



# セカンドオピニオン

株式会社みずほ銀行

公表日：2022年2月22日

みずほサステナビリティ・リンク・私募債

ESG推進室

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・私募債 PRO」フレームワークを評価対象として「サステナビリティ・リンク・ローン原則 2021」<sup>1</sup>及び「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」<sup>2</sup>に対する適合性に関して評価した。R&Iが行った手続きの範囲において「サステナビリティ・リンク・ローン原則 2021」に適合してデザインされ融資案件に適用されることを確認した。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・私募債 PRO 推進に係るサステナビリティ方針
3. 「サステナビリティ・リンク・ローン原則 2021」 及び「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」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・推進方法等を定めた「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・中小企業においては、事業構造改革・成長戦略において抱える課題やニーズを理解し、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、こうした課題認識から、今回、主に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支援が必要と考えている。中堅・中小企業のサステナビリティへの取り組みに対して支援することを目的として、サステナビリティ・リンク・ローン原則に適合したファイナンスフレームワークを取り扱っている。

みずほ銀行が策定するサステナビリティにリンクしたファイナンスフレームワーク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「サステナビリティ・リンク・ローン原則2021」及び「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」に対して適合しているか、また、個別案件が適合性を確認して組成できるように業務プロセスがデザインされていることについ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・私募債 PRO 推進に係るサステナビリティ方針

みずほFGの「サステナビリティへの取り組みに関する基本方針」は長期的な視点を持ってサステナビリティ重点項目（マテリアリティ）に取り組むものである。マテリアリティは次表の通り。

### サステナビリティ重点項目（マテリアリティ）

ビジネス	<b>少子高齢化と健康・長寿</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>将来に備えた資産形成</li> <li>少子高齢社会に対応したサービス拡充</li> <li>ライフスタイルの多様化に応じた高い利便性</li> </ul>
	<b>産業発展とイノベーション</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>円滑な事業承継</li> <li>産業構造の転換</li> <li>イノベーションの加速</li> <li>アジアの経済圏の活性化</li> <li>レジリエントな社会インフラ整備</li> </ul>
	<b>健全な経済成長</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>金融資本市場の機能強化</li> <li>キャッシュレス化</li> <li>環境変化を踏まえた社会制度</li> </ul>
	<b>環境配慮</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>気候変動への対応促進と脱炭素社会への移行支援</li> </ul>
経営基盤	<b>ガバナンス</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>コーポレート・ガバナンスの高度化</li> <li>リスク管理・IT基盤強化・コンプライアンス</li> <li>公平かつ適時・適切な開示とステークホルダーとの対話</li> </ul>
	<b>人材</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>人材育成と働きがいのある職場づくり</li> </ul>
	<b>環境・社会</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>投融资等における環境配慮・人権尊重</li> <li>気候変動への対応</li> <li>金融経済教育/地域・社会貢献活動の推進</li> </ul>
<b>多様なステークホルダーとのオープンな連携・協働</b> 		

[出所：みずほフィナンシャルグループ Web サイト]

マテリアリティは中期経営計画や業務計画へ組み込まれ、目標・KPIを設定し推進している。具体的な取り組みは次の3つの考え方に基づいている。

具体的な取組推進にあたっての考え方

- ▶ 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
- ▶ 金融グループとして、ビジネス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重視
- ▶ 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、サステナビリティ・リンク・ローン原則2021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。

みずほサステナビリティ・リンク・私募債PROは先行して策定されたみずほサステナビリティ・リンク・ローンPROに続くファイナンススキームである。みずほ銀行はより多くの中堅・中小企業におけるサステナビリティへの挑戦を伴走していくため、ローン商品だけでなく数多く利用されている銀行保証付私募債にその対象を広げる。サステナビリティ・リンク・私募債PROは元利払いを保証する対象である発行体のサステナビリティ経営の高度化を銀行保証と結び付けたものである。

フレームワークによるサステナビリティ・リンク・私募債の組成は、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. 「サステナビリティ・リンク・ローン原則 2021」 及び「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」(原則等) 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・私募債 PRO」を「サステナビリティ・リンク・ローン原則 2021」および環境省「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」に適合するものとしており、R&Iは「サステナビリティ・リンク・ローン原則 2021」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。債務の形態が債券(私募債)であるが、インセンティブ設計に係るサステナビリティのリンク対象は私募債の元利払いを対象とする銀行保証であり、スキームとしてはサステナビリティ・リンク・銀行保証付私募債と判断され、サステナビリティ・リンク・ボンド原則ではなく、サステナビリティ・リンク・ローン原則との適合性を判断することが適切と判断している。

#### (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・私募債 PRO(本件 SLPB<sup>3</sup>)は、顧客のCSR戦略に沿ったSPTsを設定し、SPTsの達成状況と保証料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銀行保証付私募債である。

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 SLPB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はマテリアリティもしくは内閣府のSDGs宣言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発行体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 SLPB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、発行体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候補毎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。想定する発行体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発行体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 SLPB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法人業務部内に存在するSDGsビジネスデスク、もしくはそれに同等の専門性及び独立性があると判断される部署が実施する。

以上より、私募債発行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、発行体ごとに適切な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。

<sup>3</sup> Sustainability Linked Private placement Bond の略



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。計測を要するものは CO2 排出量であり、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、発行体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。発行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。

- 発行体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
- 発行体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、発行体との対話を通じて 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 SDGs ビジネスデスク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 が設定されることを確認した。

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 SDGs ビジネスデスクが判断する。

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、発行体と相対する営業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、SLPB 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設定しており、業務プロセスを通じて適切に KPI 及び SPTs が設定されることを確認した。

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すること。

SPTs には客観性が重要とされており、その適切性は第三者評価を取得することが望ましいとき

れている。本件 SLPB ではオピニオンはみずほ銀行の SDGs ビジネスデスクがその専門性及び行内における第三者性を確保し作成することとなっており、原則が求める第三者評価の取得には該当せず、外部評価を取得しない場合に該当する。業務プロセスにおいてみずほ銀行が発行体との対話を通じて伴走することで助言などを行う。直接的な助言をする役割は営業店が担うが、SPTs の適切性については SDGs ビジネスデスクへ相談する体制になっている。SPTs の前提要件を始めとして適切性に係る要件設定と確認は先に挙げた通りである。専門性を担う SDGs ビジネスデスクはサステナブルビジネスの知見、環境・社会的インパクトの測定・評価、社内外での関連する専門家とのネットワークを有しており、発行体に伴走する者の要件を満たしている。これらの対応の前提条件として、みずほ銀行が責任銀行原則の署名行としてサステナブルファイナンスを経営戦略へ明確に組み込んでおり、これに資するようフレームワークの設計がなされていることを確認している。加えて KPI 候補について評価手法が事前に整理されていること、及び SPTs の適切性についての考え方をインタビューにて確認している。以上より、フレームワーク及び業務プロセス、みずほ銀行の体制によって SPTs の適切性を客観的に判断できることを確認している。

#### (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 SLPB は発行体と合意した SPTs について年次で達成状況を判定し、判定結果によって銀行保証料を変動させるスキームである。判定は①取り組みについて進捗状況をみずほ銀行へ報告すること、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が達成され保証料率を縮小する仕組みである。この仕組みは約定書類に組み込まれ、発行体が SPTs を達成しようとするインセンティブが生じていると判断できる。その他、発行体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るか。

フレームワークにおいて少なくとも年 1 回、みずほ銀行に対して発行体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ることを確認した。

#### (6) 検証

- ① ローン実行後に KPI について検証が実施されるか。

本件 SLPB 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。私募債発行後における KPI に対する検証は確認可能であることを確認した。

## 4. まとめ

評価対象のみずほサステナビリティ・リンク・私募債 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 SLPB 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。本件 SLPB を推進することで、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である。

原則等における確認事項（「べきである」として履行を求める項目）を中心に確認し適合性を評価した。組成される本件 SLPB の定義、KPI の選定及び SPTs の設定、ローンの特性、レポーティング、検証の「べきである」事項及び実施に係る業務プロセスを確認し「サステナビリティ・リンク・ローン原則 2021」及び「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」に対する適合性を確認した。また、個別案件が適合性を確認して組成できるように業務プロセスがデザインされていることについて確認した。

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、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。