

株式会社三菱 UFJ 銀行が実施する カシオ計算機株式会社に対する 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カシオ計算機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 銀行のカシオ計算機株式会社に対する
ポジティブ・インパクト・ファイナンス

2023年10月31日
株式会社 日本格付研究所

目次

I.	第三者意見の位置づけと目的	- 3 -
II.	第三者意見の概要	- 3 -
III.	カシオに係る PIF 評価等について	- 4 -
1.	インパクト特定の適切性評価	- 4 -
1-1.	カシオの事業及びサステナビリティ活動の概要	- 4 -
1-2.	インパクト特定の概要	- 8 -
1-3.	JCR による評価	- 8 -
2.	KPI の適切性評価及びインパクト評価	- 9 -
2-1.	KPI 設定の概要	- 9 -
2-2.	JCR による評価	- 12 -
3.	モニタリング方針の適切性評価	- 14 -
4.	モデル・フレームワークの活用状況評価	- 15 -
IV.	PIF 原則に対する準拠性等について	- 15 -
1.	PIF 第 1 原則 定義	- 15 -
2.	PIF 第 2 原則 フレームワーク	- 16 -
3.	PIF 第 3 原則 透明性	- 17 -
4.	PIF 第 4 原則 評価	- 17 -
5.	インパクトファイナンスの基本的考え方	- 18 -
V.	結論	- 18 -

I. 第三者意見の位置づけと目的

株式会社日本格付研究所（JCR）は、株式会社三菱 UFJ 銀行が三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング株式会社（MURC）による評価を踏まえてカシオ計算機株式会社（カシオ）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、カシオに係る 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 銀行がカシオとの間で 2023 年 10 月 31 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。

<カシオに係る 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 と共同でカシオに対する PIF を適切に組成できているか

III. カシオに係る PIF 評価等について

本項では、カシオに係る 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. カシオの事業及びサステナビリティ活動の概要

カシオは、1957年に設立された電子機器メーカーであり、時計、コンシューマ、システム、その他分野において、開発、生産から販売、サービスにわたる事業を展開している。カシオは、日本国内の他、北米、欧州、アジアにも拠点を構え、連結子会社 39 社、持分法適用会社 2 社により構成されている。1972年に東京証券取引所第一部に株式上場し、2022年にはプライム市場へ移行している。

2023年3月期における主要な事業の実績と3ヶ年計画は下表になる。

表1 セグメント別売上・営業利益¹

	23年3月期 実績			24年3月期 計画			26年3月期 計画		
	売上高	営業利益	利益率	売上高	営業利益	利益率	売上高	営業利益	利益率
時計	1,575	236	15%	1,620	220	14%	1,780	300	17%
コンシューマ	864	43	5%	860	35	4%	1,120	100	9%
EdTech(教育)	600	67	11%	600	55	9%	800	85	11%
サウンド(楽器)	264	-24	-	260	-20	-	320	15	5%
システム/ネクストコア	146	-25	-	120	-25	-	150	10	7%
その他	54	4	7%	50	0	0%	50	0	0%
調整額	-	-76	-	-	-70	-	-	-50	-
合計	2,638	182	7%	2,650	160	6%	3,100	360	12%

3ヶ年中計期間
収益力回復と新たな成長領域投資

カシオは、不確実で急激に変化すると想定される経営環境下で持続的な成長を遂げていくためには、より長期視点で経営の方向性を定め、変化の後追いとならない戦略推進が必要であり、レジリエントな事業体質へと進化するための抜本的な改革が不可欠であるとの認識の下、2030年度の企業価値最大化を目指す「New CASIO C30プロジェクト」を推進している。同プロジェクトでは、「使う人にとって最も大切な存在を創り続ける」というカシオの存在価値や、カシオが大切にしている価値観（5C：Creation / Contribution / Challenge / Change / Collaboration）を起点に、2030年度を目指す姿「VISION 2030」を定めてバックキャストで中長期戦略を策定し、「成長戦略の加速」と「経営基盤の抜本的改革」に取り組んでいく方針である。

¹ 出典：カシオ 中期経営方針 2023

C30プロジェクトの2つのテーマ



図1 New CASIO C30 プロジェクトの概要²

² 出典：カシオ 統合報告書 2022

カシオは2013年5月に発行されたGRIガイドライン第4版(G4)に対応し、カシオが重点的に取り組むべき環境・社会面のマテリアリティを特定している。

カシオは2030年に向けた中長期の経営において、各事業・機能戦略とサステナビリティ戦略との一体的な推進が必要あり、「New CASIO C30プロジェクト」と連携し、カシオにおけるサステナビリティの再定義と、新たなサステナビリティ戦略を策定し、具体的な目標・計画を設計していくこととしている。

カシオは中核となるマテリアリティとして、6つの重点課題を特定し、中長期戦略目標の達成を目指している。

表2 マテリアリティ及び中長期戦略目標³

マテリアリティ(CSR側面) 目指す姿	関連SDGs	中長期戦略目標	2021年度進捗
脱炭素社会の実現 自社および調達先のCO ₂ 排出を削減し、社会のカーボンマイナスに貢献		地球温暖化防止戦略の推進 SBT基準を満たすCO ₂ 排出削減シナリオ(2018年度比) <ul style="list-style-type: none"> ● Scope1+2: 2030年度までに▲38% 2050年度までにゼロ ● Scope3: 2030年度までに▲30% 	<ul style="list-style-type: none"> ・2050年度までの中長期CO₂排出削減目標を設定(Scope1+2+3) ・SBT1認定を取得/RE100加盟 ・国内使用電力の約45%を再生エネ化 ・TCFD賛同表明と情報開示開始
資源循環型社会の実現 自社製品および自社ビジネスプロセスを通して限りある資源の有効利用に貢献		<ul style="list-style-type: none"> ● 2025年度までにカシオグリーンスター製品の売上比率90%を目指す ● 2030年度までに事業拠点廃棄物のゼロエミッション化を目指す 	<ul style="list-style-type: none"> ・グリーンスター製品認定基準にプラスチック梱包材使用削減を追加 ・グリーンスター製品比率76% ・グループ全事業所の再資源化率96%
自然との共生 カシオの技術開発で生物多様性の劣化防止に貢献		<ul style="list-style-type: none"> ● 「生物多様性ガイドライン」に基づく取り組みの推進 <ul style="list-style-type: none"> ・ペーパーレス社会構築の促進 ・独自技術で省資源化・自然を慈しむ商品開発 ● 「持続可能な紙」の利用比率を2030年度までに100%とする 	<ul style="list-style-type: none"> ・国際情勢に基づくガイドライン改訂のための電機・電子4団体生物多様性WG参加 ・事業所環境影響評価に基づくレッドリスト指定生物の保全 ・森林認証紙率70%(国内カタログ)
CSR調達の推進 開発・生産力の強化 公平・公正な取引を通じたお取引先との良きパートナーシップの構築		<ul style="list-style-type: none"> ● 公平・公正な取引の実現 ● 法令・社会規範(人権の尊重を含む)の遵守、環境保全 ● あるべき価格と品質の確保 ● 私的な関係の禁止 	<ul style="list-style-type: none"> ・全取引先へCSRアンケートを実施継続→法令遵守、人権尊重を確認 ・生産本部門内バイヤー教育の実施
働きやすい職場環境の提供とダイバーシティ 活力あるイノベティブな組織づくり 従業員の人々の健康の保持増進		<ul style="list-style-type: none"> ● 人材と組織力の強化(見える化) ● ダイバーシティ&インクルージョン(D&I)の推進 ● 健康経営の推進 	<ul style="list-style-type: none"> ・在宅勤務、時差Biz体制の運用 ・専門職、シニア、エルダー制度改定 ・全社員スマホ配布で利便性強化 ・一部フリーアドレス化、Web会議充実
人権の尊重 すべての人々の人権を尊重する経営、企業体質の強化、組織力向上		<ul style="list-style-type: none"> ● 人権尊重の取り組み推進 ● 人権デューデリジェンスの推進 <ul style="list-style-type: none"> ・差別の排除、児童労働・強制労働の禁止、労働基本権の尊重、適切な賃金支払い・労働時間の管理、多様性の尊重、ワークライフバランス実現の推進、安全な職場環境の確保と健康増進の支援 	<ul style="list-style-type: none"> ・サステナビリティリーダーへの人権専門教育の実施 ・国内外グループ会社の人権課題チェックの実施 ・サプライチェーン取引先にCSRアンケートの実施継続

³ 出典：カシオ 統合報告書 2022

カシオは 2021 年 10 月に「カシオグループ環境理念」を策定している。この理念は、「カシオグループ環境ビジョン」、「カシオグループ環境基本方針」、「カシオグループ環境行動方針」、「カシオグリーンターゲット 2024」の 4 つから構成されており、最上位の「カシオグループ環境ビジョン」から各組織個別の取り組みである「カシオグリーンターゲット 2024」までを統合するものとなっている。同理念は、事業活動全般で環境負荷を低減させるため、ライフサイクルアセスメントの視点から事業の各段階での具体的な取り組みを策定しているものであり、その下で長期的・短期的な取り組みを相互に関連付けながら実践していくことが図られている。

<p>カシオグループ 環境ビジョン</p>	<p>カシオは、健全な地球環境が、あらゆる経済的営みの基盤であることを認識し、カシオの事業活動全般を通じて環境負荷の低減に努め、将来にわたって健全で持続可能な地球社会の実現を目指します。</p>
<p>カシオグループ 環境基本方針</p>	<p>カシオは、『カシオグループ環境ビジョン』の実現に向けて、以下の3点を最も『重要な課題』と位置付け、長期的に目指すべき姿を描き、その実現に向けて積極的に取り組みます。</p> <p>【重要な課題】</p> <p>① 脱炭素社会の実現 : 温室効果ガス2050年排出ゼロ</p> <p>② 資源循環型社会の実現 : 事業所廃棄物の最小化、新たな採掘資源使用の最小化、使用済み製品・包装材の回収の最大化</p> <p>③ 自然との共生 : 生物多様性の保全と持続的な利用</p>
<p>カシオグループ 環境行動指針</p>	<p>カシオは、『カシオグループ環境基本方針』の実現に向けて、ライフサイクルアセスメントの視点に基づき、事業活動を7つのステージに分け、それぞれに具体的な活動指針を設定し、その達成に向けて取り組みます。</p> <div style="display: flex; align-items: center;"> <div style="text-align: center; margin-right: 20px;"> <p><ライフサイクル></p>  </div> <div> <p>【事業活動のステージと活動指針】</p> <p>① 企画・開発 : 環境負荷低減に配慮した設計、環境配慮技術や材料を活かした製品・サービスの開発（環境価値の提供）</p> <p>② 調達 : お取引先との協働による原材料や部品調達における環境負荷の低減</p> <p>③ 製造 : グループ事業所及びサプライチェーンにおける環境負荷の最小化</p> <p>④ 物流 : 製品配送に関する温室効果ガスの削減等、環境負荷の低減</p> <p>⑤ マーケティング・販売 : 環境価値を訴求するマーケティング、ECマーケティングを通じた環境負荷低減</p> <p>⑥ 製品使用・サービス : 製品使用段階での環境負荷低減、アフターサービスにおける環境負荷低減</p> <p>⑦ 回収・再資源化 : 使用済み製品や梱包材の回収・再資源化の最大化</p> </div> </div>
<p>カシオグリーンターゲット 2024</p>	<p>カシオは、『事業活動のステージ』ごとに取り組むべきテーマを抽出するとともに、『環境基本方針』の『重要な課題』の長期的に目指すべき姿からバックキャストした2024年度までの3年間の目標とKPIを設定し、その達成に取り組みます。（3年ごとに更新）</p>

図2 カシオグループ環境理念⁴

⁴ 出典：カシオ サステナビリティレポート 2022

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、カシオの事業活動全体に対する包括的分析が行われ、カシオ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、カシオ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。	カシオは、国連グローバル・コンパクトへの署名やTCFD提言への賛同表明等を行い、それぞれ対応を進めていることが確認されている。
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。	カシオの公表している「中期経営計画」、「統合報告書」、「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、グリーンボンド原則・ソーシャルボンド原則のプロジェクト分類等の活用により、インパクト領域が特定されている。
PIF商品組成者に除外リストがあれば考慮する。	カシオは、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する。	カシオ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排出量や廃棄物の排出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

	対象と認識されている。
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。	三菱UFJ銀行は、原則としてカシオ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はカシオ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。

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カシオのサステナビリティ活動を踏まえて9項目のインパクトが選定され、それぞれにKPIが設定された。

<本ファイナンスで選定されたKPI>

内容	目標とモニタリング項目（KPI等）
(1)ASEAN 諸国に注力した「GAKUHAN」活動の推進 「ClassPad.net」を用いたICT活用実践／ICT活用実践を踏まえた効果検証により学校現場との共創を強化し、様々な学習支援を推進	【目標】 ・「GAKUHAN」活動及び 関数電卓の開発・販売を推進 ・総合学習プラットフォーム「ClassPad.net」を主とするハード・ソフト両面における、教育のICT化を推進 【モニタリング項目（KPI等）】 ・「GAKUHAN」活動の取組み状況 -ASEAN諸国をはじめとする新興国での活動エリア拡大等 ・ハード・ソフト両面における、教育のICT化対応への取組み状況 - 中学校や高校とのデジタル学習支援に関する協定や、各種ICT活用の実践等
(2)多様な人材の雇用拡大・活躍推進 「カシオビジネスコンダクトガイドライン」にて「従業員の多様性を尊重し、働きやすい職場環境を構築します」とする方針を定め、	【目標】 ・女性マネージャー比率：10%（2030年度、単体） ・新卒女性採用比率：25%以上（2030年度、国内カシオグループ） ・女性育児休業取得率：100%（2030年度、単体）

<p>従業員の多様性を尊重し、働きやすい職場環境を構築</p> <ul style="list-style-type: none"> — 全員で常に新しい顧客価値を生み出す革新的で活力のある職場づくり — 創造・変革行動を喚起し、貢献度、成果に適正に報いる処遇・評価システム — 社員の自律的な職務遂行とキャリア形成をサポートする人材開発システム 	<p>体)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 男性育児休業取得率：100%（2030年度、単体） ・ 障がい者雇用率：2.7%以上（2030年度、国内カシオグループ） <p>【モニタリング項目（KPI等）】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 女性マネージャー比率（単体） ・ 新卒女性採用比率（国内カシオグループ） ・ 女性育児休業取得率（単体） ・ 男性育児休業取得率（単体） ・ 障がい者雇用率（国内カシオグループ）
<p>(3)GHG 排出量削減</p>	<p>【目標】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ Scope1+2：2018年度比で、2030年度までに38%削減、2050年度までに実質ゼロ ・ Scope3：2018年度比で、カテゴリー1とカテゴリー11を2030年度までに30%削減 ・ 再生可能エネルギー導入比率：2024年度までに40%以上、2027年度までに55%以上に引き上げ <p>【モニタリング項目（KPI等）】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ Scope1, 2, 3 排出量（連結） ・ 再生可能エネルギー導入比率（連結）
<p>(4)廃棄物削減</p>	<p>【目標】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 2030年度までに事業拠点廃棄物のゼロエミッション化達成を目指す <p>※ゼロエミッションの定義： 埋立廃棄率＝（最終埋立処分量÷廃棄物（有価物含む）発生量）×100が1%以下であること</p> <p>【モニタリング項目（KPI等）】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 埋立廃棄率（連結）
<p>(5)製品ライフサイクルの環境負荷の低減</p>	<p>【目標】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 「カシオグリーンスター製品」及び「カシオスーパーグリーンスター製品」の売上比率を、2025年度までに90%以上に引き上げ <p>【モニタリング項目（KPI等）】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 「カシオグリーンスター製品」及び「カシオスーパーグリーンスター製品」の売上比率（連

	結)
(6)「持続可能な紙」の利用向上	【目標】 ・「持続可能な紙」の利用比率を 2030 年度までに 100% 【モニタリング項目 (KPI 等)】 ・「持続可能な紙」の利用比率 (連結)
(7)従業員の健康問題の発生抑制	【目標】 ・定期健康診断再検査受診率 100%(2030 年度) ・適正体重維持者率 70% (2030 年度) ・喫煙率 10% (2030 年度) 【モニタリング項目 (KPI 等)】 ・定期健康診断再検査受診率 (単体) ・適正体重維持者率 (単体) ・喫煙率 (単体)
(8)直接操業/サプライチェーンにおける人権侵害の発生低減	【目標】 ・毎年の人権課題チェックの実施率及びフィードバック実施率 100% 【モニタリング項目 (KPI 等)】 ・人権課題チェックの実施率及びフィードバック実施率 (連結)
(9)サプライチェーンにおける CSR リスク低減	【目標】 ・毎年の一次取引先における CSR アンケート実施率・回収率 100% 【モニタリング項目 (KPI 等)】 ・一次取引先における CSR アンケート実施率・回収率 (連結)

また、カシオは 2023 年 10 月に ICT 教育アプリ「ClassPad.net (クラスパッド ドット ネット)」のシステムへの不正アクセスにより、個人情報漏洩した事案が発生している。事案発生の原因としては、所管部門におけるシステムの誤操作等により、第三者が不正アクセスできる状況となったものであると、カシオは現時点で推定している。再発防止策として、ネットワーク経路及びデータベースに対しセキュリティ強化施策を行うなど技術的な安全管理を強化すること、運用管理面において、セキュリティ運用ルールの見直し、およびセキュリティ対策に関する教育を継続して行うなど徹底的な安全管理の対策をすることとしている。

三菱 UFJ 銀行はこれら再発防止策の進捗状況について、モニタリングを実施する。

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カシオ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、カシオ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、「保健・衛生」、「教育」、「雇用」、「人格と人の安全保障」、「資源効率・安全性」、「気候」、「廃棄物」、「包摂的で健全な経済」という、幅広いインパクト領域に亘っている。

また、時計事業、コンシューマ事業、システム事業と全セグメントに関連しているほか、日本、北米、欧州、アジアと広範囲に及んでいる。

② 有効性：大きなインパクトがもたらされるか

カシオは電子機器業界大手であり、各KPIは全体としてカシオの全セグメントを対象としているため、大きなポジティブ・インパクトの発現及びネガティブ・インパクトの抑制が期待される。また、KPIは定量的な目標が多く設定されている。

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

カシオは、事業活動を通じて戦略的に持続可能な社会の実現に貢献するため、6つのマテリアリティを特定のうえそれぞれに中長期戦略目標を設定している。今後、2030年度の企業価値最大化を目指す「New CASIO C30 プロジェクト」と連携しながら、社内におけるサステナビリティの再定義と新たなサステナビリティ戦略の策定を行い、具体的な目標・計画を立てていく考えである。本ファイナンスの各 KPI が示すインパクトは、主としてカシオの特定したマテリアリティに係るものであり、また今後の「New CASIO C30 プロジェクト」を踏まえたサステナビリティ戦略とも整合する見込みであるため、本ファイナンスの後押しによってインパクトの効率的な発現・抑制が期待される。

④ 倍率性：公的資金や寄付に比して民間資金が大きく活用されるか

各KPIが示すインパクトについて、本項目は評価対象外である。

⑤ 追加性：追加的なインパクトがもたらされるか

本ファイナンスは、以下にリストアップしたとおり、SDGsの17目標及び169ターゲットのうち複数の目標・ターゲットに対して、追加的なインパクトが期待される。

- (1) 「ASEAN 諸国に注力した「GAKUHAN」活動の推進」「ClassPad.net」を用いた ICT 活用実践／ICT 活用実践を踏まえた効果検証により学校現場との共創を強化し、様々な学習支援を推進」に係る SDGs 目標・ターゲット



4.5

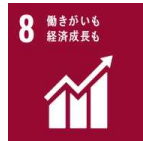


4.6

- (2) 「多様な人材の雇用拡大・活躍推進」に係る SDGs 目標・ターゲット



5.5



8.5



10.2

- (3) 「GHG 排出量削減」に係る SDGs 目標・ターゲット



7.2



13.1

- (4) 「廃棄物削減」に係る SDGs 目標・ターゲット



9.4

- (5) 「製品ライフサイクルの環境負荷の低減」に係る SDGs 目標・ターゲット



12.2



12.5

(6) 「持続可能な紙」の利用向上に係る SDGs 目標・ターゲット



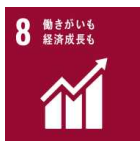
12.2

(7) 「従業員の健康問題の発生抑制」に係る SDGs 目標・ターゲット



3.4

(8) 「直接操業/サプライチェーンにおける人権侵害の発生低減」に係る SDGs 目標・ターゲット



8.7



10.2



16.3

(9) 「サプライチェーンにおける CSR リスク低減」に係る SDGs 目標・ターゲット



10.3



16.7

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、カシオに対して少なくとも年に 1 回開示するよう求める。原則としてカシオの統合報告書、サステナビリティレポート、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カシオに求める。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、カシオ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、並びにカシオに対する 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 銀行がカシオのポジティブ・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 銀行のカシオ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、カシオ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・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。	三菱 UFJ 銀行は、ポジティブ・インパクトを特定しモニターするためのプロセス・方法・ツールを、MURC と共同開発した。また、運営要領として詳細な規程を設けており、職員への周知徹底と評価の一貫性維持に有効な内容となっている。一方、今後案件数を重ねる中で、融資判断の参考となるポジティブ・インパクトの尺度につき具体的な基準を検討していくことで、PIF としてより効果的な融資を実行し得るものと考えられる。
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。	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。
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。	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。
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。	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。
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。	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。
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。	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>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（例えばプロジェクト・ファイナンスでは、赤道原則は一般に広く認められたリスク管理基準である）。</p>	<p>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>

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、カシオは KPI として列挙された事項につき、統合報告書、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</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</p>

れるべきである。	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。
----------	---

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。

- | |
|---|
| <p>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</p> <p>要素② インパクトの評価及びモニタリングを行うもの</p> <p>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</p> <p>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</p> |
|---|

「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) 川越 広志・工藤 達也

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

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL : 03-3544-7013 FAX : 03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.

信用格付業者 金融庁長官 (格付) 第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル