

三井住友信託銀行が実施する J. フロントリテイリング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

JCR は、三井住友信託銀行が実施する J. フロントリテイリング株式会社に対するポジティブ・インパクト・ファイナンスに対し、第三者意見書を提出しました。

<要約>

本第三者意見書は、三井住友信託銀行株式会社（以下、「三井住友信託銀行」）が J. フロントリテイリング株式会社（以下、「JFR」）に実施するポジティブ・インパクト・ファイナンス（以下、「PIF」）に対して、国連環境計画金融イニシアティブ（以下、「UNEP FI」）の策定した PIF 原則及び資金用途を限定しない PIF モデル・フレームワークへの適合性を検討したものである。株式会社日本格付研究所（以下、「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) PIF による資金調達を行う JFR が作成したポジティブ・インパクト評価の枠組み及び設定したインパクト指標の合理性、(2)三井住友信託銀行が作成した PIF の商品組成の PIF 原則に対する準拠性についてレビューを行った。

(1) JFR のポジティブ・インパクト評価の枠組みとインパクト指標

JFR は、「先義後利（義を先にして利を後にするものは栄える）」の社是の下、顧客第一主義を重視して創業以来事業活動を継続してきている。JFR は、「持続可能な社会とあたらしい幸せの実現に向けて、人々と共に、地域と共に、環境と共に」をサステナビリティ方針の核に据え、事業活動を通じた社会課題の解決によりステークホルダーにとっての価値を創出するとともに持続可能な社会の創造に貢献することを目指している。また、サステナビリティ活動を推進するうえでは、自社グループのみならず、取引先との対話を積極的に行い、バリューチェーン全体でのサステナビリティの向上に努めている。

JCR は、JFR が事業活動を遂行するうえでサステナビリティを考慮するため、経営陣から従業員、さらにはバリューチェーンの上流にある取引先及び下流の顧客に至るまで十分な情報と価値の共有が図られる体制が確保されていることを確認した。JFR は、リスク及びマテリアリティの抽出は包括的なプラスに係るリスクとマイナスに係るリスクを洗い出し特定しており、毎年その見直しを行っている。これらの取り組みは、PIF 原則の趣旨である、SDGs 関連領域である環境、社会、経済の三側面における包括的なインパクト分析の考え方と整合的である。本ファイナンスにおいては、上記包括的分析の結果抽出されたマテリアリティをインパクトカテゴリーとして設定した。以上より、インパクトセンター及びインパクトカテゴリーの選定は妥当であり、重要な環境及び社会課題の解決に資するテーマが抽出されていると評価している。

JCR は、UNEP FI が策定したモデル・フレームワーク（以下、「フレームワーク」）に定められた確認項目に従い、包括的インパクト分析と特定された個別インパクトの適切性を確認した。この結果、JFR のインパクト分析内容は、同フレームワークを活用し、妥当な分析結果であると評価している。

(2) 三井住友信託銀行の PIF 商品組成の PIF 原則に対する準拠性

三井住友信託銀行の PIF 評価フレームワークについて、商品組成の適切性と社内規定・体制整備状況および今般の PIF 評価手続きの適切性について、PIF 原則との整合性を確認した結果、全項目について、その要件を満た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：三井住友信託銀行株式会社が実施する J. フロントリテイリング株式会社に対するポジティブ・インパクト・ファイナンス（PIF）評価書

2019 年 12 月 26 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. 第三者意見対象の概要	- 5 -
III. JFR のポジティブ・インパクト評価について	- 7 -
1. サステナビリティの取り組みと推進のためのガバナンス体制に係る評価	- 7 -
1-1. JFR の概要	- 7 -
1-2. JFR のサステナビリティの取り組み	- 7 -
2. 包括的なインパクト分析及びインパクトの特定に係る評価	- 12 -
2-1. 包括的なインパクト分析の概要	- 12 -
2-2. JCR による評価	- 13 -
3. 主要なインパクト測定指標（KPI）に係る評価	- 15 -
3-1. 個別インパクト指標の設定	- 15 -
3-2. JCR による評価	- 22 -
4. インパクト指標のモニタリング内容と方法の適切性	- 25 -
5. PIF フレームワークの活用状況	- 25 -
IV. 三井住友信託銀行の PIF の商品組成及びフレームワークについて	- 26 -
1. 原則 1 定義	- 26 -
2. 原則 2 フレームワーク	- 27 -
3. 原則 3 透明性	- 29 -
4. 原則 4 評価	- 29 -
V. 結論	- 30 -

＜要約＞

本第三者意見書は、三井住友信託銀行株式会社（以下、「三井住友信託銀行」）が J. フロントリテイリング株式会社（以下、「JFR」）に実施するポジティブ・インパクト・ファインダンス（以下、「PIF」）に対して、国連環境計画金融イニシアティブ（以下、「UNEP FI」）の策定した PIF 原則及び資金使途を限定しない PIF モデル・フレームワークへの適合性を検討したものである。株式会社日本格付研究所（以下、「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) PIF による資金調達を行う JFR が作成したポジティブ・インパクト評価の枠組み及び設定したインパクト指標の合理性、(2)三井住友信託銀行が作成した PIF の商品組成の PIF 原則に対する準拠性についてレビューを行った。

(1) JFR のポジティブ・インパクト評価の枠組みとインパクト指標

JFR は、「先義後利（義を先にして利を後にするものは栄える）」の社是の下、顧客第一主義を重視して創業以来事業活動を継続してきている。JFR は、「持続可能な社会とあたらしい幸せの実現に向けて、人々と共に、地域と共に、環境と共に」をサステナビリティ方針の核に据え、事業活動を通じた社会課題の解決によりステークホルダーにとっての価値を創出するとともに持続可能な社会の創造に貢献することを目指している。また、サステナビリティ活動を推進するうえでは、自社グループのみならず、取引先との対話を積極的に行い、バリューチェーン全体でのサステナビリティの向上に努めている。

JCR は、JFR が事業活動を遂行するうえでサステナビリティを考慮するため、経営陣から従業員、さらにはバリューチェーンの上流にある取引先及び下流の顧客に至るまで十分な情報と価値の共有が図られる体制が確保されていることを確認した。JFR は、リスク及びマテリアリティの抽出は包括的なプラスに係るリスクとマイナスに係るリスクを洗い出し特定しており、毎年その見直しを行っている。これらの取り組みは、PIF 原則の趣旨である、SDGs 関連領域である環境、社会、経済の三側面における包括的なインパクト分析の考え方と整合的である。本ファイナンスにおいては、上記包括的分析の結果抽出されたマテリアリティをインパクトカテゴリーとして設定した。以上より、インパクトセンター及びインパクトカテゴリーの選定は妥当であり、重要な環境及び社会課題の解決に資するテーマが抽出されていると評価している。

JCR は、UNEP FI が策定したモデル・フレームワーク（以下、「フレームワーク」）に定められた確認項目に従い、包括的インパクト分析と特定された個別インパクトの適切性を確認した。この結果、JFR のインパクト分析内容は、同フレームワークを活用し、妥当な分析結果であると評価している。

(2) 三井住友信託銀行の PIF 商品組成の PIF 原則に対する準拠性

三井住友信託銀行の PIF 評価フレームワークについて、商品組成の適切性と社内規定・

体制整備状況および今般の PIF 評価手続きの適切性について、PIF 原則との整合性を確認した結果、全項目について、その要件を満た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、三井住友信託銀行が JFR に対して実施する PIF に対して、第三者評価を、UNEP FI の策定した PIF 原則及び資金使途を限定しない PIF モデル・フレームワークに即して行った。PIF とは、SDGs の目標達成に向けた企業活動を、金融機関として審査・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（PI）を特定・評価の上、融資を実行し、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。すなわち、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るかまたは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や評価・モニタリングプロセス並びにポジティブ・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、ポジティブ・インパクト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。

本第三者意見書は、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、PIF による資金調達を行う JFR が作成したポジティブ・インパクト評価の枠組み及び設定したインパクト指標の合理性および三井住友信託銀行が作成した PIF の商品組成の PIF 原則に対する準拠性についてレビューを行うことを目的とする。

II. 第三者意見対象の概要

今次評価の対象は、三井住友信託銀行が、JFR との間で 2019 年 12 月 25 日付にて契約を締結する、資金使途を限定しない PIF である。

JCR は第三者意見を、PIF を受ける JFR 及び PIF を実行する三井住友信託銀行それぞれについて提供する。

<JFR に係る評価項目>

1. サステナビリティの取り組みと推進のためのガバナンス体制の構築
2. 包括的インパクト分析（ズームアウト）および個別インパクト（ズームイン）の特定の適切性
3. 主要なインパクト測定指標（KPI）の妥当性と精度
4. インパクト指標のモニタリング内容と方法の適切性
5. PIF フレームワークの活用状況

<三井住友信託銀行に係る評価項目>

1. 同行が組成した商品(PIF)が、UNEP FI の PIF 原則及び関連するガイドラインに準拠しているか（プロセス及び商品組成手法は適切か、またそれらは社内文書で定められているかを含む）
2. 社内で定めた規定に従い、JFR が作成したポジティブ・インパクト・フレームワー

クを適切に評価できているか

III. JFR のポジティブ・インパクト評価について

本項では、JFR に対する PIF の組成に際し、UNEP FI のモデル・フレームワークに適合した手順でインパクト分析が実施されているか、インパクトの特定は適切か、また、モニタリング指標として抽出されたインパクトの影響度（①多様性、②有効性、③効率性、④倍率性、⑤追加性）を確認する。

1. サステナビリティの取り組みと推進のためのガバナンス体制に係る評価

1-1. JFR の概要

JFR は、百貨店事業、パルコ事業、不動産事業をコアビジネスとしており、百貨店事業では「大丸」「松坂屋」を全国 16 店舗、パルコ事業ではショッピングセンター「PARCO」を 18 店舗展開し、その他グループ会社を有しマルチリテイラーとしての事業を拡大している。

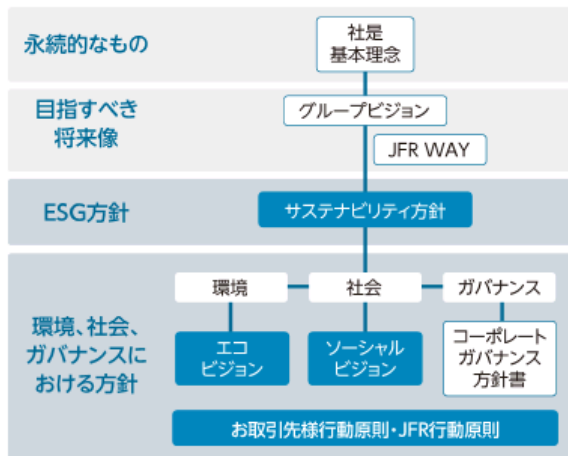
また、マルチリテイラーとしての考えを一步押し進めた「マルチサービスリテイラー」として、アーバンドミナント戦略を掲げる不動産事業の拡大に注力し、新たな事業領域への拡大を図っている。それにより、GINZA SIX や上野フロンティアタワーなどを新規開業している。

1-2. JFR のサステナビリティの取り組み

(2) サステナビリティに関する体制

① サステナビリティに関する方針

JFR は、グループビジョンの下に「サステナビリティ方針」を策定し、方針の大枠となる概念を提示し、ESG に関する個別の方針である「エコビジョン」「ソーシャルビジョン」「コーポレートガバナンス方針書」を定めている。実践にあたっては、自社グループを律する「JFR 行動原則」、取引先に対して JFR の方針に沿った ESG 活動を要請する「お取引先様行動原則」を定め、具体的な施策を打ち出している。これらの体系的に定められた方針の下で、自社と取引先、お客様を含むサプライチェーン全体でのサステナビリティ活動を実践し、社会、環境に対する効果をあげようとしている。



(出典：J.フロントリテイリング 統合報告書 2019)

同社が想定するサプライチェーンの構成は下記のとおり。

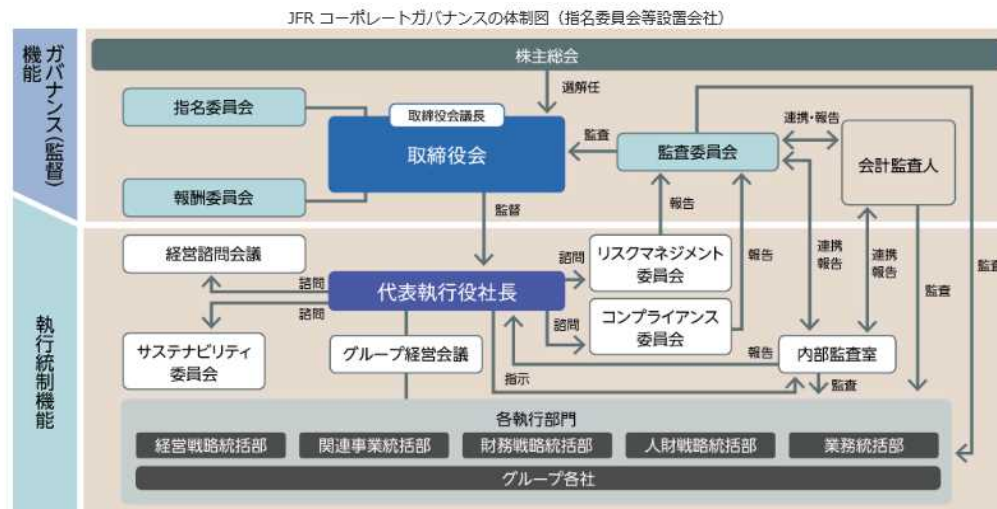


(出典：J.フロントリテイリング 統合報告書 2019)

② サステナビリティに関する体制と運営

JFR は、ESG の重要課題への対応を通じたサステナビリティ経営をグループ全社で横断的に推進させるため、執行側に代表執行役社長直轄の諮問委員会と位置づけたサステナビリティ委員会を設置している。サステナビリティ委員会は、グループ全体での事業活動を通じた社会課題解決を促進することを目的としており、代表執行役社長が委員長を務めるほか、JFR の事業統括部長、グループ事業会社社長を委員として構成している。

サステナビリティ委員会で実行計画の策定と成果のモニタリングを行う一方で、監督側の取締役会はサステナビリティ委員会で議論された内容の報告を受け、ESG 課題への長期目標や取組み進捗についての議論・監督を行っている。サステナビリティ委員会は 2019 年 3 月に第一回が、9 月に第二回が開催されており（以降半期に一回開催）、審議内容は取締役会に報告されている。



（出典：J.フロントリテイリング ウェブサイト）

（３）情報開示

JFR は、サステナビリティに関する情報を統合報告書等の冊子、WEB 媒体等で開示している。サステナビリティ経営の全体像を簡潔に説明するために統合報告書を発行している他、サステナビリティに関する具体的な活動、目標や進捗状況等のデータをウェブサイトにおいて詳細に開示している。

<https://www.j-front-retailing.com/sustainability/sustainability.php>

2018 年度からは年に 1 回 ESG 説明会を開催し、同社から投資家向けに直接説明し、対話を行う機会が設けられている。2020 年 2 月には「サステナビリティレポート」を発行予定であることを、JFR とのインタビューで確認している。

4. サステナビリティに関するマテリアリティ

(1) マテリアリティ

JFR では、「当社が取り組む意義があり、成果を上げることが出来る環境社会課題」と「本業を活かして取り組むことが出来る課題」の視点から、特に重要なテーマを「マテリアリティ」として特定している。特定の過程においては、会社において環境や社会に著しい影響を及ぼすと思われる社会的課題 100 項目を抽出し、自社の取り組みや各種ガイドラインやベンチマーク企業のマテリアリティ等を参考に 25 項目に絞り込んだうえで、4,000 名を超えるステークホルダーへのアンケート結果と経営者インタビューを実施したうえで、経営会議・取締役会での議論を経て、取り組むべき 5 つのマテリアリティを特定した。

JFR では①低炭素社会への貢献、②サプライチェーン全体のマネジメント、③地域社会との共生、④ダイバーシティの推進、⑤ワークライフバランスの実現、の以上 5 項目をマテリアリティとして特定している。

(2) マテリアリティと目標

JFR では、個々のマテリアリティに関して長期的な目標を設定し、実現に向けて取り組むことによって SDGs の目標達成に貢献するものと考えている。特定された 5 項目のマテリアリティとその長期目標は下記のとおりである。

マテリアリティ項目	長期目標
低炭素社会への貢献	● 2050 年 CO₂ 排出量ゼロ (スコープ 1・2 2017 年対比) ● 2030 年 CO₂ 排出量▲40% (スコープ 1・2 2017 年対比)
サプライチェーン全体のマネジメント	● 2030 年 お取引先様行動原則の 100%浸透 ● 2030 年 CO₂ 排出量▲40%を目指す (スコープ 3 2017 年対比)
地域社会との共生	● 地域と互いに連携しながら、当社が得意とする街づくりのノウハウと地域活性化を両立させ、持続可能な街づくりを実現します。
ダイバーシティの推進	● 女性管理職比率 2025 年 30% 2030 年 労務構成比率に準じた 50%を目指す ● 2030 年 70 歳定年を目指す ● 2030 年 障がい者雇用率 3.0%
ワークライフバランスの実現	● 2030 年 男性育児休暇取得 100% ● 2025 年 育児・介護離職 0%

(3) マテリアリティに関連する取り組みと実績

J.フロントリテイリンググループのマテリアリティ、長期目標と取り組み施策は以下の通りである。

	長期目標	取り組み策
低炭素社会への貢献	●2050年 CO₂排出量ゼロ (スコープ 1・2 2017年対比) ●2030年 CO₂排出量 ▲40% (スコープ 1・2 2017年対比)	●再生可能エネルギーへの切替 ●省エネ高効率機器の導入 ●照明のLED化 ●社用車のEV/車への切替 ●環境素材用度への切替 ●ペーパーレス化の推進 ●SBT・TCFD・CDPへの対応 
サプライチェーン全体のマネジメント	●2030年 お取引先様行動原則の100%浸透 ●2030年 CO₂排出量 ▲40%を目指す (スコープ 3 2017年対比)	●お取引先様行動原則の策定と浸透 ●スコープ3 CO₂排出量削減 ●環境素材用度への切替え ●エコフの取り組み 
地域社会との共生	●地域と互いに連携しながら、当社が得意とする街づくりのノウハウと地域活性化を両立させ、持続可能な街づくりを実現します。	●街づくりの推進 大丸心斎橋店新本館・新生渋谷パルコの店作り 地域の歴史的施設のリノベーションによる開発 ●地産地消の拡大 全国の店舗網を活かした地産地消拡大 日本ならではの商材の取扱い拡大 ●災害時対応 BCP計画 
ダイバーシティの推進	●女性管理職比率 2025年 30% 2030年 50%を目指す ●2030年 70歳定年を目指す ●2030年 障がい者雇用率3.0%	●女性の活躍に向けた取り組み 子育て復帰者への短時間勤務制度整備 休職中の教育・情報提供の充実 女性塾の開催、子育て世代のマザー採用 ●シニアの活躍推進 60歳以降の職域・職務開発、労働時間選択制、副業・兼業の解禁 ●障がい者雇用の取り組み グループ事業会社での労働環境整備 特例子会社による新規事業開発 
ワークライフバランスの実現	●2030年 男性育児休業取得 100% ●2025年 育児・介護離職 0%	●勤務体系の拡充 在宅勤務、遠隔地勤務（サテライトオフィス設置） 転勤単身赴任の最小化 ●テクノロジーの活用 AI化、RPA化などテクノロジーの活用 ●働き方の制度・ルールの拡充 育児休業有給制度の導入、介護休暇制度の整備 事務所内保育施設の整備 

(出典：J.フロントリテイリング統合報告書 2019)

実績については、統合報告書及び「サステナビリティに関するデータ」に開示されている。環境関連では、GHG 排出量（スコープ 1、スコープ 2、スコープ 3）、廃棄物処分量、水使用量等のデータが開示されている。社会関連では、女性管理職比率、育児休業取得者数、障がい者雇用率等のデータが開示されている。

※ https://www.j-front-retailing.com/sustainability/sustainability_data.php

(統合報告書 2019)

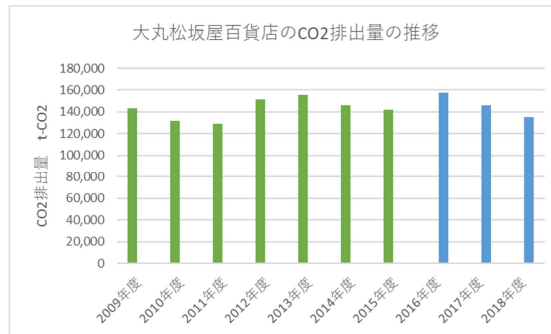
環境項目に関しては、Science Based Target (SBT) の取り組み検討開始以降のデータ集計、開示が大幅に改善されている。GHG 以外の環境項目、社会に関する開示については、

バウンダリーが大丸松坂屋百貨店に限定されている項目が多いが、マテリアリティ項目に関する情報開示は充実してきている。

①GHG に関するデータ

重要性の高い GHG に関して、実績を検証すると、SBT への取り組み検討開始以降、データの集計、マネジメントが向上している。建築物のエネルギー効率改善、排出量削減の取り組みが実施されていることから、中長期的な削減が期待できる。スコープ 1、2、エネルギー使用量については第三者機関の保証を受けており、内部統制は構築されていると判断する。

また、参考に温室効果ガス排出量算定・報告・公表制度による開示より過去の推移を検証すると、2011 年の震災以降削減傾向が見られ、SBT 導入検討開始以降、マネジメント等が着実に改善されていることが推測される。



※ 2016年度以降はwebサイト開示情報及び同社提供資料による推計を含むため、2009年度(省エネ法改正時点)から2015年度までのデータとの連続性はない。

② 気候変動以外の環境項目、社会項目、ガバナンス項目

GHG 以外の環境項目に関しては、グループ会社全体の集計、公表に至っていないものの重要性の高い大丸松坂屋百貨店に関する情報は 2014 年以降開示されており、パフォーマンスも改善している。社会項目に関しても同様に重要性の高い大丸松坂屋グループの情報開示が 2014 年度以降開示されており、パフォーマンスの改善がみられる。取締役会評価・役員報酬制度等、コーポレートガバナンスに関する重要な情報開示も進んでいる。

2. 包括的なインパクト分析及びインパクトの特定に係る評価

2-1. 包括的なインパクト分析の概要

JFR のインパクトの包括的分析では、まずセグメント、エリア、サプライチェーンの観点から、インパクトを生み出す要因をグループ全体で包括的に検討する。

まず、セグメントの観点から事業会社全体を俯瞰すると、売上収益、営業利益の 8 割程度を百貨店事業、パルコ事業、不動産事業が占めている (J.フロントリテイリング統合報告書 2019 より)。これら 3 事業は社是、グループビジョン、サステナビリティ方針を上位概念とするガバナンスの下で経営及びサステナビリティに関する運営を行っていることから、一体の活動としてインパクトを検討することとしている。

2018 年度 セグメント別売上高・営業利益（有価証券報告書）

	百貨店事業	パルコ事業	不動産事業	その他	合計(※1、※2)
売上収益(百万円)	275,441	89,969	16,995	114,823	459,840
%	59.8%	19.4%	3.4%	17.3%	100.0%
営業利益(百万円)	24,194	5,445	4,664	5,867	40,891
%	59.2%	13.3%	11.4%	16.1%	100.0%

※1 各セグメントの売上収益は、セグメント間の売上収益調整前のため、合計とは一致しない。

※2 各セグメントの営業利益は連結財務諸表の営業収益と調整を行っているため、合計とは一致しない。

次に、エリアに関しては、一部海外展開している事業も存在するものの日本国内の売上収益が全体の大半を占めており、評価の対象とするエリアは日本に限定されている。

サプライチェーンの観点で全体を俯瞰すると、主に調達・製造にあたるサプライチェーンの上流（お取引先様）、主に販売等を担う自社百貨店等（JFRグループ）、消費を主とするサプライチェーンの下流（お客様）の3つのセンターに大別され、それぞれのインパクトセンターにおいて環境、社会、経済の3つの側面でインパクトを与えている。よって、それらの3つのインパクトセンターに区分してインパクト評価が行われている。

2-2. JCR による評価

JFR では、自社の事業活動のリスクの洗い出しを、執行役社長を委員長、各執行役などをメンバーとするリスクマネジメント委員会で行っている。JFR はリスクを「不確実性」という言葉に置き換えて洗い出しを行ったところ、2019 年度は 137 項目のリスクを認識した。最終的に特に重視する 7 つのリスクまで絞り込み、その発現度合い、影響度、プラス面とマイナス面、今後の対応検討の方向性まで整理している。また、当該リスクは毎年見直しを行っている。JFR は 7 つのリスクの一つとして、ESG の重要性向上に係るリスクを挙げている。当該リスクに対応するため、5 つのマテリアリティを 100 のサステナビリティ項目から多様なステークホルダーの意見を取り入れて選定している。このように、JFR は想定され得る多様なリスクと機会、ポジティブな側面とネガティブな側面の双方について包括的分析を行っている。また、JFR のサステナビリティについて自社のみで決定するのではなく、ステークホルダーからの意見を反映させることにより、客観的なマテリアリティの抽出ができていた点は、高く評価される点である。

上記に加え、今次ファイナンスに際して実施されたインパクト分析に関し、JCR では、UNEP FI のフレームワークに定められた確認項目に従い、以下の通り包括的インパクト分析と特定された個別インパクトの適切性を確認した。この結果、JFR のインパクト分析内容は PIF 原則の趣旨に整合的であり、妥当な分析結果であると評価している。

フレームワーク確認項目	JCRによる確認結果
事業所・事業国に関連する重要な持続可能性の課題、活動がこれらに貢献しているか含め、事業会社のセクターと活動のタイプを考慮しているか。	JFRの事業セグメント、およびサプライチェーンを把握したうえで、当グループのサステナビリティ目標がグループ全体として設定されている。マテリアリティ抽出に際しては、すべての事業活動について137項目のリスクの洗い出し、100のサステナビリティ項目を抽出、網羅的に検討されているほか、サプライチェーン全体のステークホルダーの意見が反映されている。
関連する市場慣行と基準の検討及び事業会社がこれらを遵守しているかどうか	GHG排出量に関して、スコップ1,2を対象として第三者から認証を取得している。 社会的課題解決に関しては、関連法令順守に加え、我が国の事業会社の一般的水準より高めの目標設定がなされている項目が複数ある。
CSR報告書等において公に表明されているプラスの影響を生み出し、マイナスの影響を管理する戦略的意図やコミットメントを検討しているか。	JFRグループは、リスクを環境変化の中での組織の収益や損失に影響を与える不確実性ととらえ、137のリスク項目を洗い出し、7つの重要リスクを特定している。当該リスクについて、それぞれ発現度合い、影響度、マイナス面、プラス面、今後の対応検討の方向性を統合報告書で開示している。また、7つの重要リスクのうちESG対応としてさらに100のサステナビリティに係る項目の洗い出し、という5つのマテリアリティを特定し、課題解決に努めている。 また、リスクは毎年見直しを行っていることをヒアリングにより確認した。
国際的なイニシアティブ等を用いてポジティブな影響を生み出すセクターや活動、または地理的な場所や経済主体のタイプが特定されている。	JFRは、以下のイニシアティブに参加している。 国連グローバルコンパクト 「Science Based Targets (SBT) イニシアティブ」の認定取得 気候関連財務情報開示タスクフォース

	(TCFD)署名 気候変動イニシアティブ 女性のエンパワーメント原則
持続可能な方法で行わなければ重大なマイナス影響を引き起こしうる活動への関与を考慮する。	事業活動に伴うマイナス影響としては、GHG排出量等環境への負荷が想定されているが、スコープ1,2,3の範囲について排出量が計算され、スコープ1,2の範囲において第三者認証を得ている。現状を把握の上、グループ全体の削減目標に対し、各事業セグメント、各店舗がそれぞれの施策を設定し、積極的に環境負荷の低減に努めていることを、統合報告書、JFRウェブサイトおよびJFRへのヒアリングにより確認した。
事業会社の活動に関連する潜在的なマイナス影響について、開示内容と実際の行動に明らかな矛盾がないかなどを特定するために利用可能な情報を検証する。	JCRは、三井住友信託銀行が作成したPIF評価書を踏まえ、JFRにヒアリングを実施し、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た。

3. 主要なインパクト測定指標（KPI）に係る評価

3-1. 個別インパクト指標の設定

包括的なインパクトから個別のインパクトを抽出するプロセスにおいて、JFR におけるマテリアリティの特定のプロセスでは、ステークホルダーの意見が反映され、経営としても十分な議論を経ていることから、インパクト評価においては、当該マテリアリティを個別インパクトとして特定している。

上記に加え、PIF が要請する包括的分析をインパクト・レーダーに定められた項目について行い、5つのマテリアリティに関連するインパクトをポジティブ・インパクト・ファイナンスのインパクトとして特定した。JFR および三井住友信託銀行は、お取引先様（調達・生産プロセス）における「スコープ3の取り組み」、JFR（販売プロセス）における「スコープ1・2の取り組み」、「地域社会との共生」、「人財への取り組み」、お客様（消費プロセス）における「スコープ3の取り組み」を今次PIFでモニタリングするインパクトとして特定している。特定した個別インパクト及び三井住友信託銀行による現状分析結果は以下の通りである。

(1) スコープ 1・2 における個別インパクト

- ✓ インパクトカテゴリー：
「気候変動」
- ✓ 内容：
自社活動に起因して排出されるスコープ 1、スコープ 2 の温室効果ガス排出量の削減
- ✓ 対応方針：
「エコビジョン」を軸に、エネルギー使用量及び排出量の継続的削減の取組みを推進する。
- ✓ KPI：
2030 年 CO₂ 排出量 40%削減（2017 年対比）
2050 年 CO₂ 排出量ゼロ（2017 年対比）

自社の販売工程におけるユーティリティとしての電気、その他のエネルギー、フロン類の使用による温室効果ガスの排出、水の使用、商品・サービスの提供に基づく包装資材の使用や食品等の廃棄物の発生などの環境負荷によるマイナスのインパクトが生じている。同社は長期的な環境ビジョンとして「エコビジョン」を定め、5つの行動方針を柱に具体的な取組みを推進しており、それらのマイナスのインパクトに対しては、適正な管理、廃棄、リサイクル等によってそれらのインパクトの低減を図っている。同社の活動、製品、サービスに起因する環境負荷の低減策を実施しており、大丸松坂屋百貨店におけるそれら環境負荷は 2014 年度以降着実に低減していることから、環境マネジメントは効果的に機能しており、今後のネガティブインパクトの低減が進行すると期待できる。

また、大規模店舗の運営による最大のインパクトカテゴリーは気候変動である。日本国内における CO₂ 排出量の 4 割は建築物の建設・運用からの排出量であり、小売業界においても最大の環境課題である。

JFR では 2019 年 10 月に SBT の認定を取得しており、2030 年におけるスコープ 1、2 の CO₂ 排出量を 2017 年度比 40%削減する目標を公表している。また、長期目標として、2050 年のゼロエミッションを目標として掲げている。これらの目標は国の目標等と比較しても野心的な目標であり、2℃目標達成に向けた先進的な目標であると高く評価でき、SDGs 及びパリ協定の目標達成に資する活動であると認められる。

JFR 行動原則①「エネルギーおよび排出ガス削減への取組み」の一環として、既存の百貨店等における再生可能エネルギーへの切り替え、省エネ高効率機器の導入、照明の LED 化等を実施しており、2050 年の排出量ゼロを強く意識した取組みとなっている。また、環境素材用度への切り替え、太陽光パネルの設置等の JFR 行動指針②「循環型社会への対応」に即した取組みも推進されている。

さらに新しい店舗やビルについても、環境配慮型の建物を意識した様々な取組みが見ら

れる。2019年9月開業の大丸心齋橋店本館では、旧本館（2015年度）と比較し、2020年度のCO₂排出量を約7,000t-CO₂削減する予定である。館内で利用する全ての電力を再生可能エネルギーとするほか、70台の社用車をEV車に切り替える等、ESG推進のフラッグシップ店舗として「低炭素社会への貢献」に向けた積極的な取組みが実施されている。2019年11月に開業した新生渋谷PARCOは、①屋上広場・立体街路などの魅力的な屋外空間の創出、②コージェネレーションシステムを中心とした高効率エネルギーシステムの積極的導入、③デジタルコミュニケーションによるエネルギーの効率的利用の促進の取組み等が評価され、「サステナブル建築物等先導事業（省CO₂先導型）」として国土交通省より採択されている。社用車のEV車への切り替えに関しては、今後グループ全社で2025年までに100%切り替える予定となっている。

(2) スコープ3における個別インパクト

- ✓ インパクトカテゴリー：
「気候変動」
- ✓ 方策：
お取引先様行動原則の浸透により、調達・生産および消費工程において発生する排出されるCO₂、廃棄物、及び同じく使用されるエネルギー、水などのユーティリティを削減
- ✓ 対応方針：
JFR 行動原則に基づいた目標達成に向けた取組みを推進する。
- ✓ KPI：
2030年までにお取引先様行動原則100%浸透
2030年におけるスコープ3排出量について2017年度比40%削減を目指す

調達・生産工程および消費工程における電気、エネルギーの使用に基づくCO₂の排出、廃棄物の排出等による環境負荷がマイナスのインパクトとして生じており、JFRはこれらの環境負荷削減の取組みを推進している。エネルギー及び温室効果ガス排出に関してはエコビジョンの行動指針において、すべてのサプライチェーン上でのエネルギー使用量及び温室効果ガス排出量の継続的削減に取り組むことが謳われている。また、循環型社会の形成に関しては、お客様、お取引先様とともに家庭や店舗・事務所からの廃棄物のリサイクルに努め、資源再利用や再生資源活用を通じて事業活動における資源効率性の向上に取り組むこととされている。

これらをステークホルダーと共同して推進することを目的として、「お取引先様行動原則」が策定されており、当該原則を広く浸透させることにより、サプライチェーン全体でのマイナスのインパクトの低減を図っている。JFRは「お取引先様行動原則」に賛同いただくための具体的行動として、2019年10月現在で取引先8,672社の社長宛にお取引先様行動

原則を事業会社毎に郵送、大丸松坂屋百貨店では当該行動原則の理解促進を促すための「JFR お取引先様行動原則説明会」を東京・大阪で同時開催し、計 530 社 652 名が参加した。

また、サーキュラーエコノミーの考え方に基づく新たなビジネスモデルを構築していることも評価できる。ショッピングバックやレジ袋の焼却時の CO₂ 排出量を削減するため、環境資源を取り入れた紙に切り替える等、サプライチェーン全体での取り組みを始めている。

スコープ 1、2 と同様に、サプライチェーンにおける環境負荷に関しても気候変動問題が最大の課題である。SBT の基準年に設定した 2017 年度において、スコープ 3 排出量がサプライチェーン総排出量の 94% を占めており、スコープ 3 排出量の削減目標達成のインパクトは大きい。スコープ 3 についても SBT において、2030 年におけるスコープ 3 排出量を 2017 年度比 40% 削減することを目指すという野心的な目標を掲げている。

上記効果としての環境負荷削減の取り組み実績は前述のとおり統合報告書及び HP に開示されているが、2018 年度は前年度比 +1.6% という結果であった。「自社の資本財の建設・製造に伴う排出における投資額」が前年度比 48.0% の増加となっていることが主な要因と考えられる。これは大丸心斎橋店や渋谷パルコ開業に伴う一時的な増加と見られる。

現時点では、お取引先様への行動原則の周知徹底を KPI としているが、最終的にはサプライチェーンにおけるより具体的な指標を KPI として設定することが望まれる。また、資源循環に関する KPI 設定も検討課題である。まずは、「JFR お取引先様行動原則」の浸透によって、高い目標が達成される道筋が開かれることに期待したい。

(3) 地域社会の活性化における個別インパクト

- ✓ インパクトカテゴリー：
「文化・伝統」、「モビリティ」、「包摂的で健全な経済」、「教育」、「雇用」、「人権」
- ✓ 方策：
地域との共生による地域経済の活性化
- ✓ 対応方針：
アーバンドミナント戦略（街づくり）を通じて、店舗を核としたエリア全体の魅力化に取り組み、地域の集客力向上・地域貢献につなげる。
- ✓ KPI：
地域、行政、小売が相互に連携しながら、当社が得意とする街の資産を活かした街づくりと環境課題の解決を両立させ、持続的かつ先進的な街づくりを実現する。
具体的な指標については、今後の戦略の具体化に合わせて検討する。

従来の百貨店事業は、都心商業地域という商業施設としての抜群の立地特性、幅広い品ぞろえに基づき長年にわたり築き上げてきたブランドによる成長戦略を描いていたが、IT

化、多様性、国際化、国内の人口減少・地域間格差といった社会情勢の劇的かつ急速な変化を受けて、地域との共存共栄という新たな視点が重要となってきた。従来からの強みである拠点という点の経営に加えて、営業拠点の周辺地域、消費財の生産地（サプライチェーン）、インバウンドやネットを通じて獲得する顧客の所在地といった面の経営への転換が迫られており、インパクトを及ぼす地域の範囲が拡大している。

JFR の成長戦略の核となる「アーバンドミナント戦略」は地域との共生を通じた自社の成長と様々な地域の発展との Win-Win の関係を築く戦略である。アーバンドミナント戦略は、地域の環境、社会、経済へのインパクトを与えるものであり、その効果についてもインパクトとして評価する。

具体的には、周辺商業施設との共存共栄、再開発や周辺開発計画との関係での街路や広場など公共施設の拡充・整備、それに伴う安全面や利便性の確保、地下街や道路・鉄道などのモビリティとのアクセスの改善、遠隔地企業や新業態の出店の促進、それに伴う雇用促進や地域経済活性化、新旧の文化や伝統の取り入れ、といったインパクトが増加すると期待される。

JFR は「アーバンドミナント戦略」を核に、全国主要都市部に展開する百貨店、パルコという資産を活用した周辺地域の活性化（地域全体の集客力強化、資産価値の向上、資産効率の向上）を目指しており、特に心斎橋、京都、神戸、名古屋、上野の 5 か所を今後の重点地区として位置づけ、周辺開発の推進プランや地元と連携した来街動機の創出など、同社店舗をエリアの中心に置いた魅力的な街づくりに取り組んでいる。

大丸心斎橋店新本館においては「Delight the world 世界が憧れる、心斎橋へ。」を店づくりのコンセプトとし、心斎橋店の特徴である富裕層や訪日外国人のお客様への対応をさらに強化すべく、“生活を積極的に楽しむすべてのお客様”をターゲットにした店づくりを推進している。ラグジュアリー、化粧品、およびデパ地下・飲食において展開面積とブランド数を大幅に拡充、また、新規ブランドも積極的に導入し、関西初出店 37 店舗、新業態 50 店舗を含む 370 店舗を展開している。さらに全体面積の約 65%を定期賃貸借の売り場で構成し、買取・消化仕入の利点と定期賃貸借の利点を最適バランスでミックスした新時代のハイブリッドな百貨店ビジネスモデルを構築している。

渋谷 PARCO では、次世代商業空間の創造に向けた店舗づくりとして、任天堂の国内初の直営オフィシャルショップ「Nintendo TOKYO」のオープンや、パルコ劇場の拡大など体験型コンテンツを拡充させるほか、ラグジュアリー、モード、ストリート・カルチャーのミックスによるファッションの再提案や ICT を活用した未来型の売り場づくりなどに取り組んでいる。また、ハード・ソフト両面による地域貢献を意識しており、ハード面では、周辺の歩道や敷地内の広場を整備し、街歩きしやすい環境を作ることで、地域のにぎわいの創出を図っていく一方、ソフト面では屋外広場で、地域と連動したイベントや、ファッションショー、音楽、フードイベントなど幅広いジャンルのイベントの開催を通じて、街場の活性化を目指している。

名古屋地区では、「日本生命栄町ビル（仮称）」への商業施設の出店、「名古屋・錦三丁目25番街区」の再開発に向けた計画が始動している。滞在・文化・学び・アミューズメント等の取り入れ、地下鉄施設や地下街施設との接続による利便性の向上等、名古屋地区の賑わいと集客力の向上に資する商業施設および再開発として計画を進めている。

④人財におけるインパクト

プラスのインパクト

✓ インパクトカテゴリー：

「雇用」、「人権」

✓ 方策：

さまざまな文化・習慣、年齢、ジェンダー、障がいを持った人々などが共存する組織として、多様性を受容し、尊重する企業の実現を目指す。

各々のライフステージに応じた労働環境を実現し、従業員と家族の幸せを実現する。

階層別の人材育成

✓ 対応方針：

女性、シニア、障がい者の活躍の機会創出、働き方の選択肢の充実を目的とした人事運営、人事課題の解決

✓ K P I（指標と目標）：

2025年までに女性管理職比率 30%を達成、2030年までに 50%を目指す

JFR は多様性を受容と尊重を重要視することによって、従業員とその家族の幸福と企業の成長を目指している。ダイバーシティに関しては、女性、シニア、障がい者の活躍の機会創出に努めている。また、ワークライフバランスに関しては、各々のライフステージに合わせた働き方の選択肢の充実に努めている。それらの活動は、従業員の多様な価値観を尊重することにより、創造的な業務への取り組みを促進し、ひいては JFR の業務の効率化、企業の成長要因となることが期待される。

人財に関しては、マテリアリティで特定した「ダイバーシティの推進」、「ワークライフバランスの実現」の 2 本柱での取り組みを推進している。JFR は、「人財」の成長なくして企業の成長はありえないと考え、内外リスクへの対応方針の明確化と、成長に不可欠な人財力を最大限に引き出すことを中心に据え、グループビジョン「くらしのあたらしい幸せを発明する」の実現に向けた人財戦略を推進している。特に従業員一人ひとりが自立と挑戦にコミットし、仕事を通じた成長を実感するとともに、多様な人財の結合により、新たな価値を創造し続ける、強い競争力を有する企業グループの構築に資することを目指している。

従来の職務型人事制度を、職能主義と職務主義をあわせた「人財力主義」に転換。一人ひとりの総合的な人財力を適正に把握し、適材適所の配置や、人財力を高めるための育成、それらを適正に評価・処遇するといった、「採用」から「配置・活用」、「育成」、「評価・アセスメント」、「処遇」、「退職」という一連の人財マネジメントシステムそのものの刷新を目指している。具体的な課題として「ダイバーシティ&インクルージョン」、「働き方の多様化」、「ワークライフマネジメント」、「同一労働・同一賃金」、「健康経営」といった諸課

題に対する取組みも進めている。

これらの人財戦略に加え、イノベーション創出につながる取組みとして、「チャレンジカード」や「異分子結合ワークショップ」の実施を行っている。従業員のチャレンジを支援する仕組みとして、2017年度より「チャレンジカード」の制度を導入し、半期に一度、従業員が「営業施策」、「業務改善」、「新規事業」の3つの分類でアイデアを提案し、特に優れたものには「JFRグループ発明アワード」で発表するだけでなく、事業化することによって実際の売上げ向上に貢献している。また、「JFR女性塾」「次期経営人財育成」「従業員のキャリア形成」といった取組みも推進しており、「次期経営人財育成」においては、次世代リーダーの早期育成を目指した「JFR経営塾」（次期経営幹部候補向け）・「JFRマネジメント塾」（次期部長候補向け）を開講しており、2019年3月までに「JFR経営塾」受講者の3名が役員へ登用、「JFRマネジメント塾」受講者の12名が部長へ登用される等、着実に実績を挙げている。

3-2. JCR による評価

アウトプットの確認モニタリング指標として抽出されたインパクト（KPI）の影響度を、PIF原則で提示されている5要素（①多様性、②有効性、③効率性、④倍率性、⑤追加性）から検討を行った。

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

JFRは、5つのマテリアリティについて、マイナス面の低減とポジティブ面の最大化に向けた施策を長期的なビジョンをもって策定している。インパクトカテゴリーとして特定されているものは5種類あり、それぞれ複数のKPIが設定されていることから、多様性に富んだポジティブな成果が期待される。特に、アーバンドミナント戦略は、定量的な効果の測定が難しい一方で、地域全体の活性化による副次的効果が地域全体に対して期待できることから、多様なポジティブ・インパクトが長期的にもたらされるものと思われる。ただし、本項目については、あらかじめ特定のKPI設定がされていないこともあり、毎年具体的な活動の進捗状況を確認しながらその効果を評価することが望ましい。

② 有効性：大きなインパクトがもたらされているか

日本百貨店協会の発表によると、2018年1～12月の全国百貨店売上高は5兆8870億円、JFRは売上高ベースでは業界第2位であり、同セクターにおけるJFRの取り組みの影響力は大きいと判断される。また、取引先が8千社以上に及ぶことから、スコープ3の取り組みを「JFRお取引先様行動原則」の浸透によって推進することにより、多くの関係会社の気候変動緩和の取り組みを促す効果が期待される。

地域活性化に関しては、JFRの店舗開発にとどまらず、周辺商業施設との共存共栄、再開発や周辺開発計画との関係での街路や広場など公共施設の拡充・整備、それに伴う安全面

や利便性の確保、地下街や道路・鉄道などのモビリティとのアクセスの改善、遠隔地企業や新業態の出店の促進、それに伴う雇用促進や地域経済活性化、新旧の文化や伝統の取り入れ等、周辺地域の社会・経済・環境の三側面に対し、多様なポジティブ・インパクトをもたらすことが期待される。

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。

JFRは、サステナビリティの向上について、サステナビリティ委員会を設置し、グループ全体経営陣に加え、各店舗、各関連会社の責任者が積極的に関与している。また、リスク・マテリアリティの洗い出しと分析作業やGHG排出に係る第三者認証の取得、国際的なイニシアティブに複数積極的に関与している点を勘案すると、人的投下資本は比較的大きい。一方、すべてのリスク洗い出し作業等に関して自社内で徹底して実施したり、各店舗の環境負荷低減の取り組みは、JFRのコスト削減にも大きく寄与している。加えて、長期的なビジョンに立ったマルチサービスリテラーとしての企業戦略の構築に、アーバンドミナント戦略等のサステナビリティの取り組みが大きな役割を担っていることを勘案すると、中長期的に、大きなポジティブ・インパクトがJFRおよび社会全体に対してもたらされる可能性が高い。

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

JFRの定めるインパクト発現にあたっては、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ているか。 SDGsが未達成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。

各指標がSDGs17の目標及び169のターゲットのうち、以下にリストアップしたとおり、複数の目標及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。

(1) スコープ1、2、3に係る SDGs 目標・ターゲット



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 12.1. 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）及び適応の能力を強化する。

(2) 「地域社会の活性化」が資する SDGs 目標とターゲット



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 11：住み続けられる街づくりを

ターゲット 11. 3

2030 年までに、包摂的かつ持続可能な都市化を促進し、全ての国々の参加型、包摂的かつ持続可能な人間居住計画・管理の能力を強化する。

ターゲット 11. 6.

2030 年までに、大気の水質及び一般並びにその他の廃棄物の管理に特別な注意を払うことによるものを含め、都市の一人当たりの環境上の悪影響を軽減する



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）及び適応の能力を強化する。



目標 17：パートナーシッ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。

(3) 「人財」が資する SDGs 目標とターゲット



目標 3：すべての人に健康と福祉を

ターゲット 3.7.

2030 年までに、家族計画、情報・教育及び性と生殖に関する健康の国家戦略・計画への組み入れを含む、性と生殖に関する保健サービスを全ての人々が利用できるようにする。



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。

8 働きがいも
経済成長も**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、全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。

4. インパクト指標のモニタリング内容と方法の適切性

JFR は、KPI として列挙した事項につき、統合報告書、サステナビリティレポート、ウェブサイト等で開示する予定である。また、当該開示事項については、三井住友信託銀行が継続的に達成状況を確認し、必要に応じヒアリングを行うこととなっている。イベント発生時においては、JFR から状況をヒアリングすることに努め、必要に応じて対応策等に関するエンゲージメントを行う。また、モニタリングの効果的実施のため、ポジティブ・インパクト・ファイナンスの契約にあたって、インパクトを生み出す活動や KPI 等に関して継続的、定期的、かつ必要に応じて適時に情報開示することを要請している。以上から、三井住友信託銀行のモニタリング内容と方法は適切であると JCR では評価している。

5. PIF フレームワークの活用状況

上記項番 1～4 で詳述した通り、JFR は、ポジティブ・インパクト評価を、ポジティブ・インパクト金融原則の枠組みに沿って実施している。したがって PIF フレームワークが十分に活用されていると評価している。

IV. 三井住友信託銀行の PIF の商品組成及びフレームワークについて

三井住友信託銀行の PIF 評価フレームワークについて、商品組成の適切性と社内規定・体制整備状況および今般の PIF 評価手続きの適切性について、以下の項目によって PIF 原則との整合性を確認した結果、全項目について、その要件を満たしていることを確認した。

1. 原則 1 定義

原則	JCR による確認結果
ポジティブ・インパクト金融はポジティブ・インパクト・ビジネスのための金融である。	本件は、三井住友信託銀行がポジティブ・インパクト・ビジネスを支援するために実施するポジティブ・インパクト金融と位置付けられている。
持続可能な開発の 3 つの側面（経済、環境、社会）のいずれかにおいて潜在的なマイナスの影響が適切に特定され緩和され、なおかつ少なくともそれらの一つの面でプラスの貢献をもたらす。	JFR が特定した 5 つのマテリアリティのうち本ファイナンスでモニタリングを予定している個別インパクトは、環境、経済、社会の持続可能な 3 つの側面においてプラスのインパクトをもたらすものであることが確認されている。また、マイナスの側面が特定・緩和されることも確認されている。 ただし、地域活性化に係るインパクトの KPI 設定について、何をもってポジティブなインパクトがあったと結論付けるかについて必ずしも明確な合意が借入人と貸付人の間でなされていない。定量的 KPI 設定が難しい場合には、毎年どのような活動を行う予定であるかという進捗状況の確認を行い、長期的に発現される効果についての検討を、両者が今後も継続的に対話することが望ましい。
ポジティブ・インパクト金融は、持続可能性の課題を総合的に評価することから、持続可能な開発目標（SDGs）における資金面での課題に対する直接的な対応策の一つとなる。	SDGs との関連性は発行体によって明確化されており、当該目標に直接的に貢献し得る対応策である。
この原則は、全てのカテゴリーの金融商品を対象とし、それを支える事業活動に適用される。	今回のファイナンスは、三井住友信託銀行による JFR の事業活動全般を支えるローンである。
ポジティブ・インパクト金融はセクター別で	三井住友信託銀行は、JFR の事業活動全般

はない。	を精査し、JFR が多様なステークホルダーの意見を反映して特定したマテリアリティと、そのポジティブ・インパクトを見出している。
ポジティブ・インパクト原則は、持続可能性の課題における相互関連性を認識して、一つの分野だけではなく、しかもグローバルに、インパクト（影響）のプラス面とマイナス面双方を評価するものである。	JFR の分析に際しては、インパクトのプラス面とマイナス面に着目し、現在ネガティブな恐れのある項目について、ポジティブなインパクトをもたらすよう改善を試みる活動目標、ポジティブな側面を含む項目についてはさらにプラス面が最大化されるよう設定されている。

2. 原則 2 フレームワーク

原則	JCR による確認結果
ポジティブ・インパクト金融を実行するには、事業主体（銀行、投資家）が、その事業活動、プロジェクト、プログラム、および/または当該法人のポジティブ・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。	三井住友信託銀行では、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・ツールを開発していることを確認した。上記の点に関し、運営要領として詳細な規定がなされており、職員への周知徹底と評価の一貫性を維持するには有効な内容となっている。 一方、今後案件数を重ねる中で、銀行として融資判断の参考とし得るポジティブ・インパクトの尺度について、具体的な基準を検討することで、より効果的な PIF が実行し得るものと考えられる。
ポジティブ・インパクトを判断するための一定のプロセス、基準、方法を設定する。分析には、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。	三井住友信託銀行では、ポジティブ・インパクト・フレームワークに沿って包括的なインパクト分析と個別のインパクトの特定を行うための基準を制定していることを確認した。 上記の点に関し、運営要領において詳細な規定がなされており、職員への周知徹底と評価の一貫性を維持するには有効な内容となっている。

ポジティブ・インパクトの適格性判断に、従来の ESG リスク管理プロセスを適用する。	三井住友信託銀行はインパクトの測定に際し、UNEP FI から公表されているインパクト・レーダーをツールとして使用している。また、UNEP FI が現在開発中のインパクト分析ツールも分析において考慮されていることを確認した。 参照とするタクソノミ、国際的イニシアティブ等も明文化されている。
金融商品として有効な期間全般にわたり、意図するインパクトの達成状況をモニターし、検証するためのプロセス、基準、方法を確立する。	三井住友信託銀行は、当該ファイナンスの返済期限まで、インパクトの達成状況をモニタリングする契約となっていることを確認した。また、具体的な検証するためのプロセス、基準、方法について社内規定を作成したこと、またその適切性について確認した。
上記のプロセスを実行するために、必要なスキルをもち、然るべき任務を与えられたスタッフを配置する。	三井住友信託銀行内部に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と担当者があることを確認した。
上記プロセスの導入が適切かどうかについては、セカンドオピニオンおよび/または第三者による保証を求めることが推奨される。	JFR は、今般 JCR にセカンドオピニオンを依頼している。
プロセスを随時見直し、適宜更新する。 例えば、商品、プロジェクトあるいは顧客に関する研修や定期的なレビューの際など、既存のプロセスと同時に行うことができる。	三井住友信託銀行の社内規定により、プロセスは随時見直し、適宜更新される予定である。 なお、今次評価に際し、JCR では 2019 年 3 月施行の当行社内規定を参照している。
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における、赤道原則は、リスクマネジメントのスタンダードとして活用できる)。	インパクト評価で用いている指標及び参考とする基準はインパクト・レーダーに明記されている。

3. 原則 3 透明性

原則	JCR による確認結果
ポジティブ・インパクト金融を提供する主体（銀行、投資家など）は以下のような点について透明性の確保と情報開示が求められる。 ・ポジティブ・インパクトとして資金調達した活動、プロジェクト、プログラム、および/または投融資先の事業主体の意図したポジティブ・インパクトについて（原則 1 に関連）。 ・適格性を判断し、影響をモニターし検証するために確立されたプロセスについて（原則 2 に関連）。 ・資金調達した活動、プロジェクト、プログラム、および/または投融資先の事業主体が達成したインパクトについて（原則 4 に関連）	本第三者意見を取得、開示することで透明性を確保している。 JFR は、KPI として列挙した事項につき、統合報告書、サステナビリティレポート、ウェブサイト等で開示する予定である。また、当該開示事項については、三井住友信託銀行が定期的に達成状況を確認し、必要に応じヒアリングを行うこととなっていることから、透明性を確保している。

4. 原則 4 評価

原則	JCR による確認結果
事業主体が提供する PIF は意図するインパクトの度合いによって評価されなければならない。	三井住友信託銀行は、PIF 実施に当たり、PIF 原則 4 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）に基づき評価している。 JCR では、当該評価の妥当性につき、第三者意見を述べるに際して、十分な情報の提供を受けた。 個々の KPI のうち、特に地域活性化効果については、定量的 KPI や具体的目標の設定が困難な性質を有することから、返済期限までに JFR が目指している事業展開とそこから生み出される定性的効果に着目し、モニタリングしていくことを確認した。

V. 結論

以上の考察から、JCR は、今次第三者意見の提供対象である J. フロントリテイリング株式会社に対するポジティブ・インパクト・ファイナンスが、(1)国連環境計画金融イニシアティブが定めたポジティブ・インパクト金融原則及びポジティブ・インパクト金融実施ガイド（モデル・フレームワーク）に適合していること、(2)三井住友信託銀行が適切な評価手続きを経て同ファイナンスの決定を行っていることを確認した。

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、当該ポジティブ・インパクト金融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、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、国連環境計画金融イニシアティブが策定した以下の原則及びガイドを参照しています。

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. 信用格付業にかかる行為との関係

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 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、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、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） ソーシャルボンド原則作業部会メンバー
- ・Climate Bonds Initiative Approved Verifier（気候変動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