

株式会社三菱 UFJ 銀行が実施する SBS ホールディングス株式会社に対する ポジティブ・インパクト・ファイナンスに係る 第三者意見

株式会社日本格付研究所は、株式会社三菱 UFJ 銀行が三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング株式会社と共同で評価を実施する SBS ホールディングス株式会社に対するポジティブ・インパクト・ファイナンス（PIF）について、国連環境計画金融イニシアティブのポジティブ・インパクト金融原則への適合性に対する第三者意見書を提出しました。

本件は、環境省の ESG 金融ハイレベル・パネル設置要綱第 2 項（4）に基づき設置されたポジティブインパクトファイナンスタスクフォースがまとめた「インパクトファイナンスの基本的考え方」への整合性も併せて確認しています。

* 詳細な意見書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：株式会社三菱 UFJ 銀行の SBS ホールディングス株式会社に対する
ポジティブ・インパクト・ファイナンス

2025年3月26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.	第三者意見の概要	- 4 -
III.	SBSに係る PIF 評価等について	- 5 -
1.	インパクト特定の適切性評価	- 5 -
1-1.	SBS グループの事業及びサステナビリティ活動の概要	- 5 -
1-2.	インパクト特定の概要	- 8 -
1-3.	JCR による評価	- 8 -
2.	KPI の適切性評価及びインパクト評価	- 9 -
2-1.	KPI 設定の概要	- 9 -
2-2.	JCR による評価	- 11 -
3.	モニタリング方針の適切性評価	- 14 -
4.	モデル・フレームワークの活用状況評価	- 15 -
IV.	PIF 原則に対する準拠性等について	- 16 -
1.	PIF 第 1 原則 定義	- 16 -
2.	PIF 第 2 原則 フレームワーク	- 17 -
3.	PIF 第 3 原則 透明性	- 18 -
4.	PIF 第 4 原則 評価	- 18 -
5.	インパクトファイナンスの基本的考え方	- 19 -
V.	結論	- 19 -

I. 第三者意見の位置づけと目的

株式会社日本格付研究所（JCR）は、株式会社三菱 UFJ 銀行(三菱 UFJ 銀行)が三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング株式会社（MURC）による評価を踏まえて SBS ホールディングス株式会社（SBS）に実施するポジティブ・インパクト・ファイナンス（PIF）（本ファイナンス）に対して、国連環境計画金融イニシアティブ（UNEP FI）が策定した「PIF 原則」及び「資金用途を限定しない事業会社向け金融商品のモデル・フレームワーク」（モデル・フレームワーク）への適合性、並びに環境省の ESG 金融ハイレベル・パネル設置要綱第 2 項(4)に基づき設置されたポジティブインパクトファイナンスタスクフォース（PIF TF）が纏めた「インパクトファイナンスの基本的考え方」との整合性を確認して第三者評価を行った。PIF とは、持続可能な開発目標（SDGs）の目標達成に向けた企業活動を金融機関等が審査、評価することを通じて促進し、以て持続可能な社会の実現に貢献することを狙いとして、当該企業活動が与えるポジティブなインパクトを特定、評価のうえ、融資等を実行し、モニタリングする運営のことをいう。

PIF 原則は 4 つの原則からなる。第 1 原則は、SDGs に資する三つの柱（環境・社会・経済）に対してポジティブな成果を確認でき、ネガティブな影響を特定し対処していること、第 2 原則は、PIF 実施に際し、十分なプロセス、手法、評価ツールを含む評価フレームワークを作成すること、第 3 原則は、ポジティブ・インパクトを測るプロジェクト等の詳細、評価・モニタリングプロセス、ポジティブ・インパクトについての透明性を確保すること、第 4 原則は、PIF 商品が内部組織または第三者によって評価されていることである。

本第三者意見は、PIF 第 4 原則で推奨されている評価の透明性及び客観性確保のため、JCR が独立した第三者機関として、SBS に係る PIF 評価の合理性及び本ファイナンスのインパクト、並びに三菱 UFJ 銀行の PIF 評価フレームワーク及び本ファイナンスの PIF 原則に対する準拠性等を確認し、本ファイナンスの PIF 原則及びモデル・フレームワークへの適合性、並びに「インパクトファイナンスの基本的考え方」との整合性について確認することを目的とする。

II. 第三者意見の概要

本第三者意見は、三菱 UFJ 銀行が SBS との間で 2025 年 3 月 26 日付にて契約を締結する、資金用途を限定しない PIF に対する意見表明であり、以下の項目で構成されている。

<SBS に係る PIF 評価等について>

1. インパクト特定の適切性評価
2. KPI の適切性評価及びインパクト評価
3. モニタリング方針の適切性評価
4. モデル・フレームワークの活用状況評価

<三菱 UFJ 銀行の PIF 評価フレームワーク等について>

1. 同行の PIF 商品組成に係るプロセス、手法及び社内規程・体制の整備状況が PIF 原則に準拠しているか
2. 同行が定めた社内規程に従い、MURC と共同で SBS に対する PIF を適切に組成できているか

III. SBSに係る PIF 評価等について

本項では、SBSに係る PIF 評価におけるモデル・フレームワークの包括的インパクト分析（インパクトの特定・評価・モニタリング）の活用状況と、本ファイナンスのインパクト（①多様性、②有効性、③効率性、④倍率性、⑤追加性）について確認する。

1. インパクト特定の適切性評価

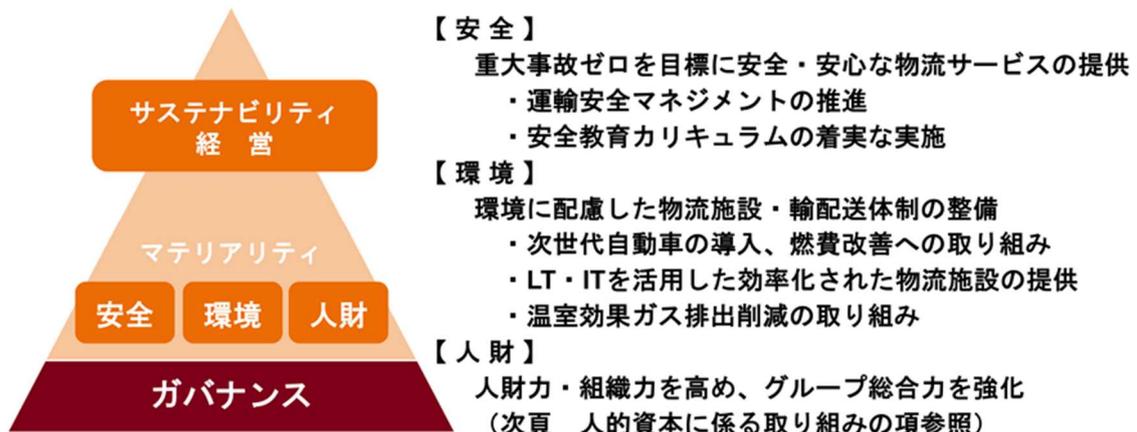
1-1.SBS グループの事業及びサステナビリティ活動の概要

SBS グループは、サード・パーティー・ロジスティクス（3PL）¹を主力とする総合物流企業であり、国内外で、物流事業、不動産事業、人材派遣や太陽光発電を含むその他事業を展開している。SBS グループは、SBS 並びに連結子会社 41 社及び持分法適用関連会社 1 社（2024 年度末時点）で構成されており、2024 年度の連結売上高は 4,481 億円である。各事業セグメント別の売上高は、物流事業 4,203 億円、不動産事業 179 億円、人材その他事業 99 億円となっており、国内外売上比率は、国内が大半を占める。

SBS グループは、2023 年 2 月に中期経営計画「SBS Next Stage 2025」を策定した。同計画では、経営理念、経営ビジョンのもと「“ロジスティクス・テクノロジー（LT）×IT”で成長するメガベンチャー」という目標を掲げ、業界トップティアの地位を確固たるものとし、あらゆる顧客の物流ニーズに応えるとともに、社会と共生し信頼される企業を目指している。

2) マテリアリティ

SBS グループは、2023 年 2 月に中期経営計画「SBS Next Stage 2025」の中で、これまでの歩みと現在の経営環境を踏まえて 4 項目の重点施策を掲げ、計画期間における確実な実行を目指している。そのうち重点施策の 1 つである「サステナビリティ経営基盤の強化、人的資本に係る取り組み」では、「安全」、「環境」、「人財」の 3 分野の重要課題（マテリアリティ）に取り組むとしている。



¹ 荷主企業に代わって、最も効率的な物流戦略の企画立案や物流システムの構築の提案を行い、かつ、それを包括的に受託し、実行すること。

図表1 サステナビリティ経営基盤の強化²

なお、「環境」については、2018年度から第3次中・長期環境計画「シンシアチャレンジ2030」を進めている。同計画は、スローガン、中・長期重点課題、中期行動計画「環境アクション2023」で構成されている。「環境アクション2023」の取り組みは、2024年から2026年の3か年³を対象に、地球温暖化防止、水、森林に対する資源保全、資源循環等を含む6つの環境に関する取り組みの目的と目標が設定されている。

またSBSグループは2024年に「SBSグループ脱炭素への取り組み」を開示し、2030年、2050年の「SBSグループ脱炭素プラン」として、車両、施設に対し具体的な脱炭素に係る目標を掲げている。

SBSグループ脱炭素プラン

SBSグループは、2050年のカーボンニュートラルを見据え、2030年をターゲットにしたScope 1・2の抜本的なGHG削減を目指し、以下の2点に注力していきます。

【車両】
 排出されるGHG(温室効果ガス)の削減^{*1}
 (EVをはじめとする次世代自動車の導入、その他技術の導入、エコドライブ)

【施設】
 再生可能エネルギー由来の電源利用の推進^{*2}
 (グリーン電力の調達・太陽光発電による再生可能エネルギー創出増強と自家利用率向上・省エネ照明導入などの対策推進)

削減目標

対象Scope	排出削減目標
Scope 1・2	2030年：CO ₂ 排出量35%減(2013年度比)を目指します。 ^{*3} 2050年：カーボンニュートラルを目指します。
Scope 3	サプライチェーンにおける排出削減に取り組みます。

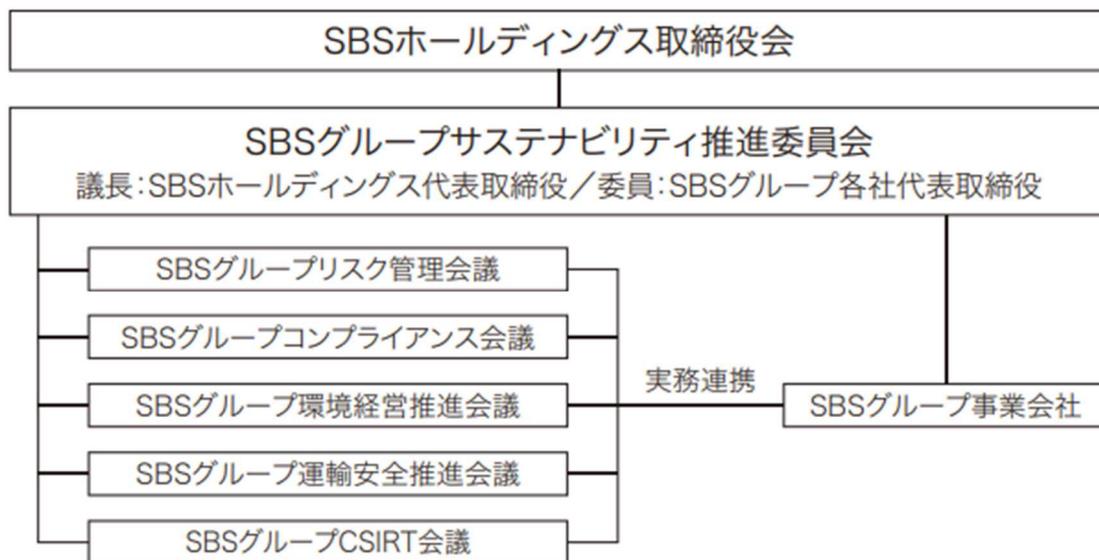
図表2 SBSグループ脱炭素プランと削減目標³

² 出典：中期経営計画「SBS Next Stage 2025」

³ 出典：SBSグループ統合報告書2024

3)サステナビリティ推進体制

サステナビリティ活動をマネジメントする組織として、サステナビリティ推進委員会を設置している。委員長は代表取締役、事務局はサステナビリティ推進部である。開催頻度は、年1回となっている。主な役割は、サステナビリティ戦略・活動方針の立案、KPI及びグループ内活動の連携状況のモニタリングを実施し、決定事項を取締役に報告を行う。サステナブル活動についてはPDCAサイクルを回し、課題解決とKPI達成を目指している。



図表3 サステナビリティ推進体制⁴

⁴ 出典：SBS グループ統合報告書 2024

1-2.インパクト特定の概要

本ファイナンスでは、UNEP FI の定めたインパクト分析ツールの活用により、SBS グループの事業活動全体に対する包括的分析が行われ、SBS グループのサステナビリティ活動も踏まえ、ポジティブ・ネガティブの両面で特に重大と考えられるインパクトエリア/トピックが特定された。

1-3.JCR による評価

JCR は、本ファイナンスにおけるインパクト特定の内容について、モデル・フレームワークに示された項目に沿って以下のとおり確認した結果、適切な分析がなされていると評価している。

モデル・フレームワークの確認項目	JCRによる確認結果
事業会社のセクターや事業活動類型を踏まえ、操業地域・国において関連のある主要な持続可能性の課題、また事業活動がこれらの課題に貢献するかどうかを含めて、事業環境を考慮する。	事業セグメント・事業エリア・サプライチェーンの観点から、SBSグループの事業活動全体に対する包括的分析が行われ、インパクトエリア/トピックが特定されている。
関連する市場慣行や基準（例えば国連グローバル・コンパクト10原則等）、また事業会社がこれらを遵守しているかどうかを考慮する。	SBSは、国連グローバル・コンパクトへの参画や、TCFD提言への賛同を通じ、対応を進めていることが確認されている。
CSR報告書や統合報告書、その他の公開情報で公に表明された、ポジティブ・インパクトの発現やネガティブ・インパクトの抑制に向けた事業会社の戦略的意図やコミットメントを考慮する。	SBSグループが公表している「有価証券報告書」、「統合報告書」等を踏まえて、インパクトエリア/トピックが特定されている。
グリーンボンド原則等の国際的イニシアティブや国レベルでのタクソノミを使用し、ポジティブ・インパクトの発現するセクター、事業活動、地理的位置（例えば低中所得国）、経済主体の類型（例えば中小企業）を演繹的に特定する。	UNEP FIのインパクト分析ツール等の活用により、インパクトエリア/トピックが特定されている。
PIF商品組成者に除外リストがあれば考慮する。	SBSは、三菱UFJ銀行の定める融資方針等に基づく不適格企業に該当しないことが確認されている。
持続可能な方法で管理しなければ、重大なネガティブ・インパクトを引き起こし得る事業活動について、事業会社の関与を考慮	SBSグループの事業で想定し得る重要なネガティブ・インパクトとして、CO2排出、車両事故、廃棄物等が特定されている。こ

する。	れらは、SBSグループのマテリアリティ等で抑制すべき対象と認識されている。
事業会社の事業活動に関連する潜在的なネガティブ・インパクトや、公表されている意図と実際の行動（例えばサプライチェーンの利害関係者に対してや従業員の中での行動）の明らかな矛盾を特定するため、考え得る論点に関する利用可能な情報を検証する。	三菱UFJ銀行は、原則としてSBSの公開情報を基にインパクトエリア/トピックを特定しているが、重要な項目に関しては、その裏付けとなる内部資料等の確認及びヒアリングの実施により、手続きを補完している。なお、JCRはSBSに対するヒアリングの情報共有等により、開示内容と実際の活動内容に一貫性があることを確認している。

2. KPIの適切性評価及びインパクト評価

2-1.KPI設定の概要

本ファイナンスでは、上記のインパクト特定及びSBSグループのサステナビリティ活動を踏まえて8項目のインパクトが選定され、それぞれにKPIが設定された。

<本ファイナンスで選定されたKPI>

内容	目標とモニタリング項目 (KPI 等)
積極的な設備投資による物流施設の開発拡大	<p>【目標】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・SBSグループ全体として、物流DXの活用によって効率化施策が実施された大規模倉庫の増床 (LT・IT設備を導入した物流施設のうち、3PL事業に用いられる設備の比率が9割以上である物流施設を対象) <p>└2026年：千葉県富里物流センター (38,000坪)</p> <p>【モニタリング項目 (KPI 等)】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・物流DXの活用によって効率化施策が実施された大規模倉庫の床面積 (LT・IT設備を導入した物流施設のうち、3PL事業に用いられる設備の比率が9割以上である物流施設を対象)
人材育成基本方針および人的資本経営にかかわる基本戦略に則った人的資本投資の拡大	<p>【目標】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・従業員の能力向上とキャリア開発の支援にかかる人的資本投資の拡大 <p>【モニタリング項目 (KPI 等)】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・受講延べ人数 (国内主要会社) ・従業員1人当たりの教育研修金額 (国内主要会社) ・従業員一人当たりの教育研修時間 (国内主要会社)
温室効果ガス削減	<p>【目標】</p>

	<ul style="list-style-type: none"> ・ Scope1+2 排出量（連結）：2030 年 2013 年比 35%削減を目指す。 ・ Scope1+2+3 排出量（連結）：2050 年カーボンニュートラルを目指す。 ・ Scope3（連結）：サプライチェーンにおける排出削減に取り組む ・ 売上高あたりの CO2 排出量削減（連結）：前年度比 3%以上 ・ 車両燃費の改善（連結）：前年度比 1%以上 ・ EV 導入：中・小型車中心に EV 車両への代替促進 <p>【モニタリング項目（KPI 等）】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ Scope1 排出量（連結） ・ Scope2 排出量（連結） ・ Scope3 削減に向けた取組状況（連結） ・ 売上高あたりの CO2 排出量削減率（連結） ・ 車両燃費の改善（連結） ・ EV 導入数（連結）
NOx, PM 排出量の削減	<p>【目標】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 排ガス含有の NOx・PM 値削減：前年度比 1%以上（連結） ・ EV 導入：中・小型車中心に EV 車両への代替促進 <p>【モニタリング項目（KPI 等）】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 排ガス含有の NOx・PM 値（連結） ・ EV 導入数（連結）
資源（水）の消費量低減	<p>【目標】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 従業員 1 人当たりの水使用量：前年比 1%以上改善（連結） <p>【モニタリング項目（KPI 等）】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 従業員一人当たりの水使用量（連結）
貨物運送時の交通事故抑制	<p>【目標】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 事故率（車 1 台当たりの年間事故率）： <ul style="list-style-type: none"> └ 2025 年：0.65%（連結） └ 2026 年：0.5%（連結） └ 2027 年：0.5%（連結） <p>【モニタリング項目（KPI 等）】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 事故率（車 1 台当たりの年間事故率）（連結）
働き方改革の推進	<p>【目標】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 「銀の認定」の取得および維持（SBS） ・ 「健康経営優良法人」の取得および維持（SBS、SBS リコーロジスティクス） ・ 年次有給休暇取得率：前年比増加（国内主要会社）

	<ul style="list-style-type: none"> ・男性育児休暇取得率：前年比増加（国内主要会社） ・融資期間を通じた三菱UFJ銀行とのエンゲージメントを通じて、適切な目標設定について継続して協議⁵ <p>【モニタリング項目（KPI等）】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・各制度の認定取得状況 ・年次有給休暇取得率（国内主要会社） ・男性育児休暇取得率（国内主要会社）
女性活躍推進	<p>【目標】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・女性管理職比率（国内主要会社）： └ 2025年：8% └ 2026年：前年比増 └ 2027年：前年比増 <p>【モニタリング項目（KPI等）】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・女性管理職比率（国内主要会社）

2-2.JCRによる評価

JCRは、本ファイナンスのKPIに基づくインパクトについて、PIF原則に例示された評価基準に沿って以下のとおり確認した結果、多様性・有効性・効率性・追加性が期待されると評価している。当該KPIは、上記のインパクト特定及びSBSグループのサステナビリティ活動の内容に照らしても適切である。

① 多様性：多様なポジティブ・インパクトがもたらされるか

本ファイナンスは、多様なポジティブ・インパクトの発現及びネガティブ・インパクトの抑制が期待される。

各KPIが示すインパクトは、以下の通りそれぞれ幅広いインパクトカテゴリーに亘っている。

（ポジティブ・インパクト）

- ・積極的な設備投資による物流施設の開発拡大：「気候の安定性」
- ・人材育成基本方針および人的資本経営にかかわる基本戦略に則った人的資本投資の拡大：「教育」

（ネガティブ・インパクト）

- ・温室効果ガス削減：「気候の安定性」
- ・NOx, PM排出量の削減：「健康・安全性」「大気」

⁵ SBSグループの年次有給休暇取得率：55.3%（2024年、国内主要会社）は、厚生労働省調査による直近年の運輸業・郵便業の平均（59.1%、2023年）をやや下回る程度、SBSグループの男性育児休暇取得率：31.9%（2024年、国内主要会社）は厚生労働省調査による直近年の全国平均（30.1%、2023年）をやや上回る程度

- ・資源（水）の消費量低減：「水」「資源強度」
- ・貨物運送時の交通事故抑制：「健康・安全性」
- ・働き方改革の推進：「健康・安全性」「社会的保護」
- ・女性活躍推進：「ジェンダー平等」

LT・IT設備を導入した物流施設の増床によって拡大する3PL事業は、顧客が多種多様な業種に亘っている。逆に、同事業を含む本業を通じたポジティブ・インパクトは、様々なインパクトエリア/トピックに亘ることも考えられるため、今後それらを的確に捉えたKPIの設定が望まれる。

② 有効性：大きなインパクトがもたらされるか

本ファイナンスは、大きなポジティブ・インパクトの発現及びネガティブ・インパクトの抑制が期待される。

SBSグループの2024年度の連結売上高は4,481億円である。各事業セグメント別の売上高は、物流事業4,203億円、不動産事業179億円、人材その他事業99億円となっている。事業は国内外に展開しており、売上高の大宗を占める日本国内のバリューチェーンに幅広くインパクトを与えることが期待される。

SBSグループの事業は、企業、個人に幅広く利用されるため、本取り組みにより、社会・環境へのインパクトが期待される。一方、本業を通じたポジティブ・インパクトに係るKPIでは定性目標が設定され、その他のKPIでも短期目標の設定にとどまるものがあることから、今後さらなる中長期的な定量目標の設定が望まれる。

③ 効率性：投下資本に比して大きなインパクトがもたらされるか

本ファイナンスは、効率的なポジティブ・インパクトの発現及びネガティブ・インパクトの抑制が期待される。

本ファイナンスで定められたインパクトに関する目標とKPIは、SBSのマテリアリティにおいて多く特定されている項目である。

サステナビリティ活動をマネジメントする組織として、サステナビリティ推進委員会を設置している。委員長は代表取締役、事務局はサステナビリティ推進部である。開催頻度は、年1回となっている。主な役割は、サステナビリティ戦略・活動方針の立案、KPI及びグループ内活動の連携状況のモニタリングを実施し、決定事項を取締役に報告を行う。サステナブル活動についてはPDCAサイクルを回し、課題解決とKPI達成を目指している。JCRでは、SBSの経営陣がマテリアリティに記載されている内容を全社的な取り組みとして推進していることを確認しており、本ファイナンスの後押しにより、SBSの定めたマテリアリティにおけるインパクトの効率的な発現・抑制が期待される。

④ 倍率性：公的資金や寄付に比して民間資金が大きく活用されるか

各KPIが示すインパクトについて、本項目は評価対象外である。

⑤ 追加性：追加的なインパクトがもたらされるか

本ファイナンスは、以下にリストアップしたとおり、SDGsの17目標及び169ターゲットのうち複数の目標・ターゲットに対して、追加的なインパクトが期待される。

(1) 積極的な設備投資による物流施設の開発拡大：「気候の安定性」



7.3、7.a



13.1

(2) 人材育成基本方針および人的資本経営にかかわる基本戦略に則った人的資本投資の拡大：「教育」



4.4



8.5

(3) 温室効果ガス削減：「気候の安定性」



11.b



13.2

(4) NOx, PM 排出量の削減：「健康・安全性」「大気」



6.3



12.4、12.5

(5) 資源（水）の消費量低減：「水」「資源強度」



6.4

(6) 貨物運送時の交通事故抑制：「健康・安全性」



3.6



8.8

(7) 働き方改革の推進：「健康・安全性」「社会的保護」



4.4



8.5

(8) 女性活躍推進：「ジェンダー平等」



5.5



8.5



10.2

3. モニタリング方針の適切性評価

三菱 UFJ 銀行は、本ファイナンスが有効な期間に亘り、特定されたポジティブ・インパクトの創出状況やネガティブ・インパクトの緩和・管理状況、KPI に係る目標の達成状況について、SBS に対して少なくとも年に 1 回開示するよう求める。原則として、SBS の統合報告書等から ESG 関連情報等を取得し、事前の評価内容と相違がみられる場合や、状況の改善が必要と認められる場合には、SBS とその後の対応について協議のうえ対応策を策定する。また、本ファイナンスの有効期間より短い目標が設定された KPI では新規目標の設定状況を、長い目標が設定された KPI では進捗状況と有効期間後の予定施策を確認する。

JCR は、以上のモニタリング方針について、本ファイナンスのインパクト特定及び KPI の内容に照らして適切であると評価している。

4. モデル・フレームワークの活用状況評価

JCR は上記 1～3 より、本ファイナンスにおいて、SDGs に係る三側面（環境・社会・経済）を捉えるモデル・フレームワークの包括的インパクト分析（インパクトの特定・評価・モニタリング）が、十分に活用されていると評価している。

IV. PIF 原則に対する準拠性等について

JCR は、三菱 UFJ 銀行の PIF 商品組成に係るプロセス、手法及び社内規程・体制の整備状況、並びに SBS に対する PIF 商品組成について、以下のとおり確認した結果、PIF 原則における全ての要件に準拠していると評価している。また、本ファイナンスは「インパクトファイナンスの基本的考え方」と整合的であると評価している。

1. PIF 第 1 原則 定義

原則	JCR による確認結果
PIF は、ポジティブ・インパクト・ビジネスのための金融である。	本ファイナンスは、三菱 UFJ 銀行が SBS グループのポジティブ・インパクト・ビジネスを支援するために実施する PIF と位置付けられている。
PIF は、持続可能な開発の三側面（環境・社会・経済）に対する潜在的なネガティブ・インパクトが十分に特定、緩和され、一つ以上の側面でポジティブな貢献をもたらす。	本ファイナンスでは、環境・社会・経済の三側面に対するネガティブ・インパクトが特定、緩和され、ポジティブな成果が期待される。
PIF は、持続可能性の課題に対する包括的な評価により、SDGs における資金面の課題への直接的な対応策となる。	本ファイナンスは、SDGs との関連性が明確化されており、当該目標に直接的に貢献し得る対応策である。
PIF 原則は、全カテゴリーの金融商品及びそれらを支える事業活動に適用できるよう意図されている。	本ファイナンスは、三菱 UFJ 銀行の SBS に対するローンである。
PIF 原則はセクター別ではない。	本ファイナンスでは、SBS グループの事業活動全体が分析されている。
PIF 原則は、持続可能性の課題における相互関連性を認識し、選ばれたセクターではなくグローバルなポジティブ及びネガティブ・インパクトの評価に基づいている。	本ファイナンスでは、各インパクトのポジティブ・ネガティブ両面が着目され、ネガティブな側面を持つ項目にはその改善を図る目標が、ポジティブな側面を持つ項目にはその最大化を図る目標が、それぞれ設定されている。

2. PIF 第2原則 フレームワーク

原則	JCR による確認結果
<p>PIF を実行するため、事業主体（銀行・投資家等）には、投融資先の事業活動・プロジェクト・プログラム・事業主体のポジティブ・インパクトを特定しモニターするための、十分なプロセス・方法・ツールが必要である。</p>	<p>三菱 UFJ 銀行は、ポジティブ・インパクトを特定しモニターするためのプロセス・方法・ツールを、MURC と共同開発した。また、運営要領として詳細な規程を設けており、職員への周知徹底と評価の一貫性維持に有効な内容となっている。一方、今後案件数を重ねる中で、融資判断の参考となるポジティブ・インパクトの尺度につき具体的な基準を検討していくことで、PIF としてより効果的な融資を実行し得るものと考えられる。</p>
<p>事業主体は、ポジティブ・インパクトを特定するための一定のプロセス・基準・方法を設定すべきである。分析には、事業活動・プロジェクト・プログラムだけでなく、子会社等も含めるべきである。</p>	<p>三菱 UFJ 銀行は、モデル・フレームワークに沿って、ポジティブ・インパクトを特定するためのプロセス・基準・方法を設定しており、子会社等を含む事業活動全体を分析対象としている。</p>
<p>事業主体は、ポジティブ・インパクトの適格性を決定する前に、一定の ESG リスク管理を適用すべきである。</p>	<p>三菱 UFJ 銀行は、ポジティブ・インパクト分析に際し、UNEP FI から公表されているインパクト・レーダー及びインパクト分析ツールを活用している。</p>
<p>事業主体は、金融商品として有効な期間全体に亘り意図するインパクトの達成をモニターするための、プロセス・基準・方法を確立すべきである。</p>	<p>三菱 UFJ 銀行は、モニタリングのためのプロセス・基準・方法を確立している。</p>
<p>事業主体は、上記のプロセスを実行するため、必要なスキルを持ち、然るべき任務を与えられたスタッフを配置すべきである。</p>	<p>三菱 UFJ 銀行及び MURC には、上記プロセスを実行するために必要なスキルを持つ担当部署・担当者が存在している。</p>
<p>事業主体は、上記プロセスの導入について、必要に応じてセカンド・オピニオンや第三者による保証を求めるべきである。</p>	<p>三菱 UFJ 銀行は今般、JCR にセカンド・オピニオンを依頼している。</p>
<p>事業主体は、プロセスを随時見直し、適宜更新すべきである。</p>	<p>三菱 UFJ 銀行は、社内規程によりプロセスを随時見直し、適宜更新している。本第三者意見に際し、JCR は 2023 年 11 月改定の社内規程を参照している。</p>

<p>ポジティブ・インパクト分析は、例えば商品・プロジェクト・顧客に関する研修や定期的なレビューの際、既存のプロセスと同時に行うことができる。ポジティブ・インパクト分析は、一般に広く認められた既存のツール・基準・イニシアティブがあれば、それらを有効に活用することができる（例えばプロジェクト・ファイナンスでは、赤道原則は一般に広く認められたリスク管理基準である）。</p>	<p>三菱 UFJ 銀行は、ポジティブ・インパクト分析に際し、参考となる基準等が明記された UNEP FI のインパクト・レーダー及びインパクト分析ツールを活用している。</p>
--	---

3. PIF 第 3 原則 透明性

原則	JCR による確認結果
<p>PIF を提供する事業主体（銀行・投資家等）は、以下について透明性の確保と情報開示をすべきである。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ポジティブ・インパクトとして資金調達する活動・プロジェクト・プログラム・事業主体、その意図するポジティブ・インパクト（原則 1 に関連） ・適格性の決定やインパクトのモニター・検証のために整備するプロセス（原則 2 に関連） ・資金調達する活動・プロジェクト・プログラム・事業主体が達成するインパクト（原則 4 に関連） 	<p>本ファイナンスでは、本第三者意見の取得・開示により透明性が確保されている。また、SBS は KPI として列挙された事項につき、統合報告書等で開示していく。当該事項につき、三菱 UFJ 銀行は定期的に達成状況を確認し、必要に応じてヒアリングを行うことで、透明性を確保していく。</p>

4. PIF 第 4 原則 評価

原則	JCR による確認結果
<p>事業主体（銀行・投資家等）の提供する PIF は、実現するインパクトに基づいて評価されるべきである。</p>	<p>三菱 UFJ 銀行は、PIF の実施にあたり、PIF 第 4 原則に掲げられた 5 要素（①多様性、②有効性、③効率性、④倍率性、⑤追加性）に基づき評価している。JCR は、本ファイナンスのインパクトについて第三者意見を述べるに際し、十分な情報の提供を受けている。</p>

5. インパクトファイナンスの基本的考え方

PIF TF の「インパクトファイナンスの基本的考え方」は、インパクトファイナンスを ESG 金融の発展形として環境・社会・経済へのインパクトを追求するものと位置づけ、大規模な民間資金を巻き込みインパクトファイナンスを主流化することを目的としている。当該目的のため、国内外で発展している様々な投融資におけるインパクトファイナンスの考え方を参照しながら、基本的な考え方を整理しているものであり、インパクトファイナンスに係る原則・ガイドライン・規制等ではないが、国内でインパクトファイナンスを主流化するための環境省及び ESG 金融ハイレベル・パネルの重要なメッセージである。

要素①投融資時に、環境、社会、経済のいずれの側面においても重大なネガティブインパクトを適切に緩和・管理することを前提に、少なくとも一つの側面においてポジティブなインパクトを生み出す意図を持つもの

要素②インパクトの評価及びモニタリングを行うもの

要素③インパクトの評価結果及びモニタリング結果の情報開示を行うもの

要素④中長期的な視点に基づき、個々の金融機関/投資家にとって適切なリスク・リターンを確保しようとするもの

「インパクトファイナンスの基本的考え方」は、インパクトファイナンスを上記の 4 要素を満たすものとして定義しており、本ファイナンスは当該要素と整合的である。また、本ファイナンスにおけるインパクトの特定・評価・モニタリングのプロセスは、「インパクトファイナンスの基本的考え方」が示しているインパクトファイナンスの基本的流れ（特に企業の多様なインパクトを包括的に把握するもの）と整合的である。

V. 結論

以上より、JCR は、本ファイナンスが PIF 原則及びモデル・フレームワークに適合していること、また「インパクトファイナンスの基本的考え方」と整合していることを確認した。

(担当) 川越 広志・玉川 冬紀

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、事業主体及び調達主体の、国連環境計画金融イニシアティブの策定したポジティブ・インパクト金融 (PIF) 原則への適合性及び環境省 ESG 金融ハイレベル・パネル内に設置されたポジティブインパクトファイナンスタスクフォースが纏めた「インパクトファイナンスの基本的考え方」への整合性に関する、JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、本 PIF がもたらすポジティブなインパクトの程度を完全に表示しているものではありません。

本第三者意見は、依頼者である調達主体及び事業主体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に対する意見の表明であり、将来におけるポジティブな成果を保証するものではありません。また、本第三者意見は、本 PIF によるポジティブな効果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。本 PIF における KPI の達成度について、JCR は調達主体または調達主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. 本第三者意見を作成するうえで参照した国際的なイニシアティブ、原則等

本意見作成にあたり、JCR は以下の原則等を参照しています。

国連環境計画金融イニシアティブ

ポジティブ・インパクト金融原則

資金用途を限定しない事業会社向け金融商品のモデル・フレームワーク

環境省 ESG 金融ハイレベル・パネル内ポジティブインパクトファイナンスタスクフォース

インパクトファイナンスの基本的考え方

3. 信用格付業にかかるとの関係

本第三者意見を提供する行為は、JCR が関連業務として行うものであり、信用格付業にかかるとは異なります。

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、また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 PIF の事業主体または調達主体と 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、事業主体または調達主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、また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、また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なるものを問わず、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、評価の対象であるポジティブ・インパクト・ファイナンスにかかる各種のリスク (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、また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。本文書の一部または全部を問わず、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、銀行等が作成したポジティブ・インパクト・ファイナンス評価書の国連環境計画金融イニシアティブのポジティブ・インパクト金融原則への適合性について第三者意見を述べたものです。

事業主体：ポジティブ・インパクト・ファイナンスを実施する金融機関をいいます。

調達主体：ポジティブ・インパクト・ビジネスのためにポジティブ・インパクト・ファイナンスによって借入を行う事業会社等をいいます。

■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
- ・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作業部会メンバー
- ・ClimateBondsInitiativeApprovedVerifier(気候債イニシアティブ認定検証機関)

■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
- ・EUCertifiedCreditRatingAgency
- ・NRSRO：JCR は、米国証券取引委員会が定める NRSRO (NationallyRecognizedStatisticalRatingOrganization) 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 (<http://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