



# ジャパン グリーンボンド シンポジウム



## 開催報告

日時 2019年3月1日（金）13:00～17:00  
場所 東京国際フォーラム ホールB5  
主催 環境省  
後援 日本証券業協会、日本取引所グループ  
言語 日本語 ※日英同時通訳あり



### 13:00 – 13:05 主催者挨拶

環境省 大臣官房環境経済課長

西村治彦

環境省によるグリーンボンドならびにESG金融への取組を紹介。グリーンボンドでは、4つの取組を進めている。①グリーンボンドガイドラインの整備、②発行モデル創出事業、③グリーンボンド発行促進体制整備支援事業④グリーンボンド発行促進プラットフォームにおける情報発信。ESG金融に関しては、昨年1月、ESG金融懇談会を開催し、7月に提言を取りまとめた。提言を踏まえて、今年2月28日に第1回目のESG金融ハイレベル・パネルを開催。昨年どのような取組を進めたかを共有しながら、今後についての議論を実施。環境省としては、こうしたパネルの継続なども通じ、ESG金融の推進に取組む。



### 13:05 – 13:25 グリーンボンド海外動向

Climate Bonds Initiative (CBI)

CEO 兼共同創業者

ショーン・キドニー氏

グリーンボンド市場は、気候変動の長期リスクを懸念する投資家によってマーケットが開拓されてきた。科学が示す未来に疑いはなく、今世紀後半、壊滅的な影響が訪れる。国際条約等の問題ではなく、過去から現在までの気候変動や環境に関連した歴史上の教訓を、未来のこどもたちのためにどのように活かすのかということ。まず、グリーンと考えられる債権を「グリーンボンド」にするべき。次に、グリーンボンドを越えて、リテール預金、グリーンローン等も検討すべき。タクソノミーでは、むしろガイドラインを提供することにより資金調達のコスト削減を達成。グローバルに見て、資本は足りている。対応策の大半はインフラから。経済成長でこの課題に対応する。気候変動の危機はいまだかつてないビジネスチャンスも提示。政府や当局は、資金が正しい方向に向かうよう、しっかり誘導すべき。



**13:25 – 13:40 世界のグリーン  
ファイナンスを巡る最新動  
CSR デザイン環境投資顧問株式会社 堀  
江隆一氏**

実務に近いところで注目される動きは3つ。まずは、気候変動関連財務情報開示（TCFD）で、賛同を表明する日本企業は急増。ただ、UNEP 金融イニシアティブ（UNEP FI）では3つのグループ（銀行・保険（損保）・運用機関）でリスクと機会を定量化するシナリオ分析を進めているが、日本からの参加は非常に少ない。次に、EU サステナブルファイナンス（SF）行動計画。SF の定義はパリ協定や SDGs との整合性をとることが大事。2014 年の非財務情報開示指令（NFRD）に TCFD も含め、さらなる開示につなげていく。最後に、今後のグリーンファイナンスの流れは、ESG 投資からポジティブ・インパクト投資へ。インパクトを明確化（ネガティブ、ポジティブを総合的に考える）すると同時にリターンも重視。



**13:40 – 14:00 グリーンボンド  
を含む国内 ESG 投資の潮流  
高崎経済大学教授 水口剛氏**

グリーンボンドは ESG 投資という大きな流れの一部。日本の金融機関が各社のスチュワードシップレポートを公開、日本でも ESG 投資が主流化の動き。ESG 投資の動機には、ESG リスクの削減と収益機会の追求、ユーバーサルオーナーの立場（負の外部性の削減）、非経済的動機（年金加入者の将来の生活基盤を守る）、個人投資家の立場（環境社会を志向）の4つあるが、グリーンボンドの場合は後半の3つが主な投資動機になる。ESG 債市場の持続的発展に関する研究会を開催。主要な論点は、プライシング、グリーンプレミアムはつくるのか、追加性をどう考えるのか、等。現在、投資家は同じリスク同じリターンならインパクトの大きいものを選択。リスク・リターン・インパクトの3次元の判断。大多数がグリーン投資家になると、インパクトが価格に反映、市場が選別機能を果たすように。ここに、インパクトの大きさを説明する必要が出てくる。追加性を提示していくなければなくなる。何がグリーンで何がグリーンでないかの判断をマーケットができるようになるのではないか。今後は、目の肥えた投資家向けに気合の入った環境追加性の高いグリーンボンドの発行を期待。

## 14:00 – 14:10 グリーンボンド国内動向

株式会社日本総合研究所 リサーチ・コンサルティング部門

環境・エネルギー・資源戦略グループ コンサルタント 高橋沙織氏

2018年は、国内のグリーン市場関係者にとって華々しい一年に。発行額は前年の約2.5倍である約5,200億円となった。ヒアリング調査では多くの発行体から、訴求力の高い発行に仕上げるための期間の確保や、社内・社外訴求力が高い発行ストーリーの設定（投資家層拡大・旺盛な需要を背景とした発行額の増加等のメリットの説明）がスムーズ且つ効果的なグリーンボンドの発行には重要な声を収集した。国内グリーンボンド発行の特徴は総じて、以下の通り。①国内のグリーンボンド発行額は増加、②発行体の業種も、海外にないほど多様、③先進発行体は、グリーンボンド発行コストに見合う具体的なメリットや効果を確実に感じている、④初回発行で仕組みを構築すれば次回以降のコストは大きく減少する。

## 14:10 – 14:25 グリーンボンド調査公募研究

グリーンボンド等のプライシング・リスク・インパクト等に関する調査研究

高崎経済大学准教授 佐藤敦子氏、宮田庸一氏

グリーンボンドの市場パフォーマンス分析の試論。グリーンボンドと通常債券を比較し、市場はグリーンボンドを差別化しているのかをEIBのグリーンボンド発行例をもとに検証。金融市場データを対象に統計分析を行い、価格形成、市場パフォーマンスを検証。Iスプレッドにおいては、残存日数と通貨ダミーが有意。Gスプレッドにおいては、残存日数とクーポンが有意。グリーンボンドダミーは有意ではない。Iスプレッド、Gスプレッド双方の価格に影響を与えている変数は残存年数だけ。EIBの一部の債券に限定したパイロット分析の解析結果を見るとグリーンボンドの有意性を見出せなかつた。先行研究ではグリーンボンドプレミアムが実証された例もある。今後の課題として、サンプル数を増やし複数時点で解析を行う。また、インパクトを検討要素に加えるとどうなるか、等。



(左) 高橋沙織氏



(右) 佐藤敦子氏・宮田庸一氏

## 14:35 – 14:45 日本証券業協会 副会長・専務理事 岳野万里夫氏

「証券業界におけるSDGsの推進に関する懇談会」、「貧困、飢餓をなくし地球環境を守る分科会」を設置。SDGsに貢献する金融商品市場の拡大に向け、一定の債券を総称する統一呼称（SDGs債）や証券会社役職員向けの当該金融商品の理解度向上を目的としたガイドブックについて検討。その他、評価体系の確立、投資家行動の在り方などについて検討。これらの検討をまとめた報告書を3月末に公表予定。



## 14:45 – 14:55 日本取引所グループ 常務執行役員 小沼泰之氏

日本取引所グループにおける ESG 投資推進に関する取組みを紹介。



① 上場会社の取組み推進：コーポレートガバナンスコードでの ESG 取り込み、なでしこ銘柄・健康経営銘柄の選定、SSE (Sustainable Stock Exchange) イニシアティブへの参加（2017 年）、サステナビリティ推進本部設置、TCFD への支持表明（2018 年）等。② ESG 関連商品：S&P/JPX カーボン・エフィシエント指数等の ESG 関連株価指数の算出、ESG 関連 ETF の上場（18 銘柄）、インフラファンド市場開設（6 銘柄）に加え、東京プロボンドマーケットにおいてグリーンボンド・ソーシャルボンドのプラットフォームを開設し（3 銘柄）、市場発展への寄与を目指す。

## 14:55 – 15:15 グリーンボンド発行までの歩みとその成果



（左）丹羽誠太郎氏



（中）佐野淳一氏



（右）上野亨氏

### 独立行政法人 住宅金融支援機構 市場資金部 債務発行グループ長 丹羽誠太郎氏

発行額 100 億円、年限 20 年、2019 年 1 月発行。住宅ローンを資金使途とした発行は国内初。フラット 35S のうち、「省エネルギー性に関する技術基準」を満たす新築住宅に対する住宅ローン債権の買い取り代金。環境省の「グリーンボンド発行モデル創出事業」となった。エネ住宅普及の取り組みについて広く知ってもらい、政策実施機関として良質な住宅のさらなる普及促進に貢献することが目的。地方投資家を含む幅広い投資家の参加が増加。資金調達の安定、様々な媒体に多数掲載あり、PR 効果につながった。

### 大王製紙株式会社 経営管理本部財務部財務第一課長 佐野淳一氏

資金使途は、①難処理古紙の有効活用に関する設備と②バイオマスボイラーによる発電設備。発行経緯としては、社債での資金計画と他社のグリーンボンド発行事例がきっかけ。新規投資家獲得、また、紙という木材由来の製品を作る企業として ESG を重要課題と考えた。資金使途の検討に一番の労力（事業との関連性、収益性、環境改善効果）を費やした。多くの投資表明を得るとともに新規投資家が参加。発行を通じて組織の垣根を超えた取り組みが推進され、会社全体の ESG 意識の向上につながった。

### 三菱地所株式会社 経営部ユニットリーダー 上野亨氏

発行額 200 億円。総合不動産会社としては初。東京駅前常盤橋プロジェクトの整備に関連する支出に充当予定。ESG への積極的な取り組みを幅広いステークホルダーにより一層認知いただくこと、かつ常盤橋プロジェクトの認知獲得を目的とした。13 の投資家から投資表明を得、新規投資家の開拓を実現した。日経ヴェリタスのディールオブザイヤー4 位に選出された。

## 15:15 – 15:30 ESG 投資におけるグリーンボンド 三菱 UFJ 信託銀行株式会社 資産運用部 ESG 推進室長 三橋和之氏



ESG 推進室を設置し組織全体として ESG 投資に取り組む。ESG 推進に向け、企業との密なコミュニケーションを図り、議決権行使、ESG エンゲージメント等も重視。グリーンボンド市場の拡大、ESG 投資の浸透へ向けて「投資表明」は可能な限り実施。グリーンボンドの評価においては、発行体の信用力に加え、環境への効果の持続性も重要なポイントとなる。グリーンボンド投資の拡大に向けて、グリーンボンド投資の影響の見える化や厳格な運営が求められる。

## 15:30 – 15:50 地域のグリーンボンド拡大に向けて



(左) 広池智威氏



(中) 谷本有紀氏



(右) 関一幸氏

### 東京都 財務局主計部公債課 統括課長代理 広池智威氏

適格事業については、多種多様な事業（スマートエネルギー都市づくり、自然環境の保全、気候変動への適応など）を選定。機関投資家向けと個人向け（外貨）にそれぞれ適切な発行通貨及び年限を設定。自治体として、都民のオーナーシップ喚起、環境意識の醸成、投資家の後押しによる環境施策の推進を重視。今後は、3カ年の発行結果を踏まえ検証。より魅力的なグリーンボンドを追求するとともに、他発行体の参入促進に向けて積極的に情報発信し、他の自治体の発行につながることを期待。

### 日立造船株式会社 企画管理本部経営企画部財務グループ 谷本有紀氏

エネルギー関連事業や水関連事業という環境分野がコア事業であることからグリーンボンドを発行するに至った。当社が受注して現在建設中のごみ焼却発電施設にかかる資材購入等の費用としての運転資金に充当。本グリーンボンドの特徴としては、資金使途が受注事業であることと地方自治体が客先になっていること。環境省の支援事業に認定された。

### 北陸グリーンボンド株式会社 取締役企画推進部長 関一幸氏

グリーンボンドの現状は、大企業、大都市圏のみの取組みが主体となり、地方格差が懸念される状況であった。同社が、地方都市でも取り組めるフレームワークを構築。今回のグリーンボンドは、誰もが理解しやすく、地域の事業者でも容易に参入できることを配慮した。資金使途は、社会、業界の影響で喫緊の課題であるという観点から LED に特化したものとなった。本グリーンボンド事業は、異なる自治体の案件をひとつにまとめたこと、地域内で官民連携事業を完結できることなど、地方創生/地域貢献につながるのが特徴。



## 16:00 – 16:55 ジャパン・グリーンボンド・アワード表彰式

### ジャパン・グリーンイノベーション部門

受賞者 独立行政法人住宅金融支援機構 | 日本郵船株式会社 | 株式会社丸井グループ

#### 選定委員講評コメント（水口剛委員）

イノベーション部門では、国内のグリーンボンド市場を切り開いてきた先進的な取組を評価。

住宅金融支援機構は、住宅ローンを資金使途としていて、ユニークな仕組みである点、また、日本全国の住宅の省エネを推進していくものである点を評価。

日本郵船は、海運業界として世界初の発行であった点、環境面の目標として SBT 認定を取得し二酸化炭素削減のロードマップを示した点や、バラスト水処理による生態系への配慮があった点などを評価。

丸井グループは、RE100 に加盟し事業活動に使う全エネルギーを 2030 年までに再エネ化する調達費用を資金使途とするなど、明確なコミットメントと高いグリーン性を評価。

### ジャパン・グリーンインパクト部門

受賞者 小田急電鉄株式会社 | 株式会社三菱 UFJ フィナンシャル・グループ<sup>®</sup>

#### 選定委員講評コメント（足立直樹委員）

インパクト部門では、①環境性②普及性③使途の多様性に関するインパクトを評価。環境改善効果の評価、わかりやすい伝達への努力、情報開示、使途の多様性を評価。

小田急電鉄は、資金使途の新型電車の導入により大幅な CO2 削減効果がある点、また、個人投資家向けへの販売や車内広告で宣伝することによる普及啓発効果を評価。

三菱 UFJ フィナンシャル・グループは、建物の省エネは環境改善効果が高いが、その中でも厳しく基準を設定し、環境インパクトが高い省エネビルに対する J-REIT 向けの融資に資金使途を限定している点を評価。

### ジャパン・グリーンインベストメント部門

受賞者 日本生命保険相互会社

#### 選定委員講評コメント（島義夫委員）

インベストメント部門は、国内のグリーンボンドへの投資実績を評価。

日本生命保険相互会社は、早くから高い目標投資額を掲げてグリーンボンドへの多額の投資を行ってきただけでなく、内外の環境関連会議に積極的に参加し、発行企業へのたらきかけを行うなど、経営層の全面的なコミットメントのもとに全社を挙げた環境への取り組みが評価された。このような日本生命の活動は、金融サービス業が本業を通じて環境改善とより良い世界の構築に貢献できるという良きモデルとなるだろう。

## ジャパン・グリーンコントリビューター部門

受賞者 サステイナリティクス・ジャパン株式会社 | 三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券株式会社

### 選定委員講評コメント（夫馬賢治委員）

コントリビューター部門は、グリーンボンド市場の発展に向けて量、質の両面から外部レビュー機関とグリーンボンドス

トラクチャリングエージェントを評価。

サステイナリティクス・ジャパンは、グリーンボンド発行に実質的に必要なセカンド・パーティ・オピニオンを数多く

提供。市場から信頼される基準にてグリーンボンドの適格性を判断したことを評価。

三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券は、発行体として初、さらに業界としても初の発行が多く見られた 2018 年のグリ

ーンボンド市場において、主幹事として圧倒的なシェアを占めて大きく貢献した点を評価。

## ジャパン・グリーンパイオニア部門

受賞者 戸田建設株式会社

### 選定委員講評コメント（有馬良行委員）

パイオニア部門は、グリーンボンド市場発展の早い段階における市場拡大への貢献を評価。

世銀がグリーンボンドを初めて発行して 10 年が経ち、世界市場に先駆けて日本の機関投資家と個人投資家は世銀のグリ

ーンボンドに投資をしてくれたが、世界金融危機の影響で落ち込んでしまった。今回の戸田建設のグリーンボンドは、国

内事業法人発行体・国内債・公募債と、まさに日本の債券市場参加者が待ち望んだグリーンボンド。2018 年の日本での

グリーンボンド躍進に多大な貢献があったことは疑いなく、パイオニア賞に相応しい。

## 選定委員特別賞

受賞者 株式会社栗本ホールディングス

### 選定委員講評コメント（島義夫委員）

選定委員特別賞は、ジャパン・グリーンボンド・アワード選定委員により先駆的な取組を評価。

栗本ホールディングスは、世界的にも早い時期である 2013 年に、地方の中堅企業である栗本が勇気を持って前に一步踏

み出し、工夫をこらして再生エネルギープロジェクトに外部資金をつなげた先駆的行動を高く評価した。また、この事例

が、その後の地方発のグリーン投資とそのファイナンス・プロジェクトに直接、間接的に勇気を与え参考になったことも

評価した。

## 16:55 – 17:00 閉会挨拶

環境省 環境副大臣 城内実

脱炭素社会、持続可能な社会に向けた戦略的シフトこそ、競争力と新たな成長の源泉であり、グリーンボンドをはじめとした ESG 金融は、その戦略的シフトのキードライバー。本日のセミナーを契機として、より一層のグリーンボンド等の発展を期待。

