

## ヤンマーホールディングス株式会社 サステナビリティ・リンク・ローン

評価日：2022年3月16日

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）は資金調達者をヤンマーホールディングス（以下：ヤンマー）、ストラクチャードエージェントをりそな銀行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

ヤンマーは掲げる理念体系の最上位にミッションステートメントとして、自然の共生やエネルギー変換の分野でお客様の課題を解決し未来につながる社会とより豊かな暮らしを実現すると定めている。これを支えるブランドステートメントにおいても省エネルギーな暮らしを実現する社会を掲げている。下水汚泥や食品残さなどの廃棄物から発生するガスを利用して発電するバイオガスコージェネレーションシステムの提供をはじめ、廃食油を燃料として再活用する発電システムなど、環境に資する商品を開発・提供している当社にとって、自ら設置する再生可能エネルギーにより自社が使用する電力を賄う電力量（自給実績値）という KPI は、ヤンマー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 はヤンマーが自ら設置する再生可能エネルギーにより自社が使用する電力を賄う電力量（自給実績値）を、2026年3月期に現状の300万kwhから10倍の3000万kwhまで増やす。SPT は環境への課題解決に取り組むヤンマーの経営方針に結びついている。また、SPT の達成に当たって自社の敷地及び自社工場周辺の空き地等に発電設備を設置する予定で、環境に配慮しつつ、設備導入を行うこととしており、環境面への負荷など特段ネガティブな要素もないと考える。再生可能エネルギー電力を外部から購入するのではなく、自社で再生可能エネルギー電力を発電する設備投資を行い、現状の実績から5年間で10倍まで伸ばさせることから、十分に野心的な目標といえる。

#### (3)ローンの特性

ヤンマーとエージェントのりそな銀行との間で協議のうえ貸出条件を決めている。2023年度、2024年度および2025年度のSPT目標の達成状況を見て、達成した場合はスプレッドを引き下げる。変動する金利スプレッド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・ボンドとさほど変わらない水準で設計されている。貸出条件とヤンマーの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)レポートニング

ヤンマーは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、年に1回、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、ヤンマーのウェブサイトにも開示する。貸付人は以上によりSPTの達成状況に関する最新の情報を入手できる。

#### (5)検証

ヤンマーはKPIの算定結果について、第三者機関からの検証を受け、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スプレッドの通知をヤンマー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) ヤンマーホールディングスの概要

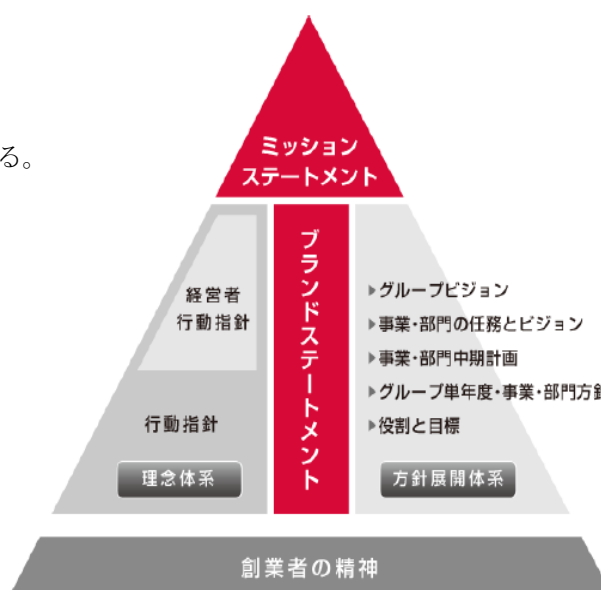
#### ① 事業概要

- ・ ヤンマーは 1912 年に創業し今年が 110 周年にあたる歴史ある企業で、農機、船舶及び船舶用エンジン、コージェネレーションシステム等のエネルギー関連、建機などを製造・販売している。主力の農機は世界中で高いブランド力を持ち、ディーゼルエンジンの製造において、長い歴史と高いノウハウを有する。
- ・ ヤンマーは活動するフィールドを「大地」「海」「都市」と定め、それぞれのフィールドにおいて、自社の持つテクノロジーの強みを基盤に、信頼性・効率性・革新性の高い、多彩なソリューションを提供し、新しい豊かさを創り出していくことを目指している。
- ・ 「大地」は「農業を食農産業へ」をコンセプトに、豊かな食の恵みを享受できる社会を目指して、“農業”を“食農産業”へと進化させていくとしている。優れた機器はもちろん、ICT の活用による効率化、さらには、農業経営支援や、より価値の高い食材や食体験そのものの提供まで、食に関わるより幅広い領域で事業を展開していく。
- ・ 「海」は「人と海との理想的な共生」を掲げ、高いパフォーマンスと信頼性で、安全で快適な航海と環境との調和を追求した船舶用エンジン・推進システムを開発し、さらには、養殖技術や海洋設備の支援・開発なども展開して、海運や漁業などの生活の基盤を支える領域から、マリンプレジャーに至るまで、人と海との理想的な共生を目指している。
- ・ 「都市」は「都市での快適な生活を支えるインフラ整備に貢献」するとしている。世界規模で都市開発が進む中、都市開発に最適な小回りの利く小型建機をはじめ、都市のインフラ作りに欠かせない多様な機械を提供し、官民さまざまな施設や住宅が集積する都市で、コージェネレーションシステムや節電に貢献する超効率ガスヒートポンプエアコン（GHP）、電気・熱を最適に制御するエネルギーマネジメントシステムを開発・提供していく。また、再生可能エネルギー活用も推進し、快適かつ省エネルギーな次世代の街作りに貢献しく方針。

#### ② ミッションステートメント

- ・ ヤンマーは企業が掲げる理念体系の最上位に  
 ミッションステートメントとして以下に定めている。

わたしたちは  
 自然と共生し、  
 生命の根幹を担う  
 食料生産とエネルギー変換の分野で  
 お客様の課題を解決し  
 未来につながる社会と  
 より豊かな暮らしを実現します。



[出所：ヤンマーCSR レポート 2021]

### ③ ブランドステートメント

- ・ ヤンマーはミッションステートメントを支えるブランドステートメントとして、現代社会の抱える多様な問題や要請により良く応え、社会の発展にさらに貢献していくために、創業から100年以上受け継がれてきた創業者の精神を、2016年から「A SUSTAINABLE FUTURE」テクノロジーで、新しい豊かさへ」と掲げている。
- ・ ヤンマーは「A SUSTAINABLE FUTURE」の理念のもと、目指すべき豊かな未来を4つの社会に定義し、その実現に向け活動している。
- ・ ヤンマーは4つのビジョンと、企業としての取り組みを以下に整理している。

VISION01：省エネルギーな暮らしを実現する社会。

エネルギーの可能性を拡大。安価・安全な動力、電力、熱を、いつでも必要なとき必要なだけムダなく使えること。

#### Our Solution

高効率で安全性の高いエンジンテクノロジー、多様なエネルギー源を最適活用するシステムの開発など、快適な社会の実現と環境負荷の軽減を両立します。

VISION02：安心して仕事・生活ができる社会。

厳しい労働を、快適な労働へ。誰もが気持ちよく働いて安定した収入を得ると同時に、自然とともに心豊かに暮らせること。

#### Our Solution

作業の負担を減らし、生産性を高める機械化・自動化の技術や、機械や乗り物の安全性や操作性高める技術、インフラ・街づくりの支援を通じて、より良い環境を整えます。

VISION03：食の恵みを安心して享受できる社会。

おいしく安全で栄養豊富な食料を、世界中のいつでもどこでも。あらゆる人が、もっと健やかに生活できること。

#### Our Solution

土づくりから育苗、収穫、食卓に農産物が届くまでの、食のバリューチェーンをトータルでサポート。世界の人々が未来にわたり食の恵みをより享受できる社会を構築します。

VISION04：ワクワクできる心豊かな体験に満ちた社会。

仕事も余暇も心ゆくまでぞんぶんに愉しめる毎日を実現。あらゆる人の生活のクオリティを高めていくこと。

#### Our Solution

快適性や獨創性を追求した製品・サービスの提供はもとより、次世代育成、文化醸成などの企業活動も推進。仕事も余暇も、より充実した毎日を過ごせるための活動を進めてまいります。

#### ④ 環境基本理念

・ヤンマーグループはグループとしての発展と地球環境保全との調和のとれた関係を構築することに努めることにより、社会の持続的発展に寄与するとしており、以下に5つの行動指針を定めている。

<行動指針>

1. 環境保全への取り組みをグループ経営の最重要課題のひとつとして捉え、グループを挙げて環境経営に取り組む
2. 事業活動にあたり、事業所が立地する国、地域の法令、規則を遵守するのはもちろん、必要に応じ自主基準を設定して環境保全レベルの向上に努める
3. グループ地球環境委員会において環境対応方針を策定し、グループ内に周知の上、総合的に環境保全活動を推進する
4. 環境保全に関する情報を積極的に社内外に公開し、グループ会社、パートナーの理解と協力を求め、効率の良い環境保全活動を推進する
5. 下記の環境4分野につき、実効のある施策を計画的、継続的に推進する
  1. 環境保全に寄与する技術の確立と環境負荷の小さい製品・サービスの提供
  2. 事業活動の各段階での環境負荷の低減
  3. 社外との連携、共生→地域社会への貢献、環境情報の公開等
  4. 環境意識の向上→社内環境教育、ライフスタイルの改革等

#### ■ヤンマーが整理する社会課題への施策



[出所：ヤンマーCSR レポート 2021]

## (2) SLL の位置付け

- ・ ヤンマーは脱炭素社会の実現に貢献すべく、本社ビルの「ゼロ・CO2 エミッション (ZEB)」化や新エネルギーの活用など様々な活動に取り組んでいる。
- ・ 持続可能な社会の構築に向けたソリューション提案を以前から推進しており、下水汚泥や食品残さなどの廃棄物から発生するガスを利用して発電するバイオガスコージェネレーションシステムの提供をはじめ、廃食油を燃料として再活用する発電システム、持続可能な資源循環型農業の実現に貢献するもみ殻ガス化発電システムなどの実証も行ってきた。
- ・ 2021 年には水素社会の実現へ向けた取り組みを加速させ、ドイツ 2G 社と水素専燃 100%エンジンを搭載したコージェネレーションシステムの販売契約を締結した。また、PEFC セル（固体高分子形燃料電池）を用いた水素燃料 100%の船用燃料電池システムを自社製ボートに搭載し、実証試験も開始している。さらに、ヤンマーの事業フィールドである大地・海・都市をカバーする水素ソリューションの構築を目指し、他社と連携し、世界に先駆けて外航・内航大型船向け舶用水素燃料エンジンの共同開発に着手している。
- ・ 環境に資する商品を開発・提供している当社にとって、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 はヤンマーが自ら設置する再生可能エネルギーにより自社が使用する電力を賄う電力量（自給実績値）である。


### (2) KPI の重要性

#### ① 環境方針

- ・ ヤンマーは環境方針の中で、カーボンニュートラルという目標に向けて具体的な施策を展開している。2014 年の本社ビルは竣工時からゼロエミッションビルディングとして再生可能エネルギーの利用を開始している。

#### ② KPI の重要性

- ・ ヤンマーはエネルギー変換技術に強みを持っており、サステナビリティ戦略を達成するには自給での再生可能エネルギー電力の発電は重要であると判断している。
- ・ 今般の SLL 実施に当たって、目標の設定については財務部と環境政策を策定する技術本部で協議を行い、指標を決定している。
- ・ 世界的にエネルギー課題に取り組むヤンマーにおいて、今回の取り組みはブランドステートメント「A SUSTAINABLE FUTURE-テクノロジーで、新しい豊かさへ。」及び環境方針に沿ったものであるとともに、SDGs への貢献にも資するものとしている。

SDGs 目標	ターゲット
 7 エネルギー 再生可能エネルギー	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。

### 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

- ・ ヤンマーとエージェントのりそな銀行は SPT の客観性、計画の妥当性、レポーティ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 はヤンマーが自から設置する再生可能エネルギーにより自社が使用する電力を賄う電力量（自給実績値）を、2026 年 3 月期に現状の 300 万 kwh から 10 倍の 3000 万 kwh まで増やす。
- ・ SPT は 2023 年度、2024 年度および 2025 年度の達成状況をみて判定する。

年度	SPT				
	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度
発電量 (KWh)	300 万	300 万	600 万	1200 万	3000 万

#### (2) SPT の野心性

##### ① 過去実績からみた SPT 目標の水準感

- ・ ヤンマーの自給における再生可能エネルギー電力の利用率は 2020 年度実績で全体の 1%(300 万 kwh) となっており、それを 2025 年度には 10 倍の 3,000 万 kwh まで伸長させる。
- ・ 策定された SPT は従来の水準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

- ・ 達成においては国内外の自社工場へ再生可能エネルギー発電装置を導入し、グループ内の各事業所に再生可能エネルギー電力を供給する。設備は基本的に太陽光発電がベースとなるが、自社のエンジン技術が活用できるバイオマス発電も既に行っており、今後は水素、アンモニア等の燃料にも展開していく計画がある。
- ・ 不確実な要素としては、計画通りに設備投資が進まないことが考えられる。

##### ③ SPT の野心性

- ・ ヤンマーが再生可能エネルギー電力を外部から購入するのではなく、自社で再生可能エネルギー電力を発電する設備投資を行い、現状の実績から 5 年間で 10 倍まで伸長させることから、十分に野心的な目標といえる。
- ・ SPT はヤンマーが掲げる課題への取り組みに結びついている。再生可能エネルギー設備の設置は、自社の敷地及び自社工場周辺の空き地等に発電設備を設置する予定で、環境に配慮しつつ、設備導入を行うこととしており、環境面への負荷など特段ネガティブな要素もないと考える。ヤンマー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。

- ・ ヤンマーとエージェントのりそな銀行との間で協議のうえ貸出条件を決めている。2023 年度、2024 年度および 2025 年度の SPT の達成状況をみて、達成した場合はスプレッドを引き下げるよう設計されている。
- ・ 変動する金利スプレッド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・ボンドとさほど変わらない水準で設計されている。貸出条件とヤンマーの SPT に対するパフォーマンスが連動しており、SPT の達成のインセンティブになっている。

## 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。

- ・ ヤンマーは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、年に 1 回、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、ヤンマーのウェブサイトにも開示する。貸付人は以上により 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。

- ・ ヤンマーは KPI の算定結果について第三者機関からの検証を受け、エージェントであるりそな銀行に報告している。
- ・ りそな銀行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スプレッドの通知をヤンマー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。