

## 株式会社三菱 UFJ 銀行が実施する マネックスファイナン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（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マネックスファイナン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・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 銀行のマネックスファイナン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

2023年9月29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.	マネックスに係る PIF 評価等について .....	- 4 -
1.	インパクト特定の適切性評価 .....	- 4 -
1-1.	マネックスの事業及びサステナビリティ活動の概要 .....	- 4 -
1-2.	インパクト特定の概要 .....	- 5 -
1-3.	JCR による評価 .....	- 5 -
2.	KPI の適切性評価及びインパクト評価 .....	- 7 -
2-1.	KPI 設定の概要 .....	- 7 -
2-2.	JCR による評価 .....	- 9 -
3.	モニタリング方針の適切性評価 .....	- 11 -
4.	モデル・フレームワークの活用状況評価 .....	- 12 -
IV.	PIF 原則に対する準拠性等について .....	- 13 -
1.	PIF 第 1 原則 定義 .....	- 13 -
2.	PIF 第 2 原則 フレームワーク .....	- 14 -
3.	PIF 第 3 原則 透明性 .....	- 15 -
4.	PIF 第 4 原則 評価 .....	- 15 -
5.	インパクトファイナンスの基本的考え方 .....	- 16 -
V.	結論 .....	- 16 -

## 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マネックスグループ（マネックス）の事業に資する資金の調達、供給等を行うマネックスファイナンス株式会社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）の策定した「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）、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）の纏めた「インパクトファイナンスの基本的考え方」に沿っ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、マネックスに係る 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 銀行がマネックスファイナンス株式会社との間で 2023 年 9 月 29 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。

<マネックスに係る 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 と共同でマネックスに対する PIF を適切に組成できているか

### III. マネックスに係る PIF 評価等について

本項では、マネックスに係る 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. マネックスの事業及びサステナビリティ活動の概要

###### (1) 沿革

マネックスグループ株式会社は、傘下に中核企業であるマネックス証券のほか、米国のネット証券会社である TradeStation Group、暗号資産交換業者であるコインチェックなどの子会社を有するネット証券グループの持株会社であり、東京証券取引所プライム市場に上場している。マネックスは、子会社 39 社、持分法適用会社等 5 社の、金融商品取引業、暗号資産交換業、有価証券の投資事業を主要な事業とするグループである。

2023 年 3 月期における主要な事業の連結営業収益は下表になる。

図表 1 マネックス主要な事業の連結営業収益<sup>1</sup>

	連結営業収益（百万円）
金融商品取引業	73,014
暗号資産交換業	7,583
有価証券の投資事業	705

マネックスは、創業以来、事業設備が少なくて済む環境に優しいオンライン金融事業を主に推進してきた。その考え方を明文化するべく、2021 年 6 月に全取締役の合意により定められた「MONEX サステナビリティ・ステートメント」において、環境および社会のサステナビリティ（持続可能性）に貢献することと、事業における環境負荷の抑制を宣言している。

マネックスは、ESG 活動に取り組むに当たり、社内の横断組織である「ESG/サステナビリティ推進タスクフォース」が中心となり、マテリアリティ・マトリックスにおける最重要項目での取り組みや気候変動をはじめとする環境問題に関して、審議および検討を行っている。とりわけ環境への取り組みについての考え方を「環境ポリシー」として策定し、執行役における承認および取締役会に対する報告を経て、図表 3 の通り定め、環境問題（とりわけ気候変動）が金融資本市場の経済活動全般に与える影響に取り組んでいる。

<sup>1</sup> 出典：マネックス 23 年 3 月期有価証券報告書もとに JCR 作成

図表2 マネックス ESG 推進体制<sup>2</sup>

 図表3 マネックス環境ポリシー<sup>3</sup>

環境方針
1. 本業を通じ、環境問題解決に資する商品やサービスの開発*と提供に努めます。 *グローバルな再生可能エネルギーに焦点を当てる環境インパクトファンドを始めとした、ESG 金融商品全般
2. グループの事業活動で発生する温室効果ガス排出量の継続的な削減に努めます。
3. 役職員に対する環境教育とともに、お客様などステークホルダーへの、環境に関する啓発活動に取り組みます。
4. 環境に関する情報について、社会や資本市場からの期待に応えるよう、適時・適切な開示に努めます。
5. 環境問題解決を目指す上で、着実な推進のための体制を整えます。具体的には、気候変動への取り組みに関し、定期的な評価・見直しを通じた継続的な改善を取締役に報告し、取締役会の監督のもと、気候変動リスクの管理に努めます。
6. 環境関連の法令・規則を遵守し、私たち自身が定めた環境ポリシーの実行に努めます。

### 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、マネックスの事業活動全体に対する包括的分析が行われ、同社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領域が特定された。

### 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	操業エリア・業種・サプライチェーンの観

<sup>2</sup> 出典：マネックスホームページ

<sup>3</sup> 出典：マネックスグループ環境ポリシー

<p>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>点から、マネックス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>マネックスはTCFD提言への賛同表明および情報開示に対応しているが確認されている。</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>マネックスの公表している「統合報告書」「有価証券報告書」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）、経済主体の類型（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、グリーンボンド原則・ソーシャルボンド原則のプロジェクト分類等の活用により、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>マネックスは、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>マネックス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、廃棄物、腐敗・贈収賄等が特定されている。これらは、「統合報告書」「行動規範」等で抑制すべき対象と認識されている。</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。</p>	<p>三菱UFJ銀行は、原則としてマネックスの公開情報を基にインパクト領域を特定しているが、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はマネックスに対するヒアリングへの同席等により、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。</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、上記のインパクト特定及びマネックス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)
(1) マイノリティ (女性、障がい者等) の雇用拡大・活躍推進	<p><b>【目標】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>女性の産前産後休業後の職場復帰率100%の維持*</li> <li>障がい者雇用の推進</li> <li>DEI研修によるDEIの推進</li> </ul> <p><b>【モニタリング項目 (KPI等)】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>女性の産前産後休業後の職場復帰率*</li> <li>障がい者雇用者率</li> <li>DEI研修の参加者数</li> </ul> <p>*対象会社：マネックスグループ、マネックス証券</p>
(2) 各事業拠点における積極的な現地採用を通じた地域社会の活性化	<p><b>【目標】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>積極的な現地採用による雇用創出・人材育成の推進</li> </ul> <p><b>【モニタリング項目 (KPI等)】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>青森県八戸市オフィスにおける現地採用人数*1</li> <li>コスタリカオフィスにおける現地採用人数*2</li> <li>金沢オフィスにおける現地採用人数*3</li> </ul> <p>*1 対象会社：マネックス証券          *2 対象会社：TradeStationグループ          *3 対象会社：コインチェック</p>
(3) 個人のための安価・効果的・安全な資本市場・金融サービスへのアクセスの提供	<p><b>【目標】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>総口座数目標値の達成(目標年度:2025年度)*1, 2, 3</li> </ul> <p><b>【モニタリング項目 (KPI等)】</b></p>



	<ul style="list-style-type: none"> <li>・総口座数*1, 2</li> </ul> <p>*1 対象会社：マネックス証券 *2 総口座数の大半が個人向け口座である *3 当グループはオンライン証券ビジネスや クリプトアセット事業などを主要事業として おり、これらの事業は経済環境や相場環境 等の影響を大きく受け、将来の業績を予 想することは非常に困難であるため、経営 計画についての開示は行わないこととして いることから、総口座数の目標値について も一般には開示せず、シンジケートローン に参加する金融機関および JCR に限定して 開示するものとする</p>
(4) 投資教育の提供による個人（個人投資家等）の金融リテラシー向上	<p><b>【目標】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・資本市場の活性化、経済の発展に向け、個人の金融リテラシーを向上させる投資教育の推進</li> </ul> <p><b>【モニタリング項目（KPI 等）】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・全国投資セミナー年次参加人数</li> <li>・オンラインセミナー年次集客数</li> </ul>
(5) 事業活動に伴うエネルギー使用の削減	<p><b>【目標】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・床面積 1 m<sup>2</sup>あたりの電力使用量（電力使用量の原単位）を 2030 年度に 2013 年度比で 51%以上削減*</li> </ul> <p><b>【モニタリング項目（KPI 等）】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・電力使用量</li> <li>・エネルギー使用量</li> </ul> <p>*日本証券業協会が定める目標値であり、マネックスグループとしても同協会の目標値を支持</p>
(6) 事業活動に伴う CO <sub>2</sub> 排出の削減	<p><b>【目標】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・低炭素社会の実現に向けた CO<sub>2</sub> 排出量の削減と省エネルギー化の推進（目標年度：2025 年度）</li> </ul> <p><b>【モニタリング項目（KPI 等）】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・Scope1 排出量</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ Scope2 排出量</li> </ul>
(7) 顧客資産への被害の再発防止	<p><b>【目標】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 再発防止策の推進</li> </ul> <p><b>【モニタリング項目 (KPI 等)】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 再発防止策の実施状況</li> </ul>
(8) 性差等の属性による就業機会格差や賃金格差の発生・拡大の防止	<p><b>【目標】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 性差を考慮しない賃金制度による男女間賃金の公平性の維持、および多様な人材の確保の推進</li> </ul> <p><b>【モニタリング項目 (KPI 等)】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ ペイギャップ*</li> </ul> <p>*対象会社：マネックスグループ、マネックス証券、コインチェック、TradeStation グループ各社</p>

## 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マネックス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、マネックスのバリューチェーン全体を通して、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、「エネルギー」、「気候」、「強固な制度、平和、安定」、「雇用」、「経済収束」、「包摂的で健全な経済」、「教育」という、幅広いインパクト領域に亘っている。また、対象範囲も全事業セグメント、主要な活動地域（国内外）の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

各KPIは全体としてマネックスの全セグメントを対象としており、マネックス証券およびコインチェックは日本国内における業界大手であるため、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。一方、KPIは短期目標や定性目標の設定にとどまるものが多く、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

マネックスは、オンライン金融事業を通じESG/サステナビリティ活動を推進している。各KPIが示すインパクトは、主として、マネックスの「MONEXサステナビリティ・ステートメント」及び「環境ポリシー」において重視する項目であり、本ファイナンスの後押しによって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。

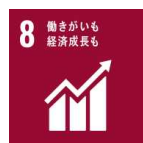
**⑤ 追加性：追加的なインパクトがもたらされるか**

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) 「マイノリティ（女性、障がい者等）の雇用拡大・活躍推進」に係る SDGs 目標・ターゲット：「雇用」「包摂的で健全な経済」**



5.b

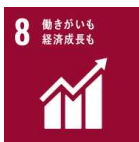


8.5



10.2

**(2) 「各事業拠点における積極的な現地採用を通じた地域社会の活性化」に係る SDGs 目標・ターゲット：「雇用」「経済収束」**

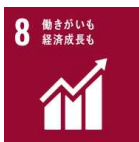


8.5



10.2

**(3) 「個人のための安価・効果的・安全な資本市場・金融サービスへのアクセスの提供」に係る SDGs 目標・ターゲット：「包摂的で健全な経済」**



8.10



9.1

**(4) 「投資教育の提供による個人（個人投資家等）の金融リテラシー向上」に係る SDGs 目標・ターゲット：「包摂的で健全な経済」「教育」**



4.7



10.2

- (5) 「事業活動に伴うエネルギー使用の削減」に係る SDGs 目標・ターゲット：「エネルギー」



7.3



13.1

- (6) 「事業活動に伴う CO2 排出の削減」に係る SDGs 目標・ターゲット：「気候」



7.3



13.1

- (7) 「顧客資産への被害再発の防止」に係る SDGs 目標・ターゲット：「強固な制度、平和、安定」



8.10



9.1

- (8) 「性差等の属性による就業機会格差や賃金格差の発生・拡大の防止」に係る SDGs 目標・ターゲット：「雇用」「経済収束」



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、マネックスに対して少なくとも年に 1 回開示するよう求める。原則としてマネックスグループ統合報告書等から ESG 関連情報等を取得し、不足する項目については三菱 UFJ 銀行へ個別に文書で開示するようマネックスに求める。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、マネックス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、並びにマネックスに対する 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 銀行がマネックスのポジティブ・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 銀行のマネックスファイナンス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、マネックス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 2022 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</p>	<p>三菱 UFJ 銀行は、ポジティブ・インパクト</p>



<p>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を行うことができる。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>分析に際し、参考となる基準等が明記された <b>UNEP FI</b> 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"> <li>・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）</li> <li>・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）</li> <li>・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）</li> </ul>	<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。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。一方、マネックスのウェブサイト等における当該事項の開示は一部に限られる見込みであり、今後の情報開示の高度化が望まれる。</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) 玉川 冬紀・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が定める 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