

———— ソーシャルボンド評価 by Japan Credit Rating Agency, Ltd. ————

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおりソーシャルボンドの予備評価の結果を公表します。

## 日本政策金融公庫の 中小企業向け貸付債権シンセティック CLO に 予備評価 Social 1 を付与

評価対象	： 合同会社クローバー2019 第1回A号無担保社債、第1回B号無担保社債、第1回C号無担保保証付社債
分類	： 社債
発行額	： 第1回A号無担保社債：213億円 第1回B号無担保社債：84.48億円 第1回C号無担保保証付社債：38億円
利率	： 第1回A号無担保社債：未定 第1回B号無担保社債：非公表 第1回C号無担保保証付社債：未定
発行日	： 2019年3月13日
最終償還日	： 2023年5月31日
償還方法	： 第1回A号・B号無担保社債：3か月毎パススルー償還 第1回C号無担保保証付社債：原則として満期一括償還（ただし、A号およびB号社債償還後に償還が開始され、順次償還される場合がある）
資金用途	： 参加金融機関 25 機関が募集した中小企業向け無担保貸付債権の信用リスクの負担

### <ソーシャルボンド予備評価結果>

総合評価	Social 1
ソーシャル性評価（資金用途）	s1
管理・運営体制および透明性評価	m1

# 第1章: 評価の概要

## 1. 日本政策金融公庫について

本件のオリジネーターである日本政策金融公庫（日本公庫）は、2008年10月1日に、株式会社日本政策金融公庫法（日本公庫法）に基づき、国民生活金融公庫、農林漁業金融公庫、中小企業金融公庫および国際協力銀行のうち国際金融等業務が統合し、設立された政策金融機関である。日本政策金融公庫は、一般の金融機関が行う金融を補完することを旨としている。公庫の主要業務の一つである中小企業事業分野では、我が国の政策金融における重要な施策として位置づけられている新事業育成、事業再生・事業承継、海外展開など、リスクが高い分野への金融支援のため、特に中小企業専門の政策金融機関として、民間金融機関を補完しながら、金融を通じて中小企業者の成長・発展を支援するとともに、セーフティネットの機能を果たしている。中小企業事業は、(1)中小企業の事業振興に必要な資金を長期固定金利で安定的に供給するための融資業務、(2)中小企業・小規模事業の円滑な資金の調達を支援するための借入に係る債務の保証についての保険の引受け、(3)中小企業への無担保資金の供給の円滑化を図るための証券化支援業務に分かれている。

## 2. 評価対象

今般の評価対象は、証券化支援業務の一つである、中小企業への無担保貸付債権を参照する CLO（貸付債権担保証券）「地域金融機関 CLO シンセティック型（合同会社クローバー2019）（本 CLO）」である。本 CLO により発行される社債がソーシャルボンド原則（2018年版）<sup>1</sup>および SDGs の目標に適合しているか否かの評価を行う<sup>2</sup>。日本公庫中小企業事業では、本 CLO 実施に際し、25 地域金融機関と CDS 契約<sup>3</sup>を締結するとともに、合同会社（SPC）が発行を予定している社債を一部取得するが、残りの社債について投資家に売却を予定している。今般の評価対象は、本 CLO により発行される第 1 回 A 号社債、第 1 回 B 号社債および日本公庫の保証が付された第 1 回 C 号社債である。

## 3. 評価対象のソーシャル性

日本公庫は、本 CLO の実施により 2 つの社会改善効果を目指している。1 つ目は、地域金融機関を通じた無担保融資による円滑な資金供給を中小企業に行うことによる雇用の維持・創出など地域活性化効果、2 つ目は、地域金融機関が日本公庫との CDS 契約により、中小企業への無担保融資に伴うリスクの一部を日本公庫および投資家が担うことによる、地域金融機関の安定的な経営の支援である。本 CLO の参照債務である参加金融機関からの貸付先を見ると、貸付債権数の約 4 割が 1 千万円以下であり、小規模な資金需要を抱える中小企業に向けられている。足下、地方の人口減少や過疎化に伴う地域経済の空洞化、事業継承等の社会的課題を地方では抱えている。これらの解決のためには、地場産業の育成とそれを資金面から支援する地域金融機関の存続は我が国の地方活性化にとって重要な施策であると JCR では評価した。以上から、本評価対象の資金使途がソーシャルボンド原則の分類のうち、「必要不可欠なサービスへのアクセス（金融サービス）」ならびに「中小企業向け資金供給による潜在的効果を通じた雇用創出」に貢献すると JCR では評価している。また、SDGs 目標のうち、目標 8「働きがいも経済成長も」のうち、ターゲット「8.3. 生産活動や適切な雇用創出、起業、創造性およびイノベーションを支援する開発重視型の政策を促進するとともに、金融サービスへのアクセス改善などを通じて中小零細企業の設立や成長を奨励する。」に貢献すると評価される。日本政府が策定した「SDGs を達成するための具体的施策」においては、SDGs 8 等に関連が深い施策として掲げられている「希望を生み出す強い経済 ⑦意欲ある

<sup>1</sup> ICMA(International Capital Market Association) ソーシャルボンド原則 2018 年版。

<sup>2</sup> ソーシャルボンド原則については、国際資本市場協会が自主的に公表している「原則」であって規制ではないことから、如何なる拘束力を持つものでもないが、グローバルに資金調達手段のソーシャル性を判断する際に参照されていることから同原則に準拠した評価を行うこととする。

<sup>3</sup> CDS 契約＝クレジット・デフォルト・スワップ契約。一種の損失補償契約。

個々の事業者による生産性向上に向けた挑戦を、国、事業者団体、地域の中小企業団体・地域金融機関等の支援機関により後押ししていく」と整合的であることを確認した。

#### 4. 評価対象の管理・運営透明性体制

本社債の発行代わり金は、社債要項、CDS 契約をはじめとした本件に関する諸契約書で定められた方法によって適切に資金使途に充当されていることを確認している。また、日本公庫の事業は全て日本政策金融公庫法に則り、外部専門家からなる評価・審査委員会によって年に一度業績評価を受けており、管理・運営体制について透明性が確保されていることを確認した。

#### 5. 評価結果

この結果、本社債は、JCR ソーシャルファイナンス評価手法に基づき、「ソーシャル性評価（資金使途）」において予備評価“s1”、「管理・運営体制および透明性評価」において予備評価“m1”としたため、「JCR ソーシャルボンド予備総合評価」は“Social 1”とした。詳細な評価結果については次章で詳述する。また、本社債は、ソーシャルボンド原則において求められる項目について基準を十分に満たしている SDGs 目標および政府の SDGs 目標に対する具体的施策にも合致している。

## 第2章:各評価項目における対象事業の現状とJCRの評価

### 評価フェーズ1：ソーシャル性評価

JCRは評価対象について、以下に詳述する現状およびそれに対するJCRの評価を踏まえ、本社債の資金使途の100%がソーシャルプロジェクトであると評価し、評価フェーズ1:ソーシャル性評価は、最上位である『s1』とした。

#### (1) 評価の視点

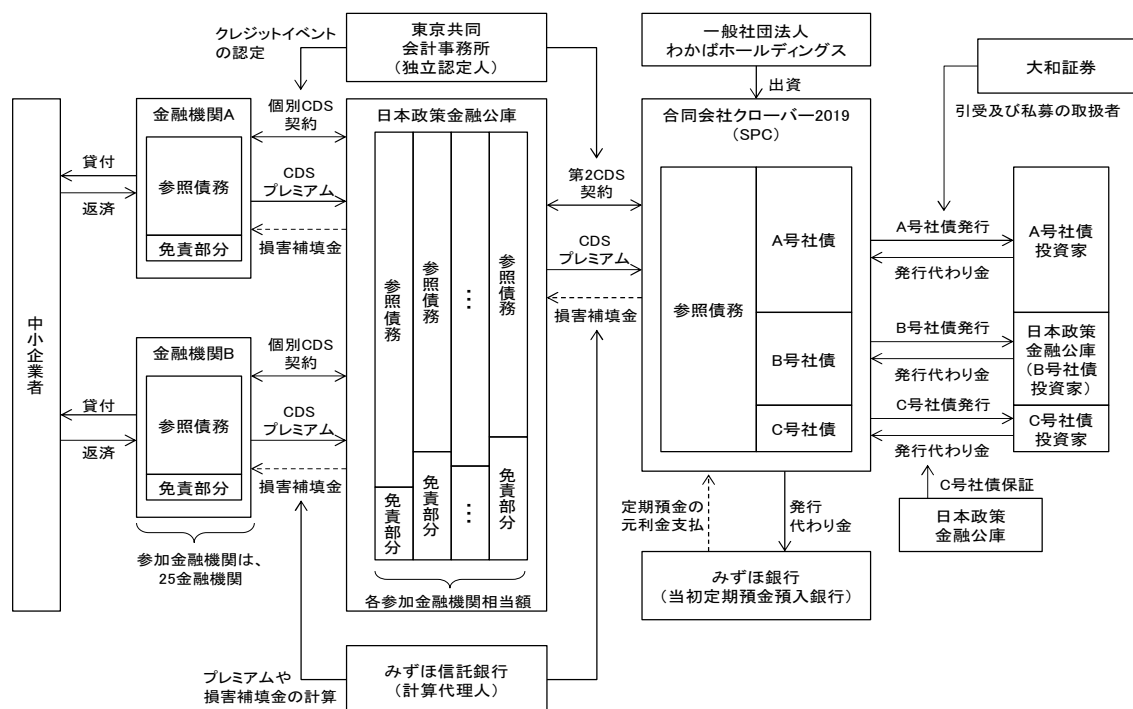
本項では、最初に、調達資金が明確な社会改善効果をもたらすソーシャルプロジェクトに充当されているかを確認する。次に、資金使途がネガティブな社会・環境への影響が想定される場合に、その影響について社内の専門部署又は外部の第三者機関によって十分に検討され、必要な回避策・緩和策が取られているかについて確認する。最後に、持続可能な開発目標（SDGs）との整合性を確認する。

#### (2) 評価対象の現状とJCRの評価

##### 資金使途の概要

今般の評価対象は、日本公庫の買取型証券化スキームのもとで参加金融機関が募集した中小企業向け貸付債権を参照するシンセティック CLO 案件（「地域金融機関 CLO シンセティック型（合同会社クローバー2019）」）である。本 CLO を用いて、日本公庫は、25 地域金融機関と CDS 契約を締結するとともに、SPC が発行を予定している社債を一部取得するが、残りの社債について投資家に売却を予定している。

(本件スキーム図)



## a. プロジェクトの社会貢献効果について

- i. 資金使途の 100%が中小企業者への無担保貸付債権を裏付けとする CLO（貸付債権担保証券）である。中小企業者に対する資金供給の円滑化は、我が国独自の SDGs 目標に係る具体的施策の一つである「希望を生み出す強い経済」のために、意欲ある個々の事業者による生産性向上に向けた挑戦を、地域金融機関等の支援機関により後押しするという目標に資するものであり、社会貢献効果が高い。

日本公庫によれば、証券化支援業務では、2004 年 7 月の業務開始から 2018 年 3 月までの累計で、延べ 210 の金融機関と連携して、10,067 先の中小企業者に、総計 2,837 億円の無担保資金の供給を支援した。本 CLO スキームはその一環として 2004 年から実施されている。日本が抱えている社会的課題の一つに人口の減少による事業継承の問題や地方経済の空洞化のおそれがある。SDGs の理念にあるような包摂的な発展を可能とするためには、希望を生み出す強い経済を実現し、意欲ある個々の事業者による生産性向上に向けた挑戦を、地域金融機関等の支援により後押しすることが今後の地方経済活性化には不可欠である。また、地域金融機関と日本公庫との CDS 契約により、中小企業への無担保融資に伴うリスクの一部を日本公庫および投資家が担うことは、地域金融機関の持続可能な業務運営に資するものである。中小企業への融資では、保証や担保に頼らざるを得ない側面が否めない中、無担保融資を日本政策金融公庫との CDS 契約によって後押しすることは、中小企業の事業性と成長性に着目した貸付を可能とするものであり、中小企業の発展に重要な役割を担っていると考えられる。実際に、過去 3 年間の CLO 組成規模をみると、貸付債権額ベースで 270.30 億円（前年 257.48 億円、前々年 121.67 億円）、貸付社数ベースで 1,095 社（前年 1,009 社、前々年 524 社）、参加金融機関数ベースで 22 機関（前年 18 機関、前々年 9 機関）と年々増加傾向が顕著であり、本スキームによる中小企業への資金ニーズが高いことがわかる。



また、2019 年度 CLO の特徴としては、1 千万円以下の小規模融資に対するニーズが多く、全体の 4 割を占めた。融資を借り入れている企業の従業員数は 30 人以下が 7 割を占め、売り上げ規模は 5 億円以下が 5 割以上を占めるなど、相対的に小規模な中小企業への融資が過半を占めている。一方で地域分布をみると参加金融機関は延べ 25 機関に上り、融資先は 26 都道府県に分布しており、多様な規模・態様の中小企業・小規模事業者の資金ニーズに対応している。

### (参考) 本 CLO 参加金融機関リスト

山形銀行、七十七銀行、清水銀行、但馬銀行、北日本銀行、福島銀行、栃木銀行、みなと銀行、北海道信用金庫、苫小牧信用金庫、帯広信用金庫、朝日信用金庫、西京信用金庫、西武信用金庫、城南信用金庫、多摩信用金庫、富山信用金庫、掛川信用金庫、大阪信用金庫、姫路信用金庫、米子信用金庫、徳島信用金庫、愛媛信用金庫、熊本信用金庫、長野県信用組合

以上から、本 CLO の裏付債権は、我が国が抱える社会的課題解決に必要なソーシャルプロジェクトであると JCR は評価している。

- ii. 資金使途は、ソーシャルボンド原則の適格ソーシャルプロジェクト事業区分のうち、「中小企業」を対象とした「必要不可欠なサービスへのアクセス（金融）」および「中小企業向け資金供給による潜在的効果を通じた雇用創出」に該当する。

## b. 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 の目標およびターゲットに貢献すると評価した。



### 目標 8 : 働きがいの経済成長も

**ターゲット 8.3.** 生産活動や適切な雇用創出、起業、創造性、およびイノベーションを支援する開発重視型の政策を促進するとともに、金融サービスへのアクセス改善などを通じて中小零細企業の設立や成長を奨励する。

また、本ソーシャルプロジェクトは、日本政府が SDGs 達成目標として掲げる「SDGs を達成するための具体的施策<sup>4</sup>」のうち、以下の項目に整合していることを確認した。

#### 実施指針 3 成長市場の創出、地域活性化、科学技術イノベーション

特に関連が深いと思われる SDGs: 8			
国内の施策			
	施策概要	ターゲット	指標
希望を生み出す強い経済	意欲ある個々の事業者による生産性向上に向けた挑戦を、国、事業者団体、地域の中小企業団体・地域金融機関等の支援機関により後押ししていく。		「日本一億総活躍プラン」の指標 ・地域中核企業の先導的なプロジェクトを、毎年 200 程度を目安に、5 年間で約 1,000 創出(2016 年度～) ・2020 年までに黒字中小企業・小規模事業者を 70 万社から 140 万社に増やす(2011 年度: 698,689 社)

## c. 環境社会的リスクへの対応について

本 CLO の裏付けとなっている中小企業向け貸付債権の実行による深刻な環境社会的リスクはほとんど想定し得ないところだが、対象となる中小企業に本来の目的である地域活性化や生産性向上などに結び付かない可能性のある業種は融資対象から除く必要がある。日本公庫では、中小企業が融資を申し込む条件として、一部の風俗営業、公序良俗に反するもの、投機的なものは除外としている。また、反社会的勢力への融資ではないことについて、地域金融機関に表明保証を要請しており、仮に融資実行後反社会的勢力と判明した場合、損失補てんはしない。以上のことから、環境社会的リスクは適切に回避されていると JCR では判断している。

<sup>4</sup> 全国務大臣を構成員とする持続可能な開発目標(SDGs)推進本部により定められた持続可能な開発目標(SDGs)実施指針の具体的施策。

## 評価フェーズ2：管理・運営体制および透明性評価

JCRは評価対象について、以下に詳述する現状およびそれに対するJCRの評価を踏まえ、管理・運営体制が整備され、計画通りの事業の実施、調達資金の充当が十分に期待できると評価し、評価フェーズ2:管理・運営体制および透明性評価は、最上位である『m1』とした。

### 1. 資金使途の選定基準とそのプロセスに係る妥当性および透明性

#### (1) 評価の視点

本項では、本CLOを通じて実現しようとする目標、ソーシャルプロジェクトの選定基準とそのプロセスの妥当性およ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。

#### (2) 評価対象の現状とJCRの評価

##### a. 目標

日本公庫は、一般の金融機関が行う金融を補完することを旨としつつ、中小企業事業、国民生活事業、農林水産事業の機能を担うことにより、国民生活の向上に寄与することを目的としている。

中小企業事業については、経営方針の柱の一つとして、地域活性化への貢献のため、地域経済を支える中小企業の雇用の維持・創出、地域に根差した活動の展開を重視している。日本公庫の業務運営計画は3年間の中期計画を毎年見直す形で実施しており、その中においても、地域の活性化等への貢献や民間金融機関との連携によるタイムリーで円滑な資金の安定供給のため、証券化等の活用が挙げられており、本CLOの実施と整合的である。

##### b. 選定基準

日本公庫では、地域金融機関からの無担保融資を受けられる中小企業に対し、以下の参加条件を設定し、実効性を高めている。

- ① 株式会社日本政策金融公庫法（平成19年法律第57号。その後の改正を含む。）第2条第1項第3号に規定する中小企業者であること。
- ② 2期連続の青色申告者であり、法人税および社会保険料に未納がないこと。
- ③ 原則として、業歴3年以上であり、かつ、2期連続の正常決算（含12か月のもの。ただし、期中に合併等を行っているものについては、合併等が事業内容に大きな影響を与えていないものに限る。）を有すること。
- ④ 数値基準  
原則として、抛出を受けた直近決算の数値が、次の各号の全てを満たす先であること。  
ただし、イ又はロに該当しない場合であっても、「償却前経常利益が黒字」または「経常収支が黒字」であれば対象先とすることができる。
  - イ) 債務超過でないこと。
  - ロ) 経常利益を計上していること。
  - ハ) 今次申込額の月商倍率（今次申込額／平均月商）が2倍以下であること。
  - ニ) 取扱金融機関が独自に数値基準を設定する場合は、当該数値基準を満たすこと。
- ⑤ 取扱金融機関の与信取引が新規の場合、原則として公認会計士若しくは監査法人のいずれかの監査証明の提出を受けられること又は日本税理士会連合会の「中小企業の会計に関する指針」の適用に関するチェックリストもしくは「中小企業の会計に関する基本要綱」の適用に関するチェックリストのいずれかの提出を受けられること。
- ⑥ 取扱金融機関の審査と日本公庫の審査のいずれも通過すること。
- ⑦ 地域経済の活性化に資する先であること。

（出所：「平成31年3月CLO（買取型シンセティック方式・社債保証付）参加企業募集のお知らせ」より抜粋）

また、地域金融機関の参加要件についても、法令違反の事実がないことおよび暴力団等の反社会勢力との関係がないこと等を含め、明確に定められている。

JCR では上記の選定基準は、社会へのネガティブな影響を防止するよう、厳密な基準が設けられていること、また、要件の項番 1 で、公序良俗に反したり、社会改善効果に必ずしも結びつかないような企業を除外していること、項番 7 で明示的に地域活性化に資することを条件としていることなどから、評価フェーズ 1 で検討を行った社会貢献度の高いソーシャルプロジェクトの実効性を高めるものであると評価している。

### c. プロセス

証券化事業を含む中小企業支援事業の個々の事業は、中小企業事業本部が予算計上の検討を行う。その際には、本証券化の社会的意義である中小企業への無担保融資の重要性と政策金融の基本的な姿勢として収支相償が求められるため、担当部がこれらを分析し、報告を行っている。また、日本公庫では、毎年政策目的に沿った事業が適切かつ効率的に行われているかという観点から、業務および運営の評価・審査を受けている。

JCR では、明確に各組織の役割が分担されており、かつ意思決定のプロセスの中で専門的な知見を有する部署を経由すること、業務の成果および一連のプロセスについて、外部有識者から業務評価を受けていること等から、選定基準は妥当性をもって運用されていると評価している。

これらの選定基準および選定・評価のプロセスについては、本レポートをもって投資家に公表される予定である。

## 2. 資金管理の妥当性および透明性

### (1) 評価の視点

調達資金の管理方法は、発行体によって多種多様であることが通常想定されるが、本 CLO スキームにより調達された資金が、確実にソーシャル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、本社債により調達した資金が、早期にソーシャルプロジェクトに充当される予定となっているか、未充当資金が発生する場合、その管理・運用方法の評価についても重視している。

### (2) 評価対象の現状と JCR の評価

本社債の発行代わり金は、CDS 契約を通じて、実質的に裏付け資産である中小企業向け貸付債権の信用リスクを負担するために充当される。裏付け資産の債務者である中小企業は月次で貸付債権の元本を返済するため、証券化期間中貸付債権プールの残高は減少するが、これにともない本社債の元本も償還され減少することを社債要項諸等契約書により確認している。

また、本社債の発行代わり金が裏付け資産である貸付債権プールの信用リスクの負担を資金使途としていることは、本 CLO にかかる契約書において明確に定められているため、追跡管理は不要である。

投資家によって払い込まれた本社債の発行代わり金が銀行に預けられ、CDS 契約における損失補填金額の原資になることにより、一定の条件のもとで実質的に中小企業向け付債権の信用リスクを負担する取引は、諸契約書で明確に定められている。したがって、諸契約書に沿って業務が行われている限り、統制は確保されていると考えられる。

なお、本 CLO によって組成された社債の発行代わり金は、全額 CDS 契約において損失補てん金額の支払原資として充当されるため、未充当資金は発生しない。また、裏付けとなる貸付債権が期限前返済された場合、社債要項等で予め定められたウォーターフォールにしたがって、本社債も償還されるため、再充当の必要はないと判断される。



### 3. レポーティング体制

#### (1) 評価の視点

本項では、本社債発行前後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、発行時点において評価する。

#### (2) 評価対象の現状と JCR の評価

##### a. 資金の充当状況に係るレポーティング

前項で確認した通り、調達した資金はすべて、本スキームに参加される地域金融機関により実行された中小企業向けの貸付債権のリスクを負担するために充当されるものであり、未充当資金にかかる期中のレポーティングは想定されない。

##### b. 社会改善効果に係るレポーティング

<アウトプット指標>

###### (1) 起債時のインパクトレポーティング

日本公庫では、参照債務である中小企業の無担保債権について属性データを公表しているが、その中でも、社会改善効果を測るアウトプット指標としては以下を起債時に公表する予定である。

- ①貸付額分布
- ②参照債務金額分布
- ③売上高分布
- ④従業員数分布
- ⑤業歴分布
- ⑥地域分散
- ⑦業種分布

###### (2) 期中のインパクトレポーティング

原資産の状況につき、以下の項目について日本公庫が月次・四半期レポートを公表の予定である。

取扱金融機関名	原資産						累積ポートフォリ*デフォルト		免責金額
			うち延滞債権		うちデフォルト債権		金額	債務者数	
	金額	債券者数	金額	債務者数	金額	債務者数	金額	債務者数	

<アウトカム指標>

本 CLO に特定した試算は出ていないが、中小企業事業全体として、外部有識者による年度毎の業績評価報告書で、業務の結果得られた社会便益として以下のアウトカム指標（推計値）が公表されている（2017 年度分）。

- ①日本国全体としての生産性の向上
- ②雇用の誘発

上記は、中小企業事業部門からの資金供給のうち、特に設備資金貸付についてのアウトカムを見ているものである。なお、2017 年度の設備資金貸付は 4,661 億円であり、これを利用した設備投資の総額は 7,222 億円である。この結果をもとに、我が国経済への波及効果を測定すると、国内全体で 1.6 兆円の生産および 9.7 万人の雇用を誘発している計算となる。また、中小企業事業本部との取引を経て株式公開に至った企業数は 2017 年度末で 641 社に上った（2017 年度業績評価報告書より抜粋）。日本公庫では、今後も中小企業事業に関して、外部専門家による業績評価の中で、どのような社会的便益をもたらす事業を行うことが出来たか、またその具体的な社会的便益（推計）について評価報告書で開示の予定である。

<インパクト>

### 「国民生活向上への寄与」

JCR では、日本公庫が、本 CLO に係る定期的な情報開示に、社会改善効果と融資を受けている企業の属性について詳細な開示がなされていることを確認した。

## 4. 組織の環境への取り組み

### (1) 評価の視点

本項では、経営陣が環境問題について、経営の優先度の高い重要課題と位置づけているか、社会的課題を専門的に扱う部署の設置または外部機関との連携によって、本ソーシャルボンド発行方針・プロセス、ソーシャルプロジェクトの選定基準などが明確に位置づけられ、検証されているか、等を評価する。

### (2) 評価対象の現状と JCR の評価

#### 日本政策金融公庫の社会的課題に対する取り組み

日本公庫は、その設立法において、一般の金融機関が行う金融を補完することを旨としつつ、国民一般、中小企業者および農林水産業者の資金調達を支援するための金融の機能を担うとともに、内外の金融秩序の混乱又は大規模な人災、天災による被害に対処するために必要な金融を行うほか、当該必要な金融が銀行その他の金融機関により迅速かつ円滑に行われることを可能とし、もって国民生活の向上に寄与することを目的としている。経営方針、業務運営計画でも、地域活性化のための政策金融の支援、民間金融機関との連携によるタイムリーかつ円滑な資金供給を目指している。

日本政策金融公庫は、業務運営計画の中で、以下の事業目標を立てている。

1. 東日本大震災からの復興支援
2. セーフティネット需要へのきめ細かな対応・資金の安定供給・民間金融機関との連携
3. 成長戦略分野等への重点的な資金供給
4. 日本公庫の総合力を発揮し、地域の活性化等に貢献
5. お客様サービス向上と政策性の発揮
6. 信用リスクの適切な管理

本 CLO によって、日本公庫は、目標 2. 資金の安定供給・民間金融機関との連携および目標 4. 地域の活性化等への貢献を目指している。当該目標に関連した具体的な取り組みについては総裁メッセージの今後の取り組みにおいても言及されている。

(以下、2018 年ディスクロージャー誌 総裁メッセージからの抜粋)

「民間金融機関と連携した成長戦略分野等への支援や日本公庫の総合力を発揮した地域活性化支援に引き続き積極的に取り組んでまいります。」

また、日本公庫は、その業務全般について外部有識者からなる評価・審査委員会から毎年業績評価を受けており、本 CLO を含む証券化支援業務も同評価対象の一部に含まれている。当該業績評価では、毎年目標達成度について、定量・定性的な評価を受けており、中小企業事業としては目標に対して期待通りの標準の業績であったと評価されている。証券化支援業務に関しては年々実績が伸びていることについて言及があった。

JCRでは、日本公庫が、地域活性化に向けた中小企業並びに地域金融機関支援について事業展開の要として組織一体となって取り組んでいることから、その基本理念および取り組みは、特に我が国の社会的課題である人口減少による地域経済空洞化の恐れ等の問題解決に大きく貢献するものであると評価している。

## ■評価結果

本社債は、JCR ソーシャルファイナンス評価手法に基づき、「ソーシャル性評価（資金使途）」において予備評価“s1”、「管理・運営体制および透明性評価」において予備評価“m1”としたため、「JCR ソーシャルボンド予備評価」は“Social 1”とした。また、本社債は、ソーシャルボンド原則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考えられる。

【JCR ソーシャルファイナンス評価マトリックス】

		管理・運営・透明性評価				
		m1	m2	m3	m4	m5
ソ ー シ ャ ル 性 評 価	s1	Social 1	Social 2	Social 3	Social 4	Social 5
	s2	Social 2	Social 2	Social 3	Social 4	Social 5
	s3	Social 3	Social 3	Social 4	Social 5	評価対象外
	s4	Social 4	Social 4	Social 5	評価対象外	評価対象外
	s5	Social 5	Social 5	評価対象外	評価対象外	評価対象外

## ■評価対象

### 【新規】

対象	発行額	発行日	償還日	利率	予備評価
合同会社クローバー2019第1回A号無担保社債 (責任財産限定特約付及び適格機関投資家限定)	213億円	2019年3月13日	2023年5月31日	未定	JCR ソーシャルボンド評価 : Social1 ソーシャル性評価 : s1 管理・運営・透明性評価 : m1
合同会社クローバー2019第1回B号無担保社債 (責任財産限定特約付及び分割禁止特約付)	84.48億円	2019年3月13日	2023年5月31日	非公表	JCR ソーシャルボンド評価 : Social1 ソーシャル性評価 : s1 管理・運営・透明性評価 : m1
合同会社クローバー2019第1回C号無担保保証付社債 (責任財産限定特約付及び適格機関投資家限定)	38億円	2019年3月13日	2023年5月31日	未定	JCR ソーシャルボンド評価 : Social1 ソーシャル性評価 : s1 管理・運営・透明性評価 : m1

(担当) 梶原 敦子・菊池 理恵子

## 本件ソーシャルボンド評価に関する重要な説明

### 1. JCR ソーシャルボンド評価の前提・意義・限界

日本格付研究所（JCR）が付与し提供する JCR ソーシャルボンド評価は、評価対象である調達資金が JCR の定義するソーシャルプロジェクトに充当される程度ならびに資金用途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度に関する、JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、評価対象である調達資金の充当ならびに資金用途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度を完全に表示しているものではありません。

JCR ソーシャルボンド評価は、評価対象となる調達計画時点又は調達実行時点における資金の充当等の計画又は状況を評価するものであり、将来における資金の充当等の状況を保証するものではありません。また、JCR ソーシャルボンド評価は、評価対象となる調達資金が環境に及ぼす効果を証明するものではなく、環境に及ぼす効果について責任を負うものではありません。評価対象となる調達資金が環境に及ぼす効果について、JCR は発行体または発行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. 本評価を実施するうえで使用した手法

本評価を実施するうえで使用した手法は、JCR のホームページ（<https://www.jcr.co.jp/>）の「サステナブルファイナンス・ESG」に、「JCR ソーシャルファイナンス評価手法」として掲載しています。

### 3. 信用格付業にかかるとの関係

JCR ソーシャルボンド評価を付与し提供する行為は、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 ソーシャルボンド評価上の第三者性

本評価対象者と JCR 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、発行体およ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。JCR ソーシャルボンド評価は、評価の対象であるソーシャルボンド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、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 ソーシャルボンド評価は 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 ソーシャルボンド評価は、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。JCR ソーシャルボンド評価のデータを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR ソーシャルボンド評価のデータを含め、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

**JCR ソーシャルボンド評価**：ソーシャルボンドにより調達される資金が JCR の定義するソーシャルプロジェクトに充当される程度ならびに当該ソーシャルボンドの資金用途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度を評価したものです。評価は 5 段階で、上位のものから順に、Social 1、Social 2、Social 3、Social 4、Social 5 の評価記号を用いて表示されます。

### ■サステナブルファイナンス等の外部評価者としての登録状況等

- ・ 環境省 グリーンボンド発行支援者登録
- ・ ICMA (国際資本市場協会オブザーバー登録)

### ■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