

株式会社三菱 UFJ 銀行が実施する 株式会社ヤマナカに対する 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（JCR）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株式会社ヤマナカ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・ファイナンス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 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 銀行の株式会社ヤマナカに対する
ポジティブ・インパクト・ファイナンス

2022年9月30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 | - 3 - |
| III. | 株式会社ヤマナカに係る PIF 評価等について | - 4 - |
| 1. | 包括的分析及びインパクト特定の適切性評価 | - 4 - |
| 1-1. | 包括的分析及びインパクト特定の概要 | - 4 - |
| 1-2. | JCR による評価 | - 6 - |
| 2. | KPI の適切性評価及びインパクト評価 | - 8 - |
| 2-1. | KPI 設定の概要 | - 8 - |
| 2-2. | JCR による評価 | - 10 - |
| 3. | モニタリング方針の適切性評価 | - 13 - |
| 4. | モデル・フレームワークの活用状況評価 | - 14 - |
| IV. | PIF 原則に対する準拠性について | - 15 - |
| 1. | 原則 1 定義 | - 15 - |
| 2. | 原則 2 フレームワーク | - 16 - |
| 3. | 原則 3 透明性 | - 17 - |
| 4. | 原則 4 評価 | - 18 - |
| V. | 結論 | - 18 - |

I. 第三者意見の位置づけと目的

JCRは、三菱UFJ銀行が株式会社ヤマナカに実施するPIFに対して、UNEP FIの策定したPIF原則及びモデル・フレームワークに沿って第三者評価を行った。PIFとは、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・評価の上、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、株式会社ヤマナカに係る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銀行及び三菱UFJリサーチ&コンサルティングの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銀行が株式会社ヤマナカとの間で契約を締結する、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。

<株式会社ヤマナカに係るPIF評価等について>

1. 株式会社ヤマナカの包括的分析及び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. 同行の組成する商品（PIF）が、UNEP FIのPIF原則及び関連するガイドラインに準拠しているか（プロセス及び商品組成手法は適切か、またそれらは社内文書で定められているかを含む）
2. 同行が社内で定めた規程に従い、三菱UFJリサーチ&コンサルティングと共同で、株式会社ヤマナカに対するPIFを適切に組成できているか

III. 株式会社ヤマナカに係る PIF 評価等について

本項では、株式会社ヤマナカに係る 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. 包括的分析及びインパクト特定の適切性評価

1-1. 包括的分析及びインパクト特定の概要

本ファイナンスでは、株式会社ヤマナカの事業活動全体に対する包括的分析が行われ、上記のサステナビリティ活動も踏まえてインパクト領域が特定された。

(1) 包括的分析

株式会社ヤマナカは 1922 年 2 月に創業し、2022 年に創業 100 周年を迎えた愛知県の食品スーパーマーケット事業を中核とした小売事業及び小売周辺事業（外食、食品製造・加工販売、不動産の賃貸借、店舗設備等のメンテナンス及び商品配送代行）を展開する企業である。同社は愛知県名古屋市内全 16 区をはじめとする愛知県全域で広く店舗展開しているほか、岐阜県、三重県にも出店している。ヤマナカグループには、関連会社として、サンデイリー株式会社（日配品製造）、プレミアムサポート株式会社（メンテナンス事業とスポーツクラブ）、新安城商業開発株式会社（不動産管理）、アスティ開発株式会社（不動産管理）がある。

ヤマナカグループでは、以下の企業理念、使命、企業行動憲章を掲げ、これにより中長期的な企業価値の向上を目指している。

【企業理念】

1. ヤマナカグループは、地域のお客様はじめすべての人たちの「健康」で「豊か」で「笑顔」あふれる「幸せ」な日常生活に貢献できることを目指します。そして、そのことがわれわれの「喜び」でもあり「幸せ」でもあると感じることができる企業グループを目指します。
2. すべての従業員がヤマナカグループの一員であることに誇りを持って、「ヤマナカグループの主役」として自発的に生き活きと楽しく働き、やりがいと日々の成長を感じることができる企業グループを目指します。
3. ヤマナカグループは、常に世の中に新しい価値を生み出すことにチャレンジし、次の 100 年も地域になくってはならない身近な存在であり続けます。そして、地域の皆様から信頼され、地域とともに発展する企業グループとして、また、さまざまな取り組みを通じて地球環境にもやさしい企業グループを目指します。

【使命】

『顧客価値を創造する』

【企業行動憲章】

1. 企業活動の基本姿勢

当社グループは、企業理念に基づきお客様に満足いただける品質、価値ある商品、安全かつ安心な商品、サービスなどお客様に喜ばれる販売活動を実施することにより地域社会の発展に寄与する。

2. 法令及び社会規範の遵守

当社グループは、社会から信頼される企業を目指し、法令、社会通念および社内ルールを遵守し、良識ある企業活動を実践する。また、当社グループは、社会的秩序や企業の健全な活動に悪影響を与える個人・団体とは、一切係わらないこととする。

3. 情報の開示

当社グループの定める開示ルールに基づき、必要な企業情報を公正かつ適時に開示する。

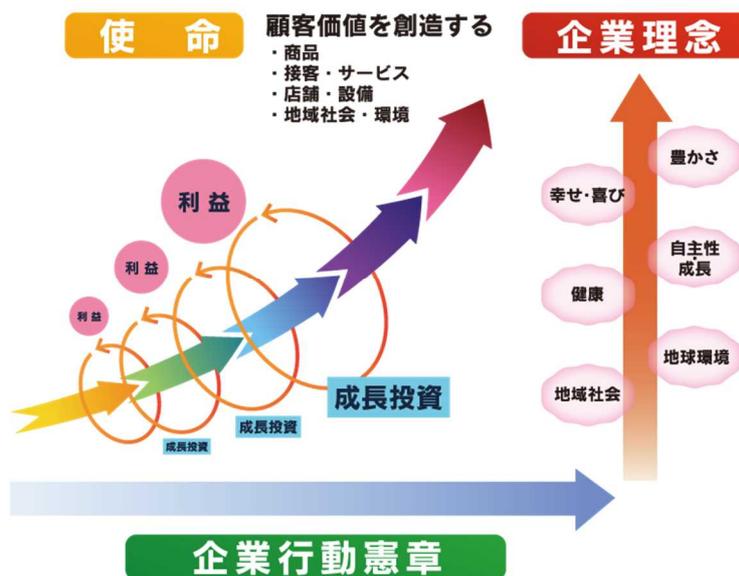
4. 地域環境への配慮

当社グループは、企業方針に基づき地球温暖化防止、資源有効利用などの環境問題に真摯に取り組み、地域社会との調和に努め、環境保全と地域社会発展が両立する継続的な活動をおこなうこととする。

5. 従業員の尊重

当社グループは、従業員の人格及び個性を尊重するとともに、職場環境の整備に取り組み、従業員がその能力を十分に発揮しうる健全な企業環境を確保する。

◆【企業理念】・【使命】・【企業行動憲章】の関連性と継続性



(出所：ヤマナカ)

【事業セグメント】

ヤマナカグループは単一セグメントのため、部門別の営業収益が開示されている。

| | 当連結会計年度 自 2021年3月21日 至 2022年3月20日 | 構成比 |
|----------|---|--------|
| 生鮮食品 | 60,498 | 62.8% |
| グロサリー | 26,218 | 27.2% |
| リビング・衣料品 | 4,210 | 4.4% |
| その他 | 5,454 | 5.6% |
| 営業収益合計 | 96,382 | 100.0% |

店舗ブランド名としては、ヤマナカとフランテがある。従来から展開しているヤマナカに加え、高級食品スーパーとして、フランテを名古屋市、尾張地域、岐阜県に8店舗を展開している。フランテは、フランス語の **Frais** 「フレ」（最新の・新鮮な）と、**Enchante** 「アンシャンテ」（はじめまして）を掛け合わせた造語で、バイヤー厳選の高級食材や旬の商品を販売しているほか、ウェブサイトでは、フランテレシピを紹介している。

【事業エリア】

株式会社ヤマナカは、愛知県を中心に岐阜及び三重県を含め、計62店舗で食品スーパーマーケットを運営している。

本ファイナンスのインパクト特定では、事業セグメント、事業エリア、サプライチェーンを含めたステークホルダー全体から、インパクトを生み出す要因がグループ全体で包括的に検討された。

(2) インパクト特定

UNEP FI の定めたインパクト分析ツールを用い、ポジティブ・インパクト及びネガティブ・インパクトの発現するインパクトカテゴリーが確認された。なお、原則として、ヤマナカによる公開資料を基にインパクトが分析されているが、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、手続きが補完されている。

1-2. JCR による評価

JCR は、本ファイナンスにおける包括的分析及び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通り確認した結果、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 |
|---|--|
| <p>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。</p> | <p>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、株式会社ヤマナカの事業活動全体に対する包括的分析が行われ、インパクト領域が特定されている。</p> |
| <p>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。</p> | <p>株式会社ヤマナカは「あいちCO2削減 マニフェスト2020」に環境保全に対する取り組みを宣言。2015年度には その取り組み実績が認められ、トリプルスターに認定された。また、ヤマナカの名古屋市内の全店舗は名古屋市より「なごやSDGsグリーンパートナーズ」の認定を受けている。</p> |
| <p>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。</p> | <p>ヤマナカグループの公表しているESGの取り組み、「ヤマナカ環境報告」等を踏まえ、インパクト領域が特定されている。</p> |
| <p>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）、経済主体の種類（例えば中小企業）を演繹的に特定する。</p> | <p>UNEP FIのインパクト分析ツール等の活用により、インパクト領域が特定されている。</p> |
| <p>PIF商品組成者に除外リストがあれば考慮する。</p> | <p>ヤマナカは、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。</p> |
| <p>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する。</p> | <p>ヤマナカ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、温室効果ガス排出、廃棄物、雇用、保健・衛生等が特定されている。これらは、抑制するための適切な対策がとられている。</p> |
| <p>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（例えばサプライチャー</p> | <p>三菱UFJ銀行は、原則としてヤマナカの公開情報及びヒアリングを基にインパクト領域を特定している。なお、JCRは三菱UFJ</p> |

| | |
|---|---|
| <p>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。</p> | <p>銀行の作成したPIF評価書を踏まえてヤマナカの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。</p> |
|---|---|

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、上記の包括分析によるインパクト特定及びヤマナカのサステナビリティに関する取り組みを踏まえて、ポジティブ・インパクトの増大とネガティブ・インパクトの低減それぞれについて評価がなされたうえで、本ファイナンスでモニタリングするインパクトが選定された。三菱UFJ銀行及び三菱UFJリサーチ&コンサルティングは、特定されたポジティブ・インパクトの創出を維持及びネガティブ・インパクトを緩和・管理するため、ヤマナカによる今後の取組テーマとその内容、目標、同行がモニタリングを実施する項目（KPI等）を以下の通り定めた。

<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） |
|--|--|
| <p>手ごろな価格/栄養価の高い/鮮度の高い食品・農産物の提供</p> | <p>【目標】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・売上高に占める生鮮品の売上構成比を2024年3月迄に50%へ増加させる <p>【モニタリング項目（KPI等）】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・売上高に占める生鮮品の売上構成比 |
| <p>高齢者・障がい者などのマイノリティへのサービスの拡充</p> | <p>【目標】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・認知症サポーター講習を年に1度以上継続的に実施する <p>【モニタリング項目（KPI等）】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・認知症サポーター講習の実施回数 |
| <p>アクセシビリティの高い医療の提供</p> | <p>【目標】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・AED講習を年に1度継続的に実施する <p>【モニタリング項目（KPI等）】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・AED講習の実施回数 |
| <p>地域経済の発展（地産地消の商品取り扱いや商品開発力・調達力の強化を通じて、株式会社ヤマナカが事業を行う地域経済の向上）</p> | <p>【目標】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・地元有名店商品（個人経営の和菓子店やベーカリーなどの地域の特定商品）の取り扱い店舗を5年で20店舗増加させる。 |

| | |
|--|--|
| | <ul style="list-style-type: none"> ・ヤマナカ全店で「ヤマナカフランテならではの商品」(地産地消・生鮮品、特定農家の商品やPB、競合他社では販売していないような特定商品を含む)の割合を全社売上高の20%以上とする。(2023年度までの目標) <p>【モニタリング項目 (KPI 等)】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・地元有名店商品の取り扱い店舗数 ・「ヤマナカフランテならではの商品」の売上高構成比 |
| <p>「あいち食育サポート企業団」活動において、定期的なイベントを通じて子供の食育活動を実施</p> | <p>【目標】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・月1回、指定店舗において継続的にイベントを開催する。 <p>【モニタリング項目 (KPI 等)】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・食育イベントの開催回数 |
| <p>地域住民に対する文化教育への貢献</p> | <p>【目標】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・発生したレジ袋収益金を緑化基金等へ毎年寄付するとともに、その一部を東山動植物園の餌代として継続寄付する。 <p>【モニタリング項目 (KPI 等)】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・東山動植物園への寄付金額 |
| <p>男性従業員の育児休暇(数週間程度の休暇、出産休暇を含む)取得促進</p> | <p>【目標】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・男性の育児休暇取得率50%以上(単年) <p>【モニタリング項目 (KPI 等)】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・男性の育児休暇取得率 |
| <p>女性活躍の推進 マイノリティ(障がい者等)への雇用機会の提供</p> | <p>【目標】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・女性管理職(課長級以上)8%以上(単年) ・えるぼし認定の水準でもある、採用・昇格・継続就業割合などについても男女の差がないようにする ・障がい者雇用率2.46%(2021年実績)を維持する <p>【モニタリング項目 (KPI 等)】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・女性管理職の割合 ・えるぼし認定・認定段階取得状況 ・障がい者雇用率 |
| <p>自社事業におけるCO2排出量の削減</p> | <p>【目標】</p> |

| | |
|-------------------------|--|
| 減 | <ul style="list-style-type: none"> ・ 2030 年 CO2 排出量 46%削減(2013 年度比) 【モニタリング項目 (KPI 等)】 <ul style="list-style-type: none"> ・ GHG 排出量 ・ 削減率 |
| 容器包装使用量・排出量の削減 | 【目標】 <ul style="list-style-type: none"> ・ (単年) 年度ごとに前年対比プラスチック製容器包装使用量 (重量) を前年度対比 2.2%削減 ・ (中長期) 2030 年度までに、累積 25%削減 (2019 年度比) 【モニタリング項目 (KPI 等)】 <ul style="list-style-type: none"> ・ プラスチック容器包装使用量 (重量) ・ プラスチック容器包装使用量削減率 |
| フードロスの抑制・食品リサイクル率の向上 | 【目標】 <ul style="list-style-type: none"> ・ 食品リサイクル率 90%以上 (単年) 【モニタリング項目 (KPI 等)】 <ul style="list-style-type: none"> ・ 食品リサイクル率 |
| 労働時間の短縮 | 【目標】 <ul style="list-style-type: none"> ・ 年間総労働時間 2,000 時間未満 【モニタリング項目 (KPI 等)】 <ul style="list-style-type: none"> ・ 年間総労働時間 |
| 従業員に対する衛生上の悪影響 (障害) の抑制 | 【目標】 <ul style="list-style-type: none"> ・ 健康診断受診率 95%以上を維持する。 【モニタリング項目 (KPI 等)】 <ul style="list-style-type: none"> ・ 健康診断受診率 |

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通り確認した結果、多様性・有効性・効率性・倍率性・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ヤマナカ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)

手ごろな価格/栄養価の高い/鮮度の高い食品・農産物の提供：「食料」

高齢者・障がい者などのマイノリティへのサービスの拡充：「包摂的で健全な経済」

アクセシビリティの高い医療の提供：「保健・衛生」

地域経済の発展（取り扱いや商品開発力・調達力の強化を通じてヤマナカが事業を行う地域経済の向上）：「経済収束」

「あいち食育サポート企業団」活動において、定期的なイベントを通じて子供の食育活動を実施：「教育」

地域住民に対する文化教育への貢献：「教育」、「文化・伝統」

男性従業員の育児休暇（数週間程度の休暇、出産休暇を含む）取得促進：「雇用」

女性活躍の推進、マイノリティ（障がい者等）への雇用機会の提供：「雇用」

(ネガティブ・インパクト)

自社事業におけるCO2排出量の削減：「気候」、「エネルギー」

容器包装使用量・排出量の削減：「資源効率・安全性」、「廃棄物」

フードロスの抑制・食品リサイクル率の向上：「廃棄物」

労働時間の短縮：「雇用」

従業員に対する衛生上の悪影響（障害）の抑制：「雇用」、「保健・衛生」

対象範囲は主に小売業及び小売関連事業、サプライチェーンでは調達段階、販売段階、地域は全店舗が所在するインパクトが考慮されている。

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、中部地域において大きなポジティブ・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。

ヤマナカは創業100年を迎え、長期にわたり、同社が事業を展開する愛知県を中心とした近隣県における食の安全・食の教育・地産地消などに努めてきており、同地域における影響力は大きいとJCRは評価している。

また、食品を扱う業態としては、食品ロスの削減、循環型社会への貢献が重要だが、同社はこれらに関しても積極的に取り組んでいる。

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。

JCRは、株式会社ヤマナカがサステナビリティに係るマテリアリティに対する取り組みの推進を経営陣が優先事項として積極的に推進していること、ガバナンス体制が実態を伴って構築・運用され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、ヤ

マナカグループ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

本項目は今回の評価対象外である。

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通り、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) 「手ごろな価格/栄養価の高い/鮮度の高い食品・農産物の提供」に係る SDGs 目標・ターゲット



2.1

- (2) 「高齢者・障がい者などのマイノリティへのサービスの拡充」に係る SDGs 目標・ターゲット



10.

- (3) 「アクセシビリティの高い医療の提供」に係る SDGs 目標・ターゲット



3.8

- (4) 「地域経済の発展（取り扱いや商品開発力・調達力の強化を通じて株式会社ヤマナカが事業を行う地域経済の向上）」に係る SDGs 目標・ターゲット



17.17

- (5) 「『あいち食育サポート企業団』、『地域住民に対する文化教育への貢献』活動において、定期的なイベントを通じて子供の食育活動を実施」、「に係る SDGs 目標・ターゲット



3.8



4.7



17.17

- (6) 「男性従業員の育児休暇」、「女性活躍の推進、マイノリティ（障がい者等）への雇用機会の提供」、「労働時間の短縮」、「従業員に対する衛生上の悪影響（障害）の抑制」に係る SDGs 目標・ターゲット



5.4, 5.a



10.2

- (7) 「自社事業における CO2 排出量の削減」に係る SDGs 目標・ターゲット



7.3



13.1

- (8) 「容器包装使用量・排出量の削減」、「フードロスの抑制・食品リサイクル率の向上」に係る SDGs 目標・ターゲット



11.3



12.4

3. モニタリング方針の適切性評価

三菱 UFJ 銀行は、株式会社ヤマナカの事業活動から意図されたポジティブ・インパクトが継続して生じていること、重大なネガティブ・インパクトが引き続き適切に回避・低減されていることを継続的にモニタリングする。

株式会社ヤマナカは、サステナビリティレポート、ウェブサイト等でサステナビリティに関する定性的、定量的な情報を開示している。三菱 UFJ 銀行は、それらの開示情報やその他の各種公開情報を確認することにより、達成状況等をフォローアップすることが可能である。イベント発生時においては、株式会社ヤマナカから状況をヒアリングすることに努め、必要に応じて対応策等に関するエンゲージメントを行う。そのため、本ファイナンスの契約にあたり、インパクトを生み出す活動や KPI 等に関して、継続的、定期的、かつ必要に応じて適時に情報開示することを要請している。株式会社ヤマナカは、契約期間中、各インパ

クトに関して、目標達成に向けた取り組みを継続していくとしており、三菱UFJ銀行はその進捗度合いについても併せてモニタリングを行う。

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、並びに株式会社ヤマナカに対する PIF 商品組成について、PIF 原則に沿って以下の通り確認した結果、全ての要件に準拠していると評価している。

1. 原則 1 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 銀行が株式会社ヤマナカのポジティブ・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（経済・環境・社会）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、経済・環境・社会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 銀行の株式会社ヤマナカ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、ヤマナカ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. 原則 2 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、三菱 UFJ リサーチ&コンサルティングと共同でポジティブ・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に、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 銀行及び三菱 UFJ リサーチ&コンサルティングには、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 銀行及び三菱 UFJ リサーチ&コンサルティングは、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 2021 年 11 月制定の同行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 銀行及び三菱 UFJ リサーチ&コンサルティングは、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. 原則 3 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、株式会社ヤマナカは KPI として列挙された事項につき、サステナビリティデータブック及びウェブサイト等で開示していく。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. 原則 4 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 銀行及び三菱 UFJ リサーチ&コンサルティングは、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> |

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を確認した。

（担当）梶原 敦子・丸安 洋史

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、国連環境計画金融イニシアティブが策定した以下の原則及びガイドを参照しています。

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

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
- ・Climate Bonds Initiative Approved Verifier (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
- ・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 (<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