

グリーンボンド・グリーンローン等に関する意見交換会 議事要旨

日時：令和元年8月22日（木）

【銀行部門】10:30-12:00

【証券部門】13:00-14:30

【コンサル・外部レビュー部門】15:00-16:30

場所：TKP 赤坂駅カンファレンスセンター

出席者・オブザーバー

【銀行部門】

<出席者>

伊藤 康祐 株式会社日本政策投資銀行 財務部 財務課長
川上 博史 株式会社みずほ銀行 ストラクチャリング第一部 次長
清水 倫 株式会社三井住友銀行 成長産業クラスター 部長代理
水口 剛 高崎経済大学 経済学部 教授
山崎 周 株式会社三菱UFJ銀行 ソリューションプロダクツ部 プロジェクト環境室 室長

<オブザーバー>

一般社団法人全国銀行協会

【証券部門】

<出席者>

相原 和之 野村證券株式会社 デット・キャピタル・マーケット部 ESG 債担当部長
伊井 幸恵 みずほ証券株式会社 コーポレートファイナンス部
サステナブル・ファイナンス室長
請川 裕紀 JP モルガン証券株式会社 債券資本市場部 ヴァイスプレジデント
大町 興二 シティグループ証券株式会社 資本市場統括本部 マネジングディレクター
三瓶 匡尚 SMBC 日興証券株式会社 資本市場本部 本部長補佐
島 義夫 玉川大学 経営学部 教授
清水 一滴 大和証券株式会社 デット・キャピタル・マーケット部 副部長
鈴木 正則 東海東京証券株式会社 キャピタル・マーケット部
デット・キャピタル・マーケットグループマネージャー
田村 良介 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 投資銀行本部
デット・キャピタル・マーケット部 エグゼクティブ・ディレクター
中空 麻奈 BNP パリバ証券株式会社 市場調査本部長
中山 宗忠 株式会社SBI証券 シンジケーション部 次長
林 礼子 メリルリンチ日本証券株式会社 取締役 副社長
水口 剛 高崎経済大学 経済学部 教授

【コンサル・外部レビュー部門】

<出席者>

- 石渡 明 株式会社格付投資情報センター 格付企画調査室長兼
ESG 推進部長 チーフアナリスト
- 荻子 あや子 イー・アンド・イーソリューションズ株式会社
環境事業部 グリーンファイナンス推進室 主席研究員
- 梶原 敦子 株式会社日本格付研究所 サステナブル・ファイナンス評価部長
チーフ・サステナブル・ファイナンス・アナリスト
- 金留 正人 DNV GL ビジネス・アシュアランス・ジャパン株式会社
技術部 テクニカルアセッサー
- 島 義夫 玉川大学 経営学部 教授
- 長谷 直子 株式会社日本総合研究所 創発戦略センター
ESG リサーチセンター マネジャー
- 竹林 正人 Sustainalytics アジア・パシフィックリサーチ アソシエイトディレクター
- 水口 剛 高崎経済大学 経済学部 教授

<オブザーバー>

日本公認会計士協会

議 事

1. 開会

2. 出席者の紹介

3. グリーンボンドガイドライン改定及びグリーンローン等に関するガイドライン（仮称）策定に向けた論点整理に関する説明

- (1) 資料 2,3 に基づき、環境省よりグリーンボンドガイドライン改定及びグリーンローン等に関するガイドライン（仮称）の策定に向けた論点整理に関する説明がなされた。

4. 論点整理に基づく意見交換

【銀行部門】

- (1) グリーンローン、サステナビリティ・リンク・ローンは、中小中堅企業にも視野が広がり、地域金融機関との連携を促進し得る、ボンドとローンは相互補完的であることから、こうした新たな金融商品のガイドラインを作成する動きは望ましい、グリーンローン、サステナビリティ・リンク・ローンや ESG 地域金融に合致した資金調達企業が企業価値向上につながるというムーブメントを作っていくべき、との意見があった。
- (2) ローンは日本独自の取引慣行が存在すること、また、グローバルスタンダードベースは地銀には少し距離が発生するのでは、という指摘があった。全てを国際的な原則に準拠するのではなく、ガイドラインの使い方を明確にした上で日本の状況に適したものを作

成してはどうか、との意見があった。

- (3) グリーンローン、サステナビリティ・リンク・ローンに共通するレポーティングやレビューの開示に関しては、
- ・ ローンは相対取引の非公開な性質を持つため、対外的に公表できる指標以外は必ずしも公表する必要はないのでは、
 - ・ 開示を求めすぎるとマーケットボリュームの阻害要因になるのではないかと
 - ・ 客観性の確保は必要であり、お手盛りを回避するためには、1件ずつの評価をするのではなく、有識者会議により金融機関の評価の仕組みに問題がないか第三者の目を入れてチェックする仕組みもあり得るのではないかと
 - ・ 対外的に開示できる指標を設定するならば、CSRレポート等で開示し、事業におけるマテリアリティや企業戦略との整合性が市場の評価を受けることで見直しのきっかけにもなるので、公表を進める意義はある、という意見があった。
- (4) サステナビリティ・リンク・ローンについては、
- ①ターゲット (SPTs) 設定/評価に関して、
- ・ 貸し手・借り手側双方の話し合いによる SPTs 設定のプロセスが重要である、SPTs 達成が自社の中期計画達成や社内の意識変化、CSR の取組にも繋がっていくことが見えてくると、借り手のやる気につながるのではないかと
 - ・ 今までのサステナビリティに関する取組が一般企業と比較すると先進的である場合、その取組を評価に取り入れてはどうか、との意見があった。
- ②ローン条件と SPTs との関連付けについては、
- ・ 金融慣行上の金利は企業信用力に基づき設定されており、環境目標の達成度合いに応じて金利が変動する仕組みは、環境指標が企業の信用評価を左右してしまう点で日本の金融慣行から外れなじまないのではないかと
 - ・ 外部評価機関による ESG スコア等とリンクさせてマージン変更するような海外融資事例もあるので、参考にすると良いのではないかと
 - ・ 金利は信用格付にある程度リンクしているが明確に決まっているわけではなく一定のレンジの中で決めていくものであり、ESG 要素が信用格付評価に直結していない状況下では、仮に金利連動とする場合は認められるレンジの中で下げる対応が現実的である、今後 ESG 要素が格付に反映された場合は金利との連動性が出てくる可能性はある、
 - ・ 表彰など金利以外のインセンティブ設計による行動変容を促すことも可能ではないかと、との意見があった。
- (5) グリーンローンの普及のために、環境省による補助金などの支援、経団連の SDGs 取り組みとの連繋、内閣府の地方創生 SDGs 金融との連携を進めてはどうか、との提案があった。

【証券部門】

- (1) グリーンボンドガイドラインの改定について、欧州の厳格化の流れを踏まえつつも、日本の発行状況を鑑み、改定方針を定めていくべきであるが、国際市場で容認されなくなりつつあるプロジェクトの指標などの掲載は避けた方が良い、との意見があった。

- (2) 資金使途については、日本のグリーンボンド市場が成長期であることを考慮すると、タクソミーのようなクライテリアを定めるのではなく、解釈の余地がある現状の「例示」のままにすべき、という意見や、国際市場と国内市場で基準が異なることは避けた方がよい、少なくとも世界では厳格化/基準化の過程にあることを認識した上での立場であることを明確にすべき、との意見があった。また、日本で活動している企業には関係ないが、グローバル企業にはタクソミーは関係してくるので勘案する必要がある点は言及すべき、との意見があった。その他、研究開発費やメンテナンス等の取扱いも言及した方がよい、との意見があった。
- (3) 外部レビューについては、コンサルティングとオピニオンが混在している印象や、再エネ以外の分野では評価機関によって品質に差異があるため、外部レビューの品質を維持・担保するガイドラインやプリンシプルを導入して欲しいとの意見があった。例えば信用格付機関を参考にして指定制度を導入してはどうか、という意見があった一方、指定制にすると投資家等の市場参加者による独自の分析を不要にし市場全体の成熟の阻害要因とならないか、と懸念する意見もあった。
- (4) ソーシャルボンドやサステナビリティボンドは未だ解釈の余地が大きく、国際的にも議論がなされているところであり、その詳細について、本改定における論点とすべきではない、との意見があった。
- (5) 全体構成に関し、すっきりさせつつ例示は Appendix として残す形がよい、別冊にするとどこを参照していいかわからない、との意見があった。

【コンサル・外部レビュー部門】

- (1) ガイドラインの改定、策定は、総じて望ましい動きである、という意見が全参加者から寄せられた。
- (2) 外部レビューの義務化について、登録制度と監督制度とのセットで行うものであり、市場が今後も成長していくことが望ましい中では義務化をする必要はないのでは、という意見がある一方、欧州において義務化されれば日本の市場にも影響してくる、グリーンウォッシュを防ぐためには外部レビューの関与を強くすることも可能ではないか、との意見があった。また、外部レビューに求める基準を高め、必要な専門的知見や倫理的枠組みを規定する必要があるのではないか、との意見があった。
- (3) 外部レビューを行う際のグリーン性の判断基準について、国際的な基準値があればそれを遵守することや各社の判断基準を明示する、という方針がガイドラインに書いてあると良い、日本の市場ではグリーン性の濃度の評価を格付で行うにはまだ早いを受け入れられるようになれば行う、との意見があった。また、国際市場で容認されなくなりつつあるプロジェクトの指標については、対応に苦慮していたので明確になると良い、との意見があった。
- (4) 日本の投資家によるグリーンボンドへの投資を促進するには、外部レビューの充実と、市場のベストプラクティスはこの水準にあると認識して外部レビューを評価できる投資家の判断能力の向上が必要ではないか、どの部分をどの深さまで見る必要があるのかといった投資家目線でチェックすべき点に関する指針がガイドラインに含まれていると良

い、との意見があった。

- (5) サステナビリティボンドについては、ガイドラインにおいては情報の提供という簡易なレベルの記載が良いのではないか、との意見があった。
- (6) グリーンローンの開示について、ローンは相対であるため、一定の透明性は求められるが過度に開示を必要とするものだろうか、また中小企業による活用を考慮すると、ボンドと同レベルの開示を求めることは市場拡大を阻害する可能性がある、という意見があった。一方で、環境領域において、市場を超えて社会に納得感のある流れを作っていくには、環境によいことをしたという情報だけでなく、より多くの情報の発信が求められるのではないか、との意見があった。
- (7) サステナビリティ・リンク・ローンについては、資金用途不特定型で、発行体として異なるフレームワークを作成しないとならずレビュー機関としても見るべき観点が異なるため、慎重な議論が必要、グリーンローンの後に参考として加えるのは少し性質が違うのではないか、との意見がある一方、関連性や意義について触れることでどうか、との意見があった。

5. 閉会

以上