

## 「第1回 SDGs 推進ワーキング・グループ」議事要旨

日 時 平成31年1月18日（金）午前10時～12時10分

場 所 日本証券業協会 会議室

出席者 小松座長ほか各委員

（外部有識者）

加藤浩嗣氏 株式会社丸井グループ 取締役上席執行役員CDO

永田 綾氏 環境省 環境経済課環境金融推進室 室長補佐

### 議事概要

#### 1. 小松座長挨拶

- ・ SDGsの達成には多くのギャップがあり、ギャップを埋めていくために、金融の役割は大きいと考えている。
- ・ 第二種金融商品取引業協会の理事会では、第二種金融商品取引業（以下「二種業」という。）におけるSDGsの達成に向けた取組みをいかに推進すべきか議論し、「SDGs 推進ワーキング・グループ」（以下「WG」という。）が設置された。
- ・ ESGに配慮した企業への投資が進むことに加えて、社会の課題解決を行う事業そのものへの投資も求められており、社会の課題がSDGsの達成のためのギャップであると考えれば、ファイナンスの手法、投資対象、投資家も、今まで以上に多様である必要があると考えている。その多様性を補うことができる主体が二種業であり、またそうあるべきだと考えている。
- ・ SDGsの達成の手法として、インパクト投資も大きく期待されているが、そのギャップを埋めるような投資の成果としてのインパクトをいかに評価していくのか、その評価を次の投資にどう生かしていくのかも、重要なテーマである。
- ・ 日本では個人投資家の存在が大きく、いかに共感いただけるかが重要で、その共感の源泉こそ、SDGsの達成に向けた取組みそのものであり、インパクトであると考えている。
- ・ WGでは、二種業の枠にとらわれる必要はなく、様々な取組みや、評価の手法、事例、成果など幅広く検討、ご議論いただき、金融機関として次のアクションを考えるきっかけになれば良いと考えている。

- ・ SDGsの達成に向けた取組みを推進していくことが、社会の課題を解決すると同時に、金融機関としての企業価値も高めていくきっかけになると考えている。
- ・ WGでは、そんな社会を実現していくために、正会員、官民相互に提言できるような取りまとめを目指してまいりたい。

## 1. SDGsの取組み、ESG金融等の紹介（意見交換）

### (1) サステナビリティをめぐるグローバルトレンドと当ワーキング・グループの今後の課題について

標記のテーマについて、磯貝副座長（PwCサステナビリティ合同会社パートナー）から、配付資料に基づき説明後、次のとおり、意見交換が行われた。

（意見交換）

- ・ WGのミッションは、様々な社会課題を長期的に解決し、かつ、企業価値も上がっていくような分野があるにもかかわらず、そこに何らかの形で資金が流れていかないような課題があるのではないかと、その課題を取り除くための方法・方策等を取りまとめ、提言をしていくことだと理解している。
- ・ このミッションを達成するため、投資活動における官民領域を「経済的リターン」、「社会的リターン」及び「市場の失敗」の3軸を基に、8個の領域に分類し、課題と対策の仮説を立てた。この仮説をたたき台に、今後のWGでの議論を通して、最終的な提言にまとめていくことだと考えている。
- ・ 説明にあった「社会的リターン」や「経済的リターン」を削減してしまう「市場の失敗」の要因にフォーカスを与えるのは、非常にわかりやすい。
- ・ 「市場の失敗」の中で、例えば規制という形で、民間資金がインパクトのある投資への結びつきを阻害している要因、例えば阻害している規制はないのか、まず考えるべきである。その次に、公的機関による支援が必要な場合に資金を投じていくという順番で、検討していくと、非常に有意義な議論になるのではないかと。
- ・ 「経済的リターン」の追求と「市場の未成熟」が短期的な行動を引き起こし、世の中が大分不安定になってきており、それを解決する2つのポイントが「社会的リターン」の数値化及びインセンティブのつけ方と、「市場の未成熟」を改善する「教育」だと考えている。そのような課題に対して、資本市場からどのような施策を打

ち出していけるかと言った議論ができることを期待している。

- ・ 金融単独でできること、「金融」と他の手段を組み合わせることで金融の価値が創出されると考える。そのようなストラクチャーで課題の設定等の議論が行なわれれば良いと思う。
- ・ 8個の領域の中での課題解決の方法については、おそらく、一義的には、事業とかビジネスがイメージされていると思われるが、R&Dや課題を設定し賞金を持ってきて課題解決を図るXプライズ財団のような方法もあり、資金のバリエーションも多様である。この辺りも少し広げると、スケールの大きなことを考えることができるのではないか。
- ・ 社会的リターンの数値化は、重要な要素であり、何が課題なのか、今後WGで議論できれば良い。
- ・ WGのテーマは、二種業に限らないとは思いますが、そうはいつでも、二種業協会として検討されるので、どのように二種業なりの貢献ができるかといったことが、最終的には意識されるべきではないか。できるだけ議論の軸、出口を持って進めていった方がよいと思う。
- ・ そもそも二種業とは、どのような金融なのか、どのような機能があるのかも含めて、世の中にもう少し知ってもらう必要があるのではないか。社会の課題解決の成果と経済的なリターンの獲得を同時に達成している事例もたくさんあるので、そのような事例をとおし、二種業として自分たちがこういうことをやってみたいと考えるきっかけになってもよいのではないか。幅広く様々な意見を伺いながら、具体的な施策を検討できれば良いと思う。

## (2) ESG金融に関する環境省の施策について

標記のテーマについて、永田綾氏から、配付資料に基づき説明後、次のとおり、意見交換が行われた。

(意見交換)

- ・ 投資家は、リターンが高い方を選択し、グリーンボンドだからといって買ってくれるわけではない。資金の出し手（投資家）に対する金融教育が非常に重要だと

思う。

- ・ 間接金融大国である日本においては、グリーンローンも重要性があると思う。
- ・ 運用者からみれば、グリーンボンドに投資することについて、「受託者責任の原則」に反しないのか気になるところであり、この辺りも議論すべきではないか。
- ・ 税制優遇ができれば、投資家にメリットがあるということになるが、そのためには、要件を明確に定めなくては行けない。現状の環境省の「グリーンボンドガイドライン」等がこのまま使えるものかどうかの検討も必要になってくるのではないか。
- ・ 過去には経済産業省などで「環境インデックス」の検討も行われたが、市場に適切な反応を与え、かつコスト負担の少ない情報・データ整備が課題となった。ESG投資への機運が高まっている中、この課題を克服する手段も考えやすくなっているのではないか。今後議論できればよいと思う。情報開示の仕掛けの整備などコスト負担が増える場面では、官の役割が重要なものとなると考える。
- ・ 環境省の包括的な取組みの中でグリーンエリアにもっと資金が流れてもいいのではないかと思うが、日本において、そのようにならないのは、以下のような複合的な課題があるためだと考えている。
  - 直接金融においては、宗教、文化的な要因も含まれるとは思いますが、なぜESGの分野に投資が可能なのかのような、フィデューシャリーデューティの議論が尽くされておらず、欧米のアセットオーナーの意識と違う点や、分かりやすい指標などによる情報の開示がまだ徹底されていない点もあると考える。
  - 間接金融においては、サプライチェーン全体でグローバルな動きが、中小企業等も含む国内企業に対してどのような影響を及ぼすのかという危機感を共有し、従来から推進しているリレーションシップ・バンキングの取組みの中に、ESGという視点を金融機関として再整理していただくことも必要ではないかと思う。
- ・ 全てのステークホルダーのレベルを上げて、インベストメントチェーン全体で、評価をきちんと行うような取組みを行なわなければ、コスト倒れになると考える。

インベストメントチェーン全体の資金の流れの向上が、物事を動かすポイントではないか。

### (3) 丸井グループの共創サステナビリティ経営について

標記のテーマについて、加藤氏から、配付資料に基づき説明後、次のとおり、意見交換が行われた。

(意見交換)

- ・ 不動産、グリーンビルディングの世界では、日本は別として、比較的資金が回っているように思うが、初期の段階では、信用をみんなで生み出していくための仕掛けがあって、その後、雪だるまのようになっていった経緯があると理解している。そういう意味で、今回の取組みでも、非常に大事なキーワードとして、「信用の共創」や「信念の共創」のようなものができ上がると良いと思う。
- ・ 丸井グループの取組みで非常に良いのは、企業価値を将来に向けてどういうふうに高めていくかという中に、ESGやSDGsへの取組みが置かれており、企業としてのビジョンとの関係でSDGs、ESGが組み込まれている点ではないかと思う。やはり、どのように企業価値を高めようしているのかとの関連でESG・SDGsの開示が行われ、投資家は、その点を評価するという方向に向かうと良いと思う。統合報告という形で、非財務情報の開示の議論が進んでいるが、非財務情報を開示するのは、一体何のためかということも、もう一度改めて議論することが必要になるような気がしている。WGでも、何のために開示するのかというところを、きちんと整理しながら、議論したほうが良い。
- ・ グリーンボンドは、資金使途の範囲が狭いため、例えばESGボンドのようなものになれば、かなりできる範囲（発行、投資）が増えると思う。

### 3. 「SDGs推進ワーキング・グループ」の運営について

- ・ WGは、非公開とする。
- ・ WGの資料、議事要旨は、原則正会員に通知し、本協会のホームページへ掲載し、公表する。

#### 4. 次回WG

第2回WGは、平成31年2月14日（木）に開催する。

(配付資料)

資料1. 「SDGs推進ワーキング・グループ」の設置について

資料2. 「SDGs推進ワーキング・グループ」委員名簿

資料3. 「SDGs推進ワーキング・グループ」の運営について（案）

資料4. サステナビリティをめぐるグローバルトレンドと当ワーキング・グループ  
の今後の課題

資料5. ESG金融に関する環境省の施策について

資料6. 丸井グループの共創サステナビリティ経営