

株式会社三菱 UFJ 銀行及びシ・ローン団が実施する 豊田合成株式会社に対するサステナビリティ・リンク・ローン

JCR は、株式会社三菱 UFJ 銀行及びシ・ローン団が実施する豊田合成株式会社に対するサステナビリティ・リンク・ローンに対し、第三者意見書を提出しました。

<要約>

本第三者意見書は、株式会社三菱 UFJ 銀行をアレンジャーとするシ・ローン団が豊田合成株式会社（以下、「借入人」）に実施するサステナビリティ・リンク・ローン（以下、「本ローン」）に対して、Loan Market Association（以下、「LMA」）の策定したサステナビリティ・リンク・ローン原則（以下、「SLLP」）への適合性を検討したものである。JCR は、同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、借入人のサステナビリティ戦略及び企業価値向上の観点からサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（以下、「SPT」）の妥当性について第三者評価を行った。

借入人は、事業活動を通じて排出される CO₂ 及び廃棄物の原単位ベースによる削減を SPT とすることで貸付人と合意した。借入人は、地球温暖化への対応を目的として CO₂ 低減活動、また、資源枯渇リスクに対して循環型社会の構築を目的として廃棄物低減活動を推進している。借入人は、経営理念の柱の一つに地球環境・資源の保全を挙げ、環境に配慮した製品の提供と工程づくりに努め、あらゆる企業活動を通じ、社会と連携して環境・資源を保全し、豊かな地球を未来に残すことに貢献することを目指している。借入人の事業は、気候変動対策が強く求められる昨今の状況において大きな変革期を迎えている自動車の部品製造であることから、環境に配慮した製品の開発・提供は競争力維持・企業価値向上の観点から重要である。また、国内外の各工場の徹底した日常改善や新工法による省エネ活動と廃棄物の削減及び高いリサイクル率（99.9%）はコスト削減にもつながる取り組みであり、総じて当社の持続的成長に大きく資するものであると JCR では評価している。

また、融資条件におけるインセンティブ内容について、双方が納得のいく形で設定されていること、インパクト指標のモニタリングは、年に1回、借入人が SPT 値を確定次第速やかに貸付人に対して報告予定であること、返済期限到来時に最終的なサステナビリティ達成度について確認を行うことを JCR は確認した。

以上の考察から、JCR は、今回の第三者意見提供対象である豊田合成株式会社に対する本ローンが、SLLP に適合していることを確認した。

* 詳細な意見書の内容は次ページ以降をご参照ください。

第三者意見

評価対象：株式会社三菱 UFJ 銀行及びそのシ・ローン団が実施する
豊田合成株式会社に対する
サステナビリティ・リンク・ローン

2019 年 12 月 23 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	- 4 -
II. 第三者意見対象の概要	- 4 -
III. 本ローンのサステナビリティ・リンク・ローン原則との適合性確認	- 5 -
1. 豊田合成株式会社（以下、「借入人」）の中期経営計画及びサステナビリティ戦略	- 5 -
1-1. 借入人のコアとなるサステナビリティ戦略.....	- 5 -
1-2. サステナビリティ戦略と SPT の整合性に係る SLLP との整合性確認	- 7 -
2. SPT の設定とその妥当性、融資条件におけるインセンティブ発生状況の確認	- 8 -
2-1. 借入人の設定した SPT の概要.....	- 8 -
2-2. 融資条件におけるインセンティブ設定状況の確認.....	- 10 -
2-3. JCR によるインパクト評価.....	- 10 -
2-4. 目標設定に関する SLLP との整合性確認.....	- 12 -
3. インパクト指標のモニタリング内容と方法の適切性	- 14 -
3-1. モニタリング内容とその方法について	- 14 -
3-2. モニタリングに関する SLLP との整合性確認.....	- 14 -
4. レビューの方法とその適切性	- 15 -
4-1. 借入人が設定した SPT の適切性に係るレビューの方法.....	- 15 -
4-2. 本ローンの SLLP への適合性に係るレビューの方法.....	- 15 -
4-3. レビューの方法に関する SLLP との整合性確認.....	- 15 -
IV. 結論	- 16 -

<要約>

本第三者意見書は、株式会社三菱 UFJ 銀行をアレンジャーとするシ・ローン団が豊田合成株式会社（以下、「借入人」）に実施するサステナビリティ・リンク・ローン（以下、「本ローン」）に対して、Loan Market Association（以下、「LMA」）の策定したサステナビリティ・リンク・ローン原則（以下、「SLLP」）への適合性を検討したものである。JCR は、同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、借入人のサステナビリティ戦略及び企業価値向上の観点からサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（以下、「SPT」）の妥当性について第三者評価を行った。

借入人は、事業活動を通じて排出される CO₂ 及び廃棄物の原単位ベースによる削減を SPT とすることで貸付人と合意した。借入人は、地球温暖化への対応を目的として CO₂ 低減活動、また、資源枯渇リスクに対して循環型社会の構築を目的として廃棄物低減活動を推進している。借入人は、経営理念の柱の一つに地球環境・資源の保全を挙げ、環境に配慮した製品の提供と工程づくりに努め、あらゆる企業活動を通じ、社会と連携して環境・資源を保全し、豊かな地球を未来に残すことに貢献することを目指している。借入人の事業は、気候変動対策が強く求められる昨今の状況において大きな変革期を迎えている自動車の部品製造であることから、環境に配慮した製品の開発・提供は競争力維持・企業価値向上の観点から重要である。また、国内外の各工場の徹底した日常改善や新工法による省エネ活動と廃棄物の削減及び高いリサイクル率（99.9%）はコスト削減にもつながる取り組みであり、総じて当社の持続的成長に大きく資するものであると JCR では評価している。

また、融資条件におけるインセンティブ内容について、双方が納得のいく形で設定されていること、インパクト指標のモニタリングは、年に 1 回、借入人が SPT 値を確定次第速やかに貸付人に対して報告予定であること、返済期限到来時に最終的なサステナビリティ達成度について確認を行うことを JCR は確認した。

以上の考察から、JCR は、今回の第三者意見提供対象である豊田合成株式会社に対する本ローンが、SLLP に適合していることを確認した。

I. 第三者意見の位置づけと目的

株式会社日本格付研究所（以下、「JCR」）は、株式会社三菱 UFJ 銀行をアレンジャーとするシ・ローン団が豊田合成株式会社に実施するサステナビリティ・リンク・ローンに対して、LMA の策定した SLLP に即した第三者評価を行った。サステナビリティ・リンク・ローンとは、借入人があらかじめ設定した意欲的なサステナビリティ・パフォーマンス目標（以下、SPT）達成にインセンティブ付けをすることで、借入人及び貸付人が持続可能な社会の実現に貢献することを狙いとしたローン商品、コミットメントライン等融資枠のことを言う。

SLLP は、4つの原則からなる。第1原則は、借入人の核となる CSR 戦略と SPT が結びついていること、第2原則は、ターゲットの設定および計測が予定されていること、第3原則は、貸付人に対して定期的にインパクト・レポートが予定されていること、第4原則は、サステナビリティ・リンク・ローン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。

JCR は、SLLP 第4原則で推奨されている評価の透明性及び客観性確保のため、独立した第三者機関として、本ローンが SLLP の第1～第3原則を満たしているかどうか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

今回の評価対象は、株式会社三菱 UFJ 銀行をアレンジャーとするシ・ローン団が、豊田合成株式会社との間で 2019 年 12 月 23 日付にて契約を締結予定の、サステナビリティ・リンク・ローンである。以下は、本第三者意見に含まれる評価項目である。

1. 借入人のコアとなる CSR 戦略と本ローンで注目する重要課題の関連性
2. SPT の設定とその妥当性、融資条件におけるインセンティブ発生状況の確認
3. インパクト指標のモニタリング内容と方法の適切性
4. レビューの方法とその適切性

III. 本ローンのサステナビリティ・リンク・ローン原則との適合性確認

1. 豊田合成株式会社（以下、「借入人」）の中期経営計画及びサステナビリティ戦略

1-1. 借入人のコアとなるサステナビリティ戦略

<基本理念>

借入人は、その経営理念に「限りない創造 社会への奉仕」を掲げ以下の6つの柱を挙げている。

①社会への貢献、②適正な事業活動、③持続的な成長、④お客様の満足、⑤地球環境・資源の保全、⑥人間性の尊重

このうち⑤の地球環境・資源の保全について、以下の宣言を行っている。

「私たちは、環境に配慮した製品の提供と工程づくりに努め、あらゆる企業活動を通じ、社会と連携して環境・資源を保全し、豊かな地球を未来に残すことに貢献します。」

借入人は、2025事業計画（2018年5月22日）策定にあたり、経営理念を8年ぶりに改定した。本事業計画では、SDGsやESGも考慮に入れ、大きな環境変化に柔軟かつ迅速に対応する内容となっている。また、世界のお客様へ「安心」「安全」「快適」をお届けするグローバルカンパニーとなるべく、幅広いステークホルダーとの信頼関係の構築、並びに、「社会への貢献」と「持続的成長」が期待される中、重要なステークホルダーへ借入人が果たすべき社会的責任を示すことを主眼としている。これは、社である「限りない創造 社会への奉仕」にも通ずる理念である。借入人は、2010年改定時の経営理念において、すでに「環境との調和」を柱の一つとして挙げていたが、今次改定では、「地球環境・資源の保全」と、より一歩踏み込んだ目標設定としている。

<長期計画（TG2050環境チャレンジ）>

借入人は、2016年2月24日、地球環境保全に貢献するための長期ビジョンとして、「TG2050環境チャレンジ」を策定したことを公表した。ここでは、豊田合成グループが象徴としているベンゼン環¹と同じ6つのチャレンジ目標を掲げた。

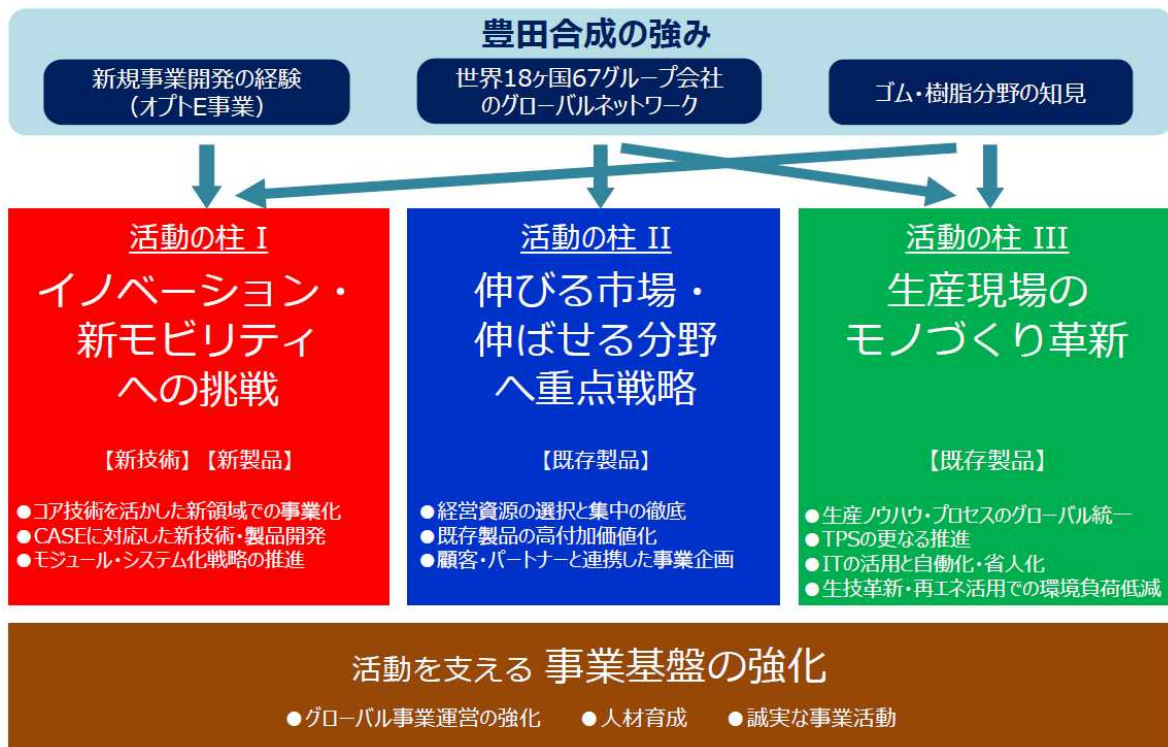
チャレンジⅠ【製品・技術】	チャレンジⅡ【低炭素社会】	チャレンジⅢ【循環社会】
<ul style="list-style-type: none"> ・車両の燃費性能向上に向けた製品開発と設計(軽量化など) ・LED技術の応用拡大 	<ul style="list-style-type: none"> ・高効率な設備、工程の開発と導入 ・CO₂を発生させないエネルギー(太陽光、風力、水素など)の活用 	<ul style="list-style-type: none"> ・廃材等が発生しない設備、工程の開発と導入 ・リサイクル技術の開発と導入
チャレンジⅣ【循環社会】	チャレンジⅤ【環境保全・自然共生社会】	チャレンジⅥ【環境マネジメント】
<ul style="list-style-type: none"> ・水の循環利用の拡大 ・よりきれいな状態での排水 	<ul style="list-style-type: none"> ・関連会社、行政、NPOなどと連携した自然共生、生態系保護活動の促進 	<ul style="list-style-type: none"> ・全員参加の活動と情報の積極的な発信 ・環境活動をリードできる人材育成

<中期計画（2025年事業計画）>

自動車業界をめぐる環境は気候変動問題への世界的な危機感と社会的要請の高まりと共に今後の10年間で著しい変化が予想される。借入人の事業計画によれば、大きく3つの変化が自動車製造業界に到来

¹ ベンゼン環：炭化水素の集まりで、高分子の原点となる六角形の構造体。

する。第1に、クルマそのものの変化として、電動自動車（EV、FCV、PHV、HV²）の増加、自動運転技術の飛躍的進展、所有ではない移動サービス（Maas）の拡大がある。第2に自動車市場の変化として、新興国の市場けん引、環境規制のさらなる厳格化（ゼロ・エミッション・ビークルの実現）、新興国における先進国並みの安全規制導入等がある。第3に、借入人の事業そのものである自動車部品においても、クルマの変化に対応した軽量化・静粛ニーズ、電子部品・ソフトウェアの増加が予想されている。いずれの変化においても、気候変動に対応したさらなる環境配慮が求められている。このような変化を見据え、借入人は、2025年事業計画で、3つの事業活動の柱を据えているが、特に活動の柱IとIIIにおいて、以下の環境面における配慮を重視している。



（出所：豊田合成株式会社 2025 事業計画）

活動の柱 I：革新技術による新領域の早期事業化（差別化技術で近未来の安心（健康・環境））

クルマの様変わり(CASE)に対応した新技術・製品開発では、電動化対応、軽量化

活動の柱 III：モノづくり現場の革新による高付加価値工場の実現（生産技術革新・再エネ活用等による環境負荷低減）

上記事業計画を進めるに際し、具体的な環境面での取り組みについて、当社の ESG への取り組みに係るマテリアリティ（重要課題）として以下の3点が挙げられている。

低炭素社会の構築、2. 循環型社会の構築、3. 環境マネジメント

以上より、借入人が設定した SPT である CO2 排出量の削減及び廃棄物の削減は、低炭素社会及び循環型社会の構築への貢献度を示す指標として適切であり、また当該指標が借入人の経営理念及び事業計

² EV：電気自動車、FCV：水素自動車、PHEV：プラグインハイブリッド車、HV：ハイブリッド車

画の根幹をなすものであり、借入人のサステナビリティ目標と整合的であると JCR は評価している。

1-2. サステナビリティ戦略と SPT の整合性に係る SLLP との整合性確認

フレームワーク確認項目	JCRによる確認結果
借入人のCorporate Social Responsibility (CSR)戦略に定められたサステナビリティ目標と関連付けられること、その目標が SPTとどう整合しているのか。	借入人が定めたSPTは、上述の通り、借入人の経営理念及び事業計画において重要課題として特定されている。借入人のESG目標（借入方針）では環境面での目標を3項目挙げているが、そのうち2項目に係る指標が今回のSPTである。具体的には以下の通り。 ESG取り組み方針（環境）1. 低炭素社会の構築→CO ₂ 排出量の削減、2. 循環型社会の構築→廃棄物の削減以上から整合的であるといえる。
サステナビリティに係る全体的な目標、戦略、方針又はプロセスに関する情報が貸付人等に提供されているか。	借入人のサステナビリティに係る全体的な目標、戦略、方針またはプロセスに関する情報は統合報告書（豊田合成レポート）を通して、貸付人を含む一般に広く提供されている。
借入人が遵守しようとしている基準・認証等があれば併せて開示しているか。	環境に関連した基準・認証として、①ISO14001、②SCOPE1,2に係るGHG排出量に対する第三者機関の検証を取得している。

2. SPT の設定とその妥当性、融資条件におけるインセンティブ発生状況の確認

2-1. 借入人の設定した SPT の概要

借入人は、以下の指標を、SPT として設定した。

2020 年までの目標(以下の 3 項目)

CO₂ 原単位(売上高当り CO₂ 排出量(指数³)) (グローバル連結):2012 年比 12%減、

CO₂ 原単位(売上高当り CO₂ 排出量(指数⁴)) (本体):2012 年比 17%減、

廃棄物原単位(売上高当り廃棄物量(指数)) (本体):2012 年比 12%減

上記 3 項目の水準を 2020 年度に達成し、それ以降返済期限まで維持すること。

以下は、豊田合成が TG2050 で掲げたテーマ別、バリューチェーン別の環境への取り組みの考え方の中で、今回設定した SPT を含む目標 (SPT は下記表のうち青色でハイライトした項目) の到達に関連した主な施策である。

(1) CO₂ 排出量の低減

- ✓ インパクトカテゴリー：
 - 低炭素社会の構築 (車両の燃費性能向上・次世代車の開発推進等環境に配慮した製品開発)
- ✓ 取り組みの考え方と実施事項
 - ・環境に配慮した次世代カーへの部品提供
 - ・車の燃費性能向上に繋がるゴム・樹脂部品の軽量化設計・開発及び車載 LED 品の開発
 - ・新エネルギー動向に対応した新領域製品・技術の開発
- ✓ KPI：定量的目標はなし。具体的な製品開発内容として、インストルメントパネル周辺部品などの内装部品、ホースなどの機能部品において材料置換 (金属→樹脂、ゴム→樹脂など)、部品点数の削減と機能統合、強度の確保と薄肉化等を検討。

(2) CO₂ 排出量の低減

- ✓ インパクトカテゴリー：
 - 低炭素社会の構築 (生産段階における新工法開発、日常改善などによる低減)
- ✓ 取り組みの考え方と実施事項
 - <生産：CO₂>
 - ・生産段階での CO₂ 排出量の低減
 - 工場での日常改善 (徹底的なムダの排除)
 - 設備の高効率化 (照明 LED 化・ユーティリティ・空調更新など)
 - 使用エネルギーを極小化する新工法の開発・導入
 - エネルギー置換

*2016 年に結成した TG-ESCO (現地・現物で低減活動を行う専門チーム)によって、最新技術、

³ 売上高当り CO₂ 排出量 (指数) は、基準年 (2012 年) を 100 とした場合の数値。

⁴ 売上高当り CO₂ 排出量 (指数) は、基準年 (2012 年) を 100 とした場合の数値。

他社の好事例などの情報収集・社内への適用も含め現地・現物で改善活動を行っている。

✓ KPI：CO₂低減目標（生産）

		項目	基準年	目標(2020年度)
グローバル		原単位	2012	12%減
国内		原単位	2012	15%減
	本体	原単位	2012	17%減
		排出量	2012	17%減

✓

(3) CO₂排出量の低減

✓ インパクトカテゴリー：

ライフサイクル（材料、部品調達、物流段階）における環境負荷の低減

✓ 内容：

グリーン調達ガイドラインの策定・サプライヤーの定期調査

トラックの積載量向上、物流同線の短縮、輸送方法の見直しなどによる輸送効率の向上によるCO₂排出量の低減

✓ KPI：物流CO₂低減目標

	項目	基準年	目標
本体	原単位	2012年	8%減

(4) CO₂排出量の低減

✓ インパクトカテゴリー：再生可能エネルギー

内容：

太陽光発電、風力発電の設置

グリーン電力の購入等

✓ KPI：

	項目	基準年	目標
グローバル	全電力割合	2012年	2020年までに2% 2030年までに20%以上

(5) 循環型社会の構築

✓ インパクトカテゴリー：廃棄物の低減（生産段階）

✓ 内容：

- ・歩留り向上等による発生源対策に加え、ゴム・樹脂・廃液の低減、社内リサイクルの推進
- ・廃棄物の資源化推進

・国内：埋立廃棄物ゼロ化の継続
 海外：埋立廃棄物低減活動推進

*廃棄物量とリサイクル率（2018年度実績）
 社内再利用量：2,333t
 有償リサイクル量（売却）：5,464t
 廃棄物量 11,002t
 （うち逆有償リサイクル量（支払）10,995t(99.9%)、償却廃棄物量 7t(0.1%)、埋立（0t）

✓ KPI：廃棄物削減目標

	項目	基準年	目標	
国内	原単位	2012年	10%減	
	本体	原単位	2012年	12%減
海外	原単位	2013年	6%減	

(6) 循環型社会の構築

✓ インパクトカテゴリー：廃棄物の低減（物流・梱包段階）
 ✓ 内容：梱包・包装仕様の見直し等による梱包材の低減
 ✓ KPI：梱包材低減目標

	項目	基準年	目標
本体	原単位	2012年	8%減

2-2. 融資条件におけるインセンティブ設定状況の確認

本シンジケート・ローンでは、借入人のサステナビリティに係る努力にインセンティブをつけるため、2020年度削減目標を達成した場合、優遇金利が維持されることとなっている。また、当該目標を達成後も返済期限まで原単位削減水準を2020年度目標水準に維持するよう借入人は努め、それを貸付人が毎年モニタリングを行うこととなっている。本条件について貸付人・借入人双方が合意していることをJCRは確認した。

2-3. JCRによるインパクト評価

JCRでは、SPTが借入人の持続可能な成長に貢献することを確認するため、国連環境計画が策定したポジティブ・インパクト・ファイナンス（以下、「PIF」）原則におけるインパクトの測定の考え方に準拠し、SPTの影響度（インパクトの度合い）について、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。

多様性：多様なポジティブ・インパクトがもたらされているか
 （バリューチェーン全体におけるインパクト、事業セグメント別インパクト、地域別インパクト等）

インパクトカテゴリーは気候変動への対応としてCO₂排出量の低減、循環型社会の構築のための廃棄物

量の低減の2分野に絞っており、項目としての多様性は限定的だが、ポジティブ・インパクトの発現するバリューチェーンは、製品開発→生産→物流段階と全領域に及んでいること、国内及び海外関係会社を含むグローバルな目標設定となっていることから、多様性があると言える。

有効性：大きなインパクトがもたらされているか

(SPTが対象とする売上高、事業活動、対象となる地域、SPT測定を行う事業活動の国内外におけるマーケットシェア等)

CO₂削減については、国内生産拠点及び基準年の2012年に稼働しISO14001を取得している海外グループ会社(28社)を対象としていること、廃棄物削減についても国内の関係会社全生産拠点を対象としていることから、インパクトは大きい。なお、2018年度の全事業活動における売上高は8,407億円(2018年度)であり、内訳としては、日本が3,779億円、米州で2,454億円、アジアで1,733億円、欧州・アフリカで439億円となっている。帝国データバンク『業界動向2019-I』によれば、自動車部品業界の売上高ベースによるランキングでは借入人は10位に位置する売上高を有しており、借入人の活動のインパクトは総じて大きい。

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

財務的投下資本について

借入人はSPT達成について、主に製品開発・工場の新工法開発、徹底した工場の日常改善、廃棄物の99.9%リサイクルの達成等の手段によっており、これらは必ずしも環境改善のためだけに投下される資本ではないとも考えられるため、純粋にSPT達成のための費用を算出することは難しい。一方で、投下資本の結果、新たな環境配慮製品を開発し今後10年で大きな変化が予想される自動車業界の需要に適切に合致していくことで競争力が維持・向上が期待されること、および、生産・物流段階でのムダを極小化することによるコスト削減や生産性向上効果によるポジティブなインパクトのほうはるかに大きいものと思われる。

人的投下資本について

SPT関連のデータ計測は各工場のスタッフが毎月1~2名程度、1~2時間程度の時間を費やしている。全社の集約は自動計算で、本社の環境部員1名が全社データと電力会社等からの請求書との突き合わせを実施しているのみであり、総じて効率的な人的投下資本に収められている。





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

自動車部品業界における気候変動への取り組みに関連した公的資金の拠出は、日本では基本的に想定されず、借入人をはじめとする民間資金で賄われている。

追加性：追加的なインパクトがもたらされているか

SDGsが未達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

借入人は、当社グループの事業戦略を通じてSDGsが掲げる17の目標達成にどのように貢献できるか検討し、9つの重点的な取り組み(マテリアリティ)を特定している。今回のSPTは、9つのマテリアリティのうち、「低炭素社会の構築(CO₂排出量削減)」、「循環型社会の構築(廃棄物低減)」に関するものであり、それぞれ以下のSDGs目標に資するものである。

<p>3 すべての人に健康と福祉を</p> 	<p>目標 3 : すべての人に健康と福祉を</p> <p>ターゲット 3.9. 2030 年までに、有害化学物質、並びに大気、水質及び土壌の汚染による死亡及び疾病の件数を大幅に減少させる。</p>
<p>11 住み続けられるまちづくりを</p> 	<p>目標 11 : 住み続けられるまちづくりを</p> <p>ターゲット 11.6. 2030 年までに、大気、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。</p>
<p>12 つくる責任 つかう責任</p> 	<p>目標 12 : つくる責任 つかう責任</p> <p>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。</p>
<p>13 気候変動に具体的な対策を</p> 	<p>目標 13 : 気候変動に具体的な対策を</p> <p>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。</p>

2-4. 目標設定に関する SLLP との整合性確認

フレームワーク確認項目	JCR による確認結果
適切な SPT は、取引ごとに借入人と貸付人グループとの間で交渉され、設定されるべきである。	SPT は、借入人である豊田合成株式会社とシ・ローンのアレンジャーである株式会社三菱 UFJ 銀行との間で交渉の上設定されている。
借入人は、1 つまたは複数の「サステナビリティコーディネーター」または「サステナビリティストラクチャリングエージェント」の支援を得て、サステナビリティ関連ローン商品をアレンジすることができ、また、任命されたコーディネーターまたはエージェントは、借入人との SPT の交渉を支援する。	本ローン組成に際して「サステナビリティコーディネーター」「サステナビリティストラクチャリングエージェント」の設定は特にはない。
SPT は、借入人の事業にとって意欲的かつ有意義であるべきであり、また、あらかじめ定められたパフォーマンス目標のベンチマークに関連したサステナビリティの改善と結びついているべきである。市場参加者は、どのような目標も、直近のパフォーマンス水準(多くの場合、過去 6~12 ヶ月のデータ)に基づくべきであるが、直近が意味する期間はデータによってさまざまである。SPT は、内部指標(借入人がグローバル・サステナ	設定された SPT は、豊田合成の長期目標である TG グループ環境目標 2050 や、マテリアリティに挙げられている項目であり、当社のサステナビリティ改善に結びつく指標である。意欲的かつ有意義であるか否かについて、JCR は国連環境計画 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)からインパクト評価を行った結果、いずれの要素においてもインパクトが高いことを確認した。

<p>ビリティ戦略に沿って定義する)と外部指標(外部の評価基準に照らして、独立した評価者が評価する)のいずれかである。</p>	<p>SPTの数値目標は、2012年を基準年とし今後2020年までの目標及びその後のパフォーマンス水準をモニタリングするものであり、直近のデータに基づいているといえる。 今次借入人の使用するSPTは内部指標である。</p>
<p>SLLsは、借入人のサステナビリティを向上させることを目指しており、借入人のパフォーマンスと、あらかじめ決められたSPTのベンチマークの比較によって融資条件を調整することによって達成を図る。</p>	<p>2020年度の目標数値をクリアできない場合は、貸出金利が上がることで借入人のSPT達成のインセンティブを設けている。</p>
<p>融資条件と借入人のサステナビリティのパフォーマンスを結びつけることで、借入人に融資期間を通じてサステナビリティに関する内容を改善するインセンティブが発生する。</p>	<p>2020年度の目標数値をクリアできない場合は、貸出金利が上がることで借入人のSPT達成のインセンティブを設けている。また、2021年以降も、同水準を維持し報告することとなっており、融資期間を通じてサステナビリティ改善のインセンティブが発生していると考えられる。</p>
<p>借入人は、関連するSLLs商品を利用するために、SPTの適切性について第三者意見を求めることが推奨される。</p>	<p>SPTの適切性についてJCRが第三者意見として本レポートを執筆している。</p>

3. インパクト指標のモニタリング内容と方法の適切性

3-1. モニタリング内容とその方法について

豊田合成株式会社は、SPTの達成状況について、2020年度の実績が確定した時点でアレンジャーである株式会社三菱UFJ銀行に対して報告する。株式会社三菱UFJ銀行は報告を受けた時点で開示情報と達成状況を確認し、必要に応じヒアリングを行う。2021年度以降も、借入人は2020年度に達成が想定されている水準を維持することにつとめ、年に1度、削減状況について株式会社三菱UFJ銀行に報告する予定である。

上記モニタリング内容について、以下に記したSLLPの確認事項によりモニタリング内容と方法は適切であることをJCRでは確認した。

3-2. モニタリングに関するSLLPとの整合性確認

フレームワーク確認項目	JCRによる確認結果
借入人は、可能な場合には、SPTに関する最新情報（外部のESGの格付けなど）を提供し、直ちに利用できるようにすべきであり、そのような情報は、少なくとも年1回はローンに参加する金融機関に提供される予定か。	上述のとおり、借入人は年1回、貸付人に対してSPTの達成状況の報告を予定しており、適切である。
この市場では透明性が特に重要であるため、借入人はSPTに関する情報を公表することが望ましい。当該情報は借入人の年次報告書やCSR報告書に記載される等公表の予定はあるか。 （*常に公表する必要性はなく、適切な場合には、借入人は、この情報を公に利用可能にするのではなく、貸付人と非公開で共有することを選択することができる。）	借入人は、SPTに係る情報について、過去5年分の推移並びに国内の各生産拠点別に測定した指標の内訳等を統合報告書で公表している。
借入人はまた、基礎となる評価手法および/または前提条件の詳細を提供しているか（推奨事項）	CO ₂ 削減、廃棄物削減のための施策について、統合報告書で公表されている。

4. レビューの方法とその適切性

4-1. 借入人が設定した SPT の適切性に係るレビューの方法

借入人は、CO₂排出量の計算について、スコープ 1, 2 の範囲まで、第三者機関の検証を受けており、その数字の正確性は第三者によって担保されている。

4-2. 本ローンの SLLP への適合性に係るレビューの方法

本ローンの実行に際し、その SLLP への適合性については、JCR が第三者機関として豊田合成株式会社及び三菱 UFJ 銀行の同意のもと、第三者評価を実施し、本意見書として取りまとめ、投資家（又はシ・ローン団の構成員）に対して配布することを予定している。ローンの実行後のレポートは、毎年見直しが行われる SPT の公表を貸付人が確認することによって評価する予定である。

4-3. レビューの方法に関する SLLP との整合性確認

フレームワーク確認項目	JCR による確認結果
外部評価の必要性は、取引ごとに借入人と貸付人の間で交渉され合意されなければならない。	本取引における SPT の外部評価については、借入人と貸付人の間の貸付合意基本書に記載される予定である。
SPT に関連する情報が公開されていない場合、または監査/保証に関する声明が添付されていない場合、借入人は SPT に対するパフォーマンスについて外部評価を求めることが強く推奨される。	SPT に関連する情報は統合報告書で公開されている。また、SPT のうち、CO ₂ 原単位については、SCOPE1 から SCOPE2 まで第三者検証を取得している。
借入人が第三者認証を求める取引においては、借入人は、監査人、環境コンサルタント、独立した格付機関などの資格を有する外部の評価者によって、少なくとも年 1 回は SPT に対するパフォーマンスを独立した立場で検証されるべきである。このような外部の評価者は、ローンに参加する金融機関の同意を得なければならない。さらに、必要に応じて外部レビューを公開することも推奨される。	本 SLLs については、①契約当初、②2020 年度の目標値達成確認時及び③返済期限到来時に JCR が第三者評価機関として SPT のパフォーマンスを検証する。その他の年 1 回のモニタリングは株式会社三菱 UFJ 銀行が行う。
借入人は、適切な場合には、また、機密性及び競争上の考慮をしつつサステナビリティリンクトローンに関して SPT に関連して有する内部の専門知識の記述を、借入人のウェブサイト等を通じて、公開すべきである。	借入人は SPT に関して可能な範囲で詳細な情報を統合報告書及びウェブサイト上で公開している。
レポートが完了し、外部評価が行われた後、貸付人は、提供された情報に基づいて、SPT に対する借入人のパフォーマンスを評価する。	株式会社三菱 UFJ 銀行は、SPT に対する借入人のパフォーマンスを評価することで借入人と合意している。

IV. 結論

以上の考察から、JCR は、今回の第三者意見提供対象である豊田合成株式会社に対する本ローンが、SLLP に適合し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、評価対象の、ローンマーケット協会 (LMA) の策定したサステナビリティ・リンク・ローン原則 (SLLP) 及び国連環境計画金融イニシアティブ (UNEP FI) 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、当該評価対象がもたらすポジティブなインパクトの程度を完全に表示しているものではありません。

本第三者意見は、依頼者から供与された情報及び JCR が独自に収集した情報に基づく現時点での計画又は状況の評価するものであり、将来における状況への評価を保証するものではありません。また、本第三者意見は、サステナビリティ・リンク・ローンによるポジティブな効果を定量的に証明するものではなく、その効果について責任を負うものではありません。本事業により調達される資金が同社の設定するインパクト指標の達成度について、JCR は借入人または借入人の依頼する第三者によって定量的・定性的に測定されていることを確認しますが、原則としてこれを直接測定することはありません。

2. 本評価を実施するうえで参照した国際的なイニシアティブ、原則等

本評価を実施するうえで JCR は、LMA 及び UNEP FI が策定した以下の原則及びガイドを参照しています。

- ・サステナビリティ・リンク・ローン原則
- ・ポジティブ・インパクト金融原則
- ・資金用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

本評価対象者と JCR との間に、利益相反を生じる可能性のある資本関係、人的関係等はありません。

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行体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、依頼者の求めに応じ、独立・中立・公平な立場から、貸付人が借入人に対して実施するサステナビリティ・リンク・ローンについて、Loan Market Association の作成したサステナビリティ・リンク・ローン原則への適合性に対する第三者意見を述べたものです。

■サステナブル・ファイナンスの外部評価者としての登録状況等

- ・国連環境計画 金融イニシアティブ ポジティブインパクト作業部会メンバー
- ・環境省 グリーンボンド外部レビュー者登録
- ・Climate Bonds Initiative Approved Verifier (気候変動イニシアティブ 認定検証機関)
- ・ICMA (国際資本市場協会) に外部評価者としてオブザーバー登録) ソーシャルボンド原則作業部会メンバー

■その他、信用格付業者としての登録状況等

- ・信用格付業者 金融庁長官 (格付) 第1号
- ・EU Certified Credit Rating Agency
- ・NRSRO : JCR は、米国証券取引委員会の定める NRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の5つの信用格付クラスのうちの、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