

グリーンファイナンスに関する検討会(第1回) 議事要旨

日時：2021年12月16日(木)13時～16時

場所：TKP 赤坂カンファレンスセンター

及び Zoom ウェビナー

<座長>

水口 剛 高崎経済大学 学長

<委員>

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

※同社森健太郎氏が代理出席

足達 英一郎 株式会社日本総合研究所 常務理事

上野 貴弘 一般財団法人電力中央研究所 社会経済研究所
研究推進マネージャー (サステナビリティ) 上席研究員

押田 俊輔 マニユライフ・インベストメント・マネジメント株式会社
クレジット調査部長

梶原 敦子 株式会社日本格付研究所 執行役員 サステナブルファイナンス評価本部長

金子 忠裕 株式会社三井住友銀行 ホールセール統括部
サステナブルビジネス推進室 室長

岸上 有沙 特定非営利活動法人日本サステナブル投資フォーラム 理事
Chronos Sustainability Ltd., Specialist, Sustainable Investment

島 義夫 玉川大学 経営学部 教授

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

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
ESG ファイナンス&新商品チームヘッド

中空 麻奈 BNP パリバ証券株式会社 グローバルマーケット統括本部 副会長

長谷川 雅巳 一般社団法人日本経済団体連合会 環境エネルギー本部長

※同会谷川喜祥氏が代理出席

八矢 舞子 株式会社日本政策投資銀行 サステナブルソリューション部 課長

林 寿和 ニッセイアセットマネジメント株式会社 ESG 推進部
チーフ・アナリスト

※当日欠席

林 礼子 BofA 証券株式会社 取締役 副社長

本多 勇一 第一生命保険株式会社 責任投資推進部 責任投資企画室長

議 事

1. 開会

2. 開催要領案の了承、座長の選任

- (1) 開催要領（案）については、委員から特段の異論はなく、了承された。
- (2) 開催要領に従い、水口剛氏（高崎経済大学 学長）を座長として選任した。

3. グリーンファイナンスに関する国内外の動向

- (1) 資料 4-1、4-2 に基づき、国内外の政策等の動向について説明がなされた。

4. 検討に当たっての全体的な方針・論点整理

- (1) グリーンボンドガイドライン等のガイドラインを見直し、検討するに当たり、全体的な方針と論点に関する説明がなされ、これらに基づき、以降の議論がなされた。
- (2) グリーンボンド等の各種ガイドラインについては、対応する国際的な各原則の改訂内容と整合的なものとするのが基本であり、国内のガイドラインに準拠することで国際的な原則にも自動的に準拠しているといえる形が望ましいとの意見があった。また、各原則と異なる日本独自の内容に言及する場合は、これを明確にする必要があるとの意見があった。
- (3) このガイドラインによって日本のサステナブル市場と市場参加者を拡大させていくという観点が重要であり、そうした観点から、何がボトルネックとなっているのか見ていくべきなのではないかとの意見があった。また、それに関連し、発行体の目線からだと少し分かりにくいガイドラインとなっているため、発行体に向けて言語的にも工夫する必要があるのではないかとの意見があった。
- (4) 国内におけるグリーンボンドの質の底上げを意識したガイドラインの改訂が必要であり、フレームワークの開示、インパクトレポート、外部レビューの必要性等について言及することが必要との意見があった。また、各原則における should や recommend 等の単語の使い分けに留意し、要求水準を正しく表現する必要があるとの意見があった。
- (5) ある事業のサプライチェーン上の各関係者が、それぞれにグリーンボンドを発行し、ダブルカウントとなりうる点について、検討が必要との意見があった。
- (6) サステナビリティ・リンク・ローン原則の改訂に伴い、資金調達後の SPTs の数値について検証が義務化されたが、事業者のマテリアリティの多様性、対応コスト等を踏まえつつ、どのような外部検証が適切であるのか指針を示すことが必要との意見があった。
- (7) サステナビリティ・パフォーマンス・ターゲットの「野心性」の考え方について、考慮すべき要素やポイントをガイドライン又は付属書で示すことが必要との意見があった。「野心性」の考え方としては原則等によく書かれているので参考にすべきとの意見、過去のトラックレコードとの比較や他社・業界との比較、企業戦略上での位置づけ等を踏まえるべきとの意見や、個別の活動を切り取るのではなく企業全体の ESG 戦略をベースに判断すべきとの意見があった。

- (8) 金融活動・商品のすべてにグリーンやサステナブルといったラベリングを行う方針が正しいのか、ラベルをつけずとも資金調達可能なのであれば、よりグリーンなものにラベルを付けるという意味で基準の厳格化にシフトしてもよいのではないかと意見があった。一方、それに対し、国際基準が厳しくなる中で、ラベリングを行わない場合、日本はグリーン・サステナブルではないといった見方をされるリスクがあるという意見、ポートフォリオ上の割り当て排出量を勘案して投資行動を判断する機関投資家にとっては、ラベリングされている社債であることが投資のインセンティブになるとの意見があった。
- (9) インパクトレポーティングについては機関投資家からの需要が高まっており、今後より重要になる。国内の意識醸成につながるような書き込み方やインパクトレポーティングの推奨を行うべきという意見があった。
- (10) サステナビリティ・リンク・ボンドの債券特性として寄付型が主流になりつつあるが、機関投資家としては金利の上下に反映される方がその商品を評価しやすいという意見があった。一方で金利の上下よりも寄付型の方が環境に良い活動に資金が流れるので、環境に貢献できるのではないかと、寄付先が実際に環境に良い活動をしているか等の要件をガイドラインに示すことで、環境に良い活動に資金が確実に流れるようにすべきとの意見があった。一方、金利変動型については、金利情勢等の影響があるため、ガイドラインに具体的に言及することは困難ではないかと意見があった。
- (11) 日本でサステナビリティ・リンク・ボンドが普及しない原因を特定する必要があるとの意見があった。海外のサステナビリティ・リンク・ボンドのサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲットが、どのようにコントロールされて、普及につながっているのか、調査が必要との意見があった。
- (12) トランジションファイナンスの考え方について、グリーンとトランジションの関係を整理し、市場参加者が混乱しないようにする必要があること、その際、両者には重なる部分があり、必ずしも二者択一にする必要はないのではないかと意見があった。併せて、トランジションとサステナビリティ・リンク・ローン/ボンドの関係を整理して欲しいとの意見もあった。
- (13) 付属書について、具体的な事例を示すことで、本文の補足として誰にでも理解できるようにする機能があるとの意見があった。また、各原則との整合性を保ちつつ、日本独自の内容に言及する場合は、これを明確にする必要があること、日本の事情に合わせた資金用途の追記、追加性の議論等に言及する必要があるとの意見があった。

5. 閉会

以上