

—— ソーシャルボンド評価 by Japan Credit Rating Agency, Ltd. ——

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおりソーシャルボンド予備評価の結果を公表します。

MOYA Holdings Asia Limited の 第 1 回無担保私募債に予備評価 Social 1 を付与

評 価 対 象 : 第 1 回無担保私募債（ソーシャルボンド）
分 類 : 私募債
発 行 額 : 270 億円（最大）
利 率 : 未定
発 行 日 : 未定
償 還 日 : 未定
償 還 方 法 : 満期一括償還
資 金 使 途 : 上水道施設に対する新規投資及びリファイナンス

＜ソーシャルボンド予備評価結果＞

総合評価	Social 1
ソーシャル性評価（資金使途）	s1
管理・運営・透明性評価	m1

第 1 章: 評価の概要

MOYA Holdings Asia Limited（MHAL）は、インドネシアにおいて上水道事業を展開する民間の Moya グループの持株会社である。同グループは同国の大手財閥であるサリムグループに属しており、2017 年 6 月に同業の Acuatico グループを買収し、現在は 6 か所の上水道施設を運営しており、国内民間第 1 位の上水道供給能力を有している。Moya Group は、2012 年に 3 つの上水道施設の建設及び配水事業を政府との BOT¹契約によって開始した。2017 年には、水道料金の徴収を含めた上水道のフルサービスに事業を拡

¹ BOT=Build, Operation and Transfer の略。プラントの建設だけでなく一定期間の操業まで投資企業が請け負い、その間の収益で投下資本を回収し、その後に当該プラントを相手国に引き渡す方式。政府にとっては、公的借入れを増やさずプロジェクトを進め、民間企業による運営を通じて技術移転が期待できるというメリットがある。

大している。また、2018 年には再生可能エネルギー事業を担う Moya Energy Holdings をグループ会社として設立した。

インドネシアでは、管路による給水は地方政府所有の地方水道公社（PDAM）が担っているが、2018 年のインドネシア政府国家計画開発庁の試算によると、上水道普及率は 20.14%と他の東南アジア諸国と比しても低い。政府は国家中期開発計画（2020-2024）において、2024 年に上水道普及率 30%の達成を目指している。政府は、上水道普及を加速させるべく、民間資本の導入による上水道施設及び配水管の拡張を BOT 方式によって行ってきた。MHAL は、当該 BOT 方式によって、現在 3 施設（AAJ, AAT, AAI）で上水道フルサービス事業を、2 施設（MBJ, MT）では、水道用水供給事業を請け負っている。この他に 1 施設（ASB）が現在建設中である。

今般の評価対象は、当社が発行する私募債（本私募債）である。本私募債が、ソーシャルボンド原則（2018 年版）²および SDGs に適合しているか否かの評価を行う。ソーシャルボンド原則については、国際資本市場協会（International Capital Market Association 以下、ICMA）が自主的に公表している「原則」であって規制ではないことから、如何なる拘束力を持つものでもないが、現時点においてグローバルに広く参照されている原則であることから、同原則への適合性を確認する。また、ソーシャルボンド原則においては、ソーシャルボンドの資金使途およびその社会改善効果（インパクト）と、国際的な持続可能性に係る目標や各国の政策との整合性を重視していることから、同協会が策定した SDGs とソーシャルプロジェクト分類のマッピングを評価における参照指標とする。

本私募債の資金使途は、インドネシアで MOYA Group が実施している上水道施設及び配水管の建設資金に対するリファイナンス及び改修・拡張費用に対する新規投資である。MOYA の上水道事業により清潔な水にアクセスできる人口の割合はインドネシアの国全体の 1.3%、ジャカルタに限れば同市人口の約半数を占めており、当社は同国における上水道事業において重要な役割を担っている。JCR では、今般の資金使途がインドネシアの人々の水の利用可能性と持続可能な管理に寄与する取り組みとして、SDGs やインドネシアの開発計画に資するものであり、社会的便益が高いと評価している。資金使途となるソーシャルプロジェクトは、ICMA のソーシャルボンド原則における「十分な公共サービスを受益していない人々」を対象とする「手ごろな価格のインフラ整備（上水道事業）」に該当すると評価している。また、JCR では、ICMA が策定したマッピング³に基づき、SDGs 目標 3 「すべての人に健康と福祉を」、SDGs 目標 6 「安全な水とトイレを世界中に」、SDGs 目標 11 「住み続けられる街づくりを」に貢献するプロジェクトであることを確認した。

管理運営透明性体制について、①選定基準が適切に定められていること、②調達資金は新規投資およびリファイナンスに充当される予定であり、その内訳についても明確化されていること、③調達した資金の管理については、充当状況を確認の上、CFO が月次で確認し、監査を定期的に行うことで内部統制が図られる予定であることを JCR は確認した。また、④資金の充当状況およびインパクト指標については、償還期間まで年に一度、投資家に開示の予定である。さらにインパクト指標については、サステナビリティレポートにおいても年に一度公表予定である。以上から、本資金調達について高い透明性が確保されていると評価している。

この結果、本私募債は、JCR ソーシャルファイナンス評価手法に基づき、「ソーシャル性予備評価（資金使途）」において“s1”、「管理・運営・透明性予備評価」において“m1”とした。この結果、「JCR ソーシャルボンド予備評価」を“Social 1”とした。評価結果については次章で詳述する。

JCR は、本社債の資金使途は、ソーシャルボンド原則において求められる項目について基準を十分に満たしていると評価している。また SDGs およびインドネシア政府の SDGs に対する具体的施策に貢献し得るものと評価している。

² ICMA(International Capital Market Association) ソーシャルボンド原則 2018 年版。

³ Green and Social Bonds: A high-level mapping to the Sustainable Development Goals

第2章：各評価項目における対象事業の現状とJCRの評価

評価フェーズ1：ソーシャル性評価

JCRは評価対象について、以下に詳述する現状およびそれに対するJCRの評価を踏まえ、本社債の資金使途の100%がソーシャルプロジェクトであると評価し、評価フェーズ1：ソーシャル性評価は、最上位である『s1』とした。

(1) 評価の視点

本項では、最初に、調達資金が明確な社会改善効果をもたらすソーシャルプロジェクトに充当されているかを確認する。次に、資金使途がネガティブな社会・環境へ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又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。

(2) 評価対象の現状とJCRの評価

資金使途の概要

当社は、本私募債の対象となる適格プロジェクトを以下の通り定めている。

資金使途（新規・リファイナンスの内訳）	割合
既存の上水道施設及び配水管の建設資金のリファイナンス 1. PT. Aetra Air Jakarta (AAJ) 2. PT. Aetra Air Tangerang (AAT) 3. PT. Air Semarang Barat (ASB) 4. PT. Moya Bekasi Jaya (MBJ) 5. PT. Moya Tangerang (MT)	68%
上記のうち4施設における新規投資	32%

4施設における新規投資は以下のプロジェクトの実施を予定している。

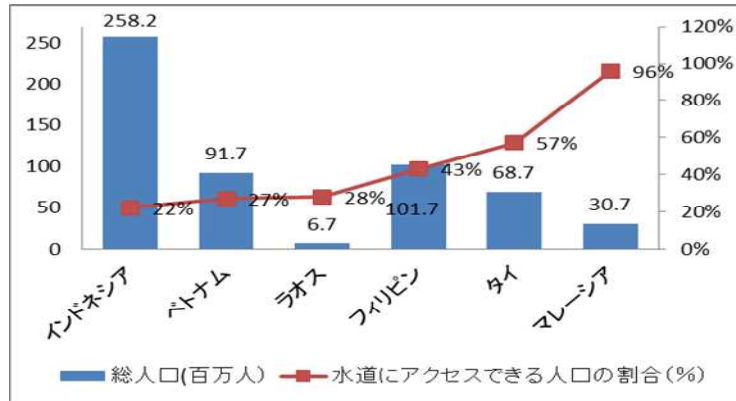
施設名	プロジェクト概要	目標	水供給対象人数
AAJ	既存の水処理施設の維持費用	供給能力の維持	336万人
ASB	新たな水処理施設、貯水池その他関連施設への投資	追加的な水供給キャパシティ 1,000 リットル/秒 ≈ 年間 31.5 百万 m ³	40万人
MBJ	既存の水処理施設の維持費用	供給能力の維持	46.4万人
MT	新たな水処理施設、配水管	追加的な水供給キャパシティ 1,000 リットル/秒 ≈ 年間 31.5 百万 m ³	85万人

a. プロジェクトの社会的便益について

- i. 本私募債の資金使途は、上水道施設及び配水管ネットワークの建設・更新費用である。インドネシアにおける上水道の普及率は、22%（2015 年、WHO 統計）と東南アジアの他国に比しても低水準にとどまっている。当該国における上水道事業の拡張は、SDGs 及びインドネシアの中期開発計画に合致するものであり、社会的便益が高い。

社会的課題 1：インドネシアにおける上水道普及率

表 1: インドネシアの人口・水道アクセス率の近隣諸国との比較



(出所：MHAD 提出資料)

インドネシアは総人口が 2 億 5820 万人と、東南アジア諸国でも突出して人口が多い一方、島しょ国であることも起因して、他国に比して水道にアクセスできる人口の割合が一番低い。国家中期計画では、2024 年までに、上水道普及率を 30%まで引き上げる予定としている。同国の上水道事業の約 45%は国家予算から拠出されており、40%程度が地方政府予算、国営企業が約 9%で、残りの 6%が民間企業から投資である。各ステークホルダーの役割としては、中央政府は開発戦略の策定及び実施の監督にあたり、地方政府が上水道サービスの計画・開発・管理に関して移譲された役割を遂行することとなっている。また、法律により、当該地方政府(または国営企業)が資金調達できない場合、一部民間企業に BOT 方式等で協力を仰ぐことが実施規則 PP122 (2015 年)第 56 条の 1 及び 2 で許可されており、民間からの投資の呼び込みや地方政府に対する技術支援を促している。MHAL は、上水道セクターにおける民間部門による供給量のうち約 35%を占めている。特に首都のジャカルタを含むジャボデタベック (JABODETABEK) 圏⁴に多くのプロジェクトが集中しており、同国の上水道セクターで重要な役割を果たしている。

なお、2015 年の法改正前に事業を開始した AAJ、AAT はフルサービス方式で、取水・水処理場の建設・運営、配水管の敷設、顧客への配水及び料金の徴収まで、MHAL が請け負っている。MBJ は 2012 年に建設を開始し、水道管理事業を 2013 年から開始した。MT は浄水場施設及び配水管ネットワークの設置を 2015 年に着手し、水道管理を 2016 年に開始している。ASB は、建設に着手取水から浄水処理場までを管理する予定である。

表 2：MHAL の各プロジェクトにおける所掌範囲（出所：MHAL 資料より JCR 作成）

	取水・水処理場	配水管ネットワーク	顧客サービス
投資	政府○、民間○	政府○、民間○	政府○、民間○
運営（管理）	政府○、民間○	政府○、民間○	政府○、民間×

AAJ, AAT

MT

MBJ, ASB



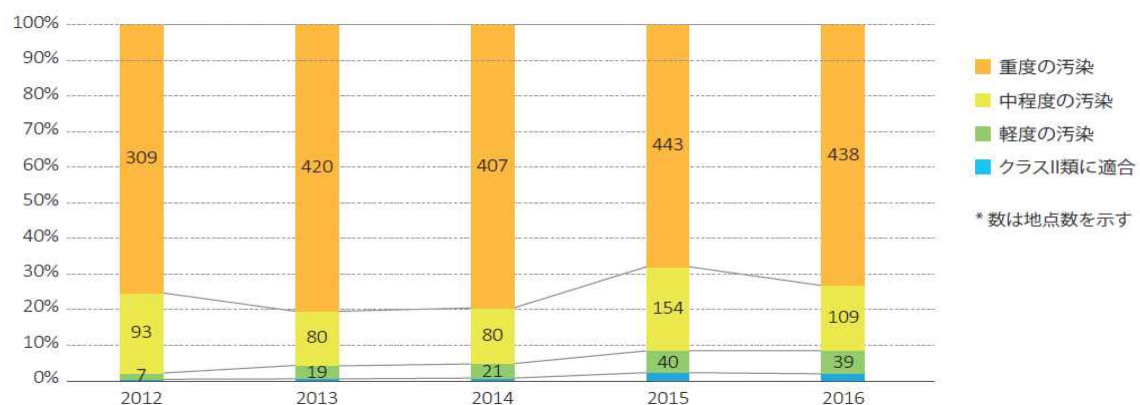
⁴ インドネシアのジャカルタ周辺の都市圏 (Jakarta-Bogor-Depok-Tangerang-Bekasi-Puncak-Cianjur)。総面積 6,343km²、総人口 31.6 百万人。

社会的課題 2：インドネシアにおける水質の問題

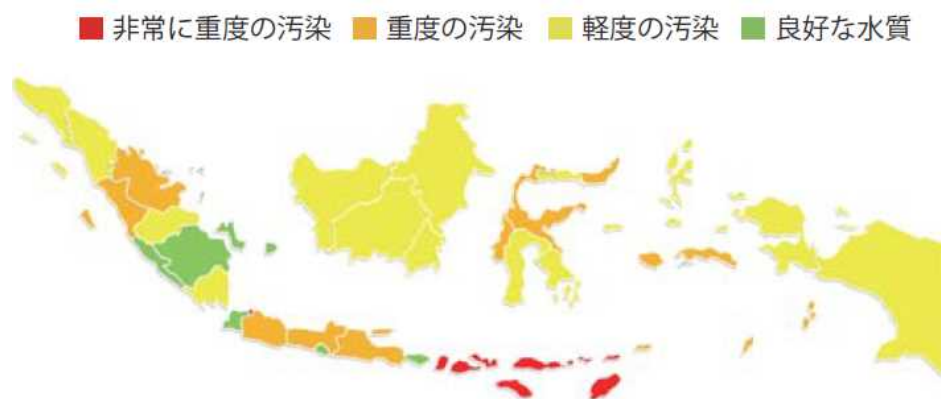
インドネシアでは、河川、湖沼の水質汚染の問題が深刻である。インドネシアには 5,590 の主要河川、131 の河川流域があるが、大河川のほとんどで水質汚濁が観察されている。政府のモニタリングによると、河川水質は 2014 年まで悪化し続け、2015 年にわずかな改善が見られたものの 2016 年に再び悪化した。政令 2001 年第 82 号に定められている水質分類クラス II の基準に基づけば、重度に汚染された河川の割合は 2008 年に既に 60%以上だったが、2016 年には 70%以上だった。河川の状況と同様、湖沼の水質も悪化しており、生活、農業、家畜、林業、工業等、様々な汚染源により水質汚濁が引き起こされている。政府の重点湖沼一覧にある 15 箇所の湖で行われた水質モニタリングによると、ほぼすべての湖沼が重度の富栄養化状態に分類される（以上、WEPA アウトルック 2018 より抜粋）。このような状況下において人々の衛生面改善のためには、上下水道整備による清潔な水供給が、喫緊の課題である。

MHAL が運営する上水道施設である PT Aetra Air Tangerang 地区では、当社が上水道整備をする以前の 2005 年から 2006 年にかけて、水質の問題から下痢で多くの人々が苦しんでいた。当時、Tangerang 地区における上水道普及率は 5%に過ぎなかったが、2019 年 9 月時点で 45%まで急激に増加したことから、同地区における水質由来の疾病の発生防止に貢献している。

（表 3:インドネシアの河川における水質分類）



（表 4：インドネシアの地域別表流水における水質の地理分布）



（出所：WEPA アウトルック 2018）

社会的課題 3：所得に応じた段階料金の導入

インドネシアでは、低所得層の水道水へのアクセスを容易とするため、所得に応じた段階的な料金設定としている。MHAL が料金徴収まで関与している施設は 2 か所（AAJ と AAT）あるが、以下はその段階的料金設定である。

（表 5 水道料金表）

施設名	料金グループ	0-10 m ³ (ルピア)	11-20 m ³ (ルピア)	>20m ³ (ルピア)
AAJ	Group I	1,050	1,050	1,050
	Group II	1,050	1,050	1,575
	Group III A	3,550	4,700	5,500
	Group III B	4,900	6,000	7,450
	Group IV A	6,825	8,150	9,800
	Group IV B	12,550	12,550	12,550
	Group V/Special	14,650	14,650	14,650
AAT	Social	1,450	1,450	1,450
	R1	2,170	2,170	2,170
	R2	4,530	5,350	6,440
	R3	7,420	8,905	10,415
	R4	10,400	12,010	13,450
	Government Agency	10,280	10,280	10,280
	Commercial	13,300	14,700	16,100
	Industry	16,726	16,726	16,726

以上より、MHAL が本私募債の発行を通じて実施する上水道事業は、インドネシアの社会的課題である清潔な水へのアクセスの改善の観点から、意義あるソーシャルプロジェクトであると JCR は評価している。

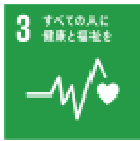
- ii. 資金使途は、ソーシャルボンド原則の適格ソーシャルプロジェクト事業区分のうち、「十分な行政サービスを受けられない人々」を対象とする「手ごろな価格の基本的インフラ設備（クリーンな飲料水）」に該当する。

b. SDGs との整合性について

i. ICMA SDGs マッピングとの整合性

JCR は、MHAL の今般のソーシャルプロジェクトが、以下の SDGs の目標およびターゲットに貢献すると評価した。また、インドネシア政府が掲げている安全な水計画（WSP）及び国家の中期開発計画（RPKMN2022-2024）にも整合していることを確認した。国連統計によれば、SDGs を達成するのに必要な資金は年間 5-7 兆 US ドル、そのうち、途上国に必要な開発資金は年間 4.5 兆 US ドル

ルだが、ファイナンス・ギャップは 2.5 兆ドルと試算されている⁵。このギャップを補うため、さらなる民間資金の導入は非常に重要である。本件は、これらの資金需要に対して民間資金による貢献を促すものであり、SDGs への貢献度が高いプロジェクトであると JCR では評価している。



目標 3：すべての人に健康と福祉を

ターゲット 3.3. 2030 年までに、エイズ、結核、マラリア及び顧みられない熱帯病といった伝染病を根絶するとともに肝炎、水系感染症及びその他の感染症に対処する。

ターゲット 3.9. 2030 年までに、有害化学物質、並びに大気、水質及び土壌の汚染による死亡及び疾病の件数を大幅に減少させる。



目標 6：安全な水とトイレを世界中に

ターゲット 6.1. 2030 年までに、全ての人々の、安全で安価な飲料水の普遍的かつ平等なアクセスを達成する。

ターゲット 6.3. 2030 年までに、汚染の減少、投棄の廃絶と有害な化学物質・物質の放出の最小化、未処理の排水の割合半減及び再生利用と安全な再利用を世界的規模で大幅に増加させることにより、水質を改善する。

ターゲット 6.4. 2030 年までに、全セクターにおいて水利用の効率を大幅に改善し、淡水の持続可能な採取及び供給を確保し水不足に対処するとともに、水不足に悩む人々の数を大幅に減少させる。

ターゲット 6.b. 水と衛生に関わる分野の管理向上における地域コミュニティの参加を支援・強化する。



目標 11：住み続けられるまちづくりを

ターゲット 11.1. 2030 年までに、全ての人々の、適切、安全かつ安価な住宅及び基本的サービスへのアクセスを確保し、スラムを改善する。

ii. インドネシアの開発計画との整合性

本ソーシャルプロジェクトが対象とする上水道施設は、インドネシアの水供給能力全体の約 7% を占めている。今後の資本支出により、さらに裨益人口は増加の見込みであり、インドネシアが清潔な飲料水へのアクセスについて設定している以下の国家開発計画（2020-2024）ジャカルタの中期計画(2018-2022)及び安全な水供給計画（Water Safety Plan）に資するものである。

（表 6 国家開発計画における清潔な水へのアクセスに係る中期計画）

目標	ベースライン (2018年)	目標値 (2024年)
安全で清潔な水*の供給率	87.75%	100%
水道水へのアクセス率	20.14%	30%

*安全な水とは、湧水、地下水、雨水、ボトル入り水、又は公衆衛生を含む。

（表 7 ジャカルタの清潔な水へのアクセスに係る中期計画）

目標	ベースライン (2015年)	目標値 (2022年)
安全で清潔な水の供給率	55.50%	85%
水道水へのアクセス率	27%	55%

（出所：MHAL 提出資料）

⁵ 出所：Rethinking Impact to finance the SDGs, UNEP, 2018 年 11 月

c. 環境社会的リスクへの対応について

① 想定されるリスク

上水道事業の開発・運営においては以下のような危険性とリスクの可能性がある。

- 塩素ガス漏れの危険性、
- 道路事故
- 浄水過程に発生する大量の汚泥処理
- その他自然環境に及ぼし得るリスク

② リスク緩和対応

MOYA グループは、上記リスクに対し、Occupational Health and Safety management and environmental protection policy (OSH Policy)を策定し、特に以下の点に配慮して事業運営を行っている。

- 労働事故災害の防止
- 労災及び労働関連疾病の防止
- 環境汚染防止と廃棄物の最小化
- エネルギーの最適化と自然資源の利用
- 環境マネジメントに係る各種要請、関連法令の遵守
- OSH パフォーマンスの改善、環境マネジメントシステム及び国際基準（OHSAS18001）の遵守
- 水処理の過程で大量に発生する汚泥は、環境汚染又は住民の健康被害にもつながり得るため、その管理は念入りに行っている。まず、リサイクルできる部分とリサイクルできない部分に分別し、上澄みはもう一度浄水施設で再利用、リサイクル不能な汚泥はフィルターを通して水だけを川に戻し、泥は一度乾燥させてから特定の泥廃棄場所に収集・管理している。

以上により、環境社会的リスクは適切に回避されていると JCR では判断している。

評価フェーズ 2：管理・運営・透明性評価

JCR は評価対象について、以下に詳述する現状およびそれに対する JCR の評価を踏まえ、管理・運営体制が整備され、計画通りの事業の実施、調達資金の充当が十分に期待できると評価し、評価フェーズ2:管理・運営・透明性評価は、最上位である『m1』とした。

1. 資金使途の選定基準とそのプロセスに係る妥当性および透明性

(1) 評価の視点

本項では、本社債を通じて実現しようとする目標、ソーシャルプロジェクトの選定基準とそのプロセスの妥当性およ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。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

a. 目標

MHAL の主要な戦略は、インドネシアにおける上水道事業開発・運営の拡張と継続である。MHAL は、現在、ジャカルタ及びその周辺都市を主に対象として事業を展開しているが、今後はより多くのインドネシアの地域において事業展開を図っていく計画である。当社は、今後 3 年間で水供給能力を現在の倍の 30,000 リットル/秒に増加させる計画である。当社の事業活動は現時点では全て上水道事業に関わるものであり、今回の資金使途は、社会的課題解決に資すると共に、当社の企業価値向上に資するプロジェクトであると評価している。

b. 選定基準

MHAL が実施する全ての事業は、上水道事業に係るものであり、当該施設に対する設備投資資金は全てソーシャルプロジェクトとして適格であり、インドネシアの安全な水供給計画という重要課題解決に資するソーシャルプロジェクトであると評価している。

c. プロセス

MHAL は、プロジェクトの選定を以下の手順で行っている。

- (1) プロジェクトの特定：ビジネス開発担当 Vice President
- (2) 机上調査、簡易レポート作成：ビジネス開発チーム
- (3) 第一承認：MOYA インドネシア・ホールディングス CIO, CEO
- (4) 技術・財務的提案：ビジネス開発チーム
- (5) 投資提案：ビジネス開発チーム
- (6) プロジェクト承認：投資委員会

JCR では当社へのヒアリングによって、ビジネス開発チームが主となって技術面・財務面の審査を行い、必要に応じ経営陣がプロジェクトの選定、計画、実施に関与していることを確認した。また、投資委員会で最終確認が行われているが、当該委員会は、Moya Holdings Asia Limited の CEO、役員 (Managing Director)、CFO 及び Moya Indonesia Holdings の CEO、役員 (MD)、CFO から構成されており、当グループの経営陣が主体的に選定のプロセスに関与していると評価している。

これらの選定基準および選定・評価のプロセスについては、IR 時に投資家を開示の予定である。

2. 資金管理の妥当性および透明性

(1) 評価の視点

調達資金の管理方法は、発行体によって多種多様であることが通常想定されるが、本社債により調達された資金が、確実にソーシャル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、本社債により調達した資金が、早期にソーシャルプロジェクトに充当される予定となっているか、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。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

- a 本私募債で調達した資金は 68%を既存の設備へのリファイナンス、32%を新規の設備投資に充当する予定である。
- b 調達された資金のうち、リファイナンス分については本私募債発行後速やかに、新規投資は、12 ～24 か月以内に全額充当予定である。
- c 追跡管理について、リファイナンスは発行後速やかに一括充当のため不要であるが、新規投資については、ソーシャルボンドで調達した資金専用の帳簿を作成し、発行総額、充当・未充当残高をそれぞれ記録する。また当該帳簿は月次で CFO の承認を受けることとなっている。
- d 内部統制態勢として、CFO による月次承認のほか、内部監査（半期に一回）・外部監査（年に一回）の対象とする。
- e 資金支払の確証として、各種証拠書類が保管される予定である。
- f 未充当資金については、充当されるまでの間、譲渡性預金等、安全性及び流動性の高い資産で運用される方針である。

JCR では本私募債がソーシャルプロジェクトに確実に充当される予定であること、調達資金は社内にて適切な方法にて管理されること、内部管理の体制が整備されていること、未充当資金の運用についても特段の懸念がないことを踏まえ、資金管理は妥当であると評価している。

3. レポーティング体制

(1) 評価の視点

本項では、本社債発行前後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を、本社債発行時点において評価する。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

a. 資金の充当状況に係るレポーティング

当社は、適格プロジェクトに調達資金の全額が充当されるまで、調達資金の充当状況とプロジェクトの説明を、毎年投資家に報告予定である。

b. 社会改善効果に係るレポーティング

MHAL は、本ソーシャルボンドが償還されるまでの期間、以下の主要インパクト指標(KPI)について、投資家に年に一度報告の予定である。

<アウトプット指標⁶>

プラント別水道水の供給量

<アウトカム指標⁷>

一般家庭及び企業に対し、清潔な水を供給すること

<インパクト⁸>

インドネシアにおける上水道普及率の向上

MHAL からの提出資料によれば、これまでの各施設のアウトプット指標は以下の通りである。

(フルサービス提供施設)

1. 顧客数の推移【人】

	2010	2013	2015	2019
AAJ	385,317	398,621	426,088	464,823
AAT	N.A.	25,717	51,170	76,063

2. 今後の目標顧客数【人】

	2020	2025	2030	2034
AAJ	489,148	586,162	1,044,047	1,134,514
AAT	86,116	168,810	220,766	241,067

⁶ 投資によりもたらされる具体的な製品・設備・サービス等

⁷ アウトプットによってもたらされる成果（便益やポジティブな変化）

⁸ 長期的に社会全体にもたらされる便益。プロジェクトベースでの完全な実現は難しく、定性的な表現が適しているケースも多い。
(脚注 5-7 は ICMA Working Towards a Harmonized Framework for Impact Reporting Social Bonds (2018)を参照し、JCR 作成。)

3. 無収水率⁹の改善

	2008	2013	2015	2018
AAJ	53%	43%	41%	43%
AAT	N.A.	12%	6%	6%

(フルサービス提供施設及び水処理・配水管敷設までの提供施設)

4. 水処理時の水損失率の改善

	2013	2015	2017	2019
AAJ	3.57%	3.37%	2.90%	4.35%
AAT	3.89%	0.64%	0.53%	0.65%
MBJ	9.17%	7.49%	2.99%	2.76%
MT	N.A.	N.A.	3.09%	2.01%

フルサービスの施設においては、取水から顧客への水供給まで一括して MOYA グループ子会社が実施しているため、顧客数によるインパクトの把握が可能である。一方、取水・浄水・一部配水管ネットワークまでを実施している施設については、顧客の状況が把握できないため、効率の良い水供給の観点から水処理時の水損失率をインパクト指標として用いることは適切である。以上から、JCR では、当社の設定した資金充当状況および社会改善効果に係るレポーティングは、開示期間・頻度も適切であると評価している。

⁹ 無収水率：浄水場等で製造した浄水をポンプ等で送り出した水道水のうち、水道料金収入に至らなかった水量の比率をいう。

4. 組織の社会的課題への取り組み

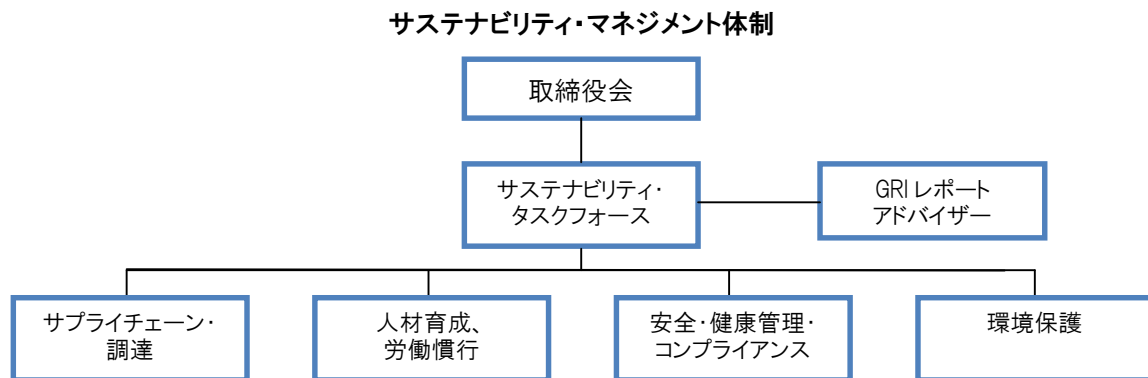
(1) 評価の視点

本項では、発行体の経営陣が社会的課題について、経営の優先度の高い重要課題と位置づけているか、社会的課題を含む CSR 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、本社債発行方針・プロセス、ソーシャルプロジェクトの選定基準などが明確に位置づけられているか、等を評価する。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

MOYA グループのサステナビリティに対する取り組み

MHAL では、2017 年にサステナビリティ・タスクフォースを立ち上げている。構成員には MHAL の CEO、CFO、Moya Indonesia Holdings の CIO、CEO、CFO が含まれており、経営陣が積極的なイニシアティブをとってサステナビリティに配慮した事業活動を展開している。また、当社では GRI レポーティングを主軸としてサステナビリティを評価するためのアドバイザーシステムも導入するなど、外部専門家の意見も積極的に取り入れている。



MHAL 及び Moya グループは、重要課題の推進に際して、以下のステークホルダーとの積極的かつ責任ある対話を行い、企業活動に取り入れる努力を行っている。

- 株主・投資家
 - 報告の透明性、安定的なガバナンス慣行、収益力の維持等
- 顧客
 - 手ごろで質の高い水供給、照会への適切な対応、新商品開発等
- 従業員
 - 公正な待遇、技術力向上のためのトレーニング、健康管理、適正な給与体系等
 - コミュニティ
- 政府・規制当局
 - 関連法令の遵守
- サプライヤー
 - 公正な取引、責任ある調達慣行等

また、企業として重要課題を特定し、以下の通り、SDGs において貢献すべき目標とその貢献度合いを測る指標を設定、公表している。

SDG AND GRI STANDARDS		
	SDG GOAL 5 Gender Equality	Diversity and Equal Opportunity (GRI 405)
	SDG GOAL 7 Clean Water and Sanitation	Water and Effluents (GRI 303) Effluents and Waste (GRI 306)
	SDG GOAL 8 Decent Work and Economic Growth	Employment (GRI 401) Occupational Health and Safety (GRI 403) Training and Education (GRI 404) Local Communities (GRI 413)
	SDG GOAL 13 Climate Action	Energy (GRI 302) Emissions (GRI 305)
	SDG GOAL 16 Peace, Justice and Strong Institutions	Anti-Corruption (GRI 205) Environmental Compliance (GRI 307) Socioeconomic Compliance (GRI 419)

(出所 : MOYA Sustainability Report 2018)

事業活動以外の取り組みとして、同グループは、自然災害やその他各種行事において寄付やチャリティイベントを積極的に行ったり、河川清掃事業、水道が敷設されていない地域に対する清潔な水供給サービスを行ったりするなど、様々な地域貢献を行っている。

以上より、当グループは組織全体として、社会的課題に対し積極的な取り組みを行っていると評価している。

■評価結果

本社債は、JCR ソーシャルファイナンス評価手法に基づき、「ソーシャル性予備評価（資金使途）」において“s1”、「管理・運営・透明性予備評価」において“m1”としたため、「JCR ソーシャルボンド予備評価」を“Social 1”とした。また、本私募債は、ソーシャルボンド原則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。

【JCR ソーシャルファイナンス評価マトリックス】

		管理・運営・透明性評価				
		m1	m2	m3	m4	m5
ソーシャル性評価	s1	Social 1	Social 2	Social 3	Social 4	Social 5
	s2	Social 2	Social 2	Social 3	Social 4	Social 5
	s3	Social 3	Social 3	Social 4	Social 5	評価対象外
	s4	Social 4	Social 4	Social 5	評価対象外	評価対象外
	s5	Social 5	Social 5	評価対象外	評価対象外	評価対象外

■評価対象

発行体：MOYA Holdings Asia Limited

【新規】

対象	発行額	発行日	償還日	利率	予備評価
第1回無担保私募債 (ソーシャルボンド)	270 億円 (最大)	未定	未定	未定	JCR ソーシャルボンド評価 : Social 1 ソーシャル性評価 : s1 管理・運営・透明性評価 : m1

(担当) 梶原 敦子・梶原 康佑

本件ソーシャルボンド評価に関する重要な説明

1. JCR ソーシャルボンド評価の前提・意義・限界

日本格付研究所（JCR）が付与し提供する JCR ソーシャルボンド評価は、評価対象である調達資金が JCR の定義するソーシャル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、運営およ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あり、評価対象である調達資金の充当ならびに資金使途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度を完全に表示しているものではありません。

JCR ソーシャルボンド評価は、評価対象となる調達計画時点又は調達実行時点における資金の充当等の計画又は状況の評価するものであり、将来における資金の充当等の状況を保証するものではありません。また、JCR ソーシャルボンド評価は、評価対象となる調達資金が社会的課題に及ぼす効果を証明するものではなく、社会的課題に及ぼす効果について責任を負うものではありません。評価対象となる調達資金が社会的課題に及ぼす効果について、JCR は発行体または発行体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 ソーシャルファイナンス評価手法」として掲載しています。

3. 信用格付業にかかるとの関係

JCR ソーシャルボンド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とは異なります。

4. 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。

5. JCR ソーシャルボンド評価上の第三者性

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、発行体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、結果的正確性、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とを問わず、一切責任を負いません。JCR ソーシャルボンド評価は、評価の対象であるソーシャルボンドにかかる各種のリスク（信用リスク、価格変動リスク、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 ソーシャルボンド評価は 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、コマーシャ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 ソーシャルボンド評価は、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 ソーシャルボンド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 ソーシャルボンド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 ソーシャルボンド評価：ソーシャルボンドにより調達される資金が JCR の定義するソーシャルプロジェクトに充当される程度ならびに当該ソーシャルボンドの資金使途等にかかる管理、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、Social1、Social2、Social3、Social4、Social5 の評価記号を用いて表示されます。

■サステナブルファイナンス等の外部評価者としての登録状況等

- ・環境省 グリーンボンド発行支援者登録
- ・ICMA（国際資本市場協会オブザーバー登録） ソーシャルボンド作業部会メンバー
- ・UNEP FI ポジティブインパクト金融原則 作業部会メンバー

■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