



## 日本郵船が発行するグリーンボンドのサステナビリティに関する セカンドオピニオン<sup>1</sup>

2018年5月発行

### 本セカンドオピニオン発行の背景

ヴィジオアイリスは、日本郵船株式会社(以下、「日本郵船」又は「発行体」)が2018年5月に発行を予定しているグリーンボンド(第40回無担保社債、以下、「本社債」)に関し、グリーンボンド原則の自主的ガイドライン(以下、「グリーンボンド原則」)への適合状況及び本社債の持続可能な発展への貢献度合いについて、ヴィジオアイリスの環境、社会、ガバナンス(以下、「ESG」)評価手法に基づいて独立した意見を表明するように依頼を受けました。

本オピニオンは以下の2つの要素について精査した結果に基づくものです。

- **発行体レベル:** 発行体の組織としてのESGパフォーマンスの評価、ESGに関連する係争の有無と関連するリスクへの対応能力及び論争の対象となる活動<sup>2</sup>への関与の有無
- **債券レベル:** 発行体のサステナビリティに関する戦略と本社債発行との一貫性及びグリーンボンド原則への適合状況

ヴィジオアイリスは、精査にあたって自社のデータベース、発行体、メディア及びステークホルダーから必要な情報を収集し、発行体の関連部署の担当者へのインタビューも実施しました。これら一連の精査の手続きは2018年3月19日から2018年5月7日にかけて行われました。

ヴィジオアイリスは精査にあたって必要な全ての文書及び関係者にアクセス可能でした。そこから得られた情報によりヴィジオアイリスは以下の意見の網羅性、精密性、信頼性について合理的な保証の水準を得られたと考えています。

### ヴィジオアイリスによる意見表明

ヴィジオアイリスは本社債がグリーンボンド原則に適合したものであるとの意見を表明します。

本社債によってファイナンスされる全ての適格プロジェクトは、大気及び海洋汚染の防止や海洋生物多様性の保護など環境への有益な便益が期待されます。世界の海運業界において温室効果ガス(GHG)排出量削減のための代替燃料及びエネルギーとしては、将来的に可能性を持つものまでを含めれば、液化天然ガス(LNG)、第二世代バイオ燃料、水素、アンモニア、電力、風力などが考えられます。その中でLNGは他の代替燃料等と比較して最も高い排出削減の可能性を持つわけではありませんが、現時点で世界の海運業界が、特に長距離航行用途である外航船において、全面的に適用することができる最良の選択肢です。加えて、発行体は環境に配慮した船舶技術の実現に向けたロードマップを策定しており、また2050年に向けた中長期での意欲的なCO<sub>2</sub>削減目標も掲げています。しかし、LNG燃料船のエネルギー転換や気候変動への貢献の度合を長期的な目線で見た場合、この業界が達成すべき温室効果ガス排出量の削減の程度に比べると、その貢献度合いは充分とまでは言えないと考えられます。このようなことから、ヴィジオアイリスは本社債の持続可能な発展への貢献度合いについての保証の水準を中程度<sup>3</sup>とします。

- **発行体レベル:** 日本郵船のESGパフォーマンスは全体として良好<sup>3</sup>な水準にあります(パートI参照)。
  - ▶ 日本郵船のパフォーマンスのレベルはESGの3つの領域によって異なります。環境及び社会分野ではそのパフォーマンスは良好な水準に達している一方、ガバナンスの分野ではその水準は限定的なレベルにあります。ただし、ガバナンスに関しても日本の文脈においては良好な水準にあると考えられます。
  - ▶ 日本郵船は企業行動やガバナンスに関して頻繁な申し立てを受けています。これらの案件が発行体やステークホルダーに与える影響に基づく深刻度のレベルは概して高度だと考えられます。これに対し発行体は一定水準の対応をみせています。
  - ▶ 日本郵船は、ヴィジオアイリスによって分析される15の論争の対象となる活動のうち化石燃料関連の活動に関与しており、その程度は軽微です。

<sup>1</sup> 本セカンドオピニオンはグリーンボンド原則の自主的ガイドラインに記載されている「セカンドパーティオピニオン」に該当します([www.icmagroup.org](http://www.icmagroup.org))。

<sup>2</sup> ヴィジオアイリスによって分析される15の論争の対象となっている活動とはアルコール、動物愛護、懸念のある化学物質、市民向け銃器、化石燃料、石炭、タールサンド及びオイルシェール、キャンブル、遺伝子組み換え、高金利での貸付、軍需製品、原子力、ボルト、再生医療、タバコです。

<sup>3</sup> ヴィジオアイリスの評価尺度については本文書末尾の評価手法のセクションをご参照下さい。

- **債券レベル:** 日本郵船の初のグリーンボンドの発行は、同社のサステナビリティに関する戦略的優先事項や業界が抱える課題との間で一貫性があると考えられます。(パートII参照)。

- ▶ 本社債によって調達される資金は適格プロジェクト、具体的には LNG 燃料船や LNG 燃料供給船、バラスト水処理システム、SO<sub>x</sub> スクラバーのファイナンス又はリファイナンスに用いられます。これらは大気及び海洋汚染防止や海洋生物多様性保護といった目的に貢献することが期待され、またエネルギー転換や気候変動への対応といった面では充分とまでは言えないものの一定の貢献が期待されます。

ヴィジオアイリスはこれらの適格プロジェクトのカテゴリーは概ね 2 つの国連の持続可能な開発目標 (SDGs)、具体的には「目標 9: 強靱(レジリエント)なインフラ構築、包摂的かつ持続可能な産業化の促進及びイノベーションの推進を図る」と「目標 14: 持続可能な開発のために海洋・海洋資源を保全し、持続可能な形で利用する」の達成に貢献すると考えています。さらに「目標 13: 気候変動及びその影響を軽減するための緊急対策を講じる」についても部分的にその達成に貢献するものだと考えています。

- LNG に関連するプロジェクトカテゴリーに関する目標は妥当なものであり、定量的に測定可能な形で明確に規定されています。ただし、環境面での貢献度合いは部分的なものに留まります。
- バラスト水処理システム及び SO<sub>x</sub> スクラバーに関連する目標は妥当なものであり、定量的に測定可能な形で明確に規定されています。

ヴィジオアイリスは適格プロジェクトカテゴリーは、日本郵船のサステナビリティに関する戦略に沿った形で明確に規定されていると評価しています。

全ての適格プロジェクトカテゴリーについて期待される環境面での便益は発行体によって定量的に評価されます。

- ▶ プロジェクトの評価と選定のプロセスは明確に規定されています。そのプロセスは妥当な適格性の判断基準に依拠しており、ガバナンスや透明性の観点から良好なものです。また適格プロジェクトに関連する環境及び社会面でのリスクを特定し、それを管理する体制についても良好であると考えられます。
- ▶ 日本郵船の調達資金の管理に関するルールは明確に規定されており、文書化された透明な資金充当プロセスを可能にするものであると考えられます。
- ▶ レポーティングのプロセスはデータの収集、計算方法を含めて明確に規定されています。発行体のレポーティングは資金の充当状況から環境面での便益までをカバーしており、そのコミットメントは良好と考えられます。この結果、発行体の本社債に関する資金の利用状況や環境への影響について定期的に報告する能力は合理的な保証の水準に達していると考えられます。

## 外部評価

日本郵船のグリーンボンドの発行は、以下のような外部評価によりサポートされています。

- **発行前コンサルタント・レビュー** サステナビリティに関するコンサルタントであるヴィジオアイリスによって作成された本セカンドオピニオン。発行体の発行前のコミットメントに基づき、サステナビリティの観点から本社債の特性についてレビューを行っています。
- **定期的な発行後レビュー** 適格プロジェクトへの資金充当状況についての定期的な発行後レビューは、ヴィジオアイリスによって行われます。このレビューは本社債発行の 12 カ月後から全ての資金が充当されるまでの間実施されます。
- 日本郵船は環境省の「平成 30 年度グリーンボンド発行モデル創出事業に係るモデル発行事例」への応募を行っており、2018 年 4 月 17 日付で同省より本社債の発行がモデル事例として選定されたことが発表されています。

発行体が調達資金の追進状況やレポーティング指標について外部機関による検証を受けることは現在検討されていません。この点については改善余地があると考えられます。

本セカンドオピニオンは日本郵船が 2018 年 5 月に発行するグリーンボンドに限定され、発行日時点で有効なものです。

2018 年 5 月 7 日、パリ



**Guylaine DENIEL**  
発行体市場部門ディレクター



**Paul COURTOISIER**  
サステナビリティ・コンサルタント

#### 免責条項

ヴィジオアイリスと発行体との関係について:ヴィジオアイリスはこれまで日本郵船に対していかなるコンサルティング活動を行ったことはなく、ヴィジオアイリスと日本郵船との間に資本又は業務上の関係があったことはありません。

本セカンドオピニオンはヴィジオアイリスが入手可能な情報に基づき、発行体に対して本グリーンボンドのサステナビリティについて説明を行うことを目的としています。ヴィジオアイリスは発行体の従業員以外へのステイクホルダーへのインタビューは実施しておらず、また現地調査を含め発行体から提供された情報の正確性についての検証についても同様です。収集された情報の正確性、包括性、信頼性については発行体が責任を負います。本セカンドオピニオンの提供は、本グリーンボンドによって資金が調達されるプロジェクトの実現可能性や優越性、不可逆性を認証することを意味しません。日本郵船は自らの方針に基づいてコミットメントを策定し、これを実施し、モニタリングを行うことについての全ての責任を負います。本セカンドオピニオンの提供は、本グリーンボンドの財務上のパフォーマンスや調達資金の効率的な配分に焦点を当てたものではありません。ヴィジオアイリスは、第三者が本セカンドオピニオンを投資の意思決定やその他のいかなる事業上の取引を行う際に用いることによって発生する結果について法的責任を負うものではありません。

ステークホルダーとの ESG 関連の係争について表明された意見は日本郵船の信用力や財務的義務についての結論ではありません。ヴィジオアイリスは論争の対象となっている活動について、対象となっている活動、製品又はサービスが国際条約や国際基準で禁止されたものでない限り、数値としてその意見を表明することはありません。また、論争の対象となっている活動に関する調査は企業のそれらの活動への関与の有無をスクリーニングしていますが、何がスクリーニング対象となるかは哲学的及び倫理的価値観の対象であり、そのような情報を提供することはヴィジオアイリスがその内容について肯定的又は否定的立場を有することを示唆するものではありません。

本セカンドオピニオンの使用と配布についての制限: 本セカンドオピニオンはヴィジオアイリスによって発行体に対して提供されたものであり、発行体のみによって使用されます。本セカンドオピニオンの配布及び公表はヴィジオアイリスの承認を得た上で発行体の裁量により行われます。

詳細結果

パート1 発行体レベルの評価

日本郵船の ESG パフォーマンスのレベル

2018 年 5 月時点で日本郵船の ESG パフォーマンスのレベルは全体として良好な水準にあると考えられます。

＜表 1＞ ESG パフォーマンス

分野	コメント	評価
環境	日本郵船の環境分野に関するパフォーマンスは良好な水準にあると考えられます。	先進的
	日本郵船は「日本郵船グループ環境経営ビジョン」や「日本郵船グループ環境方針」など環境保全のための方針を有しています。	良好
	注目すべきは日本郵船が環境に配慮した船舶技術の実現に向けた長期的なロードマップを策定している点で、それは NYK スーパーエコシップ 2030 と呼ばれる、2008 年に建造された船舶に比べて CO <sub>2</sub> 排出量を 69%削減することを目指すコンセプトシップに象徴されています。	
	加えて同社は 2018 年 3 月に公表された中期経営計画「Staying Ahead 2022 with Digitalization and Green」の中で 2050 年度に 2015 年度に比べて CO <sub>2</sub> をサプライチェーン全体で 70%削減するという意欲的な目標を設定しています。また同社は IoT やビッグデータの活用にも積極的です。	限定的
日本郵船の環境管理体制は ISO14001 を基礎としており、ヴィジオアイリスの調査では同社のグローバルなオペレーションの 80%以上が同認証でカバーされています。しかしながら、同社の環境パフォーマンスの開示は比較的限定的なものに留まっており、この点は将来に向けた改善点として指摘できます。	劣る	
社会	日本郵船の社会分野に関するパフォーマンスは良好な水準にあると考えられます。	先進的
	日本郵船は行動基準の中で社会における人権侵害や職場での差別を禁止することにコミットしています。さらに、従業員に対して行動規範に抵触する場合には匿名で通報できるシステムも提供しています。人材の多様性を推進するという観点では、アフーマティブアクションのプログラムとそのモニタリング体制が報告されており、管理職に占める女性の割合は 2014 年から 2016 年の間に 2 パーcentageポイント改善しています。	良好
	日本郵船は、グループ全体を対象とする人的資源管理に関する方針を定めています。同社はグループ全体の人的資源管理の状況を把握しており、グローバルに人材育成を進めるための体制を構築しています。また従業員の健康・安全のための包括的な取り組みも実施されており、職場でのストレスを削減するための意識啓発や研修も行われています。さらにモニタリング体制を含めて残業時間を削減するための取り組みも実施されており、2014 年から 2016 年の間には改善傾向がみられています。	
	この業界において最も重要なリスク要因の一つである船舶の安全操業に関しては、日本郵船は 1998 年より NAV9000 と呼ばれる取り組みを推進しています。この NAV9000 は同社独自の安全基準であり、国際条約や国際品質規格、事故の再発防止策、顧客からの要求事項など約 1,500 の項目がカバーされています。この安全基準は当社の操業中の全ての船舶に対して適用されており、同基準に基づく監査は同社の船舶のみならず、船主・船舶管理会社に対しても実施されています。	限定的
地域社会への貢献に関しては、同社は教育プログラムや地域発展ためのプログラムを金銭的にサポートしており、同社内ではマッチングギフト制度やボランティア休暇制度なども整備されています。	劣る	

分野	コメント	評価
ガバナンス	日本郵船のコーポレートガバナンス分野に関するパフォーマンスは国際的な水準と比較すると限定的なパフォーマンスレベルにありますが、日本国内の水準に照らせば平均以上の良好なレベルにあります。	先進的
	ヴィジオアイリスは日本企業のコーポレートガバナンスのパフォーマンスは他の国や地域と比べて劣っていると考えていますが、2014年のステュワードシップ・コードや2015年のコーポレートガバナンス・コードといった公的なイニシアティブにより、日本企業のパフォーマンスにはいくらかの改善傾向がみられています。	良好 (国内基準において)
	日本郵船のガバナンスのパフォーマンスもこのような流れと歩調を合わせています。例えば、同社は2015年11月にコーポレートガバナンス・ガイドラインを策定しています。日本郵船の取締役会には現在3名の社外取締役がおり、うち1名が女性です。また同社は取締役に対して業績連動の報酬システムを導入しています。さらに同社は監査役設置会社であるため任意ではありますが、社長への諮問機関として、社外取締役が過半数を占める指名諮問委員会及び報酬諮問委員会を設置しています。	限定的 (国際基準において)
	日本郵船のトップマネジメントは、中期経営計画のなかでESGを経営戦略に取り込み、SDGsに関してもその事業活動を通じて貢献していくことを宣言しています。	劣る

### ステークホルダーとの ESG に関する係争

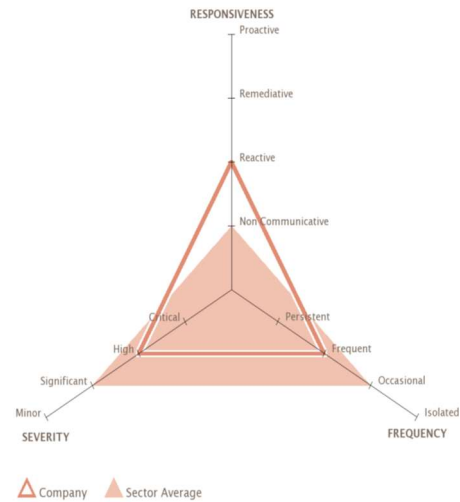
2018年5月7日時点で、日本郵船はヴィジオアイリスによって分析される下記の領域において、頻繁な申し立てを受けています。

- 企業行動: 反競争的慣行の防止に関連する5つの係争
- コーポレートガバナンス: 内部統制に関連する1つの係争

**頻度:** ESGに関連する係争の頻度は概して頻繁と考えられます。

**深刻度:** 各係争の深刻度の程度は高度(2件)から重要(4件)となっています。これらの係争が発行体やステークホルダーに与える影響に基づく深刻度のレベルは概して高度だと考えられます。

**反応度:** 日本郵船は全体として一定水準の対応をとっています。同社は3つの係争(深刻度の程度は1つが重要、2つが高度)について自社の立場を詳細に報告しており、また深刻度が高度とされる係争については再発防止策も報告がされています。



### 論争の対象となる活動への関与

日本郵船は、ヴィジオアイリスによって分析される15の論争の対象となる活動うち、化石燃料関連の活動に関与しており、その程度は軽微です。

- 化石燃料: 日本郵船の不定期専用船事業は2016年度のグループ全体の売上の約20%を占めており、この中には自動車やその他の製品等の輸送に加えて化石燃料の輸送も含まれています。こうした化石燃料の輸送から当社が得ている売上はグループ全体の売上の10%以下と推計されることから、当社の関与度を軽微と評価しています。

日本郵船はヴィジオアイリスによって分析されるその他の14の活動については一切関与していません。

## パートII 債券レベルの評価

日本郵船は初のグリーンボンドの発行を計画しています。ヴィジオアイリスはグリーンボンドのフレームワークに関して、グリーンボンド原則のみならず日本郵船のサステナビリティに関する戦略やその目標、コミットメントなども含めたものを策定し、またそれを公開することを推奨します。なお、本セカンドオピニオンは一般に公開されません。

### 日本郵船のサステナビリティ戦略とグリーンボンド発行の一貫性について

日本郵船のグリーンボンド発行は同社のサステナビリティに関する戦略的優先事項との間で一貫性があり、そのコミットメントを達成することに貢献するものであると考えられます。ヴィジオアイリスは日本郵船がその投資において環境面での課題について適切に対応する能力があることについて合理的な保証の水準を得ています。

国際海運会議所 (ICS)によると、国際海運業界は世界の貿易流通量の 9 割を担っています。海運は航空機やトラックなど他の商業物流の形態に比べて効率的な輸送手段だと考えられています。しかしながら、世界自然保護基金 (WWF)によれば、海運は他の輸送形態と比べて相対的に安全でかつクリーンではあるものの、業界全体の環境への負荷は大きいとされています。それは、この業界はエネルギー集約的であるため、この業界はエネルギーの消費から大きな環境負荷を生み出しており、世界の温室効果ガス (GHG) 排出量の 2~3%程度を占めています。

サステナビリティの観点からこの業界の課題は、エネルギー効率の改善やエネルギー使用に起因する温室効果ガス排出量の削減、船舶の環境負荷を低減するための設計面での取り組み、サプライチェーンにおける環境及び社会面での配慮等と考えられます。

温室効果ガス排出量削減に向けた取り組みは、業界全体としてかなり遅れています。これには、現時点では重油に替わり全面的に適用可能な技術的選択肢がほとんどないことも部分的に関係しています。しかし、2018 年 4 月に国際海事機関 (IMO) は船舶から排出される温室効果ガス排出量を削減するための初期戦略を採択しました。その内容は、2050 年までに 2008 年比で業界全体の年間温室効果ガス排出量を少なくとも 50%削減するというものです。その他、IMO は 2020 年から船舶燃料油の硫黄分濃度を 0.5%に削減する新たな規制を開始する予定です。

日本郵船は「日本郵船グループ環境経営ビジョン」や「日本郵船グループ環境方針」など、気候変動から大気及び海洋汚染防止、海洋多様性の保護まで幅広い課題をカバーした包括的な環境方針を有しています。

加えて、日本郵船は環境に配慮した船舶技術の実現に向けたロードマップを策定しており、その象徴が船舶からの CO<sub>2</sub> 排出量を 2008 年比で 69%削減することを目指す未来のコンセプトシップ NYK スーパーエコシップ 2030 です。

日本郵船は中期経営計画「Staying Ahead 2022 with Digitalization and Green」のなかで CO<sub>2</sub> や硫黄酸化物 (Sox)、窒素酸化物 (NOx)、粒子状汚染物質 (PM) の排出量を削減するため LNG 燃料船の導入を 3 段階で進めていく戦略を打ち出しています。そしてこの中期経営計画で同社は中長期での CO<sub>2</sub> 削減目標についても言及しており、その内容は以下の通りです。

- 船舶、海上輸送: 2015 年度を基準年として 2030 年度までに 30%、2050 年度までに 50%
- サプライチェーン全体への波及効果: 同 2030 年度までに 40%、2050 年度までに 70%

同社はこれらの削減目標は産業革命比の気温上昇を 2°C未満に抑えるためのシナリオに合致しているとしており、その内容を SBT イニシアチブに申請済みです。また、こうした削減目標は上記の IMO が採択した温室効果ガス排出量削減目標の実現にも貢献するものと考えられます。

日本郵船は本社債を発行することで 4 つの適格プロジェクトカテゴリーをファイナンス又はリファイナンスします。具体的には LNG 燃料船、LNG 燃料供給船、バラスト水処理システム、SO<sub>x</sub> スクラバーです。これらのうち、LNG 燃料船及び LNG 燃料供給船は大気及び海洋汚染防止や生物多様性の保護に加えて、気候変動リスクの軽減や上述の CO<sub>2</sub> 削減目標に貢献するものと考えられます。またバラスト水処理システム、SO<sub>x</sub> スクラバーは大気及び海洋汚染防止や生物多様性の保護に貢献するものと考えられます。

## 資金の使途

ヴィジオアイリスは適格プロジェクトのカテゴリーは、日本郵船のサステナビリティに関する戦略に沿った形で明確に規定されていると評価しています。本社債によって調達される資金は適格プロジェクト、具体的には LNG 燃料船、LNG 燃料供給船、バラスト水処理システム、SOx スクラバーのファイナンス又はリファイナンスに用いられます。これらは大気及び海洋汚染防止や海洋生物多様性保護といった目的に貢献することが期待され、またエネルギー転換や気候変動への対応といった面では充分とまでは言えないものの一定の貢献が期待されます。

- LNG 関連するプロジェクトカテゴリーに関する目標は妥当なものであり、定量的に測定可能な形で明確に規定されています。ただし、環境面での貢献度合いは部分的なものに留まります。
- バラスト水処理システム及び SOx スクラバーに関連する目標は妥当なものであり、定量的に測定可能な形で明確に規定されています。

全ての適格プロジェクトカテゴリーについて期待される環境面での便益は発行体によって定量的に評価されます。この結果、資金の使途はグリーンボンド原則に適合していると考えられます。

本社債によって調達される資金は、以下の適格プロジェクトカテゴリーの全体又は一部をファイナンス又はリファイナンスするために用いられます。

- LNG 燃料船
- LNG 燃料供給船
- バラスト水処理システム
- SOx スクラバー

日本郵船は、ファイナンス又はリファイナンスされる LNG 燃料船が、アルコールや動物愛護、懸念のある化学物質、市民向け銃器、化石燃料、石炭、タールサンド及びシェールオイル、遺伝子組み換え、高金利での貸付、軍需製品、原子力発電、ポルノ、生殖医療、タバコといった論争の対象となる活動に関連する製品を輸送する手段としては用いられないことを明確にしています。

同社によるとリファイナンスの比率は約 25%となる見込みです。

適格プロジェクトは規定の目標の達成に貢献し、環境への便益が期待でき、発行体によって設定された適格性に関する一連の判断基準を満たすものです。

〈表 2〉適格プロジェクトカテゴリーの詳細

プロジェクトカテゴリー	定義	目標	期待される便益
LNG 燃料船	<p>LNG 燃料船のファイナンス又はリファイナンス</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>LNG 燃料船とは従来の重油ではなく LNG を燃料とする船舶</li> </ul> <p>リファイナンスされる資産の稼働日: 2016 年 9 月及び 2016 年 11 月</p> <p>ファイナンスされる資産のスケジュール: 2018 年以降に契約の予定</p>	<p>重油を燃料とするものと比べた場合の 1 隻あたりの排出削減量:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>CO<sub>2</sub>: 30% (11,210 mt/隻/年).</li> <li>NO<sub>x</sub>: 30% (リファイナンス資産) 86% (ファイナンス資産)</li> <li>SO<sub>x</sub>: 99%</li> <li>PM: 100%</li> <li>GHG 全体: 21%</li> </ul>	<p>大気汚染防止 --- エネルギー転換 --- 気候変動の軽減</p>
LNG 燃料供給船	<p>LNG を燃料とする LNG バンカリング船 (以下、「LBV」) のリファイナンス</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>LBV とは LNG 燃料船に対して燃料である LNG を海上において供給する船舶で、対象となるのは LNG を燃料とするもの</li> </ul> <p>リファイナンスされる資産の稼働日: 2017 年 2 月</p>	<p>LNG 燃料船への LNG 供給を通じて直接的及び間接的に CO<sub>2</sub> や SO<sub>x</sub>、NO<sub>x</sub>、PM、GHG の排出量を削減する。</p> <p>重油を燃料とするものと比べた場合の 1 隻あたりの排出削減量:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>CO<sub>2</sub>: 30% (1,284 mt/隻/年).</li> <li>NO<sub>x</sub>: 76%</li> <li>SO<sub>x</sub>: 99%</li> <li>PM: 100%</li> <li>GHG 全体: 15%</li> </ul>	<p>大気汚染防止 --- エネルギー転換 --- 気候変動の軽減</p>
バラスト水処理システム	<p>バラスト水処理システム (以下、「BWMS」) のファイナンス又はリファイナンス</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>バラスト水は船舶のバラスト (底荷) として用いられる水で貨物船が空荷で出港するとき、港の海水が積み込まれ、貨物を積載する港で船外へ排出される</li> <li>BWMS はバラスト水に含まれる微生物や細菌を処理するためのシステムで、同社によると IMO で認められた様々な処理方法が用いられている。このようなバラスト水処理はバラスト水に含まれる外来種による生態系への悪影響の防止につながる</li> </ul> <p>リファイナンスされる資産の稼働日: 3 年のルックバック期間内で今後決定</p> <p>ファイナンスされる資産のスケジュール: 2018 年~2022 年にかけて導入完了予定</p>	<p>同社の船舶のバラスト水を 100% 処理することにより、有害な微生物や細菌のクロスボーダーの移動を防ぐ</p>	<p>海洋生物多様性の保護 --- 水質汚染防止</p>
SO <sub>x</sub> スクラバー	<p>SO<sub>x</sub> スクラバーのファイナンス</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>SO<sub>x</sub> スクラバーとは排ガス中に含まれる SO<sub>x</sub> (硫黄酸化物) を除去する装置であり、この導入により IMO の船舶燃料油の硫黄分濃度に関する新規制への対応が可能となる。同社によると同社が搭載する予定のスクラバーは処理にあたって化学物質を用いないものである</li> </ul> <p>ファイナンスされる資産のスケジュール: 2018 年~2022 年にかけて導入完了予定</p>	<p>SO<sub>x</sub> スクラバーを搭載していない船舶に比べて 1 隻あたりの SO<sub>x</sub> 排出量を 86% 削減する</p>	<p>大気汚染防止</p>



＜表 3＞適格プロジェクトカテゴリーについてのヴィジオアイリスのコメント

プロジェクト カテゴリー	コメント
LNG 燃料船 及び LNG 燃料供 給船	<p>LNG 燃料船及び LNG 燃料供給船に関連する 2 つの適格プロジェクトカテゴリーは日本郵船のサステナビリティに関する戦略に沿った形で明確に規定されています。</p> <p>ヴィジオアイリスはこれらの LNG に関連する 2 つの適格プロジェクトのカテゴリーは大気及び海洋汚染や海洋生物多様性に関する目標達成に貢献すると考えられる一方、エネルギー転換や気候変動軽減といった目的への貢献度合いは部分的なものに留まると考えています。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 重油等の化石燃料は気候変動に大きな影響を与えています。 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 国際交通大臣会議 (ITF) によると、産業界や市場のニーズ、最先端の技術水準などを踏まえれば、海運業界において LNG は、他の代替的な選択肢との比較において、低炭素化社会への移行に向けた適切な技術的解決策の一つとみなされています。LNG を重油に替わる燃料として用いることによる CO<sub>2</sub> 削減効果は 30%とされており、その効果は大きいと言えます。</li> <li>- しかし、LNG には CO<sub>2</sub> よりも地球温暖化係数の高いメタンが含まれており、生産や輸送のプロセス、そして補給や燃焼段階において未燃焼のメタンが大気中に排出されてしまうと、その量にもよりますが LNG が持つ環境への便益が軽減されてしまう可能性があります。</li> <li>- こうしたメタン排出による LNG の潜在的な環境負荷やバイオ燃料など他の代替燃料と比べた場合に相対的に小さい CO<sub>2</sub> 削減効果などを踏まえると、LNG は長期的には気候変動対策のための魅力的な解決策とはならないとみられ、こうしたことから欧州委員会を含む専門家は LNG を過渡的な燃料であると考えています。</li> <li>- 加えて、LNG を含む代替燃料への切り替えは大きな CO<sub>2</sub> 排出量の削減をもたらしますが、ITF が提唱するような 2035 年までに船舶から排出される GHG をゼロにするといった目標等を燃料の転換という単一の手段のみで達成しようとするのは最も費用対効果の高い方法とは考えられていません。脱炭素化へ向けには複数の対策を組み合わせる必要があります。複数の道筋が生まれると考えられます。</li> <li>- 日本郵船の LNG 関連のプロジェクトは、LNG 燃料船で 21%、LNG 燃料供給船で 15%の温室効果ガス排出量の削減効果が見込まれています。しかし、2050 年までに 2008 年比で業界全体の年間温室効果ガス排出量を少なくとも 50%削減するという IMO の目標からみると気候変動の軽減やエネルギー転換へといった面での貢献度合いは充分とまでは言えません。ヴィジオアイリスは適格プロジェクトの LNG 船についても長期的には他の代替燃料の利用を視野に入れるべきことが重要だと考えます。一方で、日本郵船がメタン排出を抑える最先端の技術の導入の可能性を探っていることは重要な点であり、また同社は水素や風力などの代替的な燃料やエネルギーに関する研究開発も行っています。</li> <li>- また化石燃料は多くの汚染物質を大気中に排出しています。この点に関して重油から LNG への切り替えは、SO<sub>x</sub>、NO<sub>x</sub>、PM の排出量を大幅に削減させることから、環境へ大きな便益をもたらします。適格プロジェクトが掲げる重油と比較した場合の削減目標についても、その削減幅は大幅なものとなっています。</li> </ul> </li> </ul> <p>これら 2 つのプロジェクトカテゴリーに関する目標は妥当なものであり、定量的に測定可能な形で明確に規定されています。ただし、環境面での貢献度合いは部分的なものに留まります。また期待される環境面での便益は発行体によって定量的に評価されます。</p>

プロジェクト カテゴリー	コメント
<p>バラスト水 処理システム</p>	<p>本適格プロジェクトカテゴリーは日本郵船のサステナビリティに関する戦略に沿った形で明確に規定されています。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>IMO は 2004 年 2 月にバラスト水に含まれる有害な微生物や細菌等がある地域から他の地域に移動することを防ぐことを目的に「船舶のバラスト水及び沈殿物の規制及び管理のための国際条約」を採択しています。この国際条約は 2017 年 9 月に発効しています。</li> </ul> <p>本適格プロジェクトカテゴリーに関連する目標は妥当なものであり、定量的に測定可能な形で明確に規定されています。また期待される環境面での便益は発行体によって定量的に評価されません。</p>
<p>SOx スクラバー</p>	<p>本適格プロジェクトカテゴリーは日本郵船のサステナビリティに関する戦略に沿った形で明確に規定されています。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>日本郵船が導入を予定している SOx スクラバーは船舶の排気ガスを処理するにあたって化学物質を用いない方式のものです。</li> </ul> <p>本適格プロジェクトカテゴリーに関連する目標は妥当なものであり、定量的に測定可能な形で明確に規定されています。また期待される環境面での便益は発行体によって定量的に評価されません。</p>

ヴィジオアイリスは上記の適格プロジェクトカテゴリーは概ね 2 つの国連の持続可能な開発目標 (SDGs)、具体的には「目標 9: 強靱 (レジリエント) なインフラ構築、包摂的かつ持続可能な産業化の促進及びイノベーションの推進を図る」と「目標 14: 持続可能な開発のために海洋・海洋資源を保全し、持続可能な形で利用する」の達成に貢献すると考えています。さらに「目標 13 気候変動及びその影響を軽減するための緊急対策を講じる」についても部分的にその達成に貢献するものだと考えています。



国連の持続可能な開発目標 (SDGs) の目標 9 は強靱 (レジリエント) なインフラ構築、包摂的かつ持続可能な産業化の促進及びイノベーションの推進を図ることを目標としており、その中にはよりクリーンで環境にやさしい技術の採用も含まれています。

本起債によって調達される資金を上記の適格プロジェクトに充当することにより、日本郵船はこの目的達成に貢献するものと考えられます。



国連の持続可能な開発目標 (SDGs) の目標 14 は持続可能な開発のために海洋・海洋資源を保全し、持続可能な形で利用することを目標としており、その中には 2025 年までにあらゆる種類の海洋汚染を防止又は大幅に減少させることも含まれています。

本起債によって調達される資金を上記の適格プロジェクトに充当することにより、日本郵船はこの目的達成に貢献するものと考えられます。



国連の持続可能な開発目標 (SDGs) の目標 13 は気候変動及びその影響を軽減するための緊急対策を講じることを目標としており、運輸業界は気候変動を軽減するための体制整備や技術への投資を行う上で重要な役割を占めています。

本起債によって調達される資金を上記の適格プロジェクトに充当することにより、日本郵船はこの目的達成に部分的に貢献するものと考えられます。

## プロジェクトの評価と選定のプロセス

ヴィジオアイリスはプロジェクトの評価と選定のプロセスは明確に規定されていると評価しています。そのプロセスは妥当な適格性を判断する基準に依拠しており、ガバナンスや透明性の観点から良好なものです。また適格プロジェクトに関連する環境及び社会面でのリスクを特定し管理する体制についても良好であると考えられます。結果としてプロジェクトの評価と選定のプロセスはグリーンボンド原則に適合していると考えられます。

日本郵船のプロジェクトの評価と選定のプロセスは明確にされており、本セカンドオピニオンを通じて文書化がなされています。

- 適格プロジェクトの評価と選定のプロセスには明確な役割と責任を持つ内部専門家が関与しており、そのプロセスは合理的に設計されています。
  - 財務グループは企画グループ(新規プロジェクトの管理を担当)及び関連する事業部門と協議し、所定の評価基準に基づき候補となるグリーンプロジェクトを評価して選定する。
  - 環境グループと工務グループが選定されたグリーンプロジェクトが評価基準に照らして適切かどうかを検証し確認する。その際、期待されるプラスの効果がマイナスの効果によって相殺されてしまうプロジェクトは除外される。
  - CFO は選定されたグリーンプロジェクトについて報告を受け、最終承認を行う。
- 一連のプロセスは関連する内部文書の存在や報告経路の存在によって検証可能で追跡可能なものになっていると考えられます。

プロジェクト選定の基準は、上記の適格プロジェクトカテゴリーの定義、日本郵船の環境に配慮した船舶技術の実現のためのロードマップ、グリーンボンド原則のグリーンプロジェクトに関する分類等に基づいています。

- 日本郵船は気候債券イニシアティブ(CBI)に設置される予定の海運業界に関連するワーキンググループに参加する意向を表明しており、海運会社によって発行されるグリーンボンドの評価基準の作成に協力しようとする姿勢をみせていることは注目に値します。

適格プロジェクトに関連する環境及び社会面でのリスクを特定し管理する体制についても良好であると考えられます。

- 日本郵船は船舶の操業により蓄積されたデータを設計段階での船舶の燃費改善に用いており、設計の再検討や修繕等で大きな成果を上げています。
- 日本郵船は社長が委員長を務める安全・環境対策委員会を設置しており、グループ全体の活動を統括しているほか、各地域において安全・環境管理委員会を設置しています。当社の世界中の海上・地上スタッフは安全・環境活動を推進するための具体的な取り組みを行っていることが報告されています。
- グループ共通の環境方針の下、日本郵船は環境管理責任者を配置しており、ヴィジオアイリスの調査では同社グループの売上の少なくとも80%はISO14001の認証を取得した拠点から得られています。
- この業界において最も重要なリスク要因の一つである船舶の安全操業に関しては、日本郵船は1998年よりNAV9000と呼ばれる取り組みを推進しています。このNAV9000は同社独自の安全基準であり、国際条約や国際品質規格、事故の再発防止策、顧客からの要求事項など約1,500の項目がカバーされています。同社によると、この安全基準は当社の操業中の約750隻の全ての船舶に対して適用されており、同基準に基づく監査は年間300隻以上に対して行われているほか、船主・船舶管理会社に対しても年間30回程度の監査が実施されています。

## 調達資金の管理

ヴィジオアイリスは日本郵船の調達資金の管理に関するルールは明確に規定されており、文書化された透明な資金充当プロセスを可能にするものであると評価します。その結果、調達資金の管理はグリーンボンド原則に適合していると考えます。

調達資金は財務グループによって管理され、日本郵船又はそのグループ会社の口座に維持されます。

適格プロジェクトへの資金の充当は以下のように財務グループによって適切に管理・追跡・記録されます。

- 財務グループが関連する事業部門から各プロジェクトの支払い予定のスケジュールに関する情報を入手する。
- 事業部門はその支払いが完了し次第、財務グループにその旨を報告し、財務グループが支払い情報(プロジェクト名/支払日/金額)を当該事業部門の電子ファイルから記録する。
- 内部統制面では、財務グループは四半期毎に最高財務責任者(CFO)に「調達資金の総額」、「グリーンプロジェクトに充当された資金の総額」、「各グリーンプロジェクトに充当された資金の内訳」等について報告をし、CFOはその報告を承認する。

調達資金は本社債の償還日、すなわち発行日から5年後までに全てグリーンプロジェクトに充当されます。日本郵船はマーケットのグッド・プラクティスに従ってその資金を36ヵ月以内に全て充当する意向です。

未充当の資金については現金又は現金同等物として維持されます。

上記の4つのプロジェクトについて計画が延期されたり、キャンセルされたりした場合には、発行体はその資金を他の適格プロジェクトに配分します。その際には上記の正規のプロジェクトの評価と選定の手続きを経るものとし、またその旨をヴィジオアイリスに報告します。

これら資金充当のプロセスは外部の会計監査の対象範囲となり得ます。さらに日本郵船は少なくともヴィジオアイリスに対し資金の充当状況について年次で報告を行います(「外部評価」参照)。

### レポートニング

レポートニングのプロセスはデータの収集、計算方法を含めて明確に規定されています。発行体のレポートニングは資金の充当状況から環境面での便益までをカバーしており、そのコミットメントは良好と考えられます。そのため発行体の本グリーンボンドの資金の充当状況や環境への影響について定期的に報告する能力について合理的な保証の水準に達していると言えます。この結果、レポートニングはグリーンボンド原則に適合していると考えられます。

モニタリングやレポートニングのプロセスは明確に規定されており、本セカンドオピニオンを通じて文書化がなされています。日本郵船は操業中の船舶の状況をモニタリングするシステムを構築しており、それは適切な情報収集や集約に役立つと考えられます。

レポートニングのプロセスは以下のように財務グループやCSRチームなど関連する内部の専門部署に依拠しています。

#### 資金充当レポート

- 財務グループはCFOの承認を受けた最新の資金充当状況に関する情報をCSRチーム(IRグループ)に提供。
- これを受けてCSRチーム(IRグループ)は資金の充当状況について開示を行う。

#### 環境インパクトレポート

- 日本郵船はプロジェクトカテゴリー毎に環境への影響を理論値等を用いて算出する「年次影響推計モデル」を提示しており、その計算方法は工務グループや環境グループなど関連する専門部署の検証を経ています。
- 財務グループは上記のモデルに資金が充当された船舶の隻数や取り付けられた設備の数等を乗することで各カテゴリーの環境負荷を算定して報告し、CSRチーム(IRグループ)はその情報を公開する。

上記のレポートはいずれも日本郵船のウェブサイト上で、資金が全て充当されるまで年次で公開されます。また同社は状況の変化が生じた場合には、それについての報告を行います。

資金の充当状況及び環境への便益について選択されたレポートニングの指標は適格プロジェクトのカテゴリーと関連性があります。

発行体は本グリーンボンドについて年次ごとに透明性を確保しつつ下記の内容についてレポートニングを行うことにコミットしています。

- 資金の使途(日本郵船が締結している守秘義務契約の範囲内において)

### <表4> 資金使途に関するレポートニング内容

報告指標
- 各適格プロジェクトの概要
- 船舶の用途*
- サブグループごとの累計資金充当額(単位:円)
- 未充当の資金残高
- リファイナンス比率(単位:%)

\*日本郵船は、少なくともLNG燃料船が論争の対象となっている活動に関連する製品の輸送に用いられていないことを報告します。具体的な用途の開示については顧客からの承認が必要であり、これが得られる場合のみ行います。

資金の充当状況に関しては、「LNG関連」(LNG燃料船及びLNG燃料供給船)と「規制対応」(バラスト水処理システム及びSOxスクラバー)の2つのサブグループごとにレポートニングを行いません。

日本郵船は、ヴィジオアイリスに対して、調達資金が全て充当されるまで年次で行われる発行後レビューのプロセスの中で資金の充当状況の詳細な報告をすることに同意しています。

－ 環境面での便益:

〈表 5〉 環境面でのレポート内容

プロジェクトカテゴリー	報告指標
LNG 燃料船	<ul style="list-style-type: none"> <li>－ LNG 燃料船の隻数(調達資金によりファイナンス又はリファイナンスされ既に竣工しているもの)</li> <li>－ GHG 排出量 (mt/隻/年)</li> <li>－ 重油を燃料とした場合と比較した GHG 排出削減量(%)</li> <li>－ 重油を燃料とした場合と比較した CO<sub>2</sub> 排出削減量(%)</li> <li>－ 重油を燃料とした場合と比較した SO<sub>x</sub> 排出削減量(%)</li> <li>－ 重油を燃料とした場合と比較した NO<sub>x</sub> 排出削減量(%)</li> </ul>
LNG 燃料供給船	<ul style="list-style-type: none"> <li>－ LNG 燃料供給船の隻数(調達資金によりリファイナンスされ既に竣工しているもの)</li> <li>－ GHG 排出量 (mt/隻/年)</li> <li>－ 重油を燃料とした場合と比較した GHG 排出削減量(%)</li> <li>－ 重油を燃料とした場合と比較した CO<sub>2</sub> 排出削減量(%)</li> <li>－ 重油を燃料とした場合と比較した SO<sub>x</sub> 排出削減量(%)</li> <li>－ 重油を燃料とした場合と比較した NO<sub>x</sub> 排出削減量(%)</li> </ul>
バラスト水処理システム	<ul style="list-style-type: none"> <li>－ 導入されたバラスト水処理システムの数</li> <li>－ 処理されたバラスト水の量(mt/隻/年)</li> </ul>
SO <sub>x</sub> スクラバー	<ul style="list-style-type: none"> <li>－ 導入された SO<sub>x</sub> スクラバーの数</li> <li>－ 未搭載の船舶と比較した場合の SO<sub>x</sub> 排出削減量(%)</li> </ul>

日本郵船は環境への影響を理論値等を用いて算出する方法を規定しており、その内容は工務グループや環境グループなど正当な検証を経ることになっています。またその計算にあたっては適用可能な範囲において実測値も用いられます。

- － CO<sub>2</sub> 排出量等を計算するにあたって用いられている理論値等は適切な外部データ等に依拠しており、また上記の環境省のモデル事業への選出のプロセスにおいて外部の第三者によるレビューを受けています。
- － ヴィジオアイリスは環境への影響を計算する「年次影響推計モデル」について外部の第三者による検証を受けることを推奨します。

## 評価手法

ヴィジオアイリスは、いかなる組織又はいかなる活動のサステナビリティを評価をするにあたって、環境、社会、ガバナンス(ESG)の各要因は互いに絡み合い補完しあっていることから、その要因を個別に分解し単独で評価することは適切ではないと考えています。したがってグリーンボンドの適格性を評価するにあたって、発行体の組織としての社会責任についても評価し、その上で当該グリーンボンドによって資金が調達されるプロジェクトの目的や、環境に与える影響、管理体制、レポート等について評価する必要があると考えています。

ヴィジオアイリスによる企業のESGパフォーマンスを評価する手法はISO 26000ガイドラインに準拠しており、環境、人的資源管理、人権、地域社会貢献、企業行動とコーポレートガバナンスの6つの分野に分かれています。そして用いられる評価基準は、業界やプロジェクトの特性等を考慮した上でカスタマイズされています。

ヴィジオアイリスは評価にあたって発行体が提供した情報、メディア及びステークホルダーからの情報を用いています(ヴィジオアイリスは Factiva Dow Jones と連携しており、金融業界向け新聞から業界専門誌、ローカルな出版物から NGO の出版物まで国際的な約 28,500 の出版物へのアクセスを確保しています)。これらのソースから得られた情報は、それが公となっており、文書化され、追跡可能な場合のみ考慮されます。ヴィジオアイリスは発行体のウェブサイトや開示資料を閲覧し、また発行体のいくつかの関連部署の関係者へのインタビューも実施しました。

ヴィジオアイリスの調査及び評価プロセスは社内の品質管理の対象となっています。そのレベルはアナリスト・レベル、チーム・レベル、品質監査部門によるレビューの3つのレベルがあり、さらに評価手法を監督する部署による最終レビューと最終承認によって補完されています。不服等の申し立ての権利は評価される全ての企業に保証されており、チーム・レベル、評価手法の監督部署レベル、そしてヴィジオアイリスの科学審査会レベルの3つの段階があります。なお、ヴィジオアイリスの関係者は全てヴィジオアイリスの倫理規定に署名しています。

## パートI 発行体レベルの評価

*注: 前回の発行体の ESG パフォーマンスの包括的な評価はヴィジオアイリスのレーティング部門によって 2016 年 7 月に実施されました。今回の評価にあたってはこの結果を、エンタープライズ部門が追加的な開示資料や文書化されたステークホルダーの見解や意見等を踏まえて更新しています。*

### 発行体の ESG パフォーマンスのレベル

日本郵船はその社会的責任(CSR)について6つの分野の26の評価基準を用いて評価されました。ヴィジオアイリスの評価は以下の3つの視点に基づいています。

- **方針:** 方針の内容、可視性および責任の所在
- **実施:** 実施体制(プロセス、手段、管理/レポート)
- **結果:** 指標、ステークホルダーからのフィードバック、ESG に関連する論争
- ▶ ESG パフォーマンスの評価尺度: 先進的、良好、限定的、劣る

### ESG に関連する係争と論争の対象となっている活動への関与

ESG に関連する係争とは、発行体の企業の社会的責任に関する、一般に情報開示され、文書化され、追跡可能な申し立てを意味します。こうした申し立ては、具体的な事実やこれらの事実の解釈に基づくもののほか、立証されてない事実に基づく場合もあります。

ヴィジオアイリスは以下の3つの要素を分析・評価し、それを総合的に勘案することで企業の ESG 関連の係争リスクの軽減能力についての評価を行います。:

- **深刻度:** 係争が与える影響についての、企業レベルでの評価。複数の係争がある場合には最も深刻とみなされるものを尺度とする。(深刻度の評価尺度: 軽微、重要、高度、危機的)
- **反応度:** 係争に対する企業の対応能力の評価。ステークホルダーと適切な対話を行っているか、リスク管理の観点から適切な再発防止策や是正措置を講じているか等。(反応度の評価尺度: 極めて積極的、積極的、一定水準の対応有り、未/無対応)
- **頻度:** 企業レベルで ESG 関連の係争にどの程度巻き込まれやすいかの評価。(頻度の評価尺度: 単発、時々、頻繁、継続的)

ESG 関連の係争が企業の評判に与える影響は、事象の深刻度や企業の対応によるが、時間の経過と共に小さくなる。したがって、ヴィジオアイリスの ESG に関連する係争に関するデータベースがカバーするものは深刻度が軽微から重要と分類されるものについては事象発生から 24 か月、深刻度が高度から危機的とされるものについては 48 か月となっています。

論争の対象となる活動への関与については 15 の活動について 30 の変数を用いてその関与を分析しました。特定の活動への関与の度合いの判断は以下の 2 つの点に基づいています。

- 論争の対象となっている製品やサービスなどから得ていると想定される収入
- 論争の対象となっている製品やサービスの特徴

## パートⅡ 債券レベルの評価

本社債は、グリーンボンド原則や、ESGのマネジメント体制とその評価に関する国際的な基準や業界のガイドラインに基づくヴィジオアイリスの評価手法に基づいて、ヴィジオアイリスにより評価されました。

### 資金の用途

資金の用途についてのガイドラインは、調達された資金が適格プロジェクトのファイナンス又はリファイナンスのために用いられ、その状況が発行体の組織内で追跡可能となる形で定義されます。各プロジェクトが適格プロジェクトとみなされるためには、当該プロジェクトは少なくとも一つの適格プロジェクトのカテゴリーに分類される必要があります。ヴィジオアイリスは各プロジェクトに関連する環境又は社会面での目標を、関連性、可視性そして測定可能性の観点から評価しています。社債の持続可能な発展への貢献度合いは発行体のコミットメント及び関連する適格プロジェクトから予想される便益に基づき評価されます。またその貢献度合いは国連の持続可能な開発目標(SDGs)に照らしても評価されます。

### プロジェクトの評価と選定プロセス

調達資金の管理及び資金充当プロセスに関する規定については、透明性、一貫性、効率性の観点からヴィジオアイリスによって評価されます。プロジェクト選択の評価基準の妥当性や網羅性、その他の関連要素及びプロセスの一貫性について、ヴィジオアイリスの評価手法により重要と考えられる論点について分析が行われます。

### 調達資金の管理

調達資金の管理及び資金充当プロセスに関する規定については透明性、一貫性、効率性の観点からヴィジオアイリスによって評価されます。

### レポーティング

レポーティング指標、プロセスそしてその方法は、資金充当状況及び環境への便益、そして本社債によって調達される資金によってファイナンスされるプロジェクトの責任あるマネジメントに関する年次での報告が可能となるように発行体によって規定されます。そしてレポーティングは個々のプロジェクトレベルないしは一定の集計単位によって行われます。ヴィジオアイリスはレポーティングの枠組みの妥当性について、透明性、網羅性、有効性の 3 つの観点から評価を行います。

- ▶ プロセスとコミットメントに関する評価尺度: 先進的、良好、限定的、劣る
- ▶ 発行体の能力に関する保証のレベルに関する評価尺度: 合理的、中程度、弱い

## ヴィジオアイリスの評価尺度

パフォーマンス評価		保証レベル	
先進的	先進的なコミットメント: 社会的責任に正面から取り組み、その目標達成に向けて取り組みを進めている強い裏付けがある。また、合理的なレベルのリスク管理体制が構築されており、新たなリスクを予期し、それに対応するための革新的な手法を用いている。	合理的	既定の方針や目標等に沿った行動をとることについて高い期待が持てる。
良好	説得力のあるコミットメント: 社会的責任に取り組んでいることについて重要かつ一貫した裏付けがある。また、合理的なレベルのリスク管理体制が構築されている。	中程度	既定の方針や目標等に沿った行動をとることについて一定程度の期待が持てる。
限定的	社会的責任についての取り組みを始めている、又はその一部については目標を達成しているものの、その取り組みの一貫性等についての裏付けに欠ける。リスク管理のレベルが低いレベルに留まる。	弱い	既定の方針や目標等に沿った行動をとることについてあまり期待が持てない。
劣る	社会的責任についての取り組みを行っている裏付けが得られない。リスク管理のレベルが低いもしくは非常に低い水準にあるか、又は弱い。		



Vigeo Eiris is a global provider of environmental, social and governance (ESG) research to investors and public and private corporates. The agency evaluates the level of integration of sustainability factors into organisations' strategy and operations, and undertakes a risk assessment to assist investors and companies' decision-making.

Vigeo Eiris offers two types of services through separate business units

- ▶ **Vigeo Eiris rating** offers databases, sector-based analyses, ratings, benchmarks and portfolio screening, to serve all ethical and responsible investment strategies.
- ▶ **Vigeo Eiris enterprise** works with organisations of all sizes, from all sectors, public and private in order to support them in the integration of ESG criteria into their business functions and strategic operations.

Vigeo Eiris is committed to delivering client products and services with high added value: a result of research and analysis that adheres to the strictest quality standards. Our methodology is reviewed by an independent scientific council and all our production processes, from information collection to service delivery, are documented and audited. Vigeo Eiris has chosen to certify all its processes to the latest ISO 9001 standard. Vigeo Eiris is an approved verifier for CBI (Climate Bond Initiative). Vigeo Eiris' research is referenced in several international scientific publications.

Vigeo Eiris is present in Paris, London, Boston, Brussels, Casablanca, Hong Kong, Milan, Montreal, Santiago, Stockholm and Tokyo and has a team of 200. The agency works with partners through its Vigeo Eiris Global Network.

For more information: [www.vigeo-eiris.com](http://www.vigeo-eiris.com)