



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。

## 澁澤倉庫株式会社

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	澁澤倉庫株式会社(証券コード:9304)
評価対象	澁澤倉庫株式会社 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、澁澤倉庫株式会社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」<sup>1</sup>、「サステナビリティ・リンク・ローン原則」<sup>2</sup>、「サステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン」<sup>3</sup>及び「サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン」<sup>4</sup>（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、澁澤倉庫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、レポートニング、検証について確認を行った。

澁澤倉庫株式会社は、1897年3月30日創業の総合物流会社である。2024年3月末日時点で、澁澤倉庫、子会社15社および関連会社8社でグループを構成しており、物流事業及び不動産事業を中

<sup>1</sup> 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/>)

<sup>2</sup> Asia Pacific Loan Market Association (APLMA), Loan Market Association (LMA), Loan Syndications and Trading Association (LSTA). "Sustainability-Linked Loan Principles 2023" (<https://www.lsta.org/content/sustainability-linked-loan-principles-sllp/>)

<sup>3</sup> 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>)

<sup>4</sup> 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>)

核として事業運営を行っている。物流事業には、倉庫業務、港湾運送業務、陸上運送業務、国際輸送業務、その他の物流業務があり、各業務を同社とグループ会社で運営している。2024年3月期の連結営業収益は734億円であり、そのうち物流事業が677億円と9割以上を占め、国内が大半を占める。連結従業員数は1,289名に上る<sup>5</sup>。2030年には営業収益1,000億円を目標に掲げている。

澁澤倉庫は、創業者である渋沢栄一の「商工業の健全な発展には倉庫業が不可欠」という考えを受け継ぎ、コーポレートスローガン「永続する使命。」を掲げ、創業者の精神「正しい道理で追求した利益だけが永続し、社会を豊かにできる」をバリュー・共有する価値観とし、グループミッション・果たすべき社会的使命を、「物流を越えた、新たな価値創造により、持続可能で豊かな社会の実現を支えること」、長期ビジョンである「Shibusawa 2030 ビジョン」を「お客さまの事業活動に新たな価値を生み出す Value Partner」として2021年5月に制定した。同年11月には、ステークホルダーに対し、サステナビリティ経営の方向性を具体的に示すため、サステナビリティ推進基本方針を制定した。澁澤倉庫のみならず、社会にとっても持続可能な成長につながる六つの「マテリアリティ」を特定し、その解決のための具体的な事業活動を定めた。その後2024年に第2次中期経営計画の開始とともにマテリアリティの見直しがあり、ESGへの取り組みが強化されている。

澁澤倉庫は、SDGsをはじめとする国際的なフレームワーク等を参考に、澁澤倉庫と関連性の高い社会課題を抽出し、シナリオ分析を行い、2021年11月にマテリアリティを特定している。マテリアリティは、サステナビリティ推進室が主導して策定し、取締役の承認を受けている。各マテリアリティには、澁澤倉庫の現中期計画の最終年度である2026年度や日本政府が掲げる中期目標である2030年、パリ協定の目標年である2050年を見据え、具体的なアクションプランやKPIが設定されている。KPIの進捗は毎年確認される。

澁澤倉庫は、本フレームワークで以下のKPI及びSPTを設定している。

KPI	営業収益あたりのCO <sub>2</sub> 排出量 (Scope1+2) の削減率				
SPT	2030年度に2019年度比で50%削減する。				
	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度	2030年度
	41%	44%	46%	48%	50%

澁澤倉庫がKPIに設定した営業収益あたりのCO<sub>2</sub>排出量は、事業の大部分が行われている日本国内を対象（澁澤倉庫単体および国内連結子会社6社）にしている。

澁澤倉庫の関わる事業は、日本全体のGHG排出量のなかで「運輸部門」のうち「貨物輸送」、「業務その他部門」のうち「運輸業・郵便業」に該当し、日本全体の排出量のうち9%程度占めている。澁澤倉庫は、一般社団法人日本倉庫協会（「日本倉庫協会」）、一般社団法人日本物流団体連合会に加盟している。日本倉庫協会は、2030年度における温室効果ガス排出量を2013年度比51%削減（約3%/年の削減率に相当）を打ち出しており、業界として気候変動・脱炭素を重視している。

澁澤倉庫は、2024年度から始まる中期経営計画2026の基本方針のうち、ESGへの取り組み強化を挙げており、特定したマテリアリティのうち「地球温暖化の防止」において「環境負荷低減に貢献する企業」をKGIとした。具体的な目標は「2030年度営業収益あたりのCO<sub>2</sub>排出量2019年度比▲50%」としている。本フレームワークで設定されたKPIはマテリアリティのKGIとして位置付けられている。

<sup>5</sup> 澁澤倉庫 第177期有価証券報告書 <https://www.shibusawa.co.jp/wp-content/uploads/2024/06/20240628-01IR.pdf>

る。本フレームワークで設定された KPI は、倉庫業界の特性や方針を鑑みて重要なものであり、澁澤倉庫において重要と位置付けられていること等を踏まえると有意義である。

KPI の実績について 2019 年から 2023 年度までは、順調に排出量原単位の削減が進んでいる。しかし澁澤倉庫は、中期経営計画 2026 において、2030 年に営業収益を 1,000 億円にする目標を掲げ、そのなかで「国内物流拠点の拡充」などを予定しており、今後活動量が増える事が予想される。本 SPT は原単位ではあるものの、澁澤倉庫の事業量・活動量が増大するなか、CO<sub>2</sub>排出量総量実績は、原単位同様削減推移しており、今後は現状水準以下とする見込みであることを JCR は確認している。

本 SPT は、営業収益あたりの CO<sub>2</sub>排出量 (Scope1+2) の削減率において 2030 年度までに 2019 年度比 50%削減 (約 4.6%削減/年) であり、日本政府及び日本倉庫協会の目標と比較すると上回っている。規模が近い同業他社比較をすると、澁澤倉庫の削減目標は原単位目標とはいえ高い水準にあることを JCR は確認した。以上より、本フレームワークの SPT の野心性について、JCR は確認した。

本フレームワークで定められた債券/借入金の財務的・構造的特性は、SPT の達成状況に応じて財務的・構造的特性が変動することとなっている。変動内容については、利率のステップ・アップ/CO<sub>2</sub>ステップ・ダウン、寄付、排出権の購入が想定されている。本フレームワークに基づき実行される債券/借入金返済されるまでの期間、毎年レポートングを実施する。レポートング内容は、同社のウェブサイトが開示される。また、併せて KPI に関する実績値の開示の旨もしくは実績値を各貸付人に対して報告する。澁澤倉庫は、KPI に関する実績値に関して、少なくとも年 1 回、独立した第三者による検証報告書を取得する。

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、澁澤倉庫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、借入金の特徴、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、澁澤倉庫が 2024 年 2 月に策定する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. 澁澤倉庫のサステナビリティ戦略
2. KPI の選定
3. SPT の測定
4. 債券/借入金の特徴
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. 澁澤倉庫のサステナビリティ戦略

##### (1) 企業概要

澁澤倉庫株式会社は、1897年3月30日創業の総合物流会社である。2024年3月末日時点で、澁澤倉庫、子会社15社および関連会社8社でグループを構成しており、物流事業及び不動産事業を中核として事業運営を行っている。物流事業には、倉庫業務、港湾運送業務、陸上運送業務、国際輸送業務、その他の物流業務があり、各業務を同社とグループ会社で運営している。2024年3月期の連結営業収益は734億円であり、そのうち物流事業が677億円と9割以上を占め、国内が大宗を占める。連結従業員数は1,289名に上る<sup>6</sup>。2030年には営業収益1,000億円を目標に掲げている。

##### (2) グループミッション/サステナビリティ推進基本方針

澁澤倉庫は、創業者である渋沢栄一の「商工業の健全な発展には倉庫業が不可欠」という考えを受け継ぎ、コーポレートスローガン「永続する使命。」を掲げ、創業者の精神「正しい道理で追求した利益だけが永続し、社会を豊かにできる」をバリュー・共有する価値観とし、グループミッション・果たすべき社会的使命を、「物流を越えた、新たな価値創造により、持続可能で豊かな社会の実現を支えること」、ビジョン・Shibusawa 2030 ビジョンを「お客さまの事業活動に新たな価値を生み出す Value Partner」として2021年5月に制定した。同年11月には、ステークホルダーに対し、サステナビリティ経営の方向性を具体的に示すため、サステナビリティ推進基本方針を制定した。澁澤倉庫のみならず、社会にとっても持続可能な成長につながる六つの「マテリアリティ」を特定し、その解決のための具体的な事業活動を定めた。その後2024年に第2次中期経営計画の開始とともにマテリアリティの見直しがあり、ESGへの取り組みが強化されている。

多様な人材が集い活躍できる職場環境を構築し、地球温暖化・人権課題の解決や、地域コミュニティの発展などに貢献することで、グループミッション「物流を越えた、新たな価値創造により、持続可能で豊かな社会を実現すること」に取り組み、企業価値向上を目指している。

<sup>6</sup> 澁澤倉庫 第177期有価証券報告書 <https://www.shibusawa.co.jp/wp-content/uploads/2024/06/20240628-01IR.pdf>



図表 1：澁澤倉庫 サステナブル推進基本方針 概念図<sup>7</sup>

### (3) マテリアリティ

澁澤倉庫は、SDGsをはじめとする国際的なフレームワーク等を参考に、澁澤倉庫と関連性の高い社会課題を抽出し、シナリオ分析を行い、2021年11月にマテリアリティを特定している。マテリアリティは、サステナビリティ推進室が主導して策定し、取締役会の承認を受けている。各マテリアリティには、澁澤倉庫の現中期計画の最終年度である2026年度や日本政府が掲げる中期目標である2030年、パリ協定の目標年である2050年を見据え、マテリアリティ毎に目指す姿（Key Goal Index=KGI）とKPIを設定しており、マテリアリティのうち「地球温暖化の防止」についても、KGIとして「環境負荷低減に貢献する企業」を掲げ、評価項目を3つとそれぞれにKPIを設定している。KPIの進捗は毎年確認される。

<sup>7</sup> <https://www.shibusawa.co.jp/wp-content/themes/pj-shibusawa-web-corporatesite/assets/pdfs/promotion-policy2024.pdf>

マテリアリティ	目指す姿 (KGI)	評価項目	指標 (KPI)	2026年度
地球温暖化の防止	環境負荷低減に貢献する企業 2030年度営業収益あたりのCO2排出量 2019年度比▲50%	倉庫業務におけるCO2排出量削減	事業所面積あたりCO2排出量 (※1)	2019年度比 ▲40%
		陸運業務におけるCO2排出量削減	フェリー・鉄道輸送の取扱いコンテナ数 (モーダルシフト推進)	2023年度比 +30%
		不動産事業における再生可能エネルギー導入	再生可能エネルギー導入率 (※2)	100%
循環経済への転換	循環経済転換に貢献する企業	循環経済転換に対する貢献	保管文書のリサイクル取扱い量 フォークリフト電池の二次利用方法の確立	2023年度比 +20% テスト実施
安全・安心の実現	安全な事業運営による安心な社会の実現	社会に対する安全安心向上 事業内における安全安心向上	物流業務における交通事故件数 労働災害度数率	事故ゼロ 2023年度比 ▲3%
イノベーションの活用	事業の競争力強化と持続可能な社会の実現	技術導入による業務効率化	技術導入による業務効率化推進の新規案件数	期間累計(※3) 20件
人権の尊重	多様な人材が集い活躍する環境の創出	ダイバーシティの推進	従業員エンゲージメントの肯定的回答率	2023年度比 増加
		人権への配慮	高ストレス者比率 人権DD対象会社数 (人権DDの精度向上)	7%以下 200社以上
共存共栄の追求	パートナー企業や地域社会との共存共栄	事業パートナー・地域コミュニティとの連携強化	パートナーミーティングの開催 社会活動への協働	期間累計(※3) 10回 期間累計(※3) 15件

※1 物流事業所におけるCO2排出量 ※2 賃貸オフィスビル (基幹町・永代・基幹町地区) の電力を対象 ※3 期間累計の目標は2024年4月～2027年3月を対象期間とする

図表 2：澁澤倉庫 マテリアリティ KGI と KPI<sup>8</sup>

#### (4) コーポレートガバナンス体制・サステナビリティ推進体制

澁澤倉庫は、グループ全体のサステナビリティ活動を適切に管理・推進するため、取締役会の監督のもとに「サステナビリティ推進委員会」を2021年10月に設置した。同委員会は、代表取締役社長が委員長を務めており、今年度はこれまでに2回開催され、2023年度のESGデータや目標の進捗等が協議・報告されている。サステナビリティ推進室は、サステナビリティ推進委員会の監督・指導のもと、サステナブルに関わる取組を各事業部門に実行指示及び指導を行い、結果報告を取りまとめる統括部署として機能し、各活動を推進している。



図表 3：澁澤倉庫 サステナビリティ推進体制<sup>8</sup>

<sup>8</sup> 澁澤倉庫 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。

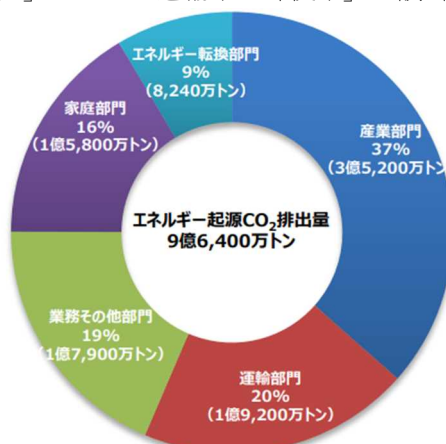
澁澤倉庫は、本フレームワークで以下の KPI を設定している。

KPI	営業収益あたりの CO <sub>2</sub> 排出量 (Scope1+2) の削減率
-----	--

澁澤倉庫が KPI に設定した営業収益あたりの CO<sub>2</sub>排出量は、事業の大部分が行われている日本国内を対象(澁澤倉庫単体および国内連結子会社 6 社)にしている。そのため KPI の有意義性については、日本国内について確認する。

#### 【KPIの有意義性 日本における倉庫業を中核とした物流業界の位置づけ】

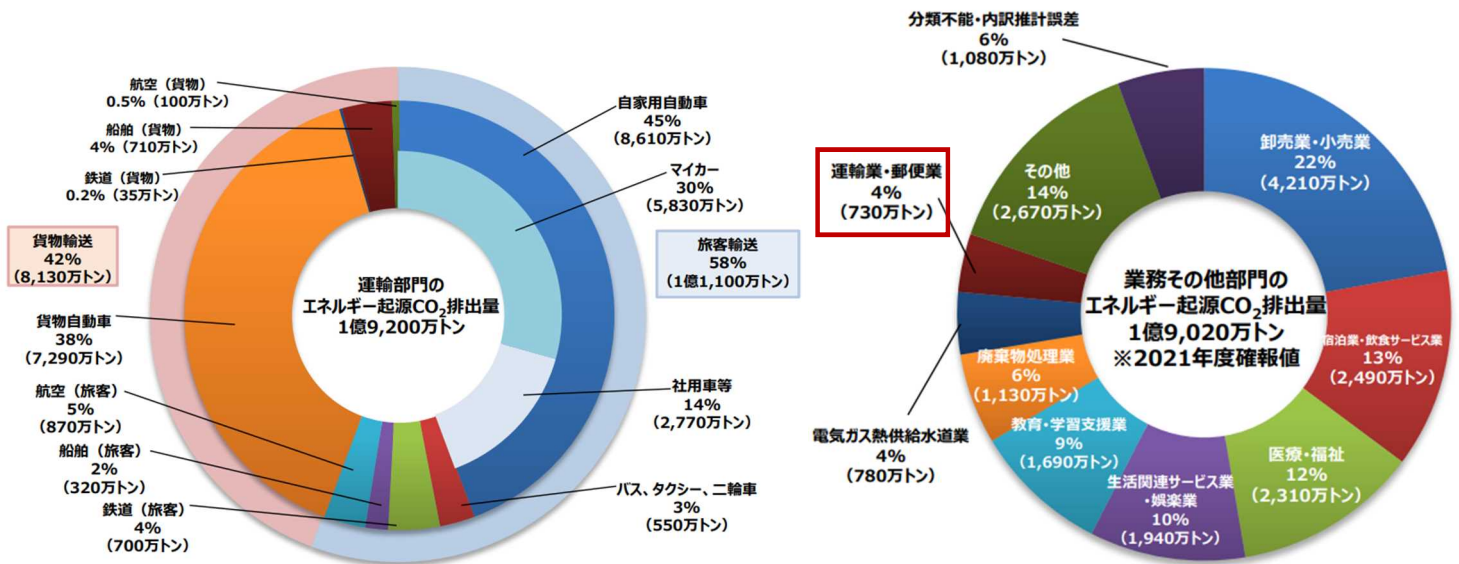
気候変動を緩和するため、気候変動の原因である温室効果ガスの排出削減が求められている。澁澤倉庫の関わる事業は、日本全体の GHG 排出量のなかで「運輸部門」のうち「貨物輸送」、「業務その他部門」のうち「運輸業・郵便業」に該当し、日本全体の排出量のうち 9%程度占めている。



図表 4：日本 2022 年度部門別のエネルギー起源二酸化炭素排出量 (電気・熱配分後)<sup>9</sup>

<sup>9</sup> 環境省 <https://www.env.go.jp/content/000234474.pdf>





図表 5：日本 2022 年度運輸部門・業務その他部門のエネルギー起源二酸化炭素排出量内訳<sup>10</sup>

【KPI の有意義性 倉庫業における環境・気候変動の位置づけ】

澁澤倉庫は倉庫業を中核とした物流業界に属しており、業界団体として一般社団法人日本倉庫協会、一般社団法人日本物流団体連合会に加盟している。日本倉庫協会は、2030 年度における温室効果ガス排出量を 2013 年度比 51%削減（約 3%/年の削減率に相当）を打ち出しており<sup>11</sup>、業界として気候変動・脱炭素を重視している。

また、環境省においては、「サステナブル倉庫モデル促進事業」のような補助事業により、倉庫や物流施設の課題である、設備等の老朽化に伴う施設内のエネルギー効率の低下や、労働力不足を背景とした庫内作業の機械化によるエネルギー消費量の増加に対し、省エネ型省人化機器及び再生可能エネルギー設備等への投資を促し、国の目標達成に向けた物流施設における環境負荷低減を図っている。業界団体においても、加盟事業者へ当該補助事業への周知を行い、CO<sub>2</sub>排出量削減が推進されている。

【KPI の有意義性 澁澤倉庫における KPI の位置づけ】

澁澤倉庫は、2024 年度から始まる中期経営計画 2026 の基本方針のうち、ESG への取り組み強化を挙げており、澁澤倉庫のみならず社会にとっても持続可能な成長につながるとして特定したマテリアリティのうち「地球温暖化の防止」において「環境負荷低減に貢献する企業」を KGI とした。具体的な目標は「2030 年度営業収益あたりの CO<sub>2</sub>排出量 2019 年度比▲50%」としている。2023 年度までの目標値は、2019 年度比 30%削減としていたが、2024 年の見直しで目標を厳格化し、取り組み強化を示した。本フレームワークで設定された KPI はマテリアリティの KGI として位置付けられている。

<sup>10</sup> 環境省 <https://www.env.go.jp/content/000234474.pdf>

<sup>11</sup> 日本倉庫協会 [https://www.nissokyo.or.jp/files/page/society/business/R5/business\\_report\\_R5.pdf](https://www.nissokyo.or.jp/files/page/society/business/R5/business_report_R5.pdf)

以上より、本フレームワークで設定された KPI は、倉庫業界の特性や方針を鑑みて重要なものであり、澁澤倉庫において重要と位置付けられていること等を踏まえると有意義である。

#### 【一貫した方法論に基づく測定又は定量化の可否（外部からの検証可能性）】

本 KPI である「営業収益あたりの CO<sub>2</sub>排出量（Scope1+2）の削減率」の計算基礎となる CO<sub>2</sub>排出量総量は、国際的な基準として「GHG プロトコル」によって定義されており、基準及びガイダンス等は HP で公開されている。澁澤倉庫は今後の業容拡大を踏まえて、KPI は営業収益あたりの排出量原単位としているものの、CO<sub>2</sub>排出量総量の実績についても公表しており、その実績値推移について JCR は確認している。

以上より、本 KPI は一貫した方法論に基づく定量化が実施され、外部からも検証可能である。

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およ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。

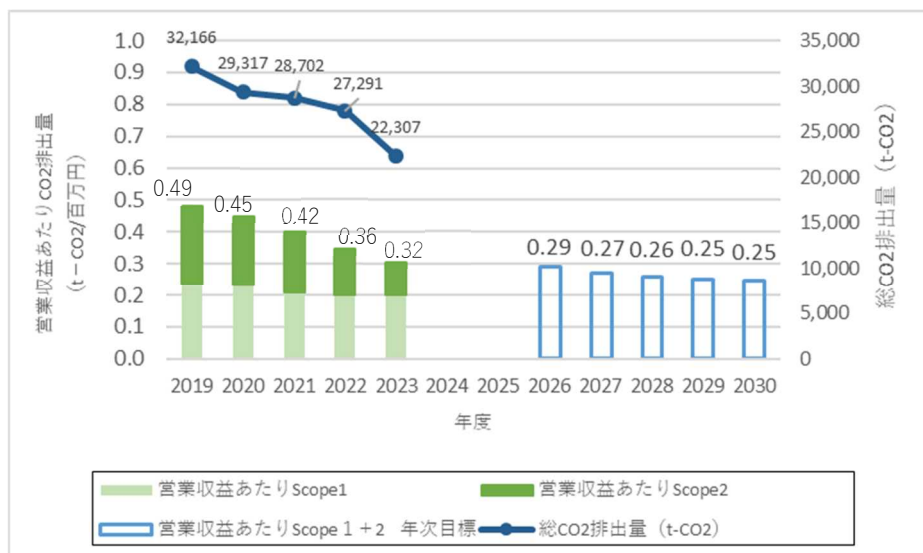
澁澤倉庫は本フレームワークで以下の KPI と SPT を設定している。

KPI	営業収益あたりの CO <sub>2</sub> 排出量 (Scope1+2) の削減率				
SPT	2030 年度に 2019 年度比で 50%削減する。				
	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度
	41%	44%	46%	48%	50%

#### i 過年度実績との比較、SPT 達成のための計画

##### 【KPI：営業収益あたりの CO<sub>2</sub>排出量 (Scope1+2) の削減率】

KPI の過年度実績は図表 6 の通りである。



図表 6：澁澤倉庫 KPI の過年度実績 (及び SPT) <sup>12</sup>

<sup>12</sup> 澁澤倉庫ホームページ及び本フレームワークにより JCR 作成

2019 年から 2023 年度までは、順調に排出量原単位の削減が進んでいる。理由は主に太陽光電力導入による再エネ化、省エネ照明システムの導入や電力会社の非化石証書付き電力メニューの導入により営業収益あたりの Scope2 を削減したことによる。営業収益あたりの Scope1 については、社用車の燃費向上、積載・運行効率の向上等の取り組みを進めているものの、大幅な削減するまでには至っていない。

今後の削減施策について、営業収益あたりの Scope1 については、排出量の大部分がトラックによる軽油使用であるが、保有車両の多くが大型車で EV への転換を行うには車両価格や燃料供給に課題がある。また、バイオ燃料への切替えも同様に価格や供給体制上難しい状況である。現時点でできる取り組みとしては、積載率や運行効率を向上させることによる燃料削減などが主体となり、現状の水準を維持する事を狙う。また営業収益あたりの Scope2 については、取り組みの中心となる再生可能エネルギーの現時点の導入量と導入率は、既に業界内でも非常に高い水準にあり、更なる取り組みができる余地が限られているものの、所有施設の再エネ化と貸主に再エネ化導入の打診をできるかぎり進める事を JCR は確認している。

澁澤倉庫は、中期経営計画 2026 において、2030 年に営業収益を 1,000 億円にする目標を掲げており、そのなかで「国内物流拠点の拡充」などを予定している。以上の計画を踏まえると、今後、澁澤倉庫の活動量は増える事が予想される。本 SPT は原単位ではあるものの、澁澤倉庫の事業量・活動量が増大するなか、CO<sub>2</sub>排出量総量実績は、原単位同様削減推移しており、今後は現状水準以下とする見込みであることを JCR は確認している。

## ii ベンチマーク（科学的根拠・外部参照値など）との比較

### 【国・業界の目標】

澁澤倉庫が主に事業を営む日本国内において、日本政府は 2030 年度までに 2013 年度比 46%の GHG 削減目標を公表している（約 2.7%/年の削減率に相当）。

また、澁澤倉庫が加盟する日本倉庫協会は脱炭素目標として、2030 年度における温室効果ガス排出量を 2013 年度比 51%削減（約 3%/年の削減率に相当）を打ち出している。

以上より、本 SPT は、営業収益あたりの CO<sub>2</sub>排出量（Scope1+2）の削減率において 2030 年度までに 2019 年度比 50%削減（約 4.6%削減/年）であり、日本政府及び日本倉庫協会の目標と比較すると原単位と総量目標との違いはあるが数字の面で上回っており、野心的なものと JCR は評価している。

### 【科学的根拠との比較】

パリ協定において求められる水準と整合した科学的な GHG 排出削減目標として、SBT（Science Based Targets）が国際的に認知されている。SBT においては、1.5°C目標の達成に向けては 4.2%/年以上の排出量総量の削減が目安とされている。澁澤倉庫が設定した SPT は営業収益あたりの CO<sub>2</sub>排出量（Scope1+2）の削減率について、基準年度の 2019 年度から 2030 年度までに平均で 4.6%/年の削減ではあるものの原単位の目標であり、SBT の基準とは比較できないものと JCR では評価している。

## 【同業他社との比較】

物流倉庫業について、規模が近い同業他社比較をすると、澁澤倉庫の削減目標は原単位目標とはいえ高い水準にあることを JCR は確認した。よって本 KPI/SPT は、同業他社との比較においても野心性があるものと JCR は評価している。

### iii SPT 達成に向けた計画・取り組み

澁澤倉庫は、上述に記述したこれまでの取り組みを含め、SPT の達成に向けて以下の施策を進めていく予定である。

- ・ 配車情報の見える化や共同配送や往復配車による、積載率・運行効率向上
- ・ 軽油を削減するリチウムイオンバッテリーフォークリフトの導入
- ・ フェリー・鉄道を活用するモーダルシフトの推進
- ・ LED 照明や再生可能エネルギー導入による環境配慮型施設の運営

上記の取り組みのいくつかは顧客やパートナー企業との連携を必要とするものがあり、条件によっては導入が想定よりも進まない可能性を含んでいるため、目標達成は容易ではない。

以上より、本フレームワークの SPT の野心性について、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」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
	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		
	気候の安定性				
自然環境	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、澁澤倉庫のサプライチェーンのうち流通、使用段階へのインパクトが期待される。



物流事業			○		
不動産事業				○	

#### ② 有効性：大きなインパクトがもたらされるか

本KPI/SPTの対象となる事業は、澁澤倉庫グループのうち国内事業をカバーする見込みである。

澁澤倉庫の 2023 年度の連結営業収益は 734 億円であり、倉庫業界のなかでは中堅に位置する企業である。本 SPT は、業界の同業他社との比較において、排出量原単位の目標ではあるものの、業界トップレベルである。また、本フレームワークにおける SPT としての設定はないが、澁澤倉庫は、業界に先駆けて国内の不動産事業における電力の再生可能エネルギー導入率 100%を掲げている。従って、倉庫業界全体に一定規模のインパクトを発現することが期待される。

### 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 SPT は、澁澤倉庫の重要課題（マテリアリティ）や中期経営計画に整合したものである。

従って、SPT 達成に向けた取り組みが推進されることにより、投資資本に比して大き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 達成に向け、補助金等の公的資金の活用が検討されている。

本フレームワークを通じたファイナンスとともに、公的資金によるバックアップが今後も実施されることにより、倉庫業界全体の CO<sub>2</sub>削減が進むことが期待される。

### 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。



#### 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 9：産業と技術革新の基盤をつくろう

**ターゲット 9.1** 全ての人々に安価で公平なアクセスに重点を置いた経済発展と人間の福祉を支援するために、地域・越境インフラを含む質の高い、信頼でき、持続可能かつ強靱（レジリエント）なインフラを開発する。



#### 目標 11：住み続けられるまちづくりを

**ターゲット 11.6** 2030 年までに、大気の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。



#### 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/借入金の特徴

### (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/借入金の特徴について、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/借入金の特徴の概要と 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/借入金の特徴は、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。

本フレームワークの債券/借入金の特徴として、SPT の達成状況に応じて財務的・構造的特徴が変動することとなっている。変動内容については、利率のステップ・アップ/ステップ・ダウン、寄付、排出権の購入が想定されている。

また、本フレームワークに基づく債券/借入金の実行後に、事業構造に重大な影響を与える想定外の事象（M&A、規制等の制度面の大幅な変更、または異常事象の発生等）が発生し、KPI の定義や SPT の設定を変更する必要がある場合には、適時外部機関と相談のうえ、変更事由や再計算方法を含む変更内容を見直し、開示する予定としている。

以上より、本フレームワークで定められた債券/借入金の特徴は、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ことを JCR は確認した。



## 5. レポーティング・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ティングについて、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。

### (2) レポーティング・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ティング・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。

澁澤倉庫は、KPI に関する最新の実績値（SPT の進捗状況）、KPI・SPT に関連する最新のサステナビリティ戦略に関する情報、SPT 未達の場合の対応等について、債券の場合には年次でウェブサイトを開示を行う予定であり、借入金の場合には貸し手に対して報告される予定である。

KPI の年次実績について、独立した第三者による検証を受ける予定である。なお、現時点において、KPI について第三者検証は未受検であるものの同社グループのウェブサイトで実績値が開示されていることを JCR は確認した。

また、ファイナンスの期間において SPT にかかる想定外の事象が発生した場合には、引き続き SLBP 等への準拠状況や当初想定していた有意義性や野心性が維持されるか否かについて外部機関が確認することとなっている。

以上より、本フレームワークで定められたレポーティング・検証について 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) 玉川 冬紀・佐藤 大介

## 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、コマースペーパー等の購入、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、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