

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、必要の人に必要な場所へ届けるだけでなく、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 Digitalization & 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も 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。

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

評価対象の「資金調達者の包括的な社会的責任に係る戦略と SPTs の関係」は、以下の (1)、(2) 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) 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

日本郵船は、1885 年の創業以来、海運をはじめとした「モノ運び」を通じて世界経済の発展や、人々の生活の向上に貢献してきた。定期船や航空・物流を中心とした一般貨物事業、ドライバルクやエネルギー、自動車輸送を中心とする不定期専用船事業を主な事業とする。世界中の人々の豊かな暮らしの実現と共に、あらゆる生物や環境にも価値をもたらす存在でありたいという願いから 2018 年に設定した企業理念「Bringing value to life¹」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。

現在、日本郵船は 2018 年に公表した中期経営計画「Staying Ahead 2022 with Digitalization & Green」に沿って事業を運営している。3 つのマテリアリティ「安全」、「環境」、「人材」を強化し、絶えず「半歩先」の精神で新たな価値を創造すべく (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・新たな価値創出を基本戦略とした。本中期計画の特徴は、安定的な収益構造の確立だけでなく、事業活動を通じた環境課題「ESG」を経営戦略の中核に据えたことにある。海運のみならず物流業は概して化石燃料を大量に使用する業界であり、自身の消費エネルギーの削減・効率化は常に課題であったが、近年はサプライチェーンの観点からも GHG 削減に対する社会的要請が強まった。ESG を経営戦略の中核に据えることは、グループの長期的な成長にとって必須なものとなっている。



[NYK グループ ESG ストーリーより]

¹ 日本郵船グループは、三菱グループの創業者である岩崎彌太郎が起こした海運業に端を発する。当理念は、岩崎の「我ら一艘の船を浮かべれば世に一層の便をもたらしその利は全人民の頭上に落つる理なり」という創業時からの使命感・精神を受けついでものである。

ESG 戦略の中心となる「Digitalization & Green」は、(1) 最新のデジタル技術を駆使することでサプライチェーン全体の最適化を目指し CO2 削減と社会要請に適切すること、(2) 洋上風力発電事業や次世代エネルギーの研究などのグリーンビジネスを展開すること、(3) 徹底した進捗管理を行うことの 3 つを柱とし、他社との差別化や企業価値向上を目指している。

今般、日本郵船は「ESG」を経営戦略に統合するための考え方と具体的な取り組みを明示するものとして、「NYK グループ ESG ストーリー」を公表し、(1) 新たな価値創造への取り組み（安全運航、GHG 排出量削減、エネルギー分野への挑戦、社会課題への貢献）、(2) 人・組織の強化、(3) 経営基盤の強化を図る。特に「(3) 経営基盤の強化」では、社員の行動基準全てにおいて従来の「経済性」という指標に「ESG」という 2 つ目のモノサシを加え社内の意識革命を進めるほか、ESG ストーリーの進捗の確認・評価、全社方針と目標の策定や外部有識者を加えて方向性の確認をするための「ESG 経営推進委員会」を設置することを示した。これにより事業を通じて社会課題の解決を目指し新たな価値を創造する「Sustainable Solution Provider」として競争力を高め、企業価値と社会価値の創出を追求する。

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) 資金提供者への事前説明

日本郵船は 2020 年 12 月、SPTs が準拠しようとする基準について、資金提供者である滋賀銀行に事前に開示し、説明している。

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、レポートリ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³。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。

2020気候変動質問書 – 構成



一般セクター質問（設問数112）

| | |
|-------------------|----------------------------------|
| C0. イントロダクション | 企業概要、報告年、バウンダリ設定 |
| C1. ガバナンス | 気候関連課題の扱い方 |
| C2. リスク・機会 | 企業にとってのリスク・機会の詳細 |
| C3. 事業戦略 | 事業戦略への考慮方法、シナリオ分析、低炭素移行計画 |
| C4. 目標と実績 | 削減目標や削減活動による排出実績 |
| C5. 排出量算定方法 | スコープ 1, 2 排出量の算定方法 |
| C6. GHG排出量 | スコープ 1, 2, 3 排出量 |
| C7. 排出量詳細 | 国別、GHG種類別、事業部門別、施設別の排出量内訳 |
| C8. エネルギー | エネルギー消費、低炭素エネルギー消費 |
| C9. 追加指標 | 部門別に生産量や関連指標 |
| C10. 第三者検証 | スコープ 1, 2, 3 の第三者検証 |
| C11. カーボンプライシング | 炭素税・排出量規制、内部的カーボンプライシング |
| C12. エンゲージメント（協働） | サプライヤー、顧客、その他への気候変動関連のエンゲージメント活動 |
| C15. サインオフ | 回答提出に当たり最終的な決定を下した人 |

[CDP 提供]

² 管理可能な直接排出源。現在世界で広く普及している GHG 排出の国際的な算定や開示の基準の一つ。日本郵船グループでは、主に船舶や航空機を運航する際に排出する GHG を算出対象としている。

³ 一般に SBT は全企業が排出総量と同じ割合で削減するものであるが、業態等によって排出の実態やこれまでの削減取組の進捗が異なることから、いくつかの業種で原単位の低減水準アプローチ (SDA) による目標設定が認められている。

なお、日本郵船はこれまでも CDP の気候変動スコアにおいて高評価を得てきた。CDP の質問書は、セクターによって質問書の構成が異なるほか、スコアリング基準や質問カテゴリ毎のウェイ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得にくい設計となっている。そのほか閾値やウェイト、質問内容は TCFD 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の中でまさに「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。

SPTs は日本郵船のビジネスにおけるマテリアリティに関連した野心的かつ有意義なものと評価した。事前に設定する SPTs のベンチマークに関連して日本郵船のサステナビリティの改善に結びつけられている。SPTs は貸出期間にわたって適用され、日本郵船の企業活動が環境や社会にもたらすポジティブ及びネガティブなインパクトを包括的に捉え、サステナビリティに関連するポジティブなインパクトが大きいものとなっている。

(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) SPTs の適切性

SPTs の適切性については独立した第三者機関である R&I からセカンドオピニオンを取得している。なお、CDP は独立した第三者機関であり、SPTs である CDP の気候変動スコアは客観性がある。毎年冬頃 CDP のホームページに一般公開される。

<参考> CDP の気候変動スコア

CDP は 2000 年にロンドンで設立された国際 NPO。投資家、企業、都市が自らの活動が環境に与える影響を測定し理解することで、真に持続可能な経済を構築することを目的とする。2003 年に 35 社の機関投資家の要請を受けて質問書を用いた情報収集を開始、集まった回答を分析・評価し 245 社の情報を公開した。CDP を通じた情報開示は年々増えており、2020 年は 515 以上の投資家（運用資産総額 106 兆ドル超）と 155 社以上の顧客企業（購買力 4 兆ドル）の要請を受けて世界の約 9600 社以上が回答に応じた。市場における認知度は非常に高い。

質問書は大きく分けて気候変動、水セキュリティ、フォレストの 3 種類。CDP のセクター分類に応じて、企業は自身の属するセクターの質問書に回答する。2020 年における気候変動の質問書の質問総数は 112 問。内容はガバナンス、リスク・機会、事業戦略、目標と実績、スコープ 1・2 排出量とその算定方法、消費エネルギー、カーボンプライシング等、幅広い。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、レベルごとの点数が集計される。マネジメントとリーダーシップのスコアリングには質問カテゴリー別に設定されたウエイトが加重され、各レベルのスコアが決まる。

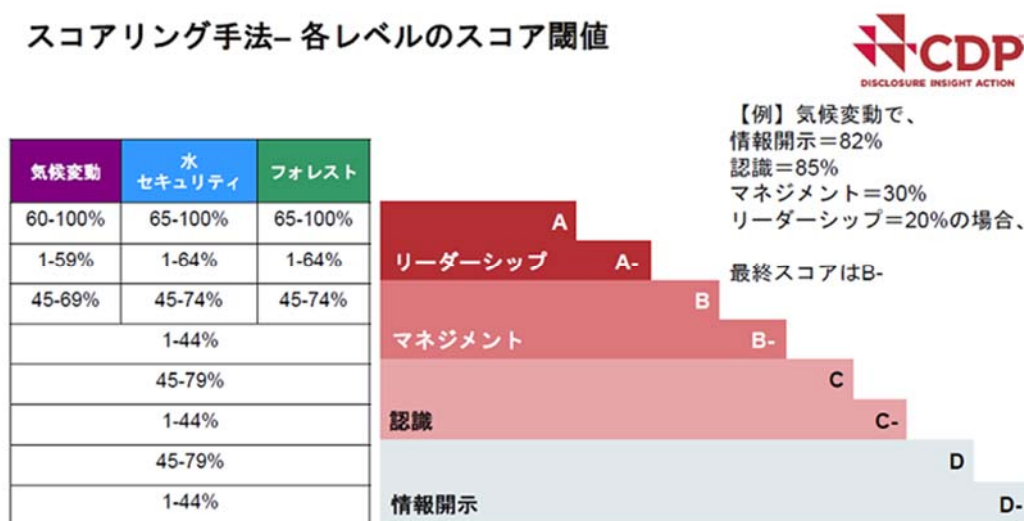
各レベルのスコアは情報開示、認識、マネジメント、リーダーシップの順に、各レベルで設定された閾値（下図参照）を満たさないと次のレベルに上がれない仕組みとなっている。例えば、情報開示のスコアが 82%、認識が 85%、マネジメントが 30%、リーダーシップが 20%とすると、情報開示は閾値（79%）超、認識も閾値（79%）を超えるが、マネジメントのスコアが 1-44%の閾値に該当するため最終スコアは B-となる。

最終評価は、A、A-、B、B-、C、C-、D、D-の 8 段階で表示される。最高評価 A を得るには、上記の閾値を全て達成するほかに A リストの要件⁴を満たし、レピュテーションに問題がないという要件を満たす必要がある。最後に A 評価が全体の約 5%前後になるよう調整が入る。

社会的な要請などに応じて質問内容やスコアリングのウエイトは変わる。2018 年の質問書は前年に公開された TCFD 提言を受けて大幅に組み替えられた。2019 年はマネジメントとリーダーシップのスコアリングにおいて「ガバナンス」の割合が相対的に小さくなり、「エネルギー（再エネ）」と「GHG の削減目標（SBT）」のウエイトが重く設定され、GHG の高排出セクターは相対的に高評価をとりにくい設計となった。2021 年の質問書には「ネットゼロ」が組み込まれる見通しだ。A 評価を得るのは年々難しくなっている。

2021 年の質問状は 2 月に各企業に送付され、集計結果は 12 月上旬を予定している。

スコアリング手法- 各レベルのスコア閾値



[CDP 提供]

⁴ 重要な範囲を報告除外対象に含めていない、スコープ 1 およびスコープ 2 総排出量のそれぞれについて 70%以上の第三者検証を受けている、スコープ 1 および 2 総排出量を回答している、など。

3. レポーティング ～ 資金提供者への報告及び一般的開示 ～

評価対象の「レポーティング」は、以下の観点からはサステナビリティ・リンク・ローン原則に適合している。

- 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。これにより滋賀銀行は SPTs の達成状況に関する最新の情報を入手できる。
- 日本郵船は今回の資金調達にサステナビリティ・リンク・ローンに基づくものであることを表明することを企図している。SPTs に関する情報を一般に開示することにより、透明性を確保する。

4. レビュー ～ 外部機関によるレビュー ～

評価対象の「レビュー」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。

- 日本郵船は、サステナビリティ・リンク・ローンのフレームワークに関し、前述の「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」、「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」及び「3. レポーティング」に関して自らの対応について客観的評価が必要と判断し、外部機関である R&I によるレビューを依頼した。R&I は評価対象のサステナビリティ・リンク・ローン原則への適合性について確認のうえ、セカンドオピニオンを作成した。滋賀銀行も R&I がセカンドオピニオンを作成することを承諾している。
- R&I のセカンドオピニオンは滋賀銀行に提供されるとともに、R&I のホームページにおいて少なくともローンが残存する期間は開示される。また、SPTs として設定した指標についてはウェブサイト等を通じて一般に開示される。

以上

セカンドオピニオン商品は、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るものの、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。