

株式会社三菱 UFJ 銀行が実施する 日本郵船株式会社に対する サステナビリティ・リンク・ローンに係る第三者意見

株式会社日本格付研究所（JCR）は、株式会社三菱 UFJ 銀行が日本郵船株式会社に実施するサステナビリティ・リンク・ローンに対し、第三者意見書を提出しました。

<要約>

本第三者意見書は、株式会社三菱 UFJ 銀行をアレンジャーとするシ・ローン団が日本郵船株式会社(日本郵船)に実施するサステナビリティ・リンク・ローン (SLL) (本ローン) に対して、サステナビリティ・リンク・ローン原則 (SLLP)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 (環境省ガイドライン) (SLLP 及び環境省ガイドラインを総称して「SLLP 等」) への適合性を確認したものである。株式会社日本格付研究所 (JCR) は、SLLP 等で推奨されている評価の透明性及び客観性確保のため、独立した第三者機関として、(1)日本郵船のサステナビリティ戦略とサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット (SPT) の設定、(2)融資条件と期中のモニタリング体制について第三者評価を行った。

(1) 日本郵船のサステナビリティ戦略と SPT の設定について

日本郵船は、本ローンにおいて、以下のSPTを設定することで三菱UFJ銀行と合意した。

SPT : CDP²気候変動スコアにおいて、高評価 (A または A-) を維持

日本郵船グループは、世界有数の船隊規模を誇る総合海運会社であり、連結売上高は2020年3月期に1兆6,683億円と、国内の海運業界において最大規模の企業である。グループ従業員数は34,857人、海外展開国数は61カ国とグローバルに展開している。事業内容は、定期船事業11.6%、航空運送事業4.3%、物流事業27.3%、不定期専用船事業46.9%、不動産事業0.4%、その他の事業9.5%から構成されている。

日本郵船グループは、「Bringing value to life.」を基本理念として掲げ、「海・陸・空にまたがる幅広い物流事業展開を通じ、人々の豊かな暮らしのために価値あるものを届けること」、「社会の発展を支え、地球環境を守ること」を日本郵船グループの社会における役割と位置付けている。また、日本郵船グループは、2021年2月に公開した「NYKグループESGストーリー」において、既存のモノサシである「収益最大化」に、新しいモノサシである「持続可能な社会・環境」という視点を加え、その両輪を事業活動の基盤となるガバナンスで支えることがESG経営であると定義している。この考えのもと、上記基本理念の実現のためには、これからも社会や産業から必要とされる企業グループであり続けることが必要であり、長期的視点に立ち新たな価値を創造する「Sustainable Solution Provider」を目指している。

¹ Loan Market Association (LMA)、Asia Pacific Loan Market Association (APLMA) 及び Loan Syndication and Trading Association (LSTA) 制定。

² CDPは、英国の慈善団体が管理する非政府組織 (NGO) であり、投資家、企業、国家、地域、都市が自らの環境影響を管理するためのグローバルな情報開示システムを運営している。2000年の発足以来、グローバルな環境課題に関するエンゲージメント (働きかけ) の改善に努めてきた。日本では2005年より活動している。(出所: CDPウェブサイト <https://japan.cdp.net/>)

日本郵船グループは、レポートニングのガイドラインや外部評価機関からの評価項目を基に、リスクや課題を洗い出した上で、ステークホルダーに与える影響度の観点から、「安全」「環境」「人材」をマテリアリティ（重要課題）に特定している。また、日本郵船は中期経営計画の中で ESG と経営戦略の統合を掲げ、環境をグループ全体の重要課題の一つと位置付けた上で、パリ協定に即した 2050 年迄の環境目標（CO₂削減目標）を設定している。

日本郵船は、本ローンにおいて、上記テーマのうち「環境」の進捗度合いを測る指標となる CDP 気候変動スコアについて SPT を設定し、その達成状況に貸出条件を連動させる仕組みとすることで三菱 UFJ 銀行と合意した。CDP は、企業が環境及び天然資源に及ぼす影響を開示し、負の影響を低減するための行動をとるよう動機付けることを目的に、独立した第三者としてスコアリングしている。CDP 気候変動レポート 2020 によれば、日本企業を対象とした調査では、FTSE ジャパンインデックスに該当する企業を基本として選定した 500 社（ジャパン 500）を中心に質問状を送付しており、全回答企業数はジャパン 500 選定企業で 327 社、ジャパン 500 に該当しない企業も含めると 375 社であった。ジャパン 500 における回答企業のスコア分布としては、A が 16%、A- が 21%、B が 30% となっている。従って、A- 以上を維持することは、上位 37% を目指すことであり、相対的に野心度がある目標設定である。また、日本郵船が今後も気候変動緩和に係る取り組みを一層進展させ、A- 以上を維持することは中長期目標の達成にも資することから、有意義な目標設定である。

(2) 融資条件と期中のモニタリング体制について

JCR は、融資条件におけるインセンティブ内容について、日本郵船と三菱 UFJ 銀行の双方が納得のいく形で設定されていること、インパクト指標のモニタリングは、年に 1 回、スコア結果を日本郵船が受領次第速やかに貸付人に対して報告予定であること、返済期限到来時に最終的なサステナビリティ達成度について確認を行うことを確認した。また、返済期限到来年に日本郵船、三菱 UFJ 銀行および JCR の 3 社で本ローンに係る振り返りを行い、SPT の達成状況に加え、日本郵船及び社会に対するインパクトの発現状況を評価することとしている。

以上の考察から、JCR は、今回の第三者意見提供対象である日本郵船に対する本ローンが、SLLP 等に適合していることを確認した。

* 詳細な意見書の内容は次ページ以降をご参照ください。

第三者意見

評価対象：シンジケーション方式サステナビリティ・リンク・ローン

借入人：日本郵船株式会社

アレンジャー行：株式会社三菱 UFJ 銀行

2021年3月31日

株式会社 日本格付研究所

目次

| | |
|---|----|
| <要約> | 3 |
| I. 第三者意見の位置づけと目的 | 5 |
| II. 第三者意見対象の概要 | 5 |
| III. 本ローンの SLL 原則等との適合性確認 | 6 |
| 1. 日本郵船のサステナビリティ戦略と本ローンで設定した SPT の関係 | 6 |
| 1-1. 日本郵船のサステナビリティ戦略 | 6 |
| 1-2. 日本郵船の設定した SPT | 8 |
| 1-3. サステナビリティ戦略と SPT の整合性に関する SLLP 等への準拠性確認 | 8 |
| 2. SPT の妥当性と融資条件におけるインセンティブの発生状況 | 10 |
| 2-1. 日本郵船の設定した SPT の内容 | 10 |
| 2-1-1. CDP 気候変動スコアリングの概要 | 10 |
| 2-2. 融資条件におけるインセンティブ設定状況の確認 | 11 |
| 2-3. JCR によるインパクト評価 | 11 |
| 2-4. 目標設定に関する SLLP 等への準拠性確認 | 13 |
| 3. SPT の進捗状況に係るレポート内容と方法の適切性 | 15 |
| 3-1. レポート内容とその方法 | 15 |
| 3-2. レポートに関する SLLP 等への準拠性確認 | 15 |
| 4. レビュー方法の適切性 | 16 |
| 4-1. SPT の進捗状況に係るレビューの方法 | 16 |
| 4-2. 本ローンの SLLP 等への適合性に係るレビュー方法 | 16 |
| 4-3. レビュー方法に関する SLLP 等への準拠性確認 | 16 |
| IV. 結論 | 17 |

＜要約＞

本第三者意見書は、株式会社三菱 UFJ 銀行をアレンジャーとするシ・ローン団が日本郵船株式会社に実施するサステナビリティ・リンク・ローン (SLL) (本ローン) に対して、サステナビリティ・リンク・ローン原則 (SLLP)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 (環境省ガイドライン) (SLLP 及び環境省ガイドラインを総称して「SLLP 等」) への適合性を確認したものである。株式会社日本格付研究所 (JCR) は、SLLP 等で推奨されている評価の透明性及び客観性確保のため、独立した第三者機関として、(1)日本郵船のサステナビリティ戦略とサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット (SPT) の設定、(2)融資条件と期中のモニタリング体制について第三者評価を行った。

(1) 日本郵船のサステナビリティ戦略と SPT の設定について

日本郵船は、本ローンにおいて、以下のSPTを設定することで三菱UFJ銀行と合意した。

SPT : CDP²気候変動スコアにおいて、高評価 (A または A-) ³を維持

日本郵船グループは、世界有数の船隊規模を誇る総合海運会社であり、連結売上高は2020年3月期に1兆6,683億円と、国内の海運業界において最大規模の企業である。グループ従業員数は34,857人、海外展開国数は61カ国とグローバルに展開している。事業内容は、定期船事業11.6%、航空運送事業4.3%、物流事業27.3%、不定期専用船事業46.9%、不動産事業0.4%、その他の事業9.5%から構成されている。

日本郵船グループは、「Bringing value to life.」を基本理念として掲げ、「海・陸・空にまたがる幅広い物流事業展開を通じ、人々の豊かな暮らしのために価値あるものを届けること」、「社会の発展を支え、地球環境を守ること」を日本郵船グループの社会における役割と位置付けている。また、日本郵船グループは、2021年2月に公開した「NYKグループESGストーリー」において、既存のモノサシである「収益最大化」に、新しいモノサシである「持続可能な社会・環境」という視点を加え、その両輪を事業活動の基盤となるガバナンスで支えることがESG経営であると定義している。この考えのもと、上記基本理念の実現のためには、これからも社会や産業から必要とされる企業グループであり続けることが必要であり、長期的視点に立ち新たな価値を創造する「Sustainable Solution Provider」を目指している。

日本郵船グループは、レポートニングのガイドラインや外部評価機関からの評価項目を基に、リスクや課題を洗い出した上で、ステークホルダーに与える影響度の観点から、「安全」「環境」「人材」をマテリアリティ (重要課題) に特定している。また、日本郵船は中期経営計画の中でESGと経営戦略の

¹ Loan Market Association (LMA)、Asia Pacific Loan Market Association (APLMA) 及び Loan Syndication and Trading Association (LSTA) 制定。

² CDPは、英国の慈善団体が管理する非政府組織 (NGO) であり、投資家、企業、国家、地域、都市が自らの環境影響を管理するためのグローバルな情報開示システムを運営している。2000年の発足以来、グローバルな環境課題に関するエンゲージメント (働きかけ) の改善に努めてきた。日本では2005年より活動している。(出所: CDPウェブサイト <https://japan.cdp.net/>)

³ 詳細は本意見書10ページを参照。

統合を掲げ、環境をグループ全体の重要課題の一つと位置付けた上で、パリ協定に即した 2050 年迄の環境目標（CO₂削減目標）を設定している。

日本郵船は、本ローンにおいて、上記テーマのうち「環境」の進捗度合いを測る指標となる CDP 気候変動スコアについて SPT を設定し、その達成状況に貸出条件を連動させる仕組みとすることで三菱UFJ 銀行と合意した。CDP は、企業が環境及び天然資源に及ぼす影響を開示し、負の影響を低減するための行動をとるよう動機付けることを目的に、独立した第三者としてスコアリングしている。CDP 気候変動レポート 2020 によれば、日本企業を対象とした調査では、FTSE ジャパンインデックスに該当する企業を基本として選定した 500 社（ジャパン 500）を中心に質問状を送付しており、全回答企業数はジャパン 500 選定企業で 327 社、ジャパン 500 に該当しない企業も含めると 375 社であった。ジャパン 500 における回答企業のスコア分布としては、A が 16%、A- が 21%、B が 30% となっている。従って、A- 以上を維持することは、上位 37% を目指すことであり、相対的に野心度がある目標設定である。また、日本郵船が今後も気候変動緩和に係る取り組みを一層進展させ、A- 以上を維持することは中長期目標の達成にも資することから、有意義な目標設定である。

(2) 融資条件と期中のモニタリング体制について

JCR は、融資条件におけるインセンティブ内容について、日本郵船と三菱UFJ 銀行の双方が納得のいく形で設定されていること、インパクト指標のモニタリングは、年に 1 回、スコア結果を日本郵船が受領次第速やかに貸付人に対して報告予定であること、返済期限到来時に最終的なサステナビリティ達成度について確認を行うことを確認した。また、返済期限到来年に日本郵船、三菱UFJ 銀行および JCR の 3 社で本ローンに係る振り返りを行い、SPT の達成状況に加え、日本郵船及び社会に対するインパクトの発現状況を評価することとしている。

以上の考察から、JCR は、今回の第三者意見提供対象である日本郵船に対する本ローンが、SLLP 等に適合していることを確認した。

I. 第三者意見の位置づけと目的

JCR は、本ローンに対して SLLP 等に即した第三者評価を行った。SLL とは、借入人が予め設定した意欲的な SPT の達成にインセンティブ付けを行うことで、借入人及び貸付人が持続可能な社会の実現に貢献することを狙いとした、ローン商品及びコミットメントライン等融資枠のことを言う。

SLLP は、4 つの原則からなる。第 1 原則は借入人のサステナビリティ戦略と SPT が結びついていること、第 2 原則はターゲットの設定及び計測が予定されていること、第 3 原則は貸付人に対して定期的にインパクト・レポートが予定されていること、第 4 原則は SLL が内部組織又は第三者によって評価されていることである。

本第三者意見の目的は、SLLP 第 4 原則で推奨されている評価の透明性及び客観性確保のため、JCR が独立した第三者機関として、本ローンの SLLP 第 1 原則～第 3 原則及び環境省ガイドラインへの適合性に関するレビューを行うことである。

II. 第三者意見対象の概要

今回の評価対象は、三菱 UFJ 銀行をアレンジャーとするシ・ローン団が、日本郵船との間で 2021 年 3 月 31 日付にて契約を締結予定の SLL である。以下は、本第三者意見に含まれる評価項目である。

1. 日本郵船のサステナビリティ戦略と本ローンで設定した SPT の関係
2. SPT の妥当性と融資条件におけるインセンティブ発生状況
3. SPT の進捗状況に係るレポート内容と方法の適切性
4. レビュー方法の適切性

III. 本ローンのSLL原則等との適合性確認

1. 日本郵船のサステナビリティ戦略と本ローンで設定したSPTの関係

1-1. 日本郵船のサステナビリティ戦略

<事業概要>

日本郵船グループは、世界有数の船隊規模を誇る総合海運会社であり、連結売上高は2020年3月期に1兆6,683億円と、国内の海運業界において最大規模の企業である。グループ従業員数は34,857人、海外展開国数は61カ国とグローバルに展開している。事業内容は、定期船事業11.6%、航空運送事業4.3%、物流事業27.3%、不定期専用船事業46.9%、不動産事業0.4%、その他の事業9.5%から構成されている。2018年4月には商船三井、川崎汽船との3社で設立した定期コンテナ船事業統合会社オーシャンネットワークエクスプレス（ONE）がサービスを開始した。

<基本理念・方針と中期経営計画>

日本郵船グループは、「Bringing value to life.」を基本理念として掲げ、「海・陸・空にまたがる幅広い物流事業展開を通じ、人々の豊かな暮らしのために価値あるものを届けること」、「社会の発展を支え、地球環境を守ること」を日本郵船グループの社会における役割と位置付けている。日本郵船は社会インフラとして、様々なステークホルダー（顧客、従業員、取引先、株主・投資家、地域社会、政府・自治体）と協働しながら、社会価値・経済価値を持続的に創出し、豊かな地球環境と全ての人の豊かな生活を、次世代への価値として継承していくことを目指している。

日本郵船グループの中期経営計画「Staying ahead 2022 with Digitalization and Green」では、三つの基本戦略として①ポートフォリオの最適化、②運賃安定型事業の積み上げ、③効率化と新たな価値創出を設定している。特に③効率化と新たな価値創出の鍵となるのが、中期計画のタイトルにも含まれている、デジタル化(Digitalization)と環境への配慮(Green)である。輸送情報の一元管理アプリの導入、ワークフローのデジタル化や安全活動のサポートなど、事業活動の様々な側面でデジタル化を図ることは、業務の効率化につながるだけでなく、企業の新たな価値創造につながるものと考えられる。また、環境への配慮についても、LNG燃料船の開発・就航、LNG燃料を補給する供給船や供給事業の展開、再生可能エネルギー関連の事業化等、新たなビジネス機会の創造につなげる努力を行っている。

<ESG経営と推進体制>

日本郵船グループは、2021年2月に公開した「NYKグループESGストーリー」において、既存のモノサシである「収益最大化」に、新しいモノサシである「持続可能な社会・環境」という視点を加え、その両輪を事業活動の基盤となるガバナンスで支えることがESG経営であると定義している。この考えのもと、上記基本理念の実現のためには、これからも社会や産業から必要とされる企業グループであり続けることが必要であり、長期的視点に立ち新たな価値を創造する「Sustainable Solution Provider」を目指している。

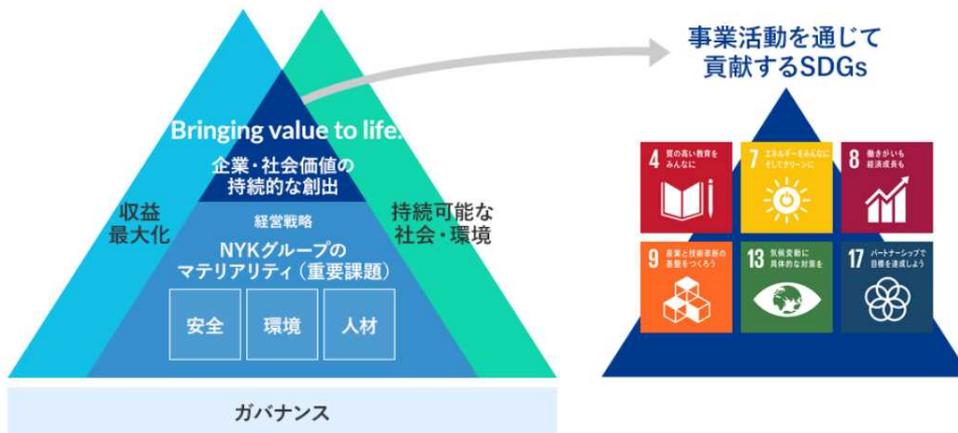


(出所：日本郵船グループウェブサイト NYKグループ ESGストーリー)

上記 ESG 経営を推進するため、日本郵船グループでは、ESG 経営推進委員会を四半期ごとに開催し、全社的な課題に加え、各本部に設定した課題や方針について全社横断的な議論を実施している。ESG 経営推進委員会にて、各本部の目標や KPI を設定し、進捗を管理している。

<マテリアリティ(重要課題)>

日本郵船グループは、レポートのガイドラインや外部評価機関からの評価項目を基に、リスクや課題を洗い出した上で、ステークホルダーに与える影響度の観点から、「安全」「環境」「人材」をマテリアリティ（重要課題）に特定している。



(出所：日本郵船グループウェブサイト)

<環境に関して設定された目標と実績>

日本郵船グループは、2018年に策定した新中期経営計画「Staying Ahead 2022 with Digitalization and Green」にて、中長期目標を設定した。同目標において、気候変動対策を全社目標に掲げ、輸送単位あたりのCO₂排出量削減に取り組んでいる。2030年までに30%削減、2050年までに50%削減を目指す本目標は、SBTイニシアティブによるSBT（Science Based Target）の

認定を取得している。

NYKの温室効果ガス削減目標

| 発表年 | 2008年 | 2011年 | 2014年 | 2018年 | |
|-------|-------|-------|-------------------|-------------------|-------|
| 発表媒体 | | | | | |
| 基準年 | 2006年 | 2010年 | 2010年 | 2015年 | |
| 目標年 | 2013年 | 2015年 | 2018年 | 2030年 | 2050年 |
| 目標削減率 | 10% | 10% | 15% | 30% | 50% |
| 削減実績 | | | | | |
| | 達成 | 達成 | 2017年度95% 目標達成 | ※ 中長期環境目標がSBT認定取得 | |

(出所：日本郵船グループウェブサイト)

1-2. 日本郵船の設定した SPT

日本郵船は、本ローンにおいて、上記マテリアリティのうち「環境」の進捗度合いを測る指標となる CDP 気候変動スコアについて SPT を設定し、その達成状況に貸出条件を連動させる仕組みとすることで三菱 UFJ 銀行と合意した。

CDP 気候変動スコアにおいて、高評価 (A または A-) を維持

1-3. サステナビリティ戦略と SPT の整合性に関する SLLP 等への準拠性確認

日本郵船のサステナビリティ戦略と SPT に関して、JCR は以下の項目について SLLP 等への準拠性を確認した。

| フレームワーク確認項目 | JCRによる確認結果 |
|--|---|
| SPTは、借入人のサステナビリティ戦略に定められたサステナビリティ目標と関連付けられるか。また、その目標がSPTとどのように整合しているか。 | 日本郵船グループは、基本理念である「Bringing value to life.」実現に向けて、これからも社会や産業から選ばれる存在であり続けるためにはESG経営の推進が必要と考えている。 そして、日本郵船グループのマテリアリティ（重要課題）を特定し、その1つである「環境」においては、気候変動対策を全社目標として2030年および2050年の目標を設定し、輸送単位あたりのCO ₂ 削減に取り組んでいる。 |

| | |
|---|--|
| | <p>本ローンのSPTであるCDP気候変動スコアは、日本郵船グループの気候変動に対する取り組み全般に係る外部からの評価であるため、同社のサステナビリティ目標と整合的であり、また客観性・透明性の高い目標である。</p> |
| <p>サステナビリティに係る全体的な目標、戦略、方針又はプロセスに関する情報が貸付人等に提供されているか。</p> | <p>日本郵船のサステナビリティに係る全体的な目標、戦略、方針またはプロセスに関する情報は統合報告書（NYKレポート）及びCDPへの回答書を通して、貸付人を含む一般に広く提供されている。</p> |
| <p>サステナビリティに係るマテリアリティとSDGsへの貢献度の確認、SPTに関連して、借入人が遵守しようとしている基準・認証等があれば併せて開示しているか。</p> | <p>日本郵船は、マテリアリティの選定プロセス、また事業活動を通じて貢献するSDGsの目標を日本郵船グループウェブサイトで開示している。 SPTはCDPによる外部認証を使用し、CDPのウェブサイトにおいて当該認証の評価手法、日本郵船が提出した書類は全て開示されている。</p> |

2. SPTの妥当性と融資条件におけるインセンティブの発生状況

2-1. 日本郵船の設定したSPTの内容

2-1-1. CDP 気候変動スコアリングの概要

日本郵船は、本ローンのSPTとして、CDP気候変動スコアにおいて高評価（AまたはA-）を維持することを設定した。

CDPとは、機関投資家が連携し、企業に対して気候変動への戦略や具体的なCO₂排出量に関する公表を求めるプロジェクトである。これは、責任投資原則で求められている投資家による企業への気候変動等への対策に対するエンゲージメントの一手段として有用であり、企業側の開示を通じて、投資家と企業との間で気候変動その他の環境問題を主とするサステナビリティに関する対話が生まれることが期待されている。このプロジェクトは2000年に開始され、主要国の時価総額の上位企業に対して毎年質問表が送付されており、企業側からの回答率も年々高まってきている。CDP気候変動レポート2020によれば、現在世界の時価総額の50%以上を占める約9,600社が、CDPを通じて情報を開示している。回答された質問表は基本的に公開され、取り組み内容に応じたスコアリングが世界に公表されており、企業価値を測る一つの重要指標となりつつある。

CDPの評価はスコアリング手法をとっており、質問状は4レベル（Disclosure, Awareness, Management, Leadership）について準備されており、下表に記載した各スコアバンドの45%以上のレベルをクリアできていないと、次のレベルに上がれない仕組みとなっている。4レベルのうち最上位はリーダーシップと呼ばれ、AまたはA-の評価を得た企業が該当する。2020年における世界のAリスト企業313社のうち日本企業は66社となり、環境へのリーダーシップを発揮していると評価されている。

| レベル | 気候変動 | 水 | 森林 | スコアバンド |
|-------------------------|---------|---------|---------|--------|
| Disclosure (開示) | 0-44% | 0-44% | 0-44% | D- |
| | 45-79% | 45-79% | 45-79% | D |
| Awareness (認識) | 0-44% | 0-44% | 0-44% | C- |
| | 45-79% | 45-79% | 45-79% | C |
| Management (管理) | 0-44% | 0-44% | 0-44% | B- |
| | 45-79% | 45-79% | 45-79% | B |
| Leadership (リーダーシップ) | 0-79% | 0-79% | 0-79% | A- |
| | 80-100% | 80-100% | 80-100% | A |

2-1-2. 日本郵船のSPTの野心度と有意義性

① 他社比較

CDP気候変動レポート2020によれば、日本企業を対象とした調査ではジャパン500を中心に質問状を送付しており、全回答企業数はジャパン500選定企業で327社、ジャパン500に該当しない企業も含めると375社であった。ジャパン500における回答企業のスコア分布としては、Aが16%、A-が21%、Bが30%となっている。従って、A-以上を維持することは、上位37%を目指すことであり、相対的に野心度がある目標設定である。

② CDPにおける高評価取得の有意義性

日本郵船は、CDPが世界で最も信頼出来るサステナビリティ格付けの一つであり、その認知度も非常に高いこと、また日本郵船の気候変動に対する戦略、リスク・機会管理、実績等を各ステークホルダーに対して開示することによる、日本郵船への信頼向上を目的としてCDPへの回答を開始した。また、日本郵船は中期経営計画の中でESGと経営戦略の統合を掲げ、環境をNYKグループ全体の重要課題の一つと位置付けた上で、パリ協定に即した2050年迄の環境目標（CO₂削減目標）を設定している。CDPが日本郵船の環境目標とそれに向けた取組み、および進捗度合いを客観的に評価しうると考え、高評価を維持することが目標達成に近づくと思えていることを、JCRは日本郵船に対するヒアリングによって確認した。従って、CDP気候変動において高スコアを維持することは日本郵船にとって有意義である。

2-2. 融資条件におけるインセンティブ設定状況の確認

本シンジケート・ローンでは、日本郵船のサステナビリティにインセンティブをつけるため、CDPにおける高ランクが維持される限りにおいては、返済期限まで、CDPランクに起因した金利上昇はないこととなっている。本条件について三菱UFJ銀行・日本郵船双方が合意していることをJCRは確認した。

2-3. JCRによるインパクト評価

JCRは、本ローンで定められたSPTが野心的かつ有意義なものであり、日本郵船の持続可能な成長及び社会価値の向上に資すること、並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）

CDPランクは、インパクトカテゴリーとしては「気候変動」のみと限定的であるものの、高評価を受ける際には以下の気候変動に係る多様な側面での取り組みの進展が期待される。

<CDP気候変動評価項目>

ガバナンス、リスクと機会、事業戦略、目標と実績、CO₂排出量算定方法とデータ、エネルギー消費量等。

②有効性：大きなインパクトがもたらされているか
 （SPTが対象とする売上高、事業活動、対象となる地域、SPT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）

日本郵船グループは、連結会社社員数34,857人、2019年度の全事業活動における売上高は16,683億円であり、全事業活動、全世界をSPTの対象としているため、影響度は大きいと考えられる。また、日本郵船によれば、不定期専用船事業のうち、自動車専用船隊ランキングが世界第1位

(2019年12月末現在)、ドライバルカー船隊ランキングは世界第2位(2020年1月1日現在)となっている。従って、日本郵船の気候変動への取り組みの推進は、海運業界において大きなインパクトをもたらすものと考えられる。

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

財務的投下資本について

日本郵船は気候変動に関連するリスクと機会を特定し、想定される各リスク・機会について、コストを算出している。リスクに関する潜在的な財務影響額は計914.32億円、ビジネス機会の創出と資源の効率化等によるコスト削減で実現する財務効果は計895.12億円(ネット)と試算されており、気候変動リスクの潜在的財務影響額は機会財務効果を上回る。一方で、リスクの潜在的財務影響額は売上高の約5%にとどまっていること、影響額の大半が気候変動目標未達成によるレピュテーションであること、今後環境問題に積極的に対応することが現在の業容の維持および新規事業の拡大につながることを勘案すると、ポジティブなインパクトのほうが大きいといえる。

人的投下資本について

日本郵船においては、CDPの回答作成に環境グループが対応しているものの、そのポジティブ・インパクトは投入している人的資本を上回ると考えている。環境情報ツールの改善や開示情報の精緻化を含めた本作業を通して、開示体制の強化により、グループ全社的に環境に対する意識が高まったほか、環境対応への経営層による明確なコミットメントやメッセージの発信を促している。また、決算報告においても、環境関連KPIの公表を増やしており、経営陣も開示の強化を意識している。

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

今般のCDPに係る取り組みにおいて公的資金の活用はないため、本項目は評価の対象外とする。

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 3：すべての人に健康と福祉を

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 9：産業と技術革新の基盤をつくろう

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及び環境に配慮した技術・産業プロセスの導入拡大を通じたインフラ改良や産業改善により、持続可能性を向上させる。全ての国々は各国の能力に応じた取組を行う。



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）及び適応の能力を強化する。



目標 14：緑と豊かさを守ろう

ターゲット 14. 1. 2025 年までに、海洋ごみや富栄養化を含む、特に陸上活動による汚染など、あらゆる種類の海洋汚染を防止し、大幅に削減する。

2-4. 目標設定に関する SLLP 等への準拠性確認

| フレームワーク確認項目 | JCRによる確認結果 |
|--|---|
| 適切な SPT は、取引ごとに借入人と貸付人グループとの間で交渉され、設定されるべきである。 | SPT は、日本郵船と三菱 UFJ 銀行との間で交渉のうえ設定されている。 |
| 借入人は、1つまたは複数の「サステナビリティコーディネーター」または「サステナビリティストラクチャリングエージェント」の支援を得て、サステナビリティ関連ローン商品をアレンジすることができ、また、任命されたコーディネーターまたはエージェントは、借入人との SPT の交渉を支援する。 | 本ローン組成に際して、「サステナビリティコーディネーター」または「サステナビリティストラクチャリングエージェント」の設定は特にはない。 |

| | |
|--|--|
| <p>SPTは、借入人の事業にとって意欲的かつ有意義であるべきであり、また、あらかじめ定められたパフォーマンス目標のベンチマークに関連したサステナビリティの改善と結びついていくべきである。市場参加者は、どのような目標も、直近のパフォーマンス水準(多くの場合、過去6~12ヶ月のデータ)に基づくべきであるが、直近が意味する期間はデータによってさまざまである。</p> <p>SPTは、内部指標(借入人がグローバル・サステナビリティ戦略に沿って定義する)と外部指標(外部の評価基準に照らして、独立した評価者が評価する)のいずれかである。</p> | <p>設定された SPT は、日本郵船の「3つの重要課題(マテリアリティ)」と整合的であり、同社の社会価値向上及び環境保全への取り組み推進に資する重要な目標である。</p> <p>また、SPT が意欲的かつ有意義であるか否かについて、JCR は国連環境計画の PIF 原則で提示されている 5 要素(多様性、有効性、効率性、倍率性、追加性)からインパクト評価を行った結果、総じて意欲的かつ有意義な目標であることを確認した。</p> <p>なお、SPT である CDP ランクは外部指標を参照している。</p> |
| <p>SLLは、借入人のサステナビリティを向上させることを目指しており、借入人のパフォーマンスと、あらかじめ決められた SPT のベンチマークの比較によって融資条件を調整することによって達成を図る。</p> | <p>本ローンでは、日本郵船のサステナビリティに係る努力にインセンティブをつけるため、SPT の達成状況の確認日、達成及び未達の場合の諸条件について、同社及び三菱 UFJ 銀行の双方が合意している。</p> |
| <p>融資条件と借入人のサステナビリティのパフォーマンスを結びつけることで、借入人に融資期間を通じてサステナビリティに関する内容を改善するインセンティブが発生する。</p> | |
| <p>借入人は、関連する SLL 商品を利用するために、SPT の適切性について第三者意見を求めることが推奨される。</p> | <p>SPT の適切性について、JCR が独立した第三者機関として、本第三者意見を提供している。</p> |

3. SPTの進捗状況に係るレポート内容と方法の適切性

3-1. レポート内容とその方法

日本郵船は、SPTとして設定したCDPのスコア結果について、スコアリング実施団体であるCDPから受領次第速やかに、アレンジャーである三菱UFJ銀行に対して報告する。また、返済期限が到来した際には、日本郵船、三菱UFJ銀行及びJCRの3社間で本ローンに係る振り返りを行い、SPTの達成状況に加え、日本郵船及び社会に対するインパクトの発現状況を評価することとしている。

3-2. レポートに関するSLLP等への準拠性確認

| フレームワーク確認項目 | JCRによる確認結果 |
|---|--|
| <p>借入人は、可能な場合には、SPTに関する最新情報（外部のESGの格付けなど）を提供し、直ちに利用できるようにすべきであり、そのような情報は、少なくとも年1回はローンに参加する金融機関に提供される予定か。</p> | <p>CDPへの回答は毎年提出される。日本郵船は、三菱UFJ銀行に対して年1回、SPTの進捗状況に係る情報の提供を予定しており、適切である。</p> |
| <p>この市場では透明性が特に重要であるため、借入人はSPTに関する情報を公表することが望ましい。当該情報は日本郵船の年次報告書やCSR報告書に記載される等公表の予定はあるか。</p> <p>（*常に公表する必要性はなく、適切な場合には、借入人は、この情報を公に利用可能にするのではなく、貸付人と非公開で共有することを選択することができる。）</p> | <p>CDPの回答は全て、下記CDPのホームページで公表されており、透明性が高い。</p> <p>https://www.cdp.net/en/responses?utf8=%E2%9C%93&queries%5Bname%5D=Nippon+Yusen</p> <p>また、SPTに関する情報は、NYKレポートおよびウェブサイト上で開示予定である。</p> |
| <p>借入人はまた、基礎となる評価手法および/または前提条件の詳細を提供しているか（推奨事項）</p> | <p>SPTであるCDPランクは、CDPが定め開示している評価手法に則って付与されている。</p> |

4. レビュー方法の適切性

4-1. SPT の進捗状況に係るレビューの方法

日本郵船は、前項で確認の通り、年に1回三菱 UFJ 銀行に対して SPT の進捗状況を報告することとしている。また期中において、SPT の進捗状況に合わせた貸出条件見直しのタイミングを複数回設定している。返済期限到来時には、SPT の達成状況及びサステナビリティ経営と企業価値向上に対する本ローンの成果について、日本郵船、三菱 UFJ 銀行及び JCR の 3 社で確認する予定である。

4-2. 本ローンの SLLP 等への適合性に係るレビュー方法

本ローンの実行に際し、その SLLP 等への適合性については、日本郵船及び三菱 UFJ 銀行の同意のもと、JCR が独立した第三者機関としてレビューを実施するとともに、本意見書として取りまとめ、投資家（又はシ・ローン団の構成員）に対して配布することを予定している。本第三者意見は広く一般に開示予定であり、本ローンの透明性は高い。

4-3. レビュー方法に関する SLLP 等への準拠性確認

| フレームワーク確認項目 | JCRによる確認結果 |
|---|---|
| 外部評価の必要性は、取引ごとに借入人と貸付人の間で交渉され合意されなければならない。 | SPT の進捗状況及び本ローンの SLLP 等への適合性に係る外部評価については、日本郵船と三菱 UFJ 銀行の間で締結される金銭消費貸借契約書に、その必要性が記載される予定である。 |
| SPT に関連する情報が公開されていない場合、または監査/保証に関する声明が添付されていない場合、借入人は SPT に対するパフォーマンスについて外部評価を求めることが強く推奨される。 | 本ローンで設定された SPT に係る情報は、CDP のウェブサイトが開示されている。 |
| 借入人が第三者認証を求める取引においては、借入人は、監査人、環境コンサルタント、独立した格付機関などの資格を有する外部の評価者によって、少なくとも年1回は SPT に対するパフォーマンスを独立した立場で検証されるべきである。このような外部の評価者は、ローンに参加する金融機関の同意を得なければならない。さらに、必要に応じて外部レビューを公開することも推奨される。 | CDP ランクは外部認証のため、独立した立場で検証・決定されている。 |
| 借入人は、適切な場合には、また、機密性および競争上の考慮をしつつ、SLL に関して SPT に関連して有する内部の専門知識の記述を、借入人のウェブサイト等を通じて公開すべき | 日本郵船は、SPT に関する情報を NYK レポート及びウェブサイト上で公開する予定である。 |

| | |
|--|---|
| である。 | |
| レポーティングが完了し、外部評価が行われた後、貸付人は、提供された情報に基づいて SPT に対する借入人のパフォーマンスを評価する。 | 三菱 UFJ 銀行は、日本郵船と合意のもと、SPT に対する日本郵船のパフォーマンスを評価する予定である。 |

IV. 結論

以上の考察から、JCR は本第三者意見の提供対象である本ローンが、SLLP 等に適合していることを確認した。

(担当) 梶原 敦子・山内 崇裕

本第三者意見に関する重要な説明

1. JCR 第三者意見の前提・意義・限界

日本格付研究所 (JCR) が付与し提供する第三者意見は、評価対象の、ローンマーケット協会 (LMA) の策定したサステナビリティ・リンク・ローン原則 (SLLP) 及び環境省が 2020 年 3 月に策定した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への適合性に関する、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の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・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。本事業により調達される資金が同社の設定するインパクト指標の達成度について、JCR は借入人又は借入人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参照した国際的なイニシアティブ、原則等

本評価を実施するうえで JCR は、LMA 及び UNEP FI が策定した以下の原則及びガイドを参照しています。

- ・サステナビリティ・リンク・ローン原則
- ・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
- ・ポジティブ・インパクト金融原則
- ・資金使途を限定しないポジティブ・インパクト・ファイナンス モデルフレームワーク

3. 信用格付業に係る行為との関係

本第三者意見書を提供する行為は、JCR が関連業務として行うものであり、信用格付業に係る行為とは異なります。

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、又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 の第三者性

本評価対象者と JCR との間に、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、発行体及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、又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、又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。本第三者意見は、評価の対象であるポジティブ・インパクト・ファイナンスに係る各種のリスク (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、本第三者意見書は 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。本第三者意見は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、又は撤回されることがあります。本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。本文書の一部又は全部を問わず、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

第三者意見：本レポートは、依頼者の求めに応じ、独立・中立・公平な立場から、貸付人が三越伊勢丹ホールディングスに対して実施するサステナビリティ・リンク・ローンについて、Loan Market Association の作成したサステナビリティ・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

- ・国連環境計画 金融イニシアティブ ポジティブインパクト作業部会メンバー
- ・環境省 グリーンボンド外部レビュー者登録
- ・Climate Bonds Initiative Approved Verifier (気候変動イニシアティブ 認定検証機関)
- ・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) ソーシャルボンド原則、Climate Transition Finance 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が定める 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