



株式会社イーストサムライ向け LBO ローンに係る新生ソーシャルローン評価

株式会社 SBI 新生銀行 サステナブルインパクト推進部 評価室

評価種別 ソーシャルファイナンス

発行日 2023 年 9 月 29 日

■ 評価対象案件概要

案件名	SBI 地域事業承継投資 1 号投資事業有限責任組合による事業承継を目的とした株式取得に関わるローン案件
分類	証書貸付 (LBO ローン)
貸付金額	合計 1,300 百万円 (タームローン A : 650 百万円、タームローン B : 650 百万円)
貸付実行日	2023 年 9 月 29 日
最終元本返済日	2028 年 9 月 30 日
資金使途	株式取得資金を資金使途とする既存借入に係る元本返済資金

■ 本評価の目的

本評価は、評価対象案件について「新生ソーシャルファイナンス・フレームワーク」に定める各適格クライテリアの充足状況を確認し、対象案件が本フレームワークに適合しているかを評価することを目的とする。評価においては、国内外で幅広く指針となっている Loan Market Association (以下、「LMA」)らが公表する「ソーシャルローン原則」が定める 4 つの要素との適合性を意識した評価を行う。

なお、株式会社 SBI 新生銀行 (以下、「SBI 新生銀行」) では「新生ソーシャルファイナンス・フレームワーク」(以下、「本フレームワーク」) を策定し、本フレームワークがソーシャルボンド原則と整合的であること、及び SBI 新生銀行における本フレームワークの実施体制が堅固であることについて、株式会社日本格付研究所より第三者意見を取得している。

■ 評価結果概要

SBI 新生銀行サステナブルインパクト推進部評価室 (以下、「評価室」) は、評価対象案件が社会的インパクトの実現につながっていることを含め、「新生ソーシャルファイナンス・フレームワーク」上で定められた要件を満たしており、「新生ソーシャルファイナンス・フレームワーク」に適合していると評価した。また、「ソーシャルローン原則」(2023 年 2 月版) が定める 4 つの要素を満たしており、同原則への適合性も認められると評価した。要素別の評価結果概要は次葉の通り。



項目 (Part)	評価結果	評価概要
I: ソーシャル性評価	適合	評価対象となるローンは、SBI 地域事業承継投資 1 号投資事業有限責任組合による株式取得資金を資金用途とする既存借入のリファイナンス資金に充当される。事業承継を目的とした本件投資は、「中小企業向け資金供給」として「雇用創出」や「地方創生・地域活性化」への貢献が見込まれることから、社会的インパクトの実現につながっていると評価した。
II: サステナビリティ戦略・社会課題への取り組み	適合	スポンサーである SBI 地域事業承継投資株式会社は、後継者難の状況にある中堅・中小企業に出資し、事業承継の受け皿となりつつ、当該企業の企業価値向上をサポートすることを目的に設立されている。評価室は、評価対象である事業承継を目的とした投資プロジェクトがスポンサー等の掲げる社会的な目標やマテリアリティに合致しており、また組織目標と統合的なプロジェクトの選定プロセスがあると評価した。
III: 資金管理	適合	貸付金は、貸付の実行後その全額が速やかに投資時の既存借入のリファイナンス資金に充当される予定であり、未充当資金の発生は想定されない。また、充当額及び未充当の額を追跡可能な形で管理されることから、調達された資金は確実に対象のソーシャルプロジェクトに充当される体制となっていると評価した。
IV: レポーティング	適合	社会的インパクトの実現にかかる融資後のレポーティング内容について、いずれも適切な報告体制が整っており貸付人に対する透明性が確保されていると評価した。

(この頁、以下余白)



■ 「新生ソーシャルファイナンス・フレームワーク」に定める項目別の評価（Part I～IV）

Part I：ソーシャル性評価（LMA ソーシャルローン原則（以下、「原則」）：調達資金の使途）

「新生ソーシャルファイナンス・フレームワーク」のもとでファイナンスの対象となるプロジェクトは、①プロジェクトそのものが特定の社会課題への対処又は軽減を目指すものであること、プロジェクトがある一定の対象となる人々に対するポジティブなアウトカムの達成を追求するものであること等、社会的インパクトの実現につながる事業に資金使途が限定されていること、及び②対象プロジェクトが潜在的に有する重大な環境・社会的リスク（ネガティブなインパクト）が適切に回避・緩和されており、本来のプロジェクトのポジティブなインパクトと比べ過大でないことを要件とする。ここではこれらの要件を充足しているかを評価する。

1) 資金使途の概要

評価対象のファイナンスは、SBI 地域事業承継投資株式会社（以下、「スポンサー」）が SBI 地域事業承継投資 1 号投資事業有限責任組合（以下、「本ファンド」または「本組合」）を通じて、共同投資家と協働して実施する投資先企業（以下、「対象会社」）の株式取得（以下、「本プロジェクト」）を目的に設立された株式会社イーストサムライ（以下、「借入人」）向けの LBO ローン（タームローン A 及び B、以下総称して「本ローン」）である。なお、本ローンは本プロジェクトを資金使途とした借入人の既存借入のリファイナンスである。

本プロジェクトは、対象会社の株主である創業家の後継者が不在である中、対象会社の事業承継支援を目的に 2022 年に実施された株式譲渡である。既に株式譲渡の手続きは完了しているものの、新たな経営体制への移行（事業承継）を円滑に行うためのスポンサー及び共同投資家による各種支援については、本ローンの供与時点及び融資期間中において継続中/継続されるものである。

<プロジェクト関係者の概要>

役割	社名	概要
スポンサー	SBI 地域事業承継投資株式会社	SBI ホールディングス株式会社（以下、「SBIHD」）傘下の SBI インベストメント株式会社を 100%親会社として、2019 年 2 月に設立したファンド運営会社である。地域において必要な技術などを有していながら後継者難の状況にある中堅・中小企業に出資し、事業承継の受け皿となりつつ、当該企業の企業価値向上をサポートすることを目的としている。
スポンサーの投資ビークル	SBI 地域事業承継投資 1 号投資事業有限責任組合	スポンサーによって 2019 年 10 月に組成された投資ビークル（ファンド）であり、複数の金融機関からの LP 出資を受け、投資を実行している。
借入人	株式会社イーストサムライ	本プロジェクトを目的に設立された特別目的会社（SPC）



2) プロジェクトのソーシャル性評価

新生ソーシャルファイナンス・フレームワークでは、新生ソーシャルファイナンスの適格クライテリアを定めている。適格性の判断に際しては、ソーシャルローン原則等の市場基準や、SDGs の目標、国及び地域の社会課題認識・方針との整合性を取ることにし、社会的インパクトの実現につながっていることを前提としている。ここでは、プロジェクトが貢献を目指す社会課題を確認するとともに、本プロジェクトが新生ソーシャルファイナンスの適格クライテリアを満たしているかを確認する。

a. プロジェクトが貢献を目指す社会課題

スポンサーへのヒアリングによれば、本プロジェクトは主に以下の社会課題に貢献することを企図しているとのことであった。

スポンサーの認識する社会課題	取組方針
多くの中小企業が後継者不在という課題を抱えている状況	スポンサーは、後継者不在という課題を抱える企業に対して、事業承継を支援することで、対象企業の事業基盤の維持や雇用機会の確保に貢献する方針とのことである。

【a の結論】

評価室は、本プロジェクトが特定の社会課題への貢献を目指していることを確認した。

b. プロジェクトがもたらす社会的インパクトとその評価方法

本評価の対象となるファイナンスでは、その全額が対象会社の株式取得資金を資金用途とする既存借入のリファイナンス資金等に充当される。

評価室は、上記 a.のヒアリング内容も踏まえ、本プロジェクトで創出が期待される社会的インパクトについて P.8 のロジックモデルで示すとともに、実現が期待される主な社会的インパクトを以下の通り整理した。なお、対象会社の事業の継続に伴い創出が見込まれるインパクトの詳細内容や定量的な情報は非開示であるが、評価室ではこれらの確認を行ったうえで社会的インパクトの評価を行っている。

受益者	ポジティブな社会的インパクト（変化）
対象会社の従業員 （正社員・契約社員・パートタイマー社員）	<p>➤ 「円滑な事業承継が行われることによる雇用の維持・安定」</p> <p>後継者不在によって企業が廃業することは、対象会社で働く従業員の雇用を脅かすものであり、対象会社が廃業せずに円滑に事業承継が行われることで対象会社の従業員の雇用は維持される。また、対象会社の主要事業は労働集約型であり、かつエッセンシャルワーカーであるとされていることから、廃業に伴う雇用や社会への影響も相応に見込まれる。さらに、有期雇用社員のうち契約社員は、正社員と比べ賃金等の待遇が劣後しているため、失業が当該社員の生活や家計等へ与える影響が正社員よりも大きいことが想定される。また、対象会社の有期雇用社員が正社員への登用や転職（キャリアアップ）を検討している場合や、対象会社での経験や業務に関連する資格取得を</p>



	<p>通じたキャリアアップを目指している場合、廃業による失業はキャリアの途絶を生むリスクも孕んでいる。以上のことから、対象会社の円滑な事業承継が行われることによる雇用の維持・安定には社会的な意義が認められると考えられる。</p>
<p>地域社会・経済</p>	<p>➤ 「地域の経済活動やサプライチェーンの維持・安定」 後継者不在を原因とした廃業は、対象会社が地域で担っていた経済活動を停滞させ、取引企業やサプライチェーン、さらには地域経済にも悪影響を与える可能性があるものであり、円滑に事業承継が行われることで地域の経済活動やサプライチェーンが維持される。</p> <p>➤ 「地域活性化・地方創生への貢献」 後掲（P.10）の通り、企業投資による事業承継は単なる経営者交代だけではなく、企業のさらなる成長・発展の契機となることも期待されている。本プロジェクトにおいても、共同投資家からの案件紹介や協調営業等を通じた販路拡大によるバリューアップが既に一部で発現しており、業績の拡大やそれに伴う納税額の増加が今後も見込まれている。また、ガバナンス体制の強化に向けた施策も実施されている¹。</p> <p>以上のことから、本プロジェクトには地域社会・経済の活性化や地方創生への貢献といった意義が認められる。</p>

以上を踏まえ、評価室では、本プロジェクトが新生ソーシャルファイナンス・フレームワークやソーシャルローン原則等に定める以下の事業区分や例示に該当していることを確認したなお、このうちソーシャルボンドガイドライン（以下、「金融庁ガイドライン」）²において「対象とする人々の追加的な例」として示されている「社会経済的に困難な状況に置かれている地域の企業・住民」への該当性に関しては、次項の「課題に対する国や地域の方針との整合性」（P.9～）において、対象とする人々が社会経済的に置かれている状況を確認しているため参照されたい。

	<p>新生ソーシャルファイナンス・フレームワーク</p>
<p>カテゴリー</p>	<p>雇用創出</p>
<p>適格ソーシャルプロジェクトの例</p>	<p>中小企業向け資金供給</p>
	<p>ソーシャルボンド原則・ソーシャルローン原則</p>
<p>事業区分</p>	<p>中小企業向け資金供給による潜在的効果を通じ、社会経済的な危機に起因する失業の防止又は軽減するために設計された、プログラムと雇用創出</p>

¹ 詳細は P.16 を参照されたい

² 金融庁、ソーシャルボンドガイドライン、<https://www.fsa.go.jp/news/r3/singi/20211026-2/01.pdf>（アクセス日：2023年9月27日）



対象とする人々の例	その他の弱者グループ
	金融庁ガイドライン
事業区分	雇用創出
事業区分の細目の例	地方創生・地域活性化
対象とする人々の追加的な例	社会経済的に困難な状況に置かれている地域の企業・住民
ソーシャルプロジェクトの例	地域の中小企業の成長促進・支援のための投融資

また、対象会社の事業の継続を通じて、次葉に記載する社会的なインパクトの実現も期待される。

受益者	ポジティブな社会的インパクト（変化）
テナントや利用者 （特に患者や学生・ 児童等の地域社会の 住民）	<p>▶ 「対象会社の提供するサービスによる利用者の満足度や快適性の向上」</p> <p>対象会社の事業では、病院や学校・保育園、役所等の公共性の高い建物・施設を多く対象にサービスを提供しており、そこで働く人々や利用者の満足度・快適性の向上等への寄与が見込まれる。また、当該施設の運営によってもたらされる社会的インパクトの発現に向けた下支えとなることによる貢献も想定される。</p> <p>なお、国土交通省による『「社会的インパクト不動産」の実践ガイダンス³』においても、「建物の適切な維持管理の実施」は、社会課題に対する不動産の貢献の例として示されている。また、業界関連協会によるガイドラインでは、建物内の環境は安全で快適な生活をおくるために欠かせない基本的な重要な問題であるとされている。</p>

「1.資金使途の概要」で記載の通り、本ローンは既に実施された株式譲渡取引を対象として2022年9月に供与された既存借入のリファイナンス等に充当される。本プロジェクトである株式譲渡の手続きは完了し、スポンサー及び共同投資家による事業承継支援や企業価値向上に向けた取り組みは開始していることから、本項で確認した社会的インパクトの一部は既に実現しており、本ローンの供与により必ずしも追加的かつ直接的なインパクトが創出されるものではない。しかしながら、借入人による株式取得自体は完了しているものの、経営の円滑な引き継ぎのために創業者は引き続き代表者として経営の委任を受けているほか、スポンサー及び共同投資家による事業承継支援や企業価値向上に向けた取り組みは本ローン供与時点及び融資期間において継続中/継続されるものであり、本項で確認した社会的インパクトの実現は、これらの事業承継のプロセスが確実に実施されることによってもたらされるものである。

以上のことから、本ローンは実施済の株式譲渡を資金使途としたリファイナンスではあるものの、社会的インパクト創出の観点で一定の意義が認められると評価室では評価している。また、スポンサーの方針（Part II 参照のこと）及びスポンサーや対象会社へのヒアリングを通じ、本プロジェクトにより期待される社会的インパクトが、少なくとも本ローン期間にわたって維持されることを確認した。

³ 国土交通省、「社会的インパクト不動産」の実践ガイダンス（ダイジェスト版）、

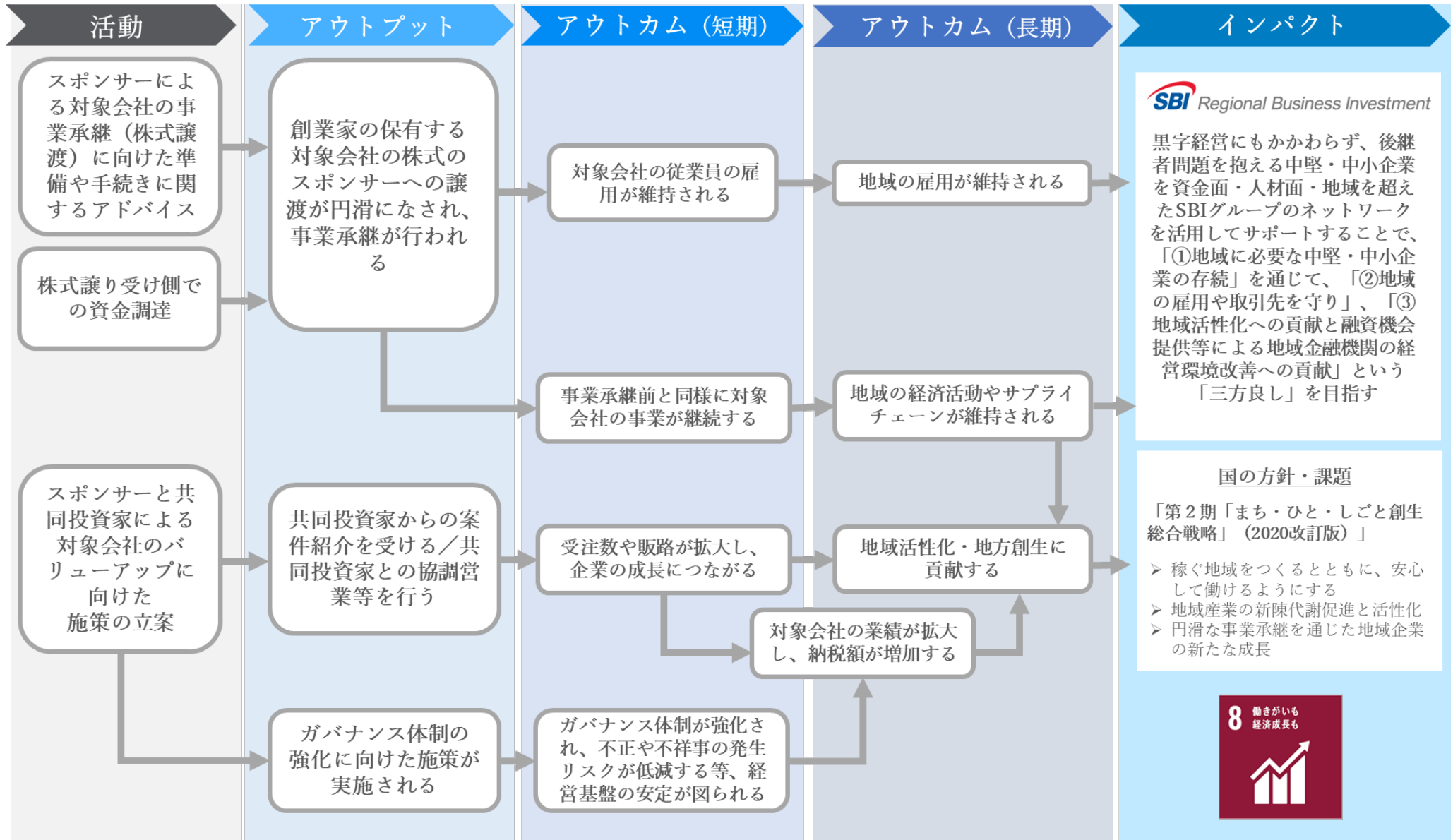
https://www.mlit.go.jp/tochi_fudousan_kensetsugyo/content/001596076.pdf（アクセス日：2023年9月27日）



なお、本プロジェクトのインパクト・レポーティングにおける KPI は Part IV に記載の通りである。かかる指標について、本プロジェクトが創出することを意図する社会的インパクトとの関連性も高く、妥当であると評価した。

(この頁、以下余白)

<本プロジェクトのロジックモデル>





◆ 課題に対する国や地域の方針との整合性

ここでは、本プロジェクトが主たる社会的な目標として掲げる、中小企業の後継者難の解決や、事業承継の意義、地域の雇用創出・維持の重要性について、国や地域が掲げる方針や課題認識との整合性、前提となる国や地域における現状を確認した。

<経営者の高齢化と後継者不在・廃業の状況>

中小企業庁によると、日本の経済を支える中小企業は企業数では全体の 99.7%を、従業員数では 68.8%を占めている⁴が、経営者の高齢化が進展しており、特に近時では事業承継を実施した企業と実施していない企業の二極化が進んでいるとされている⁵。直近の調査⁶でも、休廃業を行った企業の代表者年齢は 2022 年平均で 71.0 歳と高齢化が加速しており、十分な支援を受けられぬまま事業承継がスムーズに進まず、休廃業を余儀なくされている可能性がある⁷と指摘されている。

経営者の後継者不在率は、2017 年の 66.5%をピークに減少傾向にはあるものの、直近の後継者不在率は 55.7% (2022 年)⁷であり、依然として全体の半数以上の企業の経営者の後継者が決まっていない状況にある。2023 年 6 月に公表された民間企業の調査⁸では、「事業承継したい」という意向を示した中小企業経営者は 53%で減少傾向にあるとされているものの、これは「廃業したい・未検討」の回答割合が増加しているためであり、「廃業したい・未検討」とした回答者のうち課題として最も多く挙げられたのは「後継者の選定・確保 (35%)」である。また、中小企業のうち後継者が決定している企業が 10.5%、廃業の理由のうち 28.4%が後継者難によるものとする調査結果⁹も存在するほか、後継者不在に起因する倒産は近年増加傾向にある¹⁰。

地域の状況を見ると、対象会社の創業地域における社長の平均年齢は約 61 歳で、2020 年以降右肩上

⁴ 中小企業庁編, 中小企業白書・小規模企業白書 2022 年度版上 (P.xi),

https://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/2022/PDF/chusho/00Hakusyo_zentai.pdf (アクセス日: 2023 年 9 月 27 日)

⁵ 中小企業庁編, 中小企業白書 2023 年度版 (II-116),

https://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/2023/PDF/chusho/04Hakusyo_part2_chap2_web.pdf (同: 2023 年 9 月 27 日)

⁶ 株式会社帝国データバンク, 全国企業「休廃業・解散」動向調査 (2022 年),

<https://www.tdb.co.jp/report/watching/press/p230106.html> (同: 2023 年 9 月 27 日)

⁷ 株式会社帝国データバンク, 全国企業「後継者不在率」動向調査 (2022),

<https://www.tdb.co.jp/report/watching/press/p221105.html> (同: 2023 年 9 月 27 日)

⁸ 大同生命保険株式会社, 中小企業経営者アンケート「大同生命サーベイ」2023 年 6 月度調査レポート,

<https://www.daido-life.co.jp/knowledge/survey/pdf/202306.pdf> (同: 2023 年 9 月 27 日)

⁹ 日本政策金融公庫総合研究所, 中小企業のうち後継者が決定している企業は 10.5%、廃業を予定している企業は 57.4% ~ 「中小企業の事業承継に関するインターネット調査 (2023 年調査)」結果から ~,

https://www.jfc.go.jp/n/findings/pdf/sme_findings230323_1.pdf (同: 2023 年 9 月 27 日)

¹⁰ 株式会社東京商工リサーチ, 「後継者難」倒産 件数 35 件、7 月では最多件数を記録, https://www.tsr-net.co.jp/data/detail/1197940_1527.html (同: 2023 年 9 月 27 日)

がりの状況が続いている¹¹。また、廃業率は約3%である¹²。

<事業承継に関する国の方針>

中小企業の事業承継に関して政府はこれまで、中小企業の事業承継を総合的に支援する「中小企業における経営の承継の円滑化に関する法律」（経営承継円滑化法）を2008年に制定し、複数回の改正を重ね、事業承継の円滑化に向けた税制や金融支援などの優遇措置の充実を図っている。また、「事業承継ガイドライン¹³」や「中小M&Aガイドライン-第三者への円滑な事業引継ぎに向けて-¹⁴」の公表を行い、中小企業・小規模事業者の経営者や金融機関を含む支援機関を対象に、円滑な事業承継のために必要な取り組みや注意すべきポイント等を紹介している。

2020年12月に公表された「第2期「まち・ひと・しごと創生総合戦略」（2020改訂版）」¹⁵では、基本目標の一つに「稼ぐ地域をつくとともに、安心して働けるようにする」ことを掲げている。そして、この基本目標における第2期の政策目標として「地域の特性に応じた、生産性が高く、稼ぐ地域の実現」を掲げ、この目標を推進するための主な施策の方向性の一つに「地域産業の新陳代謝促進と活性化（円滑な事業承継を通じた地域企業の新たな成長）」を挙げている。

<事業承継の意義>

中小企業庁の「事業承継ガイドライン」によると、休業・解散する直前期の決算で当期損益が黒字であった、いわゆる黒字廃業の割合が約6割を占める状況が続いているとされている¹⁶。こうした企業が円滑に事業承継を行うことによって、雇用の受け皿を守ることや、地域におけるサプライチェーンや経済活動の維持、次世代への技術やノウハウの継承につながることを期待される。逆に、廃業による経営資源の散逸が積み重なり、優良な経営資源が活用されないまま喪失されてしまうことは、日本経済の発展にとっても大きな損失となり得るとされている¹⁷。

また、経営者の交代があった中小企業において、交代のなかった中小企業よりも売上高や利益の成長率が高いとの調査結果もあり¹⁸、事業承継は単なる経営者交代だけではなく、企業のさらなる成長・発展の契機となることも期待されている。

¹¹ 株式会社帝国データバンク、宮城県「社長年齢」分析調査（2021年）、

https://www.tdb.co.jp/report/watching/press/pdf/s220401_10.pdf（アクセス日：2023年9月27日）

¹² 脚注5に同じ（II-190）

¹³ 中小企業庁、事業承継ガイドライン（第3版）、

https://www.chusho.meti.go.jp/zaimu/shoukei/download/shoukei_guideline.pdf（同：2023年9月27日）

¹⁴ 中小企業庁、中小M&Aガイドライン-第三者への円滑な事業引継ぎに向けて-

https://www.chusho.meti.go.jp/zaimu/shoukei/download/m_and_a_guideline.pdf（同：2023年9月27日）

¹⁵ 内閣官房デジタル田園都市国家構想実現会議事務局・内閣府地方創生推進事務局、第2期「まち・ひと・しごと創生総合戦略」（2020改訂版）（P.38～44）、<https://www.chisou.go.jp/sousei/info/pdf/r02-12-21-senryaku2020.pdf>（同：2023年9月27日）

¹⁶ 脚注13に同じ（P.11）

¹⁷ 脚注14に同じ（P.8）

¹⁸ 脚注13に同じ（P.18）



このような意義を持つ社外への事業承継の手続きを円滑に行うためには、経営者自身のみでは限界があることから、「専門家（公認会計士・税理士、金融機関など）のサポートを有効活用することは、事業承継を円滑に進めるうえで有益と考えられる」という意見もある¹⁹。

以上のことから、国及び地域において経営者の高齢化に伴う後継者難や廃業が社会課題として認識され、円滑な事業承継が推進・推奨されていることは明白である。また、本プロジェクト実施前に後継者難の状態にあった対象会社は、「金融庁ガイドライン」で示されている「対象とする人々の追加的な例」である「社会経済的に困難な状況に置かれている地域の企業」に該当すると考えられる（P.6 参照）。

<地域別の失業率・賃金格差、非正規雇用労働者を巡る状況>

ここでは、対象会社の売上割合の上位地域（以下：対象地域）における失業率と賃金水準等について確認する。

まず、失業率に関して、2022 年平均の完全失業率は、全国平均で 2.6%に対して、対象地域は 2.2～2.8%程度であった（最も失業率が高いのは北海道と沖縄県の 3.2%、最も低いのは島根県の 1.3%である）²⁰。いずれの地域も他の都道府県との比較で失業率が特筆して低い水準にあるとは言えず、雇用を失った際の再就職には一定の困難さが伴うであろうことが想定される。

次に賃金水準に関して、直近の統計調査²¹によると、対象地域の大部分における賃金は全国計（311.8 千円）よりも低い水準にある。

次に非正規雇用労働者を巡る状況を確認する。2016 年 6 月に閣議決定された「ニッポン一億総活躍プラン」では、「女性や若者などの多様で柔軟な働き方の選択を広げるためには、我が国の労働者の約 4 割を占める非正規雇用労働者の待遇改善は待ったなしの課題である」という認識の下、「正規、非正規かといった雇用の形態にかかわらず均等・均衡待遇を確保し、同一労働同一賃金の実現に踏み込む」としている。その後、2020 年 4 月には「同一労働同一賃金ガイドライン²²」を含めた「パートタイム・有期雇用労働法²³」が施行されている。直近の統計調査²⁴でも、正社員・正職員を 100 とした際の正社員・正職員以外の賃金水準は、男女計 67.5、男性 70.0、女性 72.0 であり、雇用形態による一定の賃金格差が存在している。

海外との比較においては、日本のパートタイム（短時間）労働者の賃金は欧州諸国²⁵と比べ低い水準

¹⁹ 脚注 8 に同じ（P.7）

²⁰ 総務省統計局、<参考>労働力調査（基本集計）都道府県別結果、<https://www.stat.go.jp/data/roudou/pref/index.html>（アクセス日：2023 年 9 月 27 日）

²¹ 脚注 20 に同じ

²² 短時間・有期雇用労働者及び派遣労働者に対する不合理な待遇の禁止等に関する指針

²³ 短時間労働者及び有期雇用労働者の雇用管理の改善等に関する法律

²⁴ 厚生労働省、令和 4 年賃金構造基本統計調査 結果の概況、<https://www.mhlw.go.jp/toukei/itiran/roudou/chingin/kouzou/z2022/>（同：2023 年 9 月 27 日）

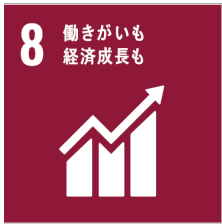
²⁵ イギリス、ドイツ、フランス、イタリア、オランダ、デンマーク、スウェーデン

にあることが分かっている²⁶。

以上の通り、地域の失業率や賃金格差、非正規雇用労働者を巡る状況を勘案すれば、対象会社の雇用の維持を図ることの重要性は明白であり、経済成長や地域創生を推進する国や地域の方針とも当然に整合するものである。また、本プロジェクトが実施されず、対象会社が廃業した場合に雇用が喪失される従業員は、「金融庁ガイドライン」で示されている「対象とする人々の追加的な例」である「社会経済的に困難な状況に置かれている地域の住民」に該当すると考えられる（P.6 参照）。

◆ 持続的な開発目標（SDGs）への貢献

評価室は本プロジェクトが SDGs の 17 の目標とそれらに紐づく 169 のターゲットのうち、主に以下の目標について直接的な貢献が期待されると評価した。なお、SDGs の目標は相互に関連しあっていることから、ここに挙げた目標・ターゲット以外にも間接的な貢献が見込まれる。

ゴール	ターゲット
<p>8. 働きがいも経済成長も</p> 	<p>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。</p> <p>8.8 移住労働者、特に女性の移住労働者や不安定な雇用状態にある労働者など、全ての労働者の権利を保護し、安全・安心な労働環境を促進する。</p>

【bの結論】

評価室は、本プロジェクトには社会的インパクトの実現が見込まれ、課題に対する国や地域との方針とも整合していること、また本プロジェクトで期待された社会的な便益を生み出しているかを評価するためのパフォーマンス指標も妥当であることを確認した。

c. プロジェクトがもたらす環境・社会リスク及びそのリスク緩和策・マネジメントプロセス

「金融庁ガイドライン」では、ソーシャルプロジェクトが付随的にもたらす環境・社会に対するネガティブな効果を考慮した上で、本来想定されるポジティブな社会的効果が明らかに有益であると発行体が評価することを、ソーシャルプロジェクトの要件としている。

²⁶ 独立行政法人労働政策研究・研修機構，データブック国際労働比較 2023 第 5-5 表 パートタイム（短時間）労働者の賃金水準，https://www.jil.go.jp/kokunai/statistics/databook/2023/05/d2023_5T-04_5T-05.pdf（アクセス日：2023 年 9 月 27 日）



新生ソーシャルファイナンス・フレームワークでは、対象プロジェクトが環境や社会に対して重大な負の影響をもたらすことがないかを評価し、負の影響にかかる潜在的なリスクがある場合には、適切な緩和措置が講じられているか、また本来のプロジェクトのポジティブなインパクト（本来の社会的インパクトの実現）と比べ過大でないことについて、赤道原則（Equator Principles）に即した社内の環境・社会的リスク評価プロセスに準じて個別に評価することを定めている。

以上を踏まえ、プロジェクトが環境や社会に対して重大な負の影響をもたらすことがないかを評価し、負の影響にかかる潜在的なリスクがある場合には、適切な緩和措置が講じられているか、また本来のプロジェクトが有するポジティブなインパクト（本来の社会的インパクトの実現）と比べ過大でないことについて評価する。

(i) 本プロジェクトに付随する環境・社会的リスク

企業投資を伴う事業承継を実施するにあたって、一般的に想定されるネガティブインパクトとしては、株主変更に伴う不当解雇や労働条件の著しい悪化等が考えられる。また、「事業承継ガイドライン」では、従業員の士気の低下やそれに伴う退職の増加も、事業承継の失敗例の一つとして挙げられている²⁷。

また、対象会社の主要事業にあたって一般的に想定されるネガティブインパクトとして以下が挙げられる。

- ・ 従業員に対する人権侵害や不適切な労働環境・労働条件（ハラスメント、不適切な待遇等）
- ・ 安全衛生面でのリスク
- ・ 廃棄物の不適切な管理・処理による悪影響

なお、本プロジェクトの性質や潜在的なネガティブインパクトを勘案し、赤道原則に即した環境・社会リスク評価は行わず、次項の通りスポンサーのデューデリジェンス体制や、対象会社の環境・社会リスクマネジメント体制や取り組みの状況等について確認を実施した。また、評価室にて公開情報等を参照し、後述する以外にはスポンサーや対象会社の事業運営において環境・社会面での目立った懸念点が現状生じていないことを確認している。

(ii) ネガティブな影響にかかるリスク緩和策・マネジメントプロセス

スポンサーの投資方針・デューデリジェンス体制・バリューアップの概要及び対象会社の環境・社会的リスクマネジメントの概要は以下の通りである。なお、スポンサーは、対象会社の経営理念や従業員の雇用、後掲の対象会社の環境・社会リスクマネジメント体制に関して尊重・維持する方針であることを確認している。また、先述したネガティブインパクトの項目のうち、以下で言及していない項目については、該当がない若しくは懸念が小さいことを確認している。

<スポンサーの投資除外基準・デューデリジェンス体制>

スポンサーでは、以下の投資除外基準を定めているほか、貸付人である SBI 新生銀行の定める「責任

²⁷ 脚注 13 に同じ (P.93)

ある投融資に向けた取組方針²⁸」に定める事業や外国籍の企業への投資を行う可能性はないとのことである。なお、本ファンドの投資対象は Part II 2) を参照されたい。

- ・ 公序良俗に反する企業
- ・ たばこや石油、石炭などの化石燃料を扱う企業
- ・ 兵器の製造を行う企業
- ・ ICO²⁹を行っている企業

全ての投資案件において、ビジネス・財務・法務といった観点でのデューデリジェンスを実施した上で、投資委員会³⁰において投資可否の決定を行っているとのことである。各デューデリジェンス項目は以下の通り。また、評価室はSBIHDのリスク管理体制についても確認を行っている。なお、本ファンドの会計監査業務について外部の監査法人に委託している。

<スポンサーのデューデリジェンス項目> (組合契約・目論見書から抜粋)

項目	概要
ビジネス・デューデリジェンス	<ul style="list-style-type: none"> ・ 様々な投資案件に精通したメンバーによる調査を行います。必要に応じて、関連分野の専門家、投資候補先の取引企業又はその他第三者へのヒヤリング（側面調査）も行います。
財務デューデリジェンス	<ul style="list-style-type: none"> ・ 投資候補先より提出された財務諸表、事業計画などを基に、収益性、安全性、効率性、成長性を客観的に分析し、経営陣の経歴、財務・経理に関する管理・監督体制等を基に経営陣・経営体制の評価を実施いたします。更に、事業計画及び資本政策については、計画・政策の妥当性について検証いたします。
法務デューデリジェンス	<ul style="list-style-type: none"> ・ ビジネスモデル上重要と思われる契約書類及び知的財産権に関する書類等を検証し、疑義のある場合には、社外弁護士、弁理士その他の専門家に意見を求め、法的リスクを軽減させます。

また、投資先の選定にあたっては、市場の規模、成長性・安定性及び参入障壁、競合他社との差別化、事業継続性、社内管理体制、投資価格の妥当性といった項目に加え、SBIグループ会社価値基準との比較も行っているとのことである。SBIグループでは、企業価値を顧客価値（その企業が提供する財・サービスの本源的価値）、株主価値（狭義の企業価値＝株式時価総額＋負債の時価総額）、人材価値（役職員に対する価値）の総和であると定義しており、これら三つの価値と上述した項目を総合的に勘案した上で、比較検討を行っているとのことである。

²⁸ 株式会社 SBI 新生銀行、責任ある投融資に向けた取組方針、

<https://corp.sbishinseibank.co.jp/ja/sustainability/policy/investment.html>（アクセス日：2023年9月27日）

²⁹ 「Initial Coin Offering」の略で新規暗号資産（仮想通貨）公開のことである。

³⁰ スポンサーの代表取締役社長、取締役、執行役員の名で構成されている。



<スポンサーによるバリューアップの概要>（組合契約・目論見書から抜粋）

項目	概要
モニタリング	<ul style="list-style-type: none"> ・ SBI 地域事業承継投資株式会社の投資担当者が、以下の活動を通して、投資先事業者等に対する綿密なモニタリングを行います。 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 決算書、月次の試算表、資金繰表及び計画・実績管理表による経営状況のチェック ➢ 経営会議、取締役会への参加 ➢ 経営陣、幹部社員との定期的な面談による問題点の抽出と対応策の検討・指示
役員派遣、経営指導・助言等	<ul style="list-style-type: none"> ・ SBI 地域事業承継投資株式会社の指名する者を投資先事業者等の社外取締役若しくは監査役として派遣し、経営の指導や財務の助言を実施する場合があります。その際、投資先事業者等の企業価値向上に資する事業提携の提案、人材の紹介、内部管理体制の構築及び資本政策の策定等に関与します。

<対象会社の環境・社会リスクマネジメント体制>

主な確認項目	概要
環境・社会的リスクマネジメントの方針と推進体制	<ul style="list-style-type: none"> ・ 対象会社が事業を営むために必要な許認可については、許認可全体を管理する担当者を設置し、許認可の更新の管理や法令改正等をフォローしているとのことである。 ・ ISO9001³¹、ISO14001³²、ISO27001³³を取得している。
従業員に対する人権配慮、労働環境の整備、安全衛生	<ul style="list-style-type: none"> ・ ISO9001 に基づく「品質マニュアル」において、職場内の良好な人間関係（非差別的、平穏、非対立的）の確立や、労働安全衛生法に基づいた健康診断、ストレスチェック、作業環境の維持（室温、熱、湿度、照明、騒音、衛生状態など）を実施することを定めていることを確認した。 ・ 対象会社では人材確保の観点からベースアップを実施しており、今後も状況に応じて実施を検討するとのことである。 ・ 対象会社の関連業務では外国人労働者を雇用・受け入れしているとのことであるが、労働条件・待遇等について日本人と比して不当な扱いはしていないとのことである。また、過去に労働力確保の目的ため、外国人労働者の就労を支援する会社に一部出資をしていたが、現在取引関係はないとのことである。

³¹ 品質マネジメントシステムに関する国際規格

³² 環境マネジメントシステムに関する国際規格

³³ 情報セキュリティマネジメントシステムに関する国際規格



苦情処理体制	<ul style="list-style-type: none"> クレームや事故その他のインシデントを契機に発注先に対して報告が必要な場合、インシデントの内容と発注先に提出した報告書の内容をファイリングして管理しているとのことである。しかしながら、第三者専門家作成の法務監査報告書によると、インシデントが発生した際の報告フローや処理の手順について社内規定類やルールは存在していないとのことである。一方で、ISO9001に基づいて対象会社が定めた「品質マニュアル」では、一部の業務に関して顧客からの要望やクレームの収集や報告・記録手順、責任者等について文書化されていることを評価室は確認しており、今後は他業務においても、苦情処理に関する文書化を行うことが望ましい。
環境リスク	<ul style="list-style-type: none"> 対象会社では関係法規を遵守している。
ガバナンス・その他	<ul style="list-style-type: none"> スポンサーによる本プロジェクト実施後、ガバナンス体制の強化に取り組んでおり、これまで定期開催していなかった取締役会の定期開催や、独占禁止法を専門とする専門家（弁護士）によるコンプライアンス研修の実施、共同投資家の社内基準（独占禁止法対応関連）の導入を行っているとのことである。

【cの結論】

評価室は、本プロジェクトの潜在的なネガティブインパクトを検討のうえ、スポンサーの環境・社会面のデューデリジェンス体制及び対象会社の環境社会リスクマネジメント体制の確認を実施した。その結果、本プロジェクトにかかる潜在的なネガティブインパクトは概ね適切に回避・軽減されていると評価した。

Part I の結論

評価室は、①プロジェクトそのものが特定の社会課題への対処又は軽減を目指すものであること、プロジェクトがある一定の対象となる人々に対するポジティブなアウトカムの達成を追求するものであること等、社会的インパクトの実現につながる事業に資金使途が限定されていること、および②対象プロジェクトの潜在的に有する重大な環境・社会的リスク（ネガティブなインパクト）が概ね適切に回避・緩和されており、本来のプロジェクトのポジティブなインパクトと比べ過大でないことを確認した。

（この頁、以下余白）



Part II : サステナビリティ戦略・社会課題への取組み（原則：プロジェクトの選定プロセス）

「新生ソーシャルファイナンス・フレームワーク」のもとでは、借入人及びプロジェクトのスポンサーに対し、全社的なサステナビリティ目標及び戦略や、環境・社会的リスクマネジメントにかかる社内体制等について説明を求めることとしている。

1) サステナビリティ戦略・社会課題への取組み

<スポンサーのサステナビリティ戦略>

スポンサーは、SBI ホールディングス株式会社傘下の SBI インベストメント株式会社を 100%親会社として、2019 年 2 月に設立されたファンド運営会社である。

スポンサーは『黒字経営にもかかわらず、後継者問題を抱える中堅・中小企業を資金面・人材面・地域を超えた SBI グループのネットワークを活用してサポートすることで、「①地域に必要な中堅・中小企業の存続」を通じて、「②地域の雇用や取引先を守り」、「③地域活性化への貢献と融資機会提供等による地域金融機関の経営環境改善への貢献」という「三方良し」を目指す』としている³⁴。また、地域を超えた業界再編やバリューチェーン上の垂直統合等による一層の成長をサポートし、さらに SBI グループの投資先・取引先企業の先端技術やノウハウ等を活用して企業価値の向上を図っていくとしている。

スポンサーは 2019 年 10 月に 1 号ファンドとして本ファンドを設立し、これまでに事業承継の支援を目的とした投資を実行している。2023 年 1 月には 2 号ファンドを設立しており、今後は SBI グループのネットワークを十分に活用しながら 2025 年に累計 1,000 億円のファンド規模に拡大する計画を掲げている³⁵。

なお、スポンサーによると、本プロジェクトはスポンサーの属する SBI グループの「サステナビリティ基本方針」やマテリアリティ（ステークホルダーと協働した社会課題の解決と経済の活性化）³⁶にも整合した取組みであるとのことである。

以上のことから、本プロジェクトはスポンサーが掲げる方針や計画等と合致することは明確である。

2) 投資決定プロセス等

スポンサー及び本ファンドでは次葉の投資方針や投資決定プロセス等を有しており、本プロジェクトについても同様のプロセスを経ている。評価室では、スポンサーの組織目標と整合した選定プロセスがあることを確認した。

³⁴ SBI ホールディングス株式会社・SBI 地域事業承継投資株式会社，事業承継ファンドの設立に関するお知らせ，https://www.sbigroup.co.jp/news/2019/1004_11685.html（アクセス日：2023 年 9 月 27 日）

³⁵ SBI ホールディングス株式会社・SBI 地域事業承継投資株式会社，「事業承継 2 号ファンド」の募集完了に関するお知らせ，https://www.sbigroup.co.jp/news/2023/0106_13520.html（同：2023 年 9 月 27 日）

³⁶ SBI ホールディングス株式会社，サステナビリティ基本方針・マテリアリティ（重要課題），<https://www.sbigroup.co.jp/sustainability/policy.html>（同：2023 年 9 月 27 日）

<本ファンドの投資方針> (組合契約・目論見書より抜粋)

本組合は、地域に欠かせない技術・顧客基盤等を有し、主に後継者難に直面している日本国内の未上場中小・中堅企業の株式、新株予約権、又は新株予約権付社債等を投資対象として投資を行い、投資実行後は、豊富な投資経験・実績を持つ SBI グループ会社の多様なインフラストラクチャー及び地域金融機関等のネットワークを活用することで投資先事業者等の企業価値向上を全面的に支援し、上場後の株式売却、事業会社への持分譲渡及び経営者による株式の買取等の手段によってキャピタルゲインを得ることを得ることを目的とします。

なお、SBI 地域事業承継投資株式会社が無限責任組合員を務める他の投資組合等と並行投資を行う可能性があります。

<本ファンドの投資対象> (組合契約・目論見書より抜粋)

本組合は、地域に欠かせない技術・顧客基盤等を有し、主に後継者難に直面している日本国内の未上場中小・中堅企業の株式、新株予約権、又は新株予約権付社債等を投資対象として投資を行います。本組合の投資規模及び融資規模につきましては、主に 1 社あたり数千万円から数十億円の投資を行います。リスク分散を図りつつ、より集中して投資先事業者等の支援を行いうる規模を目標としています。

<本ファンドにおけるスポンサーの投資決定プロセス> (組合契約・目論見書より抜粋)

案件発掘	SBI グループ会社のネットワークを活用して、地域に欠かせない技術・顧客基盤等を有し、後継者難に直面している日本国内の主に未上場中小・中堅企業の情報を取得する。
案件調査	案件ごとに必要に応じて、今までの投資活動の中で培われたスポンサー独自のノウハウやビジネス、財務、法務等各種デューデリジェンスを実施し、投資候補先の調査を行う (詳細は Part I c. (ii)ご参照)。
案件会議	スポンサーの担当役員、投資担当者等によって、事業性、収益性等を精査する。
投資委員会	本組合投資委員出席の下、事業性、収益性の審査を行い、投資の可否を決定する。

Part II の結論

スポンサーは、後継者難の状況にある中堅・中小企業に出資し、事業承継の受け皿となりつつ、当該企業の企業価値向上をサポートすることを目的に設立されている。評価室は、事業承継を目的とした本プロジェクトがスポンサーや共同投資家が掲げる社会的な目標やマテリアリティに合致しており、また組織目標と統合的なプロジェクトの選定プロセスがあると評価した。

(この頁、以下余白)

Part III：資金管理（原則：資金管理）

「新生ソーシャルファイナンス・フレームワーク」では、貸付金がソーシャルウォッシュ等になることを防ぐため、すべてのファイナンスが実行されるまでの間、実行金が確実に対象プロジェクトに充当されることを確認できる体制を確保するために必要な手当てがなされているかを確認することとしている。

評価室は、スポンサーより本ローンの資金管理に係る説明を受けており、以下の通り本ローンが確実にソーシャルプロジェクトに充当される体制になっていると評価した。

項目	評価結果	判断根拠
資金の追跡管理及び充当に係る手当て	適合	実行金が対象プロジェクト専用口座へ入金される
		貸付人がプロジェクトコストに係る証憑を確認できる
		貸付契約書において資金用途を特定する規定がある
プロジェクトへの資金充当状況	適合	本ローンはその全額が本プロジェクトに充当される
未充当資金の扱い	適合	未充当資金は生じない想定
資金管理方法と第三者による検証	適合	資金管理について社内の責任者・責任部署を設けている
		借入人は入出金に係る証憑を適切に保管している

Part IIIの結論

本ローンの貸付金は、貸付の実行後その全額が速やかに対象会社の株式取得資金を資金用途とする既存借入のリファイナンス資金に充当される予定であり、未充当資金の発生は想定されず、充当額及び未充当の額を追跡可能な形で管理されることから、調達された資金は確実に対象のソーシャルプロジェクトに充当される体制となっていると評価した。

（この頁、以下余白）

Part IV：レポーティング（原則：レポーティング）

「新生ソーシャルファイナンス・フレームワーク」では、全ての貸付金が確実に対象プロジェクトに充当できる体制となっていることを確認することとしている。また、借入人が対象プロジェクトで実現しようとする社会的な目標についての説明を求めるとともに、プロジェクトが持続的に期待された社会的な便益を生み出しているかを評価するために、パフォーマンス指標の使用すること及び可能な限り定量的な指標が用いられること、並びにパフォーマンス指標をその算定方法及び前提条件とともに開示することを求める。

評価室は、本ローンの金銭消費貸借契約書（以下、「LA」）及び関連契約書を確認し、以下の通り社会的インパクトの実現に係るインパクト・レポーティングを含む、適切なレポーティング体制が確保されていると評価した。

レポーティング項目	評価結果	レポーティング内容他
資金の充当状況	適合	<ul style="list-style-type: none"> 本ローンは、その全額が速やかに対象会社の株式取得資金を資金用途とする既存借入のリファイナンス資金に充当される。そのため未充当資金の発生は想定されず、定期的な資金の充当状況に係るレポーティング項目は特段規定されていない。
インパクト・レポーティング	適合	<ul style="list-style-type: none"> インパクト・レポーティングとして以下の指標が設定されている。評価室は、LA の報告義務規定に基づき、アウトカム指標が年 1 回以上の頻度でレポーティングされることを確認した。 <div style="border: 1px dashed black; padding: 5px; margin: 10px 0;"> <p><アウトカム指標></p> <ul style="list-style-type: none"> 対象会社の従業員数、有資格者数 対象会社の業績 </div> Part I の通り、これらの指標は本プロジェクトが創出することを意図する社会的インパクトとの関連性が高く、妥当である。
プロジェクトがもたらすネガティブな影響のモニタリング	適合	<ul style="list-style-type: none"> 対象会社における法令違反等や訴訟、係争、行政手続等の重大なネガティブ事象が発生した場合、LA に基づき、貸付人宛てに通知されることを確認した。

Part IVの結論

「新生ソーシャルファイナンス・フレームワーク」において、資金実行後モニタリングの観点から求めているレポーティング項目について、いずれについても適切な報告体制が整っており、貸付人に対する透明性が確保されていると評価した。

■ 最終評価結果

評価室は、「ソーシャルローン原則」等が定める4つの要素への適合性や金融庁ガイドラインが求める内容との整合性という視点も踏まえて、評価対象案件の「新生ソーシャルファイナンス・フレームワーク」への適合状況を確認した。

その結果、社会的インパクトの実現につながっていることをはじめとして、「新生ソーシャルファイナンス・フレームワーク」に定める各項目に適合していることを確認した。また、「ソーシャルローン原則」への適合性も認められると評価している。

以上

【ご留意事項】

- (1) 新生ソーシャルファイナンス評価は、評価対象案件について弊行が策定した「新生ソーシャルファイナンス・フレームワーク」（以下、「本フレームワーク」という。）に定める各適格クライテリアの充足状況を確認し、対象案件が本フレームワークに適合しているかを評価することを目的としています。評価項目には、対象案件の資金使途となるプロジェクトのソーシャル性評価（社会的便益等）や調達された資金の管理・運営体制等が含まれます。本資料及び本資料に係る追加資料等により弊行が参加金融機関に対して本取引への参加を斡旋、推奨、勧誘又は助言するものではありません。参加金融機関は、自らの情報に基づき、自らの責任において分析・検討し、本取引への参加判断を行ってください。
- (2) 本資料は、株式会社イーストサムライ（以下、「借入人」）及びSBI地域事業承継投資株式会社（以下、「スポンサー」）から提供された情報及び一般に入手可能な公開情報他弊行が信頼できると判断した情報をもとに作成されておりますが、弊行はその内容・記述について、真実性、正確性、完全性及び網羅性を保証するものではなく、本資料はいかなる意味においても法的拘束力を持つものではありません。また、弊行は状況の変化等に応じて、弊行の判断で新生ソーシャルファイナンス評価を変更・保留したり、取り下げたりすることがあります。弊行は、本資料の誤りや変更・保留、取り下げ等に関連して発生するいかなる損害や損失についても一切の責任を負いません。
- (3) 弊行は、本取引以外の取引において借入人及びスポンサーに関する情報を保有又は今後取得する可能性があります。これらの情報を開示する義務を負うものではありません。
- (4) 本資料の著作権は株式会社SBI新生銀行に帰属します。弊行による事前承諾を受けた場合を除き、本資料に記載された情報の一部あるいは全部について複製、転載又は配布、印刷など、第三者の利用に供することを禁じます。

【指定紛争解決機関】

一般社団法人全国銀行協会

連絡先 全国銀行協会相談室