



金融庁・日本取引所グループ共催
ESG債セミナー

4

**ESGファイナンス評価機関の役割、評価の実務と
ESG債情報開示について**

格付投資情報センター (R&I)
執行役員 格付企画調査室長
小林 茂

R&I

株式会社 格付投資情報センター
Rating and Investment Information, Inc.

**ESG債プラットフォーム
稼働記念ウェビナー
説明資料**

ESGファイナンス評価機関の役割、 評価の実務とESG債情報開示について

**格付投資情報センター（R&I）
執行役員 格付企画調査室長 小林茂**

格付投資情報センター（R&I）の概要

■ 沿革

【信用格付】

1975年 日本経済新聞社が公社債研究会を設置、信用格付を開始

1979年 日本経済新聞社が日本公社債研究所（JBRI）を設立

1985年 金融機関等が日本インベスターズサービス（NIS）設立

1998年 JBRIとNISが合併、格付投資情報センター（R&I）発足

【ESGファイナンス評価】

2016年 国内事業会社による初のグリーンボンドに外部評価を提供

■ 株主	日本経済新聞社グループ	64.56%
	金融機関・その他	35.44%

■ 総従業員数 約170人

信用格付とESGファイナンス評価

信用格付

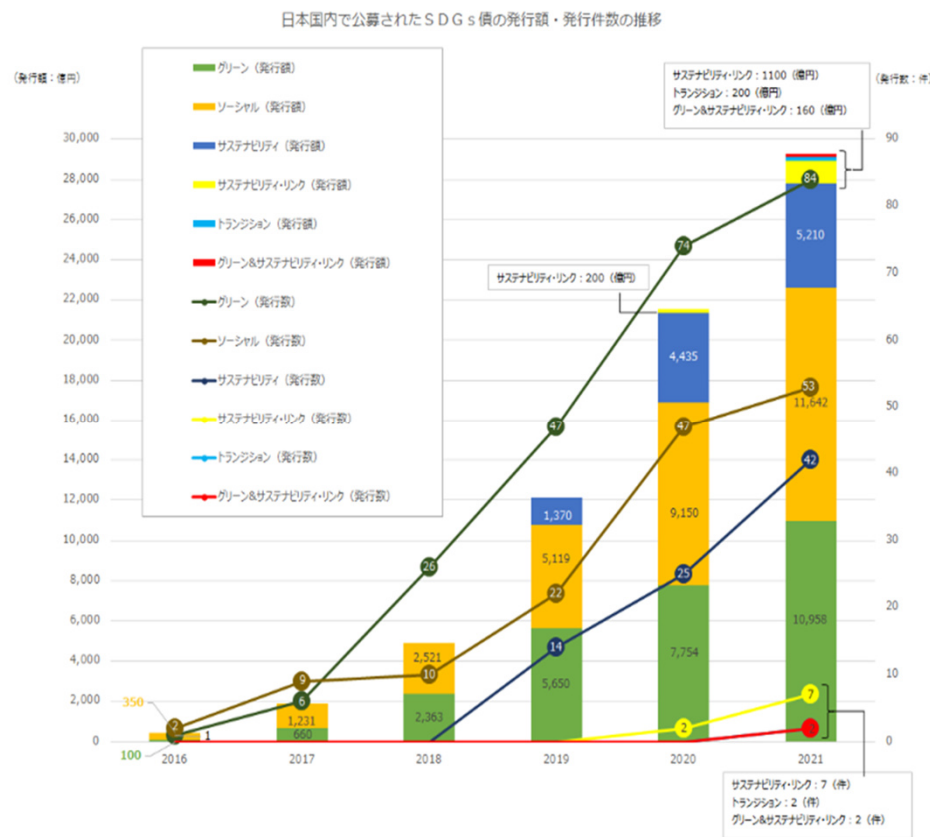
発行体格付は、発行体が負うすべての金融債務についての総合的な債務履行能力に対する**R&Iの意見**です。

ESGファイナンス評価

ESGファイナンス評価は、発行体が策定したESG債券・融資等のフレームワークについて、外部評価会社が国際的な原則と国のガイドラインに対する**適合性を確認して提供する外部評価**です。

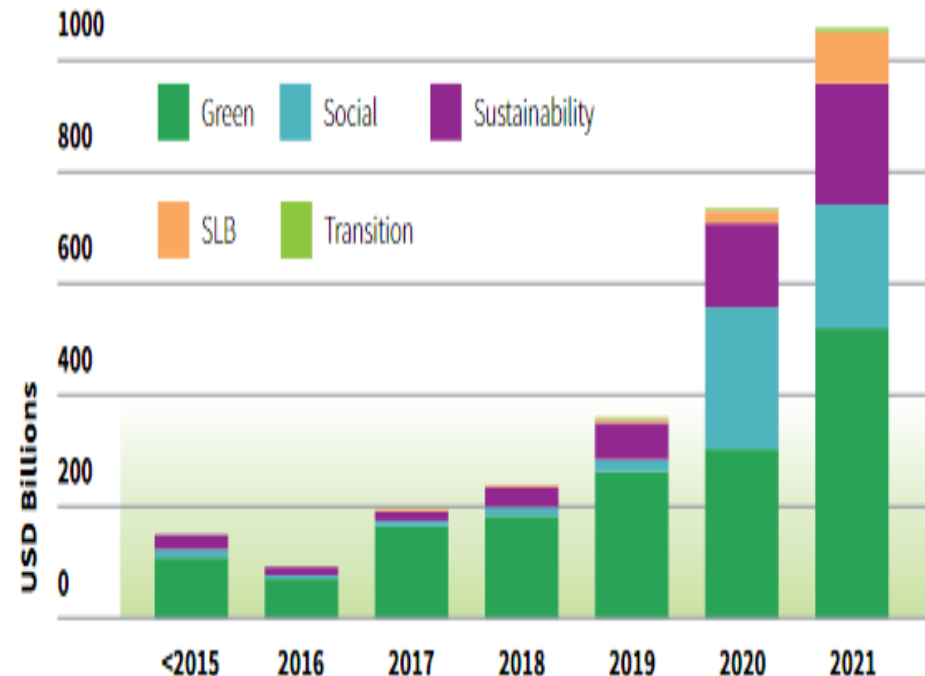
ESGファイナンス市場

国内ESG債は3兆円に拡大



世界市場は1兆ドルを突破

GSS+ debt volume surpassed USD1tn in 2021



Source: Climate Bonds Initiative

日本証券業協会資料、CBI資料より

ご説明事項

① ESG ファイナンス評価機関の役割

② ESG ファイナンス評価の実務

③ ESG 債情報開示のポイント

① 【ESGファイナンス評価機関の役割】 ESG債等を評価

様々なESG評価・データサービスの例

	サービス等の内容	一般的な費用負担	情報の利用者
企業のデータ・評価	ESGデータ (ローデータ)	公開情報や企業への質問票等から、評価機関・データ提供機関が集約した企業のESG情報・データ	データ利用者 投資家・企業等
	ESGスコア (レーティング)	ESGデータや企業からの質問票回答等の情報に基づき、各評価機関が独自の手法で算出した評価スコア。投資家による投資判断のほか、企業による自社評価(他社と比べたベンチマーク)等としても活用	スコア利用者 投資家・企業等
	ESG指数	ESGスコア等を利用した指数(インデックス)。指数を利用した投資商品等の組成・投資に活用	指数利用者 投資家 (特にパッシブ)
様々な関連するサービス等	投融資先企業の分析(ポートフォリオ分析)	投融資先企業の取組みや温室効果ガス排出量等の計数を評価・特定し、ポートフォリオレベルで算出	サービス利用者 投資家・金融機関・企業
	不祥事等の調査	レピュテーションやコンプライアンス等に係る情報を随時把握し、発生頻度や深刻度により影響分類	サービス利用者 投資家・金融機関・企業
	エンゲージメント・議決権行使	ESGに関する情報・課題を把握・分析し、投資家によるエンゲージメントや議決権行使を支援	サービス利用者 投資家
	規制対応状況等の調査	規制への対応状況を確認・評価	サービス利用者 投資家・金融機関・企業
債券等の評価	債券の評価	グリーンボンドやソーシャルボンド等のESG関連債に対する評価の実施	評価を受ける企業(債券の発行体) 主に投資家
	ローンの評価	ESG関連ローンに対する評価の実施	評価を受ける企業(又は金融機関) 主に金融機関

金融庁「ESG評価・データ提供機関等に係る専門分科会」第1回資料より

① 【ESGファイナンス評価機関の役割】 外部評価を提供

JPX ESG Knowledge Hub「ESG評価機関等の紹介」のページでは、企業のESG関連情報の収集、分析、評価等をしている「ESG評価機関・データプロバイダ」と、グリーンボンド等の外部評価を提供している「ESGファイナンス評価機関」について紹介しています

ESG評価機関・データプロバイダ

アラベスク・グループ
ブルームバーグ・エル・ピー
CDP
FTSE Russell
MSCI
日本経済新聞社(日経NEEDS)
S&Pグローバル
Sustainalytics
Truvalue Labs

ESGファイナンス評価機関

DNVビジネス・アシュアランス・ジャパン
日本格付研究所(JCR)
格付投資情報センター(R&I)
Sustainalytics

JPX ESG Knowledge Hub「ESG評価機関等の紹介」より アルファベット順

① 【ESGファイナンス評価機関の役割】 専門的基準に準拠

外部評価を行うすべての企業は、以下の5つの基本的な倫理的・職業的原則に従うべきである

1. 誠実性
2. 客観性
3. プロフェッショナルとしての職務遂行能力と然るべき配慮
4. 秘密保持
5. プロフェッショナルとしての言動

一部の外部評価機関は既存の職業基準に既に準拠している場合もあれば（例えば公認会計士）、規制制度に準拠している場合もあり（例えば規制された信用格付機関）、かかる基準・規制は本自主ガイドラインの目的のすべてではないにしても、その多くを既に網羅している

国際資本市場協会（ICMA）「外部評価ガイドライン」より

② 【ESGファイナンス評価の実務】 原則への適合性を確認

評価対象は資金調達者	資金使途 特定型			資金使途 不特定型
	グリーン ファイナンス	サステナビリティ ファイナンス	ソーシャル ファイナンス	サステナビリティ・リンク・ ファイナンス
	グリーンボンド原則 (ICMA) グリーンローン原則 (LMA等) グリーンボンドガイドライン (環境省) グリーンローンガイドライン (環境省)	サステナビリティ ボンド ガイドライン (ICMA)	ソーシャルボンド 原則 (ICMA) ソーシャルローン 原則 (LMA等) ソーシャルボンド ガイドライン (金融庁)	サステナビリティ・リンク・ ボンド原則 (ICMA) サステナビリティ・リンク・ ローン原則 (LMA等) サステナビリティ・リンク・ ボンドガイドライン (環境省) サステナビリティ・リンク・ ローンガイドライン (環境省)
	トランジションファイナンス			
グリーンボンド原則 (ICMA) グリーンローン原則 (LMA等) サステナビリティ・リンク・ボンド原則 (ICMA) サステナビリティ・リンク・ローン原則 (LMA等) クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック (ICMA) クライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針 (金融庁・経済産業省・環境省)				

同・ 資金提供者	インパクトファイナンス
	ポジティブインパクトファイナンス (PIF)
	ポジティブインパクト金融原則 (UNEP FI) インパクトファイナンスの基本的考え方 (環境省) グリーンから始めるインパクト評価ガイド (環境省)

② 【ESGファイナンス評価の実務】 ESG債の透明性向上

グリーンボンドとは、調達資金またはその相当額のすべてが新規または既存の適格なグリーンプロジェクトの一部または全部の初期投資またはリファイナンスのみに充当され、かつグリーンボンド原則の4つの核となる要素に適合している様々な種類の債券である

グリーンボンド原則に沿うための4つの核となる要素は以下で構成される

1. 調達資金の用途
2. プロジェクトの評価と選定のプロセス
3. 調達資金の管理
4. レポーティング

透明性向上のための重要な推奨項目は次の通りである

- (i) グリーンボンド・フレームワーク
- (ii) **外部評価**

国際資本市場協会（ICMA）「グリーンボンド原則（2021年6月改訂）」より

② 【ESGファイナンス評価の実務】 発行前と発行後に評価

外部評価

- 発行体は外部評価を付与する機関を任命し、債券発行前の外部評価により、グリーンボンドまたはグリーンボンドプログラムおよび／またはフレームワークとグリーンボンド原則の4つの要素（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）との適合性を評価することが推奨される
- グリーンボンド発行後、発行体による調達資金の管理は、調達資金から適格なグリーンプロジェクトへの内部追跡やアロケーションを検証するために、外部評価機関または第三者により補完されることが推奨される

国際資本市場協会（ICMA）「グリーンボンド原則（2021年6月改訂）」より

③ 【ESG債情報開示のポイント】 資金用途特定型の場合

資金用途特定型のESG債＝グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンド、トランジションボンド（グリーンボンド型）

⇒ グリーンボンド原則（GBP）等で要求される4つの核となる要素（①調達資金の用途②プロジェクトの評価と選定のプロセス③調達資金の管理④レポーティング）と2つの重要な推奨項目（iフレームワーク ii 外部評価）を説明する

- GBPは「肝要なのは調達資金が適格なグリーンプロジェクトに使われることであり、証券に係る法的書類に適切に記載されるべきである。適格なグリーンプロジェクトは明確な環境面での便益を有すべきであり、効果は発行体によって評価され、可能な場合は定量的に示されるべきである」としている
- 環境省グリーンボンドガイドラインは4要素について同ガイドラインで「『べきである』と記載されている事項のすべてに対応した債券は国際的にもグリーンボンドとして認められうる」としている
- トランジションボンドは上記に加え、ICMA「クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック」で推奨される4つの開示要素を説明する

③【ESG債情報開示のポイント】 資金使途不特定型の場合

資金使途不特定型のESG債＝サステナビリティ・リンク・ボンド（SLB）、トランジションボンド（SLB型）

⇒SLB原則（SLBP）等で要求される5つの核となる要素（①重要業績評価指標KPIの選定②サステナビリティ・パフォーマンス・ターゲットSPTsの測定③債券の特性④レポーティング⑤検証）を説明する

- SLBPは「SLB市場の信頼性は1つまたはそれ以上のKPIの選定に懸かっている。信頼性の低いKPI選択の普及を避けることはSLBの成功にとって重要である」「KPI毎に1つ以上のSPTを設定することは発行体がコミットする目標の野心度合い及び達成可能な現実的なものであることを表すため、SLBのストラクチャリングにおいて重要な要素である」としている
- 環境省サステナビリティ・リンク・ボンドガイドラインは5要素について同ガイドラインで「『べきである』と記載されている事項のすべてに対応した債券は国際的にもSLBとして認められうる」としている
- トランジションボンドは上記に加え、ICMA「クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック」で推奨される4つの開示要素を説明する

- ・本資料に関する一切の権利・利益（著作権その他の知的財産権及びノウハウを含みます）は、特段の記載がない限り、R&Iに帰属します。R&Iの事前の書面による承諾無く、本資料の全部又は一部を使用（複製、改変、送信、頒布、譲渡、貸与、翻訳及び翻案等を含みます）することは認められません。
- ・R&Iは、本資料及び本資料の作成に際して利用した情報について、その正確性、適時性、網羅性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、明示・黙示を問わず、何ら表明又は保証をするものではありません。
- ・また、本資料に記載された情報の誤り、脱漏、不適切性若しくは不十分性、又はこれらの情報の使用に関連して発生する全ての損害、損失又は費用について、債務不履行、不法行為又は不当利得その他請求原因の如何やR&I（及びFTRI）の帰属性を問わず、いかなる者に対しても何ら義務又は責任を負いません。
- ・R&IのR&Iグリーンボンドアセスメントは、グリーンボンドで調達された資金が、環境問題の解決に資する事業に投資される程度に対するR&Iの意見です。R&Iグリーンボンドアセスメントでは、グリーンボンドフレームワークに関してのセカンドオピニオンを付随的に提供する場合があります。対象事業の環境効果等を証明するものではなく、環境効果等について責任を負うものではありません。R&Iグリーンボンドアセスメントは、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定される関連業務（信用格付業以外の業務であって、信用格付行為に関連する業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置と、信用格付と誤認されることを防止するための措置が法令上要請されています。
- ・R&Iグリーンボンドアセスメントは、いかなる意味においても、現在・過去・将来の事実の表明ではなく、またそのように解されてはならないものであるとともに、投資判断や財務に関する助言を構成するものでも、特定の証券の取得、売却又は保有等を推奨するものでもありません。R&Iグリーンボンドアセスメントは、特定の投資家のために投資の適切性について述べるものでもありません。R&IはR&Iグリーンボンドアセスメントを行うに際し、各投資家において、取得、売却又は保有等の対象となる各証券について自ら調査し、これを評価していただくことを前提としております。投資判断は、各投資家の自己責任の下に行われなければなりません。
- ・R&IがR&Iグリーンボンドアセスメントを行うに際して用いた情報は、R&Iがその裁量により信頼できると判断したものであるものの、R&Iは、これらの情報の正確性等について独自に検証しているわけではありません。R&Iは、これらの情報の正確性、適時性、網羅性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、明示・黙示を問わず、何ら表明又は保証をするものではありません。
- ・R&Iは、資料・情報の不足や、その他の状況により、R&Iの判断でR&Iグリーンボンドアセスメントを保留したり、取り下げたりすることがあります。
- ・R&Iは、R&IがR&Iグリーンボンドアセスメントを行うに際して用いた情報、R&IのR&Iグリーンボンドアセスメントその他の意見の誤り、脱漏、不適切性若しくは不十分性、又はこれらの情報やR&Iグリーンボンドアセスメントの使用、あるいはR&Iグリーンボンドアセスメントの変更・保留・取り下げ等に起因又は関連して発生する全ての損害、損失又は費用（損害の性質如何を問わず、直接損害、間接損害、通常損害、特別損害、結果損害、補填損害、付随損害、逸失利益、非金銭的損害その他一切の損害を含むとともに、弁護士その他の専門家の費用を含むものとします）について、債務不履行、不法行為又は不当利得その他請求原因の如何やR&Iの帰属性を問わず、いかなる者に対しても何ら義務又は責任を負わないものとします。
- ・R&Iグリーンボンドアセスメントは、原則として申込者から対価を受領して実施したものです。

・セカンドオピニオンは、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定される関連業務（信用格付業以外の業務であって、信用格付行為に関連する業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置と、信用格付と誤認されることを防止するための措置が法令上要請されています。

・セカンドオピニオンは、企業等が環境保全および社会貢献等を目的とする資金調達のために策定するフレームワークについての公的機関または民間団体等が策定する当該資金調達に関連する原則等との評価時点における適合性に対するR&Iの意見です。R&Iはセカンドオピニオンによって、適合性以外の事柄（債券発行がフレームワークに従っていること、資金調達の目的となるプロジェクトの実施状況等を含みます）について、何ら意見を表明するものではありません。また、セカンドオピニオンは資金調達の目的となるプロジェクトを実施することによる成果等を証明するものではなく、成果等について責任を負うものではありません。セカンドオピニオンは、いかなる意味においても、現在・過去・将来の事実の表明ではなく、またそのように解されてはならないものであるとともに、投資判断や財務に関する助言を構成するものでも、特定の証券の取得、売却又は保有等を推奨するものでもありません。セカンドオピニオンは、特定の投資家のために投資の適切性について述べるものでもありません。R&Iはセカンドオピニオンを行うに際し、各投資家において、取得、売却又は保有等の対象となる各証券について自ら調査し、これを評価していただくことを前提としております。投資判断は、各投資家の自己責任の下に行われなければなりません。

・R&Iがセカンドオピニオンを行うに際して用いた情報は、R&Iがその裁量により信頼できると判断したものではあるものの、R&Iは、これらの情報の正確性等について独自に検証しているわけではありません。R&Iは、これらの情報の正確性、適時性、網羅性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、明示・黙示を問わず、何ら表明又は保証をするものではありません。

・R&Iは、R&Iがセカンドオピニオンを行うに際して用いた情報、セカンドオピニオンの意見の誤り、脱漏、不適切性若しくは不十分性、又はこれらの情報やセカンドオピニオンの使用に起因又は関連して発生する全ての損害、損失又は費用（損害の性質如何を問わず、直接損害、間接損害、通常損害、特別損害、結果損害、補填損害、付随損害、逸失利益、非金銭的損害その他一切の損害を含むとともに、弁護士その他の専門家の費用を含むものとします）について、債務不履行、不法行為又は不当利得その他請求原因の如何やR&Iの帰責性を問わず、いかなる者に対しても何ら義務又は責任を負わないものとします。セカンドオピニオンに関する一切の権利・利益（特許権、著作権その他の知的財産権及びノウハウを含みます）は、R&Iに帰属します。R&Iの事前の書面による許諾無く、評価方法の全部又は一部を自己使用の目的を超えて使用（複製、改変、送信、頒布、譲渡、貸与、翻訳及び翻案等を含みます）し、又は使用する目的で保管することは禁止されています。

・セカンドオピニオンは、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。

【専門性・第三者性】

・R&Iは2016年にR&Iグリーンボンドアセスメント業務を開始して以来、多数の評価実績から得られた知見を蓄積しています。2017年からICMA(国際資本市場協会)に事務局を置くグリーンボンド原則／ソーシャルボンド原則にオブザーバーとして加入しています。2018年から環境省のグリーンボンド等の発行促進体制整備支援事業の発行支援者(外部レビュー部門)に登録しています。

・R&Iの評価方法、評価実績等についてはR&Iのウェブサイト(<https://www.r-i.co.jp/rating/esg/index.html>)に記載しています。

・R&Iと資金調達者との間に利益相反が生じると考えられる資本関係及び人的関係はありません。