

信託オープンセミナー

サステナブルファイナンス推進の 取組みについて

金融庁総合政策局総合政策課
サステナブルファイナンス推進室長 西田 勇 樹



— 目 次 —

- | | |
|-----------------------------------|-----------------------------------|
| はじめに | 待 |
| 1. サステナブルファイナンス有識者会議 | (4) 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 |
| 2. 企業開示の充実 | 4. 金融機関の機能発揮 |
| (1) ディスクロージャーワーキング・グループ報告 | (1) 金融機関における気候変動への対応についての基本的な考え方 |
| (2) サステナビリティ開示基準の国際的な動向と日本からの意見発信 | (2) 脱炭素等に向けた金融機関等の取組みに関する検討会 |
| 3. 市場機能の発揮 | 5. インパクトの評価 |
| (1) ESG 関連情報プラットフォーム（日本取引所グループ） | おわりに |
| (2) ESG 評価機関等に係る専門分科会報告書 | |
| (3) ESG 投資信託を取り扱う資産運用会社への期 | |

はじめに

金融庁総合政策局総合政策課サステナブルファイナンス推進室長の西田と申します。本日はこのような機会をいただき、ありがとうございます。

信託協会さんでは昨年、「企業の ESG への取り組み促進に関する研究会」を設置し、本年3月に報告書（ESG 版伊藤レポート）をまとめられたと承知しています。金融庁としても同研究会に参加させていただき、信託銀行や資産運用会社、一般企業等、様々な企業

の方と議論を行い、企業の持続的な成長や、事業の安定性の向上に向けた ESG の取組みの重要性と課題を改めて認識共有することが出来ました。有難うございます。ESG 版伊藤レポートも、そのような観点で ESG に係る指標の役員報酬への活用等について取りまとめられたものと認識しています。

本日は、サステナブルファイナンスへの取組みに関する金融庁の施策の概観について、紹介させていただきます。

1. サステナブルファイナンス有識者会議

金融庁では、ESG投資の分野で長らく議論をリードして来られた、高崎経済大学学長の水口剛先生に座長を務めていただき、サステナブルファイナンス有識者会議を開催しています。同会議で取りまとめたサステナブルファイナンスの推進のための施策の全体像が、資料2頁です。

同会議では、これまでに2回報告書を取りまとめていますが、いずれも、企業の持続可能な成長や事業の安定性の向上に資するような取組みを、「サステナビリティの向上に資するファイナンスの取組み」すなわちサステナブルファイナンスと位置付け、推進のための施策をまとめています。こちらの図では、左側に投資家、アセットオーナーやアセットマネージャーも含めた投資家が、事業・企業に対して資金を提供し、脱炭素等の取組みなど経済社会の持続可能性向上に向けた様々な事業に投資を行う、例えば脱炭素分野では、再生可能エネルギー等のグリーン投資や、多排出産業におけるカーボンニュートラルへの移行、「トランジション」への投融資・設備投資などが行われることで、企業活動の安定性を高め、収益も実現していく、そういう姿を目指しているものです。

すなわち、経済社会の持続可能性を高めることで、投資家や金融機関等の資金拠出を行う側も、投融資からの持続的な収益を実現し、またその成果を最終的な受益者である個人を含む幅広い方にも波及させていくと。

具体的な施策については、同有識者会議では、「企業開示の充実」、「市場機能の発揮」、および「金融機関の投融資先支援とリスク管

理」という形で区分しており、以下の資料でもそれぞれについて記述をしております。

資料2頁には「アセットオーナーに係る課題共有」との記載があります。国際的には、ESG投資やサステナブル投資においては特にアセットオーナーの役割が非常に重要とされてきました。アセットオーナーは、最終的な資金の出し手、または資金の出し方を決定するという点で、特に諸外国では、アセットオーナーにおける方針、すなわち投融資の資金をサステナビリティとどう紐付けて考えるかという方針が、市場全体の方向性をリードする役割を担ってきたと指摘されています。典型的なアセットオーナーとしては、例えば、世界の年金基金、生命保険会社、ソブリンファンド等が想定されています。対して、アセットオーナー等から一定の指図等を受けて資金運用を行う投資家は、信託銀行を含めて、アセットマネージャーと一般に呼称されています。

サステナビリティの向上を投資に位置付ける考え方と申し上げましたが、投融資において受託資産の価値向上を図る、すなわち短期的、中長期的にリターンを実現していく観点から、いかにサステナビリティの考慮を行っていくかということについては、様々なアプローチがあるものと承知しています。

一つは、サステナビリティの考慮をリスク把握の観点から行うもので、例えば、事業活動そのものは一見順調であるが、例えばESGのうちSの観点からよく事業のあり方を全体を考えると、必ずしも社会的な理解が今後十分得られないような事業のあり方がある、という場合、今後、各国の規制や、または消費者や取引先から忌避されることにより、突然マーケットを失ってしまう、とい

たことが考えられるのでは、といった考え方。海外の生産拠点における人権への配慮といったことについて、関心が高まっているのもこうした視点かと思えます。

また、長期的な成長あるいは事業の安定性を向上させるための着眼点や仕組みとして、ESGを捉える、こうしたアプローチもあると承知しています。例えば、脱炭素の分野では、世界全体で事業のあり方を大きく変換し、新たな設備や技術の実装を図っていく可能性があると指摘されています。その額についても、IEAの試算によると、脱炭素に関する現在の年間投融資額を世界全体で2050年のカーボンニュートラルを実現するために4倍に引き上げていくことが必要ということで、こうした巨額な投融資を進めて、様々な技術やサービスを開発し、新たな産業の在り方につなげていく、こうした点で、将来の成長につながる投資としてESGを捉える考え方も増えてきていると承知しています。

また、こうしたリスク・リターン全般にわたる場合もありますが、企業のESGの取組状況全般を加味して、例えば総合点といった形で企業ごとのESGの取組状況を評価し投資を行うことも非常に多く、ESGのインデックス（指数）の形で様々な投資家に広がりが見られています。

具体的なESG投資の分野は、こうした様々な考え方に基づいて行われるものが広く当てはまりますので、金融商品という意味でもエクイティ、ボンド、ローン、またその事業分野もESG全般を考慮するもの、グリーンボンドやトランジションボンドなど個別の分野に投資するものなど、様々なものがあり、実務上見えづらい・分かりづらいというところがありました。そこで、投資環境の整備とし

て、日本取引所グループにおいて「情報プラットフォーム」というものを今年ですが立ち上げていただいて、まずはESG関連の債券、ボンドの情報を皮切りに、順次、他の金融商品、また、企業のESGデータの拡充等に機能拡充する形で、ESG投資についての基本的な情報を集約していくという取組みを進めていただいています。

市場環境の整備として、「ESG評価機関」に関する取組みも進めています。ESG投資を行う際に、先に述べたように、企業の取組全体を評価して投資を行う場合がありますが、その際に、サステナビリティに関する専門的な知見を有する「ESG評価機関」の評価を利用することが増えています。「ESG評価機関」は、それぞれの特性に応じて、例えば企業をESGの観点から総合評価してスコアリング（配点）やレーティング（評点）を付す、個別のグリーンボンドやトランジションボンドなど、一つひとつの投資商品、またはその資金用途である事業が「グリーン」「トランジション」適格であるか、評価を行って評価書と呼ばれる文書を作成する、それから、様々なESGに関するネガティブ情報を収集し情報提供する（ネガティブスクリーニング）など、様々なビジネスモデルがあります。ただ、いずれも、ESG評価機関を利用する投資家は、評価機関が出した評価を活用して企業への投融資を行い、市場のインフラになっていると言えると思います。

こうした「ESG評価機関」について、幅広く利用が進む中で、この評価の中立性や客観性を確保していく、またそのために透明性などを高めていくことが非常に重要である一方、現状特段の規制がないことも踏まえて「ESG評価機関の行動規範」というものを策

定しています。「行動規範」に、顧客への開示、投資家に対する説明、評価を受ける企業との間のコミュニケーションが重要であること、また大まかに必要な対応を「原則」ということで記し、その原則を ESG 評価機関に自主的にコミットして、コミットした旨を自社の WEB サイトなどで公表いただくことで、マーケットベースで規律を働かせ、ESG 評価の中立性や客観性を確保することとしています。

また、右上に「企業開示の充実」とありますが、気候変動を含むサステナビリティ開示の充実に向けた方策についても議論を進めています。企業が、従業員や地域のステークホルダーに対してどのような取組みを行っているのか、また、事業そのものから生じる温室効果ガスの排出量について、今後どのような取組みを行っていくのかといった情報は、投資家や取引先企業、また製品やサービスを消費する個人にとっても重要であり、企業情報の開示は基本的なインフラとして重要であるとの指摘があるところです。

また、右下の「金融機関と企業の対話促進」も重要です。金融機関は、資金の出し手として、融資等で企業に資金供給を行うほか、企業との様々な対話を通じて、トランジションに必要な設備投資を含む事業の移行計画を、企業とともに連携しながら進めていくことが重要と考えており、これを促す施策を講じています。国際的にも、ネットゼロに向けた産業・企業の排出量削減に係る経路の策定が重要となる中、ネットゼロに向けたアライアンスが立ち上がってこの点について検討を進めており、こうした国際的検討も踏まえて、議論を進めていきたいと考えています。

以降では、只今申し上げた全体像を踏まえ

て、各論について説明します。

2. 企業開示の充実

(1) ディスクロージャーワーキング・グループ報告

資料3頁は金融庁の金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループで取りまとめた報告書の概要です。

まず、四半期開示の見直しとして、金融商品取引法上の四半期開示義務を廃止し、取引所規則に基づく四半期決算短信に一本化することとされました。

また、「男女間賃金格差」、「女性管理職比率」、「男性育児休業取得率」といった多様性に関わる項目や、「人材育成方針」、「社内環境整備方針」といった人的資本に関わる項目を有価証券報告書の記載項目に追加していくこととされています。

以上のような方針が、本年6月に報告書として取りまとめられており、その内容に基づき、現在内閣府令改正の準備をしているところです。

具体的には、多様性や人的資本に関する事項とった個別の項目に加え、サステナビリティ情報の「記載欄」を新設することとしています。この「記載欄」は、TCFD 開示のフレームワークに則り、ガバナンスやリスク管理、戦略、指数と目標といった項目について、企業がそれぞれに自社におけるサステナビリティの取組状況や現状を記載していただくためのものです。

具体的にどのような内容を記載するべきかについては、以下申し上げる国際的な議論も踏まえて現在議論が進められているところです。

(2) サステナビリティ開示基準の国際的な動向と日本からの意見発信

資料4頁はサステナビリティ開示基準の国際的な動向等を示したものです。国際会計基準を作っている国際会計基準財団（IFRS財団）が設置した国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）において、サステナビリティについての開示基準が議論されています。元ダノンのファベール氏が議長となり、理事が各地域から選任されており、日本からは元GPIF市場運用部次長の小森博司氏が理事として選任されています。

日本においては、国内の会計基準開発を行う公益財団法人財務会計基準機構のもとに、2022年7月にサステナビリティ基準委員会（SSBJ）が設置され、ISSBでの議論に対する日本の状況を踏まえた意見発信や、ISSBでの議論を踏まえた日本におけるサステナビリティ開示基準のあり方について議論を行っています。

ファベール議長が、早々にISSBの方での取りまとめを進めていくことを示唆されているなど、サステナビリティ開示基準については議論が活発化しているところであり、日本からも意見発信をしています。今後も順次議論が具体化していくことから、引き続き積極的に参加していきたいと考えています。

3. 市場機能の発揮

(1) ESG関連債情報プラットフォーム（日本取引所グループ）

資料5頁では、日本取引所グループのESG関連債情報プラットフォームについてご紹介しています。右下の画面は、個別の債券に関する情報のサンプルです。発行体や発

行額、年限、償還期限といった、債券としての一般的な情報に加えて、発行にあたっての発行体の方針や戦略を示す「フレームワーク」が、リンク形式で掲載されています。また、ESG債の区分や評価機関、評価情報もリンクが掲載されています。このサンプルで言えば、評価機関であるR&Iが、「グリーン」と区分されるESG債について評価を行った結果が、報告書として評価情報のリンクに掲載されているということです。これらの情報は、日本取引所グループさんが設置された会議体において、ESG投資をする際に重要な情報は何かという議論を行い、意見を集約してまとめられたものです。

例えば「参照ガイドライン」という項目については、諸外国も含め、グリーンボンドやトランジションボンド、サステナビリティリンクボンド、リンクローンの中には、必ずしも内容が伴っていないものがあるのではないかという指摘があるわけですが、実際の発行に際しては、グリーンボンドやトランジションボンドなどそれぞれに国際的な基準があり、この基準に基づいて発行され、基準に適合しているかを評価機関が評価することが一般的です。よって、基礎情報として、ある債券がまず何をガイドラインとして参照しているのか、国際資本市場協会（ICMA）のグリーンボンド原則や、環境省のグリーンボンドガイドライン2020とかいったものが例示されています。

その上で、実際には、あるガイドラインには従いつつも、債券発行による資金が充てられるその資金用途については様々なものがあり、また、これへの評価についても、投資家によっても様々な目線・考え方があろうと思います。このため、ICMAや環境省のグリーン

ボンドに関するガイドラインに沿っていることだけでなく、実際の資金用途は何か、どの評価機関が評価しているのか、その評価の結果はどのようなものか、こうした情報を一元的に確認できる環境を作り、投資家に参照してもらうことで、マーケットベースでESGへの目線を持っていただくことが重要ではないかという発想で、このような取組みを進めさせていただいています。

(2) ESG 評価機関等に係る専門分科会報告書

資料6頁は、ESG 評価機関等に係る専門分科会の報告書の概要です。先ほど申し上げたとおり、ESG 評価機関の行動規範を策定しており、本年7月に案を公表し、9月5日までパブリックコメントを実施しました。現在、行動規範の確定に向けて議論をしており、本年末までには取りまとめたいと考えています。

内容ですが、ESG 評価機関が評価する企業と、企業に対し投資を行う投資家、投資家に情報を提供する ESG 評価機関の3者の関係全体に配慮しながら、ESG 評価機関の評価の質を向上させていくことを、コンセプトにしています。

具体的な内容としては、まず、透明性の確保のため、ESG 評価機関が自社の評価について目的・考え方・基本的方法を明らかにすること。また、例えば評価対象企業に対して、有料でのコンサルテーションを併せて行っている場合等に、当該企業に対して高い評価を付けるといったことが生じると市場の信頼やマーケットの中立性を損なうことから、そのような利益相反によるリスクを管理低減するための措置を導入することを求めています。

さらに、評価対象企業と ESG 評価機関とのコミュニケーションの円滑化を図っています。評価対象企業からは、「どういう基準で評価しているか分からない」、「評価の根拠となるデータをなかなか訂正してもらえない」、といった声があります。このため、行動規範の中で評価対象企業との窓口を明確化し、評価の根拠となるデータについて企業側から質問があった場合には、これに適切に対応することを求めています。

ESG 評価機関については、諸外国でも規制やコード（行動規範）を導入する動きがあり、特にイギリスや欧州などで検討が進められています。今回日本においてパブリックコメントを行ったものは、こうした諸外国の動きも見据えて、また国際機関である IOSCO とも整合的な内容となるようにまとめて、国際的にも日本が初めての取組みとして公表するものです。

(3) ESG 投資信託を取り扱う資産運用会社への期待

資料7頁では、国内外における ESG 関連投資信託を巡る議論を紹介しています。昨今、投資先の企業を ESG の観点から評価し、一定程度の評価を受けた企業の株式や債券を集めるなどにより組成した ESG 関連投資信託が増加しています。ESG 関連投資信託は、それぞれの資産運用会社において様々な工夫の下で組成されているかと思いますが、一方で、ESG 関連投資信託の中には、必ずしも投資戦略が具体的に ESG に特化しているわけではないにもかかわらず、名前に「ESG」を冠している場合もあるとの指摘があります。

こうした指摘を踏まえ、金融庁として資産

運用会社における ESG 関連投資信託の取組状況についてモニタリングを行い、その結果を踏まえて、本年5月に ESG 関連投資信託を取り扱う資産運用会社に対する期待を公表しました。資料8頁がその概要です。モニタリングの結果、資産運用会社において ESG を専門的に理解する人材が必ずしも十分でないこと、ESG 評価機関等の評価を投資信託の組成に利用するにあたり、評価の中身を必ずしも十分に精査していない投資信託が見られることが分かりました。また、開示の面では、個別の ESG 関連投資信託についてどのような基準で組成したのか、長期的に見てどのような経済効果があるのかといった情報を、顧客に分かりやすく説明することが望ましいところ、実際にはあまり十分でないことが分かりました。

これらのモニタリング結果を踏まえ、ESG 評価機関等の評価を利用する際にデューデリジェンスを行うことや、ESG 関連投資信託の投資戦略や「ESG」を名称に冠した理由等を目論見書や運用報告書で具体的に説明すること等を、ESG 関連投資信託を取り扱う資産運用会社への期待として取りまとめました。

今年度末には金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針を改正し、ESG 関連投資信託の構成銘柄を選定するにあたってのデューデリジェンスや顧客への説明等について、より具体的に論点を明らかにした上で、ESG ウォッシュを防ぎつつ市場の健全な発展を促していくための目線を示したいと考えています。

(4) 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

資料9頁は、ソーシャルプロジェクトに関する資料です。日本における ESG の議論では、コーポレートガバナンス・コードやステュワードシップ・コードの改訂等、G（ガバナンス）の分野についての検討がある意味先行してきた面もあるかと思えます。また、E（環境）の分野についても、一昨年の2050年カーボンニュートラル目標の公表以降、特に急速に議論が進んできていると認識しています。世界的にも、EとGの分野についてはかなり議論が進んでいると思いますが、S（社会）の分野については、各国・地域の社会的課題が多岐にわたること、様々な内容のものが包含されることから、具体的なS（社会的な面）の改善を捉える事業の中身やKPI、アウトプット、アウトカムといった指標等について、関係省庁が連携して開示の例を取りまとめる必要があるのではないかと、という声を頂きました。そこで、政府として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作成し、公表したものです。

例示文書では、社会的課題の例として、「ダイバーシティの推進・女性の活躍推進」、「バリアフリーの推進」、「子どもの貧困対策推進」、「地方創生・地域活性化」、「食品廃棄物・食品ロスの削減とリサイクル」、「働き方改革とディーセントワークの実現」、「責任ある企業行動の促進」といったものを挙げています。

これらの社会的課題解決のためのプロジェクトやその指標等については、プロジェクトがインパクトに至る過程を図示し、各段階の効果を示す指標等が例示されています。「バリアフリーの推進」を例にとると、具体的なプロジェクトの内容としては、バリアフリー・

ジェンダーフリーの施設、設備の整備。そのアウトプットとして、ユニバーサル対応改修が完了した施設・設備の件数等の指標。また、そのアウトカムとしては、施設の利用者数または利用者満足度の指標が例示され、バリアフリーの推進・多様性を尊重する共生社会の実現、これが最終的なインパクトとして示されています。

この例示文書の趣旨としては、まずソーシャルの分野は多様な捉え方があることから、どのようなものがソーシャルへの投融資として考えられるかという観点から具体的な事業分野を例示した上で、その中の具体的な事業の狙いをアウトプットとアウトカムに分け、最終的にはインパクトという形で社会的な目標に繋げる、こうした具体的な目線や方式を例示の形で示していくことにあると考えています。最近では、S分野でのファイナンスの例として、ソーシャルボンドの組成、SDGsの観点に着目した融資、企業自身が設定したKPIの実現状況に応じて金利優遇等を行うサステナビリティリンクローンなど、様々なものがみられています。このような取組みを行う際の、事業の捉え方、アウトプット、アウトカムの捉え方の参考にしていただく一助となるよう、例示文書を公表させていただきました。

4. 金融機関の機能発揮

(1) 金融機関における気候変動への対応についての基本的な考え方

冒頭にも申し上げたとおり、近年では金融機関における気候変動対応の重要性が高まってきていると考えています。そこで本年7月、金融機関の気候変動への対応についての金融

庁としての基本的な考え方を整理し、公表しました。

概要は資料10頁のとおりです。気候変動対応は、顧客企業にとって事業上のリスクになり得る一方で、成長への糧にもなり得ます。金融庁としては、顧客企業にとっての機会とリスクは、金融機関にとっての機会とリスクにもなることから、顧客企業の気候変動対応に向けた取組みを進めることにより、企業の事業基盤を強化し、さらに最終的には金融機関の持続可能な経営の実現にも繋げるのではないかと、こうした点が重要と考えています。

この観点から、金融機関の態勢整備として、気候変動が顧客企業や金融機関自身にもたらす機会とリスクを分析することや、気候変動に関連する将来リスクまたはリターンをリスク管理の中で取り扱うことを示しています。

また、金融機関による顧客企業支援の進め方については、コンサルティングやソリューションの提供、成長資金の提供、面的企業支援や関係者間の連携強化など、様々なものがあると思います。こうした方策も例示としてお示しています。

資料11頁は、こうした支援の具体的な進め方を、いくつかの金融機関が既に取り組んでいる事例をヒアリングし、抽象化したものです。

自身の知見を蓄積するための取組みとして、技術開発や製品化などの経験を有する専門家の採用を挙げています。特に脱炭素の分野については、投融資をする際の判断や、金融機関から顧客に対してのアドバイスを行う際に、技術開発等の産業知見が非常に重要であることから、メーカー等での技術開発の経験がある方を金融機関が採用し、その知見を投融資の判断や顧客企業の支援に活用してい

る事例があります。

また、産学官金の連携として、他の金融機関や地元自治体、研究機関と連携し、脱炭素に向けた事業展開や研究開発を面的に支援することを盛り込んでいます。また、地域の中核メーカーと将来的な脱炭素に向けた経営戦略を議論し、その議論の結果も踏まえつつ、そのメーカーの関連サプライヤー企業等の戦略検討や技術開発を支援するという事例もありました。

(2) 脱炭素等に向けた金融機関等の取組みに関する検討会

金融機関における気候変動対応については、議論をさらに深めていきたいと考えています。資料14頁では、先日新たに立ち上げ、第1回会合を開催した、「脱炭素等に向けた金融機関等の取組みに関する検討会」の概要を紹介しています。本検討会は、早稲田大学の根本直子先生に座長を務めていただき、大手金融機関や地域金融機関の、ネットゼロに向けた顧客企業との対話における留意点を取りまとめるべく、本頁下段に列挙されている論点を中心に議論しているところです。

冒頭でも説明のとおり、金融機関と企業との対話を通じて脱炭素に向けた取組みを進めていくことは、国際的にも非常に主要なテーマと認識しています。大手金融機関を中心として、NZBA (Net-Zero Banking Alliance)、GFANZ (Glasgow Financial Alliance for Net Zero) といったネットゼロに向けた民間金融機関のイニシアティブが組成されており、日本からも多数の金融機関が参加しています。

ネットゼロに向けたイニシアティブに参加した金融機関は、参加の1年半後に、2050年

に向けたネットゼロのコミットメントを公表するとともに、2030年の中間的な目標として、自らのポートフォリオに関する排出量の削減目標を提示することがコミットすることとされています。

ポートフォリオに関する排出量の削減目標といっても、業界や企業規模等、様々な投資先がある中で、削減目標を立てていくことは決して容易でないと思います。また、顧客企業における排出量の削減が前提になるため、顧客企業と目標設定・議論をしながら、それぞれの企業で排出削減の計画をどのように進めていくことが現実的・実効的か、そしてその総和として、金融機関自らのポートフォリオにおける排出量削減の見通しがどうなるかといった点を深めていくことが重要です。

実際にいくつかの金融機関では、一部の業種について、排出量削減目標を既に公表されていると思います。事業会社においても、ネットゼロに向けた移行の計画等を公表されている企業がかなり増えており、今後さらに試行錯誤が続いていくものと考えられます。

金融機関と企業との対話の進め方については、先ほど申し上げたとおり、さらに議論を深めていきたいと考えており、金融機関の皆様におかれても、実務的な課題等がありましたら、前広にご意見をいただければ幸いです。

また、地域における脱炭素の取組みについても、重要な点と認識しています。資料15頁では中小企業における気候変動対応の状況について、商工中金さんが実施したアンケートの結果を紹介しています。

カーボンニュートラルの進展が経営に与える影響の有無については、中小企業の7割が好影響もしくは悪影響があると回答していま

す。一方で、カーボンニュートラルの影響への方策については、「実施している」と回答した企業が10%であるのに対し、実施・検討を「していない」と回答した企業が79%以上となっています。

この結果を見ると、中小企業ではカーボンニュートラルの進展が自社のビジネスに一定程度影響を与えるものとして認識されているものの、具体的な対応の検討や実施は進んでいない現状にあると思われます。

カーボンニュートラルへの対応を検討するにあたっての課題や実施しない理由としては、「対応コスト」が高いという回答も多くあります。特に最近では、エネルギー価格高騰の中、事業の運営自体が厳しい環境にあるという事情もあると思われます。また、「対処方法や他社の取組事例などに関する情報が乏しい」という回答もあります。

金融分野との関係においては、中小企業は必ずしも直接市場で資金を調達しているわけではなく、多くは企業間の信用や、金融機関からの借入によりファイナンスを行っていると思われます。このような背景もあり、地域金融機関に対して、「対応コストが高い」、「具体的な対応策が分からない」、また、「やるにしても、政府の支援事業の全体像がよく分からない」といった悩みが寄せられるケースも増えていると伺っています。

中小企業を対象とした政府の支援事業については、今回の補正予算でも多数含まれており、メニュー自体の充実や中小企業への広報について、中小企業庁、環境省、金融庁で連携して対応していきたいと考えています。また、金融機関に対しても、これらの支援事業や中小企業における脱炭素への取組みに関する情報を提供していきたいと考えています。

5. インパクトの評価

資料16頁では、「インパクト投資に関する検討会」の概要を紹介しています。本検討会は、東京大学の柳川範之先生に座長を務めていただき、先日、第1回会合を開催しました。

投資収益の確保に止まらず社会的課題の解決を目指すインパクト投資の市場規模は、世界と日本の推計データを比較すると、どちらも伸びています。ただ、世界の市場規模が7,000億ドルを超えているのに対し、日本では1兆円程度に留まっていることから、マーケット全体の規模からすると、日本の市場規模はまだまだ増える余地があると考えています。機関投資家等を対象に実施したアンケートでも、日本のインパクト投資市場の現況については「これから成長していく段階」との回答が70%であったのに対し、世界のインパクト投資市場の現況については「順調に成長している」との回答が70%となっており、市場関係者も、日本のインパクト投資市場の規模は今後拡大の余地があると感じていることが推測できます。

ESG投資は、ESGの取組みを進めている企業、または取組みを進めようとしている企業に対して投資することですが、インパクト投資は、ESG投資の一類型として、貧困問題の改善や温室効果ガスの排出削減、就労人数の増大、地域における雇用創出、特定の自治体における医療費の削減といった、E・S・Gの各分野に係る具体的な社会効果・環境効果に着目して投融資を行うことと一般に理解されているとの理解です。そのため、インパクト投資では、投融資を通じた具体的な改善効果、定性的なストーリー、または定量的な目標を紐付けて投資していくことであり、投

融資による社会的な効果を目に見える形で比較的捉えやすい、または示し易いものとして、投資家にとっても、ステークホルダーや従業員の理解が得やすく、また社会・環境効果の実現と収益実現に具体的に繋がりやすいのではないかという観点から、注目を集めています。

資料17頁は、「インパクト投資に関する検討会」における資料で、検討内容の案を示したものです。インパクト投資の効果を示すため、まず、インパクト投資の基本的な考え方と類型を整理すること。収益との両立については、収益を確り確保しながらインパクトも実現していくという考え方であれば、収益は比較的劣ったとしても社会的効果をより重視して投資する考え方、また、市場平均より高いリターンや事業収益を実現するための手段として社会的効果を捉える考え方等、様々な考え方があると認識しています。

このようにいくつかの考え方の中で、個別の投資家、金融機関の方針に合ったものがあれば、実際にインパクト投資を行うきっかけにもなり得ると思います。そこで、インパクト投資の類型や、それぞれの類型に基づいて投資を行う際の実務的な指針等をまとめることで、インパクト投資を拡大し、投資が企図する社会・環境課題の解決に貢献するとともに、スタートアップを含む新たな事業の創出に繋げていけるよう、議論を進めたいと考えています。

おわりに

以下は特に私見となりますが、サステナビリティの取組みについては、リスクの低減、リターンの確保、事業の安定性の向上など、

様々な観点から投資家・金融機関の関心は急速に高まっていると思います。一方で、規模拡大と同時に、真に投融資がサステナビリティの向上に繋がるものとなり、リスクやリターン・安定性などそれぞれの投融資の目標を実現するには、いわゆるウォッシュの懸念にも対応するなど、品質の向上のための施策や環境整備も必要と考えられます。

他方で、こうしたサステナブルファイナンスについては、海外も含めて、市場規模が特に伸びてきたのは直近5～6年のことであり、一般的にはまだまだ成長段階、試行錯誤の段階の市場であると考えられます。このため、定義等をあまりに厳密に捉え過ぎてしまうと、本来期待される創意工夫等が発揮されなくなってしまい、こうした投融資自体が伸びなくなってしまう面もあるように思われ、バランスには留意する必要があるかと考えています。

特に、基本的には民間における試行錯誤の中で目線が定まってきた面があり、投資家・金融機関の方からも、個別のサステナブルファイナンスの取組みの是非についてご質問をいただくことがあります。新しい分野で順次試行錯誤と改善が続いているものであり、様々な点に留意しつつも、新しいファイナンスや企業との対話の取組みについては、是非積極的に取り組んでいただければと考えているところです。

新たな取組みを進めるにあたり、様々な懸念・疑問点などもあろうかと思いますが、こうした点は是非サポートさせていただきたいと考えており、前広にお話をいただけると大変幸いです。

私からの説明は以上です。ご清聴ありがとうございました。

本稿は、令和4年11月2日に開催された信託オープンセミナーにおける金融庁総合政策局総合政策課サステナブルファイナンス推進室長 西田勇樹氏の講演内容をとりまとめたものです。

(にしだ・ゆうき)

〔資料〕

サステナブルファイナンス推進の取組み について

令和4年11月2日
金融庁総合政策局総合政策課
サステナブルファイナンス推進室長
西田 勇樹

1. サステナブルファイナンス有識者会議 第2次報告書等について

サステナブルファイナンス有識者会議 第二次報告書 -持続可能な新しい社会を切り拓く金融システム-

● 金融庁サステナブルファイナンス有識者会議は、昨年6月に報告書を公表し、「企業開示の充実」、「市場機能の発揮」、「金融機関の投融資先支援とリスク管理」などのサステナブルファイナンスの推進策について、提言。

● 2022年7月、この1年の各施策の進捗状況のほか、国内外の動向等を踏まえた更なる課題と提言を発信するため、有識者会議としての第2弾の報告書を公表。

アセットオーナーに係る課題共有

- 今後、機関投資家が持続可能性向上に向けた取組みに着目し、受託資産の価値向上を図っていくための課題を把握・共有

ESG投資に係る環境整備

- 日本取引所グループ(JPX)において、ESG投資情報を集約した「情報プラットフォーム」を7月に立ち上げ。今後は、データの拡充など更なる機能拡充を検討
- 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を7月に公表

企業開示の充実

- 気候変動対応等に関するサステナビリティ開示の充実に向けた方策を6月に公表。早急に制度整備を行う
- 今後は、IFRS財団における国際的な基準策定の動きに対し、わが国の意見を集約・発信していく

ESG評価機関・投資信託

- ESG評価機関の行動規範(案)を7月に公表。夏頃までに最終化し、速くとも年度末までに、受入れ状況を取りまとめ公表
- ESG投資に係るモニタリング結果を5月に公表。年度末を目途に監督指針を改正

横断的取組み

- 専門人材の育成にむけた方策(民間事業者等による資格試験の導入への支援等)を検討
- 脱炭素に関する中小企業・スタートアップの推進策を関係省庁と連携
- 関係省庁と連携し、政策の全体像やロードマップを適時に更新しつつ、一体的に発信

金融機関と企業の対話促進

- 金融機関向けの気候変動ガイダンスを7月に公表
- 今後、GXリーグ(※)とも連携し、ネットゼロに向けた産業・企業の排出削減に係る経路の見え方を促進。また、取引所における実証実験等を通じたクレジット取引のあり方に係る検討につき、関係省庁と連携
- また、地域金融機関等に対し、各地で、中小企業が取り組みやすい脱炭素の対応につき、関係省庁と連携して浸透を図り、課題を収集する

(※)GXリーグ 脱炭素に挑戦する企業が、カーボンプレミアム市場の整備も視野に百・千・億と広がる場として、経営者が経営予定、3月末まで意向企業を募集し、40社が賛同。

有識者会議として、今後も随時、サステナブルファイナンスの施策の全体像・進捗状況等をフォローアップ・取りまとめ、発信

「企業開示の充実」関係 ディスクロージャーワーキング・グループ報告の概要

□ ディスクロージャーワーキング・グループでは、昨今の経済社会情勢の変化を踏まえ、非財務情報開示の充実と開示の効率化等についての審議を実施。これまでの審議に基づき、以下の内容を取りまとめ

非財務情報開示の充実 (府令改正事項)

有価証券報告書(法定)

非財務情報

- 新設
 - サステナビリティ
- 充実
 - コーポレートガバナンス

財務情報

年次報告

開示の効率化 (法改正事項)

第3四半期

第2四半期

第1四半期

四半期報告書(法定)

四半期決算短信(取引所規則)

一本化

四半期決算短信(取引所規則)

全般

- サステナビリティ情報の『記載欄』を新設
 - 「ガバナンス」と「リスク管理」は、全ての企業が開示
 - 「戦略」と「指標と目標」は、各企業が重要性を判断して開示

人的資本

- 「人材育成方針」、「社内環境整備方針」を記載項目に追加

多様性

- 「男女間賃金格差」、「女性管理職比率」、「男性育児休業取得率」を記載項目に追加

取締役会の機能発揮

- 「取締役会、指名委員会・報酬委員会の活動状況」の『記載欄』を追加

四半期開示の見直し

- 金融商品取引法の四半期開示義務(第1・第3四半期)を廃止し、取引所規則に基づく四半期決算短信に「一本化」
- 「一本化」の具体化に向けた課題(義務付けのあり方、開示内容、虚偽記載に対するエンフォースメント、監査法人によるレビュー等)は、検討を継続

(注)上記の他、企業が他者と締結する重要な契約の開示要件の明確化、英文開示の促進についても取りまとめている

「企業開示の充実」関係

サステナビリティ開示基準の国際的な動向と日本からの意見発信

- 2021年11月3日、国際会計基準財団(IFRS財団)は、「国際サステナビリティ基準審議会(ISSB)」の設置を公表。IFRS財団の拠点について、官民一体で積極的に働きかけ、東京のISSB拠点としての活用が決定
- IFRS財団は、2022年3月31日に気候変動開示基準の意見募集を実施(コメント期限7月29日)し、年内にも最終化。その後、他のサステナビリティの開示基準を検討。日本からは、「サステナビリティ基準委員会」が国内の意見をまとめ、意見発信

国際サステナビリティ基準審議会(ISSB)の概要

公的監視機関「モニタリング・ボード」
金融庁がメンバー

IFRS 評議員会

国際会計基準審議会(IASB) 拠点

新設(2021年11月3日設置公表) 国際サステナビリティ基準審議会(ISSB) メンバー(14名)

議長: エマニュエル・ファベル(仏) (元タンクCEO)

理事: 小森博司(日本) (元GPF 市場選任部長)

※議長1名・副議長2名のほか、アジア・オセアニア、欧州、米州、アフリカ地域から11名の理事が選任。日本からは小森理事が選任(8月23日公表)。

日本からの意見発信

財務会計基準機構(FASF)
(※国内の会計基準開発等を行う公益財団法人)

新設(2022年7月)

サステナビリティ基準委員会(SSBJ)

企業会計基準委員会(ASBJ)

意見発信

※SSBJは、2022年1月から6月までは、SSBJ設立準備委員会として活動

「市場機能の発揮」関係

「ESG関連債情報プラットフォーム」(日本取引所グループ)

Climate change, Corruption, Working practices, Resources, Pollution, Human rights, Corporate governance, Biodiversity

ESG債情報プラットフォーム

集約したESG債情報をタイムリーに提供します

ISINコード/ ESIN	条件決定日/ Pricing date	発行体/ Issuer	債券名簿/ Bond name	発行額/ Issuance amount	年利/ Term	目録書/ Offering format	ESG区分/ Bond label	詳細情報/ External reviewer
JP318320AN67	2022/05/30	株式会社 日本取引所グループ	株式会社日本取引所グループ第1回無担保社債(気候関連実務型特約及び環境型特約) (グリーン・デジタル・トラック・ボンド)					
JP387040AN38	2022/03/18	株式会社 凡村グループ	株式会社凡村グループ第3回無担保社債(社債型実務型特約付) (ソーシャルボンド)					
JP369420AN36	2022/03/09	日本貨物鉄道	日本貨物鉄道株式会社第1回社債(一般担保付) (グリーンボンド)					
JP369420BN35	2022/03/09	日本貨物鉄道	日本貨物鉄道株式会社第2回社債(一般担保付) (グリーンボンド)					
JP358520AN33	2022/03/04	東京電力リニューアブルパワー	東京電力リニューアブルパワー株式会社第2回無担保社債(社債型実務型特約付) (グリーンボンド)					
JP321020AN31	2022/03/02	豊島建設	豊島建設株式会社第47回無担保社債(社債型実務型特約付) (サステナビリティボンド)					

【個別債券画面】

株式会社日本取引所グループ第1回無担保社債(社債型実務型特約及び環境型特約付) (グリーン・デジタル・トラック・ボンド)

ESG債情報プラットフォーム Produced by JFX

株式会社日本取引所グループ第1回無担保社債(社債型実務型特約及び環境型特約付) (グリーン・デジタル・トラック・ボンド)

ISINコード / ESIN: JP318320AN67
発行体 / Issuer: 株式会社 日本取引所グループ
発行額 / Issuance amount: 500,000,000円
年利 / Term: 1.00%
目録書 / Offering format: PDF
ESG区分 / Bond label: Green
詳細情報 / External reviewer: 882

「市場機能の発揮」関係

ESG評価機関等に係る専門分科会報告書

- 金融庁「ESG評価・データ提供機関に係る専門分科会」において、企業のESGの取組みを評価する「ESG評価機関等」について評価の透明性・公平性を確保するための「行動規範」の案を取りまとめ。併せて、評価を利用する機関投資家や、評価を受ける企業への提言と併せて、**報告書として公表**(7月)
- 「行動規範」については、**金融庁として7月よりパブリックコメントを実施後、最終化**を行う。
(※)最終化に向けて、わが国でサービス提供を行う日系・外資系の評価機関に対して、自主的な賛同を呼び掛けていく(法令に基づくものではなく、行動規範の各項目について、遵守する場合にはその旨、遵守しない場合はその理由を明らかにするいわゆる「コンプライ・オア・エクスプレイン」方式により賛同を求めていく)。

ESG評価機関への期待 (行動規範としてとりまとめ)

- **透明性の確保**
自社のESG評価について、目的・考え方・基本的方法論等を公表すること
- **人材の育成**
専門人材等を確保し、また、自社で専門的能力の育成等を図ること
- **利益相反の回避**
業務の独立性・客観性・中立性を損なう可能性のある業務・場面を特定し、潜在的な利益相反を回避し、又は **リスクを適切に管理・低減**すること
- **企業とのコミュニケーション**
評価を行う企業との窓口を明確化し、評価の根拠となるデータは**確認・訂正**を可能とし、こうした手順を予め公表すること

機関投資家・企業への期待

- 自らの投資でESG評価をどう活用しているか、明らかにすること(投資家)
- サステナビリティに関する企業情報をわかり易く開示し、評価機関との窓口を明確化すること(企業)

(※1)IOSCOによる国際的な報告書も踏まえて策定
(※2)学術・報道機関等が対象となるものではない

「市場機能の発揮」関係

国内外におけるESG関連投資信託を巡る議論

- 国内外におけるESG／サステナブル投資は増加傾向。一方で、こうした投資・投資商品に関する資産運用会社等の実務は、投資家の誤解を招いているのではないかと懸念(グリーンウォッシュ)も指摘されている。
- 投資家保護、ひいては市場の信認確保の観点から、資産運用会社等には適切な実務的対応が求められる。

ESG／サステナブル投資の拡大

日本におけるESG関連投資信託の新規設定本数の推移

年	本数
1	6
2	1
3	0
4	1
5	3
6	11
7	4
8	3
9	28
10	19
11	38
12	86

- ✓ ESG関連資産へのサステナブル投資の増加傾向は、コロナを契機に加速化しており、特に欧州で顕著。
- ✓ 世界的な投資規模として、2025年までに、53兆ドル(全投資金額の約3分の1)を超える見込み。
- ✓ 国内においても、ESG関連投資信託の新規設定本数は増加傾向。

グリーンウォッシュへの懸念

- ✓ 投資戦略等を特設変更することなく、サステナブル関連の投資商品として、誤解を招く形で提供しているのではないか。
- ✓ 投資家の期待につながらず、ひいては市場の信認低下を招くおそれ。

(注)2021年12月末時点の国内公募投信が対象。運用方針で「ESG・インパクト投資・SDGs・SRI・CSR・環境・企業統治・女性活躍・人材」に着目した運用を行うと明記している公募投資信託を便宜的に「ESG関連ファンド」とした。

(資料) QUICKデータをもとに金融庁作成

金融庁において、各資産運用会社におけるESG関連投資信託の取組状況を調査の上、資産運用会社に対する期待を公表。
[5月27日公表「資産運用業高度化プログレスレポート2022」参照]

「市場機能の
発揮」関係

ESG投信を取扱う資産運用会社への期待

- 資産運用会社において、「ESG」や「サステナビリティ」等を謳う投資信託を組成する場合には、以下に留意することを期待。

1. 総論

- ファンドの「名称」や「投資目的」、「投資戦略」、運用会社の「体制・リソース」、「保有銘柄」に至るまで、ESGやサステナブル重視の方針を一貫性を持った形で反映し、その実態を比較可能な形で開示する

2. 組織体制

- ESG専門人材の確保、データ整備等、ESG投資を実施するための実効的な体制を整備する

3. ESGインテグレーション

- ESG考慮を投資プロセスの中に統合している場合、商品名称や特色でESG等を強調しない

4. ESG評価・データ提供機関

- ESG評価・データ提供機関のスコアを利用する場合には、デューデリジェンスを行う

5. ステewardシップ活動

- 戦略の重要な部分である場合、ステewardシップ戦略の実行が、ESG要素に関連する事業上のリスク低減と成長機会の向上をどのように実現したか、継続的に説明する

6. 開示

- 顧客誤認の防止に向けて、ファンドの名称、投資目的、投資戦略、保有銘柄等の整合性を確保し、各項目について目論見書や運用報告書で具体的な説明や開示を行う

7. 外部委託

- 外部委託先に対する適切な管理を行い、顧客に対して、商品の特性や運用実態についての正確な情報提供を行う

今年度末に監督指針を策定予定

「市場機能の
発揮」関係

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

経緯

- ソーシャルボンド検討会議における議論を踏まえ、2021年10月、ソーシャルボンドガイドラインを確定・公表。
- ガイドラインでは、ソーシャルボンドの発行体は社会的な効果等を適切な指標を用いて開示すべきと規定しているが、こうした指標については、国内においても開示事例の十分な蓄積がなく、参照できるような資料が無い。
- 2021年12月以降、関係府省庁と連携し、指標等の例示文書（指標集）の作成を検討。ソーシャルボンド検討会議での議論及びパブリックコメントの募集手続を経て、2022年7月、ソーシャルボンドガイドラインの付属書として確定・公表。

指標集の内容

①社会的課題の例(下表)について、実際の発行事例等を踏まえ、具体的なソーシャルプロジェクトとその指標等を例示。

社会的課題の例 (※SOGアクションプラン等を踏まえて整理)			
ダイバーシティの推進・女性の活躍推進	高齢社会への対応	健康・長寿の達成	住宅確保要配慮者向けの住居支援
あらゆる人々の教育機会の確保	バリアフリーの推進	企業による新型コロナウイルス感染症対策(経済的影響への対応含む)	食品廃棄物・食品ロスの削減とリサイクル
子育てと仕事を両立しやすい社会の実現	子どもの貧困対策推進	地方創生・地域活性化	国際協力(発展途上国の食料安全保障と栄養改善の達成)
働き方改革とディーセントワークの実現	責任ある企業行動の促進	持続可能で強靱な国土(防災・減災対策、インフラ老朽化対策)	持続可能な生産・消費の促進

②指標等の例は、プロジェクトが最終的な社会的な効果(インパクト)に至る過程を図示した上で、各段階の効果を示す指標等を例示。

【例】バリアフリーの推進】



※ ガイドラインでは、発行体がこうした指標等を用いて社会的な効果を開示する方法として、発行体のウェブサイト等に掲載することを例示している。

「金融機関の機能発揮」関係

金融機関における気候変動への対応についての基本的な考え方

- 金融庁の検査・監督基本方針(2018年6月29日公表)を踏まえ、分野別の考え方と進め方として、**金融機関の気候変動への対応についての金融庁の基本的な考え方を整理し、2022年7月12日に公表。**
- 本ガイダンスでは、顧客企業の気候変動対応の支援や気候関連リスクの管理に関する**金融庁と金融機関との対話の着眼点**や金融機関による**顧客企業の気候変動対応の支援の進め方**などを示している。
- 各金融機関におけるよりよい実務の構築に向けた**金融庁と金融機関の対話の材料**であり、金融機関に対し一律の対応を義務付ける性質のものではない。

気候変動対応に係る考え方・対話の着眼点

基本的な考え方

気候変動に関連する様々な環境変化に企業が直面する中、金融機関において、顧客企業の気候変動対応を支援することで、変化に強靱な事業基盤を構築し、自身の持続可能な経営につなげることが重要。

金融機関の態勢整備

- 気候変動対応に係る戦略の策定・ガバナンスの構築
- 気候変動が顧客企業や自らの経営にもたらす機会及びリスクのフォワードルッキングな認識・評価
- トランジションを含む顧客企業の気候変動対応の支援
- 気候変動に関連するリスクへの対応
- 開示等を通じたステークホルダーへの情報の提供 等

金融機関による顧客企業の支援の進め方・参考事例

金融機関においては、気候変動に関する知見を高め、気候変動がもたらす技術や産業、自然環境の変化等が顧客企業へ与える影響を把握し、顧客企業の状況やニーズを踏まえ、例えば以下のような観点で支援を行うことが考えられる。

コンサルティングやソリューションの提供

(例)

- 顧客企業の温室効果ガス排出量の「見える化」の支援
- エネルギーの効率化技術を有する顧客企業の紹介(顧客間のマッチング)

成長資金等の提供

(例)

- 顧客企業のニーズに応じた、脱炭素化等の取組みを促す資金の提供(トランジション・ローン、グリーンローンなど)
- 気候変動に対応する新たな技術や産業育成につながる成長資金のファンド等を通じた供給

面的企業支援・関係者間の連携強化

(例)

- 中核メーカーの対応も踏まえた、地域の関連サプライヤー企業群全体での戦略検討等の面的支援
- 自治体や研究機関等との連携による地域全体での脱炭素化や資源活用の支援

10

「金融機関の機能発揮」関係

顧客企業の気候変動対応支援の具体的な進め方

□ ガイダンスでは、金融機関の参考となるよう**顧客企業の気候変動対応支援の具体的な進め方**を盛り込んでいる。

自身の知見の蓄積

- 金融機関として、技術開発や製品化等の経験を有する専門家の採用等を通じて産業知見を高め、投融资や支援に活用 等
- 地域の産業構造と影響度を分析し、優先して支援を行う業種等を特定、人材面を含む支援策に活用

産学官金の連携

- 他の金融機関や地元自治体、研究機関と連携し、地域事業者の事業展開等を面的に支援
- 地域の中核メーカーの対応も踏まえて、関連サプライヤー企業に戦略検討、技術開発等を支援

アドバイスの提供

- 顧客企業が脱炭素化に取り組む第一歩としての「温室効果ガス排出量」の「見える化」の支援や、これを通じた削減策の実行支援
- 顧客企業の持つ技術を新たな製品やサービスの創出に結び付けるための顧客間のマッチング 等

成長資金の提供

- 気候変動に対応する新たな技術や産業育成につながる成長資金のファンド等を通じた供給 等
- 脱炭素化等の事業変革に向けた取組みを促す資金の提供(グリーンローン、トランジション・ローン等も活用)、実行後のモニタリング等による伴走支援

11

「専門人材育成」関係		人材育成スキルマップ	
I サステナビリティの課題と意義	<p>サステナビリティの基本的意義とテーマ毎の課題を理解し、これらが金融・産業に与える機会・リスクを説明出来ること</p> <p>① サステナビリティと金融・産業</p> <p>1. サステナビリティの基本的意義と様々な課題の全体像、多様な価値の理解 2. サステナビリティに係る金融の役割、サステナブルファイナンスとは</p>	<p>基礎</p>	<p>応用</p>
	<p>② 環境(E)に係る課題</p> <p>1. 気候変動（仕組み、影響、対応） 2. 汚染予防（大気汚染、化学物質） 3. 自然循環（原料調達、廃棄物管理） 4. 水（取水・排水管理、水資源利用） 5. 生物多様性（生態系の影響評価）</p> <p>③ 社会(S)に係る課題</p> <p>1. 人権（基本原則、人権デューデリジェンス、様々な人々の権利、AIと倫理） 2. 雇用・労働慣行（強制労働、児童労働、機会均等、ハラスメント、労働安全衛生、ダイバーシティ、人的資本）</p> <p>④ ガバナンス(G)に係る課題</p> <p>1. コーポレート・ガバナンス（所有と経営、ステークホルダー協働、取締役会、情報公開、議決権行使） 2. リスク管理（ESGリスクマネジメント） 3. 腐敗防止（贈収賄の防止）</p>		
II サステナブルファイナンスの知見と実践	<p>サステナブルファイナンスの市場・規制・イニシアティブなどを理解し、戦略策定・サービス提供等を実践出来ること</p> <p>⑤ サステナブルファイナンスの市場・規制・イニシアティブなど</p> <p>1. サステナブルファイナンス市場の動向（分野ごとの市場規模や最近の資金調達・供給発行・調達状況など） 2. 金融商品・金融機関などに関する様々な原則（責任投資原則、ネットゼロに向けたアライアンス、グリーンボンドなど） 3. サステナブルファイナンスに係る規制等の動向（NGFSなどによるシナリオ分析、タクソノミーとトランジションなど）</p>	<p>⑥ 幅広い金融サービスの提供</p> <p>1. 様々なアドバイス・ファイナンス 2. 融資・債券 3. 投資・出資 4. インバクト</p> <p>⑦ サステナビリティ経営の実践</p> <p>1. 経営戦略・事業戦略の策定 2. リスク管理 3. 指標や目標の設定 等</p> <p>⑧ 情報開示と対話</p> <p>1. 情報開示の枠組み 2. 企業との対話（エンゲージメント） 3. ステークホルダーとの対話・協働</p>	<p>応用</p>
III 実践を進めるソフトスキル	<p>例えば以下のような、コミュニケーション、リーダーシップ、情報収集と知見の統合など、実践を進めるソフトスキルの獲得</p> <p>✓ 専門領域を含めつつ、幅広い他領域の動向に意識を向け、情報を収集し、新たな課題特定や発想につなげるスキル ✓ 社内外の様々な関係者と良好な関係を構築し、建設的な協働を図っていくコミュニケーションのスキル ✓ 国内外の様々な議論の場面に積極的に参画し、国内外の関係者の認識と対応をけん引するリーダーシップスキル</p>		
<p>(※) 上記項目は主要な課題などを例示したものであり、各課題などはこれに限られるものではない。また、1人で全てのスキルを獲得することは必ずしも容易でなく、組織やチーム全体として必要なスキルを獲得し、実践を図っていくことが重要と考えられる。</p> <p>(※) 各項目については、JPX-QUICK ESG課題解説集等の国内各種機関の取組みやアイルランド・シンガポール・米国などによる取組みも参照しながら記述している。12</p>			

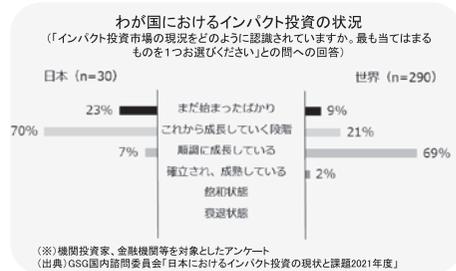
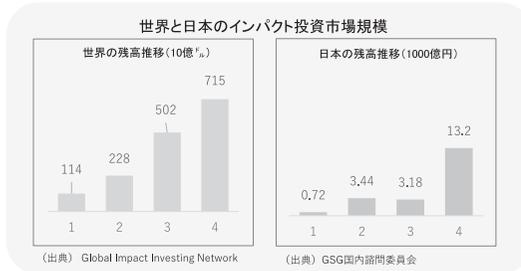
2. 本年の取組みについて

「インパクトの
評価」関係

「インパクト投資に関する検討会」

- ❑ 投資収益の確保に止まらず社会的課題の解決を目指す「インパクト投資」については、社会的課題の重要性が高まる中で推進の意義が指摘されており、金融庁では、GSG国内諮問委員会^(※)と、2020年6月より「インパクト投資に関する勉強会」を開催し、インパクト投資の基本的な知見共有を図ってきたところ。
- ❑ 足元では、わが国のインパクト投資残高は増加の傾向が続いているが、他の先進国と比較すると投資規模は小さく、市場関係者もわが国での成長可能性を感じており、投資の拡大を図る余地がある。
- ❑ インパクト投資の拡大を図ることで、各投資が企図する社会・環境課題の解決に貢献するとともに、結果として、スタートアップを含む新たな事業の創出につなげていくことが重要ではないか。

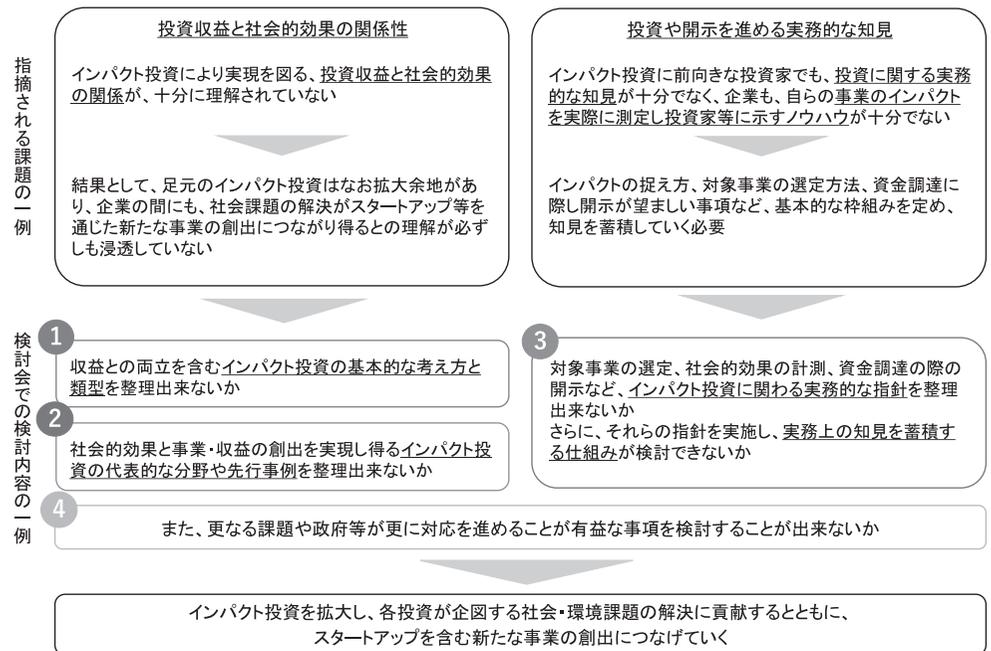
- ❑ 金融庁・サステナブルファイナンス有識者会議の下に、投資家、金融機関、企業、学識経験者等から構成される「インパクト投資に関する検討会」を設置し、インパクト投資の拡大に向けた議論を進める。



(※) 2013年G8を機に英国政府が呼びかけ設立されたインパクト投資の国際的ネットワーク(Global Steering Group for Impact Investment: GSG)の日本における推進機関

「インパクトの
評価」関係

インパクト投資に関する検討会の検討内容(案)



金融庁「2022事務年度金融行政方針」(抄)(8月31日公表)

Ⅱ. 社会課題解決による新たな成長が国民に広く還元される金融システムを構築する 2. サステナブルファイナンスの推進

気候変動、少子高齢化等の社会的課題の重要性が増す中で、新たな産業・社会構造への転換を促し、持続可能な社会を実現するための金融(サステナブルファイナンス)の推進が不可欠となっている。

とりわけ、気候変動については、2050年カーボンニュートラル目標へ向けた経済・社会の移行(トランジション)を円滑に進めるために長期にわたり多大な投資が必要であり、そうした移行を支えるトランジションファイナンス推進のための環境整備を進める。

企業のサステナビリティ開示の充実

- 経済社会の持続可能性に係る課題が自社の事業活動にどのようなリスクと機会をもたらすかを考え、対応戦略を練ることは、中長期的な企業価値の維持・向上に不可欠となっている。2022年4月に発足したプライム市場の上場企業に対しては、コーポレートガバナンス・コードの改訂に基づき、気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)の枠組み又はそれと同等の国際的枠組みに基づく開示の質と量の充実を求めている。さらに、気候変動にとどまらず、投資判断に必要なサステナビリティ情報をわかりやすく提供していく観点から、有価証券報告書において、サステナビリティ情報を一体的に提供するための記載欄を新設する。
- 各国においてサステナビリティ開示が急速に進む中、国際的な比較可能性を確保することが重要である。このため、基準策定のための国際的な議論に積極的に参画し、我が国の意見が取り込まれた国際基準の実現を目指す。
- 具体的には、国際サステナビリティ基準審議会(ISSB)のサステナビリティ開示基準の策定の動きに対し、サステナビリティ基準委員会(SSBJ)を中心に国内の意見を集約し、官民を挙げて国際的な意見発信を行うとともに、人材面・資金面でも積極的な参画・貢献を行う。
- SSBJが、国内におけるサステナビリティ開示の具体的な内容を検討するにあたり、その役割を積極的に果たせるよう、金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループにおいて、SSBJの法令上の位置づけ等について検討を行う。

18

金融庁「2022事務年度金融行政方針」(抄)(8月31日公表)

市場機能の発揮

- サステナブルファイナンス市場が健全に発展するためには、投資家、資産運用会社、ESG評価機関等がそれぞれ期待される役割を果たすことで、金融資本市場が適切に機能を発揮することが重要である。
- このため、生命保険会社や年金基金などのアセットオーナーが投資方針を踏まえた的確なESG要素の考慮を通じて、投資先企業の成長の促進と自らの受託資産の持続的増大の両方を図っていくために、どのような課題があり得るかについて、アセットオーナーや関係省庁、国際機関等の関係者と連携し、把握していく。また、ESG投信を取り扱う資産運用会社への期待や国際的な動き等も踏まえ、各資産運用会社における適切な態勢構築や開示の充実等を図るため、2022年度末を目途に金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針を改正する。
- 評価の透明性確保等の観点から、ESG評価・データ提供機関向けの行動規範を策定し、その適用への賛同を呼びかけ、国内外の賛同状況を2022年度末までに公表する。
- 日本取引所グループのESGに関する情報プラットフォームが我が国のESG投資の基盤となるよう、企業データも集約し、対象金融商品の拡大を図るなど、同プラットフォームの拡充を進める。
- ESG課題のうち、特に気候変動問題については、脱炭素社会の実現に向けた企業や金融機関の着実な移行を支えるトランジションファイナンスの促進が重要である。このため、GX経済移行債(仮称)を含むGX投資のための10年ロードマップの策定やGXリーグの稼働に向け、積極的に貢献していく。また、カーボン・クレジット市場の整備に向け、取引の適切な価格形成を図る観点から金融機関が果たせる役割についても検討を行う。

19

金融庁「2022事務年度金融行政方針」(抄)(8月31日公表)

金融機関の機能発揮	<ul style="list-style-type: none"> □ 金融機関と企業が協働して持続可能な社会の実現に向けた実効的な取組みを進めることで、それぞれの経営の持続可能性を高め、我が国経済の成長に繋げていくことが重要である。 □ 特に気候変動対応に関しては、企業や金融機関による、2050年カーボンニュートラルと整合的で科学的な根拠に基づく移行計画の策定と着実な実践に資するよう、検討会を設置し、関係省庁と連携して企業と金融機関の対話と実践のためのガイダンスを策定する。これに向けて、金融庁は、G20サステナブルファイナンス作業部会の成果物も踏まえ、温室効果ガス排出量削減に係る道筋の具体化を進める内外の金融機関・投資家との間で、信頼性のある移行計画のあり方につき議論を深めるほか、海外の先行事例の調査・分析も行う。 □ 地域金融機関による企業支援のため、関係省庁・地方部局とともに、企業の業種・規模・エネルギー使用量等に応じた課題と支援策を分かり易くマッピングし、地域の関係者に浸透を図る。あわせて、金融機関による企業支援の取組事例と現場の課題を収集し、面的な対応につなげる。 □ 国際的な議論も踏まえ、金融機関の気候関連リスク管理に必要なデータや指標に関する実務的な課題やその活用方法などについて検討を進める。気候変動関連データについては、関係省庁と連携し、研究機関等と企業・金融実務家等との協力のもと、気候変動による事業影響を実務的に把握できる粒度のデータセットやその活用方法、留意点等の取りまとめに向けて議論を進める。また、自然災害リスクへの対応における保険の役割の拡大が重要との指摘を踏まえ、その対応等について、各国監督当局との議論を進める。
インパクトの評価	<ul style="list-style-type: none"> □ 投資による社会・環境面での改善効果(インパクト)を的確に計測・評価することを通じて、多様な投資家をインパクト投資へ呼び込み、サステナビリティの向上に向けた企業の取組みを促していくことが重要である。このため、金融庁が2020年6月よりGSG 国内諮問委員会と共催しているインパクト投資に関する勉強会を発展させ、新たな検討会を金融庁として設置し、投資によるインパクトの実務的な計測手法の具体化等について議論を進め、2022年度末までに取りまとめる。特に、気候変動関連のインパクト評価については、温室効果ガス排出量の潜在的な削減効果を評価する枠組みを策定に向けて関係省庁と連携を深める。これを通じて、気候変動の分野で創業に取り組む企業(クライメートテック企業)に対する投資の円滑化を図る。
専門人材育成等	<ul style="list-style-type: none"> □ 金融関係団体等と連携し、サステナビリティに係る資格試験の創設等を推進するほか、ESG投資に必要な知見・技能とそれを獲得する手段等(スキルマップ)を見える化し、広く国民に浸透を図る。くわえて、金融関係団体等とも連携し、例えば、大学等における金融関係の講座での、サステナブルファイナンスに関する授業や教材の提供等を検討する。 □ なお、生物多様性も含めた自然資本についても、気候変動リスク等に係る金融当局ネットワーク(NGFS)等の国際的な議論、民間の動向把握を通じて金融への影響や金融の役割の考察を行う。

20

(参考資料)

21

「サステナブルファイナンス有識者会議」

□ 趣旨

2050年までのカーボンニュートラルの実現に向け、「経済と環境の好循環」を作り出していくことが政府全体の課題。日本企業は、そのための高い技術や潜在力を有しており、国内外の成長資金が、こうした企業の取組みに活用されるよう、金融機関や金融資本市場が適切に機能を発揮することが重要。こうした観点から、考えられる課題や対応案について検討するため、金融庁に、「サステナブルファイナンス有識者会議」を設置。

□ 議論の経過(2020事務年度)

	議題	報告者
第1回	サステナブルファイナンス総論	水野弘道氏(国連事務総長特使及びPRI理事)、高村委員
第2回	企業による気候関連開示の充実	足達委員、井口委員、小野塚委員、手塚委員
第3回	金融資本市場を通じた投資家への投資機会の提供	岸上委員、洪澤委員、田代委員、林(礼)委員
第4回	金融機関によるサステナブルファイナンスの推進	藤井委員、吉高委員、林(尚)委員、中村委員、半田委員
第5回	気候変動と金融全般	安間匡明氏(SIIF エグゼクティブ・アドバイザー)、大林ミカ氏(自然エネルギー財団 事務局長)、工藤拓毅氏(日本エネルギー経済研究所 理事)、小西雅子氏(WWFジャパン 専門ディレクター)、末吉竹二郎氏(UNEP-FI 特別顧問)
第6回	論点整理	-
第7回	報告書案検討	-
第8回	報告書案検討/ソーシャルボンドガイドライン(草案)の概要	北川哲雄氏(ソーシャルボンド検討会議議長・青山学院大学名誉教授・東京都立大学特任教授)

22

「サステナブルファイナンス有識者会議」

□ 議論の経過(2021事務年度)

	議題	報告者
第9回	今後のサステナブルファイナンスの取組み	-
第10回	JPXサステナブルファイナンス環境整備検討会中間報告 ESG評価・データ提供機関	小沼委員、三木誠氏(日本取引所グループ サステナビリティ推進本部 事務局長)
第11回	サステナブルファイナンスの取組の全体像と金融庁の取組の進捗 - ESG公募投資信託を巡る状況 - 金融機関における気候変動への対応の基本的な考え方 ネットゼロに向けた金融機関の取組み アセットオーナーにおけるサステナビリティの取組み	伊藤文彦氏(SMBCグループチーフサステナビリティオフィサー)、宮下裕氏(MUFG代表執行役常務グループチーフストラテジーオフィサー)、角田真一氏(みずほFGコーポレート・インスティテューショナル業務部サステナブル推進室室長)、木村武氏(PRI(国連責任投資原則)理事)
第12回	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(指標集) 報告書案検討	北川哲雄氏(ソーシャルボンド検討会議議長・青山学院大学名誉教授・東京都立大学特任教授)
第13回	ESG評価・データ提供機関等に係る専門分科会報告書(案) 金融庁の取組の進捗 - 金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告 報告書案検討	北川哲雄氏(ESG 評価・データ提供機関等に係る専門分科会会長・青山学院大学名誉教授・東京都立大学特任教授)

23

「インパクトの
評価」関係

インパクト投資勉強会「第一フェーズの到達点と今後の課題」

- 1** **インパクト創出と経済的リターンが相関している好事例の情報共有・発信**
 インパクト投資を投資家が積極的に評価し、これも踏まえて企業側もインパクト評価を実施・開示し、それらが評価されるという好循環をつくるためには、好事例についての情報共有・発信が必要。
- 2** **投資可能な案件の増加、また多様なプレーヤーを呼び込む仕組みの検討**
 日本では依然としてインパクト投資の認知度が低いため、認知度を高め理解を深めていく必要。また、インパクト投資という言葉をもちいていないが環境や経済社会の持続可能性への貢献の意図を持つ投資が増えており、連携の可能性を検討可能
- 3** **アセットクラス毎の議論の深化**
 インパクト投資手法の発展度合いや求められる内容はアセットクラス毎に異なるため、インパクト投資の実務をより進化させていくために、国際的なフレームワークや方法論を取り入れつつ、具体的な実務に落とし込んだ好事例をアセットクラス毎に共有していく必要。
- 4** **国際的な議論への参画や官民連携の推進**
 インパクト投融資に関する様々な指針・フレームワーク・指標等について国際的に議論が進展しており、日本の金融機関も実務レベルで主体的に参加/情報収集し、海外発信を行ったり、ルール作りに積極的に参画することが重要。官民連携の推進も必要。

(出所)金融庁・CSG国内諮問委員会共催インパクト投資に関する勉強会「第一フェーズの到達点と今後の課題」(2022年7月)、SIF作成資料

「インパクトの
評価」関係

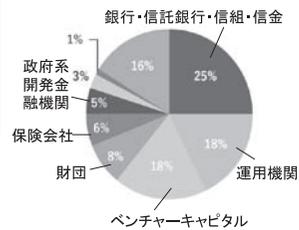
「日本におけるインパクト投資の現状と課題2021年度調査」(GSG国内諮問委員会)

調査概要

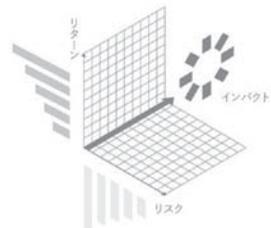
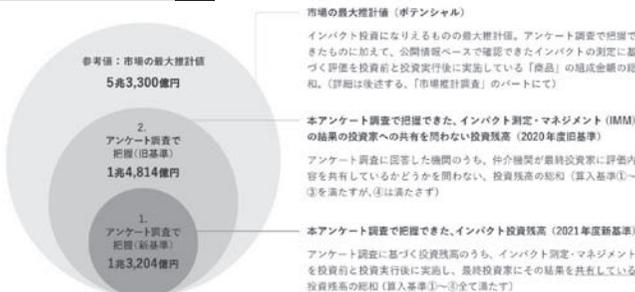
- 調査期間：2021年9月～2022年1月
- 回答数：77組織 / 配布先：580組織（機関投資家や金融機関等）
- 調査内容：インパクト投資の実績・計画（業種、アセットクラス、地域など）、IMM（インパクト測定・マネジメント）※1の実施状況、市場の課題認識

(※1) 同調査では、インパクトを定量的・定性的に把握し、投資判断等で活用することで、事業改善等を通じたインパクトの向上を目指すインパクトの測定・管理のプロセスのことを指すとされている。

回答組織の業種 (n=77)



インパクト投資(※2)の残高



(※2) なお、同調査では、取りまとめに当たって、インパクト投資を、「財務的リターンと並行して、ポジティブで測定可能な社会的及び環境的インパクトを同時に生み出すことを意図する投資行動」とし、従来、投資は「リスク」と「リターン」という2つの軸により価値判断が下されてきたが、これに、投資の結果として生じた社会的・環境的な変化や効果を意味する「インパクト」という第3の軸を取り入れた投資がインパクト投資ではないかと整理している。

(出所)「日本におけるインパクト投資の現状と課題2021年度調査」(2022年3月、GSG国内諮問委員会)

「インパクトの評価」関係

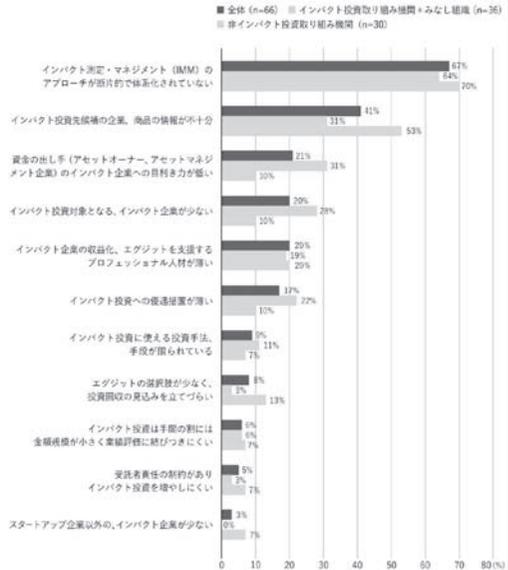
「日本におけるインパクト投資の現状と課題2021年度調査」(概要)(続)

<インパクト投資先の成長ステージ(国内)>

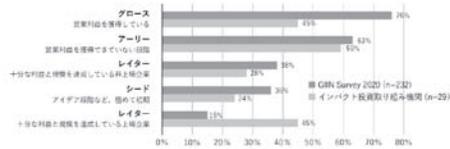


出典:「インパクト投資に関するアンケート調査(2021年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成。対象期間:2015年10月1日～2021年9月30日

<インパクト投資を行うにあたっての課題>



<インパクト投資先の成長ステージ(グローバルとの比較)>



(出所)「日本におけるインパクト投資の現状と課題2021年度調査」(2022年3月、GSG国内諮問委員会)