



セカンドオピニオン

花王株式会社

2023年5月17日

サステナビリティ・リンク・ボンドフレームワーク

ESG 評価本部

担当アナリスト：新井 真美

格付投資情報センター（R&I）は花王が2023年5月に策定したサステナビリティ・リンク・ボンドフレームワークについて、国際資本市場協会（ICMA）の「サステナビリティ・リンク・ボンド原則」（2020）及び環境省の「サステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン 2022年版」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) KPI（Key Performance Indicator）の選定

KPIはグループ全拠点における Scope1・2 の CO2 排出量削減率（基準年：2017年）である。花王は「脱炭素」を ESG 戦略上の重点取り組みテーマの1つに位置付け、2021年には新たな目標として2040年カーボンゼロ、2050年カーボンネガティブの達成を打ち出している。KPIはこの目標の達成に向けた進捗を測る重要な指標である。

(2) SPT（Sustainability Performance Target）の設定

SPTは2026年までに Scope1・2 の CO2 排出量を2017年比で39%削減することである。花王は、2030年までに Scope1・2 の排出量を同55%削減とした目標について Science Based Targets（SBT）イニシアチブが定める1.5℃目標の認定を取得している。SPTはこの中期目標に基づき設定したものであり、パリ協定が求める水準と整合する野心的な排出削減目標である。花王はこれまでに、使用電力の再生可能エネルギー化や徹底した省エネ活動などを通じて Scope2 を中心に排出量を削減してきた。これに加え、今後は新たな技術開発を要する Scope1 の領域や、再生可能エネルギーの安定調達が課題となっているアジア拠点を対象に排出削減を進める。従来以上に革新的な取り組みが求められる中、SPT 達成には毎年3.25%の削減が必要となる。SPTは野心的で有意義な目標といえる。

(3) 債券の特性

SPTが未達成の場合、判定日の直後に到来する利払日の翌日から償還日まで、利率が0.10%上がる。金利条件はSPTに対するパフォーマンスと連動しており、SPT達成のインセンティブとして機能するとともに、重点取り組みテーマの1つである「脱炭素」の実現に向けた花王のコミットメントを強化するものである。

(4) レポートニング

KPIの実績とSPTの達成状況を花王のウェブサイトにて年次で開示する。SPT達成に影響を与える可能性のある情報（サステナビリティ戦略の設定・更新等）についても開示内容に含まれる。

(5) 検証

KPIの実績に関して独立した第三者による保証を年次で受ける。取得した保証報告書はウェブサイトにて開示する。

発行体の概要

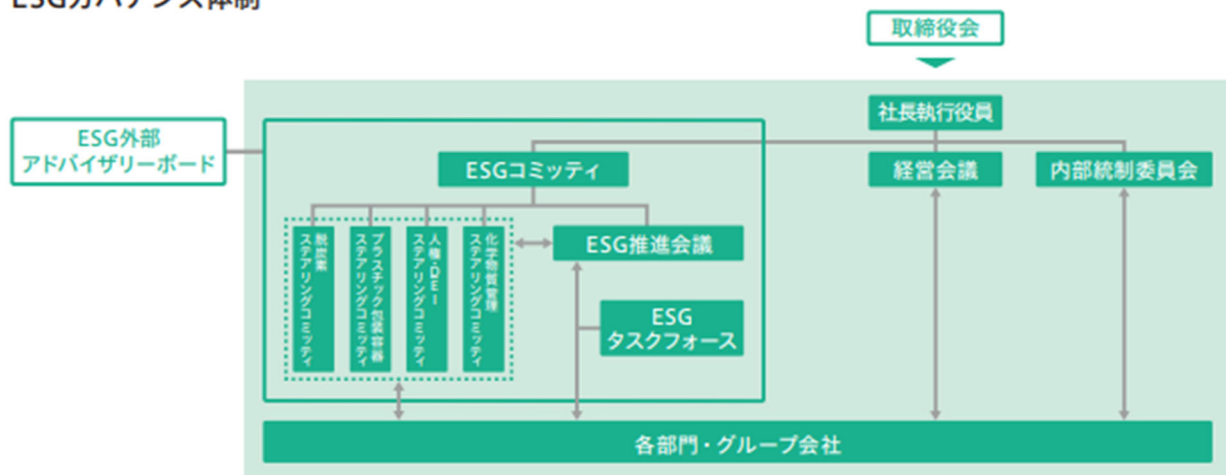
- 1887年創業の国内最大手の日用品メーカー。ハイジーン&リビングケア（衣料・台所・住居用洗剤やサニタリー製品等）、ヘルス&ビューティーケア（衛生用品や歯磨き、歯ブラシ等）、ライフケア（業務用衛生製品や健康飲料等）、化粧品の4事業で構成されるコンシューマープロダクツ事業と、産業界向けの製品開発を手掛けるケミカル事業から成る。充実した基礎研究に基づく高い製品開発力を強みとし、国内にとどまらずアジアを中心にグローバルに展開している。
- 2004年に策定した企業理念「花王ウェイ」は、創業から伝わる「正道を歩む」「よきモノづくり」「絶えざる革新」の精神を基本となる価値観に据えており、すべての原点となる礎として社員に浸透している。2021年には事業環境の変化を踏まえて新たな「花王ウェイ」へとアップデートし、パーパス（使命）として「豊かな共生世界の実現」を掲げた。ESGの視点や変革に挑む姿勢を一層強化しており、取り巻く環境が大きく転換する中でも社会へ貢献し続けることを目指している。



[出所：花王サステナビリティレポート2022]

- 全社一体となって重点取り組みテーマを推進すべく、柔軟で強靱な ESG ガバナンス体制を構築している。取締役会の下、経営層による ESG コミッティ、各部門の責任者による ESG 推進会議等の組織体を設置しているほか、外部有識者で構成される ESG アドバイザリーボードを通じて社外の視点も経営に反映させている。

ESGガバナンス体制



[出所：花王サステナビリティレポート 2022]

1. KPI の選定

評価対象の「KPI の選定」は以下の観点から ICMA の「サステナビリティ・リンク・ボンド原則」(2020) 及び環境省の「サステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン 2022 年版」に適合している。

(1) KPI の概要

- 本フレームワークに基づき発行されるサステナビリティ・リンク・ボンドの KPI は、花王グループ全拠点における Scope1・2 の CO2 排出量削減率（基準年：2017 年）である。
- KPI に関する近年の実績は以下の通り。

	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
Scope1・2 の CO2 排出量削減率 (基準年:2017 年)	9%	15%	20%	26%

(2) KPI の重要性

① 花王の ESG 戦略

- 花王は、生活者のニーズが高まっている持続可能な暮らしを「Kirei Lifestyle」とし、その実現に向けた ESG 戦略「Kirei Lifestyle Plan」を 2019 年に策定した。3 つの柱となるビジョン「快適な暮らしを自分らしく送るために」「思いやりのある選択を社会のために」「よりすこやかな地球のために」およびその基盤となる「正道を歩む」に基づき、19 の重点取り組みテーマを設定している。各テーマにおいて 2030 年までに達成したい中長期目標を掲げ、確実かつ実効性のある ESG 活動を展開する。

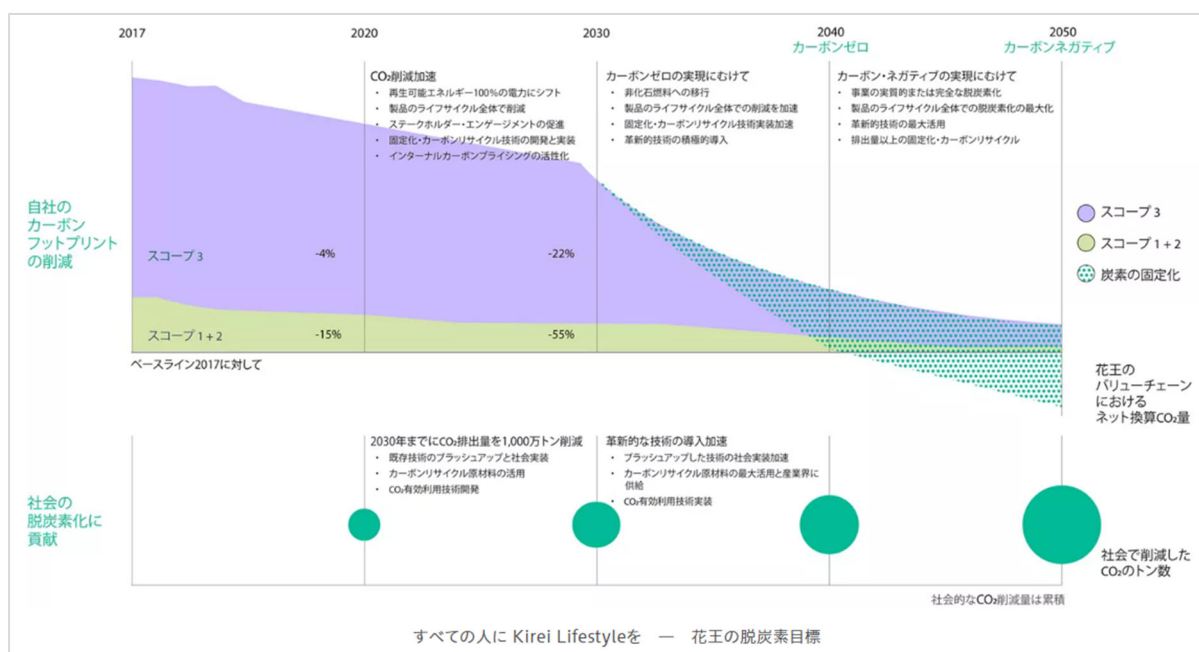


[出所：花王サステナビリティレポート 2022]

- 2021年から2025年を対象期間とする中期経営計画「K25」では、「Sustainability as the only path」をビジョンとして掲げ、ESGを経営の根幹に据えた。ビジネスモデルの変革や多様なパートナーとの協働により、パーパスである「豊かな共生世界の実現」を目指す。
- 2022年には、ESGの取り組みを確実に実行へ移すため、ESGステアリングコミッティを新設した。「脱炭素」「プラスチック包装容器」「人権・DEI」「化学物質管理」の4つの重点課題への対応を進めるべく、役員クラスのオーナーの下でESGコミッティと連携し、各部門やグループ会社へ提言する体制を整備している。
- ESG戦略推進の原動力として、社員エンゲージメントの向上にも注力する。ESGに関する社内外の最新動向の配信やESG目標の設定を含む人財活性化の施策等を通じ、ESG視点での個々の取り組みの重要性を社員一人ひとりに訴求している。

② KPIの重要性

- 花王は「脱炭素」をESG戦略上の重点取り組みテーマの1つに掲げるとともに、ESGステアリングコミッティで取り扱う重点課題にも位置付けている。2021年には新たな脱炭素目標として、2040年にカーボンゼロ、2050年にカーボンネガティブを達成することを掲げた。
- 花王は、事業活動を通じて社会のサステナビリティに貢献するという創業来の使命に基づき、製品ライフサイクル全体におけるCO2の排出削減に取り組む。消費者の行動変容を促す積極的な情報発信やサプライヤーへの働きかけなどを通じ、脱炭素化を牽引していく。
- ステークホルダーとの協働を進める上で、自社拠点からの排出であるScope1・2の削減は根幹となる取り組みとして位置付けられる。上記の長期脱炭素目標の設定に際し、「SBT1.5°C目標」に整合するようScope1・2の削減目標を刷新した。2030年までに2017年比22%削減としてきた従来目標から、2030年までに55%削減へと大きく目標値を引き上げている。加えて国際イニシアチブ「RE100」に加盟し、2030年までに使用電力を100%再生可能エネルギー化するという目標も新設した。
- KPIは脱炭素目標の達成に向けた進捗を測る重要な指標である。



[出所：花王サステナビリティレポート 2022]

2. SPT の設定

評価対象の「SPT の設定」は以下の観点から ICMA の「サステナビリティ・リンク・ボンド原則」(2020) 及び環境省の「サステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン 2022 年版」に適合している。

(1) SPT の概要

- ・ SPT は、2026 年までに Scope1・2 の CO2 排出量を 2017 年比で 39%削減することである。

(2) SPT の野心性

① SPT の野心性

- ・ SPT はパリ協定が求める水準と整合する排出削減目標である。花王は、2030 年までに Scope1・2 の CO2 排出量を 2017 年比 55%削減するとした目標について SBT1.5°C 目標の認定を取得しており、SPT はこの中期目標と整合する野心的な水準である。
- ・ 花王はこれまでに、使用電力の再生可能エネルギー化や徹底した省エネ活動などを通じて Scope2 を中心に排出量を削減してきた。これに加え、今後は新たな技術開発を要する Scope1 の領域や、再生可能エネルギーの安定調達課題となっているアジア拠点を対象に排出削減を進める。従来以上に革新的な取り組みが求められる中、SPT 達成には毎年 3.25%の削減が必要となる。
- ・ 以上の点から、SPT は野心的で有意義な目標である。

② SPT の達成手段の妥当性

- ・ Scope2 のさらなる削減に向け、CO2 排出量の少ない設備への切り替えや再生可能エネルギーの導入を一層強化する。再生可能エネルギーについては追加性を重視し、自家消費用太陽光発電設備の新設やコーポレート PPA などの活用を積極的に進め、市場における再生可能エネルギーの普及にも貢献していく。Scope1 についてはバイオ燃料の実用化に向けた技術開発を推進し、ケミカル事業等での実装を通じて排出削減を目指す。
- ・ 花王では、2006 年にインターナルカーボンプライシング制度を導入しており、以来 17 年にわたり投資判断に活用してきた。2021 年の意欲的な脱炭素目標設定に伴い、社内炭素価格を 3,500 円/t-CO2 から 168 ドル/t-CO2 へと引き上げたほか、2022 年からは当該制度の対象を海外の工場にも広げており、グループ全体における脱炭素への取り組み強化・意識醸成を進めている。

③ SDGs への貢献

- ・ SPT 達成に向けた取り組みは「7. エネルギーをみんなに そしてクリーンに」「12. つくる責任 つかう責任」「13. 気候変動に具体的な対策を」「17. パートナリシップで目標を達成しよう」に貢献すると考えられる。



(3) SPT の妥当性

- ・ SPT の妥当性について、独立した第三者である R&I からセカンドオピニオンを取得している。

3. 債券の特性

評価対象の「債券の特性」は以下の観点から ICMA の「サステナビリティ・リンク・ボンド原則」(2020) 及び環境省の「サステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン 2022 年版」に適合している。

- ・ SPT が未達成の場合、判定日である 2027 年 5 月末日の直後に到来する利払日の翌日から償還日まで、利率が 0.10%上がる。なお SPT の達成状況が確認できない場合には SPT 未達成として扱う。
- ・ KPI の定義や SPT、金利条件に関する情報は本フレームワークと法定開示書類において特定されている。金利条件は SPT に対するパフォーマンスと連動しており、SPT 達成のインセンティブとして機能するとともに、重点取り組みテーマの 1 つである「脱炭素」の実現に向けた花王のコミットメントを強化するものである。

4. レポーティング

評価対象の「レポーティング」は以下の観点から ICMA の「サステナビリティ・リンク・ボンド原則」(2020) 及び環境省の「サステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン 2022 年版」に適合している。

- ・ サステナビリティ・リンク・ボンドが償還されるまでの期間、花王は KPI の実績と SPT の達成状況について、以下の内容をウェブサイトにて年次で開示する。

項目	レポーティング内容
KPI の実績	各事業年度末における KPI の実績
SPT の達成状況	判定日における SPT 達成状況
重要な情報更新等	SPT 達成に影響を与える可能性のある情報 (サステナビリティ戦略の設定・更新等)

- ・ サステナビリティ・リンク・ボンド発行時点で予見できない事象 (M&A、各国規制の変更等) が発生し、KPI の定義や SPT の設定を変更する必要がある場合、適時に変更事由や再計算方法を含む変更内容をウェブサイト上で開示する予定である。

5. 検証

評価対象の「検証」は以下の観点から ICMA の「サステナビリティ・リンク・ボンド原則」(2020) 及び環境省の「サステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン 2022 年版」に適合している。

- ・ 花王は SPT 判定日が到来するまでの期間、KPI の実績について独立した第三者による保証を年次で受け、保証報告書をウェブサイトにて開示する。

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、およ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およ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、翻訳およ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。

【専門性・第三者性】

R&I は 2016 年に R&I グリーンボンドアセスメント業務を開始して以来、多数の評価実績から得られた知見を蓄積しています。2017 年から ICMA（国際資本市場協会）に事務局を置くグリーンボンド原則／ソーシャルボンド原則にオブザーバーとして加入しています。2018 年から環境省のグリーンボンド等の発行促進体制整備支援事業の発行支援者（外部レビュー部門）に登録しています。

R&I の評価方法、評価実績等については R&I のウェブサイト（<https://www.r-i.co.jp/rating/esp/index.html>）に記載しています。

R&I と資金調達者との間に利益相反が生じると考えられる資本関係および人的関係はありません。

サステナビリティ・リンク・ボンド 独立した外部レビューフォーム

外部レビューのガイドラインは、推奨されるテンプレートを通じた要約形式および／または全体のいずれかで外部レビューを公開することを推奨している。これは、市場の透明性に寄与し、発行体の本原則への整合性を明確にするものである。

セクション 1. 基本情報

発行体名:花王株式会社

サステナビリティ・リンク・ボンドの ISIN:

花王サステナビリティ・リンク・ボンドフレームワーク

発行前にセカンドオピニオンを提供した独立外部レビュー実施者名 (sections 2 & 3):
格付投資情報センター

発行前のセカンドオピニオンの完了日:2023 年 5 月 17 日

発行後の検証を実施した独立外部レビュー実施者名 (section 4): -

発行後の検証完了日: -

発行時の債券の構造:

- | | |
|---|-------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> 利率ステップアップ／ステップダウン | <input type="checkbox"/> 繰上償還 |
| <input type="checkbox"/> 排出権購入 | <input type="checkbox"/> 寄付 |

セクション 2. 発行前レビュー

2-1 レビュー範囲

レビューの範囲を要約するために、必要に応じて以下の項目を利用又は改定する。

本レビューは:

- 以下の要素を全て評価(完全なレビュー)し、 一部のみ評価(部分的なレビュー)し、:

- | | |
|--|---|
| <input checked="" type="checkbox"/> KPIs の選定 | <input checked="" type="checkbox"/> 債券の特性 |
| <input checked="" type="checkbox"/> SPTs の設定 | <input checked="" type="checkbox"/> レポーティング |
| <input checked="" type="checkbox"/> 検証 | |

- サステナビリティ・リンク・ボンド原則（以下、SLBP）との整合性を確認した。

2-2 独立した外部レビュー実施者の役割

- | | |
|---|--|
| <input checked="" type="checkbox"/> セカンドオピニオン | <input type="checkbox"/> 認証 |
| <input type="checkbox"/> 検証 | <input type="checkbox"/> スコアリング/レーティング (格付け) |

注記：複数のレビューを実施又は異なる複数のレビュー実施者が存在する場合、それぞれ別々の用紙にご記入ください。

2-3 レビューのエグゼクティブサマリおよび/またはレビュー全文へのリンク (該当する場合)

<セカンドオピニオン>
フレームワークが国際資本市場協会 (ICMA) の「サステナビリティ・リンク・ボンド原則」(2020) 及び環境省の「サステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン 2022 年版」に適合していることを確認した。
詳細はレポート本文を参照。

セクション 3. 発行前のレビュー詳細

レビュー実施者には可能な限り以下の情報を提供し、レビュー範囲を説明するためにコメントセクションを利用するよう推奨する。

3-1 KPIs の選定

セクションに関する全般的なコメント (該当する場合) :

レポート本文の「1. KPI の選定」を参照。

選定した KPI のリスト:

- ✓ KPI : Scope1・2 の CO2 排出量削減率

定義、範囲、パラメーター

- | | |
|--|---|
| <input checked="" type="checkbox"/> 選定した各 KPI の明確な定義 | <input checked="" type="checkbox"/> 明確な計算方法 |
| <input type="checkbox"/> その他: | |

選定された KPIs の関連性、頑健性、信頼性

- | | |
|--|--|
| <input checked="" type="checkbox"/> 選定された KPI は発行体のサステナビリティ及び事業戦略と関連性があり、中核的で重要である | <input checked="" type="checkbox"/> KPI が外部からの検証が可能である証拠 |
| <input checked="" type="checkbox"/> 選定された KPI は一貫した方法に基づき測定可能または定量的なものである | <input checked="" type="checkbox"/> KPI のベンチマーク化が可能である証拠 |
| | <input type="checkbox"/> その他: |

3-2 SPTs の設定

セクションに関する全般的なコメント（該当する場合）：

レポート本文の「2. SPTs の設定」を参照。

要旨および野心の度合い

- | | |
|---|---|
| <input checked="" type="checkbox"/> SPTs が大幅な改善に結びつく値であることの証拠 | <input checked="" type="checkbox"/> 選ばれたベンチマーク及びベースラインに関連しており信頼性がある |
| <input checked="" type="checkbox"/> SPTs が発行体のサステナビリティ及び事業戦略に合致している証拠 | <input checked="" type="checkbox"/> SPTs は事前に設定した時間軸において策定されている |
| | <input type="checkbox"/> その他: |

ベンチマーク手法

- | | |
|---|-------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> 発行体自身のパフォーマンス | <input type="checkbox"/> 同業他社 |
| <input checked="" type="checkbox"/> 科学的根拠 | <input type="checkbox"/> その他: |

追加の開示

- | | |
|---|---|
| <input type="checkbox"/> 再計算又は調整が行われる場合の説明 | <input checked="" type="checkbox"/> 発行体による達成に向けた戦略の説明 |
| <input checked="" type="checkbox"/> SPTs の達成に影響を及ぼし得る重要な要素についての説明 | <input type="checkbox"/> その他: |

3-3 債券の特性

セクションに関する全般的なコメント（該当する場合）：

レポート本文の「3. 債券の特性」を参照。

財務的インパクト:

- 利率の変動
- その他:

構造的特性:

- SPT の中で未達成の項目があった場合、判定日の直後に到来する利払日の翌日から償還日まで、利率が 0.10%上がる。金利条件は SPT に対するパフォーマンスと連動しており、SPT 達成のインセンティブとして機能するとともに、重点取り組みテーマの 1 つである「脱炭素」の実現に向けた花王のコミットメントを強化するものである。なお、SPT が測定不可能又は達成状況を十分に確認できない場合には SPT を未達成として扱う。

3-4 レポーティング

セクションに関する全般的なコメント (該当する場合) :

レポート本文の「4. レポーティング」を参照。

レポーティングされる情報:

- | | |
|--|--|
| <input checked="" type="checkbox"/> KPI のパフォーマンス | <input checked="" type="checkbox"/> 検証保証報告書 |
| <input type="checkbox"/> SPTs の野心の度合い | その他: SPT 達成に影響を与える可能性のある情報 (サステナビリティ戦略の設定・更新等) |
| | <input checked="" type="checkbox"/> |

頻度:

- | | |
|--|--------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> 年次 | <input type="checkbox"/> 半年に一度 |
| <input type="checkbox"/> :その他 (ご記入ください): | |

開示方法

- | | |
|--|--|
| <input type="checkbox"/> 財務報告書に掲載 | <input type="checkbox"/> サステナビリティ報告書に掲載 |
| <input type="checkbox"/> 臨時で発行される文書に掲載 | <input checked="" type="checkbox"/> その他:ウェブサイト |
| <input type="checkbox"/> レポーティングは外部レビュー済 (該当する場合は、レポートのどの部分が外部レビューの対象であるか明記してください) : | |

該当する場合は、「有益なリンク」のセクションに、報告書の名称、発行日を明記してください。

レポーティングにおける保証レベル

- | | |
|---|--------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> 限定的保証 | <input type="checkbox"/> 合理的保証 |
| | <input type="checkbox"/> その他: |

有益なリンク (例えば、レビュー実施者の評価方法や実績、発行体の文書等。)

セクション 4. 発行後の検証

セクションに関する全般的なコメント (該当する場合) :

レポート本文の「5. 検証」を参照。

レポーティングされる情報:

- | | |
|---|--------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> 限定的保証 | <input type="checkbox"/> 合理的保証 |
| | <input type="checkbox"/> その他: |

頻度:

- 年次
- 半年に一度
- その他 (ご記入ください):

重大な変更:

- 対象範囲
- KPI の測定方法
- SPTs の設定