

トランジションファイナンス | 事例⑤ : 日本航空株式会社 (JAL)

対象事例概要

■ 企業概要

業種	航空
所在地	日本
事業	日本航空株式会社は、国際旅客事業、国内旅客事業、貨物・郵便事業、その他事業を展開。

第三者評価

- 日本航空株式会社のトランジションに関するガバナンス、戦略、脱炭素目標、及び進捗状況の報告に関する意向が基本指針に全体として適合している。
- ネット・ゼロエミッション実現に向けた主要施策の 1 つである SAF について、2030 年度までに全燃料搭載量の 10%という目標を掲げていることを肯定的に評価。
- 加えて、日本航空株式会社はクライメート・トランジション戦略を遂行していく上で、強固なガバナンス体制を備え、かつ関連する投資計画や気候関連インパクトについて透明性のある開示を行う意向を示している。

■ ボンド概要

発行日	2022年3月1日	2022年4月以降
発行額	100億円	100億円～ (予定)
発行年限	5年	10年 (予定)
ストラクチャリング エージェント	三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 大和証券株式会社	
評価機関	Sustainalytics	

資金使途候補

資金使途

- 省燃費機材の更新 (エアバスA350等の最新機材の導入)

トランジション 適格性

判断根拠	期待されるCO2削減効果
<ul style="list-style-type: none"> 従来機に比べて高い燃料効率 	<ul style="list-style-type: none"> ▲15-25%
<ul style="list-style-type: none"> ネットゼロに向けた戦略の信頼性 ✓目標: 2050年度までにネット・ゼロエミッション ✓目標: 2030年度までにSAFを10%搭載 ✓活動: 国産SAFでの運航、SAF製造会社への出資 ✓活動: CO2排出削減に繋がる運航方法の工夫 	<ul style="list-style-type: none"> SAF利用増に応じて拡大 (追加的な機体構造の変更無しにSAFを利用可能)

トランジションファイナンス | 事例⑤ : 日本航空株式会社 (JAL)

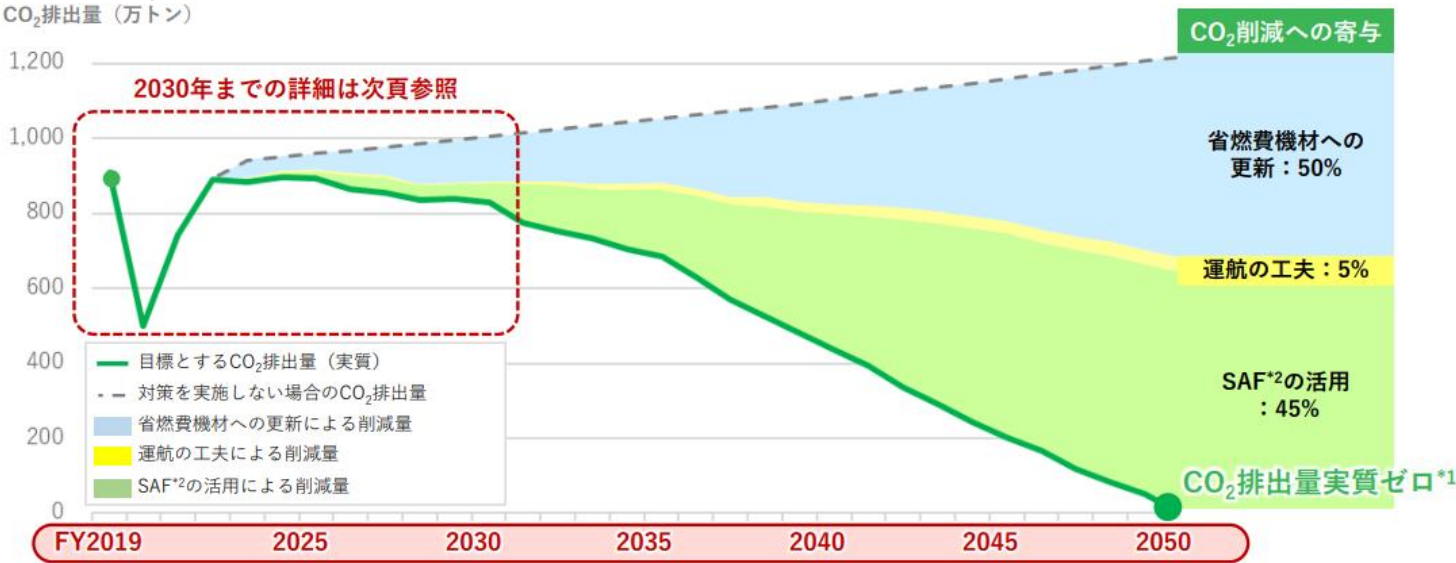
対象事例におけるトランジション・ファイナンスの四要素との関係

要素1 戦略・ガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> トランジション戦略：2050年度までにネット・ゼロエミッションの達成を目指したトランジション戦略を掲げ、その実現に向け省燃費機材への更新、SAFの活用、運航の工夫を計画。 ガバナンス：トランジション戦略を取締役会が監督・指示。 	要素3 科学的根拠に基づく目標	<ul style="list-style-type: none"> 長期的な目標はパリ協定と整合するシナリオと考えられる ATAGのWaypoint2050等を参照。 短中期目標はTPIベンチマークが示す野心的なシナリオを下回るため、更なる排出原単位の引き下げを推奨。
要素2 マテリアリティ	<ul style="list-style-type: none"> トランジション戦略や目標はJALのビジネスモデルにおける環境面でのマテリアリティに明確に関連。 	要素4 実施の透明性	<ul style="list-style-type: none"> 中期経営計画にて、2021～25年度を対象とした投資計画を開示。また、全社投資総額に占めるトランジション戦略に係る投資総額もしくはシェアを開示。 Scope1～3のCO2排出量などのインパクトを継続的に公表。

■ トランジション戦略と科学的根拠のある目標 (要素1・3)

- 2025年** | 約50万トン規模を削減し、総排出量を2019年度未満
- 2030年** | 総排出量を2019年度の90%レベルに抑制 (SAFの割合：10%)
- 2050年** | **カーボンニュートラル**

JALの戦略やSAFの導入目標等は、航空の脱炭素化推進に係る工程表 (国交省) とも整合。



省燃費機材への更新

- 当面は最新鋭の省燃費機材を活用し、将来的には水素や電動などの新技術を使った航空機を導入

運航の工夫

- 自社の取組 (JAL Green Operations) に加え、管制機関・航空会社・空港運営会社等、業界全体で協働を推進

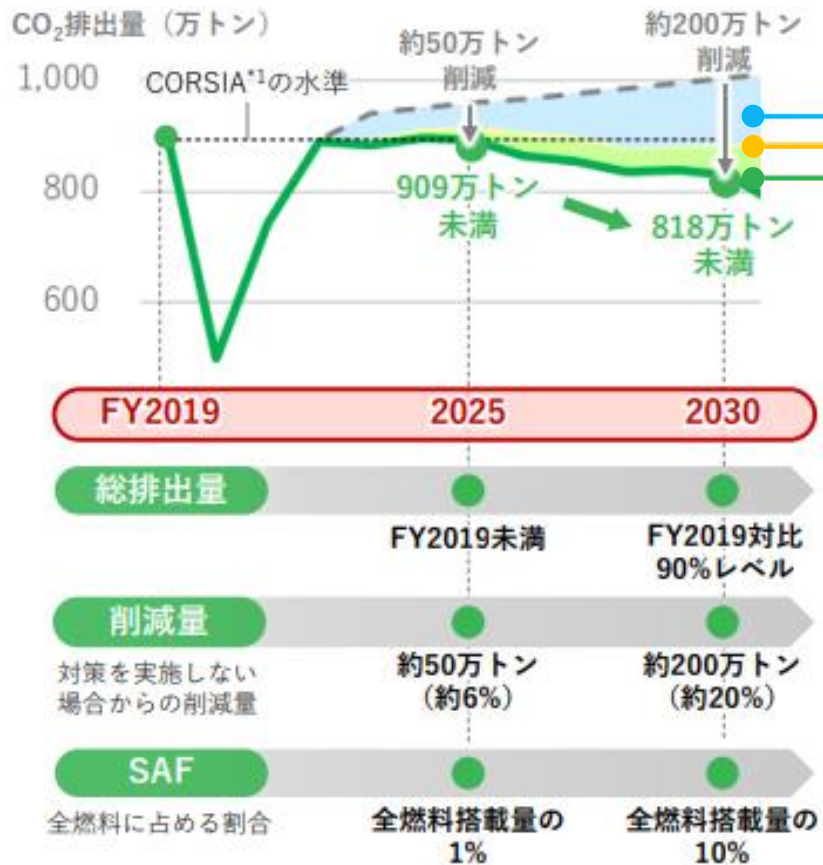
SAFの活用

- 脱炭素社会を目指すステークホルダーとの協働により、SAFの供給量を確保するとともに費用削減を推進

トランジションファイナンス | 事例⑤ : 日本航空株式会社 (JAL)

対象事例におけるポイント (要素1 : トランジション戦略)

中期目標と実現に向けた取組



ポイント

- 資金使途**
省燃費機材の更新
 FY2030 削減寄与率
 約**60%**
- 運航の工夫**
 FY2030 削減寄与率
 約**5%**
- SAFの活用**
 FY2030 削減寄与率
 約**35%**

- 2050年カーボンニュートラルを掲げ、その実現に向けたトランジション戦略も ICAO、国交省の「航空の脱炭素化推進に係る工程表」とも整合。
- 長期目標は野心的な水準。また、中期目標は、第三者評価においては参照するベンチマークに一部劣るが、現状のICAO、ATAG、IEA等の国際的シナリオとは総合的に遜色ない水準。
- 中長期目標の実現に向けては、SAFの導入が重要となるが、2030年度に10%という具体的かつ野心的な目標を設定。
- 資金使途となる機材はSAFの活用も可能であり、トランジション戦略にも合致。また、資金使途が中間目標の実現に与えるインパクトが示されている。
- 脱炭素技術が確立されていない多排出産業における、トランジション・ボンドの有効的な活用例。

モデル性審査委員会 | 結果概要

対象事例：日本航空株式会社（JAL）トランジション・ボンド

モデル性審査結果：承認

ネットゼロエミッションを掲げるとともに、実現に重要なSAFの活用を見据えておりモデル事例として適切

主なご意見

トランジション戦略

- 排出削減が困難な航空業界においてネットゼロを掲げ、取るべき対策をすべて実施している印象。
- 中長期目標やトランジション戦略の実現にはSAFが重要な要素を占めるが、定量的かつ野心的な目標を設定していることは評価。
- 資金使途の機材は設備更新をせずにSAFの活用が可能であり、ロックイン懸念少なく、戦略に合致し、カーボンニュートラルの実現に結びつく。

科学的根拠

- 2050年ネットゼロがICAO（国際民間航空機関）で合意されていない中、目標として掲げており、野心的な長期目標とトランジションパスを設定。
- 中間目標は更なる引上げが推奨される点は異論はないが、その他の国際的シナリオと遜色なく、総合的にパリ協定と整合し、野心的な目標と認められる。

他の要素・その他

- 航空分野はグリーンとなる明確な脱炭素技術がないため、トランジションとしてモデル事業として選定する意義がある。
- 今回の資金使途が2030年目標に与えるインパクトを定量的に記載している点が素晴らしい。
- 明確な長期目標があり、ガバナンスもしっかりと確立されている。
- 目標設定の背景（シナリオ）として、航空需要の想定、根拠の説明があると望ましい（パンデミックの影響、航空機の使用に対する批判的な動向等も踏まえる必要はないか）。

【参考】本案件が示唆するトランジションファイナンスの意義

- 脱炭素化に必要な技術がまだ確立・普及していないHard-to-abateセクターにおける企業の資金調達手段として、トランジションファイナンスの存在意義や果たす役割を示す事例

資金使途

JALによる各サステナブル・ファイナンス候補の活用可否（※現時点）

■ 省燃費機材の更新
（エアバスA350等の最新機材の導入）

サステナブル・ファイナンスの手法	評価とその背景・根拠
グリーンボンド	<p>×</p> <ul style="list-style-type: none"> 現時点でグリーン適格となる脱炭素技術¹が確立・普及されていない
サステナビリティ・リンク・ボンド	<p>×</p> <ul style="list-style-type: none"> 脱炭素技術¹やその普及インフラ²の不透明性がある中で、野心的な目標³設定が困難
トランジションボンド	<p>○</p> <ul style="list-style-type: none"> 長期的なネットゼロに向けて会社が変革していく信頼性がある（戦略、目標、ガバナンス、情報開示等）

1. 100%SAF搭載航空機、水素動力航空機、電動航空機など、2. SAFの流通網など、3. CO2排出量及び原単位をベースとしたTPIベンチマーク等