

株式会社三菱 UFJ 銀行が実施する ミサワホーム株式会社に対する 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ミサワホーム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 銀行のミサワホーム株式会社に対する
ポジティブ・インパクト・ファイナンス

2024年3月27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	- 4 -
III.	ミサワホームに係る PIF 評価等について	- 5 -
1.	インパクト特定の適切性評価	- 5 -
1-1.	ミサワホームの事業及びサステナビリティ活動の概要	- 5 -
1-2.	インパクト特定の概要	- 11 -
1-3.	JCR による評価	- 11 -
2.	KPI の適切性評価及びインパクト評価	- 12 -
2-1.	KPI 設定の概要	- 12 -
2-2.	JCR による評価	- 15 -
3.	モニタリング方針の適切性評価	- 20 -
4.	モデル・フレームワークの活用状況評価	- 20 -
IV.	PIF 原則に対する準拠性等について	- 21 -
1.	PIF 第 1 原則 定義	- 21 -
2.	PIF 第 2 原則 フレームワーク	- 21 -
3.	PIF 第 3 原則 透明性	- 23 -
4.	PIF 第 4 原則 評価	- 23 -
5.	インパクトファイナンスの基本的考え方	- 24 -
V.	結論	- 24 -

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（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ミサワホーム株式会社（ミサワホーム）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、ミサワホームに係る 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 銀行がミサワホームとの間で 2024 年 3 月 27 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。

<ミサワホームに係る 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 と共同でミサワホームに対する PIF を適切に組成できているか

III. ミサワホームに係る PIF 評価等について

本項では、ミサワホームに係る 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. ミサワホームの事業及びサステナビリティ活動の概要

ミサワホームは、1967年に設立された住宅メーカーであり、新築請負事業、ストック事業、街づくり事業、海外事業、介護事業を展開している。2017年のトヨタホーム株式会社によるミサワホーム株式の公開買付け、及びトヨタホームを割当先とするミサワホームの第三者割当増資によるトヨタホームの連結子会社化を経て、現在は、2020年に設立されたパナソニック ホールディングス株式会社、トヨタ自動車株式会社及び三井物産株式会社による合弁会社であるプライム ライフ テクノロジーズ株式会社 (PLT) の完全子会社となっている。

表 1 に PLT の 2023 年 3 月期における連結売上実績と中期経営計画におけるセグメント別売上目標を示す。傘下のハウスメーカーを中心とした新築請負事業やストック事業が主力事業となっており、売上の約 8 割を占める。ミサワホームの 2023 年 3 月期の売上高は 4,215 億円となっており、PLT の売上高の約 41%を担う。

表 1 プライム ライフ テクノロジーズ社の 2023 年 3 月期連結実績と中期経営計画¹

(単位: 億円)	22年度			
	実績		対19年	
売上高	10,231		▲ 55	CAGR 100%
営業利益 (%)	366	3.6%	194	+1.9pt
経常利益 (%)	358	3.5%	180	+1.8pt
当期利益 (%)	233	2.3%	189	+1.9pt

(単位: 億円)	22年度				25年度						
	売上	営業利益	(%)		売上	(対22年) (CAGR)	営業利益	(%)	(対22年)		
新築請負セグメント	5,888	91	1.6%		6,404	+ 516	103%	302	4.7%	+ 210	+3.2pt
ストックセグメント	1,983	93	4.7%		2,452	+ 469	107%	153	6.2%	+ 59	+1.5pt
街づくりセグメント	996	116	11.7%		892	▲ 103	96%	57	6.4%	▲ 59	▲5.3pt
海外セグメント	637	40	6.3%		1,072	+ 434	119%	55	5.2%	+ 15	▲1.1pt
建設セグメント	572	14	2.6%		780	+ 207	111%	35	4.5%	+ 20	+2.0pt

PLT は「くらしの“あたりまえ”をかえていく」をコーポレートメッセージとして掲げ、2030 年までに、デベロッパーを超えた「くらしサポート事業者」へと進化することを目指す

¹ 出典：プライム ライフ テクノロジーズ 中期経営方針について（2023～2025 年度）（<https://prime-life-tec.com/about/pdf/PLT%E7%A4%BE%20%E4%B8%AD%E6%9C%9F%E7%B5%8C%E5%96%B6%E8%A8%8E%E7%94%BB%E8%AA%AC%E6%98%8E%E4%BC%9A%E8%B3%87%E6%96%99.pdf>）

している。「ありたい姿」の実現のため、2030年をゴールに設定し、3つのフェーズに分けて戦略を推進する計画となっており、ゴールである「フェーズ3（26～30年度）」に、デベロッパーを超えた「くらしサポート事業者」への進化を置いている。「フェーズ1（20～22年度）」においては、フェーズ2・3の姿を達成するための準備期間と位置づけ、将来に向けた先行投資を行うとともに、主力の新築請負事業を中心に先行技術の導入などによる他社との差別化を進めてきている。「フェーズ2（23～25年度）」は、“事業構造を変える”フェーズとして、「ポートフォリオの変革」と「ビジネスモデルの革新」に取り組む3カ年とし、「くらしサポート事業者」への進化に向けて取り組みを強化する計画としている。

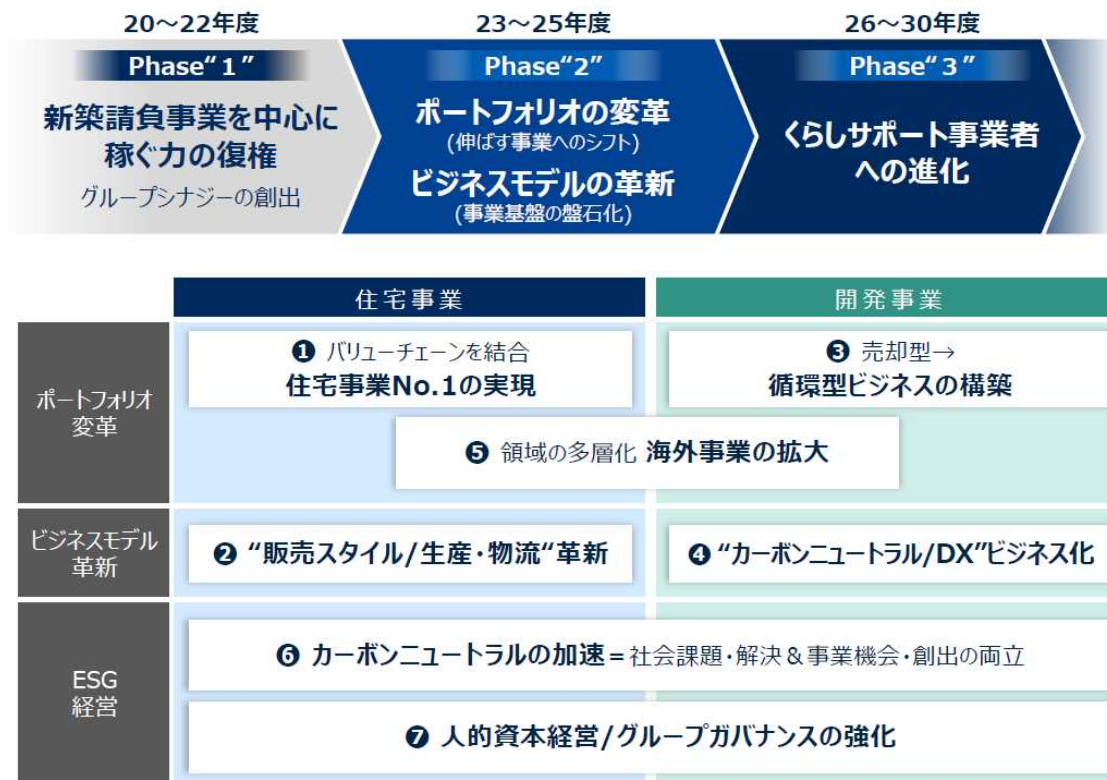


図 1 プライム ライフ テクノロジーズ社のありたい姿に向けた取り組み計画と7つの重点取組テーマ²

ミサワホームは、1967年の創立以来、木質パネル接着工法をはじめとする独自の構法や、世界初のゼロ・エネルギー住宅の開発、南極昭和基地の建設、JAXAとの月面居住開発研究など、先進的な技術開発に取り組んできている。これまで住まいづくりで培ってきた様々な知見を活かし、事業ポートフォリオの多様化・多層化を推進し、新築請負事業やストック事業、海外事業に加え、地域の豊かさ賑わいを追求した街づくり事業、介護事業など、各領域への社会課題解決に新たなソリューションを展開し、次の成長を目指している。

² 出典：プライム ライフ テクノロジーズ 中期経営方針について（2023～2025年度）（<https://prime-life-tec.com/about/pdf/PLT%E7%A4%BE%20%E4%B8%AD%E6%9C%9F%E7%B5%8C%E5%96%B6%E8%A8%88%E7%94%BB%E8%AA%AC%E6%98%8E%E4%BC%9A%E8%B3%87%E6%96%99.pdf>）

ミサワホームは、『住まいを通じて生涯のおつきあい』という精神のもと、良質の『住まい』を提供し、豊かな社会づくりに貢献する』を経営理念としている。「Heart（心、思いやり）と、Earth（地球）がひとつになった"Heart&Earth=HEARTH"の住まいづくり」を目指し、社会とミサワホームが共に持続可能であるためのサステナビリティ活動を推進している。同社は、SDGs やカーボンニュートラル等社会状況の変化に対応するため、サステナビリティ課題を見直し、24 のサステナビリティ課題を特定している。住宅オーナーや取引先企業、従業員等のステークホルダー2,306 人にアンケートを実施し、24 のサステナビリティ課題に対する期待と評価を調査し、期待もしくは評価が高いサステナビリティ課題をサステナビリティ重要課題と位置づけている。この重要課題についてサステナビリティ重点指標を設定し、毎年実績を集計することで、経年の進捗状況を把握しサステナビリティ活動の「見える化」を行っている。

表 2 サステナビリティ重要課題と指標³

サステナビリティ重要課題	サステナビリティ重点指標	実績値 (2020年度)	実績値 (2021年度)	実績値 (2022年度)	SDGsとの関連
脱炭素で循環型の 住まいづくり	① 売上高あたりCO2排出量	174.4 t-CO2/億円	183.5 t-CO2/億円	8月下旬に追加	
	ZEH供給率※1	42%	61%	77%	
	長期優良住宅認定取得率	54.5%	58.6%	57.4%	
安全・安心な 住まいづくり	② 新築現場で発生する廃棄物量削減	23.5Kg/㎡	24.9Kg/㎡	20.5Kg/㎡	
	③ 室内空気環境におけるVOC放散量	95.0%	95.0%	95.0%	
お客さま満足度の 向上	④ MGEO採用率	61.7%	56.4%	48.8%	
	⑬⑭⑮ お客さま満足度(総合)※2	93.5%	95.0%	92.9%	
働く環境の整備と 働き方改革	⑯⑰⑱ お客さま満足度(建物)※2	95.3%	92.5%	95.4%	
	⑳㉑ 女性従業員比率※3	19.8%	20.0%	21.3%	
	㉒㉓ 一人当たり所定外労働時間※3	16.2時間/月	25.6時間/月	21.2時間/月	
	㉔㉕ 育児休業取得者比率※3	80.2%	75.2%	82.0%	

※1 当社グループが新築する戸建住宅（北海道以外の注文住宅および建売住宅）におけるZEH（NearlyZEHを含む）の占める割合。

※2 お客さま満足度調査において5段階評価のうち、「満足」と「まあ満足」の全体に占める比率。

※3 ミサワホームの実績。

環境への取り組みとしては、1997年に「新・環境宣言」を公表し、この環境宣言に基づいて「環境方針」を策定している。ミサワホームは、環境方針の下、法規制の遵守・確認や環境に配慮した商品の開発、「ミサワホームの森」への環境保全活動など、様々な環境活動を展開している。

³ 出典：ミサワホーム HEARTH Sustainability Report 2023
https://www.misawa.co.jp/corporate/sdgs/sustainability_report.html

環境方針

ミサワホーム株式会社は、ミサワホームグループの環境理念を踏まえ、
事業活動を以下の方針に基づいて行います。

- 1 当社の活動、製品、サービスにかかわる環境影響を的確に把握し、この環境方針達成のため、中期的な環境目的と年度環境目標を設定し、定期的な見直しを行うことで環境管理システムの質の継続的改善を図ります。
- 2 住宅のライフサイクルを通じて、環境に配慮し、安心して快適な住まいと良好な住環境の形成を推進します。
- 3 事業所内活動において、環境負荷の低減を図るため、省資源、省エネルギー、廃棄物の削減に努めます。
- 4 環境関連の法律・規則・協定ならびに自主的に定めた規制や基準を遵守し、環境保全を図ります。
- 5 環境保全、社会貢献などの協働活動の機会を通じて、当社にかかわる方々との環境パートナーシップを強め、広く社会と双方向のコミュニケーションを図ります。
- 6 環境教育を通じて一人ひとりの環境意識の向上を図り、持続可能な社会の実現を目指して社会・地球における環境保全活動を実施していきます。

図 2 ミサワホーム環境方針⁴

また、ミサワホームは GHG 削減目標として、同社の Scope1+2+3 の排出量について、2030 年に 50%削減、2050 年にカーボンニュートラルとすることを宣言している。具体的な施策としては ZEH やエコリフォームの推進に加え、事務所活動や工場生産における削減、施工現場の電化や廃棄物削減、サプライチェーンにおける削減を挙げる。活動目標として数値目標も開示し、2030 年に新築戸建 ZEH 率 90%、共同住宅 ZEH-M 率 50%、エコリフォームによる CO₂ 削減効果貢献量+30%としている。これらの取り組みは、カーボンニュートラル推進体制の下で進められ、経営陣の統制の下で実施されている。

⁴ 出典：ミサワホームウェブサイト
(https://www.misawa.co.jp/corporate/sdgs/environment.html#sdgs_mainarea)

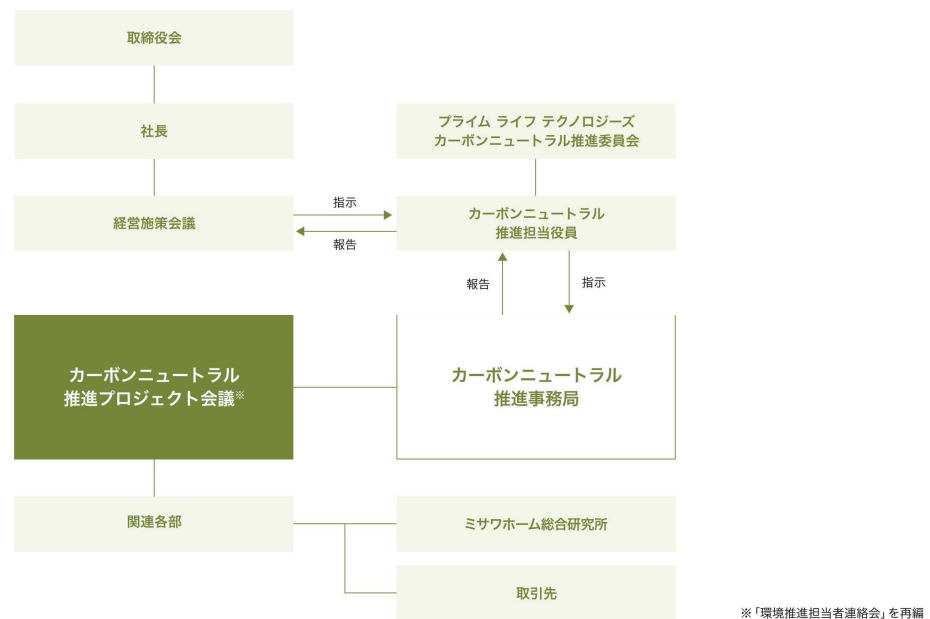


図 3 カーボンニュートラル推進体制⁵

ミサワホームは、木材を調達して住まいを提供する企業として、生物多様性を保全するための木材調達ガイドラインを定めている。木質系住宅の構造材を対象として 3 段階のレベルで積極的に調達すべき木材を定義しており（図 4）、同社の調達実績として、森林供給源が特定された木材（Level 1）及び伐採権が確認された木材（Level 2）の調達について 100%を達成している。森林認証を受けた木材（Level 3）については目標値を 85%と定めて取り組みを進めており、近年は 2022 年度に 84.4%を達成するなど、目標値前後の水準で推移している。また、同社は WWF ジャパンが公開する「林産物調達チェックリスト」を使用し、原産地までのトレーサビリティと森林管理の適切性をそれぞれ確認している。

⁵ 出典：ミサワホームウェブサイト
(https://www.misawa.co.jp/corporate/sdgs/environment.html#sdgs_mainarea)

私たちは次のような木材を調達しません。

- 1 生態系に悪影響を与える木材**
生態系を破壊する伐採、保護価値の高い森林を破壊する伐採が行なわれている木材の使用を排除します。
- 2 絶滅の恐れがある樹種(絶滅危惧種)を使用した木材**
野生動植物保護のために制定されているワシントン条約に基づき絶滅危惧種の使用を排除します。

私たちは次のような木材を積極的に調達します。

- 1 森林供給源が特定された木材**
森林供給源まで遡った出所が特定できる木材を調達します。 ⇨ **Level1**
- 2 伐採権が確認された木材**
森林供給源が明らかで、伐採権が確認された木材を調達します。 ⇨ **Level2**
- 3 森林認証を受けた木材**
FSC、PEFC、SGEC、LEIまたは同等の森林認証製品を調達します。 ⇨ **Level3**
上記森林認証を目指す過程にある仕入先から調達します。

図 4 木材調達ガイドライン⁶

⁶ 出典：ミサワホームウェブサイト (<https://www.misawa.co.jp/chotatsu/chikyu/chotatsu.html>)

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、ミサワホームの事業活動全体に対する包括的分析が行われ、ミサワホーム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。	事業セグメント・事業エリア・サプライチェーンの観点から、ミサワホーム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。
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。	ミサワホームは、環境マネジメントシステム（ISO14001）認証を生産工場8工場と関連企業1社で取得し、継続的な改善に取り組んでいることを確認している。
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。	ミサワホームの公表している「サステナビリティレポート」等を踏まえ、インパクト領域が特定されている。
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。	UNEP FIのインパクト分析ツール等の活用により、インパクト領域が特定されている。
PIF商品組成者に除外リストがあれば考慮する。	ミサワホームは、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。
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	ミサワホーム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、GHGの排出や廃棄物の発生、労働災害等の労働に関

<p>する。</p>	<p>わる悪影響等が特定されている。これらは、同社のマテリアリティ等で抑制すべき対象と認識されるとともに、適切な形で緩和措置及び管理体制が取られていることを確認している。</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、原則としてミサワホーム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はミサワホームに対するヒアリングの情報共有等により、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ミサワホームのサステナビリティ活動を踏まえて12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）
ZEB・ZEHの推進	<p>【目標】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・2030年 戸建住宅のZEH比率 90% ・2030年 集合住宅のNearly ZEH以上の比率 50% <p>【モニタリング項目（KPI等）】</p> <p>戸建て及び集合住宅のZEH着工実績</p>
森林認証材の利用促進	<p>【目標】</p> <p>森林認証を受けた木材調達比率 85%（維持目標）</p> <p>【モニタリング項目（KPI等）】</p> <p>森林認証材調達率</p>
M-Wood2の利用推進による廃プラスチックのリサイクル推進	<p>【目標】</p> <p>目標設定なし</p> <p>【モニタリング項目（KPI等）】</p> <p>リサイクルされた廃プラスチック量</p>

制振装置 MGEO の設置推進	【目標】 2023 年度 MGEO 導入率 2022 年度比で上昇 【モニタリング項目 (KPI 等)】 MGEO 導入率
女性活躍社会の実現に向けた取組実施	【目標】 男性育児休業取得率 100% 【モニタリング項目 (KPI 等)】 男性育児休業取得率
CO2 排出量の削減・再生可能エネルギーの利用推進	【目標】 ・2030 年 CO2 排出量 50%削減 (2020 年度比) ・2030 年 エコリフォームによる CO2 削減貢献量 +30% (2020 年度比) ・2030 年 再エネ率 60% (事務所・施工現場) 【モニタリング項目 (KPI 等)】 ・CO2 排出量 ・エコリフォームによる CO2 削減貢献量 ・再エネ電気使用率 (事務所・施工現場)
VOC 放散量の低減	【目標】 VOC 基準適合率 95%以上 (維持目標) 【モニタリング項目 (KPI 等)】 VOC 基準適合率
調達物流や社有車利用の効率化などによるエネルギー使用量削減	【目標】 ・2023 年度 調達物流合理化によるガソリン使用量削減 ↳省エネ法に基づく削減義務の達成に向けての取組であり、2024 年度以降もエネルギー使用量の削減目標が設定される見込みである ・2030 年度 社有車ガソリン使用量 20%削減 (20 年度比) 【モニタリング項目 (KPI 等)】 ・社有車ガソリン使用量 ・調達物流におけるガソリン使用削減量

<p>廃棄物発生量の削減</p>	<p>【目標】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・2030 年度 新築工事現場における廃棄物発生量削減によるスコープ 3 カテゴリ 5 排出量 30%削減（2020 年度比） <p>※削減割合の母数は新築工事現場において発生した廃棄物由来の GHG 排出量</p> <p>【モニタリング項目（KPI 等）】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・新築工事現場由来のスコープ 3 カテゴリ 5 排出量
<p>労働災害の防止・社員の健康の維持増進</p>	<p>【目標】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・労災事故件数 0 件 ・定期健診受診率 100% ・ホワイト 500 認定の維持継続 <p>【モニタリング項目（KPI 等）】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・労災事故件数 ・定期健診受診率 ・ホワイト 500 認定の取得状況
<p>ヘルプライン機能の確保</p>	<p>【目標】</p> <p>目標なし</p> <p>【モニタリング項目（KPI 等）】</p> <p>ヘルプライン通報件数（社員・社外）</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ミサワホーム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、ミサワホーム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、以下の通りそれぞれ幅広いインパクトカテゴリーに亘っている。

(ポジティブ・インパクト)

- ・ ZEB・ZEHの推進：
「気候」、「エネルギー」
- ・ 森林認証材の利用促進：
「生物多様性と生態系サービス」、「資源効率・安全性」
- ・ M-Wood2の利用推進による廃プラスチックのリサイクル推進：
「廃棄物」
- ・ 制振装置MGEOの設置推進：
「住居」
- ・ 女性活躍社会の実現に向けた取組実施：
「雇用」、「包摂的で健全な経済」

(ネガティブ・インパクト)

- ・ CO2排出量の削減・再生可能エネルギーの利用推進：
「気候」、「資源効率・安全性」
- ・ VOC放散量の低減：
「大気」
- ・ 調達物流や施工、社有車利用の効率化によるエネルギー使用量削減：
「エネルギー」
- ・ 廃棄物発生量の削減：
「資源効率・安全性」、「廃棄物」
- ・ 労働災害の防止・社員の健康の維持増進：
「保健・衛生」、「雇用」
- ・ ヘルプライン機能の確保：
「人格と人の安全保障」、「強固な制度、平和、安定」

また、対象範囲も全事業セグメント、サプライチェーン全体、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

本ファイナンスは、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。

ミサワホームは、販売戸数において業界第3位のハウスメーカーグループであるPLTグループの一社であり、PLTの売上高構成における約4割を担う。PLTはカーボンニュートラルに向けて、グループの総力を挙げてZEH、ZEBを推進しており、大手ハウスメーカーグループとして業界や社会に与えるインパクトは大きいと想定される。また、ミサワホームは、森林認証材の利用促進や廃プラスチックのリサイクル等を通じた廃棄物の削減等、環境に配慮した取り組みや制振装置の導入等によるレジリエンス向上に貢献する取り組みを推進しており、グループ内外に与えるインパクトは大きいと考えられる。

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

本ファイナンスは、効率的なポジティブ・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。

本ファイナンスで定められたインパクトに関する目標とKPIは、ミサワホームのサステナビリティ課題に係る指標をKPIとして設定したものである。

ミサワホームは、『住まいを通じて生涯のおつきあい』という精神のもと、良質の「住まい」を提供し、豊かな社会づくりに貢献する」という経営理念のもと、「Heart（心、思いやり）と、Earth（地球）がひとつになった"Heart&Earth=HEARTH"の住まいづくり」を目指し、社会とミサワホームが共に持続可能であるためのサステナビリティ活動を推進している。同社は、SDGsやカーボンニュートラル等社会状況の変化に対応するため、サステナビリティ課題を特定している。ステークホルダーにとって期待もしくは評価が高いサステナビリティ課題を、サステナビリティ重要課題と位置づけている。この重要課題についてサステナビリティ重点指標を設定し、毎年実績を集計することで、経年の進捗状況を把握しサステナビリティ活動の「見える化」を実施している。

JCR は、ミサワホームがサステナビリティ課題に対する取り組みの推進を経営陣が優先事項として積極的に推進していること、ガバナンス体制が構築されていることを確認しており、本ファイナンスの後押しにより、ミサワホームが定めたサステナビリティ課題におけるインパクトの効率的な発現・抑制が期待されると評価している。

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) ZEB・ZEHの推進



(2) 森林認証材の利用促進



(3) M-Wood2 の利用推進による廃プラスチックのリサイクル推進



(4) 制振装置 MGEO の設置推進



(5) 女性活躍社会の実現に向けた取組実施



5.5



8.5

(6) CO2 排出量の削減・再生可能エネルギーの利用推進



7.2



7.3



13.1

(7) VOC 放散量の低減



3.9

(8) 調達物流や施工、社有車利用の効率化によるエネルギー使用量削減



7.3

(9) 廃棄物発生量の削減



12.2



12.5

(10)労働災害の防止・社員の健康の維持増進



8.8

(11)ヘルプライン機能の確保



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、ミサワホーム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、ミサワホームのサステナビリティレポート及びウェブサイト等から 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、ミサワホームに求める。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、ミサワホーム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、並びにミサワホームに対する 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 銀行がミサワホームのポジティブ・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 銀行のミサワホーム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、ミサワホーム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
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	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

<p>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>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</p>	<p>三菱UFJ銀行は、ポジティブ・インパクト分析に際し、参考となる基準等が明記されたUNEP FI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>

<p>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>	
--	--

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"> ・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） ・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） ・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） 	<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。また、ミサワホームは KPI として列挙された事項につき、サステナビリティレポート、ウェブサイト等で開示していく。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。</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) 梶原 敦子・稲村 友彦

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