

川崎汽船株式会社の トランジション・リンク・ファイナンス・フレームワーク及び 長期借入金に係る第三者意見

株式会社日本格付研究所（JCR）は、川崎汽船のトランジション・リンク・ファイナンス・フレームワーク及びフレームワークに基づき組成したトランジション・リンク・ローン（アレンジャー行：株式会社みずほ銀行、トランジション・ストラクチャリング・エージェンツ：みずほ証券株式会社、株式会社みずほ銀行）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、川崎汽船株式会社が策定したトランジション・リンク・ファイナンスフレームワーク（本フレームワーク）および本フレームワークに基づき組成したトランジション・リンク・ローンについて、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）¹、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²（CTF 基本指針）（CTFH および CTF 基本指針を総称してCTFH 等）、サステナビリティ・リンク・ローン原則（SLLP）³、サステナビリティ・リンク・ボンド原則（SLBP）⁴、グリーンローンおよびサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン（ガイドライン）（SLLP、SLBP およ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、CTFH 等および SLLP 等で推奨されている評価の透明性および客観性確保のため、独立した第三者機関として、(1)川崎汽船のトランジション戦略とその妥当性、(2)川崎汽船のサステナビリティ戦略とキー・パフォーマンス・インディケーター（KPI）およびサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPTs）の設定、(3)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) 川崎汽船の事業概要、トランジション戦略とその妥当性について

川崎汽船株式会社は、1919年に川崎造船所（現：川崎重工業）から分離して設立された海運業を母体とする総合物流企業であり、国内海運大手3社の一角である。川崎汽船および連結子会社（“K”LINEグループ）は「ドライバルク」、「エネルギー資源」、「製品物流」の3つの事業セグメントを展開している。川崎汽船は、自動車船、ドライバルク船、LNG船で世界有数の船隊規模を誇り、国内外に優良な顧客基盤を有している。他方、海運大手のなかでは、油槽船および海運以外の事業規模が小さい。2021年3月期のセグメント別売上構成比は、ドライバルク 29.1%、エネルギー資源 12.4%、製品物流 54.3%であった。

川崎汽船は、2015年に業界に先駆けて2050年までの長期環境ビジョン（“K”LINE環境ビジョン2050）を発表し、CO₂排出量の半減と重大事故ゼロを掲げた。2019年のマイルストーンとして置いたCO₂削減目標である「2019年までに2011年比でCO₂排出量10%減」を2015年度には前倒しで達成したため、2016年6月に「2030年までにCO₂排出効率25%減（2011年比）」という新たな目標を設定した。2020年6月には、“K”LINE環境ビジョン2050の改訂版を発表している。低炭素化に係る2030年中期マイルストーンおよび2050年の目標設定は以下の通りである。

¹ 2020年12月 International Capital Market Association (ICMA) 制定。

² 2021年5月 金融庁、経済産業省、環境省制定

³ 2021年5月改定 Loan Market Association (LMA)、Asia Pacific Loan Market Association (APLMA) および Loan Syndication and Trading Association (LSTA) 制定。

⁴ 2020年7月 International Capital Market Association (ICMA) 制定。

- ・2030年までに、CO₂排出効率（輸送量あたりのCO₂排出量）を2008年比50%改善
- ・2050年までに、GHG排出量を半減（CO₂排出効率を2008年比70%改善）

川崎汽船は2015年に策定した「K Line 環境ビジョン2050」の目標を一部、2019年に前倒しで達成した。これを受けて同社は新たに見直しを行い、中長期的な目標として、2030年の中期マイルストーン「CO₂排出効率2008年比50%改善」を設定した。2050年の目標「GHG排出総量半減」と共に目標達成に向けたアクション・プラン推進に関する複数の専門グループを、経営会議の直下に設置して実行している。

川崎汽船では、既にLNG焚きの自動車船（Century Highway Green）をはじめとするLNG焚きの船舶の導入や、統合船舶運航・性能管理システム「K-IMS」の導入による安全に配慮した経済的な運航を実施しており、2020年時点でCO₂排出効率は、2008年比38%減を達成している。また、欧州AIRBUS社の子会社であるAIRSEAS社と共同開発している自動カイト（凧）システムである「Seawing」についても近い将来に導入予定である。

また、2021年から5年間で1,000億円規模の投資計画を予定している。その中では、環境技術関連で250億円、低炭素に資する新事業への投資で100億円、LNG燃料等の代替燃料焚き船舶への投資で500～700億円の投資を予定しており、これらによって2030年および2050年の目標達成に向けて代替燃料/脱炭素関連の新技术・新案件への投資を進めていく予定である。

JCRでは、上記トランジション戦略ならびに具体的な方針に関して、CTFH等の4要素を満たしていると評価している。また、川崎汽船のトランジション戦略は、国際的な目標より高く、今後5年間の投資計画の策定をしたことも透明性を高めたと評価している。

(2) 川崎汽船のサステナビリティ戦略とKPI・SPTsの設定について

川崎汽船は、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/又はトランジション・リンク・ボンド（以下、総称して本ファイナンス）において、以下のKPI、SPTsを設定することをJCRが確認した。

KPI1：ファイナンス全期間における毎年のGHG総排出量

SPT1：2050年までの2008年比▲50%の削減目標を線形補間し各年度目標を設定

KPI2：ファイナンス全期間における毎年のトンマイルあたりのCO₂排出量

SPT2：2030年までの2008年比▲50%の削減目標を線形補間し各年度目標を設定

KPI3：CDP評価⁵

SPT3：A-以上の評価の維持

川崎汽船は、本ファイナンスにおいて、「K LINE 環境ビジョン2050」で設定された上記テーマの2つであるCO₂排出効率およびGHG総排出量をKPIとして設定し、それぞれのKPIについて、2030年、2050年の目標から線形補間によって各年度のSPTsを設定した。

上記のKPIについては、いずれも国際海事機関(IMO)が設定した目標と整合的であり、SPTsに関しても、川崎汽船が設定した内容は、2030年、2050年の目標年度の数値については、IMOが設定した数値目標と同等（2050年）あるいは上回っている（2030年）。さらに、2030年、2050年の目標数値から線形補間を行い各年度のCO₂排出効率およびGHG排出量について目標を定め、毎年目標達成を求めていることから、有意義かつ野心的な目標設定であるとJCRでは評価している。

また、川崎汽船はKPIとしてCDP気候変動スコアについて設定し、その達成状況に貸出条件を連動させる仕組みとした。CDPは、企業が環境およ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企業が提出した回答書についてスコアリングを実施・公表している。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

⁵ 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/>）

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。川崎汽船は 2016 年から 2020 年まで 5 年連続で「A」評価を受けており、5 年連続で A 評価を取得した日本企業では 4 社のみである。毎年 CDP の質問に回答を行い、最高評価を取得し続けることは相応に組織体制・サステナビリティ推進体制等に負荷をかけることから、川崎汽船が SPT として「A-」以上を今後も取得し続けることを設定することは、野心的かつ有意義な目標設定である。

(3) ファイナンス条件と期中のモニタリング体制について

JCR は、ファイナンス条件におけるインセンティブ内容について、インパクト指標のモニタリングは、年に 1 回、スコア結果を川崎汽船が受領次第速やかに公表予定であること、償還期限または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も公表予定であることを確認した。また、償還期限または返済期限到来年に川崎汽船および JCR で本ファイナンスに係る振り返りを行い、SPTs の達成状況に加え、川崎汽船およ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。なお、SPTs 1, 2 に係る GHG 排出量については、第三者検証を毎年取得する体制となっていることも併せて確認した。

以上の考察から、JCR は、今回の第三者意見提供対象である川崎汽船に対する本ファイナンスが、CTFH 等および 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：トランジション・リンク・ファイナンス・フレームワーク
借入人・発行体：川崎汽船株式会社

2021年9月6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	- 6 -
II. 第三者意見対象の概要	- 6 -
III. 本ファイナンスの CTFH 等、SLLP 等との適合性確認	- 7 -
1. 本ファイナンスのサステナビリティとの関係性	- 7 -
2. 川崎汽船の中長期経営計画とトランジション戦略	- 7 -
3. 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	- 13 -
3-1. 要素 1：発行体の移行戦略とガバナンス	- 13 -
3-2. 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	- 15 -
3-3. 要素 3：科学的根拠に基づいていること	- 15 -
3-4. 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	- 16 -
4. サステナビリティ・リンク・ローン原則等との整合性：原則 1 KPI 選定の妥当性について	- 18 -
4-1. 評価の視点	- 18 -
4-2. 評価対象の現状と JCR の評価	- 18 -
5. サステナビリティ・リンク・ローン原則等との整合性：原則 2 SPTs の測定について	- 19 -
5-1. 評価の視点	- 19 -
5-2. 評価対象の現状と JCR の評価	- 19 -
5-3. JCR によるインパクト評価	- 22 -
6. サステナビリティ・リンク・ローン原則等との整合性：原則 3 ローンおよび債券の特性（経済条件）について	- 25 -
6-1. 評価の視点	- 25 -
6-2. 評価対象の現状と JCR の評価	- 25 -
7. サステナビリティ・リンク・ローン原則等との整合性：原則 4、5 レポーティングと検証について	- 26 -
7-1. 評価の視点	- 26 -
7-2. 評価対象の現状と JCR の評価	- 26 -
8. CTFH 等および SLLP 等との適合性に係る結論	- 27 -

<要約>

本第三者意見書は、川崎汽船株式会社が策定したトランジション・リンク・ファイナンスフレームワーク（本フレームワーク）について、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）¹、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²（CTF 基本指針）（CTFH および CTF 基本指針を総称して CTFH 等）、サステナビリティ・リンク・ローン原則（SLLP）³、サステナビリティ・リンク・ボンド原則（SLBP）⁴、グリーンローンおよびサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン（ガイドライン）（SLLP、SLBP およ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、CTFH 等および SLLP 等で推奨されている評価の透明性および客観性確保のため、独立した第三者機関として、(1)川崎汽船のトランジション戦略とその妥当性、(2)川崎汽船のサステナビリティ戦略とキー・パフォーマンス・インディケーター（KPI）およびサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPTs）の設定、(3)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) 川崎汽船の事業概要、トランジション戦略とその妥当性について

川崎汽船株式会社は、1919年に川崎造船所（現：川崎重工業）から分離して設立された海運業を母体とする総合物流企業であり、国内海運大手3社の一角である。川崎汽船および連結子会社（“K”LINEグループ）は「ドライバルク」、「エネルギー資源」、「製品物流」の3つの事業セグメントを展開している。川崎汽船は、自動車船、ドライバルク船、LNG船で世界有数の船隊規模を誇り、国内外に優良な顧客基盤を有している。他方、海運大手のなかでは、油槽船および海運以外の事業規模が小さい。2021年3月期のセグメント別売上構成比は、ドライバルク29.1%、エネルギー資源12.4%、製品物流54.3%であった。

川崎汽船は、2015年に業界に先駆けて2050年までの長期環境ビジョン（“K”LINE環境ビジョン2050）を発表し、CO₂排出量の半減と重大事故ゼロを掲げた。2019年のマイルストーンとして置いたCO₂削減目標である「2019年までに2011年比でCO₂排出量10%減」を2015年度には前倒しで達成したため、2016年6月に「2030年までにCO₂排出効率25%減（2011年比）」という新たな目標を設定した。2020年6月には、“K”LINE環境ビジョン2050の改訂版を発表している。低炭素化に係る2030年中期マイルストーンおよび2050年の目標設定は以下の通りである。

- ・2030年までに、CO₂排出効率（輸送量あたりのCO₂排出量）を2008年比50%改善
- ・2050年までに、GHG排出量を半減（CO₂排出効率を2008年比70%改善）

川崎汽船は2015年に策定した「“K”Line環境ビジョン2050」の目標を一部、2019年に前倒しで達成した。これを受けて同社は新たに見直しを行い、中長期的な目標として、2030年の中期マイルストーン「CO₂排出効率2008年比50%改善」を設定した。2050年の目標「GHG排出総量半減」と共に目標達成に向けたアクション・プラン推進に関する複数の専門グループを、経営会議の直下に設置して実行して

¹ 2020年12月 International Capital Market Association (ICMA)制定。

² 2021年5月 金融庁、経済産業省、環境省制定

³ 2021年5月改定 Loan Market Association (LMA)、Asia Pacific Loan Market Association (APLMA) および Loan Syndication and Trading Association (LSTA) 制定。

⁴ 2020年7月 International Capital Market Association (ICMA)制定。

いる。

川崎汽船では、既に LNG 焚きの自動車船 (Century Highway Green) をはじめとする LNG 焚きの船舶の導入や、統合船舶運航・性能管理システム「K-IMS」の導入による安全に配慮した経済的な運航を実施しており、2020年時点でCO₂排出効率は、2008年比38%減を達成している。また、欧州AIRBUS社の子会社であるAIRSEAS社と共同開発している自動カイト(凧)システムである「Seawing」についても近い将来に導入予定である。

また、2021年から5年間で1,000億円規模の投資計画を予定している。その中では、環境技術関連で250億円、低炭素に資する新事業への投資で100億円、LNG燃料等の代替燃料焚き船舶への投資で500~700億円の投資を予定しており、これらによって2030年および2050年の目標達成に向けて代替燃料/脱炭素関連の新技术・新案件への投資を進めていく予定である。

JCRでは、上記トランジション戦略ならびに具体的な方針に関して、CTFH等の4要素を満たしていると評価している。また、川崎汽船のトランジション戦略は、国際的な目標より高く、今後5年間の投資計画の策定をしたことも透明性を高めたと評価している。

(2) 川崎汽船のサステナビリティ戦略とKPI・SPTsの設定について

川崎汽船は、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/又はトランジション・リンク・ボンド(以下、総称して本ファイナンス)において、以下のKPI、SPTsを設定することをJCRが確認した。

KPI1: ファイナンス全期間における毎年のGHG総排出量

SPT1: 2050年までの2008年比▲50%の削減目標を線形補間し各年度目標を設定

KPI2: ファイナンス全期間における毎年のトンマイルあたりのCO₂排出量

SPT2: 2030年までの2008年比▲50%の削減目標を線形補間し各年度目標を設定

KPI3: CDP評価⁵

SPT3: A-以上の評価の維持

川崎汽船は、本ファイナンスにおいて、「K'LINE環境ビジョン2050」で設定された上記テーマの2つであるCO₂排出効率およびGHG総排出量をKPIとして設定し、それぞれのKPIについて、2030年、2050年の目標から線形補間によって各年度のSPTsを設定した。

上記のKPIについては、いずれも国際海事機関(IMO)が設定した目標と整合的であり、SPTsに関しても、川崎汽船が設定した内容は、2030年、2050年の目標年度の数値については、IMOが設定した数値目標と同等(2050年)あるいは上回っている(2030年)。さらに、2030年、2050年の目標数値から

⁵ 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/>)

線形補間を行い各年度の CO₂ 排出効率および GHG 排出量について目標を定め、毎年目標達成を求めていることから、有意義かつ野心的な目標設定であると JCR では評価している。

また、川崎汽船は KPI として CDP 気候変動スコアについて設定し、その達成状況に貸出条件を連動させる仕組みとした。CDP は、企業が環境およ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企業が提出した回答書についてスコアリングを実施・公表している。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。川崎汽船は 2016 年から 2020 年まで 5 年連続で「A」評価を受けており、5 年連続で A 評価を取得した日本企業では 4 社のみである。毎年 CDP の質問に回答を行い、最高評価を取得し続けることは相応に組織体制・サステナビリティ推進体制等に負荷をかけることから、川崎汽船が SPT として「A-」以上を今後も取得し続けることを設定することは、野心的かつ有意義な目標設定である。

(3) ファイナンス条件と期中のモニタリング体制について

JCR は、ファイナンス条件におけるインセンティブ内容について、インパクト指標のモニタリングは、年に 1 回、スコア結果を川崎汽船が受領次第速やかに公表予定であること、償還期限または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も公表予定であることを確認した。また、償還期限または返済期限到来年に川崎汽船および JCR で本ファイナンスに係る振り返りを行い、SPTs の達成状況に加え、川崎汽船およ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。なお、SPTs1, 2 に係る GHG 排出量については、第三者検証を毎年取得する体制となっていることも併せて確認した。

以上の考察から、JCR は、今回の第三者意見提供対象である川崎汽船に対する本ファイナンスが、CTFH 等および 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、本ファイナンスに対して、CTFH 等および SLLP 等に即した第三者評価を行った。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組を行っている場合にその取組を支援することを目的とした金融手法を言う。SLL および SLB とは、発行体・借入人が予め設定した意欲的な SPTs の達成にインセンティブ付けを行うことで、発行体・借入人および貸付人または投資家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、コミットメントライン等融資枠または債券のことを言う。

CTFH は、4 つの要素からなる。要素 1 は、発行体の移行戦略とガバナンス、要素 2 は、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、要素 3 は、科学的根拠に基づいていること、要素 4 は、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である。

SLLP 等は、5 つの原則からなる。第 1 原則は KPI の選択、第 2 原則は、SPTs の測定、第 3 原則はローンまたは債券の特性、第 4 原則はレポーティング、第 5 原則は検証である。

本第三者意見の目的は、CTF 基本指針および SLLP および SLBP 第 5 原則で推奨されている評価の透明性および客観性確保のため、JCR が独立した第三者機関として、本ファイナンスの SLLP および SLBP 第 1 原則～第 5 原則およびガイドラインへの適合性の確認を行うと共に、CTFH の 4 要素および CTF 基本指針への適合性についても確認を行うことである。

II. 第三者意見対象の概要

今回の評価対象は、川崎汽船株式会社が 2021 年 9 月に作成したトランジション・リンク・ファイナンス・フレームワークである。以下は、本第三者意見に含まれる評価項目である。

1. 本ファイナンスのサステナビリティとの関係性
2. 川崎汽船の中長期経営計画とトランジション戦略
3. CTFH で求められる項目との整合性
4. SLLP 等との整合性（原則 1）KPI 選定の妥当性について
5. SLLP 等との整合性（原則 2）SPTs の測定について
6. SLLP 等との整合性（原則 3）ローンおよび債券の特性（経済条件）について
7. SLLP 等との整合性（原則 4）レポーティングと検証について
8. CTFH 等および SLLP 等との適合性に係る結論

III. 本ファイナンスのCTFH等、SLLP等との適合性確認

1. 本ファイナンスのサステナビリティとの関係性

川崎汽船は、トランジション・リンク・ファイナンス・フレームワークに基づく資金調達に際し、同社のマテリアリティで重視している取り組みに関連した3つのKPIおよびSPTsを以下の通り設定した。本KPIおよびSPTsは、次項で詳述の通り、同社のサステナビリティ戦略における最重要課題の一つである。

KPI1：ファイナンス全期間における毎年のGHG総排出量

SPT1：2050年までの2008年比▲50%の削減目標を線形補間し各年度目標を設定。

KPI2：ファイナンス調達全期間における毎年のトンマイルあたりのCO₂排出量

SPT2：2030年までの2008年比▲50%の削減目標を線形補間し各年度目標を設定。

KPI3：CDP評価

SPT3：A-以上の評価の維持

2. 川崎汽船の中長期経営計画とトランジション戦略

<事業概要>

川崎汽船株式会社は、1919年に川崎造船所（現：川崎重工業）から分離して設立された海運業を母体とする総合物流企業であり、国内海運大手3社の一角である。川崎汽船および連結子会社（“K” LINE グループ）は「ドライバルク」、「エネルギー資源」、「製品物流」の3つの事業セグメントを展開している。川崎汽船は、自動車船、ドライバルク船、LNG船で世界有数の船隊規模を誇り、国内外に優良な顧客基盤を有している。他方、海運大手のなかでは、油槽船および海運以外の事業規模が小さい。2021年3月期のセグメント別売上構成比は、ドライバルク29.1%、エネルギー資源12.4%、製品物流54.3%であった。

川崎汽船は、2015年に業界に先駆けて2050年までの長期環境ビジョン（“K” LINE 環境ビジョン2050）を発表し、CO₂排出量の半減と重大事故ゼロを掲げた。2019年のマイルストーンとして置いたCO₂削減目標である「2019年までに2011年比でCO₂排出量10%減」を2015年度には前倒しで達成したため、2016年6月に「2030年までにCO₂排出効率25%減（2011年比）」という新たな目標を設定した。2020年6月には、“K” LINE 環境ビジョン2050の改訂版を発表している。同ビジョンで掲げた低炭素化に係る2030年中期マイルストーンおよび2050年の目標設定は以下の通りである。

- ・2030年までに、CO₂排出効率（輸送量あたりのCO₂排出量）を2008年比50%改善
- ・2050年までに、GHG排出量を半減（CO₂排出効率を2008年比70%改善）

< 中期経営計画 ローリングプラン >

川崎汽船では、2020年8月に中期経営計画を発表している。この中期経営計画では、2020年代半ばに向けた川崎汽船の目指すべき方針を記載しており、1年ごとに計画をローリングしている。2021年度の経営計画のテーマでは、「すべてのステークホルダーに選ばれ続ける会社」をテーマの一つとして、「新たな環境負荷低減に向けた技術を磨き、全てのステークホルダーに選ばれ続ける会社を目指す」としている。

また、「脱炭素とサステナビリティ経営への取組み」として、具体的な取り組みの中で、LNG燃料焚きの自動車船の竣工やLNG燃料供給船、K-IMSの実装拡大、HySTRA⁶の始動など、“K”LINE 環境ビジョン 2050 で目標年とされる 2030 年の中間マイルストーンや 2050 年の目標達成に向けた取り組みを行っていくことを表明している。

【川崎汽船 サステナビリティ経営に基づく成長戦略のロードマップ】

具体的な取組み	環境ビジョン2030目標 <ul style="list-style-type: none"> LNG燃料船、省エネ機器導入、オペレーションの最適化、船型大型化の進捗により2030年の目標である排出効率50%改善達成へ目途 	環境ビジョン2050目標 <ul style="list-style-type: none"> 脱炭素化 環境影響の限りないゼロ化への取組み
	社長直轄のプロジェクトチームによる推進 <ul style="list-style-type: none"> 次世代自動運航船開発 代替燃料・供給研究開発 <ul style="list-style-type: none"> 正式な社内委員会へ（2021年度） 船上働き方改革 	安全・環境・品質への取組み拡大 <ul style="list-style-type: none"> Seawingの実装予定 CCS実証実験
	足元で進めている研究・開発案件の取組み拡大 <ul style="list-style-type: none"> LNG燃料焚き“デジタルフラッグシップ”自動車船竣工 FueLNG^(注1) 伊勢湾LNG燃料供給船 K-IMSの実装拡大 フリー水素サプライチェーンHySTRA始動 	<ul style="list-style-type: none"> 次世代船陸間通信システムのトライアルと活用促進 船陸間映像通信強化 船上サイバーセキュリティの構築と維持

(出所：川崎汽船 経営計画 ローリングプラン)

< 基本理念と行動指針 >

川崎汽船グループは、事業活動が地球環境に負荷を与えることを自覚し、それを最小限にするべく、環境憲章にその決意を掲げている。

川崎汽船グループ 環境憲章

基本理念

川崎汽船グループは、環境問題への取り組みを人類共通の課題であると認識し、企業の存在と活動に必須の要件としてグループ事業活動における環境負荷の低減のために主体的に行動し、持続可能な社会の実現に貢献します。

⁶ 技術研究組合 CO₂フリー水素サプライチェーン推進機構のこと。
 褐炭を有効利用した水素製造、輸送・貯蔵、利用からなる CO₂フリー水素サプライチェーンの構築を行い、2030年頃の商用化を目指した、技術確立と実証に取り組む企業団体である。http://www.hystra.or.jp/

行動指針

1. 環境保全を実現するための環境目的および目標を設定し、事業活動における環境負荷の低減の継続的な改善を行います。また環境に関連する条約・法令および川崎汽船グループが同意する指針・自主基準を遵守します。
2. 船舶の安全運航を徹底することにより地球・海洋環境の保全に努めると共に、これを実現するための組織・体制を整備します。
3. 温室効果ガスの排出量削減と大気汚染の防止を図るため、最新の省エネ設備や最適な運航のための機器の研究・開発・導入を推進し、船舶のエネルギー効率、運航効率の改善を図ります。
4. バラスト水の移動や船体付着生物による生態系への影響を認識し、生物多様性の保全に努めます。
5. 3R(リデュース、リユース、リサイクル)を推進し、シップリサイクルによる資源の有効利用を図るなど、循環型社会の形成に努めます。
6. 川崎汽船グループとして環境保全に向けた社会貢献活動を支援し、それに参画します。
7. 川崎汽船グループ構成員の環境保全の意識・理解を高めるため教育・訓練を行います。

<マテリアリティ(重要課題)>

川崎汽船は、自社のサステナビリティ経営を、「事業活動の影響に対する配慮」と「新たな価値の創出」の二つの大きな枠組みでとらえ、23の重要課題を特定、それらを踏まえた「社会的責任を重視した経営体制の構築」に取り組んでいる。重要課題のうち、「環境保全」、「安全運航」、「人材育成」を最重要課題として特定していることから、トランジション戦略が同社のサステナビリティ戦略におけるコアな課題である。

川崎汽船では、2014年に外部専門家（環境経営に関するNPO法人の代表者、安全・危機管理を専門とする大学教授）を招き、安全、環境、人事担当の執行役員（当時）とのステークホルダーダイアログを開催する等によって関連テーマの特定を行い、その後、社内・社外のステークホルダーにとって重要課題（マテリアリティ）の特定を行っており、多様なステークホルダーの意見を広く反映したものとなっている。

その後、特定したマテリアリティに関して、単年度目標として「CSR活動目標」を毎年設定している。また、2017年には、2015年に国連で採択されたSDGsの17の目標とCSR活動目標を紐づけてSDGsとの照合を行っている。

【“K”LINEグループのマテリアリティにおける環境関連の重要課題】

重要課題テーマ	重要課題	関連のSDGs
安全運航	重大事故の防止	  

イノベーション	環境負荷低減やサービス品質向上を通じた新たな価値の提供ステークホルダーとの対話促進	
環境保全	環境マネジメントの強化 環境に配慮した事業活動	

(出所：川崎汽船 webページより、KPIと関連の深い最重要課題をJCRが抽出)

<環境に関して設定された目標と実績>

川崎汽船では、「K」LINE 環境ビジョン 2050 を策定し、2050 年までの長期目標を定めている。「K」LINE 環境ビジョン 2050 では、2030 年の中間マイルストーンとして、2008 年比 CO₂ 排出効率 50%改善、2050 年の目標として、2008 年比 GHG 総排出量半減を掲げている。川崎汽船は 2015 年に「K」LINE 環境ビジョン 2050」を策定した。「K」LINE 環境ビジョン 2050 では、「CO₂ 排出量の半減」および「重大事故ゼロ」を掲げており、その際には 2019 年のマイルストーンとして「2019 年までに 2011 年比で CO₂ 排出量 10%減」を定めた。2019 年のマイルストーンを前倒しで達成したため、2016 年 6 月に「2030 年までに CO₂ 排出効率 25% (2011 年比)」を新たに設定した。2020 年 6 月には、「K」LINE 環境ビジョンの改訂版を発表しており、カーボンニュートラルに向けた目標を

目標	当社	IMO
2030 年	温室効果ガス (GHG) 2011 年比 排出効率 25%改善	—
	CO ₂ 排出効率 2008 年比 50%改善	CO ₂ 排出効率 2008 年比 40%改善
2050 年	温室効果ガス (GHG) 総排出量 50%削減	温室効果ガス (GHG) 総排出量 50%削減
	CO ₂ 排出効率 2008 年比 70%改善	CO ₂ 排出効率 2008 年比 70%改善

上記の通り設定した。本目標は、上記表の通り、国際海事機関（IMO）の GHG 排出削減目標と比して、より野心的な設定となっている。上記目標に対して、2020 年時点では CO₂ 排出効率 50% 改善に対して、38% の改善となっている。また、2017 年に SBT 認証を取得した以下の CO₂ 削減目標についても、上記目標と共に達成を目指している。

- ・ 2030 年までに、CO₂ 排出効率を 2011 年比 25% 改善する

国際海事機関（IMO）が公表した GHG 排出削減目標は下記のとおりである。

【GHG 排出削減戦略の概要】

2018 年 4 月、IMO 第 72 回海洋環境保護委員会（MEPC72）において、2008 年を基準年とした以下の GHG 削減に係る中長期目標が策定された。

- ① 2030 年までに国際海運全体の燃費効率（輸送量あたりの CO₂ 排出量）を 40% 以上改善
- ② 2050 年までに国際海運からの GHG 総排出量を 50% 以上削減すること
- ③ 今世紀中可能な限り早期に GHG 排出ゼロを目指すこと

2030 年の改善目標については、技術可能性や EEDI 規制の効果的分析等から科学的な実現可能性の分析に基づいて設定されている。これは IMO の議論の中で、日本から以下の提案を行った結果が反映されたものである。

EEDI 規制による新造船の燃費改善効果による 17% の効率改善 + 減速運航や航路最適化等の運航改善効果による 28% の効率改善の組み合わせ（ $0.83 \times 0.72 = 0.60$ ）

世界全体の地球温暖化対策については、国連気候変動枠組条約（UNFCCC）で議論されているが、国境を超えて活動する国際海運の GHG 排出対策については、船舶の船籍国や運航国による区分けは難しく、UNFCCC における国別の削減対策の枠組みになじまないことから、国連の専門機関である IMO にその検討が委ねられている。

川崎汽船における中長期の目標設定に関しても、上記 IMO の GHG 排出削減戦略を踏まえて定量的目標が設定されている。

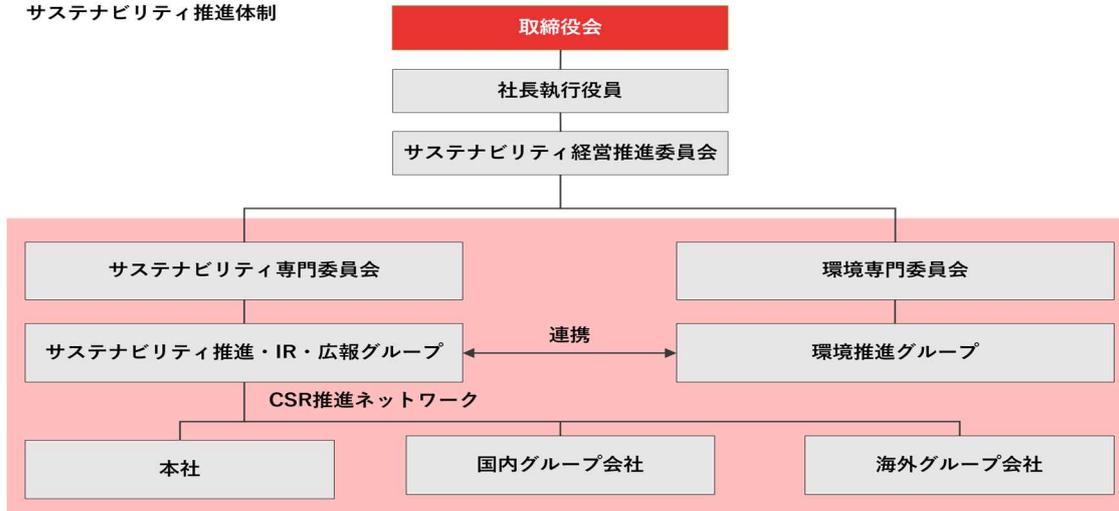
川崎汽船では、既に LNG 焚きの自動車船（Century Highway Green）をはじめとする LNG 焚きの船舶の導入や、統合船舶運航・性能管理システム「K-IMS」の導入による安全に配慮した経済的な運航を達成し 2020 年時点で既に CO₂ 排出効率は、2008 年比で 38% 減を達成している。また、欧州 AIRBUS 社の子会社である AIRSEAS 社と共同開発している自動カイト（凧）システムである「Seawing」についても近い将来に導入予定である。

<サステナビリティ推進体制>

川崎汽船のサステナビリティ推進体制については、環境憲章に沿って、環境への取り組みを確実に推進するために、社長を委員長とするサステナビリティ経営推進委員会を設置、その下部組織としてサステナビリティ専門委員会と環境専門委員会を設置して、当社グループのサステナビリティ推進体制を審議・策定している。環境専門委員会は、年 2 回開催することとしており、トップマネジメントや社内各部門の環境管理責任者、環境担当者、環境副担当者が一堂に会し、環境保全に関する当社グループの基本計画・目標の策定、達成状況や結果の評価を実施し、目標の再確認や見直しを行っている。また、当社グループで働く全ての人々が、一丸となって取り組みを推進するため、当社グルー

ブ会社が一堂に会し、環境問題に関する現状認識の共有や意見交換を行う場として『グループ環境連絡会』を毎年開催している。

サステナビリティ推進体制



(出所：川崎汽船ウェブサイト)

3. 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

3-1. 要素 1：発行体の移行戦略とガバナンス

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。

川崎汽船では、“K”LINE 環境ビジョン 2050 において、2030 年の CO₂ 排出効率 50%改善という中間マイルストーン、2050 年の GHG 排出総量半減という目標を掲げている。2030 年の中間マイルストーン達成に向けては、以下のような具体的な取り組みを行っている。

- ・次世代型環境対応 LNG 燃料船の導入（Century Highway Green）等
- ・統合船舶運航・性能管理システム「K-IMS」による最適運航の推進
- ・自然エネルギーを利用する自動カイトシステム Seawing の導入

IMO 規制が目指す GHG 排出削減策、国土交通省が行った「国際海運のゼロエミッションに向けたロードマップ」、政府の「グリーン成長戦略」においても、IMO GHG 削減戦略の数値目標に合致する燃料・技術の活用シナリオの中で、LNG 燃料からカーボンリサイクルメタンへの移行シナリオが検討されている。

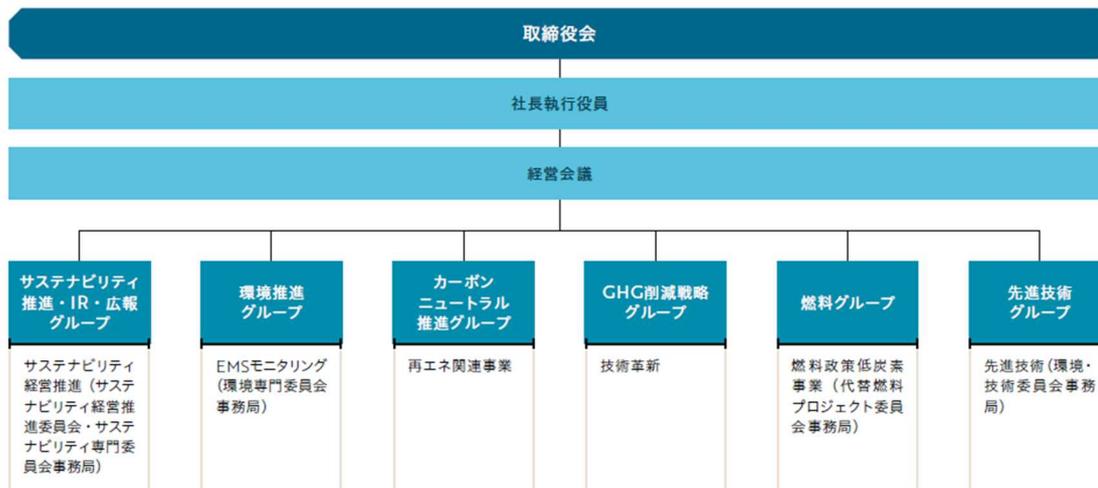
- (1) 資金調達にあたって「トランジション」のラベルを使うことが、発行体等が気候変動関連のリスクに効果的に対処し、パリ協定の目標達成に貢献できるようなビジネスモデルに移行するための企業戦略の実現に資することを目的としているか。

川崎汽船は、独自に気温が 2 度上昇または 4 度上昇した場合のリスクシナリオ分析を実施し、その結果を目標設定の際に参照している。パリ協定の 2°C 目標に寄与することを前提としたリスクシナリオ分析を踏まえた IMO の GHG 排出削減戦略に対して、川崎汽船ではそれを上回る水準の CO₂ 削減を目指している。また、2011 年を基準年とした 2030 年目標では SBTi を取得している。

- (2) 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。

川崎汽船では、サステナビリティ推進体制に加え、環境ビジョン 2050 を達成するためのアクション・プランの実効性を担保するため、以下のガバナンス体制を構築している。各テーマに係る多くの専門グループの設定、それぞれの所管事項や構成員等の開示の度合いが優れていると JCR は評価している。

【川崎汽船の環境ビジョン 2050 達成のためのガバナンス体制】



(出所：川崎汽船 トランジション・リンク・ファイナンス・フレームワーク)

各組織の所掌業務は以下の通りとなっている。

サステナビリティ推進・IR・広報グループ	従来の CSR・IR・広報機能を統合し、サステナビリティ経営の推進主体として、社内外のステークホルダーとのコミュニケーションを促進。
環境推進グループ	川崎汽船グループの環境政策を一元的に管理し、環境経営の実現に向けた総合戦略およびロードマップを策定するとともに、環境負荷低減のための具体的な施策を実行。
カーボンニュートラル推進グループ	洋上風力を含む再生可能エネルギー関連事業、CO ₂ 回収・利用・貯留 (CCUS) 事業、燃料転換 (LNG バリューチェーン) 事業、排出権取引など、カーボンニュートラル事業への需要の高まりに対応し事業の早期立ち上げを図るため、社内の関係組織や関係会社と連携して、CO ₂ ネットゼロ化に向けた事業展開を促進。
GHG 削減戦略グループ	GHG 削減を中心とした次世代環境船舶戦略を技術面で統括。アンモニア、水素といった新燃料対応、電気推進 (EV)、CO ₂ 回収・貯留 (CCS) やメタネーションといった GHG 削減技術の研究・実現に取り組むとともに、実用段階にある LNG 燃料船の導入を推進。
燃料グループ	燃料油・LNG 燃料・潤滑油の調達を遂行し、当社および当社グループの安全運航の確保と収益向上を支援するとともに、

	<p>将来の GHG、CO₂ 削減に向けた新燃料対応の基本方針を検討・立案。</p>
<p>先進技術グループ</p>	<p>船舶の安全、経済性向上および環境負荷低減に資する革新的な技術の検討や開発を進めるとともに、当社支配船舶および傭船に対し適切なエネルギー管理を行い、燃費削減のための具体的対策を策定・実施。</p>

(出所：川崎汽船 トランジション・リンク・ファイナンス・フレームワーク)

3-2. 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

IMO によれば、海運業から出る CO₂ 排出量は、2012 年時点で世界全体の 2.2%、約 8 億トンに上る。国際海運は、国際海事機関(IMO)が中心となっており、脱炭素戦略など汚染の防止に取り組むことが必須の業態である。川崎汽船の事業セグメントの 95%以上が、ドライバルク、エネルギー資源、製品物流に係る海運業であり、当社の中核的事業において、船舶における脱炭素の取り組みは重要課題として位置づけられている。川崎汽船では、顧客の船舶選定基準にも環境負荷の低減が考慮要素として含まれるようになってきていることから、脱炭素に取り組むことが同社にとって必須の取り組みであると捉えている。

3-3. 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。(SCOPE 3 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)

川崎汽船は、CO₂ 排出量を測定し、第三者認証を取得している。対象となる数値は、SCOPE 1 の 97%をカバーしており、SCOPE 1 が SCOPE1+2 の 95%を占めていることから、SCOPE 1,2 をほぼカバーしていると言える。SCOPE 3 は目標設定に含まれていないが、数値は把握されている。

- (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

2030 年に 2011 年比で 25%の CO₂ 排出効率の改善、という目標について、SBTi から SBT 認定を受けている。

2008 年比の中長期目標は、IMO による削減目標と前提条件をそろえているが、同目標は策定時に科学技術的根拠をもって設定されている。また、IMO の GHG 削減戦略の実現のため、国土交通省が主導して立ち上げた国際海運 GHG ゼロエミッションプロジェクトチームが、2050 年までの海上輸送量の船種・船型毎の推定(タンカー、液化ガス運搬船については気候変動予測シナリオ(RCP4.5)の下での陸上の石油およびガス使用量予測、その他の船舶は経済成長予測等に基づいて算定している)等を踏まえ、燃料、スピード、設計、CO₂回収といった複数の技術・要素を組み合わせ、具体的な対応・方策を検討している。川崎汽船の目標設定は、IMO の削減

目標に対して自社の具体的な脱炭素の取り組みを加算しより高い目標設定を行っている。以上より、川崎汽船の2008年を基準年としたCO₂削減目標についても、科学的根拠に基づいた目標設定であると言える。

(3) 公表されていること（中間点のマイルストーン含め）

“K” LINE 環境ビジョン 2050 を公表している。その中には中間点の2030年中期マイルストーンが含まれている。

(4) 独立した第三者からの認証・検証を受けていること

- ・ Science Based Target Initiative から、以下の目標が科学的根拠に基づいた目標（Science Based Target: SBT）として認定されている。⇒「2030年までに2011年比CO₂排出効率25%減」
- ・ CO₂排出量実績値について第三者認証を取得している。

3-4. 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

川崎汽船では、“K”LINE 環境ビジョン 2050 の達成に向けた今後5年間の投資計画をローリングプランにおいて開示しており、その総額は5年間で1,000億円規模である。その中では、環境技術関連で250億円、低炭素に資する新事業への投資で100億円、LNG燃料等の代替燃料焚き船舶への投資で500～700億円の投資を予定しており、これらによって2030年および2050年の目標達成に向けて代替燃料/脱炭素関連の新技术・新案件への投資を進めていく予定である。

(川崎汽船：今後5年間の環境関連投資予定額)

環境関連投資予定額 1,000億円規模 (2021年度から5年間)		
プロジェクト	金額	概要
環境技術開発	250億円	代替燃料技術など脱・低炭素に資する新技术、燃費改善に対する投資及び研究開発
環境対応付加物	100億円	SOxスクラバー、バラスト水処理装置、自動カイトシステムSeawing ^(注1) など
低炭素に資する新事業	100億円	LNG燃料供給船、再エネ関連事業など
代替燃料焚き船舶	500～700億円	自動車専用船は2020年度に1隻就航済 後続船を検討中

その他の取組み

- ・ 投資に対するICP^(注2) 設定により低炭素投資を促進
 - ・ 投資案件評価に際し、CO₂排出量1トン当たり4,000円の将来収益貢献を考慮した経済性指標を参考値として算定
- ・ トランジションファイナンスの組成を活用した投資の推進

(出所:川崎汽船 ローリングプラン)

このうち、環境技術開発においては、今後5年間で毎年50億円ずつの投資を行い、2016年に結成された、将来的なCO₂フリー水素の供給を目指す取り組みであるHySTRAへの参画関連費用や、将来開発される代替燃料や脱炭素関連の新技术・新案件への投資および研究開発の対応を行う予定である。

また、「環境対応付加物」においては、SO_x スクラバーおよびバラスト水処理装置への投資を行うと共に、2023 年度以降、順次搭載を予定している自動カイトシステム”Seawing”に関する費用についても、充当予定であることを確認している。

「低炭素に資する新事業」においては、LNG 燃料焚き船舶の増加による燃料供給インフラ需要の高まりを見越して、LNG 燃料供給船の建造や、洋上風力発電向けの作業船等の再生可能エネルギーへの投資が予定されている。

「代替燃料焚き船舶」では、2021 年 3 月に竣工した LNG 燃料焚き自動車船「Century Highway Green」に加えて、さらに今後 5 年間で複数隻の LNG 燃料焚き船舶の建造を行う予定である。

上記の通り、川崎汽船では、IMO の GHG 排出削減戦略を踏まえ、2030 年の中間マイルストーン、2050 年の長期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、透明性が極めて高いと JCR は評価している。また、投資計画策定根拠となるインターナルカーボンプライシング (ICP) もすでに取り入れており、これも先進的な取り組みと JCR では評価している。

また、川崎汽船のトランジション戦略の実行に伴って、雇用への影響や気候変動以外の社会などに対するネガティブなインパクトを及ぼす可能性はなく、環境面においても上記 SO_x スクラバーやバラスト水処理装置などによる海洋汚染防止など、適切に措置を行っていることを JCR では確認した。また、化石燃料へのロックインの可能性についても、上記環境技術開発によって 2025 年以降、順次実装化を目指すバイオメタン、カーボンリサイクルメタン、水素、アンモニア、船上 CO₂ 回収技術を並行して開発しながら、化石燃料の使用量を選らしていく計画を有している。また、脱炭素関連の新技术・新案件への投資および研究開発を行うことによって将来的に CO₂ を排出しない船舶についても見据えている。従って、化石燃料へのロックインの可能性はない。

さらに、本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考えられず(Do No Significant Harm Assessment)、上記投資によって、「公正な移行が必要となる分野についても現時点では想定されない。

以上より、本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・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。

4. サステナビリティ・リンク・ローン原則等との整合性: 原則 1 KPI 選定の妥当性について

4-1. 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、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、発行体・借入人の現在および/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。

4-2. 評価対象の現状と JCR の評価

(評価結果)

本ファイナンスで定めた KPI は、SLLP 等で求められている要素を全て含んでおり、川崎汽船”K”LINE 環境ビジョン 2050 の目標達成に資する有意義な KPI が選定されている。

本ファイナンスで KPI に設定された 3 つの KPI (2030 年時点の 2008 年比 CO₂ 排出効率、2050 年時点の 2008 年比 GHG 総排出量、CDP 評価) のうち前記 2 つの指標は、”K”LINE 環境ビジョン 2050 の目標数値であり、川崎汽船の環境に関する定量的目標に合致するものである。また、CDP 評価については、CDP が評価実施に際して回答企業にヒアリングする項目に、事業計画における低炭素への移行戦略策定の有無、ガバナンス体制の確かさ、気候変動に関するデータの収集の状況、それらデータの開示に係る質問等が含まれているが、これらはいずれも CTFH の中で重視される項目である。従って、CDP 評価を KPI として同社のサステナビリティ経営の高度化を測るために有意義であると JCR では評価している。

5. サステナビリティ・リンク・ローン原則等との整合性: 原則 2 SPTs の測定について

5-1. 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、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、その野心度および有意義性を評価する。

- 1) 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・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) 融資実行前 (または融資開始と同時に) 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・借入人の SPTs 設定時に考慮されたベンチマーク等を確認する。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) および ESG のテーマ全体で関連する目標を決定するその他の指標

5-2. 評価対象の現状と JCR の評価

(評価結果)

川崎汽船の設定した KPI および SPTs は、同社の過去の実績および同業他社と遜色なく野心的な設定である。また、同社の全体的なサステナビリティの推進方針と整合的である。

(1) 自社の過去のトラックレコードとの比較

以下の表は、GHG 総排出量とトンマイル当たりの CO₂ 排出量に関する過去の実績値と 2021~2025 年までの各年の目標値および中長期的な目標値および 2008 年を基準年とした削減率である。直近の 2019 年度、2020 年度は、2019 年度の後半から新型コロナウイルスの世界的流行 (パンデミック) に伴って経済活動が縮小したことを受けて各年度ともに異常値となっている。その影響を差し引いて考えた場合、各 SPTs の数値目標はこれまでのトラックレコードと比較すると、従来通りの事業 (Business As Usual) を超えた取り組みが必要であり SPTs として野心度を有していると言える。

【GHG 総排出量に関する各年実績値または目標値】(単位：千トン)

	基準年度							ローン期限						
	2008	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2030	2050
2008-2050線形計画	13,677	12,079	12,797	11,932	9,800	8,761	11,560	11,398	11,235	11,072	10,909	10,746	10,095	6,839
2008年比削減率	-	-11.7%	-6.4%	-12.8%	-28.3%	-35.9%	-15.5%	-16.7%	-17.9%	-19.0%	-20.2%	-21.4%	-26.2%	-50.0%

【トンマイル当たりの CO₂ 排出量に関する各年実績値または目標値】(単位：g-CO₂/トンマイル)

	基準年度							ローン期限						
	2008	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2030	
2008-2030線形計画	7.21	5.31	5.36	5.32	4.82	4.49	5.08	4.92	4.75	4.59	4.42	4.26	3.61	
2008年比削減率	-	-26.4%	-25.7%	-26.2%	-33.1%	-37.7%	-29.5%	-31.8%	-34.1%	-36.4%	-38.6%	-40.9%	-50.0%	

(出所：川崎汽船 トランジション・リンク・ファイナンス・フレームワーク)

CDP については、2016 年以降最高評価の A ランクを維持している。しかし、毎年質問項目が変化すること、前年の実績を上回ることが加点対象となる項目もあり、前年と同じ回答では A ランクを維持することは難しいこと、毎年回答を行うためのデータの収集、回答する組織体制の維持、さらには外部コンサルティングへの依頼が必要であることなど、「A-」を維持することを条件とすることは一定のコストをかける必要があることから、川崎汽船の CDP に関する評価基準は SPTs として野心度を有していると言える。

(2) バリューチェーン、ベンチマークおよび他社比較からの有意義性と野心度について

前述の通り、川崎汽船は、売上の 95%以上が、ドライバルク、エネルギー資源、製品物流に係る海運業であり、流通における海運業が占める重要な地位を踏まえると、川崎汽船の GHG、CO₂ の削減に関する取り組みは、気候変動に対する重要な対策の一つと言える。

SPTs として定められた定量的目標は IMO の国際的な数値目標と同等もしくは高い水準となっており、その点においても野心度のある内容となっている。また、中期及び長期それぞれの GHG 総量削減目標と同原単位削減目標を設定しており同業他社よりも開示内容が充実していることに加え、川崎汽船は各年の削減幅の線形計画を立てているほか、気候変動に対して 2015 年から 2050 年の目標を定めて削減を行っている。2018 年に IMO において CO₂ 排出効率が定められた際には、2019 年の見直しにおいて IMO の数値目標を上回る 2030 年の中間マイルストーンを新たに設置するなど、国際的な GHG、CO₂ 排出削減の取組を先んじて行ってきた。このような取り組みは非常に先進的であり、具体性を伴った取り組みであるといえる。以上から、SPT1, 2 の設定は海運業界の脱炭素化を先導する有意義なものであり、野心度も高いと JCR は評価している。

SPTs の CDP 評価については、2020 年度の評価結果で見た場合に、評価が A-以上の日本企業は 35%にとどまった。なお、川崎汽船は 5 年連続で A ランクを維持しているが、このような日本企業は 4 社しかなく、CDP の A 評価を維持することはハードルの高い取り組みであると考えられる。川崎汽船は「A-」評価の維持を達成目標としているが、「A-」を維

持しても貸出金利は変動しない。A を取得して初めて金利が優遇される一方で、A-未満となった場合にはスプレッドが上乘せされる契約となっている。以上から本 SPT の設定についても野心度の高い設定であると JCR は評価している。

(3) 川崎汽船の GHG および CO₂ 削減に係る取り組みについて

川崎汽船における GHG 削減および CO₂ 排出効率向上においては、以下の対策を講じる予定である。

CO₂ 排出効率の向上

- ①次世代型環境対応 LNG 燃料焚きの船舶の導入
- ②統合船舶運航・性能管理システム「K-IMS」の更なる導入
- ③自動カイトシステム「Seawing」の導入

GHG 総排出量の削減

- ①先端技術を用いた効率 70%改善を目指すフラッグシップの導入
- ②先端技術によるゼロエミッションフラッグシップの導入開始

また、2021 年 4 月に従来の組織体制を発展的に改組し、社長を中心とするサステナビリティ経営推進体制を整えた。

新たな組織体制では、社長を委員長とする経営会議の諮問機関として、「代替燃料プロジェクト委員会」、「環境・技術委員会」ならびに「サステナビリティ経営推進委員会」を設置し、それぞれの委員会での取り組みを経営会議が取り入れ、サステナビリティに対する取り組みが経営に与える影響を把握できるようになっている。

また、委員会だけでなく、部署についても改編を行い「サステナビリティ推進・IR・広報グループ」、「GHG 削減戦略グループ」および「カーボンニュートラル推進グループ」の 3 つを設け、サステナブル・脱炭素・カーボンニュートラルといった取り組みを推進する方針であることを確認している。

JCR は、この取り組みは、川崎汽船において、これまで以上に経営にサステナビリティの要素を取り入れる取り組みであると評価している。

以上より、川崎汽船によって設定された SPTs は、従来通りのシナリオを超えた削減率の目標を目指すものであり、また業界水準を超えた野心的な目標であることに加え、SPTs を 3 つ設定していることについても野心的であると JCR は評価している。

また、本ファイナンスの KPI は、川崎汽船の“K” LINE 環境ビジョン 2050 で目標として特定されていることや、同目標の達成に必要な項目が評価対象となっていることから、同社のサステナビリティ戦略と整合的である。

また、SPTs も川崎汽船が“K” LINE 環境ビジョン 2050 で目指している方向性と合致している。

5-3. JCRによるインパクト評価

JCRは、本ファイナンスで定められたSPTsが野心的かつ有意義なものであり、川崎汽船の持続可能な成長およ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およ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、SPTs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)

川崎汽船のGHG総排出量削減目標、CO₂排出効率向上およびCDP評価に関する目標は、エネルギー効率、産業、気候変動の緩和、大気汚染など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。

KPI1, 2がカバーするScopeは1のみと限定的であるものの、CDP評価は、Scope3に係る開示や取り組み全体を含むものであり、当社のバリューチェーン、事業セグメントおよび事業活動地域全般がカバーされたKPIの選定となっている。

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)

本ファイナンスは、以下の観点から海運業において大きなインパクトを有している。

川崎汽船は、国内大手海運会社3社のうちの1社であり、当社が脱炭素化の取り組みを進める際には、多様な異業種とのコンソーシアム形成などにより、低炭素な技術開発に取り組んでいることから、大きなインパクトが期待される。また、2030年の目標達成に向けた線形シナリオに基づいた各年目標設定など、SLLおよびSLBの特徴としても先進的であることから、SLL、SLB並びにトランジションローン、トランジションボンドのさらなる発展の観点から影響力の大きい取り組みである。

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

本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。

川崎汽船では、「K」LINE環境ビジョン2050により、2030年の中間マイルストーンおよび2050年の目標を設定した。

2030年の中間マイルストーンの達成に対しては、①LNG燃料焚き船舶の建造②K-IMSの推進、③自動カイトシステムSeawingの推進によってCO₂排出効率の向上に取り組んでいくことを確認している。

なお、ESG、サステナビリティへの関心の高まりから、荷主が、貨物を載せる船の環境に関する性能や、船会社のサステナビリティへの取り組みを踏まえて、貨物を預ける船を選別する動きが高まっていることから、川崎汽船が率先して環境に資する取り組みを推進することは、将来的なビジネスの維持・拡大に重要である。

川崎汽船では、上記認識からマテリアリティの最重要課題に「環境保全」や「環境に配慮した事

業活動」を据え、TCFDに沿ったシナリオ分析および環境会計を導入し、自らのリスクと機会を十分に検討したうえで投資計画を決定している。

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

本ファイナンスが目指すGHG、CO₂排出削減のための取り組みに関して、特に次世代燃料開発等においては一部国からの補助金制度が活用しうるが、多くは民間資金によって賄われている。また、SLL、SLBとするためには第三者意見が推奨されているが、SLL、SLB並びにトランジションローン、トランジションボンドの第三者評価に対する補助金制度も一部施行されている。これらの公的資金のバックアップにより、本ファイナンスを含む海運業界のさらなる脱炭素化が進行することが期待される。

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目標および169ターゲットのうち、以下のとおり複数の目標およ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：産業と技術革新の基盤をつくろう

ターゲット 7.3. 2030 年までに、世界全体のエネルギー効率の改善率を倍増させる。



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。

ターゲット 12.6 特に大企業や多国籍企業などの企業に対し、持続可能な取り組みを導入し、持続可能性に関する情報を定期報告に盛り込むよう奨励する。

13 気候変動に
具体的な対策を



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靭性（レジリエンス）および適応の能力を強化する。

14 海の豊かさを
守ろう



目標 14 : 海の豊かさを守ろう

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。

ターゲット 14.3. あらゆるレベルでの科学的協力の促進などを通じて、海洋酸性化の影響を最小限化し、対処する。

6. サステナビリティ・リンク・ローン原則等との整合性：原則 3 ローンおよび債券の特性（経済条件）について

6-1. 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、ローンおよび債券の財務的・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、サステナビリティ・リンク・ローンおよびサステナビリティ・リンク・ボンドの財務的・構造的特性の変動可能性は、ローンの契約書類または債券の開示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、ローンの契約書類または債券の開示書類の中で言及の予定はあるか。

6-2. 評価対象の現状と JCR の評価

（評価結果）

本ファイナンスは、選定された KPI に関し事前に設定された SPTs を達成するか否かに応じて、財務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、ローンの契約書類または債券の開示書類に含まれているほか、フレームワークで各年目標がすべて開示される予定であり、透明性が高い。KPI の測定方法、SPTs の設定、前提条件について、ローンの契約書類または債券の開示書類の中で言及される予定である。

JCR は、ローンの契約書類または債券の開示書類において、SPTs を達成した場合、財務的特性を変化させる取り決めを行うことまたは開示する予定であることを確認した。また、KPI の定義、SPTs の設定、前提条件についても、同書類に記載される。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 SPTs の設定、前提条件が変更となった場合には、変更報告書等を通じて、変更内容の説明について発行体・借入人から貸付人または投資家に開示する予定としている。

また、CDP の評価基準の変更などの SPTs の設定等に重大な変更があった場合、川崎汽船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 SPTs 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、契約書類または債券の開示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。

7. サステナビリティ・リンク・ローン原則等との整合性: 原則 4、5 レポーティングと検証について

7-1. 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、開示方法およ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）
- ✓ 発行体・借入人資金調達者が 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。

7-2. 評価対象の現状と JCR の評価

（評価結果）

川崎汽船は、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、SPTs 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。

川崎汽船は、KPI のパフォーマンスについて、川崎汽船のウェブサイト上において、CO₂削減計画の進捗（中長期目標の達成状況：総量・効率の両指標）に関する毎年のレポーティングの開示を予定している。また、川崎汽船ウェブサイト上において、環境に係る方針、体制、リスクと機会分析を含む全般的な開示内容についてCDPのスコアリングの取得結果に関する毎年の開示を予定している。

なお、GHG排出量の算定・報告基準（GHG プロトコル）に応じて算定した川崎汽船の事業活動の上流から下流に至る過程で生じたGHG排出量データに対し第三者機関による検証を受け、声明書

（Verification Statement）を取得しており、第三者機関であるDNVが、ISO14064（GHG算定・報告・検証に関する国際規格）に則り、川崎汽船のGHG排出量データを検証し、妥当性を評価している。また、同基準に従い正確に算定された数値をウェブサイトにて毎年報告する予定である。

川崎汽船は、毎年SPTsの達成状況の確認をJCRに委託し、その確認結果を公表する予定である。

仮に期中においてSPTs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、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、返済期限到来年に川崎汽船、JCR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・ローン及び又はトランジション・リンク・ボンドに係る振り返りを行い、SPTsの達成状況に加え、川崎汽船およ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。

8. CTFH 等および SLLP 等との適合性に係る結論

以上の考察から、JCR は本第三者意見の提供対象である本フレームワークが、CTFH 等および SLLP 等に適合していることを確認した。

(担当) 梶原 敦子・梶原 康佑

個別ファイナンスに係る第三者意見

評価対象	トランジション・リンク・ローン
借入額	最大 1,200 億円 (内訳) トランシェ A : 400~600 億円 トランシェ B : 400 億円 トランシェ C : 200 億円
アレンジャー行	株式会社みずほ銀行
トランジション・ストラクチャリング・エージェント	みずほ証券株式会社、株式会社みずほ銀行
貸付契約日	2021 年 9 月 (予定)
返済期限	2026 年 9 月 (予定)

JCR は、上記のトランジション・リンク・ローンが、JCR が以下の諸原則に対する適合性をあらかじめ確認した川崎汽船株式会社のトランジション・リンク・ファイナンスフレームワークで定めた事項をすべて満たしていることを確認した。

- (1) 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) ⁷、
- (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⁸ (CTF 基本指針)
- (3) サステナビリティ・リンク・ローン原則 (SLLP) ⁹、
- (4) サステナビリティ・リンク・ボンド原則 (SLBP) ¹⁰、
- (5) グリーンローンおよびサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン¹¹

以 上

⁷ 2020 年 12 月 International Capital Market Association (ICMA) 制定。

⁸ 2021 年 5 月 金融庁、経済産業省、環境省制定。

⁹ 2021 年 5 月改定 Loan Market Association (LMA)、Asia Pacific Loan Market Association (APLMA) および Loan Syndication and Trading Association (LSTA) 制定。

¹⁰ 2020 年 7 月 International Capital Market Association (ICMA) 制定。

¹¹ 2020 年 4 月 環境省制定。

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、国際資本市場協会 (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 (SLBP)、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)、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および環境省が 2020 年 3 月に策定したグリーンローンおよ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および 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・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、ICMA、LMA、UNEP FI および各省庁が策定した以下の原則およ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
- ・環境省 グリーンローンおよ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
- ・資金用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、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、依頼人の求めに応じ、独立・中立・公平な立場から、貸付人が借入人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、International Capital Market Association の作成した Climate Transition Finance Handbook、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

<参考資料>

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との整合性確認シート

2021年9月6日

株式会社日本格付研究所

評価対象企業：川崎汽船株式会社

以下は、金融庁・経済産業省・環境省が公表したクライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針で推奨される事項についての、本件の適合状況を確認したものである。

同基本指針では、文末表現として「べきである」、「望ましい」、「考えられる」又は「可能である」の三種類の表現を用いているが、それぞれについては以下のような定義の元で使用している。

- － 「べきである」と表記した項目は、トランジションと称する金融商品が、備えることを期待する基本的な事項である。
- － 「望ましい」と表記した項目は、トランジションと称する金融商品が、満たしていなくても問題はないと考えられるが、本基本指針としては採用することを推奨する事項である。
- － 「考えられる」又は「可能である」と表記した項目は、トランジションと称する金融商品が、満たしていなくとも問題はないと考えられる

要素 1：資金調達者のクライメート・トランジション戦略とガバナンス

a) トランジション・ファイナンスを活用した資金調達は、トランジション戦略の実現または実現への動機付けを目的とすべきである。トランジション戦略はパリ協定の目標に整合した長期目標、短中期目標、脱炭素化に向けた開示、戦略的な計画を組み込むべきである。

適合状況：○

川崎汽船は、“K”LINE 環境ビジョン 2050 で定めた中間マイルストーンである GHG 及び CO2 削減目標の達成を本ローンの SPTs として設定していることから、トランジション戦略の実現への動機づけを目的としているといえる。

同社のトランジション戦略は、パリ協定の目標達成を前提とした IMO の GHG 削減戦略より野心的であり、2030,2050 年の目標設定、脱炭素化に向けたアクション・プランや今後 5 年間の投資計画が開示されている。

b) トランジション戦略には、想定される気候関連のリスクと機会に対応するとともに、パリ協定の実現に寄与する形で事業変革をする意図が明確に含まれるべきである。

なお、事業変革としては、炭素、温室効果ガス的大幅な削減を達成する燃料転換や革新的技術の導入、製造プロセスや製品の改善・変更、新しい分野の製品やサービスの開発、提供等、既存のビジネスの延長にとどまらず、様々な観点からの変革が考えられる。

適合状況：○

川崎汽船は“K”LINE 長期ビジョン 2050 の達成を通じて脱炭素化への貢献を目指しており、そのた

めの事業変革の意図として、燃料転換・カイトの活用・船上 CO2 回収技術を含む革新的技術の導入が計画に含まれている。

c) トランジション戦略の実行では、事業変革による雇用や商品・サービスの安定供給など気候変動以外の環境及び社会に対して影響を及ぼす場合も想定される。その場合、資金調達者は、事業変革の気候変動以外の環境及び社会への寄与も考慮することが**望ましい**。

適合状況：○

気候変動以外の環境及び社会に対する影響として、以下の項目について検討・考慮されている。

環境：海洋汚染の防止

社会：特段懸念される事項はないが、全般に船の安全運行に考慮している。

d) トランジション戦略の構築に当たっては、気候変動関連のシナリオを参照すべきである。なお、トランジションへの経路は資金調達者のセクター（業種）ごと、また事業地域ごとに考えなければならない。また、一般的に資金調達者は、トランジションの経路を考えるに当たってそれぞれ異なる出発地点や経路にあると**考えられる**。

適合状況：○

川崎汽船は、“K”LINE 環境ビジョン 2050 の策定に際し、TCFD ガイダンスに基づいた気候変動シナリオに基づいたリスク分析、IMO の GHG 削減戦略をベンチマークとして、その結果を反映している。2017 年に SBT 認定も取得している。

e) トランジション戦略・計画に関しては、その実効性に対して高い信頼性が必要である。したがって、中期経営計画等の経営戦略、事業計画と連動したトランジション戦略・計画が**望ましい**。

適合状況：○

川崎汽船の“K”LINE 環境ビジョン 2050 は、その実現に向けた投資計画が 2021 年から 5 年間公表されており、経営戦略や事業計画と連動している。投資に対する ICP（インターナルカーボンプライシング）設定により低炭素投資を促進（投資案件評価に際し、CO₂排出量 1 トン当たり 4,000 円の将来収益貢献を考慮した経済性指標を参考値として算定）。

f) トランジションは長期に亘る戦略・計画となるため、前提としていた外部環境等に大きな変化が生じた場合には、内容を変更・修正することが**考えられる**。

適合状況：○

川崎汽船は今後、外部環境等の大きな変化が生じた場合に必要と判断された場合にはその内容を変更・修正する予定である。

g) 資金調達者がトランジション戦略の構築に着手した段階では、本基本指針において「望ましい」及び「考えられる/可能である」と記載されている項目に関して将来的に実行することとし、その計画

を示すことも選択肢として**考えられる**。

適合状況：○

本基本指針において「べきである」とされている事項はすべてその要件を満たしている。また、「望ましい」及び「考えられる/可能である」とされた事項については、ほぼ全ての項目についてその要件を満たしているか、将来的に実行が想定されている。

h) 資金調達者は、トランジション戦略の実効性を担保するために、取締役会等による気候変動対応の監視、及び取組を評価・管理するための組織体制を構築す**べきである**。

適合状況：○

川崎汽船では、トランジション戦略の実効性を担保するために取締役会・経営会議等が監視する仕組みと取組みを評価・管理するための組織体制を構築している。

i) トランジション戦略はファイナンスを必要とする企業自身による構築を基本とするが、一企業に留まらずサプライチェーンの温室効果ガス削減の取組に対するファイナンスであれば、当該取組全体又はその中核となる企業等の戦略を活用して、その中で自らの戦略を構築、説明することも**考えられる**。

適合状況：対象外

川崎汽船は、当社自身のトランジション戦略を構築している。

j) トランジション戦略は、統合報告書やサステナビリティレポート、法定書類、その他投資家向けの資料等（ウェブサイトでの開示を含む。）によって事前に開示す**べきである**。

適合状況：○

川崎汽船のトランジション戦略は、“K”LINE 環境ビジョン 2050 として、ウェブサイトで一般に開示されている。

k) トランジション戦略やその実行を担保するガバナンスに関する項目の開示方法は、気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）の最終報告書（TCFD 提言）などのフレームワークに整合した形で開示されることが**可能である**。

適合状況：○

川崎汽船は、TCFD のフレームワークに整合した開示を行っている。

l) トランジション戦略の実行により、気候変動以外の環境および社会に影響が及ぶことが想定される場合には、資金供給者がその効果を適切に評価できるよう、対応の考え方も併せて説明し、戦略全体として、持続可能な開発目標（SDGs）の達成への寄与についても開示することが**望ましい**。

適合状況：○

川崎汽船は、気候変動以外の環境・社会に及ぶ影響とそれに対する対応及び SDGs 達成への寄与について、フレームワークを通じて貸付人に開示している。また、JCR の評価レポートを通じて一般にも公表の予定である。

m) トランジション戦略・計画は長期にわたるものとなること等により、戦略・計画の策定時に前提としていた外部環境の大きな変化等に伴い、トランジション戦略・計画を変更する必要性が生じることもあり得る。その際には、変更内容について、その理由とともに適時に開示すべきである。

適合状況：○

今後、大きな変更があった場合には、戦略・計画を変更、適時に開示の予定である。

n) ガバナンスに関しては、トランジション戦略の実行を監視、及び取組を評価管理するための組織体制に加え、構成する組織・経営者の具体的な役割や、審議内容が経営に反映されるプロセスについても開示することが望ましい。

適合状況：○

必要な組織体制を構築、中期経営計画（ローリングプラン）、ウェブサイト等で公表している。

o) 資金調達者がトランジション戦略に関して客観的評価が必要と判断する場合には、外部機関によるレビュー、保証及び検証を活用することが望ましい。

適合状況：○

川崎汽船は、客観的評価のため、本ファイナンス実施に当たって JCR のレビューを活用している。また、中長期的な脱炭素の目標については、2017 年に SBTi から認証取得している。

p) トランジション戦略に関しては、特に以下の事項に関してレビューを得ることが有用と考えられる。

- － シナリオと短期・中期・長期目標（目標に関しては要素 3 を参照すること。）の整合性
- － 資金調達者のトランジション戦略により目標が達成するとの信頼性
- － トランジション戦略の管理プロセスとガバナンスの適切性

適合状況：○

JCR は、上記三項目について確認し、本評価レポートを提供している。

要素 2：ビジネスモデルにおける環境面のマテリアリティ（重要度）

a) トランジション戦略の実現において、対象となる取組は、現在及び将来において環境面で重要となる中核的な事業活動の変革に資する取組であるべきである。

適合状況：○

川崎汽船のトランジション戦略は、同社がマテリアリティ特定に際して最重要課題とした環境保全等に資する取り組みである。

b) 環境面で重要となる事業活動を特定する際には、その判断に影響を及ぼす可能性のある気候変動関連のシナリオを複数考慮することが 望ましい 。
適合状況：○ 川崎汽船は TCFD ガイダンスに従って、シナリオ分析を行っている。

c) マテリアリティの考慮に関して、サステナビリティ報告に係る基準設定主体などが提供する既存のガイダンスを適用することも 可能である 。
適合状況：○ マテリアリティ特定に際して既存のガイダンスを参照している。

d) 資金調達者は、気候変動が自社の事業活動において、環境面で重要となることを示す べきである 。
適合状況：○ 川崎汽船は、自社のマテリアリティ特定に際し、気候変動を重要なテーマととらえ、経営の最重要課題の一つとしていることを、統合報告書、ウェブサイト等の開示により明らかにしている。

e) 環境面で重要となる事業活動を特定する際に使用した気候変動関連のシナリオに関しては、当該シナリオを選定した理由（地域や業種の特性等）を含め、その内容を説明することが 望ましい 。
適合状況：○ 川崎汽船は、“K”LINE 環境ビジョン 2050 で TCFD に基づいた海運事業に関する気候変動関連シナリオを策定・分析を行っている。シナリオ分析では、複数の気温上昇シナリオ下における荷動きの変化とそれに伴う同社の事業への影響についてリスクと機会分析を行っている。本シナリオ分析のアプローチは、IMO の GHG 削減戦略策定時と同様のものである。

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

a) 資金調達者は、トランジション戦略を構築する際、科学的根拠のある目標に基づく べきである 。
適合状況：○ 川崎汽船は、TCFD のシナリオ分析、SBT の 2℃シナリオ、IMO の GHG 削減戦略を参照して、トランジション戦略を構築している。

b) 目標は、2050 年の長期目標に加え、中間目標（短中期目標）を含み、長期間、一貫性のある測定方法で定量的に測定可能である べきである 。
適合状況：○ 川崎汽船の目標設定は以下の通り中長期目標を含んでいる。 ・2030 年までに、CO2 排出効率（輸送量あたりの CO2 排出量）を 2008 年比 50%改善

・2050年までに、GHG排出量を半減（CO2排出効率を2008年比70%改善）
CO2排出量削減対象範囲はSCOPE1を含み、定量的に測定可能である。
また、本ローン実施に際して線形補間を行い、各年定量目標も設定している。

c) 排出量の削減は、排出原単位又は絶対値のいずれの形式も取り得るが、環境面のマテリアリティを踏まえて、サプライチェーン排出量に関する国際的基準である「GHGプロトコル」におけるすべてのスコープをカバーする目標とすべきである。

なお、Scope 3については、資金調達者のビジネスモデルにおいて重要な削減対象と考えられる場合において、実践可能な計算方法で目標設定されることが望ましい。

またこの際、必要に応じて削減貢献も併せて示すことが可能である。

適合状況：○

川崎汽船は、すべてのスコープについて排出量を算定している。スコープ1が全体の95%を占めることから、スコープ1の削減策を中心として目標設定している。スコープ3については、関連するカテゴリーのCO2排出量を算定している。川崎汽船はCO2排出量ベース及びGHG排出原単位ベースでの開示を行っている。

目標設定は2030年までは排出原単位ベース、2050年は総量ベースである。

d) 科学的根拠のある目標とは、パリ協定の目標の実現に必要な削減目標であり、地域特性や業種の違いを考慮しつつ、設定されるべきである。その際、以下のような軌道を参照することが考えられる。

- 国際的に広く認知されたシナリオ
（国際エネルギー機関（IEA）の持続可能な開発シナリオ（SDS）などが該当）
- Science Based Targets Initiative（SBTi）などで検証されたもの
- パリ協定の目標と整合的な各国の温室効果ガスの削減目標（Nationally Determined Contributions: NDC）や業種別のロードマップ、パリ協定の実現に向けて業界等が定めた科学的根拠のある計画等

適合状況：○

川崎汽船は、上記に挙げられたいずれも、同社の目標設定において参照している。

- 国際的に広く認知されたシナリオ
IMOのGHG削減戦略
- SBTi
今後の認証取得を前提に現中長期目標を設定
- 国土交通省の定めた国際海運GHGゼロエミッションプロジェクトで示されたロードマップ
及びグリーン成長戦略

e) 短中期（3～15年）目標については、上記のような軌道を参照、あるいはベンチマークとして

計画された長期目標に向けた経路上にあるように設定されるべきである。

適合状況：○

川崎汽船は、次世代燃料、カイト、船上 CO2 などの実装までのロードマップを考慮して CO2、GHG 削減経路を検討、「K」LINE 環境ビジョン 2050、ローリングプラン等で開示している。

f) 様々な事項（当該企業の出発点、実績、設備投資等のタイミング、経済合理性、コストベネフィット分析、目標達成に必要な技術が既に実装化されているかどうか等）を考慮して、短中期の目標が設定されると考えられるため、経路が常に同一傾斜の線形であるとは限らず、非線形となることも**考えられる**。

適合状況：○

川崎汽船の目標の進捗は現段階では線形に削減していくことを目指して計画が立てられている。

g) 資金調達者は、定めた短中期・長期目標について、基準年次等を含めて開示すべきである。

適合状況：○

川崎汽船は、「K」LINE 環境ビジョン 2050 で定めた中長期目標について、2008 年度を基準年とし、SBT 認証を取得した目標は 2011 年度を基準年としている。またそのことをウェブサイト等で開示している。

h) 長期目標が科学的根拠に基づいていることを示すために、目標設定に当たって使用した手法又は軌道については、その理由（地域や業種の特性など）を含めて説明すべきである。特に、業界等が定めた計画や業種別ロードマップ等を参照した際には、それらが科学的根拠に基づいていることを説明に含むべきである。

適合状況：○

3-d)で記載した参照先が「K」LINE 環境ビジョン 2050 に含まれている。

i) 長期目標に向けた経路とその経路上にある短中期目標とトランジション戦略との整合性については、投資計画（要素 4 を参照）等を踏まえて説明することが**考えられる**。

適合状況：○

投資計画は中期経営計画 ローリングプランで開示されている。

j) 目標と軌道に関しては、以下の事項に関してレビューを得ることが特に有用と**考えられる**。

－ 長期目標が科学的根拠に基づいた目標であるか

➡ パリ協定に整合したことが説明されているか

－ 短中期の目標設定において、気候変動のシナリオ分析に基づいた温室効果ガスの算定予測がなされているか

➡ 国際的に広く認知されたシナリオ等を活用あるいは参照しているか

- 目標に活用した指標に関する実績値が一貫性のある測定方法により定量的に測定されているか
 - ➔ 長期目標の達成に向けた短中期目標を実現するための具体的な温室効果ガス削減策を有しているか

適合状況：○

JCR は、上記項目について、すべて満たされていることをレビューした。

要素 4：実施の透明性

- a) 資金調達者は、トランジション戦略を実行するに当たり、基本的な投資計画について可能な範囲で透明性を確保すべきである。

適合状況：○

ローリングプランで 2021 年から 2025 年度にかけての低・脱炭素への投資計画が公表されている。ほか、2035 年までの主なマイルストーンについても公表されている。

- b) 投資計画には、設備投資（Capex）だけでなく、業務費や運営費（Opex）が含まれる。そのため、研究開発関連費用やM&A、設備の解体・撤去に関する費用についても投資計画の対象となる。投資計画には、トランジション戦略の実行に向けて、必要な費用、投資を可能な限り織り込むことが望ましい。

適合状況：○

投資計画には、設備投資に限らず、研究開発費用等も含まれている。投資に対する ICP（インターナルカーボンプライシング）設定により低炭素投資を促進している。

- c) 投資計画により、想定される気候関連等の成果（アウトカム）とインパクトについて、可能な場合には定量的な指標が用いられ、算定方法や前提要件とともに示されることが望ましい。定量化が難しい場合には、定性的な評価として外部認証制度を利用することも考えられる。

適合状況：○

投資により想定されるアウトカムとインパクトは、“K”LINE 環境ビジョン 2050 で示されている。また、一連の投資計画は、すべて中長期目標達成に資する施策として位置づけられており、中長期目標の算定方法・前提要件が同ビジョンで開示されている。

- d) 具体的には、想定される気候関連等の成果とインパクトの対象には、温室効果ガス排出削減など気候変動の緩和に関する項目だけでなく、いかにトランジション戦略に「公正な移行」への配慮を組み込んでいるかを示すことが望ましい。

適合状況：対象外

川崎汽船のトランジション戦略実行によって、公正な移行への配慮を必要とする点はない。

- e) トランジション戦略の実行に伴い、雇用への影響や気候変動以外の環境や社会などに対してネガ

タイプなインパクトを及ぼす可能性がある場合には、その効果を緩和するための対策に対する支出についても投資計画に追加することが**望ましい**。

適合状況：○

川崎汽船のトランジション戦略実行によって、雇用その他社会面においてネガティブな影響はない。環境面については、海洋汚染防止など適切に措置が講じられている。

f) 投資計画に含まれる各投資対象により生じる成果と目標が整合すべきである。

適合状況：○

川崎汽船の投資計画の成果は、すべて最終的には脱炭素の目標に資する取り組みとして位置づけられており、成果と目標は整合的である。

g) トランジション・ファイナンスは、トランジション戦略の実行を金融面から支援するものであり、新規の取組に対する資金が**望ましい**。ただし、資金用途特定型のトランジション・ファイナンスにおいて、合理的に設定されたルックバック期間（既に開始されているプロジェクト等について、リファイナンスを充当する対象期間）に対するリファイナンスは対象となると**考えられる**。

適合状況：対象外

本ファイナンスは資金用途不特定のため。

h) 投資計画は、実践可能な範囲で各投資対象の金額、成果とインパクトを紐付けて開示することが**望ましい**。

適合状況：△

本ファイナンスによる投資対象の金額、成果とインパクトは紐づけてフレームワークで開示されている。トランジション戦略全体について、各投資対象や投資総額は明らかとされているが、個別に成果とインパクトを紐づけることは現時点では困難であり、開示していない。今後、具体的な個別の計画が確定次第開示していくことが想定されている。

i) 資金調達後には、当初の計画と実際の支出、成果、インパクトの差異について説明することが**望ましい**。また、差が生じている場合には、その理由を説明することが**望ましい**。

適合状況：○

本ファイナンスによる当初の計画と実際の支出、成果、インパクトの差異については、借入後定期的に実施が予定されるインパクトレポーティングで開示される予定である。

j) 資金用途を特定した債券で、リファイナンスを含む場合には、資金調達者は、フレームワーク等において定めたルックバック期間とその理由等について説明すべきである。

適合状況：対象外

本ファイナンスは資金用途不特定のため。

k) ローンを活用する場合、伝統的にローンは借り手と貸し手の相対関係に基づく取引であるなど商慣行の違いはあるものの、トランジション・ファイナンスにおいて透明性や信頼性を担保するためには、可能な限り上記に関して開示することが**望ましい**。ただし、守秘義務や競争上の観点から一般に開示することが困難な場合には、情報を一般に開示せず、貸し手や外部評価機関のみに報告することも**考えられる**。

適合状況：○

本件はローンであるが、トランジション戦略の進捗について一般に開示の予定である。

l) 資金調達者が中小企業であり、資金供給者や外部評価機関に対する報告内容と同じ内容を一般に開示することが困難である場合には、本項h)からj)について記載を概要にとどめる等、開示内容を簡素化することが**考えられる**。

適合状況：対象外

川崎汽船は中小企業ではないため、本件適合性確認対象外である。