

三井住友信託銀行株式会社が実施する 王子ホールディングス株式会社に対する ポジティブ・インパクト評価に係る第三者意見

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王子ホールディングス株式会社を実施するポジティブ・インパクト評価に対し、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（三井住友信託銀行）が王子ホールディングス（「同社」とし、また、同社及び同社の連結子会社を総称して「同社グループ」とする）に実施するポジティブ・インパクト評価（本PI評価）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)本PI評価の合理性及び本PI評価に基づくファイナンスのインパクト、並びに(2)三井住友信託銀行のPIF評価フレームワーク及び本PI評価のPIF原則に対する準拠性等について確認を行った。なお、本第三者意見は2024年3月27日付の本PI評価を対象としており、有効期限は本PI評価に準じる。

(1)本PI評価の合理性及び本PI評価に基づくファイナンスのインパクト

同社は、旧王子製紙が2012年10月に白板紙・包装用紙、新聞用紙、洋紙、イメージングメディア、パルプ、資源環境ビジネス・原燃料資材調達の実業部門、間接部門等が分社化され、純粋持株会社として設立された（当該分社化に伴い現商号に変更）。グループの国内生産シェアは板紙で首位、洋紙で2位と、当該業界において強固な事業基盤を有している。

事業セグメントとしては、生活産業資材、機能材、資源環境ビジネス、印刷情報メディアの4事業を展開しており、祖業である製紙関連事業を中心に、木材加工・植林事業等の上流分野や、各種高機能素材の開発・製造等も手掛けており、多角的に事業が展開されている。エリア別では、日本国内にとどまらず、南米、オセアニア等にパルプ生産拠点を有する他、東南アジアやオセアニアでパッケージング事業を展開する等、海外事業の拡大にも注力している。

同社グループは、「革新的価値の創造」「未来と世界への貢献」「環境・社会との共生」を経営理念として掲げている。その実現に向けた戦略として、2022年5月に「長期ビジョン」を発表し、2030年までの事業戦略の柱として、「環境問題への取り組み」「収益向上への取り組み」「製品開発への取り組み」の3点を掲げている。また、当該ビジョンの実現にむけた中期的な指針として、「2022-2024年度中期経営計画」が策定されており、理念・ビジョンに根差した経営戦略のもとで、事業運営が進められている。加えて、かかる事業戦略と連動する形で、2050年のネット・ゼロ・カーボン実現を目指す「環境ビジョン2050」の実現に向けた2030年までのマイルストーンとして、「環境行動計画2030」が策定されている。前述の「長期ビジョン」の中で、かかる行動計画の達成も目標の一つに設定されており、事業戦略と環境問題との関連性を意識した経営がなされている。

その他、サステナビリティ推進の観点では、同社グループは、森林資源を核とした事業展開を支え

る 5 つのコア・コンピタンスを特定し、かかるコンピタンスを活かして解決すべきサステナビリティ重要課題が特定されている。その上で、各課題に対応した KPI が設定され、諸般の取り組みやモニタリングが実施されている。また、グループ全体のサステナビリティ推進体制としては、2022 年 4 月に、代表取締役社長を委員長として、取締役、各カンパニーのトップを委員とする「サステナビリティ推進委員会」が設置されている。同委員会では、サステナビリティに係る各種リスクや対応方針、実行計画策定、進捗状況の把握・評価等につき協議を行うとともに、グループ横断的にリスク・機会を特定し、各種部会等を通じてグループ内への浸透を図っている。

本 PI 評価では、同社グループの事業活動全体に対する包括的分析が行われた。同社グループ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「(1)持続可能な森林経営」、「(2)気候変動の緩和・対応」、「(3)資源の循環的利用」「(4)サプライヤーを含む人的資本の保護・活用」の 4 項目のインパクトが選定された。そして、各インパクトに対して KPI が設定された。インパクト(1)~(4)は、いずれも同社グループのマテリアリティに係るものである。今後、これら 4 項目のインパクトに係る 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 PI 評価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 PI 評価の 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 PI 評価におけるモニタリング方針は、本 PI 評価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 PI 評価において、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)三井住友信託銀行の PIF 評価フレームワーク及び本 PI 評価の PIF 原則に対する準拠性等

JCR は、三井住友信託銀行の 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 PI 評価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 PI 評価は「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 PI 評価が 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:三井住友信託銀行株式会社の王子ホールディングス株式会社に対する
ポジティブ・インパクト評価

2024年3月27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 PI 評価の合理性等について	6
1. 王子ホールディングスの概要等	6
1-1. 事業概要	6
1-2. 同社グループの経営戦略及び中期経営計画の概要	8
1-3. サステナビリティに関する体制及び運営方法に対する意見	8
2. インパクト特定の適切性評価	18
2-1. 包括的分析とインパクトエリア／トピック	18
2-2. 個別インパクトの評価	25
2-3. JCR による評価	26
3. KPI の適切性評価及びインパクト評価	27
3-1. KPI 設定の概要	27
3-2. JCR による評価	41
4. モニタリング方針の適切性評価	44
5. モデル・フレームワークの活用状況評価	44
IV. PIF 原則に対する準拠性等について	45
1. PIF 第 1 原則 定義	45
2. PIF 第 2 原則 フレームワーク	46
3. PIF 第 3 原則 透明性	47
4. PIF 第 4 原則 評価	47
5. インパクトファイナンスの基本的考え方	47
V. 結論	48

<要約>

本第三者意見は、三井住友信託銀行株式会社（三井住友信託銀行）が王子ホールディングス（「同社」とし、また、同社及び同社の連結子会社を総称して「同社グループ」とする）に実施するポジティブ・インパクト評価（本PI評価）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（PIFTF）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)本PI評価の合理性及び本PI評価に基づくファイナンスのインパクト、並びに(2)三井住友信託銀行のPIF評価フレームワーク及び本PI評価のPIF原則に対する準拠性等について確認を行った。なお、本第三者意見は2024年3月27日付の本PI評価を対象としており、有効期限は本PI評価に準じる。

(1) 本PI評価の合理性及び本PI評価に基づくファイナンスのインパクト

同社は、旧王子製紙が2012年10月に白板紙・包装用紙、新聞用紙、洋紙、イメージングメディア、パルプ、資源環境ビジネス・原燃料資材調達の実業部門、間接部門等が分社化され、純粋持株会社として設立された（当該分社化に伴い現商号に変更）。グループの国内生産シェアは板紙で首位、洋紙で2位と、当該業界において強固な事業基盤を有している。

事業セグメントとしては、生活産業資材、機能材、資源環境ビジネス、印刷情報メディアの4事業を展開しており、祖業である製紙関連事業を中心に、木材加工・植林事業等の上流分野や、各種高機能素材の開発・製造等も手掛けており、多角的に事業が展開されている。エリア別では、日本国内にとどまらず、南米、オセアニア等にパルプ生産拠点を有する他、東南アジアやオセアニアでパッケージング事業を展開する等、海外事業の拡大にも注力している。

同社グループは、「革新的価値の創造」「未来と世界への貢献」「環境・社会との共生」を経営理念として掲げている。その実現に向けた戦略として、2022年5月に「長期ビジョン」を発表し、2030年までの事業戦略の柱として、「環境問題への取り組み」「収益向上への取り組み」「製品開発への取り組み」の3点を掲げている。また、当該ビジョンの実現にむけた中期的な指針として、「2022-2024年度中期経営計画」が策定されており、理念・ビジョンに根差した経営戦略のもとで、事業運営が進められている。加えて、かかる事業戦略と連動する形で、2050年のネット・ゼロ・カーボン実現を目指す「環境ビジョン2050」の実現に向けた2030年までのマイルストーンとして、「環境行動計画2030」が策定されている。前述の「長期ビジョン」の中で、かかる行動計画の達成も目標の一つに設定されており、事業戦略と環境問題との関連性を意識した経営がなされている。

その他、サステナビリティ推進の観点では、同社グループは、森林資源を核とした事業展開を支える5つのコア・コンピタンスを特定し、かかるコンピタンスを活かして解決すべきサステナビリティ重要課題が特定されている。その上で、各課題に対応したKPIが設定され、諸般の取り組みやモニタリングが実施されている。また、グループ全体のサステナビリティ推進体制としては、2022年4月に、代表取締役社長を委員長として、取締役、各カンパニーのトップを委員とする「サステナビリティ推進委員会」が設置されている。同委員会では、サステナビリティに係る各種リスクや対応方針、実行計画策定、進捗状況の把握・評価等につき協議を行うとともに、グループ横断的にリスク・機会を特定し、各種部会等を通じてグループ内への浸透を図っている。

本PI評価では、同社グループの事業活動全体に対する包括的分析が行われた。同社グループ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「(1)持続可能な森林経営」、「(2)気候変動の緩和・対応」、「(3)資源の循環的利用」「(4)サプライヤーを含む人的資本の保護・活用」の4項目のインパクトが選定された。そして、各インパクトに対してKPIが設定された。インパクト(1)~(4)は、いずれも同社グループのマテリアリティ

に係るものである。今後、これら4項目のインパクトに係る 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 PI 評価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 PI 評価の 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 PI 評価におけるモニタリング方針は、本 PI 評価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 PI 評価において、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) 三井住友信託銀行の PIF 評価フレームワーク及び本 PI 評価の PIF 原則に対する準拠性等

JCR は、三井住友信託銀行の 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 PI 評価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 PI 評価は「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 PI 評価が 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、三井住友信託銀行が同社に実施する PI 評価に対して、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。本 PI 評価は、三井住友信託銀行及び三井住友信託銀行の承諾を得た他の金融機関が、同社に対し PIF として実施する複数のファイナンスで参照することが想定されている。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、本 PI 評価の合理性及び本 PI 評価に基づくファイナンスのインパクト、並びに三井住友信託銀行の PIF 評価フレームワーク及び本 PI 評価の PIF 原則に対する準拠性等を確認し、本 PI 評価の 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、三井住友信託銀行が同社に対して 2024 年 3 月 27 日付で実施する PI 評価への意見表明であり、以下の項目で構成されている。

<本 PI 評価の合理性等について>

1. 同社のサステナビリティ活動の概要
2. インパクト特定の適切性評価
3. KPI の適切性評価及びインパクト評価
4. モニタリング方針の適切性評価
5. モデル・フレームワークの活用状況評価

<PIF 原則に対する準拠性等について>

1. 三井住友信託銀行の 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. 三井住友信託銀行が定めた社内規程に従い、同社に対する PI 評価を適切に実施できているか

III. 本 PI 評価の合理性等について

本項では、本 PI 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 PI 評価に基づく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. 王子ホールディングスの概要等

1-1. 事業概要

事業は以下の 4 セグメントより構成されている。

図表 1 同社の事業概要

セグメント	事業内容
生活産業資材	<p>【産業資材】 段ボール、紙器、紙袋等の包装資材について、原紙製造から製品加工、パッケージデザインまでを一貫して行っている。</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 段ボール事業 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 一般段ボールに加え、工業部品等の輸送用の重量物包装用段ボールの製造及び自動包装システムを提供している。 ■ 紙器事業 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 菓子・化粧品・医薬品等の分野で使用される紙器の製造や、パッケージングデザインを行っている。 ■ 紙袋事業 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 重包装袋や、小売店の商品包装に用いられる手提げ袋、宅配袋を製造している。 <p>【生活消費財】 家庭紙ブランド「nepia」を展開し、ティッシュ、トイレットロール、紙おむつ等の日用紙製品を製造している。</p>
機能材	<p>食品、医薬、印刷、建築、工業、農業等幅広い分野で活用されている各種機能を備えた製品を製造している。</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 特殊紙事業 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 絶縁材等の電気材料用紙、乾式パルプ不織布、ガラスペーパー等の特殊機能を備えた製品を製造している。 ■ 感熱事業 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 家庭用・工業用・流通用・医療用等に用いられる感熱記録媒体を製造している。 ■ 粘着事業 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 食品・飲料ラベル、宅配便の宅配ラベル、梱包用粘着テープや絆創膏、建材用アルミテープ、偽造防止用テープ等を製造している。 ■ フィルム事業 <ul style="list-style-type: none"> ➢ コンデンサ用 OPP フィルム、光学用両面粘着フィルムやハードコートフィルム等の製品を製造している。
資源環境ビジネス	<ul style="list-style-type: none"> ■ パルプ事業 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 広葉樹および針葉樹クラフトパルプ・溶解パルプ等のパルプを生産、販売している。 ■ エネルギー事業

	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 木質バイオマス、水力、太陽光等の再生可能エネルギーによる電力事業を推進している。 ■ 木材加工事業 ➤ アジア・オセアニア地域を中心に、製材や木材加工製品を製造、販売している。 ■ 植林事業 ➤ 国内外に保有する社有林において、持続可能な森林の育成・管理を行っている。収穫した木材はパルプ原料の他、製材、合板部材、バイオマス燃料等として供給している。 ■ 原燃料・資材調達業務 ➤ 王子グループ全体の調達を一括管理している。 ■ 澱粉・糖化事業 ➤ トウモロコシを中心とした澱粉・糖化製品を開発、製造している。
印刷情報メディア	<ul style="list-style-type: none"> ■ 新聞用紙事業 ➤ 新聞用紙を製造、販売している。 ■ 印刷・出版用紙事業 ➤ 写真集や高級カタログに使用されるアート紙、雑誌やチラシに使用されるコート紙、書籍に使用される上質紙等の印刷用紙を製造している。 ■ 情報用紙事業 ➤ コピー用紙、フォーム用紙等の印刷用紙を製造している。

出典：同社ホームページ

1-2. 同社グループの経営戦略及び中期経営計画の概要

同社グループは、「領域をこえ 未来へ」をコーポレートスローガンに掲げ、事業や、国、従業員一人ひとりの能力等の「枠」を乗り越え、真のグローバル企業として未来・社会・世界へ貢献していくという強い意志を示している。こうした考えの下、現状を打破し、経営理念に掲げる「革新的価値の創造」「未来と世界への貢献」「環境・社会との共生」の3つの方向性を目指している。

その具体的な戦略として、同社グループは、2022年5月に「成長から進化へ」を基本方針とし、「環境問題への取り組み」「収益向上への取り組み」「製品開発への取り組み」の3つを柱とする2030年までの「長期ビジョン」を策定した。「長期ビジョン」では、2030年度に「環境行動目標 2030¹の達成」「連結売上高 2.5兆円以上」を達成することを目標としている。

図表2 経営理念

経営理念

王子グループは、多様な事業を抱え、海外売上高比率が30%を超えるグローバル企業へと成長しました。そのような我々が掲げる経営理念が、「革新的価値の創造」「未来と世界への貢献」「環境・社会との共生」です。近年の経営環境は大きくかつ急速に変化しています。変わり続ける時代のニーズを充足し、新しい未来を支えるモノづくりを、そして持続可能な社会の発展を目指して、王子グループは進み続けます。

革新的価値の創造

社会の幅広い分野で価値観の変化を機敏に察知し、斬新な発想による「チャレンジングなモノづくり」を通じて、社会の潜在ニーズを充足する「革新的な価値」を提供してまいります。

未来と世界への貢献

あらゆる国・地域・社会に「革新的な価値」を提供し、新しい未来を創造するグローバル企業であり続けます。

環境・社会との共生

自然や地球とともに生き、そして繁栄しつづけるために、環境問題に積極的に取り組み、持続可能な社会の実現に貢献します。

出典：同社ホームページ

図表3 王子グループ 長期ビジョン



出典：同社グループ統合報告書 2023

¹ 2020年9月に定められた、ネット・ゼロ・カーボンの実現を2050年までに目指す「環境ビジョン 2050」のマイルストーンとして制定。

図表 4 同社グループ 長期ビジョン/3つの柱

環境問題への取り組み -Sustainability-
石炭使用量ゼロに向けた燃料転換、再生可能エネルギーの利用拡大による温室効果ガス排出量削減や、植林地を取得・拡大し、有効活用することにより森林による二酸化炭素純吸収量の拡大を図り、環境問題に対する取り組みを進めていく。
収益向上への取り組み -Profitability-
コスト削減や操業改善等により既存事業を掘り下げ深化させていくことに留まらず、戦略投資やM&A等を通じて、既存の有望事業や環境配慮型製品等により事業を伸ばしていく。
製品開発への取り組み -Green Innovation-
環境配慮型素材・製品の開発、プラスチック代替品の商品化等、木質由来の製品を新しく世に出していく。

出典：同社 2023 年 3 月期 有価証券報告書

図表 5：環境ビジョン 2050 及び環境行動目標 2030

環境ビジョン 2050

ネット・ゼロ・カーボン

温室効果ガスの実質的な排出をゼロとする

- 海外植林推進と森林保全により「森のリサイクル」を進め、生産活動による温室効果ガス排出量を上回る CO₂ を吸収・固定
- エネルギー消費の効率化、再生可能エネルギーの利用拡大により、生産活動による温室効果ガス排出量を削減
- ステークホルダーとの協働によりバリューチェーンにおける温室効果ガス排出量を削減

循環型社会を目指す

- 古紙利用の拡大による「紙のリサイクル」を推進
- 製造工程における「水のリサイクル」を推進

自然との共生

生物多様性の保全と環境負荷の軽減を図り自然共生社会を目指す

- 豊かな森づくりを通じ生態系を未来へつなぐとともに稀少動植物の保護・育成を推進
- 生態系維持のため生分解性・バイオマス素材の開発と生産を推進
- 排水・排気の浄化、廃棄物の有効利用を推進

環境行動目標 2030

1. 気候変動問題への対応

森林保全・植林を通じた森林の温室効果ガスの蓄積ならびに事業構造転換、製品製造・輸送部門の徹底した省エネルギー、再生可能エネルギー利用量の拡大に取り組み、2050年のネット・ゼロ・カーボンを目指す。

目標

1) 温室効果ガス (GHG) 排出量

2018年度対比2030年度に70%以上削減*
(1990年度対比2030年度に75%以上削減*)

*森林によるCO₂吸収・固定を含める

1. 森林保全・植林への投資による温室効果ガス蓄積量拡大

- 海外植林面積 25万 ha (2019年度実績) → 40万 ha
- 温室効果ガス蓄積量 1億7,000万トン以上

2. エネルギー効率の改善

- 5年平均エネルギー消費原単位 1%/年以上

3. 再生可能エネルギーの利用率向上

- 石炭使用量の低減等により、再生可能エネルギー利用率を60%以上

2) サプライヤー等との協働によるGHG排出量削減

- 省エネ機能を取り入れた船舶輸送の導入 (省エネ率40%以上達成) など、輸送等におけるGHG排出量削減の推進

2. 豊かな森づくりと資源循環

持続可能な森林経営と資源循環を推進し、森林の多面的機能の維持・保全と資源の持続的な活用を図る。

目標

1) 豊かな森づくり

1. 持続可能な森林経営

- 森林認証取得率100%と森林認証製品の拡充

2) 資源循環

1. 廃棄物の有効利用率向上

- 国内：99%以上、海外：95%以上

2. 古紙利用の拡大

- 国内：利用率70%以上

3. 取水原単位の削減

- 2018年度対比6%以上の削減

4. 水処理のインフラ・技術サービスの拡充

3. 生態系への配慮

環境負荷ゼロに向けて限りなく挑戦するとともに、生物多様性の維持保全を図る。

目標

1) 環境負荷ゼロへの挑戦

1. 排水、排気の浄化

排水：BOD, COD, SS 原単位

2018年度対比15%削減

排気：SO_x 原単位

2018年度対比15%削減

揮発性有機化合物 (VOC) の削減

2010年度排出原単位半減以下の維持

(2010年度実績 0.61kg/百万円)

2) 生物多様性保全

- 生態系に配慮した森林経営、稀少動植物の保護・育成の推進
- 生態系維持を目的とした生分解性・バイオマス素材の研究開発推進

4. ステークホルダーとの信頼関係の醸成

環境や社会に配慮した調達を拡充に取り組み、脱炭素社会に貢献する製品を製造するとともに、環境法規制を遵守した事業活動を推進する。

目標	
1) 責任ある原材料の調達と製造	<ul style="list-style-type: none"> 第三者機関による監査、サプライヤーのリスク評価を通じ、法令遵守ならびに環境や社会に配慮した調達を行う。
2) 脱炭素社会に貢献する製品の拡充	<ul style="list-style-type: none"> 軽量化した梱包材、プラスチック代替品の開発・拡充を行う。
3) 環境事故ゼロ、製造物責任事故ゼロ	

出典：同社グリーンファイナンス・フレームワーク

同社グループは、同時に、「長期ビジョン」の実現のために同ビジョン策定以降の3年間で取り組むべき戦略・目標を「2022-2024 年度中期経営計画（以下、「中期経営計画」という）」としてまとめた。中期経営計画では、「長期ビジョン」のマイルストーンとなる経営数値目標を設定し、また、4つの重点取り組み項目を定めている。

図表 6 中期経営計画の2024年度経営数値目標と重点取組項目

2024年度経営数値目標		重点取り組み項目
連結営業利益	1,500億円以上	
連結純利益	1,000億円以上 (安定的に1,000億円以上を継続)	
海外売上高比率	40% (将来的には50%を目指す)	
ネットD/Eレシオ	0.7倍維持 (2022年3月末 0.7倍)	

重点取り組み項目

- 環境問題への対応の重要性の高まりに対し、「環境ビジョン2050」「環境行動目標2030」のアクションプランを実行。
- 保有設備を有効活用し、さらなる生産体制再構築を推進。
- さらなる国内有望事業および海外事業の拡充に向け、戦略投資やM&A等を実施。
- グリーンイノベーションの各テーマ「木質由来の新素材開発」「メディカル&ヘルスケア領域への挑戦」「環境配慮型紙素材の開発」について、素材・製品開発に留まらず、早期事業化への取り組みを加速。

出典：同社グループ統合報告書 2023

1-3. サステナビリティに関する体制及び運営方法に対する意見

(1) サステナビリティに関する方針と組織体制

i.はじめに

同社グループは、経営理念の実現のため2030年度に向けた長期ビジョンを策定しており、サステナビリティについての取り組みを進めている。また、2022年5月には同社グループの存在意義（パーパス）として「森林を健全に育て、その森林資源を活かした製品を創造し、社会に届けることで、希望あふれる地球の未来の実現に向け、時代を動かしていく」を掲げている。

図表7 存在意義（パーパス）

存在意義（パーパス）

**森林を健全に育て、
その森林資源を活かした製品を創造し、社会に届けることで、
希望あふれる地球の未来の実現に向け、時代を動かしていく**

健全に育て管理された森林は、二酸化炭素を吸収、固定するだけでなく、洪水緩和、水質浄化等の水源涵養、防災という機能の他に、生物多様性や人間の癒し、健康増進等にも貢献する効果があります。

そして、森林資源を活かした木質由来の製品は、その原料が再生可能であり、化石資源由来のプラスチック、フィルムや燃料等を置き換えていくことができます。

三井住友グループは、森林を健全に育て管理し、その森林資源を活かした製品を創造し、社会に届けることで、地球の温暖化や環境問題に取り組み、希望あふれる地球の未来の実現に向け時代を動かしていきます。

出典：同社ホームページ

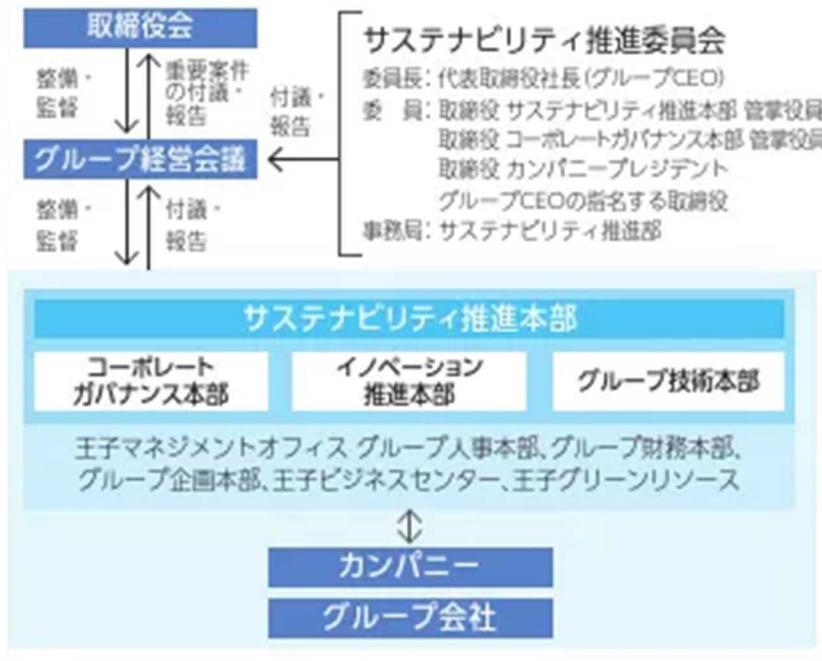
ii.組織体制

持続可能な社会の実現に向けて同社グループの役割と責任を果たす取り組みを強化するため、2022年4月に代表取締役社長を委員長、同社取締役及び全カンパニーのプレジデントを委員とする「サステナビリティ推進委員会」を設置した。

サステナビリティ推進委員会は、年2回開催され、サステナビリティに関するリスク及び対策について協議し、グループ一体となったサステナビリティの取組推進を目指している。各リスクに対する対策方針や実行計画の策定、進捗状況のモニタリング、達成状況の評価を行い、重要性に応じて審議内容をグループ経営会議・取締役会に付議・報告している。サステナビリティ推進本部は、グループの統括管理部門として、サステナビリティ関連のグループ横断的なリスク・機会を特定し、それらを適切に管理するため、カンパニー及びグループ会社を対象としたリスク別の部会等を通してグループ内への浸透を図っている。

以上より、三井住友信託銀行はサステナビリティに関する堅固なガバナンス体制が構築され、取締役会の監督のもと適切に執行され、取締役会からグループ経営会議、各カンパニー及びグループ会社が一体となって、サステナビリティに取り組む体制が構築されていると判断した。

図表 8 サステナビリティ推進体制及びサステナビリティ推進委員会協議事項



サステナビリティ推進委員会協議事項

- ・ 気候変動リスク、およびその対策に関する事項
- ・ 持続可能な森林経営に関する事項
- ・ 水リスク、およびその対策に関する事項
- ・ サプライチェーンリスク、およびその対策に関する事項
- ・ 環境リスク、およびその対策に関する事項
- ・ 人権リスク、およびその対策に関する事項
- ・ インクルージョン&ダイバーシティ推進に関する事項
- ・ その他、サステナビリティに関する重要課題、対策に関する事項

出典：同社ホームページ

(2) サステナビリティに関するマテリアリティ

同社グループは、サステナブル・ビジネスモデルと森林資源を核とする「持続可能な森林経営」「再生可能な資源の活用」「木質由来の新素材開発」「製紙基盤技術の応用」「グローバルな拠点・販売」の5つをコア・コンピタンスと設定し、サステナブル・ビジネスモデルの発展に向けて、2019年にサステナビリティ重要課題を特定した。また、非財務情報に関する社会からの要請の変化や、パーパス、長期ビジョン、中期経営計画の策定等の社内状況の変化を踏まえ、2023年にサステナビリティ重要課題の見直しを行い、定義及び構成要素を新たに特定し、人的資本の強化に対応するKPIを見直している。

サステナビリティに関するグローバルな課題や社内外のステークホルダーの意見が反映され、「2-1.包括的分析とインパクトの特定」で特定した重要なインパクトエリア／トピックに関し、サステナビリティ重要課題が設定されていることを三井住友信託銀行は確認した。

また、サステナビリティ重要課題への取り組みの進捗管理を一層確実なものとするため、各サステナビリティ重要課題に対する目標・KPIを策定し、年2回開催されるサステナビリティ推進委員会にて、実行計画の策定や進捗状況のモニタリング、達成状況の評価等を実施している。

図表9 サステナビリティ重要課題の特定プロセス

Step 1 コア・コンピタンスの特定	森林資源を核とした事業展開を支える、5つのコア・コンピタンスを特定しました。
Step 2 候補の抽出	SDGs、グローバルリスク、ESG評価機関からの評価内容、当社グループが認識している重要項目、目指す姿、ステークホルダーとの対話などから、網羅的に課題を抽出しました。
Step 3 評価・分析	各課題について、社会にとっての重要度、事業にとっての重要度の両軸で評価を行いました。外部機関からの意見も取り入れ、課題の絞り込みを実施し、整理しました。
Step 4 妥当性の評価・承認	特定したサステナビリティ重要課題について、経営会議にて妥当性の確認を行い、承認を取得しました。サステナビリティ重要課題は、社会の環境変化や新規課題の出現などを考慮する必要があるため、毎年、サステナビリティ推進委員会にて見直しの必要を議論していきます。

出典：同社グループ統合報告書 2023

図表10 コア・コンピタンス

コア・コンピタンス

王子グループは、603千haに及び王子の森を国内外に保有し、森林資源を育て、使い、また育てることを繰り返しながら、事業領域にとらわれず幅広く事業を展開しています。森林資源をコア・コンピタンスとして、さらなる事業発展と持続可能な社会への貢献を目指します。

持続可能な森林経営

環境保全に配慮しつつ、木材生産を主目的とする生産林は、国内176千ha、海外279千haの合計455千ha、環境保全林は、国内12千ha、海外136千haの合計148千haにのぼります。環境、社会、経済に配慮した持続可能な森林経営の実践が事業に根付いています。

再生可能な資源の活用

紙の原料の約6割を占める古紙のリサイクルを推進。さらに紙の製造に欠かせない水も、製造プロセスにおける循環・再利用を徹底し、水使用量の削減と高度な排水浄化の仕組みを構築しています。

木質由来の新素材開発

多分野から大きな期待が寄せられているセルロースナノファイバー（CNF）、木質由来のバイオマスプラスチック、さらには木質ヘミセルロース由来の医薬品など、新たな価値創出を目指し、新素材開発に注力しています。

製紙基盤技術の応用

水力発電や木質バイオマス発電を中心とした再生可能エネルギー事業の展開、工業用水の製造や産業排水処理事業など、製紙事業で培った基盤技術を活用し、さまざまな環境負荷低減につながる分野で事業の拡大を図っています。

グローバルな拠点・販売

原紙から紙器・段ボール製造までを一貫で行うパッケージング事業をはじめ、家庭紙事業、感熱紙事業、パルプ事業など、積極的にグローバル展開しています。成長を続ける海外の市場ニーズに対応し、事業を拡充しています。

出典：同社グループ統合報告書 2023

図表 11 サステナビリティ重要課題と定義

分類	サステナビリティ重要課題	定義
E 環境	 気候変動の緩和・適応	サプライチェーンでのGHG排出削減、森林によるCO ₂ 吸収・固定の推進を図り、気候変動の緩和に貢献する。
	 持続可能な森林経営と生物多様性の保全	保有・管理する森林において、環境および地域社会に配慮した持続可能な森林経営を実践し、森林資源を活用するとともに、生物多様性保全をはじめとした森林の多面的機能を発揮する。
	 資源の循環的利用	資源枯渇を防ぐため、紙および水を貴重な再利用可能な資源と捉え、循環的な利用を図る。
	 環境負荷の低減	製造過程において、周辺地域への環境負荷を最小限にするために、廃棄物の削減、排水、排気の浄化を推進する。
S 社会	 人権の尊重	あらゆる事業活動における人権侵害を許容しない。
	 人的資本の強化	持続的成長に必要な多様な人財(人的資本)を確保・育成する。全ての人財が能力を最大限に発揮でき、働きやすい環境を整備する。
	 職場の安全衛生の確保	全ての従業員および関係者の安全衛生を確保する。
G ガバナンス	 責任ある原材料調達	あらゆる原材料を調達するためのサプライチェーンにおいて、環境および人権を含む社会に関する課題を看過せず、責任をもって対処する。
	 安全安心な製品の供給	世界中に安全安心な製品を供給する。

出典：同社グループ統合報告書 2023

(3) 社会・環境に及ぼすリスクに対する方針・管理体制

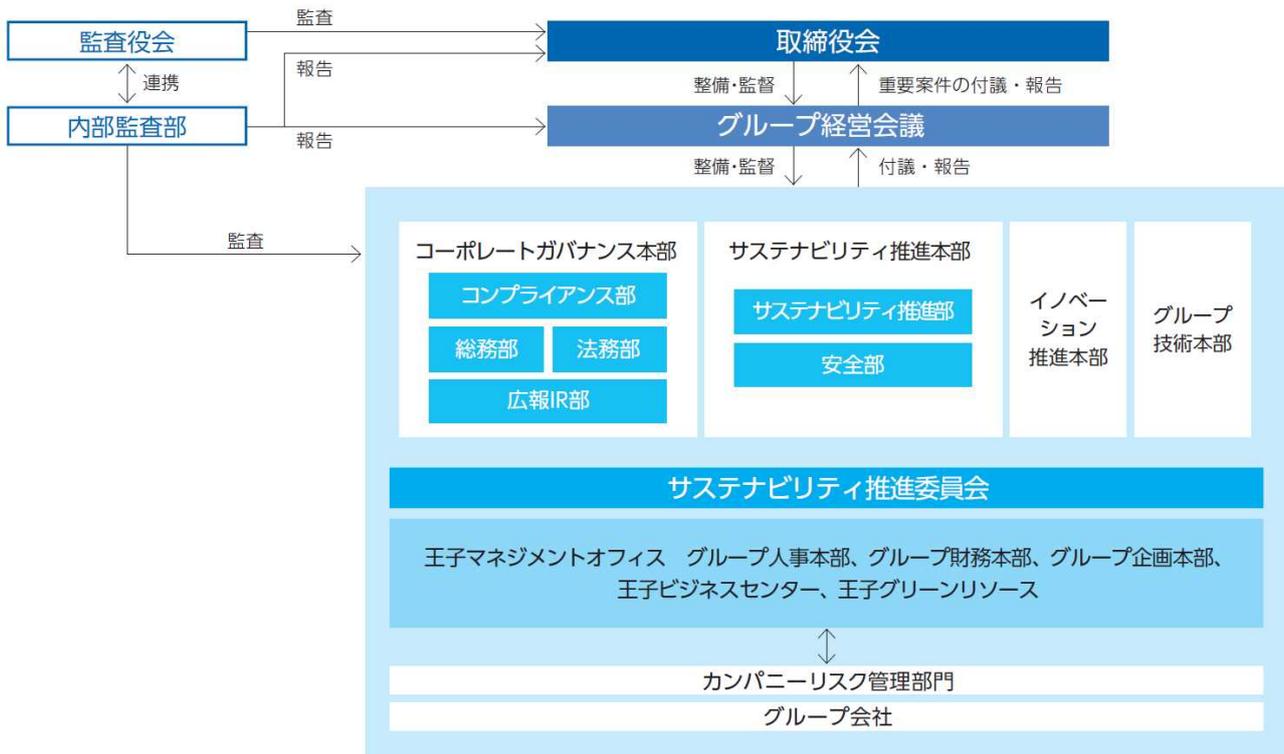
同社グループは、取締役会による整備・監督のもと「グループリスク管理基本規程」を定め、同社グループ及び同社サプライチェーン全体におけるリスク管理に取り組んでいる。各取締役が、管掌する事業・部門におけるリスクの取締役会への報告責任を有し、毎年、取締役会にてリスク管理の有効性評価を実施している。

気候変動リスクやサプライチェーンリスク、人権リスク等、サステナビリティに関するリスクについては、サステナビリティ推進委員会にて、各リスクに対する対策方針や実行計画の策定、進捗状況のモニタリング、達成状況の評価を行い、グループ一体となった取り組みを推進している。また、サステナビリティ推進部の下部組織である環境管理室及び製品安全保証室は、所管分野のグループ横断的なリスクと機会を特定し、カンパニー、グループ会社等を対象としたリスク別の部会等にて、グループへの浸透を図り、リスクの管理を行うと共に低減を推進している。

加えて、新規事業やプロジェクト等の投融資案件の審査に際しては、内部監査部が「王子グループ企業行動憲章・行動規範」、「王子グループ・パートナーシップ調達方針」等に従い、ESGの観点を含めたリスク評価を行っている。

以上より、グループ全体のリスクを適切に把握し、マネジメントする体制が整備されていることを三井住友信託銀行は確認した。

図表 12 リスク管理体制図とリスク管理の流れ



リスクの 洗い出し・ 特定	<p>当社グループが所有する有形無形の財産全てを対象としたリスクを、王子グループ全体に影響を及ぼすリスクと、グループ各社・各部門での業務執行に影響を及ぼすリスクに区分し、特定しています。</p>
リスク低減策・ 発生防止策の 実施	<p>担当の管理部門・支援部門は、事業遂行上の各リスクを認識し、リスク低減策および発生防止策を実施しています。</p>
リスクの 評価	<p>新規事業等の投融资案件の審査に際し、経済面のみならず、「王子グループ企業行動憲章・行動規範」「王子グループ・パートナーシップ調達方針」「王子グループ人権方針」等に従い、環境・社会・ガバナンスの観点を含めてリスクの評価を行っています。また、内部監査部および関連部署による定期的な監査を実施しています。</p>
取締役会等 への 付議・報告	<p>取締役会はリスク管理について整備運用を監督しています。各管理部門はリスク管理状況をグループ経営会議に定期的に報告し、重要な案件については取締役会に付議・報告します。また、新たなリスクが発生した場合は、グループ経営会議および取締役会に付議されます。</p>
事例の 水平展開	<p>リスク評価において、リスクがあると判断された事例については、王子グループ内に水平展開し、リスク防止に努めています。</p>

出典：同社グループ統合報告書 2023

以上 (1) 乃至 (3) より、堅固なサステナビリティ推進体制が確立されており、適切なインパクト・マネジメント運営がなされていると三井住友信託銀行は評価した。

(4) その他

2024年2月15日、同社グループの中核企業である王子ネピア株式会社（以下、「王子ネピア社」という）は、王子ネピア社が一部商品の製造を委託していた下請事業者に対し発注数量の変更を行った行為が、下請代金支払遅延等防止法（以下、「下請法」という）に違反するとして公正取引委員会から勧告を受けた。なお、王子ネピア社は本件により下請事業者が負担することとなった費用に相当する金額については2023年11月22日に支払い済である。

王子ネピア社は公正取引委員会の勧告に従い、勧告内容及びそれに対する王子ネピア社の対応策を記した書面を全役員及び全従業員に周知すると共に、取引先下請事業者に対しても同様の文書を送付し通知している。また、勧告を受けた対応として再発防止に向け、外部弁護士を講師として、取締役、全管理職、直接下請事業者と接する従業員に対し改めて下請法の研修を実施している。

王子ネピア社は、上記の対応を行い、2024年3月中を目途に公正取引委員会へ改善報告書を提出予定である。三井住友信託銀行は、同報告書に基づく王子ネピア社のコンプライアンス強化体制並びに再発防止に向けた取り組みにつき、同社を通じてモニタリングしていく。

2. インパクト特定の適切性評価

2-1. 包括的分析とインパクトエリア／トピック

本 PI 評価では、同社グループの事業活動全体に対する包括的分析が行われ、同社グループのサステナビリティ活動も踏まえてインパクトエリア／トピックが特定された。

(1) セグメント分析

連結売上高及び同営業利益ベースでのセグメント内訳は以下の通りであり、生活産業資材・機能材・資源環境ビジネス・印刷情報メディアの4つの事業にて売上高及び営業利益の9割超を占める。その他はコーポレートマネジメントグループとシェアードサービスが該当するが、同社グループの内部取引を含んでいること、シェアードサービスの大半は主要事業（上記製紙関連事業）に関連するものであることから、上位4セグメントを分析対象とし、国際標準産業分類（ISIC: International Standard Industrial Classification of All Economic Activities）における「パルプ、紙、板紙の製造業」として整理した。

なお、同社開示情報において売上高等の数値は公表されていないが、パーパスやコア・コンピタンス等を踏まえ、森林経営が同社グループの根幹に当たると考えられることから、「造林及びその他の林業活動」により発現するインパクトも分析対象としている。

図表 13 セグメント別連結売上高／営業収益（2023年3月期）

（単位：億円）

項目	金額	内訳
売上高	17,066	100.0%
生活産業資材	7,805	45.7%
機能材	2,199	12.9%
資源環境ビジネス	4,238	24.8%
印刷情報メディア	2,810	16.5%
その他(*)	14	0.1%
営業利益	848	100.0%
生活産業資材	▲12	▲1.4%
機能材	155	18.3%
資源環境ビジネス	685	80.8%
印刷情報メディア	▲48	▲5.7%
その他(*)	68	8.0%

(*)その他には調整額を含む

出典：同社 2023年3月期 同社決算説明会資料より三井住友信託銀行作成

(2) エリア分析

【生産】

同社の主要事業（生活産業資材、機能材、資源環境ビジネス、印刷情報メディア）にて生産される製品により必要とする木材が異なることから、生産拠点はグローバルで 188 ヲ所に分散されている。拠点ごとの生産ボリュームは開示されておらず、拠点数を基準として上位 90%を満たすまでのエリア（下表にて網掛け表示）を生産量の分析対象とした。

図表 14 エリア別生産拠点数（2023 年 3 月期）

エリア	生産拠点数	内訳
日本	104	55.3%
東南アジア・インド	50	26.6%
マレーシア	19	10.1%
ベトナム	11	5.9%
タイ	6	3.2%
インド	4	2.1%
インドネシア	4	2.1%
カンボジア	3	1.6%
シンガポール	1	0.5%
フィリピン	1	0.5%
ミャンマー	1	0.5%
東アジア	13	6.9%
中国	11	5.9%
韓国	2	1.1%
欧州	3	1.6%
イタリア	2	1.1%
ドイツ	1	0.5%
オセアニア	15	8.0%
ニュージーランド	10	5.3%
オーストラリア	5	2.7%
南米	2	1.1%
ブラジル	2	1.1%
北米	1	0.5%
アメリカ	1	0.5%
生産拠点数計	188	100.0%

出典：同社グループ統合報告書より三井住友信託銀行にて作成

【調達】

同社は、自社グループで保有している海外の植林地からの植林木に加え、製材廃材や天然林低材を木質チップ又はパルプの形態で調達しており、エリアは下表の通りグローバルで分散されている。このうち、木材チップ並びに購入パルプについて調達量が上位 90%となるまでの国（下表にて網掛け表示）を同社グループのサプライチェーンにおける調達の分析対象とした。

図表 15 エリア別木材チップ調達量（2023 年 3 月期）

（単位：千 BDT）

エリア	調達量	内訳
日本	774.0	17%
ベトナム	980.8	21%
タイ	949.5	21%
インドネシア	425.0	9%
オーストラリア	735.7	16%
アメリカ	326.1	7%
チリ	175.3	4%
ニュージーランド	115.2	2%
マレーシア	54.8	1%
フィジー	85.8	2%
南アフリカ	0.0	0%
合計	4622.2	100%

出典：同社 ホームページより三井住友信託銀行作成

図表 16 エリア別購入パルプ調達量（2023 年 3 月期）

（単位：千 ADT）

エリア	調達量	内訳
ブラジル	109.3	60%
ニュージーランド	0.3	0%
カナダ	18.2	10%
日本	36.6	20%
スウェーデン	11.0	6%
アメリカ	3.6	2%
フィンランド	1.5	1%
チリ	2.0	1%
合計	182.5	100%

出典：同社 ホームページより三井住友信託銀行作成

【販売】

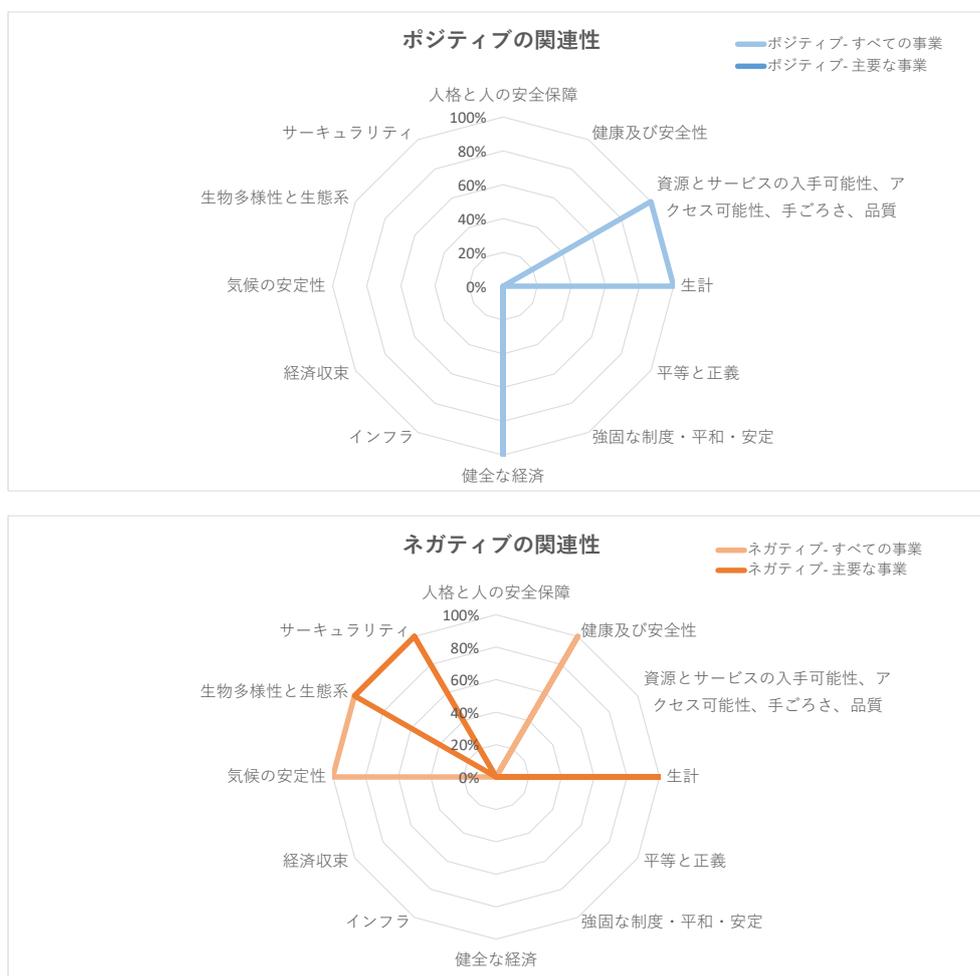
同社の有価証券報告書では、地域ごとの売上高における主要な国を日本と中国としており、その他の国については東南アジアや北米といった地域でまとめて記載されている。そのため、同社グループのサプライチェーンにおける販売の分析対象としては日本と中国のみを対象とした。

(3) インパクト・レーダーチャート

前述のセグメント及びエリアの観点を踏まえ、UNEP FI の Impact analysis tool を用いて、特定された同社のインパクトエリア／トピックは、以下の通りである。

【パルプ、紙、板紙の製造業】

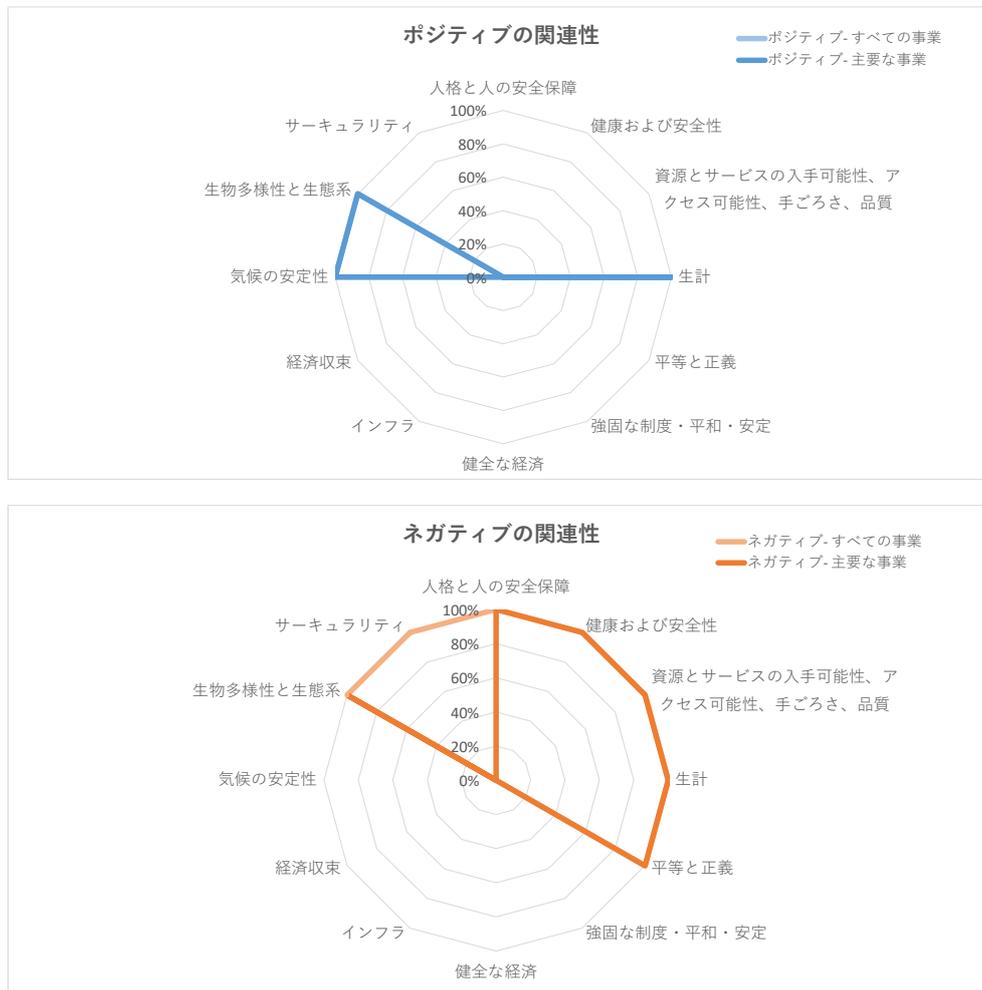
図表 17 インパクト・レーダーチャート



出典：UNEP FI Impact Analysis Tool を基に三井住友信託銀行作成

【造林及びその他の林業活動】

図表 18 インパクト・レーダーチャート



出典：UNEP FI Impact Analysis Tool を基に三井住友信託銀行作成

(4) サプライチェーン分析

上記セグメント分析の対象とした同社グループのセグメントにおけるサプライチェーンは下図の通りである。造林及びその他の林業活動はパルプ、紙、板紙の製造業における原料の生産及び調達工程を担うことから、それぞれがカバーする工程は異なるものの相互に関連しながら同一のサプライチェーンを形成しているものと捉え、出現するネガティブ・インパクトを一体的に検証している。

造林及びその他の林業活動においては、植林活動を行うにあたり、森林が所在する地域・国の地場コミュニティと連携することが必要であり、男女等で雇用数や雇用場所に差を設けず平等に働く機会を与えられることが求められる。加えて、当地で植林活動に従事する人々の労働力を搾取しないことの疎明として、FSC 認証²や PEFC³ 認証といったグローバルな管理基準に照らしても十分な条件で持続可能な森林経営が行われネガティブ・インパクトが抑制されていることの確認が必要である。なお、製紙業が森林経営を行うにおいては、原料調達先としての生産林と原生動植物や地域土壌の保護、回復を行う環境保全林の両方の経営が行われる。生産林においても、

² FSC 認証：Forest Stewardship Council（森林管理協議会）が運営する国際的な制度であり、適切な森林管理が行われていることを認証する「森林管理の認証（FM 認証）」と森林管理の認証を受けた森林からの木材・木材製品であることを認証する「加工・流通過程の管理の認証（CoC 認証）」の 2 種類から成る。

³ PEFC 森林認証制度相互承認プログラム（Programme for the Endorsement of Forest Certification Scheme）は、世界各国の認証制度との相互認証を行う。

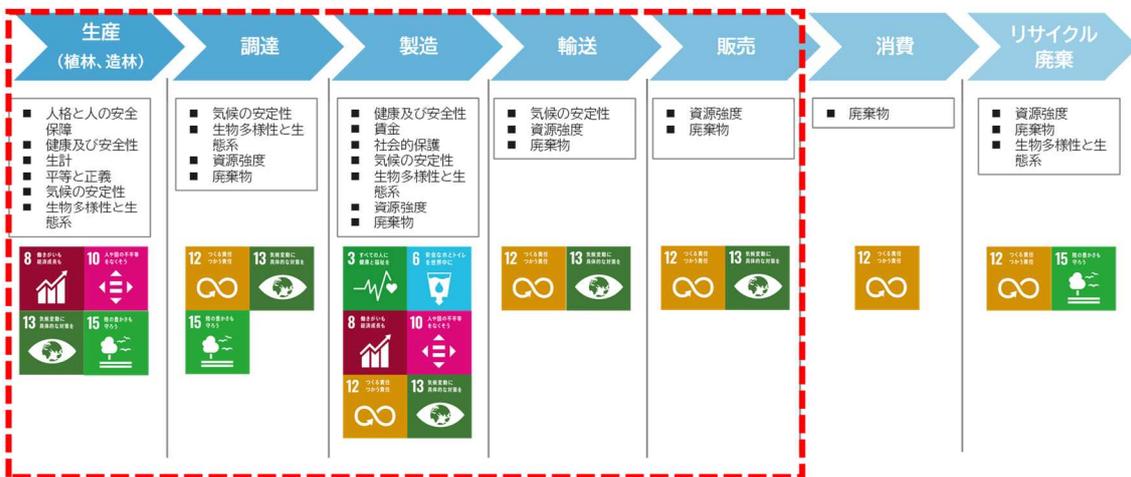
既に荒廃してしまった山林に適切な管理を施し木の成長率を高めるサステナブルな森林育成手法が用いられることから、当地での生物種や生息地に与えるネガティブ・インパクトは一定程度抑制されていると考えられる。

また、パルプ、紙、板紙の製造業においては、木材の調達時に発生するネガティブ・インパクトだけでなく、木材からパルプを生産する過程にて繊維除去のために大量の水を消費するため、取水量制限や水のリサイクル及び排水の浄化による環境負荷の低減といった水域へのネガティブ・インパクト抑制策が講じられているかの確認が必要である。加えて、製紙工程において紙の乾燥に多量の熱を必要とするため、GHG 排出の抑制が如何に講じられているか、熱の使用による排気を大気中に放出する前に環境汚染物質が除去される工夫が施され、ネガティブ・インパクトが抑制されているのかも重要な観点となる。

図表 19 サプライチェーンの構図及びサプライチェーンにおける主要なネガティブ・インパクト

<製紙業・造林業>

同社グループの事業が主に関与



出典：三井住友信託銀行作成

(5) インパクトエリア／トピックの特定

図表 17、図表 18 で示したインパクトエリア／トピックに対し、(4)サプライチェーン分析を踏まえ、以下を同社グループのインパクトエリア／トピックとして特定した。なお、「情報」については該当がないことから下表より除外している。

図表 20 特定したインパクトエリア／トピック

インパクトエリア	インパクトトピック	PI	NI
人格と人の安全保障	紛争		
	現代奴隷		
	児童労働		
	データプライバシー		
	自然災害		
健康及び安全性			
資源とサービスの入手可能性、アクセス可能性、手ごろさ、品質	水		
	食糧		
	エネルギー		
	住居		
	健康と衛生		
	教育		
	移動手段		
	情報		
	コネクティビティ		
	文化と伝統		
	ファイナンス		
生計	雇用		
	賃金		
	社会的保護		
平等と正義	ジェンダー平等		
	民族・人種平等		
	年齢差別		
	その他の社会的弱者		
強固な制度・平和・安定	法の支配		
	市民的自由		
健全な経済	セクターの多様性		
	零細・中小企業の繁栄		
インフラ			
経済収束			
気候の安定性			
生物多様性と生態系	水域		
	大気		
	土壌		
	生物種		
	生息地		
サーキュラリティ	資源強度		
	廃棄物		

※PI: ポジティブ・インパクト、NI: ネガティブ・インパクト

出典：UNEP FI Impact Analysis Tool を基に三井住友信託銀行作成

2-2. 個別インパクトの評価

(1) 個別インパクトの設定

前述の分析等を踏まえ、本評価では以下のインパクトテーマを設定した。

なお、同社グループでは「労働における基本的原則および権利に関する ILO 宣言」に即した「王子グループ人権方針」を策定の上、個々人の多様な価値観を尊重し、能力を最大限に発揮できる社会の実現に向け、人権アセスメントやサプライヤー・サステナビリティ調査を行い差別の撤廃に取り組んでいるが、「社会的保護」「その他の社会的弱者」は、一企業での取り組みを超えて解決が図られるものであり、同社グループの事業内容に照らしても関連性が高くないこと、「大気」については、VOC（揮発性有機化合物）の排出量を、日本製紙連合会が指標とする「2010 年度の排出量の維持・削減を目指す」の達成に取り組んでおり、SOx（硫黄酸化物）についても自主管理値による運用を行い、同社グループで定める 2030 年度目標（排気中 SOx 排出原単位を 2018 年度対比 15% 削減する）対比、2022 年度実績は 15.4%削減と大幅に前倒して達成できておりネガティブ・インパクトの抑制に努めていることより、当該項目は本評価においてインパクトテーマの設定外とした。

図表 21 本評価におけるインパクトエリア／トピック

インパクトエリア	インパクトトピック	PI	NI
人格と人の安全保障	紛争		
	現代奴隷		●
	児童労働		●
	データプライバシー		
	自然災害		●
健康及び安全性			●
資源とサービスの入手可能性、アクセス可能性、手ごろさ、品質	水		●
	食糧		
	エネルギー		
	住居		
	健康と衛生		
	教育		
	移動手段		
	情報		
	コネクティビティ		
	文化と伝統		
	ファイナンス		
生計	雇用	●	
	賃金	●	●
	社会的保護		
平等と正義	ジェンダー平等		●
	民族・人種平等		●
	年齢差別		
	その他の社会的弱者		
強固な制度・平和・安定	法の支配		
	市民的自由		
健全な経済	セクターの多様性		
	零細・中小企業の繁栄		
インフラ			
経済収束			
気候の安定性		●	●
生物多様性と生態系	水域		●
	大気		
	土壌	●	
	生物種	●	●
	生息地	●	●
サーキュラリティ	資源強度	●	●
	廃棄物	●	●

※PI: ポジティブ・インパクト、NI: ネガティブ・インパクト

出典：UNEP FI Impact Analysis Tool を基に三井住友信託銀行作成

2-3. JCR による評価

JCR は、本 PI 評価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。	業種・エリア・サプライチェーンの観点から、同社グループの事業活動全体に対する包括的分析が行われ、インパクトエリア／トピックが特定されている。
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。	同社グループは、2003 年より国連グローバル・コンパクトの定める 4 分野（人権、労働、環境、腐敗防止）10 原則への参画、TCFD 提言への賛同表明等を行い、それぞれ対応を進めていることが確認されている。
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「統合報告書 2023」「有価証券報告書」等を踏まえ、インパクトエリア／トピックが特定されている。
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、インパクトエリア／トピックが特定されている。
PIF 商品組成者に除外リストがあれば考慮する。	同社は、三井住友信託銀行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。	同社グループ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、持続可能な森林面積、古紙利用率、GHG 排出量等が特定されている。これらは、同社グループ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。
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。	三井住友信託銀行は、原則として同社の公開情報を基にインパクトエリア／トピックを特定しているが、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 は三井住友信託銀行の作成した PI 評価書を踏まえて同社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ている。

3. KPIの適切性評価及びインパクト評価

3-1. KPI設定の概要

図表 22 本評価におけるインパクトテーマ

	インパクトテーマ	インパクト エリア／トピック	関連する マテリアリティ	関連する SDGs
(1)	持続可能な森林経営	「自然災害」「水」「雇用」 「賃金」「土壌」「生物種」 「生息地」「資源強度」 「廃棄物」	持続可能な森林経営と 生物多様性の保全	6.4, 6.6, 8.5, 15.1, 15.2, 15.3, 15.4, 15.5
(2)	気候変動の緩和・対応	「気候の安定性」	気候変動の緩和・対応	13.1, 13.2
(3)	資源の循環的利用	「水」「水域」「資源強度」 「廃棄物」	資源の循環的利用	6.4, 12.4, 12.5, 15.1
(4)	サプライヤーを含む人 的資本の保護・活用	「現代奴隷」「児童労働」 「健康及び安全性」「雇 用」「賃金」「ジェンダー 平等」「民族・人種平等」	人権の尊重 責任ある原材料調達 人的資本の強化	5.1, 5.5, 8.5, 8.7, 8.8, 10.2, 10.3

(1) 持続可能な森林経営

ポジティブ・インパクトの増大/ネガティブ・インパクトの低減	
SDGs との関連性	
SDGs 目標	「6. 水・衛生」「8. 経済成長と雇用」「15. 陸上資源」
SDGs ターゲット	6.4, 6.6, 8.5, 15.1, 15.2, 15.3, 15.4, 15.5
インパクトエリア／トピック	
ポジティブ・インパクト：「雇用」「賃金」「土壌」「生物種」「生息地」「資源強度」「廃棄物」 ネガティブ・インパクト：「自然災害」「水」「生物種」「生息地」	
本テーマが創出するインパクト	
森林の多面的機能 ⁴ （生物多様性保全、土砂災害防止機能／土壌保全機能、水源涵養機能、物質生産機能等）の発揮	
対応方針、目標及び指標（KPI）	
対応方針（a）	持続可能性に配慮した森林経営
目標	海外の森林認証取得率(*)向上、国内の森林認証取得率 100%維持 (*)認証取得率：【海外】 自社所有生産林における面積比率 【国内】 分収林を除く社有林における面積比率
指標（KPI）	森林認証5取得率（海外・国内）
対応方針（b）	海外植林地の拡大

⁴ 日本学術会議の答申では、森林には次のような機能があるとされている。①生物多様性保全、②地球環境保全、③土砂災害防止機能／土壌保全機能、④水源涵養機能、⑤快適環境形成機能、⑥保健・レクリエーション機能、⑦文化機能、⑧物質生産機能（出典：林野庁ホームページ）

⁵ FSC-FM 認証では以下原則への適合状況が審査される。①法律の順守、②労働者の権利と労働環境、③先住民の権利、④地域社会との関係、⑤森林のもたらす便益、⑥環境価値と環境への配慮、⑦管理計画、⑧モニタリングと評価、⑨高い保護価値、⑩管理活動の実施（出典：FSC Japan ホームページ）

	目標	2030 年度までに海外植林地（生産林）400 千 ha へ拡大する
	指標（KPI）	海外植林地面積
	対応方針（c）	グリーンイノベーションによる新たな価値創造
	目標	2030 年までに木質資源を原料とするバイオマスプラスチック及びバイオ燃料の売上高を 100 億円とする（バイオマスプラスチックの製造量：2024 年 0.5t/年、2027 年 1,000t/年、2033 年 20,000t/年）
	指標（KPI）	木質資源を原料とするバイオマスプラスチック及びバイオ燃料の売上高及びバイオマスプラスチックの製造量

同社はパーパス、コア・コンピタンス、並びに「環境ビジョン 2050」や「環境行動目標 2030」、「王子グループ持続可能な森林管理方針」に基づき持続可能な森林経営を行い、森林認証取得率の向上や植林地面積の拡大を行っている。また、森林を健全に育てると共にグリーンイノベーションにも取り組み、「木質由来の新素材開発」「メディカル&ヘルスケア領域への挑戦」「環境配慮型紙素材の開発」と 3 つのテーマを設定している。

図表 23 王子グループ持続可能な森林管理方針 抜粋

1. 森林破壊や違法伐採に加担しません。
2. 生態系の健全性と生態学的機能を保護し、生物多様性、土壌、水資源の保全に役立つ持続可能な森林と土地の管理を推進します。
3. すべての人の人権を尊重し、差別や偏見のある行為を一切行いません。また、児童労働、強制労働はこれを一切認めません。
4. 伝統的な土地と土地利用に関する先住民の正当な権利を含む、先住民の独自の経済的・文化的権利を尊重します。
5. 地域社会の社会的および経済的福利の維持、または向上に貢献します。
6. 森林の状態や上記の管理活動の結果をモニタリングし、森林認証などの手段を用いて、検証します。

出典：同社ホームページ

(a) 森林認証取得率向上(海外)、維持(国内)

i) 対応方針と目標に対する評価

「海外の森林認証取得率向上、国内の森林認証取得率 100%維持」という目標のうち、特に海外の森林認証取得率向上は、2022 年度の足元実績が 94%（前年比+2pt）である一方、過去 5 年の実績を見ると常に向上し続けているわけではない。この背景として森林認証⁶は 5 年毎に更新されるが、単純に森林経営を行うだけでは取得・維持できず、環境面だけでなく、労働者及び先住民族の権利の保護、地域コミュニティへの配慮や貢献等 10 の原則に基づき、例えば雇用の安定や賃金の保障といった項目についても年次で監査を受ける必要があり、年次の監査指摘事項の改善が見られず適切な管理が為されていないと判断された場合には更新不能となってしまう（＝認証取得率の低下につながる）。斯かる点を考慮すると、取得率を向上させていくことは容易ではないと三井住友信託銀行は評価している。また、新規取得する森林に認証が無い場合は新たに取得する必要があることから、(b)で掲げる森林面積の拡大により認証取得率が低下する可能性もある。同社グループでは、斯かる状況下でも森林認証

⁶ 同社グループ統合報告書では海外の森林認証を FSC と PEFC のどちらで取得しているか明記なく、「FSC 等」としていることから、FSC 認証を基準に記載している。

取得率を維持・向上させていく意欲的な目標を掲げている。国内の森林においても認証7取得率は過去5年間100%を維持しているものの、海外の認証と同じく、年次で7つの原則に即しているかの審査が行われ、指摘を受けた後に適切な改善が図られなければ更新不能となり得ることから、過去実績によらず100%を維持し続けることは容易ではないと三井住友信託銀行は評価している。

ii) 目標達成に向けた取り組み

生物多様性保全に向けては、2030年までに陸と海の30%以上を保全する国際目標の達成に向けた「生物多様性のための30by30アライアンス」に2022年4月に参加し、同社グループが国内外で保有するそれぞれの環境保全林における、生態系に配慮した森林経営や、希少動植物の保護・育成等に資する活動を行っている。このような保護活動は、生態系を維持するだけでなく、土壌の回復や自然災害防止にも資する取り組みである。また、持続可能な森林経営を行うには、森林に隣接するエリア等の保有敷地内に貯水池を設置することも必要であり、同社グループではブラジルで2018年から2020年までに同社林内51ヵ所に貯水池を設置している。これらの貯水池は雨季に貯水した水が地下に浸透していく手助けとなり、水源涵養にもつながっている。貯水池の水は森林経営に用いられるだけでなく、地域住民も利用できるようになっており、水資源の利用が地域社会との調和にも良い影響を与えている。

同社では植林等作業において地域住民を雇用することで労働機会を創出し、提供を受ける労働に見合った適切な賃金の支払いにも取り組む。なお、適切な森林管理をしていることの証明にもなる森林認証を取得・維持していくには、適地の管理や植林、規制への対応といった各種コストがかかるものの、同コストを木材のプレミアムとして転嫁することは難しい。斯かる状況下でも同社は認証を取得している木材を調達したいという顧客のニーズにも対応すべく、経済合理性を考慮しながら、植林→育成→伐採→再植林というサイクルを維持できるような持続可能な森林経営に取り組んでいる。

(b) 海外植林地の拡大

i) 対応方針と目標に対する評価

「2030年度までに海外植林地（生産林）400千haへ拡大する」とする目標は、2022年度保有面積279千haに対し、約120千ha増加させることとなり、その達成に向けては取得費用として1,000億円を投じる等大きな企業努力が必要となる。植林地の増加は、同社グループが保有する森林におけるCO₂純吸収量の増加に結びつく他、同社が森林を取得し適切な管理を施すことで森林の多面的機能の発揮にも繋がると考えられることから、意義のある目標と評価した。

ii) 目標達成に向けた取り組み

同社は、既存事業会社を通じて既に事業展開のある東南アジアやオセアニア、南米を中心に海外植林地の取得候補を選定し、年間約15~17千haと2022年度までの取得実績を上回るペースでの獲得を想定している。ニュージーランドやブラジルでは50年超の森林経営の実績を有し、そのノウハウを活用して海外各地で持続可能な森林づくりを拡大している。

同社が新規取得予定の森林には上述事例のように当初植林用途に適さない地も含まれるが、同社が取得後に適切に育て管理していくことで、特に森林の物質生産機能が発揮される森林として価値を増加させていくことが期待できる。

⁷ SGEN 認証：Sustainable Green Ecosystem Council（緑の循環認証会議）による森林認証制度。PEFCに加盟し、同国際認証制度と相互承認される。

同社が保有する持続可能な森林経営のノウハウを活かすことのできる土地を獲得することで、森林面積を増やすだけでなく、環境面及び社会面でポジティブなインパクトを創出することが期待される。

(c) バイオマスプラスチック及びバイオ燃料の取り組み拡大

i) 対応方針と目標に対する評価

グリーンイノベーションとして掲げる3つのテーマのうち、「木質由来の新素材開発」は実証実験等が進んでいる分野である。中でも木質素材を原料とするバイオマスプラスチック並びにバイオ燃料は、石油由来のプラスチックの利用量削減に資することや、樹木が成長過程でCO₂を吸収しており、燃焼時に排出されるCO₂と相殺されることから脱炭素社会にも貢献する意義の高い取り組みである。また、同社が製造するバイオマスプラスチックやバイオ燃料は、一般的に製造されるものとは異なり、食糧リソースと競合しない同社の持続可能な森林経営より得られる木材が原料となり、同社が掲げる森林資源の新しい価値創造にもつながる重要な取り組みであると三井住友信託銀行は評価している。

ii) 目標達成に向けた取り組み

バイオマスプラスチック及びバイオ燃料は、木材から製紙原料であるパルプに加工する際に排出されるがあまり活用されてこなかった成分に、同社の独自の技術を用いて酵素を加える等行い製造されるポリ乳酸やエタノールが原料となる。バイオマスプラスチック及びバイオ燃料合計の2030年売上目標100億円/年に向け、2023年はベンチプラントの運転開始や2024年度後半の稼働開始に向けてパイロット製造設備の導入を決定する等、製造量増加に向けた取り組みが進められている。三井住友信託銀行は、木質由来のバイオマスプラスチックとバイオ燃料の普及、及び将来の事業化に向けた同社グループの技術改良による価値創造の状況について、当該製品の製造量並びに売上高の推移をもってモニタリングしていく方針である。

図表 24 バイオマスプラスチック、バイオ燃料の製造過程



出典：同社ニュースリリース「パルプを原料とした国産プラスチック製造検討について」（2019年10月21日付）

(2) 気候変動の緩和・対応

ポジティブ・インパクトの増大/ネガティブ・インパクトの低減	
SDGs との関連性	
SDGs 目標	「13. 気候変動」
SDGs ターゲット	13.1, 13.2
インパクトエリア/トピック	
ポジティブ・インパクト：「気候の安定性」 ネガティブ・インパクト：「気候の安定性」	
本テーマが創出するインパクト	
気候変動の緩和・対応	

対応方針、目標及び指標 (KPI)	
対応方針 (a)	生産効率向上、省エネルギー、再生可能燃料・廃棄物燃料の活用による GHG 排出量削減 (Scope1、Scope2)
目標	2030 年度、GHG ネット排出量 (実排出量 - CO ₂ 純吸収量) の 2018 年度比 70% 以上の削減 (Scope1、Scope2) (ア) GHG 実排出量 (Scope1、Scope2) 削減 : 20% (イ) 森林による CO ₂ 純吸収量拡大 : 50%
指標 (KPI)	GHG 排出量 (Scope1、Scope2) (ア) GHG 実排出量 (イ) 森林による CO ₂ 純吸収量
対応方針 (b)	持続可能な森林経営による CO ₂ の固定
目標	CO ₂ 固定量(CO ₂ t)の拡大 : 2030 年度達成目標 1 億 7,000 万 t 以上 (計算値) (ア) 生産林 : 各年度末残存蓄積量×バイオマス拡大係数×容積量× (1+地下/地上比) ×炭素率×CO ₂ 換算係数 (イ) 環境保全林 : 各年度末残存面積×自然林の地上バイオマス× (1+地下/地上比) ×炭素率×CO ₂ 換算係数
指標 (KPI)	CO ₂ 固定量

同社では 2030 年までに気候変動問題への対応等を行う「環境行動目標 2030」を 2020 年に策定し、2022 年に設定された現中期経営計画においても環境問題への取り組み (温室効果ガスの削減の推進と森林による純吸収量増の推進) を掲げ、同社マテリアリティの一つである気候変動の緩和・適応 (サプライチェーンでの GHG 排出量削減、森林による CO₂ 吸収・固定の推進、気候変動の緩和に貢献) の解決に向け取り組んでいる。本インパクトテーマで掲げる(a)、(b)の対応方針及び目標は、上記中期経営計画及び「環境行動目標 2030」に即すと同時に持続可能な社会への貢献に資する意義性の高い目標であると三井住友信託銀行は評価している。

(a)GHG 排出量の削減

i) 対応方針と目標に対する評価

「2030 年度、GHG ネット排出量(実排出量 - CO₂ 純吸収量)の 2018 年度比 70% 以上の削減 (Scope1、Scope2)」という目標は、(ア) Scope1、Scope2 における GHG 実排出量の削減 (▲20%) と (イ) 森林による CO₂ 純吸収量の増加 (+50%) に分類され、排出削減と吸収増加の 2 面でのアプローチを行い、森林を保有する企業ならではの目標を掲げている。2022 年度の実績は、全体目標である GHG ネット排出量削減が▲16.5%、GHG 実排出量削減が▲4.7%、純吸収量増が+11.8%と目標達成までは排出削減、吸収増加の両面での一層の努力が必要であり、これらの目標達成は容易ではないと三井住友信託銀行は評価している。

ii) 目標達成に向けた取り組み

(ア) GHG 実排出量の削減に向けた具体的な取り組みとしては、エネルギー効率の改善と再生可能エネルギーの利用率の向上が挙げられる。同社が保有する工場では定期的にエネルギー管理部門と生産部門が参加する省エネルギー会議が開催され、工場設備の更新や運用方法の変更による省エネルギーを継続するための案が検討されている。2022 年度は、国内主要事業会社で 16 億円の省エネ投資を行い、グループ全体の消費量の約 1%に相当するエネルギーの削減に成功しており、2018~2022 年度平均では 3.8%のエネルギー消費原単位の低減に成功している。再生可能エネルギー利用率の向上による排出削減の取り組みのうち、貢献度がより高いと見られているのは石炭使用量の削減であり、同社で使用する石炭専焼ボイラ 8 基を 2030 年度までに全廃 (既に 2021 年、2023 年に 1 基ずつ停止済) し、e メタンガスや水素

混焼ガスへの燃料転換が進められている。石炭混焼ボイラについても、燃料構成の変更による石炭使用量の削減を検討しており、2030年度までに約1,000億円を投下する予定となっている。更に、同社が使用する再生可能エネルギーには同社のパルプ事業で副生される黒液や廃材、樹皮が含まれる等、森林資源のカスケード利用が行われており、同社ならではの取り組みであると三井住友信託銀行は評価している。加えて、同社が保有する工場に新設した倉庫や工場の一部では自家用太陽光発電設備の敷設・稼働が進められており、使用電力を太陽光発電で賄うことで実排出量の削減にも貢献している。

(イ) 森林によるCO₂純吸収量増加に向けては、上述の個別インパクト(1)に記載の通り、植林地面積の拡大によるものが大きい。獲得した植林地ではユーカリやアカシア、ラジアータパインのような早生樹(ユーカリやアカシアは6~10年、ラジアータパインは約30年で伐採適齢に到達)を選定した上で、植林地当地の環境に適し成長量及びパルプ生産性が高い十数種の優良品種を用いている。多くの森林は成熟すると成長期段階と比較してCO₂の吸収量に対する呼吸量が多くなり、差し引きしたCO₂の吸収能力が低下すると言われており、森林によるCO₂吸収量を保つには適切な伐採と再植林が必要となる。同社の森林面積を単純に増やすだけでなく、CO₂吸収能力の高い森林を育成していく方針はGHGの吸収増加の観点で非常に有意義であると三井住友信託銀行は評価した。

なお、紙・パルプ産業は製造業の中で4番目の規模でCO₂を排出する多排出産業とされ、経済産業省により脱炭素化への移行に向けた技術ロードマップが策定されているが、上記で挙げた同社の各取り組みは、同ロードマップで示された低炭素・脱炭素技術に沿ったものであり、2050年カーボンニュートラルの実現に対しても貢献が期待できる点を三井住友信託銀行は評価した。

図表 25 2030年度に向けたGHG排出量削減のロードマップ

2030年度に向けたGHG排出量削減のロードマップ

	区分	項目	GHG削減量 (千t-CO ₂ e)	GHG削減効果	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
実 排出量 削減	エネルギー 効率の改善	省エネルギーの継続	200	2.6%	5年平均1.0%以上のエネルギー消費原単位低減 2018~2022年度平均3.8%低減									
		再生可能 エネルギー 利用率の向上	1,007	12.9%	●1基停止 ○1基停止予定 燃料構成変更の技術調査・試験 設備検討・判断 6基停止予定 実施									
	自家用太陽光発電 設備の設置等	360	4.5%	設置計画 投資判断 設置 工場屋根や遊休地に太陽光発電設備を設置										
	小計		1,567	20.0%	削減量366千t-CO ₂ e(4.7%)									
森林に よる CO ₂ 純吸収 量拡大	森林保全・ 植林への投資	植林地の拡大	3,918	50.0%	海外生産林 256千ha → 279千ha → 400千ha 探索・土地調査 事業性評価 取得検討・判断 KTH社を連結子会社化									
		早生樹の植林			林木育種(品種改良)・優良品種植林を継続 純吸収量928千t-CO ₂ e(11.8%)									
合計			5,485	70.0%										

出典：同社グループ統合報告書 2023

(b)CO₂固定量の拡大

i)対応方針と目標に対する評価

同社のサステナビリティ重要課題では、気候変動の緩和・適応として上述のGHG排出量削減だけでなく、森林が成長していく過程で蓄積したCO₂の固定量を拡大していくことも目標として掲げられている。GHG排出量削減に向けた森林によるCO₂吸収量拡大が主として海外の植林地によるものを指しているのに対し、CO₂固定量の測定対象は「王子グループの森林」(王子の森(国内外の生産林及び環境保全林))とされ、環境、社会、経済の全てに配慮した持続可能な森林経営に取り組んだ結果として達成できる目標であり、「環境行動目標 2030」にも即しており有意義であると三井住友信託銀行は評価している。

ii) 目標達成に向けた取り組み

2022 年度末時点の当社が国内外で保有する生産林及び環境保全林における CO₂ 固定量は 1 億 2,245 万 t CO₂ であり、2030 年度目標対比では 72% の達成率となっている。CO₂ 固定量を増加させるには海外事業会社の連結化等による森林面積を増加させることも打ち手の一つとなるが、下表の通り、当社では測定対象面積を大きく増やすことなく CO₂ 固定量を増加させてきており、植林地での早生樹への植え直しや保全林での環境・生態系に配慮した管理の推進といった樹木の育成率を向上させる取り組みが影響していると見てとることが出来る。森林面積拡大のみに頼らない CO₂ 固定量の増加は、持続可能な森林経営を追求する当社ならではの取り組みであると言え、非常に意義が高いものであると三井住友信託銀行は評価している。

図表 26 生産林・環境保全林の CO₂ 固定量及び CO₂ 純吸収量

	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	平均
CO ₂ 固定量 (千 t-CO ₂)	110,105	112,081	115,362	119,415	122,453	
CO ₂ 純吸収量 (千 t-CO _{2e} /年)	741	309	740	2,262	587	928
算定対象森林面積 (千 ha)	545	542	537	549	549	

出典： 同社ホームページより三井住友信託銀行作成

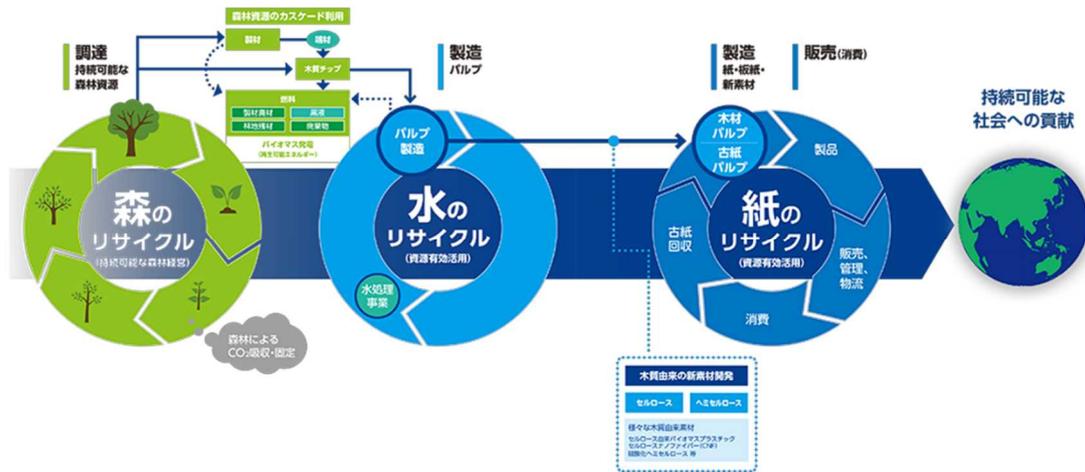
(3) 資源の循環的利用

ネガティブ・インパクトの低減	
SDGs との関連性	
SDGs 目標	「6.水・衛生」「12.持続可能な消費と生産」「15.陸上資源」
SDGs ターゲット	6.4, 12.4, 12.5, 15.1
インパクトエリア／トピック	
ネガティブ・インパクト：「水」「水域」「資源強度」「廃棄物」	
本テーマが創出するインパクト	
循環型社会の実現	
対応方針、目標及び指標 (KPI)	
対応方針 (a)	紙のリサイクル (古紙利用率の向上)
目標	2030 年度までに古紙利用率 ^(*1) (国内) を 70%以上とする (*1) 古紙利用率：古紙消費量÷全繊維原料消費量(古紙、木材パルプ、その他繊維原料の消費量合計)
指標 (KPI)	古紙利用率 (国内)
対応方針 (b)	取水量削減と水のリサイクル
目標	2030 年度までに取水原単位 (連結ベース) を 2018 年度対比 6%以上削減する
指標 (KPI)	取水原単位 (m ³ /百万円) ^(*2) (連結ベース) (*2) 取水量÷売上高

同社グループは、持続可能な森林経営を実践する「森のリサイクル」、取水量の削減や排水の浄化に取り組む「水のリサイクル」、古紙を紙へ再資源化する「紙のリサイクル」の 3 つのリサイクルから構成されるサステナブル・ビジネスモデルを展開し、持続可能な社会の構築に貢献している。

循環型社会の実現を長期ビジョン「環境ビジョン 2050」及びそのマイルストーンである「環境行動目標 2030」の一つの柱に掲げ、資源循環の推進に取り組んでいる。

図表 27：サステナブル・ビジネスモデル「バリュー・チェーンを通じた資源循環」



出典：同社グリーンファイナンス・フレームワーク

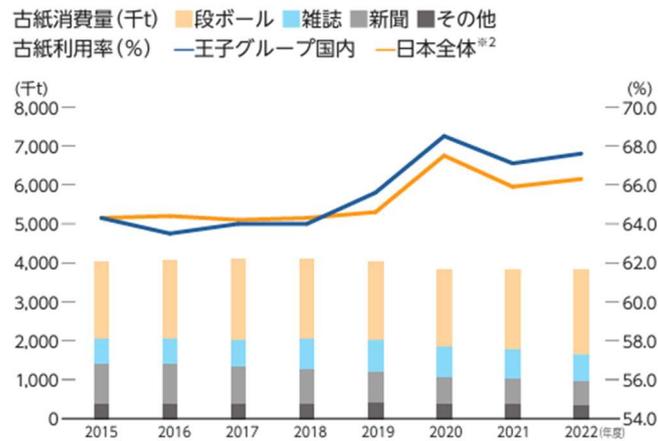
(a)紙のリサイクル(古紙利用率の向上)

i)対応方針と目標に対する評価

同社グループは、資源循環を推進し、資源の持続的な活用を図るため、「環境行動目標 2030」において「国内における古紙利用率 70%以上」を掲げ、古紙利用の拡大に取り組んでいる。古紙利用の促進は、古紙を原料として繰り返し使用することによる資源の有効利用、紙の原料である木材（パルプ）の使用量削減による森林資源の持続可能な利用、廃棄物として処理される紙の抑制による廃棄物削減等が期待される取り組みであり、製紙業界における循環型社会の構築に向けた重要な施策の一つと言える。

日本製紙連合会では、「2025 年度までに古紙利用率 65%の達成に努める」との目標を掲げ、製紙業界全体で古紙利用率向上に取り組んでいる。同社が掲げる 2030 年度目標と目標年度が異なるため、単純な比較は困難であるが、日本の製紙産業における古紙利用技術が既に高度な水準に達しており、他国と比較し高い古紙利用率⁸にある日本において、大幅な利用率向上が困難であることを踏まえると、同社が掲げる目標水準の達成は容易ではない。また、古紙等の原料確保、難処理古紙等の未利用古紙利用の技術確立や古紙再生の工程で発生する GHG 削減に向けた省エネルギー・燃料転換等の企業努力が必要不可欠であると三井住友信託銀行は評価している。

⁸ 日本製紙連合会ホームページ掲載の RISI アニュアル・レビュー資料によると、2021 年の古紙利用率（世界平均）は 60.2% となっている。

図表 28 古紙消費量及び古紙利用率


※2 日本全体:出典 (公財)古紙再生促進センター

出典：同社グループ統合報告書 2023

ii) 目標達成に向けた取り組み

古紙利用率向上に向けた課題として、原紙不足が挙げられる。原紙不足については、従来は焼却されることので多かった機密文書や、難処理古紙利用の技術確立による従来古紙再生に適さなかったビニール貼合品、金・銀紙等が含まれた難処理古紙の再生、利用拡大が注目されている紙コップのリサイクルの仕組み確立等により、原紙確保に取り組んでいく方針である。

また、古紙利用率向上に直接的に結びつかないが、環境負荷低減に向けて古紙再生工程における GHG 排出削減にも取り組んでおり、エネルギー効率の改善（省エネルギーによるエネルギー消費原単位の低減）及び再生可能エネルギーの利用率の向上（石炭燃料使用量削減、自家用太陽光発電設備の設置等）により、古紙利用率向上と環境負荷低減の両立に向けた施策に総合的に取り組んでいく方針である。

なお、海外グループ会社においては、日本と比較し分別回収が発達していない状況を踏まえ、汚れが少なく品質の高い古紙を効率的に回収するための体制構築や一般市民へのリサイクルに関する啓発活動に取り組んでいる。

(b) 取水量削減と水のリサイクル

i) 対応方針と目標に対する評価

紙・パルプの製造工程で多量の水を使用する製紙業界において、製造に必要不可欠な水資源の有効活用は重要な取り組みの一つである。同社グループは、水の循環利用に取り組むと共に水リスクの高い地域の把握に努め、取水量削減及び水のリサイクルに取り組んでいる。

環境行動目標 2030 では「2018 年度比取水原単位 6%以上の削減」の目標を掲げており、売上高を基準とすると、2022 年度実績は製品値上げによる影響もあり 12.9%の削減を達成している。一方で、生産高をベースとした場合には同目標は未達であることから、各事業所にて管理項目を設定し、取水量自体を低減する取り組みを進めている。三井住友信託銀行は、売上高を基準とした取水原単位削減への取り組みに加え、取水量削減に向けた取り組みもモニタリングしていく方針である。

ii) 目標達成に向けた取り組み

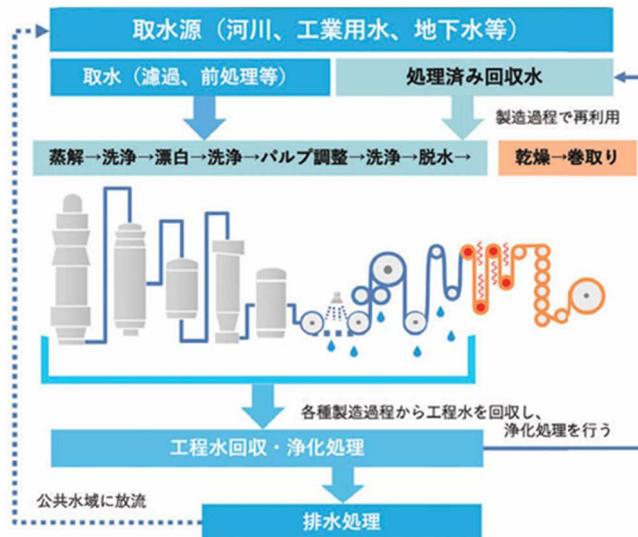
同社グループでは、グループ全体の取水量の約 8 割を占める王子製紙、王子マテリア、王子エフテックス、王子ネピアの各社において、2030 年までの具体的な削減計画を立案し、取水量削減を推進している。サステナビリティ

ティ推進委員会において、四半期毎に各社から削減実績の報告を受け、年 1 回取締役への報告を実施し、PDCA サイクルを実践することで、取水量削減に向けた実効性を担保している。

具体的な取り組みとして、製紙工場内では、工程内で使用した水を浄化し、前工程へ戻し再利用することで、取水量を抑え、水資源を有効に活用している。また、使用した水の多段階浄水処理等により、より多くの水を公共水域に戻すことにも取り組んでいる。

今後も操業の改善や浄化・排水処理技術の高度化、削減計画の進捗のモニタリング・達成状況の評価等を通じて、取水量削減に取り組んでいく方針である。

図表 29 水のリサイクル



出典：同社グループ統合報告書 2023

また、同社グループは、世界的な環境研究機関である世界資源研究所（WRI）の評価をもとに事業における水リスクの把握に努めている。WRI の水リスク評価ツール AQUEDUCT（3.0）に基づく分析結果では、全 290 事業場のうち水リスクの高い地域に立地する事業場は 14 ヶ所であり、当該 14 ヶ所の事業場における取水量は全体の 1%未満、生産量においても全体の 2%程度となっている。2022 年には、これらの事業場（中国、タイ、インド等）に対し、水不足や洪水の発生状況等に関するアセスメントを実施し、顕在化した水リスクが無いことを確認している。

製造工程における水資源の有効利用に留まらず、水リスク評価やアセスメントを通じた事業場が所在する地域・水域全体の水リスクや課題の把握により、流域全体を考慮した持続可能な水資源の利用と流域保全に向けた更なる取り組みの強化が期待される。

図表 30 水リスクの評価

水リスクの評価*

水リスク	2022年度				
	事業場数	取水量 (千m ³)		生産量 (千トン)	
Low (<10%) or No data	74	277,907	39%	6,737	45%
Low to medium (10-20%)	109	306,501	43%	5,179	35%
Medium to high (20-40%)	93	123,865	17%	2,801	19%
High (40-80%)	7	1,520	0%	136	1%
Extremely high (>80%)	7	173	0%	144	1%
合計	290	709,966	100%	14,997	100%

* WRIの水リスク評価AQUEDUCT (3.0) での5段階評価:水利用における他の利用者との潜在的な競合の度合いを示し、値が高いほど、競争が激しくリスクが高い。 → <https://www.wri.org/aqueduct>

出典：同社グループ統合報告書 2023

(4) サプライヤーを含む人的資本の保護・活用

ネガティブ・インパクトの低減	
SDGs との関連性	
SDGs 目標	「5. ジェンダー」「8. 経済成長と雇用」「10. 不平等」
SDGs ターゲット	5.1, 5.5, 8.5, 8.7, 8.8, 10.2, 10.3
インパクトエリア／トピック	
ネガティブ・インパクト：「現代奴隷」「児童労働」「健康及び安全性」「雇用」「賃金」「ジェンダー平等」「民族・人種平等」	
本テーマが創出するインパクト	
人的資本の保護・強化	
対応方針、目標及び指標 (KPI)	
対応方針 (a)	人権の尊重
目標	人権デュー・ディリジェンス (人権アセスメント) の推進及び継続的な改善対応の実施
指標 (KPI)	人権アセスメント結果を踏まえた課題への対応状況
対応方針 (b)	環境や社会に配慮した CSR 調達の推進
目標	サプライヤー・サステナビリティ調査の推進及び継続的な改善対応の実施
指標 (KPI)	サプライヤー・サステナビリティ調査結果を踏まえた課題への対応状況
対応方針 (c)	ダイバーシティ推進
目標	女性管理職比率の向上
指標 (KPI)	女性管理職比率：5.5%以上 (国内 16 社、2025 年 3 月末)

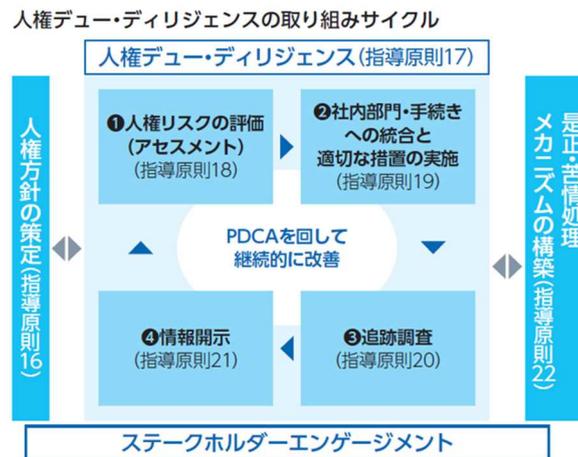
(a) 人権デュー・ディリジェンスの推進

i) 対応方針と指標(KPI)設定の考え方及び目標に対する評価

同社ではサステナビリティ重要課題の一つとして「人権の尊重」を挙げ、同社の国内外従業員のみならず、サプライチェーン全体で人権尊重に対する考え方を共有し、人権問題の防止につながる具体的な取り組みの実施のため、国連の定める「ビジネスと人権に関する指導原則」に基づいた「王子グループ人権方針」を 2020 年に制定している。同方針に基づき同社国内外の連結会社並びに木材原料海外サプライヤーを対象とした「人権デュー・

ディリジェンス」を行い、顕在・潜在的な人権リスクの把握及び低減に向け取り組んでいる。「人権デュー・ディリジェンス」の中で取り組まれる「人権アセスメント」⁹⁾の結果により特定されたリスクについては、改善に向けた取り組み及びその状況の追跡調査並びに情報開示が行われることから、①アンケートの回答状況及び詳細の確認、②追跡調査の実施有無及びその内容の確認、③情報開示状況の確認について KPI として設定した。同社国内外の従業員だけでなく、サプライチェーン全体を対象として、同社で特定しているサステナビリティ重要課題へ取り組むことは社会的に意義の高い目標であると三井住友信託銀行は評価している。

図表 31 人権デュー・ディリジェンスの取り組みサイクル



出典：同社グループ統合報告書 2023

ii) 目標達成に向けた取り組み

人権や労働慣行に関する「人権アセスメント」は、国内外の連結会社¹⁰⁾157社と木材原料海外サプライヤーの39社を対象に行われ、回答率はそれぞれ96.8%、100%と高い結果となっている。対象の連結会社の回答からは、顕在的な人権リスクは特定されなかったが、人権関連の責任部署や担当が不明瞭であるといった組織上の問題点が判明しており、当該結果が確認された事業所については既に改善が依頼されている。一方、木材原料海外サプライヤーからの回答のうち、2社については潜在的なリスク（「王子グループ人権方針」の周知不足や人権尊重推進部署と責任者の明確化がなされていない、労働時間や安全体制等の取り組みが不十分）が特定される結果となった。同リスクについては、「王子グループ人権方針」への理解と人権重視の姿勢の明確化を依頼するレターを対象サプライヤーへ送付し、確認書の記入を依頼するといった改善に向けた施策も行われている。また、本アセスメントの対象先は同社グループ連結会社からスタートし、2022年より一部サプライヤーへと拡大してきた経緯があるが、今後は対象先を増やすことよりも既に対象となっているサプライヤーの定期的なスクリーニングを継続し、顕在的・潜在的なリスクの把握と対応に取り組んでいく方針である。

(b) サプライヤー・サステナビリティ調査の推進

i) 対応方針と指標(KPI)設定の考え方及び目標に対する評価

特にサプライヤーに対しては、上記に加えて「王子グループ・パートナーシップ調達方針」や「木材原料の調達指針」を制定し、環境や社会に配慮したCSR調達を推進しており、サプライチェーン全体の労働者の権利保護、環境負荷の低減に取り組んでいる点は、社会意義の高いものであると三井住友信託銀行は評価した。KPIとして

⁹⁾ 2022年度のアセスメントでは、差別の禁止、先住民・慣習の尊重、強制労働の禁止、児童労働の禁止、労働時間・休暇の公正な適用、賃金、結社の自由・団体交渉権、従業員の安全衛生が調査された。

¹⁰⁾ 従業員が少数・管理部門共通等の対象を除外

は、サプライヤー・サステナビリティ調査への対応状況としており、単に調査結果の回答率を上げるだけでなく、調査により判明した課題に対して如何に対策を講じ改善が図られているかも同様に重要であることから、本項目を設定することとした。

図表 32 王子グループ・パートナーシップ調達方針

王子グループ・パートナーシップ調達方針(2018年改訂) → <https://ojiholdings.disclosure.site/ja/themes/187/>

1 安定供給の確保	① 競争力のある価格	② 品質と納期の確保
2 法令・社会規範の遵守と公正な取引	① 関連する法令と国際条約などの遵守	② 取引先との誠実、健全な関係の維持
3 環境への配慮	① 環境管理体制の強化 ② 廃棄物の低減と資源の有効活用 ③ 気候変動への対応(省エネルギー等による温室効果ガス削減、森林保全等による二酸化炭素の吸収および持続的な炭素固定の推進)	④ 生物多様性の保全 ⑤ 環境負荷の削減 ⑥ 化学物質の管理 ⑦ 水資源の管理
4 社会への配慮	① 人権の擁護(児童労働の禁止、強制労働の禁止、差別の禁止、ハラスメントの禁止) ② 労働者の権利保護(良好な労使関係の維持、長時間労働の防止、最低賃金を超える賃金の保障、結社の自由と団体交渉権の尊重)	③ 職場の安全衛生の確保 ④ 社会・地域への貢献
5 社会とのコミュニケーション	① ステークホルダーとのコミュニケーションによる信頼関係の構築	② 海外の文化・慣習の尊重 ③ 適切な情報の開示と保護

出典：同社グループ統合報告書 2023

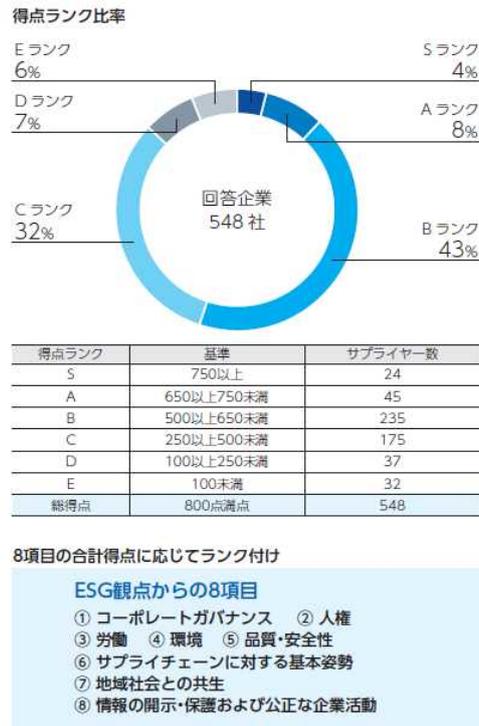
ii) 目標達成に向けた取り組み

同社グループでは、2020年度から「王子グループ・パートナーシップ調達方針」や「木材原料の調達方針」¹¹の運用状況確認に加え、主要サプライヤー¹²を対象に ESG 観点で調査すべくアンケートによるサステナビリティ調査を行っている。2020年度～2022年度に行われた調査は総計 895 社が対象となり、そのうち約 61.2%にあたる 548 社から回答が得られているが、追加的に 2023 年度には未回答である先について再調査を行っている。本調査では、コーポレートガバナンスや人権、労働といった ESG 観点からの 8 項目について 800 点を満点としたアンケートが行われ、平均点は 481 点となったものの、全体の約 13%にあたるサプライヤーが 250 点を下回る回答となった。当該平均点を大幅に下回るサプライヤーに対してはアセスメントが継続される見込みであるが、回答率及び回答結果向上に向けた同社グループの取り組みについてもモニタリングしていく方針である。

¹¹ 木材原料の責任ある調達指針として、①森林認証材の拡大、②植林木の増量、拡大、③未利用材の有効活用、④調達における法令遵守、環境・社会への配慮等の確認、⑤情報公開を定めている（詳細：同社ホームページ https://ojiholdings.disclosure.site/Portals/0/pdf/themes_188/wood_2023.pdf）

¹² 取引額上位 75%のサプライヤー

図表 33 サプライヤー・サステナビリティ調査結果（2020 年度～2022 年度）



出典：同社グループ統合報告書 2023

(c) 女性管理職比率の向上

i) 対応方針と指標(KPI)設定の考え方及び目標に対する評価

また、同社グループでは、「企業の力の源泉は人財（人的資本）にあり」という大原則に基づき人的資本の価値向上に向け、インクルージョン&ダイバーシティも推進している。本課題を達成する指標として同社は女性管理職比率、新卒採用女性総合職比率、障がい者雇用率のそれぞれの向上を挙げているが、2022 年度達成実績において女性管理職比率は目標未達（国内従業員数 301 名以上の国内連結子会社 16 社における 2025 年 3 月末時点の女性管理職比率目標 5.5%に対し、2022 年度実績 3.6%）であることから、本件への取り組みを本評価の対象とした。2018 年度～2022 年度の直近 5 年間では 3.1～3.7%で推移しており、一人ひとりの多様な能力を活用しダイバーシティを推進する観点で本目標は有意義であると三井住友信託銀行は評価している。

ii) 目標達成に向けた取り組み

同社では、女性管理職比率向上に向けては性差のない育成が必要であると考え、管理職手前の男女総合職を対象とした「キャリアアップ総合職研修」を実施している。また、既にマネジメント層に属する人材に対しては、女性管理職の育成に係る研修を行い、風土醸成に努めている。併せて新卒採用女性総合職比率の改善にも取り組んでおり、将来管理職へ登用される女性総合職の人材確保も行っている。

3-2. JCR による評価

JCR は、本 PI 評価の 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グループのサステナビリティ活動の内容に照らしでも適切である。

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 PI 評価に基づくファイナンスは、同社グループのバリューチェーン全体を通して、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、以下のとおりそれぞれ幅広いインパクトエリア／トピックに亘っている。

(1) 持続可能な森林経営

ポジティブ・インパクト：「雇用」、「賃金」、「土壌」、「生物種」、「生息地」、「資源強度」、「廃棄物」

ネガティブ・インパクト：「自然災害」、「水」、「生物種」、「生息地」

(2) 気候変動の緩和・対応

ポジティブ・インパクト：「気候の安定性」

ネガティブ・インパクト：「気候の安定性」

(3) 資源の循環的利用

ネガティブ・インパクト「水」、「水域」、「資源強度」、「廃棄物」

(4) サプライヤーを含む人的資本の保護・活用

ネガティブ・インパクト：「現代奴隷」、「児童労働」、「健康及び安全性」、「雇用」、「賃金」、「ジェンダー平等」、「民族・人権平等」

また、これらをバリューチェーンの観点から見ると、例えば原材料（木材）の生産・調達段階における森林面積の維持、製造段階における取水量原単位の削減、新規製品開発による廃棄物の削減・有効活用、原材料調達を中心とする人権リスクの抑制、そして全段階に亘る GHG 排出量の削減等が挙げられる。

② 有効性：大きなインパクトがもたらされるか

本 PI 評価に基づくファイナンスは、大きなポジティブ・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。

同社は、製紙業界の国内シェアにおいて、板紙で首位、洋紙で 2 位と強固な事業基盤を有する等、当該業界において枢要たる位置づけにあり、同社の取り組みが業界全体に及ぼす影響も大きい。また、KPI は全セグメントを対象とし、中長期かつ定量的な目標が設定されていることから、大きなインパクトをもたらすことが予想される。

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

本 PI 評価に基づくファイナンスは、効率的なポジティブ・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。

同社は、「革新的価値の創造」「未来と世界への貢献」「環境・社会との共生」から成る経営理念の実現に向けて、2030 年までの長期ビジョンの中で、「収益向上への取り組み」「製品開発への取り組み」に加えて「環境問題への取り組み」も事業運営上の重要なテーマとして位置付けている。また、これと並行して、同社では、森林資源を軸とした事業展開を支える 5 つのコア・コンピタンス（「持続可能な森林経営」「再生可能な資源の活用」「木質由来の新素材開発」等）を明確化し、当該コンピタンスを活かして同社グループが対処すべきサステナビリティ重要課題を定義した上で、外部環境の変化に応じて適宜見直しを実施している（直近では 2023 年度に実施）。

かかる戦略・方針を議論・策定し実行に移す上でのサステナビリティ推進体制について、同社では、代表取締役社長を委員長とし、取締役及び全カンパニーのトップを委員とする「サステナビリティ推進委員会」を 2022 年 4 月に設置している。同委員会では、サステナビリティに係る各種リスクや対応方針、実行計画策定、進捗状況の把握・評価等につき協議を行うとともに、グループ横断的にリスク・機会を特定し、各種部会等を通じてグループ内への浸透を図っている。

本 PI 評価の各 KPI が示すインパクトは、同社グループの特定したマテリアリティのうち、「気候変動の緩和・適応」「持続可能な森林経営と生物多様性の保全」「人権の尊重」「責任ある原材料調達」等複数に関連するものであり、本 PI 評価に基づく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 PI 評価に基づくファイナンスは、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。

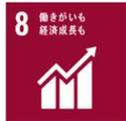
(1) 「持続可能な森林経営」に係る SDGs 目標・ターゲット



目標 6. 安全な水とトイレを世界中に

ターゲット 6.4. 2030 年までに、全セクターにおいて水利用の効率を大幅に改善し、淡水の持続可能な採取及び供給を確保し水不足に対処するとともに、水不足に悩む人々の数を大幅に減少させる。

ターゲット 6.6. 2020 年までに、山地、森林、湿地、河川、帯水層、湖沼を含む水に関連する生態系の保護・回復を行う。



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。



目標 15. 陸の豊かさを守ろう

ターゲット 15.1. 2020 年までに、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。

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。

ターゲット 15.3. 2030 年までに、砂漠化に対処し、砂漠化、干ばつ及び洪水の影響を受けた土地などの劣化した土地と土壌を回復し、土地劣化に荷担しない世界の達成に尽力する。

ターゲット 15.4. 2030 年までに持続可能な開発に不可欠な便益をもたらす山地生態系の能力を強化するため、生物多様性を含む山地生態系の保全を確実にを行う。

ターゲット 15.5. 自然生息地の劣化を抑制し、生物多様性の損失を阻止し、2020 年までに絶滅危惧種を保護し、また絶滅防止するための緊急かつ意味のある対策を講じる。

(2) 「気候変動の緩和・対応」に係る SDGs 目標・ターゲット



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。

ターゲット 13.2. 気候変動対策を国別の政策、戦略及び計画に盛り込む。

(3)「資源の循環的利用」に係る SDGs 目標・ターゲット



目標 6. 安全な水とトイレを世界中に

ターゲット 6.4. 2030 年までに、全セクターにおいて水利用の効率を大幅に改善し、淡水の持続可能な採取及び供給を確保し水不足に対処するとともに、水不足に悩む人々の数を大幅に減少させる。



目標 12 : つくる責任 つかう責任

ターゲット 12.4. 2020 年までに、合意された国際的な枠組みに従い、製品ライフサイクルを通じ、環境上適正な化学物質や全ての廃棄物の管理を実現し、人の健康や環境への悪影響を最小化するため、化学物質や廃棄物の大気、水、土壌への放出を大幅に削減する。

ターゲット 12.5. 2030 年までに、廃棄物の発生防止、削減、再生利用及び再利用により、廃棄物の発生を大幅に削減する。



目標 15. 陸の豊かさも守ろう

ターゲット 15.1. 2020 年までに、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。

(4)「サプライヤーを含む人的資本の保護・活用」に係る SDGs 目標・ターゲット



目標 5. ジェンダー平等を実現しよう

ターゲット 5.1. あらゆる場所における全ての女性及び女子に対するあらゆる形態の差別を撤廃する。

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 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 8.7. 強制労働を根絶し、現代の奴隷制、人身売買を終らせるための緊急かつ効果的な措置の実施、最悪な形態の児童労働の禁止及び撲滅を確保する。2025 年までに児童兵士の募集と使用を含むあらゆる形態の児童労働を撲滅する。

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。



目標 10. 人や国の不平等をなくそう

ターゲット 10.2. 2030 年までに、年齢、性別、障害、人種、民族、出自、宗教、あるいは経済的地位その他の状況に関わりなく、全ての人々の能力強化及び社会的、経済的及び政治的な包含を促進する。

ターゲット 10.3. 差別的な法律、政策及び慣行の撤廃、並びに適切な関連法規、政策、行動の促進などを通じて、機会均等を確保し、成果の不平等を是正する。

4. モニタリング方針の適切性評価

三井住友信託銀行は、同社グループの事業活動から意図されたポジティブ・インパクトが継続して生じていること、重大なネガティブ・インパクトが引き続き適切に回避、低減されていることを、継続的に少なくとも年1回モニタリングする。本PI評価の契約にあたっては、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同社に要請している。同社の各種開示情報等を確認することにより、目標達成に向けた進捗度合い及び取り組みをモニタリングし、その結果について三井住友信託銀行グループのホームページに開示していく。各KPIに係る目標については、本PI評価に基づくファイナンスの契約期間後の目標年度までの施策や、契約期間中に目標年度が到来した場合の後続目標の設定状況等についても確認する。イベント発生時においては、同社から状況をヒアリングし、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。

本PI評価に基づくファイナンスの資金提供者となった三井住友信託銀行以外の金融機関等は、上記モニタリング結果について三井住友信託銀行グループのホームページで確認することができる。当該金融機関等は、モニタリング結果の確認を踏まえ、必要に応じ自らの判断において同社と直接エンゲージメントを行う。

なお、モニタリングの結果、①本PI評価の前提となる同社のサステナビリティ活動に重大な影響を与える事象（サステナビリティ方針・推進体制の変更、マテリアリティの変更、M&A等の発生、規制等の制度面の大幅な変更、天災や感染症蔓延等の異常事象等）が認められた場合、②①及びその他の要因により本PI評価で選定されたインパクトに変更が生じた場合、あるいは③KPI・目標に変更が生じた場合、本PI評価の内容は更新される。

JCRは、以上のモニタリング方針について、本PI評価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。

5. モデル・フレームワークの活用状況評価

JCRは上記2～4より、本PI評価において、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、三井住友信託銀行の 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 PI 評価について、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 PI 評価は「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 PI 評価は、三井住友信託銀行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の PIF を実施する枠組み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 PI 評価に基づくファイナンスでは、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 PI 評価に基づくファイナンスは、SDGs との関連性が明確化され、当該目標に直接的に貢献し得る対応策となる。
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 PI 評価では、タームローンをはじめとする各種ファイナンスが想定されている。
PIF 原則はセクター別ではない。	本 PI 評価では、同社グループ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 PI 評価では、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>三井住友信託銀行は、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、投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投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>三井住友信託銀行は、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>三井住友信託銀行は、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・リ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>三井住友信託銀行は、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>三井住友信託銀行には、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べきである。</p>	<p>三井住友信託銀行は、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>三井住友信託銀行は、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 10 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>三井住友信託銀行は、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 UNEP FI のインパクト・リ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"> ・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） ・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） ・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） 	<p>本PI評価に基づくファイナンスは、本第三者意見の取得・開示により透明性が確保される。また、同社はKPIとして列挙された事項につき、統合報告書・ウェブサイト等で開示していく。当該事項につき、三井住友信託銀行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>三井住友信託銀行は、本PI評価に基づくファイナンスについて、期待されるインパクトを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）に基づき評価している。JCRは、当該インパクトについて第三者意見を述べるに際し、十分な情報の提供を受けている。</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PI評価は当該要素と整合的である。また、本PI評価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 PI 評価が 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) 梶原 敦子・永安 佑己

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

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、コモディティ・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