

## 株式会社オカムラの サステナビリティ・リンク・ボンド・フレームワーク に係る第三者意見

株式会社日本格付研究所（JCR）は、オカムラの発行するサステナビリティ・リンク・ボンド・フレームワークに対して、第三者意見を提出しました。

### <要約>

本第三者意見書は、株式会社オカムラ（オカムラ）が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、サステナビリティ・リンク・ボンド原則（SLBP）<sup>1</sup>および環境省によるグリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン（環境省ガイドライン）（SLBP および環境省ガイドラインを総称して「SLBP 等」）への適合性を確認したものである。株式会社日本格付研究所（JCR）は、SLBP 等で推奨されている評価の透明性および客観性確保のため、独立した第三者機関として、(1)オカムラのサステナビリティ戦略とキー・パフォーマンス・インディケーター（KPI）およびサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPT）の設定、(2)発行条件と期中のモニタリング体制について第三者評価を行った。

#### (1) オカムラのサステナビリティ戦略と KPI・SPT の設定について

オカムラは、本フレームワークにおいて以下の KPI を選定した上で SPTs を設定した。

KPI：オカムラグループの温室効果ガス排出削減量（Scope 1+Scope2）

SPT1：2025 年度に温室効果ガス排出量を 2020 年度比 25%削減

SPT2：2030 年度に温室効果ガス排出量を 2020 年度比 50%削減

（ベースライン排出量: 40,402t-CO<sub>2</sub>（2020 年度）<sup>2</sup>）

※ベースラインとなる 2020 年度温室効果ガス排出量について、オカムラグループのグループ構造に重要な変化（M&A 等）が生じた場合には、当該変化による影響を踏まえて適切な方法により調整される可能性がある。その場合、調整された値はオカムラグループのウェブサイトにて速やかに開示する。

オカムラは、1945 年 10 月に創業したオフィス家具の最大手メーカーである。2018 年 4 月 1 日

<sup>1</sup> ICMA Sustainability Linked Bond Principles 2020  
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/June-2020/Sustainability-Linked-Bond-Principles-June-2020-171120.pdf>

<sup>2</sup> 「オカムラグループ Sustainability Report 2021」記載の温室効果ガス排出量（2010 年度から 2020 年度まで）は、温室効果ガス排出計数を固定で算出しているため、ベースライン排出量と異なっている。

にブランド力の強化を目的に「岡村製作所」から商号変更を行った。多様なニーズに対応した製品開発やオフィスの移転、改装時の計画立案から施工までのトータル管理に強みを持つ。オフィス家具の市場シェアは全国で約 25%、首都圏では約 40%に達する。同業他社と比べて大手企業や外資系企業に強く、取引先は 2 万社を超える。商環境事業は、小売店向けの陳列棚と冷凍冷蔵ショーケースの両アイテムを持つ国内唯一のメーカーであり、冷凍機別置一般型の市場シェアが約 30%など主要商材で高いシェアを持つ。また、工場・倉庫用の物流機器などの製造販売を行う物流システム事業も手掛ける。

21/3 期の売上高構成比はオフィス環境事業 53.5%、商環境事業 38.6%、物流システム事業 6.0%、営業利益構成比はオフィス環境事業 71.0%、商環境事業 20.9%、物流システム事業 8.9%である。

オカムラは、「豊かな発想と確かな品質で、人が活きる環境づくりを通して、社会に貢献する。」をミッションとし、トータルソリューション企業への変革とグローバル化の推進を図るとともに、持続的な企業価値の向上と社会課題の解決を目指している。そのミッションを実現していくために、「人が活きる環境の創造」「従業員の働きがいの追求」「地球環境への取り組み」「責任ある企業活動」の 4 つの観点からサステナビリティ重点課題を特定し KPI（重要な評価指標）を設定の上、推進している。

オカムラグループは、2050 年を見据えたカーボンニュートラル実現を目指している。そのマイルストーンとして、2021 年 6 月に 2030 年の温室効果ガス排出量の削減目標を 2020 年比 50%とした。これは、パリ協定が求める産業革命以降の気温上昇を 1.5°C に抑える水準に適合した温室効果ガスの削減を行う SBT（Science Based Targets）に準拠した目標値である。グループのサステナビリティ重点課題 4 分野の一つである「地球環境への取り組み」において「気候変動へ対応」を重点課題として掲げ、事業活動の各段階に加え、サプライチェーンも視野に入れた温暖化対策を推進している。また、「資源の有効活用」「製品のライフサイクルを通じた環境配慮型製品・サービスの提供」という視点からも、温室効果ガスの排出削減に取り組んでいる。カーボンニュートラルの実現に向け、これまでの活動をさらに強化するとともに、新たな視点に立った取り組みを展開し、脱炭素社会実現に貢献していく考えである。

本フレームワークで SPTs に設定された温室効果ガス排出量の 50%削減は、オカムラのサステナビリティ重点課題やカーボンニュートラル実現に向けた目標とも整合的である。JCR では、設定された SPTs は、オカムラのサステナビリティ目標はもちろん、国内の 2050 年に向けて長期的にカーボンニュートラルへと移行させようとする日本政府の政策目標にも合致しており、有意義な KPI であると評価している。

本フレームワークでオカムラの設定した SPTs は、同社の過去の実績および日本政府の目標と比較して野心的な設定であり、前述の通り、オカムラのサステナビリティ重点課題とも整合的である。オカムラのこれまでのトラックレコードと比較すると、2030 年までの温室効果ガス削減量は従来の温室効果ガス削減を続けるだけでは、達成できない高い目標値であり、オカムラとしてもそれらの取り組みのために従来よりも多くの投資を行うことで、SPTs の達成に取り組む意向を示している。従って、オカムラの設定した数値目標は野心的であると言える。また、国内においてオフィス家具最大手であることを踏まえると、オカムラの事業セグメント、事業地域、売上などインパクト評価基準の多様性、有効性、効率性および追加性の観点からも野心的であると言える。

## (2) 発行条件と期中のモニタリング体制について

JCR は、本フレームワークに基づき組成した SLB にかかる SPTs を達成した場合の財務的特性について、償還までに SPTs の達成を確認するポイントが設けられ、当該タイミング時の SPTs の

進捗状況と本 SLB の経済条件等が連動されていること、償還時に最終的なサステナビリティ達成度について確認を行うことを確認した。また、オカムラは、KPI のパフォーマンスについて、年度ベースの温室効果ガス排出量（Scope1+Scope2）の数値の開示を毎年行う予定であり、またこれら KPI の開示事項について独立した第三者によるレビューを受ける予定である。仮に償還までの期間において SPTs にかかる重大な変更が発生した場合には、JCR がレビューを行い、引き続き SLBP 等への準拠状況と当初想定していた野心度や有意義性が維持されるか否かを確認する。なお、償還期限到来年にオカムラおよび JCR で本 SLB に係る振り返りを行い、SPTs の達成状況に加え、オカムラおよび社会に対するインパクトの発現状況を評価することとしている。

以上の考察から、JCR は、今回の第三者意見提供対象であるオカムラに対する本フレームワークが、SLBP 等に適合していることを確認した。

\* 詳細な意見書の内容は次ページ以降をご参照ください。

## 第三者意見

評価対象：サステナビリティ・リンク・ボンド・フレームワーク  
発行体：株式会社オカムラ

2022年5月11日  
株式会社 日本格付研究所

## 目次

<要約>	- 3 -
I. 第三者意見の位置づけと目的	- 6 -
II. 第三者意見対象の概要	- 6 -
III. 本フレームワークの SLBP 等との適合性確認	- 7 -
1. 本フレームワークのサステナビリティとの関係性	- 7 -
2. KPI 選定の妥当性	- 7 -
2-1. 評価の視点	- 7 -
2-2. 評価対象の現状と JCR の評価	- 7 -
i. オカムラのサステナビリティ戦略	- 7 -
ii. KPI の有意義性	- 12 -
3. SPT の測定	- 14 -
3-1. 評価の視点	- 14 -
3-2. 評価対象の現状と JCR の評価	- 14 -
i. 自社の過去のトラックレコードとの比較	- 14 -
ii. ベンチマークと比較した野心度について	- 15 -
iii. オカムラの温室効果ガス削減に係る具体的な取り組みについて	- 15 -
3-3. JCR によるインパクト評価	- 16 -
4. 本フレームワークの特性	- 18 -
4-1. 評価の視点	- 18 -
4-2. 評価対象の現状と JCR の評価	- 18 -
5. レポーティングと検証	- 19 -
5-1. 評価の視点	- 19 -
i. 開示予定項目	- 19 -
ii. 検証	- 19 -
5-2. 評価対象の現状と JCR の評価	- 19 -
6. SLBP 等との適合性に係る結論	- 20 -

## <要約>

本第三者意見書は、株式会社オカムラ（オカムラ）が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、サステナビリティ・リンク・ボンド原則（SLBP）<sup>1</sup>および環境省によるグリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン（環境省ガイドライン）（SLBP および環境省ガイドラインを総称して「SLBP 等」）への適合性を確認したものである。株式会社日本格付研究所（JCR）は、SLBP 等で推奨されている評価の透明性および客観性確保のため、独立した第三者機関として、(1) オカムラのサステナビリティ戦略とキー・パフォーマンス・インディケーター（KPI）およびサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPT）の設定、(2)発行条件と期中のモニタリング体制について第三者評価を行った。

### (1) オカムラのサステナビリティ戦略と KPI・SPTs の設定について

オカムラは、本フレームワークにおいて以下のKPIを選定した上でSPTsを設定した。

KPI：オカムラグループの温室効果ガス排出削減量（Scope1+Scope2）

SPT1：2025年度に温室効果ガス排出量を2020年度比25%削減

SPT2：2030年度に温室効果ガス排出量を2020年度比50%削減

（ベースライン排出量：40,402t-CO<sub>2</sub>（2020年度）<sup>2</sup>）

※ベースラインとなる2020年度温室効果ガス排出量について、オカムラグループのグループ構造に重要な変化（M&A等）が生じた場合には、当該変化による影響を踏まえて適切な方法により調整される可能性がある。その場合、調整された値はオカムラグループのウェブサイトにて速やかに開示する。

オカムラは、1945年10月に創業したオフィス家具の最大手メーカーである。2018年4月1日にブランド力の強化を目的に「岡村製作所」から商号変更を行った。多様なニーズに対応した製品開発やオフィスの移転、改装時の計画立案から施工までのトータル管理に強みを持つ。オフィス家具の市場シェアは全国で約25%、首都圏では約40%に達する。同業他社と比べて大手企業や外資系企業に強く、取引先は2万社を超える。商環境事業は、小売店向けの陳列棚と冷凍冷蔵ショーケースの両アイテムを持つ国内唯一のメーカーであり、冷凍機別置一般型の市場シェアが約30%など主要商材で高いシェアを持つ。また、工場・倉庫用の物流機器などの製造販売を行う物流システム事業も手掛ける。

21/3期の売上高構成比はオフィス環境事業53.5%、商環境事業38.6%、物流システム事業6.0%、営業利益構成比はオフィス環境事業71.0%、商環境事業20.9%、物流システム事業8.9%である。

<sup>1</sup> ICMA Sustainability Linked Bond Principles 2020

<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/June-2020/Sustainability-Linked-Bond-Principles-June-2020-171120.pdf>

<sup>2</sup> 「オカムラグループ Sustainability Report 2021」記載の温室効果ガス排出量（2010年度から2020年度まで）は、温室効果ガス排出計数を固定で算出しているため、ベースライン排出量と異なっている。

オカムラは、「豊かな発想と確かな品質で、人が活きる環境づくりを通して、社会に貢献する。」をミッションとし、トータルソリューション企業への変革とグローバル化の推進を図るとともに、持続的な企業価値の向上と社会課題の解決を目指している。そのミッションを実現していくために、「人が活きる環境の創造」「従業員の働きがいの追求」「地球環境への取り組み」「責任ある企業活動」の4つの観点からサステナビリティ重点課題を特定し KPI（重要な評価指標）を設定の上、推進している。

オカムラグループは、2050年を見据えたカーボンニュートラル実現を目指している。そのマイルストーンとして、2021年6月に2030年の温室効果ガス排出量の削減目標を2020年比50%とした。これは、パリ協定が求める産業革命以降の気温上昇を1.5°Cに抑える水準に適合した温室効果ガスの削減を行うSBT（Science Based Targets）に準拠した目標値である。グループのサステナビリティ重点課題4分野の一つである「地球環境への取り組み」において「気候変動へ対応」を重点課題として掲げ、事業活動の各段階に加え、サプライチェーンも視野に入れた温暖化対策を推進している。また、「資源の有効活用」「製品のライフサイクルを通じた環境配慮型製品・サービスの提供」という視点からも、温室効果ガスの排出削減に取り組んでいる。カーボンニュートラルの実現に向け、これまでの活動をさらに強化するとともに、新たな視点に立った取り組みを展開し、脱炭素社会実現に貢献していく考えである。

本フレームワークで SPTs に設定された温室効果ガス排出量の50%削減は、オカムラのサステナビリティ重点課題やカーボンニュートラル実現に向けた目標とも整合的である。JCRでは、設定された SPTs は、オカムラのサステナビリティ目標はもちろん、国内の2050年に向けて長期的にカーボンニュートラルへと移行させようとする日本政府の政策目標にも合致しており、有意義な KPI であると評価している。

本フレームワークでオカムラの設定した SPTs は、同社の過去の実績および日本政府の目標と比較して野心的な設定であり、前述の通り、オカムラのサステナビリティ重点課題とも整合的である。オカムラのこれまでのトラックレコードと比較すると、2030年までの温室効果ガス削減量は従来の温室効果ガス削減を続けるだけでは、達成できない高い目標値であり、オカムラとしてもそれらの取り組みのために従来よりも多くの投資を行うことで、SPTs の達成に取り組む意向を示している。従って、オカムラの設定した数値目標は野心的であると言える。また、国内においてオフィス家具最大手であることを踏まえると、オカムラの事業セグメント、事業地域、売上などインパクト評価基準の多様性、有効性、効率性および追加性の観点からも野心的であると言える。

## (2) 発行条件と期中のモニタリング体制について

JCRは、本フレームワークに基づき組成したSLBにかかるSPTsを達成した場合の財務的特性について、償還までにSPTsの達成を確認するポイントが設けられ、当該タイミング時のSPTsの進捗状況と本SLBの経済条件等が連動されていること、償還時に最終的なサステナビリティ達成度について確認を行うことを確認した。また、オカムラは、KPIのパフォーマンスについて、年度ベースの温室効果ガス排出量（Scope1+Scope2）の数値の開示を毎年行う予定であり、またこれらKPIの開示事項について独立した第三者によるレビューを受ける予定である。仮に償還までの期間においてSPTsにかかる重大な変更が発生した場合には、JCRがレビューを行い、引き続きSLBP等への準拠状況と当初想定していた野心度や有意義性が維持されるか否かを確認する。なお、償還期限到来年にオカムラおよびJCRで本SLBに係る振り返りを行い、SPTsの達成状況に加え、オカムラおよび社会に対するインパクトの発現状況を評価することとしている。



以上の考察から、JCRは、今回の第三者意見提供対象であるオカムラに対する本フレームワークが、SLBP等に適合していることを確認した。

## I. 第三者意見の位置づけと目的

JCR は、本フレームワークに対して SLBP 等に即した第三者評価を行った。SLB とは、発行体が予め設定した意欲的な SPTs の達成にインセンティブ付けを行うことで、発行体が持続可能な社会の実現に貢献することを狙いとした債券のことを言う。

SLBP は、5 つの原則からなる。第 1 原則は KPI の選定、第 2 原則は SPTs の測定、第 3 原則は本フレームワークの特性、第 4 原則はレポートニング、第 5 原則は検証である。

本第三者意見の目的は、SLBP で推奨されている評価の透明性および客観性確保のため、JCR が独立した第三者機関として、本フレームワークの SLBP 第 1 原則～第 5 原則および環境省ガイドラインへの適合性に関するレビューを行うことである。

## II. 第三者意見対象の概要

今回の評価対象は、オカムラが策定したサステナビリティ・リンク・ボンド・フレームワークである。以下は、本第三者意見に含まれる評価項目である。

1. 本フレームワークのサステナビリティとの関係性
2. KPI 選定の妥当性
3. SPT の測定（野心度）
4. 本フレームワークの特性
5. レポートニングと検証
6. SLBP 等との適合性に係る結論

### III. 本フレームワークの SLBP 等との適合性確認

#### 1. 本フレームワークのサステナビリティとの関係性

オカムラは、サステナビリティ・リンク・ボンド・フレームワークに際して、同社が定義した温室効果ガス排出量の削減を KPI として選定し、SPTs を以下の通り設定した。この内容は、オカムラが 2021 年 6 月に発表した、2050 年を見据えたカーボンニュートラルの実現に向けたマイルストーンの目標と同一である。

KPI：オカムラグループの温室効果ガス排出削減量（Scope1+Scope2）

SPT1：2025 年度に温室効果ガス排出量を 2020 年度比 25%削減

SPT2：2030 年度に温室効果ガス排出量を 2020 年度比 50%削減

（ベースライン排出量：40,402t-CO<sub>2</sub>（2020 年度））

※ベースラインとなる 2020 年度温室効果ガス排出量について、オカムラグループのグループ構造に重要な変化（M&A 等）が生じた場合には、当該変化による影響を踏まえて適切な方法により調整される可能性がある。その場合、調整された値はオカムラグループのウェブサイトにて速やかに開示する。

#### 2. KPI 選定の妥当性

##### 2-1. 評価の視点

本項では、発行体の選定した KPI について、SLBP 等で例示されている以下の要素を含んでいるかを中心として、その有意義性を評価する。

- 1) 発行体のビジネス全体に関連性があり、中核的で重要であり、かつ、発行体の現在およびまた将来的なビジネスにおいて戦略的に大きな意義のあるものか。
- 2) 一貫した方法に基づき測定可能、または定量的なもので、外部からの検証が可能なものか。
- 3) ベンチマーク化（例えば、SPT の野心度合を評価するために、外部指標・定義を活用する等）が可能か。

##### 2-2. 評価対象の現状と JCR の評価

（評価結果）

本フレームワークで定めた KPI は、SLBP 等で求められている要素を全て含んでおり、オカムラの長期目標の達成および SDGs の目標に資する有意義な KPI が選定されている。

#### i. オカムラのサステナビリティ戦略

##### <事業概要>

オカムラは、1945 年 10 月に創業したオフィス家具の最大手メーカーである。2018 年 4 月 1 日にブランド力の強化を目的に「岡村製作所」から商号変更を行った。多様なニーズに対応した製品開発やオフィスの移転、改装時の計画立案から施工までのトータル管理に強みを持つ。オフィス家具の市場シェアは全国で約 25%、首都圏では約 40%に達する。同業他社と比べて大手企業や外資系企業に

強く、取引先は 2 万社を超える。商環境事業は、小売店向けの陳列棚と冷凍冷蔵ショーケースの両アイテムを持つ国内唯一のメーカーであり、冷凍機別置一般型の市場シェアが約 30% など主要商材で高いシェアを持つ。また、工場・倉庫用の物流機器などの製造販売を行う物流システム事業も手掛ける。

21/3 期の売上高構成比はオフィス環境事業 53.5%、商環境事業 38.6%、物流システム事業 6.0%、営業利益構成比はオフィス環境事業 71.0%、商環境事業 20.9%、物流システム事業 8.9% である。

<「オカムラウェイ」と「サステナビリティ重点課題」、環境長期ビジョン「GREEN WAVE 2030」>

オカムラは、2021 年 7 月に既存の経営理念を一部改訂し、体系的に整理した「オカムラウェイ」を発表している。「オカムラウェイ」では「人が活きる」という観点で、従業員を含めたすべてのステークホルダーの人々が笑顔で生き活きと働き暮らせる社会の実現を目指している。その中で、オカムラのミッションとして、「豊かな発想と確かな品質で、人が活きる環境づくりを通して、社会に貢献する。」ことを掲げており、トータルソリューション企業への変革とグローバル化の推進を図るとともに、持続的な企業価値の向上と社会課題の解決を目指している。そのミッションを実現していくために、「人が活きる環境の創造」「従業員の働きがいの追求」「地球環境への取り組み」「責任ある企業活動」の 4 つの観点からサステナビリティ重点課題を特定し KPI（重要な評価指標）を設定の上、推進している。

サステナビリティ重点課題として、「人が活きる環境の創造」ではモノ・コトづくりのクオリティ追求、安全な製品・サービスの提供、イノベーションの推進と新しい価値の創造、「従業員の働きがいの追求」では Work in Life の推進、ダイバーシティの推進と公正な評価、自己成長できる職場環境の整備、「地球環境への取り組み」では気候変動への対応、資源の有効活用、製品ライフサイクルを通じた環境配慮型製品・サービスの提供、「責任ある企業活動」では公正・透明・誠実な行動、コーポレート・ガバナンスの強化、適正な情報開示とステークホルダーとの対話を重点課題としている。

(図 1: オカムラグループのサステナビリティ推進)



(引用元：オカムラグループ Sustainability Report 2021)

(図 2:サステナビリティ重点課題)



(引用元：オカムラグループ Sustainability Report 2021)

オカムラグループでは、環境方針に基づき目指すべき方向を示した環境長期ビジョンを10年ごとに策定している。2021年度からは2030年度を見据え策定した新たな環境長期ビジョン「GREEN WAVE 2030」に基づく取り組みを開始した。「GREEN WAVE 2030」では、図3の通り温室効果ガス排出量削減、エネルギー生産性向上のほか、水資源使用量の削減、生産廃棄物の排出量削減、特定化学物質の排出・移動量の削減について定量目標を設定した。また、製品開発や販売での環境負荷低減などの定性目標を設定した。

(図 3: 環境長期ビジョン「GREEN WAVE 2030」)

環境長期ビジョン「GREEN WAVE 2030」の主な内容	
項目	2030年度目標
1.地球温暖化防止対策	温室効果ガス排出量 50%削減 (2020年度比) エネルギー生産性 10%原単位向上 (2020年度比)
2.省資源、廃棄物削減	水資源使用量 10%原単位削減 (2020年度比) 生産廃棄物 9%原単位削減 (2020年度比)
3.特定化学物質の削減	PRTR法対象物質 10%原単位削減 (2020年度比)
4.製品開発での環境配慮推進	各種環境ラベルの対象拡大
5.社会に拡げる環境活動	ACORN活動の推進と環境教育での社会貢献
6.お客様へ製品・空間の提案	環境配慮製品販売比率と環境空間提案率向上

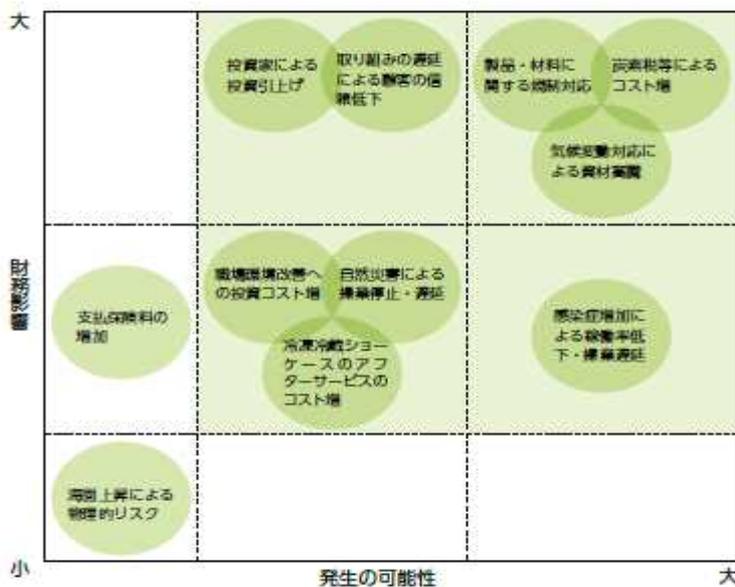
(引用元：オカムラグループ Sustainability Report 2021)

<オカムラのサステナビリティへの取組>

オカムラは、社会課題やビジネス環境の変化を的確にとらえ、オフィス環境事業、商環境事業、物流システム事業を中心とする事業活動を通じて、サステナビリティ重点課題を基にサステナブルな社会の実現に向け新しい価値の提供に取り組んでいる。

また、オカムラは国際的なイニシアティブへ積極的に参加している。2019年12月には、気候変動対策に積極的に取り組む企業や自治体、NGOなどの情報発信や意見交換を強化するためのネットワークである気候変動イニシアティブ（Japan Climate Initiative）の会員になり、イニシアティブの宣言を踏まえ、脱炭素社会の実現に向けた取り組みを推進している。2020年2月には、国連グローバル・コンパクト（UNGC）への署名を行っている。UNGCは各企業・団体が責任ある創造的なリーダーシップを発揮することによって、社会の良き一員として行動し、持続可能な成長を実現するための世界的な枠組みに参加する自発的取り組みである。オカムラは、グローバル・コンパクトの「人権」「労働」「環境」「腐敗防止」の4分野に係る10原則について積極的に取り組みを進め、年に一度取り組み状況と成果を国連に報告している。また、2021年4月、オカムラは「TCFD（Task Force on Climate-related Financial Disclosures）」提言への賛同を表明し、6月に情報開示を行っている。オカムラグループでは、2030年を想定したバリューチェーンにおける気候関連リスクを抽出し、「発生の可能性」と「財務影響」を二軸に、重要な気候関連リスクを特定し、異なるシナリオ（気温上昇2℃未満、4℃）における財務影響および事業インパクトを評価するとともに、気候関連リスク・機会に対する戦略のレジリエンスを評価することを目的として、シナリオ分析を実施している。TCFD提言に基づく財務影響評価を中長期的視点から経営戦略に組み込み、気候変動の緩和と適応に向けた活動を積極的に推進するとともに、気候関連の情報開示の充実に取り組む考えである。加えて、2022年3月には、英国のNGOであるThe Climate GroupとCDPによって運営されている企業の再生可能エネルギー100%を推進する国際ビジネスイニシアティブであるRE100に加盟している。

(図4：オカムラグループの気候関連リスク)



(引用元：オカムラグループ Sustainability Report 2021)

<オカムラグループのマテリアリティ>

オカムラは、サステナビリティ重点課題について、サステナビリティに関するガイドラインや評価機関の調査項目、社内の方針や規範など、多様な視点を統合し、重点課題項目候補をリストアップした。その後、重点課題項目候補について社内外にアンケートを実施し、各項目の重要度を把握、ステークホルダーにとっての重要性和オカムラグループにとっての重要性を定量的に分析、経営者レビューを実施後、重点課題の特定を行った。2020年度からは各重要課題について KPI を設定し、2021年度から Sustainability Report にて前年度の実績と当年度の目標を公表している。また、進捗状況は年2回のサステナビリティ委員会で報告し、未達の項目については要因を分析して、翌年度の目標設定に反映するようにしている。

(図 5：オカムラグループの重点課題マップ)



(引用元：オカムラグループ Sustainability Report 2021)

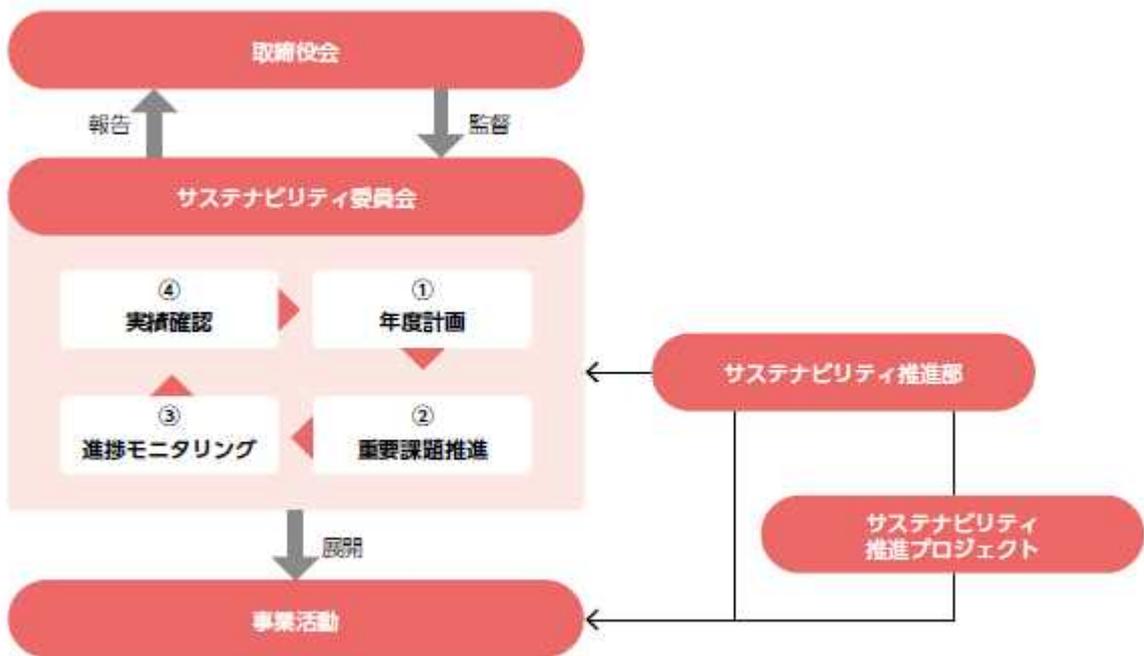
オカムラグループでは、上記のマテリアリティのうち「気候変動への対応」について、世界的な脱炭素社会実現の動きが加速する中においては、事業活動を進める上で極めて大きな要素となっていてと認識している。これを踏まえ、オカムラグループは、前述の通り、環境長期ビジョン「GREEN WAVE 2030」では、温室効果ガス排出量 50%削減（2020年度比）を目指すことを掲げ、事業活動を通じた温室効果ガス排出量削減、気候変動の緩和と適応により TCFD への対応によって取り組んでいる。

<サステナビリティ推進体制>

オカムラでは、経営会議の諮問機関として、代表取締役を委員長とするサステナビリティ委員会を設置して、サステナビリティ推進に係る取り組みを審議している。サステナビリティ委員会では、サ

ステナビリティに係る年度計画を策定し、重点課題に関するグループ全体の取り組みを推進・サポートし、進捗をモニタリングするとともに、対応方針の立案と関連部署への展開を行っている。サステナビリティ推進部は委員会の事務局として委員会の運営を行うとともに、承認事項について社内各組織を通じて事業活動へ展開し、定期的にフォローを行っている。また、全社横断のサステナビリティ推進プロジェクトを発足し、各事業本部の推進フォローおよび従業員への活動の浸透化を図っている。これらの結果は定期的に取り締役に報告され、取締役会において当該報告内容に関する管理・監督を行っている。

(図 6：オカムラグループのサステナビリティ推進体制)



(引用元：オカムラグループ Sustainability Report 2021)

## ii. KPI の有意義性

本フレームワークの KPI である温室効果ガス排出量の削減 (Scope1+Scope2) は、オカムラの環境長期ビジョン「GREEN WAVE 2030」の目標でもあり、オカムラの事業にとって有意義な指標であると JCR では評価している。

2020 年 10 月の菅前首相による 2050 年までのカーボンニュートラル宣言、2021 年 4 月に 2030 年までの長期目標として、2013 年比で 46%の温室効果ガス削減が表明されたことを受け、日本国内では今後より強く脱炭素に向けた動きが進むものと予想される。オカムラは国内最大手のオフィス家具メーカーであり、温室効果ガス排出量の削減を進める意義は大きなものである。

国内のこのような議論を踏まえれば、オカムラが本フレームワークで掲げた KPI である 2030 年度の温室効果ガス排出量 50%削減 (Scope1+Scope2) に向けた取り組みは、環境長期ビジョン「GREEN WAVE 2030」の目標達成のみならず、国内の多排出産業を 2050 年に向けて長期的にカーボンニュートラルへと移行させようとする日本政府の政策目標にも合致するものと JCR では評価している。

以上より、JCR はオカムラが本フレームワークで定めた KPI は有意義であると評価している。



### 3. SPT の測定

#### 3-1. 評価の視点

本項では、発行体の設定した SPTs について、SLBP 等で例示されている以下の要素を含んでいるかを中心として、その野心度および有意義性を評価する。

- 1) 各 KPI 値の大幅な改善に結びつけられており、「従来通りの事業 (Business as Usual)」シナリオを超えているか。
- 2) (可能であれば) ベンチマークまたは参照可能な外部指標と比較できるか。
- 3) 事前に設定された発行体の全体的なサステナビリティ/ESG 戦略と整合しているか。
- 4) 債券発行前 (または債券発行と同時に) に設定された時間軸に基づき決定されているか。

次に、発行体の SPTs 設定時に考慮されたベンチマーク等を確認する。SLBP では以下の要素が例示されている。

- ✓ 発行体自身の直近のパフォーマンスの水準 (可能な限り、最低過去 3 年分のトラックレコードを有する KPI を選定) に基づき、定量的なものを設定し、また KPI の将来の予測情報も可能な限り開示する。
- ✓ 同業他社と比較した場合における、設定した SPTs の相対的な位置付けについて (例: 平均的なパフォーマンス水準なのか、業界トップクラスの水準なのか等)
- ✓ 科学的根拠に基づくシナリオ分析や絶対値 (炭素予算等)、国・地域単位または国際的な目標 (パリ協定、温室効果ガスの排出ゼロ目標、SDGs 等)、認定された BAT (利用可能な最良の技術) および ESG のテーマ全体で関連する目標を決定するその他の指標

#### 3-2. 評価対象の現状と JCR の評価

(評価結果)

オカムラの設定した SPTs は、同社の過去の実績および日本政府の目標と比較して野心的な設定である。また、同社の長期ビジョンと整合的である。

オカムラが設定した SPTs は、温室効果ガス排出量 (Scope1+Scope2) を 2030 年までに 2020 年対比 50%削減することである。また、そのマイルストーンとして、2025 年までに 2020 年対比 25%削減することも SPTs に加えられている。

##### i. 自社の過去のトラックレコードとの比較

オカムラグループでは、事業活動にともなう温室効果ガスの排出量を削減するために、生産事業所におけるエネルギー利用の向上や再生可能エネルギーの導入、オフィス拠点での省エネルギー機器の導入や節電対応、物流効率の向上など、グループ全体で取り組みを進めている。さらに、サプライチェーン全体を視野に入れ、気候変動抑制に向けた効果的な対策の推進も行っている。こうした削減対策の強化により、オカムラグループの温室効果ガス排出量 (Scope1+Scope2) は、緩やかな削減が続いていたが、グローバルでの新型コロナウイルス感染症の拡大による事業活動の制限もあり、2020 年度の温室効果ガス排出量は前年度比 8.2%と大幅な減少を達成している。(2010 年度から 2020 年度までは温室効果ガス排出係数を固定で算出。TCFD で開示している 2020 年度排出量実績は最新の係数を使用 (関係会社も含む) しているため数値は異なっている。)

(図 7：温室効果ガス排出量)



(引用元：オカムラグループ Sustainability Report 2021)

この度オカムラが設定した、温室効果ガス排出量 (Scope1+Scope2) を 2030 年までに 2020 年対比 50%削減するという SPTs は、前述の年平均の削減実績だけでは達成することは難しく、従来の削減対策を超える企業努力が必要となる。

以上より、オカムラが設定した SPTs は野心的と評価できる。

### ii. ベンチマークと比較した野心度について

オカムラが今回設定している SPT (温室効果ガス排出量 (Scope1+Scope2) を 2030 年までに 2020 年対比 50%削減) については、日本政府が掲げている 2030 年度に温室効果ガスを 2013 年度比で 46%削減するという目標と比較して、より高い目標となっている。オカムラが掲げた数値目標についてはベンチマーク対比においても野心度を有していると JCR では評価している。

### iii. オカムラの温室効果ガス削減に係る具体的な取り組みについて

オカムラでは、SPT の達成のために、以下の施策を講じる予定である。

- ・ グループ含めた工場の電力を再エネへ切り替える
- ・ 工場の電力の一部に自家消費型の太陽光発電設備導入
- ・ 生産業務プロセスの見直し、高効率、省エネ設備の導入
- ・ 社有車のHV、EV化及び運用改善
- ・ 戦略的な再エネ証書の活用

カーボンニュートラル実現への新たな取り組みとして、オカムラグループでは 2021 年 4 月より、各地域の電力の利用を再生可能エネルギー (水力電力) へ切り替えを行っている。神奈川県内の生産・物流 4 拠点、ならびに山形県の高畠事業所において転換を進め、神奈川県内の生産事業所と物流セン

ターでは 2019 年度の温室効果ガス排出量（年間使用電力量に基づき算出）の約 18%に相当する年間 7,000t、高島事業所では約 5%、1,900t の排出削減が見込まれている。

また、今後も再生可能エネルギーの導入では拠点への自家消費型太陽光発電設備の導入や電力契約の再生可能エネルギー由来電力への切り替え、省エネルギー設備への切り替えでは工場・オフィス・倉庫などの照明・屋外灯の LED 化、生産設備を電化設備へ切り替え、社有車を EV 車や HV 車へ切り替え、在庫圧縮や生産・配送工程などサプライチェーンでの見直し、環境を意識した製品開発など、温室効果ガス削減に向けた取り組みを進めていく方針である。

以上の通り、オカムラでは、従来の温室効果ガス削減の取り組みを上回る取り組みを行い、SPTs として設定された 2030 年の温室効果ガス削減目標、また 2050 年のカーボンニュートラルを実現することに邁進している。

また、前述の通り、SPT は環境長期ビジョン「GREEN WAVE 2030」の目標とも一致しており、SPTs の達成がオカムラの長期目標の実現に資するものと JCR では評価している。

### 3-3. JCR によるインパクト評価

JCR は、本フレームワークで定められた SPT が野心的かつ有意義なものであり、オカムラのサステナビリティ戦略や長期目標の実現に資すること、ならびにポジティブなインパクトの最大化およびネガティブなインパクトの回避・管理・低減の度合いを確認するため、国連環境計画が策定したポジティブ・インパクト・ファイナンス（PIF）原則の第 4 原則で例示されているインパクト評価基準の 5 要素（多様性、有効性、効率性、倍率性、追加性）に沿って、SPT の影響度（インパクトの度合い）を検討した。

#### ①多様性：多様なポジティブ・インパクトがもたらされているか

（バリューチェーン全体におけるインパクト、事業セグメント別インパクト、地域別インパクト等）

オカムラの温室効果ガス削減目標は、気候変動の緩和、省エネルギー、大気汚染などの多様なポジティブ・インパクトの発現、ネガティブ・インパクトの抑制が期待される。また、以下の対象範囲を有している。

- ・ SPTs の設定対象は Scope1、Scope2
- ・ 国内外の連結子会社全体が対象

#### ②有効性：大きなインパクトがもたらされているか

（SPT が対象とする売上高、事業活動、対象となる地域、SPT 測定を行う事業活動の国内外におけるマーケットシェア等）

本フレームワークで設定された SPTs は、比較的大きなインパクトが期待される。

直近である 2021 年 3 月期のオカムラの連結売上高は前期比 3.4% 減の 2,444 億円であり、オフィス家具の市場シェアは全国で約 25%、首都圏では約 40% に達するなど、オフィス家具の国内最大手メーカーとしての地位を築いている。

オカムラが SPTs として設定した 2030 年度に 2020 年度比で温室効果ガス排出量 50% 減という目標は、絶対量で比較すると、2020 年度比で約 2 万 t-CO<sub>2</sub> の削減が必要となる。この数値は、オカムラの国内外の連結子会社が温室効果ガス排出量の削減対象に及んでいるため、業界、地域的に比

較的大きなインパクトがあると考えられる。

③効率性：投下資本に対し相対的に規模の大きいインパクトが得られているか

オカムラは、環境長期ビジョン「GREEN WAVE 2030」の目標として、2030年度温室効果ガス排出量50%削減、および2050年カーボンネットゼロの実現を目指して、取り組みを行っている。これらの目標を達成するために、オカムラでは再生可能エネルギーへの切り替えなどの継続投資を行っている考えである。

これらから、本フレームワークで設定されているSPTsは、オカムラの長期目標と整合的であり、本フレームワークに基づき組成したSLBの発行によってインパクトの効率的な発現が期待される。

④倍率性：公的資金または寄付に対する民間資金活用の度合い

本件では公的資金の活用はないため、本項目は評価の対象外とする。

⑤追加性：追加的なインパクトがもたらされているか

SDGs が未達或いは対応不足の領域への対処を促しているか

SDGs 実現のための大きな前進となっているか

各指標はSDGsの17目標および169ターゲットのうち、以下のとおり複数の目標およびターゲットに追加的なインパクトをもたらすものと考えられる。



**目標 7：エネルギーをみんなに そしてクリーンに**

**ターゲット 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。



**目標 9：産業と技術革新の基盤をつくろう**

**ターゲット 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。



**目標 13：気候変動に具体的な対策を**

**ターゲット 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）および適応の能力を強化する。

#### 4. 本フレームワークの特性

##### 4-1. 評価の視点

本項では、以下の内容を確認する。

- (1) 選定された KPI が事前に設定された SPTs を達成するか否かに応じて、社債の財務的・構造的特性が変化する取り決めとなっているか。
- (2) KPI の定義と SPTs、SLB の財務的・構造的特性の変動可能性は、SLB の開示書類に含まれているか。
- (3) KPI の測定方法、SPTs の設定、前提条件や KPI の対象範囲に重大な影響を与える可能性のある想定外の事象が発生した場合の対応（重要な M&A 活動、規制等の制度面の大幅な変更、または異常事象の発生等）について、SLB の開示書類の中で言及の予定はあるか。

##### 4-2. 評価対象の現状と JCR の評価

(評価結果)

本フレームワークに基づき組成した SLB は、選定された KPI に関し事前に設定された SPTs を達成するか否かに応じて、財務的特性が変化する取り決めとなっている。当該変動可能性は、本フレームワークにかかる開示書類に含まれている。KPI の測定方法、SPTs の設定、前提条件について、本フレームワークにかかる開示書類の中で言及されている。

JCR は、訂正発行登録書において、SPTs を達成した場合に財務的特性を変化させる取り決めとなっていることを確認した。また、KPI の定義、SPTs の設定、前提条件については、発行登録追補書類（訂正発行登録書等）に記載される。なお、本 SLB の実行時点で予見し得ない状況により、KPI の定義や SPTs の設定、前提条件が変更となった場合には、オカムラは変更内容の説明について開示を行う予定としている。

以上より、JCR は本 SLB についての経済条件との連動について必要な取り決めがなされ、訂正発行登録書における記載事項も適切であることを確認した。なお、オカムラでは、①SPTs の達成条件に応じて利率または償還金額が変化、②SPTs が未達となった場合に、償還期日までに環境保全活動を目的とする公益社団法人・公益財団法人・国際機関・自治体認定 NPO 法人・地方自治体等へ寄付を実施（実際に寄付した法人や団体等の名称、寄付額についてはウェブサイトにて開示する。）③SPTs が未達となった場合に、排出権（温室効果ガス削減価値をクレジット・証書化したもの）の購入を行う（購入する排出権の種類は、J-クレジット、グリーン電力証書等が想定されているが、実際に購入した排出権の名称、購入量、購入額などをウェブサイトにて開示する。仮に不可抗力的な事情から排出権を購入できなくなった場合は、排出権購入予定額に相当する金額を、②に示す法人、団体等へ寄付を行う。）予定としている。

## 5. レポーティングと検証

### 5-1. 評価の視点

本項では、債券発行後に予定しているレポーティング内容として以下の項目が含まれる予定か、開示方法および第三者検証の予定の有無について確認する。

#### i. 開示予定項目

年に1回以上、以下の事項が開示される予定となっているか。

- ✓ 選定 KPI のパフォーマンスに関する最新情報（ベースラインの前提条件を含む）
- ✓ 投資家が SPTs の野心度合いを測るために有用な情報（発行体の最新のサステナビリティ戦略や関連する KPI/ESG ガバナンスに関する情報、また KPI と SPTs の分析に関する情報等）可能な範囲で以下の情報について開示：
  - ✓ パフォーマンス/KPI の改善に寄与した主な要因（M&A 活動等も含む）についての定性的・定量的な説明
  - ✓ パフォーマンスの改善が発行体のサステナビリティにどのような影響を与えるかについての説明
  - ✓ KPI の再評価有無、設定した SPTs の修正有無、ベースラインの前提条件や KPI の対象範囲の変更有無

#### ii. 検証

検証内容（SPTs の達成状況、財務的・構造的特性の変更に対する影響、そのタイミング等）について情報を開示予定か。

### 5-2. 評価対象の現状と JCR の評価

（評価結果）

オカムラは、本フレームワーク発行後のレポーティングにおける開示内容、頻度、方法について適切に計画しており、SPTs の進捗状況等、原則で必要とされる内容について、第三者検証を受ける予定である。

オカムラは、KPI のパフォーマンスについて少なくとも年1回、サステナビリティレポートならびにウェブサイトで開示する予定である。SPTs の進捗状況を確認するための温室効果ガス排出量（Scope1+Scope2）については、独立した第三者によるレビューを受ける予定である。

本 SLB の償還までに SPTs にかかる重大な変更が発生した場合には、JCR がレビューを行い、引き続き SLBP 等への準拠状況と当初想定していた野心度や有意義性が維持されるか否かを確認する。

なお、償還期限到来年にオカムラおよび JCR で本フレームワークに係る振り返りを行い、SPTs の達成状況に加え、オカムラおよび社会に対するインパクトの発現状況の評価することとしている。

6. SLBP 等との適合性に係る結論

以上の考察から、JCR は本第三者意見の提供対象である SLB が、SLBP 等に適合していることを確認した。

(担当) 梶原 敦子・川越 広志

## 本第三者意見に関する重要な説明

### 1. JCR 第三者意見の前提・意義・限界

日本格付研究所 (JCR) が付与し提供する第三者意見は、ICMA が策定したサステナビリティ・リンク・ボンド原則 (SLBP) および環境省が 2020 年 3 月に策定したグリーンローンおよびサステナビリティ・リンク・ローンガイドラインへの評価対象の適合性に関する、JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、当該評価対象がもたらすポジティブなインパクトの程度を完全に表示しているものではありません。

本第三者意見は、依頼者から供与された情報および JCR が独自に収集した情報に基づく現時点での計画又は状況を評価するものであり、将来における状況への評価を保証するものではありません。また、本第三者意見は、サステナビリティ・リンク・ボンドによるポジティブな効果を定量的に証明するものではなく、その効果について責任を負うものではありません。本事業により調達される資金が同社の設定するインパクト指標の達成度について、JCR は発行体又は発行体の依頼する第三者によって定量的・定性的に測定されていることを確認しますが、原則としてこれを直接測定することはありません。

### 2. 本評価を実施するうえで参照した国際的なイニシアティブ、原則等

本評価を実施するうえで JCR は、ICMA および UNEP FI が策定した以下の原則およびガイドを参照しています。

- ・サステナビリティ・リンク・ボンド原則
- ・環境省 グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン
- ・ポジティブ・インパクト金融原則
- ・資金用途を限定しないポジティブ・インパクト・ファイナンス モデルフレームワーク

### 3. 信用格付業に係る行為との関係

本第三者意見書を提供する行為は、JCR が関連業務として行うものであり、信用格付業に係る行為とは異なります。

### 4. 信用格付との関係

本件評価は信用格付とは異なり、また、あらかじめ定められた信用格付を提供し、又は閲覧に供することを約束するものではありません。

### 5. JCR の第三者性

本評価対象者と JCR との間に、利益相反を生じる可能性のある資本関係、人的関係等はありません。

### ■留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、又はその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、又は当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。本第三者意見は、評価の対象であるサステナビリティ・リンク・ボンドに係る各種のリスク (信用リスク、価格変動リスク、市場流動性リスク等) について、何ら意見を表明するものではありません。また、本第三者意見書は JCR の現時点での総合的な意見の表明であって、事実の表明ではなく、リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。本第三者意見は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、又は撤回されることがあります。本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。本文書の一部又は全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

### ■用語解説

第三者意見：本レポートは、依頼人の求めに応じ、独立・中立・公平な立場から、発行を予定しているサステナビリティ・リンク・ボンドについて、ICMA によるサステナビリティ・リンク・ボンド原則への適合性に対する第三者意見を述べたものです。

### ■サステナブル・ファイナンスの外部評価者としての登録状況等

- ・国連環境計画 金融イニシアティブ ポジティブインパクト作業部会メンバー
- ・環境省 グリーンボンド外部レビュー者登録
- ・Climate Bonds Initiative Approved Verifier (気候債イニシアティブ 認定検証機関)
- ・ICMA (国際資本市場協会) に外部評価者としてオブザーバー登録) ソーシャルボンド原則、Climate Transition Finance 作業部会メンバー

### ■その他、信用格付業者としての登録状況等

- ・信用格付業者 金融庁長官 (格付) 第 1 号
- ・EU Certified Credit Rating Agency
- ・NRSRO : JCR は、米国証券取引委員会の定める NRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の 5 つの信用格付クラスのうちの、以下の 4 クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則 17g-7(a)項に基づく開示の対象となる場合、当該開示は JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/en/>) に掲載されるニュースリリースに添付しています。

### ■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL : 03-3544-7013 FAX : 03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.  
信用格付業者 金融庁長官 (格付) 第 1 号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル