

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおりトランジションボンド・フレームワークに対する第三者意見を公表します。

株式会社日本政策投資銀行

トランジションボンド・フレームワーク

<各種原則及びガイドライン類への適合性確認結果>

1. 本フレームワークは、グリーンボンド原則、グリーンボンドガイドライン、クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック、クライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針及びクライメート・トランジション・ボンド・ガイドラインに求められる項目に適合する
2. 本フレームワークの資金使途のうち、トランジション・リンク・ローン部分について、サステナビリティ・リンク・ローン・ファイナンス・ボンド・ガイドラインに求められる項目を充足する

発行体	株式会社日本政策投資銀行
評価対象	日本政策投資銀行（DBJ） トランジションボンド・フレームワーク

要約

▶▶▶ 1. 株式会社日本政策投資銀行の概要

株式会社日本政策投資銀行（DBJ）は、1951 年に設立された旧日本開発銀行が、1999 年に旧北海道東北開発公庫と合併して設立された旧日本政策投資銀行（旧政投銀）の一切の権利・義務を承継し、2008 年に設立された特殊会社である。旧政投銀時代には他の財投機関と同様に根拠法に基づき財務大臣による総裁の任命・解任、主務大臣による監督、政府の全額出資など広範にわたり政府との関係が強く、財政融資資金などによる長期資金の調達力や特定の企業グループに属さない中立性、調査力や審査力、政府・地方公共団体や大企業との幅広いネットワークなどを背景に民間金融機関のみでは対応が困難なプロジェクトへの投融資を行い、その時々の方針実現に大きな役割を果たしてきた。株式会社化後の DBJ は、特別の法律に基づく特殊会社で政府が全額出資する、いわば政府が設立した機関として存在しており、財政融資資金借入や政府保証などが措置されている。

旧政投銀、その前身である旧日本開発銀行や旧北海道東北開発公庫の時代から、DBJ では電力・鉄道・海運会社など国内の基幹産業への長期資金の供給を通じて経済成長に大きく貢献してきた。この経緯を反映し、現在においても DBJ における投融資は、大企業向けをはじめ伝統的な企業金融のウェイトが高くなっている。

DBJ は、株式会社化後、「投融資一体型金融モデル」として、プロジェクトファイナンスなどで培ってきたノウハウを活かしている。現在はコーポレートローンのほか仕組金融を含む融資、メザニンファイナンスや株式・ファンド投資を含む投資、コンサルティング／アドバイザリーおよびアセットマネジメントの4つを業務の柱としている。これらの業務を通じ、インフラの再構築・強化、産業の創造・転換、地域活性化などを重点領域としてリスクマネーの供給に取り組んでいる。

▶▶▶2. DBJ のサステナビリティ戦略の概要について

DBJ は、「持続可能なインフラ形成」「産業の技術革新及び再編成」「潜在力を活かした地域創生」「金融分野の市場創造とセーフティネット」の4つの課題及び「金融フロンティアに挑戦する人材育成」及び「リスクマネー供給に向けた経営基盤強化」の計6項目を経営の重要課題（マテリアリティ）として特定している。また、「GRIT 戦略¹」を策定して2021年度から2030年度までの10年間で12兆円の投融資の実現に向けて取り組みを進めている。

また、DBJ グループは、2017年にサステナビリティ基本方針を策定し、持続可能な社会の実現に向けた取り組みを一層強化し、特色あるビジネスモデルに基づく事業活動を通じて経済価値と社会価値の両立を実現するとともに、ステークホルダーとの対話を促進し、価値創造プロセスの継続的な改善を行っている。そして、気候変動対応を、持続可能な社会の実現のための最重要課題の一つと位置づけて、エネルギー安定供給との両立を踏まえつつ、ステークホルダーと協働しながら地域・顧客の課題解決を図り、脱炭素社会の実現に貢献することを掲げて取り組みを行っている。

▶▶▶3. DBJ のトランジション戦略に係る妥当性(CTFH 等との適合性評価の概要)

DBJ は、その設立経緯から、電力セクター、石油・ガスセクターなど多排出産業への投融資ポートフォリオを多く保有している。これらの多排出産業の脱炭素化に向けた取り組みを支援・促進する観点から、自行排出量（Scope1 及び Scope2）の削減に加え投融資ポートフォリオに係る温室効果ガス排出量の2050年ネットゼロを目標として掲げ、その実現に取り組んでいる。この目標の達成に向けて、DBJ は「トランジション方針」及び中間目標である「2030年中間削減目標」を策定している。電力セクター向け投融資ポートフォリオについては、2030年度時点の排出原単位を138～265 g-CO₂e/kWh とする目標を掲げており、この目標は日本政府の2050年カーボンニュートラル目標及び国際エネルギー機関（IEA）が2021年に公表したネット・ゼロ・エミッション（NZE）シナリオに基づき設定されている。また、石油・ガスセクターについては2030年度の中間削減目標を2022年度比11～26%削減として設定しており、この水準は、IEA の NZE シナリオと整合する水準（2022年度比26%削減）を踏まえて策定されたものである。また、DBJ では、上記のとおり資金提供者（イネーブラー）として自行の保有投融資ポートフォリオに対するトランジション戦略を策定し、目標達成に向けた取り組みを進めている。

1 顧客の具体的なニーズを起点としながら、グリーン社会の実現（「Green」）や、しなやかで強い安心安全な地域・社会や産業基盤の構築（「Resilience & Recovery」）を目指すとともに、それに向けて、事業化可能と評価できるイノベーションへの取り組み（「Innovation」）や、現在の事業基盤を前提とした移行に向けた戦略的取り組み（「Transition / Transformation」）を、DBJ グループとして重点的に支援していくもの

JCR では DBJ の資金提供者としての取り組みが、国内外の 2°C 未満の基準に則り、かつ CTFH の要請を概ね満たしたトランジション戦略を着実に実行するための体制を整備していると評価している。

▶▶▶ 4. トランジションボンド・フレームワークについて

今般の評価対象は、DBJ が策定したトランジションボンド・フレームワーク（本フレームワーク）である。JCR では、本フレームワークが「グリーンボンド原則²」、「グリーンボンドガイドライン³」及び「クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック⁴」、「クライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針⁵」（CTFH 等）に適合しているか否かの評価を行う。これらは原則また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、現時点において国内外の統一された基準として当該原則及びガイドラインを参照して JCR では評価を行う。また、ICMA が 2025 年 11 月に策定した「クライメート・トランジション・ボンド・ガイドライン（CTBG）」⁶が定める項目についても適合しているかどうかについて確認を行う。併せて、「サステナビリティ・リンク・ローン・ファイナンス・ボンド・ガイドライン⁶（SLLBG）」⁶についても、本フレームワークの資金使途のうち、トランジション・リンク・ローン部分について、参照を行っている。さらに、今回の第三者意見書においては、DBJ が主たる貸付人や、シンジケートローンのアレンジャーではないローンについても、トランジションボンドの資金使途として適格であるかどうかに関する確認を行う。

DBJ は本フレームワークに基づいて調達される資金を、同行がトランジションローンまたはトランジション・リンク・ローン（総称して「トランジション・ファイナンス」）として実行する融資に充当する予定である。トランジション・ファイナンスとしての適格性については、第三者による評価または意見書の取得に加え、DBJ 内においてもトランジションとしての適格性を CTFH 等の 4 要素に定められた化石燃料へのロックインや公正な移行、環境を含む社会に対する負の影響を含め、適切な確認・対応を行うことが定められている。また、CTBG が求めるセーフガードの各項目や、本フレームワークの資金使途のうち、トランジション・リンク・ローン部分について、サステナビリティ・リンク・ローン・ファイナンス・ボンド・ガイドラインにおいて求められる内容についても参照を行い、充足していることを確認した。

以上より、JCR は本フレームワークにおける資金使途が、DBJ の貸付先の脱炭素への取り組みを適切に支援するものであると評価している。

また、資金使途の選定基準・プロセスについて経営陣の関与のもと適切に定められているほか、資金管理についても適切に管理が行われることで第三者による確認が行われている。加えて、レポートリングについて、資金使途に関するレポートリング及びインパクトレポートリングに関する項目は適切であることを確認した。以上より、JCR は DBJ における管理運営体制が確立されており、透明性を有すると評価している。

2 ICMA "Green Bond Principles 2025"

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

3 環境省 「グリーンボンドガイドライン 2026 年版」 https://www.env.go.jp/press/press_05339.html

4 ICMA "Climate Transition Finance Handbook 2025"

<https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/climate-transition-finance-handbook/>

5 金融庁・経済産業省・環境省 「クライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針 2025 年版」

https://www.meti.go.jp/policy/energy_environment/global_warming/transition/basic_guidelines_on_climate_transition_finance_jpn_2025.pdf

6 ICMA, LMA "Sustainability-Linked Loans financing Bonds Guidelines(SLLBG)"

<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2024-updates/Guidelines-for-Sustainability-Linked-Loans-financing-Bonds-June-2024.pdf>

以上の確認の結果、本フレームワークは「グリーンボンド原則」、「グリーンボンドガイドライン」、CTFH 等及び CTBG 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ともに、本フレームワークの資金使途のうち、トランジション・リンク・ローンに関する部分について「サステナビリティ・リンク・ローン・ファイナンス・ボンド・ガイドライン」において求められている内容について、充足していると JCR は評価している。

I. 第三者意見の位置付けと目的

本第三者意見は、株式会社日本政策投資銀行が策定したトランジションボンド・フレームワークに対して、「グリーンボンド原則」、「グリーンボンドガイドライン」、CTFH 等、CTBG への適合性を確認したものである。併せて、本フレームワークの資金使途のうち、トランジション・リンク・ローンに関する部分について、「サステナビリティ・リンク・ローン・ファイナンス・ボンド・ガイドライン」を参照している。本第三者意見では、本フレームワークの上記原則類への適合性および資金使途不特定部分について SLLBG が求める内容を満たしているかといった部分について確認する。

II. 第三者意見の概要

本第三者意見は、以下の項目で構成されている。

第 1 章：評価対象の概要

第 2 章：クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック等との適合性について

1. DBJ の中長期経営計画とトランジション戦略
2. クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブックで求められる項目との整合性

第 3 章：グリーンボンド原則等との適合性について

1 調達資金の使途

【評価の視点】

【評価対象の現状と JCR の評価】

1-1. プロジェクトの環境改善効果について

1-2. クライメート・トランジション・ボンド・ガイドラインで求められるセーフガード項目への適合性

1-3. 環境・社会に対する負の影響について

1-4. SDGs との整合性について

2. 資金使途の選定基準とそのプロセス

【評価の視点】

【評価対象の現状と JCR の評価】

2-1. 目標

2-2. 選定基準

2-3. プロセス

3. 調達資金の管理

【評価の視点】

【評価対象の現状と JCR の評価】

4. レポーティング

【評価の視点】

【評価対象の現状と JCR の評価】

5. 組織のサステナビリティへの取り組み

【評価の視点】

【評価対象の現状と JCR の評価】

6. クライメート・トランジション・ボンド・ガイドラインで求められる項目への適合性

7. 各種原則及びガイドライン等への適合性に係る結論

III. 各種原則及びガイドライン等への適合性について

第 1 章：評価対象の概要

今般の評価対象は、DBJ が策定したトランジションボンド・フレームワーク（本フレームワーク）である。DBJ は、本フレームワークに基づき発行されるトランジションボンドの資金使途を、2050 年までにカーボンニュートラルを目指す多排出産業に対して実行するトランジション・ファイナンスに限定している。

トランジション・ファイナンスは、クライメート・トランジション・ファイナンス（CTF）に則したファイナンスである。CTF とは、気候変動への対策を検討している企業が、脱炭素社会の実現に向けて、長期的な戦略に則った温室効果ガス削減の取り組みを行っている場合にその取り組みを支援することを目的とした金融手法を言う。DBJ は多排出産業に対する資金提供者（イネーブラー）として、DBJ グループ全体における投融資先ポートフォリオの温室効果ガス排出量に関して、2050 年までにネットゼロ実現を目指すことを表明している。JCR は、DBJ 自身のカーボンニュートラルに関する取り組みと、資金提供者として投融資先のカーボンニュートラルに向けた取り組みについて、ICMA 等の策定した CTFH 等に対する本フレームワークの適合性について確認する。また、資金使途が、グリーンボンド原則、グリーンボンドガイドライン、クライメート・トランジション・ボンド・ガイドライン及びサステナビリティ・リンク・ローン・ファイナンス・ボンド・ガイドラインに適合しているか否かについて、各種原則類及びガイドライン等に基づいて確認を行う。

第 2 章：クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック等との適合性について

1. DBJ の中長期経営計画とトランジション戦略

< 事業概要 >

株式会社日本政策投資銀行（DBJ）は、2008 年 10 月に旧日本政策投資銀行（旧政投銀）の一切の権利・義務を承継した特殊会社である。旧政投銀時代には他の財投機関と同様に根拠法に基づき財務大臣による総裁の任命・解任、主務大臣による監督、政府の全額出資など広範にわたり政府との関係が強く、財政融資資金などによる長期資金の調達力や特定の企業グループに属さない中立性、調査力や審査力、政府・地方公共団体や大企業との幅広いネットワークなどを背景に民間金融機関のみでは対応が困難なプロジェクトへの投融資を行い、その時々々の政策実現に大きな役割を果たしてきた。株式会社化後の DBJ は、特別の法律に基づく特殊会社で政府が全額出資する、いわば政府が設立した機関として存在しており、財政融資資金借入や政府保証などが措置されている。

旧政投銀、その前身である旧日本開発銀行や旧北海道東北開発公庫の時代から、DBJ では電力・鉄道・海運会社など国内の基幹産業への長期資金の供給を通じて経済成長に大きく貢献してきた。このような経緯を反映し、現在においても DBJ における投融資は、大企業向けをはじめ伝統的な企業金融のウェイトが高くなっている。

DBJ は、株式会社化後、「投融資一体型金融モデル」として、プロジェクトファイナンスなどで培ってきたノウハウを活かしている。現在はコーポレートローンのほか仕組金融を含む融資、メザニンファイナンスや株式・ファンド投資を含む投資、コンサルティング／アドバイザリーおよびアセットマネジメントの 4 つを業務の柱⁷としている。これらの業務を通じ、インフラの再構築・強化、産業の創造・転換、地域活性化などを重点領域としてリスクマネーの供給に取り組んでいる。

< DBJ グループのサステナビリティ戦略 >

DBJ グループは、「金融力で未来をデザインします」を使命として、産業・インフラ分野のプロフェッショナルとして、幅広いリスク対応能力を発揮して、事業や市場の創造をリードすると共に、危機対応など社会的な要請に応え続けるためのビジョン 2030 を設定している。その実現に当たっては、「長期性・中立性・パブリックマインド・信頼性」の 4 つの DNA を大事にしながら、DBJらしい強みを発揮していくことを目指している。

DBJ グループは、2001 年策定の環境方針を発展させて 2017 年にサステナビリティ基本方針を策定している。本方針は、DBJ の持続可能な社会に向けての取り組みを一層強化し、グループ力を生かしたビジネスモデルを通じて経済価値と社会価値の両立を実現するとともに、ステークホルダーとの対話を促進し、価値創造プロセスの継続的な改善を行うことを目的として制定された。

DBJ グループは、上記のサステナビリティ基本方針に基づいて、気候変動対応を、持続可能な社会の実現にとって重要なものとして最重要課題の一つと位置づけて、エネルギー安定供給との両立を踏

⁷ 出典：DBJ ウェブサイト https://www.dbj.jp/recruit/new/info/co_solutions.html

まえつつ、ステークホルダーと協働しながら地域・顧客の課題解決を通じて、脱炭素社会の実現に貢献することを掲げて取り組みを行っている。

マテリアリティの特定時には、DBJ がソリューションを提供し、社会の持続的発展に向けて注力してきた分野である「インフラ」、「産業」及び「地域」の3つの重点領域に関する理解を深めるとともに、日本政府の基本方針や DBJ グループ内のヒアリングを経て選定した課題について、社内外のステークホルダーから DBJ グループ及びステークホルダーの両者にとって重要であると考えられる課題のヒアリングを行い、13 項目の課題を抽出、それらをグループに分け、「脱炭素」、「新事業創出」及び「人口減少」という3つの課題及び「金融市場・リスクマネー」という共通テーマを導出した。これらの3つの重点領域と4つの課題テーマを結節させることで、4 項目の重要課題を特定するとともに、これら4つの課題解決に必要な基盤項目として、「金融フロンティアに挑戦する人材育成」及び「リスクマネー供給に向けた経営基盤強化」の2項目の重要課題を追加し、計6項目のマテリアリティを特定している。

本マテリアリティについては、経済価値と社会価値の両立という目標に向けて、定期的に見直しが行われる予定である。

DBJ グループのマテリアリティについては、他社のマテリアリティのような KPI は設定されていないが、常に変化する社会のニーズに応じていくには、計画における数量目標よりも結果における数量実績に主眼を置くという経営陣の考えが反映されている。

マテリアリティ(経営上の重要課題)	重点施策
 持続可能なインフラ形成	- エネルギー安定供給、インフラ強靱化等に一層注力 - レジリエンスに一層注力、GX分野を含むGRIT戦略を推進
 産業の技術革新 及び再編成	- 業界再編・サプライチェーン再構築・スタートアップ(ディープテック含む)等、次世代に向けた成長と安心・安全な社会構築への貢献 - 事業再編・中堅企業成長サポート等顧客起点の投資案件拡大 - DBJコーポレートアドバイザー(株)(M&Aアドバイザー会社(□□ P.118))新設等ソリューション提案強化 - DBJ未来価値共創プログラム(□□ P.67)*1等顧客エンゲージメントに注力 - AIバリューチェーンに対する投融資を強化
 潜在力を活かした地域創生	- 地域(東京以外)の特長ある産業等へのリスクマネー供給 - 地域課題解決に向けたソリューション・ナレッジ提供(産学官金連携、地域×トランジション、域外・海外をつなぐ機能等) - 地域における更なるプレゼンス向上・関係資本の強化 - 支店の裁量を拡大し、「地域投資枠」を新設
 金融分野の市場創造と セーフティネット	- 特定投資業務を含むリスクマネー供給をさらに加速、民間金融機関等との協働を一層強化 - 上場市場対応への本格的取組 - 防災、気候変動適応等におけるリスクファイナンスISO(□□ P.66)*2等新たな金融商品の開発 - 自己投資と両輪をなすアセットマネジメント事業等の更なる成長 - 危機対応業務等のセーフティネット機能の発揮

*1 DBJ未来価値共創プログラム：お客様のサステナビリティ経営高度化へのサポートを企画したお客様との対話プログラム

*2 リスクファイナンスISO：防災リスクファイナンスの国際標準規格(ISO 37116 Risk Finance)、DBJは左記ISOに準拠したBCM格付融資を提供

マテリアリティ(経営上の重要課題)	重点施策
 金融フロンティアに 挑戦する人材育成	- 総合力をベースに職員の希望と適性を踏まえた専門性涵養を目指す - そのためのローテーション*確立等職員の活躍機会拡充のための施策や評価・処遇の枠組み見直し等適切に報いる制度の構築に着手 - 中期的には職種・プロモーション・報酬等の枠組み見直しを含めた人事制度改革を検討 - 賃上げを含め継続的な処遇改善を引き続き実施 - グループ人事連携を推進し、グループ全体で職員の活躍機会を拡充
 リスクマネー供給に 向けた経営基盤強化	- 投資ポートフォリオ経営の実現 - 投資後のアセットバリュー拡大に一層注力 - 個別案件ごとの取組に加え、投資類型ごとに水準・配分設定を行うことで能動的に投資ポートフォリオを構築 - 投資ポートフォリオ全体でリスクを吸収すること等を通じ、更なるリスクテイク力の向上・投資収益力の強化を企図 - グループ全体で投融資含む業務プロセスにおけるAI活用・DX推進、生産性向上 - データ活用の高度化を含むグループ経営体制を強化

*キャリア序盤は土台づくりと幅広い視野の獲得のため多様な業務(地域・海外・投資業務等)を経験し、キャリア中盤以降は各領域の人材ポートフォリオや人材育成方針を踏まえ専門性の涵養も目指す

図表1：DBJのマテリアリティ⁸

< 中期経営計画[2026-2030] (中計 2030) >

DBJでは、2008年の株式会社化以降、これまで5回にわたる中期経営計画の遂行を通じて、「投融資一体」に向けたリスクマネー供給の強化とリスク管理機能の高度化を目指して取り組みを進めてきた。直前の中期経営計画である第5次中期経営計画期間では、2050年の持続可能な社会の実現を目指し、2030年度に向けた具体的な戦略として「GRIT戦略」を策定した。「GRIT戦略」とは、顧客の具体的なニーズを起点としながら、グリーン社会の実現や、しなやかで強い安心安全な地域・社会や産業基盤の構築を目指すとともに、それに向けて、事業化可能と評価できるイノベーションへの取り組みや、現在の

⁸ 出典：DBJ グループ統合報告書 2026
<https://www.dbj.jp/ir/disclosure/>

事業基盤を前提とした移行に向けた戦略的取り組みを、DBJ グループとして重点的に支援していくものである。

なお、上記 GRIT 戦略の詳細は下記のとおりである。

Green: 技術的に確立されたカーボンニュートラルに向けた取組

Resilience & Recovery: しなやかで強い安心安全な地域・社会や産業基盤の構築

Innovation: 長期的視点から事業化可能と評価できるイノベーションに関する取組

Transition/Transformation: カーボンニュートラル等の実現に向けて、現在の事業基盤を前提として着実な移行に向けた戦略的取組

2026 年 5 月には、引き続き GRIT 戦略を推進しながら、直面する様々な社会課題の解決に向けてグループ一体となって価値共創パートナーを目指してマテリアリティの達成に取り組むために、中期経営計画[2026-2030]（中計 2030）を策定している。中計 2030 の中では上記の「価値共創パートナーを目指して」という目標を踏まえて、投融資一体型ビジネスモデルの深化やナレッジ機能の更なる強化を行うことによってマテリアリティの取り組みに注力し、ビジョン 2030 の達成に取り組むことを目指している。

この中計 2030 の中では、5 つの注力ポイントとして、①リスクマネー供給、②GRIT 関連投融資、③地域課題解決への貢献、④人材育成、⑤投資ポートフォリオ経営が挙げられている。このうち①から③までは実際のビジネスに関する取り組みであり、④及び⑤はそれを支えるグループ内における取り組みである。

①リスクマネー供給については事業再編・中堅企業成長サポート等によって 2026 年度から 2030 年度までに合計 3 兆円を投融資するものである。②GRIT 関連投融資については、従来の GRIT 戦略に基づく投融資であり、2021 年度から 2030 年度までに合計 12 兆円を投融資するものである。また、③地域課題解決への貢献については、東京以外の地域において、その地域が有している特性や課題を踏まえた取り組みを進めるものであり、「地域業務推進室」や「関東甲信企画室」などを新設して地域創生に取り組む予定である。

DBJ ではトランジションの取り組みについて、従来どおり②GRIT 関連投融資の中に位置づけているものの①から③の取り組みは、「5 つの注力ポイント」の図のとおり、「①リスクマネー供給」や、「③地域課題解決への貢献」とも重なっており、DBJ ではトランジションについては中心的な取り組みととらえていると JCR では評価している。

なお、DBJ は前中期経営計画期間に GRIT 戦略において総額 5.5 兆円の投融資を計画していたが、5.7 兆円の投融資を実施しており、目標を達成した。また、前述のとおり DBJ は GRIT 戦略において 2021 年度から 2030 年度までに新たに 12 兆円の投融資目標を策定し、引き続き GRIT 戦略に基づき投融資の実施を進める方針である⁹。

⁹ DBJ グループ 中期経営計画[2026-2030]（中計 2030）<https://www.dbj.jp/company/pdf/plan-2026-2030.pdf>

また、DBJ では中計 2030 において、マテリアリティに関する取り組みの中で、GRIT 戦略の中でも特にレジリエンス、サプライチェーンに関する項目に注力することを記載している。これは急激なインフレや世界的な分断の中で、各国とも自国経済の立て直しや、経済・エネルギー安全保障を優先せざるを得ないこと等により、サステナビリティに関する取り組みについても、経済・エネルギー安全保障と一層結びついたものへと変容してきていると DBJ が認識し、レジリエンス・サプライチェーン再構築等への取組に一層注力することを示している。

< トランジション方針及び 2030 年中間削減目標 >

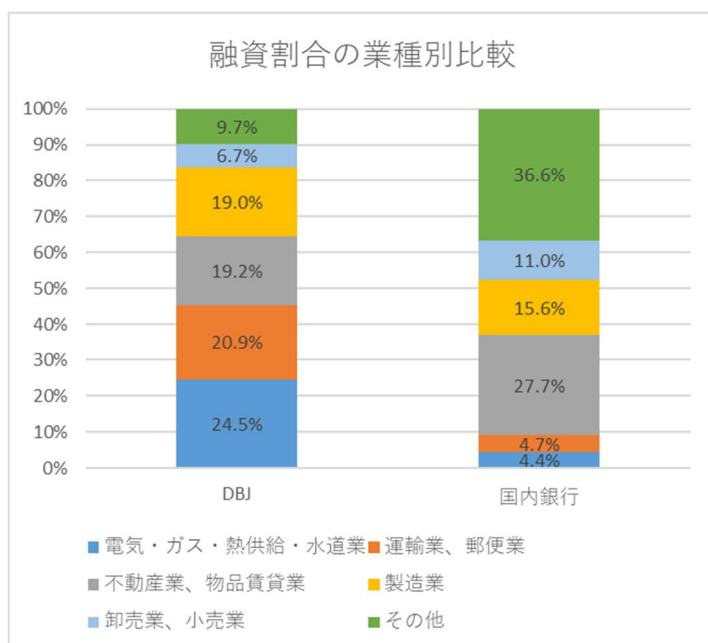
DBJ では、温室効果ガスの排出量について、2022 年に、自行排出量 (Scope1 及び Scope2) に加え 2050 年までの投融資ポートフォリオの温室効果ガス排出量 (GHG) ネットゼロを目標として設定しその実現に取り組んでいる。その実現に資する目的から、「トランジション方針」及び中間目標として「2030 年中間削減目標」を策定している。

トランジション方針

多排出産業のお客様による中長期的な移行計画に基づく GHG 排出量削減につながる取組への資金供給を行い、脱炭素化に向けて地域を含めたトランジションを進めることで、2050 年までの GHG 排出量ネットゼロの達成を目指します。

燃料価格高騰や地政学リスク等の不透明性が高まるなか、社会の持続可能性と脱炭素に向けた投資の両立に向けて多排出産業への資金供給を行うことで、DBJ へ割り当てられる GHG 排出量は一時的に増加するものの、これらは脱炭素に向けた社会のトランジションには必要不可欠であることから、お客様の移行に資する投資への資金供給に積極的に取り組む方針です。産業や地域横断的な脱炭素化への対応に向けては、金融による課題解決のみならず、産業界や地域のステークホルダーに対する提言の実施やナレッジ面でのサポートを強化していきます。また、クライメートテックや、核融合等の新技術をはじめとするイノベーションに向けたスタートアップ等への資金供給面においても、積極的にお客様をサポートしていきます。

また、DBJ では、産業全体の脱炭素化に向けて電力セクター及び石油・ガスセクターの脱炭素化が不可欠であると考えている。産業全体の脱炭素化の過程において、エネルギー源を石油・ガスを中心とした化石燃料から電力に転換する流れが発生し、それに伴って電力需要の増加が見込まれていることに加え、また、前述のとおり DBJ は一般投融資業務において電力セクターや石油・ガスセクターに対する長期資金の供給を行ってきたため、これらセクターへの与信額は比較的大きいことから、DBJ ではこれらを踏まえて、電力セクター及び石油・ガスセクター向け投融資ポートフォリオからの温室効果ガス排出量 (Scope3) について、2030 年中間削減目標を設定した。



図表 3：DBJ の業種別融資割合¹⁰

電力セクターの 2030 年中間削減目標は、138～265g-CO₂e/kWh、石油・ガスセクターの 2030 年中間削減目標は 2022 年度比 11～26%削減に設定している。電力セクターの中間目標水準については 2030 年度時点の日本の NDC 目標（エネルギー基本計画等）と整合する水準（265g-CO₂e/kWh）を満たし、顧客の取組を支援することで、IEA（国際エネルギー機関）が 2021 年に公表した Net Zero Emission（NZE）シナリオと整合する水準（138g-CO₂e/kWh）を考慮した目標設定となっている。石油・ガスセクターに関する目標設定については、2030 年度までに IEA の持続可能な開発シナリオと整合する水準（2022 年度比 11%削減）を達成したうえで、ネットゼロ排出シナリオと整合する水準（2022 年度比 26%削減）を目指して策定されている。

セクター	目標（2030 年度）	実績（2024 年度）
電力セクター	138～265g-CO ₂ e/kWh	345g-CO ₂ e/kWh
石油・ガスセクター	2022 年度比 11～26%減	2022 年度比 17%削減

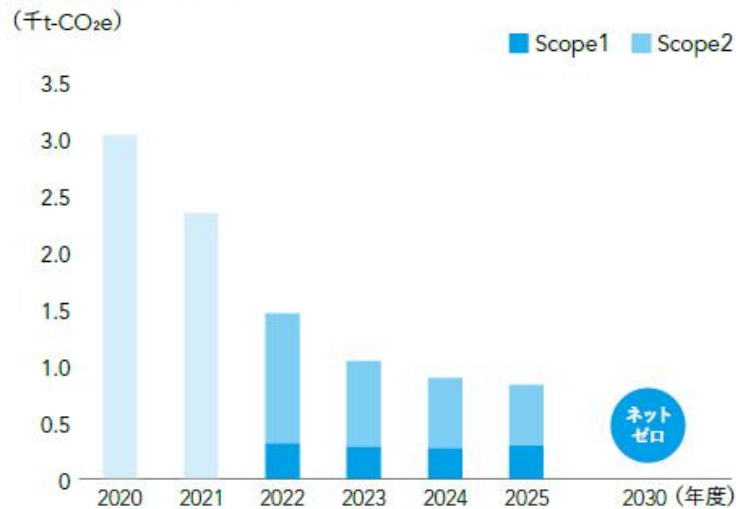
図表 4：電力、石油・ガスセクターの 2030 年中間削減目標¹¹

DBJ では、Scope3 だけではなく、前述のとおり自行の温室効果ガス排出（Scope1 及び Scope2）についても 2030 年度までのネットゼロを目指し、排出量削減に向けては、経営企画部サステナビリティ経営室を中心として、継続的な取り組みを推進している。

¹⁰ 出典：財政制度等審議会 財政投融资分科会資料(令和 5 年 10 月 18 日開催分)から JCR 作成

¹¹ 出典：DBJ グループ統合報告書 2026 より JCR 作成

Scope1・2排出量



図表 5：DBJ の Scope 1 / Scope 2 排出量¹²

<DBJ の資金供給者としての脱炭素支援に向けた取り組み>

DBJ では、脱炭素に向けた取組を支援するため、サステナブル・ファイナンスやアドバイザリーサービスを提供するほか、DBJ キャピタルを含めたグループ全体でクライメートテックや新技術へのリスクマネー供給などに取り組んでいる。

また、カーボンニュートラルの実現に向けた公正かつ責任あるトランジションの支援を行う為に、その実現に向けた投融資等を推進する組織として、業務企画部に「トランジション業務推進室」を設置している。トランジション業務推進室では、トランジションに関する脱炭素への移行にかかる知見を集約するとともに、新設された「地域業務推進室」や「関東甲信企画室」などと地域・業種横断的な対応を全社として推進することを目指している。

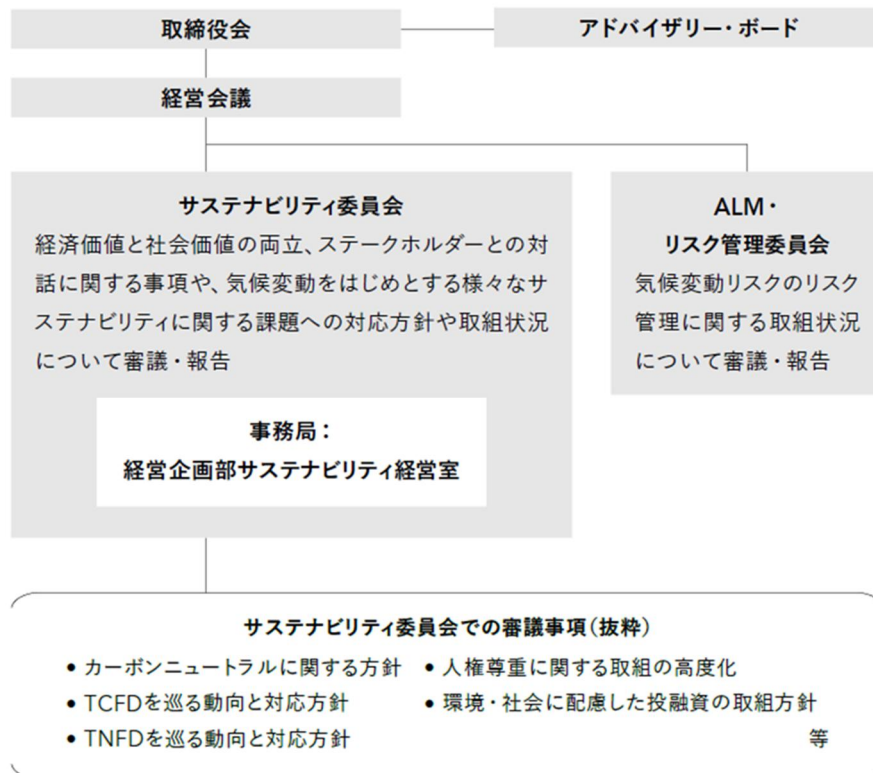
<DBJ のサステナビリティ推進体制>

DBJ では、サステナビリティに関する課題への対応方針や取組状況について、サステナビリティ委員会等で経営陣が審議を行い、必要な事項については経営会議にて審議・決定し、取締役会に報告を行っている。

サステナビリティ委員会の参加メンバーは代表取締役社長を含む常勤役員等であり、サステナビリティ委員会の事務局は経営企画部サステナビリティ経営室が務めている。サステナビリティ委員会は、1年に数回開催される。本委員会は、経営会議の諮問機関の位置づけにあたり、審議を行う機能を有し、実際の権限は経営会議等にて行われる。サステナビリティ委員会の審議・報告の具体的な内容は、ステークホルダーとの対話に関する事項や、気候変動をはじめとする様々なサステナビリティに関する課題への対応方針や取組状況である。

¹² 出典：DBJ グループ統合報告書 2026

また、DBJ は、社外有識者と社外取締役で構成される取締役会の諮問機関であるアドバイザリー・ボードを有している。アドバイザリー・ボードでは GRIT 戦略を含めた業務計画等の取り組み状況の報告を受けるとともに、その審議内容の業務計画やリスク管理の高度化への反映を行っている。



図表 6：DBJ のサステナビリティ推進体制¹³

¹³ 出典：DBJ グループ統合報告書 2026

2.クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブックで求められる項目との整合性

本項目では、DBJ が他社のトランジションに資金供給する金融機関（イネーブラー）として、融資先に対して融資を行う際に、CTFH 等において要請される 4 要素を充足しているかどうかについて確認を行う。

要素 1：発行体の移行戦略とガバナンス

(1) 資金調達を行う発行体等は、気候変動緩和のための移行に関する戦略を有しているか。

トランジションボンドの発行によりトランジション・ファイナンスへの融資に関する資金調達を行う DBJ では、GRIT 戦略（持続可能な社会の実現に向けた投融資戦略、G:Green, R:Resilience & Recovery, I:Innovation, T:Transition/Transformation）を策定している。GRIT 戦略とは、2050 年の持続可能な社会の実現に貢献するべく、DBJ グループが策定した 2030 年度に向けた具体的な戦略であり、GRIT の頭文字のうち G（Green）及び T（Transition / Transformation）において、カーボンニュートラルに向けた取り組みが含まれている。特に T（Transition / Transformation）においては、現在の事業基盤を前提として、着実な移行に関する取り組みが含まれている。DBJ では、この GRIT 戦略を基軸として、民間金融機関等と連携し、投融資一体のビジネスモデルを活かし、脱炭素に向けた支援を行うことを謳っている。

DBJ は、2030 年度における Scope1 及び Scope2 の温室効果ガス排出量ネットゼロを掲げて、本店ビルへの再エネ導入、社用車の EV・FCV 化等を進めていく方針を掲げるとともに、Scope 3 については 2050 年までに投融資ポートフォリオの温室効果ガス排出量のネットゼロの実現を目指している。そのリスクへの対応と機会について、気温上昇幅 2°C未満シナリオを軸にしつつ、気温上昇幅 2.0°C 以上シナリオを含めて分析を実施した上で、その分析結果を踏まえた取り組みを進めることとしている。

DBJ では、「脱炭素社会」は地球規模で目指すべき将来像であり、その実現のためには多額のファイナンスが必要であると考えている。技術面及びコスト面の双方において、すべての国・地域や産業が一足飛びに脱炭素化が可能なわけではなく、トランジション段階にある技術を導入することで最大限排出削減を進める必要があることを踏まえると、既に脱炭素の水準にある事業へのファイナンスを促進してだけでなく、温室効果ガスの多排出産業が脱炭素化に向かって行くための移行の取組へのファイナンスについても促進していくことが重要な課題だと理解している。

上記の課題認識を踏まえて、DBJ では、前述のとおり、2050 年までに Scope3 である投融資ポートフォリオの温室効果ガス排出量ネットゼロ、その中間目標として、電力セクターについて 2030 年度の温室効果ガス排出量（Scope3）を 138～265g-CO₂e/kWh、石油・ガスセクターについて 2030 年度の温室効果ガス排出量（Scope3）を 2022 年度比▲11～26%削減と設定している。

以上から、JCR は DBJ トランジション戦略について透明性が高く、実効性を踏まえた慎重な検討の下、具体的な施策を積極的に講じているものであると評価している。

(2) 資金調達にあたって「トランジション」のラベルを使うことが、発行体等が気候変動関連のリスクに効果的に対処し、パリ協定の目標達成に貢献できるようなビジネスモデルに移行するための企業戦略の実現に資することを目的としているか。

また、DBJ では、TCFD の提言を踏まえて気温上昇幅 2.0°C未満及び気温上昇幅 2.0°C以上のシナリオの両方において、リスクと機会の分析を行い、その結果を踏まえて、前述の「GRIT 戦略」を策定して脱炭素、カーボンニュートラルへの取り組みを進めている。TCFD の提言に基づいたシナリオ分析では、気候関連金融リスクとして、主に炭素税の導入や低炭素技術への置換による売上減少や費用増加等に伴う投融資先の信用力の低下として移行リスクと主に異常気象による担保価値の毀損やサプライチェーンの混乱等を通じた投融資先の信用力の低下として、与信コストの増加を通じて DBJ グループの経営戦略に影響を与える物理的リスクを認識している。これらの分析結果は、行内の ALM・リスク管理委員会にて付議・審議されている。

DBJ はこれらの取組や分析を基軸として、民間金融機関等と連携し、DBJ の特徴である投融資一体のビジネスモデルを活かして公正な移行（トランジション）を含む脱炭素に向けた支援を行うことを標榜している。なお、トランジションの過程においては、多排出産業への資金提供が増えることが想定され、その過程で一時的にファイナンス・エミッションが増加することが想定されるが、それも脱炭素に向けた社会のトランジションには必要不可欠であることから、中間削減目標を念頭に置きつつも、顧客のトランジションに資する投資を積極的に支援する方針を掲げている。

以上より、DBJ が同行及び投融資先の気候変動関連のリスクに効果的に対処し、パリ協定の目標達成に貢献できるようなビジネスモデルに移行するための企業戦略の実現に資することを目的としていると JCR では評価している。

(3) 移行戦略の実効性を担保するためのガバナンス体制が構築されているか。

DBJ グループでは、前述のとおり、サステナビリティに関する課題への対応方針や取組状況について、サステナビリティ委員会等で経営陣が審議を行い、必要な事項については経営会議にて審議・決定し、取締役会に報告を行っている。また、アドバイザリー・ボードでは GRIT 戦略を含めた業務計画等の取り組み状況の報告を受けるとともに、その審議内容の業務計画やリスク管理の高度化への反映を行っている。

また、DBJ がトランジション・ファイナンスを実行する際には、借入人の組織体制について、トランジション戦略の実現に向けた取組・目標の評価管理を行う体制が借入人の社内是否存在するかどうかを確認のうえで、ガバナンス体制が構築されているかどうかの確認を行っている。

よって、JCR は、DBJ が自行のトランジション戦略を着実に実行するための体制を整備しており、かつ、取引先を含めた気候変動緩和のための移行に関する戦略を有しており、その移行戦略を着実に実行するためのガバナンス体制についても適切に構築されていることから、要素 1 における必要事項を満たしていると評価している。

要素 2：企業のビジネスモデルにおける環境面の重要課題であること

パリ協定は、長期的な温室効果ガスの排出削減に関する戦略の策定を求めている。パリ協定を受けて 2021 年 10 月に日本政府によって閣議決定された「パリ協定に基づく成長戦略としての長期戦略¹⁴」では、「2050 年カーボンニュートラル」をはじめとした産業部門に求められる取り組みが記載されている。

産業部門においての取組が進む中で、設備投資等への資金提供などで具体的な資金の出し手となる金融機関についても、2050 年カーボンニュートラルに向けた具体的な取り組みが進んでいる。金融機関においては、自行が排出する GHG は製造業と比較して多くないものの、融資先の企業に多排出産業をはじめとする製造業が多い。融資先企業から排出される GHG について、日本では、「金融に係る GHG 排出量」（環境省）、「ファイナンスド・エミッション」（経産省）と呼ばれている（以降、ファイナンスド・エミッションと呼称）。ファイナンスド・エミッションは、金融機関にとって Scope3 に該当し、その削減は、脱炭素やカーボンニュートラルへの取り組みを進めるうえで不可欠である。

ファイナンスド・エミッションの削減に係る取り組みについては、民間部門の主導で進められており、2021 年に英国グラスゴーで開催された COP26 の内容を踏まえて発足した The Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ) や、GFANZ の部門別のアライアンスである Net Zero Asset Owner Alliance (NZAOA) 等が挙げられる。GFANZ は 2050 年までのネットゼロという長期目標を定めており、同目標に向けた取り組みが部門別のアライアンスにおいて進められている。また、国際サステナビリティ基準審議会 (ISSB) は、ESG やサステナビリティといった非財務情報に関する開示ルールを定め、気候変動関連の機会とリスクの比較可能で信頼性の高い情報開示を求めており、そのなかでファイナンスド・エミッション (Scope3 カテゴリー15) に関する開示や除外に関する説明義務を求めている。日本でも、サステナビリティ基準委員会 (SSBJ) が同様の活動を行っており、ファイナンスド・エミッションや、移行計画の開示を求めている。

DBJ は上記の GFANZ には加盟していないが、早くより金融機関の経済発展に果たす役割と環境保全との調和を重視しており、2001 年 6 月に日本の銀行として初めて、国連環境計画・金融イニシアチブ (UNEP FI) への賛同を表明している。また、2018 年 6 月に気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) の提言への賛同を表明し、日本政府が 2020 年 10 月に掲げた 2050 年カーボンニュートラル目標を踏まえて、2022 年度に「2050 年までの温室効果ガス (GHG) 排出量ネットゼロ」を目標として制定している。DBJ では電力セクター及び石油・ガスセクターの温室効果ガスの 2030 年度における kWh あたりの排出量及び削減量について目標値を公表している。ただし、国内では融資ポートフォリオ全体及び各セクターのファイナンスド・エミッションの開示や各セクターにおける 2030 年度の目標等を開示している金融機関もあり、今後はこれらの内容についてもより詳細な開示が期待される。

DBJ は、前述のとおり、投融資先ポートフォリオの温室効果ガス排出量ネットゼロを 2050 年までに達成することを目標として設定している。DBJ の融資先は、歴史的な経緯から電力、石油・ガスなどのインフラ、製造業といった業種が多く、これらは多排出産業として GHG の排出削減の取組が求められている。DBJ にとってもこれらの業種に属する企業が脱炭素に向けた公正な移行を含めたトランジションを行うことは、融資先企業の国際的なレピュテーションの維持・向上を通じた競争力の確

¹⁴ 令和 3 年 10 月 22 日閣議決定「パリ協定に基づく 成長戦略としての長期戦略」
<https://www.env.go.jp/content/900440767.pdf>

保の観点から重要であり、一時的にこれらの業種からの GHG 排出量が増加したとしても、脱炭素に向けた移行戦略を遂行してゆくことを表明している。

以上より、DBJ が投融資先を含めた 2050 年までの GHG 排出量ネットゼロを表明することは、DBJ のビジネスモデルにおける重要課題のひとつである。

要素 3：科学的根拠に基づいていること

トランジションのロードマップは、以下を満たしているか。

- (1) 定量的に測定可能で、対象は Scope1、2 をカバーしている。(Scope3 が実現可能な範囲で目標設定されていることが望ましい)

DBJ では、DBJ グループの GHG 排出量について、Scope1 及び Scope2 をカバーしている。また、Scope1 及び Scope2 については、2030 年度までのネットゼロ、Scope3 については 2050 年までのネットゼロという目標を有している。Scope3 は、現在、電力セクターに加えて石油・ガスセクターに関する GHG 排出量を計測対象としており、従来から徐々に計測範囲を広げてきている。

DBJ は、トランジション・ファイナンスの借入人の GHG 排出量について、Scope1、Scope2 についてカバーされるべきであると考えるとともに、Scope3 の排出量が借入人において重要な削減対象である場合には Scope3 の排出量を開示すべきだと考えていることを、JCR は確認した。また、Scope3 の排出量が借入人において重要であると予想されるものの、特定や測定に至っていない場合には、報告までのスケジュールを開示すべきであると DBJ が考えていることも JCR は確認している。

- (2) 一般に認知されている科学的根拠に基づいた目標設定に整合

DBJ グループのトランジション戦略は、前述のとおり、TCFD 提言に賛同し、そのシナリオ分析を踏まえて作成されている。DBJ グループの目標及び目標達成に向けた施策は日本政府が 2020 年 10 月に策定した 2050 年カーボンニュートラル目標と整合的であると JCR は評価している。

DBJ は、トランジション・ファイナンスの借入人が策定する長期目標について、国際エネルギー機関 (IEA) 等の国際的に認知されたシナリオ、SBTi などの検証されたシナリオ、パリ協定の目標と整合的な温室効果ガスの削減目標 (NDC) や、業種別のロードマップ、業界等が定めた科学的根拠のある計画等が適切に参照されて策定されている場合には、科学的根拠のある目標として取り扱うことを JCR は確認している。また、短中期目標については当該軌道を参照、あるいはベンチマークとして計画された長期目標に向けた経路上にあるように設定されたものであれば、DBJ は科学的根拠のある目標としてみなしうることを JCR は確認している。なお、その一例として、DBJ では、電力セクターにおける 2030 年度時点の発電量当たりの温室効果ガス排出量、石油・ガスセクターにおける温室効果ガス排出量の 2030 年度目標を設定しており、これは、日本政府の目標である 2050 年カーボンニュートラル及び IEA の NZE シナリオと整合的な数値である。

なお、DBJ では科学的根拠に基づく目標について、パリ協定において合意された世界の平均気温上昇を理想的には 1.5°C、最低でも Well Below 2°C 水準に沿った目標であることが必要であることを確認している。

- (3) 公表されていること (中間点のマイルストーン含め)

DBJ グループの「GRIT 戦略」、Scope1 及び Scope2 の 2030 年度カーボンニュートラル及び投融資を含めたポートフォリオ全体での 2050 年ネットゼロ及び 2030 年度の電力セクターの kWh 当たりの

温室効果ガス排出量及び石油・ガスセクターにおける温室効果ガス排出削減という中間目標は、いずれも DBJ のウェブサイトにおいて開示されている。

(4) 独立した第三者からの認証・検証を受けていること

DBJ グループの温室効果ガス排出量のスコープ別の割合では、Scope1、2 と比較して、Scope3 にあたる投融資ポートフォリオが非常に大きい。それらに対して DBJ が、トランジション・ファイナンスにより脱炭素への取り組みを支援する場合は、クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブックに記載の 4 要素を満たすことを確認できた企業が対象となるため、支援する企業については Scope1、Scope2 の数値の検証ができているものが対象となる。

以上のことから、DBJ の移行戦略は、科学的根拠に基づいており、要素 3 におけるイネーブラーとしての必要事項を満たしていると JCR は評価している。

要素 4：トランジションに係る投資計画について透明性が担保されていること

DBJ グループでは、2050 年までの投融資ポートフォリオの GHG 排出量ネットゼロの達成方針のもと、TCFD のシナリオ分析結果を踏まえた取り組みとして、借入人の脱炭素に向けた支援を実施し、気候変動への取組も含めた持続可能な社会の構築に向けた GRIT 戦略を推進している。現在の GRIT 戦略では、2021 年度から 2030 年度までに合計で 12 兆円の投融資を行う予定であり、すでに 2025 年度までに 5.7 兆円が実行されている。

DBJ は、トランジション・ファイナンスの借入人の投資計画については、可能な範囲で開示すべきであると考えており、その内容については、トランジション・ファイナンス実行時に第三者意見書等にて確認を行う予定である。また、DBJ は、トランジション・ファイナンスを行うにあたって、環境・社会に対して重大な負の影響を回避するために Do No Significant Harm (DNSH) の評価を行うとともに、トランジションの過程で既存の産業・産業が立地する地域等が影響を受ける際にはその影響に配慮する Just Transition の観点について確認する。必要に応じ、DNSH の評価や Just Transition の観点をどのようにトランジション戦略に組み込んだかを説明することを DBJ は想定している。

化石燃料へのロックインの可能性について、DBJ は投融資等のポートフォリオに関して 2050 年にネットゼロを目指すことを表明しており、DBJ はロックインしないことを確認することを前提にトランジション・ファイナンスを行う予定である。DBJ は 2021 年に策定、2025 年に改訂した「環境・社会に配慮した投融資方針」に基づき、石炭火力発電や石油・ガス開発等、環境・社会リスクを内包する可能性の高い事業に対する投融資について、リスクの回避・低減に向けた取組状況を確認したうえで慎重に判断することを定めており、さらに石炭火力発電については新設プロジェクト及び既設発電所の拡張に対する投融資は実施しない方針を打ち出している。トランジション方針に記載のとおり、社会の持続可能性と脱炭素に向けた投資の両立に向けて多排出産業への資金支援を行うことで、DBJ へ割り当てられる GHG 排出量は一時的に増加する可能性があるが、これらは脱炭素に向けた社会のトランジションには必要不可欠であることから、中間削減目標を念頭に置きつつも、借入人の移行に資する投資を積極的に支援する方針であることを確認している。

「公正な移行」に関する確認について、第三者意見書において「公正な移行」への配慮状況が適宜確認されるとともに、DBJ においても案件審査・行内決定の過程で当該配慮が適切になされていることを確認したうえで、投融資を行うことを定めている。この内容は、他行が組成するシンジケートローン等への参加案件についても同様であり、第三者評価書の内容を確認し、DNSH、公正な移行への配慮を確認の上でトランジションボンドの資金使途対象を判定している。

また、DBJ がイネーブラーとして投融資を行うトランジション・ファイナンスについては、Do No Significant Harm (DNSH) Assessment の観点から、他のグリーンプロジェクトに対して著しい損害を及ぼし得ないことを確認している。

以上より、本フレームワークは、クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブックで求められる 4 要素を充足していると JCR は評価している。

第 3 章：グリーンボンド原則等との適合性について

1. 調達資金の使途

【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トランジションプロジェクトに充当されているかを確認する。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、その影響について社内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かについて確認する。最後に、持続可能な開発目標（SDGs）との整合性を確認する。

▶▶▶ 評価対象の現状と JCR の評価

DBJが本フレームワークで資金使途としたトランジション・ファイナンスについては、DBJグループの「GRIT戦略」及び投融资ポートフォリオにおける温室効果ガス排出量の2050年ネットゼロに貢献する取り組みであり、環境改善効果が期待される。

資金使途にかかる本フレームワーク

4.1 調達資金の使途

適格クライテリア

トランジションボンド発行に係る手取金又は手取金相当額は、トランジション・ファイナンスとしての適格性について第三者評価を取得したトランジションローン及び/又はトランジション・リンク・ローンへの投融资（以下、「適格プロジェクト」）に充当されます。なお、リファイナンスの場合、トランジションボンド発行から 36 か月以内に実施した支出に限ります。

【本フレームワークに対する JCR の評価】

1-1. プロジェクトの環境改善効果について

本フレームワークに定めた資金使途にかかるトランジション・ファイナンスとしての適格性評価については、サステナブルソリューション部が、第三者評価内容を踏まえて判断し、実行している。

前述のとおり、DBJ は前中期経営計画（第 5 次中期経営計画）において、2050 年の持続可能な社会の実現を目指し、2030 年度に向けた具体的な戦略として「GRIT 戦略」を策定し、それは現中期経営計画にも引き継がれている。「GRIT 戦略」とは、顧客の具体的なニーズを起点としながら、グリーン社会の実現や、しなやかで強い安心安全な地域・社会や産業基盤の構築を目指すとともに、それに向けて、事業化可能と評価できるイノベーションへの取り組みや、現在の事業基盤を前提とした移行に向けた戦略的取り組みを、DBJ グループとして重点的に支援していくものである。

また、DBJ では、自行グループの Scope1 及び Scope2 について、2030 年度までにカーボンニュートラルを実現するとともに、Scope3 についても、2030 年中間目標として電力セクター及び石油・ガスセクター向け投融資ポートフォリオからの GHG 排出量について 138～265g-CO₂e/kWh 及び 2022 年度比 11～26%削減に設定している。また、長期的目標として、2050 年までに自行グループの投融資ポートフォリオからの温室効果ガス排出量をネットゼロとするという目標を有している。

DBJ は、自行の投融資ポートフォリオに、電力や石油・ガス等の温室効果ガスの多排出産業と呼ばれる産業を歴史的経緯から比較的多く有してきた。多排出産業のカーボンニュートラルへのトランジションを支援する目的で DBJ がトランジション・ファイナンスを実行し、その資金をトランジションボンドの発行により調達することは、上記中間目標及び長期目標の達成に資するものと JCR では評価している。

なお、今回の評価においては、DBJ が単独またはシンジケートローンのアレンジャー等主体となつて行うトランジションのローンのみならず、シンジケートローンで DBJ がシンジケートローンの参加行として実行するようなローンについても本評価の対象であるトランジションボンドの資金使途とすることの確認を行う。

JCR では、DBJ がアレンジャー行ではなく参加行としてローンを実行する立場であったとしても、第三者意見書の確認や、第三者意見書や各種調査を踏まえた貸し付け対象へのヒアリングなどを行うことでトランジションのローン実行に必要な確認を進めることを確認しており、この度資金使途の対象を広げることについて問題はないと判断している。

(1) 資金使途 1：トランジションローン

資金使途 1 は、DBJ が貸付を行うトランジションローンである。DBJ では、当該ローンの国際原則への適合性について第三者評価を取得しているローンを、行内の評価・確認を経てトランジションローンとして評価している。

なお、DBJ は、適格クライテリアのなかで特に除外項目を設けていない。DBJ が、適格クライテリアのなかで除外クライテリアを設けない理由は、以下の 2 点である。

- ① DBJ の投融資全体について、「環境・社会に配慮した投融資方針¹⁵」が別途定められており、左記内で環境・社会面での除外クライテリアが既に設定されていること
- ② トランジションローンとして不適切なクライテリアに対する融資である場合には、DBJ 行内でトランジションローンとしての適格性を評価する中で検討対象として除外されること

JCR では、DBJ がトランジションボンドの資金使途となるトランジションローンの選定プロセスにおいて、上記 2 点を踏まえて選定を行うことを確認している。

また、対象となるローンについて、資金使途以外のグリーンローン原則及びグリーンローンガイドラインにて求められる項目についても行内で改めて確認を行う予定であることから、JCR では、資金

¹⁵ DBJ ウェブサイト <https://www.dbj.jp/sustainability/effort/resolution/investment.html>

使途 1 についてグリーンボンド原則、グリーンボンドガイドライン、CTFH 等及び CTBG に鑑みて適切であると評価している。

(2) 資金使途 2：トランジション・リンク・ローン

資金使途 2 は、DBJ が貸付を行うトランジション・リンク・ローンである。DBJ では、クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブックの要請事項及びサステナビリティ・リンク・ローン原則との適合性について、第三者評価を取得しているローンを、行内の評価・確認を経てトランジション・リンク・ローンとして評価している。

トランジション・リンク・ローンについては、設定される Key Performance Indicator (KPI) 及び Sustainability Performance Target (SPT) の有意義性及び野心度について、原則に従った確認を行う。

なお、トランジション・リンク・ローンはトランジション・ファイナンスの一種であるため、KPI は CO2 排出削減に限定され、また、その CO2 削減については、科学的根拠が必要である。

具体的な確認について、KPI の有意義性については、借入人のビジネス全体に関連性があり、中核的で重要であり、かつ、借入人の現在及び将来的な事業において戦略的に大きな意義があるものであるか否かを確認する予定である。また、野心度については、借入人にとって business as usual (BAU) 及び規制上要求される目標の両方を超えるか否かを確認したうえで評価を行っている。その他のトランジション性以外のサステナビリティ・リンク・ローンにおいて求められる項目についても、サステナビリティ・リンク・ローン原則及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドラインにおいて求められる項目を満たすことを確認のうえで適格性を判断している。上記から、資金使途 2 についても、CTFH 等及びサステナビリティ・リンク・ローン・ファイナンス・ボンド・ガイドラインに鑑みて適切であると評価している。

以上から、JCR は、資金使途 1 及び資金使途 2 のいずれについても、第三者意見を取得していることに加え、行内で再度関連原則類との適合性を適切に確認する手続きを構築していることを改めて確認している。よって、本フレームワークが定める資金使途は、DBJ の資金供給先の 2050 年に向けたカーボンニュートラルの取り組みを適切に支援する取り組みであると JCR は評価している。

1-2. クライメート・トランジション・ボンド・ガイドラインで求められるセーフガード項目への適合性

2025 年 11 月に ICMA が公表したクライメート・トランジション・ボンド・ガイドライン（CTBG）では、資金使途特定債券の評価において、4 つの項目を設けている。

1. 資金使途について
2. 資金使途の選定基準とプロセス
3. 資金管理
4. レポーティング

本項目においては、本フレームワークのうち、資金使途特定部分について、CTBG「1. 資金使途について」のクライメート・トランジション・プロジェクトにおいて考慮すべきセーフガードに関して充足すべき項目、またはその充足に向けた方策について確認を行った結果を記載する。

また、CTBG が求める各項目への適合性については、「6. クライメート・トランジション・ボンド・ガイドラインで求められる項目への適合性」において詳述する。

(1) クライメート・トランジションプロジェクトが貢献する発行体レベルのサステナビリティおよび/またはクライメート・トランジション戦略の存在

（クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブックの 4 つの主要要素とベストエフォートベースで一致する開示を組み込むこと。）

前述のとおり、DBJ においては GRIT 戦略を策定している。これは、2050 年の持続可能な社会の実現に貢献するべく、DBJ グループが策定した 2030 年度に向けた具体的な戦略であり、GRIT の頭文字のうち G（Green）及び T（Transition / Transformation）において、カーボンニュートラルに向けた取り組みが含まれている。特に「Transition / Transformation」においては、現在の事業基盤を前提として、着実な移行に関する取り組みが含まれている。DBJ では、この GRIT 戦略を基軸として、民間金融機関等と連携し、投融資一体のビジネスモデルを活かし、脱炭素に向けた支援を行うことを謳っている。

DBJ は、2030 年度における Scope1 及び Scope2 の温室効果ガス排出量ネットゼロを掲げて、本店ビルへの再エネ導入、社用車の EV・FCV 化等を進めており、Scope1 及び Scope2 の温室効果ガス排出量はここまで順調に減少してきている。Scope3 については、2050 年までに投融資ポートフォリオの温室効果ガス排出量のネットゼロの実現を目指し、そのリスクへの対応と機会について、気温上昇幅 2°C未満シナリオを軸にしつつ、気温上昇幅 2.0°C以上シナリオを含めて分析を実施した上で、その分析結果を踏まえた取り組みを進めることを目指している。

DBJ では、「脱炭素社会」は地球規模で目指すべき将来像であり、その実現のためには多額のファイナンスが必要であると考えている。技術面及びコスト面の双方において、すべての国・地域や産業が一足飛びに脱炭素化が可能なわけではなく、トランジション段階にある技術を導入することで最大限排出削減を進める必要があることを踏まえると、既に脱炭素の水準にある事業へのファイナンスを

促進していくだけでなく、温室効果ガスの多排出産業が脱炭素化に向かって行くための移行の取組へのファイナンスについても促進していくことが重要な課題だと理解している。

上記の課題認識を踏まえて、DBJ では、前述のとおり、2050 年までに Scope3 である投融資ポートフォリオの温室効果ガス排出量ネットゼロ、その中間目標として、電力セクターについて 2030 年度の温室効果ガス排出量（Scope3）を 138～265g-CO₂e/kWh、石油・ガスセクターについて 2030 年度の温室効果ガス排出量（Scope3）を 2022 年度比▲11～26%削減と設定している。

以上から、DBJ トランジション戦略について透明性が高く、実効性を踏まえた慎重な検討の下、具体的な施策を積極的に講じているものであると JCR では評価している。

(2) 発行体にとって低炭素の代替案が技術的および/または経済的に実行不可能であることを裏付ける分析

（なお、その地域の状況を考慮する必要がある、実用的な目的のために、この評価は、既存の公的セクターまたは他の権威のある第三者リソースおよび発行体の費用便益分析を参照することによって行うことができる。）

DBJ では、資金使途がその時点での最良の技術（Best Available Technology）に該当するかについて、以下の観点を中心に確認を行っている。

- ・ 当該資金使途が借入人のカーボンニュートラルに向けたロードマップ上でどのような削減手段として位置づけられているか
- ・ 同種の技術・設備との比較において、実用化又は商用化されている技術水準に照らして適切か
- ・ 単なる既存設備の延命や高排出設備の固定化にとどまらず、将来的な燃料転換、低炭素・脱炭素技術への転換、又は更なる排出削減につながるものか。

また、DBJ は、上記を確認するうえで日本政府が策定している「トランジション・ファイナンス推進のための分野別技術ロードマップ」を確認しているほか、パリ協定に基づいて日本政府が設定し提出している NDC（Nationally Determined Contribution；国が決定する貢献）についても参照している。したがって、DBJ はトランジション・ファイナンスに関する技術ロードマップ等を参照しながら、現時点で技術的または経済的に可能な低炭素技術がないことを確認している。

以上より、本セーフガードに対する DBJ の対応について適切であると JCR では評価している。

(3) 公的セクターおよび市場ベースのタクソノミー、脱炭素化経路およびロードマップ、および/または利用可能な場合および関連するその他の国際的および国内的な脱炭素化政策フレームワークとの整合性または互換性

(Annex1 は、発行者が関連するリソースを特定するのに役立つように、既存の公式セクターおよび市場ベースのタクソノミーと経路およびロードマップの非網羅的なリストと概要を提供する。)

DBJ では、資金使途対象プロジェクトや対象企業の属するセクターロードマップ及び NDC との整合性について、資金使途が及ぼす GHG 排出削減効果の発現時期、NDC の目標年との整合、排出削減規模と NDC 達成に向けた当該セクター・対象企業における寄与度等を中心に確認を行っている。

GHG の排出削減量や実体的効果及び NDC との整合性については、第三者意見書の確認を行うとともに、DBJ として可能な限り調査を行い、それでも不明な点がある場合は、借入人に対して直接ヒアリングを行って確認している。

以上より、本セーフガードに対する DBJ の対応について適切であると JCR では評価している。

(4) 通常業務(BAU)を超える実質的かつ定量化可能な温室効果ガス排出の緩和

(利用可能で実行可能な場合、セクター基準、慣習、代替指標および利用可能な最良の技術(BAT)を考慮する)

DBJ では、GHG 排出削減効果について、可能な限り、GHG 排出量、発電効率、設備容量、燃料転換効果等の定量指標をもとに、確認を行っている。GHG 排出削減量が BAU を超えるかどうかについては、前述のとおり第三者意見書や借入人へのヒアリング等を踏まえて確認している。なお、削減効果の定量指標に関しては、DBJ はこれまで定量指標が開示されているもののみ対象としているほか、プロジェクトの資金対象として、低炭素技術や発電の様式を大きく変えるような技術の場合には、そのプロジェクトによってどの程度の GHG 排出削減が可能かを確認している。

以上より、本セーフガードに対する DBJ の対応は適切であると JCR では評価している。

(5) 特定、分析、ベストエフォートに基づく気候変動緩和、およびカーボンロックインリスクの開示

(この点で、サンセット条項および/または一部のタクソノミーにおける既存の資産および活動に対する暫定的なパフォーマンスカテゴリ(「アンバー」カテゴリとしても知られる)の制限に注意する必要がある。

ロックイン評価は、関連する場合には、プロジェクトの耐用年数および償却期間、利用率、経時的な排出プロファイル、リバウンド効果、低炭素代替品に対する潜在的な障壁(例:契約上の制約、労働力またはサプライチェーンの制約)、低炭素原料の将来の組み込みまたは最終用途の

変更に対する準備状況、可逆性(例:改造、再利用またはリパワリング)、および移動可能性、およびプロジェクトの最終用途排出量の監視などの要因を考慮することができる。)

DBJ は、カーボンロックインを回避する観点から、当該資金使途が長期にわたり借入人の多排出構造を固定化するものかどうかの確認、将来的な低炭素、またはカーボンニュートラル燃料への転換、技術転換または設備更新の余地があるかを確認したうえで投融資対象を決定している。また、借入人が作成しているカーボンニュートラルに向けたロードマップにおいて、当該資金使途が脱炭素化に向けた移行過程において必要な取組として位置づけられているか等を中心に確認を行っている。

また、資金使途の対象に化石燃料を用いる設備が含まれる場合は、DBJ は借入人にカーボンロックインとならないことをコミットしてもらうことを条件として、貸付を行っている。DBJ は借入人トランジション戦略実行のための管理体制が整備されていることを確認の上で、組織としてのガバナンス体制を評価している。

加えて、エンゲージメントの一環として、プロジェクトの実行主体にモニタリングフェーズでロックインが発生しない旨のコミットメントを確認することを表明しており、これらが明確に確認できないものについては、トランジションボンドの資金使途としないことを JCR は確認している。

したがって、DBJ の対応内容は本セーフガードの項目を満たしていると JCR では評価している。

1-3. 環境・社会に対する負の影響について

資金使途にかかる本フレームワーク

4.2 プロジェクト評価及び選定プロセス

環境リスク、社会的リスク低減のためのプロセス

当行は投融資実行に際し、環境リスク及び社会的リスクを考慮した以下の手続きを実施します。

- 関連する規制・法律（環境関連法を含む）の順守状況、及び政府の許可・承認・認可の取得・維持状況を定期的にモニタリングします。これらの違反により重大な悪影響が予想され、猶予期間中に状況の改善が図られない場合、当行は契約に従って期限前返済を請求する権利を有します。
- アセット/ストラクチャード/プロジェクトファイナンスに関して、環境面・社会面でのデュー・ディリジェンス実施のために独立した外部コンサルタントに委託する場合があります。外部コンサルタントに委託しない場合、当行は独自に債務者の環境リスク・社会的リスクの特定・管理能力や信頼性を評価します。
- サステナビリティ委員会は、当行の事業活動にサステナビリティや ESG 関連を取り入れる役割を担っており、経済的価値と社会的価値の両立（サステナビリティ経営）について議論・検討し、この課題に関するステークホルダーとの対話を継続しています。

【本フレームワークに対する JCR の評価】

DBJ は、トランジション・ファイナンスについて、本フレームワークに記載のとおり、環境リスク及び社会的リスクの確認を行っている。

上述のとおり、DBJ は CTBG が定めるセーフガードに関する項目についても確認を行っている。セーフガードの確認は DBJ のサステナブルソリューション部が行っている。サステナブルソリューション部は全体で 20~30 人程度の体制を有しており、そのうちトランジションに係るメンバーを 5 人程度擁している。これらのメンバーについてはチームの中で原則の改訂、先端技術の研究等を実施している。なお、個別借入人が属する業界の動向、最新技術の知見については営業部及び調査部が主に有しているため、これらの部署と連携しながら専門性を担保しつつ、最終的にサステナブルソリューション部において判断する体制を敷いている。

なお、サステナブルソリューション部では、過去案件の判断経緯や専門知見が適切に蓄積・管理されており、人事異動後も継続的に活用できる体制が整備されていることを確認している。

また、DBJ は環境、社会的リスクについて行内または外部の専門的知見を有する第三者による調査を行って、それぞれのリスクの特定及び評価を行い、融資後もモニタリングを行う予定である。環境、社会的にネガティブな影響を与える要素について治癒することが難しい場合は、期限前返済を行うこともあるなど、資金使途となるローンの対象プロジェクトによってネガティブな影響の特定、低減及び融資の返済など、適切な行動を行う予定である。加えて、DBJ では融資先のトランジション戦略について、自らの目標と整合的かの確認を行い、投融資の対象とするかについて確認を行う。

以上から、DBJ は想定される環境・社会に対する負の影響について適切に特定・回避・緩和・管理する施策を講じていると JCR では評価している。

1-4. SDGs との整合性について

ICMA の SDGs マッピングを参考にしつつ、JCR では、以下の SDGs の目標及びターゲットに貢献すると評価した。なお SDGs との整合性については、トランジション・ファイナンスの実行による気候変動対策のみを示しているが、今後トランジションボンドの資金使途であるトランジションローンやトランジション・リンク・ローンの資金使途によって関連する項目は複数想定し得る。DBJ が個別トランジション・ファイナンス実行時に各ファイナンスの SDGs への貢献内容について確認し、融資先と共有することが望ましいと JCR は考えている。



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）及び適応の能力を強化する。

ターゲット 13.3. 気候変動の緩和、適応、影響軽減及び早期警戒に関する教育、啓発、人的能力及び制度機能を改善する。

2 資金使途の選定基準とそのプロセス

【評価の視点】

本項では、本評価対象を通じて実現しようとする目標、トランジション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投資家等に開示されているか否かについて確認する。

▶▶▶ 評価対象の現状と JCR の評価

JCRは本フレームワークにおける目標、トランジションプロジェクトの選定基準、プロセスについて、専門知識をもつ部署及び経営陣が適切に関与しており、透明性も担保されていると判断している。

2-1. 目標

DBJ では、下記のとおりトランジション方針を定めている。

トランジション方針

多排出産業のお客様による中長期的な移行計画に基づく GHG 排出量削減につながる取組への資金供給を行い、脱炭素化に向けて地域を含めたトランジションを進めることで、2050 年までの GHG 排出量ネットゼロの達成を目指します。

燃料価格高騰や地政学リスク等の不透明性が高まるなか、社会の持続可能性と脱炭素に向けた投資の両立に向けて多排出産業への資金供給を行うことで、DBJ へ割り当てられる GHG 排出量は一時的に増加するものの、これらは脱炭素に向けた社会のトランジションには必要不可欠であることから、お客様の移行に資する投資への資金供給に積極的に取り組む方針です。産業や地域横断的な脱炭素化への対応に向けては、金融による課題解決のみならず、産業界や地域のステークホルダーに対する提言の実施やナレッジ面でのサポートを強化していきます。また、クライメートテックや、核融合等の新技術をはじめとするイノベーションに向けたスタートアップ等への資金供給面においても、積極的にお客様をサポートしていきます。

【本フレームワークに対する JCR の評価】

DBJ は、上記のとおり、トランジションボンドの発行意義について、気候変動対応を目的として、借入人の脱炭素化に向けた取り組みを支援するためであると表明している。

前述のとおり、DBJ の融資対象には、電力セクター、石油・ガスセクターを中心として多排出産業が存在しており、それら産業のトランジションをファイナンス面から支援することによって、自行の 2050 年までの投融資先を含めた温室効果ガス排出量ネットゼロの目標達成に資することを企図している。また、トランジションボンドの発行によって、DBJ の各ステークホルダーにおけるトランジションや脱炭素に向けた対話の活性化や、東京、大阪、名古屋といった三大都市圏だけではなく、地方

における脱炭素化の流れを支援することによって、日本の産業の競争力強化についても貢献することを謳っている。

DBJ は、それらの脱炭素化を投融資面から実行しエンゲージメントすることで、投融資による利益を得ながら、日本及び世界の持続可能な社会と成長の実現に寄与することが可能となると考えている。

以上より、本フレームワークにおいて定められた資金使途は、DBJ グループの脱炭素に関わる中・長期的目標の達成、日本及び世界における持続可能な社会と成長の実現、及びそれに伴う DBJ の経済的利益を達成するという目標と引き続き整合的であることを JCR は確認した。

2-2. 選定基準

本フレームワークにおける適格クライテリアは、前章で記載のとおりである。JCR はトランジションボンドの資金使途となるトランジションローン及びプロジェクトの選定基準が適切であると評価している。

2-3. プロセス

プロセスにかかる本フレームワーク

4.2 プロジェクト評価及び選定プロセス

プロジェクトの選定における適格クライテリアの適用

資金使途候補となるトランジションローンやトランジション・リンク・ローンのトランジション・ファイナンスとしての適格性評価は、当行サステナブルソリューション部が、第三者評価内容を踏まえて判断し、実行します。

上記サステナブルソリューション部の評価内容を踏まえ、適格プロジェクトとしての資金使途の選定及び資金充当は当行財務部が行います。全ての投融資は内部管理システムで追跡し、適格クライテリアに基づいて対象プロジェクトを選定の上、適切に資金充当を行います。適格プロジェクトやこれらに充当された手取金又は手取金相当額は、レポーティングのため内部管理システムで管理・更新します。

【本フレームワークに対する JCR の評価】

本フレームワークに基づいて発行されたトランジションボンドの資金使途である、トランジションローン及びトランジション・リンク・ローンについては、上記サステナブルソリューション部が判断を行っている。サステナブルソリューション部は、DBJ の融資営業部からの融資案件について、前述のとおり、トランジション・ファイナンスの対象となるかを行内で確認のうえで、その対象となると判断した場合は、外部評価機関による第三者評価の取得支援を行う。

外部評価機関の第三者評価取得後、サステナブルソリューション部は、融資営業部と共に内容を確認し、トランジション・ファイナンスに関する各種原則類への準拠性を確認のうえで、部長による

決裁を行う。融資営業部店は融資の与信判断に関する決裁を取得し、それらに基づき融資営業部店は融資を実行するというフローを検討している。

また、トランジション・ファイナンスに関する各種原則への準拠性については、社内にてフォーマットを作成し、それによって確認を行っている。なお、その内容としては、CTBG の要求水準を前提に、借入人のトランジション戦略との整合性、対象資金使途又は KPI・SPT の野心度、妥当性、セクターロードマップ等との整合性、BAU を超える環境改善効果、カーボンロックイン回避への配慮、DNSH 及び公正な移行への配慮等について確認を行う予定である。これらの十分な確認ができない場合には、トランジションボンドの資金使途対象から除外を行う。

他行が組成したシンジケートローンへの融資にあたっても、従来の自行が行うローンと同様に、上記項目を確認の上、トランジションボンドの資金使途対象とするかについて確認を行う。他行組成のシンジケートローンの場合は、情報がとりづらいことが想定されるが、DBJ では情報の不足によって自行のトランジション・ファイナンスの評価基準を満たせない場合は、トランジションボンドの資金使途対象から除外を行う。

なお、DBJ では、本フレームワークの策定について、サステナブル・ファイナンスの統括部署であるサステナブルソリューション部及び経営企画部が策定に関与し、常務執行役員による決定が行われている。また、融資先のトランジション戦略が当初から変更されたことを以て貸出をやめるわけではなく、DBJ と借入人で目線合わせを行い、目標達成に向けた取り組みを支援することや、一時的にポートフォリオにおける CO2 排出が増加したことを以てダイベストメントを行うわけではなく、長期のトランジション方針を確認したうえで取り組みを行うことを確認している。

以上より、JCR は本フレームワークで定めるプロジェクトの選定プロセス及び本フレームワークの策定にあたって、サステナビリティに関する専門知識を有する部署が策定に関与し、経営陣の関与が適切に行われているほか、実際のファイナンスの実行についても DBJ におけるサステナビリティに関する専門部署、融資、審査に関する部署が適切に関与して、決裁が行われていると評価している。

なお、DBJ はトランジション・ファイナンスに関する目標、選定基準及びプロセスについては本第三者意見書に記載のほか、本フレームワークの開示及び投資家への IR を通じて説明する予定である。資金使途の対象となるトランジションローン、トランジション・リンク・ローンは債券発行時には決定されていないものの、その選定基準についても同様に本第三者意見書に記載のほか、本フレームワークの開示及び投資家への IR を通じて説明する予定である。したがって、投資家等に対する透明性は確保されていると考えられる。

3. 調達資金の管理

【評価の視点】

調達資金の管理方法は、資金調達者によって多種多様であることが通常想定される。本評価対象に基づき調達された資金が、確実にトランジション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、本評価対象により調達した資金が、早期にトランジション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。

▶▶▶ 評価対象の現状と JCR の評価

JCRでは、DBJの資金管理体制が適切に構築されており、調達資金の管理方法については本第三者意見書において開示されることから、透明性が高いと評価している。

資金管理にかかる本フレームワーク

4.3 調達資金の管理

トランジションボンド発行に係る手取金又は手取金相当額は、その全額が適格プロジェクトに充当されるまで財務部が管理します。当行はトランジションボンドが残存する限り、実務上可能な範囲で手取金又は手取金相当額を適格プロジェクトに充当します。未充当金は、現金又は現金同等物で管理します。当行は内部管理システムを用いて適格プロジェクト毎の充当額を年次にて追跡管理します。

【本フレームワークに対する JCR の評価】

DBJでは、トランジションボンドで調達した資金について、資金調達（債券発行及び借入）を取り扱う資金調達システムにて、原債券情報、入出金情報を一元的に管理することを確認している。また、トランジションボンドによって資金充当が行われる個別のトランジションローン及びトランジション・リンク・ローンについては、資金調達システム外で特定・管理されている。

入出金については、財務部及び経理部にて経理処理を行う。またその際には、適切なプロセスを経て、決裁・出納処理が行われる。

内部統制や外部監査に関しては、内部の監査部門である監査部が数年に1度実施するほか、四半期毎に外部の監査法人が監査を行っている。監査対象には資金調達の部分が含まれているため、適切に監査が行われる予定である。

また、資金調達に関する文書の管理方法、保管年限についても、文書取扱にかかる行内規程に則り、決裁文書についてはシステム上で、契約証書等については金庫や倉庫においてそれぞれ償還後一定期間まで保管することが予定されており、適切であると JCR は評価している。

トランジションボンドの未充当資金が発生した場合には、適格プロジェクトへの再充当が行われるほか、それまでは現金または現金同等物で管理することが予定されている。資金使途の新規及びリファイナンスの割合についても、レポートにて公表する予定である。

JCR は、本フレームワークによる調達資金に係る追跡管理体制が適切に構築されていること、また当該充当状況の追跡管理とその内部統制及び未充当資金の管理方法が適切に計画されていることから、本フレームワークに定めた資金管理は妥当であり、透明性も高いと評価している。

4. レポートティング

【評価の視点】

本項では、本評価対象に基づく資金調達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。

▶▶▶ 評価対象の現状と JCR の評価

JCRでは、DBJのレポートティングについて、資金の充当状況及び環境改善効果の両方について、投資家等に対して適切に開示される計画であると評価している。

レポートティングにかかる本フレームワーク

4.4 レポートティング

当行は、トランジションbond発行に係る手取金又は手取金相当額が全額充当されるまで、以下の内容を年次でウェブサイト上に公表します。

1. トランジションローン、トランジション・リンク・ローン毎の資金充当総額及び充当されたプロジェクトの件数
2. 新規融資/リファイナンス比率（概算）
3. 未充当額及び未充当金の管理状況

当行は実務上可能な範囲で以下の全ての項目又はいずれかの項目に関するインパクトレポートを公表します。

1. セクター毎の投融資実行金額及び件数
2. 投融資を通じたトランジションプロジェクトの概要（トランジションローンの場合）

【本フレームワークに対する JCR の評価】

資金の充当状況に係るレポートティング

本フレームワークによる調達資金の充当状況は、DBJ のクライテリアに適合するトランジションローン、トランジション・リンク・ローンに全額充当されるまで年次で DBJ ウェブサイトに公表が行われる。なおその場合の開示は、発行回号毎に行われる。

開示内容は、トランジションローン、トランジション・リンク・ローン毎の資金充当総額及び充当されたプロジェクトの件数、前述の新規/リファイナンス割合及び未充当額及び未充当金の管理方法である。なお、すでに発行された債券のレポートティングが適切に行われていることを JCR では確認し

ている。また、資金充当済のプロジェクトについて、プロジェクトの中止などが発生した場合について、再充当を予定しているものの、適切な適格プロジェクトが無い等の場合には、現金又は現金同等物で管理することを予定している。

環境改善効果に係るレポーティング

DBJ は、トランジションボンドの資金充当までの間、セクター毎の投融資実行金額・件数及び、投融資を通じたトランジションプロジェクトの概要を実務上可能な範囲で DBJ ウェブサイト上に年次で開示を行う。JCR は、資金の充当状況及び環境改善効果のレポーティング内容として DBJ が想定し、実際に公表している内容は適切であると評価している。また、当該内容は資金充当後も償還までウェブサイトに掲載を行う予定である。

また、融資先における適格事業の中止、売却等、大きな状況の変化があった場合の開示体制についても、守秘義務を踏まえ実務上可能な範囲での開示を検討していることを確認した。

以上より、JCR では、DBJ 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。

5. 組織のサステナビリティへの取り組み

【評価の視点】

本項では、資金調達者の経営陣がサステナビリティに関する問題について、経営の優先度の高い重要課題と位置づけているか、サステナビリティに関する分野を専門的に扱う部署の設置又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実行方針・プロセス、グリーンプロジェクトの選定基準などが明確に位置づけられているか、等を評価する。

▶▶▶ 評価対象の現状と JCR の評価

JCRでは、DBJが投融資ポートフォリオにおける2050年までのネットゼロやサステナビリティに関する問題を経営の重要課題と位置付け、サステナビリティに関する問題に関する会議体を有して経営陣の関与の下で取り組みを行っているほか、社内の実務担当部署や外部の専門家の知見を取り入れつつ本フレームワークに挙げた取り組みを推進している点について、高く評価している。

DBJでは、設立根拠である「株式会社日本政策投資銀行法」における目的規定である「長期の事業資金を必要とする者に対する資金供給の円滑化及び金融機能の高度化に寄与すること」及びDBJグループのサステナビリティ経営に共通する「経済価値と社会価値の両立」という理念を踏まえて、「ビジョン 2030」で描く将来像を実現させるための経営上の重要課題をマテリアリティとして特定している。

マテリアリティにおいては、「持続可能なインフラ形成」「産業の技術革新及び再編成」「潜在力を活かした地域創生」「金融分野の市場創造とセーフティネット」の4つの課題及び「金融フロンティアに挑戦する人材育成」及び「リスクマネー供給に向けた経営基盤強化」の計6項目を特定している。また、2050年の持続可能な社会の実現を目指し、2030年度に向けた具体的な戦略とし「GRIT戦略」を策定して、2030年度までに12兆円の投融資の実現に向けて取り組みを進めている。

DBJグループは、2017年にサステナビリティ基本方針を策定し、持続可能な社会に向けての取り組みを一層強化し、特色あるビジネスモデルに基づく事業活動を通じて経済価値と社会価値の両立を実現するとともに、ステークホルダーとの対話を促進し、価値創造プロセスの継続的な改善を行うことを謳っている。そして、気候変動対応を、持続可能な社会の実現にとって重要なものとして最重要課題の一つと位置づけて、エネルギー安定供給との両立を踏まえつつ、ステークホルダーと協働しながら地域・顧客の課題解決を通じて、脱炭素社会の実現に貢献することを掲げて取り組みを行っている。

特に、DBJでは電力セクターや石油・ガスセクターに代表される多排出産業への投融資ポートフォリオを、設立経緯から多く保有しており、それらのセクターの脱炭素に対する取り組みを強化するために、温室効果ガスの排出量について、自社排出量（Scope1及びScope2）に加え2050年までの投融資ポートフォリオの温室効果ガス排出量ネットゼロを目標としてその実現に取り組んでいる。その実現に資する目的から、「トランジション方針」及び中間目標として「2030年中間削減目標」を策定している。

また、それらの取組を実効的に進めるために、サステナビリティに関する課題への対応方針や取組状況について、サステナビリティ委員会等で経営陣が審議を行い、必要な事項については経営会議にて審議・決定し、取締役会に報告を行っている。また、社内にサステナビリティに関する専門部署を有しているほか、社外の視点を経営に取り入れるために社外有識者と社外取締役で構成される取締役会の諮問機関であるアドバイザリー・ボードを有しており、アドバイザリー・ボードでは GRIT 戦略を含めた業務計画等の取り組み状況の報告を受けるとともに、その審議内容の業務計画やリスク管理の高度化への反映を行っている。

以上より、JCR は、DBJ の経営陣がサステナビリティに関する課題を経営の重要度の高い優先問題として位置づけているほか、自行にとっての重要課題の特定、重要課題に対する投融資計画を含めた実際の取組、その取組を支えるガバナンスの整備及び社外の視点の経営への取入れなどを行って、問題解決に取り組んでいることを確認した。

6. クライメート・トランジション・ボンド・ガイドラインで求められる項目への適合性

2025 年 11 月に ICMA が公表したクライメート・トランジション・ボンド・ガイドライン（CTBG）は、パリ協定の目標達成のため多排出セクターおよび/または多排出活動を行うプロジェクトからの資金調達を支援するために、独立したクライメート・トランジション・ボンドラベルを導入するために策定されたものである。

資金使途特定型のトランジションボンドの評価において、下記 4 項目を設けている。本項目では CTBG が求める項目と本フレームワークとの適合性の確認を行う。

1. 資金使途について

5 つのセーフガード及び化石燃料に関する追加的なセーフガードに対する適合状況

2. 資金使途の選定基準とプロセス

トランジションプロジェクトとしての適格性、セーフガード、分類、除外クライテリアに関する開示状況

3. 資金管理

調達された資金が、確実にグリーン/トランジション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その開示状況

4. レポーティング

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

1. 資金使途について

本フレームワークにおける資金使途の詳細については、本第三者意見書「3-1.調達資金の使途」を参照のこと。なお、JCR では、本フレームワークにおける資金使途について、CTBG が求めるセーフガードを満たしていると評価している。セーフガードの内容及びその適格性についての記述については、「3-1-2. クライメート・トランジション・ボンド・ガイドラインで求められるセーフガード項目への適合性」を参照のこと。

2. 資金使途の選定基準とプロセス

本フレームワークにおける資金使途の選定基準とプロセスについては、本第三者意見書「3-2.資金使途の選定基準とプロセス」を参照のこと。

本フレームワークに基づいて発行されたトランジションボンドの資金使途である、トランジションローン及びトランジション・リンク・ローンについては、上記サステナブルソリューション部が判断を行っている。サステナブルソリューション部は、DBJ の融資営業部店からの融資案件について、トランジション・ファイナンスの対象となるかを行内で確認のうえで、その対象となると判断した場合は、外部評価機関による第三者評価の取得支援を行う。

外部評価機関の第三者評価取得後、サステナブルソリューション部は、融資営業部と共に内容を確認し、トランジション・ファイナンスに関する各種原則類への準拠性を確認のうえで、部長による決裁を行う。融資営業部は融資の与信判断に関する決裁を取得し、それらに基づき融資営業部は融資を実行するというフローを検討している。

また、トランジション・ファイナンスに関する各種原則への準拠性については、社内にてフォーマットを作成し、それによって確認を行う予定である。

DBJ では、本フレームワークの策定について、サステナブル・ファイナンスの統括部署であるサステナブルソリューション部及び経営企画部が策定に関与し、常務執行役員による決定が行われる。また、融資先のトランジション戦略が当初から変更されたことを以て貸出をやめるわけではなく、DBJ と借入人で目線合わせを行い、目標達成に向けた取り組みを支援することや、一時的にポートフォリオにおける CO2 排出が増加したことを以てダイベストメントを行うわけではなく、長期のトランジション方針を確認したうえで取り組みを行うことを確認している。

以上より、JCR は本フレームワークで定めるプロジェクトの選定プロセス及び本フレームワークの策定にあたって、サステナビリティに関する専門知識を有する部署が策定に関与し、経営陣の関与が適切に行われているほか、実際のファイナンスの実行についても DBJ におけるサステナビリティに関する専門部署、融資、審査に関する部署が適切に関与して、決裁が行われていると評価している。

なお、DBJ はトランジション・ファイナンスに関する目標、選定基準及びプロセスについては本第三者意見書に記載のほか、本フレームワークの開示及び投資家への IR を通じて説明する予定である。資金使途の対象となるトランジションローン、トランジション・リンク・ローンは債券発行時には決定されていないものの、その選定基準についても同様に本第三者意見書に記載のほか、本フレームワークの開示及び投資家への IR を通じて説明する予定である。したがって、投資家等に対する透明性は確保されていると考えられる。

3. 資金管理

本フレームワークにおける資金管理については、本第三者意見書「3-3.調達資金の管理」を参照のこと。

DBJ では、トランジションボンドで調達した資金について、資金調達（債券発行及び借入）を取り扱う資金調達システムにて、原債券情報、入出金情報を一元的に管理することを確認している。また、トランジションボンドによって資金充当が行われる個別のトランジションローン及びトランジション・リンク・ローンについては、資金調達システム外で特定・管理されている。

入出金については、財務部及び経理部にて経理処理を行う。またその際には、適切なプロセスを経て、決裁・出納処理が行われる。

内部統制や外部監査に関しては、内部の監査部門である監査部が数年に1度実施するほか、四半期毎に外部の監査法人が監査を行っている。監査対象には資金調達の部分が含まれているため、適切に監査が行われる予定である。

また、資金調達に関する文書の管理方法、保管年限についても、文書取扱にかかる行内規程に則り、決裁文書についてはシステム上で、契約証書等については金庫や倉庫においてそれぞれ償還後一定期間まで保管することが予定されており、適切であると評価している。

トランジションボンドの未充当資金が発生した場合には、適格プロジェクトへの再充当が行われるほか、それまでは現金または現金同等物で管理することが予定されている。資金使途の新規及びリファイナンスの割合についても、レポートिंगにて公表する予定である。

JCR は、本フレームワークによる調達資金に係る追跡管理体制が適切に構築されていること、また当該充当状況の追跡管理とその内部統制及び未充当資金の管理方法が適切に計画されていることから、本フレームワークに定めた資金管理は妥当であり、透明性も高いと評価している。

4. レポートING

本フレームワークにおけるレポートINGについては、本第三者意見書「3-4.レポートING」を参照のこと。

<資金の充当状況に係るレポートING>

本フレームワークによる調達資金の充当状況は、DBJ のクライテリアに適合するトランジションローン、トランジション・リンク・ローンに全額充当されるまで年次で DBJ ウェブサイトに公表が行われる。なおその場合の開示は、発行回号毎に行われる。

開示内容は、トランジションローン、トランジション・リンク・ローン毎の資金充当総額及び充当されたプロジェクトの件数、前述の新規/リファイナンス割合及び未充当額及び未充当金の管理方法である。なお、すでに発行された債券のレポートINGが適切に行われていることを JCR では確認している。また、資金充当済のプロジェクトについて、プロジェクトの中止などが発生した場合について、再充当を予定しているものの、適切な適格プロジェクトが無い等の場合には、現金又は現金同等物で管理することを予定している。

<環境改善効果に係るレポートING>

DBJ は、トランジションボンドの資金充当までの間、セクター毎の投融資実行金額・件数及び、投融資を通じたトランジションプロジェクトの概要を実務上可能な範囲で DBJ ウェブサイト上に年次で開示を行う。JCR は、資金の充当状況及び環境改善効果のレポートING内容として DBJ が想定し、実際に公表している内容は適切であると評価している。また、当該内容は資金充当後も償還までウェブサイトに掲載を行う予定である。

また、融資先における適格事業の中止、売却等、大きな状況の変化があった場合の開示体制についても、守秘義務を踏まえ実務上可能な範囲での開示を検討していることを確認した。

以上より、JCR では、DBJ によるレポートING体制が適切であると評価している。

7. 各種原則及びガイドライン等への適合性に係る結論

以上の確認結果を踏まえて、本フレームワークは「グリーンボンド原則」、「グリーンボンドガイドライン」、CTFH 等及び CTBG 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ともに、本フレームワークの資金使途のうち、トランジション・リンク・ローン部分について「サステナビリティ・リンク・ローン・ファイナンス・ボンド・ガイドライン」において求められている内容について充足している、と JCR は評価している。

(担当) 佐藤 大介・梶原 康佑

本第三者意見書に関する重要な説明

1. JCR クライメート・トランジションファイナンス・フレームワーク評価及び第三者意見の前提・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、International Capital Market Association（ICMA）が策定したグリーンボンド原則、クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック（CTFH）、クライメート・トランジション・ボンド・ガイドライン、サステナビリティ・リンク・ボンド原則、サステナビリティ・リンク・ローン・ファイナンス・ボンド・ガイドライン、金融庁・経済産業省・環境省が制定したクライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針及び環境省が策定したグリーンボンドガイドラインへの評価対象の適合性に関する、JCRの現時点での総合的な意見の表明であり、当該評価対象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を評価するものであり、将来における状況への評価を保証するものではありません。また、本第三者意見は、サステナビリティ・リンク・ボンド／ローン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。設定されたサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲットの達成度について、JCR は資金調達者又は資金調達者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. 本第三者意見を提供するうえで参照した国際的なイニシアティブ、原則等

本第三者意見を提供するうえで JCR は、ICMA、APLMA、LMA、LSTA、環境省及び国連環境計画金融イニシアティブが策定した以下の原則及びガイドを参照しています。

- ・グリーンボンド原則
- ・クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック
- ・クライメート・トランジション・ボンド・ガイドライン
- ・環境省 グリーンボンドガイドライン
- ・金融庁・経済産業省・環境省 クライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針
- ・サステナビリティ・リンク・ローン・ファイナンス・ボンド・ガイドライン

3. 信用格付業にかかるとの関係

JCR 第三者意見書を提供する行為は、JCR が関連業務として行うものであり、信用格付業にかかるとは異なります。

4. 信用格付との関係

本件評価は信用格付とは異なり、また、あらかじめ定められた信用格付を提供し、又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、資金調達者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、又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、又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評価、JCR クライメート・トランジションファイナンス評価及び第三者意見は、評価の対象であるサステナビリティファイナンス（トランジション・ファイナンスを含む）及びサステナビリティ・リンク・ファイナンス（トランジション・リンク・ファイナンスを含む）にかかる各種のリスク（信用リスク、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評価、JCR クライメート・トランジションファイナンス評価及び第三者意見は 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。JCR サステナビリティファイナンス評価、JCR クライメート・トランジションファイナンス評価及び第三者意見は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、又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評価、JCR クライメート・トランジションファイナンス評価及び第三者意見のデータを含め、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評価、JCR クライメート・トランジションファイナンス評価及び第三者意見のデータを含め、本文書の一部又は全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等することは禁じられています。

■用語解説

・第三者意見：本レポートは、依頼者の求めに応じ、独立・中立・公平な立場から、トランジションボンド・フレームワークについて、ICMA、APLMA、LMA、LSTA によるグリーンボンド原則、クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック（CTFH）、クライメート・トランジション・ボンド・ガイドライン、サステナビリティ・リンク・ボンド原則、サステナビリティ・リンク・ローン・ファイナンス・ボンド・ガイドライン、グリーンローン原則、サステナビリティ・リンク・ローン原則、金融庁・経済産業省・環境省が制定したクライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針及び環境省が策定したグリーンボンド及びサステナビリティ・リンク・ボンド／グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドラインへの適合性に対する第三者意見を述べたものです。

■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 グリーンファイナンス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
- ・Climate Bonds Initiative Approved Verifier（気候債イニシアティブ認定検証機関）

■その他、信用格付業者としての登録状況等

- ・信用格付業者 金融庁長官（格付）第1号
- ・EU Certified Credit Rating Agency

・NRSRO：JCRは、米国証券取引委員会の定めるNRSRO（Nationally Recognized Statistical Rating Organization）の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則17g-7(a)項に基づく開示の対象となる場合、当該開示はJCRのホームページ (<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