

サステナブル・ファイナンスセミナー

ニューノーマル時代に期待されるESG金融市場の役割 サステナブル・ファイナンスで 課題を解決

主催：日本経済新聞社 日経BP
メディアパートナー：FINANCIAL TIMES
協賛：野村ホールディングス

SDGs(持続可能な開発目標)などへの取り組みを金融面で支援する「サステナブル・ファイナンス」が注目され、社会課題の解決などに資金使途を定めるソーシャルボンドやサステナビリティボンドの発行が増えてきた。新型コロナウイルスの感染拡大で様々な課題が浮き彫りになり、その傾向は強まるばかりだ。9月14日開催のセミナーでは有識者や政府、金融業界、発行実績のある企業・団体関係者から様々な情報が発信され、意見が交わされた。

挨拶

稲井田 洋右 氏
野村證券 常務 稲井田 洋右 氏
野村証券 常務 稲井田 洋右 氏

ESG企業評価が普及

猛暑や豪雨、洪水や山林火災、新型コロナウイルス感染症など、地球規模の課題への対応が重要なニューノーマル時代。金融市場では、従来の財務情報に加え、ESG(環境・社会・企業統治)投資の発想で企業経営を評価する概念が普及し、サステナブル・ファイナンス市場が急拡大しているが、実効性が伴わない取り組みへの懸念も高まっている。社会的な課題解決を金融からサポートすることは、非常に素晴らしい展開と考える。



講演

北川 哲雄 氏
青山学院大学名誉教授/東京都立大学大学院特任教授



社会も活性化する調達を

「CSR(企業の社会的責任)」と呼ばれた1990年代から、株主や債権者、社会の求めるベクトルを、企業や組織がどう考えるべきかという問いは何度となく繰り返されてきた。近年ではファンダメンタル価値の増大を辿るとともに、より広範な社会のサステナビリティ(持続可能性)も意識することで、両活動が同中心化する考え方が重要となってきた。企業活動が社会に大きな付加価値を与えつつ、利益を生み出すという姿勢は、欧州で非常に一般的で、日本でもその点をクリアに示す企業が出てきた。組織の価値を最終的に最大化する大きな要因に、イノベーションがある。企業あるいは組織が発行するソーシャルボンドやグリーンボンド、サステナビリティボンドなどは、社会へのインパクトを目的としたイノベーションを起こすためのファイナンスの手段だと考えられるとわかりやすい。例えばフランスの食品会社ダノンは2018年から途上国等の栄養問題の解決のためソーシャルボンドを継続して発行している。また新型コロナウイルス感染症治療の際に使用される医療機器ECMOの開発に優れたスウェーデンの医療機器会社ゲッティングは、増産体制整備のための資金調達にソーシャルボンドを発行した。日本でもいろいろな形で企業が頭を振り絞って、それぞれの事業特性に応じたソーシャルボンドを創出し、資本市場のみならず、社会全体が活性化させる起爆剤になることを期待したい。

講演

島崎 征夫 氏
金融庁 企画市場局市場課長

関心高まり受け、指針策定

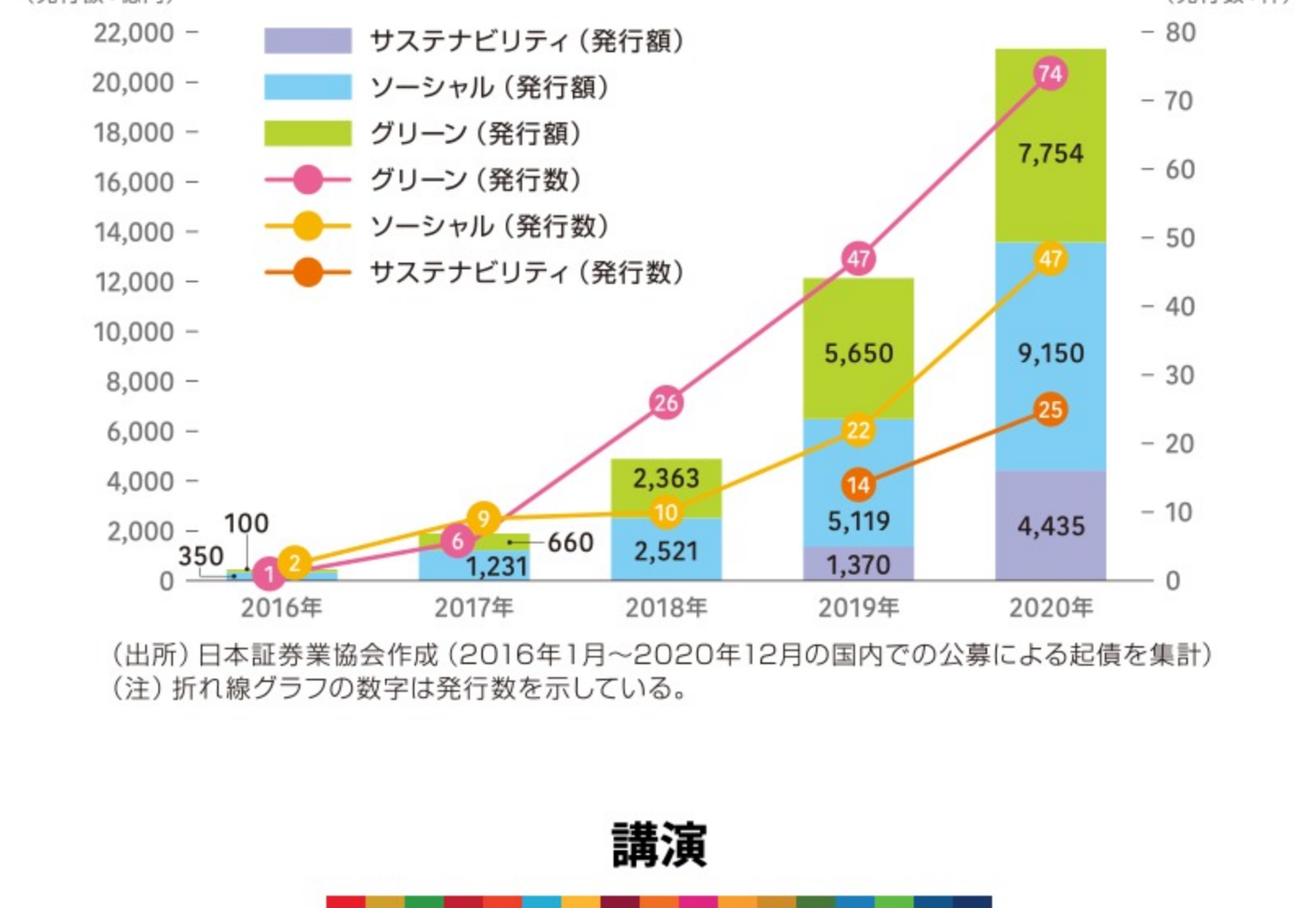
国際資本市場協会(ICMA)が2017年に策定したソーシャルボンド原則が、唯一の国際標準といえる状況の中、金融庁では、本年3月に設置したソーシャルボンド検討会議における議論を踏まえ、7月に国内向けのガイドライン案を公表した。ガイドライン案策定の狙いは、国内民間企業におけるソーシャルボンドの普及であり、その背景には、SDGsの達成に向け、民間企業の貢献に期待が寄せられる中、ソーシャルボンドへの関心が高まっている状況がある。

ソーシャルボンドの発行促進は、債券市場を通じて社会的な課題の解決を推進する観点から非常に重要で、経済界などからも実務的な指針の早期策定を求める要望があった。ソーシャルボンドに期待される事項については、国際的な原則を踏まえ、「調達資金の使途」「プロジェクトの評価と選定のプロセス」「調達資金の管理」「レポーティング」という4つの核と、「発行体によるフレームワークの作成」と「外部機関によるレビューの活用」という2つの重要な推奨項目に分けて規定した。また、ガイドライン案では、ソーシャルボンドを発行する民間企業の参考となるよう、日本の社会的課題を踏まえたソーシャルプロジェクトの具体例も示している。

日本版のガイドラインは、国内におけるソーシャルボンド市場の成熟度や、国際的な議論など、状況の変化に応じた見直しも考えている。



国内でもソーシャルボンドの発行が増えている



講演

島海 智絵 氏
野村證券 コンテンツ・カンパニー 担当 兼 業務執行役員
野村ホールディングス コンテンツ・カンパニー 兼 業務 サステナビリティ推進担当



ビジネス機会、広がる

新型コロナウイルス感染による社会の姿容を受け、金融機関の経営戦略におけるサステナブル・ファイナンスの位置づけも一段と大きくなってきている。野村グループにおいてもビジネス機会を認識し、環境、社会課題の解決に資する金融商品やサービスの開発、提供を強化しており、グループ全体でのサステナブル・ファイナンス関与額は、2021年3月期には8兆円を超えた。債券の発行にとどまらず、エクイティファイナンスの手法にESGの要素を組み合わせた新株予約権型ファイナンスのサステナブルFITs(Flexible Issuer's Transactions)など、多様なニーズに沿った資金調達手段を提案している。サステナブルFITsは発行企業の事業活動における環境や社会へのインパクトを示すことで、ESG投資としてのエクイティ投資を促す手法として開発された。サステナブル・ファイナンスの発展に向けて、野村グループでは専門性をもった人材が国や地域、部門を越えて連携し、知見の蓄積、市場や規制動向のモニタリング、サステナブルな金融商品、サービスの拡充を図っている。金融という本業を通じて、お客様をはじめ様々なステークホルダーのサステナビリティへの取り組みをサポートしていくこと、そして野村グループ自身もサステナブルであるために環境負荷低減やガバナンスの高度化といった活動を推進していくこと。これら2つの軸を通じて、グループとしての取り組みを一層加速していきたい。

トークセッション 1

池田 佳弘 氏
日本学生支援機構 財務部 次長

江夏 あかね 氏
野村資本市場研究所
野村サステナビリティ研究センター長



発行環境の整備に期待

池田 日本学生支援機構(JASSO)は、教育のセーフティネットを担うべく設立された政府全額出資の独立行政法人。奨学金、留学生支援、学生生活支援を事業の三本柱としており、予算ベースでは奨学金事業が大半を占める。

JASSOは約3年前から、日本学生支援機構をソーシャルボンドとして発行している。SDGsの目標4「質の高い教育をみんなに」に貢献できる限定的な債券であり、欧州のESG評価機関Vigeo Eirisから第三者評価を得ており、2年債を四半期ごとに発行している。

日本のソーシャルボンド発行額は、JASSOのような公的セクターによって増加してきたが、民間による発行はまだ少ない。市場の拡大は行政や特定の人だけで達成できるものではないので、民間の関心が高まってきたのは良い兆しといえる。今後はソーシャルボンドの発行がしやすい環境がさらに醸成されていくことに期待し、ラベルだけでなく、具体的な目的や成果を見極めた上で投資判断がされるようになれば、市場の健全な発展につながっていくのではないだろうか。

江夏 2006年11月に予防接種のための国際金融ファンティが発行したワクテン債から始まったソーシャルボンドの市場は、国際機関などの公的セクターを主な発行体として広まった。民間セクターの発行は、2018年3月にフランスのダノンが民間初のソーシャルボンドを起債してから伸びた。昨年から、世界的な新型コロナウイルス感染拡大のもと、社会的課題の解決を焦点とした発行が大幅に増えている。

発行体として政府系機関の存在がもともと大きく日本では、世界の傾向と比べても、SDGsにおけるソーシャルボンドの発行割合が高い。そういった中、民間企業がソーシャルボンドの発行に取り組むやすくなることを目的に、世界で初めて自国のためのソーシャルボンドガイドラインを策定すべく検討が進められている。ソーシャルボンド市場の発展には、民間を含めた様々な組織とステークホルダーの取り組みが必要。公的セクターによるコミットメントも大変重要だが、経済格差や少子高齢化など、解決すべき社会的課題は多岐にわたる。財源を含めたキャパシティの制約に鑑みると、公的セクターだけでは解決が難しい。そのため、民間セクターを含め、皆が一丸となって課題解決に取り組むことが求められる。野村サステナビリティ研究センターも、その一助となるよう戦略的な研究・情報発信を続けていく。



左から 聞き手:半澤智(日経BP)・池田氏(日本学生支援機構)・江夏氏(野村資本市場研究所)

トークセッション 2

清川 力 氏
東急 財務戦略室財務グループ 課長補佐

相原 和之 氏
野村證券 デット・キャピタル・マーケット部
ESG債担当部長



債券投資家に経営姿勢訴求

清川 1000、神奈川エリアで鉄道、不動産や生活サービスなど、まちづくりを事業として手掛ける東急は、2020年12月に5年債と、それぞれ1000万円のサステナビリティボンドを発行した。調達資金は新型車両と鉄道関連のインフラ整備、南田グランドパーク、サテライトシェアオフィス(New Work)に係る投資に充当した。サステナビリティボンドを選択したのは、創業以来の経営姿勢や事業をステークホルダーに広く訴求するため。東急では、まちづくりを通じた社会課題解決による新たな価値創造を目指し、得られた利益を再投資し、持続的な循環を図る長期循環型のビジネスモデルを実践している。

発行の検討当時は、事業会社によるボンド発行はグリーン(環境関連)が主流だったが、社会的使命を負った事業を推進している自負もあり、グリーンとソーシャルの両要素を組み合わせた。投資家の反応から、経営姿勢やサステナブルな事業に関する一定の訴求効果があったと考える。ただし投資家との関係を一過性のものにならないために、今後も継続的な対話が必要だと認識している。

相原 野村證券では債券発行の部署にサステナブル・ファイナンスの専任チームを設置し、資金調達のアドバイス、手続きのみならず、発行体のESGへの取り組みをどう外部に打ち出すのかなどの提案も行っている。サステナブル・ファイナンスの市場が国内外で拡大している要因は、脱炭素や社会課題の解決をテーマとする、持続可能性や環境社会へのインパクトを重視した投資への関心が高まっているためと考える。野村證券がファイナンスの枠組みづくりを支援するストラクチャードエージェントと事務主幹事の役割を担った。東急様のサステナビリティボンドを例に取っても、アセットマネジメント会社や金融機関、学校法人などの18件の投資家が投資表明を行った。債券のクレジット評価が高いことに加え、環境、社会に配慮した事業の展開という点が、ESG投資にふさわしいとわかりやすいく伝えられた成果だ。

金融市場では「サステナビリティ・リンク・ボンド」や「トランジションボンド」のような新しい手法によるサステナブル・ファイナンスも行われており、発行体の脱炭素のプロセスや環境等へのインパクトについて、投資家にわかりやすく伝えていくことが必要なのではないだろうか。



左から 聞き手:半澤智(日経BP)・清川氏(東急)・相原氏(野村證券)

この特集は日経チャンネルからご覧いただけます。

日経チャンネル

