

セカンドパーティーオピニオン (SPO)

発行体のサステナビリティ品質とサステナビリティボンドフレームワーク

株式会社日本政策投資銀行
2020年9月28日

検証項目

対象とする商品種別	グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンド
関連基準	ICMA の発行するグリーンボンド原則、ソーシャルボンド原則、サステナビリティボンドガイドライン
検証時期	発行前検証
有効性	DBJ のサステナビリティボンドフレームワークに変更がない限りにおいて有効

目次

評価範囲.....	3
ISS ESG SPO 評価サマリー.....	4
ISS ESG SPO 評価.....	5
パート1：GBP、SBP、SBG との整合性.....	5
パート2：UN SDGs に対する適格カテゴリーの貢献.....	12
パート3：DBJ の ESG パフォーマンスと戦略.....	14
添付資料1：ISS ESG コーポレートレーティング.....	18
添付資料2：方法論.....	22
添付資料3：品質管理プロセス.....	22
ISS ESG SPO について.....	23

評価範囲

株式会社日本政策投資銀行(DBJ)は ISS ESG にサステナビリティボンドフレームワークの支援を委託した。目標は、そのフレームワークの品質を 3 つの核となる要素 で見極めることである。

1. DBJ のサステナビリティボンドフレームワーク（2020 年 9 月版）に関しては国際資本市場協会（ICMA）の GBP、SBP、SBG をベンチマークとする。
2. 適格カテゴリーに関してはプロジェクトが UN SDGs にプラスの貢献をしているかどうかを検証する（添付資料 2 参照）。
3. DBJ のサステナビリティパフォーマンスに関しては ISS ESG コーポレートレーティングに従い検証する。

ISS ESG SPO 評価サマリー

SPO セクション	概要	評価 ¹
パート 1 : GBP、SBP、SBG との整合性	<p>本発行体は調達資金の使途、プロジェクトの評価と選定のプロセス、調達資金の管理、レポートに関するサステナビリティボンドフレームワークの正式なコンセプトを定めている。</p> <p>本発行体のフレームワークは全体的に GBP、SBP、SBG のすべての要件と整合している。ただし、10 の適格カテゴリーのうち DBJ の環境格付融資プログラム、BCM 格付融資プログラム、健康経営格付融資プログラムの 3 つの調達資金の使途についてはこの限りではなかった。この 3 つのカテゴリーにおけるボンドの調達資金は、プロジェクトまたは支出カテゴリーの指定なく一般事業目的融資に充当されるため、借り手は適用される除外規定に縛られず、あらゆる事業活動に調達資金を配分することができる。とはいえ、借り手は環境対策、事業継続マネジメント、健康管理のいずれかに関する融資プログラムに該当する基準によってスクリーニングされている。</p> <p>ISS ESG は、本発行体のフレームワークが定める適格・除外基準は、サステナビリティボンドを通じてファイナンス（またはリファイナンス）されたプロジェクトとローンの両方に対する十分なサステナビリティ品質を確保していると考えます。</p>	<p>Positive (ポジティブ)</p> <p>調達資金の使途に一般事業目的融資が含まれていることを除けば、全体として ICMA の GBP、SBP、SBG と整合している。</p>
パート 2 : 適格カテゴリー のサステナビリティ品質	<p>本発行体は、サステナビリティボンドフレームワークに基づき適格プロジェクトカテゴリーにファイナンス（およびリファイナンス）を行う。これにはグリーンビルディング、再生可能エネルギー、クリーンな輸送、雇用創出、手ごろな価格のベーシックインフラ、手ごろな価格の住宅、必要不可欠なサービスへのアクセスが含まれる。エネルギー効率、社会経済的向上、エンパワーメントに関連する格付融資プログラムへのファイナンス（およびリファイナンス）も行う。</p> <p>こうしたプロジェクトファイナンスを重視した資金使途のカテゴリーによって、SDGs の目標 3 「すべての人に健康と福祉を」、目標 7 「エネルギーをみんなにそしてクリーンに」、目標 8 「働きがいも経済成長も」、目標 10 「人や国の不平等をなくそう」、目標 11 「住み続けられるまちづくりを」、目標 13 「気候変動に具体的な対策を」に多大な貢献をしており、目標 1 「貧困をなくそう」にもわずかに貢献している。格付融資プログラムの借り手は、SDGs の目標 3、8、11、13、および 12 「つくる責任、つかう責任」と正の相関がある。</p>	<p>Positive (ポジティブ)</p>

¹ISS ESG の評価は、DBJ のサステナビリティボンドフレームワーク（2020 年 9 月版）および SPO 公表日時点に適用される ISS ESG コーポレートレーティングに基づいて実施したものである（2020 年 4 月 23 日に更新されている）。本 SPO の公表時点の ESG コーポレートレーティングには、特定の最近の動向が反映されていない。

パート 3 :	本発行体は D ² の格付を付与されている。これは ISS ESG コーポレートレーティングの手法では「Not Prime (プライムに該当しない)」に分類される。	ステータス : Not Prime (プライムに該当しない)
発行体のサステナビリティパフォーマンス	2020 年 9 月 28 日時点でセクター内の 41 企業のうち 37 番目と評価されている。相対的にパフォーマンスが劣っていることを意味し、デシル順位 ³ は 9 である。	格付け : D デシル順位 : 9

ISS ESG SPO 評価

パート 1 : GBP、SBP、SBG との整合性

発行の背景

DBJ は、2014 年に日本初の発行体としてグリーンボンドを初めて発行した。それ以降、フレームワーク内の適格資産を拡大し、2015 年からは 5 年間連続でサステナビリティボンドを発行している。2020 年には新型コロナウイルスの感染拡大によってサステナブルファイナンス、とりわけその社会的側面に関心が集まった。こうした状況の中、多発する自然災害、人口の高齢化、インフラの老朽化、新型コロナウイルスの流行などのさまざまな社会的課題を受けて、DBJ は環境・社会面に配慮する新たな適格資産を採用できるよう、サステナビリティボンドフレームワークを拡大する必要があると考え、気候変動の緩和、災害レジリエンス、医療、社会福祉に焦点を当てたフレームワークに更改した。

DBJ はフレームワークの更改により、サステナブルファイナンスの環境・社会面の両方を重視し責任投資を追求するという同じ考えを持つ投資家を引きつけ、投資家基盤を継続的に拡大することを期待している。その結果、世界中の責任投資家からの支援を獲得し、日本と世界の持続可能な発展の実現を目指して、顧客が直面している課題の解決に継続的に貢献したいと考えている。

オピニオン: ISS ESG は、DBJ が提示した発行の背景の内容は市場のベストプラクティスと整合していると判断する。本発行体は長年にわたりグリーンボンドとサステナビリティボンドを発行してきており、フレームワークの拡大がさらにサステナビリティへのコミットメントを強めている。

² ISS ESG コーポレートレーティングは、D の「Poor performance (パフォーマンスが劣っている)」から A+ の「Excellent performance (パフォーマンスが極めて優れている)」までの格付で表される。

³ 業界グループでの相対的な順位。1 は ESG パフォーマンスが相対的に高いことを示し、10 は相対的に低いことを示す。

1. 調達資金の使途

DBJ サステナビリティボンドの発行による調達資金または調達資金相当額は、さまざまな金融商品を通じて、その全部または一部が、以下の適格基準（「DBJ サステナビリティボンド適格基準」、この基準を満たすファイナンスは「適格ファイナンス」と定義される）を満たす既存や新規のプロジェクトまたは企業のファイナンスまたはリファイナンスに充当される。リファイナンスのグリーン・ソーシャル適格ファイナンスのロックバック期間は、DBJ サステナビリティボンドの発行日からさかのぼって 36 ヶ月に設定する。

グリーン適格カテゴリー：気候変動へのレジリエンス／気候変動の緩和

適格グリーンカテゴリー	適格基準	環境面の目標
グリーンビルディング	<ul style="list-style-type: none"> DBJ の Green Building 認証プログラム（「GBC」）の 3 つ星、4 つ星、5 つ星のいずれかを獲得しているビルへのファイナンスまたはリファイナンスを行うファンド。 グローバル不動産サステナビリティベンチマーク（「GRESB」）の評価フレームワークで「グリーンスター」の称号を得ている企業、ビル、不動産、REIT へのファイナンスまたはリファイナンスを行うファンド。 環境スコアが高く、以下のいずれかの条件を満たすビルへのファイナンスまたはリファイナンスを行うファンド。 <ul style="list-style-type: none"> 東京都建築物環境計画書制度に基づき、年間熱負荷係数（「PAL」）低減率およびエネルギー低減率（「ERR」）の両方が上位 2 位レベルに入っている 一次エネルギー消費量と DECC データの比較に基づき、15% の省エネ効果があるビル 商業用不動産については、該当する都市が設定している CBI 基準（日本の場合東京都の基準が用いられる）を満たすビル 住宅用不動産については、ネットゼロエネルギーハウスの建物 データセンターについては、PUE（電力使用効率）が 1.5 未満のビル CASBEE または BELS のスコアが上位 3 位レベルに入っているビル 	<ul style="list-style-type: none"> 気候変動の緩和
再生可能エネルギー	<ul style="list-style-type: none"> 排出量が 100 g-CO2/kWh 未満の再生可能エネルギープロジェクトへのファイナンスまたはリファイナンスを行うファンド。 <ul style="list-style-type: none"> 太陽光、風力（オンショア・オフショア）、バイオマス、地熱、流れ込み式水力発電、潮力発電、波力発電資産の建設、取得、維持、運営 	<ul style="list-style-type: none"> 気候変動の緩和 汚染の防止および管理

<p>クリーンな輸送</p>	<ul style="list-style-type: none"> • クリーンな輸送プロジェクトへのファイナンスもしくはリファイナンスを行うファンド、またはクリーンな輸送プロジェクトに特化した企業へのローンを行うファンド。 <ul style="list-style-type: none"> ○ エネルギー効率の電車の導入や保守 ○ 鉄道線路の建設（または再建）、拡張、保守、改修 ○ 鉄道網および資産の建設（または再建）、保守、運営、改修 ○ 輸送能力の向上、人および貨物の移動効率の改善につながるインフラおよびコンポーネント 	<ul style="list-style-type: none"> • 気候変動の緩和 • 汚染の防止および管理
<p>エネルギー効率 - DBJ 環境格付融資プログラム</p>	<ul style="list-style-type: none"> • DBJ の環境格付融資プログラム（「ERLP」）の格付が A、B、C のいずれかの企業へのローン。 	<ul style="list-style-type: none"> • 気候変動の緩和 • 汚染の防止および管理

ソーシャル適格カテゴリー：災害へのレジリエンス

適格ソーシャルカテゴリー	適格基準	ターゲットグループ
<p>雇用創出および社会経済的危機に起因する失業の防止または軽減のために設計されたプログラム</p>	<ul style="list-style-type: none"> • DBJ の地域緊急対策プログラムなどの社会経済的危機に対する資金提供プログラムを通じて、社会経済的危機および自然災害に起因する景気後退の悪影響を受けた企業へのファイナンスまたはリファイナンスを行うファンド。 • DBJ 投資事業を通じて、社会経済的危機に起因する景気後退の悪影響を受けた企業へのファイナンスまたはリファイナンスを行うファンド。適格金融商品には、デット、メザニンデット、エクイティを含む。 	<ul style="list-style-type: none"> • 自然災害の影響を受けた社会的弱者、一般市民が含まれる場合もある
<p>手ごろな価格のベリックインフラ - 電力ケーブル・送電網のアップグレード (エネルギー効率 - 効率的な送電網)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 主に災害対策または復興を目的とした電力ケーブル・送電網の拡張およびアップグレードのためにファイナンスまたはリファイナンスを行うファンド（拡張およびアップグレードには、送電網の効率化、再生可能エネルギー源と一般電力網の接続促進に寄与するものも含まれる場合もある）。 	<ul style="list-style-type: none"> • 自然災害の影響を受けた社会的弱者、一般市民が含まれる場合もある • (気候変動の緩和)
<p>社会経済的向上とエンパワーメント - DBJ BCM 格付融資プログラム</p>	<ul style="list-style-type: none"> • DBJ BCM 格付融資プログラム（「BCMRLP」）の格付が A、B、C のいずれかの企業へのローン。 	<ul style="list-style-type: none"> • 自然災害の影響を受けた社会的弱者、一般市民が含まれる場合もある

ソーシャル適格カテゴリー：医療と社会福祉

適格ソーシャルカテゴリー	適格基準	ターゲットグループ
手ごろな価格の住宅	<ul style="list-style-type: none"> 手ごろな価格の住宅など社会的弱者に対応する住宅事業へのファイナンスまたはリファイナンスを行うファンド。 	<ul style="list-style-type: none"> 医療・社会福祉など必要不可欠なサービスへのアクセスを必要としており、十分なサービスを受けていない人々、一般市民が含まれる場合もある
必要不可欠なサービスへのアクセス - 医療	<ul style="list-style-type: none"> 以下のいずれかの条件を満たす国内の医療会社へのファイナンスまたはリファイナンスを行うファンド。 <ul style="list-style-type: none"> 社会医療法人または社会福祉法人が運営する公立病院および介護施設への資金提供、取得、維持、運営 感染症（新型コロナウイルスなど）の治療およびまん延防止に寄与する医療施設、医療機器、製品メーカーへの資金提供、症状の緩和および感染症のまん延防止に向けた検査および研究開発に寄与する製薬会社への資金提供 	<ul style="list-style-type: none"> 医療・社会福祉など必要不可欠なサービスへのアクセスを必要としており、十分なサービスを受けていない人々、一般市民が含まれる場合もある 自然災害の影響を受けた社会的弱者、一般市民が含まれる場合もある
社会経済的向上とエンパワーメント - DBJ 健康経営格付融資プログラム	<ul style="list-style-type: none"> DBJ 健康経営格付融資プログラム（「HMRLP」）の格付が A、B、C のいずれかの企業へのローン。 	<ul style="list-style-type: none"> 従業員の生活の質および健康を改善するという点での医療を企業が重視するよう徹底する

除外基準

DBJ は、DBJ サステナビリティボンドの発行による調達資金の配分に適用する除外基準リストを作成している。この点から、DBJ は調達資金を、除外基準に該当する資産、プロジェクト、企業への資金提供に故意に充当することのないよう取り組んでいる。

- 武器および小型武器の製造または小売販売および流通を専門とする企業、または武器および小型武器の製造または小売販売を支援する製品製造およびサービス提供を専門とする企業
- 石炭の採取、精製、輸送
- ギャンブルの専門施設や活動の所有または運営
- 主に食品ストックを使用するバイオマス工場
- 大規模な水力発電所（25 MW 以上）

オピニオン：ISS ESG は、DBJ が提示した調達資金の使途が、3つのカテゴリーを除いて全体的にGBP、SBP、SBGと整合していると判断する。3つのカテゴリーとは、DBJの環境格付融資プログラム、BCM格付融資プログラム、健康経営格付融資プログラム。この3つのカテゴリーにおけるボンドの調達資金は、プロジェクトまたは支出カテゴリーの指定なく一般事業目的融資

に充当される。そのため、借り手は環境対策、事業継続マネジメント、健康管理のいずれかに関する融資プログラムの該当基準によってスクリーニングされているにもかかわらず、適用される除外規定に縛られず、あらゆる事業活動に調達資金を配分することができる。

ISS ESG は、本発行体のフレームワークが規定する適格基準は、サステナビリティボンドを通じて資金を調達（または借り換え）したプロジェクトとローンの両方に対する十分なサステナビリティ品質を確保していると考えます。物議を醸す活動に投資することがないように、明確な除外規定が定められている。

2. プロジェクトの評価と選定のプロセス

プロジェクト選定における適格基準と除外基準の適用

DBJ の財務部が DBJ サステナビリティボンド適格基準を満たす金融資産の選定、および選定された金融資産への DBJ サステナビリティボンドからの資金の充当を担っている。すべての資金提供、およびそれに該当する認証された格付（ERLP、BCMRLP、HMRLP、GBC プログラム、およびGRESB、CASBEE、BELS フレームワークのみに適用される）は、社内の管理システムで追跡管理される。これにより、DBJ の財務部は、DBJ サステナビリティボンド適格基準に従って的確に金融資産を特定して選定し、適切に DBJ サステナビリティボンドの調達資金を充当している。こうした適格資産、プロジェクト、企業、および充当される調達資金または調達資金相当額は、社内の管理システムにおいて記録および管理され、追跡管理およびレポートに活用されており、随時適切に更新されている。

環境・社会的リスクの軽減プロセス

DBJ はファイナンスプロセスにおいて環境および社会的リスク管理について考慮するために以下のプロセスを導入している。

- 借り手が適用法令（環境法を含む）を順守しており、政府に関する許可、承認、ライセンス、認可を取得し更新しているかどうかを定期的に監視している。著しい悪影響が生じることが想定される違反が生じ、猶予期間中に是正されない場合、DBJ には契約の取り決めに従って返済を要求する権限がある。
- アセット、ストラクチャード、プロジェクトファイナンスに関しては、外部コンサルタントに環境および社会面のデューデリジェンス実施を依頼する必要がある。依頼しない場合は、DBJ が環境・社会的リスクの特定および管理に関する借り手の能力および信頼性を評価する。
- サステナビリティおよび ESG の知見を DBJ の通常業務に取り込むために審議を行うサステナビリティ委員会は、経済的価値と社会的価値のバランスについて議論および検討し（サステナビリティ管理）、このテーマについてステークホルダーと常にコミュニケーションをとっている。

オピニオン：ISS ESG は、プロジェクトの評価と選定のプロセスがGBP、SBP、SBG と整合していると判断する。環境・社会的リスクを特定するプロセスは十分に開示されている。これには、法令順守の定期的な監視、および外部のデューデリジェンスが含まれる。適格基準は明確に定義され公開されている。プロジェクト選定プロセスは構造化されており透明性がある。

3. 調達資金の管理

DBJ サステナビリティボンドの発行による調達資金または調達資金相当額は、適格プロジェクトや企業に充当されるまでの間、DBJ 財務部が管理する。DBJ サステナビリティボンドが償還されるまで、DBJ はサステナビリティボンドの発行による調達資金または調達資金相当額を可能な限り適格プロジェクトや企業に充当することを目指しており、確認を行う。未充当資金は、現金やマネーマーケットポートフォリオとして管理され、DBJ 財務部が追跡管理する。DBJ にはそれぞれの適格ファイナンスに充当された資金額を追跡管理する社内の管理システムがある。

オピニオン：ISS ESG は、調達資金の管理がGBP、SBP、SBG と整合していると判断する。調達資金は適切に追跡管理されており、未充当資金の一時的な管理先として想定されている投資商品が開示されている。

4. レポーティング

DBJ は、DBJ サステナビリティボンドの発行による調達資金または調達資金相当額がすべて充当されるまで、以下の情報を毎年公式サイトで報告する。

- 各適格基準への充当総額、各適格基準の下で資金提供した企業、資産、プロジェクトの件数
- 予想されるファイナンス又はリファイナンス比率
- 充当される前の調達資金額、その未充当資金を置いておく投資案件

さらに、DBJ はベストエフォートで、以下の追加情報およびインパクト指標についても報告する。

グリーン適格カテゴリー：気候変動へのレジリエンス／気候変動の緩和

適格ファイナンスの種別	報告する追加情報
グリーンビルディング	<p>GBC</p> <ul style="list-style-type: none"> • 認証取得年 • 機密保持とクライアントからの事前の同意を条件として、該当するサステナビリティボンドから資金提供を受けたグリーンビルディングに関する 2、3 のケーススタディ <p>GRESB</p> <ul style="list-style-type: none"> • 認証取得年 • 機密保持とクライアントからの事前の同意を条件として、該当するサステナビリティボンドから資金提供を受けた REIT および不動産に関する 2、3 のケーススタディ <p>環境スコアが高いビル</p> <ul style="list-style-type: none"> • 延床面積に対する保有率、資産価値、ローン総額 • 可能であれば、一次エネルギー消費量、実際または理論上の CO2 排出量
再生可能エネルギー、クリーンな輸送	<ul style="list-style-type: none"> • サブセクターおよび場所別の内訳 • 機密保持とクライアントからの事前の同意を条件として、一部プロジェクトの概要説明 • 可能であれば、想定される環境への前向きな影響を総計ベースで定量的評価 • KPI：想定される炭素回避量

- | | |
|---|--|
| <p>エネルギー効率 -
DBJ 環境格付融資
プログラム</p> | <ul style="list-style-type: none"> ● 認証取得年 ● セクター別の内訳 ● 機密保持とクライアントからの事前の同意を条件として、一部プロジェクトの概要、およびクライアントが請け負った、または実施した特定のグリーンまたはソーシャルプロジェクトを評価した重要要素 |
|---|--|

ソーシャル適格カテゴリー：災害へのレジリエンス

適格ファイナンスの種別	報告する追加情報
雇用創出および社会経済的危機に起因する失業の防止または軽減のために設計されたプログラム	<ul style="list-style-type: none"> ● セクター別の内訳 ● 資金提供額
手ごろな価格のベーシックインフラ - 電力ケーブル・送電網のアップグレード	<ul style="list-style-type: none"> ● 機密保持とクライアントからの事前の同意を条件として、一部プロジェクトの概要説明
社会経済的向上とエンパワメント - DBJ BCM 格付融資プログラム	<ul style="list-style-type: none"> ● 認証取得年 ● セクター別の内訳 ● 機密保持とクライアントからの事前の同意を条件として、一部プロジェクトの概要、およびクライアントが請け負った、または実施した特定のグリーンまたはソーシャルプロジェクトを評価した重要要素

ソーシャル適格カテゴリー：医療と社会福祉

適格ファイナンスの種別	報告する追加情報
手ごろな価格の住宅	<ul style="list-style-type: none"> ● 提供した住宅数
必要不可欠なサービスへのアクセス - 医療	<ul style="list-style-type: none"> ● サブセクター別の内訳 ● 病院：病床数 ● 製薬：検査数、または販売した医薬品数 ● 介護施設：介護能力
社会経済的向上とエンパワメント - DBJ 健康経営格付融資プログラム	<ul style="list-style-type: none"> ● 認証取得年 ● セクター別の内訳 ● 機密保持とクライアントからの事前の同意を条件として、一部プロジェクトの概要、およびクライアントが請け負った、または実施した特定のグリーンまたはソーシャルプロジェクトを評価した重要要素

オピニオン：ISS ESG は、DBJ が提示したレポート内容はGBP、SBP、SBG と整合していると判断する。本発行体は、充当およびインパクトレポートに関するレポートの範囲および期間についてかなり詳細に説明している。インパクト指標は全面的に定義されているが、一方でレポートの公表は発行体が行うのかどうか不明瞭である。

パート 2 : UN SDGs に対する適格カテゴリーの貢献

1. 調達資金の用途カテゴリー-プロジェクトファイナンス

ISS ESG は独自の手法を用いて、国連によって定義された持続可能な開発目標（UN SDGs）に対する DBJ のサステナブルボンドフレームワークの貢献を評価した。この評価では、ISS ESG 独自の手法を用いながら、サステナブルボンドフレームワークのサステナビリティ品質および発行体固有のセクター的背景も考慮している。

評価は 5 段階で表示されている（手法については、添付資料 2 を参照）

Significant Obstruction (大きく障害)	Limited Obstruction (やや障害)	No Net Impact (実質的な影響 なし)	Limited Contribution (やや貢献)	Significant Contribution (大きく貢献)
---	--	--	---	--

調達資金の用途の各カテゴリーは、以下のように、SDGs への貢献または障害の度合いについて評価されている。

調達資金の用途	貢献または障害	持続可能な開発目標
気候変動へのレジリエンス/気候変動の緩和		
グリーンビルディング	大きく貢献	
太陽光	大きく貢献	 
風力	大きく貢献	 
地熱	大きく貢献	 
水力	大きく貢献	 
バイオマス発電	やや貢献	 
潮力、波力	大きく貢献	 
クリーンな輸送	やや貢献	 

災害へのレジリエンス		
雇用創出 ⁴	やや貢献 大きく貢献	1 貧困をなくせり 8 働きがいも経済成長も
電力ケーブル・送電網のアップグレード	大きく貢献	7 エネルギーをみんなにそしてクリーンに 13 気候変動に具体的な対策を
医療と社会福祉		
手ごろな価格の住宅	大きく貢献	10 貧困をなくせり 11 住み続けられるまちづくりを
医療・介護施設	大きく貢献	3 すべての人に健康と福祉を

2. 格付融資プログラム

DBJの各格付融資プログラムのスコアリング指標、手法、格付に従い、ISS ESGは借り手企業と、関連するUN SDGsとの関連性を評価した。この評価は、プロジェクトファイナンスを重視した調達資金の用途のカテゴリー評価で用いたISS ESG独自手法とは異なり、関連するUN SDGsのサブターゲットに基づいて実施している。

格付融資プログラム	関連性	持続可能な開発目標
環境格付融資プログラムの借り手	Positive association (正の相関がある) ⁵	12 つくる責任 13 気候変動に具体的な対策を
BCM格付融資プログラムの借り手	Positive association (正の相関がある)	11 住み続けられるまちづくりを

⁴ フレームワーク別の評価手法は、ISS ESG独自のSDG評価手法とは異なる。ISS ESGは、本発行体から提供された調達資金の用途に関する情報に基づき、企業へのローンが、雇用創出、および社会経済的危機による失業を防止または軽減するためのプログラムを追求し、SDGsの目標8「働きがいも経済成長も」に大きく貢献していると評価した。

⁵ 環境格付融資プログラムでは、スコアリング手法において気候変動の緩和および適応に直接関連している指標は2、3しかないため、すべての借り手企業に対してSDGsの目標13「気候変動に具体的な対策を」との正の関連性を確保することはできない。

健康経営格付融資プログラムの借り手	Positive association (正の相関がある)	
-------------------	-----------------------------------	---

パート 3 : DBJ の ESG パフォーマンスと戦略

手法に関する注意：このセクションは、DBJ を対象としたISS ESG コーポレートレーティングを抜粋したものである。本SPO の公表時点のESG コーポレートレーティングには、特定の最近の動向が反映されておらず、以下の評価は一部修正されている。

ISS ESG コーポレートレーティングは、重要な未来志向の環境、社会、ガバナンス（ESG）データおよびパフォーマンス評価を提供する。総合分析は、A+（当該企業のパフォーマンスは極めて優れている）から、D-（当該企業のパフォーマンスは劣っている、またはそのテーマに適切に対応する姿勢がみられない）までの 12 段階で評価される。パフォーマンスの期待値を満たした業界リーダーは、「Prime（プライム）」ステータスが認定される。本レポートの作成時点では、ISS ESG コーポレートレーティングのユニバース内の業界上位 3 位までの企業が業界リーダーとされている。

企業名	ステータス	格付	デシル順位	透明性レベル
DBJ	Not Prime (プライムに該当しない)	D	9	高い

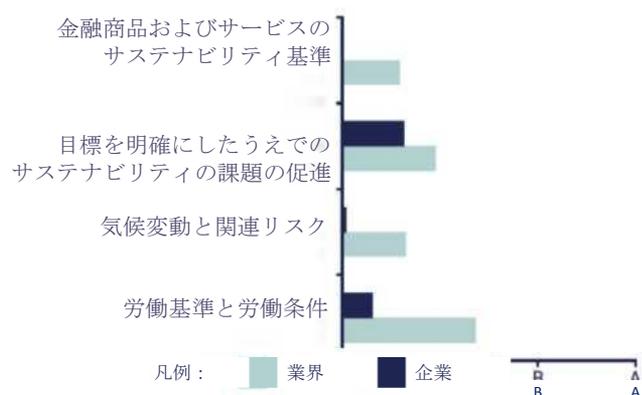
本発行体は D の格付を付与されている。これは ISS ESG コーポレートレーティングの手法では「Not Prime（プライムに該当しない）」に分類される。デシル順位 9 は、相対的にパフォーマンスが低いことを示している。

ESG パフォーマンス

2020年9月28日時点で、DBJは、ISS ESG の評価対象となった金融・開発銀行セクターの 41 企業のうち 37 番目となっている。

このセクターの企業がサステナビリティ管理において直面する主な課題、および本発行体のこうした重要課題におけるパフォーマンスと業界内の平均的な他社のパフォーマンスとの比較は、右の表を参照のこと。

重要課題のパフォーマンス



サステナビリティの機会

日本政策投資銀行（DBJ）は、日本の経済および社会的発展に貢献することを重視し、さまざま

な金融商品およびサービスを提供している。さらに、環境対策、危機管理、危機対応、災害復興、医療などの分野にも資金提供を行っている。開発銀行として、国連の持続可能な開発目標（SDGs）に貢献している。

サステナビリティのリスク

日本政策投資銀行（DBJ）は、および資金提供を行った活動から生じる環境・社会的リスク及び影響に対応しているのか、また、どのように対応しているのかについて明確にしていない。再生可能エネルギー、廃棄物処理とリサイクル、土壌修復対策に資金提供することで環境に資する企業を支援し、グリーンボンドを発行すると述べるに留まっている。より先進的な開発銀行とは異なり、資金提供している個々の活動をすべて明らかにするプロジェクトデータベースへのアクセスも提供していない。さらに、DBJ が組織的な評価を実施して自身の活動が持続可能な開発に及ぼす影響を測定している様子はない。

DBJ 自身の事業に関しては、メンタルヘルス対策、職場の柔軟性、労働時間の削減、戦略的な研修管理に関するものなど、スタッフに関連する対策を実施している。限定的ではあるが、自社の事業において環境管理も考慮している。

国際基準の違反と ESG に関する不祥事

DBJ では現在、不祥事は起きていない。

免責事項

1. SPOの有効性：DBJのサステナビリティボンドフレームワークに変更がない限りにおいて有効。
2. ISS ESGは、科学的根拠に基づく格付コンセプトに基づいて、企業や国の環境および社会的パフォーマンスを分析、評価している。その際には、世界的な責任あるリサーチ分野においてもっとも高い品質基準に従っている。さらに、発行体から提供されたデータに基づいて債券に関するセカンドパーティーオピニオン（SPO）を作成している。
3. しかし、このSPOに示されている情報が完全、正確、または最新のものであることを保証するものではない。ISS ESGは、このSPOの使用、SPOに記載されているすべての情報、およびその使用に関する一切の責任を負わないものとする。特に、選定基準への順守の検証は、発行体から提出された無作為のサンプルや文書のみに基づいて行われたものである。
4. ISS ESGが提供するすべてのオピニオン、および価値の判断に関する記述は、商品の購入または投資の推奨とみなすべきではない。特に、このSPOはボンドの経済的収益性や信用力を評価するものではなく、もっぱら上記の社会的および環境的基準に言及するものである。
5. このSPO、特に掲載されている画像、テキスト、グラフィック、ならびにISS ESGおよびISS-ESGのレイアウトや会社のロゴは、著作権法および商標法の下で保護されている。ISSからの書面による事前の明確な同意なく使用してはならない。使用とは、特にSPOの全部または一部のコピーまたは複製、SPOの無料または有料での配布、またはその他のあらゆる方法でのこのSPOの活用を指す。

本レポートの対象である発行体は、ISSの完全子会社であるISS Corporate Solutions, Inc.

（「ICS」）から自己評価ツールや出版物を購入した可能性があり、ICSは当該発行体にアドバイザーサービスまたは分析サービスを提供した可能性がある。ICSの従業員は一切、本レポートの作成に関与していない。ISSの機関投資家のクライアントは、あらゆる発行体のICSの製品およびサービスの使用について、disclosure@issgovernance.comに電子メールで問い合わせをすることができる。

本レポートは、米国証券取引委員会またはその他の規制機関に提出されたものでも承認を受けたものでもない。ISSは十分に配慮して本レポートを作成しているが、本レポートの情報の正確性、完全性または有用性に関して、明示または黙示を問わずいかなる種類の保証も行いうるものではなく、投資または他の目的で本レポートの情報に依拠した場合の結果に関して一切の責任を負わない。特に、提供しているリサーチおよびスコアは、証券の売買に関する申し出、勧誘または助言を意図したのではなく、投票または議決権の代理行使を勧誘することを意図したものでもない。

ISSは、Genstar Capital（「Genstar」）の関連会社が所有する独立企業である。ISSとGenstarは、ISSのレポート内容に、GenstarおよびGenstarの従業員が関与することを制限する方針と手順を確立している。Genstarもその従業員も、ISSの分析またはレポートの出版または配布の前に、その内容について知らされることはない。本レポートの対象となる発行体は、ISSもしくはICSのクライアント、またはISSもしくはICSのクライアントの親会社もしくは関連

会社に該当する可能性がある。

© 2020 | インスティテューショナル・シェアホルダー・サービスズ (ISS) 、関連会社

添付資料 1 : ISS ESG コーポレートレーティング

以降のページには、DBJ の 2020 年 ISS ESG コーポレートレーティングを抜粋したものが含まれている。

株式会社日本政策投資銀行

企業情報

国
日本

ISIN
JP372150A751

業界
金融・開発銀行

主な結果

格付
D

透明性レベル
高い

ステータス
Not Prime
(プライムに該当しない)

デシル順位
9

パフォーマンススコア
16

プライム基準値
C

絶対的格付

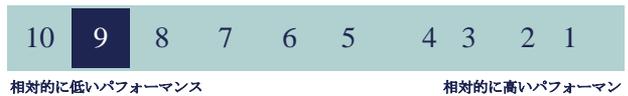


企業のサステナビリティパフォーマンスは、特に業界ごとに選択された約 100 の基準に基づいて評価される。それらの件に関して情報開示を怠っている、または透明性がない場合は、企業の格付にマイナスの影響を与える。

透明性レベル



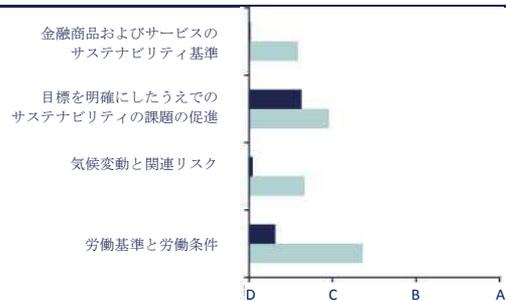
デシル順位



業界リーダー

会社名	国名	格付
(アルファベット順)		
アジア開発銀行	フィリピン	B
欧州投資銀行	ルクセンブルク	B-
国際復興開発銀行	米国	B-

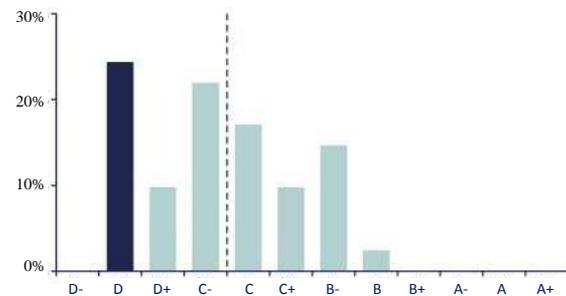
重要課題のパフォーマンス



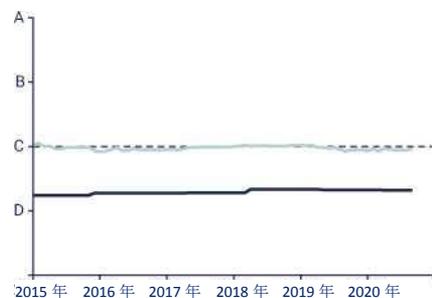
凡例： ■ 業界 ■ 企業 --- プライム

格付分布

業界内には 41 社



格付履歴



株式会社日本政策投資銀行

方法論 - 概要

ESG コーポレートレーティングの手法は、Institutional Shareholder Services Germany (旧 oekom research) が開発したものであり、以降 25 年以上にわたって更新され続けている。

ESG コーポレートレーティング - ESG コーポレートレーティングのユニバースは 8,000 社以上から拡大し、2020 年には 10,000 社以上の発行体をターゲットにしている。重要な国内および国際的なインデックスをカバーするほか、サステナビリティに直接関連するセクター内の企業や上場はしていない、極めて重要な債券発行体を追加している。

一企業の社会、ガバナンス、環境に関するパフォーマンスについては、合わせての 800 超の独自指標から選択した、約 100 のセクター毎の社会、ガバナンス、環境指標に基づいて評価している。明確に定義されたパフォーマンス期待値に基づいてすべての指標を独自に評価し、それぞれの結果を集計し、各指標および各テーマの重要性に従ったウェイトを適用して全体スコアを算出している (格付)。特定の指標に関して関連性のある、もしくは最新の企業情報がない場合、または所定の基準および専門知識 (既知のすでに分類されている国の標準など) に基づいて推測することができない場合、その指標に関する評価は D- となる。

各企業の状況を包括的にバランスよく理解するために、当社アナリストは企業が報告している、または企業から直接提供された関連性のある情報のほか、信頼できる外部ソースから得た情報を評価している。さらに、当社アナリストは格付プロセス中に評価対象の企業と積極的に意見交換し、企業に、結果に対してコメントし追加情報を提供する機会を定期的に与えている。

アナリストのオピニオン - 以下の 3 つの側面について主要な格付結果の定性的概要を示し、説明する。

- (1) 機会 - 企業の製品・サービスの品質、および現在・将来の売上シェアの評価。重要なサステナビリティの課題の管理にプラスまたはマイナスの影響を与えるもの
- (2) リスク - 事業活動およびバリューチェーンにおいて発見された特定のサステナビリティの課題に企業がいかに積極的かつ十分に対応したかの要約評価。これにより、特にセクターの重要課題に関する個々のリスクを軽減する
- (3) ガバナンス - 企業のガバナンス構造および対策の概要、ならびに倫理的企業行動に関する方針の質と効率性

コントローシャルの商慣習 - ESG コーポレートレーティングでは、ESG に関する不祥事を回避し軽減する企業の能力を体系的かつ包括的に評価し、それに基づいて企業のサステナビリティパフォーマンスを評価している。ISS ESG は、規範に基づきリサーチを通じて、責任ある企業行動に関する一般的に認められている基準の不履行に企業が関与していないか、または関与している疑惑がないか調査および分析する。

規範に基づきリサーチとは、国連グローバル・コンパクト、OECD 多国籍企業行動指針、国連のビジネスと人権に関する指導原則や持続可能な開発目標など、責任ある企業行動に関する権威ある基準に基づくものである。

規範に基づきリサーチは、企業の情報開示のストレステストとして以下を評価している。

- 苦情に対応し、悪影響を是正する能力
- 異議の申し立てや主張を検証する度合い
- 人および環境に及ぼす影響の深刻度合、不当行為の組織的またはシステムの性質

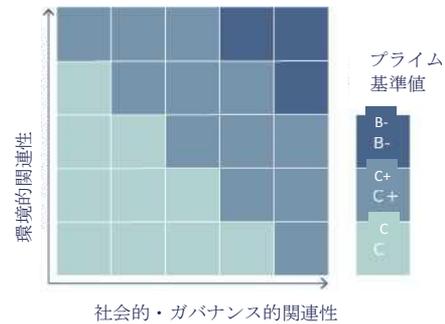
影響の深刻度合は Potential (潜在的)、Moderate (中程度)、Severe (深刻)、Very severe (極めて深刻) に分類される。これは ESG コーポレートレーティングに反映される。

デシル順位 - デシル順位とは、各企業のコーポレートレーティングの格付が業界内の 1 (最高 - 業界内の最上位のデシルに位置している) から 10 (最低 - 業界内の最下位のデシルに位置している) までのどのデシル (全体を 10 等分したもの) に入るかを示すものである。デシル順位は、格付の数値スコアに基づいて決められている。業界内の企業数が 10 で割り切れない場合、余った企業の格付は上位 (デシル順位 1) から下位までに分配される。デシル順位を越えてまったく同じスコアが算出された場合、同じ格付の企業はすべて上位のデシルに組み込まれ、その下位のデシルに分類される企業は減ることになる。

株式会社日本政策投資銀行

方法論 - 概要

業界分類 - 業界の社会・環境的影響はそれぞれ異なる。そのため、分析対象の業界をそれぞれ関連性に基づいて、サステナビリティマトリクス上で分類している。この分類に基づき、ESG コーポレートレーティングと、ソーシャルレーティングおよび環境レーティングの2つの側面にウェイトを適用し、ISS ESG のプライムステータス認定の必要条件（プライム基準値）をセクターごとに決定する（絶対的ベストインクラスアプローチ）。



業界リーダー - 本レポートの作成時点の、ISS ESG コーポレートレーティングのユニバース内の業界上位3位までの企業の一覧（アルファベット順）。

重要課題のパフォーマンス - 業界内の重要な社会的および経済的課題に関する企業のパフォーマンスの概要。業界平均と比較している。

パフォーマンススコア - ESG パフォーマンススコアによって、すべての業界に通用する標準化されたベストインクラスの基準値を用いた、業界を超えた比較が可能になっている。0 から 100 までの評価をアルファベットの格付（D- から A+）で表しており、50 がプライム認定の基準値となっている。評価が 50 より大きい企業は「Prime（プライム）」と認定され、50 未満であれば「Not Prime（プライムに該当しない）」となる。そのため、当初の業界別のプライム基準値次第で幅が出ることになる。

格付履歴 - 企業の格付の経時的変化と業界の平均的格付との比較。

格付 - 企業は A+ から D- の 12 段階で評価される。

A+ : 当該企業のパフォーマンスは極めて優れている

D- : 当該企業のパフォーマンスは劣っている（またはそのテーマに適切に対応する姿勢がみられない）

業界内で獲得されたスコア範囲の概要（濃い青）と、本レポートの評価対象企業の格付（薄い青）。

格付分布 - ESG コーポレートレーティングのユニバースに含まれているそれぞれの業界のすべての企業の格付分布の概要（本レポートの対象企業：濃い青）。

情報ソース - 本レポートで利用した情報ソースの選択については添付資料で説明している。

ステータスとプライムの基準値 - ESG コーポレートレーティングにおいて、ISS ESG が業界ごとに定めたサステナビリティパフォーマンス条件（プライム基準値）を満たした、または上回った企業はプライムに分類される（絶対的ベストインクラスアプローチ）。プライム認定された企業は業界のサステナビリティリーダーであり、認定されていない同業他社よりも、重大な ESG の課題およびリスクに対処し、機会を獲得できる有利な立場にある。プライムステータスの財務的な重要性はパフォーマンス調査によって明らかになっており、14 年以上にわたり、プライムポートフォリオは従来の指標をアウトパフォームし続けている。

透明性レベル - 透明性レベルは、ESG コーポレートレーティングで定義された環境的および社会的パフォーマンス指標に関する、重要性に応じて調整した企業の情報開示レベルを示している。企業が公開の ESG 情報開示を通じて、または格付フィードバックプロセスの一環として、特定の指標に関する適切な情報を開示したかどうか、および格付の絶対的ウェイトに反映された指標の重要性を考慮して算出される。算出された割合は、以下の 5 段階の透明性レベルに分類される。

0% - < 20% : 極めて低い

20% - < 40% : 低い

40% - < 60% : 中程度

60% - < 80% : 高い

80%-100% : 極めて高い

例として、格付において累積の絶対的ウェイトを適用された指標に関して、23% の情報開示を行っている企業であれば、透明性レベルは「低い」と判断される。情報開示を怠っている、または透明性がない場合は、企業の ESG パフォーマンス格付にマイナスの影響を与える。

添付資料 2 : 方法論

SDG への貢献と関連性の評価

2015年9月に17の持続可能な開発目標（SDGs）が国連によって承認され、より持続可能な未来に向けた重要な機会と課題に関するベンチマークとなった。ISS ESGは独自の手法を用いて、DBJのサステナビリティボンドフレームワークが、関連するSDGsの目標にどの程度貢献しているかを特定している。

添付資料 3 : 品質管理プロセス

評価範囲

DBJはフレームワークのSPO作成をISS ESGに委託した。セカンドパーティーオピニオンのプロセスには、サステナビリティボンドフレームワークがICMAのグリーンボンド原則、ソーシャルボンド原則、サステナビリティボンドガイドラインに整合しているかどうかの評価、発行体のサステナビリティ戦略の評価が含まれている。

基準

セカンドパーティーオピニオンに関連する基準

- ICMA グリーンボンド原則
- ICMA ソーシャルボンド原則
- ICMA サステナビリティボンドガイドライン

発行体の責任

DBJの責任は、フレームワークのコンセプト、適格プロジェクトの選定と評価に適用された適格基準、フレームワークの下でファイナンス（またはリファイナンス）を行った融資プログラムに関する情報と文書を提供することである。

ISS ESG の評価プロセス

ISS ESGは世界有数の独立した、環境、社会、ガバナンス（ESG）の調査、分析、格付会社である。25年以上にわたり、サステナブルの資本市場に積極的に関与してきた。2014年以降、グリーンボンドおよびソーシャルボンド市場で評価が高いソートリーダーとしての評判を確立しており、CBIが承認した最初の検証機関の1つとなった。

ISS ESGは、ISS ESGの手法を用いて、ICMA GBP、SBP、SBGに従い、DBJの発行したサステナビリティボンドフレームワークについてセカンドパーティーオピニオンを提供するために本外部評価を実施した。

DBJとのエンゲージメントは2020年8月と9月に実施された。

ISS ESG のビジネス慣行

ISSは、ISS倫理規定を厳格に順守してこの検証を実施した。倫理規定では、ISSのビジネスおよびチームメンバーの誠実性、透明性、専門的能力と十分な配慮、専門的な行動と客観性に関する詳細な要件が定められている。独立性をもって検証が実施され、ISSグループの他部門との利益相反がないよう徹底するために設計されている。

ISS ESG SPO について

ISS ESG は、サステナブル投資の分野において、世界をけん引してきた格付機関の 1 つである。企業や国を環境および社会的パフォーマンスの点から分析している。

サステナブル（グリーン&ソーシャル）ボンドサービスの一環として、サステナブルボンドを発行する企業や機関を支援し、資金を提供するプロジェクトカテゴリーの選択についてアドバイスし、野心的な基準作りを支援している。

当社は、外部の原則（ICMA のグリーン・ソーシャルボンド原則など）との整合性を評価し、資産のサステナビリティ品質を分析し、発行体自身のサステナビリティパフォーマンスを評価する。この 3 つのステップに従って、サステナビリティの観点から債券やローンの品質について投資家ができるだけ十分な情報を得られるよう、独立した SPO を作成している。

詳しくはこちら：<https://www.isscorporatesolutions.com/solutions/esg-solutions/green-bond-services/>

SPO サービスに関するお問い合わせ先：

Federico Pezzolato

SPO Business Manager EMEA/APAC

Federico.Pezzolato@isscorporatesolutions.com

+44.20.3192.5760

Miguel Cunha

SPO Business Manager Americas

Miguel.Cunha@isscorporatesolutions.com

+1.917.689.8272

この SPO に関するお問い合わせ先：SPOOperations@iss-esg.com

プロジェクトチーム

プロジェクトリード

Damaso Zagaglia
Associate ESG
Consultant

プロジェクトサポート

Melanie Comble
Associate
Head of SPO Operations

プロジェクトスーパービジョン

Viola Lutz
Associate Director
Deputy Head of Climate Services