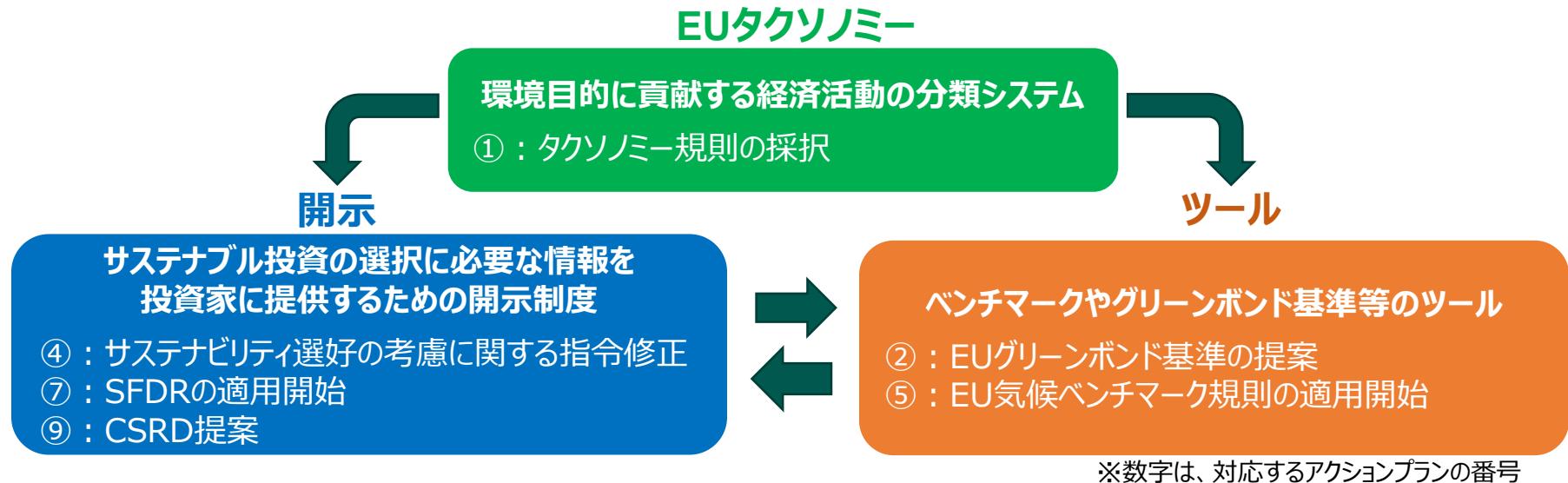


EUのサステイナブルファイナンス戦略の動向

サステナブルファイナンスアクションプラン（2018年）

- 2018年、欧州委員会はサステナブルファイナンスアクションプランを採択。
- 本アクションプランに基づき、サステナブルファイナンスの枠組みとなるEUタクソノミー・開示・ツールを整えてきた。



アクションプラン10項目

① サステナブル活動のEU分類システム（タクソノミー）の確立	⑥ 格付及び市場調査におけるサステナビリティの統合
② グリーン金融商品の基準及びラベルの創設	⑦ 機関投資家及びアセットマネジャーの義務の明確化
③ サステナブルプロジェクトへの投資の促進	⑧ 健全性要求へのサステナビリティの取り込み
④ 投資アドバイスの際のサステナビリティの組込	⑨ サステナビリティ情報開示の強化及び会計基準の策定
⑤ サステナビリティベンチマークの開発	⑩ サステナブルコーポレートガバナンスの促進及び金融市場における短期主義の抑制

サステナブル経済への移行に向けたファイナンス戦略（2021年）

- 2021年7月、欧州委員会は、2018年のアクションプランを更新する新たな戦略として、**サステナブル経済への移行に向けたファイナンス戦略**を採択
- 本戦略では、サステナブルな経済への移行に向けた金融セクターの支援について、追加的な行動が必要となる4領域を特定

1. サステナビリティへの移行に対するファイナンス：①

移行ファイナンスの促進と幅広い環境目標達成に資するツールやポリシーの提供

2. 包摂性：②

個人や中小企業のサステナブルファイナンスへのアクセス拡大

3. 金融機関のレジリエンスと貢献：③、④、⑤

レジリエンス向上とグリーンウォッシュ防止を考慮した金融セクターのグリーンディール目標達成への貢献

4. グローバルな野心的目標：⑥

野心的なサステナブルファイナンス課題に対する国際的な合意促進

※数字は、対応するアクションプランの番号

アクションプラン6項目

① より包括的な枠組みの開発とサステナビリティに対するファイナンスの支援	④ 金融セクターのサステナビリティに対する貢献の拡大
② サステナブルファイナンスの包摂性の改善	⑤ 秩序ある移行のモニタリングとEUの金融システムの完全性の確保
③ サステナビリティリスクに対する経済面・金融面におけるレジリエンスの向上	⑥ 國際的なサステナブルファイナンスのイニシアチブや基準開発に関する野心的目標の設定とEUパートナー国との支援

サステナブル経済への移行に向けたファイナンス戦略の詳細①

- 各アクションプランには、より詳細な項目が含まれている

アクションプラン①：より包括的な枠組みの開発とサステナビリティに対するファイナンスの支援

- GHG排出量削減に貢献する経済活動に対してファイナンスによる支援を実施するための法規則の提案
- EUタクソノミーの枠組みをブラウン等に拡張することについての検討
- 農業や特定の発電事業等の新しいセクターを対象とするEUタクソノミーの補足気候委任法の採択
- EUタクソノミーの**気候以外の4つの環境目標の詳細を定める委任法の採択**
(2022年第2四半期)
- トランジションボンドやESGベンチマークラベル等サステナビリティへの移行を支える各種サステナブルファイナンス基準やラベルの追加導入に関する検討及びESGに関する目論見書開示の導入

アクションプラン②：サステナブルファイナンスの包摂性の改善

- 欧州銀行監督局（EBA）と共にグリーンローンとグリーン住宅ローンの提供に関する検討
(2022年) 及び個人と中小企業がサステナブルファイナンスのアドバイザリーにアクセスできる機会の拡大
- 欧州データ戦略に基づきサステナブルファイナンス関連データのデータスペースへの統合及びデジタルテクノロジーを用いたソリューションによる中小企業や個人投資家の支援を促すアクションの検討
- 欧州保険・企業年金監督局（EIOPA）の**自然災害ダッシュボードにより、保険で補償されない損害額（プロテクションギャップ）の特定**及び利害関係者との気候レジリエンスダイアログの開始
(2022年)
- ソーシャルタクソノミーに関するレポートの発行（2021年末）
- 気候と生物多様性に関する支出の追跡方法の強化、国家予算をグリーン優先事項に重点配分することを目指す加盟国の支援及びCOP26に先立ち第一回サステナブル投資サミットの開催

サステナブル経済への移行に向けたファイナンス戦略の詳細②

アクションプラン③：サステナビリティリスクに対する経済面・金融面におけるレジリエンスの向上

- a. 財務報告基準におけるサステナビリティリスクの適切な把握方法の検討
- b. 信用格付け及び格付け見通しへのESGリスクの体系的な組み込み及びその透明性の確保（2023年）
- c. 銀行のリスク管理システムにサステナビリティリスクを統合するため、気候変動ストレステストの実施等を求める**自己資本要求規則（CRR）と自己資本要求指令（CRD）の改正提案**（2021年）
- d. 保険会社のリスク管理にサステナビリティリスクを統合するため、気候変動シナリオ分析の実施等を求める**ソルベンシーII指令の改正提案**（2021年）
- e. 金融安定性に係るリスク評価、定期的なストレステスト、マクロプレーデンスツールの評価、及び環境劣化と生物多様性の喪失に起因するリスクに関する研究との協力を通じた**長期的な金融安定性の強化**

アクションプラン④：金融セクターのサステナビリティに対する貢献の拡大

- a. 金融機関によるサステナビリティ目標や脱炭素に向けた移行計画に関する開示の改善、金融機関による自主的な誓約の信頼性確保に関する調査及びEU全域における**進捗状況のモニタリング**
- b. 投資意思決定プロセスにサステナビリティインパクトを反映させるため、EIOPAに対して**年金基金及び投資家の受託者責任**に関する概念や規則を見直す必要性に関する評価を依頼（2022年）
- c. ESG格付けの信頼性と比較可能性の強化及び**ESGマーケットリサーチの評価**

サステナブル経済への移行に向けたファイナンス戦略の詳細③

アクションプラン⑤：秩序ある移行のモニタリングとEUの金融システムの完全性の確保

- a. グリーンウォッシュのリスクのモニタリングと、監督当局が利用可能な監督・執行ツールの評価・レビュー
- b. キャピタルフローを測定する堅固な監視フレームワークの開発及び加盟国による投資ギャップの評価や金融セクターの進捗状況の測定を支援（2023年）
- c. 関係当局と共に秩序ある移行のモニタリングに関する共通アプローチを開発し、ダブルマテリアリティの視点のEU金融システムへの統合を確保（2022年）
- d. 研究者と金融界の交流を促進するサステナブルファイナンス研究フォーラムの設立

アクションプラン⑥：国際的なサステナブルファイナンスのイニシアチブや基準開発に関する野心的目標の設定とEUパートナー国との支援

- a. 国際的な場での野心的なコンセンサスの追求、ダブルマテリアリティの概念の主流化、開示枠組みの重要性の強調、タクソノミーの目的と原則に関する合意形成
- b. International Platform on Sustainable Finance (IPSF) における新しいトピックの追加検討及びIPSFのガバナンス強化に関する提案
- c. 包括的な戦略の策定とサステナビリティ関連金融商品の奨励による低中所得国へのサステナブルファイナンスへのアクセス拡大の支援

- 欧州委員会は、2023年末までに当戦略の実施状況を報告する予定

2018年EUアクションプラン10項目の進捗状況

1. サステナブル活動のEU分類システム（タクソノミー）の確立

- タクソノミーとは、「環境面で持続可能な経済活動」に該当する活動の分類
- グリーンウォッキングを防ぐことなどが目的

タクソノミーの定義

- 経済活動は、以下4項目をすべて満たした場合、環境面でサステナブルである。

- ① 6つの環境目的の1つ以上に実質的に貢献する
- ② 6つの環境目的のいずれにも重大な害とならない（DNSH）
- ③ 最低安全策（人権等）に準拠している
- ④ 専門的選定基準（上記①・②の最低基準）を満たす

（6つの環境目的）

- ・ 気候変動の緩和
- ・ 気候変動の適応
- ・ 水資源と海洋資源の持続可能な利用と保全
- ・ 循環経済への移行
- ・ 汚染の防止と管理
- ・ 生物多様性とエコシステムの保全と再生

タクソノミーの主な用途

投資家



金融商品について、投資が貢献する環境目的やタクソノミー適格な経済活動への投資割合

企業等



タクソノミーで適格とされる売上、資本的支出（CapEx）及び運営費用（OpEx）の割合

スケジュール

- タクソノミー規則案は2020年に採択。
- 気候変動緩和・適応目的の詳細を定める委任法は採択済。他の4つの目的の詳細は検討中。ブラウンタクソノミーやソーシャルタクソノミーの検討も開始。
- 適用開始時期は環境目的により異なる。
 - ・ 気候変動の緩和/適応目的：2022年1月
 - ・ 他の4つの目的：2023年1月

（気候変動緩和目的の基準の例）

発電	ライフサイクル排出量：100gCO ₂ e/kWh未満 (5年ごとに引き下げ、2050年までに0gCO ₂ e/kWh) ただし、石炭火力発電は、全て除外。
乗用車	2025年までは50gCO ₂ /km未満 (2026年以降は0gCO ₂ /km)

2.グリーン金融商品の基準及びラベル

- EUグリーンボンド基準および金融商品に付与するエコラベルの検討を実施

EUグリーンボンド

- 欧州委員会のサステナブルファイナンスに関するテクニカル専門家グループ（TEG）による**EUグリーンボンド基準に関する最終報告書**（2019年）とユーザーガイドの公表
- TEGの報告書に基づき、欧州委員会はグリーンボンド基準の開発の実現可能性や法的要件を検討 → **EUグリーンボンド基準に関する規則案の公表**（2021年7月）

規則案の内容

- 任意の基準
- 4要件
 - **【タクソノミー準拠】**資金使途は全てタクソノミー準拠活動に振り向ける。
 - **【透明性】**資金使途に関する詳細な報告要件
 - **【外部レビュー】**EUグリーンボンド基準及びタクソノミーへの準拠に関する外部レビューによる確認の義務化
 - **【外部レビューの監督】**欧州証券市場監督局（ESMA）による外部レビューの登録及び監督

EUエコラベル

- 欧州委員会は、**EUエコラベル規則にリテール金融商品を含めることを決定**（2018年）
- **リテール金融商品向けのEUエコラベル基準は協議中、2022年に採択予定**

3. サステナブルプロジェクトへの投資の促進

- サステナブルな投資を支援する手段の効率・効果を改善するため方策の検討

InvestEUプログラム

- **2021-2027年のEU多年次財政枠組み（MEF）の下でInvestEUプログラムを利用**して、サステナブルプロジェクトへの投資を支援する規則を採択（2021年3月）

InvestEUプログラム

- InvestEUファンド、InvestEUアドバイザリーハブ、InvestEUポータルで構成され、資金と技術的支援を提供できる仕組み
- 政策分野：①サステナブルなインフラ、②研究、革新、デジタル化、③中小企業支援、④社会投資とスキル
- 今後7年～10年にかけて、信用保証を通じて約3,700億ユーロの投資を実現、そのうち3割（約1,100億ユーロ）をEU気候変動目標の達成に向ける。

- 公正な移行メカニズム（Just Transition Mechanism）を導入し、グリーンへの移行で社会的・環境的に最も影響を受ける地域を支援する。

サステナブル投資サミット

- 欧州委員会は2021年秋に開催予定のCOP26に先立ち、サステナブル投資サミット（Sustainable Investment Summit）を開催予定

4. 投資アドバイスの際のサステナビリティの組み込み

- **投資会社と保険会社が顧客にアドバイスを行う際、顧客のサステナビリティ選好を考慮することを求めるため、第二次金融商品市場指令（MiFID II）、保険販売業務指令（IDD）を修正**

主な変更点

- 投資会社と保険会社は、**金融商品を選定する際に、顧客のサステナビリティ選好を考慮に入れる。**
- 投資会社は、顧客の投資目的、**サステナビリティ選好等に合うように、どのようにアドバイスを行ったかを顧客に報告する。**
- 投資会社は、**サステナビリティ要素を考慮したポリシーや手続を策定していることを示す。**

スケジュール

- 当修正委任法は2021年4月に採択
- 欧州議会およびEU理事会で検討された後、官報で公表
- 公表から12か月後に適用開始（2022年秋頃の予定）

5. サステナビリティベンチマークの開発

新たな気候ベンチマークの開発および全ベンチマークを対象としたESG開示に関する規則の策定

EU Climate Transition ベンチマーク (CTB) 及びEU Paris-aligned ベンチマーク (PAB)

最低基準 (抜粋)	EU CTB	EU PAB
脱炭素経路		年平均GHG排出量原単位/GHG排出量が最低7%減少
対投資ユニバース排出量/原単位削減比率	30%	50%
除外活動	なし	<ul style="list-style-type: none"> 石炭関連 (収益の1%以上) 石油燃料関連 (収益の10%以上) ガス燃料関連 (収益の50%以上) GHG排出量原単位100gCO2e/kWh超の電力事業 (収益の50%以上)
除外企業		<ul style="list-style-type: none"> 武器・タバコ関連企業 UNグローバルコンパクト・OECD多国籍企業行動指針違反企業

全ベンチマークを対象としたESG開示

- 全てのベンチマーク (通貨や利子率のベンチマークを除く) に対して、
「ESG要素がベンチマークにどのように反映されているか」を開示することを規定
- ただし、ベンチマークがESG目的を持たない場合には、その旨の記載さえすればよい

スケジュール

- 規則及び詳細な開示内容を定める委任法は、2020年中に適用開始済
- CTB及びPABの最低基準のレビュー及び気候以外の要素も扱うESGベンチマークの
フィージビリティの検討を2022年末までに実施する予定

6. 格付及び調査におけるサステナビリティの統合

信用格付におけるESGの考慮に関する調査及びサステナビリティ格付に関する調査を実施

信用格付

- 欧州証券市場監督局（ESMA）は、**信用格付における現行のサステナビリティの考慮について助言**（2019年）
 - ・ 信用格付において、どのようにESG要素を考慮したかを開示することを重要視
- ESMAは2019年7月に**信用格付における開示要件に関するガイドラインを改訂**
 - ・ ESGが格付変更の主な要因となる場合には、**格付変更の要因となったESG項目とその理由を開示することを規定**
 - ・ 当ガイドラインに従った監督を2020年3月末より開始
 - ・ 当ガイドラインのESG要素の開示方法に対する影響を現在評価中

サステナビリティ格付

- 欧州委員会はサステナビリティ関連の格付、データ、調査に関する研究に関する報告書公表（2021年1月）
 - ・ データソースや方法論の透明性、適時性、正確性、信頼性などESG格付における問題を指摘
 - ・ プロバイダーが企業評価を行う一方で、有料のアドバイザリーサービスを実施している場合など、潜在的な利益相反の問題も指摘

7. 機関投資家及びアセットマネジャーの義務の明確化

- 機関投資家およびアセットマネジャー等の金融市場参加者及び金融アドバイザーを対象とするサステナビリティ関連情報開示規則（SFDR）を策定
- 最終投資家に対してサステナビリティ情報に関する透明性を向上させることを目的とする

SFDRの内容

	金融市場参加者	金融アドバイザー
組織 レベル	<ul style="list-style-type: none"> 投資意思決定/投資助言におけるサステナビリティリスクに関するポリシー サステナビリティリスクの組込に関する報酬ポリシー 重要な負のサステナビリティインパクトの考慮 	
	<ul style="list-style-type: none"> - 考慮する場合、デューデリジェンスポリシーの内容 - 考慮していない場合、その理由 - 2021年6月30日以降、従業員500人超の機関は、デューデリジェンスポリシーの開示が必須 	<ul style="list-style-type: none"> - 考慮する場合、その内容 - 考慮していない場合、その理由
商品 レベル	<ul style="list-style-type: none"> 投資意思決定/投資助言へのサステナビリティリスクの組込方法・財務リターンへの影響。サステナビリティリスクが影響しないと判断した場合はその理由 重要な負のサステナビリティインパクトの考慮とその方法、考慮していない場合にはその理由（2022年末までに開示） サステナブル投資や環境・社会を促進する商品に該当する場合、その内容（契約前開示・定期報告・ウェブサイト） 	

スケジュール

- SFDRは、一部を除き、2021年3月10日より適用開始
- 詳細を定めるRTSは、2021年夏に公表予定

8. 健全性要求におけるサステナビリティ

サステナブル資産のリスク評価をより適切に反映するための自己資本規制改正の必要性の検討

銀行

- 自己資本要求規則（CRR）と自己資本要求指令（CRD）の改正により、大規模上場銀行は2022年6月から**ESGリスクの開示が義務化**
 - 欧州銀行監督局（EBA）は**ESGリスクの健全な開示のための技術基準**を欧州委員会に提案予定（2021年末）
- EBAは、**監督上の検証・評価プロセス（SREP）**にESGリスクを含める可能性を評価し、報告書を公表（2021年6月）
 - ESGリスクとそのリスクの移行経路の共通定義の提示、ESGリスク評価方法の特定
 - ESGリスクを適時に事業戦略・ガバナンス・リスク管理に統合することを推奨
- EBAは、環境・社会目的に関連する資産や活動に係る**エクスポージャーの健全性の取り扱いを評価**（2025年6月）
- **ESG要素を銀行の健全性枠組みに統合するツールとメカニズムの開発**についても調査中

保険

- 欧州保険・企業年金監督局（EIOPA）は**ソルベンシーIIにおけるサステナビリティに関する意見**を公表（2019年）
 - 資本規制にグリーン資産の優遇措置等を加える十分な根拠は現時点では存在しない。
 - 定量的評価と自己資本要件の妥当性の確認のための定性的評価とシナリオ分析の重要性を強調。
- EIOPAの意見に基づき、ソルベンシーIIのレビューを実施（2021年第3四半期）

9. サステナビリティ情報開示の強化及び会計基準の策定

気候関連情報開示ガイドライン

- EUの企業が**非財務情報開示指令（NFRD）**に準拠すると同時に、**TCFDの提言の内容も開示することを目的**とした気候関連情報開示ガイドラインを公表（2019年）
- 推奨する開示内容は、13の開示推奨項目と10のKPIに限定

CSRD提案

- 欧州委員会は、NFRDを更新し、対象企業を拡大する**Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) 案を公表**
- 今後、欧州議会及びEU理事会で検討。2023年1月以降開始の会計年度より適用予定
- CSRDの詳細な開示内容は、欧州財務報告諮問グループ（EFRAG）が検討、EUサステナビリティ開示基準として欧州委員会が採択予定

投資家の受託者責任の明確化

- 2021年4月、欧州委員会は、保険会社（Solvency II）、金融商品販売会社（MiFID II）及びファンド運用会社（UCITS及びAIFM）に関する委任法の修正を採択し、受託者責任としてサステナビリティリスクを考慮することを規定

サステナブル投資に関する会計基準の検討

- EFRAGは、**現行の会計基準が長期投資の促進を阻んでいる可能性のあることを指摘**。国際会計基準審議会（IASB）に対し、損益計算書を通さずに公正価値測定した金融商品につき、売却による損益は、損益計算書により認識するという方法の再導入の検討を要請。これに応える形でIASBでも検討することを決定。

10. サステナブルなコーポレートガバナンスと長期主義の促進

欧州委員会

- サプライチェーンにおけるデューデリジェンス要件に関する報告書公表（2020年2月）
 - ・ 人権侵害、傷害、健康リスク、環境被害の特定・予防・緩和・説明に関する要件に焦点
- 取締役の義務とサステナブルなコーポレートガバナンスに関する報告書公表（2020年7月）
 - ・ **会社法とコーポレートガバナンスの「短期主義」に起因する問題**に焦点
 - ・ 取締役の義務と執行、取締役会の報酬制度や構成、ビジネス戦略におけるサステナビリティ考慮、ステークホルダー関与など「短期主義」の要因を特定
- 企業が長期的にサステナブルな価値創造に注力できるよう、**会社法とコーポレートガバナンスに関するEU規則の枠組みの改善を目指すイニシアチブ**を発足。
提案内容は2021年に公表予定。

欧州監督機構（ESA）

※ESAは、欧州証券市場監督局（ESMA）・欧州銀行監督機構（EBA）・
欧州保険・企業年金監督局（EIOPA）の総称

- ESAは、資本市場から企業に対する短期的プレッシャーに関するエビデンスを収集し、結果及び提言を公表（2019年）

ESMA	EBA	EIOPA
<ul style="list-style-type: none"> ・ ESG情報開示の促進 ・ 機関投資家によるエンゲージメントの促進 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 金融機関が戦略・ガバナンス・事業・リスクマネジメントの中に長期的視点を組み込むインセンティブの提供 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 長期投資を促進するセクター横断的なフレームワークの開発 ・ 長期投資実施の基礎となる長期的な業績を測定するベンチマークの開発