

株式会社みずほ銀行が実施する 株式会社 ADEKA に対する ポジティブ・インパクト・ファイナンスに係る第三者意見

株式会社日本格付研究所（JCR）は、株式会社みずほ銀行が株式会社 ADEKA に実施するポジティブ・インパクト・ファイナンスに対し、第三者意見書を提出しました。

<要約>

本第三者意見は、株式会社みずほ銀行がみずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社（MHRT）による評価を踏まえて株式会社 ADEKA に実施するポジティブ・インパクト・ファイナンス（PIF）（本ファイナンス）に対して、国連環境計画金融イニシアティブ（UNEP FI）が策定した「PIF 原則」及び「資金用途を限定しない事業会社向け金融商品のモデル・フレームワーク」（モデル・フレームワーク）への適合性、並びに環境省の ESG 金融ハイレベル・パネル設置要綱第 2 項(4)に基づき設置されたポジティブインパクトファイナンスタスクフォースが纏めた「インパクトファイナンスの基本的考え方」との整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、PIF 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、(1)ADEKA に係る PIF 評価の合理性及び本ファイナンスのインパクト、並びに(2)みずほ銀行及び MHRT（総称して「みずほ」）の PIF 評価フレームワーク及び本ファイナンスの PIF 原則に対する準拠性等について確認を行った。

(1)ADEKA に係る PIF 評価の合理性及び本ファイナンスのインパクト

ADEKA は、化学品事業、食品事業、ライフサイエンス事業等を展開する大手化学素材メーカーである。同社は、CSR の重要方針等を意思決定する機関「CSR 委員会」や、全社的な推進を行う専門組織「CSR 推進部会」を設置し、その体制の下で「CSR 基本方針」の見直しや、4 つの優先領域と 7 つの優先課題からなる「CSR 優先課題」の特定等に取り組んできた。そして、同方針・課題等を踏まえ、2030 年のありたい姿である「ADEKA VISION 2030 ～持続可能な社会と豊かなくらしに貢献する Innovative Company～」を策定し、その実現に向けて同課題に係る KPI の設定や、ファーストステージとなる中期経営計画（2021-2023 年度）「ADX 2023」の策定を行っている。同計画では、経営と CSR を統合し、社会価値と経済価値の双方を追求することで企業価値の向上を図っており、基本戦略において「環境貢献製品」の開発・提供の加速を掲げている。

本ファイナンスでは、ADEKA の事業活動全体に対する包括的分析が行われた。同社のサステナビリティ活動も踏まえ、インパクト領域につき特定のうえ 7 項目のインパクトが選定された。そして、各インパクトに対して KPI が設定された。これらのインパクトは、主として同社の「CSR 優先課題」に係るものであり、ポジティブ・インパクトの増大として女性活躍の推進、ネガティブ・インパクトの抑制として温室効果ガス（GHG）排出量の削減や持続可能なパーム油調達の推進、ポジティブ・インパクトの増大及びネガティブ・インパクトの抑制として「環境貢献製品」の拡大等

がある。今後、これら 7 項目のインパクトに係る上記 KPI 等に対して、モニタリングが実施される予定である。

JCR は、本ファイナンスにおけるインパクト特定の内容について、モデル・フレームワークに示された項目に沿って確認した結果、適切な分析がなされていると評価している。また、本ファイナンスの KPI に基づくインパクトについて、PIF 原則に例示された評価基準に沿って確認した結果、多様性・有効性・効率性・追加性が期待されると評価している。当該 KPI は、上記のインパクト特定及び ADEKA のサステナビリティ活動の内容に照らしても適切である。さらに、本ファイナンスにおけるモニタリング方針について、本ファイナンスのインパクト特定及び KPI の内容に照らして適切であると評価している。従って JCR は、本ファイナンスにおいて、持続可能な開発目標 (SDGs) に係る三側面 (環境・社会・経済) を捉えるモデル・フレームワークの包括的インパクト分析 (インパクトの特定・評価・モニタリング) が、十分に活用されていると評価している。

(2) 〈みずほ〉の PIF 評価フレームワーク及び本ファイナンスの PIF 原則に対する準拠性等

JCR は、〈みずほ〉の PIF 商品組成に係るプロセス、手法及び社内規程・体制の整備状況、並びに ADEKA に対する PIF 商品組成について確認した結果、PIF 原則における全ての要件に準拠していると評価している。また、本ファイナンスは「インパクトファイナンスの基本的考え方」と整合的であると評価している。

以上より、JCR は、本ファイナンスが PIF 原則及びモデル・フレームワークに適合していること、また「インパクトファイナンスの基本的考え方」と整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：株式会社みずほ銀行の株式会社 ADEKA に対する
ポジティブ・インパクト・ファイナンス

2022 年 8 月 31 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	- 5 -
II. 第三者意見の概要	- 5 -
III. ADEKAに係る PIF 評価等について	- 6 -
1. インパクト特定の適切性評価	- 6 -
1-1. ADEKA の事業概要	- 6 -
1-2. 包括的分析及びインパクト特定	- 13 -
1-3. JCR による評価	- 21 -
2. KPI の適切性評価及びインパクト評価	- 23 -
2-1. ADEKA のサステナビリティ経営体制の整備状況	- 23 -
2-2. KPI 及び目標設定	- 27 -
2-3. JCR による評価	- 42 -
3. モニタリング方針の適切性評価	- 45 -
4. モデル・フレームワークの活用状況評価	- 46 -
IV. PIF 原則に対する準拠性等について	- 47 -
1. PIF 第 1 原則 定義	- 47 -
2. PIF 第 2 原則 フレームワーク	- 48 -
3. PIF 第 3 原則 透明性	- 49 -
4. PIF 第 4 原則 評価	- 49 -
5. インパクトファイナンスの基本的考え方	- 50 -
V. 結論	- 50 -

<要約>

本第三者意見は、株式会社みずほ銀行がみずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社 (MHRT) による評価を踏まえて株式会社 ADEKA に実施するポジティブ・インパクト・ファイナンス (PIF) (本ファイナンス) に対して、国連環境計画金融イニシアティブ (UNEP FI) が策定した「PIF 原則」及び「資金使途を限定しない事業会社向け金融商品のモデル・フレームワーク」(モデル・フレームワーク) への適合性、並びに環境省の ESG 金融ハイレベル・パネル設置要綱第 2 項(4)に基づき設置されたポジティブインパクトファイナンスタスクフォース (PIF TF) が纏めた「インパクトファイナンスの基本的考え方」との整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、PIF 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、(1)ADEKA に係る PIF 評価の合理性及び本ファイナンスのインパクト、並びに(2)みずほ銀行及び MHRT (総称して〈みずほ〉) の PIF 評価フレームワーク及び本ファイナンスの PIF 原則に対する準拠性等について確認を行った。

(1)ADEKA に係る PIF 評価の合理性及び本ファイナンスのインパクト

ADEKA は、化学品事業、食品事業、ライフサイエンス事業等を展開する大手化学素材メーカーである。同社は、CSR の重要方針等を意思決定する機関「CSR 委員会」や、全社的な推進を行う専門組織「CSR 推進部会」を設置し、その体制の下で「CSR 基本方針」の見直しや、4 つの優先領域と 7 つの優先課題からなる「CSR 優先課題」の特定等に取り組んできた。そして、同方針・課題等を踏まえ、2030 年のありたい姿である「ADEKA VISION 2030 ~持続可能な社会と豊かな暮らしに貢献する Innovative Company~」を策定し、その実現に向けて同課題に係る KPI の設定や、ファーストステージとなる中期経営計画 (2021-2023 年度)「ADX 2023」の策定を行っている。同計画では、経営と CSR を統合し、社会価値と経済価値の双方を追求することで企業価値の向上を図っており、基本戦略において「環境貢献製品」の開発・提供の加速を掲げている。

本ファイナンスでは、ADEKA の事業活動全体に対する包括的分析が行われた。同社のサステナビリティ活動も踏まえ、インパクト領域につき特定のうえ 7 項目のインパクトが選定された。そして、各インパクトに対して KPI が設定された。これらのインパクトは、主として同社の「CSR 優先課題」に係るものであり、ポジティブ・インパクトの増大として女性活躍の推進、ネガティブ・インパクトの抑制として温室効果ガス (GHG) 排出量の削減や持続可能なパーム油調達等の推進、ポジティブ・インパクトの増大及びネガティブ・インパクトの抑制として「環境貢献製品」の拡大等がある。今後、これら 7 項目のインパクトに係る上記 KPI 等に対して、モニタリングが実施される予定である。

JCR は、本ファイナンスにおけるインパクト特定の内容について、モデル・フレームワークに示された項目に沿って確認した結果、適切な分析がなされていると評価している。また、本ファイナンスの KPI に基づくインパクトについて、PIF 原則に例示された評価基準

に沿って確認した結果、多様性・有効性・効率性・追加性が期待されると評価している。当該 KPI は、上記のインパクト特定及び ADEKA のサステナビリティ活動の内容に照らしても適切である。さらに、本ファイナンスにおけるモニタリング方針について、本ファイナンスのインパクト特定及び KPI の内容に照らして適切であると評価している。従って JCR は、本ファイナンスにおいて、持続可能な開発目標 (SDGs) に係る三側面 (環境・社会・経済) を捉えるモデル・フレームワークの包括的インパクト分析 (インパクトの特定・評価・モニタリング) が、十分に活用されていると評価している。

(2) 〈みずほ〉の PIF 評価フレームワーク及び本ファイナンスの PIF 原則に対する準拠性等
JCR は、〈みずほ〉の PIF 商品組成に係るプロセス、手法及び社内規程・体制の整備状況、並びに ADEKA に対する PIF 商品組成について確認した結果、PIF 原則における全ての要件に準拠していると評価している。また、本ファイナンスは「インパクトファイナンスの基本的考え方」と整合的であると評価している。

以上より、JCR は、本ファイナンスが PIF 原則及びモデル・フレームワークに適合していること、また「インパクトファイナンスの基本的考え方」と整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

JCRは、みずほ銀行がMHRTによる評価を踏まえてADEKAに実施するPIFに対して、UNEP FIの策定したPIF原則及びモデル・フレームワーク、並びにPIF TFの纏めた「インパクトファイナンスの基本的考え方」に沿って第三者評価を行った。PIFとは、SDGsの目標達成に向けた企業活動を、金融機関等が審査・評価することを通じて促進し、以て持続可能な社会の実現に貢献することを狙いとして、当該企業活動が与えるポジティブなインパクトを特定・評価の上、融資等を実行し、モニタリングする運営のことをいう。

PIF原則は4つの原則からなる。第1原則は、SDGsに資する三つの柱（環境・社会・経済）に対してポジティブな成果を確認でき、ネガティブな影響を特定し対処していること、第2原則は、PIF実施に際し、十分なプロセス、手法、評価ツールを含む評価フレームワークを作成すること、第3原則は、ポジティブ・インパクトを測るプロジェクト等の詳細、評価・モニタリングプロセス、ポジティブ・インパクトについての透明性を確保すること、第4原則は、PIF商品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。

本第三者意見は、PIF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、JCRが独立した第三者機関として、ADEKAに係るPIF評価の合理性及び本ファイナンスのインパクト、並びに〈みずほ〉のPIF評価フレームワーク及び本ファイナンスのPIF原則に対する準拠性等を確認し、本ファイナンスのPIF原則及びモデル・フレームワークへの適合性、並びに「インパクトファイナンスの基本的考え方」との整合性について確認することを目的とする。

II. 第三者意見の概要

本第三者意見は、みずほ銀行がADEKAとの間で2022年8月31日付にて契約を締結する、資金用途を限定しないPIFに対する意見表明であり、以下の項目で構成されている。

<ADEKAに係るPIF評価等について>

1. インパクト特定の適切性評価
2. KPIの適切性評価及びインパクト評価
3. モニタリング方針の適切性評価
4. モデル・フレームワークの活用状況評価

<〈みずほ〉のPIF評価フレームワーク等について>

1. 同社の組成する商品（PIF）が、UNEP FIのPIF原則及び関連するガイドライン等に準拠、整合しているか（プロセス及び商品組成手法は適切か、またそれらは社内文書で定められているかを含む）
2. 同社が社内で定めた規程に従い、ADEKAに対するPIFを適切に組成できているか

III. ADEKAに係る PIF 評価等について

本項では、ADEKAに係る PIF 評価におけるモデル・フレームワークの包括的インパクト分析（インパクトの特定・評価・モニタリング）の活用状況と、本ファイナンスのインパクト（①多様性、②有効性、③効率性、④倍率性、⑤追加性）について確認する。

1. インパクト特定の適切性評価

1-1. ADEKAの事業概要

(1) 沿革

ADEKAの原点は、1915年に創立された東京電化工業所である。当時輸入に頼っていた苛性ソーダの国内製造を行い、1917年には株式会社組織に改めて名称を旭電化工業株式会社とした。1919年には、苛性ソーダ製造時に生じる水素を利用し、硬化油の製造を開始した。その後、1928年に農業薬品製造部門を分離し、日本農薬株式会社を設立した。1929年にリス印マーガリンの製造を開始し、1949年には東京証券取引所に上場した。1962年、米国アーガスケミカル社と合弁でアデカアーガス産業株式会社（1990年10月、現ADEKAに吸収合併）を設立し、プラスチック用可塑剤、安定剤の製造・販売を開始した。さらに1973年には、業務用洗剤の販売を目的に株式会社アデカクリーンエイド（現ADEKAクリーンエイド）を設立し、2004年には台湾における情報・電子化学品の製造・販売を目的に台湾艾迪科精密化学股份有限公司を設立した。そして2006年、社名を株式会社ADEKAに変更した。2018年には日本農薬を連結子会社化し、ライフサイエンス事業の拡大を図っている。また、海外での事業展開を積極的に進めており、米国、中国、インド、ブラジル等に生産・販売拠点を有している。

(2) 企業理念・経営方針

ADEKA 及び関係会社（ADEKA グループ）では、創立以来、事業を通して人々の暮らしを豊かにしたいという風土が受け継がれてきた。同社グループは、経営理念として「新しい潮流の変化に鋭敏であり続けるアグレッシブな先進企業を目指す」「世界とともに生きる」を掲げている。独自の技術力で成長分野に注力するとともに、時代の先端をいく製品と顧客ニーズに合った製品を提供することで世界に貢献していくことを大切にしており、経営理念に基づいて 11 の行動憲章を設定している。2020 年 7 月には、単なる素材ではなく、技術・サービス・人財を通じて付加価値を高めた「素材」を扱うという決意を込め、コーポレートスローガン「Add Goodness」を新たに制定した。



図 1 ADEKA グループのコーポレートスローガン¹

¹ 出典：ADEKA ウェブサイト

(3) 主な事業活動

ADEKA は、ADEKA グループの中核企業としての役割を担っている。同社グループは、2022年3月時点で、同社、子会社 57 社及び関連会社 22 社で構成され、化学品、食品、ライフサイエンス事業を主としている。その他、設備プラントの設計、工事及び工事管理、設備メンテナンス、物流業、倉庫業、車輛等リース、不動産業、保険代理業等も展開している。各事業セグメントの事業内容及び主要製品は、以下のとおりである。

□ 化学品事業

本事業に含まれる製品は、樹脂添加剤製品、情報・電子化学品製品、機能化学品製品の3種類に大別される。樹脂添加剤製品は、ポリオレフィン用添加剤、塩ビ用安定剤・可塑剤、難燃剤等がある。情報・電子化学品製品は、高純度半導体材料、電子回路基板エッチング装置及び薬剤等がある。機能化学品製品は、エポキシ樹脂、ポリウレタン原料等がある。

□ 食品事業

本事業に含まれる製品は、マーガリン類、ショートニング、チョコレート用油脂、フライ用油脂、ホイップクリーム、濃縮乳タイプクリーム、フィリング類等である。

□ ライフサイエンス事業

本事業に含まれる製品は、農薬、医薬品、医薬部外品、木材用薬品、医療材料等である。

表 1 ADEKA グループの事業区分概要²

セグメント	主要な製品・サービス		主な関係会社
化学品事業	樹脂添加剤製品	ポリオレフィン用添加剤、塩ビ用安定剤・可塑剤、難燃剤等	【製造】 AMFINE CHEMICAL CORP オキシラン化学 (株) ADEKA KOREA CORP. 艾迪科精細化工 (上海) 有限公司 ADEKA FINE CHEMICAL (THAILAND) CO.LTD. ADEKA POLYMER ADDITIVES EUROPE SAS ADEKA AL OTAIBA MIDDLE EAST LLC 【販売】 ADEKA ケミカルサプライ (株) 長江化学股份有限公司 ADEKA Europe GmbH ADEKA (ASIA) PTE.LTD. ADEKA USA CORP. ADEKA INDIA PVT.LTD. ADEKA BRASIL LTDA.

² 「株式会社 ADEKA 有価証券報告書 (第 160 期)」より作成。

	情報・電子化学製品	高純度半導体材料、電子回路基板エッチング装置及び薬剤、光硬化樹脂、光開始材、画像材料等	<p>【製造】</p> <p>台湾艾迪科精密化学股份有限公司 ADEKA KOREA CORP. 艾迪科精細化工（上海）有限公司 艾迪科精細化工（浙江）有限公司</p> <p>【販売】</p> <p>ADEKA ケミカルサプライ（株） ADEKA Europe GmbH 艾迪科（中国）投資有限公司 ADEKA (ASIA) PTE.LTD. ADEKA USA CORP.</p>
	機能化学製品	エポキシ樹脂、ポリウレタン原料、水系樹脂、界面活性剤、潤滑油添加剤、厨房用洗淨剤、化粧品材料、プロピレングリコール類、過酸化水素及び誘導品、水膨張性シール材等	<p>【製造】</p> <p>AMFINE CHEMICAL CORP オキシラン化学（株） ADEKA KOREA CORP. 艾迪科精細化工（上海）有限公司</p> <p>【販売】</p> <p>ADEKA ケミカルサプライ（株） ADEKA クリーンエイド（株） 台湾艾迪科精密化学股份有限公司 ADEKA Europe GmbH ADEKA (ASIA) PTE.LTD. ADEKA KOREA CORP. ADEKA INDIA PVT.LTD.</p>
食品事業	マーガリン類、ショートニング、チョコレート用油脂、フライ用油脂、ホイップクリーム、濃縮乳タイプクリーム、フィリング類、冷凍パイ生地、マヨネーズ・ドレッシング類、機能性食品素材等	<p>【製造】</p> <p>ADEKA ファインフーズ（株） ADEKA (SINGAPORE) PTE.LTD. 艾迪科食品（常熟）有限公司 上原食品工業（株） ADEKA FOODS (ASIA) SDN.BHD.</p> <p>【販売】</p> <p>ADEKA 食品販売（株） (株)ヨンゴ、(株)クラウン</p>	
ライフサイエンス事業	農薬、医薬品、医薬部外品、動物用医薬品、木材用薬品、医療材料等	<p>【製造】</p> <p>日本農薬（株） (株)ニチノーサービス NICHINO INDIA PVT.LTD. SIPCAM NICHINO BRASIL S.A. AGRICULTURAL CHEMICALS (MALAYSIA) SDN.BHD.</p> <p>【販売】</p> <p>日本農薬（株） (株)ニチノー緑化 NICHINO AMERICA INC. 日佳農葯股份有限公司 NICHINO EUROPE CO.,LTD. NICHINO DO BRASIL AGROQUIMICOS LTDA. NICHINO VIETNAM CO.,LTD. NICHINO NOHYAKU ANDICA S.A.S. NICHINO MEXICO, S. DE R. L. DE C.V. NICHINO KOREA CO.,LTD</p>	

同社は、2030年のありたい姿として、「ADEKA VISION 2030 ～持続可能な社会と豊かなくらしに貢献する Innovative Company～」を掲げている。そして、そこからバックキャストする形で、2021-2023年度の中期経営計画「ADX 2023」を設定している。同計画では、利益を重視した持続的な成長を目指し、社会価値と経済価値の双方を追求することで、企業価値の向上を図っている。その基本戦略は、①収益構造の変革、②新規事業領域の拡大による持続的な成長、③グループ経営基盤の強化の3点からなる。

①は、各事業の戦略製品に、気候変動対応や環境負荷低減等に貢献する「環境貢献製品」や、社会の期待に応える価値創出を目指した「ADEKA Innovative Value 製品」(AIV 製品)を組み入れることで、社会価値と経済価値を追求する内容になっている。②は、成長ドライバーとしてライフサイエンス、環境、エネルギー、次世代 ICT 分野をターゲットとした事業化の推進、加えて M&A によるポートフォリオの拡充と最適化を図る内容になっている。③は、グループの求心力を高めるべく、グループガバナンスを一層強化するとともに、健全な財務基盤の構築、新しい働き方を追求する内容になっている。

同社はこれらの変革によって、同計画の最終年度である 2023 年度に、営業利益 350 億円(連絡売上高 3,800 億円)、ROE9%を目指している。

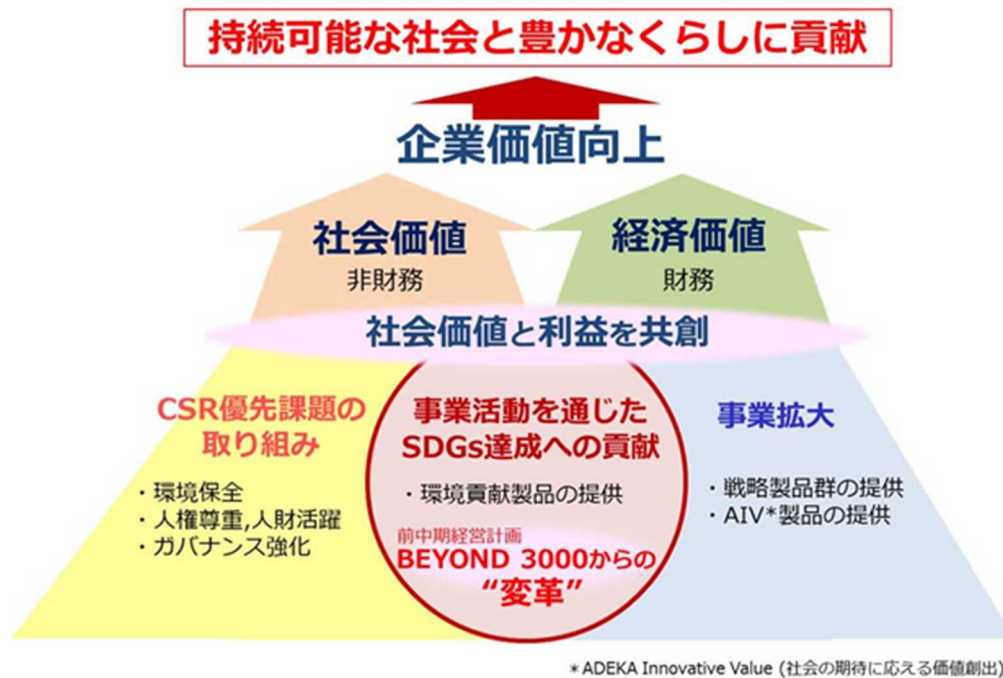


図2 中期経営計画「ADX 2023」³

³ 出典：ADEKA ウェブサイト

(4) 売上等概況

ADEKA のセグメント別の売上高（連結）は、下表のとおりである。2021 年度は 3,630 億円となり、前年度と比べて約 11%増加した。

2021 年度、化学品事業は原料価格高騰や物流混乱の影響を受けたものの、事業全体としては需要が堅調であり、価格改定の効果と為替の影響もあったことから、前期に比べ増収増益となった。食品事業では、原材料価格高騰に伴う価格改定により売上高は増加したものの、利益面は営業損失となった。ライフサイエンス事業では、国内外での農薬販売は好調だった一方で、新型コロナウイルス感染拡大の影響で来院患者数が減少したことにより、医薬品の販売は減少した。

表 2 セグメント別の売上高⁴

売上高（百万円）		2020 年度	2021 年度
	化学品事業	175,823	200,119
	食品事業	70,043	73,337
	ライフサイエンス事業	71,482	81,899
	その他	9,731	7,677
合計		327,080	363,034

地域ごとの売上高は、下表のとおりである。2021 年度、海外売上高は前年比 16.2%増加の 1,933 億円となり、海外売上高比率は前年度の 50.8%から 53.2%へと増加した。

表 3 地域ごとの売上高⁵

単位（百万円）		2020 年度	2021 年度
日本		160,799	169,773
海外計		166,281	193,260
	中国	38,089	37,702
	その他アジア	60,631	70,285
	その他	67,561	85,273
合計		327,080	363,034

⁴ 「ADEKA 有価証券報告書（第 160 期）」より作成。

⁵ 「ADEKA 有価証券報告書（第 160 期）」より作成。

(5) 市場シェア

ADEKA は、化学業界に属する上場企業約 215 社中、2021 年度売上高において第 27 位と本ファイナンスでは推定されている。同社は、半導体メモリ向け高誘電材料では業界シェア 50%超、エンジンオイル向け潤滑油添加剤では国内新車採用率 100%、プラスチック向け樹脂添加剤では世界シェア第 2 位としている。

1-2. 包括的分析及びインパクト特定

本ファイナンスでは、ADEKA の事業活動全体に対する包括的分析が行われ、同社のサステナビリティ活動も踏まえてインパクト領域が特定された。

(1) 業種別インパクトの状況

本ファイナンスでは、ADEKA の事業について、国際標準産業分類 (ISIC : International Standard Industrial Classification of All Economic Activities) における「プラスチック及び合成ゴム素材製造業」、「植物・動物油脂製造業」、「殺虫剤その他の農業化学製品製造業」等として整理された。その前提のもと、UNEP FI のインパクト分析ツールを用いて、ポジティブ・インパクト及びネガティブ・インパクトが下表のとおり分析された。

表 4 業種別インパクト

		プラスチック及び合成ゴム素材製造業 ⁶		植物・動物油脂製造業 ⁷		殺虫剤その他の農業化学製品製造業 ⁸	
		ポジティブ	ネガティブ	ポジティブ	ネガティブ	ポジティブ	ネガティブ
入手可能性、アクセス可能性、手ごろさ、品質	水						
	食糧			●		●	
	住居						
	健康・衛生			●	●	●	●
	教育						
	雇用	●	●	●	●	●	●
	エネルギー						
	移動手段						
	情報						
	文化・伝統			●			
	人格と人の安全保障						
	正義						
	強固な制度・平和・安全						
	質（物理的・化学的特性）と有効利用	水		●		●	
大気			●				●
土壌			●				●
生物多様性と生態系サービス							
資源効率・安全性			●		●		●
気候			●		●		●
廃棄物			●		●		●
人と社会のための経済的価値創造	包括的で健全な経済	●		●		●	
	経済収束						
その他							

⁶ 「化学品事業」に対応する分類として、「他に分類されないその他の化学製品製造業」も考慮されている。

⁷ 「食品事業」に対応する分類として、「他に分類されないその他の食料品製造業」も考慮されている。

⁸ 「ライフサイエンス事業」に対応する分類として、「医薬品、薬用化学品及び植物性薬品製造業」も考慮されている。

(2) 国別インパクトの状況

本ファイナンスでは、国別インパクトについて、ADEKAの連結売上高で大きな割合を占める国、同社が主要な製造拠点を有する国、主な調達先である国を対象として分析が行われた。なお、UNEP FIのインパクト分析ツールで示されたインパクト領域ごとの国別のニーズをベースとして、ニーズのレベルが高いと判断されたインパクト領域には重みづけがなされている。具体的には、日本では「住居」、「雇用」、「エネルギー」、「移動手段」、「情報」、「文化・伝統」、「水（質）」、「生物多様性と生態系サービス」、「資源効率・安全性」、「気候」、「廃棄物」、「包括的で健全な経済」のニーズが高く設定されている。

(3) インパクト・レーダーチャート

ここまでの分析を踏まえ、本ファイナンスで業種・国の観点から推定された ADEKA の事業に係るインパクト領域は、下図のとおりである。

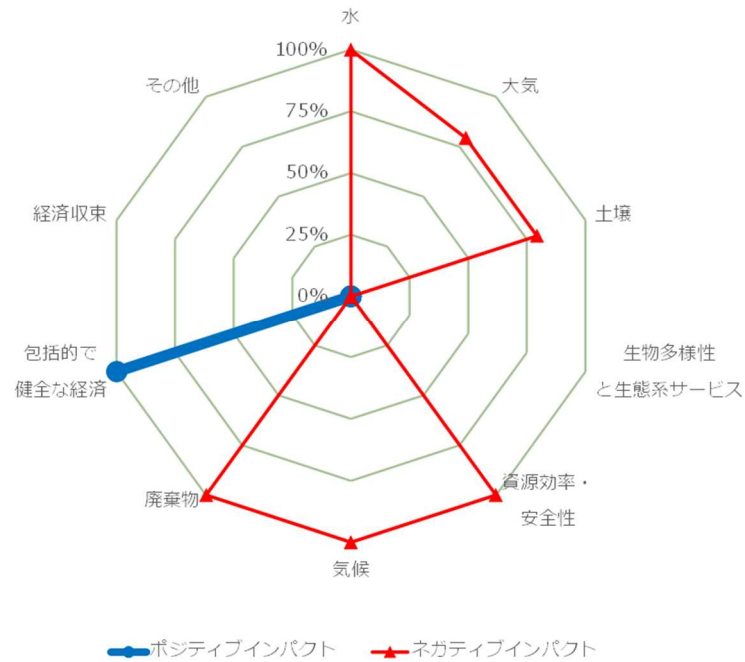
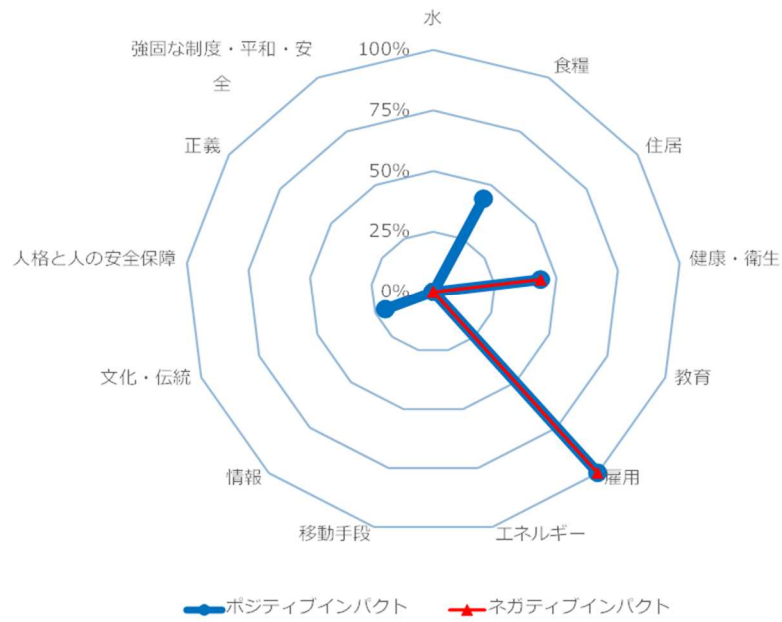


図3 インパクト・レーダーチャート

(4) サプライチェーンの全体構造

ADEKAにおける主要な原材料の一つであるパーム油は、食品（食用油、マーガリン等）や化学製品（石鹼や洗剤、化粧品等）に使用されている。本ファイナンスでは、同社の主要事業の一例としてパーム油を原材料とする製品製造につき、サプライチェーンの全体構造が下図のとおり整理された。当該サプライチェーン上で発生し得る主なネガティブ・インパクトとして、原料栽培・収穫過程での森林破壊、児童労働、強制労働等が想定されている。

なお、同社は2020年7月に、「ADEKA 購買基本方針」及び「ADEKA 購買ガイドライン」を制定している。「ADEKA 購買ガイドライン」では、「公正・公平な取引」、「お取引先との相互発展」、「企業倫理・コンプライアンス」、「持続可能な社会への貢献」、「人権の尊重及び適正な労働環境の確保」が掲げられている。

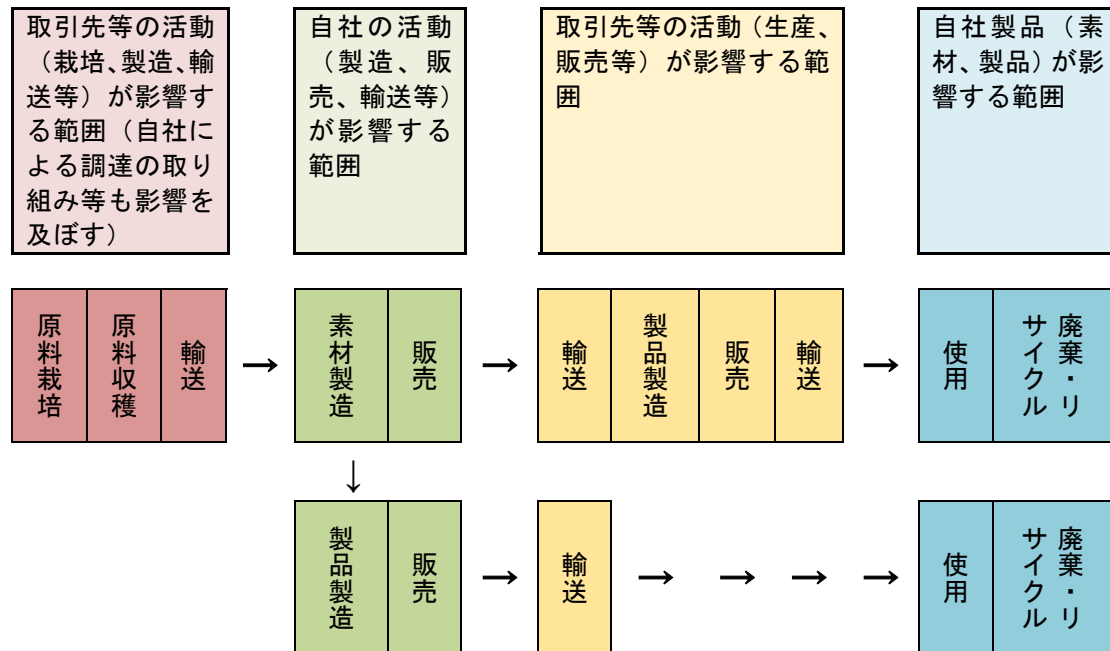


図4 サプライチェーンの全体構造

(5) サステナビリティ方針

ADEKA は、CSR 基本方針として「公正・透明な企業活動を通じて、『技術』と『信頼』でステークホルダーの期待に応え、持続可能な社会に貢献する」ことを掲げ、CSR 優先課題を特定している。CSR 優先課題の「地球環境の保全」では、KPI として 2050 年にカーボンニュートラル、2030 年に GHG 排出量の 2013 年度比 46%削減を目指すこと、また CSR 優先課題の「人権の尊重」では、KPI として「ADEKA グループ人権方針」の策定と浸透等を定めている。

同社は、CSR 基本方針や CSR 優先課題等を踏まえて「ADEKA VISION 2030」を掲げ、そのファーストステージである中期経営計画「ADX 2023」において「ADEKA は変わる」という決意を示している。同計画では、環境貢献製品として気候変動対応、環境負荷低減、資源有効活用に資する製品の開発・提供をセグメント毎に加速し、社会価値と経済価値を同時に追求することが掲げられている。

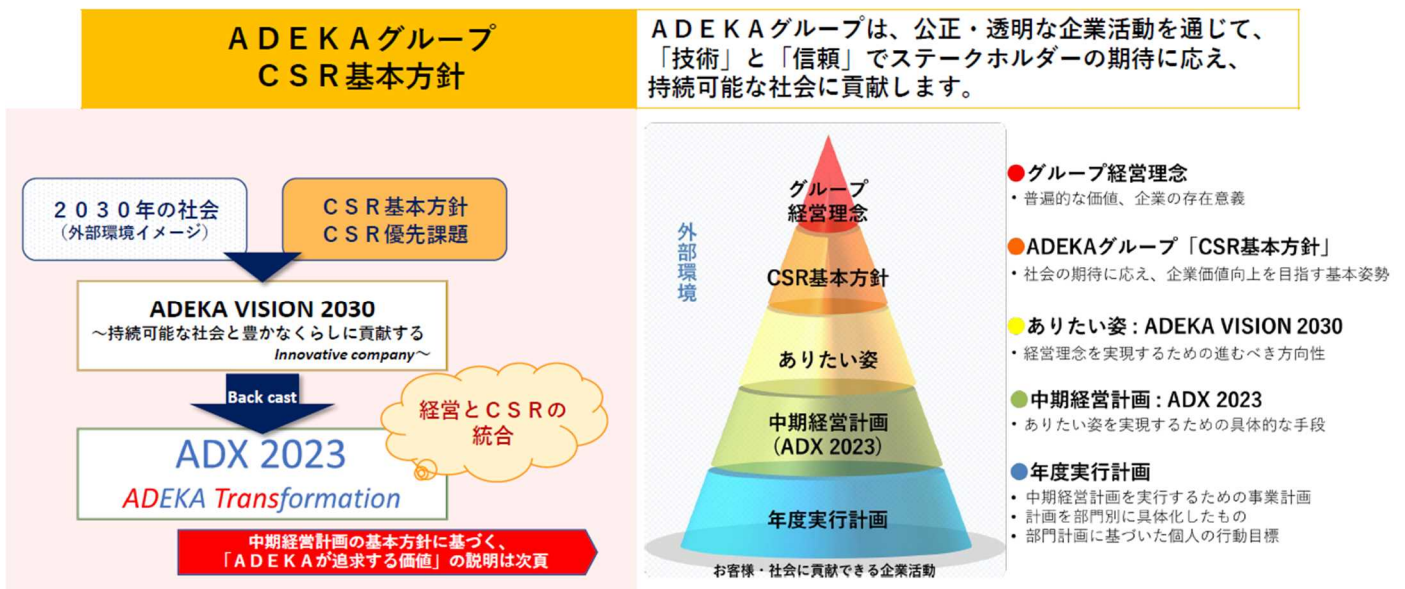


図5 経営とCSRの統合⁹

⁹ 出典：ADEKA グループ 気候変動問題への取り組み



図6 ADEKAが追求する価値¹⁰

なお、同社は2021年6月、2050年にカーボンニュートラルを目指すことを公表した。その後、同社を取り巻く環境、特に気候変動問題への対応が日々変化していることを、同社の中間素材メーカーという事業特性からビジネスチャンスと捉え直し、2022年2月に気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）への賛同を表明したほか、同年3月にはGHG排出量削減に係る2030年目標を、従来の2013年比12%削減から46%削減へと上方修正した。

このように、ADEKA VISION 2030の下、ADX 2023において経営とCSRの統合が図られている。加えて、同社は2021年4月、国連グローバル・コンパクトに署名するとともに「グローバル・コンパクト・ネットワーク・ジャパン」に加入し、「人権」、「労働」、「環境」、「腐敗防止」の4分野10原則の実現に取り組んでいる。

¹⁰ 出典：ADEKAグループ 気候変動問題への取り組み

(6) サステナビリティに係る重要課題と KPI の設定状況

ADEKA のウェブサイトや CSR レポートでは、同社のサステナビリティ推進に係る CSR 優先課題の特定過程とその結果が開示されている。同社は、まず国際的なガイドラインやベンチマークとなる事例、投資関連指標、社内ヒアリング等を参考に、同社の企業活動に関わる ESG 側面の「リスクと機会」を精査し、38 の CRS 優先課題候補を選定した。続いて、CSR 委員会、CSR 推進部会、社内各部門での議論を通じて、①同社ステークホルダーにとっての重要性和②同社ビジネスに対する重要性の 2 軸で整理し、4 つの優先領域と 7 つの優先課題を特定するうえ、それぞれの優先課題に対して KPI を設定した。優先領域と優先課題、KPI は下図のとおりである。

	優先領域	2030年CSR優先課題	
			2030年KPI
E	環境	■地球環境の保全	・オールADEKAでアイデアを結集し2050年：カーボンニュートラルを目指す (2030年：2013年度比46%削減(Scope1+2))
		■環境貢献製品の提供	・「環境貢献製品」売上高：2019年度比3倍に拡大
S	豊かな暮らし・コミュニケーション	■社会の期待に応える価値創出	・「ADEKA Innovative Value(AIV)」認定件数：2019年度比倍増
		■ステークホルダーとの対話	・ステークホルダー毎にコミュニケーションの方法・機会を設定
	人権・人財	人権の尊重	・「ADEKAグループ人権方針」の策定と浸透
		■人財活躍の機会拡大	・ダイバーシティ&インクルージョン(D&I)の推進 人財ポートフォリオの整備 女性管理職比率：10%(ADEKA単体)、管理職の多様性確保の推進 風土醸成 従業員満足度、D&I関連教育・研修等 ・健康経営の推進 「健康経営優良法人(ホワイト500)」認定取得
G	ガバナンス	■グループガバナンス・リスクマネジメントの強化	・「グループ行動憲章」「ADEKAらしさ」の浸透 ・グループBCPの推進

■ 環境貢献製品

資源の採取から廃棄に至るまで製品のライフサイクルすべてにおいて環境負荷低減に貢献する製品を環境貢献製品としています。

現在：13製品群

■ AIV(ADEKA Innovative Value)

外部からの表彰、売上高、利益性等を目安に、名実ともに社会から価値を認められた製品を独自にAIVとして認定しています。

現在：14品目

図 7 CSR 優先課題と KPI¹¹

¹¹ 出典：ADEKA ウェブサイト

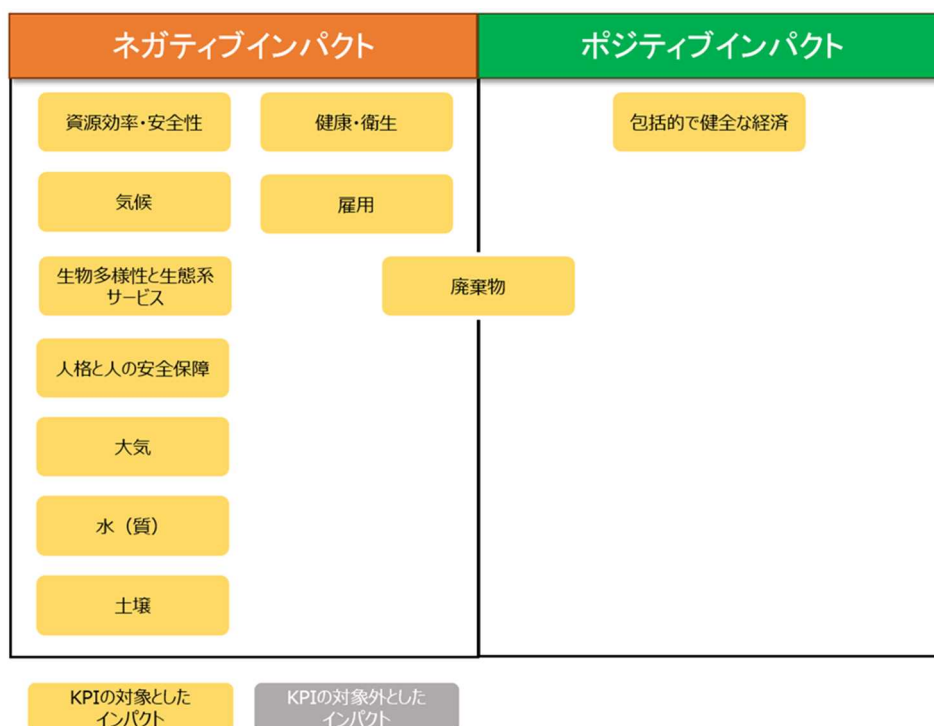
(7) インパクト特定

ここまでの分析等を踏まえ、本ファイナンスで特定されたインパクト領域は下図の通りである。図3で示されたインパクト領域を基に、「生物多様性と生態系サービス」、「人格と人の安全保障」が加えられ、一方で「文化・伝統」、「食糧」が除かれている。

「生物多様性と生態系サービス」、「人格と人の安全保障」については、ADEKAの主要原材料であるパーム油が、その栽培において一般に森林破壊、強制労働、児童労働等の問題を抱えており、事業者としてこれらの問題発生の抑制に努める必要があることから特定されている。

また、同社が提供する「環境貢献製品」は、同社の認定基準に基づき、「資源の採取から廃棄に至るまで製品のライフサイクルにおいて環境負荷低減に貢献する製品」と認められたものである。「環境貢献製品」の一つである機能性練込用マーガリン「マーベラス」は、パンの消費期限を延長し食品ロス削減に寄与することから、「廃棄物」に係るポジティブ・インパクトが特定されている。

また、図3でポジティブ・インパクトの示された領域のうち、本ファイナンスでは「包括的で健全な経済」が特定されている。同領域については、日本としても対応が必要であるほか、同社でも女性活躍推進や次世代育成に関して、「株式会社 ADEKA 一般事業主行動計画（2021年4月1日～2026年3月31日）」の中で中期目標を定めており、女性管理職比率の向上等に取り組んでいる点が考慮された。



注)各インパクトの記載順は、インパクトの重要性や大きさなどを表すものではありません。

図8 本ファイナンスで特定されたインパクト領域

1-3. JCR による評価

JCR は、本ファイナンスにおけるインパクト特定の内容について、モデル・フレームワークに示された項目に沿って以下のとおり確認した結果、適切な分析がなされていると評価している。

モデル・フレームワークの確認項目	JCRによる確認結果
事業会社のセクターや事業活動類型を踏まえ、操業地域・国において関連のある主要な持続可能性の課題、また事業活動がこれらの課題に貢献するかどうかを含めて、事業環境を考慮する。	操業エリア・業種・サプライチェーンの観点から、ADEKAの事業活動全体に対する包括的分析が行われ、インパクト領域が特定されている。
関連する市場慣行や基準（例えば国連グローバル・コンパクト10原則等）、また事業会社がこれらを遵守しているかどうかを考慮する。	ADEKAは、国連グローバル・コンパクトへの署名やTCFD提言への賛同表明等を行い、それぞれ対応を進めていることが確認されている。
CSR報告書や統合報告書、その他の公開情報で公に表明された、ポジティブ・インパクトの発現やネガティブ・インパクトの抑制に向けた事業会社の戦略的意図やコミットメントを考慮する。	ADEKAの公表している「CSR優先課題」や中期経営計画「ADX 2023」等を踏まえ、インパクト領域が特定されている。
グリーンボンド原則等の国際的イニシアティブや国レベルでのタクソノミを使用し、ポジティブ・インパクトの発現するセクター、事業活動、地理的位置（例えば低中所得国）、経済主体の種類（例えば中小企業）を演繹的に特定する。	UNEP FIのインパクト分析ツール、グリーンボンド原則・ソーシャルボンド原則のプロジェクト分類等の活用により、インパクト領域が特定されている。
PIF商品組成者に除外リストがあれば考慮する。	ADEKAは、〈みずほ〉の定める融資方針等に基づく不適格企業に該当しないことが確認されている。
持続可能な方法で管理しなければ、重大なネガティブ・インパクトを引き起こし得る事業活動について、事業会社の関与を考慮する。	ADEKAの事業で想定し得る重要なネガティブ・インパクトとして、労働災害やGHG排出、廃棄物、農薬の健康等への影響、環境汚染、パーム油調達に係る環境・人権問題等が特定されている。これらは、同社の「CSR優先課題」等で抑制すべき対象と認識されている。

<p>事業会社の事業活動に関連する潜在的なネガティブ・インパクトや、公表されている意図と実際の行動（例えばサプライチェーンの利害関係者に対してや従業員の中での行動）の明らかな矛盾を特定するため、考え得る論点に関する利用可能な情報を検証する。</p>	<p>〈みずほ〉は、原則としてADEKAの公開情報を基にインパクト領域を特定しているが、重要な項目に関しては、その裏付けとなる内部資料等の確認及びヒアリングの実施により、手続きを補完している。なお、JCRはADEKAに対するヒアリングへの同席等により、開示内容と実際の活動内容に一貫性があることを確認している。</p>
--	---

2. KPIの適切性評価及びインパクト評価

2-1. ADEKAのサステナビリティ経営体制の整備状況

(1) サステナビリティ方針・中長期ビジョン、経営計画との統合の進展度

本ファイナンスでは、「1-2.(5)サステナビリティ方針」を踏まえ、ADEKAのサステナビリティ方針が経営計画と十分に統合され、また定量的指標の設定等の報告がなされていることから、同社におけるサステナビリティの経営計画への統合進展度は「Level-H」と評価されている。

表5 サステナビリティの経営計画への統合レベル

レベル	概要
Level-H	経営計画にサステナビリティについての記述があり、定量的指標の設定やモニタリング等の報告がなされている。
Level-M2	経営計画にサステナビリティについての明確な記載はないものの、サステナビリティに連動する記述が見受けられるもの。
Level-M1	経営計画にサステナビリティについての記載はないものの、サステナビリティに関する方針、ビジョン等対外的に公表可能な記述があるもの。
Level-L	経営計画にサステナビリティに関する記述がなく、サステナビリティに関する方針、ビジョン等対外的に公表可能な記述がないもの。

(2) サステナビリティ開示体制、透明性

「ADEKA グループ CSR レポート 2021」、「ADX 2023」、「ADEKA グループ 気候変動問題への取り組み」等では、ADEKA の環境・社会面について、以下のような項目で情報開示がなされている。

- CSRマネジメント（CSR優先課題決定プロセスを含む）
- ADEKAグループのバリューチェーン（貢献するSDGsのゴールを含む）
- ADEKAグループのセグメント別主要な取り組みとその事例
- 定量・定性的2030年KPI
- 関連する機会とリスク

例えば同社は、気候変動対策の一環として、2022年2月にTCFDへの賛同を表明し、同コンソーシアムに参画した。TCFD提言で示されているプロセスに則って、気候変動がもたらす影響や、パリ協定で描かれる「低炭素社会」、「脱炭素社会」に向けた政策・規制、市場の変化及び技術革新等が同社事業にもたらすリスクと機会に焦点を当て、同社グループに占めるGHG排出量の割合（39%）や財務的影響（売上高比率38%）を考慮のうえ、機能化学品とライフサイエンスの2事業に絞ってシナリオ分析を実施した。その結果、下図のとおり、機能化学品では自動車のEV化により潤滑油添加剤が需要減少し、移行リスクと想定する一方で、接着剤等のEV関連製品の伸長を機会として想定している。今後、シナリオ分析の対象セグメントを拡大し、経営計画や事業戦略への反映等、適切な対応と情報開示を継続することを表明している。

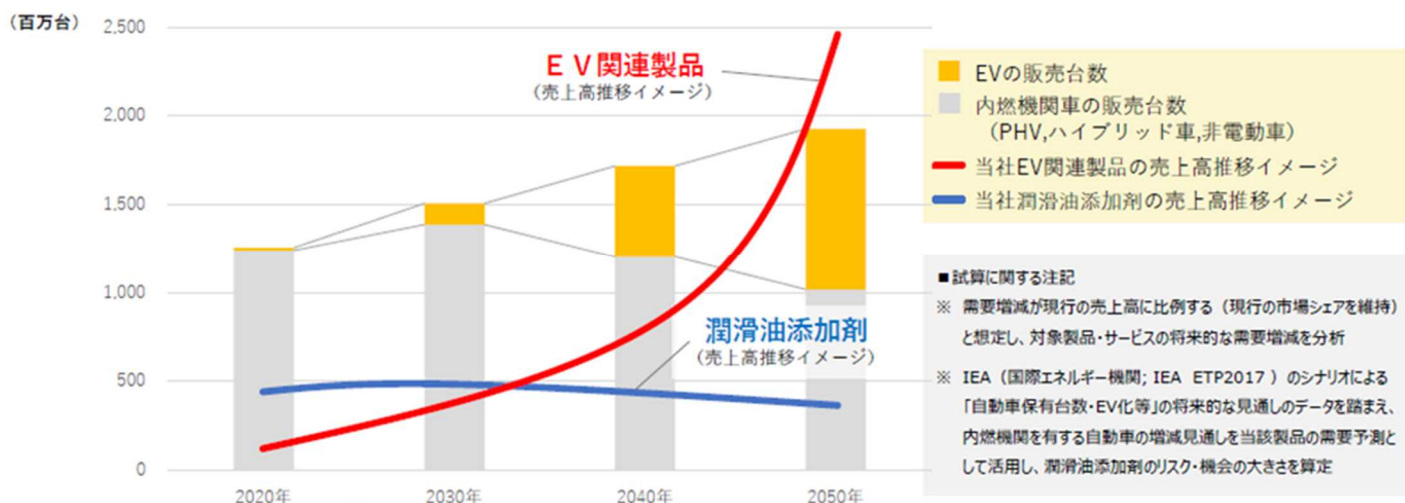


図9 シナリオ分析に基づく財務影響イメージ（一例：機能化学品）¹²

¹² 出典：ADEKA グループ 気候変動問題への取り組み

また、同社は 2050 年のカーボンニュートラルに向け、2030 年の KPI として、GHG 排出量 2013 年度比 46%削減 (Scope1+2) を目指している。2020 年度は、2013 年度の排出量を上回る結果となったことを公表している。なお、同社は 2021 年 12 月、非営利団体の CDP (本部：ロンドン) の「気候変動」のスコア「B-」を獲得している。

以上より、本ファイナンスでは、同社が環境・社会面について積極的に情報開示しており、透明性が高いと判断できることから、「Level-H2」と評価されている。

表 6 サステナビリティの情報開示レベル

レベル	概要	目標開示		実績開示
		定量	定性	
Level-H2	サステナビリティについての定量的目標開示、実績開示がなされているもの	あり	あり	あり
		あり	なし	あり
Level-H1	サステナビリティについての定性的目標開示、実績開示がなされているもの	なし	あり	あり
Level-M2	サステナビリティについての目標開示はなされていないものの、実績開示がなされているもの	なし	なし	あり
	サステナビリティについての定量的目標開示がなされているものの、実績開示がなされていないもの	あり	あり	なし
		あり	なし	なし
Level-M1	サステナビリティについての定性的目標開示がなされているものの、実績開示がなされていないもの	なし	あり	なし
Level-L	サステナビリティについての目標開示、実績開示がなされていないもの	なし	なし	なし

(3) サステナビリティ体制の強度

ADEKA は、2018 年から CSR の推進による経営基盤の強化を掲げ、2019 年 4 月に取締役会の下部機構として「CSR 委員会」を、同委員会の下部機構として「CSR 推進部会」をそれぞれ設置した。CSR 委員会は、代表取締役社長を委員長とし、取締役中心に構成され、CSR 推進部会は、各業務部門長から構成されている。また、これらの専門組織の事務局として、経営企画部内のサステナビリティ推進室が対応している。



図 10 サステナビリティ推進体制¹³

CSR 委員会は、CSR に関する重要方針等を意思決定する機関である。2020 年度では 6 回開催され、社会的課題の中から同社が優先して取り組むべき CSR 優先課題の特定を行い、さらに KPI 及び CSR 基本方針について審議、決定した。

CSR 推進部会で把握、検討された CSR 優先課題、KPI 及び CSR 基本方針は、代表取締役社長が委員長を務める CSR 委員会に付議され、審議、決定された後、取締役会に報告され、必要に応じて審議される。こうして決定された方針の下、CSR 委員会は取締役会の監督を受ける。

本ファイナンスでは、同社のサステナビリティ専門組織について、上記のとおり設置されていることから「L-H」と評価されている。また、取締役会等の経営レベルの意思決定が可能な会議体に対して定期報告がなされ、必要に応じて改善の指導が可能な体制が整備されていることから、経営報告体制について「L-H」と評価されている。

表 7 サステナビリティ体制の強度

チェック項目	概説
サステナビリティの専門組織について	L-H: サステナビリティ専門部署を有している L-M: 環境・CSRに関する部署が対応 L-L: 専門組織なし、総務系、IR系部署等における兼務
経営報告の体制について	L-H: 取締役会等経営レベルの意思決定が可能な会議体に対して定期報告がなされ、必要に応じて改善の指導が可能な体制 L-M: 何らかの会議体に対して定期報告がなされる体制 L-L: 経営報告の体制を持っていない

¹³ 出典：ADEKA ウェブサイト

2-2. KPI 及び目標設定

本ファイナンスでは、上記のインパクト特定及び ADEKA のサステナビリティ活動を踏まえて 7 項目のインパクトが選定され、それぞれに KPI 及び目標が設定された。

(1) 雇用（ネガティブ）

① KPI 設定の考え方

企業にとって、従業員の労働安全の確保は重要な課題である。ADEKA は化学品事業、食品事業、ライフサイエンス事業を展開しており、特にそれらの生産拠点では危険物や毒劇物を使用するため、事故や災害のリスクが高い。そのため、同社は国内外で労働災害を防止し、従業員の安全を確保することが求められる。これらを踏まえ、本ファイナンスでは「雇用」に関連する KPI として「労働災害件数」が設定された。

② KPI

過年度における KPI の状況は、以下のとおりである。

表 8 過年度における KPI の状況¹⁴

KPI（雇用）	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
労働災害件数	14(8)	21(12)	18(7)	18(14)	12(8)
休業災害件数	9(4)	11(3)	12(2)	8(4)	4(1)
不休災害件数	5(4)	10(9)	6(5)	10(10)	8(7)

(注 1) () 内は ADEKA 及び国内グループ会社

(注 2) 対象範囲は ADEKA 及び協力会社、ADEKA グループ生産拠点 13 社

2020 年度における休業及び不休の労働災害件数は、前年度から 6 件減少して 12 件となっており、2017 年度の 21 件をピークに 3 年連続で減少傾向にある。2020 年度は、海外グループでは 4 件と増減が無かったのに対し、国内グループでは 8 件と前年度の 14 件から 6 件減少している。2020 年度の労働災害のうち 6 件は転倒・腰痛であり、対策として自己能力把握の指導や腰痛対策器具の情報共有化を図った結果、2021 年度は 9 月までで 1 件と大幅にペースダウンしている。

また、ADEKA は従業員の安全意識を向上させるため、労働安全衛生マネジメントシステム ISO45001 への移行や、事業所ごとの安全衛生委員会、ゼロ災委員会等の活動を行っている。加えて、海外生産会社の安全管理者とも現場の安全対策や安全の考え方を共有し、グループ全体で安全推進体制を整えている。

本ファイナンスでは、こうした取り組みを通して労働災害件数ゼロが期待されている。

¹⁴ 「ADEKA グループ CSR レポート 2021」より作成。

③ 目標

表9 目標・方針

KPI（雇用） [ネガティブ]	目標年：毎年
労働災害件数（ADEKAグループ）	0件

(2) 気候、資源効率・安全性（ネガティブ）

① KPI 設定の考え方

気候変動への対策は、世界で喫緊の課題となっている。日本は、2050年カーボンニュートラルを目指しており、企業においても気候変動への取り組みが求められる。本ファイナンスでは、中間素材メーカーである ADEKA にとって、川上・川下企業と気候変動対応の足並みをそろえて関係を構築していくことが重要であり、気候変動対応が事業存続に大きな影響を及ぼすと想定されている。気候変動は、全社経営レベルのリスクであることに加え、脱炭素社会に対応した新たなビジネスチャンスの創出も見込まれ、確実な対応が必要であると考えられている。さらに同社は、気候変動に関する企業の情報開示を求める NGO である CDP の情報開示要請対象となっており、今後も対応が求められる。同社としても、気候変動対策の重要性を認識しており、2022年2月にはTCFDへの賛同を表明し、同コンソーシアムにも参画している。

また、水は同社の事業に欠かせない資源である。しかし、世界全体では気候変動や経済発展に伴う水不足が懸念されており、限りある水資源を有効に活用することが求められる。同社は、水調達のリスクを認識し、水使用による環境への負荷を低減させることを目指している。近年、同社はその第一段階として、グループ全体での水使用量の把握に着手した。

上記を踏まえ、本ファイナンスでは KPI として、「GHG 排出量削減率」、「GHG 排出原単位」、「水使用量の把握」が設定された。

② KPI

ADEKA は、CSR 優先課題「地球環境の保全」において、2050年にカーボンニュートラルを目指している。2022年4月には、経営企画部内に「カーボンニュートラル戦略企画室」を設置しており、気候変動への対応を推進している。同社の気候変動対応に係る情報開示について、CDP による現在のスコアは「B-」である。CDP への報告では、2年以内にカーボンニュートラルに向けた具体的な指針を示す見込みとしており、現在は事業活動に伴う GHG 排出量削減と、技術・製品の創出による GHG 排出量削減を掲げている。



図 11 カーボンニュートラルに向けたロードマップ¹⁵

事業活動に伴う GHG 排出量削減について、同社は数値目標を 2030 年に 2013 年度比 46%削減 (スコープ 1、2) としている。これは、従来の目標であった 2013 年度比 12%削減から高い目標へと引き上げたものである。2013 年度の排出量が 216,000 (t-CO₂) である一方、2020 年度は 227,000 (t-CO₂) であり、現時点では 2013 年度比の GHG 排出量削減が実現していない。本ファイナンスでは、再生可能エネルギーの利用や省エネルギー施策等を通じて、着実な目標達成が望まれている。なお同社は、GHG 排出量削減率の目標達成に向けて、再生可能エネルギーを積極的に利用しつつ、GHG の回収・再利用を行うことでカーボンニュートラルを目指すとしている。海外グループ会社では、太陽光発電設備の導入を進めており、既に PPA モデルで運用を開始した事例がある。海外で導入した太陽光発電設備により、1,141,492 kWh/年の電力供給及び 925 t/年の GHG 削減効果が得られている。

一方、技術・製品の創出による GHG 排出削減について、ADEKA はサプライチェーン全体の排出量の精査、持続可能な製品開発、持続可能な原料調達、物流最適化等を中心に取組んでいく予定である。

GHG 排出原単位の改善については、既存製品の単位重量当たり GHG 排出量の低減を目指すものである。同社は、2021 年度目標として GHG 排出原単位の対前年比 1%以上の改善を掲げており、本ファイナンスでは目標達成に向けた継続的な取り組みが求められている。

¹⁵ 出典：ADEKA グループ 気候変動問題への取り組み

過年度における KPI の状況は、下表のとおりである。

表 10 過年度における KPI の状況 (GHG) ¹⁶

KPI (気候、資源効率・安全性)		2018 年度	2019 年度	2020 年度
GHG 排出量削減率 (スコープ 1、2) (基準年：2013 年度) (ADEKA グループ)		5.3%増加	1.4%増加	5.4%増加
GHG 排出 原単位	ADEKA 生産部門	0.420	0.426	0.425
	【参考】 国内グループ会社 生産部門	0.348	0.371	0.403

また、過年度における水使用量は以下のとおりである。同社グループ全体の水使用量は、水資源の保全や水質汚濁防止のため、生産工程の排水を回収して循環的に利用していることから、2017 年以降減少傾向にある。ただし、同社グループでは水使用量の全体が把握できておらず、取水量についても現在調査を進めている。本ファイナンスでは、こうした取り組みを推進し、グループ全体での水の使用量について把握することが期待されており、把握の完了後は削減目標設定の検討状況がモニタリングされる。

表 11 過年度における水使用量¹⁷

【参考情報】	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
水使用量 (千 m ³)					
ADEKA	12,110	12,919	12,522	12,356	11,657
国内グループ会社	387	614	507	491	755
海外グループ会社	502	451	514	654	454
合計	12,999	13,984	13,543	13,501	12,866

¹⁶ 「ADEKA グループ CSR レポート 2021」より作成。

¹⁷ 「ADEKA グループ CSR レポート 2021」より作成。

③ 目標

表 12 目標・方針

KPI（気候、資源効率・安全性） [ネガティブ]	目標年
GHG 排出量削減率（スコープ 1、2） （基準年：2013 年度）（ADEKA グループ）	2030 年：46%削減 2050 年：カーボンニュートラル
GHG 排出原単位（ADEKA 生産部門）	2022 年度：前年度比 1%改善
水使用量の把握（ADEKA グループ）	毎年：取り組みの推進

(3) 廃棄物（ネガティブ）

① KPI 設定の考え方

環境保全と経済発展を両立するためには、限りある資源を有効活用し、循環型社会を構築していくことが重要であり、再資源化率の向上、廃棄物の適正処理が求められている。事業者は法令を遵守し、社会的責任に応えるため、サプライチェーン管理等を通じた信頼性の向上が求められている。今後も、再資源化可能な製品の利用や、適正な処理方法を明示した製品の管理が事業者に求められることから、本ファイナンスでは KPI として「最終埋立処分量／産業廃棄物発生量」が設定された。

② KPI

ADEKA が CSR 優先領域の一つとしている「環境」領域では、「産業廃棄物の削減」が目標として掲げられており、項目としては再資源化・リサイクルによる完全ゼロエミッションの推進と継続、産業廃棄物の適正処理の推進、食品再生利用の推進が挙げられている。同社は、ゼロエミッションを最終埋立処分量／産業廃棄物発生量が 0.1%未満であることと定義している。既に 2020 年度にはゼロエミッションを達成しており、本ファイナンスでは今後も引き続きゼロエミッションの推進・継続が期待されている。過年度における KPI の状況は、以下のとおりである。

表 13 過年度における KPI の状況¹⁸

KPI（廃棄物）	2020 年度
最終埋立処分量／産業廃棄物発生量（ADEKA）	ゼロエミッション (0.09%)

③ 目標

表 14 目標・方針

KPI（廃棄物） [ネガティブ]	目標年：毎年
最終埋立処分量／産業廃棄物発生量（ADEKA）	ゼロエミッションの継続 (0.1%未満)

¹⁸ 「ADEKA グループ CSR レポート 2021」より作成。

(4) 包括的で健全な経済（ポジティブ）

① KPI 設定の考え方

日本政府は、人材の活躍機会拡大に向けて、人口の半分を占める女性の活躍に係る目標設定を行ってきた。2003年には、「社会のあらゆる分野において、2020年までに、指導的地位に女性が占める割合が、少なくとも30%程度となるよう期待する」との目標を掲げた。日本における女性の参画は、諸外国と比べ低い水準にとどまっている。女性が企業における意思決定に関わっていることを示す指標として、女性管理職比率が挙げられる。今後も、同指標の改善に向けた企業の主体的取り組みが求められることから、本ファイナンスではKPIとして、課長職以上の女性社員の割合である「女性管理職比率」が設定された。

② KPI

ADEKAは、次世代育成及び女性活躍推進に関する「一般事業主行動計画」の策定を義務付けた「次世代育成支援対策法」及び「女性活躍推進法」に則り、行動計画を策定している。

一般事業主行動計画 (対象: ADEKA)		期間: 2021年4月1日~2026年3月31日
(女性活躍推進法および次世代育成支援対策推進法に基づく行動計画)		
目標1 管理職に占める女性比率を5%以上にする。		女性活躍
<取り組み>		
2021年4月~	<ul style="list-style-type: none"> 女性活躍を推進するタスクチームを社内立ち上げ、女性が活躍できる風土醸成に向けた取り組みを実施する。 工場における女性技術者の採用等、性別にとられない採用活動を実施し、新入社員における女性比率の向上を図る。 子の看護休暇や不妊治療等にも使用できる有給の積立特別休暇制度を拡充し、安心して仕事を継続できる環境づくりに取り組む。 	
2021年10月~	キャリアプラン研修を実施し、昇格に対する意識の向上を図る。また、人事制度の理解度向上と浸透を企図し、その他社内研修を実施する。	
2022年4月~	上記施策をもとに戦略および行動計画を立案し、実行策を推進する。	
2023年4月~	PDCAを回し、取り組みの強化や施策の追加を実施する。	
目標2 仕事と子育ての両立を目指し、柔軟な働き方を実現する。		女性活躍 次世代育成
<取り組み>		
2021年4月~	テレワーク勤務制度の正式導入、フレックスタイム制度のコアタイム短縮を実施し、時間と空間に縛られない働き方を推奨する。	
2022年4月~	課題を分析し、取り組みの強化や施策の追加を検討する。	
目標3 男性の育児休業取得者を年間10人以上にする。		女性活躍 次世代育成
<取り組み>		
2021年度中	社内研修等を活用し、育児休業制度について周知を行う。	
2021年4月~	育児休業時にも取得可能な積立特別休暇制度について、上限日数の拡充と新規付与を行う。	
2022年4月~	課題を分析し、取り組みの強化や施策の追加を検討する。	

図 12 女性活躍推進に向けた目標・取り組み¹⁹

¹⁹ 出典: ADEKA グループ CSR レポート 2021

同社は、CSR 優先課題の一つである「人財活躍の機会拡大」において、女性の活躍推進を掲げている。女性従業員比率は 15.4%であり、2020 年 4 月に入社した新卒従業員 70 名の内 16 名が女性である。2021 年 4 月には、女性活躍を推進するタスクチームを社内に立ち上げており、女性が活躍するための取り組みの強化や施策の追加検討を行っている。

加えて、同社は女性活躍推進のため、社員の仕事と育児・介護との両立を支援するための制度を導入している。例えば、育児休業中の社員に対して職場復帰後に活用可能な知識やスキルの習得支援を行っており、2020 年度の利用実績は 10 名となっている。2020 年度に育児休業を取得した社員は 26 名（女性 9 名、男性 17 名）、育児休業後の復職率・定着率は 100%、育児休業復帰後に短時間勤務制度を利用した社員は 35 名、子のための看護休暇を取得した社員は 72 名である。

過年度における KPI の状況は、以下のとおりである。女性活躍推進行動計画（2016 年 4 月～2021 年 3 月）において、2021 年までに女性管理職比率 5%を目標としていたが、2020 年度実績では 3.3%にとどまっている。本ファイナンスでは、2021 年 4 月に策定された一般事業主行動計画等に基づく施策により、目標の達成が期待されている。

表 15 過年度における KPI の状況²⁰

KPI（包括的で健全な経済）	2018 年度	2019 年度	2020 年度
女性管理職比率（ADEKA）	2.9%	2.8%	3.3%

③ 目標

表 16 目標・方針

KPI（包括的で健全な経済） [ポジティブ]	目標年	
	女性管理職比率（ADEKA）	2025 年度：5%以上

²⁰ 「ADEKA グループ CSR レポート 2021」より作成。

(5) 健康・衛生（ネガティブ）

① KPI 設定の考え方

マーガリンやショートニング等の加工油脂に含まれるトランス脂肪酸は、過剰摂取すると健康へ悪影響があるとされ、摂取量は少ないほど良いとされている。ADEKA は以前からトランス脂肪酸低減製品の開発・販売を行っており、トランス脂肪酸による健康・衛生へのネガティブ・インパクトは既に抑制されていると本ファイナンスでは考えられている。

また、農薬は農作物の安定的な生産を支えているが、人や環境に悪影響を与えるリスクがある。具体的には、農薬散布時の曝露や食品中の残留農薬摂取による健康への影響、土壌汚染、環境中の動植物への毒性等が注目されている。日本では農薬取締法に基づいて農薬の安全性が審査されているが、持続可能な社会の実現に向けて、農薬が持つリスクをより低減していく取り組みが望まれる。同社グループは、人や環境への負荷が少ない農薬の開発に取り組んでおり、今後は社内で「環境調和型製品」と位置付け、開発・製造を推進していく方針である。

上記を踏まえ、本ファイナンスでは「健康・衛生」に関連する KPI として『環境調和型製品』に関する取り組みが設定された。

② KPI

ADEKA グループの日本農薬株式会社は、過去数十年間に亘り、人間や環境中の生物に対する安全性、環境中の残留性に配慮した農薬製品を開発してきた。今後は、環境影響への配慮をより先鋭化するほか、社内基準や製品販売比率に占める割合等の KGI・KPI の設定等を進める方針であり、本ファイナンスではその取り組み状況がモニタリングされる。

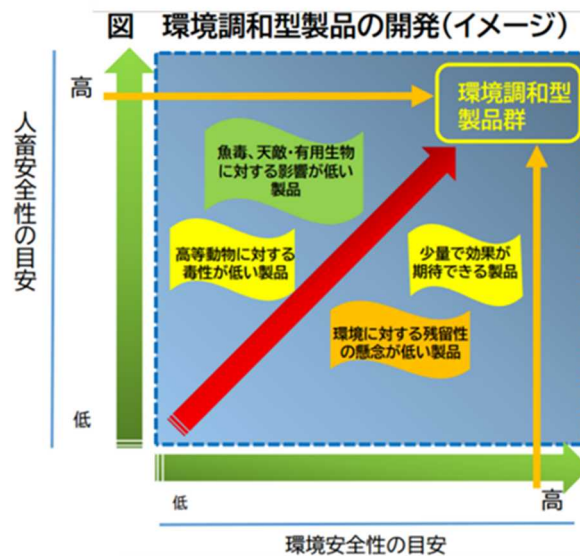


図 13 環境調和型製品の開発²¹

²¹ 出典：日本農薬株式会社 2022 年 3 月期決算説明会資料

過年度における KPI の状況は、以下のとおりである。

表 17 過年度における KPI の状況

KPI (健康・衛生)	2021 年度まで
「環境調和型製品」に関する取り組み	環境調和型製品の開発 (計 19 製品)

③ 目標

表 18 目標・方針

KPI (健康・衛生) 【ネガティブ】	目標年：毎年
「環境調和型製品」に関する取り組み	取り組みの推進

(6) 廃棄物（ポジティブ）／大気、水（質）、土壌（ネガティブ）

① KPI 設定の考え方

ADEKA は、CSR 優先課題の 1 つとして「環境貢献製品の提供」を掲げており、同社事業の環境貢献を可視化すべく、「環境貢献製品」売上高を設定している。環境貢献製品の拡大は、同社の中期経営計画「ADX 2023」の基本戦略でも掲げられており、環境貢献製品の開発・提供を加速し、社会価値と経済価値を同時に追求するとされている。環境貢献製品は、「資源の採取から廃棄に至るまで製品のライフサイクルにおいて環境負荷低減に貢献する製品」である。気候変動対応、環境負荷低減、資源有効利用の 3 分野で構成されており、本ファイナンスでは各分野の詳細がヒアリングによって確認されている。

上記を踏まえ、本ファイナンスではインパクト領域「大気」、「水（質）」、「土壌」、「廃棄物」等に係る KPI として『環境貢献製品』売上高が設定された。「大気」、「水（質）」、「土壌」のインパクト領域におけるネガティブ・インパクトは、同社の取り組みによって十分に抑制されている²²が、環境貢献製品を通じてこれらのインパクト領域に対する更なる貢献が期待されている。なお、環境貢献製品が寄与するインパクト領域は製品ごとに異なるため、製品によっては他のインパクト領域も該当する。

② KPI

環境貢献製品は、各事業本部から定義に該当する製品がエントリーされ、CSR 委員会で認定されることとなっている。現在、環境貢献製品は下表の 14 品目である。

表 19 環境貢献製品²³

環境貢献製品 14 品目		
・ 自動車部材用核剤	・ SOx 低減対応材料	・ 土壌改良剤
・ イントメッセント系難燃剤	・ 水系塗料材料	・ RSP0 等認定製品（食品）
・ 脱重金属用安定剤	・ 接着剤料	・ 食品ロス対応製品
・ リサイクル材料	・ UV 硬化材料	・ プラントベースフード製品
・ 摩擦低減潤滑材料	・ 電池材料	

例えば、水系塗料材料（水系樹脂、塗料添加剤）は有機溶剤を使用しない塗料であり、シックハウス症候群の原因である VOC が少量に抑えられている。また、機能性練込用マーガリン「マーベラス」は、パンの老化抑制を実現し、ADEKA 調べで消費期限を約 1.5 倍に延長可能である。そのため、サプライチェーンでの食品ロス削減に寄与している。

²² 2018 年に COD 排出量が著しく増加しているが、これは海外グループ会社の一つが外部委託から内部処理に切り替えたためである。

²³ 「ADEKA グループ 気候変動問題への取り組み」及びヒアリング内容より作成。

2022年には、「プラントベースフード製品」が14品目目の環境貢献製品として新規認定されている。同社は、原材料及び食品添加物に動物性原料を直接配合していない製品を、「プラントベース」と表記している。「プラントベースフード」は環境負荷低減が期待され、例えば植物性ミルクは動物性ミルクに比べて、生産段階でのGHG排出量、水使用量、土地の使用面積が少なく、環境負荷が小さいとされている。また、原料として一部使用されるパーム油はRSPO認証パーム油が用いられており、生物多様性や人権への配慮もなされている。

過年度におけるKPIの状況は、以下のとおりである。

表20 過年度におけるKPIの状況²⁴

KPI（廃棄物、大気、水、土壌）	2019年度	2020年度
「環境貢献製品」売上高（ADEKAグループ）	313億円	316億円

③ 目標

表21 目標・方針

KPI（廃棄物、大気、水、土壌） 【ポジティブ/ネガティブ】	目標年：2030年
「環境貢献製品」売上高（ADEKAグループ）	2019年度比3倍

²⁴ 「ADEKAグループ 気候変動問題への取り組み」より作成。

(7) 人格と人の安全保障、生物多様性と生態系サービス（ネガティブ）

① KPI 設定の考え方

パーム油は、ADEKA にとって重要な原材料の一つである一方で、森林破壊や児童労働、強制労働等、環境や労働面に様々な問題を抱えている。そのため、パーム油を調達している企業として、これらの課題への対応が必須である。同社は、食品（食用油、マーガリン）や化学製品（石鹼や洗剤、化粧品）など、多岐にわたってパーム油を使用している。今後も持続可能なパーム油の調達に向けた更なる取り組みが求められることから、本ファイナンスでは KPI として「持続可能なパーム油の調達に関する取り組み状況」が設定された。

② KPI

過年度における KPI の状況は、以下のとおりである。

表 22 過年度における KPI の状況²⁵

KPI (人格と人の安全保障、生物多様性と生態系サービス)	2018 年	2019 年	2020 年以降
持続可能なパーム油の調達に関する取り組み状況 (ADEKA グループ)	サプライチェーン認証を取得し、食品事業において認証製品の製造・販売を開始	ADEKA FOODS (ASIA) SDN.BHD. に認証拠点を拡大	<ul style="list-style-type: none"> ・ ADEKA (SINGAPORE) PTE. LTD. に認証拠点を拡大 ・ 化粧品事業における認証製品の供給のため、千葉工場も認証を取得 ・ 「プラントベースフード製品」における RSPO 認証油の使用

ADEKA は 2017 年 7 月、持続可能なパーム油の生産と利用を促進する非営利組織 RSPO（持続可能なパーム油のための円卓会議）の正会員に加盟している。2018 年 4 月にはサプライチェーン認証を取得し、同年 10 月より食品事業において認証製品の製造・販売を開始している。2019 年 4 月に ADEKA FOODS (ASIA) SDN. BHD.、2020 年 4 月に ADEKA (SINGAPORE) PTE. LTD. と認証拠点を拡大している。また、化粧品事業における認証製品の供給のため、2020 年 6 月には千葉工場も認証を取得している。さらに、2022 年に環境貢献製品に新規認定された「プラントベースフード製品」で RSPO 認証油を使用する等、取り組みが着実に進められている。本ファイナンスのモニタリングを通じて、パーム油に係る取り組みの推進が期待されている。

²⁵ ADEKA ウェブサイトより作成。

③ 目標

表 23 目標・方針

KPI（人格と人の安全保障、生物多様性と生態系サービス） [ネガティブ]	目標年：毎年
持続可能なパーム油の調達に関する 取り組み状況（ADEKAグループ）	取り組みの推進

2-3. JCR による評価

JCR は、本ファイナンスの KPI に基づくインパクトについて、PIF 原則に例示された評価基準に沿って以下のとおり確認した結果、多様性・有効性・効率性・追加性が期待されると評価している。当該 KPI は、上記のインパクト特定及びサステナビリティ活動の内容に照らしても適切である。

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

本ファイナンスは、ADEKAのバリューチェーン全体を通して、多様なポジティブ・インパクトの発現及びネガティブ・インパクトの抑制が期待される。

各KPIが示すインパクトは、「雇用」、「健康・衛生」、「気候」、「資源効率・安全性」、「廃棄物」、「包括的で健全な経済」、「大気」、「水（質）」、「土壌」、「人格と人の安全保障」、「生物多様性と生態系サービス」という幅広いインパクト・カテゴリーに亘っている。また、これらをバリューチェーンの観点から見ると、例えば調達段階では持続可能なパーム油調達の推進、製造段階ではGHG排出量の削減、使用段階では「環境調和型製品」の拡大、そして全段階に亘る「環境貢献製品」の拡大等が挙げられる。

② 有効性：大きなインパクトがもたらされるか

ADEKAは、化学品事業、食品事業、ライフサイエンス事業等を展開する大手化学素材メーカーであり、トップシェアの製品も多く有している。本ファイナンスでは、「環境貢献製品」売上高について、2030年に2019年度実績（313億円）の3倍とすることが目標とされている。また、GHG排出量（スコープ1・2）については、2050年のカーボンニュートラルと、それに向けて2030年に2013年度比で46%削減することが目標とされている。各目標の2020年度実績はそれぞれ316億円と5.4%増加であり、同社実績値に比しても高めの目標設定となっている。

一方、短期目標や定性目標の設定にとどまるKPIもあり、今後さらなる中長期的な定量目標の設定・開示が望まれる。

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

本ファイナンスは、効率的なポジティブ・インパクトの発現及びネガティブ・インパクトの抑制が期待される。

ADEKAは、CSR推進体制として「CSR委員会」や「CSR推進部会」を設置し、その下で「CSR基本方針」の見直しや「CSR優先課題」の特定等に取り組んできた。そして、同方針・課題等を踏まえて「ADEKA VISION 2030」を策定し、その実現に向けて同課題に係るKPIの設定や中期経営計画「ADX 2023」の策定を行っている。同計画では、経営とCSRを統合し、社会価値と経済価値の双方を追求することで企業価値の向上を図っており、基本戦略において「環境貢献製品」の開発・提供の加速を掲げている。

本ファイナンスの各KPIが示すインパクトは、主として同社の特定した「CSR優先課題」に係るものであり、本ファイナンスの後押しによってインパクトの効率的な発現・抑制が期待される。

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

各KPIが示す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

本ファイナンスは、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 3：すべての人に健康と福祉を

ターゲット 3.9 2030 年までに、有害化学物質、ならびに大気、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。



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 6：安全な水とトイレを世界中に

ターゲット 6.4 2030 年までに、全セクターにおいて水の利用効率を大幅に改善し、淡水の持続可能な採取及び供給を確保し水不足に対処するとともに、水不足に悩む人々の数を大幅に減少させる。



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 8.7 強制労働を根絶し、現代の奴隷制、人身売買を終らせるための緊急かつ効果的な措置の実施、最悪な形態の児童労働の禁止及び撲滅を確保する。2025 年までに児童兵士の募集と使用を含むあらゆる形態の児童労働を撲滅する。

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、すべ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 12 : つくる責任 つかう責任

ターゲット 12.2 2030 年までに天然資源の持続可能な管理及び効率的な利用を達成する。

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資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。

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。



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靭性（レジリエンス）及び適応力を強化する。



目標 15 : 陸の豊かさも守ろう

ターゲット 15.2 2020 年までに、あらゆる種類の森林の持続可能な経営の実施を促進し、森林減少を阻止し、劣化した森林を回復し、世界全体で新規植林及び再植林を大幅に増加させる。

ターゲット 15.5 自然生息地の劣化を抑制し、生物多様性の損失を阻止し、2020 年までに絶滅危惧種を保護し、また絶滅防止するための緊急かつ意味のある対策を講じる。

3. モニタリング方針の適切性評価

本ファイナンスでは、ADEKA においてポジティブ・インパクトの向上、ネガティブ・インパクトの改善が図られているかどうか、定量面・定性面でのモニタリングが実施されるとともに、確実な向上・改善を促すためのアドバイザリーレポートが同社に提示される。

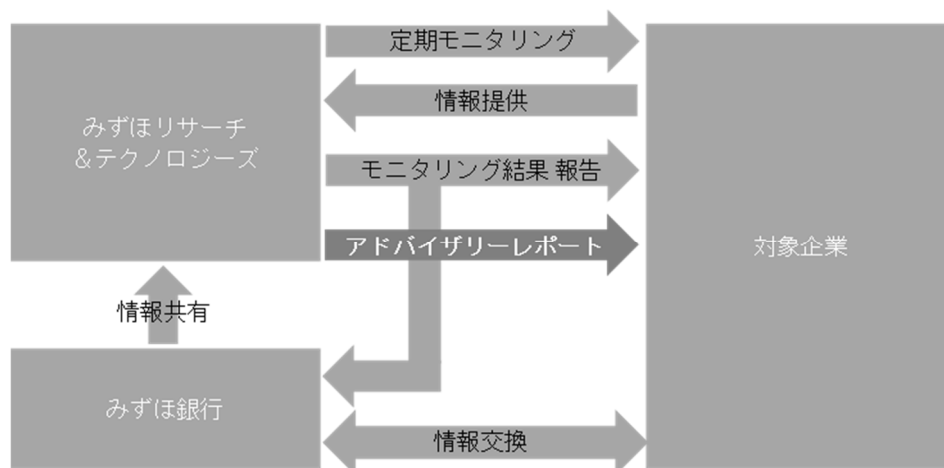


図 14 モニタリング体制

表 24 モニタリング実施内容

モニタリング実施主体	モニタリング実施内容
みずほリサーチ & テクノロジーズ	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 対象企業における KPI 設定事項及びサステナビリティに関連する事項について定期的にモニタリングする。 ➢ 定期モニタリングは年 1 回実施する。 ➢ 対象企業からの情報入手は、有価証券報告書、統合報告書、環境報告書、サステナビリティレポート等から行い、必要に応じて対象企業に対して情報提供依頼を行いサステナビリティに関連する情報を入手する。 ➢ モニタリング結果については、対象企業及びみずほ銀行に報告する。 ➢ モニタリング結果に加え、ポジティブ・インパクトの向上、ネガティブ・インパクトの改善に向けた対策について記載したアドバイザリーレポートを提供する。
みずほ銀行	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 通常業務において実施する対象企業とのミーティングにて、サステナビリティについての情報交換を実施する。 ➢ サステナビリティに影響を及ぼす内容が見受けられた場合には、みずほリサーチ & テクノロジーズに情報共有を行う。

モニタリングは、KPI として設定された事項について、年に一度実施される。有価証券報告書の提出等、会計報告のなされた翌四半期に実施される予定であるが、サステナビリティレポート等の公開が会計報告と異なるスケジュールである場合には、当該レポートが提出された翌四半期に実施される。なお、新たなサステナビリティに係る事象(特にネガティブ・インパクト)が発生した場合には、それらについてもモニタリングの対象とされる。また、

本ファイナンスの契約期間は2027年8月31日までであるが、契約期間中に目標年を迎えるKPIは継続する目標の設定状況について、目標年が契約期間を超えるKPIは目標達成に向けた進捗状況と契約期間後の対策について、それぞれモニタリングが実施される。

モニタリングは、公開されたレポートの最新版に基づき実施される。サステナビリティに係る状況の変化によって不明点が発生した場合や、KPIの著しい変動あるいは各種レポートへの記載が無くなる等の変更がなされた場合、開示資料に不明点があった場合等には、ヒアリング等によりADEKAから〈みずほ〉に対して追加的な情報提供が行われる。

モニタリングと同時期に作成されるアドバイザリーレポートでは、モニタリング結果がADEKAに報告されるとともに、サステナビリティの取り組み推進に資する以下の情報が同社に提供される。

- モニタリング結果
- サステナビリティに関連する政策動向
- サステナビリティに関連する企業動向
- 対象企業におけるサステナビリティ推進のための対策等のアドバイス

JCRは、以上のモニタリング方針について、本ファイナンスのインパクト特定及びKPIの内容に照らして適切であると評価している。

4. モデル・フレームワークの活用状況評価

JCRは上記1～3より、本ファイナンスにおいて、SDGsに係る三側面（環境・社会・経済）を捉えるモデル・フレームワークの包括的インパクト分析（インパクトの特定・評価・モニタリング）が、十分に活用されていると評価している。

IV. PIF 原則に対する準拠性等について

JCR は、〈みずほ〉の PIF 商品組成に係るプロセス、手法及び社内規程・体制の整備状況、並びに ADEKA に対する PIF 商品組成について、以下のとおり確認した結果、PIF 原則における全ての要件に準拠していると評価している。また、本ファイナンスは「インパクトファイナンスの基本的考え方」と整合的であると評価している。

1. PIF 第 1 原則 定義

原則	JCR による確認結果
PIF は、ポジティブ・インパクト・ビジネスのための金融である。	本ファイナンスは、〈みずほ〉が ADEKA のポジティブ・インパクト・ビジネスを支援するために実施する PIF と位置付けられている。
PIF は、持続可能な開発の三側面（経済・環境・社会）に対する潜在的なネガティブ・インパクトが十分に特定・緩和され、一つ以上の側面でポジティブな貢献をもたらす。	本ファイナンスでは、経済・環境・社会の三側面に対するネガティブ・インパクトが特定・緩和され、ポジティブな成果が期待される。
PIF は、持続可能性の課題に対する包括的な評価により、SDGs における資金面の課題への直接的な対応策となる。	本ファイナンスは、SDGs との関連性が明確化されており、当該目標に直接的に貢献し得る対応策である。
PIF 原則は、全カテゴリーの金融商品及びそれらを支える事業活動に適用できるよう意図されている。	本ファイナンスは、みずほ銀行の ADEKA に対するローンである。
PIF 原則はセクター別ではない。	本ファイナンスでは、ADEKA の事業活動全体が分析されている。
PIF 原則は、持続可能性の課題における相互関連性を認識し、選ばれたセクターではなくグローバルなポジティブ及びネガティブ・インパクトの評価に基づいている。	本ファイナンスでは、各インパクトのポジティブ・ネガティブ両面が着目され、ネガティブな側面を持つ項目にはその改善を図る目標が、ポジティブな側面を持つ項目にはその最大化を図る目標が、それぞれ設定されている。

2. PIF 第2原則 フレームワーク

原則	JCR による確認結果
<p>PIF を実行するため、事業主体（銀行・投資家等）には、投融資先の事業活動・プロジェクト・プログラム・事業主体のポジティブ・インパクトを特定しモニターするための、十分なプロセス・方法・ツールが必要である。</p>	<p>〈みずほ〉は、ポジティブ・インパクトを特定しモニターするためのプロセス・方法・ツールを開発した。また、運営要領として詳細な規程を設けており、職員への周知徹底と評価の一貫性維持に有効な内容となっている。一方、今後案件数を重ねる中で、融資判断の参考となるポジティブ・インパクトの尺度につき具体的な基準を検討していくことで、PIF としてより効果的な融資を実行し得るものと考えられる。</p>
<p>事業主体は、ポジティブ・インパクトを特定するための一定のプロセス・基準・方法を設定すべきである。分析には、事業活動・プロジェクト・プログラムだけでなく、子会社等も含めるべきである。</p>	<p>〈みずほ〉は、モデル・フレームワークに沿って、ポジティブ・インパクトを特定するためのプロセス・基準・方法を設定しており、子会社等を含む事業活動全体を分析対象としている。</p>
<p>事業主体は、ポジティブ・インパクトの適格性を決定する前に、一定の ESG リスク管理を適用すべきである。</p>	<p>〈みずほ〉は、ポジティブ・インパクト分析に際し、UNEP FI から公表されているインパクト・レーダー及びインパクト分析ツールを活用している。</p>
<p>事業主体は、金融商品として有効な期間全体に亘り意図するインパクトの達成をモニターするための、プロセス・基準・方法を確立すべきである。</p>	<p>〈みずほ〉は、モニタリングのためのプロセス・基準・方法を確立している。</p>
<p>事業主体は、上記のプロセスを実行するために、必要なスキルを持ち、然るべき任務を与えられたスタッフを配置すべきである。</p>	<p>〈みずほ〉には、上記プロセスを実行するために必要なスキルを持つ担当部署・担当者が存在している。</p>
<p>事業主体は、上記プロセスの導入について、必要に応じてセカンド・オピニオンや第三者による保証を求めるべきである。</p>	<p>〈みずほ〉は今般、JCR にセカンド・オピニオンを依頼している。</p>
<p>事業主体は、プロセスを随時見直し、適宜更新すべきである。</p>	<p>〈みずほ〉は、社内規程によりプロセスを随時見直し、適宜更新していく。</p>

<p>ポジティブ・インパクト分析は、例えば商品・プロジェクト・顧客に関する研修や定期的なレビューの際、既存のプロセスと同時に行うことができる。ポジティブ・インパクト分析は、一般に広く認められた既存のツール・基準・イニシアティブがあれば、それらを有効に活用することができる（例えばプロジェクト・ファイナンスでは、赤道原則は一般に広く認められたリスク管理基準である）。</p>	<p>〈みずほ〉は、ポジティブ・インパクト分析に際し、参考となる基準等が明記された UNEP FI のインパクト・レーダー及びインパクト分析ツールを活用している。</p>
--	---

3. PIF 第 3 原則 透明性

原則	JCR による確認結果
<p>PIF を提供する事業主体（銀行・投資家等）は、以下について透明性の確保と情報開示をすべきである。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ポジティブ・インパクトとして資金調達する活動・プロジェクト・プログラム・事業主体、その意図するポジティブ・インパクト（原則 1 に関連） ・適格性の決定やインパクトのモニター・検証のために整備するプロセス（原則 2 に関連） ・資金調達する活動・プロジェクト・プログラム・事業主体が達成するインパクト（原則 4 に関連） 	<p>本ファイナンスでは、本第三者意見の取得・開示により透明性が確保されている。また、ADEKA は KPI として列挙した事項につき、CSR レポート及びウェブサイト等で開示していく。当該事項につき、〈みずほ〉は定期的に達成状況を確認し、必要に応じてヒアリングを行うことで、透明性を確保していく。なお、KPI に係る一部の情報は開示範囲が〈みずほ〉及び JCR に限られることから、今後のさらなる情報開示の向上が望まれる。</p>

4. PIF 第 4 原則 評価

原則	JCR による確認結果
<p>事業主体（銀行・投資家等）の提供する PIF は、実現するインパクトに基づいて評価されるべきである。</p>	<p>本ファイナンスでは、JCR によって、PIF 第 4 原則に掲げられた 5 要素（①多様性、②有効性、③効率性、④倍率性、⑤追加性）に基づく評価が行われている。</p>

5. インパクトファイナンスの基本的考え方

PIF TF の「インパクトファイナンスの基本的考え方」は、インパクトファイナンスを ESG 金融の発展形として環境・社会・経済へのインパクトを追求するものと位置づけ、大規模な民間資金を巻き込みインパクトファイナンスを主流化することを目的としている。当該目的のため、国内外で発展している様々な投融資におけるインパクトファイナンスの考え方を参照しながら、基本的な考え方を整理しているものであり、インパクトファイナンスに係る原則・ガイドライン・規制等ではないが、国内でインパクトファイナンスを主流化するための環境省及び ESG 金融ハイレベル・パネルの重要なメッセージである。

- 要素① 投融資時に、環境、社会、経済のいずれの側面においても重大なネガティブインパクトを適切に緩和・管理することを前提に、少なくとも一つの側面においてポジティブなインパクトを生み出す意図を持つもの
- 要素② インパクトの評価及びモニタリングを行うもの
- 要素③ インパクトの評価結果及びモニタリング結果の情報開示を行うもの
- 要素④ 中長期的な視点に基づき、個々の金融機関/投資家にとって適切なリスク・リターンを確保しようとするもの

「インパクトファイナンスの基本的考え方」は、インパクトファイナンスを上記の 4 要素を満たすものとして定義しており、本ファイナンスは当該要素と整合的である。また、本ファイナンスにおけるインパクトの特定・評価・モニタリングのプロセスは、「インパクトファイナンスの基本的考え方」が示しているインパクトファイナンスの基本的流れ（特に企業の多様なインパクトを包括的に把握するもの）と整合的である。

V. 結論

以上より、JCR は、本ファイナンスが PIF 原則及びモデル・フレームワークに適合していること、また「インパクトファイナンスの基本的考え方」と整合していることを確認した。

(担当) 川越 広志・丸安 洋史

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、事業主体及び調達主体の、国連環境計画金融イニシアティブの策定したポジティブ・インパクト金融（PIF）原則への適合性及び環境省 ESG 金融ハイレベル・パネル内に設置されたポジティブインパクトファイナンスタスクフォースが纏めた「インパクトファイナンスの基本的考え方」への整合性に関する、JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、本 PIF 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、依頼者である調達主体及び事業主体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に対する意見の表明であり、将来におけるポジティブな成果を保証するものではありません。また、本第三者意見は、本 PIF 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 PIF における KPI の達成度について、JCR は調達主体または調達主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. 本第三者意見を作成するうえで参照した国際的なイニシアティブ、原則等

本意見作成にあたり、JCR は以下の原則等を参照しています。

国連環境計画金融イニシアティブ

ポジティブ・インパクト金融原則

資金使途を限定しない事業会社向け金融商品のモデル・フレームワーク

環境省 ESG 金融ハイレベル・パネル内ポジティブインパクトファイナンスタスクフォース

インパクトファイナンスの基本的考え方

3. 信用格付業にかかるとの関係

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 PIF の事業主体または調達主体と 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、事業主体または調達主体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、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、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、依頼人の求めに応じ、独立・中立・公平な立場から、銀行等が作成したポジティブ・インパクト・ファイナンス評価書の国連環境計画金融イニシアティブのポジティブ・インパクト金融原則への適合性について第三者意見を述べたものです。

事業主体：ポジティブ・インパクト・ファイナンスを実施する金融機関をいいます。

調達主体：ポジティブ・インパクト・ビジネスのためにポジティブ・インパクト・ファイナンスによって借入を行う事業会社等をいいます。

■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

- ・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
- ・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
- ・Climate Bonds Initiative Approved Verifier (気候債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 (<http://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