



セカンドオピニオン

株式会社第四北越銀行

2022年6月10日

SDGs リンク・ファイナンス フレームワーク

ESG 評価本部

担当アナリスト：西元 純

格付投資情報センター（R&I）は、第四北越銀行が策定した「SDGs リンク・ファイナンス フレームワーク」（サステナビリティ・リンク・ローン形式、私募債形式）が「サステナビリティ・リンク・ローン原則」（以下、SLLP）¹及び「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」（以下、GL・SLL ガイドライン）²に対して総合的に評価した。オピニオンの構成は次の通りである。

■ オピニオンの構成

1. オピニオンの位置づけ
2. 「SDGs リンク・ファイナンス フレームワーク」推進に係る第四北越銀行のサステナビリティ方針
3. SLLP 及び GL・SLL ガイドラインに対する整合性について
 - (1)KPI の選定
 - (2)SPT の設定
 - (3)ローンの特性
 - (4)レポーティング
 - (5)検証
4. まとめ

¹ ローン市場協会（LMA）、ローン・シンジケート・アンド・トレーディング協会（LSTA）及びアジア太平洋ローン市場協会（APLMA）の3者が策定

² 環境省が策定

1. オピニオンの位置づけ

第四北越フィナンシャルグループ（第四北越 FG）は 2018 年 10 月 1 日に第四銀行と北越銀行の経営統合により発足した。第四北越銀行は 2021 年 1 月に両銀行の合併により営業を開始した。グループとしてのサステナビリティ戦略は、「経営理念」を始めとして「第四北越フィナンシャルグループ SDGs 宣言」や「ESG 取組方針」、2021 年 12 月に策定された「第四北越フィナンシャルグループ サステナビリティ基本方針」等により構成される。第四北越 FG にサステナビリティ推進委員会及びサステナビリティ推進室を設置することにより、推進体制を構築している。事業計画においても、第二次中期経営計画の重要戦術に「持続可能な成長に向けた ESG/SDGs への取り組み」を掲げ、地域社会の発展と企業価値向上の実現に向け積極的に取り組んでいる。

第四北越フィナンシャルグループ 経営理念

一 経営理念

私たちは

信頼される金融グループとして

… 行動の規範（プリンシプル）

みなさまの期待に応えるサービスを提供し

… 使命（ミッション）

地域社会の発展に貢献し続けます

変化に果敢に挑戦し

… あるべき姿・方向性（ビジョン）

新たな価値を創造します

第四北越フィナンシャルグループ サステナビリティ基本方針

第四北越フィナンシャルグループは、経営理念のもと、地域社会を取り巻く環境・社会問題について、中長期的観点に立ち、積極的かつ主体的に取り組むことにより、持続可能な地域社会の実現に貢献します。

1. 地域課題への取り組み

◆地域社会の環境面をはじめとする諸課題の解決に向けて、リスク管理と機会創出の両面において、グループ総合力をもって金融・情報仲介機能を最大限発揮し、地域の持続的な成長と第四北越フィナンシャルグループの企業価値向上を追求します。

2. 環境問題への取り組み

◆気候変動等の環境リスク軽減に資する取り組みを志向し、脱炭素社会の実現や生物多様性の保全など、環境問題に取り組むお客さまを積極的に支援します。また、第四北越フィナンシャルグループの企業活動によって生じる環境負荷の低減に取り組みます。

3. 社会との信頼関係の確立

◆あらゆる企業活動において、人権を尊重します。
 ◆法令及び社会規範を遵守し、お客さまとの公正・適正な取引を誠実に遂行するとともに、適切な情報開示・対話を通じて、ステークホルダーとの揺るぎない信頼関係を確立します。
 ◆地域社会へ寄り添う姿勢と対話を重視し、地域のサステナビリティへの意識向上にも貢献します。

4. 人財育成と職場環境の整備

◆地域社会の一員として、役職員がサステナビリティに関する諸課題について、当事者意識を持って主体的に行動するべく、人財育成・啓発活動に取り組みます。
 ◆職員一人ひとりの価値観を尊重し、多様な人財が公正・適切な処遇のもと、健康で活躍できる職場環境を整備します。

[出所：第四北越 FG ニュースリリース]

第四北越 FG のサステナビリティ戦略では、一貫して地域社会の発展への貢献が掲げられている。グローバルなサステナビリティへの取り組みの潮流は地域社会に広がりつつあり、第四北越 FG の営業地盤においても同様である。このような潮流を受け、地域の発展に貢献する地域金融機関としてサステナブルファイナンスの提供を通じて、地域社会におけるサステナブル経営への取り組みを支援するべく、本フレームワークを導入する。

R&I は本フレームワークが SLLP や GL・SLL ガイドラインに対する整合性³について、また融資制度を実施する体制が準備されているかに関して第三者評価を提供する。

2. 「SDGs リンク・ファイナンス フレームワーク」推進に係る第四北越銀行のサステナビリティ方針

第四北越銀行はこれまで金融サービスを通じたサステナビリティへの取り組みとして寄付型私募債・SDGs 私募債、にいがた文化・スポーツ応援私募債、震災時元本免除特約付き融資などを取扱ってきた。これらに続き、顧客により具体的な取り組みを推進するものとして、「SDGs リンク・ファイナンス フレームワーク」に取り組むものである。

地球温暖化に伴う気候変動対策への世界的な関心の高まりを契機として、京都議定書やパリ協定の採択・発効、ESG や SDGs の浸透といった動きを受け、企業は TCFD 提言への賛同やサステナブル経営へ取り組むことが求められている。このような動きに対応しようとする企業に対して、地域社会を支える地域金融機関である第四北越銀行は、企業が抱える課題解決に資するファイナンスを提供することを目的として本フレームワークは策定された。

本フレームワークの対象顧客は中堅・中小企業であり、特に環境に係る課題に対応する企業を中心に、その取り組みを支援するものである。これまでのサステナブルファイナンスは大企業のものとのイメージが強かったが、もはや中堅・中小企業も例外ではない。中堅・中小企業にとっては体制の整備や目標の策定など、単独では困難な場合もあるが、第四北越銀行がサポートを行うことでサステナブルファイナンスを通じたサステナブル経営へつなげていくものと位置づけている。

この取り組みによって第四北越銀行はサステナビリティ戦略を実現していく。「SDGs リンク・ファイナンス フレームワーク」は「サステナビリティ・リンク・ローン原則」に従いながら、中堅・中小企業が取り組み易く設定されている。また SLLP や GL・SLL ガイドラインが期待する持続可能な社会に資するファイナンスの形成にも沿った取り組みである。

³フレームワークの骨格や考え方、業務プロセス・融資の実施体制を確認し、SLLP や GL・SLL ガイドラインの趣旨に沿った内容でフレームワークが設計されているかについての意見である。

3. SLLP 及び GL・SLL ガイドラインに対する整合性について

R&I は第四北越銀行の「SDGs リンク・ファイナンス フレームワーク」を対象に、SLL を構成する 5 つの要素 (KPI の選定、SPT の設定、ローンの特性、レポート、検証) について、SLLP の確認事項 (「べきである」として履行を求める項目) を充足しているかを確認した。GL・SLL ガイドラインに関しては、同ガイドラインが挙げる SLL が備えることを期待される基本的事項 (「べきである」事項) を SLLP の確認事項と対応付けて、充足の程度を確認した。

SLL を構成する 5 つの要素について、「SDGs リンク・ファイナンス フレームワーク」は SLLP の確認事項及び GL・SLL ガイドラインにおける期待される基本的事項の一部について、完全に満たす内容になっていないが、全体的として SLL を通じた借入人のサステナビリティ向上を促す内容で設計されている。R&I は評価対象のフレームワークが SLLP や GL・SLL ガイドラインに整合していると評価した。

(1) KPI の選定

① 選定される KPI

フレームワークでは顧客の包括的な社会的責任に係る戦略及び持続可能性に係る目標において重要な指標として KPI を選定するものと定められている。対象顧客は SDGs/ESG に取り組む法人としており、SDGs/ESG に係る基礎的な考え方やその経営体制、取り組み等を確認する。選定される KPI はガイドライン等の例示を用い環境に係る指標を中心に次のカテゴリーにおける指標が選定される。また、顧客が自ら計測可能な KPI であることを確認する。KPI の選定は、レポートの支援を行う第四北越リサーチ&コンサルティングでの対応可能性を念頭に判断する。

- A) エネルギー効率
- B) 温室効果ガス排出
- C) 再生可能エネルギー
- D) その他、個別設定

② KPI の重要性

顧客が事業活動において環境への配慮や社会への影響、企業統治を中心とする ESG 要素を取り込み、持続可能な社会の実現に向けたサステナビリティ経営を実践することに対するコミットができることを確認する。また、第四北越銀行は本フレームワークを主に脱炭素社会の実現に向けた課題解決を支援することを目的として設定している。脱炭素社会の実現が全ての企業・人が取り組むべき課題であるとの認識に基づいており、本件の KPI は脱炭素社会の実現に貢献する取り組みを示す指標をカテゴリーとして設定していることから、その重要性には問題がない。

KPI の選定に係るプロセスは、営業店が中心となって企業と対話したうえで専用帳票を用いて、コンサルティング事業部のサステナブル推進担当に提出する。KPI の重要性等に関してサステナブル推進担当が判断する。また、第三者評価を第四北越リサーチ&コンサルティングに依頼することで KPI の適切性判断に客観的な要素を組み込んでいる。

(2) SPT の設定

① SPT の概要

フレームワークにおいて SPT は顧客におけるサステナビリティ戦略に沿った取り組みによって達成が望まれるものとして設定される。SPT は融資期間において原則年度ごとの目標として設定され、事業活動において達成可能であることとしている。借り手の企業に対して自社のサステナビリティ目標と SPT は関係性があることをフレームワークは求めている。

② SPTの野心性

SPTの野心性はいくつかの観点から判断される。

- A) 設定した SPT は科学的根拠に基づくシナリオ分析や、国・地域単位または国際的な目標値を参考にしており、目標値と比較して同等またはそれ以上の水準となっているか。
- B) 設定した SPT は同業他社と比較して同等またはそれ以上の水準となっているか。
- C) 自社の過去のトラックレコード水準（過去 3 年分以上）にアップトレンド、ダウントrendを加味した水準となっているか。

SLLP では A)~C)の組み合わせに基づき野心性を判断し SPTs を設定すべきとしている。本フレームワークでは借入人の事業特性等によって 1 つの観点のみで野心性が判断されるケースがあり、その場合、SLLP が求める要件を完全には満たさない。ただ、GL・SLL ガイドラインが SLL に期待される基本的事項として挙げる「事前に設定する SPTs ベンチマークに関連して借り手のサステナビリティの改善に結びつけられているべき」に配慮し野心性を判断するとしており、A)~C)の視点も SLLP が挙げる野心性判断の観点と合致する。以上を踏まえると、SPTs の野心性に関しては担保されると考えられる。

③ SPTの達成手段と不確実性要素

第四北越銀行は KPI・SPT の設定のプロセスを通じて、サステナビリティ目標と達成に向けた具体的な取り組みの意志及び計画を確認する。達成手段及び不確実性はこのプロセスを通じて洗い出されるものと考えられる。

④ SPTの妥当性

SPT の決定プロセスは対象企業と営業店及びコンサルティング事業部のコミュニケーションを通じて検討される。第四北越銀行は積極的にその設定に関わっていく。SPT の野心性・有意義性はチェック表等の専用帳票に基づきサステナブル推進担当が判断する。加えて、シンクタンクである第四北越リサーチ&コンサルティングによる第三者評価を加味することで、専門性を加えた判断が実施される。

原則やガイドラインは KPI・SPT の適切性について外部レビューを取得すべきもしくは内部の専門知識を文書化したものを企業は提供するべきことを求めている。フレームワークの体制は第四北越銀行のコンサルティング事業部のサステナブル推進担当とシンクタンクである第四北越リサーチ&コンサルティングの双方で判断を行うものである。第四北越リサーチ&コンサルティングは第四北越 FG の関連会社であることから第三者性は限定的ではあるものの、案件組成の第四北越銀行の営業担当とは切り離されており、原則やガイドラインの要件に整合的な SPT が設定される体制があると考えられる。

(3) ローンの特徴

フレームワークでは SPT の達成状況の確認を原則年次で実施し、達成状況に応じて金利を引き下げる仕組みが設定されている。ファイナンスの形態が私募債の場合は、銀行保証の保証料率を引き下げる仕組みである⁴。このインセンティブ設計は顧客に SPT 達成への動機付けとして機能する。達成時の金利の引き下げは累積しない。

このインセンティブ設計は原則やガイドラインが求める通常的设计である。また、R&I は達成時の金利の変動幅がインセンティブを生じさせるに十分な水準であることを確認している。

⁴ 私募債は債券の形態であるが、インセンティブ設計における変動対象は銀行保証料率であることから、サステナビリティリンク・ボンド原則ではなく SLLP との整合性を確認している。

(4) レポートティング

フレームワークでは債務の履行が完了するまでの間、年に一度、SPTの達成状況を第四北越リサーチ&コンサルティングが顧客の情報を基にレポートティングを行う。レポートティング情報の公開は顧客の任意で行う。

原則では公開は「べき事項」ではないが、ガイドラインにおいてはサステナビリティ・リンク・ローンとして表明する場合には貸し手に対する報告事項を一般に開示するべきとしている。第四北越銀行は個別ローンにおいてKPI/SPTの適切性に係る確認を実施するが、評価結果の公表は予定していない。フレームワークによるローンは原則やガイドラインに適合した外部評価を取得したSLLではないことを企業及び投資家に説明することとしており、ガイドラインにおける一般開示を要件とはしない。

(5) 検証

フレームワークでは第四北越銀行は、第四北越リサーチ&コンサルティングが検証を行ったレポートティングを受領するよう設定されている。第四北越銀行はこれに基づきSPTの達成状況を確認する体制である。第四北越銀行はフレームワークに対するオピニオン（本オピニオン）の取得と第四北越リサーチ&コンサルティングによるローン組成時の第三者評価及びレポートティングの検証により、ローンにおける適切なサステナビリティ性を確認するフローを採用している。検証結果について外部公表はされないが、レポートティングと同様の整理ができる。

4. まとめ

評価対象の「SDGs リンク・ファイナンス フレームワーク フレームワーク」は主に地域の中堅・中小企業を対象として、サステナビリティ経営を促し、主に環境に係る取り組みを推進することを目的として設定されている。規模や業種を問わず利用しやすく設計されている。フレームワークに第三者評価を取得することで、幅広い顧客へ原則やガイドラインと統合的な融資スキームによるサステナビリティファイナンスの機会を提供することを目的として策定された。

SLLP及びGL・SLLガイドラインの「べきである」事項及び各ローンの定義について整合性を評価した。KPI/SPTの設定方法やインセンティブ設計について原則・ガイドラインに整合的であることを確認した。レポートティングにおける情報公開に関しては、原則・ガイドラインに完全な適合性はとられないものの、統合的な考え方のもと設計されていると判断できる。以上を踏まえ、R&Iは本フレームワークがSLLPやGL・SLLガイドラインに整合していると評価した。

以 上

セカンドオピニオン商品は、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定される関連業務（信用格付業以外の業務であって、信用格付行為に関連する業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置と、信用格付と誤認されることを防止するための措置が法令上要請されています。

セカンドオピニオンは、企業等が環境保全及び社会貢献等を目的とする資金調達のために策定するフレームワークについての公的機関または民間団体等が策定する当該資金調達に関連する原則等との評価時点における適合性に対するR&Iの意見です。R&Iはセカンドオピニオンによって、適合性以外の事柄（債券発行がフレームワークに従っていること、資金調達の目的となるプロジェクトの実施状況等を含みます）について、何ら意見を表明するものではありません。また、セカンドオピニオンは資金調達の目的となるプロジェクトを実施することによる成果等を証明するものではなく、成果等について責任を負うものではありません。セカンドオピニオンは、いかなる意味においても、現在・過去・将来の事実の表明ではなく、またそのように解されてはならないものであるとともに、投資判断や財務に関する助言を構成するものでも、特定の証券の取得、売却又は保有等を推奨するものでもありません。セカンドオピニオンは、特定の投資家のために投資の適切性について述べるものでもありません。R&Iはセカンドオピニオンを行うに際し、各投資家において、取得、売却又は保有等の対象となる各証券について自ら調査し、これを評価していただくことを前提としております。投資判断は、各投資家の自己責任の下に行われなければなりません。

R&Iがセカンドオピニオンを行うに際して用いた情報は、R&Iがその裁量により信頼できると判断したものであるものの、R&Iは、これらの情報の正確性等について独自に検証しているわけではありません。R&Iは、これらの情報の正確性、適時性、網羅性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、明示・黙示を問わず、何ら表明又は保証をするものではありません。

R&Iは、R&Iがセカンドオピニオンを行うに際して用いた情報、セカンドオピニオンの意見の誤り、脱漏、不適切性若しくは不十分性、又はこれらの情報やセカンドオピニオンの使用に起因又は関連して発生する全ての損害、損失又は費用（損害の性質如何を問わず、直接損害、間接損害、通常損害、特別損害、結果損害、補填損害、付随損害、逸失利益、非金銭的損害その他一切の損害を含むとともに、弁護士その他の専門家の費用を含むものとします）について、債務不履行、不法行為又は不当利得その他請求原因の如何やR&Iの帰責性を問わず、いかなる者に対しても何ら義務又は責任を負わないものとします。セカンドオピニオンに関する一切の権利・利益（特許権、著作権その他の知的財産権及びノウハウを含みます）は、R&Iに帰属します。R&Iの事前の書面による許諾無く、評価方法の全部又は一部を自己使用の目的を超えて使用（複製、改変、送信、頒布、譲渡、貸与、翻訳及び翻案等を含みます）し、又は使用する目的で保管することは禁止されています。

セカンドオピニオンは、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。

【専門性・第三者性】

R&Iは2016年にR&Iグリーンボンドアセスメント業務を開始して以来、多数の評価実績から得られた知見を蓄積しています。2017年からICMA（国際資本市場協会）に事務局を置くグリーンボンド原則／ソーシャルボンド原則にオブザーバーとして加入しています。2018年から環境省のグリーンボンド等の発行促進体制整備支援事業の発行支援者（外部レビュー部門）に登録しています。

R&Iの評価方法、評価実績等についてはR&Iのウェブサイト（<https://www.r-i.co.jp/rating/esg/index.html>）に記載しています。

R&Iと資金調達者との間に利益相反が生じると考えられる資本関係及び人的関係はありません。