

株式会社三菱 UFJ 銀行が実施する 株式会社ダイキアクシスに対する 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株式会社ダイキアクシス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 銀行の株式会社ダイキアクシスに対する
ポジティブ・インパクト・ファイナンス

2023年8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.	ダイキアクシスに係る PIF 評価等について	- 4 -
1.	インパクト特定の適切性評価	- 4 -
1-1.	ダイキアクシスの事業及びサステナビリティ活動の概要	- 4 -
1-2.	インパクト特定の概要	- 6 -
1-3.	JCR による評価	- 6 -
2.	KPI の適切性評価及びインパクト評価	- 7 -
2-1.	KPI 設定の概要	- 7 -
2-2.	JCR による評価	- 9 -
3.	モニタリング方針の適切性評価	- 12 -
4.	モデル・フレームワークの活用状況評価	- 12 -
IV.	PIF 原則に対する準拠性等について	- 13 -
1.	PIF 第 1 原則 定義	- 13 -
2.	PIF 第 2 原則 フレームワーク	- 14 -
3.	PIF 第 3 原則 透明性	- 15 -
4.	PIF 第 4 原則 評価	- 15 -
5.	インパクトファイナンスの基本的考え方	- 16 -
V.	結論	- 16 -

I. 第三者意見の位置づけと目的

株式会社日本格付研究所（JCR）は、株式会社三菱 UFJ 銀行が三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング株式会社（MURC）による評価を踏まえて株式会社ダイキアクシス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、ダイキアクシスに係る PIF 評価の合理性及び本ファイナンスのインパクト、並びに三菱 UFJ 銀行の PIF 評価フレームワーク及び本ファイナンスの PIF 原則に対する準拠性等を確認し、本ファイナンスの PIF 原則及びモデル・フレームワークへの適合性、並びに「インパクトファイナンスの基本的考え方」との整合性について確認することを目的とする。

II. 第三者意見の概要

本第三者意見は、三菱 UFJ 銀行がダイキアクシスとの間で 2023 年 8 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。

<ダイキアクシスに係る PIF 評価等について>

1. インパクト特定の適切性評価
2. KPI の適切性評価及びインパクト評価
3. モニタリング方針の適切性評価
4. モデル・フレームワークの活用状況評価

<三菱 UFJ 銀行の PIF 評価フレームワーク等について>

1. 同行の PIF 商品組成に係るプロセス、手法及び社内規程・体制の整備状況が PIF 原則に準拠しているか
2. 同行が定めた社内規程に従い、MURC と共同でダイキアクシスに対する PIF を適切に組成できているか

III. ダイキアクシスに係る PIF 評価等について

本項では、ダイキアクシスに係る PIF 評価におけるモデル・フレームワークの包括的インパクト分析（インパクトの特定・評価・モニタリング）の活用状況と、本ファイナンスのインパクト（①多様性、②有効性、③効率性、④倍率性、⑤追加性）について確認する。

1. インパクト特定の適切性評価

1-1. ダイキアクシスの事業及びサステナビリティ活動の概要

ダイキアクシスは、1958年にタイルと衛生陶器の専門店「大亀商事」として愛媛県松山市で創業し、水まわり商材の卸販売を中心に、施工・改修工事、浄化槽の製造・販売へと事業を拡大した。2005年、住宅機器関連事業と環境機器関連事業を軸にダイキアクシスが設立され、両事業と2018年にセグメント化された再生可能エネルギー関連事業が同社の3本柱となっている。

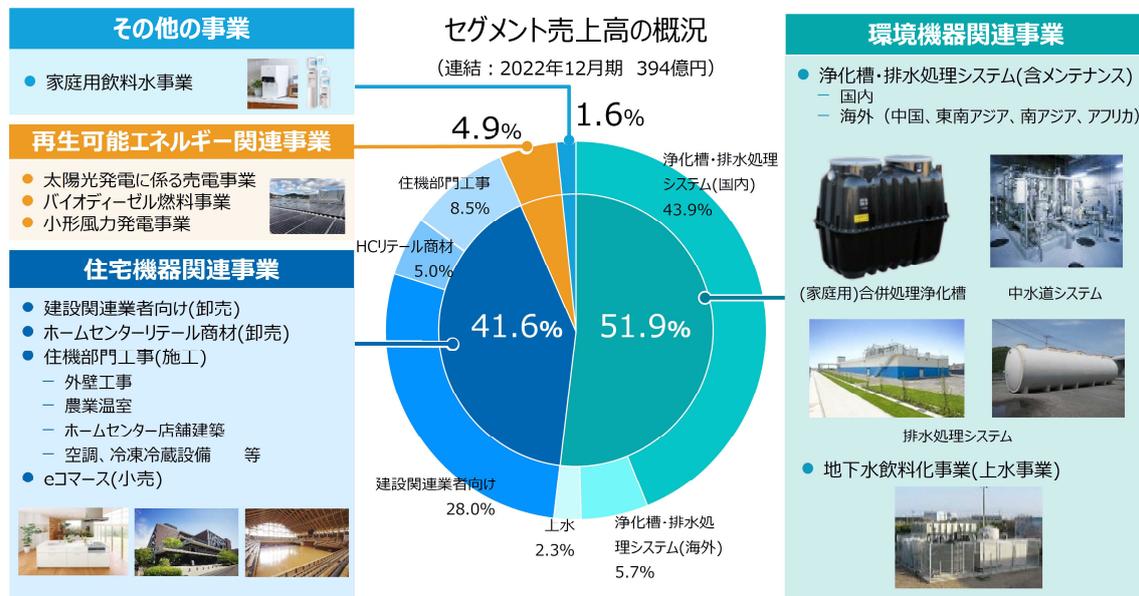


図1 セグメント売上高の概況¹

同社は、2019～2021年の3カ年を対象とする中期経営計画「Make FOUNDATION Plan」を進めていたが、新型コロナウイルス感染拡大に伴う国内外の大幅な環境変化により中断し、新たにコーポレートスローガン「PROTECT×CHANGE」をタイトルに掲げ2023年まで延長した。その後、より長期的な視点に立った持続的成長戦略を踏まえ、さらに2025年まで延長している。同計画では、成長戦略としてグループ全体で積極的に挑戦できる7つのテーマを掲げている。

¹ 出典：2022年12月期決算説明資料

2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
コーポレートスローガンの体現 PROTECT×CHANGE				
成長戦略 海外展開 再生可能エネルギー ストックビジネスの拡大 M & Aの推進 技術力・製品開発力 安定から成長への転化 IT推進				
	2022年 通期実績			2025年 通期目標
売上高	394 億円			450 億円 (+ 19.0%)
環境機器関連事業	204 億円			220 億円 (+ 9.3%)
うち海外売上高	22 億円			40 億円 (+168.6%)
住宅機器関連事業	164 億円			190 億円 (+ 19.7%)
再生可能エネルギー関連事業	19 億円			25 億円 (+119.1%)
その他の事業	6 億円			15 億円 (+121.4%)
営業利益	8.2 億円			20.0 億円 (+ 78.6%)
環境機器関連事業	14.9 億円			23.0 億円 (+ 36.3%)
住宅機器関連事業	3.2 億円			7.0 億円 (+ 89.0%)
再生可能エネルギー関連事業	1.9 億円			7.0 億円 (+290.2%)
その他の事業	0.4 億円			1.5 億円 (+ 24.4%)

図 2 中期経営計画の概要²

同社は、「地球環境の保全・改善を目的とした技術・商材を開発し続けると共に、水を軸 (AXIS) として培ってきたノウハウとグループ内の複合事業による相乗効果を駆逐することで、人と自然に優しい未来創造のソリューションを提供する企業」を「環境創造開発型企業」と定義し、「ダイキアクシスグループは、『環境を守る。未来を変える。』を使命とし、環境創造開発型企業として発展を続けることで、社員の生活向上及び社会の発展に貢献する。」を経営理念としている。環境創造開発型企業として、ESG を意識した経営の推進により堅実な企業基盤を築き、「事業活動」と「企業活動」の両面を通じて持続可能な環境と社会作りに貢献するとともに、人々の QOL を向上させることに努めている。

環境 Environment	水関連インフラ ダイキアクシスは、「水」というキーワードを軸として人と自然に優しい快適な生活環境を構築するための事業展開を行っています。水の汚染原因のほとんどが生活排水や産業排水であり、発展途上国では排水処理のインフラが整っていない地域も多く、深刻な環境破壊へと繋がっています。私達は、製品やサービスを通じて“よごれた水”を“きれいな水”に変換し、地球規模での水環境の改善に取り組んでいます。
	環境配慮型商材 地産材の有効利用に繋がるなどの環境に配慮した商材を取り扱っています。
	バイオディーゼル燃料 廃食用油をバイオディーゼル燃料にし、資源を有効活用することでCO ₂ 排出量の低減や大気汚染の防止に貢献しています。
社会 Social	働き方改革 <ul style="list-style-type: none"> ● 人事制度 ● 働きがいのある環境整備
	社会的支援 <ul style="list-style-type: none"> ● 官民一体となった取り組み ● 環境改善に対する啓蒙活動
	多様性 <ul style="list-style-type: none"> ● 女性活躍の推進 ● 女性ポ・ドメンバ[®] 登用 ● 様々な文化や考え方の受け入れ
ガバナンス Governance	組織機構改革 <ul style="list-style-type: none"> ● 経営と執行の分離 ● 監査等委員会設置会社 ● 執行役員制
	リスクマネジメント <ul style="list-style-type: none"> ● 社外取締役増員 ● 監査等委員
	情報発信 <ul style="list-style-type: none"> ● 会社説明会開催 ● ESG・SDGs情報の発信

図 3 ESG 経営の概要³

² 出典：2022 年 12 月期決算説明資料

³ 出典：会社案内 (2023 年度)

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、ダイキアクシスの事業活動全体に対する包括的分析が行われ、同社のサステナビリティ活動も踏まえ、ポジティブ・ネガティブの両面で特に重大と考えられるインパクト領域が特定された。

1-3. JCR による評価

JCR は、本ファイナンスにおけるインパクト特定の内容について、モデル・フレームワークに示された項目に沿って以下のとおり確認した結果、適切な分析がなされていると評価している。

モデル・フレームワークの確認項目	JCRによる確認結果
事業会社のセクターや事業活動類型を踏まえ、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。	操業エリア・業種・サプライチェーンの観点から、ダイキアクシスの事業活動全体に対する包括的分析が行われ、インパクト領域が特定されている。
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。	ダイキアクシスに関連する市場慣行や基準、それらの遵守状況が確認されている。
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。	ダイキアクシスの掲げている経営理念や中期経営計画、ESG経営等を踏まえ、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）、経済主体の種類（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。	ダイキアクシスは、三菱UFJ銀行の定める融資方針等に基づく不適格企業に該当しないことが確認されている。
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。	ダイキアクシスの事業で想定し得る重要なネガティブ・インパクトとして、CO ₂ や廃棄物の排出等が特定されている。

<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、原則としてダイキアクシスの公開情報を基にインパクト領域を特定しているが、重要な項目に関しては、その裏付けとなる内部資料等の確認及びヒアリングの実施により、手続きを補完している。なお、JCRはダイキアクシス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ダイキアクシスのサステナビリティ活動を踏まえて10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）
<p>(1) 排水処理設備の設計販売事業、メンテナンス事業の拡大</p>	<p>【目標】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・2022年から2025年までの国内総排水処理量 計45,000 m³/日 ・2022年から2025年までの法適用外の国内産業排水処理物件数 計60件 ・2025年 メンテナンスの売上46億円 <p>【モニタリング項目（KPI等）】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・国内総排水処理量 ・法適用外の国内産業排水処理物件数 ・メンテナンスの売上
<p>(2) ウォーターサーバー事業等の上水関連事業の拡大</p>	<p>【目標】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・2025年 上水事業売上12億円 <p>【モニタリング項目（KPI等）】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・上水事業売上
<p>(3) 海外向け浄化槽の販売拡大</p>	<p>【目標】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・2025年 環境機器関連事業（海外）売上高 40億円 ・2025年 各海外拠点の浄化槽出荷台数 インド 1,260台/年 スリランカ 1,000台/年 インドネシア 160台/年 <p>【モニタリング項目（KPI等）】</p>

	<ul style="list-style-type: none"> ・環境機器関連事業（海外）売上高 ・各海外拠点の浄化槽出荷台数
(4) 環境配慮型商材の売上拡大	<p>【目標】</p> <p>2025年 環境配慮型商材※売上 6.0億円</p> <p>【モニタリング項目（KPI等）】</p> <p>環境配慮型商材※売上</p> <p>※国産材を用いた木造建築資材、木製の地盤改良杭や水槽、除湿型放射冷暖房製品</p>
(5) D・OiL/B5軽油の販売拡大	<p>【目標】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・2025年 D・OiL販売量：394,000L/年 ・2025年 B5軽油販売量：4,360,000L/年 <p>【モニタリング項目（KPI等）】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・D・OiL販売量 ・B5軽油販売量
(6) 太陽光発電所の新設・規模拡大	<p>【目標】</p> <p>2025年 自社太陽光発電事業による発電設備容量 50MW</p> <p>【モニタリング項目（KPI等）】</p> <p>自社太陽光発電事業による発電設備容量</p>
(7) 小形風力発電所の新設・規模拡大	<p>【目標】</p> <p>2025年 小形風力発電総発電量 580MWh/年</p> <p>【モニタリング項目（KPI等）】</p> <p>小形風力発電総発電量</p>
(8) 育児支援・女性活躍推進施策の拡大	<p>【目標】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・2025年 期：女性管理職比率 5.0% ・2025年 期：男性育児休職取得率 30% <p>【モニタリング項目（KPI等）】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・女性管理職比率 ・男性育児休職取得率
(9) CO ₂ 発生量低減	<p>【目標】</p> <p>2025年度までに定量目標を設定</p>
(10) FRP 端材の発生量低減・FRP の別素材への代替検討	<p>【目標】</p> <p>2025年度までに定量目標を設定</p>

また、ダイキアクシスでは2023年3月、浄化槽2製品で国土交通省から受けている認定内容と齟齬があることが発覚している。該当2製品は他社が認定取得した製品であり、提供された図面等の社内チェックが十分に行われていなかったことが原因の1つである。ダ

イキアクシスは、他社開発製品についても自社開発製品と同等の精度でチェックを行う体制を整えることを再発防止策として策定している。なお、既に設置されている製品については、処理水質が法令点検の基準を満たしていることが確認されており、重大な排水事故の発生には至っていない。三菱 UFJ 銀行は、当事案を受けた今後の対応の進捗状況についてモニタリングする。

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ダイキアクシスのサステナビリティ活動の内容に照らしても適切である。

① 多様性：多様なポジティブ・インパクトがもたらされるか

各KPIが示すインパクトは、「水（入手可能性）」、「保健・衛生」、「廃棄物」、「水（質）」、「資源効率・安全性」、「エネルギー」、「気候」、「大気」、「経済収束」、「雇用」、「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、環境機器関連事業、住宅機器関連事業、再生可能エネルギー関連事業と全セグメントに関連しているほか、日本、中国、東南アジア、南アジア、アフリカ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

ダイキアクシスは浄化槽大手であり、各KPIは全体として上述のとおり同社の全セグメントを対象としている。また、ポジティブ・インパクトに係るKPIは全て定量的である。一方、ネガティブ・インパクトについては本ファイナンス組成時点で具体的な削減目標がなく、今後の定量目標設定が待たれる。

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

ダイキアクシスは、環境創造開発型企业としてESG経営を推進している。各KPIが示すインパクトは、主として同社がESG経営で重視する項目に係るものであり、本ファイナンスの後押しによってインパクトの効率的な発現・抑制が期待される。

④ 倍率性：公的資金や寄付に比して民間資金が大きく活用されるか

各KPIが示すインパクトについて、本項目は評価対象外である。

⑤ 追加性：追加的なインパクトがもたらされるか

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

- (1) 「排水処理設備の設計販売事業、メンテナンス事業の拡大」に係る SDGs 目標・ターゲット



6.3



14.1

- (2) 「ウォーターサーバー事業等の上水関連事業の拡大」に係る SDGs 目標・ターゲット



6.1

- (3) 「海外向け浄化槽の販売拡大」に係る SDGs 目標・ターゲット



6.3



14.1

- (4) 「環境配慮型商材の売上拡大」に係る SDGs 目標・ターゲット



12.2

- (5) 「D・Oil/B5 軽油の販売拡大」に係る SDGs 目標・ターゲット



12.2

(6) 「太陽光発電所の新設・規模拡大」に係る SDGs 目標・ターゲット



7.2

(7) 「小形風力発電所の新設・規模拡大」に係る SDGs 目標・ターゲット



7.2

(8) 「育児支援・女性活躍推進施策の拡大」に係る SDGs 目標・ターゲット



5.5

(9) 「CO₂発生量低減」に係る SDGs 目標・ターゲット



13.1

(10) 「FRP 端材の発生量低減・FRP の別素材への代替検討」に係る SDGs 目標・ターゲット



12.4

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、ダイキアクシスに対して少なくとも年に1回開示するよう求める。原則としてダイキアクシスのサステナビリティレポート等から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ダイキアクシスに求める。事前の評価内容と相違がみられる場合や、状況の改善が必要と認められる場合には、ダイキアクシスとその後の対応について協議のうえ対応策を策定する。また、本ファイナンスの有効期間より短い目標が設定されたKPIでは新規目標の設定状況を、長い目標が設定されたKPIでは進捗状況と有効期間後の予定施策を確認する。

JCRは、以上のモニタリング方針について、本ファイナンスのインパクト特定及びKPIの内容に照らして適切であると評価している。

4. モデル・フレームワークの活用状況評価

JCRは上記1~3より、本ファイナンスにおいて、SDGsに係る三側面（環境・社会・経済）を捉えるモデル・フレームワークの包括的インパクト分析（インパクトの特定・評価・モニタリング）が、十分に活用されていると評価している。

IV. PIF 原則に対する準拠性等について

JCR は、三菱 UFJ 銀行の PIF 商品組成に係るプロセス、手法及び社内規程・体制の整備状況、並びにダイキアクシスに対する PIF 商品組成について、以下のとおり確認した結果、PIF 原則における全ての要件に準拠していると評価している。また、本ファイナンスは「インパクトファイナンスの基本的考え方」と整合的であると評価している。

1. PIF 第 1 原則 定義

原則	JCR による確認結果
PIF は、ポジティブ・インパクト・ビジネスのための金融である。	本ファイナンスは、三菱 UFJ 銀行がダイキアクシスのポジティブ・インパクト・ビジネスを支援するために実施する PIF と位置付けられている。
PIF は、持続可能な開発の三側面（経済・環境・社会）に対する潜在的なネガティブ・インパクトが十分に特定、緩和され、一つ以上の側面でポジティブな貢献をもたらす。	本ファイナンスでは、経済・環境・社会の三側面に対するネガティブ・インパクトが特定、緩和され、ポジティブな成果が期待される。
PIF は、持続可能性の課題に対する包括的な評価により、SDGs における資金面の課題への直接的な対応策となる。	本ファイナンスは、SDGs との関連性が明確化されており、当該目標に直接的に貢献し得る対応策である。
PIF 原則は、全カテゴリーの金融商品及びそれらを支える事業活動に適用できるよう意図されている。	本ファイナンスは、三菱 UFJ 銀行のダイキアクシスに対するコミットメントラインである。
PIF 原則はセクター別ではない。	本ファイナンスでは、ダイキアクシスの事業活動全体が分析されている。
PIF 原則は、持続可能性の課題における相互関連性を認識し、選ばれたセクターではなくグローバルなポジティブ及びネガティブ・インパクトの評価に基づいている。	本ファイナンスでは、各インパクトのポジティブ・ネガティブ両面が着目され、ネガティブな側面を持つ項目にはその改善を図る目標が、ポジティブな側面を持つ項目にはその最大化を図る目標が、それぞれ設定されている。

2. PIF 第2原則 フレームワーク

原則	JCR による確認結果
<p>PIF を実行するため、事業主体（銀行・投資家等）には、投融資先の事業活動・プロジェクト・プログラム・事業主体のポジティブ・インパクトを特定しモニターするための、十分なプロセス・方法・ツールが必要である。</p>	<p>三菱 UFJ 銀行は、ポジティブ・インパクトを特定しモニターするためのプロセス・方法・ツールを、MURC と共同開発した。また、運営要領として詳細な規程を設けており、職員への周知徹底と評価の一貫性維持に有効な内容となっている。一方、今後案件数を重ねる中で、融資判断の参考となるポジティブ・インパクトの尺度につき具体的な基準を検討していくことで、PIF としてより効果的な融資を実行し得るものと考えられる。</p>
<p>事業主体は、ポジティブ・インパクトを特定するための一定のプロセス・基準・方法を設定すべきである。分析には、事業活動・プロジェクト・プログラムだけでなく、子会社等も含めるべきである。</p>	<p>三菱 UFJ 銀行は、モデル・フレームワークに沿って、ポジティブ・インパクトを特定するためのプロセス・基準・方法を設定しており、子会社等を含む事業活動全体を分析対象としている。</p>
<p>事業主体は、ポジティブ・インパクトの適格性を決定する前に、一定の ESG リスク管理を適用すべきである。</p>	<p>三菱 UFJ 銀行は、ポジティブ・インパクト分析に際し、UNEP FI から公表されているインパクト・レーダー及びインパクト分析ツールを活用している。</p>
<p>事業主体は、金融商品として有効な期間全体に亘り意図するインパクトの達成をモニターするための、プロセス・基準・方法を確立すべきである。</p>	<p>三菱 UFJ 銀行は、モニタリングのためのプロセス・基準・方法を確立している。</p>
<p>事業主体は、上記のプロセスを実行するため、必要なスキルを持ち、然るべき任務を与えられたスタッフを配置すべきである。</p>	<p>三菱 UFJ 銀行及び MURC には、上記プロセスを実行するために必要なスキルを持つ担当部署・担当者が存在している。</p>
<p>事業主体は、上記プロセスの導入について、必要に応じてセカンド・オピニオンや第三者による保証を求めるべきである。</p>	<p>三菱 UFJ 銀行は今般、JCR にセカンド・オピニオンを依頼している。</p>
<p>事業主体は、プロセスを随時見直し、適宜更新すべきである。</p>	<p>三菱 UFJ 銀行は、社内規程によりプロセスを随時見直し、適宜更新している。本第三者意見に際し、JCR は 2022 年 11 月改定の社内規程を参照している。</p>

<p>ポジティブ・インパクト分析は、例えば商品・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、ダイキアクシスは KPI として列挙された事項につき、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) 川越 広志・丸安 洋史

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。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、依頼者の求めに応じ、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 17c-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