



# セカンドオピニオン

株式会社みずほ銀行

公表日：2023年6月30日

みずほサステナビリティ・リンク・ローン

ESG評価本部

PRO フレームワーク

担当アナリスト：西元 純

格付投資情報センター(R&I)は、みずほ銀行が策定した「みずほサステナビリティ・リンク・ローン PRO」フレームワークを評価対象として次の内容についてオピニオンを提供する。R&Iはみずほ銀行から取得した融資フレームワークとこれに従って組成された個別ローンに関する情報に基づき、融資フレームワークが「サステナビリティ・リンク・ローン原則 2023」(以下、SLLP)<sup>1</sup>及び「サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン(2022年版)」(以下、SLLガイドライン)<sup>2</sup>に適合して設計され適用されていることを確認した。オピニオンの構成は次の通り。

## ■オピニオンの構成

1. オピニオンの位置づけ
2. みずほサステナビリティ・リンク・ローン PRO 推進に係るサステナビリティ方針
3. SLLP 及び SLL ガイドラインに対する適合性について
  - (1)定義
  - (2)KPIの選定
  - (3)SPTsの設定
  - (4)ローンの特性
  - (5)レポーティング
  - (6)検証
4. まとめ

<sup>1</sup> Sustainability Linked Loan Principles(2021)：ローン市場協会(LMA)、ローン・シンジケーションズ・アンド・トレーディング協会(LSTA)及びアジア太平洋ローン市場協会(APLMA)の3者が策定

<sup>2</sup> 環境省が策定

## 1. オピニオンの位置づけ

みずほフィナンシャルグループ（以下、みずほFG）は環境・気候変動への取り組み強化や2019年に署名した国連環境計画・金融イニシアティブ「責任銀行原則」等を踏まえ、サステナビリティの定義や基本的考え方・推進方法を定めた「サステナビリティへの取り組みに関する基本方針」を策定し、グループ全体で戦略と一体的にサステナビリティへの取り組みを推進している。みずほ銀行はみずほFGの一員としてサステナビリティへ取り組むだけでなく、顧客におけるサステナビリティへの取り組みを支援することは重要な経営課題であると認識している。

特に、中堅・中小企業に対しては、事業構造改革・成長戦略におけるそれぞれの課題やニーズを理解すること、さらにはエンゲージメントを通じて、気候変動対策、脱炭素社会への移行、人権尊重を始めとする課題認識を醸成させ、顧客におけるサステナビリティ戦略の立案や取り組みの推進を支援していくことが必要と考えている。

みずほサステナビリティ・リンク・ローンPROは顧客のサステナビリティ経営の高度化を支援し、企業価値向上と持続可能な社会の実現を目指す融資フレームワークである。

R&IはフレームワークがSLLP及びSLLガイドラインに対する適合性について、また個別案件の適合性を確認して組成できる体制が準備されているかに関して第三者評価を提供する。

## 2. みずほサステナビリティ・リンク・ローンPRO 推進に係るサステナビリティ方針

みずほFGは2023年5月に企業理念を再定義し、企業活動における根本的な考え方としての「基本理念」、実現したい企業理念を踏まえた存在意義である「パーパス」、パーパスを実現するための価値観・行動軸として「バリュー」を設定した。企業理念の再定義と同時に、2023～2025年度を対象期間とする新たな中期経営計画の取り組みを開始している。企業理念および新中期経営計画は長期で目指す「ありたき世界」からバックキャストして策定しており、その実現のために10年後の目指す姿を踏まえ、新中期経営計画の中で注力すべき戦略を明確化している。

企業理念の下、経営の基本方針として「サステナビリティへの取り組みに関する基本方針」を定めている。その中では、長期的な視点に立ち、「マテリアリティ」に取り組むことで、環境の保全および内外の経済・産業・社会の持続的な発展・繁栄に貢献し、様々なステークホルダーの価値創造に配慮した経営とみずほ銀行をはじめとするグループの持続的かつ安定的な成長による企業価値向上の実現を目指すとしている。マテリアリティは中期経営計画や業務計画に組み込むとともに、マテリアリティに基づき、サステナビリティ目標・KPIを設置している。

### みずほFGのマテリアリティ

マテリアリティ		
ビジネス 社会性 環境性	<b>少子高齢化と健康・長寿</b> 人生100年時代の一人ひとりに応じた安心・安全・便利	グループ全体での機能発揮、社外とのオープンな連携・協働 1 人々の健康と福祉、3 気候変動対策、8 経済成長
	<b>産業発展とイノベーション</b> 産業・事業の発展を支え、グローバルに新たな価値を創造	7 エネルギー、8 経済成長、9 持続可能な消費、11 都市とコミュニティ
	<b>健全な経済成長</b> 内外環境変化に対応する金融インフラ機能の発揮を通じた経済発展への貢献	8 経済成長、12 持続可能な消費
	<b>環境・社会</b> お客さまと共に環境の保全をはじめとする社会の持続的な発展を実現	4 質の高い教育、7 エネルギー、10 気候変動対策、13 健康と福祉、14 清潔な水と衛生、15 陸域生態系
	<b>人材</b> 自律的な企業文化のもと多様な社員が活躍し、お客さま・社会と共に成長	5 性別平等、8 経済成長
	<b>ガバナンス</b> お客さま・社会に貢献するための強固な企業統治と安定的な業務運営	16 公正な取引関係、17 持続可能な消費

[出所：みずほフィナンシャルグループ Web サイト]

みずほ FG は以下の考え方に基づき、サステナビリティへの取り組みを推進している。

- ▶ 経済・産業・社会・環境に対する直接的・間接的なポジティブインパクトの拡大とネガティブインパクトの低減に努める
- ▶ 金融グループとして、ファイナンス等のサービス提供やお客さまとの対話（エンゲージメント）を通じた間接的なインパクトの大きさを特に重視し、お客様の SDGs/ESG への取り組みを多面的にサポートする
- ▶ インパクトや実現に向けた時間軸について、ステークホルダー間で意見対立がある場合、経済・産業・社会・環境の調和と長期視点に基づき取り組む

みずほ FG のサステナビリティへの取り組みの特徴の一つが「エンゲージメント」である。「エンゲージメント」を顧客と行うことで、顧客のニーズや課題の理解の深化を図り、伴走することで顧客の課題解決を進め持続可能性の向上へつなげる。この考え方はサステナビリティ・リンク・ローンとの親和性が高い。サステナビリティ・リンク・ローンは、借り手がサステナビリティに係る目標を設定し、これの達成がインセンティブとなるようファイナンススキームの設計がなされるが、目標設定においては貸し手とのコミュニケーションが重要である。エンゲージメントはサステナビリティ・リンク・ローンの組成において重要な役割を担う。

持続可能な社会の実現へ向けた取り組みは大企業だけの課題ではなく、中堅・中小企業にとっても課題となっている。特にサプライチェーンによる繋がりのほか、消費者や投資家からの要請等から、自社の課題としてサステナビリティに取り組む必要性が高まっている。みずほ銀行はこれらの動きに対して支援していくことが必要と考え、顧客のサステナビリティ推進における戦略的パートナーとして伴走するため、SLLP に適合したフレームワークを導入した。対象とする顧客はサステナビリティへ取り組もうとする層であり、広く活用されることを期待しており、多くの事業者が検討できるよう日本の「SDGs 実施指針」の 8 つの優先課題やみずほ FG のマテリアリティに資する SPTs をカテゴリー化するという設計としている。

フレームワークによるサステナビリティ・リンク・ローンの組成は、みずほ銀行が目指す持続可能な社会の実現に寄与する取り組みであるとともに、みずほ FG の持続可能性にも寄与する。また、国内外の原則・ガイドラインが期待する持続可能な社会に資するファイナンスの形成に整合的である。

### 3. 「SLLP」及び「SLL ガイドライン」に対する適合性について

みずほ銀行はフレームワークによる「みずほサステナビリティ・リンク・ローン PRO」を SLLP および環境省「SLL ガイドライン」に適合するものとしており、R&I は SLL ガイドラインの確認事項（「べきである」として履行を求める項目）を中心にサステナビリティ・リンク・ローンの定義及び 5 要素について評価した。

#### (1) 定義

- ① 原則等におけるサステナビリティ・リンク・ローン（SLL）の定義に合致しているか。

みずほサステナビリティ・リンク・ローン PRO（本件 SLL）は、顧客のサステナビリティ戦略に沿った SPTs を設定し、SPTs の達成状況と借入条件を連動させることにより、顧客のサステナビリティに関するパフォーマンス向上を促すローンである。

SLL は原則等により「借り手による事前に設定された野心的な SPTs の達成への動機付けを与える、あらゆる種類のローン商品またはコンティンジェント・ファシリティである」と定義されており、本件 SLL はこの定義に合致している。

#### (2) KPI の選定

- ① 借入人のビジネス全体に関連性があり、中核的で重要であり、かつ、借入人のビジネスにおいて戦略的に大きな意義があるか。自社が属する産業部門に関連する ESG の課題に対処するものか。

KPI はマテリアリティまたはそれに準じるものを設定していることを確認し、その他の情報と合わせて借入人のサステナビリティ戦略を分析した上で、関連性のあるものが選定される。

本件 SLL の KPI はサステナビリティにおけるテーマごとに設定されている。みずほ銀行が気候

変動やサプライチェーン、労働、ダイバーシティ、人権等のテーマ別に予め設定した KPI より、借入人は自らの経営目標やサステナビリティ戦略と整合する KPI を選定する。KPI は複数選定することが可能であり、KPI 候補ごとにその認証方法及び評価方法を予め確認し、選定するための前提要件を定めている。想定する借入人像および取得時のメリットという形で事業・経営戦略との関連性を整理している。

KPI の選定に係る業務プロセスにおいて、営業部店が本部の支援部署との連携のもと借入人との対話を通じてサステナビリティ戦略の確認と関連した KPI の検討を行う。検討および本件 SLL の KPI としての適切性の判断は用意された専用のチェックリストを用いて、行内でサステナブルビジネスに関する専門性及び独立性を備えたコーポレートソリューション部コーポレートファイナンス室 インパクト評価・業務チーム（以下、インパクト評価・業務チーム）、もしくはそれに同等の専門性と独立性があると判断される部署が実施する。

以上より、ローン組成に係る顧客とのコミュニケーションにおいて、顧客の事業内容におけるサステナビリティ目標と関連する KPI が選定される。KPI 候補が特定されているが、候補はすべて企業のサステナビリティに関連し、複数選定が可能であり、借入人ごとに適切な KPI を選定できるよう設計され、それを運用する業務プロセスとなっている。

② KPI は一貫した方法に基づき測定可能か、または定量的であるか。及びベンチマーク化が可能か。

KPI 候補はすべて第三者による認証もしくは評価がなされ、計測が可能なものである。第三者による認証・評価については、既にベンチマークとして活用されており、第三者による情報の開示を確認することで測定可能である。計測を要するものは CO2 排出量のような定量的指標であり、削減目標という形でのベンチマーク化がなされている。

### (3) SPTs の設定

① SPTs は貸付期間全体にわたって該当する限りにおいて融資との関係性が保たれているか。

選定可能な KPI ごとに SPTs の採用可能性を予め整理している。そのうえで KPI についての長期目標を確認する。SBT のように長期目標が存在する場合はこの達成に準じた年次目標を設定する。KPI が第三者認証による場合は、借入人のステータスに合わせて長期目標を設定し、これをバックキャストすることで SPTs を設定する。貸付期間よりも長期の目標を確認することで、融資との関係性は保たれている。

② 野心的な SPTs が設定されているか。

KPI 候補ごとに SPTs の評価基準及び SPTs の妥当性についての考え方に従って SPTs は決定される。SPTs の種類によってその野心的性の判断の考え方は異なるが、原則に示されている以下の考え方に従って類型ごとに整理されている。

- 借入人自身の長期的な目標達成状況。可能であれば、選択した KPI に関する最低 3 年間の測定実績に基づくこと
- 借入人の同業他社と比較した場合の SPTs の相対的な位置づけ（平均的な目標達成状況、業界最高の目標達成状況）、また可能な場合は、現行の業界や産業部門の基準との比較
- 科学的根拠の提示、すなわち科学的なシナリオや絶対的水準（炭素関連予算等）に関する体系的な提示、国や地域の、あるいは国際的な目標等（気候変動に関するパリ協定と実質ゼロ目標、持続可能な開発目標等）への言及、または ESG のテーマ全体に関連する目標を決定するために一般的に認められた利用可能な技術やその他の代替案の提示

案件ごとの判断の際には、借入人との対話を通じて KPI の選定理由や SPTs の達成に向けた具体的な取組内容などの判断のために必要な情報が含まれるチェックリストを用いてインパクト評価・業務チームによって判断される。考え方及び業務プロセスによって野心的な SPTs が設定されている。

- ③ SPTs の設定において、目標達成のスケジュール、KPI のベースライン、SPTs の達成に影響を及ぼす可能性のある要因等について言及されているか。

SPTs の設定にあたり作成されるチェックリストは、長期目標及びバックキャストした年次目標、達成に向けた具体的な取り組み、KPI の過去の実績などを含んでいる。また、SPTs の類型ごとに前提の要件、採用可能な SPTs、評価基準等が整理されている。こういった情報を基に、KPI に関連する借入人の取り組み状況などを考慮しながら SPTs の妥当性をインパクト評価・業務チームが判断している。

- ④ 適切な KPI 及び SPTs が、取引案件ごとに借入人と貸付人の間で決定及び設定されているか。

KPI の選定及び SPTs の決定に係る業務プロセスは適切に定められている。案件検討から融資実行、モニタリングまでのプロセスごとに所管部署が適切に定められ、借入人と相対する営業部店の対話の流れといった具体的な進め方について整理されている。また、案件に関与する部署は複数にわたるが、SLL に関する重要なポイントの共有やそれぞれの役割を業務分掌としてまとめており、個別案件における KPI 及び SPTs に関しても業務プロセスを通じて適切に設定されている。

- ⑤ 外部評価を取得しない場合、内部の専門知識を文書化したものを貸付人に提供しているか。

原則やガイドラインでは SPTs には客観性が重要としており、その適切性の評価に関する望ましい事項として、借り手は第三者評価を取得すること、第三者評価を取得しない場合は適切性を担保しうる専門性を文書化し、貸付人に提供することが規定されている。本件 SLL ではみずほ銀行のインパクト評価・業務チームが SPTs の適切性を評価しオピニオンを作成することから、外部評価を取得しない場合に該当する。一方、本フレームワークにおける KPI 候補は第三者が認証もしくは評価する指標で、SPTs の野心性に関する評価基準もフレームワークで事前に整理することで SPTs の適切性を客観的に判断できる仕組みで設計されていることから、借入人による内部の専門知識の文書化およびみずほ銀行への提供は不要としている。

#### (4) ローンの特性

- ① SLL の主な特徴である選択された SPTs の達成状況に応じたインセンティブが設定されているか。

本件 SLL は借入人と合意した SPTs について年次で達成状況を判定している。判定は①取り組みについて進捗状況を貸付人へ報告すること、②SPTs の目標数値を達成する、の 2 つの要件による。①が遵守される前提において、②が達成されスプレッドを縮小する仕組みである。この仕組みはコベナンツとして設定され、借入人が SPTs を達成しようとするインセンティブが生じるよう借入人との対話を通じて決めている。その他、借入人の信用力によって判断される条件が存在するが、通常のローンと同様の取扱いでありインセンティブには影響を与えない。

#### (5) レポーティング

- ① レポーティングは適切に実施されているか。

フレームワークにおいて少なくとも年 1 回、貸付人に対して借入人は報告する必要がある。本件の KPI 候補は第三者評価に基づくものが多くこれらは一般に公開されている情報である。報告義務自体はコベナンツとして設定されることから、適切な実施がなされている。

#### (6) 検証

- ① ローン実行後に KPI について検証が実施されているか。

本件 SLL の SPTs に対する KPI の達成状況は年次判定時に、検証済みのデータであることを確認する。設定した KPI が第三者評価そのものである場合は、KPI パフォーマンスは検証済みのデータと整理される。それ以外の KPI に対しては検証内容及び検証対応機関の想定を予め行っている。ローン実行後における KPI の実績値に対する検証は適切に実施されている。

## 4. まとめ

評価対象のみずほサステナビリティ・リンク・ローン PRO はみずほ銀行がサステナビリティに関して取り組んでいる／取り組もうとする幅広い企業を対象に本件 SLL の組成を通じて伴走することが可能な融資スキームである。本フレームワークは、SLL の推進を通じて社会におけるサステナビリティへの取り組みの拡大が図れるとともに、みずほ銀行のサステナビリティ戦略に貢献するものとして策定・適用されている。

R&I は融資フレームワークとこれに従って組成された個別ローンについて、みずほ銀行から取得した情報の閲覧と担当者への質問を実施して、国際的な原則や環境省のガイドラインの「べきである」事項について適合性を評価した。R&I が実施した手続きの範囲において、原則・ガイドラインに適合して設計され適用されていることを確認した。

以上

### 【留意事項】

セカンドオピニオンは、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定される関連業務（信用格付業以外の業務であって、信用格付行為に関連する業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置と、信用格付と誤認されることを防止するための措置が法令上要請されています。

セカンドオピニオンは、企業等が環境保全及び社会貢献等を目的とする資金調達のために策定するフレームワークについての公的機関又は民間団体等が策定する当該資金調達に関連する原則等との評価時点における適合性に対する R&I の意見です。R&I はセカンドオピニオンによって、適合性以外の事柄（債券発行がフレームワークに従っていること、資金調達の目的となるプロジェクトの実施状況等を含みます）について、何ら意見を表明するものではありません。また、セカンドオピニオンは資金調達の目的となるプロジェクトを実施することによる成果等を証明するものではなく、成果等について責任を負うものではありません。セカンドオピニオンは、いかなる意味においても、現在・過去・将来の事実の表明ではなく、またそのように解されてはならないものであるとともに、投資判断や財務に関する助言を構成するものでも、特定の証券の取得、売却又は保有等を推奨するものでもありません。セカンドオピニオンは、特定の投資家のために投資の適切性について述べるものでもありません。R&I はセカンドオピニオンを行うに際し、各投資家において、取得、売却又は保有等の対象となる各証券について自ら調査し、これを評価していただくことを前提としております。投資判断は、各投資家の自己責任の下に行われなければなりません。

R&I がセカンドオピニオンを行うに際して用いた情報は、R&I がその裁量により信頼できると判断したものではあるものの、R&I は、これらの情報の正確性等について独自に検証しているわけではありません。R&I は、セカンドオピニオン及びこれらの情報の正確性、適時性、網羅性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、明示・黙示を問わず、何ら表明又は保証をするものではありません。

R&I は、R&I がセカンドオピニオンを行うに際して用いた情報、セカンドオピニオンの意見の誤り、脱漏、不適切性若しくは不十分性、又はこれらの情報やセカンドオピニオンの使用に起因又は関連して発生する全ての損害、損失又は費用（損害の性質如何を問わず、直接損害、間接損害、通常損害、特別損害、結果損害、補填損害、付随損害、逸失利益、非金銭的損害その他一切の損害を含むとともに、弁護士その他の専門家の費用を含むものとします）について、債務不履行、不法行為又は不当利得その他請求原因の如何や R&I の帰責性を問わず、いかなる者に対しても何ら義務又は責任を負わないものとします。セカンドオピニオンに関する一切の権利・利益（特許権、著作権その他の知的財産権及びノウハウを含みます）は、R&I に帰属します。R&I の事前の書面による許諾無く、評価方法の全部又は一部を自己使用の目的を超えて使用（複製、改変、送信、頒布、譲渡、貸与、翻訳及び翻案等を含みます）し、又は使用する目的で保管することは禁止されています。

セカンドオピニオンは、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。

### 【専門性・第三者性】

R&I は 2016 年に R&I グリーンボンドアセスメント業務を開始して以来、多数の評価実績から得られた知見を蓄積しています。2017 年から ICMA（国際資本市場協会）に事務局を置くグリーンボンド原則／ソーシャルボンド原則にオブザーバーとして加入しています。2018 年から環境省のグリーンボンド等の発行促進体制整備支援事業の発行支援者（外部レビュー部門）に登録しています。

R&I の評価方法、評価実績等については R&I のウェブサイト（<https://www.r-i.co.jp/rating/esg/index.html>）に記載しています。

R&I と資金調達者との間に利益相反が生じると考えられる資本関係及び人的関係はありません。