

急拡大するグリーンボンドとは何か？(1)

(国内事例・メリット・概要など)

1. グリーンボンドとは何か？

グリーンボンドの市場が急拡大しています。2017年の世界での発行額は1,555億米ドルにもおよび、国内法人でも100億円規模での発行事例が見られるようになって来ました。グリーンボンドとは何かと、2018年に入ってからグリーンボンドに関わる調査したガイダンスを記載します。グリーンボンドとは、一般に、環境改善効果のある事業(グリーンプロジェクト)に充当する資金を調達するために発行する債券を言います。2014年1月に国際資本市場協会(ICMA)がグリーンボンド原則を策定したことを契機として、近年その起債が急激に拡大しており、今後もその傾向が続くと見込まれています。

2. 発行体及び投資サイドのメリット

(1) 発行体のメリット

① 社会的な支持を得る

2015年9月の国連サミットで採択された「持続可能な開発のための2030アジェンダ」において「持続可能な開発目標(SDGs)」が設定され、また同年12月には国際気候変動枠組条約第21回締約国会議(COP21)で「パリ協定」が採択されたことなどを背景に、グリーンプロジェクトへの注目が世界的に高まっています。グリーンボンドを発行する企業は、地球環境の改善に対する積極的な姿勢を示すことで、社会的な支持の獲得が期待できます。

② 投資家層を拡げること

グリーンボンドの発行を通じて、ESG(Environment, Social, Governance)投資に関心の高い投資家からの需要を呼び込むことが期待でき、投資家層の多様化が実現できます。

(2) グリーンボンドに投資するメリット

① 社会的な支持を得る

発行体と同様に、グリーンファイナンスへの支援の姿勢を見せることにより、社会的な支持の獲得が期待できます。2006年に国連で公表された責任投資原則(PRI)は、機関投資家による投資の意思決定プロセスにESGに関する視点を反映させることを目的として起草された考え方であり、投資分析と意思決定プロセスにESGの課題を組み込むことなど6つの原則から構成されています。これに賛同する機関投資家の数は世界で2000社に達しようとしているが、グリーンボンドはそのコミットメントに明確に合致する金融商品として投資対象となります。

② オルタナティブ投資によるリスク分散

グリーンボンドは、株式や一般の債券等との価格連動性が低いオルタナティブ投資の性質を有する。このた

め、投資家は、グリーンボンドへの分散投資によりリスクを低減することができると考えられています。

③中長期的に安定したリターンを実現できる可能性

PRIに署名している年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)は、世界銀行グループとの共同研究の結果として、債券投資にESGの要素を統合することが安定した経済的利益の実現に資することを示しました。その実践には課題もあるとされているものの、投資家にとってESG投資は一般的なプロセスとなりつつあります。

3. 発行の事例

日本法人では、2014年の日本政策投資銀行による起債が最初の事例です(なお、同行は2015年以降、サステイナビリティボンドとして発行しています)。その後、大手金融機関による米ドルやユーロ建てでの発行事例が続いて、一般の事業法人や投資法人による円建ての発行事例が増えてきております。

発行年	発行体	調達額	資金使途
2018年	日本郵船	100億円	環境対応船の技術ロードマップで予定する投資
2018年	日本リテールファンドリート	80億円	グリーン適格資産の取得又は取得に要した借入金の借款
2018年	三菱UFJリース	100億円	太陽光発電向け融資事業
2017年	戸田建設	100億円	浮体式養生き風力発電設備の建設
2017年	鉄道建設・運輸施設設備 支援機構	200億円	都市鉄道利便増進事業
2017年	東京都	100億円	2020年東京五輪を契機とした環境対策等
2016年	野村総合研究所	100億円	境への配慮された不動産の取得等

4. どのような債券が「グリーンボンド」なのか

現在、グリーンボンドの規準や要件を定めた世界共通のルールは存在していません。しかし、ICMAが策定したグリーンボンド原則は、市場関係者の自主ガイドラインという位置づけでありながら、市場において広く認知及び依拠されています。

(1)グリーンボンドの4要素

グリーンボンド原則の下で、グリーンボンドは以下の4要素で構成されます。

①資金使途

まず、調達資金が明確な環境改善効果のある適格なグリーンプロジェクトに充当されることが最大のポイントとなります。適格プロジェクトの代表的なカテゴリーとしては、再生可能エネルギー、省エネルギー、汚染の防止及び管理、自然資源及び土地利用の持続可能な管理、水陸における生物多様性の保全、クリーン輸送、持続可能な水資源管理、気候変動への適応、環境に配慮した製品・製造技術及び製造プロセス、グリーン建築などがあります。

②プロジェクトの評価・選定プロセス

次に、発行体は、以下の点を投資家に対して明示することが求められます。

環境面での持続可能性に係る目標

当該プロジェクトが前述の適格プロジェクトに該当すると判断したプロセス

当該プロジェクトに関連する潜在的で重大なリスクを特定及び管理するための除外規準 などです

③調達資金の管理

グリーンボンドの発行による調達資金は、発行体が適切な方法によって追跡し、発行体の投融資業務に係る内部プロセスにおいて証明される必要があります。

④レポーティング

発行体は、すべての調達資金が充当されるまでは、資金使用に関する最新情報を報告し続けることが求められます。

(2)外部機関によるレビュー

グリーンボンド原則は、発行するグリーンボンドが前述の要素に準拠していることを確認するため、発行体が外部機関によるレビューを経ることを推奨しています。

グリーンボンド原則によれば、レビューには、セカンドパーティオピニオン、検証、認証、スコアリング/レーティングがあるとされますが、多くの事例での外部機関が果たしている役割は、グリーンボンド原則の4要素に合致していることを評価し、セカンドパーティオピニオンを発行することです。

(3)環境省による取組み

グリーンボンド市場の国際的な発展と歩調を合わせ、日本国内においてもグリーンボンドの認知度を高め、国内におけるグリーンボンドの発行と投資をさらに拡大することを目指して、2017年3月、環境省により「グリーンボンドガイドライン」2017年版が策定されました。

参考 http://greenbondplatform.env.go.jp/pdf/greenbond_guideline2017.pdf

このガイドラインの中心となる「グリーンボンドに期待される事項と具体的対応方法」の内容はICMAのグリーンボンド原則における4要素と整合しています。

5. グリーンボンドの最新動向と今後の見通し

2018年6月14日、ICMAのグリーンボンド原則に係る年次総会が香港で開催され、2018年版グリーンボンド原則が公表された。同時に、外部機関によるレビューに関するベストプラクティスを促進する目的で、外部機関レビューのためのガイドライン(Guidelines for Green, Social and Sustainability Bonds External Reviews)及び新たなテンプレートが公表されました。

参考

<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/June-2018/Guidelines-for-Green-Social-and-Sustainability-Bonds-External-Reviews---June-2018-140618-WEB.pdf>

以上