

株式会社商工組合中央金庫の インパクト預金フレームワークに対する第三者意見

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のインパクト預金フレームワークに対する第三者意見を提出しました。

<要約>

株式会社商工組合中央金庫（商工中金）は、今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へのチャレンジ、ともに持続的成長を可能とする経営の追求を行い、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・企業の姿を目指している。この考え方にに基づき、パーパス「企業の未来を支えていく。日本を変化につよくする。」、ミッション「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。」を設定し、浸透を図っている。

パーパスの実現に向けて定めた「サステナビリティ基本規程」では、全ての役職員は、環境方針および人権方針に則り、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。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、インパクトファイナンス等、積極的な取り組みを行っている。

そのような取り組みの中で、この度、商工中金は、預金者の環境・社会への貢献意欲と借入人企業のサステナブルな取り組みをつなぐ手段として、「インパクト預金フレームワーク」（本フレームワーク）を策定した。商工中金は、「ポジティブ・インパクト・ファイナンス（PIF）の原資とするために他の預金と分けて集めた預金」であるインパクト預金と PIF を一体的に運用することで、①PIF の借入人企業のサステナブル経営を促進し、環境・社会に与えるポジティブ・インパクトを増大させること、②それにより生まれた付加価値がインパクト預金に還流するという資金の好循環を生み出すことを企図している。

日本全国に店舗網を有する中小企業専門の金融機関である商工中金がインパクト預金を原資に PIF を実行することで、中小企業においてサステナブル経営が実行される。中小企業が、自身の取り組みの応援者＝預金者に対する意識を持つことで、中小企業と社会の結びつきを強くし、より一層、社会の持続可能性を高める取り組みへの意欲、関心を向上させたり、具体的な取り組みを推進したりする効果がある。また、商工中金が蓄積したノウハウを、各地域の金融機関との業務提携を通じて共有すること、地域金融機関が商工中金によって作成される PIF の評価を利用、協調支援することで、他の金融機関への波及効果が期待される。

インパクト預金の適合性については、環境省のインパクトファイナンスの基本的考え方 で示された事項を参照した上で確認した。インパクト預金は PIF の原資となる預金を指し、その資金使途である PIF について確認することでインパクト預金の適合性確認も兼ねている。この点については、2022年

7月11日付でJCRは商工中金のPIFに係るフレームワークについてPIF原則への適合性確認を行った上で、第三者意見を提出している。以上より、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
「インパクト預金フレームワーク」

2023年4月27日

株式会社 日本格付研究所

目次

<要約>	- 3 -
I. フレームワーク作成者およびフレームワークの概要.....	- 5 -
1. フレームワーク作成者の概要.....	- 5 -
2. 本フレームワーク作成の目的.....	- 7 -
3. 本フレームワークの概要.....	- 8 -
4. 商工中金のフレームワークを活用した評価プロセス	- 10 -
II. 適合性確認	- 11 -

<要約>

株式会社商工組合中央金庫（商工中金）は、今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へのチャレンジ、ともに持続的成長を可能とする経営の追求を行い、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・企業の姿を目指している。この考え方にに基づき、パーパス「企業の未来を支えていく。日本を変化につよくする。」、ミッション「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。」を設定し、浸透を図っている。

パーパスの実現に向けて定めた「サステナビリティ基本規程」では、全ての役職員は、環境方針および人権方針に則り、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。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、インパクトファイナンス等、積極的な取り組みを行っている。

そのような取り組みの中で、この度、商工中金は、預金者の環境・社会への貢献意欲と借入人企業のサステナブルな取り組みをつなぐ手段として、「インパクト預金フレームワーク」（本フレームワーク）を策定した。商工中金は、「ポジティブ・インパクト・ファイナンス（PIF）の原資とするために他の預金と分けて集めた預金」であるインパクト預金と PIF を一体的に運用することで、①PIF の借入人企業のサステナブル経営を促進し、環境・社会に与えるポジティブ・インパクトを増大させること、②それにより生まれた付加価値がインパクト預金に還流するという資金の好循環を生み出すことを企図している。

日本全国に店舗網を有する中小企業専門の金融機関である商工中金がインパクト預金を原資に PIF を実行することで、中小企業においてサステナブル経営が実行される。中小企業が、自身の取り組みの応援者＝預金者に対する意識を持つことで、中小企業と社会の結びつきを強くし、より一層、社会の持続可能性を高める取り組みへの意欲、関心を向上させたり、具体的な取り組みを推進したりする効果がある。また、商工中金が蓄積したノウハウを、各地域の金融機関との業務提携を通じて共有すること、地域金融機関が商工中金によって作成される PIF の評価を利用、協調支援することで、他の金融機関への波及効果が期待される。

インパクト預金の適合性については、環境省のインパクトファイナンスの基本的考え方¹で示された事項を参照した上で確認した。インパクト預金は PIF の原資となる預金を指し、その資金使途である PIF について確認することでインパクト預金の適合性確認も兼ねている。この点については、2022 年 7 月 11 日付で JCR は商工中金の PIF に係るフレームワークについて PIF 原則への適合性確認を行った上で、第三者意見を提出している²。以上より、

¹ 環境省 インパクトファイナンスの基本的考え方
<https://www.env.go.jp/press/files/jp/114284.pdf>

² JCR 株式会社商工組合中央金庫のポジティブ・インパクト・ファイナンスに係るフレームワークに対する第三者意見
<https://www.jcr.co.jp/download/38b6094633d63a1daffd67474796afaa49d38a4bf7fd4736a/22d0365.pdf>



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。

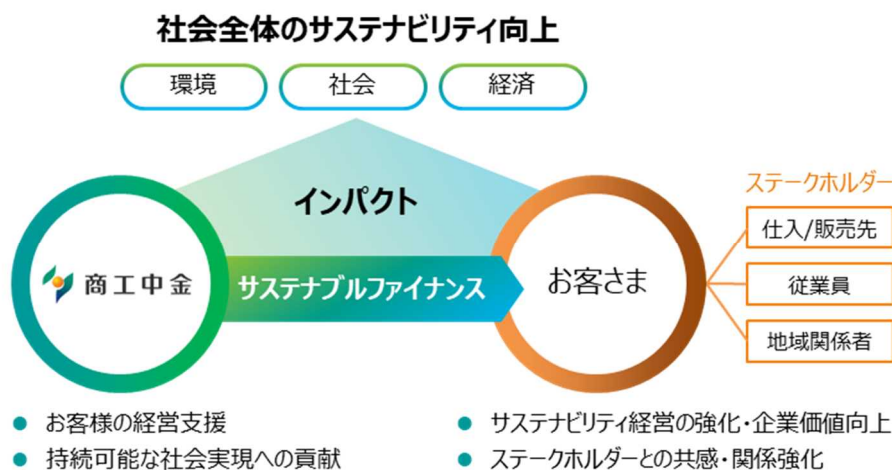
I. フレームワーク作成者およびフレームワークの概要

1. フレームワーク作成者の概要

商工中金は、1936年、同業者組合を通じた各企業への資金供給を行う金融機関として、政府と組合の共同出資によって設立された。2008年10月には現在の株式会社に組織転換している。中小企業団体とその構成員である中小企業を主な顧客とし、融資、預金、債券、証券、為替など多彩な業務を取り扱っている。収益の柱は、債券・預金で調達した資金を融資で運用する預貸業務である。貸出のほとんどは中小企業の組合および中小企業向けで、住宅ローンなど消費者向けは取り扱っていない。従来から国の制度融資への依存は少なく、融資の大部分は自らの商品と営業努力により獲得してきた。中立的な金融機関として資金を安定供給するという中小企業の期待に応えてきたことが顧客との関係を支えており、他の政策金融機関と異なり短期運転資金も取り扱うなかで、顧客とのリレーションシップを築き、独自に一定の事業基盤を確立している。

商工中金では、今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、という考え方にに基づき、パーパス「企業の未来を支えていく。日本を変化につよくする。」、ミッション「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。」を設定し、浸透を図っている。パーパスの実現に向けて定めた「サステナビリティ基本規程」では、全ての役職員は、環境方針および人権方針に則り、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。

図1：商工中金によるサステナブルファイナンスの概要³



³ 出所：商工中金 提供資料

商工中金の組織・職員の取組の基本的な視点として、“SPEED”の視点(S=Sustainability、P=Productivity、E=Empathy、E=Ecology、D=Digital)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、積極的な取り組みを行っている。

図 2: 商工中金の SPEED の視点⁴

	Sustainability	Productivity	Empathy	Ecology	Digital
SPEEDの視点	 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

中期経営計画（2022～2024年度）では、2030年の環境変化を見据えた社会・中小企業の課題を意識しながら、顧客のライフステージごとの経営課題に着目し、以下の積極的に強化していく3つの分野（カテゴリーS・E・T）を「差別化分野」と位置付けている。

カテゴリーS：スタートアップ支援

カテゴリーE：サステナブル経営支援

カテゴリーT：事業再生支援

特にサステナブル経営支援においては、SPEEDの視点を生かした事業性評価を重視しながら、環境・社会に配慮した活動が企業価値に繋がるプロセスを正しく評価し、踏み込んだ伴走支援と信用リスクの適切なコントロールを図ることを目指している。

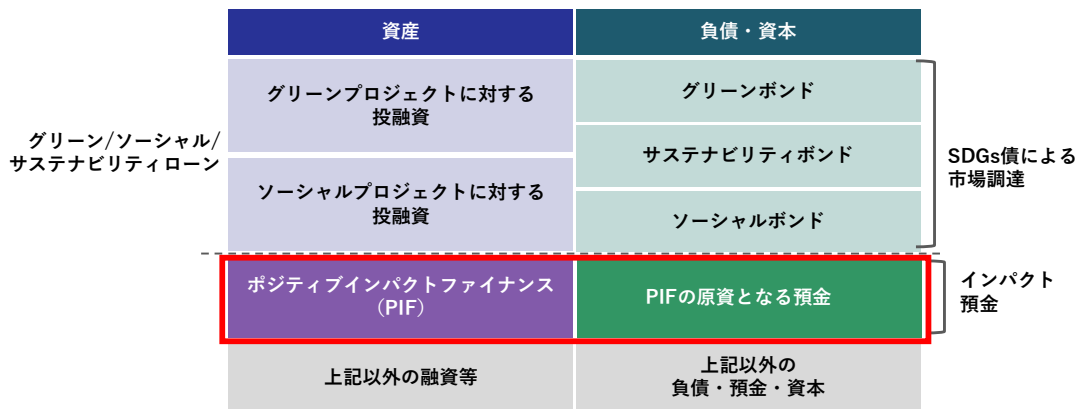
⁴ 出所：商工中金 TCFD レポート 2023

2. 本フレームワーク作成の目的

商工中金は、今後さらに注力していく PIF に紐付けたインパクト預金に係るフレームワークを新たに策定した。商工中金は、本フレームワークを活用することでインパクト預金と PIF が一体となり、資金の好循環を生み出すことを企図している。

商工中金は、2022 年 7 月に顧客向けのグリーン/ソーシャル/サステナビリティファイナンスに係るフレームワークおよび PIF に係るフレームワークを、また、2023 年 2 月にグリーン/ソーシャル/サステナビリティボンドに係るフレームワークを策定したが、今後サステナブルファイナンスを包括的に推進するため、中小企業等向けサステナブルファイナンス（グリーン/ソーシャル/サステナビリティローンおよび PIF）の実施とそれらに係る資金調達の包括的フレームワークを策定する予定である。これらの取り組みにより、図 3 のように商工中金のバランスシートを活用し、商工中金の取引先である中小企業組合・中小企業におけるサステナブル経営を推進することを目的としている。

図 3：商工中金のバランスシートにおけるサステナブルファイナンスの考え方⁵

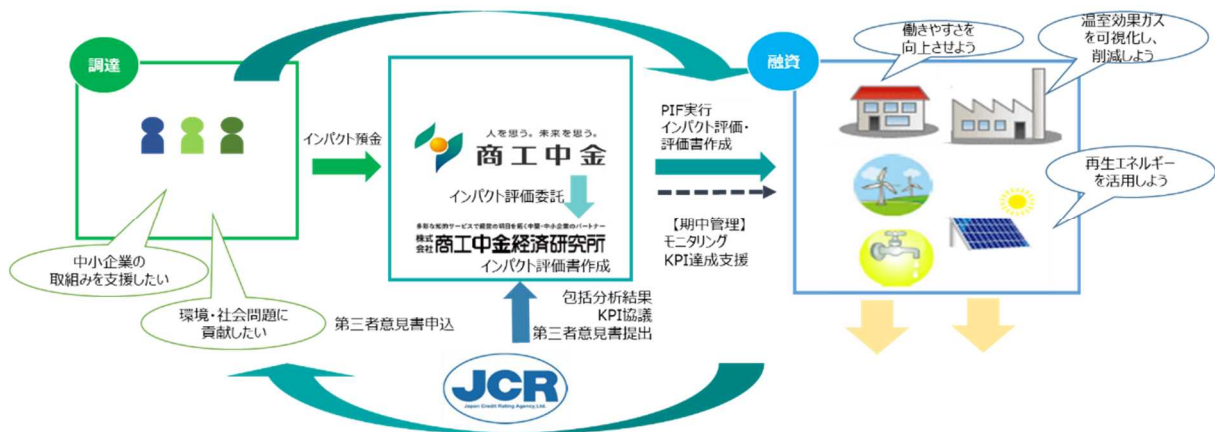


⁵ 出所：商工中金 提供資料

3. 本フレームワークの概要

本フレームワークでは、資金調達からファイナンスまでを一体として行うため、PIF の原資としてインパクト預金スキームを構築する。インパクト預金は、自動解約型の定期預金（満期 1 年）として募集した上で、商工中金の決算（3 月末）時点のインパクト預金残高（総量）と PIF の融資残高（総量）を確認し、PIF の融資残高（総量）がインパクト預金残高（総量）を上回るように残高管理を実施する。

図 4：本フレームワークイメージ図⁶



中小企業が単独でサステナブル経営を企画実行していくことはハードルが高い。また自身の資金を ESG 投資にどう活用すべきか課題を感じている預金者も一定程度存在する。これらの中小企業や預金者に対し、商工中金がいわば“触媒”となって調達と融資を一体としたスキームを構築し、サステナブルソリューションを提供するのが本フレームワークの趣旨である。商工中金は、本スキームの活用によって、サステナブル経営を実践する企業が増え、それらの企業により生み出された付加価値を循環的にインパクト預金や他の ESG 投資に還流させることで、社会全体のサステナビリティ向上に貢献していく考えである。

なお、本インパクト預金の使途となる PIF は、国連環境計画金融イニシアティブ (UNEP FI) が策定したポジティブ・インパクト金融原則 (PIF 原則)、同モデル・フレームワーク、環境省のインパクトファイナンスの基本的考え方（以上を総じて「関連諸原則」）に準拠している。

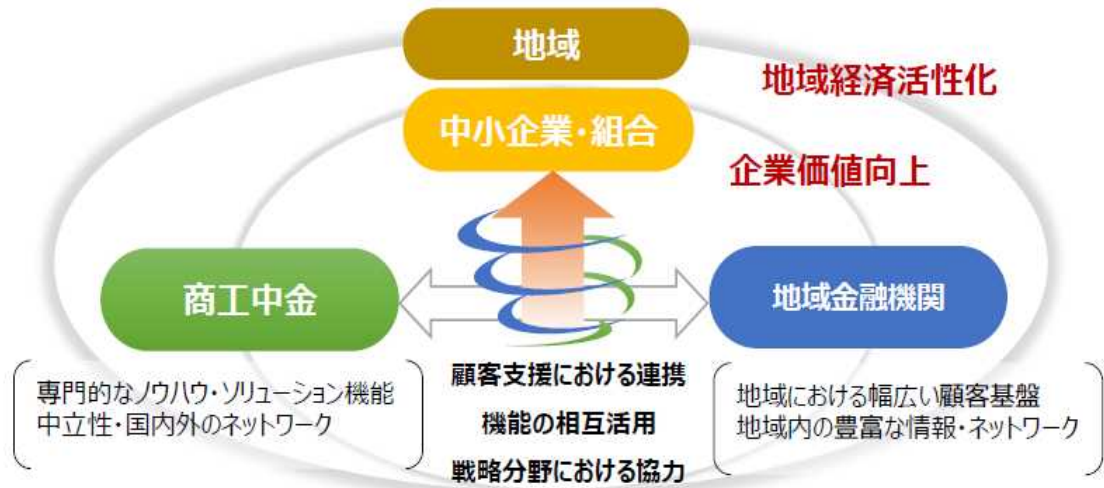
<本フレームワークを活用した地域金融機関との連携>

商工中金は、サステナブルファイナンスに係る地域金融機関との業務提携（ノウハウ共有・協調案件創出等）により、PIF のノウハウや商品化するリソースがない金融機関が、商工中金の作成する評価書に基づく PIF を商工中金と連携して実行するための体制も併せて

⁶ 出所：商工中金 提供資料

整備した。個別案件だけではなく金融機関単位の連携により、更に多くの地域にて中小企業のサステナビリティの取り組みを促進する計画である。

図 5：商工中金と地域金融機関と連携イメージ図⁷



⁷ 出所：商工中金 提供資料

4. 商工中金のフレームワークを活用した評価プロセス

前述のとおり、インパクト預金は、自動解約型の定期預金（満期1年）として募集し、残高管理としては、商工中金の決算（3月末）時点のインパクト預金残高（総量）とPIFの融資残高（総量）を確認する。インパクト預金は口座毎、PIFは案件毎にフラグを立てるが、個別の紐付き管理は行わず、PIFの融資残高（総量）＞インパクト預金残高（総量）となるように、充当管理を行う。

インパクト預金に係るレポートニングについては、残高が存在する限り年1回、インパクト預金の残高、充当金額に加えて、対象となるPIFの業種・地域毎の融資実績を預金者に対して開示する予定である。また、インパクト預金を原資とするPIFの実行を通じてKPIとして設定した環境・社会・経済に与える影響をSDGsの17の目標ごとに件数を開示し、社会全体のサステナビリティ向上への貢献を可視化する。

なお、インパクト預金を活用したPIFの件数、実行額合計を公表するとともに、具体的な案件の例示も検討されている。商工中金は、預金者の資金を通じて、どのような環境問題への解決が行われたかを示すことで、社会におけるサステナビリティの意識に好影響を与えていくことを目指している。

図6：レポートニングのイメージ⁸



⁸ 出所：商工中金 提供資料

II. 適合性確認

JCR は、本フレームワークが環境省のインパクトファイナンスの基本的考え方で示された事項に適合していると評価している。また、インパクト預金の資金使途である PIF については、2022 年 7 月 11 日付で JCR は商工中金の PIF フレームワークが関連原則類に適合している旨、第三者意見を公表している。

以上より、本フレームワークを活用して設定されるインパクト預金スキームの資金使途は、関連原則類に適合した PIF に 100% 充当される予定であることを確認した。

(担当) 梶原 敦子・新井 真太郎

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、当該ポジティブ・インパクト金融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、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。本事業により調達される資金が同社の設定するインパクト指標の達成度について、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ポジティブ・インパクト・ファイナンス 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なるものもを問わず、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。

■用語解説

第三者意見：本レポートは、依頼者の求めに応じ、独立・中立・公平な立場から、銀行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行います。

■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