。gelato pique、SNIDEL、FRAY.I.D、等のアパレル事業、Cosme Kitchen、Celvoke等のコスメ・ビューティー事業を展開し、2011年以降上海、台湾、香港、ニューヨークなど積極的に海外へも進出している。

□ 当社は、「私たちの発想を形にし、人々に幸せを届ける。」という企業理念のもと、笑顔で世界を変えていくことを目指して「ウェルネスデザイン」というベシックスローガンを掲げている。あわただしい日々の中でも、自分らしく、楽しく、笑顔でいられる心豊かな時間をふやす事が今の時代に必要な「ウェルネス」であると考え、デザインの力でそれを実現する事を目指し事業を行っている。（中略）

サステナビリティ・リンク・ローン : SLLPへの対応 (KPI、SPT) 事例

4. KPI 選定

評価対象の「KPIの選定」は以下の観点からサステナビリティ・リンク・ローン原則に適合している。

(1) KPIの概要

□ **KPIは、えるぼし/プラチナえるぼし認定取得とすることで合意した。**

(2) KPIの重要性

□ 当社は、サステナビリティ方針の中で「私たちの発想を形にし、人々に幸せを届ける。」「ウェルネスデザイン」の2つの理念を挙げていること、当社の従業員女性比率が93%に達していることを勘案すれば、当社においてKPIを「えるぼし/プラチナえるぼし」として設定し、女性の活躍する場の整備に取り組むことは、現在および中長期的な将来に亘って当社の企業価値の根幹をなす人的資産への投資そのものであり、当社の戦略的に大きな意義があると言える。

□ 当社のスローガンである「ウェルネスデザイン」は、社員の笑顔がお客様の笑顔に繋がると考える当社のビジネス展開の根幹をなす理念である。当社ブランドやビジネスの起点となる社員の笑顔、生き生きとした輝かしさ(=ウェルネス)を企業としてデザインするという観点から、本ローンにおけるKPIに沿った取り組みは、当社顧客に対するブランド向上に寄与すると同時に、競争力を高めた中長期的な収益獲得にも繋がることが期待される。(中略)

□ **当社は、予ねてから環境問題に加えて、ジェンダーフリー商品の推進も標榜し、ジェンダーにおける課題に対して先駆的な取り組みを行う企業である。SDGs Goal 3: すべての人に健康と福祉を、Goal 5: ジェンダー平等を実現しよう、そして Goal 3: 16 平和と公正をすべてのひとに、と紐づけた自社のマテリアリティ「For People 人々のしあわせのために」を設定しており、当社のサステナビリティ目標と整合的である。**

□ なお、当社は、該当の項目を含め、サステナビリティの考え方、サステナビリティ方針、マテリアリティの設定(含む「プラチナえるぼし取得の目標設定」)を全てウェブサイト上で開示している。

5. SPT の設定

(1) SPT の概要

□ SPT は、2029年のプラチナえるぼし取得を目指し、2022年5月のえるぼし計画策定ならびに申請、2023年5月にえるぼし2段階目取得、そして、2024年5月にえるぼし3段階目取得する段階的な計画を策定し、みずほSLL契約書(2021年12月15日調印)にもSPT目標として記載されている。

(2) SPT の野心性

○ 市場成長や過去の販売実績からみたSPT目標の水準感

□ (中略)

□ **認定基準は、女性の働きやすさを判断するための「採用」「継続就業」「労働時間等の働き方」「管理職比率」「多様なキャリアコース」の5つである。令和2年9月末時点で、えるぼし認定を受けた企業は1,134社。プラチナえるぼし認定を受けているのは、3社であり、プラチナえるぼし取得を目指すことは、また、取得に向けた計画は、全体として意欲的な計画となっており、SPT目標の野心性は十分あり、ジェンダーギャップ解消という社会・環境課題での貢献が増すという点からみて有意義な内容と考えられる。**(中略)

(3) SPT の妥当性

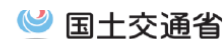
□ **SPTの適切性は独立した第三者であるR&Iからセカンドオピニオンを取得したみずほSLLのフレームワークに則り検証し、また、今回設定するKPIは、厚生労働省は、女性の職業生活における活躍の推進に対して積極的に取り組み、一定の基準をクリアした企業に対して「えるぼし認定」「プラチナえるぼし認定」を行っているものである。**

□ 「えるぼし認定」「プラチナえるぼし認定」取得に向けた取り組み状況について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るものであり指標としても妥当なものである。

□ また、みずほSLLの評価を担うみずほ銀行法人業務部SDGsビジネスデスクは、営業部門とは独立して設置されている部署であり、非財務面の評価知見に加え、サステナブル・ファイナンス関連の基本的な知見を有している。(後略)

エコレールマーク制度の活用可能性

エコレールマーク制度について



エコレールマークは、地球環境に優しい鉄道貨物輸送を一定割合(量)以上利用している商品や企業がわかるマークです。



認定商品・企業数

認定商品 198品目 (176件)

- ・ 500km以上の陸上貨物輸送のうち30%以上鉄道を
利用している商品

認定企業 91社

- ・ 500km以上の陸上貨物輸送のうち15%以上鉄道を
利用している企業
- ・ 数量で年間1万5千トン以上、または数量×距離で
年間1,500万トンキロ以上の輸送に鉄道を利用して
いる企業

(注) パーセントは数量または数量×距離のいずれかの比率による。
また、認定件数は令和3年3月3日時点のもの。

趣旨・背景

貨物鉄道のCO₂排出量原単位(※)は、
トラックと比較して11分の1

※1トンの貨物を1km輸送した時に排出するCO₂の量(2018年度実績比較)

一般消費者が環境にやさしい商品ので
きるだけ選ぼうとする傾向はますます高
まってきているが、流通過程において、
地球環境問題に積極的に貢献している
商品や企業の情報を通常は知ることは
ない

消費者に判断基準の提供
(物流の見える化)

運営方法

「エコレールマーク運営・審査委員会」が審査、認定。
(事務局：公益社団法人 鉄道貨物協会)

・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、企業等が環境保全およ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また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はありません。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、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ます）について、債務不履行、不法行為又は不当利得その他請求原因の如何やR&Iの帰責性を問わず、いかなる者に対しても何ら義務又は責任を負わないものとします。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許諾無く、評価方法の全部又は一部を自己使用の目的を超えて使用（複製、改変、送信、頒布、譲渡、貸与、翻訳及び翻案等を含みます）し、又は使用する目的で保管することは禁止されています。

・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。

【専門性・第三者性】

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

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

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

お問い合わせ先

格付投資情報センター(R&I)

〒101-0054 千代田区神田錦町3-22 テラススクエア10階
東京メトロ・都営地下鉄「神保町」A9出口より徒歩2分

ESG評価本部

大類 雄司

yorui@r-i.co.jp

03-6273-7694