

京都中央信用金庫の サステナブル預金フレームワークに係る第三者意見

株式会社日本格付研究所（JCR）は、京都中央信用金庫のサステナブル預金フレームワークに対する第三者意見書を提出しました。

<要約>

京都中央信用金庫は、京都市下京区に本店を構え、京都市及び京都府、滋賀県、大阪府、奈良県の一部を営業地区とする日本有数の信用金庫である。京都市中央卸売市場において、仲買人の相互扶助に基づく金融機関を設立しようとする機運の盛り上がりを受けて、前身となる「京都市中央市場信用組合」が設立された。その後、現在の「京都中央信用金庫」に改組している。地域経済や事業の継続的な発展を目指して、ベンチャー企業を含む資金を必要とする人へ金融サービスを提供している。

京都中央信用金庫は、預金フレームワーク（本フレームワーク）に基づく預金商品（本預金）によって、預金者に対してサステナブルファイナンスを通じた地域経済への貢献機会を提供し、地域経済におけるサステナブルファイナンスに係る資金需要及び資金供給の好循環を生み出すことを目指している。京都中央信用金庫は、本預金によって調達した資金を、下表に基づいて選定された既存の投融資先に対して、同表で定める優先順位に基づいて充当する。

充当の優先順位	投融資先
1	中信ベンチャー・投資ファンド投資事業有限責任組合を通じた出資 (うち京都中央信用金庫の出資割合相当額)
2	京都中央信用金庫が実施する「京都ゼロカーボン・フレームワーク」に基づくサステナビリティ・リンク・ローン
3	京都中央信用金庫が実施するポジティブ・インパクト・ファイナンス、グリーンローン、ソーシャルローン、サステナビリティ・リンク・ローン
4	関西（2府4県）の企業が発行したグリーンボンド、ソーシャルボンド、トランジションボンド、サステナビリティボンド、サステナビリティ・リンク・ボンド
5	関西（2府4県）以外の企業が発行したグリーンボンド、ソーシャルボンド、トランジションボンド、サステナビリティボンド、サステナビリティ・リンク・ボンド

京都中央信用金庫は、本預金残高と本フレームワークの対象とする投融資残高を確認し、本投融資残高が本預金残高を上回る状態を維持するように管理を行う。また、本預金を通じて得た資金の投融資によって発現したインパクトについて、本預金残高が存在する限りにおいて、年1回の頻度でレポートを行う予定である。

JCR は、充当の優先順位 1 の中信ベンチャー・投資ファンド投資事業有限責任組合を通じた出資と、2～5 の資金使途に分けて、それぞれで参照する基準を満たしていることを確認する。前者についてはソーシャルボンド原則及びソーシャルボンドガイドライン（ソーシャルボンド原則等）を、後者についてはインパクトファイナンスの基本的考え方を参照する形で確認を行う。ソーシャルボンド原則等は預金商品を想定して策定されたものではないため、本確認においてソーシャルボンド原則等を直接適用できない。そこで、ソーシャルボンド原則等を参照する形で確認を行っている。その結果 JCR は、本フレームワークの資金使途について、参照する基準を満た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：京都中央信用金庫
「中信グリーン&スタートアップ預金フレームワーク」

2024年12月25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及びフレームワークの概要	- 4 -
1. フレームワーク作成者の概要	- 4 -
2. 本フレームワーク作成の目的	- 6 -
3. 本フレームワークの概要	- 6 -
4. 京都中央信用金庫のフレームワークを活用した評価プロセス	- 7 -
II. 本フレームワークの資金使途に係る確認	- 8 -
1. 中信ベンチャー・投資ファンド投資事業有限責任組合を通じた出資に係る確認	- 9 -
① 調達資金の使途	- 9 -
② プロジェクトの評価と選定のプロセス	- 14 -
③ 調達資金の管理	- 14 -
④ レポーティング	- 15 -
2. 外部機関から国際原則等に関する評価又は第三者意見を取得したファイナンスに係る確認 ...	- 15 -
III. 結論	- 17 -

<要約>

京都中央信用金庫は、京都市下京区に本店を構え、京都市及び京都府、滋賀県、大阪府、奈良県の一部を営業地区とする日本有数の信用金庫である。京都市中央卸売市場において、仲買人の相互扶助に基づく金融機関を設立しようとする機運の盛り上がりを受けて、前身となる「京都市中央市場信用組合」が設立された。その後、現在の「京都中央信用金庫」に改組している。地域経済や事業の継続的な発展を目指して、ベンチャー企業を含む資金を必要とする人へ金融サービスを提供している。

京都中央信用金庫は、預金フレームワーク（本フレームワーク）に基づく預金商品（本預金）によって、預金者に対してサステナブルファイナンスを通じた地域経済への貢献機会を提供し、地域経済におけるサステナブルファイナンスに係る資金需要及び資金供給の好循環を生み出すことを目指している。京都中央信用金庫は、本預金によって調達した資金を、下表に基づいて選定された既存の投融資先に対して、同表で定める優先順位に基づいて充当する。

充当の優先順位	投融資先
1	中信ベンチャー・投資ファンド投資事業有限責任組合を通じた出資 （うち京都中央信用金庫の出資割合相当額）
2	京都中央信用金庫が実施する「京都ゼロカーボン・フレームワーク」 ¹ に基づくサステナビリティ・リンク・ローン
3	京都中央信用金庫が実施するポジティブ・インパクト・ファイナンス、グリーンローン、ソーシャルローン、サステナビリティ・リンク・ローン
4	関西（2府4県）の企業が発行したグリーンボンド、ソーシャルボンド、トランジションボンド、サステナビリティボンド、サステナビリティ・リンク・ボンド
5	関西（2府4県）以外の企業が発行したグリーンボンド、ソーシャルボンド、トランジションボンド、サステナビリティボンド、サステナビリティ・リンク・ボンド

京都中央信用金庫は、本預金残高と本フレームワークの対象とする投融資残高を確認し、本投融資残高が本預金残高を上回る状態を維持するように管理を行う。また、本預金を通じて得た資金の投融資によって発現したインパクトについて、本預金残高が存在する限りにおいて、年1回の頻度でレポートを行う予定である。

JCRは、充当の優先順位1の中信ベンチャー・投資ファンド投資事業有限責任組合を通じた出資と、2～5の資金使途に分けて、それぞれで参照する基準を満たしていることを確認する。前者についてはソーシャルボンド原則²及びソーシャルボンドガイドライン³（ソーシャルボンド原則等）を、後者についてはインパクトファイナンスの基本的考え方⁴を参照する形で確認を行う。ソーシャルボンド原則等は預金商品を想定して策定されたものではないため、本確認においてソーシャルボンド原則等を直接適用できない。そこで、ソーシャルボンド原則等を参照する形で確認を行っている。その結果JCRは、本フレームワークの資金使途について、参照する基準を満たしていることを確認した。

¹ 京都府ウェブサイト（<https://www.pref.kyoto.jp/tikyuu/enterprise/esg/zcfw.html>）

² International Capital Market Association(ICMA) "Social Bond Principles 2023"

<https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/social-bond-principles-sbp/>

³ 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>)

⁴ 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/content/900515884.pdf>)

I. フレームワーク作成者及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

<会社概要>

京都中央信用金庫は、京都市及び京都府、滋賀県、大阪府、奈良県の一部を営業地区とする協同組織の金融機関である。1940年6月18日、京都市中央卸売市場において、仲買人の相互扶助に基づく金融機関を設立しようとする機運の盛り上がりを受けて、前身となる「京都市中央市場信用組合」が設立された。1951年に現在の「京都中央信用金庫」に改組している。京都市下京区に本店を構え、預金残高5兆3,423億円、貸出金3兆2,981億円⁵を誇る、日本有数の信用金庫である。

<経営理念>

京都中央信用金庫は、社是として下記（図1）を掲げて、地域経済や事業の継続的な発展を目指して、ベンチャー企業を含む資金を必要とする人へ金融サービスを提供している。

社 是

- 一、社会的公共機関として地域社会の発展に寄与するとともに、経営の健全性を確保する
- 一、常に親切丁寧を旨として正々堂々の営業活動を展開し、顧客の繁栄に奉仕する
- 一、有為な人材の開発育成に積極的に取り組み、かつ職員および家族の福利を増進する

図1 京都中央信用金庫の社是⁵

<京都中央信用金庫のサステナビリティに係る取り組み>

京都中央信用金庫は、地域経済における脱炭素や持続可能性に資する取り組みを積極的に支援している。具体的には、事業に係る理解に基づく質の高いコンサルティングや最適なファイナンスの提供を通じて、社会課題の解決に繋がる地域の取り組みを支援している。また、地域の成長と持続可能な社会の実現に貢献するとともに、誰一人取り残さない（leave no one behind）社会の実現に向けて一層の貢献を果たしていくこととしている。

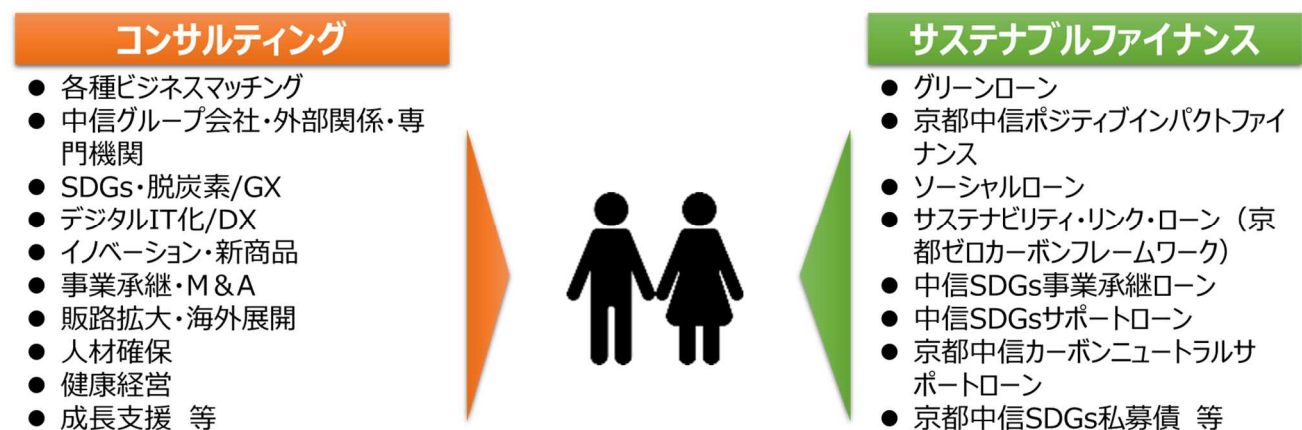


図2 京都中央信用金庫の支援イメージ⁶

⁵ 京都中央信用金庫ディスクロージャー誌「ON YOUR SIDE REPORT2024」
(<https://www.chushin.co.jp/about/disclosure/index.html#page-anchor-01>)

⁶ 京都中央信用金庫が定める預金フレームワーク

<京都中央信用金庫のマテリアリティ>

京都中央信用金庫は、持続可能な地域社会発展の実現に向けて積極的に取り組むべく、2019年2月に「京都中央信用金庫 SDGs 方針」を策定するとともに、「京都中央信用金庫 SDGs 宣言」を公表した。同金庫では SDGs の達成に向けて、以下の重要課題（マテリアリティ）を掲げている（図 3）。



図 3 京都中央信用金庫のマテリアリティ⁶

マテリアリティの一つである「地域産業の育成・発展の支援」に関して、京都中央信用金庫は地域の経営力強化及び企業価値向上、ひいては地域活性化の実現を目指している。創業後間もない企業や事業が成長段階にある企業に対しては、京都中央信用金庫及び京都中央信用金庫グループの中信ベンチャーキャピタル株式会社の 2 社で組成した中信ベンチャー・投資ファンド投資事業有限責任組合を通じた出資を中心とする支援も行っている。

京都中央信用金庫は、本支援に係る支援メニューを充実させることを目的に、経済産業省の「ディープテックベンチャーへの民間融資に対する債務保証制度」⁷における指定金融機関となっている。本制度は、事業計画を認定されたベンチャー企業が、経産大臣に指定された民間金融機関から行う一定の借入れについて、独立行政法人中小企業基盤整備機構が債務を保証する制度⁷である（図 4）。

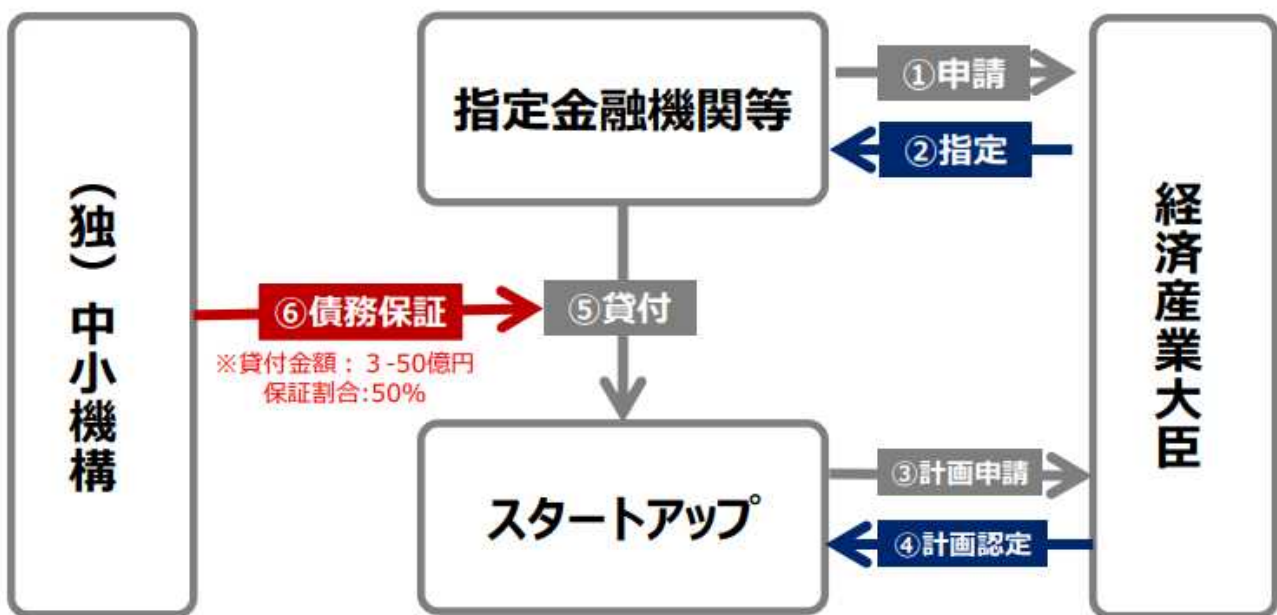


図 4 ディープテックベンチャーへの民間融資に対する債務保証制度の概要図⁷

⁷ 経済産業省ウェブサイト「ディープテックベンチャーへの民間融資に対する債務保証制度」
(<https://www.meti.go.jp/policy/newbusiness/debt.html>)

関西の地域金融機関で指定を受けているのは京都中央信用金庫のみであり、全国の信用金庫においても唯一指定を受けている金融機関である⁸。京都中央信用金庫は、本制度を活用して、地域におけるスタートアップ⁹に対する金融支援の中心的役割を果たす考えである。

2. 本フレームワーク作成の目的

京都中央信用金庫は、本預金を通じて、地域経済の成長及び持続可能な社会の実現を目指すとともに、預金者に対して、サステナブルファイナンスを通じた地域経済への貢献機会を提供することを意図している。京都中央信用金庫は、本預金によって地域経済におけるサステナブルファイナンスに係る資金需要及び資金供給の好循環を生み出すことを目指している。

3. 本フレームワークの概要

① 本預金の概要

サステナブルファイナンスにおいては中長期的な投融資の重要性が高いことから、本預金の預入期間は3年又は5年としている。

② 本フレームワークにおける資金使途

京都中央信用金庫は、本預金によって調達した資金を、表1に基づいて選定された投融資又は出資先への資金に対して、同表で定める優先順位に基づいて充当する。また本充当先は、預金募集開始時点から遡って3年以内に実行された既存のファイナンスのみを対象とする。

表1 本フレームワークで定める資金使途⁶

充当の優先順位	投融資先
1	中信ベンチャー・投資ファンド投資事業有限責任組合を通じた出資 (うち京都中央信用金庫の出資割合相当額)
2	京都中央信用金庫が実施する「京都ゼロカーボン・フレームワーク」 ¹ に基づくサステナビリティ・リンク・ローン
3	京都中央信用金庫が実施するポジティブ・インパクト・ファイナンス、グリーンローン、ソーシャルローン、サステナビリティ・リンク・ローン
4	関西(2府4県)の企業が発行したグリーンボンド、ソーシャルボンド、トランジションボンド、サステナビリティボンド、サステナビリティ・リンク・ボンド
5	関西(2府4県)以外の企業が発行したグリーンボンド、ソーシャルボンド、トランジションボンド、サステナビリティボンド、サステナビリティ・リンク・ボンド

⁸ 2024年11月末時点

⁹ 「新しい企業であって、新しい技術やビジネスモデル(イノベーション)を有し、急成長を目指す企業」と定義されている
(https://www.meti.go.jp/policy/newbusiness/kaisetsushiryou_2024.pdf)

充当の優先順位 1 について、京都中央信用金庫は、一般に金融機関からの借入等による資金調達が難しく、金融サービスへのアクセスに課題があるとされる地域のスタートアップを支援することを意図している。本意図が正しく満たされるよう、充当先について、京都中央信用金庫内で別途定めた運用規則・条件に基づいて選定することとしている。

充当の優先順位 2、3、4、5 について、外部機関から国際原則等に関する評価又は第三者意見を個別に取得しているファイナンス¹⁰を対象とする。また、「関西の企業」について、本社又は本店が関西 2 府 4 県（京都府、大阪府、滋賀県、奈良県、兵庫県、和歌山県）に所在する企業とする。

③ 本フレームワークにおける資金管理

京都中央信用金庫は、本預金残高と表 1 に基づいて選定した投融資の残高（本投融資残高）を確認し、本投融資残高が本預金残高を上回る状態を維持するように管理を行う。本預金残高が本投融資残高を上回った場合、その超過分は現金又は現金同等物で管理を行い、可能な限り速やかに投融資先に充当することでこの超過分を解消するように努める。本管理によって、預入期間において、本預金によって調達された資金の全額が本投融資残高に充当されている状態を維持する。

4. 京都中央信用金庫のフレームワークを活用した評価プロセス

京都中央信用金庫は、総合企画部において、関係部署及び中信ベンチャーキャピタル株式会社から提供されたデータ及び本フレームワークの表 1 で定める資金用途に適合する投融資を選定する。

京都中央信用金庫は、本預金残高が存在する限りにおいて、年 1 回の頻度で下記項目（表 2）を京都中央信用金庫のウェブサイト等に掲載する予定である。なお、開示基準日は毎年 3 月末時点とし、開示時期は毎年 6 月ごろを予定している。

表 2 本預金のレポート項目⁶

資金充当状況に係るレポート項目	<ul style="list-style-type: none"> ● 本預金の残高 ● 投融資残高 ● 未充当金額
インパクトに係るレポート項目	<ul style="list-style-type: none"> ● 投融資先の内訳・件数及び企業数（出資先の事業概要） ● 充当額 ● 充当割合

¹⁰ 外部機関から国際原則等に関する評価又は第三者意見を取得したフレームワークに基づくファイナンスを含む

II. 本フレームワークの資金使途に係る確認

JCR は、本フレームワークで定める預金による資金調達から資金使途への充当までの流れにおいて、国際原則等で定める事項が保持されていることについて、資金使途ごとに確認する。参照する原則等は表 3 で示すとおりであり、中信ベンチャー・投資ファンド投資事業有限責任組合を通じた出資と、外部機関から国際原則等に係る評価又は第三者意見を取得したファイナンス¹⁰に分けて確認を行う。

表 3 本第三者意見における確認内容

資金使途	参照先	充当の優先順位
中信ベンチャー・投資ファンド投資事業有限責任組合を通じた出資 (うち京都中央信用金庫の出資割合相当額)	ソーシャルボンド原則 ² ソーシャルボンドガイドライン ³	1
京都中央信用金庫が実施する「京都ゼロカーボン・フレームワーク」 ¹ に基づくサステナビリティ・リンク・ローン	インパクトファイナンスの基本的考え方 ⁴	2
京都中央信用金庫が実施するポジティブ・インパクト・ファイナンス、グリーンローン、ソーシャルローン、サステナビリティ・リンク・ローン		3
関西(2府4県)の企業が発行したグリーンボンド、ソーシャルボンド、トランジションボンド、サステナビリティボンド、サステナビリティ・リンク・ボンド		4
関西(2府4県)以外の企業が発行したグリーンボンド、ソーシャルボンド、トランジションボンド、サステナビリティボンド、サステナビリティ・リンク・ボンド		5

中信ベンチャー・投資ファンド投資事業有限責任組合を通じた出資に係る確認において、ソーシャルボンド原則及びソーシャルボンドガイドライン(ソーシャルボンド原則等)を参照している。これらは原則又はガイドラインであって法的な裏付けを持つ規制ではないが、現時点における国内外の統一された基準として、JCR は当該原則及びガイドラインを参照して確認を行っている。なおソーシャルボンド原則等は預金商品を想定して策定されたものではなく、ソーシャルボンド原則等を直接適用できない。そこで JCR は、ソーシャルボンド原則等を参照する形での確認としている。その他の資金使途において、インパクトファイナンスの基本的考え方を参照する形で確認を行う。

1. 中信ベンチャー・投資ファンド投資事業有限責任組合を通じた出資に係る確認

① 調達資金の使途

【確認の視点】

本項では、最初に調達資金が社会的便益をもたらすプロジェクトに充当されていることを確認する。次に、資金使途において環境・社会への負の影響が想定される場合に、その影響について京都中央信用金庫の専門部署又は外部の第三者機関によって十分に検討され、必要な回避策・緩和策が取られていることについて確認する。最後に、持続可能な開発目標（SDGs）との整合性を確認する。

ア プロジェクトのソーシャル性について

日本は、主要先進国と比較して開業率が低い傾向にあり、産業別に見ても本傾向は同様である（図5）。スタートアップが増えることは、スタートアップ自体の成長による経済発展だけではなく、スタートアップに対する M&A やスタートアップとのコラボレーションによる新技術の導入によって、既存の大企業の成長にも資する点が指摘¹¹されている。これらを背景に、日本政府は 2022 年をスタートアップ創出元年と銘打って様々な政策を推進¹²するなど、スタートアップの更なる発展が期待されている。

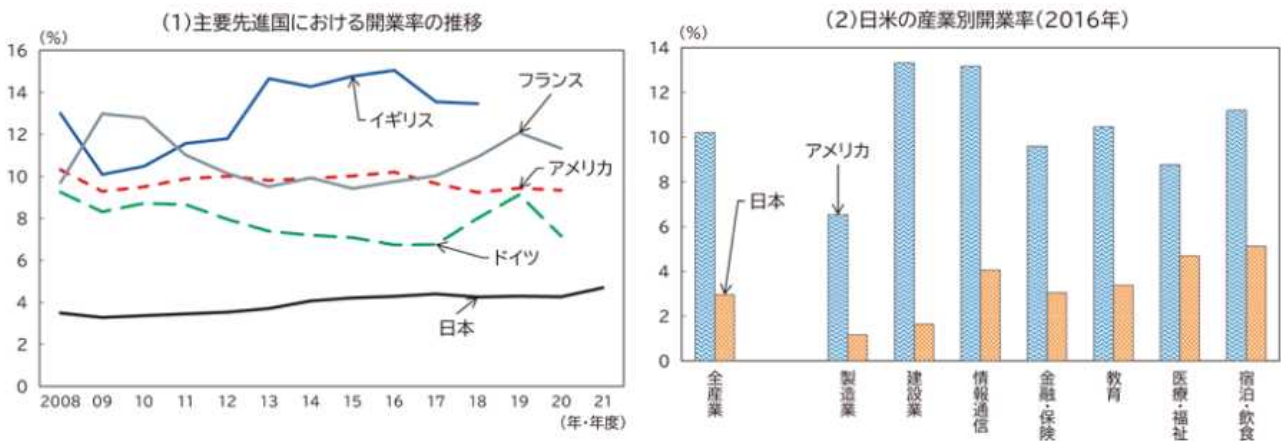


図5 開業率の国際比較¹³

スタートアップの成長に関して、日本政府は世界に伍するスタートアップ・エコシステムの拠点形成を進めてきた。地方自治体と大学と金融機関を含む民間組織を構成員とするコンソーシアムにおいて、「スタートアップ・エコシステム拠点都市形成プラン」が公募され、その拠点都市の一つに「大阪・京都・ひょうご神戸コンソーシアム（大阪市、京都市、神戸市等）」が選定された¹⁴。京阪神3地域共通の強みであるバイオ、ヘルスケア・ライフサイエンス、ものづくり、IT 分野において地域間のシナジー効果を発揮することで、スタートアップの創出・育成が推進されている（図6）。

¹¹ 内閣官房「スタートアップ育成5か年計画」（https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii_sihonsyugi/pdf/sdfyplan2022.pdf）

¹² 経済産業省「2024年度版スタートアップ育成に向けた取組の解説資料」（https://www.meti.go.jp/policy/newbusiness/kaisetsushiryou_2024.pdf）

¹³ 労働経済白書「令和5年版労働経済の分析」第2-（3）-10図 開業率の国際比較（<https://www.mhlw.go.jp/stf/wp/hakusyo/roudou/23/backdata/02-03-10.html>）

¹⁴ 内閣府ウェブサイト「世界と伍するスタートアップ・エコシステム拠点都市の形成」（<https://www8.cao.go.jp/cstp/openinnovation/ecosystem/index.html>）

開始時 (2020年度～)	実績 (2023年度末)	KPI (2024年度末)	KPI達成率 (2023年度末)	主な取組
大阪,京都,神戸 ユニコーン				京阪神3地域共通の強みであるバイオ・ヘルスケア・ライフサイエンス、ものづくり、IT分野において、地域間のシナジー効果を発揮し、スタートアップの創出・育成を推進。 自治体の取組 ●J-Startup KANSAIで選定した有望スタートアップを京阪神の施策で優先的に支援し飛躍的成長をサポート。 ●スタートアップによる行政課題解決と公共調達を推進するUrban Innovation Kobeを、Urban Innovation Japanとして全国展開。 大学の取組 ●京阪神の強みであるバイオ・ヘルスケア分野のシーズを生かし、製薬企業等と連携して大学発ベンチャーを育成。京都大学を中心とし、大学、経済団体、金融機関、自治体等が一体となり「京阪神スタートアップ アcademia・コアリション」として連携。 環境 ●京都経済センターのオープンイノベーションカフェ(KOIN)(京都市)、大阪イノベーションハブ(OIH)(大阪市)、ANCHOR KOBE/起業プラザひょうご(神戸市)等の、スタートアップ育成・連携の場を整備。 グローバル ●国際イノベーション会議Hack Osakalにおいて、イノベーションの成果を世界に発信。世界に起業家が挑戦するピッチコンテスト、商談会等を実施。海外アクセラレーター(500 Startups, Plug and Play)を誘致。
0社	1社	5社	20%	
スタートアップ創出				
271社 (過去5年)	800社増	542社増	達成	
大学発ベンチャー				
82社 (過去4年)	239社増	214社増	達成	

図6 スタートアップ・エコシステム拠点都市の取組の概況¹⁵

京都における地方自治体と民間組織の連携に関して、2018年11月に一般社団法人京都知恵産業創造の森が設立された¹⁶。起業希望者等に対して、様々な人脈づくりと交流が無料でできる場として、本法人が運営するオープンイノベーションカフェ「KOIN」が提供されている。ここではアイデアソンやピッチイベント等が連日開催されるなど、様々な人々の垣根を超えた交流が促進されている。

スタートアップを支援する動きは進んでいるが、課題もある。課題の第一に挙げられるのは、事業成長のための資金調達の難しさである(図7)。一般にスタートアップは、創業から間もないこと等を背景に、金融市場へのアクセスが限られているとも言われている。事業運営を進めていくうえで、資金調達は必要不可欠な要素であり、スタートアップの成長に係る支援の観点から、資金供給を本業とする金融機関に期待される役割は大きいと言える。

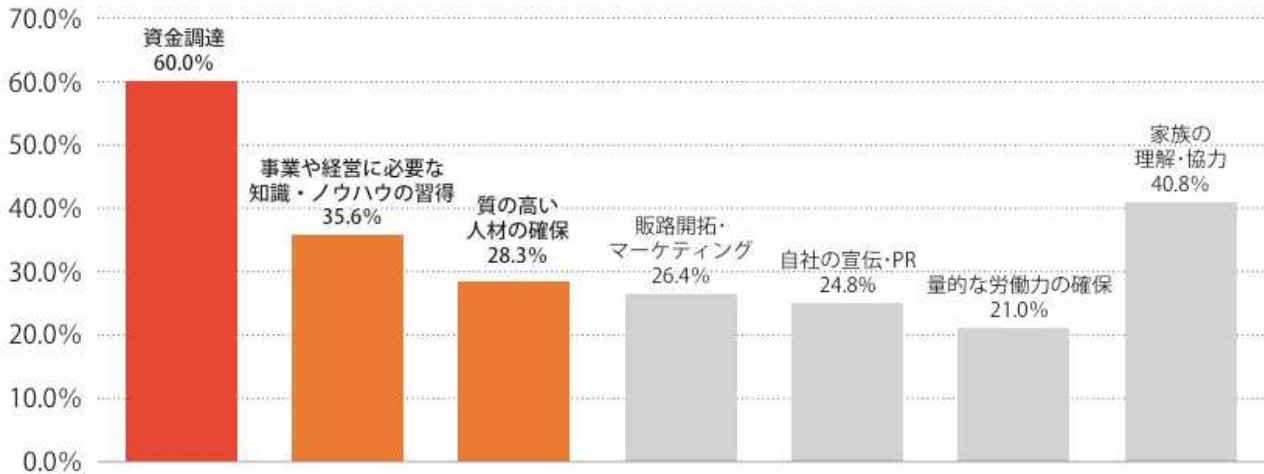


図7 創業期の事業者が直面する課題の種類¹⁷

¹⁵ スタートアップ・エコシステム拠点都市取組概要(令和6年8月時点)

(https://www8.cao.go.jp/cstp/openinnovation/ecosystem/startup_gaiyou.pdf)

¹⁶ 拠点形成計画【京都】(https://www8.cao.go.jp/cstp/openinnovation/ecosystem/keikaku/kyoto_k.pdf)

¹⁷ 内閣府規制改革推進会議 スタートアップ・投資 ワーキング・グループ第7回資料1-2「日本商工会議所 御提出資料」図表34 (https://www8.cao.go.jp/kisei-kaikaku/kisei/meeting/wg/2310_02startup/240403/startup01_02.pdf)

スタートアップが利用できる資金調達メニューを充実させることは、スタートアップの成長を後押しできる可能性がある。現状において、スタートアップの資金調達の多くはデット・ファイナンスとなっている（図 8）。他方で、スタートアップによるデット・ファイナンスの活用にはハードルも多い。スタートアップが感じているデット・ファイナンスに対する懸念点として、全ての成長ステージで「与信枠の限定性」、「元利返済の負担」を挙げる回答が多い（図 9）。新規性の高いビジネスや社会課題解決型のビジネスには資本性の資金が適していることが指摘されている¹⁸ことも踏まえれば、資本性資金を含む資金調達方法の充実はスタートアップの成長にとって重要であると言える。

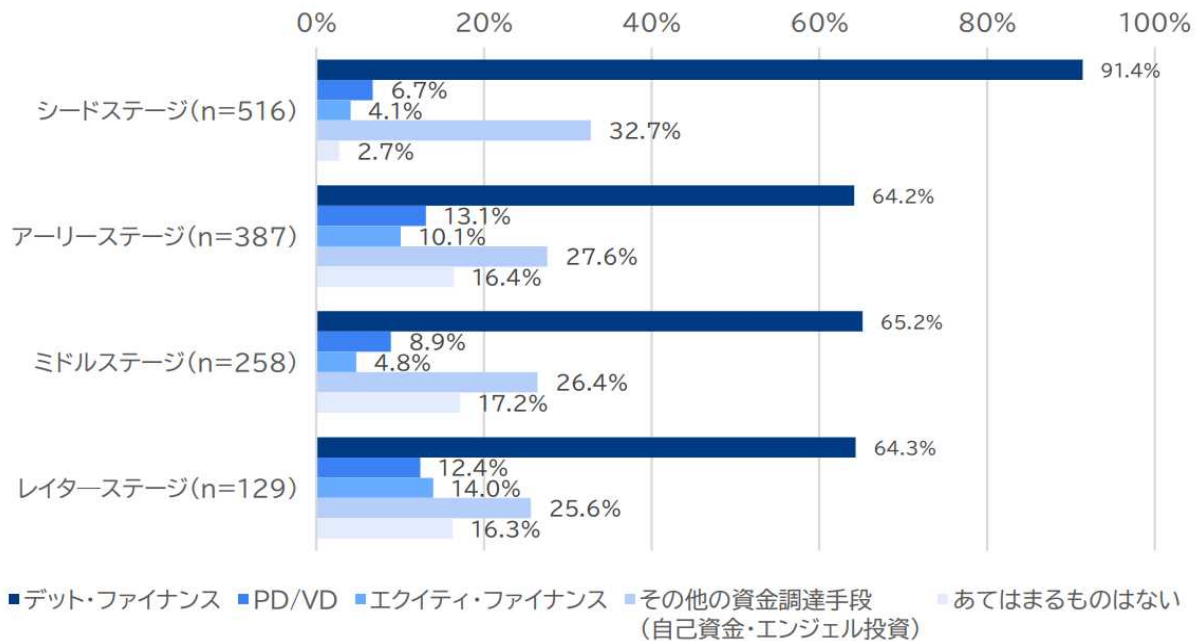


図 8 成長ステージごとに活用した資金調達手段（複数回答）¹⁹

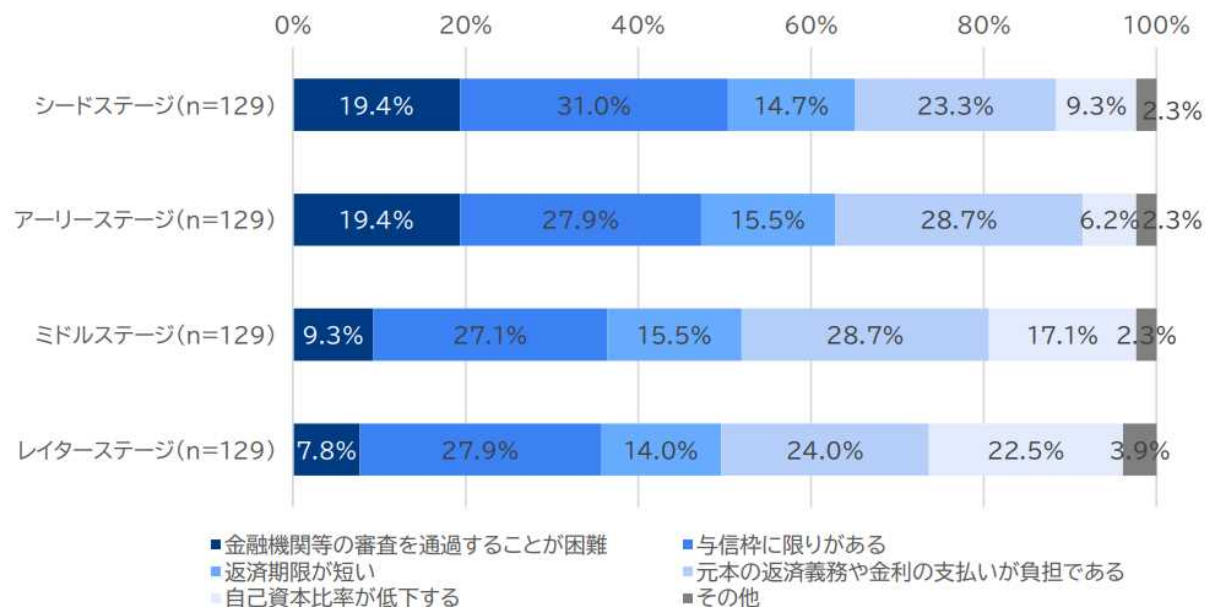


図 9 成長ステージごとに見たデット・ファイナンスへの懸念点¹⁹

¹⁸ 内閣府規制改革推進会議 スタートアップ・投資 ワーキング・グループ第 7 回資料 1-2「日本商工会議所 御提出資料」
https://www8.cao.go.jp/kisei-kaikaku/kisei/meeting/wg/2310_02startup/240403/startup01_02.pdf

¹⁹ 経済産業省委託調査報告書（令和 4 年度）「令和 4 年度中小企業実態調査事業（スタートアップの資金調達に関する企業の実態調査および検討会実施等）調査報告書」
https://www.meti.go.jp/meti_lib/report/2022FY/000211.pdf

資本性資金の調達環境について、地方都市は東京都以上に課題を抱えている。東京都以外に本社があるスタートアップは、東京都に本社があるスタートアップと比較して、エクイティの調達を経営課題と回答する企業が多い（図 10）。また、実際のエクイティ調達先で見ても、東京都以外のスタートアップは「外部エクイティ調達実績なし」の回答が最も多い（図 11）。地方のスタートアップにとって、エクイティによる資金調達に係るニーズは東京都のスタートアップ以上に強いものであり、地方金融機関には資金調達の選択肢を充実させることが求められている。

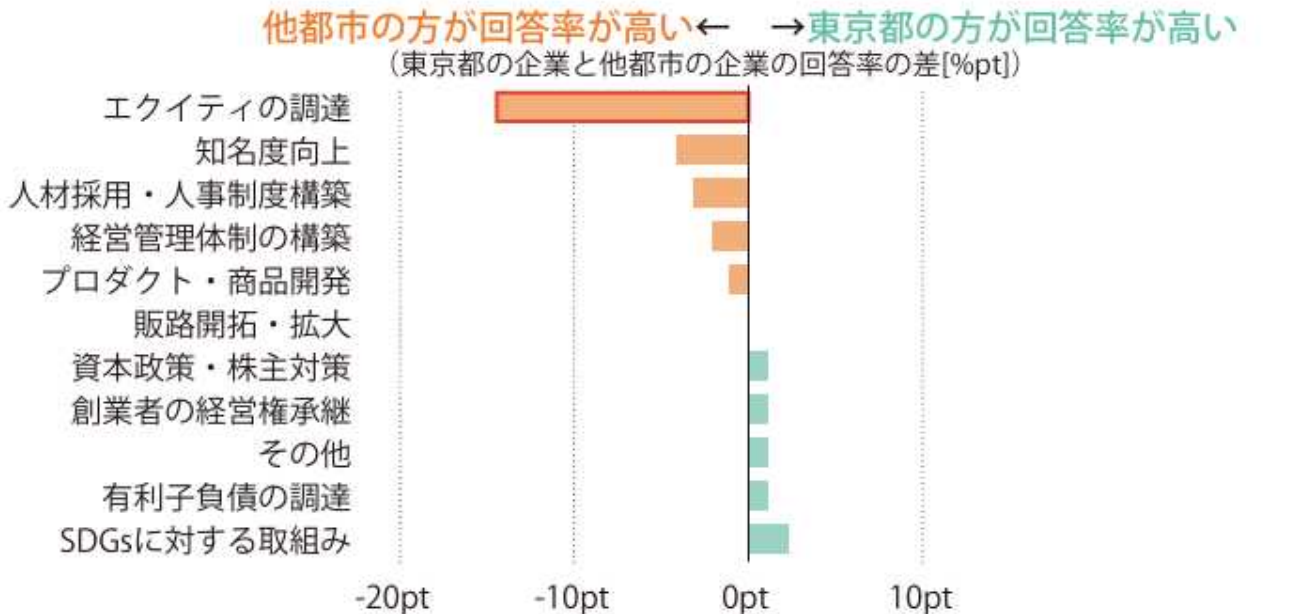


図 10 本社所在地別・創業期企業の経営課題²⁰

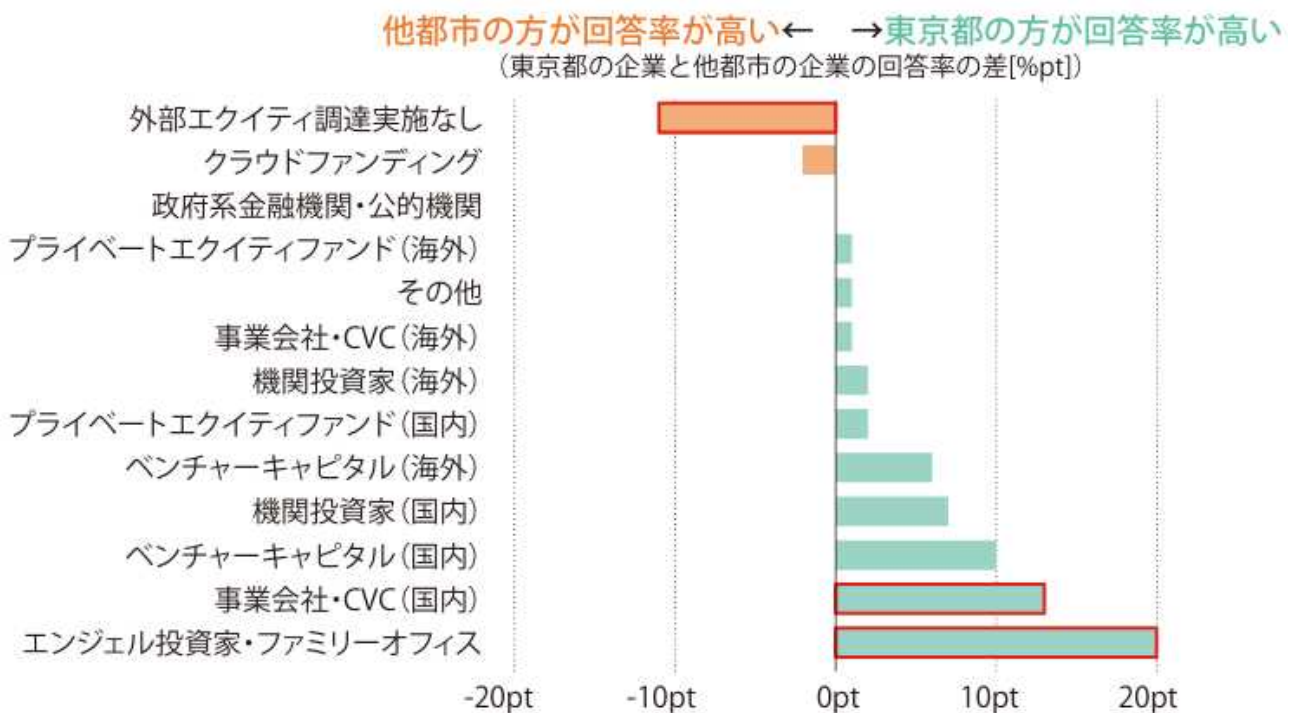


図 11 本社所在地別の資金調達先の動向<エクイティ調達先>²⁰

²⁰ 内閣府規制改革推進会議 スタートアップ・投資 ワーキング・グループ第7回資料 1-2「日本商工会議所 御提出資料」図表 35
 (https://www8.cao.go.jp/kisei-kaikaku/kisei/meeting/wg/2310_02startup/240403/startup01_02.pdf)

京都中央信用金庫は、すべての人々が必要とする金融サービスにアクセス又は利用できる状況にある金融包摂²¹の実現を目指しており、実現に向けた一つの取り組みとして、スタートアップへの出資に係る体制を強化してきた。本フレームワークを策定し、預金者の資金をスタートアップへの出資に繋ぐことで、地域において、スタートアップへの支援に係る大きな資金の流れを作ることができる。これは地域におけるスタートアップへの支援の機運を高めるものであり、ひいては金融包摂の実現に資するものである。以上より、預金で調達した資金をスタートアップへの出資に充当することは、社会的便益を有しており、ソーシャル性を有すると言える。

JCR は、中信ベンチャー・投資ファンド投資事業有限責任組合を通じた出資について、ソーシャルボンド原則及びソーシャルボンドガイドラインで定義されているソーシャルプロジェクトのうち、下記に該当するものであり、社会的意義があるものと評価している。

- スタートアップに対する「中小企業向け資金供給及びマイクロファイナンスによるプログラムと雇用創出」
- スタートアップの「社会経済的向上とエンパワーメント（資産、サービス、リソース及び機会への公平なアクセスとコントロール、所得格差の縮小を含む市場と社会への公平な参加と統合）」

イ 環境・社会に対する負の影響について

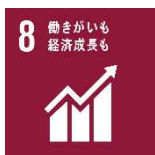
京都中央信用金庫は、非人道的な兵器の製造・開発事業、新設の石炭火力発電事業、生態系の破壊や人権侵害などが疑われる森林伐採事業への投融資は原則として行わないことを公表している²²。また、投融資の判断においては、国際的なガイドラインや認証取得状況などを参考に、環境や地域社会への影響などの個別事情等に十分に留意のうえ判断することとしている。

京都中央信用金庫は、社会の秩序や安全に脅威を与え、健全な経済・社会の発展を妨げる反社会的勢力との関係を遮断するため、「内部管理基本方針」に則り、反社会的勢力に対する基本方針を定めて公表している²³。

ウ SDGs との整合性について

JCR は、中信ベンチャー・投資ファンド投資事業有限責任組合を通じた出資について、ICMA の SDGs マッピングに照らすと、以下の SDGs の目標及びターゲットに貢献すると評価した。

目標 8：働きがいも経済成長も



ターゲット 8.2 高付加価値セクターや労働集約型セクターに重点を置くことなどにより、多様化、技術向上及びイノベーションを通じた高いレベルの経済生産性を達成する。

ターゲット 8.3 生産活動や適切な雇用創出、起業、創造性及びイノベーションを支援する開発重視型の政策を促進するとともに、金融サービスへのアクセス改善などを通じて中小零細企業の設立や成長を奨励する。

ターゲット 8.8 移住労働者、特に女性の移住労働者や不安定な雇用状態にある労働者など、全ての労働者の権利を保護し、安全・安心な労働環境を促進する。

ターゲット 8.10 国内の金融機関の能力を強化し、全ての人々の銀行取引、保険及び金融サービスへのアクセスを促進・拡大する。

²¹ 「すべての人々が、経済活動のチャンスをつかむため、また経済的に不安定な状況を軽減するために必要とされる金融サービスにアクセスでき、またそれを利用できる状況」とされる (<https://www.fsa.go.jp/common/about/research/20210423/report.pdf>)

²² 京都中央信用金庫ニュースリリース (https://www.chushin.co.jp/cms_source/files/20210802500.pdf)

²³ 京都中央信用金庫ウェブサイト「反社会的勢力に対する基本方針」(<https://www.chushin.co.jp/antisocial/>)

② プロジェクトの評価と選定のプロセス

【確認の視点】

本項では、京都中央信用金庫が中信ベンチャー・投資ファンド投資事業有限責任組合を通じた出資によって実現しようとする目標、ソーシャルプロジェクトの選定基準とそのプロセスの妥当性及び一連のプロセスが適切に預金者に開示されているか否かについて確認する。

ア 目標

京都中央信用金庫は、「地域産業の育成・発展の支援」に関して、地域の経営力強化・企業価値向上と地域活性化を目的として、地域のサステナビリティ経営の高度化をサポートすることを目指している。中信ベンチャー・投資ファンド投資事業有限責任組合を通じた出資やソーシャルローンの実行は、本サポートの一つと位置付けられている。今後も、地域における社会課題の解決に取り組む方針を示している。したがって、本フレームワークで定める資金使途は、京都中央信用金庫のマテリアリティや経営に係る方針の達成に資するものであると、JCR は評価している。

イ 選定基準

JCR は、II1①で確認したとおり、中信ベンチャー・投資ファンド投資事業有限責任組合を通じた出資は社会的便益を有するプロジェクトであると評価している。また、京都中央信用金庫において、本フレームワークの趣旨を踏まえてプロジェクトの選定を行うための運用規則・条件を定めており、JCR は本運用規則・条件が適切に設定されていることを確認した。

ウ プロセス

京都中央信用金庫は、総合企画部において、営業統括部、市場国際部、地域創生部、中信ベンチャーキャピタル株式会社から提供を受けたデータに基づいて本フレームワークに適合する投融資を選定し、その適合の確認を行う。本確認について、担当理事の決裁を受けることとなっている。本プロセスはフレームワークの開示によって預金者に説明される。以上より JCR は、透明性のあるプロセスであることを確認した。

③ 調達資金の管理

【確認の視点】

本項では、本預金によって調達された資金が確実に中信ベンチャー・投資ファンド投資事業有限責任組合を通じた出資に充当されること、またその充当状況が容易に追跡管理できるような仕組みと内部体制が整備されているか否かを確認する。

本確認においては、本評価対象に基づき調達した資金が、早期に各適格プロジェクトに充当される予定となっているか否か、加えて未充当資金の管理・運用方法の評価についても重視している。

京都中央信用金庫は、本フレームワークで定める資金使途に基づいて充当された投融資の残高と本預金残高を比較して、常に投融資の残高が本預金残高を上回るように管理を行う。期限前償還等によって投融資の残高が一時的に本預金残高を下回った場合、本フレームワークを満たす投融資を速やかに選定し充当する。この充当までの間は現金又は現金同等物で管理を行う。

本管理は預金残高が存在する限り継続される。また、本管理体制は本フレームワークの開示によって預金者に説明される。以上より、京都中央信用金庫において本フレームワークに係る調達資金の管理は適切に実施されることを、JCRは確認した。

④ レポーティング

【確認の視点】

本項では、本預金による資金調達の前後での投資家等への開示体制が、詳細かつ実効性のある形で計画されているか否かを評価する。

京都中央信用金庫は、本預金で調達した資金の充当状況について、本フレームワークで定める内容を、年次で京都中央信用金庫のウェブサイト上に開示する予定である。これらの開示項目において、アウトプットとして投融資件数又は投融資残高、アウトカムとして出資先の事業概要、インパクトとして地域のスタートアップに対して提供される金融サービスへのアクセスの改善として特定されている。以上より、JCRは、京都中央信用金庫によるレポーティング体制が適切であると評価している。

①から④の結果より、JCRは、本フレームワークにおいて、本預金で調達した資金を中信ベンチャー・投資ファンド投資事業有限責任組合を通じた出資に充当する枠組みに関して、参照する基準を満たすことを確認した。

2. 外部機関から国際原則等に関する評価又は第三者意見を取得したファイナンスに係る確認

本フレームワークで定める資金使途のうち、充当の優先順位2～5のファイナンスは、外部機関から国際原則等に関する評価又は第三者意見を取得したファイナンス¹⁰に限定されている。本ファイナンスについて、本フレームワークによって企図したアウトカム、インパクトが適切に発揮される商品設計となっているか否かについて、JCRは以下の4つの評価項目から確認した。なお、本評価項目は、環境省の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まとめた「インパクトファイナンスの基本的考え方」で示されたインパクトファイナンスの定義に係る要素1～4に対応している。

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か。
2. インパクトの評価及びモニタリングを行うものか。
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か。
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か。

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か。

京都中央信用金庫は、本フレームワークで定める資金使途のうち充当の優先順位 2~5 について、外部機関から国際原則等に関する評価又は第三者意見を取得した投融資のみに充当するとしている。そのため本投融資は、国際原則等に関する評価又は第三者意見を取得した際に、ポジティブなインパクトを生み出すことが確認されている。したがって、本資金使途はポジティブなインパクトを生み出す意図をもって設計されている。また、国際原則等に関する評価又は第三者意見を取得する際において、重大なネガティブインパクトの有無及びそれに対する低減策についても検討されたものと考えられる。

以上より、本資金使途について、ネガティブインパクトの適切な緩和・管理を前提にポジティブなインパクトを生み出す商品設計になっている。

2. インパクトの評価及びモニタリングを行うものか。

京都中央信用金庫は、本フレームワークで定める資金使途のうち充当の優先順位 2~5 について、外部機関から国際原則等に関する評価又は第三者意見を取得した投融資のみに充当するとしている。

外部機関から評価又は第三者意見を取得する際において、当該投融資によって発現が期待されるインパクトに係る事前の評価及びモニタリング体制の評価がなされたものと考えられる。また京都中央信用金庫は、上記の事前の評価を確認して、インパクトの発現に係るモニタリングを行うこととしている。

以上より、本資金使途について、インパクトの評価及びモニタリングが適切に実施される体制が整備されている。

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か。

本フレームワークで定める資金使途のうち充当の優先順位 2~5 について、外部機関から国際原則等に関する評価又は第三者意見を取得した際に、原則としてその評価又は第三者意見の情報開示を行っている。また、投融資期間において発現したインパクトや KPI、SPT の進捗状況について、原則として公表を行っている。京都中央信用金庫は、本預金の充当状況を確認し、本預金としてのレポートによる開示として公表することを予定している。

以上より、本預金における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は適切である。

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か。

京都中央信用金庫は、本預金の募集にあたって、本預金によって調達した資金の充当先が本フレームワークで定義されたサステナブルファイナンスに限定されていることについて、チラシ等を用いて預金者に説明を行う。本預金は円建てのみを想定しており、京都中央信用金庫が取り扱う通常の定期預金と同様に預金保険制度の対象となる。

本預金は、京都中央信用金庫が提供する通常の定期預金と同様に、預金者に対して利息という金銭面でのリターンを提供する。それに加えて、本預金を通じて充当された投融資によって発現したサステナビリティに係るインパクトの結果を、レポートという形で提供することとしている。京都中央信用金庫は、本フレームワークに基づく預金の預入期間について3年又は5年を想定しており、預金者に対して、預金を通じたサステナビリティへの貢献機会を中長期的に提供するものと考えられる。

以上より、本預金は預金者に対して、中長期的な視点に立って適切なリスク・リターンを確保する機会を提供できるように設計されている。

1から4の結果より、JCRは参照する基準を満たしていることを確認した。

III. 結論

JCRは、本フレームワークで定める預金による資金調達から資金使途への充当までの流れにおいて、参照する基準を満たしていることを確認した。

(担当) 望月 幸美・間場 紗壽

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) が提供する第三者意見は、フレームワークで定められた方針を評価対象とし、2 に記載する国際的なイニシアティブ、原則等を参照して、本フレームワークで定める資金使途が当該イニシアティブ、原則等で定める基本的事項を充足する程度ならびに、当該資金使途等にかかる管理、運営体制の程度に関する JCR の現時点での総合的な意見の表明です。したがって、当該金融がもたらすポジティブなインパクトの程度又は当該方針に基づき実施される資金使途の具体的な環境改善効果・社会的便益及び管理・運営体制等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、当該フレームワークに基づく預金によって調達された資金の充当によるポジティブな効果、又は充当された資金が環境・社会に及ぼす改善効果を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事業主体の設定する指標を達成する程度について、JCR は事業主体または事業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。

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」

International Capital Market Association(ICMA) 「ソーシャルボンド原則」

金融庁 「ソーシャルボンドガイドライン」

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

本評価対象者と 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、依頼人である事業主体の求めに応じ、独立・中立・公平な立場から、依頼人が作成したフレームワークで定める資金使途が、本第三者意見に関する重要な説明の 2 に記載する国際的なイニシアティブ、原則等で定める基本的な事項を充足する程度ならびに、当該資金使途等にかかる管理、運営体制及び透明性確保の取り組みの程度について、第三者意見を述べたものです。

事業主体: フレームワークに基づいて預金商品を運営する金融機関をいいます。

■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
- ・Climate Bonds Initiative Approved Verifier (気候債イニシアティブ 認定検証機関)
- ・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、Climate Transition Finance 作業部会メンバー

■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