# セカンドオピニオン

株式会社デンソーが発行するサステナビリティ・フレームワークのサステナビリティについて

ヴィジオアイリスは、株式会社デンソーのフレームワークが、グリーンボンド原則の自主的ガイドライン(2021年版)、ソーシャルボンド原則 の自主的ガイドライン(2021年版)及びサステナビリティボンド・ガイドライン(2021年版)の4つの核となる構成要素に適合したものである。



## との意見を表明します。 フレームワーク サステナビリティへの貢献度合い 良好 先進的 予想されるインパクト 良好 ESG リスク マネジメント

SDGs マッピング

先進的



良好

/ 劣る

















主な特徴	
グリーン・ ソーシャル プロジェクト カテゴリー	<ul><li>先進安全・自動 運転</li><li>クリーン輸送</li><li>再生可能エネル ギー</li></ul>
プロジェクト開催国	日本
ターゲット層	脆弱な道路利用者
フレームワーク	有り
リファイナンス比率	なし
ルックバック期間	なし

#### 発行体

#### 論争の対象となる活動

□アルコール □動物愛護

□大麻

□軍需製品 □ギャンブル

⊠市民向け銃器 □化石燃料

□懸念のある化学物質 □タールサンド及びオイルシェール

□石炭

□遺伝子組み換え □高利子での貸付

□ヒト胚性幹細胞 □タバコ

論争

論争の数 合計7件 時々 頻度 深刻度 高度 反応度 一定水準の対応有り

### -貫性

一貫性あり

一部一貫している

貴性がない

ヴィジオアイリスは株式会社デンソーのサステナビリティ・フレームワークが、同社の持続可能性に関する戦略的な優先事項 やセクターが持続可能性の観点から抱える課題と密接に関係し、同社のサステナビリティについてのコミットメントの達成に貢 献するものであるとの意見を表明します。

□原子力

□ポルノ

□再生医療

### 主な結果

#### 資金使途

- 適格カテゴリーは明確に定義されており、発行体は資金の使金、適格クライテリア、社会プロジェクトに関するターゲット層、プロジェクトのロケーションを明確に説明しています。先進安全・自動運転、クリーン輸送の適格クライテリアは明確に定義されています。
- 環境と社会の目標は明確に定義されており、すべてのカテゴリーに関して適切で、国際的なサステナビリティガイドラインとの一貫性を 保っています。
- 期待される環境便益はすべて明確で社会便益は明確です。定量的なレポーティングは概ね適切で可能となっています。発行体は、再生エネルギーに関しては環境便益、先進安全・自動運転、クリーン輸送に関しましては売上金額をレポーティングします。今後の課題としましては、すべてのカテゴリーに関して定量的に環境便益をレポーティングする事になります。
- 初回債発行に関してリファイナンス比率は開示されていませんが、会計年度毎の実績が開示される予定です。ルックバック期間は、発行日から最長36ヶ月となる見込みです。

#### プロジェクトの評価と選定のプロセス

- 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。
- プロジェクトの評価、選定、追跡に関する役割は明確で社内関係部署が関与しています。評価と選定のプロセスは明確でフレームワークにおいて公開される予定です。
- 適格プロジェクトに関するクライテリアと除外クライテリアは概ね明確に規定され、適格プロジェクトに該当しています。
- ESG リスクの識別、モニター、管理に関するプロセスはセカンドオピニオンにて公開される予定です。環境・社会に関するリスクの特定とその緩和に関するプロセスは良好と考えられ、モニタリグ、選定、是正措置が含まれます。(詳細は15~17ページの詳細分析をご覧ください)

#### 調達資金の管理

- 調達資金の充当と管理は明確に定義されており、フレームワークを通してデンソーのウェブサイトで公開されます。
- 充当期間は最長 24 か月です。
- 債券の手取金は正式な社内プロセスを元に、調達資金専用口座にて適切に追跡されます。
- 未充当資金の一時的な充当先に関する情報も公開されます。
- 当債券の償還まで手取金は、適格プロジェクトに充当された資金と同額であるよう定期的に調整されます。
- 適格プロジェクトが中止又は延期等となった場合には、調達資金は本フレームワークに則り、2年以内に適格プロジェクトに充当されます。

#### レポーティング

- 資金充当状況のレポーティングは年次、発行体のウェブサイトにて実施され、調達資金の全額が充当されるまで行われます。
- レポーティングのプロセスとコミットメントは良好であり、その内容は適格プロジェクトの資金の充当状況、環境便益もカバーされます。 再生エネルギーに関しては環境便益、先進安全・自動運転、クリーン輸送に関しては売上金額までカバーしています。今後の課題と しては、先進安全・自動運転、クリーン輸送を定量的にレポーティングする事です。
- 社会、環境便益に関する計算方法とその過程は公開されません。
- 適格プロジェクトへの充当と再生エネルギーの環境便益の指標に関する追跡は、調達資金の全額が充当されるまで外部監査法人にて行われます。また、充当された後に大きな資金状況の変化が生じた場合もレポーティングされます。

#### 連絡先

サステナビリティ ファイナンス チーム | VESUSTAINABLEFINANCE@VIGEO-EIRIS.COM

#### 本オピニオン提供の背景

ヴィジオアイリスは株式会社デンソー(以下、「デンソー」)がサステナビリティ・フレームワーク(以下、「フレームワーク」)に基づいて発行を予定しているサステナビリティ債(以下、「本債券」)の持続可能性について独立した意見を表するよう要請を受けました。

本セカンドオピニオンは、ヴィジオアイリス独自の環境・社会・ガバナンス(以下、「ESG」)評価手法及び最新版の国際資本市場協会(ICMA)の「グリーンボンド原則」(2021版)、以下「グリーンボンド原則(2021年版)」、「ソーシャルボンド原則」(2021年版)、以下、「ソーシャルボンド原則(2021年版)」及び「サステナビリティボンド・ガイドライン」(2021版)、以下、「サステナビリティボンド・ガイドライン(2021年版)」に基づいています。

本オピニオンは以下の要素について精査した結果に基づくものです。

- フレームワーク・レベル: フレームワークと発行体の環境・社会的コミットメントとの整合性、持続可能性への債券の潜在的貢献、グリーンボンド原則(2021 年版)、ソーシャルボンド原則(2021 年版)、サステナビリティボンド・ガイドライン(2021 年版)の4つの核となる構成要素への適合状況等。
- 発行体レベル: ステークホルダーとのESGに関連する論争の管理と対応及び論争の対象となる活動'への関与の有無

ヴィジオアイリスは、(i) 開示情報、メディア情報及びステークホルダーから収集した情報、(ii) 自社のデータベース、(iii) 発行体から提供された情報を基に精査を行い、(iii)については、発行体の担当者やステークホルダーへのインタビュー等も実施しました。

本セカンドオピニオン発行のための精査は2021年6月4日から2021年6月29日まで行われました。

当社は、精査にあたって必要な全ての資料の提供及び担当者へのヒアリングの機会が提供されたと考えています。また、これらのデータの正確性を確認するために合理的な努力をしました。

#### 外部レビューのスコープ

発行前のセカンドオピニオン	インパクトレポーティングの独立認証
資金充当の独立認証	クライメート ボンド イニシアティブ認証

<sup>1</sup> ヴィジオアイリスによって分析される 17 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、大麻、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、ギャンブル、遺伝子組み換え、ヒト胚性幹細胞、高金利での貸付、軍需製品、原子力、ポルノ、再生医療、タバコです。

# 一貫性

一貫性あり	ヴィジオアイリスは…
一部一貫性あり	
一貫性なし	

運輸セクターは、気候変動の主な要因である CO2の排出量が高いため、エネルギー消費による環境効果削減はとても重要な課題となっています。

国際エネルギー機関(IEA)によると、エネルギー消費による CO2 排出量の 24%が運輸セクターにより、そのうち 4 分の 3 は自動車が占めています。排出規制が世界中で厳しくなっている背景により、当問題の重要性がさらに増す事が予想されます。これらの理由により、自動車の省エネルギー、排出実質ゼロを目指す電動車は、排出削減への貢献に不可欠であると考えられています。

Denso

## フレームワーク・レベル

発行体は、発行予定のサステナビリティ債の主な特徴をフレームワークにて説明しており、その内容はグリーンボンド原則(2021 年版)及びソーシャルボンド原則(2021 年版)の自主的ガイドラインの 4 つの核となる構成要素に沿っています。 (最新フレームワークは 2021 年 6 月 25 日にヴィジオアイリスへ提出されています)。

また、本セカンドオピニオンは本債券の発行日に先立って、ヴィジオアイリスのウェブサイト2で公開されます。

#### グリーンボンド原則(2018 年版)、ソーシャルボンド原則(2020 年版)への適合状況

#### 資金使途

 不適合
 一部適合
 適合
 ベスト

 プラクティス
 プラクティス

本債券によって調達される資金は、SDGs プロジェクトカテゴリー内のプロジェクトの新規ファイナンス又はリファイナンスに用いられます(表1参照)。

- 適格カテゴリーは明確に定義されており、発行体は資金の使途、適格クライテリア、社会プロジェクトに関するターゲット層、プロジェクトのロケーションを明確に説明しています。先進安全・自動運転、クリーン輸送の適格クライテリアは明確に定義されています。
- 環境と社会の目標は明確に定義されており、すべてのカテゴリーに関して適切で、国際的なサステナビリティガイドラインとの一貫性を保っています。
- 期待される環境便益はすべて明確で社会便益は明確です。定量的なレポーティングは概ね適切で可能となっています。発行体は、再生エネルギーに関しては環境便益、先進安全・自動運転、クリーン輸送に関しましては売上金額をレポーティングします。今後の課題としましては、すべてのカテゴリーに関して定量的に環境便益をレポーティングする事になります。
- 初回債発行に関してリファイナンス比率は開示されていませんが、会計年度毎の実績が開示される予定です。ルックバック期間は、発行日から最長36ヶ月となる見込みです。

## ベストプラクティス

⇒ 本フレームワークにはリファイナンスが含まれません。

<sup>&</sup>lt;sup>2</sup> https://vigeo-eiris.com/

## 表1 適格カテゴリー、サステナビリティ目的、便益に関するヴィジオアイリスの分析が含まれます。

- > 支出の性質⇒研究開発費、製造原価、設備投資> プロジェクト開催国⇒日本

適格カテゴ リー	適格サブカテゴリー/ 定義	ターゲット層	サステナビリティ 目標と便益	ヴィジオアイリス 分析
1. 安全なモヒ	「リティ社会の実現、交通弱者への移動機会	の提供(ソーシャル適	格事業区分)	
先進安全· 自動運転	先進安全・自動運転事業における新規 又は既存の支出又は投資のファイナンス  - 対象事業:モビリティ全体にかかる電子システム、サービス、プラットフォームの開発・提供を行う事業(ミリ波レーダ、画像センサ、DSM(ドライバーステータスモニタ)、エアバックシステム等を含みますが、これらに限定せず)研究開発関連する事業の主力製品であるミリ波レーダ、画像センサ等の性能向上(検知距離の遠距離化、画角高角化等)に寄与する技術開発への支出等を計画 - 設備投資:上記主力製品の生産拡大のための設備投資を計画	運転者(同乗者を含む) 脆弱な道路利用 者(歩で) 動工 輪・三輪・三輪・三輪・ 大のび交通弱 者	<b>交通安全の改善</b> 事故の防止	適格カテゴリーは、定義、クライテリア、資金使途の性質、プロジェクト運営場所も含め、明確に定義されています。 安全技術を向上するために、ターゲット層はすべてのプロジェクトに対して明確で適切です。また、研究開発はターゲット層とまあシーンに応じて行われます。 社会目的は明確に規定されており、国際的なサステナビリティ基準との一貫性を保っています。 社会便益の直接効果は、概ね明確そして適切で、売上金額がレポーティングします。今後の課題としましては、定量的に便益をレポーティングする事になります。

適格カテゴ リー	適格サブカテゴリー/ 定義	サステナビリティ 目標と便益	ヴィジオアイリス 分析
クリーン輸送	電動化事業における新規又は既存の研究開発関連の支出又は設備投資のファイナンスに充当  - 研究開発関連:電動車両の駆動に欠かせないインバータ、モータージェネレータ、電池 ECU 等の主要製品が車両に搭載された際の燃費・電費などの性能アップに寄与する技術開発(例:高効率化、軽量化等)への支出等を計画  - 設備投資:これら主要製品の生産拡大の為の設備投資を計画	<b>気候変動の緩和</b> CO2 排出削減	適格カテゴリーは、定義、クライテリア、資金使途の性質、プロジェクト運営場所も含め、明確に定義されています。 設備投資は、BEV、FCVとe-VTOLに限定されます。e-VTOLは、新たな空のモビリティを可能にする、電動垂直離着陸機で、エネルギー源は電池とモーターになります。 環境目的は明確に規定されており、国際的なサステナビリティ基準との一貫性を保っています。 環境便益の直接効果は、概ね明確そして適切で、売上金額がレポーティングします。今後の課題としましては、定量的に便益をレポーティングする事になります。

#### モノづくり=「環境」

## 再生エネルギー

# モノづくりに係る新規の投資のファイナンスに充当

- 太陽光発電設備など再生可能 エネルギーの導入等
- 再生可能エネルギー由来の電力等を外部から購入する際の調達支出(証書や PPA による再生可能エネルギー電力調達のための支出を含む)

#### 気候変動の緩和

CO2 排出削減

適格カテゴリーは、定義、クライテリア、資金使途の性質、プロジェクト運営場所も含め、明確に定義されています。調達支出は PPA もしくは証書である事が確認されています。

環境目的は明確に規定されており、国際的なサステナビリティ基準 との一貫性を保っています。

環境便益の直接効果は、概ね明確そして適切です。

## SDGsへの貢献

上記の適格カテゴリーは、5つの国連持続可能な開発目標(SDGs)に貢献するものと考えます。

適格カテゴリー	SDGs	SDGs ターゲット
先進安全・自動運転	Good Health and Well-Being	3.6 2020 年までに、世界の道路交通事故による死傷者を半減させる。
再生可能エネルギー	7 Affordable and Clean Energy	7.2 2030 年までに、世界のエネルギーミックスにおける再生可能エネルギーの割合を大幅に拡大させる。
先進安全・自動運転 クリーン輸送	9 Industry, Innovation and Infrastructure	9.4 2030 年までに、資源利用効率の向上とクリーン技術及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。
先進安全·自動運転	11 Industry, Innovation and Infrastructure	11.2 2030 年までに、脆弱な立場にある人々、女性、子供、障がい者及び高齢者のニーズに特に配慮し、公共交通機関の拡大などを通じた交通の安全性改善により、全ての人々に、安全かつ安価で容易に利用できる、持続可能な輸送システムへのアクセスを提供する。
クリーン輸送 再生可能エネルギー	13 Climate Action	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靱性(レジリエンス)及び適応の能力を強化する。

#### プロジェクトの評価と選定のプロセス

 不適合
 適合
 ベスト

 プラクティス
 マスト

- 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。 プロジェクトの評価、選定、追跡に関する役割は明確で社内関係部署が関与しています。評価と選定のプロセスは明確でフレームワークにおいて公開される予定です。
- 適格プロジェクトに関するクライテリアと除外クライテリアは概ね明確に規定され、適格プロジェクトに該当しています。
- ESG リスクの識別、モニター、管理に関するプロセスはセカンドオピニオンにて公開される予定です。環境・社会に関するリスクの特定とその緩和に関するプロセスは良好と考えられ、モニタリグ、選定、是正措置が含まれます。(詳細は15~17ページの詳細分析をご覧ください)

#### プロジェクトの評価と選定のプロセス

そのプロセスには明確な役割と責任を持つ関係部署が関与しており、妥当な適格性を判断する基準に依拠しています。

- 経理部財務室
- 事業企画
- 技術
- 牛産
- 品質
- 営業

#### 上記部署は、下記の責任を果たします

- CO2 の50%削減と2030 年ターゲットを実現するプロジェクトの選定
- 上記専門部署と対話の上、経理部財務室にて適格プロジェクトの最終決定
- 適格プロジェクトにおける研究開発費、設備投資の選定について、審議・決議
- 対象プロジェクトに関する環境や安全技術に関する専門的な知見と経験を有する者と相談をした上でのプロジェクトの選定
- 適格プロジェクトの選定基準と除外クライテリアへの準拠に関するモニタリンク
- サステナビリティ便益に関するレポーティング

プロジェクトの評価と選定に関するトレーサビリティと検証はそのプロセス全体を通じて確保されています。

- 適格プロジェクトへの準拠に関するモニタリンクは債券償還まで行い、資金を充当する都度適格クライテリアであることを確認致します。事業に関する ESG 関連の論争のモニタリングも債券償還まで行われます。適格クライテリアに準拠していない場合は、速やかに適格クライテリアに沿ったプロジェクトに充当されます。
- 事業に関する ESG 関連の論争が生じていた場合、担当部署と ESG 部が適格に対処致し、CRO(チーフ リスク オフィサー)に報告した上で適切なレポーティング方法を実施します。
- 意思決定プロセスは議事録にて追跡可能となっています。

#### 適格クライテリア

適格プロジェクトの選定は、明確な適格性を判断するクライテリアに沿って行われており、適格カテゴリーにおいて定義されている環境、社会目的に適切なプロセスになっています。

- 当セクションは、フレームワーク内の資金使途において定義されている適格カテゴリーを元に作成されています。
- 調達された資金は、下記の除外クライテリアが設けられます

- 電動化については、電気自動車(BEV)・燃料電池車(FCEV)・e-VTOL(空モビリティ)を対象としていないもの
- ► モノづくりについては再生可能エネルギーの導入等を対象としていないもの
- > 先進安全・自動運転については、安全性向上に寄与しない技術開発や完成車の安全性向上に寄 与しない製品の生産拡大への投資
- アルコール、ギャンブル、たばこ、武器、銃器、原子力、ポルノ、遺伝子組換食品の製造又は取引
- ▶ 強制労働や児童労働による製造又は取引
- ト 所在国の法令を遵守していない不公正な取引、贈収賄、腐敗、恐喝、横領等の不適切な関係

## ベストプラクティス

⇒フレームワークにて規定されている適格クライテリアおよび除外クライテリアへの準拠は、債券償還まで追跡され、違反が生じた場合の対応法も開示されています。

#### 調達資金の管理

 不適合
 一部適合
 道合
 ベスト

 プラクティス
 プラクティス

- 調達資金の充当と管理は明確に定義されており、フレームワークを通してデンソーのウェブサイトで公開されます。
- ・ 充当期間は最長 24 か月です。
- 債券の手取金は正式な社内プロセスを元に、調達資金専用口座にて適切に追跡されます。
- 未充当資金の一時的な充当先に関する情報も公開されます。
- 当債券の償還まで手取金は、適格プロジェクトに充当された資金と同額であるよう定期的に調整されます。
- 適格プロジェクトが中止又は延期等となった場合には、調達資金は本フレームワークに則り、2 年以内に適格プロジェクトに充当されます。

#### 調達資金の管理

- 調達された資金は、デンソーの関係部署により管理され、当社の調達資金専用口座に維持されます。
- 適格プロジェクトに関連する各事業部門の設備投資及び、研究開発投資の実績を内部管理システムにて、債券償還まで追跡管理します。
- 資金管理に関する書類の保存については、デンソーで定める会計書類の範囲及び保存に関する規定に従い実施します。
- 調達された資金は発行から2年以内に支出予定です。調達資金が充当されるまでの間は、当社が資金と等しい額を現金又は現金同等物にて管理します。適格クライテリア(表1)と除外クライテリアに沿って資金は充当されます。

#### ベストプラクティス

- ⇒資金充当期間は24ヶ月もしくはそれ以下です。
- ⇒発行体は、未充当の調達資金の管理にあたって、温室効果ガスを大量に排出する活動や論争の的となる活動に投資しないことにコミットしています。
- ⇒ 適格プロジェクトが中止又は延期等となった場合には、調達資金は本フレームワークに則り、24ヶ月以内に適格プロジェクトに充当されます。

#### モニタリングとレポーティング

 不適合
 適合
 ベスト

 プラクティス
 プラクティス

- 資金充当状況のレポーティングは年次、発行体のウェブサイトにて実施され、調達資金の全額が充当されるまで行われます。
- レポーティングのプロセスとコミットメントは良好であり、その内容は適格プロジェクトの資金の充当状況、環境便益もカバーされます。 再生エネルギーに関しては環境便益、先進安全・自動運転、クリーン輸送に関しては売上金額までカバーしています。今後の課題と しては、先進安全・自動運転、クリーン輸送を定量的にレポーティングする事です。
- 社会、環境便益に関する計算方法とその過程は公開されません。
- 適格プロジェクトへの充当と再生エネルギーの環境便益の指標に関する追跡は、調達資金の全額が充当されるまで外部監査法人にて行われます。また、充当された後に大きな資金状況の変化が生じた場合もレポーティングされます。

#### レポーティング 指標

発行体は、適格プロジェクトに関して透明性のある報告を下記の通り適格カテゴリーレベルで行います。

• 資金充当:選択された指標は適切であると考えられます。

#### 報告指標

- ⇒各適格プロジェクトカテゴリーへの充当状況(充当額及び充当割合)
- ⇒調達資金が充当された適格プロジェクトの例

発行体は、リファイナンスと共同出資は行わない事を確約しています。

環境、社会便益に関する指標は網羅的ではないが明確で適切であると考えられます。

適格カテゴリー	環境、社会便益指標		
	アウトプット及びアウトカム	インパクト指標	
先進安全• 自動運転	<ul> <li>- 先進安全・自動運転製品の売上金額増加率(対前年比)</li> <li>- 先進安全・自動運転に必要となる機能への対応可能状況</li> </ul>	N/A	
クリーン輸送	- 電動化製品の売上金額増 加率(対前年比)	N/A	

再生エネルギー		-	モノづくりにおける CO2 排出削減量
---------	--	---	---------------------

今後の検討課題としては、社会、環境便益に関する計算方法の開示を投資家に行う事、環境と社会便益を明確にレポーティングする事になります。

### ベストプラクティス

⇒ 充当された後に大きな資金状況の変化が生じた場合、ESG論争もレポーティングされます。

## サステナビリティへの貢献度合い

予想されるインパクト

適格プロジェクトが環境及び社会目標にもたらす潜在的なポジティブインパクトは良好であると考えられます。

適格カテゴリー	期待されるインパクトレベル	分析
先進安全・自動運転	良好	対象となるプロジェクトは、先進安全・自動運転の研究開発・製造を通しデンソーが事業を展開する日本で便益をもたらします。モビリティ全体にかかる電子システム、サービス、プラットフォームの開発・提供を行う事業(ミリ波レーダ、画像センサ、DSM(ドライバーステータスモニタ)、エアバックシステム等が含まれます。デンソーは、各ターゲット層(歩行者、自動車、二輪車、歩行者弱者)ごとに異なる事故シーン(追突・後退、交差点、正面衝突など)を想定して製品開発を行います。これらの取り組みは、各国の法律で規制されている以上の取組が行われており、デンソーの DN センサーを搭載した車両は、予防安全評価が行われている様々な国(Euro-NCAP、J-NCAPなど)で高得点を獲得しています。交通事故は、5~29歳の子供や若者にとって最も大きな死因であることを考慮すると、事故の状況に応じた安全性能の向上は、このような悲劇を減らすことに貢献すると考えられます。また、自動運転に必要な AI 技術などの先端技術の研究も行っています。これらの取り組みが評価され、2016年に欧州の評価機関であるユーロ NCAP から最高評価の5つ星を獲得したことは、こうした高度な研究の成果と今後のさらなる発展を物語っています。最後に、自動運転の増加傾向とその安全性に関する懸念を考慮すると、安全機能の改善はますます必須となっています。自動運転の安全性を向上し、社会の信頼を得る課題がある一方、当カテゴリーの社会便益は良好であると考えられます。
クリーン輸送	先進的	対象となるプロジェクトは、BEV、FCV と e-VTOL のインバータ、モータージェネレータ、電池 ECU 等の研究開発と製造を行うことで、デンソーが事業を展開する日本に便益をもたらします。 対象となる車種は、BEV、FCEV、e-VTOLに限られ、さらに e-VTOLはバッテリーとモーターで駆動するため、スコープ3の排出が限られています。これらは、輸送業界の四分の三のCO2を排出している自動車業界の排出削減に貢献します。 本プロジェクトに含まれる部品は「EV の3コア技術」であり、燃費と電力コストの向上を目指しています。IEAは「Global EV outlook 2021」の中で、電気自動車の普及を阻む5つの要因の一つとして、電気自動車の資本コストを挙げています。 EV の普及はCO2排出量の削減につながり、日本のターゲット「2030年までにCO2を46%削減する」としてデンソーの「2026年までにCO2を半減する」という二つの目標に貢献します。なお、今回のプロジェクトでe-VTOLを採用した目的も言及する必要があります。経済産業省の調査によると、2030年の"空飛ぶクルマ"の市場規模は、人間の移動に関わるものだけでも、世界で9兆円、日本で6,500億円になると試算されています。日本政府は、人口増加や道路渋滞、それに伴う大気汚染が懸念される中、これらの進歩は都市部の通勤者の交通渋滞を緩和するだけでなく、遠隔地のコミュニティを繋ぎ、災害支援を改善させると説明しています。
		さらに、これらの車種に将来適用される安全規制や法的規制が不明なため、ヴィジオアイリスはこれらに関する言及が難しい事を強調します。デンソーは、エンジンの代わりに電気モーターとインバーターを使用することを確認しており、今回の研究開発で得られた知見をもとに、BEV および FCEV のコンポーネント技術をさらに進化させていきます。本カテゴリーの潜在的な環境影響は先進的であると考えられる一方、e-VTOL の安全性と社会的受容性を達成するための課題も認識しています。
再生可能エネルギー	先進的	対象となるプロジェクトは、デンソーが事業を展開する日本において、太陽光発電設備などの再生可能エネルギーの導入を通して、自動車製造におけるエネルギーの需要を満たすことにより便益をもたらします。調達方法は証書と PPA に限定されています。  世界的に電気自動車へのシフトが進んでおり、製造工程や電池のエネルギー源に再生可能エネルギーを取り入れることで、スコープ 1、2 の排出量を削減する必要があることから、このカテゴリーはこれらのミッションを推進する上で重要な役割を果たします。また、製造工程において再生可能エネルギーを利用することで、CO2 排出量の削減に貢
A #4		献し、2025 年までに電カニュートラル、2035 年までにカーボンニュートラルを達成する目標に貢献します。 結果として、本カテゴリーの潜在的な環境便益は先進的であると考えられます。
全体		良好

## ESG リスクの識別とマネージメント体制のプロジェクト毎での整備状況

適格プロジェクトに関連した環境と社会リスクの特定と管理は良好です。

	安全技術	福祉車両	ゼロエミッション車	再生可能エネルギ 一
環境方針	х	х	х	х
エコデザイン	Х	Х	Х	Х
エネルギー消費と GHG 排 出削減	х	х	х	N/A
環境汚染と廃棄物処理	Х	Х	Х	Х
人権と労働権利	Х	Х	Х	Х
サプライチェーン上での環 境と社会への考慮	х	х	х	х
健康と安全	Х	Х	Х	Х
責任ある顧客対応	Х	Х	Х	N/A
企業論理	Х	Х	Х	Х
全体の評価	良好	良好	先進的	良好

# 発行体評価

トヨタ自動車株式会社(TOYOTA MOTOR CORP)は 豊田喜一郎によって 1937 年(昭和 12 年)8 月 28 日に設立された会社です。本社は豊田市にあります。トヨタ自動車は 2019 年に、自動車・航空機・エンジン部品・産業機械の製造・販売を手掛ける株式会社 SUBARU と、さらなる発展を目的とした新たな業務・資本提携を行い、長期的なパートナーシップ構築しました。

#### ESG パフォーマンスのレベル

株式会社デンソーの依頼により、本セカンドオピニオンは発行体評価を含みません。

#### ステークホルダーとの ESG に関連する論争

2021年2月時点で、トヨタ自動車株式会社と連結子会社は合計9件、トヨタ自動車株式会社の非連結子会社は7件です。また、トヨタ自動車株式会社は、非連結子会社と形式的にも実質的にも支配関係にありません。

6つのドメイン中、4つに関与しています。

- 人事:「健康と安全」
- 人権:「基本的人権」および「基本的労働者の権利」
- 「製品の安全性」、「顧客への情報」、「責任ある顧客関係」、「サプライチェーンにおける社会的基準」、「反競争的慣行」の基準における企業行動
- コーポレートガバナンス内の、「監査と内部統制」

頻度: セクター平均よりも頻繁です。

<u>深刻度:</u> 会社とそのステークホルダーの両方に与える影響は業界平均よりも深刻であると考えられます。

対応度: 業界平均の対応度です。

\*ヴィジオアイリスの論争データーベースでは、20%以上の持分法適用会社が含まれます。

#### 論争の対象となる活動への関与

17の論争対象となる活動の内、7つの事業に関与しています。

軽微な関与: 5つの事業 (アルコール、化石燃料、遺伝子組み換え、ヒト胚性幹細胞、軍事)

主要な関与: 2 つの事業 (動物愛護と生殖医療)

- アルコール: トヨタ自動車の酒類の売上高は、総売上高の 5% 以下と推定されている。これは、関連会社の豊田通商(出資比率 22%) の 100%子会社である豊田通商フーズが、フランスから輸入したブルゴーニュやシャンパーニュを中心としたワインを販売していることによります。また、豊田自動織機株式会社(24.9%出資)は、子会社のサンリバー株式会社、シャイン株式会社を通じて、レストランやゴルフクラブの経営、宴会・会議用ケータリング等の事業の一環として酒類の販売を行っております。
- <u>動物愛護</u>: トヨタ自動車の推定売上高は、動物実験を行った化粧品生産と集中養殖事業で、総売上高の 5% 未満です。関連会社の 豊田通商(22% 出資)は、動物実験を行った化粧品生産、医療目的の責任ある動物実験、集中農場経営を行っています。
- <u>化石燃料産業</u> トヨタ自動車の化石燃料による売上高は、総売上高の 5% 未満と推定されます。関連会社の豊田通商 (22% 出資) は、機械・エネルギー・プロジェクト部門で、化石燃料を中心とした川上・川中・発電事業を展開しています。
- <u>遺伝子組み換え:</u> トヨタ自動車が遺伝子組み換え作物を含む可能性のある食品を供給しています。当社の関連会社である豊田通商 (出資比率 22%)の 100%子会社である豊田通商フーズ株式会社は、遺伝子組み換え原料を含む可能性があると思われる飼料や油 糧種子、穀物、加工食品、食材などの農産物の輸入を行っています。豊田通商フーズでは、遺伝子組み換え作物を含む製品の回避 や表示について正式な方針は決めていないようですが、米国から輸入している大豆はすべて遺伝子組み換え作物を含まないことを明 らかにしています。しかし、それ以外の食品については表示がありません。特に他国で生産されたもの(中国、タイ、ベトナムに生産拠 点がある)については、その旨を明記していません。
- <u>ヒト胚性幹細胞</u>: トヨタ自動車はインドで、ヒト胚性幹細胞研究が可能な体外受精クリニックを運営しています。V.E.は、同事業を通じて、幹細胞研究のために超多数の胚が提供される可能性があると合理的に想定しています。豊田通商(22%出資)は、インドで総合病院を運営しています(Takshasila Hospitals Operating Pvt Ltd、経由)。また、バンガロールにあるサクラワールド病院(豊田通商とセコムの合弁会社)では、体外受精(IVF)サービスをはじめとする様々な治療を提供しています。

- <u>軍事:</u>トヨタの軍需売上高は、総売上高の5%以下と推定されます。この売上高は、Toyota Land Cruiser Jeep のような物流車両を、 自衛隊や、米国国防総省など世界の軍需産業向けに生産・販売しています。V.E.では、この関与を「その他の軍用部品やサービス」に 分類しています。
- 生殖医療: トヨタ自動車は、中絶や関連サービスを提供する可能性のある医療施設の保有・運営、中絶に関する情報提供など、中絶関連の商品・サービスを展開しています。豊田通商(出資比率 22%)は、インドで中絶が合法な総合病院(Takshasila Hospitals Operating Pvt Ltd.経由)を運営しています。また、バンガロールのサクラワールド病院(豊田通商とセコムの合弁会社)など、当社が所有する病院には、産婦人科があり、家族計画のサービスを提供しており、中絶が可能な病院があります。

発行体は右記の活動には関与していません。大麻、懸念される化学物質、市民向け銃器、石炭、タールサンド及びオイルシェール、 ギャンブル、高金利での貸付、原子力発電、ポルノ、タバコ。

論争の対象となっている活動に関する調査はトヨタ自動車株式会社による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、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。

# 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するにあたっても、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。したがってソーシャルボンドの適格性を評価するにあたっても、発行体の組織としての社会責任についても評価し、その上で当該ソーシャルボンドのプロセスやコミットメント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。

当社の調査及び評価手順は、3段階の内部品質管理(アナリスト、セクターリーダー、セカンドパーティーオピニオン監査部による内部レビュー)とメソドロジーを統括するディレクターによる最終チェックで補完されています。当社が提供するセカンドパーティーオピニオンも3段階の内部品質管理(担当コンサルタント、プロダクションマネージャー、サステナブルファイナンスディレクター及び/またはメソドロジーディレクター)が行われています。苦情等の申し立ての権利は当社が評価を行ったすべての事業体に保証されており、事業体を担当したチーム、メソドロジーディレクター、ヴィジオアイリスのサイエンス評議会にて精査されます。

当社の全社員がヴィジオアイリスの行動規範に署名しており、全コンサルタントが機密保持を遵守する条項に署名しています。

#### パートI. フレームワーク・レベルの評価

パフォーマンス評価: 不適合、一部適合、適合、ベストプラクティス

本債券は、グリーンボンド原則(2018 年版)、ソーシャルボンド原則(2020 年版)、サステナビリティボンド・ガイドライン (2018 年版)、及び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評価されました。

#### 資金の使途

適格なプロジェクトとその持続可能な目的と利益の定義は、グリーン/ソーシャル/サステナブルボンドまたはローン基準の中核要素です。ヴィジオアイリスは、対象となる適格カテゴリーの定義、及び目標とする持続可能性への目標の定義と関連性を評価します。プロジェクトの評価と定量化の観点から、期待される利益の定義が適当か評価します。さらに、対象となるプロジェクトの国連の持続可能な開発目標(SDGs)のターゲットへの貢献度合いを評価します。

#### プロジェクトの評価と選定プロセス

プロジェクトの評価と選定のプロセスは、その透明性、ガバナンス、関連性に関しヴィジオアイリスによって評価されています。適格性の基準については、適格プロジェクトの意図された目的に照らして、その基準が明らかに示されているか、関連しているかという観点から評価されます。対象プロジェクトに関連する ESG リスクの特定と管理は、ヴィジオアイリスの評価基準を基に行われます。このヴィジオアイリスの評価基準は、ESG に関する国際基準とビジネスセクターガイドラインに基づいています。

#### 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

資金の充当や充当状況の管理、持続可能性への貢献(結果とインパクト指標)や適格プロジェクトの責任ある管理といった点についてのレポーティングの透明性を確保するため、発行体はモニタリングのプロセスとコミットメント、レポーティングのコミットメント、報告指標及び方法論を定義します。ヴィジオアイリスは、その透明性、網羅性、及び関連性に関する報告フレームワークを評価します。

#### サステナビリティへの貢献

パフォーマンス評価: 劣る、限定的、良好、先進的

ヴィジオアイリスのサステナビリティへの貢献に関する評価は、環境と社会目標に期待されるポジティブインパクト、そして関連するネガティブインパクトの両方を評価します。

発行体により資金が充当される事業の環境と社会事業の目標に期待されるポジティブインパクトは下記の基準にて評価されます:

i)セクター、国、もしくは事業にとって重要な環境と社会問題へ対応する事業

- ii)インパクトスコープ:インパクトの度合い。ステークホルダーへのインパクト(発行体、バリューチェーン、国内と国際ステークホルダー)ターゲット層への便益
- iii) スケールおよび耐久性:適格事業による環境と社会に対するインパクトのスケールと耐久性
- iv)現時点で存在するベストオプションの適用(環境のみ)

適格事業による ESG リスク管理

適格事業に関するリスク選定と管理はヴィジオアイリスの評価方法、国際基準、セクターガイドラインを元に行っています。

### パート 2. 発行体レベルの評価

#### 発行体の ESG パフォーマンスのレベル

株式会社デンソーの依頼により、本セカンドオピニオンは発行体評価を含みません。

#### ESG に関連する論争の管理

ESG に関連する論争とは、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、立証されていない事実に基づく場合もあります。

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ています。

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 関連の論争リスクの 軽減能力についての評価を行います。

- 深刻度:論争が与える影響についての、企業レベルでの評価。複数の論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:論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 関連の論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 関連の論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りますが、時間の経過と共に小さくなります。したがって、ヴィジオアイリスの ESG に関連する論争に関するデータベースでは、深刻度が軽微から重要と分類される論争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論争については 48 か月間有効とみなされます。

### 論争の対象となっている活動への関与

論争の対象となる活動への関与については 17 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 3. 一貫性

パフォーマンス評価:一貫性にかける、一部一貫、一貫

発行体が資金を充当する適格事業の、発行体のサステナビリティストラテジーと、セクターのサステナビリティ課題との一貫性を分析します。

## ヴィジオアイリス評価スケール

発行体 ESG 貢献	ストラテジーと適格事業のサステナビリティへの	グリーンボンド 原版)、サステナビ 性
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。	ベストプラクティス
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。	適合
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。	一部適合
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。	不適合

	原則(2018 年版)、ソーシャルボンド原則(2020 年 ・リティボンド・ガイドライン(2018 年版)との適合
ベストプラクテ ィス	奨励されるベストプラクティスの適用など ICMA 原則以上の適合内容
適合	ICMA が奨励する原則をすべて適用
一部適合	ほぼ全ての ICMA 原則に適合している
不適合	ICMA 原則ごく一部のみの適合

## DISCLAIMERS

Transparency on the relation between Vigeo Eiris and the Issuer: Vigeo Eiris has not carried out any audit missions for Denso Corporation until so far. No established relation (financial or commercial) exists between Vigeo Eiris and the Issuer. Vigeo Eiris' conflict of interest policy is covered by its Code of Conduct, which can be found at http://vigeo-eiris.com/wp-content/uploads/2018/07/Code-of-Conduct-Vigeo-Eiris-EN.pdf.

This opinion aims at providing an independent opinion on the sustainability credentials and management of the Bond, based on the information which has been made available to Vigeo Eiris. Vigeo Eiris has neither interviewed stakeholders out of the Issuer's employees, nor performed an on-site audit nor other test to check the accuracy of the information provided by the Issuer. The accuracy, comprehensiveness and trustworthiness of the information collected are a responsibility of the Issuer. The Issuer is fully responsible for attesting the compliance with its commitments defined in its policies, for their implementation and their monitoring. The opinion delivered by Vigeo Eiris neither focuses on the financial performance of the Bond, nor on the effective allocation of its proceeds. Vigeo Eiris in not liable for the induced consequences when third parties use this opinion either to make investments decisions or to make any kind of business transaction.

Restriction on distribution and use of this opinion: The deliverables remain the property of Vigeo Eiris. The draft version of the Second Party Opinion by Vigeo Eiris is for information purpose only and shall not be disclosed by the client. Vigeo Eiris grants the Issuer all rights to use the final version of the Second Party Opinion delivered for external use via any media that the Issuer shall determine in a worldwide perimeter. The Issuer has the right to communicate to the outside only the Second Party Opinion complete and without any modification, that is to say without making selection, withdrawal or addition, without altering it in any way, either in substance or in the form and shall only be used in the frame of the contemplated concerned bond(s) issuance. The Issuer acknowledges and agrees that Vigeo Eiris reserves the right to publish the final version of the Second Party Opinion on Vigeo Eiris' website and on Vigeo Eiris' internal and external communication supporting documents.

© 2020 Vigeo SAS and/or its licensors and subsidiaries (collectively, "Vigeo Eiris"). All rights reserved.

Vigeo Eiris provides its customers with data, information, research, analyses, reports, quantitative model-based scores, assessments and/or other opinions (collectively, "Research") with respect to the environmental, social and/or governance ("ESG") attributes and/or performance of individual issuers or with respect to sectors, activities, regions, stakeholders, states or specific themes.

VIGEO EIRIS'S RESEARCH DOES NOT ADDRESS NON-ESG FACTORS AND/OR RISKS, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: CREDIT RISK, LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. VIGEO EIRIS'S RESEARCH DOES NOT CONSTITUTE STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. VIGEO EIRIS'S RESEARCH: (i) DOES NOT CONSTITUTE OR PROVIDE CREDIT RATINGS OR INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE; (ii) IS NOT AND DOES NOT PROVIDE RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES; AND (iii) DOES NOT COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. VIGEO EIRIS ISSUES ITS RESEARCH WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL, WITH DUE CARE, MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

VIGEO EIRIS'S RESEARCH IS NOT INTENDED FOR USE BY RETAIL INVESTORS AND IT WOULD BE RECKLESS AND INAPPROPRIATE FOR RETAIL INVESTORS TO USE VIGEO EIRIS'S RESEARCH WHEN MAKING AN INVESTMENT DECISION. IF IN DOUBT YOU SHOULD CONTACT YOUR FINANCIAL OR OTHER PROFESSIONAL ADVISER. VIGEO EIRIS'S RESEARCH IS NOT INTENDED FOR USE BY ANY PERSON AS A BENCHMARK AS THAT TERM IS DEFINED FOR REGULATORY PURPOSES AND MUST NOT BE USED IN ANY WAY THAT COULD RESULT IN THEM BEING CONSIDERED A BENCHMARK.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT VIGEO EIRIS'S PRIOR WRITTEN CONSENT.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS OBTAINED BY VIGEO EIRIS FROM SOURCES BELIEVED BY IT TO BE ACCURATE AND RELIABLE. BECAUSE OF THE POSSIBILITY OF HUMAN OR MECHANICAL ERROR AS WELL AS OTHER FACTORS, HOWEVER, ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROVIDED "AS IS" WITHOUT WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, OF ANY KIND, INCLUDING AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE. VIGEO EIRIS IS NOT AN AUDITOR AND CANNOT IN EVERY INSTANCE INDEPENDENTLY VERIFY OR VALIDATE INFORMATION IT RECEIVES.

To the extent permitted by law, Vigeo Eiris and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers (together, "Vigeo Parties") disclaim liability to any person or entity for any (a) indirect, special, consequential, or incidental losses or damages, and (b) direct or compensatory losses or damages caused to any person or entity, including but not limited to by any negligence (but excluding fraud, willful misconduct or any other type of liability that, for the avoidance of doubt, by law cannot be excluded); on the part of, or any contingency within or beyond the control of any Vigeo Party, arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information.