

ICMA & JSDA Annual Sustainable Bond Conference 2022

- financing a decarbonised and fair society through Sustainable Bonds

18 November 2022

1. カンファレンスの概要等

本協会では、グリーンボンド市場等の動向について日本市場関係者の理解を深め、日本市場の課題等を探る機会として、2017年より毎年、**国際資本市場協会（ICMA）との共催カンファレンス**を開催している。

6回目となった本年度は、①脱炭素社会の達成に向けた**トランジションファイナンス**、②近年、国際的な資本市場で発行が増加する**サステナビリティ・リンク・ボンド**、及び③多様化するグリーン/ソーシャルボンド等の**資金使途特定型債券**に焦点を当てたカンファレンスを、実会場での開催に加え、オンラインでも参加可能とするハイブリッド方式により実施した。

また、カンファレンス前日には、発行体や市場関係者等の実務担当者を対象とした、ICMAスタッフによる実務研修（エグゼクティブ・トレーニング・コース）をオンライン開催した。

日程	2022年11月18日（金）13時00分～17時25分（日本時間）
タイトル	ICMA & JSDA Annual Sustainable Bond Conference 2022 ～ サステナブルな債券による脱炭素かつ公正な社会に向けた資金調達 (Financing a decarbonised and fair society through Sustainable Bonds)
会場	KABUTO ONE 及び Zoomによるウェビナー
共同主催者	国際資本市場協会（ICMA: International Capital Market Association※）、日本証券業協会
参加者	発行体、銀行、証券会社、（機関）投資家、その他の関係機関等 約800名強（登録者ベース）

※ICMAは欧州を中心に世界約60カ国500の金融機関が加盟する国際団体（本拠地：チューリヒ）。本協会との間で2008年1月、相互協力に関する覚書（MoU）を締結し、本カンファレンスのほか、日本証券サミット（計5回<いずれもロンドンでの開催分>）も共催している。

1. カンファレンスの概要等



本協会では、グリーンボンド市場等の動向について日本市場関係者の理解を深め、日本市場の課題等を探る機会として、2017年より毎年、**国際資本市場協会（ICMA）との共催カンファレンス**を開催している。

6回目となった本年度は、①脱炭素社会の達成に向けた**トランジションファイナンス**、②近年、国際的な資本市場で発行が増加する**サステナビリティ・リンク・ボンド**、及び③多様化するグリーン/ソーシャルボンド等の**資金使途特定型債券**に焦点を当てたカンファレンスを、実会場での開催に加え、オンラインでも参加可能とするハイブリッド方式により実施した。

また、カンファレンス前日には、発行体や市場関係者等の実務担当者を対象とした、**ICMAスタッフによる実務研修（エグゼクティブ・トレーニング・コース）**をオンライン開催した。

日程	2022年11月18日（金）13時00分～17時25分（日本時間）
タイトル	ICMA & JSDA Annual Sustainable Bond Conference 2022 ～ サステナブルな債券による脱炭素かつ公正な社会に向けた資金調達 (Financing a decarbonised and fair society through Sustainable Bonds)
会場	KABUTO ONE 及び Zoomによるウェビナー
共同主催者	国際資本市場協会（ICMA: International Capital Market Association※）、日本証券業協会
参加者	発行体、銀行、証券会社、（機関）投資家、その他の関係機関等 約800名強（登録者ベース）

※ICMAは欧州を中心に世界約60カ国500の金融機関が加盟する国際団体（本拠地：チューリヒ）。本協会との間で2008年1月、相互協力に関する覚書（MoU）を締結し、本カンファレンスのほか、日本証券サミット（計5回<いずれもロンドンでの開催分>）も共催している。

2. カンファレンスのプログラム①



13:00	Opening Speech 日本証券業協会 会長 森田 敏夫 ICMA チーフ・エグゼクティブ Bryan Pascoe 氏（ビデオメッセージ）
13:10	Guest Speech 1 経済産業大臣政務官 長峯 誠 氏
13:20	Panel 1: クライメート・トランジション・ファイナンスを通じたカーボンニュートラルの実現に向けて モデレーター：BofA証券取締役副社長、日本証券業協会 SDGs懇談会委員、ICMA理事 林 礼子 氏 パネリスト： 気候債券イニシアティブ（CBI）CEO Sean Kidney 氏 経済産業省 産業技術環境局 環境経済室長 梶川 文博 氏 パナソニック ホールディングス 代表取締役 社長執行役員 グループCEO 楠見 雄規 氏 HSBC Bank plc マネージングディレクター サステナブルボンド・ヘッド（EMEA及び米国地域担当） Anjuli Pandit 氏 三菱UFJモルガン・スタンレー証券 投資銀行本部 エグゼクティブ・ディレクター ESGファイナンス&新商品室長 田村 良介 氏 第一生命保険 常務執行役員 投資本部長 重本 和之 氏
14:40	Guest Speech2 Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ) Asia Pacific Network マネージングディレクター 安井 友紀 氏
14:50	Panel 2: 資金使途特定型債券市場の発展とベストプラクティス(グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンド等) モデレーター：ICMAグリーンボンド原則・ソーシャルボンド原則事務局 副CEO サステナブルファイナンス・ヘッド Nicholas Pfaff 氏 パネリスト： 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 梶原 敦子 氏 ナショナルオーストラリア銀行 サステナブルファイナンス・グローバルヘッド David Jenkins 氏 みずほ証券 サステナビリティ推進部 SDGsプライマリーアナリスト 香月 康伸 氏 欧州投資銀行（EIB）サステナブルファイナンス・IR ヘッド Peter Munro 氏 BlackRock グローバル・債券-ESG投資リサーチ Mehdi Bary 氏 マルハニチロ 常務執行役員 坂本 透 氏

2. カンファレンスのプログラム②

16:10	Guest Speech3 金融庁 長官 中島 淳一 氏
16:20	Panel 3:サステナビリティ・リンク・ボンドの日本市場における発展 モデレーター：大和総研 金融調査部ESG調査課長 太田 珠美 氏 パネリスト：JPモルガン EMEA ESG デッドキャピタルマーケット・ヘッド Paul O'Connor 氏 環境省 環境経済課 環境金融推進室長 今井 亮介 氏 野村證券 サステナブル・ファイナンス部 サステナブル・ファイナンス担当部長 相原 和之 氏 PIMCO ポートフォリオマネージャー エグゼクティブ バイスプレジデント Ketish Pothalingam 氏 ANAホールディングス上席執行役員 グループCFO 中堀 公博 氏
17:20	Closing Speech ICMAグリーンボンド原則・ソーシャルボンド原則事務局 副CEO サステナブルファイナンス・ヘッド Nicholas Pfaff 氏

3. 今次カンファレンスのポイント



- 金利上昇局面にもかかわらず、グリーンボンド、ソーシャルボンドといったサステナブルボンドの発行額・件数は比較的堅調に推移。日本では、このペースで発行が進めば2022年度は前年度比を大きく上回ることが見込まれる。
- 日本の2050年カーボンニュートラル達成に向け、再エネの導入や水素の活用等に係る政策の動員も必要。全ての産業が脱炭素技術を直ちに実装できるわけではなく、また、脱炭素技術が確立していない産業も多く存在し、技術革新なども活用しつつ着実な移行（トランジション）を促進していくことが重要。
- 脱炭素化に向けた取組みは、リスクと機会の両面が評価されるべき。もっとも、現段階ではリスクの評価に偏重する傾向があり、企業側の具体的な移行計画と、金融機関・機関投資家側のポートフォリオの移行計画を策定し、「機会」もポジティブな評価に繋げていくことが重要。
- 一方で、いわゆる「グリーン・ウォッシング」を懸念する声も強まっており、今後は市場拡大のみならず、企業の取組みがESGに資するとどのように判断するのも重要なテーマとなる。
- サステナビリティ・リンク・ボンド（SLB）やトランジションファイナンス（TF）など、従来の定番であったグリーン/ソーシャルボンド等の資金使途特定型債券とは異なる特徴を有するサステナブルファイナンス手法も存在感が高まっている。
- 欧州市場では SLBの発行件数が劇的に増加している。トランジションの道筋と関連付けた形での説得的な資金調達手段となるポテンシャルがあり、市場の期待は大きい一方、発展途上の市場であり、複数のタイプの併存などその評価についてはまだ議論すべき点が多い。
- また、ジェンダー関連に資金使途を限定するジェンダーボンドや、海洋資源の保全を目的とする日本国内初のブルーボンドの登場など、資金使途特定型債券の中でも多様化が進んでいる。⁶

4. カンファレンスの参加者数

	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
セルサイド	124	207	192	174	157	195
バイサイド	55	66	92	88	68	87
発行体（事業会社、地方公共団体、金融機関等）	58	83	155	181	140	233
業界団体	45	23	29	13	8	31
中央行政	12	15	16	52	32	16
シンクタンク	10	18	20	13	22	34
格付機関・外部レビュアー	14	20	20	18	13	29
情報ベンダー	7	4	14	7	5	20
メディア	11	16	33	22	15	6
駐日外国公館	0	16	9	18	17	19
その他	74	83	110	140	132	186
合計	410※1	551※1 (日本人483) (外国人68)	690※1 (日本人617) (外国人73)	726※2 (日本人420) (外国人316)	609※2 (日本人457) (外国人152)	856※2 (日本人487) (外国人369)

(※1 実会場参加者ベース)
(※2 登録者ベース)

5. エグゼクティブ・トレーニング・コースの概要

カンファレンスの前日には、主に今後グリーン／ソーシャルボンド、トランジションボンド、サステナビリティ・リンク・ボンド等の発行を検討中の発行体等の実務担当者を対象に、各種原則等の策定に深く関わるICMAのスタッフが講師となり、サステナブルボンド発行にあたっての実務やグリーン／ソーシャルボンド原則のアップデート内容等について紹介する「Executive Training Course」を開催した。

日程	2022年11月17日（木）17時00分～19時00分（日本時間）
会場	ZOOMによるウェビナー （※研修資料は翻訳の上、参加者に事前配布、同時通訳あり）
主催者	国際資本市場協会（ICMA）、日本証券業協会
参加費	無料
コース 内容	（歓迎の挨拶）ICMA GB原則・SB原則事務局 副CEO サステナブルファイナンス・ヘッド Nicholas Pfaff 氏 （研修コース）ICMA Program Coordinator Raymond Seager 氏 ● サステナブルボンドに関する実務ガイド ● 2022年におけるグリーン／ソーシャルボンド原則及び関連ドキュメントのアップデート ● クライメート・トランジション・ファイナンス&サステナビリティ・リンク・ボンド ● Q & A
参加者	主に事業者や地方公共団体等の発行体の他、証券会社・銀行・（機関）投資家等の市場関係者（参加申込者：202名）

SLBPs vs GBPs

	SLBPs	GBPs
UoP	General	Pre-specified categories of investments
Pillars / components	5 core components	4 pillars with 2 recommendations on external reviews and frameworks
Framework	No formal recommendation - principles suggest they are a good vehicle for relevant disclosures. Most issuers have one	Recommendation, though market practice is to have one
External review	Pre-issuance - recommendation, though is market practice Post-issuance - mandatory, at least annually	Pre-issuance - recommendation, though is market practice for most jurisdictions. Post-issuance - assurance relatively common, verification on impact reports is rare
Legal status	KPIs, SPTs and Bond characteristics are documented in pricing supplement and are thus legally binding	Self regulated market without legal status, bound by reputational concerns

SLBPs

The Green Bond Principles

Pillar 1	Pillar 2	Pillar 3	Pillar 4
Use of proceeds	Process for project evaluation and selection	Management of Proceeds	Reporting

Key Recommendations: External review & Green Bond Framework

35

SLB/サステナブル・ファイナンス・フレームワーク

フレームワーク

原則の5つの中核要素と整合的なアプローチを設定する単一文書
一投資家にロードマップを提供

Sustainable Bonds by ICMA
JSDA
Raymond Seager

17 November 2022

8



日本証券業協会 会長 森田 敏夫



ICMA チーフ・エグゼクティブ Bryan Pascoe 氏（ビデオメッセージ）

Opening Speech

- 本カンファレンスは今年で6回目の開催となるが、金利上昇局面にもかかわらず、グリーンボンドやソーシャルボンドといったラベル付きのボンドの発行額・件数は比較的堅調に推移し、トランジションを目的としたボンドや資金使途を限定しないサステナビリティ・リンク・ボンドといった新しい形態のボンドの発行額・件数も大きく飛躍しており、サステナブルファイナンスは多様化している。
- 国際的には、ICMAによる各種原則やハンドブック策定等をはじめ、サステナブルファイナンスに関する環境整備が着々と進む中、国内でも、金融庁・経産省・環境省をはじめ、グローバルスタンダードと日本の地域特性との調和を意識した議論が行われている。
- 本協会も、本年7月に「サステナブルファイナンス推進宣言」を発出し、証券業界を挙げて、サステナブルファイナンスの推進に、より一層、貢献することを約束した。
- 一方で、いわゆるウォッシングを問題視する声も増え、今後は、市場の拡大のみならず、いかにして企業の取組が真にESGに資すると判断するのかといった点も更に重要なテーマになるため、国内外の時勢を捉え、今後起こりうる課題を最大限予見しつつ、新たな課題に対して迅速に検討を進めて参りたい。
- ICMAでは、様々な原則・ガイドラインを発表しており、世界のサステナブルボンド発行額のうち97%がICMAの原則に準拠して発行されている。日本においても、日本の地域特性により適合するよう、ICMAによるグリーンボンド原則を補完する形で、環境省がグリーンボンドガイドラインを策定するなど、日本のステークホルダーの積極的な関与を歓迎したい。日本のサステナブルボンド市場は、2019年の127億米ドルから、2021年には379億米ドルへと大きく成長し、2022年度の発行額は年初から320億米ドルと記録を更新するなど、着実な発展を遂げている。
- 昨今の債券市場に与える世界的な逆風の存在は認識しつつも、日本におけるサステナブルボンド市場が継続的に発展していることは大変心強い。
- 今後も気候変動対策を含むサステナブルファイナンスを後押ししたい。



経済産業大臣政務官 長峯 誠 氏

Guest Speech 1

- 日本では2050年にカーボンニュートラル達成を掲げ、この目標に照らして、再エネの導入や水素の活用など、各政策を総動員していく。他方、この過程で全ての産業が脱炭素技術をすぐに実装できるわけではなく、特に鉄・化学・セメント等のCO2を多く排出する産業にとっては、このような脱炭素技術は今存在していない、又は実装するには莫大な資金を要するため、省エネやエネルギー転換による着実な移行（トランジション）を促進していくことが重要である。
- グリーントランスフォーメーション（GX）の実現に向けた取組の重要性が高まっていることを踏まえ、経済産業省は以下の取組を行っている。
 - ① トランジションへの資金供給を目指して、ICMAの指針と整合する「クライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針」を金融庁及び環境省とともに策定
 - ② CO2多排出分野を中心に各産業プロセスの具体的な移行のための技術を時系列で意識した分野別技術ロードマップの策定
 - ③ トランジション・ファイナンスの普及と好事例事業の蓄積を目的としたモデル事業の支援
- 2050年のカーボンニュートラルに向けて、排出削減の半分程度は現在開発されている技術によるもの、残りの半分は今後のイノベーションによって実現されるものとされている。一方でイノベーション技術は不確実性が高く、乗り越えなければならない壁「死の谷」が指摘されている。非常にリスクの高い研究開発の段階においては、政府がグリーンイノベーション基金を設立し、研究開発支援として約2兆円を最大10年間にわたり投じていく。政府としては技術と金融の情報共有の場を作ることや、公的資金と民間資金をブレンドして、民間によるリスクテイクが可能となる環境を整備できるよう取組んでいきたい。
- 気候変動対策は待ったなしの状況であり、この社会課題を新たな市場を生む成長分野へと大きく変換させ、経済の発展につなげるGXを実現すべく、政府としての支援対策を構築していきたい。



Panel 1

クライメート・トランジション・ファイナンスを通じたカーボンニュートラルの実現に向けて

- (パナソニックホールディングス) 脱炭素化に向けた取組は、リスクと機会の両面を評価されるべきところ、現段階ではリスクのみに基づく評価に偏重しており、機会のポジティブな影響が市場での評価につながっていない。そのような中、一つの評価基準として、「削減貢献量(Avoided Emission)」の標準化の動きが進みつつあり、COP27では、ネットゼロ社会を実現すべく、ガイドラインの必要性、中でも削減貢献量による社会の脱炭素化と経済発展の両立の重要性についての共通認識が形成されたと思う。また、脱炭素社会実現という大義があったとしても、顧客・社員のウェルビーイングの実現も両立するジャスト・トランジション(公正な移行)も必ず意識する必要がある、暮らしの電化等、削減貢献事業を成長させることにより雇用機会も増大させ、高いレベルの公正な移行を目指す。
- (経済産業省) トランジション・ファイナンスの推進に当たっては、①国際的な信頼性の向上、②金融機関における環境整備、③裾野拡大をそれぞれ追求していくことが重要と認識。また、首相官邸に設置したGX実行会議において、成長志向型カーボンプライシングの議論を行っており、そのポイントは、①脱炭素に向けた投資支援の実施、②将来的にカーボンプライシングが上がっていくことの明示、③その将来のカーボンプライシングによる財源確保を踏まえたGXに特化した国債の発行にある。具体的な資金使途は、現在検討段階にあるが、多排出産業の構造転換支援なども含めて、公正な移行に向け、国際的な議論も踏まえつつ、制度設計をしていきたい。
- (CBI: 気候債券イニシアティブ) 気候変動は不可避の課題であり、解決策を模索し続けなければならない。日本は素晴らしい技術を持ち、経済・産業・金融のレジリエンスも優れているが、課題も多く、2030年までに達成すべき目標への道のりは決して簡単ではない。化石燃料から、グリーンアンモニア、グリーン水素へのシフトが求められ、堅牢・強力に取り組むことが必要になる。同時にこれは日本の経済・産業・金融にとって非常に大きなチャンスでもあり、レジリエントな社会を構築し、トランジションを進めていってほしい。



Panel 1

クライメート・トランジション・ファイナンスを通じたカーボンニュートラルの実現に向けて

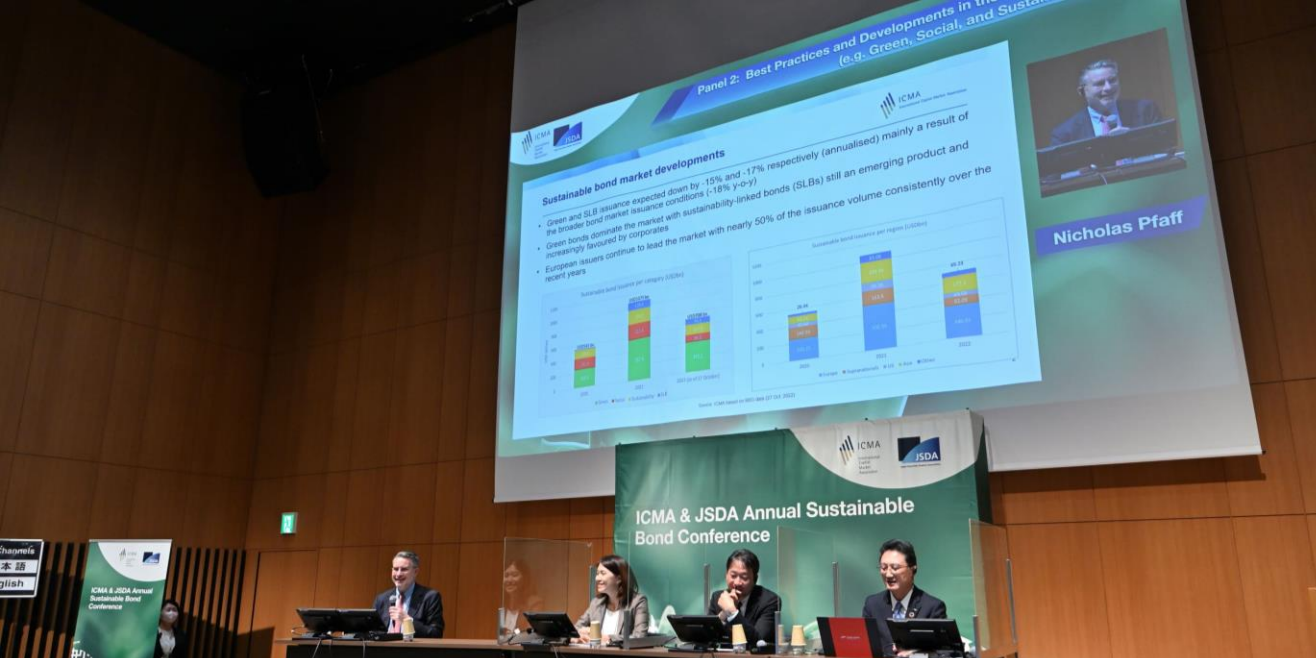
- (HSBC：香港上海銀行) 昨今のエネルギー情勢の変化を受け、化石燃料が改めて重要視されたこともあり、ネットゼロ目標の達成のためのツールとして、トランジション・ファイナンスの重要性も同時に高まっている。特にアジアでは、各国のエネルギーミックスや経済成長段階を考慮して、公正かつ秩序ある移行を確立するための十分な配慮が必要である。本年9月に「Asia Transition Finance Guidelines」がリリースされたが、ネットゼロへの移行はまだまだ道半ばであるとの認識の下、本ガイドラインのような取組は、金融機関がトランジション・ファイナンスの見方を補完するのに役立つことができる。市場が変化する度に、幅広い利害関係者と協力して、反復的にガイドラインを見直していきたい。
- (三菱UFJモルガン・スタンレー証券) 発行体の脱炭素化への貢献を踏まえた投資活動が行われているかといった点については、多くの投資家が、自らのポートフォリオと脱炭素目標との整合性の整理段階にあるものと認識している。投資判断において、①トランジション・ファイナンスが科学的根拠に基づいていること、②その技術が脱炭素に貢献するものとして確立する見込みがあること、③発行体にとってキャッシュフローを生むプロジェクトであることが重要である。市場の仲介者として、トランジションファイナンスが企業の将来価値やキャッシュフローを安定化するものとなるよう、発行体・投資家とのエンゲージメントをサポートしていきたい。
- (第一生命) 日本において環境に配慮した商品・サービスは必ずしも企業価値に反映されていないと感じるが、気候変動対応という社会的課題解決に向けた企業の提供価値が、削減貢献量という指標に基づいて企業価値に適切に反映されることは歓迎したい。実社会の排出量削減に向けて産業構造の変革が求められており、その変革を促すトランジション・ファイナンスにおいては、企業側の具体的な移行計画と、それに基づいた金融機関・機関投資家側のポートフォリオの移行計画を策定することが必要である。長期的なカーボンニュートラルを優先した投資戦略を実現するために、投資家としてエンゲージメントを重視するとともに、明確な基準として、ICMAや経済産業省等の指針への遵守を求めている。



Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ) Asia Pacific Network マネージングディレクター 安井 友紀 氏

Guest Speech 2

- 2021年に設立されたGFANZは、銀行・保険・年金・資産運用会社等、ネットゼロへの移行を目的に設立された7つの国際的なネットゼロ金融イニシアチブが連携した戦略的な連合体だが、アジア太平洋地域をはじめ、地域単位でのネットワークも発足している。ネットゼロ金融イニシアチブの事務局が連携して、戦略面や活動面で共働することとなる。また、これまで、GFANZに参加する場合、国連気候変動枠組み条約(UNFCCC)が示すRace to Zero基準への遵守が必須要件だったが、昨今の情勢を踏まえ、推奨要件とされることとなった。
- GFANZの究極的な目的は、温暖化を1.5度以下に抑えることにあり、主な活動の一つとして、金融界が表明したネットゼロのコミットメントを実現するための活動を支援することである。そのためGFANZは、金融機関による実体経済での脱炭素化のサポートこそがネットゼロに繋がるものと捉え、ポートフォリオの脱炭素化自体はその結果であるべきだと考える。また、公共政策・データ整備・エネルギー移行等、経済移行を支える金融インフラ作りや、資金が不足している発展途上国のネットゼロへの民間資金の参加支援等の活動も行っている。
- GFANZでは、ネットゼロ実現のため、①気候変動ソリューション、②1.5度対策を進めている事業体向け支援、③1.5度対策に移行しようとしている事業体向け支援、④CO2多排出事業体の早期撤廃への支援、という4つの金融戦略を打ち出している。現状、金融機関が提供して資金は、いわゆる「ブラウン経済」に大半が流れているが、金融機関が資金の流れをこれらの4分野に移行させることを意識した移行計画を進めることを提案している。
- GFANZアジア太平洋地域ネットワーク固有の活動として、APECにおける石炭火力の脱炭素化(Managed phaseout)に関する作業プロジェクト(work stream)を立ち上げる予定である。これは、アジア域内に約5500の石炭火力発電があり、その多くの平均年齢が10～13歳程度と比較的若いことを踏まえ、そのライフサイクルを待つことなく、段階的な廃止や削減(Managed phaseout及びManaged phasedown)等の早期廃炉に向けたファイナンスのガイダンスの作成を進めたい。



Panel 2

資金使途特定型債券市場の発展とベストプラクティス(グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンド等)

- (みずほ証券) 世界のGSS債(グリーン、ソーシャル、サステナビリティボンド)市場は発行額が昨年比で減少する見込みだが、日本ではこのままのペースで発行が進めば2022年度は前年度比60%増となることが見込まれる。また、慣習的に日本企業は社会に根差す企業を目指す精神が強いように思えることから、GSS債のテーマとの親和性も高く、欧米に比べ発行体の属性や債券の種類に広がりを見せている。
- (NAB: ナショナルオーストラリア銀行) ジェンダーボンドを発行するにあたり、居住地によって求められるKPIが異なるため、発行後の情報提供が課題だったが、一般債と異なる情報を投資家に提供することにより、一般債が提供する情報と相まって、企業価値にとってポジティブな相乗効果が期待できる。
- (マルハニチロ) 漁獲可能な天然資源の将来的な減少に対応するため、養殖事業に焦点を当てたブルーボンドを発行した。日本初のブルーボンドの発行だったため、参考事例が少なく、あらゆる点で困難がありつつも多くの投資家から賛同を得た。また発行後は、投資家や他企業から資金使途や発行手順について多数の質問が寄せられており、ブルーボンドの発行に注目が集まっていると実感している。
- (ブラックロック) 理論上、グリーンボンドは一般債と同一のリターンが最終的に期待されるが、仮にグリーンボンドのパフォーマンスが相対的に低いとしても、グリーンボンドに対する投資家からの需要は高いものと思われ、一般債に比べ1~2bpのプレミアムが付いていると分析している。GSS債をポートフォリオに組み入れる投資家として、今後も発行体へのエンゲージメントを重要視したい。
- (JCR: 日本格付研究所) GSS債に対するグリーンウォッシングの懸念を排除するためには、情報の非対称性を減らすことが肝要。国ごとにグリーンウォッシングへの考え方は異なるが、外部評価機関として、投資家が債券の特徴を適切に理解し、最善の投資判断ができるよう評価の質的向上に取り組んでいる。
- (EIB: 欧州投資銀行) 多国間で異なるタクソノミーが存在するが、投資家が比較可能となるよう、開示される情報に互換性があることが重要。EUではDNSH基準やミニマムセーフガードなどが制定されているが、未だ初歩的段階にある。今後も詳細なガイダンスや参考事例などを示していきたい。



金融庁 長官 中島 淳一 氏

Guest Speech 3

- 気候変動対策は喫緊の課題であり、近年ではエネルギー保障・安全保障をめぐる状況も一変している。エネルギーの安定供給を確保しながら、2050年カーボンニュートラルを実現するため、これまで日本が提唱してきたトランジション・ファイナンスの役割が高まっている。
- 金融庁では、サステナブルボンド市場の健全な発展に向けて、大きく分けて4つの取組を行っている。第1に、コーポレートガバナンスコードや有価証券報告書の記載事項の改訂を通じて、サステナビリティに係る企業開示をより充実させていく。
- 第2に、本年7月、ESG投資や資金調達を後押しするべく、JPXと連携して、ESG債に関する情報を集約・可視化する「情報プラットフォーム」を立ち上げたほか、ESG評価の質を向上させるため、日本でサービスを提供する国内外のESG評価・データ提供機関を対象としたプリンシプルベースの行動規範案を公表した。本年中に行動規範の最終化、来年半ば頃には賛同機関の公表を目指しており、市場機能が適切に発揮されるよう、取組を進めたい。
- 第3の取組として、ソーシャルボンドの発行体に適切な指標を用いた開示を促すことにより、ソーシャルボンド市場の拡大の一助とするため、本年7月に「ソーシャルプロジェクトの社会的な効果に係る指標等の例示文書」を公表した。また、本年10月に立ち上げた「インパクト投資等に関する検討会」においては、投資収益の確保にとどまらず、社会的課題の解決も目指すインパクト投資の拡大に向け、投資収益と社会的効果の関係性に基づくインパクト投資の類型化や、投資や開示を進めるうえでの実務的指針などについて検討を進めている。
- 最後に、本年10月、サステナブルファイナンスの実務において必要とされる知見・技能を一覧にしたスキルマップ案を公表した。サステナブルファイナンスを担う専門人材の育成に向けて、今後は金融関係団体等との連携を通じ、新たな民間資格試験の創設や、大学におけるサステナブルファイナンスに関する授業の拡充、教材の提供等を進めていきたい。



Panel 3

サステナビリティ・リンク・ボンドの日本市場における発展

- (JPモルガン) 2019年の登場以降、SLB (サステナビリティ・リンク・ボンド) の発行は欧州でも劇的に増加しており、今後も拡大していくと思われる一方、新しい種類の債券のため発展途上とも言える。例えば、いかに発行体が適切なマテリアリティを特定するか、債券特性として、欧州で多数派を占めるクーポンステップアップ型と日本で多く見られる寄付型のどちらを選択するかなど、これから議論すべき点は多い。もっとも、パリ協定と整合したトランジションへの道筋の提示や適切なツールの使用によって、今後、クライメート・トランジション・ファイナンスにおいて、SLBは最も説得力のある手段となる。
- (環境省) 本年7月にSLBに関する日本版ガイドラインを新たに作成・公表した。ICMA の原則や議論を取り入れつつ、市場関係者と連携して、市場における共通言語を形にしたものだ。ガイドラインの付属書においてKPIを例示するなど、SLBの発展に向けて重要な市場との対話を促進するための環境整備を行っており、SPTsと発行体のマテリアリティとの関係性について理解が深まるとともに、社会課題全般の解決にSLBが活用されることを期待したい。
- (野村證券) 日本におけるSLB市場も急速に発展しており、発行体・投資家ともに強い関心を持っている。SLBでは調達資金の使途が限定されないため柔軟性があること、独自に設定したKPI/SPTsによって自社の取組のアピールにつながれることなどが歓迎されている。今後も、発行体のサポートや投資家への情報提供等を通じて、透明性・信頼性の高い金融商品を提供するという市場仲介者としての責任を果たしていきたい。
- (PIMCO) 資金使途が限定されないSLBは事業会社の行動変容を促すものであり、投資家にとって、選定したKPIがその発行体にとって本当に重要なものなのか、KPIの設定前後でどのような変化が起きたかが重要なポイントである。発行体に対しては、中間評価時にSPTsの進捗状況が明確にわかるよう、マイルストーンを開示することなどを期待している。
- (ANAホールディングス) ポストコロナを見据え、中長期的にESG経営を目指していることをアピールするため、2021年にICMAのSLB原則に準拠した寄付型SLBを発行した。寄付型を選択した理由は、仕組みのシンプルな債券を選択することによって多くの投資家が理解し、賛同を得られやすいこと、SPTsを達成できなかった場合でも寄付によって追加的にポジティブなインパクト創出と両立できること等が挙げられる。企業のESGに向けた取組と親和性の高いSLBが、更に発展していくと期待している。



ICMAグリーンボンド原則・ソーシャルボンド原則事務局 副CEO サステナブルファイナンス・ヘッド Nicholas Pfaff 氏

Closing Speech

- 日本において、トランジションの重要性が認識されていること、サステナブルボンドに関するガイドラインやESG評価機関・データ提供機関に向けた行動規範などが策定されつつあることは大変歓迎すべきことである。また、日本の各種ガイドラインではICMAの原則が多数引用されており、ICMAがこれらのガイドライン策定に貢献できていることを喜ばしく思う。
- 気候変動対策に向けられた価値観や評価軸の違いから、今後の対応スピードの鈍化を懸念する声も上がっており、トランジションの概念への本質的な理解やCO2多排出産業への支援の重要性は益々強まっている。
- 市場の立場からは、原則の更なる主流化、開示の促進による市場の変革を目指すほか、削減貢献量の評価方法について考える必要があるといったメッセージが発信された。
- 日本市場において、グリーンボンドやソーシャルボンドといった従来の資金用途特定型債券の他、SLBの活用が進展することは大きな変化をもたらし、将来的なサステナビリティ関連のソブリン債の発行も後押しする。また、日本のトランジションが成功すれば、他の国・地域もそれに続いていくだろう。日本がトランジションの中核的な立場を確立し、課題解決に向けた道を切り開いていくことに期待したい。

(参考) 過去の開催実績等

【2017年】



“グリーンボンド及び社会貢献債市場の発展-アジアの展望”

日 時：2017年11月2日（木）

場 所：虎ノ門ヒルズ森タワー5Fホール

参加者：アジアの発行会社、銀行、証券会社、（機関）投資家、その他の関係機関、報道機関等 約400名

【2018年】



“グリーンボンド及びソーシャルボンド市場の発展-アジアの展望”

日 時：2018年12月11日（火）

場 所：ホテル ニューオータニ 鶴の間

参加者：日本を中心とするアジアの発行体、銀行、証券会社、（機関）投資家、
在日大使館職員、その他の関係機関、報道機関等 約550名（昨年比約40%増）

【2019年】



“日本とアジアのグリーン、ソーシャル及びサステナビリティボンド市場の発展”

日 時：2019年10月9日（水）

場 所：ホテル ニューオータニ 鶴の間

参加者：日本を中心とするアジアの発行体、銀行、証券会社、（機関）投資家、
在日大使館職員、その他の関係機関、報道機関等 約700名（前年比約30%増）

【2020年】



“コロナ禍において重要性を増す持続可能性に貢献する債券市場の発展 – 世界及び日本の展望”

日 時：2020年11月13日（金）

場 所：太陽生命日本橋ビル 26階 及び ZOOMによるウェビナー

参加者：日本を中心とするアジアの発行体、銀行、証券会社、（機関）投資家、在日大使館職員、
その他の関係機関、報道機関等 約500名（うち430名オンライン）（前年比約30%減）

【2021年】



“いかに日本の債券市場が持続可能な社会に貢献できるか”

日 時：2021年11月12日（金）

場 所：ZOOMによるウェビナー

参加者：日本を中心とするアジアの発行体、銀行、証券会社、（機関）投資家、在日大使館職員、
その他の関係機関、報道機関等 約600名（オンライン）（前年比約20%増）