

—— JCR サステナビリティボンド評価 by Japan Credit Rating Agency, Ltd. ——

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおりサステナビリティボンド予備評価の結果を公表します。

横浜冷凍株式会社 第1回利払繰延条項・ 期限前償還条項付無担保社債に 予備評価 SU 1 を付与

評価対象	：	横浜冷凍株式会社第1回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債(劣後特約付)(サステナビリティボンド)
分類	：	無担保社債
発行額	：	100億円
利率	：	未定
発行日	：	2021年9月(予定)
償還日	：	2058年9月(予定) (ノンコール期間7年)
償還方法	：	満期一括償還
資金使途	：	冷蔵倉庫の建設資金に係るリファイナンス

<サステナビリティボンド予備評価結果>

総合評価	SU 1
グリーン・ソーシャル性評価 (資金使途)	gs1
管理・運営・透明性評価	m1

第1章: 評価の概要

横浜冷凍株式会社（ヨコレイ）は、全国に冷蔵倉庫を保有する冷蔵倉庫大手であり、冷蔵倉庫事業および食品販売事業を主事業としている。ヨコレイは、2020年11月に「ヨコレイ 事業ビジョン 2030」および「ヨコレイ サステナビリティビジョン 2030」（総称して「2つのビジョン」）を策定した。前者では、2つの主事業について「ありたい姿」を掲げると共に、事業活動や環境活動に係る各種定量目標を定めている。後者では、「サステナビリティビジョン」を掲げると共に、5つのマテリアリティとそれらに係る定性・定量目標を定めている。そして、同月に策定した「新・中期経営計画（第I期）」を「2つのビジョン」の実現に向けたファーストステップと位置づけ、持続的な企業価値向上を目指している。

今般の評価対象は、ヨコレイが発行する第 1 回無担保社債（劣後特約付）（本社債）である。本社債による調達資金（発行代わり金）は、ヨコレイの有する冷蔵倉庫（気仙沼ソーティングスポットⅡ、長崎ソーティングスポット、福岡 ISLAND CITY 物流センター）の建設資金に係る短期借入金のリファイナンスへ全額充当される。本社債の資金使途は、地元漁業の振興や食の安全に貢献し、働きやすい作業環境や防災機能、優れた環境性能を有する冷蔵倉庫であることから、環境・社会改善効果が高いと JCR は評価している。当該資金使途は、ソーシャルボンド原則¹における「漁業関係者、女性や高齢者をはじめとした労働者」を対象とする「社会経済的向上とエンパワーメント」等に該当する。また、グリーンボンド原則²における「地域、国または国際的に認知された標準や認証を受けたグリーンビルディング」、グリーンボンドガイドライン³における「グリーンビルディングに関する事業」等に該当する。加えて、持続可能な開発目標（SDGs）においては、目標 2「飢餓をゼロに」、目標 7「エネルギーをみんなに そしてクリーンに」、目標 8「働きがいも 経済成長も」、目標 9「産業と技術革新の基礎をつくろう」、目標 11「住み続けられる街づくりを」および目標 12「つくる責任 つかう責任」への貢献が期待され、日本政府のダイバーシティ推進や農山漁村活性化等に係る政策とも整合的である。なお、当該資金使途に係る環境等へのネガティブな影響については、適切な配慮がなされている。

JCR は、ヨコレイが本社債の発行を通じて実現しようとする目標として、「2 つのビジョン」に係る取り組みの推進による、サステナビリティ課題解決への貢献を企図していることを確認した。また、ヨコレイの定める「労働者の働きやすさに配慮しつつ、地元漁業の振興に貢献する、地元産の魚の加工が可能な加工場・冷蔵倉庫の整備」等の適格クライテリアは、それらを満たすプロジェクトにおいて「2 つのビジョン」に沿った環境・社会改善効果が期待されることから、当該目標に照らして適切である。さらに、プロジェクトの選定プロセスでは、選定結果が取締役に報告されていることから、経営陣が適切に関与している。なお、本社債に係る目標、選定基準およびプロセスは、それらの明示されたサステナビリティボンド・フレームワークがヨコレイのウェブサイト上で開示されるほか、本評価レポートを通しても開示されることから、投資家に対する透明性が確保されている。資金管理については、本社債による調達資金の充当計画が適切に策定され、その下で当該資金が確実にグリーン・ソーシャルプロジェクトへ充当されること、未充当資金が発生した場合には適切に管理・運用されること、そして資金充当状況の追跡管理が適切に図られていることから、本社債に係る資金管理は妥当であり透明性も高い。また、レポートングについては、資金の充当状況と環境・社会改善効果のどちらも、投資家に対して適切に開示される計画である。さらに、組織の環境・社会課題への取り組みについては、ヨコレイの経営陣が環境・社会課題を重要度の高い優先課題として位置付け、外部機関との連携によってサステナビリティへの取り組みを推進していると言える。そして、ヨコレイは本社債の発行に向けて、本社債に係るサステナビリティボンド・フレームワークにつき、同社内の決裁を経て策定している。以上より、JCR は本社債による調達資金に係る管理・運営体制が適切であり、透明性も確保されていると評価している。

以上より、JCR は本社債について、JCR サステナビリティファイナンス評価手法に基づき、「グリーン・ソーシャル性評価（資金使途）」の予備評価を“gs1”、「管理・運営・透明性評価」の予備評価を“m1”とし、「JCR サステナビリティボンド評価」の予備評価を“SU 1”とした。評価結果については次章で詳述する。本社債は、グリーンボンド原則、ソーシャルボンド原則、サステナビリティボンド・ガイドライン⁴およびグリーンボンドガイドラインにおいて求められる項目について基準を満たしており⁵、SDGs および日本政府の SDGs に対する具体的施策にも合致すると考えられる。

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

2 ICMA グリーンボンド原則 2021
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Green-Bond-Principles-June-2021-140621.pdf>

3 環境省 グリーンボンドガイドライン 2020 年版
<https://www.env.go.jp/press/files/jp/113511.pdf>

4 ICMA サステナビリティボンド・ガイドライン 2021
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Sustainability-Bond-Guidelines-June-2021-140621.pdf>

5 これらの原則およびガイドラインは、いずれも各公表主体が自主的に公表しているものであり規制ではないため、いかなる拘束力を持つものでもないが、JCR はこれらを現時点の国内外で統一された基準として参照する。

第2章:各評価項目における対象事業の現状とJCRの評価

評価フェーズ1:グリーン・ソーシャル性評価

JCRは評価対象について、以下に詳述する現状およびそれに対するJCRの評価を踏まえ、本社債の資金使途の100%がグリーンプロジェクトまたはソーシャルプロジェクトであると評価し、評価フェーズ1:グリーン・ソーシャル性評価は、最上位である『gs1』とした。

(1) 評価の視点

本項では最初に、調達資金が明確な環境・社会改善効果をもたらすプロジェクトに充当されるかを確認する。次に、資金使途において環境・社会へのネガティブな影響が想定される場合に、その影響が組織内の専門部署または外部の第三者機関によって十分に検討され、必要な回避策・緩和策が取られているかを確認する。最後に、資金使途のSDGsとの整合性を確認する。

(2) 評価対象の現状とJCRの評価

資金使途の概要

本社債による調達資金（発行代わり金）の使途は、ヨコレイの有する下記施設の建設資金に係る短期借入金のリファイナンスである。

- 気仙沼ソーティングスポットⅡ（充当額：20億円）
- 長崎ソーティングスポット（充当額：15億円）
- 福岡 ISLAND CITY 物流センター（充当額：65億円）

a. プロジェクトの環境・社会改善効果について

- 本社債は、資金使途の100%が、地元漁業の振興や食の安全に貢献し、働きやすい作業環境や防災機能、優れた環境性能を有する冷蔵倉庫の建設資金に係るリファイナンスであり、高い環境・社会改善効果が期待される。

- 気仙沼ソーティングスポットⅡ

当施設は、世界三大漁場の1つといわれる三陸・金華山沖に面した気仙沼漁港に位置する選別・凍結設備および冷蔵倉庫であり、2021年7月より稼働している。

ヨコレイは、1968年の気仙沼冷凍工場の竣工以来、三陸地方の拠点として当地での事業を継続している。東日本大震災では津波による大きな被害を受けながらも、早期に稼働を再開し、甚大な被害を受けた地域の水産業、経済活動を下支えしてきた。

当施設は震災後10年の節目で新設され、地元漁業者の市場へのアクセスを拡大することで、被災地域の復興と地域経済の発展、そして食糧問題の解決に貢献することが期待される。さらに、地震・高波対策が施されているため避難場所としても使用可能であり、防災面でも地域に貢献すると考えられる。

また、選別・凍結作業従事者の不足・高齢化が課題となる中で、当施設は最新鋭の自動選別機や脱パン施設が導入されており、大幅な省人化と重労働の減少によって、高齢者や女性にも働きやすい作業環境となっている。加えて環境面では、自然冷媒冷凍機の使用や、屋上太陽光発電システム、LED照明の全館導入といった取り組みがなされている。

以上より、当施設の建設は、ソーシャルボンド原則における「災害発生時の被災者」を対象とする「手ごろな価格の基本的インフラ設備」、「ヨコレイが提供する食料品の消費者」を対象とする「食糧の安全保障と持続可能な食糧システム」、「漁業関係者、女性や高齢者をはじめとした労働者」を対象とする「社会経済的向上とエンパワーメント」に該当する。また、グリーンボンド原則における「再生可能エネルギー」、「エネルギー効率」、「汚染防止および管理」、グリーンボンドガイドラインにおける「再生可能エネルギーに関する事業」、「省エネルギーに関する事業」、「汚染の防止と管理に関する事業」に該当する。

● 長崎ソーティングスポット

当施設は、長崎県長崎市に位置する選別・凍結設備および冷蔵倉庫であり、2020年6月より稼働している。

ヨコレイは、1983年より水産加工施設を併設した長崎物流センターを運営してきた。その中で、施設の老朽化や選別・凍結作業従事者の不足・高齢化、作業の身体的負荷が課題となっていた。

当施設は、ラインの自動化によって従業員の身体的・時間的負担が大幅に削減されており、高齢者や女性にも働きやすい作業環境となっている。また、最新の鮮魚ラインや凍結設備の導入によって、製品の拡充・高品質化に対応可能となっており、海外への輸出を含め、生産の増加によって漁業者の市場へのアクセスを拡大することで、長崎県のみならず九州全土の水産業の振興、そして食糧問題の解決にも貢献することが期待される。加えて環境面では、自然冷媒冷凍機の使用や、屋上太陽光発電システム、LED照明の全館導入といった取り組みがなされている。

以上より、当施設の建設は、ソーシャルボンド原則における「ヨコレイが提供する食料品の消費者」を対象とする「食糧の安全保障と持続可能な食糧システム」、「漁業関係者、女性や高齢者をはじめとした労働者」を対象とする「社会経済的向上とエンパワーメント」に該当する。また、グリーンボンド原則における「再生可能エネルギー」、「エネルギー効率」、「汚染防止および管理」、グリーンボンドガイドラインにおける「再生可能エネルギーに関する事業」、「省エネルギーに関する事業」、「汚染の防止と管理に関する事業」に該当する。

● 福岡 ISLAND CITY 物流センター

当施設は、国内外の主要貿易港とのアクセスに優れた博多港に位置する冷蔵倉庫であり、2021年1月より稼働している。

屋上太陽光発電システムや自然冷媒冷凍機（NH₃/CO₂）等が採用されており、「CASBEE 福岡」にて A ランクを取得済みである。また、貨物の長期保管に優れた自然対流冷却方式（Sittory 2）をはじめ、カーゴナビゲーションシステムと連動した電動式移動ラックやトラック予約受付システムによって省人化および円滑な入出庫が可能となり、荷主・従業員・ドライバーにとって効率的な設備となっている。

以上より、当施設の建設は、グリーンボンド原則における「地域、国または国際的に認知された標準や認証を受けたグリーンビルディング」、グリーンボンドガイドラインにおける「グリーンビルディングに関する事業」に該当する。

なお、ヨコレイは、本社債につき期限前償還を行わなかった場合を含め、各施設の耐用年数に応じた適切な維持管理を行うとしている。

b. 環境・社会に対する負の影響について

資金使途による環境等への負の影響として、新設に伴う利用電力量増加による CO₂排出量の増加や、工事に伴う騒音・振動、大規模な土地造成に伴う生態系への悪影響、稼働による騒音・振動・大気汚染等の増加が考えられる。これらに対してヨコレイは、太陽光による自家発電や自然冷媒の使用、LED 照明の導入、法令遵守、環境影響評価条例に従った調査の実施、物流拠点・輸送網の集約等による効率化を進めることで、負の影響の抑制に努めている。JCR は、環境・社会に対するネガティブな影響について、適切な配慮がなされていることを確認した。

c. SDGs との整合性について

JCR は、国際資本市場協会（ICMA）の SDGs マッピングを参考にしつつ、本社債の資金使途が以下の SDGs の目標およびターゲットに貢献すると評価している。



目標 2：飢餓をゼロに

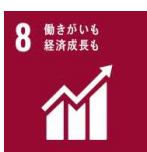
ターゲット 2.3 2030 年までに、土地、その他の生産資源や、投入財、知識、金融サービス、市場および高付加価値化や非農業雇用の機会への確実かつ平等なアクセスの確保などを通じて、女性、先住民、家族農家、牧畜民および漁業者をはじめとする小規模食料生産者の農業生産性および所得を倍増させる。



目標 7：エネルギーをみんなに そしてクリーンに

ターゲット 7.2 2030 年までに、世界のエネルギーミックスにおける再生可能エネルギーの割合を大幅に拡大させる。

ターゲット 7.3 2030 年までに、世界全体のエネルギー効率の改善率を倍増させる。



目標 8：働きがいも 経済成長も

ターゲット 8.5 2030 年までに、若者や障害者を含むすべての男性および女性の、完全かつ生産的な雇用および働きがいのある人間らしい仕事、ならびに同一労働同一賃金を達成する。



目標 9：産業と技術革新の基盤をつくろう

ターゲット 9.4 2030 年までに、資源利用効率の向上とクリーン技術および環境に配慮した技術・産業プロセスの導入拡大を通じたインフラ改良や産業改善により、持続可能性を向上させる。すべての国々は各国の能力に応じた取組を行う。



目標 11：住み続けられる街づくりを

ターゲット 11.6 2030 年までに、大気の状態および一般なら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 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すべ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。

また、本社債の資金使途は、日本政府が SDGs 達成目標として掲げる「SDGs アクションプラン 2021」のうち、以下の項目に整合していることを確認した。

「SDGs 実施指針」の 8 分野に関する取組の具体化・拡充策			
	施策概要	ターゲット	指標
①あらゆる人々が活躍する社会・ジェンダー平等の実現	ダイバーシティ・バリアフリーの推進		—
③成長市場の創出、地域活性化、科学技術イノベーション	農山漁村を含む地域の活性化 農林水産業の成長産業化		漁業・養殖業における1経営体当たりの生産額（農林水産省）

(参考) CASBEE について

CASBEE とは、建築環境総合性能評価システムの英語名称（Comprehensive Assessment System for Built Environment Efficiency）の頭文字をとったものであり、建築物の環境性能を評価し格付けする手法である。2001 年 4 月に国土交通省住宅局の支援のもと、産官学共同プロジェクトとして建築物の総合的環境評価研究委員会が設立され、以降継続的に開発とメンテナンスが行われている。評価ツールには、CASBEE-建築、CASBEE-街区のほか、不動産マーケット向けに環境性能を分かりやすく示すことを目的に開発された CASBEE-不動産などがある。

CASBEE の評価は、エネルギー消費、資源循環、地域環境、室内環境の 4 分野における評価項目について、建築物の環境品質・性能（Q=Quality）と外部環境負荷（L=Load）の観点から再構成のうえ、L を分母、Q を分子とする BEE（建築物の環境効率）の値によって行われる。評価結果は、S ランク（素晴らしい）、A ランク（大変良い）、B+ランク（良い）、B-ランク（やや劣る）、C ランク（劣る）、の 5 段階（CASBEE-不動産は S ランク（素晴らしい）、A ランク（大変良い）、B+ランク（良い）、B ランク（必須項目を満足）の 4 段階）に分かれている。高評価をとるためには、省エネルギーや環境負荷の少ない資機材を使用するなどの環境配慮に加え、室内の快適性や景観への配慮なども必要であり、総合的な建物の品質の高さが求められる。

評価フェーズ2：管理・運営・透明性評価

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

1. 資金使途の選定基準とそのプロセスに係る妥当性および透明性

(1) 評価の視点

本項では、本社債を通じて実現しようとする目標、グリーン・ソーシャルプロジェクトの選定基準およびそのプロセスの妥当性、ならびに一連のプロセスが適切に投資家等へ開示されているか否かを確認する。

(2) 評価対象の現状とJCRの評価

a. 目標

ヨコレイは、「会社は社会の公器であり、利益は奉仕の尺度である」という理念の下、2020年11月に「2つのビジョン」を策定した。「ヨコレイ 事業ビジョン 2030」では、2つの主事業である冷蔵倉庫事業および食品販売事業について「ありたい姿」(図1)を掲げると共に、事業活動や環境活動に係る各種定量目標を定めている。「ヨコレイ サステナビリティビジョン 2030」では、サステナビリティビジョンとして「明るい食の未来へ～ヨコレイは食の安定供給により、持続可能な社会に貢献します～」を掲げると共に、5つのマテリアリティとそれらに係る定性・定量目標(表1)を定めている。

JCRは、ヨコレイが本社債の発行を通じて「2つのビジョン」に係る取り組みを推進することで、サステナビリティ課題の解決に貢献していく考えであることを確認した。

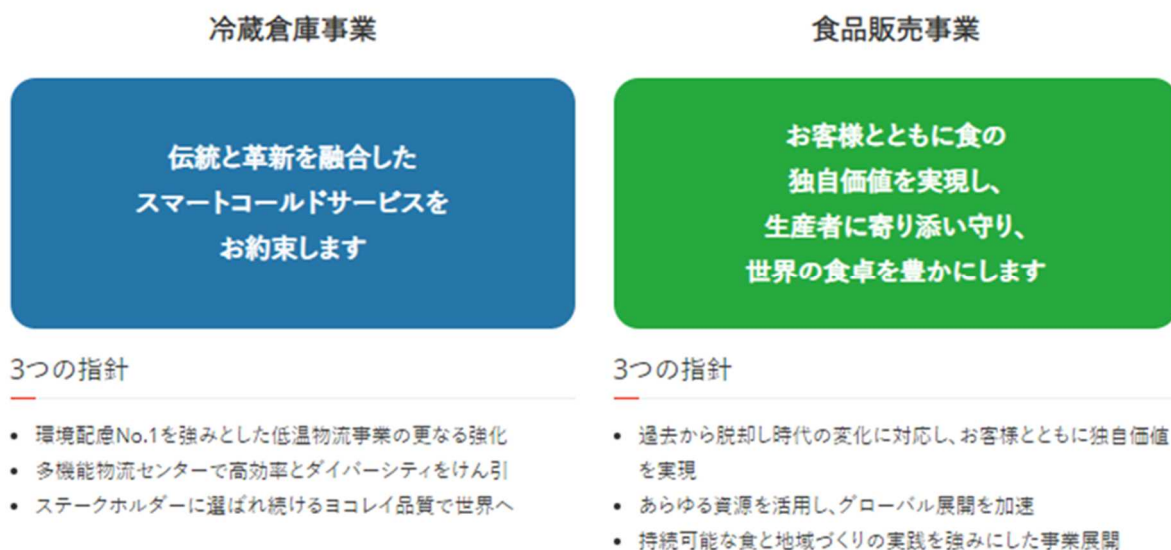


図1 ヨコレイ 事業ビジョン 2030 -ありたい姿⁶

6 出典：ヨコレイ ウェブサイト

表1 マテリアリティと定性・定量目標⁷

マテリアリティ	定性目標	定量目標
地球環境との共生	<ul style="list-style-type: none"> エネルギー利用の効率化を目指して消費量削減と再生エネルギー使用量の拡大をはかる 自然冷媒への移行促進などを通じ、温室効果ガスの排出量を削減する 廃棄物の適切な処分とリサイクル材料の使用などにより、環境負荷を低減する 海洋生態系の保全に尽力する 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 収容能力あたりの温室効果ガス排出量2015年比40%削減 ■ 自然冷媒導入率80%以上
働きがいのある職場づくり	<ul style="list-style-type: none"> 労働力不足に対応するための施策を強化する 働きやすい職場環境を整備する 女性活躍の推進など人材の多様性を確保するための施策を実施する 労働安全衛生への取り組みを継続する 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 働きがいを実感している従業員の割合80%以上 ■ 女性管理職人数2020年度比2倍以上
より高い品質・サービスの提供	<ul style="list-style-type: none"> 食料の安定供給に尽力する 食品廃棄物を削減する 安全な製品・サービスを提供する体制を構築する 食の安全を徹底する 	
地域社会とともに発展	<ul style="list-style-type: none"> 地場産業の活性化を促進する 環境、社会に配慮したサプライチェーン全体の協力体制を構築する 	
経営基盤の強化・健全性の確保	<ul style="list-style-type: none"> BCP体制(自然災害、感染症への対応や情報管理など)を構築する 法令順守を徹底する SDGsに関する取り組みの強化と積極的な開示をする コーポレートガバナンスの充実に向けた継続的な取り組みを行う 	

b. 選定基準

ヨコレイは、本社債に係るサステナビリティボンド・フレームワークにおいて、適格クライテリアを以下の通り定めている。

【ソーシャル適格クライテリア】			
マテリアリティ	適格プロジェクト	プロジェクト分類	対象となる人々
働きがいのある職場づくり より高い品質・サービスの提供 地域社会とともに発展	労働者の働きやすさに配慮しつつ、地元漁業の振興に貢献する、地元産の魚の加工が可能な加工場・冷蔵倉庫の整備	食の安全	当社が提供する食料品の消費者
		社会経済的向上とエンパワーメント	漁業関係者、女性や高齢者をはじめとした労働者
		手ごろな価格の基本的インフラ設備	災害発生時の被災者

⁷ 出典：ヨコレイ ウェブサイト

【グリーン適格クライテリア】

マテリアリティ	適格プロジェクト	プロジェクト分類	プロジェクト概要
地球環境との共生	環境に配慮した物流施設の整備	グリーンビルディング	CASBEE : A ランク以上取得済み、もしくは今後取得予定の物件の建設、取得
	自然冷媒の導入	汚染防止及び管理	既存及び/又は新規冷蔵倉庫における自然冷媒の導入
	太陽光発電システムの導入	再生可能エネルギー	国内外の物流センターにおける太陽光発電システムの導入
	エネルギー消費量の削減	エネルギー効率	LED 照明等の高効率な照明器具の導入（30%以上のエネルギー効率の改善が見込まれるものに限る）

上記適格クライテリアは、そのいずれかを満たすプロジェクトにおいて、評価フェーズ1で確認したような「2つのビジョン」に沿った環境・社会改善効果が期待されることから、上記目標に照らして適切であると JCR は評価している。なお、ヨコレイは本社債につき期限前償還を行わなかった場合を含め、資金使途である各施設の売却等で未充当資金が発生した際には、上記適格クライテリアを満たすその他のプロジェクトに再充当する考えであることを JCR は確認した。

c. プロセス

ヨコレイでは、経理部が候補プロジェクトを選定し、広報 IR 部が当該プロジェクトの上記適格クライテリアへの適合性を評価している。そして、適格プロジェクトについて経理部長および広報 IR 部長が総合的に分析・検討のうえ、本社債の資金使途とするか否かを最終決定し、その結果は取締役会に報告されている。なお、すべての適格プロジェクトについて、環境・社会的リスク低減のため、以下の対応の有無が確認されている。

- 実施事業の所在地の国・地方自治体にて求められる環境関連法令等の遵守と、必要に応じた環境への影響調査の実施
- ヨコレイの環境方針に沿った資材調達、環境負荷物質への対応、廃棄物管理

JCR は、プロジェクトの選定プロセスに経営陣が適切に関与していると評価している。

なお、本社債に係る目標、選定基準およびプロセスは、それらの明示されたサステナビリティボンド・フレームワークがヨコレイのウェブサイト上で開示されるほか、本評価レポートを通して開示されることから、投資家に対する透明性が確保されていると JCR は評価している。

2. 資金管理の妥当性および透明性

(1) 評価の視点

調達資金の管理方法は、発行体によって多種多様であることが通常想定される。本社債により調達された資金が、確実にグリーン・ソーシャルプロジェクトへ充当されること、また、その充当状況が容易に追跡管理できるような仕組みと内部体制が整備されているか否かを確認する。

なお、本社債による調達資金が、早期にグリーン・ソーシャルプロジェクトに充当される予定となっているか、また、未充当資金の管理・運用方法の評価についても重視している。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

ヨコレイは、本社債による調達資金について、発行後速やかに資金使途へ充当する計画である。仮に未充当資金が発生した場合には、現金および現金同等物にて運用する予定である。当該運用方法は、サステナビリティボンド・フレームワークおよび発行登録追補書類を通して投資家に開示される。

またヨコレイでは、経理部が本社債による調達資金を資金使途へ充当するほか、半期毎に内部会計システムおよび本社債専用の電子ファイルを用いて当該資金を追跡管理し、経理部長が最終承認する。なお、追跡管理に関する文書等は、本社債の残高がある限り保存される。

JCR は、本社債による調達資金の充当計画が適切に策定され、その下で当該資金が確実にグリーン・ソーシャルプロジェクトへ充当されること、未充当資金が発生した場合には適切に管理・運用されること、そして資金充当状況の追跡管理が適切に図られていることから、本社債に係る資金管理は妥当であり、透明性も高いと評価している。

3. レポーティング体制

(1) 評価の視点

本項では、本社債の発行前後での投資家等への開示体制が、詳細かつ実効性のある形で計画されているか否かを評価する。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

a. 資金の充当状況に係るレポーティング

ヨコレイは、本社債の資金使途について、訂正発行登録書や発行登録追補書類、本評価レポート上で開示する。また、本社債による調達資金の充当状況については、合理的に実行可能な限りにおいて、当該資金が全額充当されるまで、年次で以下の内容を同社ウェブサイトまたは統合レポート上で開示する。

- 充当した資金の額
- 未充当資金が発生した場合、その金額、充当予定時期および未充当期間の運用方法

なお、資金使途である各施設に大きな状況の変化があった場合、ヨコレイは広報 IR 部長の承認を経て、その内容を同社ウェブサイト上で開示する。

b. 環境・社会改善効果に係るレポーティング

ヨコレイは、本社債の環境・社会改善効果について、合理的に実行可能な限りにおいて、本社債が償還されるまで、年次で以下の内容を同社ウェブサイトまたは統合レポート上で開示する。

【ソーシャルプロジェクト】

プロジェクト分類	アウトプット	アウトカム	インパクト
食の安全	<ul style="list-style-type: none"> ● プロジェクトの概要 	<ul style="list-style-type: none"> ● 取扱（出荷）量あるいは取扱（出荷）金額 	<ul style="list-style-type: none"> ● 安全な食料品の提供
社会経済的向上とエンパワーメント	<ul style="list-style-type: none"> ● プロジェクトの概要 	<ul style="list-style-type: none"> ● 取扱（出荷）量あるいは取扱（出荷）金額 ● 機械化・自動化された工程の概要（設備数を含む） 	<ul style="list-style-type: none"> ● 地元の漁業の振興を通じた地域経済の活性化と、それによる過疎化の防止 ● 女性や高齢者をはじめとした労働者が働きやすい労働環境の実現
手ごろな価格の基本的インフラ設備	<ul style="list-style-type: none"> ● プロジェクトの概要 	<ul style="list-style-type: none"> ● 避難場所の利用状況 	<ul style="list-style-type: none"> ● 災害に強い地域社会への貢献

【グリーンプロジェクト】

プロジェクト分類	環境改善効果等
グリーンビルディング	<ul style="list-style-type: none"> ● グリーンビルディング認証の取得状況及び認証レベル ● CO2 排出量
汚染防止及び管理	<ul style="list-style-type: none"> ● 自然冷媒に切り替えた施設数
再生可能エネルギー	<ul style="list-style-type: none"> ● 太陽光発電量 ● 発電による CO2 排出削減量の推計値
エネルギー効率	<ul style="list-style-type: none"> ● エネルギー消費量 ● 従来比のエネルギー消費削減量

上記の通り、ヨコレイが開示を予定している指標は、ソーシャルプロジェクトについてはアウトプット・アウトカム・インパクトの3段階に分けられ、またグリーンプロジェクトについては定量的であり、各施設による環境・社会改善効果を示すのに適切である。

JCR は、資金の充当状況および環境・社会改善効果のレポートについて、投資家に対して適切に開示される計画であると評価している。

4. 組織のサステナビリティに対する取り組み

(1) 評価の視点

本項では、発行体の経営陣が環境・社会課題について、経営の優先度の高い重要課題と位置付けているか、環境・社会課題を専門的に扱う部署の設置または外部機関との連携によって、サステナビリティボンド発行方針、グリーン・ソーシャルプロジェクトの選定基準・プロセス等が明確に設定されているか等を評価する。

(2) 評価対象の現状とJCRの評価

ヨコレイは、全国に冷蔵倉庫を保有する冷蔵倉庫大手であり、冷蔵倉庫事業および食品販売事業を主事業としている。ヨコレイは、「会社は社会の公器であり、利益は奉仕の尺度である」という理念の下、2020年11月に「2つのビジョン」を策定した。「ヨコレイ 事業ビジョン 2030」では、2つの主事業について「ありたい姿」を掲げると共に、事業活動や環境活動に係る各種定量目標を定めている。「ヨコレイ サステナビリティビジョン 2030」では、サステナビリティビジョンとして「明るい食の未来へ～ヨコレイは食の安定供給により、持続可能な社会に貢献します～」を掲げると共に、5つのマテリアリティとそれらに係る定性・定量目標を定めている。そして、同月に策定した「新・中期経営計画（第I期）」を「2つのビジョン」の実現に向けたファーストステップと位置づけ、持続的な企業価値向上を目指している。

ヨコレイは、「2つのビジョン」の双方において、自然冷媒の導入に係る定量目標（導入率80%以上）を定めている。ヨコレイは業界に先駆け、2000年以降、全ての新規の物流センターにフロンを利用しないアンモニアによる自然冷媒を導入すると共に、既存の施設でも自然冷媒化工事を実施している。2020年において、業界の自然冷媒導入率が平均30%台の中、ヨコレイの自然冷媒導入率は60%を超えている。

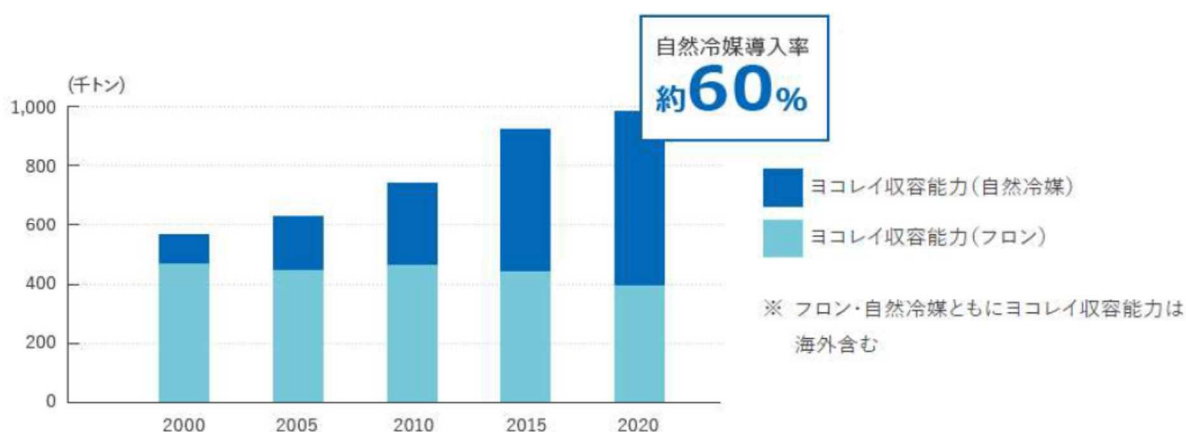


図2 冷蔵収容能力と自然冷媒導入率の推移⁸

また、「ヨコレイ 事業ビジョン 2030」において、ヨコレイは太陽光発電システムの導入に係る定量目標（発電能力10メガワット）を定めている。ヨコレイは、2006年に初めて太陽光発電システムを伊勢原物流センターに導入し、現在では国内17ヶ所、海外2ヶ所の物流センターで太陽光発電システムが稼働している。2014年に完成した夢洲物流センターには、業界最大級となる太陽光パネルが設置されている。2020年9月期の年間発電量は346万kWh、CO₂削減量に換算すると1,810トンとなっている。

⁸ 出典：ヨコレイ ウェブサイト

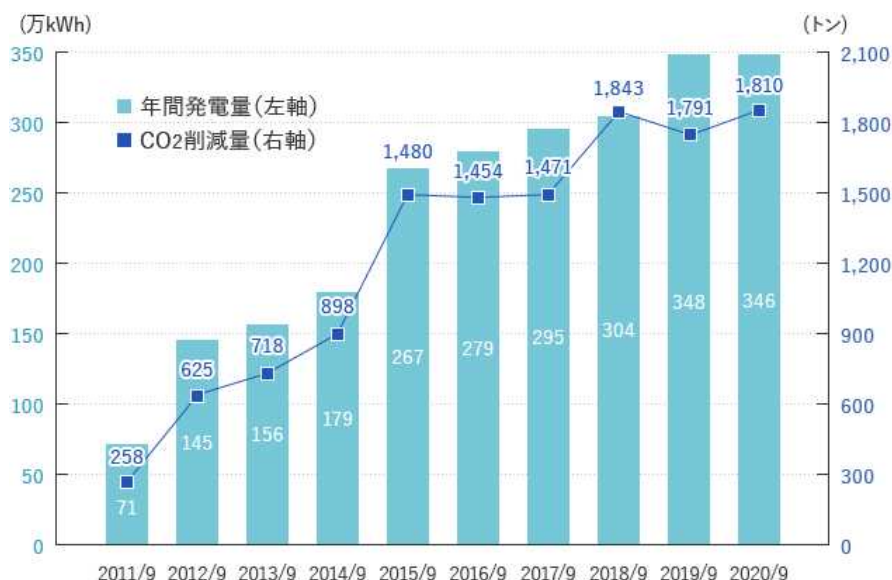


図3 ヨコレイグループの太陽光発電による発電およびCO₂削減量⁹

そのほか、「ヨコレイ サステナビリティビジョン 2030」において、ヨコレイはマテリアリティ「働きがいのある職場づくり」に係る定量目標（女性管理職人数 2020 年度比 2 倍以上など）を定めている。ヨコレイでは現在、総合職、一般職など全職種で女性の活躍を推進している。総合職は重量のある貨物を扱う業務の多さもあり、男性従業員の比率が高いという特徴がある。しかし近年、倉庫作業の省力化・自動化が進み、加えて冷凍食品など軽量で丁寧な取り扱いが求められる食品のニーズも増加し、女性の活躍の場が広がっている。また、産休・育休・時短勤務などの制度も整備し、出産後に職場復帰する社員が増えている。

ヨコレイは、上記のようなサステナビリティへの取り組みを推進するため、副社長や各事業部長等をメンバーとする「サステナビリティ推進委員会」を設置し、「計画の策定・推進の検討」、「施策の実行・推進」、「進捗の計測」、「改善策の検討」を行い、取締役会がリスクと機会の実態を把握・監視できる体制を整備している。また、SDGs に関わる取り組みの社内啓蒙活動および援助を行うため、広報 IR 部に SDGs 推進グループを設置しているほか、外部専門家の意見を取り入れて ESG に係る外部評価機関の対応を行っている。

JCR は、これらの組織としての環境・社会課題への取り組みについて、ヨコレイの経営陣が環境・社会課題を重要度の高い優先課題として位置付け、外部機関との連携によってサステナビリティへの取り組みを推進していると評価している。また JCR は、ヨコレイが本社債の発行に向けて、本社債に係るサステナビリティボンド・フレームワークにつき、同社内の決裁を経て策定している事を確認した。

⁹ 出典：ヨコレイ ウェブサイト

■評価結果

JCR は本社債について、JCR サステナビリティファイナンス評価手法に基づき、「グリーン・ソーシャル性評価（資金使途）」の予備評価を“gs1”、「管理・運営・透明性評価」の予備評価を“m1”とした結果、「JCR サステナビリティボンド評価」の予備評価を“SU 1”とした。本社債は、グリーンボンド原則、ソーシャルボンド原則、サステナビリティボンド・ガイドライン、グリーンボンドガイドラインにおいて求められる項目について基準を満たしており、SDGs および日本政府の SDGs に対する具体的施策にも合致すると考えられる。

【JCR サステナビリティボンド評価マトリックス】

		管理・運営・透明性評価				
		m1	m2	m3	m4	m5
グリーン・ソーシャル性評価	gs1	SU 1	SU 2	SU 3	SU 4	SU 5
	gs2	SU 2	SU 2	SU 3	SU 4	SU 5
	gs3	SU 3	SU 3	SU 4	SU 5	評価対象外
	gs4	SU 4	SU 4	SU 5	評価対象外	評価対象外
	gs5	SU 5	SU 5	評価対象外	評価対象外	評価対象外

■評価対象

発行体：横浜冷凍株式会社（証券コード：2874）

【新規】

対象	発行額	発行日	償還日	利率	予備評価
第1回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）（サステナビリティボンド）	100億円	2021年9月（予定）	2058年9月（予定） （ノンコール期間7年）	未定	JCR サステナビリティボンド評価 : SU 1 グリーン・ソーシャル性評価 : gs1 管理・運営・透明性評価 : m1

（担当） 菊池 理恵子・丸安 洋史

本件サステナビリティボンド評価に関する重要な説明

1. JCR サステナビリティボンド評価の前提・意義・限界

日本格付研究所（JCR）が付与し提供する JCR サステナビリティボンド評価は、評価対象であるサステナビリティボンドの発行により調達される資金が JCR の定義するグリーンプロジェクトおよびソーシャルプロジェクトに充当される程度ならびに当該サステナビリティボンドの資金使途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度に関する、JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、当該サステナビリティボンドで調達される資金の充当ならびに資金使途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度を完全に表示しているものではありません。

JCR サステナビリティボンド評価は、サステナビリティボンドの発行計画時点または発行時点における資金の充当等の計画または状況の評価するものであり、将来における資金の充当等の状況を保証するものではありません。また、JCR サステナビリティボンド評価は、サステナビリティボンドが環境、社会的課題に及ぼす効果を証明するものではなく、環境、社会的課題に及ぼす効果について責任を負うものではありません。サステナビリティボンドの発行により調達される資金が環境、社会的課題に及ぼす効果について、JCR は発行体または発行体の依頼する第三者によって定量的・定性的に測定され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使用した手法

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

3. 信用格付業にかかる行為との関係

JCR サステナビリティボンド評価を付与し提供する行為は、JCR が関連業務として行うものであり、信用格付業にかかる行為とは異なります。

4. 信用格付との関係

本件評価は信用格付とは異なり、また、あらかじめ定められた信用格付を提供し、または閲覧に供することを約束するものではありません。

5. JCR サステナビリティボンド評価上の第三者性

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

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であることを問わず、当該情報の正確性、結果的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかなるものも、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。JCR サステナビリティボンド評価は、評価の対象であるサステナビリティボンド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、JCR サステナビリティボンド評価は JCR の現時点での総合的な意見の表明であって、事実の表明ではなく、リスクの判断や個別の債券、コマーシャル・ペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCR サステナビリティボンド評価は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。JCR サステナビリティボンド評価のデータを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR サステナビリティボンド評価のデータを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

■用語解説

JCR サステナビリティボンド評価：サステナビリティボンドの発行により調達される資金が JCR の定義するグリーンプロジェクトまたはソーシャルプロジェクトに充当される程度ならびに当該サステナビリティボンドの資金使途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度を評価したものです。評価は5段階で、上位のものから順に、SU 1、SU 2、SU 3、SU 4、SU 5 の評価記号を用いて表示されます。

■サステナブルファイナンスの外部評価者としての登録状況等

- ・ 環境省 グリーンボンド外部レビュー者登録
- ・ ICMA (国際資本市場協会) に外部評価者としてオブザーバー登録
- ・ UNEP FI ポジティブインパクト金融原則 作業部会メンバー
- ・ Climate Bonds Initiative Approved Verifier (気候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 (<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