

## グリーンリストに関するワーキンググループ（第2回）議事要旨

日時：2023年11月22日（水）9：30～11：45

場所：みずほリサーチ&テクノロジーズ 大手町タワー  
及びオンライン会議（Microsoft Teams）

### <委員> 凡例：\*オンライン参加

小野田 弘士	早稲田大学大学院 環境・エネルギー研究科 教授
梶原 敦子	株式会社日本格付研究所 常務執行役員 サステナブルファイナンス評価本部長
金留 正人	DNV ビジネス・アシュアランス・ジャパン株式会社 サステナビリティサービス統括部 プリンシパル
後藤 文昭	三井住友信託銀行株式会社 サステナビリティ推進部 Technology Based Finance チーム 担当部長
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 マネージング・ディレクター ESGファイナンス&新商品室長
鶴崎 敬大 *	株式会社住環境計画研究所 取締役研究所長
富田 基史	一般財団法人電力中央研究所 主任研究員
橋本 禅 *	東京大学大学院 農学生命科学研究科 准教授
森下 麻衣子	公益財団法人地球環境戦略研究機関 ファイナンスタスクフォース プログラムマネージャー クライメート・ボンド・イニシアティブ ジャパン・プログラムマネージャー
森田 香菜子	国立研究開発法人 森林研究・整備機構 森林総合研究所 生物多様性・気候変動研究拠点 主任研究員
山我 哲平	野村アセットマネジメント株式会社 ネットゼロ戦略室長
山野 博哉 *	国立研究開発法人 国立環境研究所生物多様性領域 領域長
渡辺 弘生	パシフィックコンサルタンツ株式会社 社会イノベーション事業本部 グリーン社会戦略部 自然資本マネジメント室 室長

### ※当日ご欠席

中村 圭吾	公益財団法人リバーフロント研究所 主席研究員
-------	------------------------

### <オブザーバー>

金融庁、農林水産省、経済産業省、国土交通省

## 議事

### 1. 開会

### 2. 前回のWG及び専門分野別の意見交換におけるご指摘への対応について

- ・ 資料3に基づき、第1回WG及び専門分野別の意見交換におけるご指摘とその対応方針(案)について説明がなされた。

### 3. グリーンリストの改訂方針(案)について

- ・ 資料4に基づき、グリーンリストの改訂方針(案)に関する説明がなされた。

### 4. 今後のスケジュールについて

- ・ 資料5に基づき、今後のスケジュールについて説明がなされた。

### 5. グリーンリストの改訂方針(案)に関する議論について

- ・ 資料3、資料4に基づき、以降の議論がなされた。

## 改訂方針(案)について

### <小分類(資金使途)について>

- (1) 新たな資金使途の例の追加について、来年度以降に整理する事項についても、今年度の整理において、今後改訂に向けた整理を実施する予定である旨に言及するとよいとの意見があった。
- (2) 事業は、必ず単一の分類に該当する必要はなく、一つの事業が複数の分類に該当することであってもよいとの意見があった。
- (3) 大分類と小分類で平仄が合わない部分があれば、適切に直す必要があるとの意見があった。
- (4) 小分類から記載を削除したり移動したりする際は、発行体が既存のグリーンリストに基づいて債券を発行していることを考慮し、市場への影響がない旨を市場関係者に対して周知したほうがよいとの意見があった。

### <レポート等環境改善効果を算出する際の具体的な指標の例について>

- (5) グリーン性の判断に関して、付属書1のグリーンプロジェクトの判断指針における判断の観点に記載があるように、長期的な目標に紐づけることの重要性に加えて、パリ協定の目標等にお

ける事業による効果の位置づけや、科学的根拠に基づく環境改善効果を示すことがグリーン性の判断において重要になる旨を記載してはどうかとの意見があった。

- (6) 現在のグリーンリストでは、ライフサイクル全体の評価の必要性については一部の大分類に注釈として記載されているだけであるが、グリーンプロジェクトの対象となる事業分野が今後広がることを踏まえると、グリーンリストの前文に記載されているグリーンプロジェクトの判断の観点に記載するとよいとの意見があった。
- (7) 機器単体でグリーン性を判断するには限界があり、特定の事業や製品単体だけではなく、システム全体のグリーン性を評価する事例についても収集・整理するとよいとの意見があった。
- (8) 絶対量よりも原単位で比較したほうが、環境改善効果が分かりやすい例もあるため、絶対量での算出がベストだというミスリードにならない書き方にしたほうがよいとの意見があった。
- (9) ICMA のハンドブックでは、指標として reduction と avoided emission が併記されているため、グリーンリストにおいても記載を検討するとよいとの意見があった。また、削減貢献量の開示は投資家からのニーズが高まっており、インパクトレポートなどにも活用しやすいため、指標の例として avoided emission を入れるとよいとの意見があった。

#### <ネガティブな効果の例について>

- (10) 「ネガティブな環境効果の例」の改訂について、総論的な留意事項を記載し、それを補完する形で事業ごとに留意すべき事項を記載するという方針に異論はないとの意見があった。
- (11) 総論的な留意事項に環境影響評価制度の項目を記載することの適切性について、当該制度は大規模事業（例：空港や発電所、土地開発など）を対象とした制度であるため、グリーンリストの資金使途の対象となりうる事業のネガティブな効果の考え方として適切かは慎重に検討が必要との指摘があった。また、環境影響評価制度を一つの参考情報としながら、既存事例についてもボトムアップに調査し、両面から検討すると良いとの意見があった。
- (12) トレードオフ／シナジーを個別の事業ごとに特定することは不可能であるため、総論的な留意事項としてトレードオフ／シナジーに関する留意事項を記載するとよいとの意見があった。
- (13) 環境影響評価制度にて確認できない項目こそ、どのように対処すべきか示すことが重要との意見があった。
- (14) 環境影響評価制度では、事業規模や特性、場所に応じて必要な項目を選択して確認することを踏まえて、グリーンリストでもネガティブな効果に関する留意事項について必要な項目を適宜事業者が選択して確認する必要がある旨を記載するとよいとの意見があった。
- (15) 環境デューデリジエンスについて記載する場合、環境影響評価が環境デューデリジエンスの手法の一つであることや、調達や廃棄等の各段階で取りうる手法が異なる中、事業ごとに悉皆的に確認することが難しい資金調達者もいることを考慮し、記載のバランスを意識するとよいとの意見があった。
- (16) 生物多様性に関するネガティブな効果については、現時点で明らかになっている悪影響について考慮すべき旨を記載することで、全ての事業に共通する事項として記載できるとの意見があ

った。他方で、事業を行う中で明らかになる影響についてもカバーできるような項目も記載するとよいとの意見があった。

- (17) インパクト投資では、ポジティブな効果に加えて、ネガティブな効果についても定量評価やマネジメント・ガバナンス体制の構築が求められていることを踏まえて、ネガティブな効果について馴染みのない投資家にも分かりやすいように、分野ごとの主なネガティブな効果が一目で伝わるリストにするとよいとの意見があった。
- (18) 外部評価機関と対峙する発行体企業の財務部門の方が理解しやすいように、個別の法律や実際の事例等を引いてある程度具体的に記載したほうがよいとの意見があった。
- (19) ネガティブな効果に関する総論的な留意事項を本文に書くと埋もれてしまう可能性があるため、記載箇所については検討したほうがよいとの意見があった。
- (20) 最近ではライフサイクル CO2 や製品・素材の循環の状況を開示することが強く求められているため、調達や廃棄段階において問題になりうる事象がないかを議論するきっかけとして、グリーンリストを活用できるとよいとの意見があった。
- (21) ネガティブな効果について各分類に共通する総論的な留意事項を示した表（資料 4 の p8）における「環境要素」の定義を明確にすべきとの意見があった。また、「環境要素」の中に含まれる事項については重複を許すのかといった観点での整理も必要との意見があった。
- (22) 生物多様性について、グリーンリストでは全体的に陸域を中心に考えられていることから、陸・海・陸水を明確に分けて整理してはどうかとの提案があった。
- (23) ネガティブな効果について各分類に共通する総論的な留意事項を示した表（資料 4 の p8）における「環境への負荷」が何を示すのか検討したほうがよいとの意見があった。
- (24) ネガティブな効果について考える際、評価機関では環境面だけでなく社会面についても確認していることを踏まえて、労働環境、サプライチェーン全体における責任ある調達、人権問題なども考慮したほうがよいとの意見があった。また、社会面への影響について、世界銀行や IFC が定める環境マネジメントシステムに関するポリシーなども参照するとよいとの意見があった。
- (25) 大分類や小分類ごとに、分野・規模に応じて環境影響評価法との関連状況を記載するとよいとの意見があった。
- (26) ネガティブな効果について各分類に共通する総論的な留意事項を示した表（資料 4 の p8）における「環境要素」や「事業段階」という言葉は、建設事業を想定しているような書きぶりのため修正が必要との意見があった。
- (27) ネガティブな効果について各分類に共通する総論的な留意事項を示した表（資料 4 の p8）について、環境影響評価法でのカバー状況の確認やインパクトが見込める領域についての対話に活用できる形になるとよいとの意見があった。
- (28) 社会的なインパクトに関連しない環境問題は関心が持たれにくい側面があることに留意し、社会的インパクトについて何らかのケアが必要であることを付記するとよいとの意見があった。

## グリーンリスト改訂に向けた整理について

### <大分類 1～2 について>

- (29) ヒートポンプについては、利用目的によって分類が変わりうるとの意見があった。具体的には、需給調整に使用する場合は小分類 1-2、大気熱の利用と考える場合は小分類 1-4、省エネと考える場合は大分類 2 に含まれるとの意見があった。
- (30) ヒートポンプというキーワードを再生可能エネルギーに含める際には、既存の法令における整理との整合に留意が必要との意見があった。
- (31) 大気熱が再生可能エネルギーであるという考え方は欧州から広がったものだが、日本においては考え方が定まっていない状況であるため、現時点で大分類 1 に追加する場合は書きぶりに留意が必要との意見があった。
- (32) 5G が省エネ性能の高い通信設備とみなされていることについて、省エネ性能の高い通信設備の導入を指すのか、あるいは 5G 等の通信インフラを用いたシェアリングなどによる効率化を指すのかによってグリーン性の考え方が変わる可能性があるとの指摘があった。
- (33) IT の導入の直接的なインパクトと、IT の導入によって得られる本来目指しているインパクトを分けて整理するとよいとの意見があった。
- (34) ICT ソリューションやデジタル技術の導入は必ずしも環境によいとは限らず、将来的な影響は不透明な部分が多いため、ネガティブな効果については引き続き動向を注視し、いち早く世の中に発信できるようにしておくとの意見があった。

### <大分類 3 について>

- (35) シェアリングやサブスクリプションとサーキュラーエコノミーの親和性については、全ての事業に当てはまるものではなく、例えば旧式の製品（エネルギー効率の低い製品）の継続使用は、GHG 排出量の増加や化石燃料を使用する製品の延命に繋がるといった側面があるため、慎重に取り扱う必要があるとの意見があった。
- (36) 食品ロス削減について、具体的な先進事例を記載すると市場の理解も進む可能性があるとの意見があった。

<大分類 4～6について>

- (37) 自然資本、生物多様性については発行事例等が少なく、グリーンリストを発展させるにはまだ時間が必要との意見があった。
- (38) 来年度以降に大分類 4～6 など発行事例が少ない分類の議論を行う体制等の検討が必要との意見があった。
- (39) 自然資本に関する事業ニーズの発掘にはもう少し時間がかかるとだろうとの意見があった。例えば、大分類 4 について農業・林業・漁業に関わる方にヒアリングするのもよいのではないかとの意見があった。
- (40) TNFD を踏まえた企業による情報開示の事例、企業の問題意識、専門家の知見を集約することで、グリーンリストを拡充できるのではないかとの意見があった。
- (41) ブルーファイナンスに関して、具体的な資金使途の例示があるとよいとの意見があった。また、その例示方法について、国際的なガイドラインにおける記載状況を示す、ICMA のように資金使途の中でブルーに該当するものを整理するなどよいのではないかとの意見があった。
- (42) 小分類 5-3「河川の護岸を自然に近い形で再生する事業」は「河川の自然を再生する事業」とし、指標としては「河川の自然を再生する事業の総距離（km）」や「復元された生息場の面積（ha）」、「復元された生物の種数」などがよいのではないかとの意見があった。
- (43) 河川に関する事業はグリーンプロジェクトに該当する事業が多いため、小分類 5-5 とは分けて記載するのがよいとの意見があった。

<大分類 7について>

- (44) ICMA のガイドラインなどを参照しつつ、下水管理や節水、排水からの資源回収等を小分類に加えるとよいとの意見があった。
- (45) 小分類に「洪水緩和のための河川改修事業」を入れ、指標としては「河川環境と両立して実施された河川改修事業の総距離（km）」とし、河川環境と両立しない洪水緩和のための改修事業はグリーンボンドの使途としては認めないことを明確にしてはどうかとの意見があった。
- (46) ネガティブな効果として「河川改修に伴う河川環境への悪影響」を記載してはどうかとの意見があった。

<大分類 8について>

- (47) 小分類 8-4 に「河川」を入れてはどうかとの意見があった。また、指標として「河川環境と両立して実施された気候変動適応策としての河川改修事業の総距離（km）」を入れてはどうかとの意見があった。
- (48) 小分類 8-4 に対応したネガティブな効果の例として、グリーンボンドの活用例として実例の多い「河川改修にともなう河川環境への悪影響」を具体的に記載してはどうかとの意見があった。

<大分類 9 について>

- (49) 小分類 3-1 と小分類 9-1 との違いが分かりづらいとの意見があった。
- (50) 小分類 9-2 について、大分類 9 の「サーキュラーエコノミーに対応した製品、製造技術・プロセス、環境配慮製品に関する事業」の中に位置づけることにつき違和感があり、位置づけを検討したほうがよいとの意見があった。
- (51) 研究開発について、実務的な観点では研究開発段階の技術であっても、最終的に世の中に出た際に生じる効果を確認することを踏まえて、研究開発段階と実用段階の技術を分けなくてもよいのではないかと意見があった。
- (52) EU タクソノミーにおいては、研究開発は市場において実用化されていない技術であっても、成熟度が高く実用化した暁には顕著な温室効果ガス排出削減を達成し、かつネガティブな効果を及ぼさないとの条件の下でサステナブルな活動に資するものとしている。この考え方を参考に、実用化した際に従来技術を代替し顕著な GHG 削減効果を示すことができると発行体がフレームワークの中で示すことができる場合は、グリーン適格と考えられるのではないかと意見があった。
- (53) 小分類 9-2 だけを見ると、水素・アンモニアを使った発電がいかにもサーキュラーエコノミーに対応したものと解釈できうるが、実務としては適切な小分類に捉え直して評価しているとの意見があった。他方で、小分類 9-2 には内容が盛り込まれ過ぎているため、どの大分類に紐づくものなのかを見直してはどうかとの意見があった。
- (54) 小分類 9-2 について、水素・アンモニア、省エネや汚染と防止、温室効果ガスの排出抑制など、他の分類にも記載していく必要があるとの意見があった。
- (55) SAF を例示することについて、廃棄物原料由来の SAF はボリューム等の観点から現実的需要を満たすことが難しい点に注意したほうがよいとの意見があった。
- (56) 水素の製造について実現可能性に留意すべきとの意見があった。具体的には、国内では廃棄物発電由来の水素製造を念頭においた議論があるが、需給バランスなど全体的な視点が欠けているとご指摘があった。

**その他、グリーンリストの活用に関して**

- (57) グリーンリストが改訂されることで投資家側にとっても参考になる可能性があることから、投資家向けのガイドラインの参考資料として位置づけるなど、活用余地を広げてはどうかとの意見があった。
- (58) グリーンリストの認知を広げるための活動を行うことで、グリーンリストが多岐にわたって活用されるようになるよとの意見があった。

6. 閉会

以上