

————— ソーシャルファイナンス・フレームワーク評価 by Japan Credit Rating Agency, Ltd. —————

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおりソーシャルファイナンス・フレームワーク評価の結果を公表します。

株式会社ジャパンエンターテイメントの ソーシャルファイナンス・フレームワークに Social 1(F)を付与

発行体 / 借入人 : 株式会社ジャパンエンターテイメント

評価対象 : 株式会社ジャパンエンターテイメント
ソーシャルファイナンス・フレームワーク

<ソーシャルファイナンス・フレームワーク評価結果>

総合評価	Social 1 (F)
ソーシャル性評価（資金使途）	s1 (F)
管理・運営・透明性評価	m1 (F)

第1章: 評価の概要

株式会社ジャパンエンターテイメントは、2018年6月に沖縄県名護市に設立されたテーマパークおよび娯楽施設の企画・開発および運営を目的とした会社である。株主は、株式会社刀、オリオンビール株式会社、株式会社リウボウ、株式会社ゆがふホールディングス、近鉄グループホールディングス株式会社等がある。

ジャパンエンターテイメントの主要株主である刀は、ユニバーサル・スタジオ・ジャパン（USJ）の再建を手掛けたメンバーによるマーケティングノウハウのライセンスカンパニー。丸亀製麺の業績回復、西武園ゆうえんちのリニューアルオープン、旧グリーンピア三木（現ネスタリゾート神戸）の再生を手掛けた実績を持つ。市場・消費者を熟知し、論理的アプローチを徹底的に行うことでビジネスの成功確率を高める独自のマーケティングノウハウを駆使し、ビジネスの成長・回復を支援してきた。2020年からは、従来主要業務としていたマーケティング支援に加えて、地方創生等投資を伴う実業を新たな業務として加えている。2020年1月に、株式会社大和証券グループ本社から受けた140億円の出資を元手に、第1号案件として、ジャパンエンターテイメントへ30億円の出資を実施している。

今般の評価対象は、ジャパンエンターテイメントがソーシャルローンおよび株式（総称してソーシャルファイナンス）により調達する資金を、社会的便益を有する資金使途に限定するために定めたソーシャルファイナンス・フレームワーク（本フレームワーク）である。本フレームワークで定めた資金使途は、雇用創出、地域活性化、地元の人材育成についてインパクトをもたらす沖縄北部のテーマパーク事業（本事業）である。

本フレームワークが、「ソーシャルボンド原則¹」、「ソーシャルローン原則²」、「ソーシャルボンドガイドライン³」およびSDGsに適合しているか否かの評価を行う。これらの原則等は国際資本市場協会（ICMA）、ローン・マーケット・アソシエーション（LMA）、アジア太平洋ローン・マーケット・アソシエーション（APLMA）、ローン・シンジケーション・アンド・トレーディング・アソシエーション（LSTA）および金融庁が自主的に公表している原則等であって規制ではないことから、如何なる拘束力を持つものでもないが、現時点においてグローバルに広く参照されていることから、同原則等への適合性を確認する。また、ソーシャルボンド原則においては、ソーシャルボンドの資金用途およびその社会改善効果（インパクト）と、国際的な持続可能性に係る目標や各国の政策との整合性を重視していることから、ICMAが策定したSDGsとソーシャルプロジェクト分類のマッピングを評価における参照指標とする。

本フレームワークに定める資金用途の対象となるプロジェクトは、雇用創出、地元の人材育成を含む地方創生を企図しており、本事業の近隣住民および沖縄県民を対象とした「社会経済的向上とエンパワーメント」に資する社会的便益をもたらす事業であると評価している。ジャパンエンターテイメントは、沖縄から日本の観光産業を変革するとの目標を持ち、明確なプロセスと資金管理体制を構築している。レポートイングとして開示する内容も適切である。以上より、JCRはジャパンエンターテイメントの管理運営体制が確立されており、透明性を有すると評価している。

この結果、本フレームワークについてJCRソーシャルファイナンス評価手法に基づき、「ソーシャル性評価（資金用途）」を“s1 (F)」、「管理・運営・透明性評価」を“m1 (F)”としたため、「JCRソーシャルファイナンス・フレームワーク評価」を“Social 1 (F)”とした。

本フレームワークは、ソーシャルボンド原則、ソーシャルローン原則およびソーシャルボンドガイドラインにおいて求められる項目について基準を十分に満たしているほか、SDGsおよび政府のSDGs目標に対する具体的施策にも合致している。

¹ ICMA (International Capital Market Association) ソーシャルボンド原則 2021 年版
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Social-Bond-Principles-June-2021-140621.pdf>

² ソーシャルローン原則
2021 年度版 <https://www.lsta.org/content/social-loan-principles-slp/>

³ 金融庁 ソーシャルボンドガイドライン
<https://www.fsa.go.jp/news/r3/singi/20211026-2/01.pdf>

第2章:各評価項目における対象事業の現状とJCRの評価

評価フェーズ1：ソーシャル性評価

JCRは評価対象について、以下に詳述する現状およびそれに対するJCRの評価を踏まえ、本フレームワークの資金使途の100%がソーシャルプロジェクトであると評価し、評価フェーズ1:ソーシャル性評価は、最上位である『s1(F)』とした。

(1) 評価の視点

本項では、最初に、調達資金が明確な社会的便益をもたらすソーシャルプロジェクトに充当されるかを確認する。次に、資金使途による社会・環境へのネガティブな影響が想定される場合に、その影響について社内の専門部署または外部の第三者機関によって十分に検討され、必要な回避策・緩和策が取られているかについて確認する。最後に、持続可能な開発目標（SDGs）との整合性を確認する。

(2) 評価対象の現状とJCRの評価

<資金使途にかかる本フレームワーク>

■資金使途の概要

株式会社ジャパンエンターテイメントはソーシャルファイナンスにより調達した資金を、以下の適格基準を満たす物件（以下、「ソーシャル適格資産」）の取得資金等に充当する予定である。

- ・ 沖縄北部テーマパーク事業
既存ゴルフ場を有効活用し、亜熱帯沖縄の魅力ある自然環境を活かしたテーマパークへ再整備する計画。

■適格性基準

本事業は、以下の点でソーシャルファイナンスの適格性があると判断。

- ・ 雇用機会の創出
- ・ 地域経済の活性化
- ・ 観光産業における人材育成

尚、本事業の実施予定地である今帰仁村、名護市とは2020年10月に包括連携協定を各々締結し、「観光振興・地域活性化」や「雇用創出・女性活躍」「教育・こども育成」「交通対策」「安心・安全」などの分野において対話を通じた密接な連携により住民サービスの向上と地域の成長を図る予定である。

＜本フレームワークに対する JCR の評価＞

資金使途の概要

本フレームワークによって調達された資金は、ジャパンエンターテイメントが沖縄県今帰仁村および名護市にまたがるエリアで運営する予定のテーマパーク事業の開発・建設資金に充当される予定である。

事業名称	沖縄北部テーマパーク事業
候補地	オリオン嵐山ゴルフ倶楽部（面積：約 120ha）
事業面積	約 60ha
想定開業年	2025 年頃

資金使途の対象となるプロジェクトは、既存のゴルフ場の地理的特性を生かしながら開発することが計画されており、環境へ配慮しつつ来場者に沖縄の自然の魅力を楽しんでもらうことを目的としている。

資金使途の対象となるテーマパークは、沖縄北部の平均所得が特に低いエリアに開発され、雇用機会の増加と地域住民の所得の増加に貢献することが期待される。また、観光地が沖縄本島の中で相対的に少ない北部に新しく施設をつくることにより、観光客の沖縄県内における移動距離を延ばし、また滞在日数および消費単価を増加させることにより、沖縄の観光業の強化を目指していく。また、ジャパンエンターテイメントでは、従業員に本事業を通じて、観光産業におけるマーケティングノウハウを提供することで人材を育成していくことを企図している

具体的なテーマパークのコンセプトは刀により構想される。ジャパンエンターテイメントの役員の過半は、USJ の再建を手掛けた刀のメンバーにより構成されており、テーマパークの開発・運営経営等に必要ノウハウは、当該役員より本事業に活かされることが期待される。

なお、本事業に込めたアイデア、コンセプトにより開発対象となる地域が持続可能な事業を運営していくことで、人を集め、魅力的な地域となることが、安定的な経済かつ各地域における観光戦略にとって重要であるとジャパンエンターテイメントは考えている。

a. プロジェクトの社会的便益について

- i. **本フレームワークに基づいて調達した資金は、ジャパンエンターテイメントが沖縄県今帰仁村・名護市に建設予定のテーマパーク事業にかかる開発・建設資金に充当される。沖縄県の社会的課題である貧困問題の解決および地方創生に貢献し得るプロジェクトであり、社会的意義が高いと JCR では評価している。**

社会的課題 1：沖縄県の貧困率

沖縄県は全国的に見て、貧困率が高いと認識されている。貧困率に関する調査⁴によると、都道府県別の貧困率（総世帯のうち、最低生活費以下の収入しか得ていない世帯の割合）において沖縄県は 34.8% であり、全国平均（18.3%）の約 2 倍の水準と推計されている。沖縄県は子供の貧困率（18 歳未満の末子がいる世帯のうち、最低生活費以下の収入しか得ていない世帯の割合）も顕著であり、同調査によると全国平均の 13.8% の 3 倍近くである 37.5% となっている。

本事業の開発エリアである今帰仁村は、2017 年度の沖縄県における市町村所得で沖縄最下位である 1,717 千円であり、全国（3,190 千円）および沖縄県（2,349 千円）の中でも特に低水準であることがわかる。

⁴ 戸室健作(2016年3月)「都道府県別の貧困率、ワーキングプア率、子供の貧困率、捕捉率の検討」

沖縄県における子どもの貧困問題には、沖縄県が「沖縄県子どもの貧困対策計画」、日本政府が「沖縄子供の貧困緊急対策事業」を掲げて、解決に向けた人的・経済的な支援、インフラの整備などを進めている。また、これら子どもの貧困問題は、保護者がひとり親である、または生活困窮家庭であることに由来することから、「沖縄県子どもの貧困対策計画」では、親の就労支援やひとり親家庭等への支援など、家庭全体を通じた救済策も含まれている。また、沖縄県が2021年5月に公表した新たな振興計画(素案)においても、「一人当たり県民所得は依然として全国最下位の水準にあるなど、自立型経済の構築はなお道半ば」であるとし、基本施策の一つである「心豊かで、安全・安心に暮らせる島を目指して」の中で、子どもの貧困の解消に向けた総合的な支援の推進として、「誰一人取り残さない社会」の実現のために、困窮する家庭の家計や雇用の質の改善等による経済政策や生徒児童が望む自己実現を可能とする教育施策を行うことを課題として挙げており、沖縄県にとって貧困が深刻な課題であることが示されている。

ジャパンエンターテイメントは、本事業を通じて、ひとり親や障がい者を含めた地元住民の雇用を積極的に推進する計画を立てており、併せて当該テーマパークで働くために必要となりうるインフラである寮や託児施設の設置や従業員の移手段についても、市町村と協議を行っている。

以上より、JCRは本フレームワークの資金使途が沖縄県、特に開発エリアの近隣における雇用の創出、ひいては所得格差是正に貢献するプロジェクトであると評価している。

社会的課題 2: 沖縄の観光における課題と地方創生

沖縄県では、他府県と比べて第3次産業の割合が約85%と高く、第1次産業や第2次産業の比率は減少傾向にある。このため、沖縄県は観光を県産業のリーディング産業と位置づけ、亜熱帯・海洋性の気候風土、豊かな自然環境、独特の歴史や文化、スポーツなど多様で魅力ある資源を活かした観光地づくりと誘客促進を継続して実施している。

2015年度から2021年度までを対象期間とする「沖縄観光推進ロードマップ⁵⁾」においては、観光収入1.1兆円、観光客1人あたり消費額9.3万円、平均滞在日数4.5日を数値目標として掲げ、目標達成に向けた戦略を打ち立てている⁶⁾。

一方で、2018年度の沖縄県の観光収入は7,341億円、観光客1人当たりの観光収入は約7.3万円、平均滞在日数は約3.6日となっている。2019年度および2020年度は新型コロナウイルス感染症拡大の影響を受け、2018年度の実績を下回り、沖縄県の全産業の経済損失額が1,867億円にのぼり、約19,000人の雇用が失われる可能性がある。沖縄県文化観光スポーツ部によると、沖縄観光の課題として、消費単価の増加、滞在期間の延伸、観光人材の育成・確保が挙げられている。

沖縄県の観光客数は、2018年度に約1,000万人を達成しており、これはハワイの年間観光客数と同水準である。しかし、観光客による平均消費額はハワイ(約18万円)の半分以下であり、大きな差が発生している。入域数が匹敵していることに鑑みると、沖縄県は観光産業における潜在的な収益力が期待できると考えることができる。

ハワイは、戦前は欧米の富裕層を対象とした観光地であり、観光客数も限定的であった。第二次世界大戦後、アメリカの第50番目の州に認定された後に州外投資が加速し、交通手段の多様化および低廉化が進んだことも相まって、従来の富裕層のみならず広く大衆向けに訪れやすい観光地に変貌、現在の観光地としてのハワイのブランド力が築かれている。

ジャパンエンターテイメントは、本事業によって沖縄ブランドの強化を目指し、観光客による広範囲かつ長期の滞在、それに伴う消費単価の増加を通じた沖縄県の経済の強化を通じて、地域経済活性化を企図している。ジャパンエンターテイメントでは、本事業を沖縄県の産業強化に資する事業にすべく、自治体や株主をはじめとする地元企業等と継続的な対話を重ねている。2019年10月には、本事業の所

⁵⁾ https://www.pref.okinawa.jp/site/bunka-sports/kankoseisaku/kikaku/report/policy/documents/roadmap_h2909.pdf

⁶⁾ <https://www.pref.okinawa.jp/site/bunka-sports/kankoseisaku/kikaku/report/policy/visitokinawa.html>

在地である今帰仁村および名護市と包括連携協定を締結し、地元住民のサービス向上および地元の成長・発展のために両者がパートナーとして協力することを約束している。当該連携協定により、ジャパンエンターテイメントは、観光リゾート振興と地域活性化、地域にも観光客にも利便性の高い交通対策、女性・障がい者の雇用促進等に関して、連携して協議を進めることを企図している。

また、沖縄県は、ジャパンエンターテイメントと本事業に関して協議した内容を受け、新たな振興計画（素案）の基本施策「希望と活力にあふれる豊かな島を目指して」の中で、「観光地形成促進地域制度の活用等により民間投資を促進させることで、北部圏域で整備が進められる民間主体の大規模テーマパーク事業計画など魅力ある観光施設の整備を促進することで、雨天時・ボトム期・ナイトライフなど多様な観光ニーズに対応した新たな観光コンテンツを構築するほか、既存の観光施設に対しても、体験プログラムの開発やデジタル技術の活用促進によるサービスの付加価値化等を推進し、観光消費額の向上や滞在日数の延長を図る。」と記載しており、本事業によって実現し得る社会的便益を計画に織り込んでいる。

以上より、JCR は本フレームワークの資金使途が沖縄県の観光の課題解決および地方創生に資するプロジェクトであると評価している。

- ii. 資金使途は、ソーシャルボンド原則、ソーシャルローン原則およびソーシャルボンドガイドラインの適格ソーシャルプロジェクト事業区分のうち、「地域住民」および「沖縄県民」を対象とした「社会経済的向上とエンパワーメント」に貢献する事業に該当する。**

b. 環境・社会に対する負の影響について

<環境・社会的リスクにかかる本フレームワーク（抜粋）>

1. 想定されるリスク

① 生態系を含む環境破壊に関するリスク

プロジェクト建設予定地にテーマパークを建設・運営することでテーマパーク周辺の生態系を含めた環境にネガティブな影響が生じる可能性がある。

- ・水質汚染
- ・森林伐採

② 住環境悪化に関するリスク

開発時の工事関係および開業後の来場者の車両により、影響が生じる可能性、ならびに、産業廃棄物増加に伴う住環境悪化も懸念事項となる。

- ・交通量増加
- ・大気汚染
- ・産業廃棄物
- ・地盤沈下

2. リスク緩和対応

当社は、環境影響評価（環境アセスメント）の手続きを通して、本事業が環境に与える影響の調査・予測・評価を行い、沖縄県や有識者、周辺自治体と連携しながら環境への影響を回避・低減する対策の検討を進めている。想定されたリスクについては、環境負荷が低いことが確認されており、また現状よりも改善される事項もある。尚、評価の過程でリスクとなりうる事象は、事後調査も行い、適切に是正するよう努めていく。

① 生態系を含む環境破壊に関するリスクの緩和策

・水質汚染

開業後は現状より肥料や農薬量が削減され環境への負荷も軽減する。また、河川水生生物・河川については改変しないことから、ほぼ影響はないと予測。ただし、消失する修景池の重要な種は類似環境へ移動。施設排水に関しても浄化槽にて適切に処理をして放流することで、影響は極めて低いと推測するが、予測の不確実性があることから環境影響調査評価書の内容に従い、事後調査を実施する。

・森林伐採

事業実施区域内の北側と西側の樹林地については、環境影響を回避するため、改変面積を可能な限り抑えた施設配置を計画した。また開発のメインは「農耕地・外来種の樹林地および草地」であり、約9割が人工的環境の改変のため、生物の多様性等の生態系への影響はほとんどないと予測。

② 大気汚染を含む、住環境悪化に関するリスク緩和策

・交通量増加

入場者数の需要予測に基づいた外部コンサルタントによる交通需要予測を行った結果、周辺道路における渋滞は発生しない見込みである。また道路管理者・道路設置者である自治体および警察と協議を重ね、既存道路の道路容量観点で課題ではないと確認済である。また周辺ホテルなどを結ぶ周遊バスや空港バスの乗り入れなども計画しており公共交通の利用促進も図っていく。

・大気汚染

環境影響評価の結果から、現況では基準値を上回る数値はなく、工事中・供用時ともに、基準を下回っており周辺環境への影響は生じないと予測している。
尚、環境影響調査評価書の内容に従い、事後調査を実施する。

・産業廃棄物

適正に処理することから、周辺環境への影響は生じない。（ペットボトルや缶等の資源ゴミは再資源化へ、再資源化困難なものは処分場へと運搬）

・地盤沈下

ボーリングの結果、地下水は千枚岩を主体とした硬質な地層に存在し、地盤沈下は生じないと予測。

<本フレームワークに対する JCR の評価>

ジャパンエンターテイメントは本フレームワークで定める資金使途が有する環境・社会的リスクを上記の通り特定し、各種の対策を講じている。なお、本事業は現在環境アセスメントの評価書を準備中であり、評価書に至るまでの各プロセスにおいて、本事業を進めるにあたっての深刻なリスクは指摘されていないことを JCR は確認している。

以上より、JCR は本フレームワークで定める資金使途について、環境・社会的リスクが特定されるとともに、適切な回避・緩和策が講じられていると評価している。

c. SDGs との整合性について

i. ICMA の SDGs マッピングとの整合性

資金使途の対象となるプロジェクトは、ICMA の SDGs マッピングに照らすと、以下の SDGs の目標およびターゲットに貢献すると評価した。



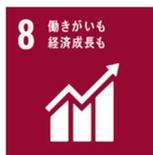
目標 1. 貧困をなくそう

ターゲット 1.2 2030 年までに、各国定義によるあらゆる次元の貧困状態にある、すべての年齢の男性、女性、子どもの割合を半減させる。



目標 4. 質の高い教育をみんなに

ターゲット 4.4 2030 年までに、技術的・職業的スキルなど、雇用、働きがいのある人間らしい仕事及び起業に必要な技能を備えた若者と成人の割合を大幅に増加させる。



目標 8 : 働きがいも経済成長も

ターゲット 8.3 生産活動や適切な雇用創出、起業、創造性、およびイノベーションを支援する開発重視型の政策を促進するとともに、金融サービスへのアクセス改善などを通じて中小零細企業の設立や成長を奨励する。

ターゲット 8.6 2020 年までに、就労、就学及び職業訓練のいずれも行っていない若者の割合を大幅に減らす。

ターゲット 8.9 2030 年までに、雇用創出、地方の文化振興・産品販促につながる持続可能な観光業を促進するための政策を立案し実施する。



目標 9 : 産業と技術革新の基礎をつくろう

ターゲット 9.2 包摂的かつ持続可能な産業化を促進し、2030 年までに各国の状況に応じて雇用及び GDP に占める産業セクターの割合を大幅に増加させる。後発開発途上国については同割合を倍増させる。



目標 15. 陸の豊かさも守ろう

ターゲット 15.2 2020 年までに、あらゆる種類の森林の持続可能な経営の実施を促進し、森林減少を阻止し、劣化した森林を回復し、世界全体で新規植林及び再植林を大幅に増加させる。



目標 17. パートナリープで目標を達成しよう

ターゲット 17.17 さまざまなパートナーシップの経験や資源戦略を基にした、効果的な公的、官民、市民社会のパートナーシップを奨励・推進する。

ii. SDGs アクションプランおよびソーシャルボンドガイドラインとの整合性

資金使途の対象となるプロジェクトは、金融庁がソーシャルボンドガイドラインで例示した「SDGs アクションプラン 等を踏まえた社会的課題」のうち以下の項目に整合していることを確認した。

「SDGs アクションプラン」等を踏まえた社会的課題：あらゆる人々が活躍する社会・ジェンダー平等の実現		
対象となる人々：地域住民		ターゲット
子どもの貧困対策推進・あらゆる人々の教育機会の確保	社会経済的向上とエンパワーメント	

評価フェーズ2：管理・運営・透明性評価

JCR は評価対象について、以下に詳述する現状およびそれに対する JCR の評価を踏まえ、管理・運営体制が整備され、透明性も高く、計画通りの事業の実施、調達資金の充当が十分に期待できると評価し、評価フェーズ2:管理・運営・透明性評価は、最上位である『m1 (F)』とした。

1. 資金使途の選定基準とそのプロセスにかかる妥当性および透明性

(1) 評価の視点

本項では、本フレームワークに基づく資金調達を通じて実現しようとする目標、ソーシャルプロジェクトの選定基準とそのプロセスの妥当性および一連のプロセスが適切に投資家等に開示されているか否かについて確認する。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

a. 目標

<目標にかかる本フレームワーク>

当社は「沖縄から日本の観光産業を変革する」をミッションとして沖縄北部を拠点に持続可能な事業の推進を図る。

当事業用地は、沖縄の大自然を一部残すゴルフ場 120ha を再利用する。この程環境アセスメントを実施し、環境負荷に配慮しつつ沖縄の大自然を再生し、世界自然遺産登録された「やんばる」を代表する施設となるべく整備・活用していく方針である。

第一期事業においては大自然の地形をそのまま利用してテーマパーク事業を展開予定であり、沖縄が直面している課題「アジア市場における沖縄ブランドの確立」「将来の沖縄観光を担う人材育成」「子供の貧困」と向き合いながら、沖縄の北部に新たな目的地を創出し、次の目的と3つの貢献を目指したいと考える。

目的：沖縄から日本の観光産業を変革する

・沖縄北部地域経済への貢献

北部に滞在する目的を創出し、滞在時間増加に伴う消費単価向上と、雇用創出・周辺インフラ開発による地域経済発展に貢献する。

・沖縄県観光産業への貢献

沖縄観光の重心を北部に移し、観光客数と消費単価の向上と沖縄県への更なる投資促進、高度観光人材育成の起点となつて、沖縄観光産業発展に貢献する。

・観光立国日本経済への貢献

沖縄観光がフロントランナーとなつて、インバウンド需要を開拓し、観光産業の振興を通じた日本経済へ貢献する。

<本フレームワークに対する JCR の評価>

ジャパンエンターテイメントは、本フレームワークに基づき調達するファイナンスにより、沖縄北部のテーマパーク事業の開発・建設を進める。当該プロジェクトにより、沖縄県今帰仁村・名護市を中心とした雇用機会の提供、地域経済の活性化、沖縄県の観光産業における人材育成の促進が期待される。

これは、ジャパンエンターテイメントが本フレームワークで掲げる目標と総合的であると JCR は評価している。

b. 選定基準

本フレームワークにおける適格クライテリアは、本レポートの評価フェーズ 1 で記載の通りである。JCR は上記選定基準は適切であると評価している。

c. プロセス

<選定プロセスにかかる本フレームワーク>

1 プロジェクト選定関与者

調達資金の使途となるプロジェクトは、最終段階において取締役 5 名が協議し、適格クライテリアを満たすか検討の上評価および選定が行われている。

2 プロジェクト選定プロセス

対象となるプロジェクトは取締役会により選定される。なお、選定された対象プロジェクトを資金使途とするソーシャルファイナンスの実施及び、資金使途、実行時期、調達金額等の素案を策定した内容についても取締役会により承認となる。

<本フレームワークに対する JCR の評価>

現時点で、ジャパンエンターテイメントは、本事業を推進するために設立された企業である。

社内にソーシャル性を判断する部署もしくはサステナビリティに関する専門部署はないが、従業員全員が本事業の背景にある課題、本事業がもたらしうる社会的便益を理解したうえで従事している。プロセスの選定には、経営陣が関与する仕組みになっており、適切であると JCR は評価している。

なお、上述の選定基準、プロセスは、本評価レポートに概要が記述されており、投資家に対する透明性が確保されている。

2. 資金管理の妥当性および透明性

(1) 評価の視点

調達資金の管理方法は、発行体によって多種多様であることが通常想定される。本項では、本フレームワークに基づき調達された資金が確実にソーシャルプロジェクトに充当されること、また、その充当状況が容易に追跡管理できるような仕組みと内部体制が整備されているか否かを確認する。

また、本フレームワークに基づき調達した資金が、早期にソーシャルプロジェクトに充当される予定となっているか、加えて未充当資金の管理・運用方法の評価についても重視している。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

<資金管理にかかる本フレームワーク>

■調達資金の充当計画

ソーシャルファイナンスによる調達資金は、計画に基づき、ソーシャル適格資産の取得資金等に充当する

■調達資金の追跡管理の方法

調達された資金は当社名義の口座に入金・管理する。現在当社は専ら本パークの建設・開業準備に従事するものであり、自動的に他用途資金とは区別される状態である。また資金使途の予算と実績についてはそれぞれ同一のデータベースで管理している。

上記予算は年に一度株主総会にて、翌年度の執行分を株主によって承認され、その範囲内での出資は承認権限マトリクスにおいて決定された決裁者の承認を得ることで執行が可能となる。

■追跡管理に関する内部統制および外部監査

資金使途の管理データについては、ファイナンス担当者のダブルチェック、及び代表取締役の承認取得を行うプロセスによって正確性と網羅性を担保されており、月末現預金残高の突合を行うことによって現金の実在性を毎月確認している。また、当社は監査役監査と外部監査人による会社法に準ずる会計監査を実施しており、事業報告・計算書類の作成・監査プロセスを通じて資金使途の正確性と資金残高の適切性に関する監査を受けている。

■未充当資金の管理方法

ソーシャルファイナンスにより調達した資金が、資金使途の対象となるプロジェクトに充当されるまでの間に発生する未充当資金は、現金または現金同等物にて管理する。

<本フレームワークに対する JCR の評価>

ジャパンエンターテイメントは、本フレームワークで資金使途の対象としている沖縄北部テーマパークの開発・建設を唯一の事業としている。このため、ジャパンエンターテイメントの出納全体が沖縄北部テーマパークのためのものとみなすことができる。

資金管理は、経理担当者により帳票を用いて管理されることが予定されている。本フレームワークに基づく資金調達は、投資家から必要額に相当する貸出枠、もしくは拠出枠の提供を受け、ジャパンエンターテイメントにより策定された事業計画に基づき、資金需要が発生する都度、投資家が資金を拠出することとなっている。これより、本フレームワークに基づくソーシャルファイナンスに未充当資金は発生しないことが想定される。

その他資金管理に関して、調達資金がソーシャルプロジェクトに確実に充当される予定であること、会計監査等統制が構築されていること、資金管理に関する文書等がソーシャルファイナンスの償還/返済まで保存される体制が整備されていること、未充当資金の運用についても特段の懸念がないことを確認した。

したがって、JCRはジャパンエンターテイメントの資金管理は適切であり、管理方法についての透明性が高いと評価している。

3. レポートニング体制

(1) 評価の視点

本項では、本フレームワークに基づく調達前後の投資家等への開示体制が詳細かつ実効性のある形で計画されているか否かを評価する。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

<レポートニング体制にかかる本フレームワーク(抜粋)>

■資金の充当状況に関する開示の方法

調達金額に対する充当割合をジャパンエンターテイメントのウェブサイト等において年次で開示する。また、調達資金の充当状況に関して、投資家に対する報告書等で投資家に開示予定である。

■インパクト・レポートニングの開示方法および開示頻度

ソーシャルファイナンスが残存する間、インパクト・レポートニングにおける KPI を当社ウェブサイト等に年次で開示する予定。

■インパクト・レポートニングにおける KPI

<アウトプット指標>

- ・資金使途の対象となるプロジェクトの概要
 - (1) 事業概要
 - (2) 事業者説明

<アウトカム指標>

- ・雇用機会の創出
- ・地域経済の活性化
- ・観光産業における人材育成

<インパクト（定性目標）>

- ・沖縄から日本の観光産業を変革する

<本フレームワークに対する JCR の評価>

a. 資金の充当状況に係るレポートニング

調達金額に対する充当割合をジャパンエンターテイメントのウェブサイト等において年次で開示する予定としている。投資家に対しては、調達した資金の充当状況に関して、ローンの貸付人および株主それぞれに報告することとしている。

JCR はこれらの資金の充当状況にかかるレポートニングが適切であると評価している。

b. 社会的便益に係るレポートニング

ジャパンエンターテイメントのソーシャルファイナンスによる社会的便益に関するレポートニングは可能な範囲でアウトカムを定量化しており、適切な開示の対象が特定されている。また、インパクトはジャパンエンターテイメントの目標と一致しており、プロジェクトの社会的意義を示すのに十分である。JCR はこれらの開示項目および開示頻度について、適切であると評価している。

4. 組織の社会的問題への取り組み

(1) 評価の視点

本項では、経営陣が社会的問題について、経営の優先度の高い重要課題と位置づけているか、社会課題を含むサステナビリティの推進を専門的に扱う部署の設置または外部機関との連携によって、本フレームワークに基づく調達方針・プロセス、ソーシャルプロジェクトの選定基準などが明確に位置づけられているか、等々を評価する。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

ジャパンエンターテイメントは、本事業の開発・建設等のため、2018年に刀と沖縄県の企業等によって設立された会社である。ジャパンエンターテイメントの社会的課題への取り組みに対する姿勢は、筆頭株主である刀の進めてきた事業および事業を通じて実現を目指すビジョンと深くかかわりがある。これより、以下では刀の社会的課題への取り組みおよびジャパンエンターテイメントが本事業を通じてどのように受け継いでいるかについて言及する。

a. 刀の社会的課題への取り組み

刀は、USJの再建を手掛けた森岡毅氏を中心とするメンバーにより、マーケティング支援および本事業を主要業務として設立されたマーケティングライセンスカンパニーである。丸亀製麺の業績回復、西武園ゆうえんちのリニューアルオープン、旧グリーンピア三木（現ネスタリゾート神戸）の再生を手掛けた実績を持つ。「マーケティングとエンターテイメントで日本を元気にする」を社是とし、刀の持つマーケティングノウハウを伝えることで、企業やプロジェクトが面している課題に対処するだけでなく、当該企業等の成功を実現させてきた。

2020年からは、従来主要業務としていたマーケティング支援に加えて、直接投資によって経営にかかわりながら事業成長・地方創生を行う事業を新たな業務として加えている。2020年1月に、大和証券グループ本社から受けた140億円の出資を元手に、第1号案件として、本事業を手掛けるジャパンエンターテイメントへ30億円の出資を実施している。

刀は「地方創生」という言葉を、その地域にとってかけがえのない新しい価値を生み出すことで、魅力ある地域として成長していくという意味を持つものと考えている。「地方創生」が進み、魅力ある地域が増えることが日本の安定的な経済にとって重要であるとしており、事業成長・地方創生を通じて、中長期的に日本の観光業の力、経済力の強化に貢献することを目指している。

なお、ジャパンエンターテイメントには、本事業に親和性のある専門性を持ったメンバーを役員として送り、当該役員をジャパンエンターテイメントの社員として刀のノウハウを用い、事業の開発に携わらせている。

b. ジャパンエンターテイメントの社会的課題への取り組み

ジャパンエンターテイメントは、2018年6月に本事業の企画・開発および運営を目的として設立された。株主は、刀、オリオンビール、リウボウ、ゆがふホールディングス、近鉄グループホールディングス等であり、沖縄県企業も参画している。役員の一部は刀の役員が就任しているが、地元企業の代表取締役複数名を役員として招聘し、刀のノウハウは活かしながらも、ジャパンエンターテイメントとして独立して事業を推進する体制を構築している。

ジャパンエンターテイメントは、本事業の目的を、「沖縄から日本の観光産業を変革する」とし、沖縄北部地域経済への貢献、沖縄県観光産業への貢献、観光立国日本経済への貢献、を目指し事業を推進している。本事業の稼働後には、同様のモデルでアジアを中心として海外を含めた他地域に対して事業を展開し、当該地域の観光産業の強化を通じて、経済力の向上に寄与することで、より広い視野で社会的課題に取り組むことを企図している。

ジャパンエンターテイメントは、沖縄県の社会課題の解決に資する本事業を専業で行うために設立されている、いわゆるピュアプレイヤーであり、社会的課題等サステナビリティにかかる専門部署はないものの、従業員全員が本事業の背景にある問題意識および目的意識をもって臨んでいる。環境面、周辺社会における影響に関しては、環境アセスメントの手続きを通じ、各分野の専門家の意見を仰ぎ進めており、社外の専門的知見を適切に活用している。この他、本事業を、環境、社会、経済の観点で全方位的に有効に貢献する事業とすべく、今帰仁村や名護市、沖縄県等の自治体、株主を含めた地元企業とコミュニケーションを取り、地元を中心としたステークホルダーのニーズを反映するべく尽力している。

以上より JCR では、刀およびジャパンエンターテイメントの経営陣が社会的問題を経営の優先度の高い重要課題と位置づけていると評価している。

■評価結果

本フレームワークについて、JCR ソーシャルファイナンス評価手法に基づき、「ソーシャル性評価（資金用途）」を“s1(F)”、「管理・運営・透明性評価」を“m1(F)”としたため、「JCR ソーシャルファイナンス・フレームワーク評価」を“Social 1(F)”とした。また、本フレームワークは、ソーシャルボンド原則、ソーシャルローン原則およびソーシャルボンドガイドラインにおいて求められる項目について基準を満たしているほか、SDGs 目標および政府のSDGs 目標に対する具体的施策にも合致している。

【JCR ソーシャルファイナンス・フレームワーク評価マトリックス】

		管理・運営・透明性評価				
		m1(F)	m2(F)	m3(F)	m4(F)	m5(F)
ソーシャル性評価	s1(F)	Social 1(F)	Social 2(F)	Social 3(F)	Social 4(F)	Social 5(F)
	s2(F)	Social 2(F)	Social 2(F)	Social 3(F)	Social 4(F)	Social 5(F)
	s3(F)	Social 3(F)	Social 3(F)	Social 4(F)	Social 5(F)	評価対象外
	s4(F)	Social 4(F)	Social 4(F)	Social 5(F)	評価対象外	評価対象外
	s5(F)	Social 5(F)	Social 5(F)	評価対象外	評価対象外	評価対象外

(担当) 梶原 敦子・菊池 理恵子

本評価に関する重要な説明

1. JCR ソーシャルファイナンス・フレームワーク評価の前提・意義・限界

日本格付研究所（JCR）が付与し提供する JCR ソーシャルファイナンス・フレームワーク評価は、ソーシャルファイナンス・フレームワークで定められた方針を評価対象として、JCR の定義するソーシャルプロジェクトへの適合性ならびに資金使途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度に関する、JCR の現時点での総合的な意見の表明です。したがって、当該方針に基づき実施される個別債券または借入等の資金使途の具体的な社会貢献度および管理・運営・透明性評価等を行うものではなく、本フレームワークに基づく個別債券または個別借入につきソーシャルファイナンス評価を付与する場合は、別途評価を行う必要があります。また、JCR ソーシャルファイナンス・フレームワーク評価は、本フレームワークに基づき実施された個別債券または借入等が社会に及ぼす改善効果を証明するものではなく、社会に及ぼす改善効果について責任を負うものではありません。ソーシャルファイナンス・フレームワークにより調達される資金が社会に及ぼす改善効果について、JCR は発行体または発行体の依頼する第三者によって定量的・定性的に測定される事項を確認しますが、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使用した手法

本評価を実施するうえで使用した手法は、JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「サステナブルファイナンス・ESG」に、「JCR ソーシャルファイナンス評価手法」として掲載しています。

3. 信用格付業にかかる行為との関係

JCR ソーシャルファイナンス・フレームワーク評価を付与し提供する行為は、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、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 ソーシャルファイナンス・フレームワーク評価上の第三者性

本評価対象者と JCR の間に、利益相反を生じさせ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、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問わず、一切責任を負いません。JCR ソーシャルファイナンス評価は、評価の対象である調達資金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、JCR ソーシャルファイナンス評価は 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。JCR ソーシャルファイナンス評価は、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。JCR ソーシャルファイナンス評価のデータを含め、本文書にかかる一切の権利は、JCR が保有しています。JCR ソーシャルファイナンス評価のデータを含め、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。

JCR ソーシャルファイナンス・フレームワーク評価：本フレームワークに基づき調達される資金が JCR の定義するソーシャルプロジェクトに充当される程度ならびに当該資金使途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度を評価したものです。評価は 5 段階で、上位のものから順に、Social1(F)、Social2(F)、Social3(F)、Social4(F)、Social5(F) の評価記号を用いて表示されます。

■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

- ・ 環境省 グリーンボンド外部レビュー者登録
- ・ 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
- ・ UNEP FI ポジティブインパクト金融原則 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