

明治ホールディングス株式会社が発行した債券の サステナビリティファイナンス・フレームワークに対する 適合性評価を実施

株式会社日本格付研究所（JCR）は、明治ホールディングス株式会社がサステナビリティファイナンス・フレームワークを参照して発行した債券について適合性評価を実施しました。

* 詳細な適合性評価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：明治ホールディングス株式会社が発行した債券の
フレームワークに対する適合性（発行後レビュー）

2025 年 7 月 31 日
株式会社 日本格付研究所

目次

I. 第三者意見の位置づけと目的	- 3 -
II. 本意見書における確認項目	- 3 -
III. 本評価対象の一覧	- 3 -
IV. 本フレームワークとの適合性確認	- 4 -
1. 調達資金の使途.....	- 4 -
2. 資金使途の選定基準とプロセス	- 5 -
3. 調達資金の管理.....	- 5 -
4. レポーティング.....	- 6 -
V. 結論	- 8 -

I. 第三者意見の位置づけと目的

JCR は、2021 年 1 月、明治ホールディングス株式会社が策定したサステナビリティファイナンス・フレームワーク（本フレームワーク）の評価を行い、その結果、「SU 1(F)」を付与した。本意見書は、明治ホールディングスが発行した債券（本評価対象）が、同社があらかじめ策定した本フレームワークに適合しているか否かについて確認を行うことを目的としている。

II. 本意見書における確認項目

本意見書の確認すべき項目を以下に記載する。

1. 調達資金の使途

本評価対象の資金使途となるプロジェクトが本フレームワークで定めている適格クライテリアに適合しているかについて確認する。また、資金使途の対象となるプロジェクトが環境・社会に対して与えるネガティブな影響について確認する。

2. 資金使途の選定基準とプロセス

本評価対象の発行にかかるプロセスは、本フレームワークに定めた通りとなっているか確認する。

3. 調達資金の管理

本評価対象によって調達された資金が本フレームワークに定めた計画に従って、資金使途の対象となるプロジェクトへ充当されているか、本フレームワークに即して適切に追跡管理が行われているかについて確認する。

4. レポーティング

本評価対象にかかる資金の充当状況及びインパクトレポーティングの内容が、本フレームワークに即したものになっているか、また適切に開示されているか（開示される予定が明確か）確認する。

III. 本評価対象の一覧

本評価対象は、明治ホールディングスが策定したサステナビリティファイナンス・フレームワークに基づき、2021 年 4 月 23 日に発行した下表に記載の債券である。

対象	発行額	発行日	償還日	利率
第 10 回無担保社債 (サステナビリティボンド)	100 億円	2021 年 4 月 23 日	2026 年 4 月 23 日	0.050%

IV. 本フレームワークとの適合性確認

1. 調達資金の使途

本評価対象の資金使途は下表のとおりである。JCR は資金使途の対象となるプロジェクトに昨年度から変更はなく、いずれも適格クライテリアに合致していることを確認した。

なお、JCR は、明治ホールディングスが資金使途の対象となるプロジェクトの環境・社会に及ぼしうる負の影響を精査し、問題ないと判断した上で対象プロジェクトを資金使途に加えていることを、同社に対するヒアリングにより確認している。

以上より、JCR は本評価対象の資金使途は本フレームワークに適合していると評価した。

<資金使途の概要（取得資産一覧）>

■第10回無担保社債(サステナビリティボンド)資金使途

テーマ	適格プロジェクト	プロジェクト分類	資金使途
持続可能な調達活動	明治サステナブルカカオ豆調達	グリーン 生物自然資源及び土地利用に係る環境持続型管理	明治サステナブルカカオ豆の調達
環境との調和	国内及び海外における工場の省エネ化・創エネ化	グリーン 再生可能エネルギー	太陽光パネル(自工場)
		グリーン 汚染防止及び管理	脱フロン対策(省エネかつノンフロン冷蔵・冷凍設備の導入)
	国内及び海外における水資源の確保・保護	グリーン 持続可能な水資源及び廃水管理	RO 膜設備の導入による水質改善
	環境に配慮した商品パッケージ(プラスチック・紙)への転換	グリーン 汚染の防止(循環型社会の構築)	バイオマスプラ購入費用(ザバス・ストロー)
こころとからだの健康に貢献	乳幼児栄養への取り組みに係る設備投資・研究開発等(一般粉ミルク及び特殊ミルク)	ソーシャル 必要不可欠なサービスへのアクセス(健康) 食の安全	子育てしながら働く生活者の手間を軽減するための利便性の高いキューブタイプの粉ミルクの開発及び製造 ・埼玉工場における設備投資費用
	感染症対策に係る研究開発及び設備投資	ソーシャル 必要不可欠なサービスへのアクセス(健康)	地球温暖化などの環境変化に伴う新興・再興感染症拡大の懸念に対し、ワクチン・医薬品の開発及び製造により健康な生活の実現へ貢献。 ・デングウイルスワクチン開発費用

2. 資金使途の選定基準とプロセス

本評価対象の発行に際して実施されたプロセスは本フレームワークに適合していることを、JCR は明治ホールディングスへのヒアリングにより確認した。

また、目標・基準及びプロセスは、本評価対象を発行する際に明治ホールディングスのウェブサイト上にフレームワークを開示することにより、投資家に対して事前に説明されている。

以上より、JCR は本評価対象にかかるプロセスは本フレームワークに適合していると評価した。

3. 調達資金の管理

本評価対象にかかる資金の充当状況は下表のとおりである。JCR は、明治ホールディングスが 2022 年度までに調達した資金 100 億円のすべてを適格プロジェクトに充当したことを、2023 年度に実施した適合性評価（23-D-0392）において確認している。また、昨年度の評価時点以降、充当対象となるプロジェクトの入れ替えが発生していないことを同社へのヒアリングによって確認している

本評価対象に関する追跡管理についても、引き続き本フレームワークに定めた方法によって実施されていることを確認している。

以上より、JCR は本評価対象の資金管理体制は本フレームワークに適合していると評価した。

■第 10 回無担保社債 資金充当状況

テーマ	適格プロジェクト (資金使途)	主な案件	支出額(億円)		
			2021 年度	2022 年度	合計
持続可能な調達活動	明治サステナブルカカオ豆調達	明治サステナブルカカオ豆の購入	14.7	14.2	28.9
環境との調和	国内及び海外における 工場の省エネ化・創エネ化	太陽光パネル(自工場)、CO2 削減 対策	1.3	5.8	7.1
		脱フロン対策費用(自然冷媒、代替 フロンへの切り替え費用を含む)	2.3	4.0	6.3
	国内及び海外における 水資源の確保・保護	RO 膜設備の導入	7.5	0.7	8.2
	環境に配慮した商品パッケージ (プラスチック・紙)への転換	バイオマスプラ購入費用 (ザバス・ストロー)	4.3	4.6	8.9
こころとからだの健 康に貢献	乳幼児栄養への取り組みに係る 設備投資・研究開発等 (一般粉ミルク及び特殊ミルク)	生産設備投資(埼玉工場)	22.9	27.2	50.1
	感染症対策に係る研究開発 及び設備投資	デングウイルスワクチン開発	4.3	0.3	4.6
合計			57.3	56.8	114.1

※支出合計額のうち 100 億円が本評価対象に係る調達資金より充当された。

4. レポーティング

a. 資金の充当状況に係るレポーティング

明治ホールディングスは、本評価対象にかかる資金の充当状況として以下の項目を同社のウェブサイト上で開示することとしている。

- ・資金使途の対象となるプロジェクトの概要
- ・充当金額

前述の通り、資金充当は既に完了しており、その実績については同社のウェブサイト上で開示がされている。

JCR は、上記開示項目が本フレームワークに記載されている内容と適合していると評価した。

b. 環境改善効果・社会的便益に係るレポーティング

明治ホールディングスはインパクトレポーティングとして、以下の項目を明治ホールディングスのウェブサイト上で開示している。

充当状況と同様に、2021 年度から 2023 年度の実績についてはすでに同社のウェブサイト上で開示がされており、2024 年度の実績を加えた形で開示がされている。

■第 10 回無担保社債 インパクトレポーティング

適格プロジェクト	インパクト・レポーティング						インパクト
	アウトプット	アウトカム	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	
明治サステナブル カカオ豆 調達	サステナブルプログラムを付与したカカオ豆の調達	カカオ豆総調達量に対する、明治サステナブルカカオ豆の調達割合	42%	62%	62%	100%	生産者の生活水準の向上 消費者の食の安全の確保
国内及び海外における工場の省エネ化・創エネ化	CO2 排出量を 2030 年度までに 2019 年度比で 50%以上削減	新規工場及び既存工場の省エネ施策における CO2 排出量削減量	1,329t-CO2	3,709t-CO2 (21-22 年度実績)	7,625t-CO2 (21-23 年度実績)	11,011t-CO2 (21-24 年度実績)	CO2 排出量の抑制 オゾン層の保護
	再生可能エネルギー由来電力の使用を 2030 年度までに 50%以上へ拡大	太陽光発電導入による CO2 排出削減量	1,669t-CO2	2,358t-CO2 (21-22 年度実績)	3,014t-CO2 (21-23 年度実績)	3,679t-CO2 (21-24 年度実績)	
	国内生産拠点にて使用する特定フロンを 2030 年度までに全廃	自然冷媒又は代替フロンへ切り替えた設備台数	446 台	565 台 (21-22 年度実績)	717 台※ (21-23 年度実績)	810 台※ (21-24 年度実績)	

適格 プロジェクト	インパクト・レポーティング						インパクト
	アウトプット	アウトカム	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	
国内及び海外における 水資源の確保・保護	既存工場・事業所の設備更新	水使用量(原単位)の削減率 ※22 年度から 20 年度比の水削減量(収益認識基準適用後の売上高原単位)	8.4% (17 年度比)	13.3%	15.7%	27.1%	水の効率的な利用や適正な排水管理などにより環境負荷を低減
	新設工場における節水設備などの導入						
	グローバルの水使用量を 2030 年度までに 2020 年度対比 15%以上削減						
環境に配慮した商品パッケージ(プラスチック・紙)への転換	ワンウェイプラスチック容器包装のプラスチック使用量を 2017 年度比 30%以上削減。	プラスチック使用削減量	13% (20 年度実績)	16% (21 年度実績)	18.3% (22 年度実績)	22.1% (23 年度実績)	プラスチックごみによる海洋汚染の社会課題解決
乳幼児栄養への取り組みに係る設備投資・研究開発等(一般粉ミルク及び特殊ミルク)	キューブタイプの粉ミルクの開発及び製造	キューブタイプの粉ミルクの生産設備への投資状況 ● 高速ライン生産設備工事 ● ユーティリティ工事	13 億円 9.9 億円	23.6 億円 3.6 億円	8.5 億円※ 2.6 億円※	23 年度稼働済みのため新規投資なし	乳幼児の健全な発育の達成 保育者の育児負担の軽減
感染症対策に係る研究開発及び設備投資	商品の開発	開発品目の状況	第 I 相試験中 (海外)	第 II 相臨床試験準備中	第 II 相臨床試験準備中	第 II 相臨床試験準備中	感染症の罹患者減少 国内医療体制の維持 ワクチンの効果による罹患者の重症化阻止

※22 年度までで資金充当済みのため参考値

JCR は、上記開示項目が本フレームワークに記載されている内容に適合していると評価した。

V. 結論

以上の考察から、JCR は本評価対象が本フレームワークの各要素へ適合していることを確認した。

(担当) 菊池 理恵子・稲村 友彦

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、評価対象が発行体の策定したサステナビリティファイナンス・フレームワークへの適合性に関する、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環境改善効果・社会的便益を示す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の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、サステナビリティボンドによる環境改善効果及び社会的便益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。サステナビリティボンドの発行により調達される資金が環境及び社会に及ぼす効果について、JCR は発行体または発行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. 本評価を実施するうえで参照した国際的なイニシアティブ、原則等

本評価を実施するうえで JCR は、ICMA、LMA、APLMA、LSTA、環境省及び金融庁が策定した以下の原則及びガイドを参照しています。

- ・グリーンボンド原則(2025 年)
- ・ソーシャルボンド原則(2025 年)
- ・サステナビリティボンド・ガイドライン (2021 年)
- ・グリーンボンドガイドライン (2024 年)
- ・ソーシャルボンドガイドライン (2021 年)

3. 信用格付業に係る行為との関係

本第三者意見書を提供する行為は、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ことを問わず、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、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ボンド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、本第三者意見書は 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、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、発行体が発行するサステナビリティボンドについて、発行体の策定したサステナビリティファイナンス・フレームワーク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