

## グリーンボンド原則の解釈について

グリーンボンド原則の中でも特に解釈の幅が広いと考えられる点について、グリーンボンド原則に関する知見を持つ本検討会外の市場関係者に対してヒアリング調査を行った。以下は、そのヒアリング調査で得た回答である。

### 【問1】

「調達資金の使途」の章には「調達資金の全部又は一部が”refinancing”のために使用される場合、発行体には、①”financing”と”refinancing”のシェアの見積もりを示すこと、②どの投資やプロジェクト・ポートフォリオが refinance されるのかを適切な範囲で明らかにすること、が推奨される。」とされているが、”refinancing”とは具体的に何を意味しているのか。

### 【答1】

- ・満期が到来したグリーンボンドを償還することに伴い、再度同一のプロジェクトに充当する資金を調達することは、”refinancing”に該当する。(複数社)
  - ・金融機関等が、自ら行ったグリーンプロジェクト向け融資に係る資金を融資実行後に調達するために発行される場合は”refinancing”に該当する。(複数社)
- (このほか、「グリーンボンド原則で推奨されている『①”financing”と”refinancing”のシェアの見積もりを示すこと、②どの投資やプロジェクト・ポートフォリオが refinance されるのかを適切な範囲で明らかにすること』について、実際に行っている発行体は少ないのではないかと考えている。」といった意見もあった。)

### 【問2】

「調達資金の管理」の章では、「グリーンボンドで調達されたすべての資金は”sub-account”、”sub-portfolio”又は”適切な方法”で追跡されるべき」とされているが、”sub-account”及び”sub-portfolio”の具体的内容や、これらの方法の違いは何か。

### 【答2】

- ・他の事業資金と別口座で管理されていれば”sub-account”と言えるだろう。なお、”sub-account”による管理は事務負担が非常に重く、この方法で管理を行っている発行体はほとんどいないと考えている。(複数社)

- ・他の事業資金と同一口座でも、他の事業資金と区別して管理（元帳を別に作成する、エクセルシート等で管理する等）されていれば”sub-portfolio”と言えるだろう。（複数社）
- （このほか、「投資家の多くは、グリーンボンドによる調達資金が適切なプロジェクトに充当されていることが何らかの方法で確認できれば、その管理の方法には拘らないと考えている。」という意見もあった。）

**【問3】**

「調達資金の管理」の章では、「グリーンボンドが発行されている間、追跡されている調達資金の残高は、適切なグリーンプロジェクトへの充当額と一致するよう、定期的(periodically)に”adjust”されるべき」とされているが、“adjust”とは具体的にどのような意味か。

**【答3】**

- ・（調達資金の残高＝適切なグリーンプロジェクトへの充当額となるよう、）充当額に不足があれば、別の適切なグリーンプロジェクトに充当するということだと考えている。
- ・グリーンボンドの償還期間の途中で、充当資金の全部または一部が償還されたような場合に、償還後一定期間内に償還された資金を新たに適切なプロジェクトに充当されるようにすることだと考えている。

**【問4】**

「レポートニング」の章では、「発行体は、グリーンボンドによる調達資金に関する、すぐに利用が可能な最新の情報について、“full allocation”まで、一年に一回更新しつづけるべき」とされているが、“full allocation”まで」とは、どういう意味か。例えば、「グリーンボンドの償還期間の途中で、充当資金の全部又は一部が償還されたような場合」はどのように対応するのか。

**【答4】**

- ・一度でもすべての調達資金が適切なグリーンプロジェクトに充当されれば、仮にグリーンプロジェクトの進捗に伴い一部の資金が戻ってきたとしても、調達資金に関する情報の更新等の義務が、未償還のグリーンボンドの償還期間中継続するものではないと考えている。
- ・グリーンプロジェクトへの充当資金の全部又は一部が償還期間の途中で償還された場合は、償還された資金の全てが再度適切なグリーンプロジェクトに充当されるまでレポートニングが必要であると考ええる。

## 【問5】

「外部機関によるレビュー」の章では、外部機関によるレビューの類型として”Consultant Review”、”Verification”、”Certification”、”Rating”の4つが示されているが、この4つの類型の違いは何か。

## 【答5】

- ・投資家にとって重要なのは「第三者のお墨付きがついている」という点であり、4つの類型のどれを用いても、投資家にとっては大差はないと考えている。(複数社)
- ・4つの類型は、レビューを付す主体の業務の類型に合わせたものだと考える。下記のような例を想定した分類ではないかと考えている。

Consultant Review : 一般的なコンサルタント等による、グリーンボンドの  
全体的枠組みについての意見

Verification : 監査機関等による、選定プロセスやallocationの確認

Certification : 環境関係認証機関等による認証

Rating : 格付機関等による格付

- ・Consultant Reviewは全体的な債券発行スキームの概括的情報があれば付与し得るが、VerificationやCertificationは、調達資金の充当対象となるグリーンプロジェクトに関する詳細な情報がないと付与することができないと考えている。