



セカンドパーティーオピニ オン（SPO）

発行体とサステナビリティボンドフレームワークのサ
ステナビリティ品質

株式会社日本政策投資銀行

2024年4月12日

検証項目

対象とする商品種別

- グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンド
- 国際資本市場協会（ICMA）の発行するグリーンボンド原則（GBP）（2021年6月版および2022年6月版の付属書1）

関連基準

- 国際資本市場協会（ICMA）の発行するソーシャルボンド原則（SBP）（2023年6月版）
- 国際資本市場協会（ICMA）の発行するサステナビリティボンドガイドライン（SBG）（2021年6月版）

検証範囲

- 株式会社日本政策投資銀行（DBJ）のサステナビリティボンドフレームワーク（2024年4月12日時点）

検証時期

- 発行前検証

有効性

- 当該サステナビリティボンドフレームワークに変更がない限りにおいて有効

目次

評価範囲	4
株式会社日本政策投資銀行の概要	5
評価サマリー	6
SPO 評価	9
パート I : ICMA のグリーンボンド原則、ソーシャルボンド原則、サステナビリティボンドガイドラインとの整合性	9
パート II : 適格カテゴリーのサステナビリティ品質	12
A. グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンドの UN SDGs への貢献	12
B. 金融機関に関連する環境および社会的リスクの管理 と適格基準	19
パート III : サステナビリティボンドと 日本政策投資銀行のサステナビリティ戦略との整合性	24
添付資料 1 : 方法論	29
添付資料 2 : 品質管理プロセス	30
本 SPO について	31

評価範囲

株式会社日本政策投資銀行（「本発行体」、「本銀行」、「DBJ」）は、グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンドの支援を ISS Corporate Solutions, Inc.（「ISS-Corporate」）に委託した。3つの核となる要素を評価して当該ボンドのサステナビリティ品質を見極めることが目的である。

1. DBJ のサステナビリティボンドフレームワーク（2024年4月12日時点）。国際資本市場協会（ICMA）のグリーンボンド原則、ソーシャルボンド原則、サステナビリティボンドガイドラインをベンチマークとする。
2. 適格カテゴリー。プロジェクトカテゴリーが国連の持続可能な開発目標（UN SDGs）にプラスの貢献をしているかどうか、および独自の発行体別重要業績評価指標（KPI）に基づいたパフォーマンスを検証する（添付資料1参照）。
3. グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンドと DBJ のサステナビリティ戦略との一貫性。本発行体が定義した重要なサステナビリティ目標および優先事項に従い検証する。

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は金融、投資、アドバイザリーサービスを提供している。融資、エクイティ投資、債務保証、ボンドを手がけている。設立は 1951 年であり、本社を東京に置いている。

本発行体の業界に関する ESG リスク

ISS ESG のセクター分類によれば、株式会社日本政策投資銀行は開発銀行業界に分類される。開発銀行業界の企業¹ が直面する主なサステナビリティの課題は次のとおり。金融商品およびサービスのサステナビリティ基準、目標を明確にしたうえでのサステナビリティの課題の促進、気候変動と関連リスク、労働基準と労働条件。

本レポートは、ボンドの発行に関するサステナビリティの資質を重視するものである。本レポートのパート III で、ボンドの発行と、本発行体の全体的なサステナビリティ戦略との一貫性を評価している。

¹ 企業別の評価ではなく、当該業界内の企業と関連性が強い分野に関する説明である。

評価サマリー

SPO セクション	概要	評価 ²
<p>パート I:</p> <p>GBP、SBP、SBG との整合性</p>	<p>本発行体は調達資金の用途、プロジェクトの評価と選定のプロセス、調達資金の管理、レポートに関するサステナビリティボンドの正式なコンセプトを定めている。このコンセプトは、ICMA のグリーンボンド原則、ソーシャルボンド原則、サステナビリティボンドガイドラインと一致している。</p> <p>* グリーンビルディングの特定の基準³ については、当社手法で評価したところ明確な環境的利益や社会的利益をもたらすものではなかった（本レポートのパート II を参照）。しかし現在、国内外に複数のイニシアチブがあり、グリーンまたはソーシャルの定義はセクターや地域によって異なる可能性がある。このカテゴリーは投資家に適格グリーンカテゴリーや適格ソーシャルカテゴリーとみなされる場合がある。</p> <p>* DBJ の特定したプロジェクトカテゴリーは、エネルギー効率 - DBJ 環境格付融資プログラム、社会経済的向上とエンパワーメント - DBJ BCM 格付融資プログラム、社会経済的向上とエンパワーメント - DBJ 健康経営格付融資プログラムを除き、各原則と整合している。これらのカテゴリーは当社手法を用いた評価により明確な環境的利益や社会的利益をもたらさないと判断された（本レポートのパート II を参照）。</p>	<p>一部例外を除き、整合している*</p>
<p>パート II:</p> <p>適格カテゴリー のサステナビリティ品質</p>	<p>サステナビリティボンドは以下を含む適格資産カテゴリーにファイナンス（およびリファイナンス）を行う。</p> <p>グリーンカテゴリー：グリーンビルディング、再生可能エネルギー、クリーン交通</p>	<p>Moderate (モデレート)</p>

² この評価は株式会社日本政策投資銀行のサステナビリティボンドフレームワーク（2024年3月版）、および2024年4月12日に受領した分析済みの資産プール / 適格カテゴリーに基づいて実施された。

³ グローバル不動産サステナビリティベンチマーク（「GRESB」）の評価フレームワークで「グリーンスター」の称号を得ている企業、ビル、不動産、REIT へのファイナンスまたはリファイナンスを行うファンド。

ソーシャルカテゴリー：雇用創出および社会経済的危機に起因する失業の防止または軽減のために設計されたプログラム、手ごろな価格のベーシックインフラ - 電力ケーブル・送電網のアップグレード、手ごろな価格の住宅、必要不可欠なサービスへのアクセス - 医療

プロダクト関連の調達資金の使途カテゴリー⁴は、それぞれ以下の SDGs の一つまたは複数に寄与している。



プロセス関連の調達資金の使途カテゴリー⁵は、それぞれ以下の SDGs の一つまたは複数について (i) 本発行体の業務による影響を改善し、(ii) 発行体や借り手のセクターの潜在的な負の外部性を軽減している。



グリーンビルディングの特定の基準については⁶、環境面や社会面への貢献、または発行体、借り手やエンドユーザーの潜在的な負の外部性の改善を示すエビデンスはない。

エネルギー効率 - DBJ 環境格付融資プログラム、社会経済的向上とエンパワーメント - DBJ BCM 格付

⁴ グリーンビルディング、再生可能エネルギー、クリーン交通、雇用創出および社会経済的危機に起因する失業の防止または軽減のために設計されたプログラム、手ごろな価格のベーシックインフラ - 電力ケーブル・送電網のアップグレード（エネルギー効率 - 効率的な送電網）、手ごろな価格の住宅、必要不可欠なサービスへのアクセス - 医療

⁵ グリーンビルディング

⁶ グローバル不動産サステナビリティベンチマーク（「GRESB」）の評価フレームワークで「グリーンスター」の称号を得ている企業、ビル、不動産、REIT へのファイナンスまたはリファイナンスを行うファンド

	<p>融資プログラム、社会経済的向上とエンパワメント - DBJ 健康経営格付融資プログラムの各カテゴリーは、当社手法を用いた評価により明確な環境的利益や社会的利益をもたらさないと判断された。</p> <p>これらの調達資金の用途カテゴリーに関連する環境および社会的リスクの一部は管理されている。</p>	
<p>パート III :</p> <p>グリーン、ソーシャル、サステナビリティボンドと株式会社日本政策投資銀行のサステナビリティ戦略との一貫性</p>	<p>本発行体は、グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンドを発行するうえでの重要なサステナビリティ目標とその背景について明確に説明している。検証したプロジェクトカテゴリーの大半は、本発行体のサステナビリティ目標と一致している。</p> <p>本レポートの公表時点で、ISS ESG 調査に基づき、深刻な不祥事は特定されていない。</p>	<p>発行体のサステナビリティ戦略と一致</p>

SPO 評価

パート I : ICMA のグリーンボンド原則、ソーシャルボンド原則、サステナビリティボンドガイドラインとの整合性

このセクションでは、DBJ のサステナビリティボンドフレームワーク（2024 年 3 月 21 日時点）と、ICMA のグリーンボンド原則、ソーシャルボンド原則、サステナビリティボンドガイドラインとの整合性を評価する。

ICMA の GBP、SBP、SBG	整合性	オピニオン
1. 調達資金の用途	✓ * 一部例外あり	<p>DBJ のサステナビリティボンドフレームワークが提示した調達資金の用途は、一部例外を除き *、ICMA の GBP、SBP、SBG と整合している。</p> <p>本発行体のグリーンカテゴリおよびソーシャルカテゴリは、ICMA の GBP、SBP、SBG が提案するプロジェクトカテゴリと整合している。基準は明確かつ透明性をもって定義されている。充当期間が開示され、プロジェクトカテゴリ別のレポートを発行する姿勢をみせており、環境および社会への利益について説明している。</p> <p>本発行体はルックバック期間を 3 年に設定して、有害プロジェクトカテゴリの除外基準を設けており、市場のベストプラクティスと一致している。</p> <p>* <u>グリーンビルディングの特定の基準⁷</u> については、当社手法で評価したところ明確な環境的利益や社会的利益をもたらすものではなかった（本レポートのパート II を参照）。しかし現在、国内外に複数のイニシアチブがあり、グ</p>

⁷ グローバル不動産サステナビリティベンチマーク（「GRESB」）の評価フレームワークで「グリーンスター」の称号を得ている企業、ビル、不動産、REIT へのファイナンスまたはリファイナンスを行うファンド。

		<p>リーンまたはソーシャルの定義はセクターや地域によって異なる可能性がある。このカテゴリは投資家に適格グリーンカテゴリや適格ソーシャルカテゴリとみなされる場合がある。</p> <p>* DBJ の特定したプロジェクトカテゴリは、エネルギー効率-DBJ 環境格付融資プログラム、社会経済的向上とエンパワーメント-DBJ BCM 格付融資プログラム、社会経済的向上とエンパワーメント - DBJ 健康経営格付融資プログラムを除き、各原則と整合している。これらのカテゴリは当社手法を用いた評価により明確な環境的利益や社会的利益をもたらさないと判断された（本レポートのパート II を参照）。</p>
<p>2. プロジェクトの評価と選定のプロセス</p>	<p>✓</p>	<p>DBJ のサステナビリティボンドフレームワークが提示したプロジェクトの評価と選定のプロセスは、ICMA の GBP、SBP、SBG と整合している。</p> <p>プロジェクトの選定プロセスは定義されている。プロジェクトカテゴリに関連する ESG リスクが特定されており、適切なプロセスで管理されている。さらに、選定されたプロジェクトは本発行体のサステナビリティ戦略との整合性があり、関連グループに提供する予定のメリットが明確になっている。</p>
<p>3. 調達資金の管理</p>	<p>✓</p>	<p>DBJ のサステナビリティボンドフレームワークが提示した調達資金の管理は、ICMA の GBP、SBP、SBG と整合している。</p> <p>調達資金は、一切の例外なく、適格プロジェクトに充当されている。調達資金は、適切に追跡管理されている。調達資金はボンド別に管理されている（ボンド別アプローチ）。さらに、本発行体は未充当資金の一時的な管理先となる投資商品を開示している。</p>

<p>4. レポーティング</p>	<p>✓</p>	<p>DBJ のサステナビリティボンドフレームワークが提示した充当およびインパクトレポートは、ICMA の GBP、SBP、SBG と整合している。</p> <p>本発行体は、調達資金の充当に関する明確な開示、および適切な頻度での報告に取り組んでいる。報告内容は、本発行体の公式サイトで公表される。DBJ は、ポートフォリオレベルで報告を行う予定であるとし、報告対象の情報種別について説明している。さらに、調達資金がすべて充当されるまで、毎年報告すると表明している。</p> <p>本発行体がインパクトレポートで報告している情報には透明性があり、市場のベストプラクティスと一致している。</p>
-------------------	----------	---

パート II：適格カテゴリーのサステナビリティ品質

A. グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンドの UN SDGs への貢献⁸

企業は、世界的なサステナビリティの課題に対処する特定のサービスや商品を提供し、責任ある主体となってバリューチェーン全体の業務から生じる負の外部性を最低限に抑えるよう取り組むことで、SDGs 達成に貢献することができる。このセクションでは、本発行体が資金提供した調達資金の用途カテゴリーの SDG への影響を評価する。評価は、調達資金が以下のファイナンス（またはリファイナンス）に使用されるかどうかに基づき、2 つの方法で行う。

- 特定の商品やサービス
- 業務パフォーマンスの改善

1. 商品およびサービス

商品およびサービスへのファイナンスまたはリファイナンスを行う調達資金の用途カテゴリーの評価は、次のような社内外情報源のさまざまな手法に基づいて行われている。発行体の商品またはサービスが UN SDGs に及ぼす影響を評価するための ISS の独自手法である ESG SDG ソリューション評価（SDGA）、およびその他の ESG ベンチマーク（EU タクソノミー気候委任法、ICMA グリーンボンド原則/ソーシャルボンド原則、およびその他の各地域のタクソノミー、基準、サステナビリティ基準）。


特定の商品およびサービスへのファイナンスまたはリファイナンスを行う調達資金の用途カテゴリーの評価は、3 段階で表示されている（添付資料 1 の方法論を参照）。

阻害	No Net Impact (実質的な影響なし)	貢献
----	-----------------------------	----

⁸ 調達資金の用途のカテゴリーが国連の持続可能な開発目標に及ぼす影響は、独自の手法を用いて評価されているため、発行体のフレームワークにおける説明とは異なる場合がある。

グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンドに関する調達資金の用途の各カテゴリーは、以下のように、SDGs への貢献または阻害の度合いについて評価されている。

グリーン適格カテゴリー：

調達資金の用途（商品/サービス）	貢献または阻害	持続可能な開発目標
<p>商業用グリーンビルディング</p> <p>以下のいずれかの条件を満たすビルへのファイナンスまたはリファイナンスを行うファンド。</p> <ul style="list-style-type: none"> DBJ の Green Building 認証プログラム：5 つ星、4 つ星、3 つ星 LEED（エネルギーと環境デザインのリーダーシップ）：Platinum、Gold または Silver BREEAM（英国建築研究所建築物性能評価制度）：Outstanding、Excellent または Very good CASBEE（建築環境総合性能評価システム）：S ランク、A ランクまたは B+ ランク BELS（建築物省エネルギー性能ラベリング制度）：5 つ星、4 つ星または 3 つ星 ZEB、Nearly ZEB、ZEB Ready、ZEB Oriented /ZEH、Nearly ZEH、ZEH Ready、ZEH Oriented（いずれも BELS の 5 つ星と同等以上の省エネ性能を有する） 	<p>貢献</p>	
<p>グリーンビルディング</p> <ul style="list-style-type: none"> Global Real Estate Sustainability Benchmark（グローバル不動産サステナビリティ・ベンチマーク、GRESB）の「グリーンスター」評価を獲得した企業、建物、不動産又は REIT に対する新規投資及びリファイナンスへの投融資資金 	<p>No Net Impact (実質的な影響なし)</p>	<p>-</p>
<p>グリーンビルディング</p> <ul style="list-style-type: none"> 高い環境性能を備えた建物に対する新規投資及びリファイナンスへの投融資資金商業用不動産のうち、CBI の商業用不動産の都市別排出原単位基 	<p>貢献</p>	

準（本邦所在物件は東京の数値を利用）を満たすもの

グリーンビルディング

高い環境性能を備えた建物に対する新規投資及びリファイナンスへの投融資資金。

- データセンターのうち、PUE (Power Usage Effectiveness) 1.5 未満のもの

貢献



再生可能エネルギー

排出量が 100 g-CO₂/kWh 未満の再生可能エネルギープロジェクトへのファイナンスまたはリファイナンスを行うファンド。

太陽光、風力（陸上及び洋上）、地熱、流れ込み式水力⁹、潮汐・波力発電所の建設、取得、維持および/又は運営。

貢献



再生可能エネルギー

排出量が 100 g-CO₂/kWh 未満の再生可能エネルギープロジェクトへのファイナンスまたはリファイナンスを行うファンド。

FSC、PEF、または持続可能なバイオマスプログラム (SBP) 認証を取得した木質ペレットを用いるバイオマス発電資産の建設、取得、維持および/又は運営。

貢献



再生可能エネルギー

排出量が 100 g-CO₂/kWh 未満の再生可能エネルギープロジェクトへのファイナンスまたはリファイナンスを行うファンド。

パーム椰子殻 (PKS) を用いるバイオマス発電資産の建設、取得、維持および/又は運営。

貢献



クリーン交通

クリーン交通プロジェクトへのファイナンスもしくはリファイナンスを行うファンド、またはクリーン交通プロ

貢献



⁹ DBJ は、大規模な水力発電用ダム（25 MW 以上）を除外する除外基準を適用している。

プロジェクトに特化した企業へのローンを行うファンド。


- エネルギー効率の高い車両および/又は電車の導入や保守
- 線路の建設・再建、延伸、保守および/又は改修
- 鉄道システム・資産の構築・再構築、保守、運用および/又は改修
- 輸送能力増強や輸送効率を改善するインフラ・部品¹⁰

エネルギー効率 - DBJ 環境格付融資プログラム

DBJ 環境格付融資制度においてA、B 又はC の評価を取得した企業に対する融資資金¹¹。

**No Net Impact
(実質的な影響なし)**

ソーシャル適格カテゴリー：

調達資金の用途（商品/サービス）	貢献または阻害	持続可能な開発目標
<p>雇用創出および社会経済的危機に起因する失業の防止または軽減のために設計されたプログラム</p> <p>地域緊急対策プログラム等の DBJ 独自のプログラムを通じた、社会経済的危機による景気減速又は自然災害の影響を受けた企業に対する新規投資及びリファイナンスへの投融資資金¹²。</p>	<p>貢献</p>	

¹⁰ DBJ は、クリーン交通のプロジェクトカテゴリーには鉄道および鉄道車両のみが含まれていることを認めている。利用者の利便性向上を目的とした、新たな鉄道車両建設に対する融資および投資は適格である。

¹¹ DBJ の格付融資プログラム (<https://www.dbj-sustainability-rating.jp/en/enviro/>) は、スコア指標に基づいて融資を行うものであり、DBJ は借り手に対して調達資金の用途の適格基準を満たすことを義務づけていない。そのため、調達資金が一般事業目的融資に充当される可能性がある。ISS-Corporate は、資金提供先の資産またはプロジェクトが不透明であることを踏まえ、当該融資プログラムは「No Net Impact（実質的な影響なし）」であり、ICMA の各原則に整合していないと評価している。

¹² DBJ は、融資については個人ではなく法人のみを対象に行っていると認めている。本資金提供プログラムのターゲットグループは、社会経済危機により損害を被った日本国内の企業や人々である。 <https://www.dbj.jp/en/service/program/emergency/>

**手ごろな価格のベーシックインフラ -
送電網の改修**

(エネルギー効率 - エネルギー効率の
高い送配電網))¹³

主に災害への備えや復興に向けて実施する、電力ケーブルや送電網の延伸・改良に対する新規投資及びリファイナンスへの投融資資金 (送電網の効率改善や再生可能エネルギーの電力系統への接続のための延伸・改良も含む)。

貢献



**社会経済的向上とエンパワーメント -
DBJ BCM 格付融資プログラム**

DBJ BCM 格付融資制度においてA,B 又はC の評価を取得した企業に対する融資資金¹⁴。

No Net Impact
(実質的な影響
なし)

手ごろな価格の住宅

手ごろな価格の住宅など、社会的弱者を対象とした住宅事業に対する新規投資及びリファイナンスへの投融資資金¹⁵。

貢献



**必要不可欠なサービスへのアクセス -
医療**

以下のいずれかの要件を満たす国内ヘルスケア企業に対する新規投資及びリファイナンスへの投融資資金：公立病院や社会医療法人又は社会福祉法人が運営する病院、介護施設の資金調達、取得、維持及び運営。

貢献



**必要不可欠なサービスへのアクセス -
医療**

貢献



¹³ 日本全体が、地震や津波をはじめとするさまざまな災害リスクにさらされている。調達資金は、送電網の災害レジリエンスを強化する目的のみに充当される。

¹⁴ DBJ の格付融資プログラム (<https://www.dbj-sustainability-rating.jp/en/bcm/>) は、スコア指標に基づいて融資を行うものであり、DBJ は借り手に対して調達資金の用途の適格基準を満たすことを義務づけていない。そのため、調達資金が一般事業目的融資に充当される可能性がある。ISS-Corporate は、資金提供先の資産またはプロジェクトが不透明であることを踏まえ、当該融資プログラムは「No Net Impact (実質的な影響なし)」であり、ICMA の各原則に整合していないと評価している。

¹⁵ 手ごろな価格の住宅には、軽費老人ホームが含まれる (無料または低額な料金で、食事の提供その他日常生活上必要な便宜を供与することを目的とする施設、老人福祉法第 20 条の 6)。

以下のいずれかの要件を満たす国内ヘルスケア企業に対する新規投資及びリファイナンスへの投融資資金：

感染症の治療や蔓延防止に貢献する医療施設や医療機器・製品メーカーの資金調達、及び感染症の症状緩和や蔓延防止に向けた検査や研究開発に貢献する製薬企業の資金調達。

社会経済的向上とエンパワーメント – DBJ 健康経営格付融資プログラム

DBJ 健康経営格付融資制度においてA,B又はCの評価を取得した企業に対する融資資金¹⁶。

**No Net Impact
(実質的な影響なし)**

2. 業務パフォーマンスの改善 (プロセス)

以下は、ファイナンス（またはリファイナンス）される業務パフォーマンスプロジェクトに起因し、どの方向に変化が生じたのか（「業務による影響の改善」）を、調達資金の用途カテゴリーおよび影響を受けた UN SDGs 別に評価することを目的としたものである。この評価は、調達資金の用途カテゴリーが、発行体のクライアントのビジネスモデルおよびセクターに関連する負の外部性のリスクをいかに軽減しているかを示すものである。

DBJ は、自身のフレームワークにリストアップされていない第三者セクターの事業やプロセスに資金提供を行っている。したがって ISS ESG は、資金提供を受けた事業やプロセスのセクターに関連する負の外部性のリスクを表示することができない。負の外部性がある場合には、発行における全体的なサステナビリティ品質に影響が及ぶ可能性がある。

以下の表は、業務パフォーマンス改善プロジェクトに起因しどのような方向に変化が生じたかを表示したものである。表示されている結果は、業務パフォーマンスの絶対的な、またはネットベースの評価に相当するものではない。

調達資金の用途 (プロセス)	業務による影響の改善 ¹⁷ 持続可能な開発目標
----------------	------------------------------------

¹⁶ DBJ の格付融資プログラム (<https://www.dbj-sustainability-rating.jp/en/health/>) は、スコア指標に基づいて融資を行うものであり、DBJ は借り手に対して調達資金の用途の適格基準を満たすことを義務づけていない。そのため、調達資金が一般事業目的融資に充当される可能性がある。ISS-Corporate は、資金提供先の資産またはプロジェクトが不透明であることを踏まえ、当該融資プログラムは「No Net Impact (実質的な影響なし)」であり、ICMA の各原則に整合していないと評価している。

¹⁷ 基準値が提供されていないため、限られた情報に基づき改善状況の評価を行っている。変化の方向性のみを表示している。

グリーンビルディング¹⁸

- 高い環境性能を備えた建物に対する新規投資及びリファイナンスへの投融資資金既存建物のエネルギー効率向上のための改修において、東京都の建築物環境計画制度に基づき、ペリメータゾーン年間負荷 (PAL: Perimeter Annual Load))低減率とエネルギー低減率 (ERR: Energy Reduction Ratio) がともに上位2段階の評価を取得しているもの



¹⁸ 本フレームワークにより資金提供を受けたグリーンビルディングプロジェクトは、既存のビルのエネルギー効率改善が期待できる。

B. 金融機関に関連する環境および社会的リスクの管理と適格基準

以下の表は、発行体別の KPI に照らして適格基準を評価したものである。DBJ は、資産の大部分が日本国内のものであり、今後もその予定であると表明している。

KPI に照らした評価

ファイナンスプロセスにおける ESG ガイドライン

株式会社日本政策投資銀行は、包括的なサステナビリティ基本方針¹⁹ を定め、サステナビリティに関する目標を表明している。また、この基本方針の下で、環境・社会に配慮した投融資方針を策定している。

環境・社会に配慮した投融資方針²⁰ では、プロジェクトに資金提供する際の除外基準、および特定セクターに関する方針を定めている。本方針では、先住民族の地域社会へ負の影響を与える事業、および非自発的住民移転に繋がる土地収用を伴う事業についてはセクター横断的に慎重に投融資の判断を行うと述べている。

取引に関わる ESG デューデリジェンスプロセスはケースバイケースで行われている。DBJ の借り手は融資申請時に、プロジェクトの性質に応じて定められている必要な情報と、必要があれば適格な第三者が作成したデューデリジェンス報告書を提出するよう義務づけられている。このデューデリジェンス報告書に加え、環境影響評価法²¹ の定義を満たす日本国内のプロジェクトに対し、環境影響評価を実施するよう求めている。さらに、日本の地方自治体は環境影響評価に関する独自の規制を設けており、借り手はこれを順守する義務があると述べている。その後、DBJ は報告書を検証し、借り手と面談を行う。デューデリジェンス報告書でレッドフラッグに該当するおそれのある課題が指摘されている場合、DBJ は借り手に対し、関連リスクと軽減策について説明するよう求めている。デューデリジェンスプロセスにおいて、ホスト国の環境および社会的課題に関連する法令や許可についても順守を確認している。さらに、関連法令の順守をコベンナツに組み込んでいる。プロジェクト規模についての体系的な定義はないが、DBJ は、プロジェクトの規模およびプロジェクトに伴う潜在的リスクについても検討し、デューデリジェンスプロセスにおいて外部アドバイザーやコンサルタントを活用するかどうか判断すると述べている。DBJ は、

¹⁹ 日本政策投資銀行、サステナビリティ基本方針、<https://www.dbj.jp/en/sustainability/management/regular.html>

²⁰ 日本政策投資銀行、環境・社会に配慮した投融資方針、<https://www.dbj.jp/en/sustainability/effort/resolution/investment.html>

²¹ 環境省 総合環境政策局 環境影響評価課、環境影響評価法、<https://www.env.go.jp/en/policy/assess/pamph.pdf>

比較的大規模なプロジェクトや資産へのファイナンスであれば、多くのケースでデューデリジェンスプロセスにおいて外部アドバイザーやコンサルタントを活用していると認めている。

DBJ は、環境・社会に配慮した投融資方針のほか、赤道原則も採択している²²。赤道原則に概説されている基準を満たす取引に関しては、環境および社会リスクの評価を行う²³。このプロセスを促すために環境社会評価室が設置された。借り手から提供された情報に基づき、営業担当部、ストラクチャードファイナンス部、環境社会評価室が評価を実施し、赤道原則のカテゴリー（A、B、C）に応じて環境および社会リスクを分類する。DBJ は、前述の各社内部門に加え、赤道原則の適用案件となるプロジェクトについては、デューデリジェンスプロセスに第三者の専門家が関与していると認めている。

DBJ は、特にカテゴリー A および B に付与されたプロジェクトに関しては、借り手に対してファイナンス文書においてコベナンツ条項を設置し、赤道原則 2～10 の順守を徹底するよう求めている。カテゴリー A と、B のうち必要とされるプロジェクトについては、借り手に対し、外部専門家または借り手の社内スタッフの作成した報告書を提出することも義務づけている。

DBJ は、本フレームワークの下で資金提供を受けるすべての資産に関して、環境および社会に対して重大な負のリスクをもたらすプロジェクトには参加しないと認めている。プロジェクトが環境および社会に負の影響を及ぼす可能性があっても管理可能なものであれば、取引において、許可の取得や維持、定期的な環境または社会的レポートの提出など必要なコベナンツ条項を設置する場合がある。DBJ は、デューデリジェンス報告書で特定されたリスクについてレポートを提出するよう借り手に求めているため、情報開示要件は各事例によって異なると説明している。また、監査を実施することはまれであり、適格な第三者から提供されたモニタリングレポートに依存していると認めたが、一方で、モニタリングの段階で外部のアドバイザーやコンサルタントが関与しているケースがあると説明した。違反が検出された場合、DBJ には契約不履行を通知、または借り手に必要な措置を講じるよう要求する権利がある。DBJ は、本フレームワークにより資金提供を受ける資産の大部分は、赤道原則に定める基準に該当しないと述べている。

²² 日本政策投資銀行、赤道原則への対応、https://www.dbj.jp/en/sustainability/collaboration/initiative/equator_principles.html

²³ 赤道原則、2020年7月、[Equator Principles 4](#)

労働、保健、安全

資産の大多数が日本国内のものであり、ISS-Corporate 手法に基づけば、日本では法によって高い労働、保健、安全基準が確保されている。

さらに、DBJは赤道原則を採択しており、対象プロジェクトにそれぞれ労働、保健、安全基準を適用している。DBJは、適格資産の大多数が赤道原則の指定国内にあり、関連する国内法によって高い労働、保健、安全基準が確保されていると述べている。

本フレームワークにおける適格資産のうち少数に過ぎないとはいえ、DBJは必ずしも国内法によって高い労働、保健、安全基準が確保されていない国や地域での取引にも関与していることに注意が必要である。

生物多様性

DBJは、プランニングプロセスにおける不可欠要素として、本フレームワークにより資金提供を受ける資産が生物多様性を尊重していることを確認する措置を講じていない。赤道原則の対象外のプロジェクトに対するDBJの環境基準については情報が限られている。DBJは、本フレームワークにより資金提供を受ける資産の大部分は、赤道原則に定めるファイナンス基準を満たしていないと述べている。DBJに絶滅危惧IA類、絶滅危惧IB類、絶滅危惧II類を保護するための方針があるのかどうか不明であり、公式サイトで公表されている除外基準に生物多様性分野は含まれていない。

しかしDBJは、すべてのファイナンス業務について生物多様性を保護するための除外基準を設定している²⁴。DBJは、ラムサール条約指定湿地へ負の影響を与える事業またはプロジェクト、ユネスコ指定世界遺産へ負の影響を与える事業、絶滅のおそれのある野生動植物の種の国際取引に関する条約（ワシントン条約）に違反する事業については、投融資を行わないと表明している。

さらにDBJは赤道原則を採択しており、対象プロジェクトにそれぞれ環境基準を適用している。DBJは、適格資産の大多数が赤道原則の指定国内にあり、

²⁴ 日本政策投資銀行、環境・社会に配慮した投融資方針、

<https://www.dbj.jp/en/sustainability/effort/resolution/investment.html>

プロジェクトが赤道原則の対象である場合にも指定国の国内法によって環境への影響に関する高い基準が確保されていると考えていると述べている。

地域社会との対話

DBJ は、プランニングプロセスにおける不可欠要素として、本フレームワークにより資金提供を受ける資産が地域社会と対話を行っていることを確認する措置を講じていない。赤道原則の対象外のプロジェクトに対する DBJ の社会基準については情報が限られている。DBJ に、地域社会、地域社会の諮問機関や諮問委員会、調査や対話のプラットフォーム、苦情対応メカニズム、補償制度に関する信頼できる情報を提供する方針があるのかどうかは不明である。



しかし公式サイトにおいて、先住民族の地域社会に負の影響を与える、または非自発的住民移転に繋がる土地収用を伴うプロジェクトまたは事業への投融資を行わないことを明言している²⁵。

さらに、DBJは赤道原則を採択しており、対象プロジェクトにそれぞれ社会基準を適用している。DBJ は、適格資産の大多数が赤道原則の指定国内にありと認め、プロジェクトが赤道原則の対象である場合にも国内法によって環境への影響および地域社会への影響に関する高い基準が確保されている。

一方で、DBJ は、本フレームワークにより資金提供を受ける資産の大部分は、赤道原則に定める基準に該当しないと述べている。

インクルージョン



DBJ は、特に立場の弱い人々や恵まれない人々を中心とした、サービスへの普遍的アクセスを確保するための方針を採用していない。DBJ が、本フレームワークで資金提供を受ける資産のコストまたは地理的条件によって、立場の弱い人々や恵まれない人々が除外されないようにする措置を講じているのかどうかについては情報が限られている。

除外基準

²⁵ 日本政策投資銀行、環境・社会に配慮した投融資方針、

<https://www.dbj.jp/en/sustainability/effort/resolution/investment.html>

DBJ はデューデリジェンス評価に、除外基準を用いたネガティブスクリーニングを組み入れている。以下を除外している。

- 武器および小型武器の製造または小売販売および流通を専門とする企業、または武器および小型武器の製造または小売販売を支援する製品製造およびサービス提供を専門とする企業
- 石炭の採取、精製、輸送
- ギャンブルの専門施設や活動の所有または運営
- 主に食品ストックを使用するバイオマス発電所
- 大規模な水力発電用ダム（25 MW 以上）

DBJ は、業務によって環境または社会に重大なリスクまたは負の影響をもたらす可能性のある事業または事業者については、投融資を行わない。

- ラムサール条約指定湿地へ負の影響を与える事業
- ユネスコ指定世界遺産へ負の影響を与える事業
- 絶滅のおそれのある野生動植物の種の国際取引に関する条約（ワシントン条約）に違反する事業
- 児童労働・強制労働を行っている事業

パート III : サステナビリティボンドと 日本政策投資銀行のサステナビリティ戦略との整合性

本発行体が定義した主なサステナビリティ目標と優先事項

テーマ	発行体のアプローチ
戦略的な ESG のテーマ	<p>2017 年 5 月、DBJ は、サステナビリティ基本方針を策定し²⁶、気候変動、自然資本・生物多様性、循環経済、人権を持続可能な社会の達成に向けた DBJ の優先課題として認識している。DBJ の事業活動は、グローバルな課題となっている気候変動および自然資本・生物多様性とあわせて、人権尊重を前提としている。また、DBJ は、経済活動が自然資本に巡回するサーキュラーエコノミー（循環経済）への対応が重要だと認識している。DBJ は、ステークホルダーと協働して、地域や顧客が抱える課題を解決し持続可能な社会へ貢献する意向がある。</p>
ESG のゴール/目標	<p>DBJ は、自社排出量（スコープ 1 とスコープ 2 排出量）の 2030 事業年度までのネットゼロ達成を目標として設定している。DBJ は、スコープ 1（直接排出量）とスコープ 2（間接排出量）だけではなく、スコープ 3（スコープ 3 のカテゴリ 15：投融資からの排出量のみ含まれる）も含め 2050 年までの排出量ネットゼロを追求する意向を示している。本発行体は、スコープ 1 とスコープ 2 排出量、ならびにスコープ 3 のカテゴリ 15 では電力セクター向け投融資の排出量に関する GHG 排出量目標について、金融向け炭素会計パートナーシップ（Partnership for Carbon Accounting Financials）が策定した、金融業界向けの国際 GHG 会計報告基準の手法にしたがって、進捗を年一回報告書を発行している。</p>
アクションプラン	<p>本発行体は、自らの ESG 関連のゴールと一致し、重要とみなされる主要な経営課題に対処するためのさまざまな措置を策定している。具体的な措置としては、エネルギー</p>

²⁶ 日本政策投資銀行、2017 年 6 月 1 日、サステナビリティ基本方針、
<https://www.dbj.jp/en/sustainability/management/regular.html>

	<p>セクターへの安定供給を維持しながら移行に貢献する投融資の実施、自然資本、生物多様性、循環経済に焦点を絞った取り組みの設定、気候およびディープレック分野のスタートアップへの投資、セーフティネット機能の展開などが挙げられる。DBJ グループは、GRIT 戦略を通じてグリーン化、移行およびイノベーションの取り組みを推進しており、2021 年度からの 5 年間で総額 5.5 兆円の投融資を行う予定である²⁷。</p>
気候移行戦略	<p>DBJ は、排出量の多い業界の顧客が作成した中長期の移行計画に基づく GHG 排出量削減を主導する取り組みに対して、資金支援を提供している。DBJ は、域内を含め、脱炭素化への移行を推進することにより、2050 年までの GHG 排出量ネットゼロの達成を目指している。</p> <p>燃料価格の上昇や地政学的リスクなど不確実性が高まっている環境において、DBJ は、脱炭素化と持続可能な社会の両方の投資に対し、排出量の高い業界に資金支援を提供している。DBJ は、DBJ に配分される GHG 排出量が増えたとしても、排出量の高い業界への資金支援を脱炭素化社会への移行に不可欠な手段とみなしている。したがって、DBJ は、自社の中間削減目標に留意しつつ、移行を促進する顧客の投資を積極的に支援する意向である。あらゆる業界と地域の脱炭素化に対処するために、DBJ は資金提供によって問題を解決し、業界と地域のステークホルダーへの提案や知識の提供についての支援を強化する意向である。さらに、DBJ は、気候テックや核融合などの新技術などイノベーションに取り組むスタートアップへの資金提供について、顧客を積極的に支援する方針を掲げている。</p>
国際基準の違反と ESG に関する不祥事の上位 4 分野 ²⁸	<p>気候変動がもたらす影響の緩和の不履行、先住民の権利尊重の不履行、職場でのセクハラ、十分な生活水準を保持する権利尊重の不履行。</p>

²⁷ 詳細については、本発行体の統合報告書 2023 年度版、

https://www.dbj.jp/en/pdf/CSR_discl/2023/DBJIntegratedReport2023.pdf を参照のこと。

²⁸ 2 年の期間にわたり ISS ESG が特定した不祥事に関するレビューに基づき、開発銀行業界内の企業に関して報告された上位 3 つの課題は、上に表示されている。これは企業別の評価ではなく、業界内の企業に特に関連する可能性のある分野である点に留意すること。

発行体による国際基準の違反と ESG に関する不祥事	ISS ESG のリサーチを公表および活用した日付時点で、本発行体が発行していると思われる不祥事は確認されていない。
サステナビリティ報告	本発行体は、ESG のパフォーマンスとその取り組みについて年 1 回報告書を作成している。本報告書は、国際統合報告評議会（IIRC）の国際統合報告フレームワーク、価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス、気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）の提言、サステナビリティ会計基準審議会（SASB）スタンダードを参照して作成されている。
業界団体、協働コミットメント	本発行体/借り手は、国連責任投資原則およびポセイドン原則の署名企業、国連グローバルコンパクトの加入企業、企業と生物多様性イニシアティブ（JBIB）および人的資本経営コンソーシアムの会員である。
これまでのサステナビリティボンド/サステナビリティ・リンクの発行または取引およびサステナブルファイナンスのフレームワーク	本発行体は、2015 年から毎年、サステナビリティボンドを発行している。発行体による直近のサステナビリティボンド発行は 2023 年で、発行総額は 5 億ユーロである。本発行体の過去の発行実績の詳細については、 https://www.dbj.jp/en/ir/credit/sri/ を参照のこと。

発行の背景

サステナビリティボンドの発行により、DBJ は、責任ある発行体として持続可能な社会と責環境の実現を目指している。DBJ のサステナビリティボンドのフレームワークは、DBJ による GRIT 戦略の推進と、2050 年までの温室効果ガスの排出量ネットゼロの目標達成への貢献を目的としている。

オピニオン： 主なサステナビリティ目標およびグリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンドの発行の背景は、発行体により明確に示されている。資金を提供するプロジェクトのカテゴリの大部分は、本発行体のサステナビリティ目標に沿っている。

免責事項

1. セカンドパーティーオピニオン（「SPO」）の有効性：前述のフレームワークに変更がない限りにおいて有効。
2. Institutional Shareholder Services Inc.（「ISS」）の完全子会社である ISS Corporate Solutions, Inc.（「ISS-Corporate」）は、ISS-Corporate の独自の метод論に基づいて、外部レビューの販売、作成および発行を行っている。この際に ISS-Corporate は、一貫した品質を確保するように設計された標準手続きを順守している。
3. セカンドパーティーオピニオンは、セカンドパーティーオピニオンが提供される当事者（「受領者」）が提供したデータに基づいている。ISS-Corporate は、セカンドパーティーオピニオンに示されている情報が完全、正確または最新のものであることを保証していない。ISS-Corporate は、このセカンドパーティーオピニオンの使用、または本書に記載されているいかなる情報に関しても一切の責任を負わないものとする。
4. ISS-Corporate が提供するオピニオンおよび価値の判断に関する記述は、金融商品もしくは資産の購入または売却の推奨とみなすべきではない。特に、セカンドパーティーオピニオンは、金融商品の経済的な収益性や信用力を評価するものではなく、上記の社会と環境の基準のみに言及しているものである。ISS-Corporate が提供するオピニオンおよび価値の判断に関する記述は、セカンドパーティーオピニオンの作成中に受領者が提供したデータに基づいており、ISS-Corporate が受領者からの要請により、同じ評価範囲で別のセカンドパーティーオピニオンを提供する場合でも、市場のベンチマークの策定に応じて将来的に変更する可能性がある。
5. 本セカンドパーティーオピニオン、掲載されている特定の画像、テキストおよびグラフィック、ならびに ISS-Corporate の会社のロゴは、ISS-Corporate（またはライセンサー）の所有物であり、著作権法および商標法の下で保護されている。こうした ISS-Corporate の所有物を使用するには、ISS-Corporate からの書面による事前の明確な同意が必要である。使用とは、特にセカンドパーティーオピニオンの全部または一部のコピーまたは複製、セカンドパーティーオピニオンの無料または有料での配布、またはその他のあらゆる方法でのこのセカンドパーティーオピニオンの活用を指す。

このセカンドパーティーオピニオンの作成を委託した本受領者は、ISS-Corporate から自己評価ツールや出版物を購入した可能性があり、または ISS-Corporate が本受領者にアドバイザリーサービスまたは分析サービスを提供した可能性がある。ISS の機関投資家は、あらゆる受領者による ISS-Corporate のプロダクトおよびサービスの使用について、disclosure@issgovernance.com に電子メールで問い合わせをすることができる。

本セカンドパーティーオピニオンは、米国証券取引委員会またはその他の規制機関に提出されたものでも承認を受けたものでもない。ISS-Corporate は十分に配慮して本セカンドパーティーオピニオンを作成しているが、本レポートの情報の正確性、完全性または有用性に関して、明示または黙示を問わずいかなる種類の保証も行わない。特に、提供しているリサーチおよびスコアは、証券の売買に関する申し出、勧誘または助言を意図したものではなく、投票または議決権の代理行使を勧誘することを意図したものでもない。

Institutional Shareholder Services（「ISS」）の親会社である ISS HoldCo Inc.は、2021年2月から、Deutsche Börse AG（「DB」）が大部分を所有し、残りは Genstar Capital（「Genstar」）と ISS 経営陣が所有していた。2023年4月、DBは、ISSとDBの支配下にある他の企業 Qontigo との合併させる意向があることを公表し、General Atlantic が合併後の企業の単独少数持株主になった。合併は、2023年第3四半期に完了する見通しである。2023年7月、ISS HoldCo Inc に対する Genstar と ISS 経営陣の持ち分は DB によって買収さ

れた。Genstar に関連して ISS が導入した不干渉および同様の方針は適用されなくなり、Genstar および ISS 経営陣による ISS の所有権に関する開示は撤回される。

© 2024 | インスティテューショナル・シェアホルダー・サービスズ (ISS) 、関連会社

添付資料 1 : 方法論

ISS-Corporate の SPO は、ISS-Corporate の独自の方法論を採用して、国際基準に基づいてラベル付きの取引を国際基準に照らして評価する。

添付資料 2 : 品質管理プロセス

評価範囲

株式会社日本政策投資銀行はグリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンドの SPO 作成を ISS-Corporate に委託した。セカンドパーティーオピニオンのプロセスには、サステナビリティボンドフレームワークが ICMA のグリーンボンド原則、ソーシャルボンド原則、サステナビリティボンドガイドラインに整合しているかどうかの評価のほか、グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンドのサステナビリティの資質および本発行体のサステナビリティ戦略の評価が含まれている。

基準

セカンドパーティーオピニオンに関連する基準

- ICMA グリーンボンド原則
- ICMA ソーシャルボンド原則
- ICMA サステナビリティボンドガイドライン

発行体の責任

日本政策投資銀行の責任は、以下に関する情報と文書を提供することである。

- フレームワーク
- 適格基準
- フレームワークレベルでの ESG リスク管理に関する文書

ISS-CORPORATE の評価プロセス

2014 年以降、ISS-Corporate が所属する ISS グループは、グリーンボンドおよびソーシャルボンド市場で評価が高いソートリーダーとしての評判を確立しており、CBI が承認した最初の検証機関の 1 つとなった。

株式会社日本政策投資銀行が発行するグリーンボンド、ソーシャルボンドおよびサステナビリティボンドに関する本セカンドパーティーオピニオンは、独自の метод論に基づき、ICMA のグリーンボンド原則、ソーシャルボンド原則およびサステナビリティボンドガイドラインに沿って作成されている。

日本政策投資銀行とのエンゲージメントは、2024 年 1 月～4 月に実施された。

ISS-CORPORATE のビジネス慣行

ISS-Corporate は、ISS グループの倫理規定を厳格に順守してこの検証を実施した。倫理規定では、ISS のビジネスおよびチームメンバーの誠実性、透明性、専門的能力と十分な配慮、専門的な行動と客観性に関する詳細な要件が定められている。独立性をもって検証が実施され、ISS グループの他部門との利益相反がないよう徹底するために設計されている。

本 SPO について

企業は、最高レベルのデータ、ツールおよび助言サービスの提供により、企業の目標、リスク軽減、多様な株主基盤のニーズ管理と整合させる、ガバナンス、報酬、サステナビリティおよびサイバーリスクのプログラム設計および管理に関する専門知識について、ISS-Corporate に信頼を置いている。

当社は、外部の原則（ICMA のグリーン・ソーシャルボンド原則など）との整合性を評価し、資産のサステナビリティ品質を分析し、発行体自身のサステナビリティパフォーマンスを評価する。この3つのステップに従って、サステナビリティの観点から債券やローンの品質について投資家ができるだけ十分な情報を得られるよう、独立した SPO を作成している。

詳しくはこちら：<https://www.iss-corporate.com/solutions/sustainable-finance/bond-issuers/>

SPO サービスに関するお問い合わせ先：SPOsales@iss-corporate.com

プロジェクトチーム

プロジェクトリード	プロジェクトサポート	プロジェクトサポート	プロジェクト スーパービジョン
Masaki Kadowaki Associate Sustainable Finance Research	Jason Yu Associate Sustainable Finance Research	Adams Wong Associate Vice President Sustainable Finance Research	Marie-Bénédicte Beaudoin Associate Director Head of Sustainable Finance Research