

セカンドオピニオン

上越スターチ株式会社
SDGs リンク・ファイナンス

発行日:2024年6月14日

発行者:第四北越

リサーチ&コンサルティング株式会社

第四北越リサーチ&コンサルティング株式会社は、貸付人である株式会社第四北越銀行が、借入人である上越スターチ株式会社に実施する SDGs リンク・ファイナンスについて、「サステナビリティ・リンク・ローン原則」¹および「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」²の「サステナビリティ・リンク・ローンに期待される事項」に整合していることを確認した。以下にその評価結果を報告する。

1. 借入人の概要

(1) 会社概要

① 基本情報

企業名	上越スターチ株式会社
本社所在地	新潟県長岡市下々条3丁目1425番地
創立	2008年10月
資本金	10百万円
売上高	2,104百万円(2023年3月期)
従業員数	45名
事業内容	米澱粉、米粉、加工澱粉等の製造・販売

② 沿革

2008年10月、上越スターチ株式会社(以下、同社)は、三和澱粉工業株式会社(以下、三和澱粉工業)の100%出資により設立された。2009年には、米でん粉「ファインスノウ」の製造・販売を開始するとともに、三和澱粉工業と共同で米でん粉の研究開発を開始する。2010年に新規需要米原料の米でん粉「ファインスノウ(新規用途)」を、2012年に新規需要米原料の加エデンパン「アドバンススノウP(新規用途)」を上市するなど、新製品を次々と市場に投入している。

また2010年には、同社の主力製品である「ファインスノウ」などの米でん粉の情報発信と販路拡大を目指し、「国際食品素材/添加物展・会議 ifia JAPAN」に初めて出展した。その後も内外の展示会や研究会等に積極的に参加しており、2013年には、「第56回食品素材研究会」で

¹ アジア太平洋ローン・マーケット・アソシエーション(APLMA)、ローン・マーケット・アソシエーション(LMA)、ローン・シンジケーション&トレーディング・アソシエーション(LSTA)が策定

² 環境省が策定

米でん粉製品の説明を行ったほか、2016年にアジア最大級の食品・飲料展示会である「FOODEX JAPAN2016」の米粉パビリオン・新潟県ブースに出展した。

さらに2010年、同社は日本の食料自給率の向上や食の安全などを目的とした運動である「FOOD ACTION NIPPON」の推進パートナー企業として承認を受け、2011年には国産米を原料とした米粉の需要拡大に取り組む「にいがた発R10プロジェクト」の応援企業として登録されるなど、米でん粉の需要拡大に向けた様々な活動に取り組んでいる。

③主力事業

同社の主力事業は、「米でん粉」「米粉」「加工でん粉」等の製造および販売である。同社の製品は一般の消費者にはあまり馴染みがない物であるが、食品業界においてはかけがえのない素材原料として、全国の加工食品メーカーや外食産業の企業から高い評価を得ている。

具体的には、同社の主力製品である「ファインスノウ」は米菓、団子、蒲鉾などに使用され、「ファインスノウ(新規用途)」はカスタードクリーム、ホワイトソース、洋菓子、玉子焼きなどに使用されており、幅広い食品の素材原料として不可欠なものである。

【同社の製品例】



資料:上越スターチの website <http://j-starch.co.jp/>

④特徴

同社の製品は、食品メーカーや外食産業などの食品業界のなかで、その品質が高く評価されている。前述のとおり、同社が手掛ける「米でん粉」「米粉」「加工でん粉」は一般の消費者が直接使用する機会はありませんが、日頃食べているお菓子、パン、麺、冷凍食品などの食感改良、品質改善に欠かせない素材として加工食品メーカーや大手飲食店で幅広く利用されて

いる。

例えば、同社が製造する「ファインスノウ」は、うるち米を原料としたうるち米でん粉であるが、素材の風味を損なわずに美味しさを引き出すことができる。また、細かい粒子と優れた膨化力により、口溶けの良さとソフトな食感を付加することができ、ケーキ・クッキー・冷凍豆腐・プリンなど様々な食品で使用されている。

また、同社が製造する「アドバンススノウ P」は耐熱性・耐酸性・保型性に優れた米でん粉であり、pH が 3.5 に低下しても粘度が安定した状態で粒子が残存しており、滑らかさや風味に優れているという特性を持っている。同社では他にも様々な用途に応じた、多数の優れた製品を製造している。

(2) 経営理念

同社の以下の経営理念および社是を掲げている。

【同社の経営理念および社是】

経営理念

- 一、素材の提供を通じてお客様の抱える課題解決に貢献する。
- 一、全社員の物心両面の幸福を追求する。

社是

同歡共苦

資料:上越スターチの website <http://j-starch.co.jp/company/index.html>

同社の社是である「同歡共苦」には、「歡びを同じくし、苦しみを共にする」という意味が込められている。同社は、この「同歡共苦」の社是のもと、従業員一丸となって優れた製品を提供することで、経営理念で掲げているように顧客の課題解決に貢献していく方針である。

(3) SDGs 達成に向けた取り組み

同社は、「環境」の側面で SDGs の達成に向けた取り組みを行っている。

一般的にでん粉製造においては、多量の水を使用するため、工場からの排水量が多く、またその排水は BOD（生物化学的酸素要求量）濃度が非常に高いため、公共用水域へ排水するには、排水基準を満たす処理を行う必要がある。でん粉工場から排出される排水については、環境負荷の軽減と国民の健康の保護を図るため、水質汚濁防止法により、一定基準以内の水質の遵守が義務づけられている。同社においても 2017 年に新排水処理場を着工するなどして、排水対策を行なっている。また、工場の煙突から出る水蒸気は、設置している脱臭装置で臭気を取り除いてから放出するなどして、周囲の環境保全に努めている。

【新排水処理工場の様子】



資料:上越スターチ提供資料

また、同社では、でん粉を加工した後に出るでん粉粕について、その一部を豚の飼料にするなどして有効活用している。今後もでん粉粕の有効活用に積極的に取り組み、再利用する割合を増やしていくことで、廃棄物を減らしていく方針である。

加えて、照明の LED 化も推進している。本社の事務所棟は、既に LED 化への切り替えを済ませており、工場についても順次切り替えていく予定である。このような活動を通じて、CO₂ 削減にも努めている。

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・ローン原則等に整合している。


(1) KPI の概要

KPI(重要業績評価指標)は、同社の新製品である「JS ミックス PC」(プラントベースチーズ<チーズ様食品>のミックス粉)の販売数量である。「JS ミックス PC」はでん粉や加工でん粉をベースとした 100%植物由来の製品であり、28 品目アレルギー原料を全く使用していないプラントチーズ用のミックス粉である。同社では、2025 年 3 月期以降の「JS ミックス PC」の販売数量の目標を定め、その達成を通じて健康に留意した豊かな食生活ができる環境を提供することを目指すこととする。

【JS ミックス PC の製品概要】

製品概要

- **概要：**
植物性のチーズ様食品を作るミックス粉
- **特徴：**
水と練り冷やし固めることでチーズのような物性となる
原材料に動物性原料及びアレルギー不使用（特定原材料等28品目）
- **使用方法：**
 - ①粉体として → 小麦粉など粉類と混合
 - ②ペーストとして → 粉と同量の水を加えてミキサーで練り、包餡
 - ③チーズ様食品として → ペーストを成形後、冷蔵固化（約1週間）



JS 上越スターチ株式会社 2

資料: 上越スターチ提供資料

(2) KPI の重要性

① サステナビリティ方針


「JS ミックス PC」の提供により、アレルギーまたは宗教上の理由で動物原料の食品を食べられない人、ならびにベジタリアンやビーガンなど菜食主義の人たちに対して、気軽にチーズ様食品を感じ、楽しむことができる機会を与えることが可能となる。

KPIとして定めた「JS ミックス PC」の販売数量を増加することは、SDGs の目標、具体的には

ゴール3「すべての人に健康と福祉を」のターゲット3.4「2030年までに、非感染性疾患による若年死亡率を、予防や治療を通じて3分の1減少させ、精神保健及び福祉を促進する。」の達成に貢献することが期待される。

なお、KPIは同社の取締役会で、達成状況を定期的に確認・協議する。

【SDGsの目標】

SDGsの目標	ターゲット
	3.4 2030年までに、非感染性疾患による若年死亡率を、予防や治療を通じて3分の1減少させ、精神保健及び福祉を促進する。

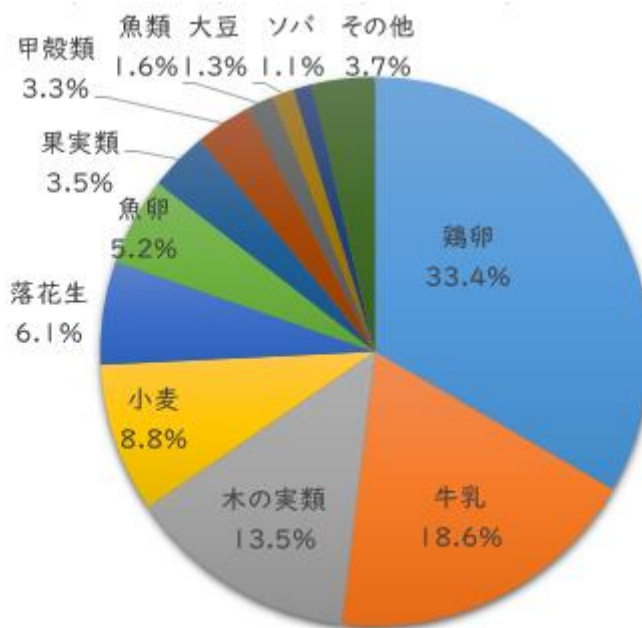
資料:環境省「すべての企業が持続的に発展するためにー持続可能な開発目標(SDGs)活用ガイドー資料編[第2版]」
 国連広報センターのウェブサイト https://www.unic.or.jp/activities/economic_social_development/sustainable_development/2030agenda/sdgs_logo/

②KPIの有意義性

同社がKPIとして定めた「JS ミックス PC」の販売数量の増加は、健康に留意した豊かな食生活の実現に貢献する。

現在、日本の食物アレルギーの有病率は、全年齢を通しておよそ1~2%と推定されている。小児(15歳以下)、特に乳児(1歳以下)の有病率が高くなっており、およそ10人に1人が発症している。また、食物アレルギーの原因食物として牛乳が鶏卵に続いて2番目に多くなっていることから、日本国内に乳幼児を中心として多数の乳アレルギーに苦しむ人がいることがわかる。

【食物アレルギーの原因食物】



資料:消費者庁「令和3年度 食物アレルギーに関連する食品表示に関する調査研究事業報告書」

同社では、「JS ミックス PC」を市場に提供することで、上記のような乳アレルギーを持っている人、ならびに宗教上の理由やベジタリアン・ビーガンなど菜食主義の人などチーズ製品を食べられない、または食べない人に対して、チーズ様食品を身近に味わう機会を提供することができる。このような取り組みは、どのような人に対しても豊かな食生活を提供することを可能とするものであり、持続可能な社会を実現するものである。

3. SPTs の設定

評価対象の「SPTs の設定」は以下の観点から、サステナビリティ・リンク・ローン原則等に整合している。

(1) SPTs の内容

同社は、KPI である「JS ミックス PC」の販売数量の決算期ごとの目標値を SPTs に設定した。同製品は 2024 年 4 月以降に市場に本格的に投入する計画であり、2032 年 3 月期までの以下の目標を設定している。目標は決算期ごとの達成状況を見て判定するものとする。

なお、同社は第四北越銀行の協力を得て、SPTs を設定している。

【「JS ミックス PC」の販売数量の目標値 (SPTs・白抜きの数値)】

決算期	販売数量 (t)	増加率 (前期比)
2024 年 3 月期	0.0	—
2025 年 3 月期	1.0	—
2026 年 3 月期	2.0	100.0%
2027 年 3 月期	4.0	100.0%
2028 年 3 月期	6.0	50.0%
2029 年 3 月期	10.0	66.6%
2030 年 3 月期	15.0	50.0%
2031 年 3 月期	20.0	33.3%
2032 年 3 月期	30.0	50.0%

(2) SPTs の野心性

① 同業他社等との比較

世界におけるアレルギー対応食品の市場規模は、先行き 10 年以内で拡大すると予測されており、その間の年平均成長率は世界市場・日本市場とも数%程度のプラス成長で推移するとみられ、堅調な市場拡大が見込まれている。

上記成長が予想されるなかで、同社は「JP ミックス PC」を市場に投入することで、アレルギー対応食品の市場に参入することになるが、同社は 2027 年3月期の販売数量は 2025 年3月期比+300%増という大幅増の計画を立てており、その後の計画でも前期比 30%増以上の販売数量の増加を目指すこととしている。販売数量ベースと金額ベースで単純な比較はできないが、同社の販売数量の増加目標は、上記の世界市場や日本市場の年平均成長率の予測を上回るものであり、十分に野心的といえる。

②達成方法と不確実性要因

同社では、以下のような販売促進策を通じて「JS ミックス PC」の販路を開拓していく計画である。一つ目は、加工食品メーカーの研究所に対する同製品の営業強化である。アレルギー対応食品の市場の成長は日本を含む全世界的な潮流であり、多数の食品メーカーに同製品を認知してもらうことで販売拡大を狙うものである。

二つ目は、多くの企業が注目している広告媒体の一つであるイプロスの活用である。イプロスには、国内トップクラスの BtoB データベースがあり、閲覧会員数や出展企業数も 1 位を獲得している。同社は、イプロスの有料会員であり、同製品の広告の掲載を行うことで、Web マーケティングを推進していく計画である。

三つ目は、今年 5 月に東京ビッグサイトで行われる「ifia Japan 2024」への出展である。このイベントは、今年で 29 回目となる食品素材や添加物が一堂に集結する日本最大級のものである。同社は、同製品を来場者に積極的にアピールすることで販売促進を目指していく方針である。

上記の販促策に加え、将来的には「JS ミックス PC」の海外進出も見据えている。その一方で、海外進出に際しては、各国で設けられている様々な食品に関する規制をクリアしていく必要がある。そのような状況においては、商社との連携を通じて、各国の規制等に関する情報収集に努めるとともに、迅速な市場化を図ることで、同製品の国際化を推進する予定である。

また、「JS ミックス PC」の類似製品が他社から販売され、競合することも考えられる。本製品の製造過程においては、各素材の複雑な調合が必要であり、他社の模倣は困難であるとみているが、市場動向の注視に努め、市場の先行きを見据えた迅速な意思決定を進めることで、不確実な要因に対して対処していく方針である。

(3) KPI・SPTs の適切性

KPI と SPTs の適切性については、第三者機関である第四北越リサーチ&コンサルティング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「ローン特性」は以下の観点から、サステナビリティ・リンク・ローン原則等に整合している。

同社は第四北越銀行との間で協議の上、借入条件を決めている。同社は SPTs の達成状況について、報告期限までに第四北越銀行に対し書面にて報告し、目標数値を達成したことが確認できれば、借入期間中に適用される金利が引き下げられることとなっている。

したがって、借入条件と同社の SPTs に対するパフォーマンスは連動しており、SPTs 達成の動機付けとなっている。

5. レポートティング

評価対象の「レポートティング」は以下の観点から、サステナビリティ・リンク・ローン原則等に整合している。

同社は SPTs の達成状況を第四北越銀行に対し、年に1回報告することとなっている。SPTs の報告期限までに独立した第三者である第四北越リサーチ&コンサルティングによる検証を受けた上で、SPTs の達成状況が確認できる資料を書面にて第四北越銀行に提出することとなっている。第四北越銀行は、これにより SPTs 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・ローン原則等に整合している。

SPTs の達成状況について、同社は年に1回、第四北越リサーチ&コンサルティングによる検証を受け、その結果を第四北越銀行に書面で報告することとなっている。

第四北越銀行は報告書面の内容から SPTs 達成の判定について評価し、達成した際には金利を引き下げる。

以上

第四北越リサーチ&コンサルティング 会社概要

社名	第四北越リサーチ&コンサルティング株式会社
代表者	代表取締役 柴山圭一
所在地	〒950-0087 新潟市中央区東大通2丁目1番18号 だいし海上ビル
業務内容	経営コンサルティング事業、経済調査・研究事業、人財育成支援事業
電話	025-256-8110
FAX	025-256-8102

留意事項

1. 第四北越リサーチ&コンサルティングの第三者意見について

本文書については貸付人が、借入人に対して実施するSDGsリンク・ファイナンスについて、アジア太平洋ローン・マーケット・アソシエーション(APLMA)、ローン・マーケット・アソシエーション(LMA)、ローン・シンジケーション&トレーディング・アソシエーション(LSTA)「サステナビリティ・リンク・ローン原則」、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」への整合性、準拠性、設定する目標の合理性に対する第三者意見を述べたものです。

その内容は現時点で入手可能な公開情報、借入人から提供された情報や借入人へのインタビューなどで収集した情報に基づいて、現時点での状況を評価したものであり、当該情報の正確性、実現可能性、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。

第四北越リサーチ&コンサルティングは当文書のあらゆる使用から生じる直接的、間接的損失や派生的損害については、一切責任を負いません。

2. 第四北越銀行との関係、独立性

第四北越リサーチ&コンサルティングは第四北越フィナンシャルグループに属しており、第四北越銀行および第四北越フィナンシャルグループとの間および第四北越フィナンシャルグループのお客さま相互の間における利益相反のおそれのある取引等に関して、法令等に従い、お客さまの利益が不当に害されることのないように、適切に業務を遂行いたします。

また、本文書にかかる調査、分析、コンサルティング業務は第四北越銀行とは独立して行われるものであり、第四北越銀行からの融資に関する助言を構成するものでも、資金調達を保証するものでもありません。

3. 第四北越リサーチ&コンサルティングの第三者性

借入人と第四北越リサーチ&コンサルティングとの間に利益相反が生じるような、資本関係、人的関係などの特別な利害関係はございません。

4. 本文書の著作権

本文書に関する一切の権利は第四北越リサーチ&コンサルティングが保有しています。本文書の全部または一部を自己使用の目的を超えて、複製、改変、翻案、頒布等を行うことは禁止されています。