



# グリーンファイナンスによる 資金調達を行った企業の

取 組 事 例

令和  
5年度版

令和5年度グリーンファイナンスサポーターズ制度運営委託業務  
2024年3月

 環境省  
Ministry of the Environment

我が国の2050年カーボンニュートラル達成のためには、今後10年で官民協調による150兆円の投資が必要と言われており、民間資金を取り込んでいくことが不可欠である。そこで、民間資金を脱炭素投資につなげる橋渡しとして有効なアプローチであるグリーンファイナンスの更なる「裾野拡大」が求められている。

グリーンファイナンスの中でも、グリーンボンド、グリーンローン等による資金調達の事例は増えてきている<sup>1</sup>ものの、未活用の企業からは「メリットが見えにくい」「コストをかけてまで取り組む価値があるのか」という声、実務担当者からは「事業サイドや経営陣を説得するのが難しい」といった意見も挙がっている<sup>2</sup>。

そこで、本事例集は実際にグリーンボンド、グリーンローン等のグリーンファイナンスによる資金調達を経験した企業の目線で、メリットや課題と感じた点等を示すことで、その活用を検討いただく一助となることを企図している。

1. 第9回グリーンファイナンスに関する検討会(2024年2月8日開会) 参考資料 2『グリーンファイナンス市場の動向について』より

2. グリーンファイナンスの調達企業(調達を検討する企業、調達経験のある企業)に対するヒアリングより

## 目次

- グリーンファイナンスの概観
  - グリーンファイナンスとは
  - 調達者から見たグリーンファイナンスのメリット・実施時の課題
  - 調達の流れ
- 各社調達事例
  - 大栄不動産株式会社
  - セイコーエプソン株式会社
  - 日本製鉄株式会社
  - 朝日印刷株式会社

## 目次

### ➤ グリーンファイナンスの概観

- グリーンファイナンスとは
- 調達者から見たグリーンファイナンスのメリット・実施時の課題
- 調達の流れ

### ● 各社調達事例

- 大栄不動産株式会社
- セイコーエプソン株式会社
- 日本製鉄株式会社
- 朝日印刷株式会社

# グリーンファイナンスとは

# グリーンファイナンスとは

グリーンファイナンスは、環境に関する投融資を広く指す<sup>1)</sup>

その手法には、資金用途特定型/不特定型、ボンド(債券)/ローン(借入)が存在し、ここではデットファイナンスを紹介

## グリーンファイナンスの概要

グリーンファイナンス(GF)とは、環境に関する投融資を広く指す。ここでは、デットファイナンス(債券発行・借入)に関わるものを紹介

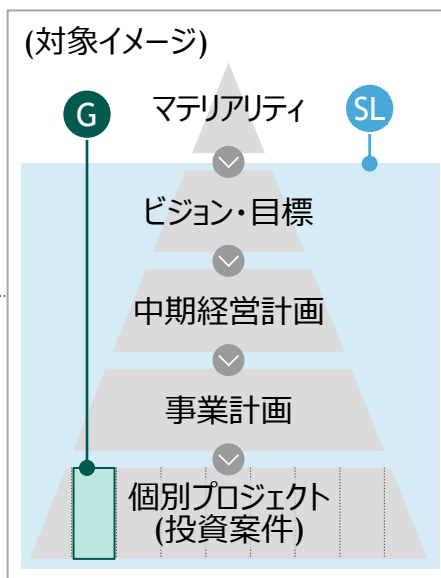
## グリーンファイナンス発展の背景

投資家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もあり<sup>2)</sup>、投資を通じ社会・環境面で意義のあるインパクトをもたらすニーズが拡大。

そのため、従来の一般的な債券や借入とは異なり、投資家が投資対象プロジェクトやKPI及び資金調達・充当等の進捗や効果を確認することを可能とするグリーンファイナンス(ラベル付債券/ローン)が発展

## グリーンファイナンスの種類

	概要	資金用途対象	利率・条件	目的例	金融商品種別	
					債券	借入
<b>G</b> グリーン (資金用途特定型)	企業や自治体等が、グリーンプロジェクトに要する資金調達を行う際に活用	個別グリーンプロジェクト (例) <ul style="list-style-type: none"> <li>再生可能エネルギー事業</li> <li>省エネ建築物の建設・改修等</li> </ul>	当初設定した利率・条件で固定	当該グリーンプロジェクトに向けた資金調達	グリーンボンド(GB) サステナビリティボンド(SB)	グリーンローン(GL)
<b>SL</b> サステナビリティ・リンク (資金用途不特定型)	サステナビリティ経営の推進を目的に、資金調達者が設定したKPIと目標(SPT)の達成状況に応じ、利率や条件等が変化 SPT例) CO2排出量を2025年度までに2013年度比40%削減	不特定	KPIやSPTの達成状況に応じ利率や条件等特徴が変化	サステナビリティ経営の推進	サステナビリティ・リンク・ボンド(SLB)	サステナビリティ・リンク・ローン(SLL)



1. World Economic Forumでは以下のように説明されている「At its simplest, green finance is any structured financial activity - a product or service - that's been created to ensure a better environmental outcome. It includes an array of loans, debt mechanisms and investments that are used to encourage the development of green projects or minimize the impact on the climate of more regular projects. Or a combination of both.」(source: World Economic Forum: <https://www.weforum.org/agenda/2020/11/what-is-green-finance/>)

2. グリーンボンド及びサステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン(2022年版)より

3. グリーンファイナンスの詳細については、別紙「令和5年度グリーンファイナンスセミナー資料」もあわせてご参照ください

**調達者から見たグリーンファイナンスの  
メリット・実施時の課題**

# GFによる資金調達を行った企業が感じているメリット

資金調達企業は、大きく4つのメリットを実感

社会的支持の  
獲得



多くの企業が投資家からの想定以上の好反応を実感  
継続した発行がより好反応を得ると実感する企業もあり

資金調達基盤の  
強化・安定化



GB発行をきっかけに、多くの企業において新たな資金調達先を開拓  
GBによる調達実績ができたことで、通常社債の引き合いに好影響を実感

好条件での  
資金調達



投資需要が集まったことで満足のいく条件で調達ができた  
グリーンであることにより、新規投資家への門戸を広げるきっかけに

サステナビリティ  
経営の高度化



社内のサステナビリティ目標・体制の具体化に  
社内での関連取組へのコミットメントの強化に



# GFによる資金調達を行った企業が感じているメリット

## 参考 | GFによる資金調達を行った企業の声



### グリーンファイナンスによる資金調達に関するヒアリングで得られた声

社会的支持の獲得



#### 調達企業の感じたメリット

多くの企業が、投資家からの想定以上の好反応を実感

継続した発行がより好反応を得ると実感する企業も

- “ 発行額に対し投資家の購入希望額は2.5倍。想定以上の投資家からの期待を実感 (機械・電子)
- “ 募集開始から投資家が好反応。以降、CFOが一気にGF推進モードに (消費財)
- “ GF調達に関する情報公開直後から、投資家からの問い合わせが多くあった (交通・運輸)
- “ 1回目のGB発行に比べ2回目は倍近くの投資表明があり、しっかり会社のESG戦略がアピールできた認識 (消費財)
- “ 継続して発行したことで投資家が増えた印象 (消費財)

資金調達基盤の強化・安定化



GB発行をきっかけに、多くの企業において新たな資金調達先を開拓

GBによる調達実績ができたことで通常社債の引き合いに好影響を実感

- “ 地方の投資家等今までの投資層と比べると数も層も広がっている (機械・電子)
- “ 新しい層が買ってくれている実感。想定以上の数の投資家が名乗りを上げてくれた (素材)
- “ 金利環境等、市場が混乱気味である中でも、自社としては大きな金額を調達できた (素材)
- “ GB発行以降、通常社債に興味を持っていただくケースも増えた印象。GB発行を通じて得た企業のESGイメージが影響したか (不動産・建設)
- “ GB発行を通じ発行体として市場の関心を得られたと実感 (卸・小売)

好条件での資金調達



投資需要が集まることで予想以上に満足いく条件で調達

グリーンであることが通常取引のない投資家への門戸を広げるきっかけに

- “ 満足のいく条件・規模で調達でき、今後もGFを検討しようと考えている (交通・運輸、素材)
- “ 通常社債では長期事業に対する調達が難しかったが、GBであれば調達可能かもしれないということも発行を後押し (不動産・建設)
- “ プロジェクトファイナンスにおいても、GB/GLを活用することで満足のいく条件での調達ができる (エネルギー)

サステナビリティ経営の高度化



社内のサステナ目標・体制の具体化に

社内での関連取組へのコミットメントが強化

- “ 環境会計<sup>1)</sup>の必要性が高まっている中、財務部署とサステナ部署が早期に連携強化されたのはよかった (交通・運輸)
- “ SLLの調達により社内のサステナブル目標を具体化出来たという側面はある (卸・小売)
- “ GB調達を通じ投資家にグリーンプロジェクトへの取組を約束した格好になったため、社内では当該プロジェクトをやり切らないといけないという意味統一になった
- “ 環境貢献という付加価値を実感し、GFで調達した資金を利用して事業を行う部署のモチベーション向上につながった (素材)

1. 環境会計：企業等が、事業活動における環境保全のためのコストとその活動により得られた効果を認識し、可能な限り定量的に測定し伝達する仕組み

# GFによる資金調達プロセスを通じて直面した課題/工夫 (サマリ①)

企業は調達準備の段階において、グリーン適格である資金使途の範囲やデータ取得に難しさを感じている

	GFによる資金調達時の課題	工夫/解決策
調達準備	<p>想定する資金使途によっては、 グリーン適格であるか判然としない</p> <p>GB/GLの対象となる資金使途の範囲が 分からない</p>	<p>他社事例<sup>1)</sup>の調査、関係者とすり合わせを 実施。 当初の想定よりも資金使途の範囲が広い と実感</p>
発行/ 借入	<p>投資計画が明確でないと、 必要な額まで積みあがらない可能性も</p>	<p>投資計画を明確に定め、 計画に沿って資金管理を実施</p>
資金 管理	<p>財務部署、サステナビリティ部署だけでは 必要情報が揃わない</p>	<p>複数部門で連携しながらフレームワーク づくりを実行</p>
利払・ 情報 開示	<p>当初・期中の事務負荷・モニタリング負荷 に不安あり</p>	<p>取引金融機関/評価機関との連携により、 調達企業側のノウハウ面・稼働面を補完</p>

1. 他社の発行事例は、グリーンファイナンスポータル等に掲載 ([https://greenfinanceportal.env.go.jp/bond/issuance\\_data/issuance\\_list.html](https://greenfinanceportal.env.go.jp/bond/issuance_data/issuance_list.html))

# GF調達プロセスを通じて直面した課題/工夫

## 参考 | GFによる資金調達を行った企業の声 (調達準備段階)

調達準備	調達資金の用途	GFによる資金調達時の課題	“グリーンファイナンスによる資金調達に関するヒアリングで得られた声
発行/借入		想定する資金用途によっては、グリーン適格であるか判然としない	“ 設備導入ではなく、グリーンモデル工場の建設も対象になるか不安だったが、関係者とコミュニケーションを取り対象と判断した (消費財)
資金管理	フレームワーク策定	GB/GLの対象となる資金用途の範囲が分からない	<p>“ 最初は資金用途の選定に苦勞すると思ったが、金融機関とのディスカッションを経て、従来より社の方針を踏まえやっけてきている取組はほぼ全てGB/GLの資金用途対象になると認識した (機械・電子)</p> <p>“ 資金用途対象となるプロジェクトを個別検討する形ではなく、一貫してマテリアリティ<sup>1)</sup>領域に資するかどうかの視点でプロジェクト選定することは投資家から納得を得やすいと感じた (機械・電子)</p>
利払・情報開示		投資計画が明確でないと、必要な額まで積みあがらない可能性も	“ 既存の経営計画には脱炭素関連投資を織り込んでいなかった。長期的なカーボンニュートラル戦略を事業への投資計画に落としていく必要があると感じた (消費財)
		財務部署、サステナ部署だけでは必要情報が揃わない	“ 他部門を巻き込みフレームワークづくりを進めるのは大変だったが、財務部門が各部門の分担を明確にし連携しながら策定できた (交通・運輸)
		当初・期中の事務負荷・モニタリング負荷に不安あり	<p>“ 取引金融機関からの情報を参考にしながら進めた (消費財)</p> <p>“ 初めて作る資料の準備は大変だったが、テクニカルな部分で問題はなかった (機械・電子)</p>

1. マテリアリティ: 企業や組織が優先して取り組むべき重要課題

# GFによる資金調達プロセスを通じて直面した課題/工夫 (サマリ②)

企業は発行/借入以降は、資金の使い切り・充当遅れやレポーティングの検討等に苦勞

	GFによる資金調達時の課題	工夫/解決策
調達準備	資金用途を特定して調達したとしても、当該資金を使い切れるか不透明	「使い切れない」リスクを低減するため、調達額を調整
発行/借入	不慣れなこともあり、通常の調達よりも時間がかかる	フレームワークを事前策定することで、GF検討時に速やかな調達が可能
資金管理	資金用途の対象プロジェクトの資金充当の遅れに不安	資金管理をしっかりと行い、不可抗力に備える体制を構築
利払・情報開示	実例の少ない資金用途には、レポーティングの検討に苦勞も	取引金融機関/評価機関と連携し、調達企業側のノウハウ面・稼働面とも十分可能な範囲
		CDP <sup>1)</sup> やSBT <sup>2)</sup> 等の開示向けのプロセスは活用でき、効率的に実施可能

1. CDP: 企業に対して温室効果ガスの排出量や、気候変動などに対する取組の情報公開を求める活動を行う組織。年次で対象企業に調査を実施  
 2. SBT: Science Based Targetsの略称で、温室効果ガス削減目標の指標の1つ

# GF調達プロセスを通じて直面した課題/工夫

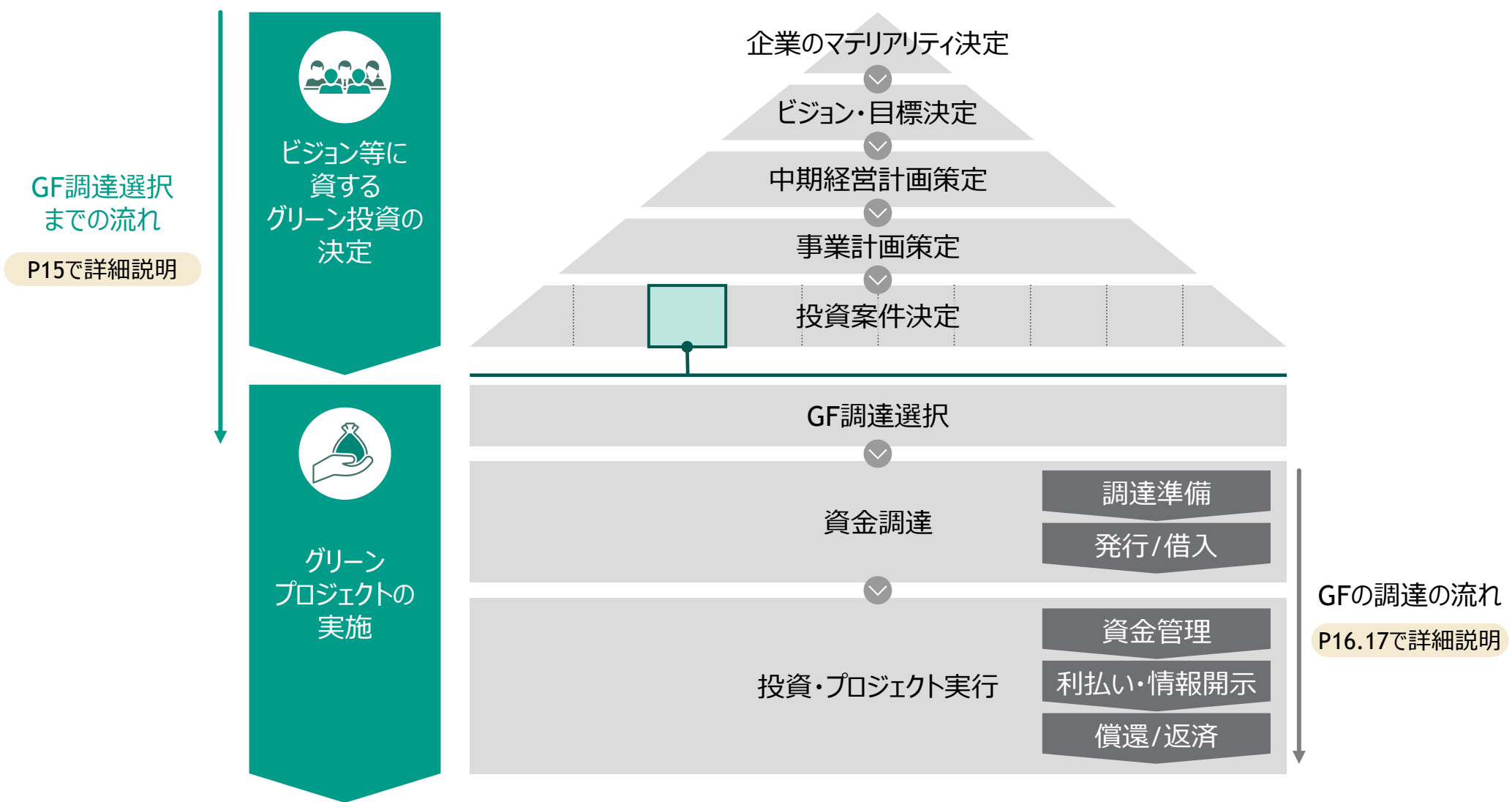
## 参考 | GFによる資金調達を行った企業の声 (発行/借入～情報開示)

GFによる資金調達時の課題	“ グリーンファイナンスによる資金調達に関するヒアリングで得られた声 ”
<p>調達準備</p> <p>資金用途を特定して調達したとしても、当該資金を使い切れるか不透明</p>	<p>“ 発行額の検討に当たり、「調達したが使い切れない」という事態を避けるため、保守的な発行額にて検討 (素材)</p>
<p>発行/借入</p> <p>不慣れなこともあり、通常の調達よりも時間がかかる</p>	<p>“ GFは通常の調達比、検討から発行/実行まで時間がかかり、タイミングを図る難しさがあった。対応として、フレームワークのみ先に作っておくという考え方はある (建設・不動産)</p> <p>“ フレームワークのみ事前に策定しておき、市場状況次第で即実行できるように準備 (機械・電子)</p>
<p>資金管理</p> <p>資金用途の対象プロジェクトの資金充当の遅れに不安</p>	<p>“ GBにて調達後、コロナの影響で資金用途の対象プロジェクトが予定通り進まず、当初の想定よりも資金充当が遅れた。資金管理はしっかり行い、不可抗力には速やかに対応できるようにした (素材)</p> <p>“ 調達資金が余らないように、資金用途・資金計画はよりしっかりと確認した (不動産・建設)</p>
<p>利払・情報開示</p> <p>実例の少ない資金用途には、レポーティングの検討に苦労も</p>	<p>“ 通常から社内で使用しているデータをレポーティング用に加工するだけだったので、手間はあまりかからなかった (素材、消費財)</p> <p>“ レポーティングに必要なデータはCDPで公表が求められる数字なので、追加で工数は発生しなかった (不動産・建設)</p> <p>“ 実例の少ない資金用途にはレポーティングの検討に苦労した (エネルギー)</p> <p>“ レポーティングしなければならない項目等の明確なルールがなく検討が煩雑だった (機械・電子)</p>

# グリーンファイナンス調達の流れ

# GF調達に至るまで (GBにおける例)

一般的に、企業がグリーン戦略を推進するにあたっては、「企業のビジョン等に資するグリーン投資の決定」と「グリーンプロジェクトの実施」の2つのステップがある



# GF調達選択に至る意思決定のパターン例

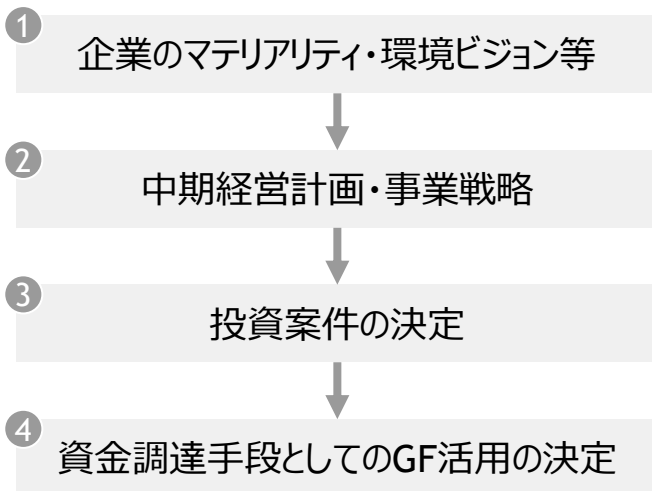
GFによる資金調達は、環境ビジョン等からトップダウンで決定されるケースや、個別の投資案件を契機としたボトムアップで決定がなされる例が存在

## トップダウンでの意思決定



(ケース)

- マテリアリティに基づき環境目標KPI/SPTsを策定
- それを実現する中期経営計画・事業戦略において、グリーン投資案件を決定
- 案件の資金調達手段としてのGFを活用

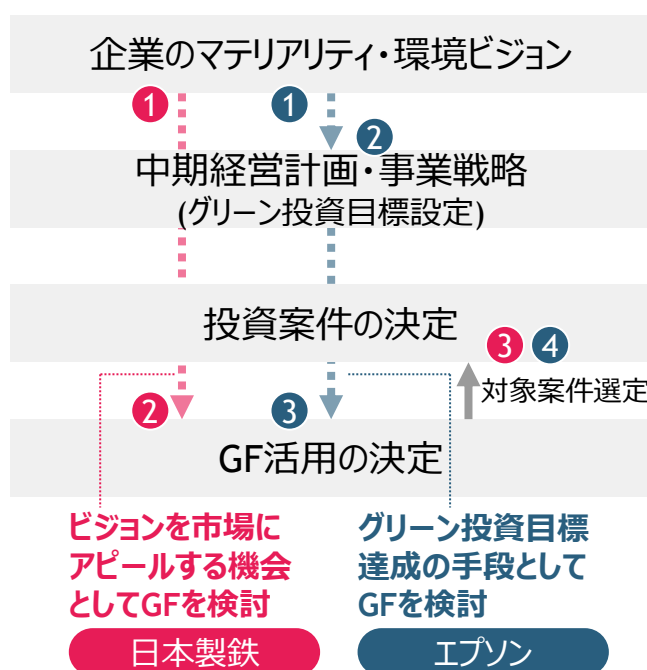


## 経営の示す方向性に基づく意思決定



(ケース)

- **ビジョンの社会的アピール効果/グリーン投資目標の達成**を念頭にGF活用を検討
- 既に検討が進んでいたグリーン投資案件から対象を選定

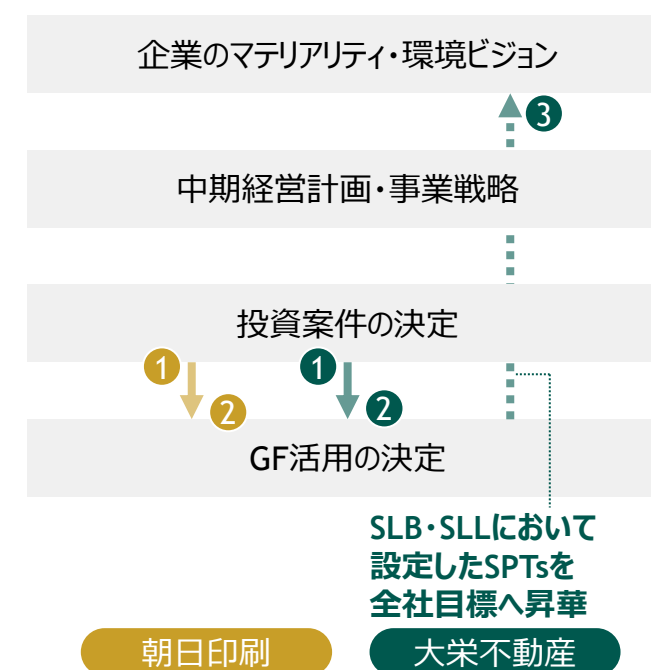


## ボトムアップでのサステナビリティ経営深化



(ケース)

- 既に検討が進んでいた投資案件のグリーン性に着眼、資金調達基盤の拡大や社会アピールの効果を念頭にGF活用を検討
- GFを進める中で、**SLB・SLLにおいて設定したSPTsを全社目標へ昇華**

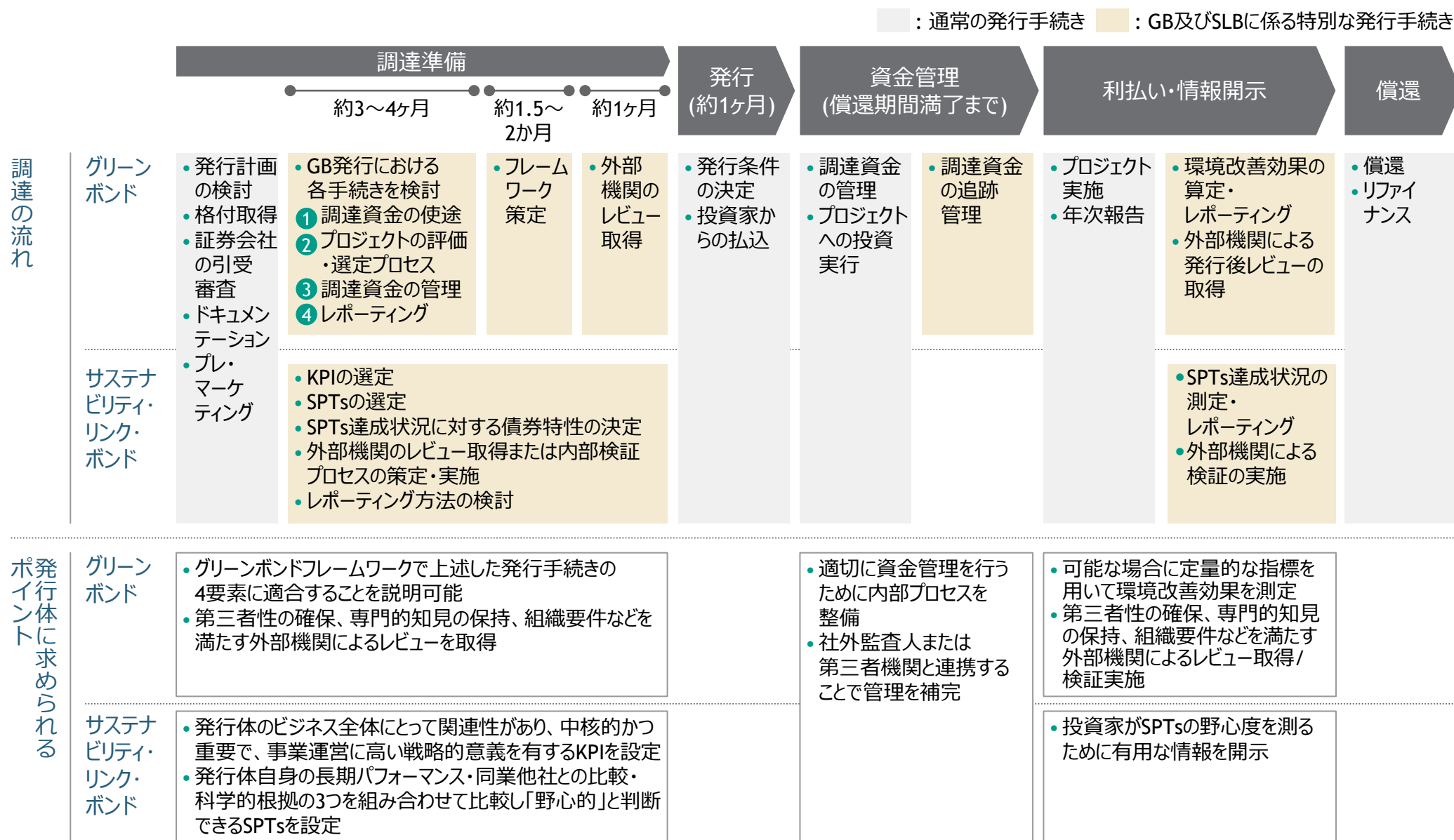


※上記はあくまで想定されるパターン・個社の事例であり、上記の事例がどの企業にも必ず当てはまるわけではありません





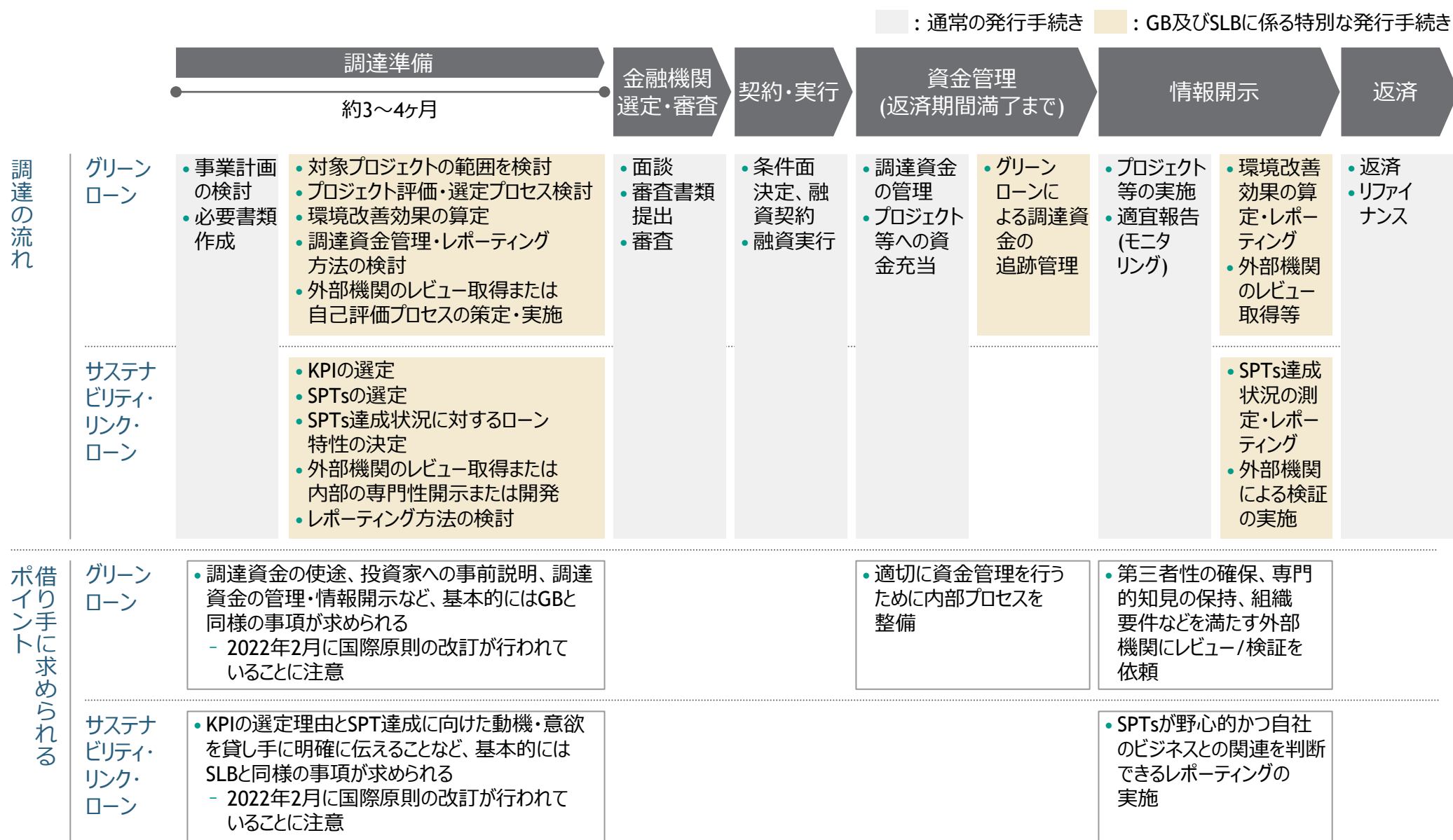
# グリーンbond及びサステナビリティ・リンク・bond調達の流れ



Note: 調達準備等にかかる期間は場合により異なります。お取引先金融機関等にご相談ください  
 Source: グリーンbond及びサステナビリティ・リンク・bondガイドライン 2022年版



# グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローン調達の流れ



Note: 調達準備等にかかる期間は場合により異なります。お取引先金融機関等にご相談ください  
 Source: グリーンボンド及びサステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン 2022年版

## 目次

- グリーンファイナンスの概観
  - グリーンファイナンスとは
  - 調達者から見たグリーンファイナンスのメリット・実施時の課題
  - 調達の流れ
- 各社調達事例
  - 大栄不動産株式会社
  - セイコーエプソン株式会社
  - 日本製鉄株式会社
  - 朝日印刷株式会社

# 各社調達事例

## 4つの企業におけるグリーンファイナンス調達への取組をご紹介

企業名	業界	資金調達手段	資金使途/SPTs	事例のポイント
日本製鉄	製造業	<ul style="list-style-type: none"> <li>GB</li> </ul>	(資金使途) <ul style="list-style-type: none"> <li>環境適応製品の生産設備資金</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>カーボンニュートラルビジョン実現・ビジョン浸透の手段としてGB発行を決定                             <ul style="list-style-type: none"> <li>日本の基幹産業かつ多排出産業である鉄鋼業でCNに挑戦するという意思表示</li> </ul> </li> </ul>
セイコーエプソン	製造業	<ul style="list-style-type: none"> <li>GB</li> </ul>	(資金使途) <ul style="list-style-type: none"> <li>環境適応商品、環境に配慮した生産技術およびプロセス、に関する生産体制構築費及び研究開発費</li> <li>再生可能エネルギー購入費</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>資金使途の選定に悩むも、自社製品・事業活動そのものがグリーン性があると認識</li> <li>マテリアリティ等とリンクさせて資金使途を設定・説明したことで、会社の事業の方向性と資金使途が一致し、投資家からも自社の環境課題への取組姿勢の理解を得易くなった</li> </ul>
朝日印刷	製造業	<ul style="list-style-type: none"> <li>GB</li> </ul>	(資金使途) <ul style="list-style-type: none"> <li>環境改善効果を有する物件の建設資金のリファイナンス</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>取引先からの脱炭素化の要望を背景に、リファイナンスの手段としてGB発行を決定</li> <li>GB発行に伴う追加コストは認識しつつも、コストをかけてでもGBを発行することに意味があると判断し発行を決意</li> </ul>
大栄不動産	不動産	<ul style="list-style-type: none"> <li>GB</li> <li>SLL</li> </ul>	(資金使途: GB) <ul style="list-style-type: none"> <li>環境改善効果を有する物件の建設資金</li> </ul> (SPTs: SLL) <ul style="list-style-type: none"> <li>2030年度までにCO2排出量(原単位ベース)を30%削減(2013年度比)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>SLLによる資金調達に際しSPTsを設定、そのSPTsを全社目標に活用</li> <li>GF活用による対外アピールへの期待が大きく、多少のコスト高は容認する形で調達を決定</li> </ul>

日本製鉄株式会社

セイコーエプソン株式会社

朝日印刷株式会社

大栄不動産株式会社

# 事例概要

日本製鉄は、エコカー駆動モーター向け電磁鋼板の生産設備資金を資金使途としたグリーンボンド (以下GB) 発行を実施

## 企業概要



社名 日本製鉄株式会社

業種 製造業

資本金 4,195億円  
(2023年3月時点)

外部格付 A+(R&I), Baa2  
(ムーディーズ), AA  
(JCR), BBB+ (S&P)  
(2023年10月時点)

事業概要

- 製鉄
- エンジニアリング
- ケミカル・マテリアル
- システムソリューション

## グリーンファイナンス調達の概要



商品種別

グリーンボンド

グリーンローン

サステナビリティ・  
リンク・ボンド

サステナビリティ・  
リンク・ローン

調達日 2023年3月

調達額 500億円

利率/年限 0.564%/5年、1.150%/10年

評価機関 R&I

資金使途

- エコカー駆動モーター向けの無方向電磁鋼板の生産設備資金

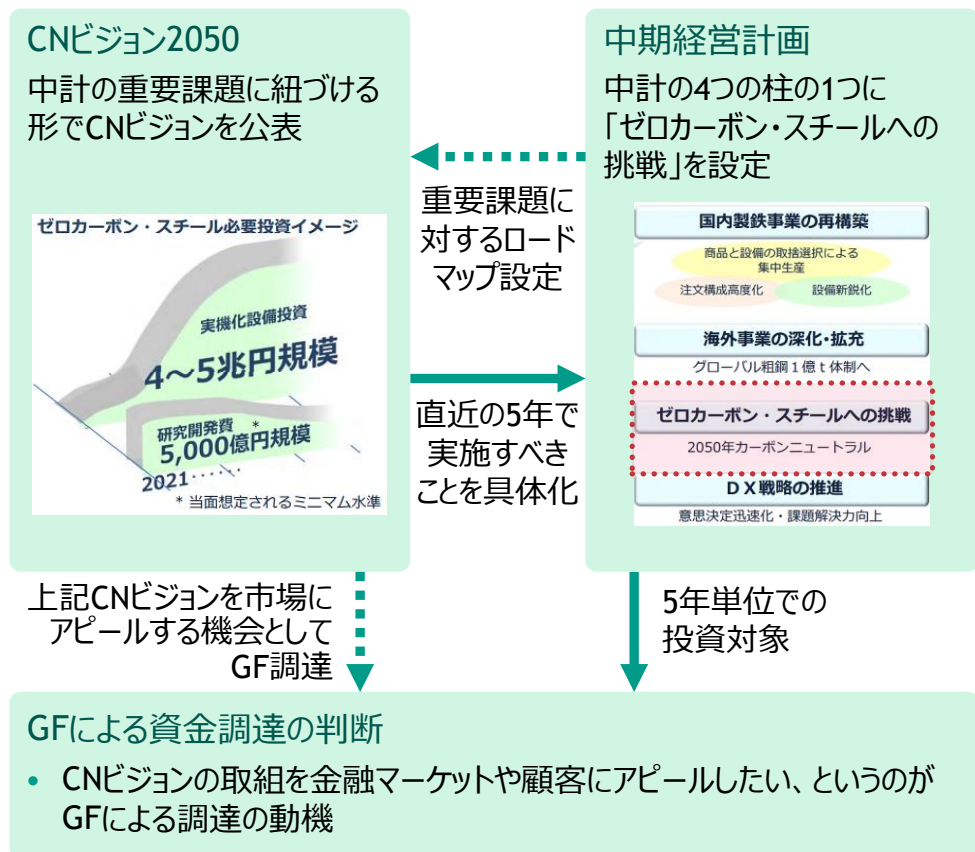


# 企業におけるグリーンファイナンスの位置づけと調達における期待 (メリット)

## カーボンニュートラルビジョン実現・ビジョン浸透の手段としてGB発行を決定

### 企業のESG戦略、グリーンファイナンスの位置づけ

中期経営計画で「ゼロカーボン・スチールへの挑戦」を経営の重要課題と位置づけ、独自の取組としてCN (カーボンニュートラル) ビジョンを公表。このCNビジョンの市場への浸透も視野にGB<sup>1</sup>発行を決定



### グリーンファイナンスによる資金調達に至った経緯/体制

グリーンファイナンスへの期待



GB発行を通じてCNビジョンの世間への浸透を企図

- 1番大きな期待はCNビジョンの世間への浸透
  - CNビジョンの発表にあたり、取組内容を金融マーケットや顧客にアピールしたいと考えたのが調達のきっかけ
  - 多排出産業はグリーンプロジェクトへの投資は難しいという発想ではなく、日本の基幹産業かつ多排出産業である鉄鋼業でCNに挑戦する意思表示という意味合いも
- 投資家の反応やグリーンアム等も期待の1つ
  - 実際に発行し投資家からの需要の大きさは実感

調達への経緯/体制



財務部門からの提案を全社的に受容する形で調達を決定

- ESGファイナンスは、投資家のニーズを直接把握していた財務部門からの提案
- 全社として、政府のCN方針に賛同しているため、他部門から大きな反発なく取組み

投資家内での認知度の高さ・調達コスト等を加味し、数ある商品の中でもGBを選択

- (bond/loan) 社会へのアピールの観点からbondを選択
- (GB/SLB<sup>2</sup>) SLBは資金用途不特定なのは魅力的だが、SPTをCO2削減目標とした場合、未公表の年次別CO2削減計画をSLBのために公表する必要がありハードルが高い
  - SLB発行の場合はSPT達成までのタイムラインを説明する必要

1. グリーンボンド 2. サステナビリティリンクボンド



# グリーンファイナンス調達における課題と対応

会社のマテリアリティ解決に資するかという観点で資金用途を選定  
CDPやSBTで必要な開示データをレポートに活用し、手間やコストを削減

## グリーンファイナンス調達の検討

□ : 通常の発行手続き □ : GB及びSLBに係る特別な発行手続き

	調達準備	発行/借入	資金管理	利払い・情報開示	償還/返済
調達の流れ	(GB) <ul style="list-style-type: none"> <li>発行計画の検討</li> <li>格付取得</li> <li>引受審査</li> <li>プレ・マーケティング</li> </ul>	(GB) <ul style="list-style-type: none"> <li>発行条件の決定</li> <li>投資家からの払込</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>調達資金の管理</li> <li>プロジェクトへの投資実行</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>プロジェクト実施</li> <li>報告</li> </ul>	(GB) <ul style="list-style-type: none"> <li>償還</li> <li>リファイナンス</li> </ul>
	(GL) <ul style="list-style-type: none"> <li>事業計画の検討</li> <li>必要書類作成</li> </ul>				

検討のポイント

### ① 資金用途の検討

- 投資が確定しているもの、かつグリーン適格になりそうなものという基準で資金用途を選定
  - そのため選択肢自体が少なく、議論の余地はなかった
  - 1つの設備で色々な製品を製造しているが、その設備のうちエコカー部品向けの電磁鋼板増産にかかる部分を他の部分と切り離し、個別のグリーンプロジェクトとして位置づけることが可能だったため、グリーン適格と判断
- 一方、今後鉄鋼業のビジネスの中で何がグリーンプロジェクトに当たるのかの判断は難しいと感じている

### ② レポート

- 鉄鋼製品が取引先においてどのように使用されているのかを把握し、CO2排出削減量を計算
  - 追加作業は発生したが、既存の生産計画の範囲でCO2排出削減量の測定は可能
- 経営層から各部署に対し財務部門に協力するよう要請があったこと、レポートの重要性を各部署も理解していたことから、各部署の協力は問題なく得られた

# メリットと今後の取組の方向性

様々な投資家から反応があり注目度を実感、今後も前向きに検討していく予定

## 調達を経て得られたメリット



### 投資家の需要の大きさは予想以上

- GB発行時はマーケットが混乱している時期だったが、結果的に500億円調達
- 投資家から「鉄鋼のGBだからこそ買った」との声も寄せられた
  - 多排出産業である鉄鋼業の債券だが、グリーンというラベルがついているからこそ安心して買えた、という意味だと推測
- 社内でも「GBの発行は有意義であった」と高評価

### CNに対する社内の連携強化に寄与

- 元々営業も含めカーボンニュートラルに取り組んでいたが、GB発行を通じ全社としてCNに取り組んだという意識やESG債の理解が広がったことで、今後のESG債発行に向けた検討を進めやすくなった

## 今後の取組の方向性



### CN達成に向けて、ESGファイナンスを広く利用していく

- GBのみにこだわらず、CN達成に向けてESGファイナンスを広く活用する方針
  - 投資対象となるプロジェクトや投資家の反応等を考慮しながら、最適な資金調達手段を選択する予定

日本製鉄株式会社

セイコーエプソン株式会社

朝日印刷株式会社

大栄不動産株式会社

# 事例概要

セイコーエプソンは、自社環境適応製品の生産・開発や再生可能エネルギー購入等を資金使途としたグリーンボンド(以下GB) 発行を実施

## 企業概要



社名	セイコーエプソン
業種	製造業
資本金	532.04 億円 (2023年3月時点)
外部格付	A (R&I) (2023年6月時点)

- 事業概要
- プリンティングソリューションズ事業
  - ビジュアルコミュニケーション事業
  - マニュファクチャリング関連・ウェアラブル事業

## 調達概要



商品種別	<div style="display: flex; justify-content: space-around; align-items: center;"> <div style="background-color: #008080; color: white; padding: 5px; border-radius: 5px;">グリーンボンド</div> <div style="background-color: #ccc; padding: 5px; border-radius: 5px;">グリーンローン</div> <div style="background-color: #ccc; padding: 5px; border-radius: 5px;">サステナビリティ・リンク・ボンド</div> <div style="background-color: #ccc; padding: 5px; border-radius: 5px;">サステナビリティ・リンク・ローン</div> </div>
調達日	2023年7月
調達額	700億円
利率/年限	0.02%/3年、0.23%/5年、0.45%/10年
評価機関	SUSTAINALYTICS

- 資金使途
- 高環境効率商品、環境適応商品、環境に配慮した生産技術およびプロセス、に関する生産体制構築費及び研究開発費
  - 再生可能エネルギー購入費



# 企業におけるグリーンファイナンスの位置づけと調達における期待 (メリット)

## 環境ビジョンに紐づくマテリアリティ・投資目標の中で、投資対象・投資額を明確化

### 企業のESG戦略、グリーンファイナンスの位置づけ

環境ビジョン・マテリアリティと関連付ける形で環境投資目標を設定。これらの環境への取組み姿勢が素地となり、GFによる資金調達の判断を後押し

#### 環境ビジョン

「2050年に『カーボンマイナス』と『地下資源・消費ゼロ』を達成し、持続可能でこころ豊かな社会を達成する」

#### 4つのマテリアリティ



資金用途をマテリアリティに基づき選定



#### Epson 25 Renewed

環境投資目標  
2030年までの10年間で  
1,000億円のコストを投入

#### 関連テーマ

- ・ 脱炭素
- ・ 資源循環
- ・ 環境技術開発

1,000億円投資の実現手段としてGB<sup>1)</sup>発行



不透明な調達環境への備えの必要性



#### GFによる資金調達の判断

- ・ 社債発行を検討する過程で、自分たちのビジネスがGBの資金用途対象に含まれることを認識し、資金調達的手段としてGB発行を決定
- ・ 資金用途決定の際は上記マテリアリティに沿う形で決定

### グリーンファイナンスによる資金調達に至った経緯 / 体制

グリーンファイナンスへの期待



GB発行による社内意識の統一に期待

- ・ 経営戦略の中で「グリーン」は優先度高く据えられており、そこに対する意識強化としてGFによる資金調達は有効と判断
- ・ 対外的なPR効果については、当初は懐疑的だった
- ・ 通常の調達比、外部機関のレビューの取得等、手間がかかる印象もあった

調達への経緯 / 体制



経営層の指示によりGB発行の可能性を検討。社債発行検討過程で自社製品・事業活動そのものがグリーンに値すると認識

- ・ 調達環境が不透明な中、余裕を持った資金確保を財務部内で議論
- ・ 社債発行を検討する中、当時の社長からのGB活用への言及も踏まえ、GB発行を視野に入れ始める
  - 社長は、「省・小・精」<sup>2)</sup>をコンセプトとする自社のビジネスの多くがグリーンに値する事業なのだから、おのずとGBの資金用途の対象になるはず、との考え
- ・ 金融機関への相談を経てグリーンの対象範囲が広いと理解
  - GBの資金用途対象が予想以上に幅広く、自社ビジネス自体が対象になり得ることが分かり大きな後押しに
  - 資金用途の明確なGBが、投資家にとっても最も分かりやすいと判断
- ・ GB発行が決まったあとは自然な流れで財務・IR・環境等のチームを編成
  - 各部署から部長・課長を含め2.3人程度ずつ参加

1. グリーンボンド 2. エプソンのパーパスに含まれる、「無駄を省き、より小さく、より精緻にする」という考え方

# グリーンファイナンスによる資金調達における課題と対応

会社のマテリアリティ解決に資するかという観点で資金用途を選定  
CDPやSBTでの開示データをレポートに活用し、事務負担を軽減

## 調達の検討

□ : 通常の発行手続き    □ : GB及びSLBに係る特別な発行手続き

	調達準備	発行/借入	資金管理	利払い・情報開示	償還/返済
調達の流れ	(GB) • 発行計画の検討 • 格付取得 • 引受審査 • プレ・マーケティング	(GB) • 発行条件の決定 • 投資家からの払込	• 調達資金の管理 • プロジェクトへの投資実行	• プロジェクト実施 • 報告	(GB) • 償還 • リファイナンス
	(GL) • 事業計画の検討 • 必要書類作成	(GL) • 金融機関選定・審査 • 契約・実行	• 調達資金の追跡管理	• 環境改善効果の算定・レポート • 外部機関による発行後レビューの取得	(GL) • 返済 • リファイナンス

検討のポイント

### ① 資金用途の検討

- 「マテリアリティを掲げそれを解決するための中期経営計画」という位置づけなので、そこに紐づくテーマをリストアップ
  - 投資家から納得を得やすい
  - マテリアリティ解決のための資金用途として考える事で、今後のGB発行も方向感を変えずに継続的に実施できる
- グリーンと認められる資金用途の幅広さを認識できたことで、積極的な調達に繋がった
  - 省エネ製品である自社プリンターの製造・開発もグリーン対象に
  - Scope3やサプライチェーン下流での削減貢献も資金用途の対象

### ② レポート

- CDPやSBTでの開示に使用するデータをレポートに活用できるよう準備し、実行段階での手間を削減
  - 初期段階に関係各所と連携しながら「この数値なら容易にデータが取れる」という確認をしつつ、レポートを設計
  - 従来業務の延長でほとんど対応できた

# メリットと今後の取組の方向性

様々な企業・投資家から反応があり注目度を実感、今後も前向きに検討していく予定

## 調達を経て得られたメリット



対外的なPR効果が想定以上に大きく、  
新たな投資家層の開拓・投資額拡大に繋がる結果に

- 証券会社からの報告によれば、購入実績のある投資家に加え、地方銀行を中心とする新規投資家からの需要も多かった
- 想定以上の投資表明があり、当時の事業会社のグリーンボンドとして過去最大の表明を獲得

事業方向性と資金使途のストーリー等が投資家の好反応の  
背景と推測

- マテリアリティ・中期経営計画とリンクさせて資金使途を設定・説明したことで、会社の事業の方向性と資金使途が一致し投資家からも姿勢を理解し易く
- また、上記により、今後もグリーンに取り組んでいく連続性が対外的に見えたものと推測

## 今後の取組の方向性



GBを中心に今後もGFによる資金調達には  
意欲的に取り組む

- 資金使途が明確なGBが、投資家にとっても一番シンプルで分かりやすいと感じているので、基本的にはGB発行を継続予定
  - GBを発行してみて、改めてグリーンの考え方が自社の「省・小・精」のコンセプトに親和性が高いと実感

日本製鉄株式会社

セイコーエプソン株式会社

朝日印刷株式会社

大栄不動産株式会社



# 事例概要

朝日印刷は、グリーンビルディング認証を取得した建築物の建設資金のリファイナンスを資金使途としたグリーンボンド (以下GB) 発行を実施

## 企業概要



社名 朝日印刷株式会社

業種 製造業

資本金 22億2,800万円  
(2023年3月時点)

外部格付 BBB+ (JCR)  
(2023年10月時点)  
BBB (R&I)  
(2023年11月時点)

事業概要

- 印刷・包装資材の製造、販売

## グリーンファイナンス調達の概要



商品種別

グリーンボンド

グリーンローン

サステナビリティ・  
リンク・ボンド

サステナビリティ・  
リンク・ローン

調達日 2023年2月

調達額 35億円

利率/年限 0.43%

評価機関 JCR

資金使途

- 京都クリエイティブパーク西棟の建設資金のリファイナンス
  - 京都クリエイティブパーク西棟は環境に配慮した建築物としてグリーンビルディング認証 (CASBEE同等) を取得<sup>1)</sup>
  - 太陽光パネルを設置し、再生可能エネルギーの活用も実施



1. 京都府に提出した同建築物の特定建築物排出量削減計画書がサステナビリティラニングB+として公表

# 企業におけるグリーンファイナンスの位置づけと調達における期待 (メリット)

## 取引先からの脱炭素化の要望を背景に、リファイナンスの手段としてGB発行を決定

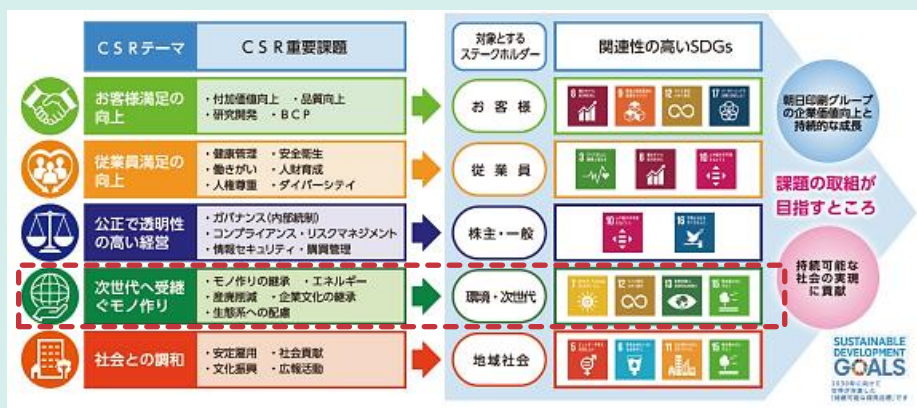
### 企業のESG戦略、グリーンファイナンスの位置づけ

リファイナンスの手段としてGB発行を決定、  
GB発行は元々定めていたCSR方針の中の環境テーマに該当

#### CSR方針

CSR活動に対する基本的な考え方を定め、その活動を5テーマに分けて推進

5テーマのうち、環境に係るテーマとして「次世代へ受けつぐモノ作り」を挙げている



リファイナンスのタイミングでGB発行を決定、環境テーマとの紐づけ

#### GFによる資金調達の判断

工場の建設資金のリファイナンスにあたり、資金調達手段としてGBを検討  
取引先からの脱炭素への取組の要請もあり、GB発行を決定

### グリーンファイナンスによる資金調達に至った経緯/体制

グリーンファイナンスへの期待



取引先からの好反応と採用市場でのアピールを期待しGB発行

- 取引先である欧州の外資系企業は環境対応に非常に敏感であり、取引先が求める脱炭素化の期待に応えるための取組の一環になるとの期待
- また、採用面でも会社として環境を大事にする姿勢を示せることは大きかった
  - 事業活動以外の社会貢献活動や環境対応に関する質問の多さから、近年の学生はCSRへの関心が高いと感じていた
- 上記に加え、調達による他社との差別化の可能性も期待

調達への経緯/体制



GB発行に伴う追加コストは認識しつつも、コストをかけてでもGBを発行することに意味があると判断し発行を決意

- 工場の建設資金のリファイナンスが必要になる中で、経営層から社債発行の指示
- 調達方法を模索する中で、金融機関からGBの提案を受ける
- 経営企画部門で議論を重ねる中で、当初は通常の社債と比べると手間がかかる(外部レビューの必要性等)ことを踏まえ反対の声もあったが、議論の末、最終的にはコストをかけてでも今の時流に乗ってGBを発行するには意味があるという結論に

# グリーンファイナンス調達における課題と対応

GB発行準備における資料作成や、これまで経験のなかった投資家との対話に苦戦  
金融機関からのサポートを受けながら対応

## グリーンファイナンス調達の検討

□ : 通常の発行手続き    □ : GB及びSLBに係る特別な発行手続き

	調達準備	発行/借入	資金管理	利払い・情報開示	償還/返済
調達の流れ	(GB) <ul style="list-style-type: none"> <li>発行計画の検討</li> <li>格付取得</li> <li>引受審査</li> <li>プレ・マーケティング</li> </ul>	(GB) <ul style="list-style-type: none"> <li>発行条件の決定</li> <li>投資家への説明・払込…②</li> </ul>	(GB) <ul style="list-style-type: none"> <li>調達資金の管理</li> <li>プロジェクトへの投資実行</li> </ul>	(GB) <ul style="list-style-type: none"> <li>プロジェクト実施</li> <li>報告</li> </ul>	(GB) <ul style="list-style-type: none"> <li>償還</li> <li>リファイナンス</li> </ul>
	(GL) <ul style="list-style-type: none"> <li>事業計画の検討</li> <li>必要書類作成</li> </ul>	(GL) <ul style="list-style-type: none"> <li>グリーンボンド/ローンにおける手続きを検討                             <ul style="list-style-type: none"> <li>資金用途</li> <li>プロジェクトの評価・選定プロセス</li> <li>調達資金の管理</li> <li>レポーティング</li> </ul> </li> <li>グリーンボンドフレームワーク策定 ……………①</li> <li>外部機関のレビュー取得</li> </ul>	(GL) <ul style="list-style-type: none"> <li>金融機関選定・審査</li> <li>契約・実行</li> </ul>	(GL) <ul style="list-style-type: none"> <li>調達資金の追跡管理</li> </ul>	(GL) <ul style="list-style-type: none"> <li>環境改善効果の算定・レポーティング</li> <li>外部機関による発行後レビューの取得</li> </ul>

### 検討のポイント

#### ① 資料作成

- GB発行準備における資料作成に苦労
  - 3~4人のCSRチーム (CSR推進室立ち上げ前の準備チーム) で資料作成に従事、適宜金融機関のサポートを受ける
  - 用意する資料の分量は多く感じたが、資料に記載する内容で判断に困るようなことはなかった
  - 各部署の取組を振り返り整理することは初めてだったため、改めて自社の取組を文章にまとめることに苦労したが、金融機関からアドバイスをいただきながら作成

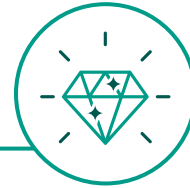
#### ② 投資家への説明

- 投資家との対話も難しかったポイントの1つ
  - Debt投資家との対話が初めてであり、投資対象のプロジェクトの成長性の説明のみならず、企業としての基盤の盤石さを伝えることが重要だと実感
  - 社名から印刷会社を想像されることが多いが、Debtの投資家との対話を通じ、自社の事業内容・ESG戦略をアピールできた

# メリットと今後の取組の方向性

予想以上の反響を実感、今回の調達を社内の環境関連目標を定める契機に

## 調達を経て得られたメリット



### 予想以上の投資表明の数や投資家層の広がりを実感

- 投資額が35億円とあまり大きくないにもかかわらず、予想を超える多くの投資表明を獲得することができたのは驚きだった
  - 第1回債ということで、投資家としても応援する気持ちで投資表明をしてくださったのではないかと推測
- 投資層の広がりを実感
  - 従来の投資家の大半は、取引のある金融機関や自社の拠点がある地域の金融機関だったが、GB発行時には、自社の拠点が無い地域の金融機関からも投資表明をいただいた
- GB発行を通じて投資家からの注目を得ることができ、社名から印刷会社を想像されることが多いが、自社の事業内容を理解いただけたと実感

## 今後の取組の方向性



### 今回の調達を社内の環境関連目標を定める契機に

- 当面大きな額での設備投資の予定はないが、今回の調達を機に、全社として環境にかかわる目標を定めていきたいと考えている
- 設備更新などが今後必要になれば、省エネ関係の補助金なども活用したい

日本製鉄株式会社

セイコーエプソン株式会社

朝日印刷株式会社

大栄不動産株式会社

# 事例概要

大栄不動産はCO2排出量削減をSPTsとしたサステナビリティリンクローン (以下SLL)、グリーンビルの建設資金を資金使途としたグリーンボンド (以下GB) 発行を実施

## 企業概要



社名	大栄不動産
業種	不動産
資本金	25億円 (2023年3月時点)
外部格付	BBB+ (JCR) (2023年7月時点)

事業概要	<ul style="list-style-type: none"> <li>ビル賃貸事業</li> <li>駐車場事業</li> <li>住宅事業</li> <li>不動産営業事業</li> <li>老人ホーム事業</li> <li>アセットマネジメント事業</li> </ul>
------	---

## グリーンファイナンス調達の概要



商品種別	グリーンボンド	グリーンローン	サステナビリティ・リンク・ボンド	サステナビリティ・リンク・ローン
調達日	2023年3月		2022年8月、2022年9月	
調達額	25億円		120億円 (合計)	
利率/年限	1.20%/5年		SPTsの達成可否により変動/9.5年	
評価機関	JCR		JCR	
資金使途 / SPTs	環境改善効果を有する物件である「板橋区成増二丁目計画 (仮称)」の建設資金		2030年度までにCO2排出量 (原単位ベース) を30%削減 (2013年度比)	

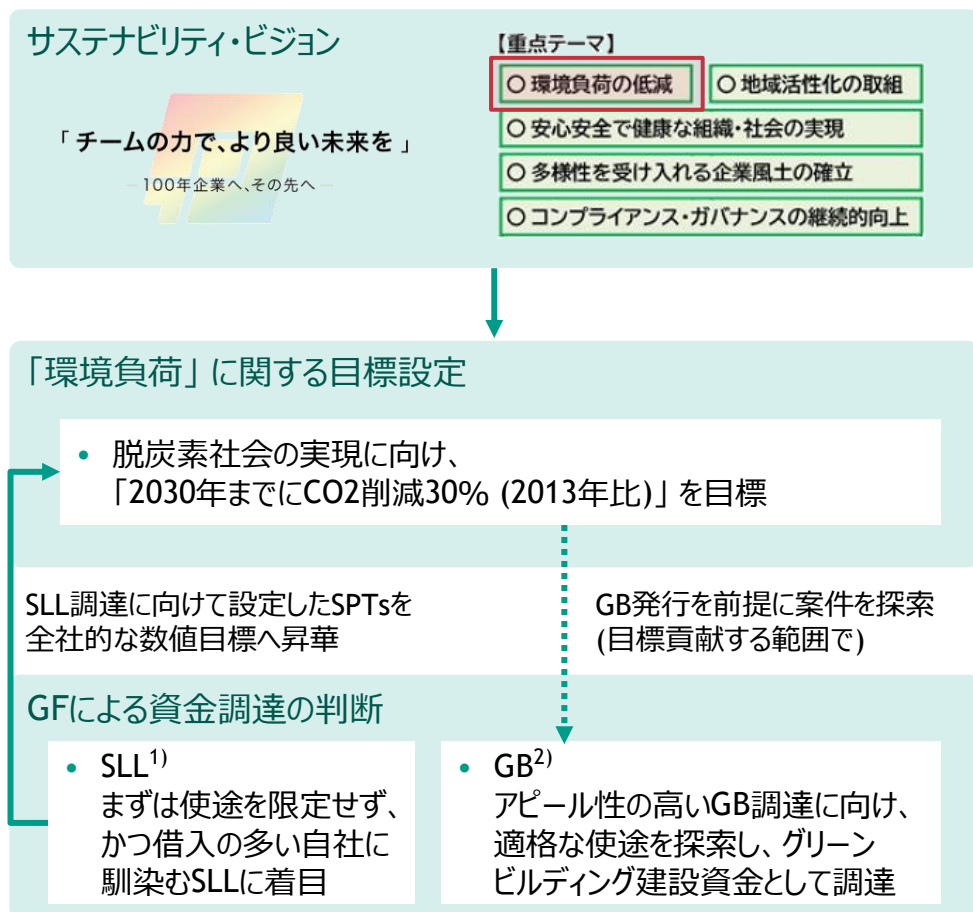


# 企業におけるグリーンファイナンスの位置づけと調達における期待 (メリット)

## SLLの調達を通して全社目標の数値化に成功、GBは対外的なアピールを狙い発行

### 企業のESG戦略、グリーンファイナンスの位置づけ

環境負荷の低減に向けSLL調達に取組み、その中で外部機関とも妥当性を議論し設定したSPTsを全社的なサステナブル目標に位置付け



### 調達に至った経緯/体制

グリーンファイナンスへの期待



グリーンファイナンスを通じた対外的なアピール効果に期待

- 投資家や金融機関などへのメッセージ
  - 業態特性上借入金比率が高く、事業の維持・拡大のために調達先を多様化しておきたい
  - 環境関連融資を進めたいという銀行側のニーズとも一致
  - 特に、既存株主や法人取引先に拡大していくことを期待
- 新規/中途採用に向けた企業メッセージとして活用
  - 人材確保には工夫が必要。採用時に、若年層は「社会貢献」を意識していることを実感

調達への経緯/体制



企画財務部門がグリーンファイナンスに興味を持ったのがきっかけ以降は経営マターとして、全社的に取り組める体制に

- 金融機関や株主との対話の中で、環境経営の必要性を強く認識
- 社長・経営陣を巻き込んで「サステナビリティ推進委員会」を構築
- GB/SLL調達の実務は財務部門が担当だが、上記の推進委員会でも内容などを確認・議論した上で、経営会議で判断

まずは資金用途の自由度が高く、借入の多い自社と馴染むSLLを調達、その後アピール性の高いGB調達を企図

(GB選択の理由)

- 銀行との相対契約であるローンに比べ、投資家による購入が必須なボンドの方が広くステークホルダーへアピールできる
- ボンド発行は、投資家だけでなく他企業に対するアピールにも有効
- 証券会社や投資家へのアピールを考慮すると、資金用途を絞ったGBの方がSLB<sup>3)</sup>よりもグリーンへの取組としてわかりやすいと判断

1. サステナビリティ・リンク・ローン 2. グリーンボンド 3. サステナビリティ・リンク・ボンド

# 調達における課題と対応

多少のコスト高は許容して、アピール効果を期待した形  
外部レビュー機関は金融機関からの紹介を受けて依頼

## 調達の検討

□ : 通常の発行手続き    ■ : GB及びSLBに係る特別な発行手続き

	調達準備	発行/借入	資金管理	利払い・情報開示	償還/返済
調達の流れ	(GB) • 発行計画の検討 • 格付取得 • 引受審査 • プレ・マーケティング	(GB) • 発行条件の決定 • 投資家からの払込	• 調達資金の管理 • プロジェクトへの投資実行	• プロジェクト実施 • 報告	(GB) • 償還 • リファイナンス
	(GL) • 事業計画の検討 • 必要書類作成	(GL) • 金融機関選定・審査 • 契約・実行	• 調達資金の追跡管理	• 環境改善効果の算定・レポート • 外部機関による発行後レビューの取得	(GL) • 返済 • リファイナンス
	<ul style="list-style-type: none"> <li>グリーンボンド/ローンにおける手続きを検討</li> <li>資金使途 ..... ①</li> <li>プロジェクトの評価・選定プロセス</li> <li>調達資金の管理</li> <li>レポート</li> <li>グリーンボンドフレームワーク策定</li> <li>外部機関のレビュー取得 ..... ②</li> </ul>				

検討のポイント

### ① 資金使途の検討

- 中小企業はグリーン適格な事業に取組みづらい実情
  - 中小企業にとって先進的な取組はコスト高になりやすい
  - また、(特に先駆的な取組においては) 価格転嫁が容認されづらい
- 複数の事業を比較、グリーンの基準を満たすものを採用
- GB発行を検討した時期は、金利環境や社債マーケットの状況的に、条件面での不利は相当あったものの、対外アピールへの期待が上回り、**多少のコスト高は容認する形で調達を決定**

### ② 外部機関のレビュー取得

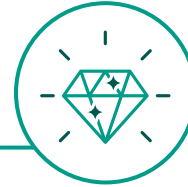
- 外部レビューを誰に頼むのが課題
  - 監査法人も外部レビュー機能を有しているものの、高コスト
- 最終的には、ストラクチャリングを担当した**金融機関より、外部レビュー者を紹介してもらった**



# メリットと今後の取組の方向性

GBへの注目度を実感し、コスト高は許容範囲内と判断。今後も前向きに検討していく予定

## 調達を経て得られたメリット



結果として、十分なアピール効果が得られたと認識している

- 今回のGB調達に対し、様々な企業から反応があり、GF調達に対する注目度の高さを実感
- 人材市場に対するアピール効果はまだ不明だが、社内のサステナビリティ意識の醸成は実感
- グリーニウムは発現せずむしろコスト高だが、許容範囲内
  - GF調達自体がある程度コモディティ化してきていると感じた
  - 一方、コスト高については意志決定時点で既に容認しており、アピール効果を始め全体的な効果を踏まえると許容できる認識

先進的にGF調達へ取り組んだが故に、本質的に取り組めた

- 事例が少ない中で先行スタートしたからこそ、社内での試行錯誤を通じて自社なりのやり方・体制を構築できた
- 後追いで実施すると、社会の動向をキャッチアップする・こなす作業になり、社内が疲弊してしまう

## 今後の取組の方向性



今後もGF調達には意欲的に取り組んでいく予定

- (SLL調達を通して) SPTsも設定しており、今後もグリーン投資が必要な状況、GBやGL調達も検討していく
- 金融機関側も、サステナブルファイナンスの実績を積むことに積極的と理解  
上手く連携しながら、PIF (Positive Impact Finance) についても2023年9月末に65億円実行



環境省