



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・リンク・ファイナンス・フレームワークに対する
第三者意見を公表します。

株式会社明電舎

サステナビリティ・リンク・ファイナンス・ フレームワーク

新規

<サステナビリティ・リンク・ボンド原則等への適合性確認結果>

本フレームワークはサステナビリティ・リンク・ボンド原則等に適合する。

発行体／借入人	株式会社明電舎（証券コード：6508）
評価対象	株式会社明電舎 サステナビリティ・リンク・ファイナンス・フレームワーク

要約

本第三者意見は、株式会社明電舎が策定するサステナビリティ・リンク・ファイナンス・フレームワーク（本フレームワーク）に対して、「サステナビリティ・リンク・ボンド原則」¹、「サステナビリティ・リンク・ローン原則」²、「サステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン」³及び「サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン」⁴（総称して「SLBP 等」）への適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、SLBP 等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、明電舎のサステナビリティ戦略、本フレームワークで定められたキー・パフォーマンス・インディケーター（KPI）、サステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPT）、特性、レポートング、検証について確認を行った。

(1) 明電舎のサステナビリティ戦略について

明電舎では、2021年に「中期経営計画2024」を策定し、事業拡大と利益率の向上を両立させる「質の高い」成長の実現を掲げた。また、サステナビリティやESGを経営の軸に据え、持続的成長の実

¹ International Capital Market Association (ICMA) "Sustainability-Linked Bond Principles 2024" (<https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-linked-bond-principles-slbp/>)

² Asia Pacific Loan Market Association (APLMA), Loan Market Association (LMA), Loan Syndications and Trading Association (LSTA). "Sustainability-Linked Loan Principles 2025" (<https://www.lsta.org/content/sustainability-linked-loan-principles-sllp/>)

³ 環境省 サステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン 2024年版 (<https://www.env.go.jp/content/000062348.pdf>)

⁴ 環境省 サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン 2024年版 (<https://www.env.go.jp/content/000062348.pdf>)

現に向けた経営基盤の構築に取り組むことを表明した。これらを踏まえて 2030 年ビジョンとして「サステナビリティ・パートナー」を掲げて 2030 年ビジョンの実現のために、2022 年に 6 つのマテリアリティ（重要課題）を特定している。

明電舎は 2025 年 5 月に中期経営計画を刷新し、「中期経営計画 2027」を公表した。「中期経営計画 2027」における前中期経営計画の振り返りの中では、その期間中において連結売上高 3,000 億円を達成し、引き続き受注増への対応や EV 等の成長事業の収益性向上、環境・デジタル等市場ニーズの変化が事業の成長における課題として挙げられた。

その一方で、サステナビリティにおいては、増加した売上高に対応するために、明電グループとして従業員の働く環境の改善や評価報酬制度が課題として挙げられているほか、環境面においても明電舎の環境計画である第二次明電環境ビジョンを達成したことを受けて、1.5°Cシナリオに整合したより高い目標の設定や目標達成に向けた取り組みについても課題として挙げられている。

これらを踏まえて、「中期経営計画 2027」の策定時にマテリアリティを「デジタル化の視点」を加えて見直し、「未来へ挑む人財・企業文化づくり」、「価値提供のアップグレード」、「人とデジタルの調和」を新たに重要課題として追加して再構成している。明電舎では中期経営計画 2027 において財務指標及び非財務指標を設定し、それらの達成に向けて取り組みを進めている。

(2) 明電舎の KPI・SPTs の設定について

明電舎は、本フレームワークで以下の KPI 及び SPT を設定している。

KPI 1 : GHG 排出量の Scope1,2 における削減率 (2019 年度比)
SPT 1 : 2030 年度に Scope1,2 における GHG 排出量を 50.0%削減 (2019 年度比)
※上記に加え、2025 年度~2029 年度の各年度目標も設定 (2026 年度、2028 年度、2029 年度の数值は本フレームワーク限り)
KPI 2 : eNPS
SPT 2 : eNPS 2027 年度 -65.0%
KPI3 : 女性役員人数 (プロパー)
SPT3 : 2030 年度 3 名以上 (うち執行役員 1 名以上)
KPI4 : 管理職に占める女性労働者の割合
SPT4 : 2030 年度 12%

なお、本フレームワークにおいては、KPI1 については、サステナビリティ・リンク・ボンド、サステナビリティ・リンク・ローンにおいて必ず設定が行われる。

本フレームワークにおいて、明電舎は、GHG 排出削減率 (Scope1、Scope2)、eNPS (従業員ロイヤリティ)、プロパーの女性役員の数、女性管理職の比率という 4 つを KPI としている。これら 4 つの KPI のうち、KPI1 から KPI3 は中期経営計画 2027 における非財務目標として設定された取り組

みであり、KPI3 及び KPI4 は女性活躍推進法に基づく行動計画に記載された内容である。

明電舎では、特定されたマテリアリティや中期経営計画 2027、女性活躍推進法に基づく行動計画にて示された取り組みを進めることによって明電舎の環境に対する取り組みや、売上高増を踏まえた業務環境への対応、また多様性を重視することによる持続可能な成長の達成を目指しており、JCR では、上記 4 つの指標は有意義であると評価している。

また、上記 4 つの KPI において定められた SPT は、自社の過去のトラックレコードを上回り、Business As Usual では達成が困難な内容であるとともに、同業他社や国全体の指標との比較においても一定程度の野心度を有するものと評価している。

(3) ファイナンス条件と期中のモニタリング体制について

JCR は、本フレームワークにおいて、債券及び借入金にかかる SPT を達成した場合の財務的特性について、SPT の達成を確認するポイントが設けられ、SPT の進捗状況と本フレームワークの下での債券及び借入金の経済条件等が連動されていることを確認した。なお、SPT2 から SPT4 で設定された経済条件の合計は、SPT1 で設定された経済条件を超えないことを確認している。

また、明電舎が策定した本フレームワークでは、KPI として定めた 4 つの項目について、償還または弁済されるまでの期間、明電舎ウェブサイトまたは公表資料にて年次で開示を行う。ただし、ローンの場合は貸し手（シンジケーション形式の場合はエージェントを通じて）に対してのみ報告する可能性がある。KPI として定めた 4 つの項目については、独立した第三者より KPI の数値について検証を受ける予定である。

なお、本フレームワークに基づいて組成したサステナビリティ・リンク・ファイナンスの償還/返済までに SPT にかかる重大な変更が発生した場合には、JCR がレビューを行い、引き続き SLBP 等への準拠状況と当初想定していた有意義性や野心度が維持されるか否かを確認する。

以上より、JCR は、本フレームワークが SLBP 等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

本第三者意見は、明電舎が策定するサステナビリティ・リンク・ファイナンス・フレームワーク（本フレームワーク）に対して、「サステナビリティ・リンク・ボンド原則」、「サステナビリティ・リンク・ローン原則」、「サステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン」及び「サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン」（総称して「SLBP等」）への適合性を確認したものである。SLBP等は、KPIの選定、SPTの測定、債券／借入金の特性、レポーティング、検証という5つの核となる要素で構成されている。本第三者意見の目的は、SLBP等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、本フレームワークのSLBP等への適合性を確認することである。

II. 第三者意見の概要

本第三者意見は、明電舎が2025年8月に策定した本フレームワークに対する意見表明であり、以下の項目で構成されている。

1. 明電舎のサステナビリティ戦略
2. KPIの選定
3. SPTの測定
4. 債券／借入金の特性
5. レポーティング・検証
6. SLBP等への適合性に係る結論

III. SLBP 等への適合性について

1. 明電舎のサステナビリティ戦略

(1) 【企業の概要（沿革、事業内容・事業規模・セグメント概況）】

明電舎は、1897年に創業した電気機械メーカーである。本社は東京都品川区に置き、従業員数9,886名（連結、2025年3月末現在）、明電舎関連企業全体を指す明電グループは、明電舎及び国内子会社23社、国内関連会社2社、海外子会社21社、海外関連会社1社の合計48社で構成されている。

明電舎は、創業時には電気機械製品の国産化に注力し、産業用モータの普及に貢献した。戦前から高度成長期にかけては、発電、変電・配電に係る重電製品の製造・販売に加えて、自動車試験装置や電子機器製品、保守サービス等へと業容を拡大した。海外では、1960年代より、東南アジアや中近東をはじめとする新興国において、現地電力会社・鉄道・一般産業向けの変電配電製品の製造・販売に注力してきた。近年は、電気自動車（EV・PHEV）駆動用モータ・インバータ、太陽光・水力発電など再生可能エネルギーに係る製品・システム等の環境配慮型製品の拡大、海外事業の更なる成長、及び半導体関連等の新たな成長領域の立上げに注力している。当社グループは、「より豊かな未来をひらく」というグループ企業理念のもと、国内・海外の社会インフラの更なる発展に向けて事業活動を展開している。

2025年3月期の連結売上高は前期比+4.5%増加の3,011億円、連結純利益は前期比+65.0%増加の184億円、受注高は前期比+16.5%増の3,835億円である。2025年3月期の海外売上高比率は29.0%である。

明電舎のビジネスは電気を作り、送るための重電機器、システムを電力会社に提供する電力インフラ事業セグメント（連結売上高比率：28.4%）、電力の需要家に重電機器やシステムを提供する社会システム事業セグメント（連結売上高比率：30.1%）、半導体分野、一般産業分野及びEV向けコンポーネント製品や自動車産業向け研究開発用システムを提供する産業電子モビリティ事業セグメント（連結売上高比率：23.4%）、電気設備の保守・点検・維持管理等を行うフィールドエンジニアリング事業セグメント（連結売上高比率：15.8%）、ThinkPark Towerをはじめとする保有不動産の賃貸事業を行う不動産事業セグメント（連結売上高比率：1.1%）、その他、の6事業にわたる。明電グループでは上記製品の企画・開発から製造、販売、サービス等の事業活動を幅広く展開している。

(2) 【企業理念】

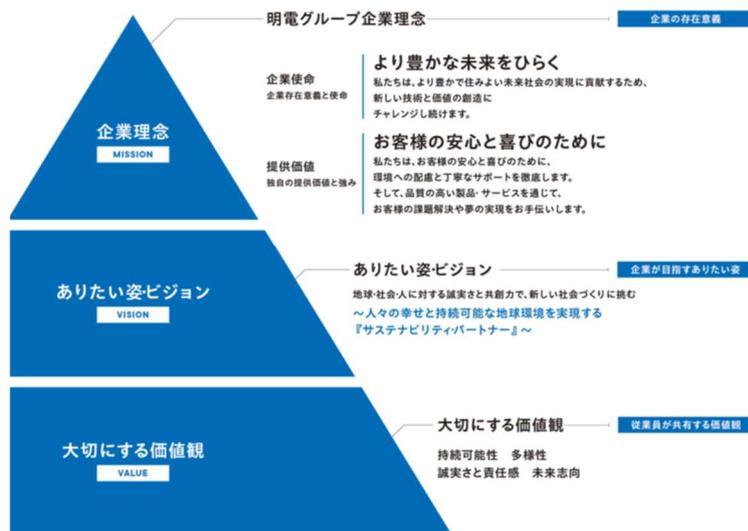
前述の通り、明電グループの企業理念は、「より豊かな未来をひらく」である。

この企業理念は、創業者である重宗芳水の「電気ので世の中を豊かにする」という志を受け継いで時代とともに進化し、共有されてきた価値観であり、明電グループの事業活動の根幹をなしている。

この企業理念に基づき、明電グループは社会とともに成長し、また社会に必要とされる企業を目指して、新技術や価値の創造に取り組んでいる。

また、「ありたい姿・ビジョン」において、「～人々の幸せと持続可能な地球環境を実現する『サステナビリティ・パートナー』～」を掲げ、人を大切にし、技術の進歩によってサステナブルな社会を築くことを明示している。

明電グループ企業理念



図表 1：明電グループの企業理念⁵

(3) 【マテリアリティ／中期経営計画／目標】

明電舎では、2021年に「中期経営計画 2024」を策定し、事業拡大と利益率の向上を両立させる「質の高い」成長の実現を掲げた。また、サステナビリティや ESG を経営の軸に据え、持続的成長の実現に向けた経営基盤の構築に取り組むことを表明した。これらを踏まえて 2030 年ビジョンとして「サステナビリティ・パートナー」を掲げて 2030 年ビジョンの実現のために、2022 年に 6 つのマテリアリティ（重要課題）を特定している。

また、明電舎は 2025 年 5 月に中期経営計画を刷新し、「中期経営計画 2027」を公表した。「中期経営計画 2027」における前中期経営計画の振り返りの中では、その期間中において連結売上高 3,000 億円を達成し、引き続き受注増への対応や EV 等の成長事業の収益性向上、環境・デジタル等市場ニーズの変化が事業の成長における課題として挙げられた。

その一方で、サステナビリティにおいては、増加した売上高に対応するために、明電グループとして従業員の働く環境の改善や評価報酬制度が課題として挙げられているほか、環境面においても明電舎の環境計画である第二次明電環境ビジョンを達成したことを受けて、1.5°Cシナリオに整合したより高い目標の設定や目標達成に向けた取り組みについても課題として挙げられている。

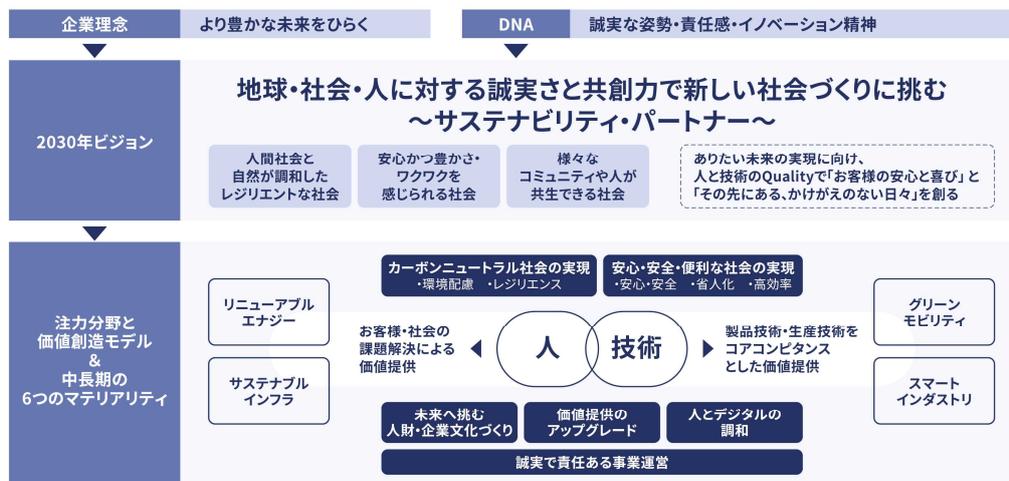
⁵ 明電舎レポート 2024

https://meidensha.disclosure.site/pdf/meidensha_report2024_CC2021_HP_0206.pdf

	主な成果	主な課題
基本方針 1 質の高い成長の実現	4か年連続での受注増加 電力インフラを中心に海外事業の受注が拡大 営業利益200億円の大台突破 真空インタラフタなどの高付加価値製品の増収等が貢献	生産能力増強、生産性の更なる向上 更なる受注の獲得に向けた設備投資・業務効率化 成長事業の収益性向上 EV事業等で市況も踏まえた事業運用 変化する市場ニーズへの対応 環境性能・デジタル融合・発注形態変化への対応
基本方針 2 サステナビリティ経営の推進	第二次明電環境ビジョンの達成 国内における再エネ調達比率の向上と省エネ・電化の進展 時代に沿った人財活用の取組み進展 人財育成制度アップデート、MYビジョン取組み等の展開	1.5°Cシナリオへの整合と更なる取組み 脱SF6・再エネ導入加速、LCAの更なる改善 従業員エンゲージメントの向上 現場が忙しくなる中での職場環境改善・評価報酬制度
基本方針 3 両利きの経営推進	新規事業に対する意識・風土醸成 MASTプロジェクト、MEIANチャレンジ等の展開	新規事業テーマの収益化 半導体プロセス、モーター遠隔監視 等

図表 2：中期経営計画 2024 の振り返り⁶

これらを踏まえて、「中期経営計画 2027」の策定時、マテリアリティに「デジタル化の視点」を加えて見直し、「未来へ挑む人財・企業文化づくり」、「価値提供のアップグレード」、「人とデジタルの調和」を新たに重要課題として追加して再構成している。この見直しに際しては、「生成 AI を始めとしたデジタル技術の実装加速」、「働き方、従業員と組織の関係性変化」といった企業を取り巻く環境や提供すべき価値のあり方が今後大きく、また多様に変化する可能性があることを踏まえて、開発段階からデジタル技術を用いるなどの積極的な新技術の活用と、前述した売上高を維持・増加させるために必要な、従業員の働く環境の整備の必要性を認識して重要課題の再特定を行ったことを確認している。



図表 3：中期経営計画 2027 の概要⁷

これらを踏まえて、明電舎では中期経営計画 2027 において財務指標及び非財務指標を設定し、それらの達成に向けて取り組みを進めている。

この財務及び非財務目標は連動しており、一例として GHG 排出量の Scope1、2 の目標は、受注増加に伴う GHG 排出量増加も織り込みつつ、削減計画を立てている。また Scope3 についても、Scope3

⁶ 明電舎 中期経営計画 2027 https://www.meidensha.co.jp/corporate/corp_04/pdf/corp04_01_4.pdf

⁷ 明電舎 中期経営計画 2027 https://www.meidensha.co.jp/corporate/corp_04/pdf/corp04_01_4.pdf

排出が多い事業の売上高の割合が減少することに加えて、売上高当たりの GHG 原単位を削減することで目標達成に向けて取り組む予定である。

人的資本においても、受注増による従業員への負荷増加により現場の eNPS が低下すると見込まれる部分も加味しつつ、前述の社内における DX や生産能力増強・生産性向上といった取り組みなども進め、eNPS の改善に取り組んでいくことを確認している。

		2024年度実績	2025年度予想	2027年度計画
財務	受注高	3,835億円	3,400億円	3,800億円
	売上高	3,011億円	3,350億円	3,700億円
	営業利益	215億円	200億円	250億円
	ROE	13.9%	—	10.0%
	ROIC	8.2%	—	8.0%
	ネットD/Eレシオ	0.10倍	—	0.20~0.30倍
	設備投資	119億円	3か年累計700億円(うち成長・DX投資350億円)	
	研究開発費	112億円	3か年累計430億円	
非財務	Scope1+2	△18%	△30%	△40%
	Scope3	△16% (カテゴリ11)	△20% (全カテゴリ)	
	eNPS*	-69.0%	-65.0%	
	女性役員クラス	1名	3名以上 (2030年度)	
	外国人現法社長	2名	5名以上 (2030年度)	

※1.計画為替レート:140円/USD 2.ROIC=税引後営業利益/(有利子負債+自己資本) 3.Scope1,2,3:2019年度実績比
4.eNPS:従業員向けeNPS(ネット・プロモーター・スコア)。eNPSは、ペイン・アンド・カンパニー・フレッド・ワイクヘルド、サト・トリックス・システムの登録商標です。eNPSの単位を%とし、記載しています。また、eNPSの対象は、明電舎及び国内関係会社です。

図表 4：中期経営計画 2027 の財務・非財務目標⁸

また、明電舎では、2019年にTCFD提言に賛同し、2020年からTCFDのフレームワークに沿った気候変動により自社が影響を受けるリスク・機会の特定を行っている。この中では、気候変動が1.5度未満に収まるシナリオから4度上昇するシナリオまで2つのシナリオについて、リスク及び機会の検討を行っている。

(4) 【ガバナンス・サステナビリティ推進体制】

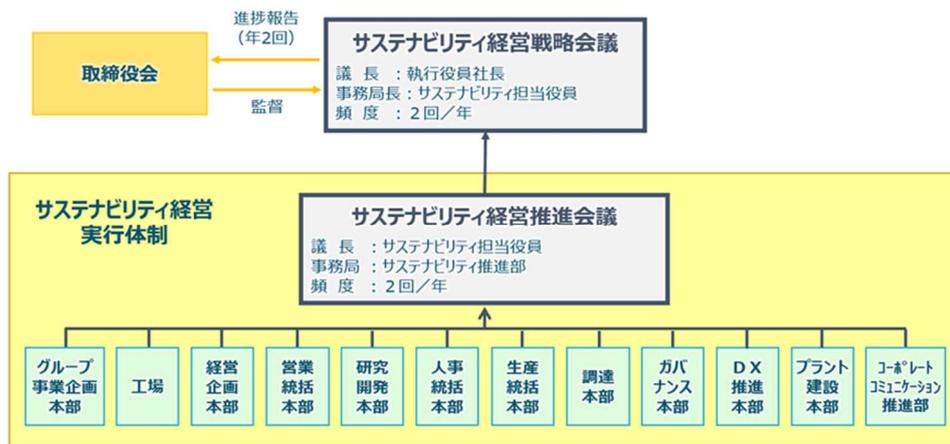
明電舎では、サステナビリティの観点から企業価値を向上させるため、サステナビリティ推進体制を強化している。

2022年度から、経営判断を行う場と進捗把握を行う場を切り離す目的で、サステナビリティ経営戦略会議とサステナビリティ経営推進会議の二層構造に体制を見直している。サステナビリティ経営推進会議は、サステナビリティ担当役員を議長、サステナビリティ推進部を事務局とし、明電グループの各事業グループ（工場含む）及びスタッフ部門の本部長、部長クラスで構成される会議である。各部におけるサステナビリティに関する取り組みの計画策定及びその進捗管理を担っている。

また、サステナビリティ経営戦略会議は、議長が社長、出席者は常務会メンバーで構成される会議である。2024年度は2回行われ、第三次明電環境ビジョン、中期経営計画2027等の審議が行われており、サステナビリティ経営推進会議の上部機関として、よりグループ全体に関する取り組みを討議

⁸ 明電舎 中期経営計画 2027 https://www.meidensha.co.jp/corporate/corp_04/pdf/corp04_01_4.pdf

している。サステナビリティ経営戦略会議、サステナビリティ経営推進会議はいずれも審議体であり、これらの会議体で討議された内容が、取締役会において報告され決定が行われている。



図表 5：明電グループのサステナビリティ経営推進体制⁹

また、明電グループの全社的なリスク管理は、リスクマネジメント委員会にて行われている。サステナビリティ全体に関するリスク管理については、サステナビリティ推進部が中心となり関連部門と共にリスクの抽出を行っており、その内容については全社リスクの中に織り込まれてマネジメントが行われている。

⁹ 明電舎サステナビリティ・リンク・ファイナンス・フレームワーク

2. KPIの選定

(1) 評価の観点

本項では、本フレームワークで定める KPI に係る有意義性について確認を行う。具体的には、発行体／借入人のビジネス全体にとって関連性がある中核的で重要なものであること、発行体／借入人の現在や将来の事業運営にとって高い戦略的意義を有すること、一貫した方法論に基づく測定又は定量化が可能であること等について確認を行う。

(2) KPIの選定の概要と JCR による評価

▶▶▶ 評価結果

本フレームワークのKPIは、SLBP等で示されている具備すべき条件の全てを満たしている。

明電舎は、本フレームワークで以下の KPI を設定している。

KPI 1	GHG 排出量の Scope1,2 における削減率（2019 年度比）
KPI 2	eNPS ¹⁰
KPI 3	女性役員人数（プロパー）
KPI 4	管理職に占める女性労働者の割合

なお、本フレームワークにおいては、KPI1 については、サステナビリティ・リンク・ボンド、サステナビリティ・リンク・ローンにおいて必ず設定を行う。

【KPIの有意義性】

KPI 1 GHG 排出量の Scope1、Scope2 について

明電舎は、電気機械メーカーであり、電気機器業に属している。2023 年度の日本における産業部門の GHG 排出量は約 3 億 4,000 万トンであり、部門別 GHG 排出量で最大の排出源である。また、その中で明電舎が属する機械製造業は 11%（3,630 万トン）を占めている。

国が決定する目標（NDC）である 2030 年、2035 年及び 2040 年の GHG 排出量削減目標や 2050 年カーボンニュートラルの達成には、最大排出源である産業部門における GHG 排出削減が不可欠である。

¹⁰ eNPS：従業員向け NPS®（ネット・プロモーター・スコア）。NPS®は、ベイン・アンド・カンパニー、フレッド・ライクヘルド、サトメトリックス・システムズの登録商標。eNPS の単位を%として記載。

明電グループは、2030年ビジョンとして掲げる「人間社会と自然が調和したレジリエントな社会」の実現に向け、企業理念「より豊かな未来をひらく」のもと、「人」と「技術」を中核とした価値創造を推進している。

中期経営計画 2027 では、「インフラ更新や半導体需要の増加」、「環境対応・省力化・高度化」、「拡大する海外市場」、「商流変化・デジタル社会」といった経営環境の変化を踏まえて、「カーボンニュートラル社会の実現」をマテリアリティの最重要テーマの一つとして位置づけ、経営基盤の柱として「グリーン戦略の深化」を掲げた。これらを踏まえて、明電グループは「第三次明電環境ビジョン」を策定しており、これは GHG 排出削減目標を気候変動における 1.5°Cシナリオに整合させるべく設定しており、2025年3月に SBT 認定を取得している。

この計画では、Scope1、Scope2 において 2030 年度までに 2019 年度比で 50%削減、2040 年までに Scope2 の GHG 排出量をゼロとし、2050 年に Scope1、Scope2 のカーボンニュートラルを達成する目標を設定した。Scope3 についても、2°Cを十分下回る目標水準として、全カテゴリーにおいて 2030 年度までに 2019 年度比で 30%削減する目標を設定している。

明電舎の Scope 別のデータが開示されている最新年度の 2023 年度の GHG 排出量は、Scope1、Scope2 が 47,519t-CO₂、Scope3 が 7,301,094t-CO₂ と Scope3 が大部分を占めており、なかでもカテゴリー11（販売した製品の使用）が Scope3 の排出量の約 80.6%を占めている。ただし、明電舎のサプライチェーンの下流に位置する製品の GHG 排出削減を明電舎自身がコントロールすることが困難であるため、KPI として自社の使用するエネルギーによって排出される GHG 排出量の削減を目指すことは、明電舎の設定する KPI として適切であると JCR では判断している。

KPI 2 eNPS について

eNPS とは、Employee Net Promoter Score の略称である。これは、自社を親しい友人や家族などにどの程度推奨できるか、を 0 から 10 の 11 段階で回答してもらい、スコアごとに「推奨者 (9、10)」、「中立者 (7、8)」、「批判者 (0~6)」に分類し、推奨者の割合から批判者の割合を引いた値が eNPS のスコアとなる。

同様の指標として Net Promoter Score(NPS)が存在する。NPS はペイン・アンド・カンパニーのフェローであったフレッド・ライクヘルドが開発したものであり、商品や企業を親しい友人や家族などにどの程度推奨できるか、というものである。この NPS は 2000 年代ごろから顧客の企業や商品に対するロイヤルティを示すものとして広く使用されていたが、これを、従業員の自社へのロイヤルティを対象としたものが eNPS である。

NPS、eNPS とともに、0 から 10 の 11 段階で評価することから、各階層に均等に割り振られたとしても大きな負の値となる。特に日本では評価が 5 を中心とする中央に集まりやすく、その場合は「批判者」に分類されてしまうため、数値が大きな負の値を取りやすい傾向がある。

(例:対象人数 110 名の調査において、0 から 10 まで均等に人数が割り振られた場合、「推奨者(9、10)」20名、「中立者 (7、8)」20名、「批判者 (0~6)」70名、スコアは $20 - 70 = -50$ となる。)

近年、eNPS を日本企業でも採用する企業が増加しており、eNPS の結果が良好な企業では、サービスや製品の品質向上を通じて顧客ロイヤルティである NPS に好影響をもたらし、自社のビジネス

にも良い影響をもたらすといった仮説が立てられている¹¹。また、一般的に、批判者と比較して中立者や推奨者ほど継続的にその会社に勤務し続けたい意向が見られ、批判者を減らすことがeNPSのスコアを改善することに加えて、人材の定着を促す効果もみられる¹²。

現在、明電舎では、従業員などの人的資本を価値創造の源泉として捉え、その強化に取り組んでいる。明電舎の2025年3月期の連結売上高は3,011億円と3,000億円を超え、毎年売上高を伸ばしている。その一方、明電舎では、上記売上高の増加に伴う業務負荷の増加に加え、価値観・働き方の多様化により、個人のモチベーションを引き出しにくくなってきていることを課題と捉えており、持続可能な成長を目指す上で、従業員の声を可視化し、組織運営に反映していくことが必要であると考えている。

この考えのもと、明電舎はeNPSを2022年から本格的に採用し、従業員の働きがいや組織への共感・貢献意欲を定量的に把握する指標として使用している。明電舎では、eNPSを継続的にモニタリングすることで、従業員と会社の信頼関係や心理的安全性の状況を把握し、組織の課題抽出及び改善サイクルを回すことが、企業価値の持続的な向上につながるととらえており、中期経営計画2024においてeNPSの目標を設定し、今次の中期経営計画2027においても目標を設定している。

したがって明電舎がKPIとして設定したeNPSの指標は、中期経営計画2024の振り返り課題として挙げられた従業員エンゲージメントの向上やビジネスの成長とも密接につながっており、有意義性を有しているとJCRでは評価している。

KPI 3 女性役員人数（プロパー）

KPI3は、明電舎のプロパーからの女性役員の数である。

日本政府の「女性活躍・男女共同参画の重点方針2023（女性版骨太の方針2023）」において、東証プライム市場上場企業を対象として、「2030年までに、女性役員を30%以上とすることを目指す」、「2025年を目途に、女性役員を1名以上選任するように努める」などの目標を掲げ、2023年10月に株式会社東京証券取引所の有価証券上場規程において上場制度が整備された。また、「第5次男女共同参画基本計画」における2025年までの成果目標として、「東証プライム市場上場企業役員に占める女性の割合」を19%とすることなどが決定されるなど、女性の活躍推進は、多様な視点によってイノベーションを促進し、経済や社会に活力をもたらすものであり、持続的成長にも資するものとしてとらえられている。

明電舎は中期経営計画2027における「人的資本の強化」の項目において、「多様な人材が集まることで成長を実現する」ことを掲げており、人的資本における多様性の確保が企業の持続的成長に資する重要な経営課題であるとしてとらえている。また、一般的に経営陣は管理職と比較して経営・事業への影響が大きく、経営層における多様性の確保はインパクトが大きい。上記から、女性活躍推進法に基

¹¹ docomo business eNPS 業界別分析レポート

<https://www.nttcoms.com/service/nps/report/employee-engagement-specialreport/>

¹² docomo business eNPS 業界別分析レポート

<https://www.nttcoms.com/service/nps/report/employee-engagement-specialreport/>

づく行動計画の一環として、女性役員（プロパー）の人数目標を定め、2030 年度を達成年度として取り組みを進めている。

明電舎の 2024 年度における役員は男性 33 名、女性 3 名（うちプロパー1 名）である。持続的な成長を続けるために、多様性の確保が必要と感じている明電舎において、プロパーの女性役員人数を KPI として設定することは有意義であると評価している。

KPI 4 管理職に占める女性労働者の割合

KPI4 は、明電舎の管理職に占める女性労働者の割合である。

前記の通り、女性の活躍推進はイノベーションの促進や持続的成長にとって重要なものと「女性版骨太の方針 2023」において位置づけられた。経営層だけでなくあらゆる分野における意思決定層において女性参画の拡大は不可欠となってきている。

明電舎においては、これまでの人材構成やキャリア形成の前提が男性中心であったことから、2024 年度における女性管理職割合は 5.4%と、女性の管理職登用が限定的であるという構造的な課題を抱えている。明電舎では、その理由として、女性管理職におけるロールモデル不足や、男性中心の管理職登用による無意識のバイアスなどがあげられ、女性労働者の中長期的なキャリア形成に影響を与えていると分析されている。これらを踏まえて、明電舎では、女性役員（プロパー）と同様に女性活躍推進法に基づく行動計画の一環として、女性管理職比率の目標を定め、2030 年度を達成年度として取り組みを進めている。

明電舎では、今後は管理職についても女性を積極的に登用していくことが、多様性の確保及び持続的な成長に資すると考えている。また、女性管理職の登用人数を増やすことは、KPI3 の女性役員（プロパー）候補の母数拡大につながり、明電舎の長期的な女性活躍の土台を築くうえでも、当該 KPI の設定は有意義であると JCR では評価している。

以上より、本フレームワークの KPI に係る有意義性について、JCR は確認した。

3. SPT の測定

(1) 評価の視点

本項では、本フレームワークの SPT に係る野心性について確認を行う。具体的には、選定された KPI における重要な改善を表し、Business as Usual (BAU、当該プロジェクトを実施しない場合、もしくは成り行きの場合) の軌跡を超える等の野心的なものであること、可能な場合にはベンチマークや外部参照値と比較可能であること、発行体／借入人の全体的なサステナビリティ戦略及びビジネス戦略と整合していること、ファイナンス開始時までにはあらかじめ定められた時間軸(目標年度等)に基づいて SPT が決定されること等の観点から確認を行う。

(2) SPT の測定の概要と JCR による評価

▶▶▶ 評価結果

本フレームワークの SPT は、SLBP 等で示されている具備すべき条件の全てを満たしている。

明電舎は、本フレームワークで以下の SPT を設定している。

SPT 1	2030 年度に Scope1,2 における GHG 排出量を 50.0%削減 (2019 年度比) ※上記に加え、2025 年度～2029 年度の各年度目標も設定 (2025 年度：30%、2026 年度：35%、2027 年度：40%、2028 年度：43%、2029 年度：47%) (2026 年度、2028 年度、2029 年度の数値は本フレームワーク限り)
SPT 2	eNPS を 2027 年度 -65.0%とする
SPT 3	女性役員人数 (プロパー) を 2030 年度に 3 名以上とする (うち執行役員 1 名以上)
SPT 4	管理職に占める女性労働者の割合を 2030 年度に 12%とする

i 過年度実績との比較 (BAU を超える野心的なものか)

明電舎が設定した KPI1~KPI4 の過年度実績は以下の通りである。

KPI 指標	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
Scope1,2 GHG 排出量(t-CO2)	53,473	53,234	48,986	50,089	47,519	43,799(注)
eNPS (%)	-	-	-	-68.3	-69.8	-69.0
女性役員人数 (プロパー) (人)	0	0	0	0	1	1
管理職に占める女性労働者の割合(%)	3.4	3.5	3.6	4.1	5.1	5.4

(注) 2024 年度の数値は、見込値であり、数値確定に向けて現在第三者による検証中である。

SPT1 (Scope1、2 GHG 排出量) :

Scope1、Scope2 の GHG 排出量は、基準年 (2019 年度) と比較して 2024 年度 (見込値) で 18%の削減となっている。5 年間の実績として 18%の削減であるところ、第三次明電環境ビジョンにおける目標である 2030 年度の Scope1、2 の削減目標である 50%削減を達成することは、その中間として設定された、中期経営計画 2027 の最終年度である 2027 年度の 40%削減と併せて野心的な目標であると評価できる。また、明電舎の近年の受注高は売上高と同様に高止まっており、今後数年にわたって、製品製造のための工場の増産が予想される。これは GHG 排出量削減の難易度を高めており、設定された目標達成への野心度の高さとして評価できる。

SPT2 (eNPS) :

明電舎の eNPS の過去数年の実績は-69.0%近辺である。本格実施された 2022 年からの実績はほぼ横ばいとなっている。これは近年の受注高やそれに連動する売上高の増加により、現場の負荷が増加したためであると明電舎では評価している。過去のトラックレコードからは、2027 年度の eNPS -65%という目標は一定程度野心度を有していると評価している。

SPT3 (女性役員人数 (プロパー)) :

女性役員人数 (プロパー) のトラックレコードは、2023 年度からの 1 名のみである。有意義性の項目でも記載した通り、明電舎では女性の管理職比率は 2024 年時点で 5.4%にとどまっており、この人材プールの中から女性役員を今後 5 年間で 2 名輩出することは従来からのトラックレコードと比較しても一定程度野心度を有していると評価している。

なお、本 SPT の達成に関しては、外形的に目標達成のためだけの運用が可能ではないかという見方も存在する。JCR では、能力を満たさない人材の経営層への登用は、男女限らず明電舎の持続的な成長を危うくするものであり、本 SPT や中期経営計画 2027 の目標達成のためだけにそれらを行うことは、リターンに対するリスクが大きいため、本 KPI の達成に向けた運用は一定程度合理的に行われるものと評価している。併せて、明電舎において人事評価やガバナンスによって役員への登用については、能力評価に基づく客観的な基準や適切なプロセスを設けていることも確認している。

SPT4（管理職に占める女性労働者の割合）：

明電舎の管理職に占める女性労働者の割合の実績は、2024 年度で 5.4%である。前述の通り、明電舎ではこれまでの人材構成やキャリア形成の前提が男性中心であったことから、女性管理職比率は低く、人材プールとしても豊富というわけではない。女性対象のリーダーシップ研修や積極的な中途採用の実施などによって女性労働者の人数を増加させているものの、5 年間で 2.0 ポイントの上昇にとどまっている管理職に占める女性労働者の比率を 2030 年度に 12%まで引き上げる目標は一朝一夕にできるものではなく、当該 KPI に対する SPT は野心度を有していると評価している。

ii ベンチマーク（科学的根拠・外部参照値など）との比較

【科学的根拠との比較】

KPI1（Scope1、2 GHG 排出量）：

明電舎の KPI1（Scope1、Scope2）の目標水準は 2030 年度に 2019 年比で GHG 排出量 50%削減である。この削減目標は、Science Based Target(SBT)において認定される気候変動を 1.5°C未満に抑える水準である 4.2%/年を上回っており、野心的であるといえる。なお、明電舎は 2025 年 3 月に SBT 認証を取得している。

【同業他社との比較】

SPT1（Scope1、2 GHG 排出量）：

明電舎の KPI1（Scope1、Scope2）の目標水準は 2030 年度に 2019 年比で GHG 排出量 50%削減である。この水準は明電舎の同業他社と比較するとやや劣後している。しかし、この目標は明電舎が加盟している「電機・電子温暖化対策連絡会」にて制定された 2030 年度に 2013 年度比 46%削減（Well Below 2°C水準）を上回っている。

上記を踏まえて、本 SPT1 は野心的であるといえる。

SPT2（eNPS）：

明電舎の SPT2 の目標水準は、2027 年に eNPS で-65%である。この目標値は、2024 年の製造業全体の eNPS の数値と比較するとやや劣後している（製造業全体：-62.4%）。ただ、この製造業は明電舎が属する電気機器産業以外の業界が含まれている数字であることや、電気機器業界に属する同業他社の数値は公表されていないことに注意する必要がある。

上記 SPT 自体は製造業全体の平均と比較するとやや劣後している。明電舎では売上高の増加によって製造等の現場の負荷が高まったことが eNPS の改善の停滞につながったと考えており、2025 年度から本格的に eNPS の改善を目指す「E-プロジェクト」を開始している。意識調査を通じて、数値の改善に必要な項目を抽出する取り組みを進めることを目指している。また、中期経営計画 2027 終了時における目標（-65.0%）だけではなく、2028 年以降についても eNPS についての取り組みを継続して進めていく意向を確認している。

なお、eNPS の向上には、明電舎の企業風土や文化の変革を伴う取り組みが不可欠であり、対策の効果が数値に反映されるまでには一定の時間を要する。職場の風土変革といった施策が、組織全体に浸透し成果として表れるには中長期的な視点が不可欠となるため、1 年ごとの目標ではなく、中期経営計画の最終年度である 2027 年度を一旦の成果確認のタイミングとして設定している。なお、今後の状況を踏まえて、eNPS の目標

を上方修正することも検討することを確認している。

したがって、本 SPT は、目標値は製造業全体比ではやや劣後しているものの、現在のスコアからの改善幅や明電舎にとって意識的に改善を行うべき課題としてとらえられていることから、一定程度野心度を有すると考えられる。

SPT3（女性役員人数（プロパー））：

明電舎の SPT3 の目標水準は、2030 年時点で 3 名以上である。

これは、現在の同業他社の女性役員の数値と比較すると中位程度に位置する。また、同業他社の将来の目標値は、日本政府の目標である 2030 年度に 30% と同一の目標を有しているものもあるが、プロパーに限定し、さらにそれを複数名輩出すると記載しているのは明電舎のみである。

役員をプロパーから輩出するためには、前述のように女性役員候補となる人材のプールを確保する必要があるが、明電舎では、後述する女性管理職比率の目標設定とともに、自社の持続的成長のための多様な視点の確保のために女性のためのリーダーシップ講座等を通じた人材育成を行っており、当該 SPT の目標は野心度を有すると評価している。

SPT4（管理職に占める女性労働者の割合）：

明電舎の SPT4 の目標水準は、2030 年時点で 12% である。

これは、現在の同業他社の女性管理職比率の目標値と比較するとやや高い水準にある。

また、電気機器業における女性管理職比率の業界平均は 4.8% であり、業界全体として段階的な改善を目指している状況である。明電舎の属している電気機器業界は、業界特性から従業員のうち理科系の人材採用が多いものの、理科系に進む女性は男性と比較して少なく、結果として女性の比率が低くなっている現状がある。これらの業界特性や 2024 年度の女性管理職比率が 5.4% である状況を踏まえて、2030 年度 12% の目標は野心的な水準であると JCR では評価している。

また、日本政府の 2030 年度における女性管理職 30% 目標と比較した場合、現在の明電舎の女性労働者の割合（16.3%）や 2024 年の実績から比較すると、管理職における女性比率を 30% まで引き上げることは現実的には困難であり、長期的に女性の採用拡大と継続的なキャリア形成支援を通じて活躍推進を行っていくことを確認している。

なお、SPT3 及び SPT4 はいずれも女性活躍に関する人事政策と密接に関係している。人事政策は、毎年の目標設定より、継続的な取り組みによって中長期的に徐々に目標を達成することが適切な KPI 及び SPT であり、2030 年を SPT 判定年度とすることは一定程度合理性があると JCR では評価している。

iii SPT 達成に向けた計画・取り組み

SPT1（Scope1、2 GHG 排出量）：

明電舎では、中期経営計画 2027 において 1.5°C シナリオ水準に整合した新たな目標を第三次明電環境ビジョンとして策定し、環境ビジョンでは短期目標として中期経営計画 2027 の最終年度 2027 年度の目標を定めている（GHG40%削減）。これらは、SBTi の認証を取得している。

目標達成のために、明電舎は 2021 年 4 月からインターナルカーボンプライシング（ICP）制度を導入して設備投資計画に伴う排出量を内部炭素価格で費用換算し、投資判断材料の一つとしている。2023 年度の設備投

資から、環境省のガイドライン及び IEA の 1.5°Cシナリオの炭素価格を考慮して、15,000 円/t-CO2 へ引き上げ、これまで空調設備更新や LED 化等の推進に活用してきた。

また、Scope1、Scope2 削減の具体的な取り組みとして、発電設備の絶縁体等に使用されている SF6 ガスの排出量削減と、再生可能エネルギー由来の電力利用を行う予定である。

Scope1 の削減においては、試験工程の脱 SF6 化で漏洩を防止するとともに、ドライエア絶縁を使用した SF6 ガスフリー製品の販売を強化していく予定である。

また、再生可能エネルギー由来の電力使用を進めていくとともに、オンサイト太陽光の導入や自社風力設備の自社電源への活用を検討していることを確認している。

SPT2 (eNPS) :

前述の通り、2025 年度から本格的に eNPS の改善を目指す「E-プロジェクト」を開始している。これは意識調査を行い、人事担当、生産統括本部、事務局が結果を分析し、現場の各階層の人たちと対話する取り組みであり、「数値の奥に何かがあるのか」を対話することで探る取り組みである。

また、従業員のエンゲージメント向上や人財獲得の競争力強化のため、人事処遇制度の改定を行っている。見直しにおいては特に一般職の処遇を引き上げ、それに合わせて役職・シニア職の処遇についても見直しを実施した。これらの施策によって従業員の働きがいや成長意欲の向上が図られる制度への移行を目指している。

さらに、明電舎では従業員のエンゲージメント・やりがいの向上を目的に、「MY ビジョン」、「MY チャレンジ」の取り組みを開始している。また、オープンかつ未来志向な企業文化に変革していくために、2022 年度から、経営層と従業員の双方向で「MY ビジョン」、「MY チャレンジ」について対話をする場として「明電みらいミーティング」、2023 年度からは、「社長タウンホールミーティング」の取り組みを開始している。

「明電みらいミーティング」では、部門毎に各担当役員が自らの「MY ビジョン」を語り、部門の従業員と対話することにより、自分の思いをもって挑戦する空気の醸成を進めている。「社長タウンホールミーティング」では、社長自ら「MY ビジョン」を語り、この取り組みの必要性と、より人を大切にする経営を推進していくことを示している。

SPT3 (女性役員人数 (プロパー))、SPT4 (管理職に占める女性労働者の割合) :

明電舎では、2024 年度より、女性管理職のより一層の計画的育成のための女性リーダー育成プログラムを開始しており、参加者自身のマインドセット変革・女性ネットワークの構築を行っている。参加者からは、「自分らしいリーダー像を明文化し、実行のための具体的行動を考える機会になった」、「エンパワーメントの向上につながった」という意見があり、このような活動を通じて、組織の意思決定に関わる女性の増加を目指して取り組みを進め、女性のエンパワーメント向上を目指している。

また、毎年キャリア採用についても実施を行っており、女性の採用についても増加させることで、上記のリーダーシッププログラムとともに女性役員及び管理職候補となる人材プールを形成することを確認した。

以上より、本フレームワークの SPT に係る野心性について、JCR は確認した。

(3) JCR によるインパクト評価

JCR は、本フレームワークの SPT に係るポジティブなインパクトの増大及びネガティブなインパクトの回避・管理・低減の度合いについて、国連環境計画金融イニシアティブ（UNEP FI）が策定したポジティブ・インパクト金融原則の第 4 原則で例示されているインパクト評価基準の 5 つの観点に沿って確認した。

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

本フレームワークの SPT は、以下のとおり UNEP FI の定めるインパクト・エリア／トピックのうち、「気候の安定性」、「雇用」、「ジェンダー平等」にインパクトがもたらされる。

社会	人格と人の安全保障	紛争	現代奴隷	児童労働	
	健康および安全性	データプライバシー	自然災害		
	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	食料	エネルギー	住居
	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
	健全な経済	法の支配	市民的自由		
	インフラ	セクターの多様性	零細・中小企業の繁栄		
	経済収束				
自然環境	気候の安定性				
	生物多様性と生態系	水域	大気	土壌	
	サーキュラリティ	生物種	生息地		
		資源強度	廃棄物		

また、本フレームワークの SPT は、Scope1、Scope2 の GHG 排出削減は、明電舎のサプライチェーンのうち「使用」についてインパクトが期待される。また、eNPS、女性役員人数（プロパー）、管理職に占める女性労働者の割合については、従業員のロイヤルティの向上や多様性による持続可能な成長を中心に、明電舎の調達から廃棄に至るまでにすべての段階へのインパクトが期待される。

【調達】 ➤ 【製造】 ➤ 【流通】 ➤ 【使用】 ➤ 【廃棄】

GHG 排出削減

○

② 有効性：大きなインパクトがもたらされるか

明電舎は 1897 年に創業した国内重電メーカー及び電気機械業の大手である。明電舎のビジネスは電力インフラ事業セグメント（連結売上高比率：28.4%）、社会システム事業セグメント（連結売上高比率：30.1%）、産業電子モビリティ事業セグメント（連結売上高比率：23.4%）、フィールドエンジニアリング事業セグメント（連結売上高比率：15.8%）、不動産事業セグメント（連結売上高比率：

1.1%)、その他、の6事業にわたる。明電舎グループでは上記製品の企画・開発から製造、販売、サービス等の事業活動を幅広く展開している。

明電舎では、KPI1のScope1、Scope2のGHG排出量削減についてSBTの1.5°C目標に整合的な目標を設定しているほか、eNPSについてもその改善について中期経営計画において非財務目標の一つとして設定するなど、重点的に取り組むことを明らかにしている。

また、女性役員人数については、同業他社比で唯一プロパーを目標の対象とすることによって、自社における女性経営層の育成を行うことを明らかにしているほか、管理職に占める女性労働者の割合についても同業他社比で高い目標を掲げて、中長期視点から取り組みを進めている。

以上より、本フレームワークのSPTは、自社の取り組みのみならず、明電舎が属する電気機械業へインパクトをもたらすことが期待される。

③ 効率性：投下資本に比して大きなインパクトがもたらされるか

本フレームワークのKPIは、KPI1からKPI3が明電舎の中期経営計画2027に記載されている非財務目標に含まれており、KPI3、KPI4は女性活躍推進法に基づく行動計画に記載されている。

明電舎では、中期経営計画2027において、財務的目標とともに非財務目標を掲げている。中期経営計画2027では売上高や受注高の増加が計画されており、これらはGHG排出量の増加や業務量の増加によってeNPSの悪化につながる可能性があるが、明電舎では財務・非財務目標両者を併記することにより、すべてを明電舎の中期的経営課題としてとらえ、目標達成に向けて取り組むという意思を示している。

また、女性役員（プロパー）人数及び女性管理職比率に関するKPIは女性活躍推進法に基づいて明電舎にて策定した行動計画に記載された内容であり、明電舎として達成に向けて取り組みを進める目標である。

したがって、本フレームワークのSPTは、明電舎が達成すべき中期経営計画の目標及び女性活躍推進法に基づく行動計画として設定されているため、効率的なインパクトの発現が期待される。

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

本フレームワークのSPTに係る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

本フレームワークのSPTは、以下にリストアップした通り、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。



目標 5 : ジェンダー平等を実現しよう

ターゲット 5.5 政治、経済、公共分野でのあらゆるレベルの意思決定において、完全かつ効果的な女性の参画及び平等なリーダーシップの機会を確保する。



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全ての男性及び女性の、完全かつ生産的な雇用及び働きがいのある人間らしい仕事、並びに同一労働同一賃金を達成する。

ターゲット 8.8 移住労働者、特に女性の移住労働者や不安定な雇用状態にある労働者など、全ての労働者の権利を保護し、安全・安心な労働環境を促進する。



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及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 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、すべ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。



目標 13 : 気候変動に具体的な対策を

ターゲット 13.1 すべての国々において、気候関連災害や自然災害に対する強靱性（レジリエンス）及び適応力を強化する。

4. 債券／借入金の特性

(1) 評価の視点

本項では、本フレームワークで定められた債券及び借入金の特性について、予め設定された SPT が達成されるか否かによって、ファイナンス条件等は変化するか等を確認する。

(2) 債券／借入金の特性の概要と JCR による評価

▶▶▶ 評価結果

本フレームワークで定められた債券及び借入金の特性は、SLBP等で示されている具備すべき条件の全てを満たしている。

本フレームワークで定められた債券及び借入金の財務的・構造的特性は、SPT の達成状況により財務的特性を変動させる取り決めとなっている。具体的な変動内容は、①利率のステップアップ・ステップダウン、②寄付、③排出権の購入等である。

変動内容については、本フレームワークに基づくサステナビリティ・リンク・ボンド発行に係る法定開示書類またはサステナビリティ・リンク・ローンのローン契約書等において具体的に特定される。

また、SPT2 から SPT4 において設定された経済条件の合計は、SPT1 において設定された経済条件を超えないことを確認している。

以上より、本フレームワークで定められた債券及び借入金の特性について、各原則等で示されている具備すべき条件の全てを満たしていることを、JCR は確認した。

5. レポート・検証

(1) 評価の視点

本項では、本フレームワークで定められたレポートについて、選定された KPI の実績に係る最新情報や SPT の野心度を判断できる情報等が、年に 1 回以上開示されるか等を確認する。また、本フレームワークで定められた検証について、選定された KPI の実績に対する独立した外部検証は実施されるか、当該検証内容は開示されるか等を確認する。

(4) レポート・検証の概要と JCR による評価

▶▶▶ 評価結果

本フレームワークで定められたレポート・検証は、SLBP等で示されている具備すべき条件の全てを満たしている。

明電舎は、本フレームワークに基づき実行するサステナビリティ・リンク・ファイナンスが償還または弁済されるまでの期間、設定した KPI の SPTs に対する達成状況について、明電舎ウェブサイトまたは公表資料にて年次で開示を行う。なお、ローンの場合は貸し手（シンジケーション形式の場合はエージェントを通じて）に対してのみ報告する可能性がある。

なお、本フレームワーク策定時点で予見し得ない、本フレームワークに重要な影響を与える可能性のある状況（M&A、各国規制の変更または異常気象等）が発生し、KPI の定義や対象範囲、SPTs の設定、前提条件等を変更する必要がある場合、明電舎は適時に変更事由や再計算方法を含む変更内容を開示する予定である。

検証については、最終判定日まで独立した第三者による保証報告書の取得と明電舎ウェブサイトでの公表を行う予定である。なお、ローンの場合は貸し手（シンジケーション形式の場合はエージェントを通じて）に対してのみ報告する可能性がある。

以上より、本フレームワークで定められたレポート及び検証について、各原則等で示されている具備すべき条件の全てを満たしていることを、JCR は確認した。

6. SLBP等への適合性に係る結論

以上より、JCR は本フレームワークが SLBP 等に適合していることを確認した。

(担当) 梶原 康佑・新井 真太郎

本評価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、International Capital Market Association (ICMA) / Asia Pacific Loan Market Association (APLMA)、Loan Market Association (LMA)、Loan Syndications and Trading Association (LSTA) が策定したサステナビリティ・リンク・ボンド/ローン原則及び環境省が策定したサステナビリティ・リンク・ボンド/ローンガイドラインへの評価対象の適合性に関する、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を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・ボンド/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。設定されたサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲットの達成度について、JCR は発行体/借入人又は発行体/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. 本第三者意見を提供するうえで参照した国際的なイニシアティブ、原則等

本第三者意見を提供するうえで JCR は、ICMA/APLMA、LMA、LSTA、環境省及び国連環境計画金融イニシアティブが策定した以下の原則及びガイドを参照しています。

- ・サステナビリティ・リンク・ボンド/ローン原則
- ・サステナビリティ・リンク・ボンド/ローンガイドライン
- ・ポジティブ・インパクト金融原則

3. 信用格付業に係る行為との関係

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、信用格付業に係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、又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/借入人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、又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、結果的正確性、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、又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、評価の対象であるサステナビリティ・リンク・ファイナンス・フレームワークに係る各種のリスク（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、又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。本文書の一部又は全部を問わず、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、サステナビリティ・リンク・ファイナンス・フレームワークについて、ICMA/APLMA、LMA、LSTA によるサステナビリティ・リンク・ボンド/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 (気候債イニシアティブ 認定検閲機関)
- ・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、Climate Transition Finance 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、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