

————— JCR サステナビリティボンド・フレームワーク評価 by Japan Credit Rating Agency, Ltd. —————

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおりサステナビリティボンド・フレームワーク評価の結果を公表します。

株式会社商工組合中央金庫の グリーン/ソーシャル/サステナビリティボンド・ フレームワークに SU 1(F) を付与

発行体：株式会社商工組合中央金庫

評価対象：株式会社商工組合中央金庫
グリーン/ソーシャル/サステナビリティボンド・フレームワーク

<サステナビリティボンド・フレームワーク評価結果>

総合評価	SU 1 (F)
グリーン性・ソーシャル性評価 (資金使途)	gs1 (F)
管理・運営・透明性評価	m1 (F)

第1章: 評価の概要

1. 商工組合中央金庫の概要

株式会社商工組合中央金庫（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借貸業務である。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。旧商工中金時代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。

2. 商工中金の中期経営計画とサステナビリティに係る取り組み

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。そして、商工中金の組織・職員の取り組み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。

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。

3. グリーン/ソーシャル/サステナビリティボンド・フレームワークについて

今般の評価対象は、商工中金のグリーン/ソーシャル/サステナビリティボンド・フレームワーク（本フレームワーク）である。

本フレームワークでは、資金使途をグリーンについては①再生可能エネルギー、②省エネルギー、③汚染の防止と管理、④クリーンな運輸、⑤グリーンビルディング、⑥その他グリーンボンド原則で定められたグリーンプロジェクト分類に該当するもの、ソーシャルについては①医療、②子ども、③高齢者、④障がい者、⑤災害対応、⑥その他明確な社会課題解決を実現し、ソーシャルプロジェクト分類に該当するものに限定している。JCRは、商工中金が本フレームワークで定めた資金使途は、いずれも環境改善効果または社会的便益が高く、同金庫のマテリアリティ、中期経営計画で設定した目標、ひいては同金庫のパーパスの実現に資する重要な施策であると評価している。なお、当該資金使途に係る環境・社会へのネガティブな影響については、適切な配慮がなされている。また、上記の資金使途の選定基準、プロジェクトの選定プロセス、資金管理体制および発行後レポーティング体制等についても適切に構築され、それらを明示した本フレームワークが商工中金のウェブサイト等で開示されるほか、本評価レポートを通しても開示されることから、投資家に対する透明性が確保されている。さらに、商工中金では、適格プロジェクトの選定および資金管理について、各部署の業務分掌をフレームワーク内で開示していることから透明性が高く、マテリアリティを特定し、その実現に向けた取り組みを組織全体で推進していることから、経営層がサステナビリティ課題を優先度の高い重要課題と捉えているとJCRは評価している。以上より、JCRは本フレームワークに基づく資金調達について、管理・運営体制が適切であり、透明性も確保されていると評価している。

これらの結果、JCRは本フレームワークについて、JCRサステナビリティファイナンス評価手法に基づき、「グリーン性・ソーシャル性評価（資金使途）」を“gs1 (F)」、「管理・運営・透明性評価」を“m1 (F)”とし、「JCRサステナビリティボンド・フレームワーク評価」を“SU 1 (F)”とした。本フレームワークは、

「グリーンボンド原則¹」、「ソーシャルボンド原則²」、「サステナビリティボンド・ガイドライン³」、「グリーンボンドガイドライン⁴」および「ソーシャルボンドガイドライン⁵」において求められる項目について基準を満たしていると考えられる⁶。

¹ ICMA (International Capital Market Association) Green Bond Principles 2021

<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Green-Bond-Principles-June-2021-140621.pdf>

² ICMA Social Bond Principles 2021

<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Social-Bond-Principles-June-2021-140621.pdf>

³ ICMA Sustainability Bond Guidelines 2021

<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Sustainability-Bond-Guidelines-June-2021-140621.pdf>

⁴ 環境省 グリーンボンドガイドライン 2022 年版

<https://www.env.go.jp/content/000062495.pdf>

⁵ 金融庁 ソーシャルボンドガイドライン 2021 年

<https://www.fsa.go.jp/news/r3/singi/20211026-2/01.pdf>

⁶ これらは、国際資本市場協会 (ICMA)、環境省および金融庁がそれぞれ自主的に公表している原則・ガイドラインであって規制ではないため、いかなる拘束力も持つものではない。しかし、現時点において国内外で広く参照されている基準であることから、当該原則・ガイドラインへの適合性を確認している。

第2章:各評価項目における対象事業の現状とJCRの評価

評価フェーズ1：グリーン性・ソーシャル性評価

JCRは評価対象について、以下に詳述する現状およびそれに対するJCRの評価を踏まえ、本フレームワークの資金使途の100%がグリーンプロジェクトまたはソーシャルプロジェクトであると評価し、評価フェーズ1:グリーン性・ソーシャル性評価は、最上位である『gs1(F)』とした。

(1) 評価の視点

本項では最初に、調達資金が明確な環境改善効果をもたらすプロジェクト、もしくは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および社会にネガティブな影響が想定される場合に、その影響について社内の専門部署また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。

(2) 評価対象の現状とJCRの評価

<資金使途にかかる本フレームワーク>

商工中金は、本フレームワークにおいて資金使途を以下の通り定めている。調達した資金は、下記の適格クライテリアを満たす新規および既存の顧客向け投融資または商工中金の設備投資等の新規支出に充当する。

既存の投融資に充当する場合は、債券の発行日から遡って3年以内に実行された投融資および設備投資等を対象とする。

<グリーンプロジェクトの適格クライテリア>

グリーンプロジェクト分類	適格プロジェクト
① 再生可能エネルギー	<p>以下の再生可能エネルギーの発電、送電、蓄電施設の開発・建設・運営、および機器の製造事業</p> <ul style="list-style-type: none"> 太陽光、風力、中小水力(30MW未満)、大規模水力(維持更新費用に限る)、バイオマス(持続可能性が確認されたもの又は廃棄物由来に限る)、地熱(発電・熱利用)、太陽熱
② 省エネルギー	<ul style="list-style-type: none"> ZEB(ネットゼロエネルギービル)、ZEH(ネットゼロエネルギーハウス)等、省エネ性能が一定程度高い建築物の新築、省エネ性能を一定程度向上させる改装 事務所および工場への省エネ性能が一定程度高い機器・設備の導入・改修 スマートグリッドに関する装置の開発・導入
③ 汚染の防止と管理	<ul style="list-style-type: none"> サーキュラーエコノミーの実現に資する事業(省資源・長寿命化に資する投資、廃プラスチック再資源化、バイオマス資源利活用、その他廃棄物リサイクルに資する事業等) 高度な廃棄物回収・処理(リサイクル・リユース推進、発電・熱供給等エネルギー回収型廃棄物処理施設等)

④ クリーンな運輸	<ul style="list-style-type: none"> ・ 電気自動車等の開発、製造、利用（トラック・建機等含む） ・ これらを利用するためのインフラ整備（充電施設・水素ステーション等） ・ 物流拠点の整備、輸送網の集約、モーダルシフト、輸配送の共同化等を通じて物流システムを効率化する事業（倉庫・物流ターミナル拠点の集約化等）
⑤ グリーンビルディング	<p>下記の第三者認証機関の認証を取得済（もしくは今後取得予定）の不動産の建設・取得（融資期間中認証が維持されることが前提）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ DBJ Green Building 認証（3～5つ星） ・ BELS 認証（3～5つ星） ・ CASBEE 認証（S ランク～B+ランク） ・ LEED 認証（Platinum or Gold or Silver） ・ BREEAM 認証（Outstanding or Excellent or Very Good）
⑥ その他	<p>その他、明確な環境改善効果のあるプロジェクトであって、個別に外部機関の意見書取得または確認を行ったもの</p> <p>例）自然資源・土地利用の持続可能な管理に関する事業、生物多様性保全に関する事業、持続可能な水資源管理に関する事業、気候変動に対する適用に関する事業、環境配慮製品・環境に配慮した製造技術・プロセスに関する事業 等</p>

＜ソーシャルプロジェクトの適格クライテリア＞

ソーシャルプロジェクト 分類	適格プロジェクト
⑦ 医療	<p>【SBP 事業区分：必要不可欠なサービスへのアクセス】 【対象とする人々：医療サービスを必要とする人々】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 病院、診療所の設備投資 ・ 医療技術、医薬品開発事業にかかる投融資
⑧ 子ども	<p>【SBP 事業区分：社会経済的向上とエンパワーメント】 【対象とする人々：子育て世代】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 保育所の設備投資 ・ 学童施設の設備投資
⑨ 高齢者	<p>【事業区分：必要不可欠なサービスへのアクセス】 【対象とする人々：高齢者】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 介護関連施設（有料老人ホーム、サービス付き高齢者向け住宅、認知症高齢者グループホーム、介護老人保健施設、デイサービス施設等）の設備投資
⑩ 障がい者	<p>【事業区分：必要不可欠なサービスへのアクセス】 【対象とする人々：障がい者】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 障がい者向けグループホーム等の設備投資

⑪ 災害対応	<p>【事業区分：中小企業向け資金供給を通じた雇用創出及び雇用維持】</p> <p>【対象とする人々：自然災害の罹災者】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 災害復興関連資金
⑫ その他	<p>その他、明確な社会課題解決効果のあるプロジェクトであって、個別に外部機関の意見書取得または確認を行ったもの。</p> <p>例) 基本的インフラの整備、防災・減災対策、感染症対策（症状緩和・拡大防止等に寄与する医療施設、医療関連機器製造等）、新たな雇用創出/地方創生・地域活性化に資する事業、食料の安全保障・持続可能な食糧システム等</p>

＜本フレームワークに対する JCR の評価＞

a-1. グリーンプロジェクト分類の環境改善効果について

資金用途カテゴリー1: 再生可能エネルギー

資金用途カテゴリー1 は、本フレームワークに定めた再生可能エネルギーに係る設備投資（土地の賃貸・購入、施設建設、設備の購入・設置、運営、保守・管理、施設拡張を含む）のために商工中金が実行する投融資である。本資金用途は、グリーンボンド原則、グリーンボンドガイドラインに例示されている資金用途のうち、「再生可能エネルギーに関する事業」に該当する。

商工中金は、気候変動に関するリスクと機会を分析し TCFD の枠組みに沿って開示することに加え、気候変動を含む顧客となる中小企業の持続可能な成長を支援する施策を提示することを目的に、2022年3月、TCFD レポートを公表した。

その中でも、気候変動の緩和のための CO₂ 削減に資する取り組みを重要な施策の一つとして掲げており、再生可能エネルギー事業への投融資は、当該施策に資する取り組みである。

これまでに実行した代表的な例としては、国内最大級の木質バイオマス発電プロジェクトを企画開発する山口大学発ベンチャー株式会社の MOT 総合研究所に対する総額約 25 億円のシンジケートローンの組成などが挙げられる⁷。

2021年10月に閣議決定された第6次エネルギー基本計画によると、2050年の「カーボンニュートラル宣言」、2030年度のCO₂排出量46%削減、更に50%の高みを目指して挑戦を続ける新たな削減目標の実現に向け、再生可能エネルギーの分野においては、安定供給の確保やエネルギーコストの低減（S+3E）を大前提に、再エネの主力電源化を徹底し、再エネに最優先の原則で取り組み、国民負担の抑制と地域との共生を図りながら最大限の導入を促すとしている。同計画において、再生可能エネルギーは2030年度の主力電源として位置付けられている。

⁷ 商工中金 TCFD レポート 2022 24 ページ参照。

図表 1 2030 年度におけるエネルギー需給について

		(2019年度 ⇒ 旧ミックス)	2030年度ミックス (野心的な見通し)
省エネ		(1,655万kl ⇒ 5,030万kl)	6,200万kl
最終エネルギー消費 (省エネ前)		(35,000万kl ⇒ 37,700万kl)	35,000万kl
電源構成 発電電力量: 10,650億kWh ⇒ 約9,340 億kWh程度	再エネ	(18% ⇒ 22~24%)	36~38%※ ※現在取り組んでいる再生可能エネルギーの研究開発の 成果の活用・実装が進んだ場合には、38%以上の高み を目指す。
	水素・アンモニア	(0% ⇒ 0%)	1% (再エネの内訳)
	原子力	(6% ⇒ 20~22%)	20~22% 太陽光 14~16%
	LNG	(37% ⇒ 27%)	20% 風力 5%
	石炭	(32% ⇒ 26%)	19% 地熱 1%
	石油等	(7% ⇒ 3%)	2% 水力 11%
			バイオマス 5%

(出所：資源エネルギー庁「第6次エネルギー基本計画の概要」)

資金使途カテゴリー2: 省エネルギー

資金使途カテゴリー2 は、ZEB(ネットゼロエネルギービル)、ZEH(ネットゼロエネルギーハウス)等、省エネ性能が一定程度高い建築物の新築、省エネ性能を一定程度向上させる改装、事務所および工場への省エネ性能が一定程度高い機器・設備の導入・改修、スマートグリッドに関する装置の開発・導入に対する投融資を対象としており、高い環境改善効果が期待される。本資金使途は、グリーンボンド原則における「エネルギー効率」、グリーンボンドガイドラインに例示されている資金使途のうち、「省エネルギーに関する事業」に該当する。

商工中金は、TCFD に基づく低炭素社会へ移行していく過程で生じるリスクの一つに、CO₂ 排出に対する政策・規制強化（炭素税・目標設定に係る規制等）を挙げており、これらが顕在化すると、融資先の中小企業のビジネスモデルや企業業績に影響が及び、ひいては商工中金の与信コストの増加につながりうるリスクとして特定している。このようなリスクを回避するためには、融資先企業が脱炭素化を目指すための取り組みを積極的に支援することが有用であるとの考えから、ゼロエネルギービル、事務所・工場の省エネルギーのための設備更新需要、スマートグリッド等のエネルギー効率向上のための投資等に対する投融資を行うことを企図している。本資金使途における省エネ性能については、30%程度のエネルギー効率の削減を目途として融資判断を行うこととしており、環境改善効果の高い適格基準を設定していると JCR は評価している。

関連する取り組みとして、商工中金では 2022 年 1 月に、boost technologies 社と CO₂ 排出量可視化に関するビジネスマッチング業務委託契約を締結している。boost technologies 社が提供する ENERGY×GREEN という脱炭素化クラウドを導入することで、企業は、CO₂ 排出量の自動算出、カーボンニュートラルの計画、管理、カーボンオフセット、RE100、SBTi、温対法等のレポート作成が可能となる。CO₂ 排出量の可視化は、企業が脱炭素化のために実施すべき省エネルギー対策等を検討する一助となる。これらを踏まえて検討する省エネルギーのための設備投資を本資金使途で定めた適格クライテリアを満たす投融資に結び付けていくことで、投融資先の効率的で効果的な省エネの取り組みを実現することを商工中金は目指している。

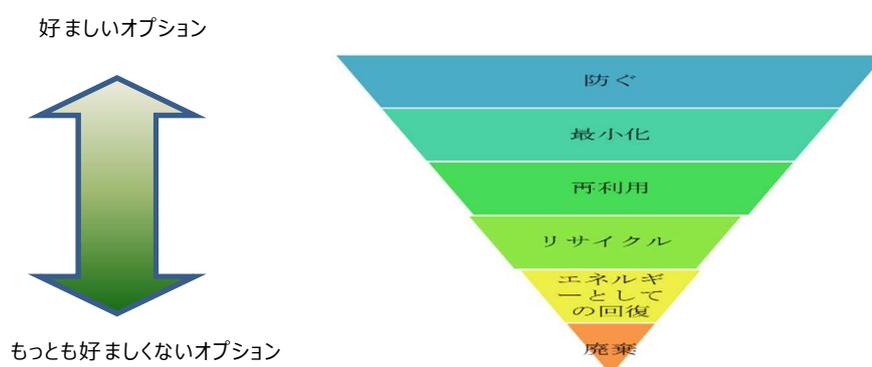
上記に加えて、商工中金は省エネルギーに関する自社の取り組みとして、店舗統合や移転による拠点規模の適正化や使用する照明の LED 化等により、購入電力の抑制を図るとともに、環境配慮型店舗や再生可能エネルギーの活用についても検討している。

資金使途カテゴリ3: 汚染の防止と管理

資金使途カテゴリ3は、サーキュラーエコノミーの実現に資する事業（省資源・長寿命化に資する投資、廃プラスチック再資源化、バイオマス資源利活用、その他廃棄物リサイクルに資する事業等）、高度な廃棄物回収・処理（リサイクル・リユース推進、発電・熱供給等エネルギー回収型廃棄物処理施設等）に対する投融資を対象としており、高い環境改善効果が期待される。本資金使途は、グリーンボンド原則における「汚染の防止と管理」、グリーンボンドガイドラインに例示されている資金使途のうち、「サーキュラーエコノミーの実現に資する事業」に該当する。

ICMA のインパクトレポートングによれば、廃棄物の適切な管理方法としては、以下の序列に沿った有効利用が望ましいとされている。今次対象となる事業は、最小化（省資源・長寿命）、再利用、リサイクル、エネルギーとしての回復（廃棄物発電）の4段階を対象とする取り組みであり、資源循環社会の構築に資する取り組みであると JCR では評価している。

図表 2 資源循環のフロー



（出所：ICMA, Harmonized Framework for Impact Reporting）

商工中金の既往投融資事例としては、これまで廃棄対象であったガラスや廃棄木材などの素材のリサイクル設備を対象とした投融資を実行している。

資金使途カテゴリ4: クリーンな運輸

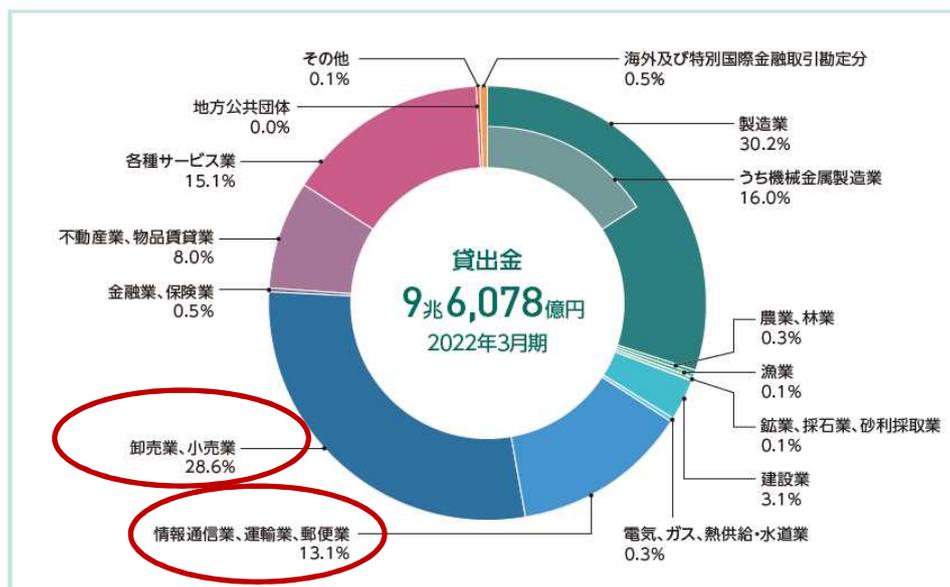
資金使途カテゴリ4は、電気自動車等の開発、製造、利用（トラック・建機等含む）、これらを利用するためのインフラ整備（充電施設・水素ステーション等）、物流拠点の整備、輸送網の集約、モーダルシフト、輸配送の共同化等を通じて物流システムを効率化する事業（倉庫・物流ターミナル拠点の集約化等）に対する投融資を対象としており、高い環境改善効果が期待される。本資金使途は、グリーンボンド原則における「クリーンな運輸」、グリーンボンドガイドラインに例示されている資金使途のうち、「クリーンな運輸に関する事業」に該当する。

商工中金では、業種別貸出残高構成をみると、物流・運送時の CO₂ 排出量が相対的に大きいと考えられる物流業、卸売業・小売業等が全体の 4 割を占めている。同業種においては、今後の CO₂ 排出量の主要な施策として、運送時のトラックをハイブリッド、EV にシフトしていくことや、物流システム効率化にかかる資金需要が見込まれることから、本フレームワークの資金使途に含まれている。

商工中金では、電気自動車等の定義について、一般乗用車については BEV（電動自動車）、トラック・建機についてはハイブリッドをグリーン適格としている。JCR は、当該適格基準の設定について、トラック・建機についてはいまだ BEV が限定的であることなどを勘案し、ハイブリッドであっても

環境改善効果が高いと評価している。物流システムの効率化については、自動車等運輸手段そのものの脱炭素化を図ることと合わせ、運輸部門全体のエネルギー使用量削減に資する施策として重要である。

図表3 商工中金 業種別貸出残高構成比(2022年3月期)



(出所：商工中金 統合報告書 2022)

資金使途カテゴリー5: グリーンビルディング

資金使途カテゴリー5は、高い第三者認証機関の認証を取得済（もしくは今後取得予定）の不動産の建設・取得（融資期間中認証が維持されることが前提）に対する投融資を対象としており、高い環境改善効果が期待される。本資金使途は、グリーンボンド原則における「グリーンビルディング」、グリーンボンドガイドラインに例示されている資金使途のうち、「グリーンビルディングに関する事業」に該当する。

商工中金が資金使途とするグリーンビルディングの環境認証の種類は以下の通りである。

① CASBEE（建築環境総合性能評価システム）

CASBEEとは、建築環境総合性能評価システムの英語名称（Comprehensive Assessment System for Built Environment Efficiency）の頭文字をとったものであり、建築物の環境性能を評価し格付けする手法である。2001年4月に国土交通省住宅局の支援のもと、産官学共同プロジェクトとして建築物の総合的環境評価研究委員会が設立され、以降継続的に開発とメンテナンスが行われている。評価ツールには、CASBEE-建築、CASBEE-街区のほか、不動産マーケット向けに環境性能を分かりやすく示すことを目的に開発されたCASBEE-不動産等がある。

CASBEEの評価は、エネルギー消費、資源循環、地域環境、室内環境の4分野における評価項目について、建築物の環境品質（Q=Quality）と建築物の環境負荷（L=Load）の観点から再構成のうえ、Lを分母、Qを分子とするBEE（建築物の環境効率）の値によって行われる。評価結果は、Sランク（素晴らしい）、Aランク（大変良い）、B+ランク（良い）、B-ランク（やや劣る）、Cランク（劣る）、の5段階（CASBEE-不動産はSランク（素晴らしい）、Aランク（大変良い）、B+ランク（良い）、Bランク（必須項目を満足）の4段階）に分かれている。高評価をとるためには、省エネルギーや環境負荷の少ない資機材を使用する等の環境への配慮に加え、室内の快適性や景観への配慮等も必要であり、総合的な建物の品質の高さが求められる。

商工中金が適格クライテリアとして定めた B+以上の建物は、CASBEE-建築においては BEE が 1.0 以上であり、環境負荷に対して環境品質が明確に勝る物件であることから、環境改善効果が高い建物の建設を対象としていると JCR は評価している。

② DBJ Green Building 認証

DBJ（日本政策投資銀行）が提供する、環境・社会への配慮がなされた不動産を評価する認証制度。評価結果は星の数で表され、評価軸は「環境・社会への配慮がなされたビル」である。「Ecology（環境）」、「Amenity（快適性）& Risk Management（防犯・防災）」、「Community（地域・景観）& Partnership（ステークホルダーとの連携）」の3つの大カテゴリーについて評価している。それぞれ5つ星（国内トップクラスの卓越した）、4つ星（極めて優れた）、3つ星（非常に優れた）、2つ星（優れた）、1つ星（十分な）で表される。環境性能に特化した評価ではないが、日本国内での認知度が高いこと、環境性能に関しても一定の評価項目を有していることから、JCR は本認証についても、「グリーンボンド原則」で定義されるグリーンプロジェクト分類における「地域、国または国際的に認知された標準や認証」に相当すると評価している。ただし、環境性能に限った認証ではないため、個別に環境性能に対する評価を確認することが望ましいと考えている。

DBJ Green Building 認証は、評価対象物件の環境性能のみならず、テナント利用者の快適性、防災・防犯等のリスクマネジメント、周辺環境・コミュニティへの配慮、ステークホルダーとの協業を含めた総合的な評価に基づく認証である。環境および社会に対する具体的な「優れた取組」を集約しながらスコアリング設計しており、不動産市場には評価対象に届かない物件が多数存在する。高評価のためには、環境のみならず、建築物に関わるすべてのステークホルダーにとって適切に配慮された建築物であることが求められる。

DBJ Green Building 認証の認証水準は、「環境・社会への配慮」において国内収益不動産全体の上位約 20%と想定されている⁸。さらに、3つ星までの各評価は、認証水準を超える物件のうち上位の集合体を対象としている。したがって、JCR は商工中金の資金使途が、認証取得を目指す建物の中でも環境性能の高い物件に絞られていると評価している。

③ BELS（建築物省エネルギー性能表示制度）

BELS とは、建築物省エネルギー性能表示制度の英語名称（Building-Housing Energy-efficiency Labeling System）の頭文字をとったものであり、新築・既存の建築物において、省エネ性能を第三者評価機関が評価し認定する制度である。外皮性能および一次エネルギー消費量が評価対象となり、高評価のためには優れた省エネ性能を有していることが求められる。評価結果は星の数で表され、BEI（Building Energy Index）によって1つから5つにランク分けされる。BEI は、設計一次エネルギー消費量を分子、基準一次エネルギー消費量を分母とする、基準値に比した省エネ性能を測る尺度である。1つ星は既存の省エネ基準、2つ星は省エネ基準を満たしている。

商工中金が適格とした BELS における3つ星以上の建物は、非住宅の不動産の場合、BEI 値が 0.8 以下の物件である。対象となる物件は、20%以上の省エネルギー性能を有することとなり、資金使途として適切であると JCR は考えている。

④ ZEB/ZEH/ZEH-M（nearly, ready, oriented を含む）

ZEB（Net Zero Energy Building）は、建築物における一次エネルギー消費量を、建築物・設備の省エネ性能の向上、エネルギーの面的利用、オンサイトでの再生可能エネルギーの活用等により削減し、正味（ネット）でゼロにすることを旨とした建築物である。ZEB には、①ZEB（省エネ（50%以上）+創エネで 100%以上の一次エネルギー消費量削減を実現している建物）、②Nearly ZEB（省エネ（50%以上）+創エネで 75%以上の一次エネルギー消費量削減を実現している建物）、③ZEB Ready（50%以上の一次エネルギー消費量削減を実現している建物）、④ZEB Oriented（延

⁸ 「DBJ Green Building 認証 評価項目の改正および公開について」（2019年2月 DBJ Green Building 認証ウェブサイト）

べ面積 10,000 m²以上で、事務所・学校・工場等の場合は 40%以上、ホテル・病院・百貨店・飲食店・集会所等の場合は 30%以上の一次エネルギー消費量削減を実現している建物) の 4 段階があり、いずれの省エネ性能も後述する BELS の 5 つ星に相当する。

図表 4 ZEB の定義

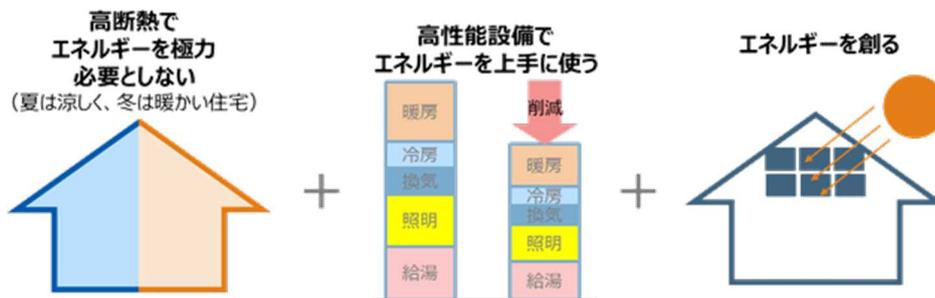


(出所：資源エネルギー庁「平成 30 年度 ZEB ロードマップフォローアップ委員会とりまとめ」⁹⁾)

ZEH (ネット・ゼロ・エネルギー・ハウス) とは、「外皮の断熱性能等を大幅に向上させるとともに、高効率な設備システムの導入により、室内環境の質を維持しつつ大幅な省エネルギーを実現した上で、再生可能エネルギーを導入することにより、年間の一次エネルギー消費量の収支がゼロとすることを目指した住宅」である。

図表 5 ZEH の定義

ZEHとは、「快適な室内環境」と「年間で消費する住宅のエネルギー量が正味で概ねゼロ以下」を同時に実現する住宅



(出所：資源エネルギー庁ウェブサイト¹⁰⁾)

ZEH-M については、集合住宅における ZEH ロードマップフォローアップ委員会が定めたガイドラインの中で以下の通り判断基準が示されている。集合 ZEH の省エネ性能の判断基準は、住棟単位 (専有部および共用部の両方を考慮) と住戸単位 (各々の専有部のみを考慮) の 2 通りがあり、いずれの場合にも、強化外皮基準と一次エネルギー消費量の削減率 (省エネ率) の双方の基準を満たす必要がある。住棟単位での評価の場合には、「ZEH-M」と表記し、目指すべき水準として、3 階建て以下は『ZEH-M』または Nearly ZEH-M、4・5 階建ては ZEH-M Ready、6 階建て以上は ZEH-M Oriented を設定している。

⁹⁾ 経済産業省資源エネルギー庁「平成 30 年度 ZEB ロードマップフォローアップ委員会とりまとめ」(平成 31 年 3 月)

¹⁰⁾ 経済産業省資源エネルギー庁省エネポータルサイト
https://www.enecho.meti.go.jp/category/saving_and_new/saving/general/housing/index03.html

図表 6 ZEH-M の判断基準

住棟での評価				住戸での評価				
	外皮断熱性能 ※全住戸で 以下を達成	省エネ率 ※共用部を含む 住棟全体で 以下を達成		目指すべき水準		外皮断熱性能 ※当該住戸で 以下を達成	省エネ率 ※当該住戸で 以下を達成	
		再エネ除く	再エネ含む				再エネ除く	再エネ含む
『ZEH-M』	強化外皮基準 (ZEH基準)	20%以上	100%以上	3階建て以下	『ZEH』	強化外皮基準 (ZEH基準)	20%以上	100%以上
Nearly ZEH-M			75%以上		Nearly ZEH			75%以上
ZEH-M Ready			50%以上	4・5階建て	ZEH Ready			50%以上
ZEH-M Oriented			(再エネ不要)	6階建て以上	ZEH Oriented			(再エネ不要)

(出所：集合住宅における ZEH ロードマップフォローアップ委員会
「集合住宅における ZEH の設計ガイドライン」)

資金使途カテゴリー6: その他

資金使途カテゴリー6 は、資金使途 1-5 には含まれないものの、グリーンボンド原則およびグリーンボンドガイドラインに例示されているプロジェクト分類に該当するものを適格としている。具体的には以下のプロジェクト分類に該当するものであって、都度外部評価機関に確認し、グリーン適格性が認められたものについてグリーン適格プロジェクトとする。

- ・ 自然資源・土地利用の持続可能な管理に関する事業
- ・ 生物多様性保全に関する事業
- ・ 持続可能な水資源管理に関する事業
- ・ 気候変動に対する適用に関する事業
- ・ 環境配慮製品・環境に配慮した製造技術・プロセスに関する事業

a-2. ソーシャルプロジェクト分類の社会貢献効果について

資金使途カテゴリー7: 医療

資金使途カテゴリー7 は、病院、診療所の設備投資および医療技術、医薬品開発事業にかかる投融資である。本資金使途は、ソーシャルボンド原則、ソーシャルボンドガイドラインの適格ソーシャルプロジェクト区分のうち、「医療サービスを必要とする人々」を対象とする「必要不可欠なサービス(医療)」に該当する。

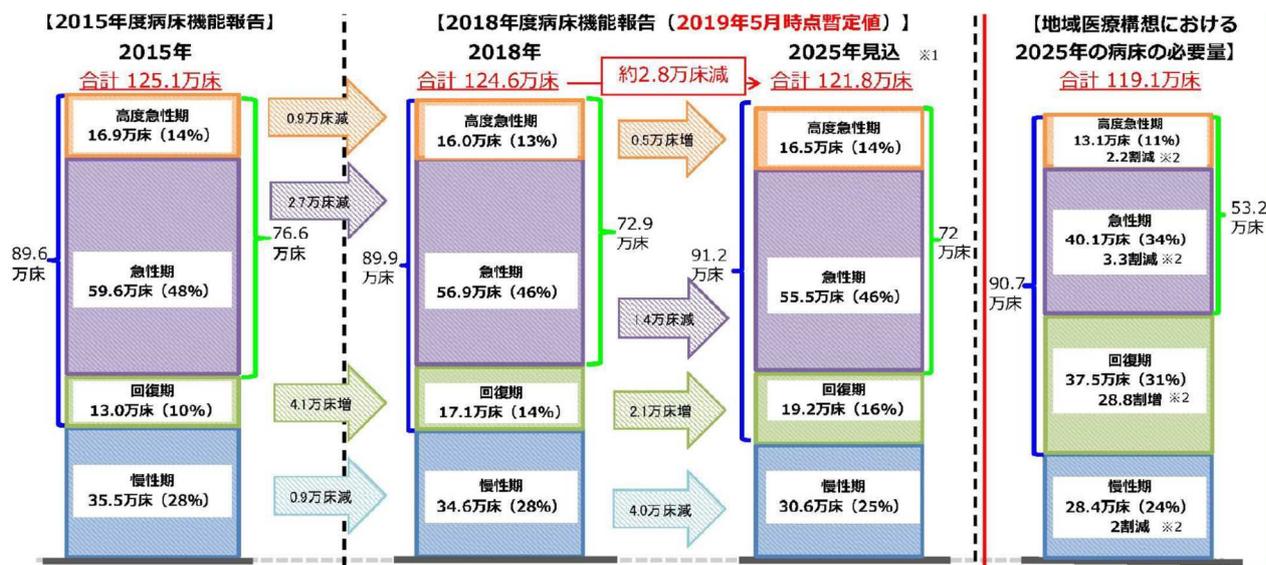
商工中金では、資金使途カテゴリー7 の具体的なクライテリアとして、以下の施設を想定している。

- ・ 病院、診療所の設備投資
- ・ 医療技術、医薬品開発事業にかかる投融資

日本の高齢化率(65歳以上人口の割合)は、2017年(平成29年)に27.7%となり、4人に1人が高齢者という本格的な高齢社会を迎えている。少子高齢化の流れは今後も加速し、団塊の世代が75歳以上となる2025年には、医療・介護のニーズが急増すると予測されている。このため、2025年に備えて、医療・介護サービスの提供体制の整備が進められている。高齢者の増加によって、提供すべ

き医療サービスが急性期から回復期・慢性期の拡充、在宅医療等の体制の整備・拡充が県内の各地域において今後の取り組むべき課題とされている。

図表 7 病床機能別の推移と今後の必要量予測



※1：2018年度病床機能報告において、「2025年7月1日時点における病床の機能の予定」として報告された病床数
 ※2：2015年の病床数との比較
 ※3：対象医療機関数及び報告率が異なることから、年度間比較を行う際は留意が必要

出所：総務省「全国都道府県・指定都市公営企業管理者会議」資料(2020年1月27日)

以上から、資金使途カテゴリー7 は社会貢献効果の高いソーシャルプロジェクトであると評価している。

資金使途カテゴリー8: 子ども

資金使途カテゴリー8 は、保育所および学童施設の設備投資に対する投融資を対象としている。本資金使途は、ソーシャルボンド原則、ソーシャルボンドガイドラインの適格ソーシャルプロジェクト区分のうち、「子育て世代」を対象とする「社会経済的向上とエンパワーメント」に該当する。

待機児童とは、調査日時点において、保育の必要性の認定(2号または3号) がされ、特定教育・保育施設(認定こども園の幼稚園機能部分および幼稚園を除く。以下同じ。) または特定地域型保育事業の利用の申込がされているが、利用していないものをいう¹¹。女性(25~44歳)の就業率の上昇に伴い、保育所利用希望者が増加の傾向にある中、保育所利用を希望しても入所できない児童の受け皿整備が課題となっている。

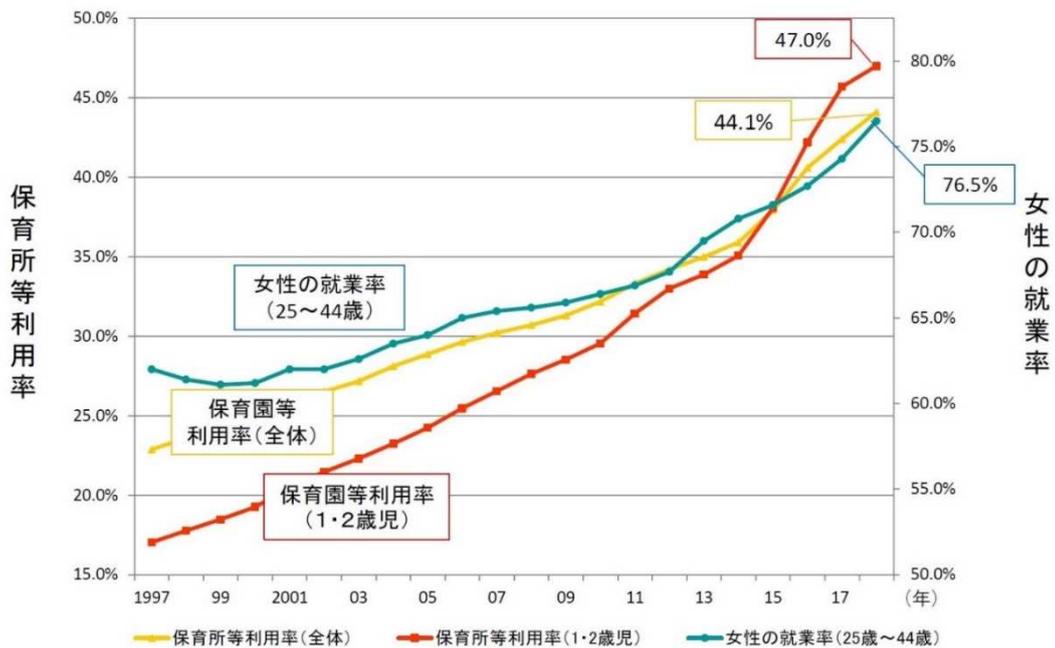
平成25年度から始まった待機児童解消加速化プラン(目標:5年間で約50万人)、平成30年度から開始された子育て安心プラン(目標:3年間で約32万人)に続き、令和3年度からは新子育て安心プラン(目標:4年間で約14万人)として、地域特性に応じた支援、保育士の確保、地域のあらゆる子育て資源の活用などの取り組みがされている。これらの施策によって平成25年4月1日時点で22,471人いた待機児童は、令和2年4月1日時点では12,439人へと半減したが、依然として解消されていない¹²。また、女性(25~44歳)の就業率は平成31年度で77.7%だが、政府の令和7年度の目標

¹¹ 保育所等利用待機児童定義 厚生労働省
<https://www.mhlw.go.jp/file/05-Shingikai-11901000-Koyoukintoujidoukateikyoku-Soumuka/0000140763.pdf>

¹² 2020年4月時点での待機児童数について 厚生労働省
<https://www.mhlw.go.jp/content/11922000/000666988.pdf>

は82%であり、保育所利用希望者数は今後も増加の一途をたどることが予測される中、さらなる保育の受け皿整備が必要とされている。

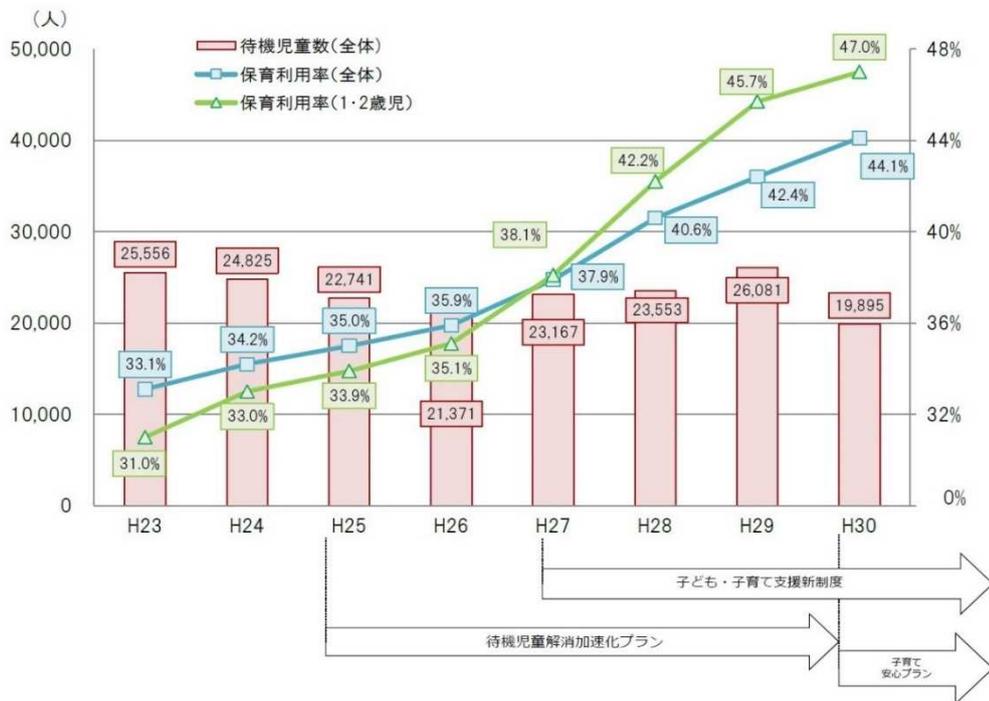
図表8：女性の就業率と保育所利用率



出典：総務省「労働力調査」等を基に厚生労働省保育課で作成

図表9 待機児童数および保育所利用率の実績推移

●待機児童数及び保育利用率の実績の推移



(出所：厚生労働省)

共働き家庭は、子供が小学校1年生に上がる際に、「小1の壁」に直面することが多い。一般に保育所は延長保育が18時以降も設定されているところが多いが、公立小学校に併設する学童保育の多くは18時までのことが多く、残業や勤務地と自宅が遠距離にある労働者は、子供を長時間預かって

くれる先がないために、勤務を断念しなければならないケースもある。これに対応するため、政府は2014年に「放課後子ども総合プラン」で放課後児童クラブ30万人分の受け皿を確保したが、学童の待機児童は増加した。共働き世帯も増えて、さらなる学童のニーズが予想されるため、新プランで2023年までにさらに放課後児童クラブ30万人分の整備を予定している。民間企業でより延長保育や契約形態の柔軟な学童サービスが提供されている。

以上から、資金使途カテゴリ8は社会貢献効果の高いソーシャルプロジェクトであると評価している。

資金使途カテゴリ9: 高齢者

資金使途カテゴリ9は、介護関連施設（有料老人ホーム、サービス付き高齢者向け住宅、認知症高齢者グループホーム、介護老人保健施設、デイサービス施設等）の設備投資にかかる投融資である。本資金使途は、ソーシャルボンド原則、ソーシャルボンドガイドラインの適格ソーシャルプロジェクト区分のうち、「高齢者」を対象とする「必要不可欠なサービス（健康）」に該当する。

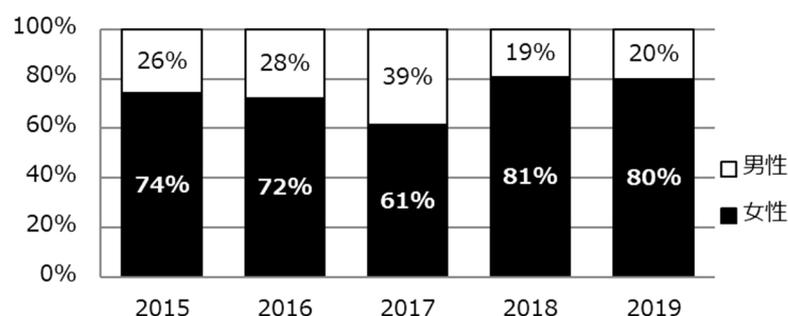
① 介護施設への需要増加と供給不足

日本は現在急速に進展する少子高齢化の問題に直面している。介護施設に対する需要は増加の一途をたどる一方で、供給が追い付いておらず、要介護3以上の特養自宅待機者は、2020年8月の厚生労働省社会保障審議会（介護給付費分科会）資料によれば11.6万人となっており、入所申込者総数の約39.7%に上っている。

② 女性の高い離職率

日本では、高齢者の家族が介護・看護のために離職する人数は約9万人前後で推移しており、2016年以降は上昇傾向にある。下図は厚生労働省の雇用動向調査の中で公表されている「介護・看護を理由とする離職者数」の性別構成比率に関する推移である。同図が示すように、介護・看護を理由とする離職者のおおむね7割から8割は女性であり、介護負担が女性の社会進出を促進するうえでの障害の一因となっていることがわかる。

図表10 「介護・看護を理由とする離職者数」の性別構成比率



(出所：厚生労働省 雇用動向調査より JCR 作成)

③ 単身高齢者の増加に伴う孤独死の増加

国立社会保障・人口問題研究所による将来推計人口（2017年4月推計）をみると、2025年における75歳以上人口は約2,180万人で、全国のおよそ5人に1人が75歳以上の高齢者となる。2015年時点では総人口の26%だった65歳以上人口は、2025年時点推計では、総人口の約30%、全国で約3,677万人、東京都では約332万人に達すると予測されている。同研究所による世帯数の将来推計（2018年4月推計）では、世帯主年齢が65歳以上の一般世帯の総数は、2015年の1,918

万世帯から2040年の2,242万世帯へと324万世帯増加することになる。世帯主年齢が75歳以上の世帯は、2015年の888万世帯から2040年の1,217万世帯へ、329万世帯増加する。2015年時点では75歳以上の世帯のうち、単独世帯の割合は37.9%であったが、2040年には42.1%とほぼ半数が単独世帯となる見込みである。高齢者の単独世帯については、介護を必要とせず、自立した生活が可能な高齢者であっても、有事の際の支援体制や孤独死防止の観点から、24時間管理体制や必要に応じて外部の介護・医療施設と連携している等のサービスが付帯された居住施設の整備が今後の超高齢社会に向けて重要である。

以上から、資金使途カテゴリ9は社会貢献効果の高いソーシャルプロジェクトであると評価している。

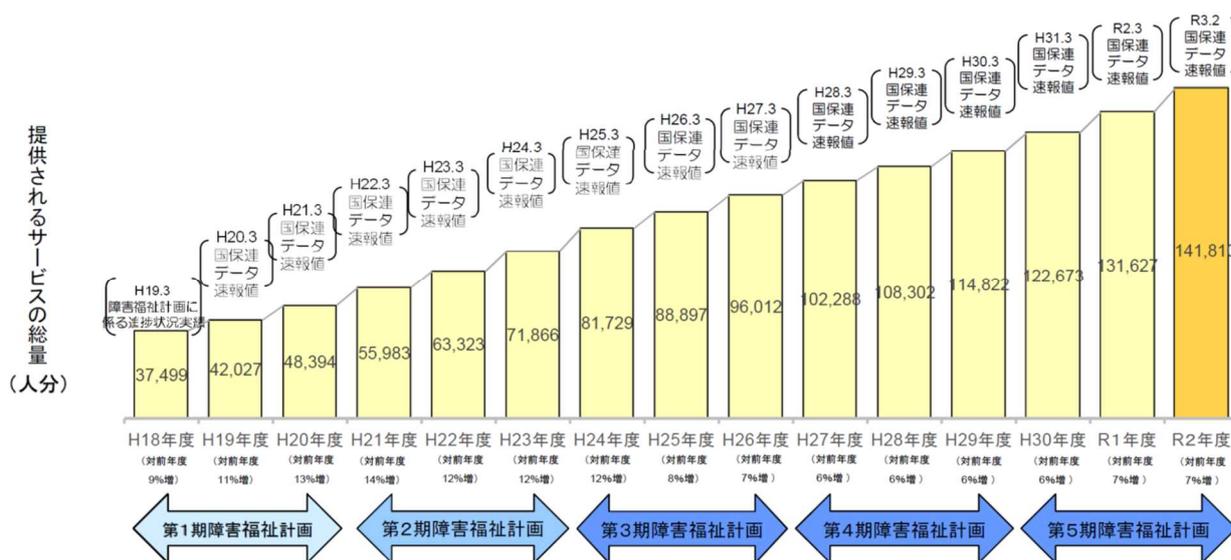
資金使途カテゴリ10：障がい者

資金使途カテゴリ10は、障がい者向けグループホーム等の設備投資に対する投融資である。本資金使途は、ソーシャルボンド原則、ソーシャルボンドガイドラインの適格ソーシャルプロジェクト区分のうち、「障がい者」を対象とする「社会経済的向上とエンパワーメント」に該当する。

政府は、障がい者が地域において自立した日常生活・社会生活を営むことができるようにするためには、グループホームなど地域における住まいの場の確保が重要であるとしている。このため、厚生労働省、国土交通省の連名で通知を发出し、障がい者の住まいの場の確保等に関する両省の施策について広く紹介するとともに、各地方公共団体においても、福祉部局と住宅部局の連携を図り、これらの施策についての取り組みを強化するよう働きかけが行われている。

障がい者向けグループホームは、障がいのある方が地域住民との交流が確保される地域の中で、家庭的な雰囲気の下、共同生活を営む住まいの場である。1つの住居の利用者数の平均は6名程度で、介護サービス包括型、日中サービス支援型、外部サービス利用型があり、2020年度には利用者数が約14万人に上っており、今後も需要が伸びていく見込みとなっている。

図表 11 障がい者向けグループホーム利用者数



(出所：厚生労働省)

以上から、資金使途カテゴリ10は社会貢献効果の高いソーシャルプロジェクトであると評価している。

資金使途カテゴリー11: 災害対応

資金使途カテゴリー11は、災害復興関連資金の投融資である。本資金使途は、ソーシャルボンド原則、ソーシャルボンドガイドラインの適格ソーシャルプロジェクト区分のうち、「自然災害の罹災者」を対象とする「中小企業向け資金供給を通じた雇用創出及び雇用維持」に該当する。

商工中金では、日本各地で相次ぐ自然災害発生時のBCP対策のため、大規模自然災害の発生等が金融機関の貸付不能事由になりうる一般的なコミットメントラインではなく、地震等の大規模自然災害発生時にも安定した資金調達が可能で「災害対応型コミットメントライン」の提供を開始した。これにより、大規模自然災害発生時においても受注先の要望に迅速かつ柔軟に対応できるよう、円滑な資金調達手段を確保して事業の継続性を高め、ステークホルダーからの信頼を高めることを企図している。本コミットメントラインの1号となった事例¹³では、商工中金は、現地訪問や経営者へのヒアリングを通じた事業性評価を行い、借入人の強みや財務上の課題を共有した。また、独立行政法人中小企業基盤整備機構と連携し、借入人の連携事業継続力強化計画策定をサポートした。

商工中金は本コミットメントラインに限らず、災害時にも事業継続が円滑に進むような金融支援を中小企業に提供することを企図している。

以上から、資金使途カテゴリー11は社会貢献効果の高いソーシャルプロジェクトであると評価している。

資金使途カテゴリー12: その他

資金使途カテゴリー12は、資金使途7-11には含まれないものの、ソーシャルボンド原則およびソーシャルボンドガイドラインに例示されているプロジェクト分類に該当するものを適格としている。具体的には以下のプロジェクト分類に該当するものであって、都度外部評価機関に確認し、ソーシャル適格性が認められたものについてソーシャル適格プロジェクトとする。

- ・ 基本的インフラの整備
- ・ 防災・減災対策
- ・ 感染症対策（症状緩和・拡大防止等に寄与する医療施設、医療関連機器製造等）
- ・ 新たな雇用創出/地方創生・地域活性化に資する事業
- ・ 食料の安全保障・持続可能な食糧システム等

¹³ https://www.shokochukin.co.jp/assets/pdf/nr_220720_01.pdf

b. 環境・社会的リスクについて

＜環境・社会的リスクにかかる本フレームワーク＞

商工中金は、環境・社会にネガティブな影響を与えるリスクへの対応として、以下の取組方針を有している。

- ・ 新規および既存の投融资または新規の支出への充当の検討に際し、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予め確認し、(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こととします。
- ・ 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、照会を行うこととします。

プロジェクト分類	ネガティブな影響の例
再生可能エネルギー	土地造成に伴う土砂災害、濁水の発生、騒音・低周波音、振動、反射光による光害、景観への悪影響、重要な動植物の生息・生育環境の縮小、海域生態系の変化・影響、燃料のライフサイクル全体における GHG 排出量の増加、施設や物流等の排ガスによる大気汚染、違法伐採、燃料生産地における環境への悪影響、水質汚濁等
省エネルギー	<ul style="list-style-type: none"> ・ 工事に伴う騒音、振動、光害など周辺への悪影響、アスベスト等の有害廃棄物の飛散、交換前の機器や設備の不適正処理による悪影響 等
汚染の防止と管理	<ul style="list-style-type: none"> ・ 有害化学物質の飛散や流出、不適正処理等による悪影響 ・ 廃棄物や汚染土壌の処理に伴う排ガスによる大気汚染、廃水による水質汚濁 ・ 非効率なリサイクルによるライフサイクルで見た環境負荷の増大 ・ 重金属等の有害化学物質を含む汚泥の不適正処理による悪影響 ・ 汚染土壌の不適正処理による悪影響 等
クリーンな運輸	<ul style="list-style-type: none"> ・ 大規模な土地造成に伴う生態系への悪影響 ・ 不適切なレアメタル等の金属の採掘・使用・廃棄による環境への悪影響 ・ 特定の場所、時間帯に集中することによる騒音・震動・大気汚染等の増加 ・ 事業拠点付近における騒音・廃棄物 等

グリーンビルディング	<ul style="list-style-type: none"> ・大規模な土地造成に伴う生態系への悪影響 ・工事に伴う騒音、振動、光害など周辺への悪影響、アスベスト等の有害廃棄物の飛散、交換前の機器や設備の不適正処理による悪影響 等
医療、子ども、高齢者、障がい者、災害対応	物件の環境影響（土壌汚染、有害物質等）、労働環境、人権配慮（虐待・身体拘束）、感染症対策、地域コミュニティとの関係等

◆除外プロジェクト

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ません。

- ・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

<本フレームワークに対する JCR の評価>

JCR は、商工中金が各プロジェクト分類について適切にネガティブな影響のおそれを特定、管理・緩和するための施策を講じる体制となっていること、除外対象企業も明示されていることから、適切な対応がとられていると評価している。

c. SDGs との整合性について

資金使途の対象となるプロジェクトは、ICMA の SDGs マッピングに照らすと、以下の SDGs の目標およびターゲットに貢献すると評価した。



目標 3 : すべての人に健康と福祉を

ターゲット 3.8. 全ての人々に対する財政リスクからの保護、質の高い基礎的な保健サービスへのアクセスおよび安全で効果的かつ質が高く安価な必須医薬品とワクチンへのアクセスを含む、ユニバーサル・ヘルス・カバレッジ（UHC）を達成する。



目標 4. 質の高い教育をみんなに

ターゲット 4.3. 2030 年までに、全ての人々が男女の区別なく、手の届く質の高い技術教育・職業教育及び大学を含む高等教育への平等なアクセスを得られるようにする。



目標 5. ジェンダー平等を実現しよう

ターゲット 5.4. 公共のサービス、インフラ、および社会保障政策の提供、ならびに各国の状況に応じた世帯・家族内における責任分担を通じて、無報酬の育児・介護や家事労働を認識・評価する。



目標 7：エネルギーをみんなに そしてクリーンに

ターゲット 7.2. 2030 年までに、世界のエネルギーミックスにおける再生可能エネルギーの割合を大幅に拡大させる。



目標 8：働きがいも経済成長も

ターゲット 8.3. 生産活動や適切な雇用創出、起業、創造性、およ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。



目標 9：産業と技術革新の基盤をつくろう

ターゲット 9.4. 2030 年までに、資源利用効率の向上とクリーン技術および環境に配慮した技術・産業プロセスの導入拡大を通じたインフラ改良や産業改善により、持続可能性を向上させる。すべての国々は各国の能力に応じた取組を行う。



目標 11：住み続けられるまちづくりを

ターゲット 11.3. 2030 年までに、包摂的かつ持続可能な都市化を促進し、すべての国々の参加型、包摂的かつ持続可能な人間居住計画・管理の能力を強化する。

ターゲット 11.6. 2030 年までに、大気の水質および一般並びにその他の廃棄物の管理に特別な注意を払うことによるものを含め、都市の一人当たりの環境上の悪影響を軽減する。

ターゲット 11.7. 2030 年までに、女性、子ども、高齢者及び障がい者を含め、人々に安全で包摂的かつ利用が容易な緑地や公共スペースへの普遍的アクセスを提供する。



目標 13：気候変動に具体的な対策を

ターゲット 13.1. すべての国々において、気候関連災害や自然災害に対する強靱性（レジリエンス）および適応の能力を強化する。

評価フェーズ2：管理・運営・透明性評価

JCRは評価対象について、以下に詳述する現状およびそれに対するJCRの評価を踏まえ、管理・運営体制がしっかり整備され、透明性も非常に高く、計画どおりの事業の実施、調達資金の充当が十分に期待できると評価し、評価フェーズ2：管理・運営・透明性評価は、最上位である『m1(F)』とした。

1. 資金使途の選定基準とそのプロセスにかかる妥当性および透明性

(1) 評価の視点

本項では、本フレームワークに基づく資金調達を通じて実現しようとする目標、プロジェクトの選定基準とそのプロセスの妥当性および一連のプロセスが適切に投資家等に開示されているか否かについて確認する。

(2) 評価対象の現状とJCRの評価

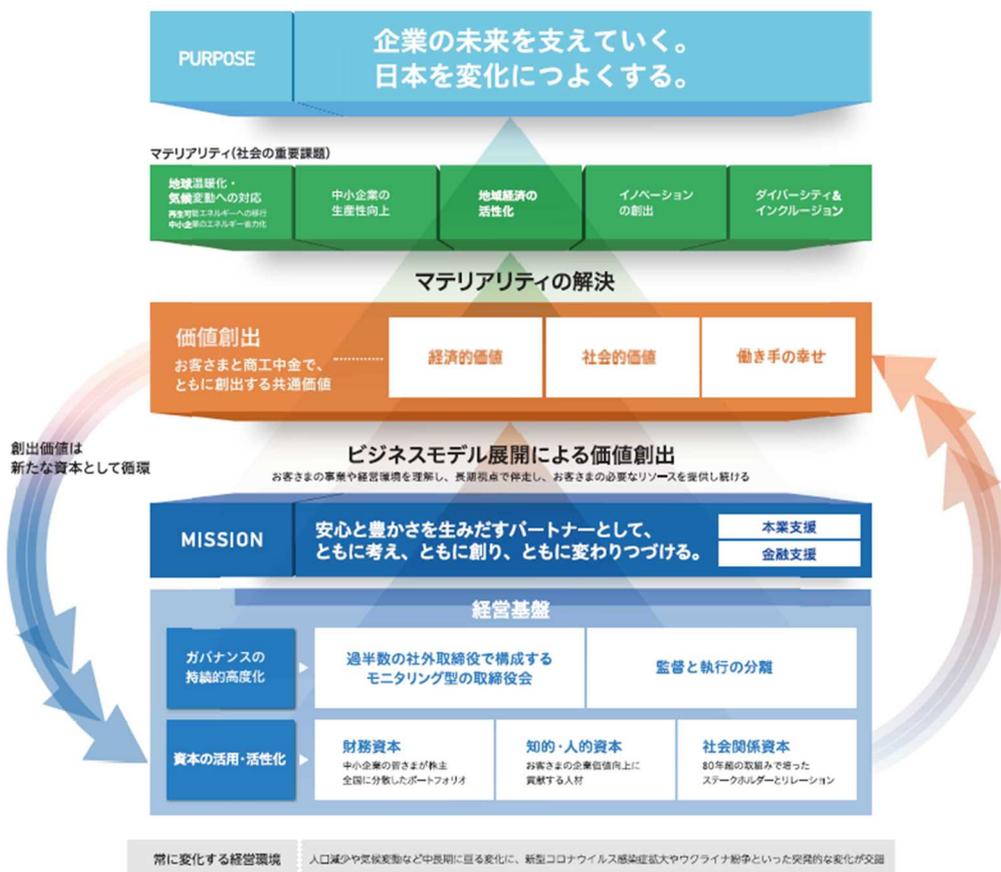
a. 目標

<目標にかかる本フレームワーク>

商工中金が事業活動を通じて、重点的かつ効果的に貢献する社会の重要課題を、重要性と影響度の2点を基準として定め、マテリアリティとして特定しています。

【重要性】商工中金及びステークホルダーの双方にとって、ビジネスモデルの持続的な成長のために重要であること

【影響度】商工中金の経営資源を有効に活用することで、環境又は社会に対する正の影響を与えることができること



(出所：商工中金ウェブサイト)

<本フレームワークに対する JCR の評価>

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「企業の未来を支えていく。日本を変化につよくなる。」、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。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（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、積極的な取組を行っている。

本フレームワークで記載の通り、パーパスの実現に向け、商工中金は【重要性：商工中金及びステークホルダーの双方にとって、ビジネスモデルの持続的な成長のために重要であること】、【影響度：商工中金の経営資源を有効に活用することで、環境又は社会に対する正の影響を与えることができること】の二軸から、マテリアリティを特定した。本フレームワークのグリーンプロジェクトおよびソーシャルプロジェクトについては、いずれも上記の観点から特定されたマテリアリティに資する取り組みであると JCR は評価している。

JCR は、本フレームワークによる資金使途は、パーパス、マテリアリティおよび中期経営計画で定めた目標の達成に資するものであり、妥当であると評価している。

b. 選定基準

商工中金が策定した本フレームワークにおける適格クライテリアは、評価フェーズ 1 に記載の通りであり、JCR では、前述の適格クライテリアについて環境改善効果または社会的便益のある適切なものであると評価している。

c. プロセス

<選定プロセスにかかる本フレームワーク>

①プロジェクトの選定を行うプロセス

- ・ 適格クライテリアの設定は、商工中金のサステナビリティ規程、マテリアリティ、及び中期経営計画との整合性を確認のうえ、経営会議にて決定しました。グリーン/ソーシャル/サステナビリティボンドの発行にあたっては、起案する経営企画部がプロジェクトの適格性の確認を行い、経営会議、取締役会を経て決定します。
- ・ 適格プロジェクトの選定にあたっては、顧客接点を持つ営業店等が実施し、適格プロジェクトの適格性、整合性については、業務企画部が確認することとします。

②プロジェクトの選定関与者		
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	営業店等	<ul style="list-style-type: none"> 候補プロジェクトの選定 適格性の一次判断（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、一次判断の実施） 貸出等の最終決定、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"> 貸出等スキーム構築、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"> 貸出等にかかる与信審査
融資企画	業務企画部	<ul style="list-style-type: none"> プロジェクトのグリーン/ソーシャル適格性の判断 貸出に関するフレームワーク（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 融資商品企画、貸出に関するフレームワークの見直し
調達企画	経営企画部 サステナビリティ推進室	<ul style="list-style-type: none"> 適格プロジェクトの設定、本フレームワークの見直し グリーン/ソーシャル/サステナビリティボンドの対象となるプロジェクトの適格性確認 グリーン/ソーシャル/サステナビリティボンド発行

<本フレームワークに対する JCR の評価>

JCR は、商工中金のプロジェクトの選定プロセスについて、候補プロジェクトが経営層によって最終決定される仕組みとなっていること、関連部署の関与が明確に定められていることから、選定プロセスは適切であると評価している。

2. 資金管理の妥当性および透明性

(1) 評価の視点

調達資金の管理方法は、発行体によって多種多様であることが通常想定されるが、本フレームワークに基づき調達された資金が、確実にグリーンプロジェクトまたはソーシャルプロジェクトに充当されること、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。

また、本フレームワーク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、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。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

<資金管理にかかる本フレームワーク>

■調達資金の管理

商工中金は、グリーン/ソーシャル/サステナビリティボンドの発行によって調達した資金と同額相当以上を、適格プロジェクトを満たす新規および既存の投融資（※）または商工中金の設備投資等の新規の支出に充当する予定です。また、経営企画部は業務企画部など各関係部署からの報告を集計し、継続的に内部管理システムを用いて調達資金の充当状況をモニタリングします。適格プロジェクトに充当するまでの間や未充当資金が発生した場合は、現金または現金同等物として管理する方針です。

（※）商工中金が行うサステナブルファイナンスのうち、「資金用途特定型グリーンローン/ソーシャルローン」に充当します。

<本フレームワークに対する JCR の評価>

商工中金は、本フレームワークに則って調達した資金と同額相当以上の適格クライテリアを満たす事業に対する投融資残高を維持する。また、償還期間が到来するまで、少なくとも年に1回、投融資残高が調達資金額を下回っていないことを確認する。万一、対象融資等の返済等により残高が下回ってしまった場合、可能な限り速やかに他の適格事業に再充当する予定である。また、調達資金残高および投融資残高の充当状況については、年に1度のレポートングの際に、ホームページで公表の予定であることを JCR は確認した。また、内部統制体制や資金充当の記録も適切に保管されていることを確認した

以上から、JCR は商工中金の定めた資金管理について適切であり、透明性も高いと評価している。

3. レポート体制

(1) 評価の視点

本項では、本フレームワークに基づく調達前後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。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

<レポート体制にかかる本フレームワーク>

■資金充当状況レポート

商工中金は、資金充当状況について、ホームページにて以下の内容を開示予定です。また、充当完了後の状況に重大な変化が生じた場合はホームページでその旨を速やかに開示します。

	開示事項	開示タイミング	開示方法
資金 充当 状況	適格プロジェクト区分ごとの充当金額、未充当金額 グリーン/ソーシャル/サステナビリティボンドの残高	グリーン/ソーシャル/サステナビリティボンドの残高が存在する限り年1回	商工中金のホームページ

■インパクトレポート

インパクトレポートは、下表のプロジェクト分類ごとの指標例（グリーン分野、ソーシャル分野の対象となる適格クライテリアのその他については案件に応じた指標）を参考に、年1回ホームページにて開示する予定です。また、プロジェクト分類ごとの投融資案件数（件）、実行額合計も開示する予定です。

<グリーンプロジェクト>

プロジェクト 分類	インパクトレポート項目（例）
再生可能エネルギー	<ul style="list-style-type: none"> CO₂排出量の削減量 再生可能エネルギーによる発電量 製造工程における再生可能エネルギー利用率 再生可能エネルギー関連機器の販売数量 等
省エネルギー	<ul style="list-style-type: none"> CO₂排出量の削減量 エネルギー使用量の削減量 導入した省エネ設備や省エネ製品の数 等
汚染の防止と管理	<ul style="list-style-type: none"> 埋立処分される廃棄物量の削減量 リユース率、リサイクル量、リサイクル率 埋立又は焼却される副産物や廃棄物の割合の低減 回収した再生・再使用可能資源の割合 収益に対する原材料投入量の総量 等

<グリーンプロジェクト（続き）>

プロジェクト 分類	インパクトレポート項目（例）
クリーンな運輸	<ul style="list-style-type: none"> ・ CO₂排出量の削減量 ・ 電動車の割合 等
グリーンビルディング	<ul style="list-style-type: none"> ・ エネルギー効率 ・ CO₂排出量の削減量 ・ 水資源使用効率 ・ 廃棄物管理 ・ 認証の取得数や取得状況 等

<ソーシャルプロジェクト>

プロジェクト カテゴリー	インパクトレポート項目（例）		
	アウトプット	アウトカム	インパクト
医療、子供、高齢者、障がい者	カテゴリーごとの投融資件数、融資金額合計	カテゴリーごとの稼働にかかる情報、サービスを受ける人数等	福祉・医療の基盤づくりの支援
災害対応	投融資件数、投融資金額合計	復旧対象施設や設備の種別や規模、稼働にかかる情報、創出・維持された雇用者数等	レジリエントな社会の実現

<本フレームワークに対する JCR の評価>

a. 資金の充当状況に係るレポート

商工中金は、本フレームワークに基づいて調達した資金の充当状況について、債券残高が存在する限り、年次でホームページに開示の予定である。また、期中に適格事業に対する投融資残高が調達した資金の金額を下回った場合には、償還期間が到来するまで、他の適格事業によって可能な限り速やかに再充当の予定であることを確認した。

JCR は、資金の充当状況に係るレポートが適切であると評価している。

b. 環境改善効果および社会的便益に係るレポート

商工中金は、環境改善効果および社会的便益に係るレポート項目を、債券残高が存在する限り、年次でホームページに開示予定である。JCR は商工中金がフレームワークで定めたレポート項目およびその算定方法について適切であることを確認した。

4. 組織のサステナビリティへの取り組み

(1) 評価の視点

本項では、経営陣がサステナビリティに係る課題について、経営の優先度の高い重要課題と位置付けているか、環境・社会等を含むサステナビリティに係る分野を専門的に扱う部署の設置または外部機関との連携によって、サステナビリティファイナンス発行方針・プロセス、プロジェクトの選定基準などが明確に位置付けられているか、等々を評価する。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

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。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(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。

図表 12 SPEED の視点（お客様支援の方針）

	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

(出所：商工中金ウェブサイト)

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。

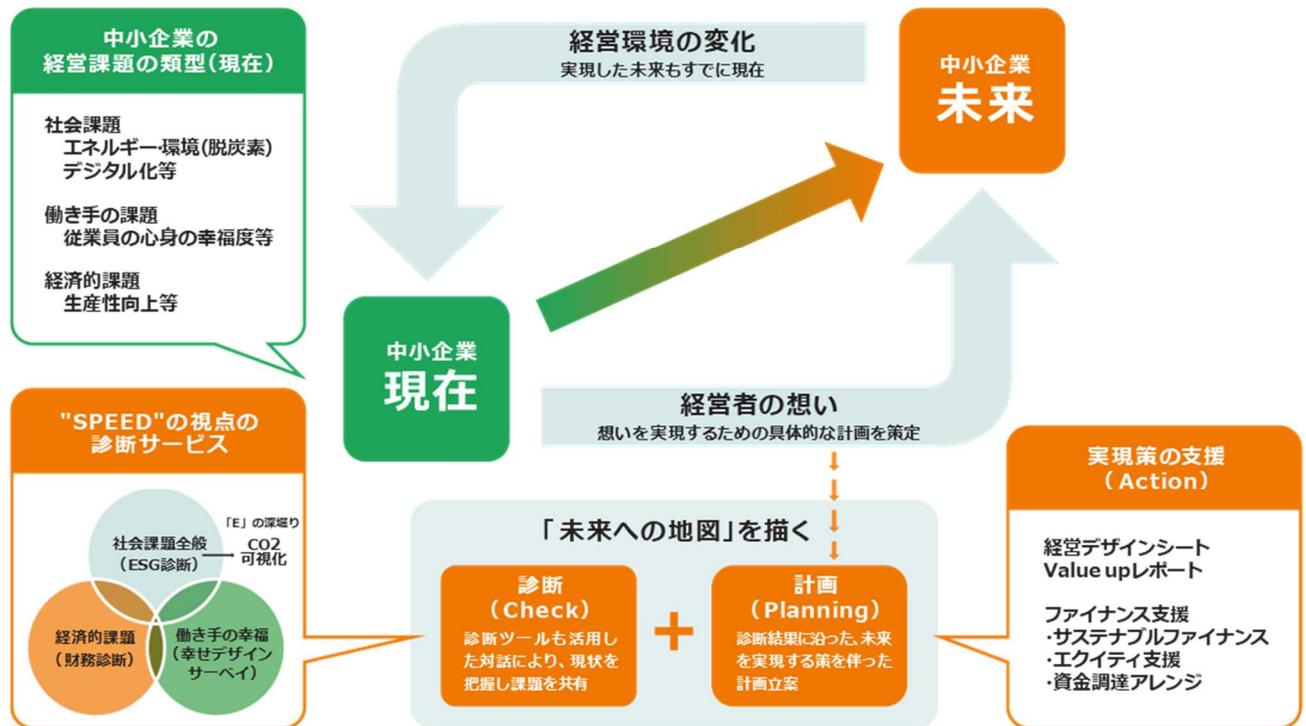
カテゴリー S：スタートアップ支援

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。

図表 13 TCFD 機会（サステナブル経営支援）



(出所：商工中金 TCFD Report 2022)

商工中金は、2022年3月には、TCFDの開示要請に基づいたTCFD Report 2022を公表し、気候変動に伴う移行リスクと物理リスクを特定し、機会についても方針を明らかとした。加えて、同レポート内において、取引先企業の気候変動をめぐるリスクと機会についても分析し、それをサステナブル経営支援の具体的な投融資戦略に反映している。

サステナビリティに係る重要課題は、全て取締役会・経営会議で議論される。各会議体では、サステナビリティに関連した議題を四半期に1~2回取り上げ、討議している。同会議体の具体的な責務と討議内容は下図の通りとなっている。

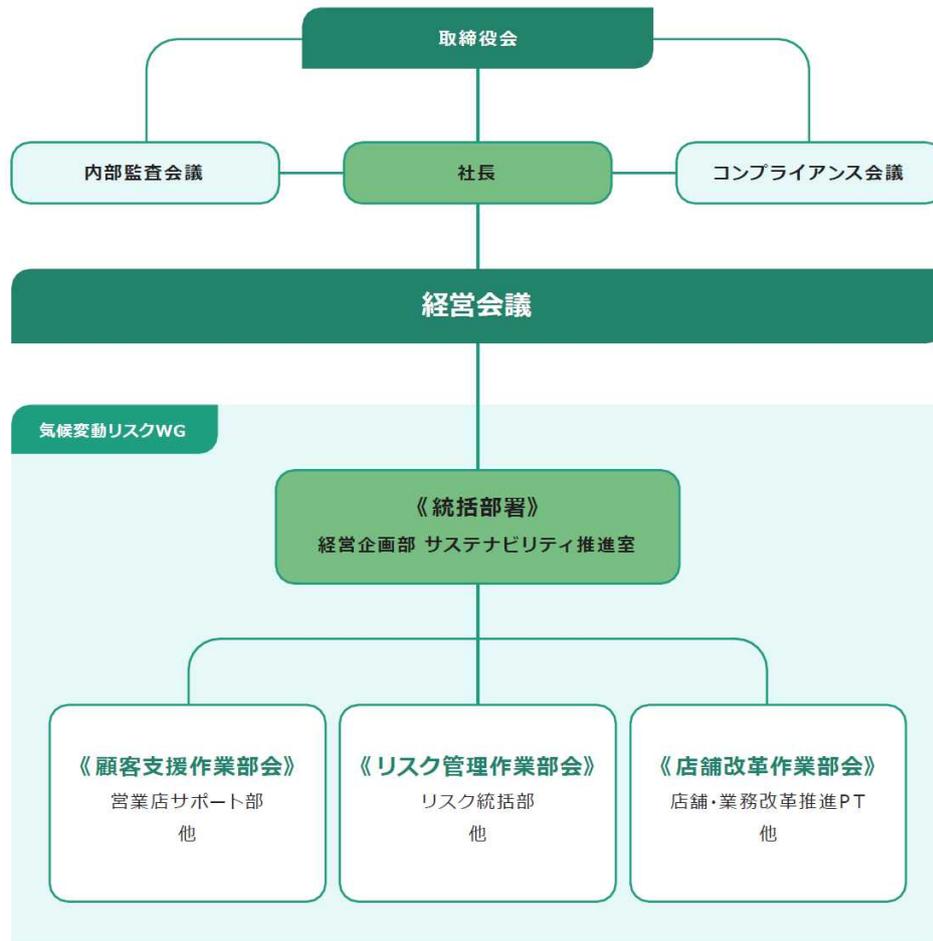
図表 14: 取締役会・経営会議における主な議論内容

会議体		主な内容
監督	取締役会	<ul style="list-style-type: none"> ・ サステナビリティ基本規程等に関する決定 ・ トップリスク（気候変動リスク等）の決定 ・ 気候変動リスクWGの取組みの報告（顧客支援・リスク管理・店舗改革） ・ マテリアリティに関する報告・討議
執行	経営会議	<ul style="list-style-type: none"> ・ マテリアリティの特定 ・ 気候変動リスクへの取組み方針の決定 ・ 気候変動リスクWGの設置 ・ 気候変動リスクWGの取組みの報告（顧客支援・リスク管理・店舗改革） ・ サステナビリティ基本規程等に関する審議 ・ 環境または社会に配慮した取組の方針の決定 ・ TCFDレポートの開示の決定

（出所：商工中金 TCFD Report 2022）

また、気候変動リスクについては複数の組織が関与する形で気候変動リスク WG が設置されている。

図表 15 : サステナビリティ推進体制



(出所：商工中金 TCFD Report 2022)

以上より、経営陣が環境問題を経営の優先度の高い重要課題と位置付けているほか、専門的知見を有する作業部会が組織として環境を含むサステナビリティに関する取り組みに関与していると JCR では評価している。

■評価結果

本フレームワークについて、JCR サステナビリティファイナンス評価手法に基づき「グリーン性・ソーシャル性評価（資金使途）」を“gs1(F)”、「管理・運営・透明性評価」を“m1(F)”とした。この結果、「JCR サステナビリティボンド・フレームワーク評価」を“SU 1(F)”とした。また、本フレームワークは、「グリーンボンド原則」、「ソーシャルボンド原則」、「サステナビリティボンド・ガイドライン」、「グリーンボンドガイドライン」および「ソーシャルボンドガイドライン」において求められる項目について基準を満たしていると考えられる。

【JCR サステナビリティボンド・フレームワーク評価マトリックス】

		管理・運営・透明性評価				
		m1(F)	m2(F)	m3(F)	m4(F)	m5(F)
グリーン性・ ソーシャル性 評価	gs1(F)	SU 1(F)	SU 2(F)	SU 3(F)	SU 4(F)	SU 5(F)
	gs2(F)	SU 2(F)	SU 2(F)	SU 3(F)	SU 4(F)	SU 5(F)
	gs3(F)	SU 3(F)	SU 3(F)	SU 4(F)	SU 5(F)	評価対象外
	gs4(F)	SU 4(F)	SU 4(F)	SU 5(F)	評価対象外	評価対象外
	gs5(F)	SU 5(F)	SU 5(F)	評価対象外	評価対象外	評価対象外

(担当) 梶原 敦子・新井 真太郎

本フレームワーク評価に関する重要な説明

1. JCR サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価の前提・意義・限界

日本格付研究所（JCR）が付与し提供する JCR サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価は、評価対象であるサステナビリティファイナンスの発行により調達される資金が JCR の定義するグリーンプロジェクトおよびソーシャルプロジェクトに充当される程度ならびに当該サステナビリティファイナンスの資金使途等にかかる管理、運営およ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あり、当該サステナビリティファイナンスで調達される資金の充当ならびに資金使途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度を完全に表示しているものではありません。

JCR サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価は、サステナビリティファイナンスの調達計画時点または実行時点における資金の充当等の計画または状況を評価するものであり、将来における資金の充当等の状況を保証するものではありません。また、JCR サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価は、サステナビリティファイナンスが環境、社会的課題に及ぼす効果を証明するものではなく、環境、社会的課題に及ぼす効果について責任を負うものではありません。サステナビリティファイナンスの発行により調達される資金が環境、社会的課題に及ぼす効果について、JCR は発行体または発行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. 本評価を実施するうえで使用した手法

本評価を実施するうえで使用した手法は、JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「サステナブルファイナンス・ESG」に、「JCR サステナビリティファイナンス評価手法」として掲載しています。

3. 信用格付業にかかる行為との関係

JCR サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価を付与し提供する行為は、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 サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価上の第三者性

本評価対象者と JCR の間に、利益相反を生じさせ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、発行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。JCR サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価は、評価の対象であるサステナビリティファイナンス・フレームワークの下起債される個別債券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、価格変動リスク等）について、何ら意見を表明するものではありません。また、JCR サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価は 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。JCR サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価は、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。JCR サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価のデータを含め、本文書にかかる一切の権利は、JCR が保有しています。JCR サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価のデータを含め、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。

JCR サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価：サステナビリティファイナンスにより調達される資金が JCR の定義するグリーンプロジェクトまたはソーシャルプロジェクトに充当される程度ならびに当該サステナビリティファイナンスの資金使途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度を評価したものです。評価は 5 段階で、上位のものから順に、SU 1 (F)、SU 2 (F)、SU 3 (F)、SU 4 (F)、SU 5 (F) の評価記号を用いて表示されます。

■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

- ・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
- ・UNEP FI ポジティブインパクト金融原則 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 (<https://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