

サステナブルファイナンスを巡る 欧州の動向

在欧日系ビジネス協議会(JBCE)CSR委員会委員長
日立製作所・欧州コーポレート事務所シニアマネージャー

木下 由香子

きのした ゆかこ



サステナブルファイナンス戦略と EUタクソノミー議論が活発化

2020年4月、欧州委員会はCOVID-19の影響からの回復も視野に入れた新たなサステナブルファイナンス戦略策定のための意見公募(パブコメ)を開始した。欧州グリーンディールの目的に貢献し、民間投資を持続可能な投資へと導くことに加え、公共部門の投資も同じ方向に促すことを検討する、このパブコメからは、欧州のサステナブルファイナンス政策が今後、さらに深化することを読み取ることが出来る。

欧州委員会が、最初のサステナブルファイナンス行動計画を発表したのは2018年3月である。行動計画には10のアクションが記されているが、その中で初めて取りかかった

のは「EUタクソノミー」の構築である。背後には、環境的に持続可能な経済活動を分類したリストを作成し、何がサステナブルであるかを決める基準を世界に先駆けて作成すれば、市場競争力確保の視点からも優位であるとの考えがある。タクソノミーを規定する考え方を定めた規則のみならず、基準となる閾値の議論も技術専門家グループ(TEG)を募り、並行して議論を開始した。タクソノミー規則は、発案時は、EU加盟国および金融市場参加者のみを対象としていたが、2020年6月発表された官報では、企業の情報開示も義務付けるものとなった。持続可能な投資をするためには、企業からの情報開示がなければ不可能だという投資家側の意向が尊重された結果である。

EUタクソノミーの 日本企業への影響は何か

現時点のEUタクソノミーは、「環境的に」サステナブルな経済活動を定めるものである(欧州委員会は、環境に関するタクソノミーをまず構築し、その後、社会的タクソノミーにも着手するとしている)。EUタクソノミーの定める基準に適合であれば、EUにおいてサステナブルであるのみならず、欧州委員会は、委任法を用いて基準の詳細を今後決定するが、TEGが既に報告書を公表しており参考になる。この報告書にある閾値からは、電気自動車、電車、再生可能エネルギー発電などは適格となるが、石炭火力発電、内燃自動車、ディーゼル機関車、CCS^(注)無し火力発電などは適格とはならないことが分かる。

(注) CCS: CO₂回収・貯留

このタクソノミーのリストと基準は、企業にどのような影響を及ぼすか。

まずは、資金調達への影響が考えられる。EUタクソノミー規則は、金融市場参加者に対し、環境的にサステナブルと定義される金融商品についてのEUタクソノミー関連の情報開示を義務付けている。グリーンボンドのEUタクソノミー利用のスタンダード化も進んでおり、サステナビリティと関連させた企業の資金調達や投資を受ける際に、タクソノミーが与える影響は少なくないと考えられる。タクソノミーの利用が今後、公的資金にまで広がれば、その影響はさらに広がるであろう。

次に「情報開示」である。EUタクソノミー規則は、現行のEU非財務情報開示指令の対象企業に「売上高におけるEUタクソノミーの割合」「CAPEX（設備投資）およびOPEX（業務費や運営費など）におけるEUタクソノミーの割合」を非財務報告で開示することを新たに義務付けた。現行の非財務情報開示指令のスコープは、年間平均従業員が500名以上かつ加盟国が定める上場企業などの公共性のある欧州企業となっており、対象となる子会社を持つ日本企業は少ない。しかし同指令の見直しが始まっており、「上場」の枠を外した大企業を対象に改訂するという意見が多いのが現状だ。そうなるると、開示義務を負う在欧の子会社を持つ日本企業は確実に増加する。対象となる企業はまず自社の経済活動の中から、タクソノミー適格のものを見つけ出し、それぞれの割合を計算し

なくてはならないため、新たなコストとなる。また、開示義務の対象とならない企業も取引先や投資家などから「タクソノミーの適格なビジネスをどの程度の割合持っているか」などの質問が想定されるので注意したい。

三つ目の影響は、EUタクソノミーが与えるそれぞれの「経済活動のイメージ」である。現時点でのタクソノミーはグリーンリストであるため、タクソノミーに適格になった経済活動は、クリーンでサステナブルな活動であるとイメージされるようになる。一方、EUタクソノミー規則には、欧州委員会が2021年末までに環境に著しく害を与える（significant harm）ものを集めた経済活動のリスト（ブラウンタクソノミー）についても検討する旨が記されている。このブラウンリストが構築されれば、該当する経済活動には前向きな投資が見込まれないなどのマイナスの影響が生じるであろう。

日本でも積極的な議論を

欧州でのサステナブルファイナンスの議論において、特にタクソノミーは共通言語として使われ、民間資金のみならず、公共部門の投資にも使われていく傾向には注視する必要がある。タクソノミー以外にも2018年の行動計画発表以来、金融サービス機関対象の開示規則やベンチマーク規則、グリーンボンド基準や関連する既存のルールが次々に改訂されている。こうしたカネの動きに長期的でサステナブルな視点を取り入れる政策により、

投資家や金融機関が扱うマテリアル情報に「企業がE（環境）やS（社会）に与えるインパクト」情報が含まれるようになる。欧州における法改訂を伴う一連の動きはこうしたインパクトの数値化、スタンダード化を一気に押し進めるであろう。

サステナブルファイナンスを巡る動きは今後、欧州のみならずグローバルに影響を与える。EUは中国、カナダ等13カ国とともに国際サステナブルファイナンスプラットフォーム（IPSE）を構築している。ベストプラクティスの共有、イニシアティブの比較と市場の課題の特定、国際的なコーディネーションを目的としているため、このプラットフォームの動きは重要と考える。是非、日本もこの中に入って議論に参画してほしい。

在欧日系ビジネス協議会（JBCE）では早くからこのサステナブルファイナンスの動きを注視し、在欧日系企業の声をEU政策担当者に伝えてきた。特に情報開示に関しては利害の一致する団体と協力し合ってEU独自のものではなく、グローバルスタンダードに準拠するものであるべきと主張してきた。

サステナブルファイナンスはEUの成長戦略の一部である。欧州での競争力確保・強化に加えてEU発の基準やルールを国際的なものと発展させていく動きが始まっているため、日本企業は傍観するのではなく積極的に議論に参画すべき時に来ていると痛感している。