

付属書1 明確な環境改善効果をもたらすグリーンプロジェクトの判断指針

国際資本市場協会（ICMA）のグリーンボンド原則において、グリーンボンドの資金用途となる適格なグリーンプロジェクトは、明確な環境面での便益（clear environmental benefits）を有すべきであり、その効果は発行体によって評価され、可能な場合は、定量的に示されるべきとされている。

これを踏まえ、グリーンボンドガイドラインにおいては、グリーンボンドにより調達される資金は、明確な環境改善効果をもたらすグリーンプロジェクトに充当されるべきであること、当該環境改善効果があることは発行体が評価すべきであり、可能な場合には定量化することが望ましいことが示されている。また、調達資金の用途を含め、グリーンボンドに対する発行体の対応の適切性の評価は、最終的には市場における判断に委ねられるものとしている。加えて、グリーンローンガイドラインにおいても、同様の構成の下、グリーンローンに対する借り手の対応の適切性の評価は、最終的にはローンに関わる当事者間における判断に委ねられるものとしている。

持続可能な社会を実現するための方策や経路は多様であるところ、明確な環境改善効果を持つ適格なグリーンプロジェクトであるかどうかについて、資金調達者が自ら事前評価を行うに当たって参照することができる観点として、以下のような点が考えられる。

下記の観点については、あくまで明確な環境改善効果の判断に当たって参照し得るものであり、その全てを満たさなければグリーンプロジェクトと評価できない訳ではなく、案件の性質に応じ、それぞれの観点からの評価を踏まえて総合的に判断することが望ましい。

【グリーンプロジェクトの判断の観点】

- ①プロジェクトの実施により実現するアウトプットが当該グリーンボンド・グリーンローンを通じて実現しようとする環境面での目標（ポジティブインパクト）につながるものが論理的に説明できること

- ②「BAU : Business as Usual (当該プロジェクトを実施しない場合、もしくは成り行きの場合)」との比較で環境改善効果の測定に係る指標が明確に改善することが見込まれる、又は、気候変動緩和の分野における再生可能エネルギー設備の導入など、社会経済状況に鑑みて当該分野で明らかに環境改善効果が期待できるプロジェクトであるなど、プロジェクト実施による環境改善が客観的に明らかであること
- ③グローバルレベル、又は資金調達者が所在する又はプロジェクトを実施する国、地域若しくはセクター単位で、プロジェクトの実施により実現しようとする環境面での目標に関し長期的な目標が存在する場合に（例えば、我が国における2050年カーボンニュートラルの実現）、対象プロジェクトの実施と当該長期的な目標の達成との間に原則として整合性があり、かつ、明らかな不整合が生じないこと
- ④プロジェクト実施により、本来目的とする環境改善効果とは別に、付随的にもたらされるおそれがあるネガティブな効果を特定し、かつ、それを緩和・管理するプロセスを有していること

また、こうした点を踏まえつつ、グリーンプロジェクトに関し、具体的な資金使途、環境改善効果を算出する際の具体的な指標の例、ネガティブな環境効果、具体的な指標についての例示について、国内外の知見や発行実績等を踏まえ、次ページ以降に一覧表（以下「グリーンリスト」という。）として整理している。グリーンリスト当該一覧表に記載の内容は、ICMAのグリーンボンド原則において示されている資金使途の例示の分類を元に、国内の状況を踏まえグリーンプロジェクトとして整理され得るものを例示したものであり、いずれの項目に関しても、包括的な分類を意図したのではなく、ここに記載の内容に限定されるものではない。現時点でグリーンリスト下記一覧に明示的に含まれていない事業を含め、上記の判断の観点を参照しつつ、判断の分かれうるものについては発行体において個別に評価することが必要である。また、今後のグリーンプロジェクトへの該当性については、幅広い市場の声や国際的な取扱いの動向についても注視をしながら検討することが必要である。

環境改善効果については、グリーンボンド及びグリーンローンガイドラインのレポートに関する項目に記載されているとおり、透明性の観点から、期待される環境改善効果又は実際に達成された環境改善効果について開示されることが重要である。その開示に当たっては、可能な場合には定量的な指標が用いられ、その算

定方法や前提条件とともに示されることが望ましい。投資家・金融機関が自らの投資先の温室効果ガス排出量を算定し、ネットゼロを目指していく国内外の動き等もあり、環境改善効果の定量化は投資家・金融機関の目線からも重要な要素となっている。

加えて、ネガティブな効果に関する指標に関しては、環境面からのネガティブな効果として想定される主要なものを列挙したものであり、事業内容等によっては、これら以外の環境面からのネガティブな効果もありうるほか、社会面からのネガティブな効果等も想定されることから、個別事例に応じて検討することが重要である。

プロジェクト実施に伴うネガティブな環境面、社会面の効果を特定、緩和、管理する際には、国内外の関連する指針や制度等を参照しながら進めることが考えられる。例えば、経済開発協力機構（OECD）が策定した「責任ある企業行動のためのデュー・ディリジェンス・ガイダンス」及びそれを参考に環境省が策定した「バリューチェーンにおける環境デュー・ディリジェンス入門」¹は、社会面を含めたネガティブな効果全体を特定、緩和、管理する際に参照し得る考え方である。また、一定規模以上のプロジェクトについて、環境面からのネガティブな効果の把握に当たり参照し得る考え方として、環境影響評価法における環境影響評価の項目がある^{2,3}。環境影響評価の項目は、環境要素（大気環境や水環境といった環境の自然的構成要素の良好な状態の保持、生物の多様性の確保及び自然環境の体系的保全、環境への

¹下記を参照されたい。

- ・ 責任ある企業行動のための OECD デュー・ディリジェンス・ガイダンス（日本語版）
<https://www.mofa.go.jp/mofaj/files/000486014.pdf>
- ・ バリューチェーンにおける環境デュー・ディリジェンス入門～OECD ガイダンスを参考に～
<https://www.env.go.jp/content/900497033.pdf>
- ・ バリューチェーンにおける環境デュー・ディリジェンス入門 ～環境マネジメントシステム（EMS）を活用した環境デュー・ディリジェンスの実践～
<https://www.env.go.jp/content/000131115.pdf>

² 環境影響評価法に基づく環境アセスメントの対象となる事業は道路、ダム、鉄道、空港、発電所などの 13 種類の事業である。

環境影響評価情報支援ネットワーク 環境アセスメントの対象となる事業

http://assess.env.go.jp/1_seido/1-1_guide/1-4.html

³ 環境影響評価法に基づく基本的事項（環境庁告示第八十七号）別表

http://assess.env.go.jp/files/1_seido/1-3_horei/3_seitei/3/kihon.pdf

負荷等)と事業段階(工事、存在・供用)の組み合わせからなり、事業内容に応じた環境影響評価の対象項目を検討するものである。さらに、地方公共団体が独自に環境影響評価条例等⁴を定めている場合もあり、プロジェクトの規模・実施場所に応じて参照することが必要となる。こうした考え方を参考にした上で、グリーンプロジェクトにおいて市場で考慮されるネガティブな効果を踏まえつつ(調達段階や廃棄段階を含めたライフサイクル全体への影響を含めることが考えられる)、個別事例に応じたネガティブな効果を特定、緩和、管理することが重要である。

加えて、グリーンプロジェクトによっては、他の環境目的や経済・社会へ相乗効果をもたらすことが考えられる。ネットゼロ、循環経済、ネイチャーポジティブ経済の統合的な実現を目指すため、上述のネガティブな効果のみならず、グリーンプロジェクトが持つ相乗効果にも目を向けていくことが重要である。

なお、本リストの当該例示に関しては、国内外の発行事例の蓄積や知見の集積、加速度的に変化する国際的な動向等を踏まえ、継続的に見直していくものとする。

⁴ 地方公共団体の環境アセスメントについて http://assess.env.go.jp/1_seido/1-4_jichitai/index.html