

雪印メグミルク株式会社

評価日：2022年3月10日

サステナビリティ・リンク・ローン

ESG 推進室

担当アナリスト：大石 竜志

格付投資情報センター（R&I）は資金調達者を雪印メグミルク、アレンジャーを農中信託銀行、エージェントを農林中央金庫とするサステナビリティ・リンク・ローンについて、「サステナビリティ・リンク・ローン原則」及び環境省「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン 2020年版」の「サステナビリティ・リンク・ローンに期待される事項」に適合していることを確認した。オピニオンは下記の見解に基づいている。

■オピニオン概要

(1)KPIの選定

雪印メグミルクグループは「雪印メグミルクグループ 企業行動憲章」に基づき、事業活動を通じて社会とともに持続的に成長していくためのCSR経営を推進していくにあたり、CSR重要課題（マテリアリティ）を定めている。この重要課題において「環境負荷の低減」を挙げており、テーマの一つとして「地球温暖化の防止」を掲げ、CO2削減を2030年に2013年度対比50%削減することを明記している。環境方針においては、従業員一人ひとりが環境に配慮した事業活動を心がけ、限りある資源を有効に活用し、持続可能な地球環境に貢献するとしている。事業が地球環境に与える影響を的確に把握し、環境への負荷を最小限とするよう積極的に取り組んでいく考えで、CO2の削減を目的とする本ローンのKPIは、雪印メグミルクグループが掲げる経営方針において重要な意味を持った指標である。

(2)SPTの特定

SPTは雪印メグミルクグループのグループ各社（雪印メグミルク、いばらく乳業、甲南油脂、直販配送、みちのくミルク、八ヶ岳乳業、雪印種苗、雪印ビーンスターク：以下は対象会社）のCO2排出量（スコープ1・2）を2013年度対比で50%削減する目標のもと、経営計画を踏まえ年度ごとに削減率を設定している。この削減率は単純平均で年2.9%の削減にあたる。重要課題に掲げる方針に整合的な目標であり、SBTイニシアチブの2°Cシナリオの削減率を上回り、かつ日本政府における2050年にカーボンニュートラルを目指す目標において、中間の2030年にCO2を2013年度比46%削減する目標（年2.7%削減）も上回る水準で、野心的な目標といえる。

(3)ローンの特性

雪印メグミルクはアレンジャーの農中信託銀行との間で協議のうえ貸出条件を決めている。2022年度および2024年度のSPT目標の達成状況をみて、達成した場合は適用利率を引き下げるよう設計されている。変動する金利水準は一般的なサステナビリティ・リンク・ローンやサステナビリティ・リンク・ボンドと同等の水準で設計されている。貸出条件と雪印メグミルクのSPTに対するパフォーマンスが連動しており、SPTの目標達成のインセンティブになっている。

(4)レポーティング

ローン契約における確約事項として、エージェント及びエージェントを通じて全貸付人にSPT報告期限までに、直前期における独立の第三者である検証人による検証を受けたSPTの達成状況がわかる資料を提出するとともに雪印メグミルクのウェブサイトに掲載する統合報告書に記載する。貸付人はこれによりSPTの達成状況に関する最新の情報を入手できる。

(5)検証

雪印メグミルクはKPIの算定結果について、独立の第三者である検証人による検証を受け、エージェントに報告する。エージェントは報告書面の内容からSPT達成の判定について評価し、未達・達成の判定と共に適用利率の通知を雪印メグミルク及び貸付人のシンジケート団に連絡する。

1. 借入人の概要と本 SLL の位置付け

(1) 雪印メグミルクの概要

① 事業概要

- 雪印メグミルクは総合乳業大手で、1925 年酪農生産者による組織「北海道製酪販売組合」の創業を起源とし、2009 年に雪印乳業と日本ミルクコミュニティが経営統合して設立された。チーズやバター、マーガリンなど国内トップシェア製品を持つほか、飲料・デザート類や飼料・種苗などの事業も手掛ける。
- 雪印メグミルクは 2018 年にグループの CSR 重要課題(マテリアリティ)を特定した。2019 年に「環境負荷の低減」について、地球温暖化防止や持続可能な資源の活用、食品ロス問題をはじめとする循環型社会の形成といったテーマに対して、KPI (重要管理指標)を設定し、2021 年 3 月には「水資源の有効活用」に関する数値目標を追加設定した。また、環境関連の KPI に関しては、成果を十分に生み出すためグループ各社の現状を集計し、2021 年 8 月に特に環境に与える影響度の高い会社を管理対象として定めて、グループ全体による進捗管理を始めた。また、2021 年 11 月には TCFD 提言への賛同/TCFD コンソーシアムへの加盟を表明している。

■ 雪印メグミルクグループの環境方針

私たち雪印メグミルクグループは、自然の恵みから生まれるミルクを中心とした事業活動と地球環境の共生を目指します。そのために、「雪印メグミルクグループ企業行動憲章」に基づき、「雪印メグミルクグループ環境方針」をここに定め、持続可能な資源の有効利用に努めます。

① 法令の遵守

環境法令・条例および自主基準を遵守し、法改正などに迅速に対応します。

② 環境への配慮

CSR 重要課題(マテリアリティ)を特定し、KPI を達成することで、限りある資源の有効利用、温室効果ガスや廃棄物の排出抑制、リサイクル・リユースに継続的に取り組みます。

③ 環境意識の向上

環境保全に対する自覚を持つとともに、環境教育を積極的に推進します。

④ 生物多様性の保全

事業活動において、資源を持続可能な形で利用することで、生物の多様性を保全し、未来の社会作りに貢献します。

⑤ 環境情報の開示

環境情報を積極的に開示し、透明性のある環境保全活動に努めます。

[出所：雪印メグミルク Web サイト]

② 企業理念、行動指針、CSR 重要課題

企業理念

- ・ 雪印メグミルクグループの企業理念は、「消費者重視経営の実践」、「酪農生産への貢献」、「乳（ミルク）にこだわる」——3つの私たちの使命と、「未来は、ミルクの中にある。」のコーポレートスローガンで構成されている。
- ・ 雪印メグミルクグループは企業理念を実現するために、「雪印メグミルクグループ 企業行動憲章」に基づき、事業活動を通じて、社会とともに持続的に成長していくため CSR 経営を推進している。

雪印メグミルクグループ企業行動憲章

- ・ 企業理念を実現するための行動憲章として以下の 10 項目を定めている。
 1. 持続可能な企業価値の向上と社会課題の解決
 2. 消費者との信頼関係
 3. 公正な事業活動
 4. 公正な情報開示、ステークホルダーとの対話
 5. 働き方の改革と職場環境の充実
 6. 環境問題への取組み
 7. 人権の尊重
 8. 危機管理の徹底
 9. 地域社会とのパートナーシップ
 10. 本憲章の徹底

CSR 重要課題（マテリアリティ）

- ・ 「雪印メグミルクグループ 企業行動憲章」に基づき、事業活動を通じて社会とともに持続的に成長していくための CSR 経営を推進していくにあたり、5つの CSR 重要課題を定めている。
 1. 乳（ミルク）による食と健康への貢献
 2. 持続可能な酪農への貢献
 3. 環境負荷の低減
 4. 多様な人材が活躍できる職場の実現
 5. 地域社会への貢献
- ・ CSR 重要課題において「環境負荷の低減」を挙げており、ここでのテーマとして「地球温暖化の防止」、「持続可能な資源の活用」、「循環型社会の形成」が掲げられている。このうち「地球温暖化の防止」に関する取り組みにおいて、CO2 削減を 2030 年に 2013 年度対比 50%削減することを明記している。なお、CSR 重要課題への取り組みに関しては以下の通りに推進している。
 1. CSR 重要課題（マテリアリティ）を特定し、具体的な目標を設定するとともに、取り組み状況を定期的に開示します。

2. 「CSR 委員会」および「全社環境会議」を定期的を開催し、CSR 経営に関する取組み計画の策定、KPI の進捗確認を行い、PDCA サイクルを回すことにより CSR 経営の継続的推進を図ります。
3. 雪印メグミルクの各部署とグループ各社に CSR リーダーを配置し、コンプライアンス徹底や CSR 重要課題（マテリアリティ）の解決に向けて、全従業員が参加する「CSR グループ活動」などの活動を行います。
4. 過去に雪印メグミルクグループが起こした事件への反省のもと、コンプライアンス徹底と未来に向けた社会課題解決のため、年 2 回、「食の責任を強く認識し、果たしていくことを誓う日の活動」として、全従業員が参加する活動を行います。
5. 「雪印メグミルクグループ 企業行動憲章」を行動に移すために、グループ各社で「行動基準」を策定し、その浸透に努めます。

| CSR領域 | CSR重要課題（マテリアリティ） | |
|---|-------------------|--|
|  食と健康 | 乳（ミルク）による食と健康への貢献 |     |
|  酪農 | 持続可能な酪農への貢献 |      |
|  環境 | 環境負荷の低減 |         |
|  人と社会 | 多様な人材が活躍できる職場の実現 |      |
| | 地域社会への貢献 |      |

[出所：雪印メグミルク Web サイト]

(2) SLL の位置付け

- ・ 雪印メグミルクグループは CSR 重要課題の一つに環境負荷の低減を掲げている。課題の実現は経済的価値と社会的価値の両立を求めていくことを趣旨としており、SDGs への貢献にも資するものである。野心性のある SPT を達成することで、当社の取り組みをステークホルダーに対し、認識してもらうとともに、環境負荷の低減を図ることに、より強くコミットする手段として SLL を選択した。

2. KPI の選定

評価対象の「KPI の選定」は以下の観点からサステナビリティ・リンク・ローン原則に適合している。

(1) KPI の概要

- ・ KPI は対象会社の CO2 排出量(スコープ 1・2)における 2013 年度対比での削減率である。

(2) KPI の重要性

① 環境方針

- ・ 雪印メグミルクグループは「雪印メグミルクグループ 環境方針」を、「雪印メグミルクグループ 企業行動憲章」に基づき、「温室効果ガスや廃棄物の抑制」や「生物多様性の保全」などの取り組みを追加し、2021 年に改正している。従業員一人ひとりが環境に配慮した事業活動を心がけ、限りある資源を有効に活用し、持続可能な地球環境に貢献していくとしている。事業が地球環境に与える影響を的確に把握し、環境への負荷を最小限とするよう積極的に取り組む考え。

② KPI の重要性

- ・ 雪印メグミルクグループ行動憲章において、環境問題への取り組みを掲げている。「私たち雪印メグミルクグループは、気候変動への対応、水資源の有効活用、廃棄物の適正管理をはじめとした環境問題を人類共通の課題としてとらえ、サプライチェーンを通じて自然にやさしい技術・商品・サービスを開発していくことで、環境保全に取り組む」としている。CO2 削減を含む雪印メグミルクグループの CSR 重要課題は、経済的価値と社会的価値の両立を求めていくことを趣旨としており、SDGs への貢献にも資するものである、としている。
- ・ KPI の選定は農林中央金庫と SLL 等のファイナンスのみならず、TCFD シナリオ分析を含めて役員間での対話を実施している。2030 年の CO2 削減▲50% (2013 年比) を含む ESG 目標の検証を実施して決定している。

3. SPT の設定

評価対象の「SPT の選定」は以下の観点からサステナビリティ・リンク・ローン原則に適合している。

(1) SPT の概要

- ・ 雪印メグミルクとアレンジャーの農中信託銀行、エージェントの農林中央金庫は SPT の客観性、計画の妥当性、レポートリングなどを踏まえて貸出条件を交渉し SPT を設定している。
- ・ SPT は対象会社の CO2 排出量(スコープ 1・2)を 2013 年度対比で 50%削減する目標のもと、経営計画を踏まえ年度ごとに削減率を設定した。
- ・ SPT は 2022 年度、2024 年度および 2026 年度の達成状況をみて判定する。

(2) SPT の野心性

① 過去実績からみた SPT 目標の水準感

- ・ 対象会社の SPT の水準は、2013 年度対比で 2030 年に 50%削減の目標を達成するための数値である。この削減率は単純平均で年 2.9%の削減にあたる。
- ・ 2020 年までの CO2 削減の目標は、2030 年度に 2013 年対比で 30%であり、単純平均で年 1.7%の削減だった。
- ・ 新たに策定された目標は従来の目標を大きく引き上げる目標である。

② SPT 目標の達成手段と不確実性要素

- ・ 達成に向けて、社内の推進チームにより、削減状況を確認して進める。既に計画されている 3 工場のボイラ設備 LNG 化、大樹工場のメタン発酵処理設備導入を順次実施し、削減目標達成に向けて取り組む。加えて、太陽光発電設備導入、再生可能エネルギー購入などにも意欲的に取り組んでいく。
- ・ 不確実な要素としては、計画通りに設備の更新ができない場合や、生産量拡大が足かせになることも考えられる。

③ SPT の野心性

- ・ 雪印メグミルクグループが重要課題に掲げる方針に整合的な目標であり、SBT イニシアチブの 2°Cシナリオの削減率を上回り、かつ日本政府における 2050 年にカーボンニュートラルを目指す目標において、中間の 2030 年に CO2 を 2013 年度比 46%削減する目標（年 2.7%削減）も上回る水準で、野心的な目標といえる。
- ・ 事前に設定する SPT のベンチマークに関連して、雪印メグミルクグループの経営課題への取り組みに結びついている。SPT の達成に当たって特別ネガティブな要素はなく、雪印メグミルクグループの企業活動が環境や社会にもたらすポジティブ及びネガティブなインパクトを包括的に捉え、サステナビリティに関連するポジティブなインパクトが大きいものとなっている。

(3) SPT の妥当性

- ・ SPT の適切性は独立した第三者である R&I からセカンドオピニオンを取得している。

4. ローンの特徴

評価対象の「ローンの特徴」は以下の観点からサステナビリティ・リンク・ローン原則に適合している。

- ・ 雪印メグミルクはアレンジャーの農中信託銀行との間で協議のうえ貸出条件を決めている。2022 年度および 2024 年度の SPT 目標の達成状況をみて、達成した場合は各利息計算期間について指定の金利優遇措置が適用されるよう設計されている。
- ・ 変動する金利水準は一般的なサステナビリティ・リンク・ローンやサステナビリティ・リンク・債券と同等の水準で設計されている。貸出条件と雪印メグミルクの SPT に対するパフォーマンスが連動しており、SPT の目標達成のインセンティブとして機能する。

5. レポーティング

評価対象の「レポーティング」は以下の観点からサステナビリティ・リンク・ローン原則に適合している。

- ・ 本ローンは雪印メグミルクの契約における確約事項として、エージェント及びエージェントを通じて全貸付人に対し、2027 年 12 月末まで毎年 1 回 12 月末までに SPT の達成状況について報告する。
- ・ 貸付人への報告とともに、雪印メグミルクのウェブサイトに掲載する統合報告書に記載する。貸付人はこれにより SPT の達成状況に関する最新の情報を入手できる。

6. 検証

評価対象の「検証」は以下の観点からサステナビリティ・リンク・ローン原則に適合している。

- ・ 雪印メグミルクは KPI の算定結果について独立の第三者である検証人による検証を受け、エージェントである農林中央金庫に報告するとしている。
- ・ 農林中央金庫は報告書面の内容から SPT 達成の判定について評価し、未達・達成の判定と共に適用利率の通知を雪印メグミルク及び貸付人のシンジケート団に連絡する。

以 上

セカンドオピニオン商品は、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、企業等が環境保全およ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また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、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）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。