

株式会社商工組合中央金庫による 「グリーンファイナンス・ブルーファイナンス・ソーシャルファイナンス・サステナビリティファイナンス フレームワーク」 の更新に係るレビュー

株式会社日本格付研究所（JCR）は、株式会社商工組合中央金庫（商工中金）が2022年7月に策定し、2024年12月に改訂された「グリーンファイナンス・ブルーファイナンス・ソーシャルファイナンス・サステナビリティファイナンス フレームワーク」が更新されたことに伴い、レビューを実施しました。

<要約>

株式会社商工組合中央金庫（商工中金）は、2022年7月に、顧客向けのグリーン、ソーシャル及びサステナビリティローン（以下、総称して「サステナブルファイナンス」）に係る投融资方針である「グリーンファイナンス・ソーシャルファイナンス・サステナビリティファイナンス フレームワーク」を策定し、JCRは当該フレームワークに対して第三者意見書を提出した（22-D-0397）。

その後、2024年12月に、商工中金はブルーファイナンスを新たに加えた「グリーンファイナンス・ブルーファイナンス・ソーシャルファイナンス・サステナビリティファイナンス フレームワーク」へと改訂を行い、JCRは当該フレームワークに対するレビューを実施した（24-D-1470）。

今般、商工中金は同フレームワーク（以後、「本フレームワーク」）の一部を再度更新し、JCRは改訂版に対するレビューを実施した。

本フレームワークの変更点は以下の通りである。

- ソーシャルファイナンスに関する適格クライテリアの追加

JCRは、更新された本フレームワークにおいても引き続き、商工中金の貸出スキーム・実施体制と、個別ファイナンスで同庫が実施する適合性確認内容が、関連原則類で推奨されている評価の透明性及び客観性が確保される形で整備されており、本フレームワークを参照して実行されるファイナンスが関連原則類に適合していることを確認した。

* 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：株式会社商工組合中央金庫
「グリーンファイナンス・ブルーファイナンス・ソーシャルファイナンス・
サステナビリティファイナンス フレームワーク」

2026年3月27日
株式会社 日本格付研究所

目次

<概要>	- 3 -
I. 第三者意見の位置づけと目的	- 6 -
II. 第三者意見の評価項目	- 7 -
III. 商工中金の資金用途特定型サステナブルファイナンス貸出スキーム・実施体制の関連原則類への適合性	- 8 -
1. サステナビリティ方針	- 8 -
1-1. 評価の視点	- 8 -
1-2. 評価対象の現状と JCR の評価	- 8 -
2. 適格クライテリアの設定	- 12 -
2-1. JCR の評価の視点	- 12 -
2-2. 評価対象の現状と JCR の評価	- 12 -
3. 実施体制とプロセス	- 15 -
3-1. JCR の評価の視点	- 15 -
3-2. 評価対象の現状と JCR の評価	- 15 -
IV. 個別ファイナンスの関連原則類への適合性	- 18 -
1. 関連原則類における要求事項への対応状況	- 18 -
V. 結論	- 19 -

<概要>

株式会社商工組合中央金庫（商工中金）は、2022年7月に、顧客向けのグリーン、ソーシャル及びサステナビリティローン（以下、総称して「サステナブルファイナンス」）に係る投融資方針である「グリーンファイナンス・ソーシャルファイナンス・サステナビリティファイナンス フレームワーク」を策定し、JCR は当該フレームワークに対して第三者意見書を提出した（22-D-0397）。

その後、2024年12月に、商工中金はブルーファイナンスを新たに加えた「グリーンファイナンス・ブルーファイナンス・ソーシャルファイナンス・サステナビリティファイナンス フレームワーク」へと改訂を行い、JCR は当該フレームワークに対するレビューを実施した（24-D-1470）。

今般、商工中金は同フレームワーク（以後、「本フレームワーク」）の一部を再度更新し、JCR は改訂版に対するレビューを実施した。

本フレームワークの変更点は以下の通りである。

- ソーシャルファイナンスに関する適格クライテリアの追加

本第三者意見書は、更新された本フレームワークが引き続き、以下の原則等（以下、個別に、又は総称して「関連原則類」）に適合しているか否かを確認することを目的としている。

ファイナンスの種類	原則類
グリーンファイナンス	<ul style="list-style-type: none"> ● グリーンローン原則¹ ● グリーンローンガイドライン²
ブルーファイナンス	<ul style="list-style-type: none"> ● グリーンローン原則 ● グリーンローンガイドライン ● A Practitioner's Guide for Bonds to Finance the Sustainable Blue Economy³ (SBE ガイド) ● Guidelines for Blue Finance⁴ (ブルーファイナンスガイドライン)
ソーシャルファイナンス	<ul style="list-style-type: none"> ● ソーシャルローン原則⁵ ● ソーシャルボンドガイドライン⁶
サステナビリティファイナンス	<ul style="list-style-type: none"> ● サステナビリティボンド・ガイドライン⁷

株式会社日本格付研究所（JCR）は、関連原則類で推奨されている評価の透明性および客観性確保のため、独立した第三者機関として、以下の 2 種類の評価を行った。

1. 商工中金の貸出スキーム・体制の関連原則類への適合性

上記で示す関連原則類は、企業・組織等が資金調達をする際に、環境・社会面においてポジティブな成果をもたらすプロジェクトに用途を限定するための指針を示すものであって、金融機関や機関投資家等が、上記原則に適合するファイナンスを実行するための貸出スキームや体制に係る指針を定めたものではない。したがって、4 原則すべてが商工中金に求められるわけではない。本フレームワークに対する評価としては、関連原則類に示される 4 つの核となる要素のうち、「1. 対象となる融資の用途」と商工中金の本フレームワークで定めた資金用途の適格クライテリア及び対象となる融資を選定する体制やプロセスが「2. プロジェクトの評価および選定のプロセス」における要求事項を

1 Loan Market Association (LMA)、Asia Pacific Loan Market Association(APLMA)、Loan Syndications and Trading Association (LSTA) "Green Loan Principles 2025"
<https://www.lsta.org/content/green-loan-principles/>

2 環境省 「グリーンローンガイドライン 2024 年版」
<https://www.env.go.jp/content/000062348.pdf>

3 ICMA/IFC/UNEP FI/UN Global Compact/ADB Bonds to Finance the Sustainable Blue Economy
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/Bonds-to-Finance-the-Sustainable-Blue-Economy-a-Practitioners-Guide-September-2023.pdf>

4 IFC Guidelines for Blue Finance Version 2.0
<https://www.ifc.org/en/insights-reports/2025/guidelines-for-blue-finance>

5 Loan Market Association (LMA)、Asia Pacific Loan Market Association(APLMA)、Loan Syndications and Trading Association (LSTA) "Social Loan Principles 2025"
<https://www.lsta.org/content/social-loan-principles-slp/>

6 金融庁 「ソーシャルボンドガイドライン 2021 年版」
<https://www.fsa.go.jp/news/r3/singi/20211026-2/01.pdf>

7 International Capital Market Association(ICMA) "Sustainability Bond Guidelines 2021"
<https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-bond-guidelines-sbg/>

満たしているかに評価内容を絞って確認を行った。

2. 本フレームワークに基づき実行される個別ファイナンスの関連原則類への適合性

商工中金が本フレームワークに基づき顧客に対して実行する個別ファイナンスについては、4つの核となる要素全てに対する適合性について確認を行った。

この結果、JCR は、本フレームワークで設定された適格基準は、関連原則類で資金用途分類として認められた事業等を対象としていること、商工中金がサステナブルファイナンスの実施に際して適切な実施体制を整備していることを確認した。また、本フレームワークを参照して実行されるファイナンスが関連原則類に適合していることを確認した。

I. 第三者意見の位置づけと目的

本第三者意見書は、商工中金が策定した、顧客向けのサステナブルファイナンスに係る融資方針である「グリーンファイナンス・ブルーファイナンス・ソーシャルファイナンス・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）について、関連原則類への適合性を確認することを目的としている。

ファイナンスの種類	原則類
グリーンファイナンス	<ul style="list-style-type: none"> ● グリーンローン原則 ● グリーンローンガイドライン
ブルーファイナンス	<ul style="list-style-type: none"> ● グリーンローン原則 ● グリーンローンガイドライン ● A Practitioner's Guide for Bonds to Finance the Sustainable Blue Economy (SBE ガイド) ● Guidelines for Blue Finance (ブルーファイナンスガイドライン)
ソーシャルファイナンス	<ul style="list-style-type: none"> ● ソーシャルローン原則 ● ソーシャルボンドガイドライン
サステナビリティファイナンス	<ul style="list-style-type: none"> ● サステナビリティボンド・ガイドライン

本フレームワークは、商工中金が顧客に対して実行するサステナブルファイナンス商品のうち、資金用途を環境・社会に正のインパクトをもたらす（または負のインパクトを低減する）投資・プロジェクトに限定したもの（グリーンファイナンス、ブルーファイナンス、ソーシャルファイナンス、サステナビリティファイナンス）について、関連原則類で定められた4原則（1. 資金用途、2. 適格プロジェクトの選定基準とプロセス、3. 調達資金の管理、4. レポーティング）を満たすための要件、および、当該要件を満たすサステナブルファイナンス商品を商工中金が実行するための体制を定めたものである。

II. 第三者意見の評価項目

今回の評価対象は、商工中金が 2026 年 3 月に更新した資金用途特定型サステナブルファイナンスに係るフレームワークである。以下は、本第三者意見に含まれる評価項目である。

1. 商工中金の資金用途特定型サステナブルファイナンス貸出スキーム・実施体制の関連原則類への適合性
 - 1-1. 商工中金のサステナビリティ方針
 - 1-2. 適格クライテリアの設定
 - 1-3. 実施体制とプロセス
2. 個別ファイナンスの関連原則類への適合性

III. 商工中金の資金用途特定型サステナブルファイナンス貸出スキーム・実施体制の関連原則類への適合性

1. サステナビリティ方針

1-1. 評価の視点

本項では、商工中金のサステナビリティに対する取組と方針について、以下の点を評価する。

- 1) 経営陣が、サステナビリティへの取組を経営の優先度の高い重要課題と位置付けているか。
- 2) サステナビリティに係る方針、計画が策定され、サステナビリティに係る重要課題が認識・特定されているか。
- 3) サステナビリティ経営におけるサステナブルファイナンス実行の意義が整理され、社内に周知されているか。

1-2. 評価対象の現状と JCR の評価

- (1) 商工中金のパーパス・ミッション

PURPOSE

**企業の未来を支えていく。
日本を変化につよくする。**

MISSION

**安心と豊かさを生み出すパートナーとして、
ともに考え、ともに創り、ともに変わりつづける。**

- ・商工中金では、いままでの金融を超えた顧客のパートナーとして、変化し続ける社会課題にチャレンジし、ともに持続的成長を可能とする経営の追求、また、その実現を支える人と組織が強みを発揮し、充実を感じられる社会・企業の姿を目指す、という考え方に基づき、パーパス・ミッションを設定し、浸透を図っている。

- (2) サステナビリティ基本規程・貸出規程

- ・パーパスの実現に向け、環境や人権に対する基本的考え方や方針である「サステナビリ

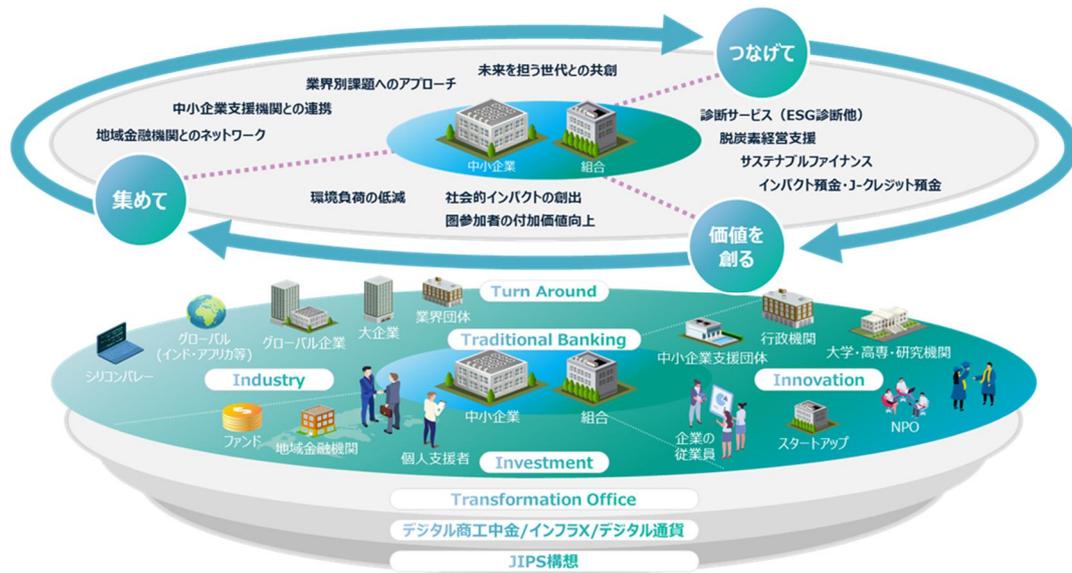
「サステナビリティ基本規程」を制定している。同規程では、全ての役職員は、環境方針及び人権方針に則り、持続可能な社会の実現を重要な経営課題の一つと認識し、その職務にあたらなければならないと定めている。

- ・そして、商工中金の組織・職員の取組みの基本的な視点として、“SPEED”の視点を設定し、具体的な目的と行動を定めている。
- ・また、商工中金の業務の中核である貸出業務に関しては、基本的指針である「貸出規程」において、「環境および社会に配慮した資金供給と顧客支援を通じて、持続可能な社会の実現に貢献する」ことを、貸出業務における基本方針として定め、積極的な取組を行っている。

	Sustainability	Productivity	Empathy	Ecology	Digital
SPEEDの視座	 将来を損なわず 現在を豊かにする	 少ない資源で より多くを産み出す	 関係者から共感され ファンを作る	 関係者以外も害さず 又は対策する	 多くの情報を使い 付加価値を創る
目的	雇用の安定を通じて地 域経済の活性化に貢献	限られた資源の中で事 業活動による成果を持 続的に増加	社会の一員である企業と しての社会的責任を追求	全ての社会経済活動の 基盤である気候、海洋、 森林等の地球環境の安 定に貢献	多様な背景を持つ消費 者に応じたサービスを物 質的な制約や環境資源 の消費なく提供
行動	事業活動に必要な経営 資源を継続的に確保 外部環境の変化に合 わせて事業活動を改善	事業活動に関するノウ ハウを蓄積・活用 生産設備が消費する資 源を削減	従業員の健康と適切な 処遇、取引先との公正な 取引など、人権の尊重を はじめ倫理的に正しく活動	環境に配慮した活動に積 極的に取り組む 自然災害等への危機管 理を実施	デジタル技術の活用 データによる付加価値の 創出

(3) サステナブル経営支援の取組み

- ・商工中金は、サステナビリティ基本規程に基づき、中小企業に関わる様々な関係者が参加する「中小企業経済圏」の形成・発展を通じて、サステナブル経営支援を推進している。
- ・「中小企業経済圏」に中小企業のサステナブル経営をサポートする関係団体や企業を集めてつなぎ、ともに価値を創出することで、持続可能な社会の実現に貢献する。
- ・具体的には、関係団体やスタートアップ企業、大企業、地域金融機関との連携のもと、サステナブルファイナンスやサステナブル預金、各種の脱炭素経営支援ソリューションを開発・提供し、お客さまの脱炭素化や成長支援に取り組む。
- ・これらの取組みを通じて、「企業の未来を支えていく。日本を変化につよくする。」というPURPOSEの実現を目指す。



(4) サステナブルファイナンスへの取組方針

商工中金は、2022年7月、顧客のサステナブル経営支援の中核的なソリューションとして、本フレームワークで定める資金用途特定型サステナブルファイナンス、ポジティブ・インパクト・ファイナンス、サステナビリティリンクローン、トランジションファイナンスの四類型の実行体制を整備した。商工中金は、この取り組みにより、取引先の中長期的な企業価値・持続可能性の向上に貢献するとともに、持続可能な社会の実現に資することを企図している。

JCRによる確認結果

商工中金は、商工中金で働く一人ひとりが、持続可能な社会の実現へ貢献するための目標として2022年3月に「サステナビリティ基本規程」を定めている。そして、職員の具体的な行動の視点として、“SPEED”（Sustainability, Productivity, Empathy, Ecology, Digital）の視点を掲げている。

商工中金は、2022年3月に、持続可能な環境・社会の実現と顧客の持続的成長に向けた取組を支援するための指針として、「TCFD REPORT 2022」を公表した。同レポートの中では、気候変動リスクが商工中金のみならず、顧客である中堅・中小企業にとってもリスクであることと考え、そのリスクへの対応に対して、解決策を提供すべく寄り添っていくことで、持続可能な社会の実現に貢献していくとしている。同レポートでは、具体的な取り組みの一例として、事業性評価を“SPEED”の視点に基づき顧客の経営課題を分析することで、統合的・長期的な顧客の事業性の把握につなげ、より多様な支援・サービスの提供を目指すといった施策が挙げられている。

2022年7月に取り扱いを開始した商工中金のサステナブルファイナンスでは、顧客の環境・社会に対する正のインパクトの増大（または負のインパクトの減少）を支援する事業に対する資金調達手段の提供にとどまらず、当該ファイナンス実行の過程において交わされる顧客との対話を通じて、顧客のサステナブル経営の高度化を支援していくことを企図している。

以上より、JCRは、商工中金がサステナビリティに係る取り組みを経営の重要課題の一つと捉えていること、サステナビリティに係る中長期的な方針と具体的な取組方針が定められていること、サステナブルファイナンスが商工中金全体のサステナブル経営の中の重要な施策の一つとして位置づけられていることを確認した。

2. 適格クライテリアの設定

2-1. JCR の評価の視点

本項では、サステナブルファイナンスの適格クライテリアの設定について以下の点を評価する。

- (1) 商工中金が、サステナブルファイナンスの実行に際して方針、プロセス、及び資金が配分されるプロジェクトを決定するための明確な基準を有しているか。
- (2) 商工中金内部の環境関連部署などの専門的知見を有している部署や外部機関が、プロセスに関与しているか。
- (3) 商工中金が、外部の環境専門家に意見を求めることにより、自らのグリーンプロジェクト及び環境方針を検証しているか。

2-2. 評価対象の現状と JCR の評価

(1) 適格クライテリアの設定について

商工中金は、本フレームワークにおいて、資金用途特定型サステナブルファイナンスの対象となるプロジェクト（適格プロジェクト）について、関連原則類で示されたプロジェクト分類および市場における資金調達事例を参照しながら、適格クライテリアを設定した⁸。

(2) ネガティブな影響の確認および緩和プロセス

- 借入人とともにグリーンファイナンス／ブルーファイナンス／ソーシャルファイナンスの資金用途の対象プロジェクトが有する（潜在的に）重大な環境・社会に対するネガティブな影響の有無を確認することとし、（潜在的に）重大な影響がある場合には、回避策・緩和策が講じられていることを併せて確認する。
- 特に環境社会面の（潜在的な）ネガティブな影響が大きいと考えられる案件や影響が不明な案件については、外部機関の知見を活用し、ネガティブな影響およびその緩和策の適切性などについて、照会を行う。

(3) 除外リスト

貸出対象のプロジェクトが上記の適格クライテリアを満たすものであっても、下記の事業者については対象としない。

- 環境または社会に重大な負の影響を及ぼすおそれのある事業（クラスター弾製造事業、非人道兵器製造事業、児童労働/強制労働/人身取引を行っている事業、生物多様性・世界遺産等への負の影響を伴う事業）を営む事業者
- その他反社会的勢力等、商工中金の貸出対象外の事業者

⁸ 適格クライテリアについては非開示。

JCRによる確認結果

グリーンローンに係る適格クライテリアに定められたプロジェクト分類は、関連原則類で示されたものと整合している。また、各プロジェクト分類に属する個別の資金用途についても、適格性の基準が定められており、いずれも明確な環境改善効果が認められることが前提とされている。

ブルーローンに係る適格クライテリアに定められたプロジェクト分類は、グリーンローンと同様に、関連原則類と整合し、また、各プロジェクトに定めた適格性基準は明確な環境改善効果が認められるものとなっている。

ソーシャルローンに係る適格クライテリアに定められたプロジェクト分類は、関連原則類で示されたものと整合している。商工中金は、以下の両方またはいずれか一方を満たすものとして、あらかじめ特定した分類、事業区分、対象とする人々、対象となる資金用途をフレームワークで定めている。

- ①プロジェクトそのものが特定の社会課題への対処や軽減を目指すものであること
- ②プロジェクトがある一定の対象となる人々、また社会にとってポジティブな社会的成果の達成を追求するものであること

また、各プロジェクト分類に属する個別の資金用途についても、適格性の基準が定められており、いずれも明確な社会的便益が認められることが前提とされている。

サステナビリティローンに関して、サステナビリティボンド・ガイドラインでは、サステナビリティボンドの定義を「その手取金の全額がグリーンプロジェクトおよびソーシャルプロジェクト双方の融資または再融資に充てられる債券」としている。

商工中金のサステナビリティローンの資金用途はサステナビリティボンド・ガイドラインと整合的であると評価している。

サステナブルファイナンスの対象となる案件はすべて環境・社会に与えるネガティブな影響に関しても精査される。

ネガティブな影響の精査は、関連原則類を参照して行われることとなっている。また必要に応じて外部専門家による評価を参照し、リスクを査定することもある。これよりJCRでは、商工中金がサステナブルファイナンスに即した適切な基準を参照し、適切な手続きを経てリスクの精査が行われ、環境改善効果および/または社会貢献効果を上回るような環境・社会的にネガティブな影響がないことを確認していると評価している。

商工中金は「サステナビリティレポート 2025」において、「投融資等の取引を行わない事業」を以下のように開示している。

1. 非人道兵器の製造を行っている事業
2. 児童労働・強制労働・人身取引を行っている事業
3. 生態系維持・世界遺産保護等の観点から問題がある事業

本フレームワークで定められている除外リストは上記の「投融資等の取引を行わない事業」と整合的である。これより、JCRは商工中金が上記リストの事業において特定する環境・社会的リスクを排除することができ、より環境改善効果および/または社会的便益に貢献するプロジェクトを選定することが可能となると評価している。

3. 実施体制とプロセス

3-1. JCR の評価の視点

本項では、サステナブルファイナンスの実施体制とプロセスについて以下の点を評価する。

- (1) サステナブルファイナンス対象プロジェクトの選定関係者が明確に定められているか。
- (2) 個々のプロジェクトのグリーン/ブルー/ソーシャル適格性が専門部署によって評価、確認されている。
- (3) プロジェクトが環境改善効果とネガティブな影響の両方を与える場合、発行体等によりそのネガティブな影響の回避策または緩和策がとられていることを確認するプロセスを有している。
- (4) 商工中金の取引先がサステナブルファイナンスを通じて実現しようとするサステナビリティ目標（環境・社会的便益）、調達資金の充当対象とするプロジェクトが環境・社会面での目標に合致すると判断するための基準（クライテリア）、およびその判断を行う際のプロセスが妥当である。

3-2. 評価対象の現状と JCR の評価

(1) プロジェクトの選定関係者

機能	部署名	プロジェクト選定プロセスにおける役割
顧客接点	営業店	<ul style="list-style-type: none"> ・ 候補プロジェクトの選定 ・ 適格性の1次判断(プロジェクトの適格性、フレームワークへの準拠、リスク評価にかかる必要な情報の入手、取引先との対話の実施、1次判断の実施) ・ 貸出の最終決定、貸出手続、モニタリング
営業店支援	ソリューション事業部	<ul style="list-style-type: none"> ・ 貸出スキーム構築、顧客接点に関する営業店支援
審査	ファイナンス本部	<ul style="list-style-type: none"> ・ 貸出にかかる与信審査
企画	ビジネス企画部	<ul style="list-style-type: none"> ・ プロジェクトのグリーン/ブルー/ソーシャル適格性の判断 ・ 本フレームワーク(及び準拠する各原則)への準拠の確認・承認 ・ プロジェクトのリスク評価に関する確認・承認 ・ 商品企画、本フレームワークの見直し

(2) プロジェクト選定プロセス

商工中金は、プロジェクトの選定に際し、以下の手順に関する詳細と担当部署を定めている。

- ① プロジェクトのグリーン性もしくはブルー性またはソーシャル性に係る判断を行うプロセス
- ② 関連原則類に準拠していることを確認するプロセス
- ③ プロジェクトのリスク評価にかかるプロセス
- ④ 貸出の審査を行うプロセス
- ⑤ 最終的に貸出の実行を決定（承認）するプロセス

(3) 審査にあたっての必須条件

商工中金では、本フレームワークに則り実行されるファイナンスについて、関連原則類に準拠することを目途として、フレームワークにおいて必須条件を定めている。また、当該必須条件が満たされているか否かについて、複数の部署が確認・承認するプロセスを構築している。

JCRによる確認結果

商工中金がサステナブルファイナンスを実施する際の業務分掌は、上記プロセスに対応し、顧客対応部署、営業店支援部署、審査部署、企画部署に分かれている。

顧客対応部署である営業店は、借入人の窓口になる部署を指し、借入人とサステナブルファイナンスの適格性判断に必要な諸条件についての説明および実施予定のローンに関する対話を行い、関連原則類への適合性に関して一次的な評価を行う。商工中金内においてはサステナブルファイナンスの資金使途の対象となるプロジェクトの選定を行う。営業店の担当者は、適合性の判断に関してのアドバイスを営業店支援部署であるソリューション事業部に求めることとなっている。ソリューション事業部では、営業店からの相談をワンストップで受けることにより知見を重ねることで、営業店の支援を適切に行うことができる。

サステナブルファイナンスの適合性に係る審査は企画部署であるビジネス企画部によって、与信審査は審査部門であるファイナンス本部によって行われる。ビジネス企画部は本フレームワークを策定した部署であり、外部評価を前提としたサステナブルファイナンスの窓口部署となっていることから、適合性に係る知見が備わっている。

以上より、JCRは、商工中金内において専門的知見を有する部署が適切にプロセスに関与することおよびグリーン性、ブルー性および/またはソーシャル性を評価する部署がアドバイスを行う部署やフロント関連部署からは独立していることなどから、適切な業務分掌であると評価している。

選定のプロセスは、借入人との対話によるサステナブルファイナンスの一次評価から、当該ファイナンスの与信審査、グリーン性等の適合性に係る審査を経て、最終的なファイナンスの決定までが定められている。

一次評価は、借入人と対話する営業店が行い、必要に応じてソリューション事業部が支援をする。商工中金内でのグリーン性等の適合性評価はビジネス企画部が行うが、プロジェクトの適合性、もしくはリスクの評価が困難な場合等は社外の専門家を活用することが明記されており、適切に評価を行う仕組みが確保されていると判断される。

サステナブルファイナンスの実行に係る最終決裁は、当該ファイナンスに係る条件に応じた決裁権限者が決定することとなっている。

なお、本フレームワークは、経営会議に諮った上で運用される。このため、本項で定められたプロセスは適切であると JCR は評価している。

IV. 個別ファイナンスの関連原則類への適合性

1. 関連原則類における要求事項への対応状況

原則	商工中金の対応
調達資金の使途	III で確認した通り、商工中金は資金使途特定型サステナブルファイナンス実施に際し、適格クライテリア、ネガティブな影響のおそれに対する対応策、除外リストを設け、環境・社会改善効果のあるプロジェクトに限定している。
適格プロジェクトの選定基準とプロセス	商工中金は、取引先がサステナブルファイナンスの調達に際して、関連原則類が求める選定基準とプロセスに係る事項を適切に満たしているかどうかを審査する体制を構築している。
調達資金の管理	ファイナンスの実行前に、充当計画、追跡管理方法について確認・合意することが必須とされている。 調達資金の全額を適格プロジェクトに充当することについて、借入人との確約事項としている。 他の資金等への流用等、取扱継続が困難と判断した場合の対処方法も定められている。
レポートニング	資金調達前に、レポートニングの頻度と内容についてあらかじめ取引先と合意し、確約事項としている。 予め定めた、プロジェクトの環境改善効果・社会的便益に関する KPI を年に 1 回商工中金に対してレポートニングすることが確約事項とされている。

JCRによる確認結果

JCR は、商工中金が行う資金使途特定型サステナブルファイナンスが、関連原則類に適合した形で実行されるために必要な事項を商工中金があらかじめ定めていることから、本フレームワークに基づき実行される個別ファイナンスは関連原則類に適合していると評価している。

V. 結論

以上の考察から JCR は、本フレームワークで設定された適格基準が、関連原則類で認められた事業等を対象としている点、商工中金がサステナブルファイナンスの実施に際して適切な実施体制を整備している点で、関連原則類と整合的であることを確認した。また、本フレームワークを参照して実行されるファイナンスが関連原則類に適合していることを確認した。

(担当) 玉川 冬紀・任田 卓人

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、商工組合中央金庫の「グリーンファイナンス・ブルーファイナンス・ソーシャルファイナンス・サステナビリティファイナンス フレームワーク」で定められたグリーンローン及びソーシャルローン等に係る方針を評価対象として、JCR の定義するグリーンプロジェクト又はソーシャルプロジェクト等への適合性ならびに資金使途等にかかる管理、運営及び透明性確保の取り組みの程度に関する、JCR の現時点での総合的な意見の表明です。したがって、当該方針に基づき実施される借入等の資金使途の具体的な環境改善効果・社会的便益及び管理・運営体制・透明性評価等を行うものではなく、JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価等は、当該フレームワークに基づき実施された個別債券又は借入等が環境又は社会に及ぼす改善効果を証明するものではなく、環境改善効果・社会的便益について責任を負うものではありません。

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

本第三者意見を提供するうえで JCR は、ICMA、APLMA、LMA、LSTA、IFC 及び金融庁・環境省等が策定した以下の原則及びガイドを参照しています。

- ・グリーンローン原則
- ・グリーンローンガイドライン
- ・ソーシャルローン原則
- ・ソーシャルボンドガイドライン
- ・サステナビリティボンド・ガイドライン
- ・SBE ガイド
- ・ブルーファイナンスガイドライン

3. 信用格付業にかかる行為との関係

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、信用格付業にかか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、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およ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、評価の対象であるフレームワーク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、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。

■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