

## 株式会社みずほ銀行が実施する 大栄不動産株式会社に対する ポジティブ・インパクト・ファイナンスに係る第三者意見

株式会社日本格付研究所（JCR）は、株式会社みずほ銀行が大栄不動産株式会社を実施するポジティブ・インパクト・ファイナンスに対し、第三者意見書を提出しました。

### <要約>

本第三者意見は、株式会社みずほ銀行がみずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社（MHRT）による評価を踏まえて大栄不動産株式会社（同社）に実施するポジティブ・インパクト・ファイナンス（PIF）（本ファイナンス）に対して、国連環境計画金融イニシアティブ（UNEP FI）が策定した「PIF原則」及び「資金用途を限定しない事業会社向け金融商品のモデル・フレームワーク」（モデル・フレームワーク）への適合性、並びに環境省のESG金融ハイレベル・パネル設置要綱第2項(4)に基づき設置されたポジティブインパクトファイナンスタスクフォース（PIF TF）が纏めた「インパクトファイナンスの基本的考え方」との整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、PIF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、独立した第三者機関として、(1)同社に係るPIF評価の合理性及び本ファイナンスのインパクト、並びに(2)みずほ銀行・MHRT（総称して〈みずほ〉）のPIF評価フレームワーク及び本ファイナンスのPIF原則に対する準拠性等について確認を行った。

#### (1)同社に係るPIF評価の合理性及び本ファイナンスのインパクト

同社は、株式会社埼玉銀行（現株式会社りそな銀行）店舗ビルの開発、所有および賃貸を目的として、1950年11月に株式会社八重洲口ビルディングとして設立され、1958年12月に、株式会社池田建築事務所（1924年9月設立）及び株式会社埼玉ビルディング（1954年1月設立）と合併して、商号を現社名に変更した。

同社グループは、同社及び株式会社大栄建築事務所（1965年5月設立）、グリーンフォレストケア株式会社（2007年12月設立）、大栄不動産デベロップメント株式会社（2016年7月設立、2021年に大栄不動産投資顧問株式会社に商号変更）の連結子会社3社で構成されており、東京都と埼玉県を主要地盤として、ビル賃貸事業、設計監理事業、不動産開発事業、駐車場事業、住宅事業、不動産仲介事業、不動産買取再販事業、鑑定事業などを展開している。2006年には有料老人ホーム事業、介護事業などにも参入し、さらにバリューアッド事業、アセットマネジメント事業へと着実に業容を拡大しており、総合不動産会社として成長している。

同社はサステナビリティの推進に際し、サステナビリティビジョン、サステナビリティ基本方針に加え、事業を通じて優先的に取り組むべき社会的課題を「マテリアリティ」として、①環境、②地域社会／社会インフラ、③安心安全、④健康／生きがい、⑤人材マネジメント、⑥ガバナンス

の6種類を特定している。

本ファイナンスでは、同社の事業活動全体に対する包括的分析が行われた。同社のサステナビリティ活動も踏まえ、インパクト領域につき特定のうえ5項目のインパクトが選定された。そして、当該インパクトのうち4項目に対してKPIが設定された。これらのインパクトは、主として同社のマテリアリティに係るものであり、ネガティブ・インパクトの減少としてCO2排出原単位の削減等がある。今後、これら4項目のインパクトに係る上記KPI等に対して、モニタリングが実施される予定である。

JCRは、本ファイナンスにおけるインパクト特定の内容について、モデル・フレームワークに示された項目に沿って確認した結果、適切な分析がなされていると評価している。また、本ファイナンスのKPIに基づくインパクトについて、PIF原則に例示された評価基準に沿って確認した結果、多様性・有効性・効率性・追加性が期待されると評価している。当該KPIは、上記のインパクト特定及び同社のサステナビリティ活動の内容に照らしても適切である。さらに、本ファイナンスにおけるモニタリング方針について、本ファイナンスのインパクト特定及びKPIの内容に照らして適切であると評価している。従ってJCRは、本ファイナンスにおいて、持続可能な開発目標(SDGs)に係る三側面(環境・社会・経済)を捉えるモデル・フレームワークの包括的インパクト分析(インパクトの特定・評価・モニタリング)が、十分に活用されていると評価している。

## (2) 〈みずほ〉のPIF評価フレームワーク及び本ファイナンスのPIF原則に対する準拠性等

JCRは、〈みずほ〉のPIF商品組成に係るプロセス、手法及び社内規程・体制の整備状況、並びに同社に対するPIF商品組成について確認した結果、PIF原則における全ての要件に準拠していると評価している。また、本ファイナンスは「インパクトファイナンスの基本的考え方」と整合的であると評価している。

以上より、JCRは、本ファイナンスがPIF原則及びモデル・フレームワークに適合していること、また「インパクトファイナンスの基本的考え方」と整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：株式会社みずほ銀行の大栄不動産株式会社に対する  
ポジティブ・インパクト・ファイナンス

2023年9月29日  
株式会社 日本格付研究所

## 目次

<要約> .....	- 3 -
<b>I. 第三者意見の位置づけと目的</b> .....	- 5 -
<b>II. 第三者意見の概要</b> .....	- 5 -
<b>III. 同社に係る PIF 評価等について</b> .....	- 6 -
1. インパクト特定の適切性評価 .....	- 6 -
1-1. 同社の事業概要 .....	- 6 -
1-2. インパクト特定の概要 .....	- 11 -
2. KPI の適切性評価及びインパクト評価 .....	- 21 -
2-1. 同社のサステナビリティ経営体制の整備状況 .....	- 21 -
2-2. KPI 設定の概要 .....	- 25 -
2-3. JCR による評価 .....	- 35 -
3. モニタリング方針の適切性評価 .....	- 37 -
4. モデル・フレームワークの活用状況評価 .....	- 38 -
<b>IV. PIF 原則に対する準拠性等について</b> .....	- 39 -
1. PIF 第 1 原則 定義 .....	- 39 -
2. PIF 第 2 原則 フレームワーク .....	- 40 -
3. PIF 第 3 原則 透明性 .....	- 41 -
4. PIF 第 4 原則 評価 .....	- 41 -
5. インパクトファイナンスの基本的考え方 .....	- 42 -
<b>V. 結論</b> .....	- 42 -

## <要約>

本第三者意見は、株式会社みずほ銀行がみずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社 (MHRT) による評価を踏まえて大栄不動産株式会社 (同社) に実施するポジティブ・インパクト・ファイナンス (PIF) (本ファイナンス) に対して、国連環境計画金融イニシアティブ (UNEP FI) が策定した「PIF 原則」及び「資金使途を限定しない事業会社向け金融商品のモデル・フレームワーク」(モデル・フレームワーク) への適合性、並びに環境省の ESG 金融ハイレベル・パネル設置要綱第 2 項(4)に基づき設置されたポジティブインパクトファイナンスタスクフォース (PIF TF) が纏めた「インパクトファイナンスの基本的考え方」との整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、PIF 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、独立した第三者機関として、(1)同社に係る PIF 評価の合理性及び本ファイナンスのインパクト、並びに(2)みずほ銀行・MHRT (総称して〈みずほ〉) の PIF 評価フレームワーク及び本ファイナンスの PIF 原則に対する準拠性等について確認を行った。

### (1)同社に係る PIF 評価の合理性及び本ファイナンスのインパクト

同社は、株式会社埼玉銀行 (現株式会社りそな銀行) 店舗ビルの開発、所有および賃貸を目的として、1950 年 11 月に株式会社八重洲口ビルディングとして設立され、1958 年 12 月に、株式会社池田建築事務所 (1924 年 9 月設立) 及び株式会社埼玉ビルディング (1954 年 1 月設立) と合併して、商号を現社名に変更した。

同社グループは、同社及び株式会社大栄建築事務所 (1965 年 5 月設立)、グリーンフォレストケア株式会社 (2007 年 12 月設立)、大栄不動産デベロップメント株式会社 (2016 年 7 月設立、2021 年に大栄不動産投資顧問株式会社に商号変更) の連結子会社 3 社で構成されており、東京都と埼玉県を主要地盤として、ビル賃貸事業、設計監理事業、不動産開発事業、駐車場事業、住宅事業、不動産仲介事業、不動産買取再販事業、鑑定事業などを展開している。2006 年には有料老人ホーム事業、介護事業などにも参入し、さらにバリューアッド事業、アセットマネジメント事業へと着実に業容を拡大しており、総合不動産会社として成長している。

同社はサステナビリティの推進に際し、サステナビリティビジョン、サステナビリティ基本方針に加え、事業を通じて優先的に取り組むべき社会的課題を「マテリアリティ」として、①環境、②地域社会／社会インフラ、③安心安全、④健康／生きがい、⑤人材マネジメント、⑥ガバナンスの 6 種類を特定している。

本ファイナンスでは、同社の事業活動全体に対する包括的分析が行われた。同社のサステナビリティ活動も踏まえ、インパクト領域につき特定のうえ 5 項目のインパクトが選定された。そして、当該インパクトのうち 4 項目に対して KPI が設定された。これらのインパクトは、主として同社のマテリアリティに係るものであり、ネガティブ・インパクトの減少として CO<sub>2</sub> 排出原単位の削減等がある。今後、これら 4 項目のインパクトに係る上記 KPI

等に対して、モニタリングが実施される予定である。

JCR は、本ファイナンスにおけるインパクト特定の内容について、モデル・フレームワークに示された項目に沿って確認した結果、適切な分析がなされていると評価している。また、本ファイナンスの KPI に基づくインパクトについて、PIF 原則に例示された評価基準に沿って確認した結果、多様性・有効性・効率性・追加性が期待されると評価している。当該 KPI は、上記のインパクト特定及び同社のサステナビリティ活動の内容に照らしても適切である。さらに、本ファイナンスにおけるモニタリング方針について、本ファイナンスのインパクト特定及び KPI の内容に照らして適切であると評価している。従って JCR は、本ファイナンスにおいて、持続可能な開発目標（SDGs）に係る三側面（環境・社会・経済）を捉えるモデル・フレームワークの包括的インパクト分析（インパクトの特定・評価・モニタリング）が、十分に活用されていると評価している。

(2) 〈みずほ〉の PIF 評価フレームワーク及び本ファイナンスの PIF 原則に対する準拠性等

JCR は、〈みずほ〉の PIF 商品組成に係るプロセス、手法及び社内規程・体制の整備状況、並びに同社に対する PIF 商品組成について確認した結果、PIF 原則における全ての要件に準拠していると評価している。また、本ファイナンスは「インパクトファイナンスの基本的考え方」と整合的であると評価している。

以上より、JCR は、本ファイナンスが PIF 原則及びモデル・フレームワークに適合していること、また「インパクトファイナンスの基本的考え方」と整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、みずほ銀行が MHRT による評価を踏まえて同社に実施する PIF に対して、UNEP FI の策定した PIF 原則及びモデル・フレームワーク、並びに PIF TF の纏めた「インパクトファイナンスの基本的考え方」に沿って第三者評価を行った。PIF とは、SDGs の目標達成に向けた企業活動を、金融機関等が審査、評価することを通じて促進し、以て持続可能な社会の実現に貢献することを狙いとして、当該企業活動が与えるポジティブなインパクトを特定、評価のうえ、融資等を実行し、モニタリングする運営のことをいう。

PIF 原則は 4 つの原則からなる。第 1 原則は、SDGs に資する三つの柱（環境・社会・経済）に対してポジティブな成果を確認でき、ネガティブな影響を特定し対処していること、第 2 原則は、PIF 実施に際し、十分なプロセス、手法、評価ツールを含む評価フレームワークを作成すること、第 3 原則は、ポジティブ・インパクトを測るプロジェクト等の詳細、評価・モニタリングプロセス、ポジティブ・インパクトについての透明性を確保すること、第 4 原則は、PIF 商品が内部組織または第三者によって評価されていることである。

本第三者意見は、PIF 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、同社に係る PIF 評価の合理性及び本ファイナンスのインパクト、並びに〈みずほ〉の PIF 評価フレームワーク及び本ファイナンスの PIF 原則に対する準拠性等を確認し、本ファイナンスの PIF 原則及びモデル・フレームワークへの適合性、並びに「インパクトファイナンスの基本的考え方」との整合性について確認することを目的とする。

## II. 第三者意見の概要

本第三者意見は、みずほ銀行が同社との間で 2023 年 9 月 27 日付にて契約を締結する、資金用途を限定しない PIF に対する意見表明であり、以下の項目で構成されている。

<同社に係る PIF 評価等について>

1. インパクト特定の適切性評価
2. KPI の適切性評価及びインパクト評価
3. モニタリング方針の適切性評価
4. モデル・フレームワークの活用状況評価

<〈みずほ〉の PIF 評価フレームワーク等について>

1. 〈みずほ〉の PIF 商品組成に係るプロセス、手法及び社内規程・体制の整備状況が PIF 原則に準拠しているか
2. 〈みずほ〉が定めた社内規程に従い、同社に対する PIF を適切に組成できているか



### III. 同社に係る PIF 評価等について

本項では、同社に係る PIF 評価におけるモデル・フレームワークの包括的インパクト分析（インパクトの特定・評価・モニタリング）の活用状況と、本ファイナンスのインパクト（①多様性、②有効性、③効率性、④倍率性、⑤追加性）について確認する。

#### 1. インパクト特定の適切性評価

##### 1-1. 同社の事業概要

###### (1) 沿革

同社は、株式会社埼玉銀行（現株式会社りそな銀行）店舗ビルの開発、所有および賃貸を目的として、1950年11月に株式会社八重洲口ビルディングとして設立され、1958年12月に、株式会社池田建築事務所（1924年9月設立）及び株式会社埼玉ビルディング（1954年1月設立）と合併して、商号を現社名に変更した。

同社グループは、同社及び株式会社大栄建築事務所（1965年5月設立）、グリーンフォレストケア株式会社（2007年12月設立）、大栄不動産デベロップメント株式会社（2016年7月設立、2021年に大栄不動産投資顧問株式会社に商号変更）の連結子会社3社で構成されており、東京都と埼玉県を主要地盤として、ビル賃貸事業、設計監理事業、不動産開発事業、駐車場事業、住宅事業、不動産仲介事業、不動産買取再販事業、鑑定事業などを展開している。2006年には有料老人ホーム事業、介護事業などにも参入し、さらにバリューアッド事業、アセットマネジメント事業へと着実に業容を拡大しており、総合不動産会社として成長している。

###### (2) 企業理念・経営方針

同社グループでは、以下の経営方針を掲げているほか、大栄クレドとして、同社グループの存在意義、価値観に加え、基本姿勢として8つの項目を掲げている。

###### □ 同社グループの経営方針

当社グループは、「社会に貢献し、お客様に必要とされる存在であり続ける」との企業理念のもと、「当社グループのサステナビリティ」と「社会のサステナビリティ」の調和を図り、企業価値の最大化を目指すことを経営の基本方針としています。



□ 大栄クレド

➤ 存在意義

私たち大栄不動産は、社会に貢献し、お客様に必要とされる存在であり続けます

➤ 価値観

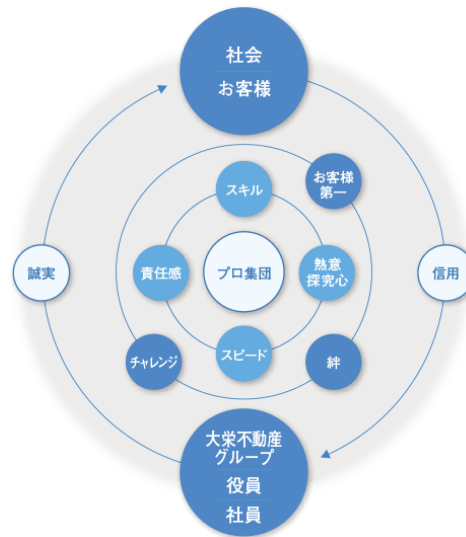


図1 同社グループが掲げる価値観<sup>1</sup>

□ 基本姿勢

- |        |   |
|--------|---|
| プロ集団   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・私たち大栄不動産は、最新の「知の深化」と「知の探索」を継続し、現在から未来に向けた最適な不動産ソリューションの提供により、お客様の課題解決を実現します。</li> </ul>   |
| スキル    | <ul style="list-style-type: none"> <li>・私たち大栄不動産は、不動産の知識・技術・ノウハウを持った専門家集団です。</li> <li>・私たち大栄不動産は、マーケティング力を活かし、外部環境の変化に潜む機会を逃しません。</li> </ul>  |
| 熱意・探究心 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・私たち大栄不動産は、質の高いサービスを提供するために、新しい価値を創造することに徹します。</li> <li>・私たち大栄不動産は、新しい仕組み、方法、分野に興味を持ち、進化することを考えます。</li> <li>・私たち大栄不動産は、寛容に多様性・異文化を受け入れます。</li> </ul> |
| スピード   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・私たち大栄不動産は、環境の変化に機敏に対応します。</li> <li>・私たち大栄不動産は、お客様の期待を上回る早さで対応します。</li> </ul>  |

<sup>1</sup> 出典：同社 ウェブサイトより作成。

- 責任感
- ・私たち大栄不動産は、全社員が自分の言動と行動に責任を持ちます。
  - ・私たち大栄不動産は、守れない約束はしません。ひとのせいにはしません。問題を先送りしません。
- お客様第一
- ・私たち大栄不動産は、短期的利益にとらわれることなく、お客様の安心と満足にこだわり、真心で向き合います。
  - ～プロとしての確なアドバイスを行い、質の高いサービスを提供し続けます。
  - ～お客様との長期的付き合いを目指し、より良い空間・サービスを提供し続けます。
- チャレンジ
- ・私たち大栄不動産は、失敗を恐れず、前向きな姿勢で仕事に取り組みます。
  - ～仲間の成功から新たな発想を生み出し、仲間の失敗から学んだ教訓を活かして、挑戦し続けます。
  - ・私たち大栄不動産は、自らの経験や常識にとらわれず、できない理由ではなく、やれる方法を考え、まず動きます。
- 絆
- ・私たち大栄不動産は、一人一人が全社的視野をもってお客様と接します。
  - ・私たち大栄不動産は、お互いを尊重し、社員のコミュニケーションを大切にします。
  - ～失敗を責めることはせず、お互いを支え合うことを楽しみます。
  - ・私たち大栄不動産は、これまで築き上げ、受け継がれてきた思いを大切にします。
  - ～人を大切にします。モノを大切にします。

### (3) 主な事業活動

同社グループは、2023年3月31日現在、図2に示すとおり、東京都・埼玉県を中心に64棟のオフィスを中心とするビル、832ヶ所の駐車場を管理・運営している他、ファミリータイプマンションの商品を提供する住宅事業を行っている。また、主に法人向けの事業用不動産仲介事業、産業団地の開発および不動産の買取再販事業、バリューアッド事業、不動産鑑定事業なども手掛ける。さらに、連結子会社のグリーンフォレストケアが埼玉県熊谷市で有料老人ホーム「グリーンフォレストビレッジ」の運営も行っている。

同社グループの中期経営計画（2021～2023年度）では、競争優位性のある事業活動を通じて、地域社会やステークホルダーが抱える問題を解決し、持続的な利益を永い時間軸で得ることで、中長期的に企業価値を向上させるという循環的なアプローチを取っており、短期的な成果に執着することなく、一時的な好不況に左右されない強靱な事業構造を目指して、「耐力」（環境変化対応力）と「体力」（不況抵抗力）の強化を方針としている。

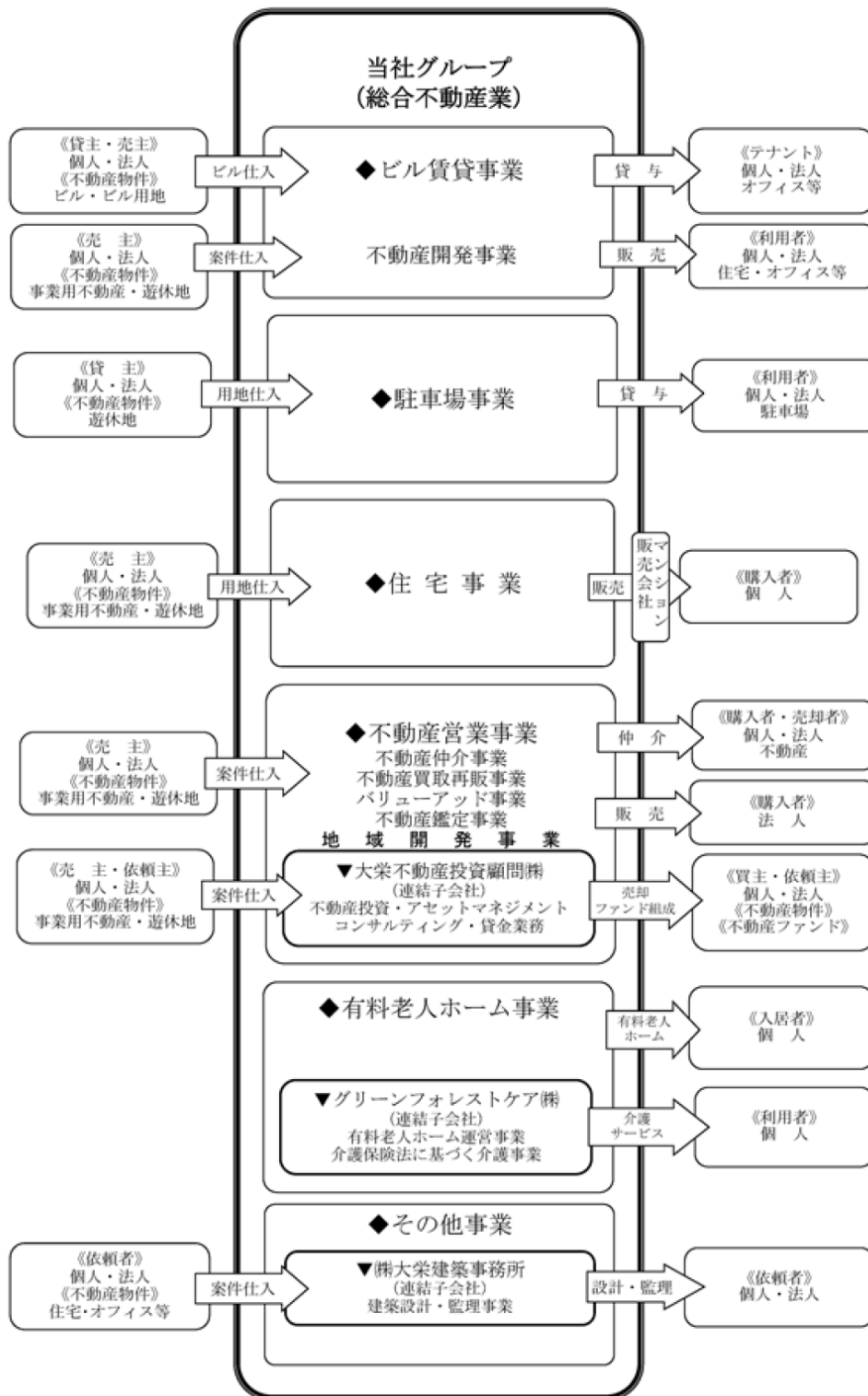


図 2 同社グループの事業内容<sup>2</sup>

<sup>2</sup> 出典：同社 有価証券報告書（第 83 期）

#### (4) 売上高等概況

同社のセグメント別の売上高（連結）は、下表のとおりである。

表1 セグメント別の業績推移<sup>3</sup>

営業収益（百万円）	2021年度	2022年度
ビル賃貸事業	10,373	12,939
駐車場事業	2,930	3,169
住宅事業	10,881	4,568
不動産営業事業	1,987	2,153
有料老人ホーム事業	982	1,045
その他	160	175
合計	27,315	24,050

2022年度の営業収益は240.5億円で、前年度と比べて32.6億円減少しているが、これは、前連結会計年度に大型物件（三田・高輪・所沢）を売却した反動減で、分譲マンション供給が端境期となる住宅事業の営業収益が前年度比58.0%減少したことによる。一方、ビル賃貸事業は、賃貸収入が安定的に推移し、併せて出資配当も大きく伸長したことから、前年度比24.7%増加しており、駐車場事業も、コロナ禍の影響が限定的となり、時間貸駐車場の稼働が回復したことと活発な営業活動によって8.1%増加している。また、不動産営業事業は、新たに「回転型事業（開発型・バリューアッド型）の強化に向けた取組」（営業ソリューション）を開始したことにより9.0%、有料老人ホーム事業も、新規入居者の利用料金改定と平均入居者数の増加によって6.4%増加している。

なお、2022年度において、各セグメントの構成比は、ビル賃貸事業が54%、住宅事業が19%、駐車場事業が13%、不動産営業事業9%、有料老人ホーム事業4%である。

<sup>3</sup> 同社 有価証券報告書（第83期）より作成。

## 1-2. インパクト特定の概要

本ファイナンスでは、同社の事業活動全体に対する包括的分析が行われ、同社のサステナビリティ活動も踏まえてインパクト領域が特定された。

### (1) 業種別インパクトの状況

本ファイナンスでは、同社の事業について、国際標準産業分類（ISIC：International Standard Industrial Classification of All Economic Activities）における7つの産業分類（「自己所有物件または賃貸物件による不動産業」、「料金制または契約制による不動産業」、「建築工事業」、「陸運に付随するサービス活動」、「基金管理運営業」、「居住介護施設」及び「高齢者・障害者用居住ケアサービス業」）として整理された。その前提のもと、UNEP FIのインパクト分析ツールを用いて、ポジティブ・インパクト及びネガティブ・インパクトが下表のとおり分析された。

表2 業種別インパクト

		同社事業	
		ポジティブ	ネガティブ
入手可能性、アクセス可能性、手ごろさ、品質	水		
	食糧		
	住居	●	●
	健康・衛生	●	●
	教育		
	雇用	●	●
	エネルギー	●	●
	移動手段	●	
	情報		
	文化・伝統	●	●
	人格と人の安全保障	●	●
	正義		
	強固な制度・平和・安全		●
	質（物理的・化学的特性）と有効利用	水	
大気			●
土壌			●
生物多様性と生態系サービス			●
資源効率・安全性			●
気候			●
廃棄物			●
人と社会のための経済的価値創造	包括的で健全な経済	●	
	経済収束	●	
その他			

## (2) 国・地域別インパクトの状況

本ファイナンスでは、国・地域別インパクトについて、同社の連結売上高の全てを占める日本を対象として分析が行われた。なお、UNEP FI のインパクト分析ツールで示されたインパクト領域ごとの国・地域別のニーズをベースとして、ニーズのレベルが高いと判断されたインパクト領域には重みづけがなされている。具体的には、日本では「住居」、「雇用」、「エネルギー」、「情報」、「文化・伝統」、「移動手段」、「水（質）」、「生物多様性と生態系サービス」、「資源効率・安全性」、「気候」、「廃棄物」、「包括的で健全な経済」のニーズが高く設定されている。

(3) インパクト・レーダーチャート

ここまでの分析を踏まえ、本ファイナンスで業種及び国・地域の観点から推定された同社の事業に係るインパクト領域は、下図のとおりである。

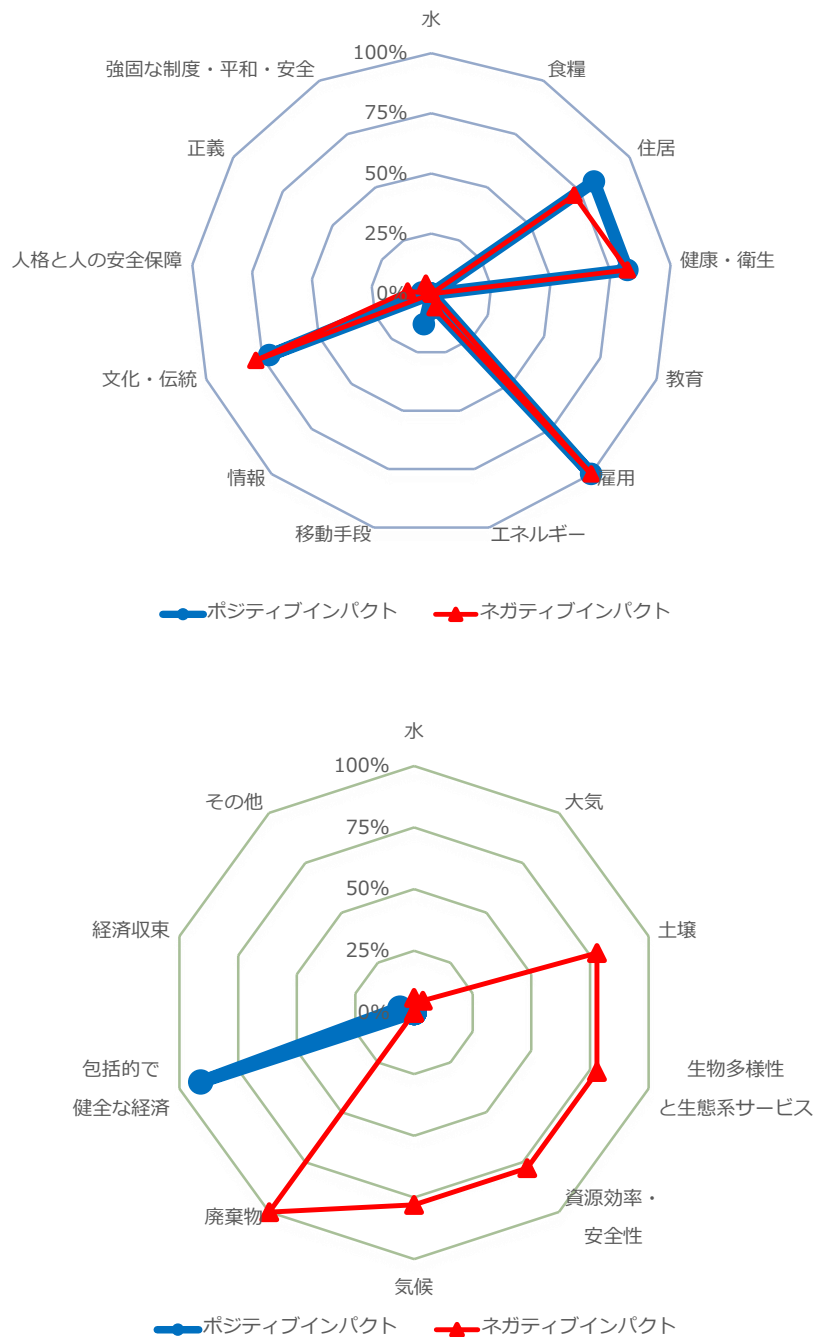


図3 インパクト・レーダーチャート



(4) サプライチェーンの全体構造

同社グループでは協力会社と共同で不動産の新規開発や建て替えを実施している。新規建設時や建て替え時には、コンクリートや木材等の多くの建設資材を、建物運営時には大量の電気や水等を使用している。また、建て替え時には大量の廃棄物が発生する。それらの削減が求められていることに加え、建設資材には、コンクリート型枠用合板パネルに南洋木材（マレーシア、インドネシア産等）が、用いられることが多く、こうした南洋木材の活用は原生林における土地収奪、過度な伐採による森林破壊、固有動植物の生息地を奪う生物多様性の損失等の環境負荷が懸念される。コンクリートは、原料である石灰石を採掘する際に発生する周辺環境への影響、セメント精製の際に CO<sub>2</sub> が発生することによる環境負荷が懸念される。調達にあたっては、持続可能性への配慮が必要である。

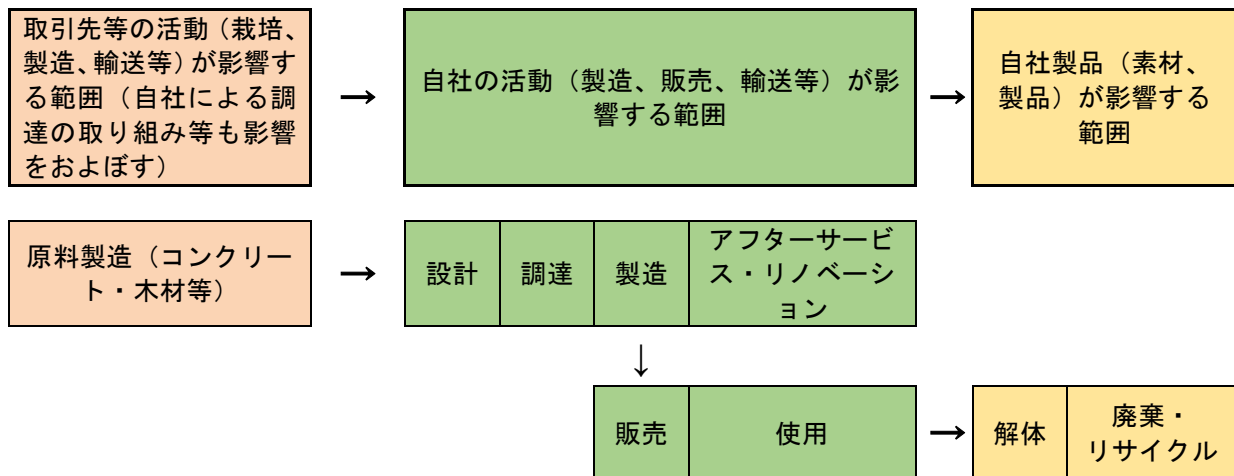


図4 サプライチェーンの全体構造

## (5) サステナビリティ方針

同社は、「社会に貢献し、お客様に必要とされる存在であり続ける」との企業理念のもとで「当社グループのサステナビリティ」と「社会のサステナビリティ」の調和を図り、企業価値の最大化を目指すことを経営の基本方針としている。

同社は、サステナビリティについて、サステナビリティ・ビジョン及びサステナビリティ基本方針を設定している。

### □ サステナビリティ・ビジョン

「チームの力で、より良い未来を」—100年企業へ、その先へ—  
不動産のプロフェッショナルとして、事業を通じて、大栄不動産らしいさまざまな新機軸を創造し、社会と暮らしの、持続的可能なよりよい未来を実現していく。  
2050年の100周年に向けて、これからも地域・社会・お客さまとの「相利共生」を目指し、「優れたチームワーク」と「豊かな経験」で、ステークホルダーとともにさまざまな活動に挑戦していきます。

### □ サステナビリティ基本方針

私たち大栄不動産グループの経営理念は、「社会に貢献し、お客さまに必要とされる存在であり続ける」こと。この理念のもと、社会的価値と経済的価値向上の両立を通して、企業価値の最大化を目指します。サステナブルな、よりよい未来の実現に向け、解決に取り組んでいく重点テーマは次の通りです。

- 環境負荷の低減
- 地域活性化の取組
- 安心安全で健康な組織・社会の実現
- 多様性を受け入れる企業風土の確立
- コンプライアンス・ガバナンスの継続的向上

これらの重点テーマの解決を進めるため、サステナビリティ推進委員会を設け、全社横断的に方針・計画の策定を行うことで、サステナビリティ経営を実現して参ります。

サステナビリティ・ビジョンは、図5で示しているとおおり、同社グループの価値構成の根幹として位置付けられている。2021-2023年度中期経営計画では、サステナビリティ・ビジョンからバックキャストされた全社テーマの1つに、サステナビリティが盛り込まれている。

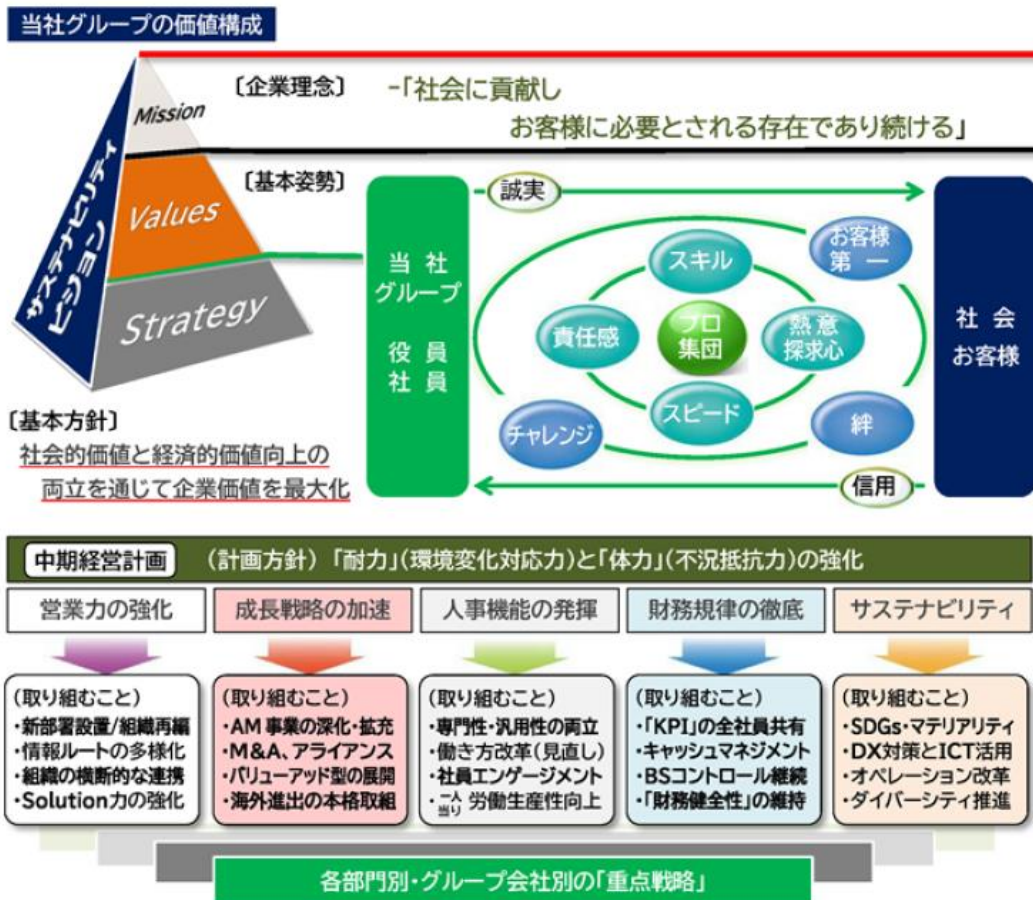


図5 同社グループの価値構成とサステナビリティの位置付け<sup>4</sup>

<sup>4</sup> 出典：同社 有価証券報告書（第83期）より作成。

## (6) サステナビリティに係る重要課題と KPI の設定状況

同社グループでは「サステナビリティ・ビジョン」を公表し、2050年の設立100周年に向けて5つの「重点テーマ」を掲げており、事業を通じて優先的に取り組むべき社会課題を「マテリアリティ」として特定している。

同社の有価証券報告書では、2022年4月にはサステナビリティ課題の解決に向けた取組を加速すべく、マテリアリティに対する主な取組を公表している。例えば「環境負荷の低減」では、主要事業であるビル事業における「CO<sub>2</sub>排出量の削減」を KPI として設定している。

マテリアリティ (重要課題)		当社の主な取組	関連する主なSDGs
E (環境)	1. 環境	環境負荷の低減 不動産ストックの有効利用・長寿命化 開発事業における自然環境保全への配慮	3 気候変動 4 質の高いエネルギー 5 持続可能な消費と生産
S (社会)	2. 地域社会/ 社会インフラ	地域活性化や産業創出支援 社会インフラの整備、地域との相利共生	6 安全な水と衛生 7 持続可能なエネルギー 8 持続可能な産業と雇用
	3. 安心安全	安心安全なオフィス環境・住環境の提供 自然災害・緊急時対策の推進(BCP)	9 持続可能な消費と生産 10 人や国の不平等の削減 11 持続可能な都市とコミュニティ
	4. 健康/生きがい	健康や快適性に配慮した様々な空間の創造 教育活動や文化活動・スポーツ活動の支援	12 持続可能な消費と生産 13 気候変動 15 陸の豊かさ
G (ガバナンス)	5. 人材マネジメント	従業員の健康支援、ワークライフバランス向上 ダイバーシティ・エクイティ&インクルージョン 人材開発・育成・確保への取組	12 持続可能な消費と生産 13 気候変動 15 陸の豊かさ
	6. ガバナンス	コーポレート・ガバナンス機能の維持・強化 リスクマネジメントの推進 コンプライアンスの重視 財務基盤の安定化	16 平和と公正 17 パートナーシップ

図6 マテリアリティ及び主な取組<sup>5</sup>

<sup>5</sup> 出典：同社 有価証券報告書（第83期）

### (7) インパクト領域の特定

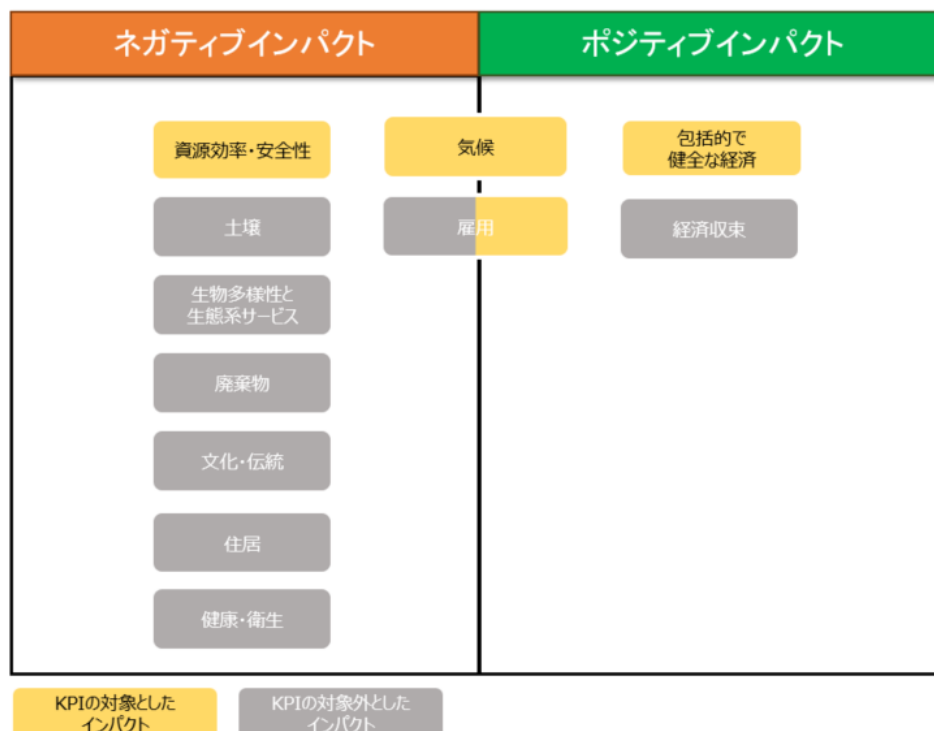
ここまでの分析等を踏まえ、本ファイナンスで特定されたインパクト領域は下図のとおりである。

下図では、図3で特定したインパクト領域を踏まえ、計11種類のインパクトを特定した。これらのうち、6種についてはKPIが設定されている。

図3で示されたポジティブ・インパクトのうち、「気候」は同社グループの環境負荷低減に資する取組の姿勢を評価すべく、追加的に特定し、KPIの対象とされている。

他方で、図3で特定したポジティブ・インパクトのうち、「文化・伝統」については文化財の保全等が想定されるが、同社グループでは現場から発掘された化石の保存等を実施しており、適切な配慮が成されていることが確認できているため、インパクトの特定から削除されている。

なお、グレーアウトした7つのインパクト領域については、法令遵守がなされていること等からKPIは設定されていない。ポジティブインパクトの「経済収束」については同社グループの地域活性化の取組を評価するために追加的に特定しているものの、同項に示す理由に基づき、KPIの対象外としている。



注) 各インパクトの記載順は、インパクトの重要性や大きさなどを表すものではありません。

図7 本ファイナンスで特定されたインパクト領域

### 1-3. JCR による評価

JCR は、本ファイナンスにおけるインパクト特定の内容について、モデル・フレームワークに示された項目に沿って以下のとおり確認した結果、適切な分析がなされていると評価している。

モデル・フレームワークの確認項目	JCRによる確認結果
事業会社のセクターや事業活動類型を踏まえ、操業地域・国において関連のある主要な持続可能性の課題、また事業活動がこれらの課題に貢献するかどうかを含めて、事業環境を考慮する。	操業エリア・業種・サプライチェーンの観点から、同社の事業活動全体に対する包括的分析が行われ、インパクト領域が特定されている。
関連する市場慣行や基準（例えば国連グローバル・コンパクト10原則等）、また事業会社がこれらを遵守しているかどうかを考慮する。	同社に関連する市場慣行や基準、それらの遵守状況が確認されている。
CSR報告書や統合報告書、その他の公開情報で公に表明された、ポジティブ・インパクトの発現やネガティブ・インパクトの抑制に向けた事業会社の戦略的意図やコミットメントを考慮する。	同社の公表しているマテリアリティ等を踏まえ、インパクト領域が特定されている。
グリーンボンド原則等の国際的イニシアティブや国レベルでのタクソノミを使用し、ポジティブ・インパクトの発現するセクター、事業活動、地理的位置（例えば低中所得国）、経済主体の種類（例えば中小企業）を演繹的に特定する。	UNEP FIのインパクト分析ツール、グリーンボンド原則・ソーシャルボンド原則のプロジェクト分類等の活用により、インパクト領域が特定されている。
PIF商品組成者に除外リストがあれば考慮する。	同社は、〈みずほ〉の定める融資方針等に基づく不適格企業に該当しないことが確認されている。
持続可能な方法で管理しなければ、重大なネガティブ・インパクトを引き起こし得る事業活動について、事業会社の関与を考慮する。	同社の事業で想定し得る重要なネガティブ・インパクトとして、温室効果ガス、エネルギー使用、労働者の健康問題等が特定されている。これらは、同社のマテリアリティ等で抑制すべき対象と認識されている。



<p>事業会社の事業活動に関連する潜在的なネガティブ・インパクトや、公表されている意図と実際の行動（例えばサプライチェーンの利害関係者に対してや従業員の中での行動）の明らかな矛盾を特定するため、考え得る論点に関する利用可能な情報を検証する。</p>	<p>〈みずほ〉は、原則として同社の公開情報を基にインパクト領域を特定しているが、重要な項目に関しては、その裏付けとなる内部資料等の確認及びヒアリングの実施により、手続きを補完している。なお、JCRは同社に対するヒアリングへの同席等により、開示内容と実際の活動内容に一貫性があることを確認している。</p>
--	---



## 2. KPIの適切性評価及びインパクト評価

### 2-1. 同社のサステナビリティ経営体制の整備状況

#### (1) サステナビリティ方針・中長期ビジョン、経営計画との統合の進展度

本ファイナンスでは、「1-2.(5)サステナビリティ方針」を踏まえ、マテリアリティに係る各種取り組みや定量的指標の実績が報告されていることから、同社におけるサステナビリティの経営計画への統合進展度は、「Level-H」と評価されている。

表3 サステナビリティの経営計画への統合レベル

レベル	概要
Level-H	経営計画にサステナビリティについての記述があり、定量的指標の設定やモニタリング等の報告がなされている。
Level-M2	経営計画にサステナビリティについての明確な記載はないものの、サステナビリティに連動する記述が見受けられるもの。
Level-M1	経営計画にサステナビリティについての記載はないものの、サステナビリティに関する方針、ビジョン等対外的に公表可能な記述があるもの。
Level-L	経営計画にサステナビリティに関する記述がなく、サステナビリティに関する方針、ビジョン等対外的に公表可能な記述がないもの。

## (2) サステナビリティ開示体制、透明性

同社の環境社会面における取組については、ウェブサイト上で、環境への取組、地域・社会への取組、従業員への取組の3つの観点から開示がなされている。

環境面については、再生可能エネルギーの導入や省エネ機器の導入推進、ZEHへの取組、屋上・壁面緑化、太陽光発電設備の設置等、同社が実施している具体的な取組が開示されており、同社が掲げる2030年までに「CO<sub>2</sub>削減30%」とする目標に向けての取組事項がまとめられている。東京都及び埼玉県への地球温暖化対策報告書も開示されている。加えて、SLLでの定量的目標と過年度の実績値が開示されている。

また、社会面については、地域に深く根差した事業展開を目指している同社においての最重要テーマとして「地域社会との共生」が位置付けられ、駐車場・駐輪場の開設や高齢者への安心・安全な生活環境の提供等の取組が示されている。

本ファイナンスでは、同社が取組項目について定量的目標の開示と、過年度の状況についての実績開示を行っていることから、「Level-H2」と評価されている。

表4 サステナビリティの情報開示レベル

レベル	概要	目標開示		実績開示
		定量	定性	
Level-H2	サステナビリティについての定量的目標開示、実績開示がなされているもの	あり	あり	あり
		あり	なし	あり
Level-H1	サステナビリティについての定性的目標開示、実績開示がなされているもの	なし	あり	あり
Level-M2	サステナビリティについての目標開示はなされていないものの、実績開示がなされているもの	なし	なし	あり
	サステナビリティについての定量的目標開示がなされているものの、実績開示がなされていないもの	あり	あり	なし
Level-M1	サステナビリティについての定性的目標開示がなされているものの、実績開示がなされていないもの	なし	あり	なし
Level-L	サステナビリティについての目標開示、実績開示がなされていないもの	なし	なし	なし



表 5 サステナビリティ体制の強度

チェック項目	概説
(1)サステナビリティについての専門組織について	L-H：サステナビリティ専門部署を有している L-M：環境・CSRに関する部署が対応 L-L：専門組織なし、総務系、IR系部署等における兼務
(2)経営報告の体制について	L-H：取締役会等経営レベルの意思決定が可能な会議体に対して定期報告がなされ、必要に応じて改善の指導が可能な体制 L-M：何らかの会議体に対して定期報告がなされる体制 L-L：経営報告の体制を持っていない

## 2-2. KPI 設定の概要

本ファイナンスでは、上記のインパクト特定及び同社のサステナビリティ活動を踏まえて 8 項目のインパクトが選定され、それぞれに KPI が設定された。

### (1) 気候（ネガティブ）

#### ① KPI 設定の考え方

気候変動への対策は世界で喫緊の課題となっている。日本は、2050 年カーボンニュートラルを目指しており、企業においても気候変動への取組が求められる。

IEA の 2050 年ネットゼロへのロードマップ<sup>7</sup>によると、不動産業界においては、85% 以上の建物がゼロ炭素仕様になっていることが 2050 年ネットゼロの達成において必要なマイルストーンの一つとされている。2020 年 12 月に公表されたグリーン成長戦略においては、2050 年カーボンニュートラルを目指すに当たっては、LCCM<sup>8</sup>住宅・建築物等環境負荷が大きく低減された住宅の普及、省エネ改修の推進、再生可能エネルギーの導入等を可能な限り進めていくことが求められている。

従って、本ファイナンスにおいては、KPI として「CO<sub>2</sub>排出量原単位の削減率(Scope1,2) (2013 年比)」が設定された。なお、原単位は「t-CO<sub>2</sub>/m<sup>2</sup>」で算出しており、KPI の対象となる施設は、①省エネ法届出対象施設、②実質的に当社が管理権原を有する証券化ビルである。

#### ② KPI

同社グループでは、マテリアリティ「環境」に掲げた、「環境負荷の低減」、「不動産ストックの有効利用・長寿命化」、「開発事業における自然環境保全への配慮」をテーマに、環境に関する取組を推進している。このうち、CO<sub>2</sub>排出量原単位の削減に資する取組として、同社グループで重点的に進められている施策が、再生可能エネルギーへの転換である。一例として、一部保有物件におけるグリーン電力への切り替えが挙げられる。「トラッキング付非化石証書」を組み合わせた電気を購入・利用し、グリーン電力の切り替えを通じ、CO<sub>2</sub>排出量原単位の削減に向けて取り組んでいる。また、神奈川県平塚市に所在する物流施設においては、4,500 m<sup>2</sup>にわたる広大な屋根に太陽光発電パネルを設置する予定であり、再生可能エネルギーの導入を順次進めている。このほか、既存物件の修繕計画の前倒し等を通じて、削減に向けた取組を進めていく方針である。

なお、本 KPI については、2022 年 8 月に同社グループが実施した SLL の SPTs としても活用されており、同程度の事業規模を有する同業他社と比較し、野心的な水準の目標であると認められている。過年度における KPI 及び目標・方針は以下のとおりである。

2020 年度の増加は、算出対象物件の入れ替えや、ライフサイエンス研究センター内のテ

<sup>7</sup> IEA Net Zero by 2050

<sup>8</sup> ライフサイクル全体（建築から解体・再利用等まで）を通じた CO<sub>2</sub> 排出量をマイナスにする住宅

ナントのように延床面積に対しエネルギー使用量の大きいテナントの稼働が原因として想定される。また、2022年度については、調達コストを勘案した際に、電力調達先を変更したことにより、算出係数が変動している点が要因である。同社では上述のとおり削減に向けた施策が展開されており、掲げている野心的な目標の達成に向け、更なる取組の加速化が期待される。

表6 過年度における KPI の状況<sup>9</sup>

KPI (気候) [ネガティブ]	2020 年度	2021 年度	2022 年度
CO2 排出量原単位の削減率 (Scope1,2) (単体) <sup>10</sup>	1.69%増加 (※)	6.12%削減	4.29%増加 (※)

※第三者検証未実施の社内データ。2022年度は速報値

③ 目標

表7 目標・方針

KPI (気候) [ネガティブ]	目標年：2030 年度
CO2 排出量原単位の削減率 (Scope1,2) (2013 年度比) (単体)	30%削減

<sup>9</sup> 同社へのヒアリングより作成。

<sup>10</sup> ①省エネ法届出対象施設、②実質的に当社が管理権原を有する証券化ビルを対象とする

## (2) 資源効率・安全性（ネガティブ）

### ① KPI 設定の考え方

エネルギー消費量の低減は、世界的に気候変動への対策が喫緊の対応事項となっている中で、CO<sub>2</sub>発生量の低減に資する重要な施策かつ重要な課題の1つである。特に、不動産業では、保有するビル賃貸物件および販売された住居用物件等でのエネルギー使用量をいかに削減するかが大きな課題である。同社グループが重要視している環境負荷低減の取組を評価するために、本ファイナンスでは KPI として「エネルギー消費量削減に資する取組」が設定された。

### ② KPI

不動産業では、保有物件におけるエネルギー消費量のインパクトは大きいものの、入居しているテナントや事業者に左右される部分も多く、削減に向けた施策の数は多くはない。これに対し、同社グループでは大きく2つの方針で、エネルギー消費量削減に資する取組を進めている。第一に、新規物件においては、ZEH・ZEB 物件等、年間のエネルギー収支が差引ゼロとなる物件を可能な限り、取得していく方針である。第二に、既存物件においては、エネルギー効率の高い省エネ機器の導入を通じて、環境負荷を抑制すべく、エネルギー量削減のための設備投資を実施していく方針である。具体的に導入した機器の事例としては、人感センサー照明制御、LED 照明、高効率ファンモーター、全熱交換器、節水型衛生器具、Low-e ガラス、電気自動車充電できる充電設備等が挙げられる。このほか、ヒートアイランド現象の緩和や建物内の温度上昇の抑制効果があるとされる屋上・壁面緑化等についても取り組んでいる。

表 8 過年度における KPI の状況<sup>11</sup>

KPI (資源効率・安全性)	2020 年度	2021 年度	2022 年度
エネルギー消費量削減に 資する取組（単体）	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ ZEH・ZEB 認定 取得なし</li> <li>・ LED 化 2 ビル</li> <li>・ 高効率空調導入 3 ビル</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ ZEH・ZEB 認 定取得 1 ビル</li> <li>・ LED 化 1 ビル</li> <li>・ 高効率空調導入 1 ビル</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ ZEH・ZEB 認定 取得 1 ビル</li> <li>・ LED 化 1 ビル</li> <li>・ 高効率空調導入 4 ビル</li> </ul>

<sup>11</sup> 同社へのヒアリングより作成。



## ③ 目標

表 9 目標・方針

KPI (資源効率・安全性)	目標年 : 2030 年
エネルギー消費量削減に資する取組 (単体)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 新規物件における ZEH・ZEB 物件の取得等を推進する</li> <li>・ 既存物件における LED 化・高効率空調<sup>12</sup>の導入等の資源効率化に資する取組を継続的に推進する</li> </ul>

<sup>12</sup> 圧縮機の出力を抑制することで消費電力の低減を図る空調方式を指す。

### (3) 包括的で健全な経済、雇用（ポジティブ）

#### ① KPI 設定の考え方

超少子高齢社会が進行する日本では、労働人口の減少という課題を抱えている。持続可能な社会のためには、労働者の事情に応じて長く働けるように、多様で柔軟な働き方ができる社会の構築が急務である。企業は、人的資本の適切な運用を通じた、労働者の権利を保護、安心・安全な職場環境の整備と多様で柔軟な働き方の推進が重要である。

第一に、職場で過度な負荷がかかることなく、従業員が心身ともに健康に働くことのできる職場環境が実現されることが最も重要である。

第二に、少子高齢化に伴う人口減少下において、出産・育児による労働者の離職を防ぎ、希望に応じて男女ともに仕事と育児を両立できる社会の実現は重要な課題である。他方で、育児休暇取得率は、男女で大きく差が開いているのが現状である。男性の育児休暇取得は、女性の継続的な労働や活躍に資するものであるため促進が求められる。また、男性の育児休暇取得により、男性も育児に参加する機会を得ることができ、育児を望む男性にとっては生活の充足につながることから、社会全体で男性が育児休暇を取得しやすい雰囲気の醸成は必要である。

日本政府は、人材の活躍機会拡大に向けて、人口の約半分を占める女性の活躍に係る目標設定を行ってきた。2003年には、「社会のあらゆる分野において、2020年までに、指導的地位に女性が占める割合が、少なくとも30%程度となるよう期待する」との目標を掲げたが、日本における女性の参画は、諸外国と比べ低い水準にとどまっている<sup>13</sup>。

上記を踏まえ、本ファイナンスにおいては、KPIとして「育児休暇取得率(男性・女性)」、「健康診断・人間ドック受診率」、「ストレスチェック受診率」、「女性管理職の向上に資する取組」が設定された。なお、同社における女性管理職の定義は、「課長」職（6等級）以上の者（課長、次長、副部長、部長）を指す。

#### ② KPI

同社グループは、マテリアリティとして「人材マネジメント」を掲げ、多様な働き方を積極的に受け入れ、従業員にとってのベストなワーク&ライフバランスを実現することを目指し、従業員の健康支援、ワークバランス向上、ダイバーシティへの取組や人材開発・育成への取組を推進している。

従業員の健康支援という観点では、2018年3月に健康優良企業認定を取得し、継続的に人間ドックの受診の義務づけや検診結果の活用、ストレスチェックの実施、健康に配慮した職場環境づくり等に対して、積極的に取り組んでいる。

また、働き方改革の実現に向けて、業務改善・効率化や社内の労働時間管理ツールの導入を通じ、健康で働きやすい職場環境整備を進めている。出産という従業員のライフステ

<sup>13</sup> 世界経済フォーラム（WEF）の「Global Gender Gap Report 2023」では、日本のジェンダーギャップ指数は146カ国中125位と過去最低の結果

ージが変わる段階においては、育児休暇取得の推進のみならず、その後、子の小学校就学に至るまでの時短勤務制度を設計するなど、仕事と家庭の両立を推進している。

同社グループが推進するダイバーシティ経営という観点では、女性活躍に留まらず、シニア層の再雇用や障がい者雇用等も含め、多様な人材活躍を促進している。シニア層の2022年度時点での再雇用率は100%と高水準であり、障がい者雇用率については2.64%と法定水準を上回り、十分な取組を既に進めている。女性の活躍推進については、同社グループに限らず、日本全体で見てもより強固な取組が求められる中、管理職を目指すことのできる女性人材の増加が期待される。同社の女性管理職比率は当社へのヒアリングに依れば、7.7%であり、女性管理職研修や女性管理職候補者研修や育児関連諸制度の充実等を通じて、女性管理職比率の向上に向けて、取組を進めている。更なる女性活躍の場の拡大を期待し、モニタリング時には、女性管理職比率の推移と合わせて、拡大に資する取組全般を確認することとする。

表 10 過年度における KPI の状況<sup>14</sup>

KPI (包括的で健全な経済、雇用)	2020 年度	2021 年度	2022 年度
育児休暇取得率 (女性・男性) (単体)	<ul style="list-style-type: none"> <li>女性：100%</li> <li>男性：0%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>女性：100%</li> <li>男性：0%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>女性：100%</li> <li>男性：33.3%</li> </ul>
健康診断・人間ドック受診率 (単体)	100%	100%	100%
ストレスチェック受診率 (単体)	100%	100%	100%
女性管理職比率の向上に資する 取組 (単体)	—	—	<ul style="list-style-type: none"> <li>女性管理職研修への参加</li> <li>女性管理職候補者研修への参加</li> <li>育児関連諸規定の相談体制の充実</li> <li>育児関連諸制度の充実</li> </ul>

<sup>14</sup> 同社ヒアリングにより作成。

## ③ 目標

表 11 目標・方針

KPI（包括的で健全な経済、雇用）	目標年：毎年	目標年：2030年
育児休暇取得率（女性・男性）（単体）	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 女性：100%</li> <li>・ 男性：50%</li> </ul>	—
健康診断・人間ドック受診率（単体）	100%	—
ストレスチェック受診率（単体）	100%	—
女性管理職の向上に資する取組（単体）	—	女性管理職比率を高める取組を推進する

#### (4) 気候（ポジティブ）

##### ① KPI 設定の考え方

環境負荷低減に資する不動産物件の運用を行う上では、省エネ性能を評価する環境認証取得物件の他、ZEB、ZEH 物件等、省エネに加え創エネも組み合わせた物件の重要性が強く認識され始めている。一方で、不動産業ではこうした市場価値の高い物件の新規取得に際し、費用が多くかかることも現状である。

同社グループでは、このような既存物件と比較してより環境負荷低減効果を見込める新規物件の取得に対して、サステナブルファイナンスを積極的に活用していく方針である。

上記を踏まえ、本ファイナンスにおいては、同社グループで展開されている各事業において、ポジティブなインパクトを増大させる ZEB、ZEH 物件等の物件の取得を進めていく方針とその取組姿勢を評価することを目的に、KPI として「環境負荷低減や、社会面のインパクトを意識したサステナブルファイナンスの活用」を設定した。

##### ② KPI

過年度における KPI、及び目標・方針は表 12 のとおりである。

同社では、同社が建設を進めるグリーンビル「(仮称)板橋区成増二丁目計画」の資金充当を目的に、2023 年 3 月にグリーンボンドを発行している。この他、2022 年 8,9 月にはサステナビリティ・リンク・ローンでの資金調達を実施している。同ファイナンスでの CO<sub>2</sub> 削減目標の SPT 設定は、同社のサステナビリティに対する取組を更に推し進める材料となっている。今後の同社グループにおけるサステナビリティに関連する取組の推進においては、サステナビリティファイナンスが触媒として機能することが期待される。

表 12 過年度における KPI の状況<sup>15</sup>

KPI (気候、住居)	2021 年度	2022 年度
環境負荷低減等を意識したサステナブルファイナンスの活用 (単体)	—	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 2022 年 8,9 月：サステナビリティ・リンク・ローンによる資金調達 120 億円</li> <li>・ 2023 年 3 月：グリーンボンド 25 億円発行</li> </ul>

<sup>15</sup> 出典：各ファイナンスに対する第三者意見書及び評価レポートより作成。

③ 目標

表 13 目標・方針

KPI（気候、住居）	目標年：2030年
環境負荷低減等を意識したサステナブルファイナンスの活用（単体）	環境負荷低減物件の取得等に際して、サステナブルファイナンスを積極的に活用する

#### (5) 経済収束（ポジティブ）

地域経済の活性化は、市区町村や自治体などが地域における経済や文化活動をとおして、活気ある街づくりを進めていく取組であり、2014年の「まち・ひと・しごと創生法」が1つのきっかけとして注目された。豊かな地域社会の形成、地域社会を担う人材の確保や多様な雇用創出を目指している。

地域に深く根差した事業展開を目指す同社は、マテリアリティとして「地域社会/社会インフラ」を掲げ、地域活性化や産業創出支援の取組を実施している。

その取組の1つが、同社が中心となって共同開発した2014年に完成した東松山葛袋産業団地である。同社は埼玉県東松山市と共同で、セメント原料輸送用の引き込み貨物線の廃線跡地を活用し、緑豊かな産業団地（団地内面積の約30%が緑地）と遊歩道を整備した。1,500万年前に同地域は海であったため、セメント跡地から大量にサメの歯の化石が発掘された。これを契機に遊歩道沿いに化石発掘を体験できる施設「化石と自然の体験館（市営）」を設けた。2016年4月の開館から2021年8月6日までの5年4カ月間で化石発掘体験者5万人に達成している。地域の産業遺産を観光資源として再生すると同時に、産業団地として地域の雇用創出に貢献する取組を評価する。

今後も同社が地域活性化のためにポジティブインパクトの創出を図る意向を示しているため、今般インパクト特定対象としているものの、対象となる事例の開示が開発完了以降でないことから、KPIの設定対象外としている



図9 東松山葛袋産業団地<sup>16</sup>

<sup>16</sup> 出典：同社ウェブサイト「サステナビリティ、地域・社会への取り組み」より作成。



### 2-3. JCR による評価

JCR は、本ファイナンスの KPI に基づくインパクトについて、PIF 原則に例示された評価基準に沿って以下のとおり確認した結果、多様性・有効性・効率性・追加性が期待されると評価している。当該 KPI は、上記のインパクト特定及び同社のサステナビリティ活動の内容に照らしても適切である。

#### ① 多様性：多様なポジティブ・インパクトがもたらされるか

本ファイナンスは、多様なポジティブ・インパクトの発現及びネガティブ・インパクトの抑制が期待される。各KPIが示すインパクトは、「気候」、「資源効率・安全性」、「包括的で健全な経済」、「雇用」という幅広いインパクト領域に亘っている。また、これらをバリューチェーンの観点から見ると、物件の取得時及び運用時において、ポジティブインパクトの増大及びネガティブ・インパクトの低減につながる。

#### ② 有効性：大きなインパクトがもたらされるか

同社は、2021年度から2023年度を対象とする中期経営計画において、競争優位性のある事業活動を通じて、地域社会やステークホルダーが抱える問題を解決し、持続的な利益を永い時間軸で得ることで、中長期的に企業価値を向上させることを目指している。また、2050年の設立100周年に向けて5つの重点テーマ、事業を通じて優先的に取り組むべき社会課題として、6つの「マテリアリティ」を特定している。その中で、温室効果ガス排出原単位（Scope1,2）の2030年30%削減（2013年度比）は、大きなインパクトが期待される。一方、定性目標の設定にとどまるKPIも多く、今後さらなる中長期的な定量目標の設定が望まれる。

#### ③ 効率性：投下資本に比して大きなインパクトがもたらされるか

同社は、同社グループが事業を通じて優先的に取り組むべき社会課題として6つの「マテリアリティ」を特定し、取り組みを推進している。本ファイナンスの各KPIが示すインパクトは、主として同社の特定したマテリアリティに係るものであり、本ファイナンスの後押しによってインパクトの効率的な発現・抑制が期待される。

#### ④ 倍率性：公的資金や寄付に比して民間資金が大きく活用されるか

各KPIが示すインパクトについて、本項目は評価対象外である。

#### ⑤ 追加性：追加的なインパクトがもたらされるか

本ファイナンスは、以下にリストアップしたとおり、SDGsの17目標及び169ターゲットのうち複数の目標・ターゲットに対して、追加的なインパクトが期待される。



### 目標 5 : ジェンダー平等を実現しよう

**ターゲット 5.5** 政治、経済、公共分野でのあらゆるレベルの意思決定において、完全かつ効果的な女性の参画及び平等なリーダーシップの機会を確保する。



### 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 8 : 働きがいも 経済成長も

**ターゲット 8.5** 2030 年までに、若者や障害者を含む全ての男性及び女性の、完全かつ生産的な雇用及び働きがいのある人間らしい仕事、並びに同一労働同一賃金を達成する。

**ターゲット 8.8** 移住労働者、特に女性の移住労働者や不安定な雇用状態にある労働者など、すべての労働者の権利を保護し、安全・安心な労働環境を促進する。



### 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）及び適応力を強化する。

### 3. モニタリング方針の適切性評価

本ファイナンスでは、同社においてポジティブ・インパクトの向上、ネガティブ・インパクトの改善が図られているかどうか、定量面・定性面でのモニタリングが実施されるとともに、確実な向上・改善を促すためのアドバイザリーレポートが同社に提示される。

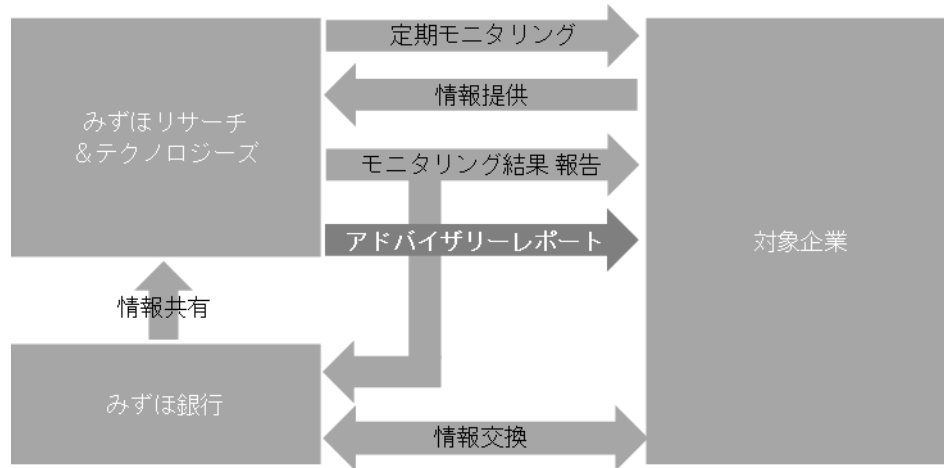


図 10 モニタリング体制

表 14 モニタリング実施内容

モニタリング実施主体	モニタリング実施内容
みずほリサーチ&テクノロジーズ	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 対象企業における KPI 設定事項及びサステナビリティに関連する事項について定期的にモニタリングする。</li> <li>➢ 定期モニタリングは年 1 回実施する。</li> <li>➢ 対象企業からの情報入手は、有価証券報告書、統合報告書、環境報告書、サステナビリティレポート等から行い、必要に応じて対象企業に対して情報提供依頼を行いサステナビリティに関連する情報を入手する。</li> <li>➢ モニタリング結果については、対象企業及びみずほ銀行に報告する。</li> <li>➢ モニタリング結果に加え、ポジティブ・インパクトの向上、ネガティブ・インパクトの改善に向けた対策について記載したアドバイザリーレポートを提供する。</li> </ul>
みずほ銀行	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 通常業務において実施する対象企業とのミーティングにて、サステナビリティについての情報交換を実施する。</li> <li>➢ サステナビリティに影響を及ぼす内容が見受けられた場合には、みずほリサーチ&amp;テクノロジーズに情報共有を行う。</li> </ul>

モニタリングは、KPI として設定された事項について、年に一度実施される。有価証券報告書の提出等、会計報告のなされた翌四半期に実施される予定であるが、サステナビリティレポート等の公開が会計報告と異なるスケジュールである場合には、当該レポートが提出された翌四半期に実施される。なお、新たなサステナビリティに係る事象（特にネガティブ・インパクト）が発生した場合には、それらについてもモニタリングの対象とされる。また、

本ファイナンスの契約期間は 2033 年 9 月 25 日までであるが、契約期間中に目標年を迎える KPI は継続する目標の設定状況について、目標年が契約期間を超える KPI は目標達成に向けた進捗状況と契約期間後の対策について、それぞれモニタリングが実施される。

モニタリングは、公開されたレポートの最新版に基づき実施される。サステナビリティに係る状況の変化によって不明点が発生した場合や、KPI の著しい変動あるいは各種レポートへの記載が無くなる等の変更がなされた場合、開示資料に不明点があった場合等には、ヒアリング等により同社から〈みずほ〉に対して追加的な情報提供が行われる。

モニタリングと同時期に作成されるアドバイザリーレポートでは、モニタリング結果が同社に報告されるとともに、サステナビリティの取り組み推進に資する以下の情報が同社に提供される。

- モニタリング結果
- サステナビリティに関連する政策動向
- サステナビリティに関連する企業動向
- 対象企業におけるサステナビリティ推進のための対策等のアドバイス

JCR は、以上のモニタリング方針について、本ファイナンスのインパクト特定及び KPI の内容に照らして適切であると評価している。

#### 4. モデル・フレームワークの活用状況評価

JCR は上記 1～3 より、本ファイナンスにおいて、SDGs に係る三側面（環境・社会・経済）を捉えるモデル・フレームワークの包括的インパクト分析（インパクトの特定・評価・モニタリング）が、十分に活用されていると評価している。

#### IV. PIF 原則に対する準拠性等について

JCR は、〈みずほ〉の PIF 商品組成に係るプロセス、手法及び社内規程・体制の整備状況、並びに同社に対する PIF 商品組成について、以下のとおり確認した結果、PIF 原則における全ての要件に準拠していると評価している。また、本ファイナンスは「インパクトファイナンスの基本的考え方」と整合的であると評価している。

##### 1. PIF 第 1 原則 定義

原則	JCR による確認結果
PIF は、ポジティブ・インパクト・ビジネスのための金融である。	本ファイナンスは、〈みずほ〉が同社のポジティブ・インパクト・ビジネスを支援するために実施する PIF と位置付けられている。
PIF は、持続可能な開発の三側面（経済・環境・社会）に対する潜在的なネガティブ・インパクトが十分に特定、緩和され、一つ以上の側面でポジティブな貢献をもたらす。	本ファイナンスでは、経済・環境・社会の三側面に対するネガティブ・インパクトが特定、緩和され、ポジティブな成果が期待される。
PIF は、持続可能性の課題に対する包括的な評価により、SDGs における資金面の課題への直接的な対応策となる。	本ファイナンスは、SDGs との関連性が明確化されており、当該目標に直接的に貢献し得る対応策である。
PIF 原則は、全カテゴリーの金融商品及びそれらを支える事業活動に適用できるよう意図されている。	本ファイナンスは、みずほ銀行の同社に対するローンである。
PIF 原則はセクター別ではない。	本ファイナンスでは、同社の事業活動全体が分析されている。
PIF 原則は、持続可能性の課題における相互関連性を認識し、選ばれたセクターではなくグローバルなポジティブ及びネガティブ・インパクトの評価に基づいている。	本ファイナンスでは、各インパクトのポジティブ・ネガティブ両面が着目され、ネガティブな側面を持つ項目にはその改善を図る目標が、ポジティブな側面を持つ項目にはその最大化を図る目標が、それぞれ設定されている。

## 2. PIF 第 2 原則 フレームワーク

原則	JCR による確認結果
<p>PIF を実行するため、事業主体（銀行・投資家等）には、投融資先の事業活動・プロジェクト・プログラム・事業主体のポジティブ・インパクトを特定しモニターするための、十分なプロセス・方法・ツールが必要である。</p>	<p>〈みずほ〉は、ポジティブ・インパクトを特定しモニターするためのプロセス・方法・ツールを開発した。また、運営要領として詳細な規程を設けており、職員への周知徹底と評価の一貫性維持に有効な内容となっている。一方、今後案件数を重ねる中で、融資判断の参考となるポジティブ・インパクトの尺度につき具体的な基準を検討していくことで、PIF としてより効果的な融資を実行し得るものと考えられる。</p>
<p>事業主体は、ポジティブ・インパクトを特定するための一定のプロセス・基準・方法を設定すべきである。分析には、事業活動・プロジェクト・プログラムだけでなく、子会社等も含めるべきである。</p>	<p>〈みずほ〉は、モデル・フレームワークに沿って、ポジティブ・インパクトを特定するためのプロセス・基準・方法を設定しており、子会社等を含む事業活動全体を分析対象としている。</p>
<p>事業主体は、ポジティブ・インパクトの適格性を決定する前に、一定の ESG リスク管理を適用すべきである。</p>	<p>〈みずほ〉は、ポジティブ・インパクト分析に際し、UNEP FI から公表されているインパクト・レーダー及びインパクト分析ツールを活用している。</p>
<p>事業主体は、金融商品として有効な期間全体に亘り意図するインパクトの達成をモニターするための、プロセス・基準・方法を確立すべきである。</p>	<p>〈みずほ〉は、モニタリングのためのプロセス・基準・方法を確立している。</p>
<p>事業主体は、上記のプロセスを実行するため、必要なスキルを持ち、然るべき任務を与えられたスタッフを配置すべきである。</p>	<p>〈みずほ〉には、上記プロセスを実行するために必要なスキルを持つ担当部署・担当者が存在している。</p>
<p>事業主体は、上記プロセスの導入について、必要に応じてセカンド・オピニオンや第三者による保証を求めるべきである。</p>	<p>〈みずほ〉は今般、JCR にセカンド・オピニオンを依頼している。</p>
<p>事業主体は、プロセスを随時見直し、適宜更新すべきである。</p>	<p>〈みずほ〉は、社内規程によりプロセスを随時見直し、適宜更新している。本第三者意見に際し、JCR は 2023 年 4 月改定の社内規程を参照している。</p>

<p>ポジティブ・インパクト分析は、例えば商品・プロジェクト・顧客に関する研修や定期的なレビューの際、既存のプロセスと同時に行うことができる。ポジティブ・インパクト分析は、一般に広く認められた既存のツール・基準・イニシアティブがあれば、それらを有効に活用することができる（例えばプロジェクト・ファイナンスでは、赤道原則は一般に広く認められたリスク管理基準である）。</p>	<p>〈みずほ〉は、ポジティブ・インパクト分析に際し、参考となる基準等が明記された <b>UNEP FI</b> のインパクト・レーダー及びインパクト分析ツールを活用している。</p>
--	--

### 3. PIF 第 3 原則 透明性

原則	JCR による確認結果
<p>PIF を提供する事業主体（銀行・投資家等）は、以下について透明性の確保と情報開示をすべきである。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ポジティブ・インパクトとして資金調達する活動・プロジェクト・プログラム・事業主体、その意図するポジティブ・インパクト（原則 1 に関連）</li> <li>・適格性の決定やインパクトのモニター・検証のために整備するプロセス（原則 2 に関連）</li> <li>・資金調達する活動・プロジェクト・プログラム・事業主体が達成するインパクト（原則 4 に関連）</li> </ul>	<p>本ファイナンスでは、本第三者意見の取得・開示により透明性が確保されている。また、同社は <b>KPI</b> として列挙された事項につき、ウェブサイト等で開示していく。当該事項につき、〈みずほ〉は定期的に達成状況を確認し、必要に応じてヒアリングを行うことで、透明性を確保していく。</p>

### 4. PIF 第 4 原則 評価

原則	JCR による確認結果
<p>事業主体（銀行・投資家等）の提供する PIF は、実現するインパクトに基づいて評価されるべきである。</p>	<p>本ファイナンスでは、<b>JCR</b> によって、PIF 第 4 原則に掲げられた 5 要素（①多様性、②有効性、③効率性、④倍率性、⑤追加性）に基づく評価が行われている。</p>



## 5. インパクトファイナンスの基本的考え方

PIF TF の「インパクトファイナンスの基本的考え方」は、インパクトファイナンスを ESG 金融の発展形として環境・社会・経済へのインパクトを追求するものと位置づけ、大規模な民間資金を巻き込みインパクトファイナンスを主流化することを目的としている。当該目的のため、国内外で発展している様々な投融資におけるインパクトファイナンスの考え方を参照しながら、基本的な考え方を整理しているものであり、インパクトファイナンスに係る原則・ガイドライン・規制等ではないが、国内でインパクトファイナンスを主流化するための環境省及び ESG 金融ハイレベル・パネルの重要なメッセージである。

- 要素① 投融資時に、環境、社会、経済のいずれの側面においても重大なネガティブインパクトを適切に緩和・管理することを前提に、少なくとも一つの側面においてポジティブなインパクトを生み出す意図を持つもの
- 要素② インパクトの評価及びモニタリングを行うもの
- 要素③ インパクトの評価結果及びモニタリング結果の情報開示を行うもの
- 要素④ 中長期的な視点に基づき、個々の金融機関/投資家にとって適切なリスク・リターンを確保しようとするもの

「インパクトファイナンスの基本的考え方」は、インパクトファイナンスを上記の 4 要素を満たすものとして定義しており、本ファイナンスは当該要素と整合的である。また、本ファイナンスにおけるインパクトの特定・評価・モニタリングのプロセスは、「インパクトファイナンスの基本的考え方」が示しているインパクトファイナンスの基本的流れ（特に企業の多様なインパクトを包括的に把握するもの）と整合的である。

## V. 結論

以上より、JCR は、本ファイナンスが PIF 原則及びモデル・フレームワークに適合していること、また「インパクトファイナンスの基本的考え方」と整合していることを確認した。

(担当) 川越 広志・菊池 理恵子

## 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、事業主体及び調達主体の、国連環境計画金融イニシアティブの策定したポジティブ・インパクト金融 (PIF) 原則への適合性及び環境省 ESG 金融ハイレベル・パネル内に設置されたポジティブインパクトファイナンスタスクフォースが纏めた「インパクトファイナンスの基本的考え方」への整合性に関する、JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、本 PIF 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、依頼者である調達主体及び事業主体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に対する意見の表明であり、将来におけるポジティブな成果を保証するものではありません。また、本第三者意見は、本 PIF 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 PIF における KPI の達成度について、JCR は調達主体または調達主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. 本第三者意見を作成するうえで参照した国際的なイニシアティブ、原則等

本意見作成にあたり、JCR は以下の原則等を参照しています。

国連環境計画金融イニシアティブ

ポジティブ・インパクト金融原則

資金用途を限定しない事業会社向け金融商品のモデル・フレームワーク

環境省 ESG 金融ハイレベル・パネル内ポジティブインパクトファイナンスタスクフォース

インパクトファイナンスの基本的考え方

### 3. 信用格付業にかかるとの関係

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

### 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、また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 PIF の事業主体または調達主体と 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、事業主体または調達主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、また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、また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なるものを問わず、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・ファイナンスにかかる各種のリスク (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、また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。本文書の一部または全部を問わず、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、銀行等が作成したポジティブ・インパクト・ファイナンス評価書の国連環境計画金融イニシアティブのポジティブ・インパクト金融原則への適合性について第三者意見を述べたものです。

事業主体：ポジティブ・インパクト・ファイナンスを実施する金融機関をいいます。

調達主体：ポジティブ・インパクト・ビジネスのためにポジティブ・インパクト・ファイナンスによって借入を行う事業会社等をいいます。

## ■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登録
- ・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作業部会メンバー
- ・Climate Bonds Initiative Approved Verifier (気候債イニシアティブ認定検証機関)

## ■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 (<http://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