

三井住友信託銀行が実施する 株式会社三越伊勢丹ホールディングスに対する サステナビリティ・リンク・ローンに係る第三者意見

株式会社日本格付研究所（JCR）は、三井住友信託銀行株式会社が株式会社三越伊勢丹ホールディングスに実施するサステナビリティ・リンク・ローンに対し、第三者意見書を提出しました。

<要約>

本第三者意見は、三井住友信託銀行株式会社が株式会社三越伊勢丹ホールディングスに実施するサステナビリティ・リンク・ローン（SLL）（本ローン）に対して、Loan Market Association（LMA）、Asia Pacific Loan Market Association（APLMA）及び Loan Syndication and Trading Association（LSTA）によるサステナビリティ・リンク・ローン原則（SLLP）及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）（SLLP 及び環境省ガイドラインを総称して「SLLP 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、SLLP 等で推奨されている評価の透明性及び客観性確保のため、独立した第三者機関として、(1)三越伊勢丹ホールディングスのサステナビリティ戦略とサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPTs）の設定、(2)融資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) 三越伊勢丹ホールディングスのサステナビリティ戦略と SPTs の設定について

三越伊勢丹ホールディングスは、本ローンにおいて、以下のSPTsを設定することで三井住友信託銀行と合意した。

SPTs：CDP¹気候変動スコアについてリーダーシップレベル（A、A-）維持

三越伊勢丹グループは、従業員約 2 万 2 千人、グループ企業約 50 社からなる、連結売上高 1 兆 1,192 億円（2019 年度）の日本最大規模の小売業グループである。事業内容は、百貨店業が 87%、クレジット・金融・友の会業が 3%、不動産業が 3%、その他事業が 7%の 4 セグメントから構成されている。主な事業である百貨店業では、三越・伊勢丹・岩田屋・丸井今井という 4 つの暖簾による百貨店を、国内に 21 店舗、海外に 31 店舗展開しているほか、中小型店も約 100 店舗有している。

三越伊勢丹グループは、創業以来、常に時代の変化に合わせてビジネスモデルを革新し、お客様とモノ・コトをつなぎ進化し続けてきた。業界を取り巻く環境は急速な変化を続けているが、三越伊勢丹グループはこの変化をチャンスと捉え、今まで以上に大きな変革にチャレンジしていくことを目指している。

三越伊勢丹ホールディングスは、「サステナビリティ基本方針」に基づき、経営会議等での議論や外部アドバイザーからの意見、顧客からのアンケート結果等を反映し、以下の「サステナビリティの 3 つの重点取組（マテリアリティ）」を特定している。

¹ CDP は、英国の慈善団体が管理する非政府組織（NGO）であり、投資家、企業、国家、地域、都市が自らの環境影響を管理するためのグローバルな情報開示システムを運営している。2000 年の発足以来、グローバルな環境課題に関するエンゲージメント（働きかけ）の改善に努めてきた。日本では 2005 年より活動している。（出所：CDP ウェブサイト <https://japan.cdp.net/>）

重点取組 1：人・地域をつなぐ

重点取組 2：持続可能な社会・時代をつなぐ

重点取組 3：従業員満足度の向上

三越伊勢丹ホールディングスは、本ローンにおいて、上記マテリアリティのうち「重点取組 2：持続可能な社会・時代をつなぐ」の進捗度合いを測る指標となる CDP 気候変動スコアについて SPTs を設定し、その達成状況に貸出条件を連動させる仕組みとすることで三井住友信託銀行と合意した。CDP は、企業が環境及び天然資源に及ぼす影響を開示し、負の影響を低減するための行動をとるよう動機付けることを目的に、独立した第三者としてスコアリングしている。CDP 気候変動レポート 2020 によれば、日本企業を対象とした調査では、FTSE ジャパンインデックスに該当する企業を基本として選定した 500 社（ジャパン 500）を中心に質問状を送付しており、全回答企業数はジャパン 500 選定企業で 327 社、ジャパン 500 に該当しない企業も含めると 375 社であった。ジャパン 500 における回答企業のスコア分布としては、A が 16%、A- が 21%、B が 30% となっている。従って、A- 以上を維持することは、上位 37% を目指すことであり、相対的に野心度がある目標設定である。また、A- 以上を維持するためには、三越伊勢丹ホールディングスが今後も気候変動緩和に係る取り組みを一層進展させる必要があることから、有意義な目標設定である。

(2) 融資条件と期中のモニタリング体制について

JCR は、融資条件におけるインセンティブ内容について、三井住友信託銀行と三越伊勢丹ホールディングスの双方が納得のいく形で設定しており、SPTs の達成状況については、三越伊勢丹ホールディングスが三井住友信託銀行に対して年に 1 回報告予定であることを確認した。また、最終的なサステナビリティ達成度については、返済期限到来年に三越伊勢丹ホールディングス、三井住友信託銀行及び JCR の 3 社で評価する予定である。

以上の考察から、JCR は、本第三者意見の提供対象である本ローンが、SLLP 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・ローン

借入人：株式会社三越伊勢丹ホールディングス

貸付人：三井住友信託銀行株式会社

2021 年 1 月 29 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	- 5 -
II. 第三者意見の概要	- 5 -
III. 本ローンの SLLP 等への適合性確認	- 6 -
1. 三越伊勢丹ホールディングスのサステナビリティ戦略と本ローンで設定した SPTs の関係	- 6 -
1-1. 三越伊勢丹ホールディングスのコアとなるサステナビリティ戦略	- 6 -
1-2. 三越伊勢丹ホールディングスの設定した SPTs	- 8 -
1-3. サステナビリティ戦略と SPTs の整合性に関する SLLP 等への準拠性確認	- 9 -
2. SPTs の妥当性と融資条件におけるインセンティブの発生状況	- 10 -
2-1. 三越伊勢丹ホールディングスの設定した SPTs の内容	- 10 -
2-2. 融資条件におけるインセンティブの設定状況	- 11 -
2-3. JCR によるインパクト評価	- 12 -
2-4. 目標設定に関する SLLP 等への準拠性確認	- 14 -
3. SPTs の進捗状況に係るレポート内容と方法の適切性	- 15 -
3-1. レポート内容とその方法	- 15 -
3-2. レポートに関する SLLP 等への準拠性確認	- 15 -
4. レビュー方法の適切性	- 16 -
4-1. SPTs の進捗状況に係るレビュー方法	- 16 -
4-2. 本ローンの SLLP 等への適合性に係るレビュー方法	- 16 -
4-3. レビュー方法に関する SLLP 等への準拠性確認	- 16 -
IV. 結論	- 17 -

＜要約＞

本第三者意見は、三井住友信託銀行株式会社が株式会社三越伊勢丹ホールディングスに実施するサステナビリティ・リンク・ローン（SLL）（本ローン）に対して、Loan Market Association（LMA）、Asia Pacific Loan Market Association（APLMA）及び Loan Syndication and Trading Association（LSTA）によるサステナビリティ・リンク・ローン原則（SLLP）及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）（SLLP 及び環境省ガイドラインを総称して「SLLP 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、SLLP 等で推奨されている評価の透明性及び客観性確保のため、独立した第三者機関として、(1)三越伊勢丹ホールディングスのサステナビリティ戦略とサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPTs）の設定、(2)融資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) 三越伊勢丹ホールディングスのサステナビリティ戦略と SPTs の設定について

三越伊勢丹ホールディングスは、本ローンにおいて、以下のSPTsを設定することで三井住友信託銀行と合意した。

SPTs：CDP¹気候変動スコアについてリーダーシップレベル（A、A-）維持

三越伊勢丹グループは、従業員約 2 万 2 千人、グループ企業約 50 社からなる、連結売上高 1 兆 1,192 億円（2019 年度）の日本最大規模の小売業グループである。事業内容は、百貨店業が 87%、クレジット・金融・友の会業が 3%、不動産業が 3%、その他事業が 7%の 4 セグメントから構成されている。主な事業である百貨店業では、三越・伊勢丹・岩田屋・丸井今井という 4 つの暖簾による百貨店を、国内に 21 店舗、海外に 31 店舗展開しているほか、中小型店も約 100 店舗有している。

三越伊勢丹グループは、創業以来、常に時代の変化に合わせてビジネスモデルを革新し、お客様とモノ・コトをつなぎ進化し続けてきた。業界を取り巻く環境は急速な変化を続けているが、三越伊勢丹グループはこの変化をチャンスと捉え、今まで以上に大きな変革にチャレンジしていくことを目指している。

三越伊勢丹ホールディングスは、「サステナビリティ基本方針」に基づき、経営会議等での議論や外部アドバイザーからの意見、顧客からのアンケート結果等を反映し、以下の「サステナビリティの 3 つの重点取組（マテリアリティ）」を特定している。

重点取組 1：人・地域をつなぐ

重点取組 2：持続可能な社会・時代をつなぐ

重点取組 3：従業員満足度の向上

三越伊勢丹ホールディングスは、本ローンにおいて、上記マテリアリティのうち「重点取組 2：持続可能な社会・時代をつなぐ」の進捗度合いを測る指標となる CDP 気候変動スコアについて SPTs を設定し、その達成状況に貸出条件を連動させる仕組みとすることで三井住友信託銀行と合意した。CDP は、企業が環境及び天然資源に及ぼす影響を開示し、負の影響を低減するための行動をとるように動機付けるこ

¹ CDP は、英国の慈善団体が管理する非政府組織（NGO）であり、投資家、企業、国家、地域、都市が自らの環境影響を管理するためのグローバルな情報開示システムを運営している。2000 年の発足以来、グローバルな環境課題に関するエンゲージメント（働きかけ）の改善に努めてきた。日本では 2005 年より活動している。（出所：CDP ウェブサイト <https://japan.cdp.net/>）

とを目的に、独立した第三者としてスコアリングしている。CDP 気候変動レポート 2020 によれば、日本企業を対象とした調査では、FTSE ジャパンインデックスに該当する企業を基本として選定した 500 社（ジャパン 500）を中心に質問状を送付しており、全回答企業数はジャパン 500 選定企業で 327 社、ジャパン 500 に該当しない企業も含めると 375 社であった。ジャパン 500 における回答企業のスコア分布としては、A が 16%、A- が 21%、B が 30% となっている。従って、A- 以上を維持することは、上位 37% を目指すことであり、相対的に野心度がある目標設定である。また、A- 以上を維持するためには、三越伊勢丹ホールディングスが今後も気候変動緩和に係る取り組みを一層進展させる必要があることから、有意義な目標設定である。

(2) 融資条件と期中のモニタリング体制について

JCR は、融資条件におけるインセンティブ内容について、三井住友信託銀行と三越伊勢丹ホールディングスの双方が納得のいく形で設定しており、SPTs の達成状況については、三越伊勢丹ホールディングスが三井住友信託銀行に対して年に 1 回報告予定であることを確認した。また、最終的なサステナビリティ達成度については、返済期限到来年に三越伊勢丹ホールディングス、三井住友信託銀行及び JCR の 3 社で評価する予定である。

以上の考察から、JCR は、本第三者意見の提供対象である本ローンが、SLLP 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、本ローンに対して SLLP 等に即した第三者評価を行った。SLL とは、借入人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、借入人及び貸付人が持続可能な社会の実現に貢献することを狙いとした、ローン商品及びコミットメントライン等融資枠のことを言う。

SLLP は、4 つの原則からなる。第 1 原則は借入人のサステナビリティ戦略と SPTs が結びついていること、第 2 原則はターゲットの設定及び計測が予定されていること、第 3 原則は貸付人に対して定期的にインパクト・レポーティングが予定されていること、第 4 原則は SLL が内部組織又は第三者によって評価されていることである。

本第三者意見の目的は、SLLP 第 4 原則で推奨されている評価の透明性及び客観性確保のため、JCR が独立した第三者機関として、本ローンの SLLP 第 1 原則～第 3 原則及び環境省ガイドラインへの適合性に関する確認を行うことである。

II. 第三者意見の概要

今回の評価対象は、三井住友信託銀行が三越伊勢丹ホールディングスとの間で 2021 年 1 月 29 日付にて契約を締結する SLL 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. 三越伊勢丹ホールディングスのサステナビリティ戦略と本ローンで設定した SPTs の関係
2. SPTs の妥当性と融資条件におけるインセンティブの発生状況
3. SPTs の進捗状況に係るレポーティング内容と方法の適切性
4. レビュー方法の適切性

III. 本ローンの SLLP 等への適合性確認

1. 三越伊勢丹ホールディングスのサステナビリティ戦略と本ローンで設定した SPTs の関係

1-1. 三越伊勢丹ホールディングスのコアとなるサステナビリティ戦略

<事業概要>

三越伊勢丹グループは、従業員約 2 万 2 千人、グループ企業約 50 社からなる、連結売上高 1 兆 1,192 億円（2019 年度）の日本最大規模の小売業グループである。事業内容は、百貨店業が 87%、クレジット・金融・友の会業が 3%、不動産業が 3%、その他事業が 7%の 4 セグメントから構成されている。主な事業である百貨店業では、三越・伊勢丹・岩田屋・丸井今井という 4 つの暖簾による百貨店を、国内に 21 店舗、海外に 31 店舗展開しているほか、中小型店も約 100 店舗有している。

<価値創造プロセス>

三越伊勢丹グループは、創業以来、常に時代の変化に合わせてビジネスモデルを革新し、お客様とモノ・コトをつなぎ進化し続けてきた。業界を取り巻く環境は急速な変化を続けているが、三越伊勢丹グループはこの変化をチャンスと捉え、今まで以上に大きな変革にチャレンジしていくことを目指している。

三越伊勢丹グループは、「私たちの考え方～人と時代をつなぐ三越伊勢丹グループ」を起点とした現状認識、同グループの強み、機会とリスク、事業構造、事業戦略から、顧客に提供できる価値を見出し、価値を創造するための成果として「IT・店舗・人の力を活用した『新時代の百貨店』（プラットフォーム）」たることを目指している。

<サステナビリティ基本方針と推進体制>

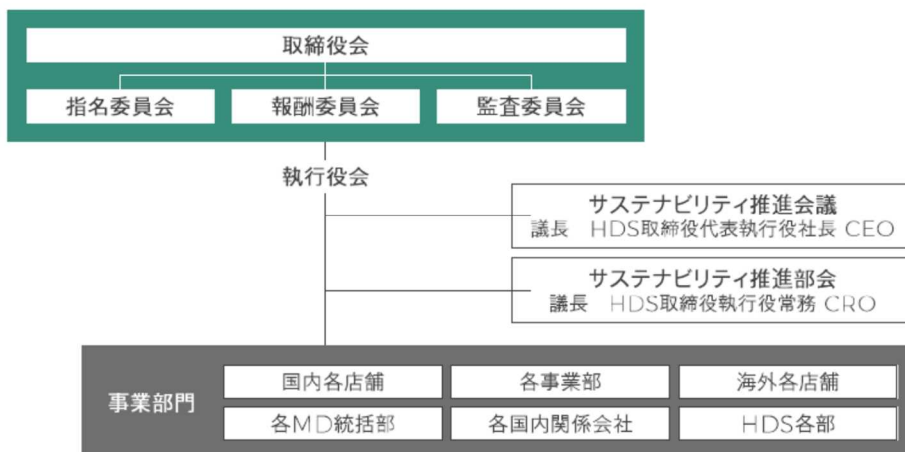
三越伊勢丹ホールディングスは、「私たちの考え方」で掲げている“人と時代をつなぐ三越伊勢丹グループ”を礎に、企業としてサステナビリティ推進を重点課題と捉え、社会環境や消費環境の変化に対応した重点取組（マテリアリティ）を抽出している。

三越伊勢丹グループの「サステナビリティ基本方針」は以下の通りである。

「社会に対する企業の責任として、社会のさまざまな課題に向き合い、企業活動を通じてその解決に貢献することで、かかわりのあるすべての人々の豊かな未来と、持続可能な社会の実現に向け役割を果たしていきます。」

上記方針を推進するため、三越伊勢丹グループでは、CEO を議長とし、部門長（ビジネスユニットの代表者）、関係会社代表者で構成されるサステナビリティ推進会議を年に 2 回開催し、取り組みの進捗を共有している。また、同会議の傘下には、CRO を議長とし、各社・各店舗総務部長などの所属長（ビジネスユニットの構成組織の長）で構成されるサステナビリティ推進部会を設け、具体的なサステナビリティ施策推進について検討している。

2020年度推進体制図



(出所：三越伊勢丹ホールディングス レポート 2020)

＜サステナビリティの3つの重点取組(マテリアリティ)＞

三越伊勢丹ホールディングスは、「サステナビリティ基本方針」に基づき、経営会議等での議論や外部アドバイザーからの意見、顧客からのアンケート結果等を反映し、以下の「サステナビリティの3つの重点取組 (マテリアリティ)」を特定している。



(出所：三越伊勢丹ホールディングス レポート 2020)

＜重点取組 2 のうち、環境に関して設定された目標と実績＞

三越伊勢丹グループは、2018 年度に「三越伊勢丹グループ 2030 年環境中期目標」を策定した。同目標において、気候変動対策を全社目標に掲げ、CO₂ 排出総量削減等に取り組んでいる。本目標値は、2013 年度を基準年とし、日本政府のパリ協定に向けた公約である 26%削減を大きく上回る目標設定としている。また、2019 年度実績では既に 31.3%の削減を達成している。

2019年度 三越伊勢丹グループ 環境活動目標と実績

分野	方向性・施策	2019年度活動実績 太字は「数値目標」 【目標達成度の評価：○(達成) △(達成ベース)】
環境対策を含むサステナビリティ推進体制構築	気候変動対策としての環境中期目標策定	2019年3月に「2030年環境中期目標」を策定し、「グループのCO ₂ 排出総量（Scope1・2）について、2013年度を基準として2030年度に▲42%（調整後排出係数使用）」とした。 2019年度の前減率は、2013年比で▲31.3%【△】
省エネルギーとCO ₂ 削減	CO ₂ 排出量（スコープ1・2）削減	グループCO ₂ 排出総量（スコープ1・2） 170,494t-CO ₂ （前年比▲13.2%、前年196,419t-CO ₂ ）
	エネルギー消費量（原単位）削減	「グループのエネルギー消費量（原単位※）について、2010年度を基準年度として2020年度に▲20%を達成」 2019年度 823.5GJ/千m ² ・h（2010年度比▲24.2%）【○】 （※）エネルギー消費量原単位＝エネルギー消費量÷（延床面積×営業時間）（GJ/千m ² ・h）
	水使用量削減	グループ水使用量 2,464千m ³ （前年比▲9.4%、前年2,719千m ³ ）
省資源・3R	資源回収と再資源化	日本環境設計㈱との協働による古着の回収とバイオエタノール化の取り組みをグループ各店に拡大 回収量 4,476kg（前年比153.0%、前年2,926kg）
	容器包装使用量の削減	容器包装全体の使用重量 4,375t（前年比▲1.7%、前年4,451t）
	広告の紙使用量削減	紙使用量1,251t（前年比▲36.3%）
	廃棄物リサイクル率（食品含む）向上	「グループの廃棄物リサイクル率（食品含む）について、2020年度に75%を達成」【△】 グループ 72.9%（前年差▲0.2） 三越伊勢丹 79.6%（前年差▲0.5）
	廃棄物排出総量（食品含む）削減	グループ廃棄物排出総量（食品含む） 24,680t（前年比▲7.5%）
	食品廃棄物排出量削減（フードロス抑制）	グループ食品廃棄物排出量 6,124t（前年比▲7.3%）
有害物質管理	フロン管理	フロン類排出量 3,614 t - CO ₂ （前年比+100.8%）

（出所：三越伊勢丹ホールディングス ウェブサイト）

1-2. 三越伊勢丹ホールディングスの設定した SPTs

三越伊勢丹ホールディングスは、本ローンにおいて、上記マテリアリティのうち「重点取組 2：持続可能な社会・時代をつなぐ」の進捗度合いを測る指標となる CDP 気候変動スコアについて SPTs を設定し、その達成状況に貸出条件を連動させる仕組みとすることで三井住友信託銀行と合意した。

CDP 気候変動スコアについてリーダーシップレベル（A、A-）維持

1-3. サステナビリティ戦略と SPTs の整合性に関する SLLP 等への準拠性確認

三越伊勢丹ホールディングスのサステナビリティ戦略と SPTs に関して、JCR は以下の項目について SLLP 等への準拠性を確認した。

フレームワーク確認項目	JCRによる確認結果
SPTsは、借入人のサステナビリティ戦略に定められたサステナビリティ目標と関連付けられるか。また、その目標がSPTsとどのように整合しているか。	三越伊勢丹ホールディングスは、「私たちの考え方～人と時代をつなぐ三越伊勢丹グループ」を中心理念に据え、サステナビリティ基本方針において、「社会に対する企業の責任として、社会のさまざまな課題に向きあい、企業活動を通じてその解決に貢献することで、かかわりのあるすべての人々の豊かな未来と、持続可能な社会の実現に向け役割を果たしていきます。」としている。 そして、「サステナビリティの3つの重点取組（マテリアリティ）」を特定し、その1つである「持続可能な社会・時代をつなぐ」においては、低炭素社会や省資源をはじめとした環境負荷軽減につながる取り組みの推進を掲げ、「三越伊勢丹グループ 2030 年環境中期目標」を設定している。 本ローンの SPTs である CDP 気候変動スコアは、三越伊勢丹ホールディングスの気候変動に対する取り組み全般に係る外部からの評価であるため、同社のサステナビリティ目標と整合的であり、また客観性・透明性の高い目標である。
サステナビリティに係る全体的な目標、戦略、方針又はプロセスに関する情報が貸付人等に提供されているか。	三越伊勢丹ホールディングスは、サステナビリティ推進体制、サステナビリティ推進の考え方、重点取組（マテリアリティ）の選定プロセス、特定した重点取組等に関する情報について、統合レポートおよびウェブサイト等を通して、貸付人を含め一般に広く提供している。
サステナビリティに係るマテリアリティとSDGsへの貢献度の確認、SPTsに関連して、借入人が遵守しようとしている基準・認証等があれば併せて開示しているか。	三越伊勢丹ホールディングスは、サステナビリティに係るマテリアリティの選定プロセス、特定されたマテリアリティにおけるSDGsへの貢献度を統合レポートで開示している。 SPTsはCDPによる外部認証を使用し、CDPのウェブサイトにおいて当該認証の評価手法、三越伊勢丹ホールディングスが提出した書類は全て開示されている。

2. SPTs の妥当性と融資条件におけるインセンティブの発生状況

2-1. 三越伊勢丹ホールディングスの設定した SPTs の内容

2-1-1. CDP 気候変動スコアリングの概要

三越伊勢丹ホールディングスは、本ローンの SPTs として、CDP 気候変動スコアにおいて A への向上または A- ランクを維持することを設定した。

CDP とは、機関投資家が連携し、企業に対して気候変動への戦略や具体的な CO₂ 排出量に関する公表を求めるプロジェクトである。これは、責任投資原則で求められている、投資家による企業の気候変動等への対策に係るエンゲージメントの一手段として有用であり、企業側の開示を通じて、投資家と企業との間で気候変動その他の環境問題を主とするサステナビリティに関する対話が生まれることが期待されている。このプロジェクトは 2000 年に開始され、主要国の時価総額上位企業に対して毎年質問表が送付されており、企業側からの回答率も年々高まってきている。CDP 気候変動レポート 2020 によれば、現在世界の時価総額の 50% 以上を占める約 9,600 社が、CDP を通じて情報を開示している。回答された質問表は基本的に公開され、取り組み内容に応じたスコアリングが世界に公表されており、企業価値を測る一つの重要指標となりつつある。

CDP の評価ではスコアリング手法がとられ、質問状は 4 レベル（Disclosure、Awareness、Management、Leadership）について準備されており、下表に記載した各スコアバンドの 45% 以上のレベルをクリアできていないと、次のレベルには上がれない仕組みとなっている。4 レベルのうち最上位はリーダーシップと呼ばれ、A または A- の評価を得た企業が該当する。2020 年における世界の A リスト企業 313 社のうち日本企業は 66 社となり、環境へのリーダーシップを発揮していると評価されている。

レベル	気候変動	水	森林	スコアバンド
Disclosure (開示)	0-44%	0-44%	0-44%	D-
	45-79%	45-79%	45-79%	D
Awareness (認識)	0-44%	0-44%	0-44%	C-
	45-79%	45-79%	45-79%	C
Management (管理)	0-44%	0-44%	0-44%	B-
	45-79%	45-79%	45-79%	B
Leadership (リーダーシップ)	0-79%	0-79%	0-79%	A-
	80-100%	80-100%	80-100%	A

2-1-2. 三越伊勢丹ホールディングスの SPTs の野心度と有意義性

① 他社比較

CDP 気候変動レポート 2020 によれば、日本企業を対象とした調査ではジャパン 500 を中心に質問状を送付しており、全回答企業数はジャパン 500 選定企業で 327 社、ジャパン 500 に該当しない企業も含めると 375 社であった。ジャパン 500 における回答企業のスコア分布としては、A が 16%、A- が 21%、B が 30% となっている。従って、A- 以上を維持することは、上位 37% を目指すことであり、相対的に野心度がある目標設定である。

② 自社の過去のトラックレコードとの比較

三越伊勢丹ホールディングスは、2018 年質問書より CDP への回答を開始し、2019 年質問書から 2 年連続で A- を取得している。本ローンの返済期限到来まで、A- の維持または A への格上げを目指すことは、過去の同社の実績に比して意欲的である。

	2018 年質問書	2019 年質問書	2020 年質問書
CDP 気候変動スコア	B	A-	A-

③ SPTs として CDP ランクを選定した理由

三越伊勢丹ホールディングスは、日本政府の動きや消費者の意識の変化を踏まえると、サステナビリティの取り組み（特に気候変動対策）は企業グループとして必ず取り組まなければならない経営課題であると考えている。CDP は気候変動に対する調査として広く普及しているだけではなく、気候変動の取り組みについて網羅的な内容となっている。加えて、自社と他社の取組レベルを比較する事ができる非常に有意義なものでもあり同社は考えており、獲得した CDP ランクや評価概要は同社取締役役会でも報告するなど、重要度の高い取り組みである事が経営層で共通認識となっている。また、「三越伊勢丹グループ 2030 年環境中期目標」や、今後同社が掲げようとしている 2050 年環境長期目標の内容とも不可分である。よって同社は、CDP の A- ランク以上を維持することが、同社グループのサステナビリティ戦略の実現に直結すると考えている。

2-2. 融資条件におけるインセンティブの設定状況

本ローンでは、三越伊勢丹ホールディングスのサステナビリティ目標達成にインセンティブをつけるため、返済期限到来まで毎年、SPTs 達成の判定および利率見直しを行うこととしている。JCR は、当該条件について三井住友信託銀行及び三越伊勢丹ホールディングスの双方が合意し、金銭消費貸借契約書に詳細な条件が記載されていることを確認した。

2-3. JCR によるインパクト評価

JCR は、本ローンで定められた SPTs が野心的かつ有意義なものであり、三越伊勢丹ホールディングスの持続可能な成長及び社会価値の向上に資すること、並びにポジティブなインパクトの最大化及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、SPTs の影響度（インパクトの度合い）を検討した。

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）

CDP ランクは、インパクトカテゴリーとしては「気候変動」のみと限定的であるものの、高評価を受ける際には以下の気候変動に係る多様な側面での取り組みの進展が期待される。

<CDP 気候変動評価項目>

ガバナンス、リスクと機会、事業戦略、目標と実績、CO₂ 排出量算定方法とデータ、エネルギー消費量等。

有効性：大きなインパクトがもたらされているか。

（SPTs が対象とする売上高、事業活動、対象となる地域、SPTs 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）

三越伊勢丹グループは、従業員約 2 万 2 千人、グループ企業約 50 社からなり、連結売上高は 1 兆 1,192 億円（2019 年度）と小売業で国内第 7 位、百貨店事業で国内首位の日本最大級の小売業グループであることから、日本の小売業、特に百貨店業界に対する影響度は大きいと考えられる。事業拠点は、国内 21 店舗（中小店舗 100 店舗）、海外 31 店舗を有しており、現在は国内のみを CDP の報告対象としているが、今後は海外店舗に対象を広げる予定としている。また、CDP の報告対象範囲である国内百貨店事業は、同グループの売上の 8 割強を占めている。従って、三越伊勢丹ホールディングスの気候変動への取り組み推進は、日本国内の小売業において大きなインパクトをもたらすものと考えられる。

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

本ローンは、以下の観点から投下資本に対して相対的に規模の大きいインパクトが期待できる。

三越伊勢丹ホールディングスは、CDP への回答書作成に一定の人員と時間をかけて対応しているが、当該取り組みの継続は以下の点から有用であると考えられる。

- ① CDP への回答書は、その作成を通じて同社が今後整備すべきサステナビリティに係る課題を明らかにし、経営陣の理解を得るツールとして有用であること。
- ② 他社との相対比較が可能となり、それを今後の戦略に生かすことができること。
- ③ CDP への回答書の中で気候変動に係るリスクと機会分析を行い、直接操業部分とバリューチェーンの下流における重大な影響を整理できていること。例えば、猛暑・暖冬は衣料品の売上減に大きく影響するが、同社は当該リスクをいち早く認識し対処することで、課題を「機会」と捉えている。異常気象での店舗来店客数の減少リスクに対して、独自のデジタルトランスフォーメーション戦略を導入し、来店せずとも EC による購買体験ができる独自のデジタ

ル事業戦略などを加速することで、購買層を多様化し（インターネットを含めて）集客力を向上させることが一例として挙げられる。

倍率性：公的資金又は寄付に対する民間資金活用の度合い

本ローンでは、民間資金を100%活用した取り組みが想定されている。

追加性：追加的なインパクトがもたらされているか

SDGsが未達ある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

三越伊勢丹ホールディングスが特定した「サステナビリティの3つの重点取組（マテリアリティ）」のうち、CDPランクの関係する「持続可能な社会・時代をつなぐ（安全・安心な環境を過去から未来へつなぐ）」取り組みは、以下のSDGsに貢献することが期待される。



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。

ターゲット 7.3 2030 年までに、世界全体のエネルギー効率の改善率を倍増させる。



目標 13：気候変動に具体的な対策を

ターゲット 13.1 すべての国々において、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。



目標 14：海の豊かさを守ろう

ターゲット 14.1 2025 年までに、海洋ごみや富栄養化を含む、特に陸上活動による汚染など、あらゆる種類の海洋汚染を防止し、大幅に削減する。



目標 15：陸の豊かさを守ろう

ターゲット 15.1 国際協定の下での義務に則って、森林、湿地、山地及び乾燥地をはじめとする陸域生態系と内陸淡水生態系及びそれらのサービスの保全、回復及び持続可能な利用を確保する。

2-4. 目標設定に関する SLLP 等への準拠性確認

フレームワーク確認項目	JCRによる確認結果
適切な SPTs は、取引ごとに借入人と貸付人グループとの間で交渉され、設定されるべきである。	SPTs は、三越伊勢丹ホールディングスと三井住友信託銀行との間で交渉のうえ設定されている。
借入人は、1 つまたは複数の「サステナビリティコーディネーター」または「サステナビリティストラクチャリングエージェント」の支援を得て、サステナビリティ関連ローン商品をアレンジすることができ、また、任命されたコーディネーターまたはエージェントは、借入人との SPTs の交渉を支援する。	本ローン組成に際して、「サステナビリティコーディネーター」または「サステナビリティストラクチャリングエージェント」の設定は特にない。
SPTs は、借入人の事業にとって意欲的かつ有意義であるべきであり、また、あらかじめ定められたパフォーマンス目標のベンチマークに関連したサステナビリティの改善と結びついているべきである。市場参加者は、どのような目標も、直近のパフォーマンス水準（多くの場合、過去 6～12 ヶ月のデータ）に基づくべきであるが、直近が意味する期間はデータによってさまざまである。 SPTs は、内部指標（借入人がグローバル・サステナビリティ戦略に沿って定義する）と外部指標（外部の評価基準に照らして、独立した評価者が評価する）のいずれかである。	設定された SPTs は、三越伊勢丹ホールディングスの「サステナビリティの 3 つの重点取組（マテリアリティ）」と整合的であり、同社の社会価値向上及び環境保全への取り組み推進に資する重要な目標である。 また、SPTs が意欲的かつ有意義であるか否かについて、JCR は国連環境計画の PIF 原則で提示されている 5 要素（多様性、有効性、効率性、倍率性、追加性）からインパクト評価を行った結果、総じて意欲的かつ有意義な目標であることを確認した。 なお、SPTs である CDP ランクは外部指標を参照している。
SLL は、借入人のサステナビリティを向上させることを目指しており、借入人のパフォーマンスと、あらかじめ決められた SPTs のベンチマークの比較によって融資条件を調整することによって達成を図る。	本ローンでは、三越伊勢丹ホールディングスのサステナビリティに係る努力にインセンティブをつけるため、SPTs の達成状況の確認日、達成及び未達の場合の諸条件について、同社及び三井住友信託銀行の双方が合意している。
融資条件と借入人のサステナビリティのパフォーマンスを結びつけることで、借入人に融資期間を通じてサステナビリティに関する内容を改善するインセンティブが発生する。	
借入人は、関連する SLL 商品を利用するために、SPTs の適切性について第三者意見を求めることが推奨される。	SPTs の適切性について、JCR が独立した第三者機関として、本第三者意見を提供している。

3. SPTs の進捗状況に係るレポート内容と方法の適切性

3-1. レポート内容とその方法

三越伊勢丹ホールディングスは、設定した SPTs の進捗状況について、三井住友信託銀行に対し、年に 1 回報告する予定である。また、返済期限が到来した際には、三越伊勢丹ホールディングス、三井住友信託銀行及び JCR の 3 社間で本ローンに係る振り返りを行い、SPTs の達成状況に加え、三越伊勢丹ホールディングス及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。

3-2. レポートに関する SLLP 等への準拠性確認

フレームワーク確認項目	JCRによる確認結果
借入人は、可能な場合には、SPTsに関する最新情報（外部のESGの格付けなど）を提供し、直ちに利用できるようにすべきである。そのような情報は、少なくとも年1回はローンに参加する金融機関に提供される予定か。	三越伊勢丹ホールディングスは、三井住友信託銀行に対して年1回、SPTsの進捗状況に係る情報の提供を予定しており、適切である。
この市場では透明性が特に重要であるため、借入人はSPTsに関する情報を公表することが望ましい。当該情報は借入人の統合報告書やサステナビリティレポートに記載される等公表の予定はあるか。 (※常に公表する必要性はなく、適切な場合に借入人はこの情報を公に利用可能にするのではなく、貸付人と非公開で共有することを選択することができる。)	SPTsに関する情報は、三越伊勢丹ホールディングスの統合レポート及びウェブサイト上で開示の予定である。
借入人は、基礎となる評価手法及び/又は前提条件の詳細を提供しているか（推奨事項）	SPTsであるCDPランクは、CDPが定め開示している評価手法に則って付与されている。

4. レビュー方法の適切性

4-1. SPTs の進捗状況に係るレビュー方法

三越伊勢丹ホールディングスは、前項で確認の通り、年に 1 回三井住友信託銀行に対して SPTs の進捗状況を報告することとしている。また期中において、SPTs の進捗状況に合わせた貸出条件見直しのタイミングを複数回設定している。返済期限到来時には、SPTs の達成状況及びサステナビリティ経営と企業価値向上に対する本ローンの成果について、三越伊勢丹ホールディングス、三井住友信託銀行及び JCR の 3 社で確認する予定である。

4-2. 本ローンの SLLP 等への適合性に係るレビュー方法

本ローンの実行に際し、SLLP 等への適合性については、三越伊勢丹ホールディングス及び三井住友信託銀行の同意のもと、JCR が独立した第三者機関としてレビューを実施するとともに、本第三者意見によって取りまとめを行う。本第三者意見は広く一般に開示予定であり、本ローンの透明性は高い。

4-3. レビュー方法に関する SLLP 等への準拠性確認

フレームワーク確認項目	JCRによる確認結果
外部評価の必要性は、取引ごとに借入人と貸付人の間で交渉され合意されなければならない。	SPTs の進捗状況及び本ローンの SLLP 等への適合性に係る外部評価については、三越伊勢丹ホールディングスと三井住友信託銀行の間で締結される金銭消費貸借契約書に、その必要性が記載される予定である。
SPTs に関連する情報が公開されていない場合、または監査/保証に関する声明が添付されていない場合、借入人は SPTs に対するパフォーマンスについて外部評価を求めることが強く推奨される。	本ローンで設定された SPTs に係る情報は、CDP のウェブサイトで開示されている。
借入人が第三者認証を求める取引においては、借入人は、監査人、環境コンサルタント、独立した格付機関などの資格を有する外部の評価者によって、少なくとも年 1 回は SPTs に対するパフォーマンスを独立した立場で検証されるべきである。このような外部の評価者は、ローンに参加する金融機関の同意を得なければならない。さらに、必要に応じて外部レビューを公開することも推奨される。	CDP ランクは外部認証のため、独立した立場で検証・決定されている。
借入人は、適切な場合には、また、機密性および競争上の考慮をしつつ、SLLP に関して SPTs に関連して有する内部の専門知識の記述を、	三越伊勢丹ホールディングスは、SPTs に関する情報を統合レポート及びウェブサイト上で公開する予定である。

借入人のウェブサイト等を通じて公開すべきである。	
レポーティングが完了し、外部評価が行われた後、貸付人は、提供された情報に基づいて SPTs に対する借入人のパフォーマンスを評価する。	三井住友信託銀行は、三越伊勢丹ホールディングスと合意のもと、SPTs に対する三越伊勢丹ホールディングスのパフォーマンスを評価する予定である。

IV. 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本ローンが、SLLP 等に適合していることを確認した。

(担当) 梶原 敦子・丸安 洋史

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、評価対象の、ローンマーケット協会（LMA）の策定したサステナビリティ・リンク・ローン原則（SLLP）及び環境省が2020年3月に策定した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への適合性に関する、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及び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の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・ローン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は三越伊勢丹ホールディングス又は三越伊勢丹ホールディングス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、LMA及びUNEP FIが策定した以下の原則及びガイドを参照しています。

- ・サステナビリティ・リンク・ローン原則
- ・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
- ・資金使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、発行体及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、評価の対象であるポジティブ・インパクト・ファイナンス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、価格変動リスク等）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、貸付人が三越伊勢丹ホールディングスに対して実施するサステナビリティ・リンク・ローンについて、Loan Market Associationの作成したサステナビリティ・リンク・ローン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（気候変動イニシアティブ 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、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