みずほ証券 CAPITAL MARKET LETTER

SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS 世界を変えるための17の目標

SDGs 債エンゲージメント報告
～サステナブルな未来に向けて
（自動車リサイクル促進センター ＆ 鉄道・運輸機構）

（概要）

国内で発行されるグリーンボンド、ソーシャルボンド、そしてサステナビリティボンドの市場拡大に伴い、投資家や発行体のすそ野が広がるだけでなく、両者が長期的な経営課題について対話を行うエンゲージメントの機会が増えつつあります。従来、エンゲージメントといえば、議決権を有する株主（エクイティ投資家）を主体とする株式市場のイメージが強かったかもしれません。しかし現在は、長期投資家の多い債券市場においても、従来の IR の枠を越えた対話への関心が広がっています。
今回は、アジアで初めて CBI（Climate Bonds Initiative）プログラム認証を取得するなど、エポックメーキングな起債を続けている独立行政法人 鉄道建設・運輸施設整備支援機構（以下、鉄道・運輸機構）の西川浩理事と、日本の自動車リサイクルシステムの中心的な執行機関であり、債券投資家でもある公益財団法人 自動車リサイクル促進センター（以下、JARC）の黒澤秀雄 CFO（業務執行理事）の経営層による対話の機会に参加させていただきました。本稿は、2020 年 7 月 14 日、JARC 本部の会議室で行われた対話の内容を紹介し、市場関係者で共有することを許可いただいたものです。

2020 年 8 月 28 日

プロダクツ本部
シニアプライマリーアナリスト
香月康伸

本資料は情報の提供のみを目的としており、取引の勧誘を目的としておりません。投資の最終決定は投資家ご自身の判断でなさるようお願いいたします。最後のページに本資料のご利用に関する重要な確認事項および留意点を掲載しています。なお、プライマリーアナリストは、リサーチ部門に所属する独立したリサーチアナリストではありません。

はじめに

国内で発行される SDGs 債の市場拡大に伴い、投資家や発行体のすそ野が広がるだけでなく、両者が長期的な戦略・課題について対話を行うエンゲージメントが注目されています。これまでエンゲージメントは、株式市場のイメージが強かったのですが、本来、長期投資家の多い債券市場においても、従来の IR の枠を越えた対話への関心が広がっています。債券投資家がエンゲージメントを行う意義として、パフォーマンスの向上を目指すだけでなく、発行体をよりよく理解（あるいは互いの理解）すること、発行体の経営陣が投資家の要望を正しく理解できること、情報開示を促すこと、SDGs 等の共通の目標や課題設定を確認できることなどが挙げられるでしょう。
今回は、アジアで初めて CBI（Climate Bonds Initiative）プログラム認証を取得するなど、エポックメーキングな起債を続けている鉄道建設・運輸施設整備支援機構（以下、鉄道・運輸機構）の西川浩理事と、日本の自動車リサイクルシステムの中心的な実施機関であり、債券投資家でもある公益財団法人 自動車リサイクル促進センター（以下、JARC）の黒澤秀雄 CFO(業務執行理事)の経営層同士による対話の機会に参加させていただきました。
なお、今回の対話においては、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を総称して「SDGs 債」と表現することでご協力いただいております。

公益財団法人自動車リサイクル促進センター（JARC）の社会的使命と ESG 投資

香月　本日はありがとうございます。最初に、黒澤理事に投資家としての JARC についてご紹介いただきたいと思います。

黒澤理事　はい。本日はよろしくお願いいたします。自動車リサイクル制度がスタートして 15 年が経過いたしましたが、2020 年 3 月末時点で、自動車所有者のみなさまからお預かりしているリサイクル料金の資産残高は約 9,299 億円となります。これは約 8,222 万台分の預託金です。この預託金を安全確実に管理運用することが、自動車所有者に対する当センターの責務となります。預託金の運用は安全であることが重要ですから、現在、新たに取得する資産は、国債、政府保証債、地方債、財投機関債など安全性の高い資産に限定し、元本確保を前提としています。2020 年 3 月末時点の保有資産の構成は、国債が約 7,464 億円と全体の 8 割を占め、以

下、政府保証債が約 1,435 億円、地方債が約 221 億円、財投機関債が約 108 億円、その他の社債や預金が約 72 億円となっています。運用の成果は国債の平均利回りを指標としており、マイナス金利の時代にあっても新規取得債券の利回りはこの指標を上回っています。

香月　ありがとうございます。2018 年から ESG 投資を開始されていますが、自動車リサイクルシステムにおいて担っている JARC の役割期待、そして ESG 投資に舵を切られた背景についてお伺いしたいと思います。

黒澤理事　ご紹介しましたように、当センターには、1 兆円近くの資金を運用する機関投資家としての立場があります。SDGs やパリ協定といった世界的な潮流に加え、日本でも環境省が「グリーンボンドガイドライン」を策定して、国内での ESG 投資の普及を図っています。そうした状況で、多額の資金を運用する公益財団として社会的責任を果たし、持続可能な社会の実現に貢献したいという思いから、2018 年から ESG 投資として、SDGs 債への投資を開始しました。また、2019 年には他の公益財団に先駆け、機関投資家としての ESG 投資方針を策定し公表しています。

香月　鉄道・運輸機構債への投資表明も実施されていますが、それを含めて、現在の ESG 投資の投資状況はいかがでしょうか。

黒澤理事　我々が SDGs 債を選定する理由としては、資金使途が明確であることに加え、環境・社会に対する改善効果やインパクトが期待できること、対象とされる事業の社会的意義が大きいことなどが挙げられます。国内の発行体を選んでいるのは、運用資金が預託金である以上、元本確保と安定運用が必須であるためです。
また、鉄道・運輸機構のサステナビリティボンドに投資した理由には、もう 1 つの理由があります。日本の CO_2 総排出量を部門別に見ると、運輸部門が占める割合は約 2 割弱と大きいです。自動車の関連法人であるにもかかわらず、なぜ鉄道の関連機関である鉄道・運輸機構債を買うのかと不思議に思われる方もいるかもしれません。小さな視点にとらわれず、自動車や鉄道という垣根を越えて、運輸部門を担う我々は協力して CO_2 を減らしていきたい、環境に寄与する活動をしていきたいという思いも添えて投資いたしました。当然、鉄道・運輸機構の事業内容や信用力を徹底的に調べたうえでの投資判断です。

投資家への説明が求められる発行体の経営理念

香月　ありがとうございます。ご紹介いただいた JARC の事業内容は、環境問題への取り組みそのものと言ってもいいでしょうし、運輸部門全体を俯瞰した投資方針を策定されたというお話に説得力を感じます。では、本日のテーマでもある鉄道・運輸機構のサステナビリティ債について、事業内容の概観を含めて、西川理事、改めて教えていただけますでしょうか。

西川理事

まずはじめに、本日このような貴重な対談の機会を頂戴したことに対し、御礼を申し上げたいと思います。また JARC さんにおかれましては、鉄道・運輸機構のサステナビリティボンドに対する投資表明をいただいており、この場をお借りして改めて感謝申し上げたいと思います。本当にありがとうございます。

当機構は、鉄道・船舶による交通ネットワークの整備・支援を実施する唯一の独立行政法人であり、鉄道施設の建設、船舶共有建造を主たる業務として活動しております。「新幹線を建設している」といえば、当機構の存在をより身近に感じていただけるのではないかと思います。現在は北海道、北陸、九州の３つの新幹線を建設していますが、これら整備新幹線については、当機構が建設してＪＲ各社にお貸しし、貸付料を頂戴しております。新幹線以外にも例えば東京近郊ですと、つくばエクスプレスやＪＲ武蔵野線など、多くの都市鉄道の建設も手掛けて参りました。昨年 11 月に開業した《相鉄がＪＲとの直通線により東京都心に乗り入れるプロジェクト》についても、当機構で建設したものです。また、船舶共有建造事業については、これまで約 4,000 隻の船を建造した実績を有しており、あまり知られていませんが、実は国内最大の船主でもあります。

一度にたくさんの人や物を運ぶことができる鉄道や船舶は、他の輸送機関に比べ CO_2 排出量の削減に大きく貢献する、エネルギー効率に優れた地球環境にやさしい交通インフラです。また、環境負荷の低減というグリーン性だけでなく、国民生活や経済活動に必要不可欠な交通インフラとしてのソーシャル性も持ち合わせています。つまり当機構の手掛ける事業は、グリーン性とソーシャル性双方を兼ね備えており、SDGs との親和性も高いことが特徴になります。

当機構が発行する債券は、このようにグリーン性とソーシャル性を有する事業を資金使途としているため、サステナビリティボンドとしての第三者評価を取得しています。具体的には、国際的な評価機関である DNV GL から評価（検証）を受け、環境改善効果については、アジアで初めて CBI のプログラム認証を取得しました。この CBI というのは、低炭素・気候変動への耐久性のある経済への移行に向けた大規模な投資を促進するべく設立された国際 NGO で、欧州で最も厳格な基準を有する機関です。

サステナビリティボンドの起債をスタートした昨年度１年間で、事業内容にご賛同いただいた投資家の皆様から、92 件の投資表明を頂戴しました。この件数の多さには個人的にも大変驚き、改めて投資家の皆様の SDGs への貢献、ESG 投資への関心、そして当機構に対する期待の大きさを再認識したところです。

■鉄道・運輸機構の主な業務

整備新幹線の建設
（北海道新幹線など）

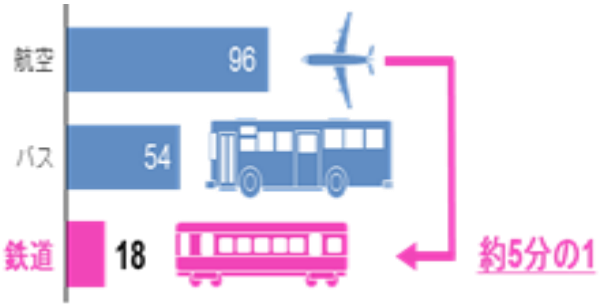
都市鉄道の建設
（相鉄・JR 直通線など）

船舶共有建造
（スーパーエコシップなど）

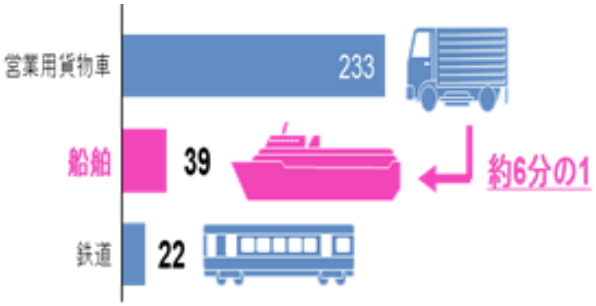
出所：鉄道・運輸機構

■輸送量当たりの CO_2排出量（2018 年度）

鉄道（旅客）



船舶（貨物）



出所：国土交通省総合政策局環境政策課 HP より鉄道・運輸機構作成

黒澤理事　　我々も鉄道・運輸機構の事業の社会的重要性については十分認識しております。一方、長期債に投資する投資家として、債券の資金使途だけでなく、発行体の経営理念についても、今日は西川理事から詳しくお話をうかがいたいと思っています。

西川理事　　ありがとうございます。鉄道・運輸機構は鉄道・船舶による交通ネットワークの整備・支援を実施する国の政策執行機関として「明日を担う交通ネットワークづくりに貢献します」というサステナブルな基本理念を掲げています。つまり SDGs という共通言語が生まれるずっと前からその基本理念の中に「環境にやさしい交通」や「人々の生活の向上と経済社会の発展に寄与」等を謳うなど、当機構が手がける事業はもともと SDGs との親和性が高く、そういう企業風土、DNA をもって事業活動を行ってきているわけです。

わかり易い事例で言いますと、2011 年の東日本大震災で壊滅的な打撃を受けた三陸鉄道、NHK の朝ドラ「あまちゃん」で有名になりましたが、その復旧を担ったのは私ども鉄道・運輸機構ですし、同様に津波による甚大な被害を受けた仙台空港アクセス線の復旧も支援しました。船舶の方では、日本は島国ですので陸と島、島と島をつなぐ離島航路はそこに暮らす人々にとってのライフラインになるわけですが、当機構ではそこに就航する船を数多く建造しております。

一方、当機構が別途策定している環境基本方針においても、『地球環境の保全に積極的に取り組み、豊かで美しい自然環境と調和した未来の交通ネットワークづくりを通じ

て、社会に貢献します』と掲げており、これは要約すれば、『鉄道、船舶の整備主体としての当機構』、『利用者の皆様』、そして『社会経済や地球環境』の【三方良し】で事業を進めて行こうということです。また、2018 年度から開始している第 4 期環境行動計画では、当機構は事業の発注者として事業者に対し、地球温暖化対策などについての取組みを推奨するとともに、当機構職員自身の環境負荷低減に向けた取組みの実施についても明記しています。私どもは、交通ネットワークの未来を支えるインフラや施設整備の一翼を担っているという高い倫理観を持って、法令や社会のルールを遵守して遂行していくこと、社会の変化に対応して新しい取組みに積極的に挑戦していくこと、また交通インフラの整備を通じて、持続可能（サステナブル)な社会の実現を支えていくという使命感を持って役職員一同、日々業務に取り組んでいます。

■環境負荷低減への取組みや地域素材の循環的利用

駅屋根のソーラーパネル設置
（小田急小田原線　下北沢駅）

地元に愛される駅づくり
（えちぜん鉄道　福井駅）

出所：鉄道・運輸機構

黒澤理事　我々も 2 年かかりましたが、ようやく職員全員が SDGs のバッチを付けるようになりました。先ほどお話ししましたように、我々は循環型経済社会の実現を目指しています。また、最近は豪雨の被害で、車が水没したり、流されたりするシーンを見かけることが増えています。このような車のリサイクル活動も当センターが行います。気候変動とサーキュラーエコノミーは、我々の事業と極めて関係が深く、台風などの自然災害が増えるなかで、その被害にあった車をどうするかなど、自治体への講習会といった活動も行っています。中期計画のなかで、当財団はサービス業である旨を宣言し、MaaS（Mobility as a Service）に倣って、RaaS（Recycle as a Service）を旗印に事業を推進していきます。循環型経済社会という視点では、鉄道・運輸機構はどのような活動をされていますでしょうか。

西川理事　循環型経済社会の実現には、天然資源の消費を抑制し、環境への負荷をできるかぎり低減することが重要と考えており、鉄道・運輸機構が行う鉄道建設工事においても、循環型経済社会の形成に向けて取り組んでおります。具体的な例を申し上げますと、トンネル掘削等に伴い発生した土砂は、他工区の盛土材等として流用するほか、地方公共団体の造成事業などに積極的に活用しており、建設発生土の有効利用に努めています。また、建設副産物のコンクリートへの有効利用、建設廃材の積極的利用、建設廃棄物の再資源化等のほか、木材の循環的利用促進のため、駅ホーム及びコンコースの天井や壁面等の仕上げに国産木材を使用することによって、国内の人工林の健全な循

環につなげるなど、地球環境の保全に向けた取組みも進めています。

SDGs は共通の課題

香月　両理事のお話をうかがっていると、投資家、発行体双方の SDGs、サステナビリティ戦略の考え方が合致することが望ましいと改めて実感しますが、投資活動以外での JARC の経営、本業である自動車リサイクルに関する JARC の経営理念や今後の事業展開についてはいかがでしょう。

黒澤理事　SDGs の達成が必要な状況下、近年は大規模な自然災害が頻発していることもあり、当センターが担う使命はますます大きくなっていると実感しています。そのようななか、当センターでは 2020 年からの第 2 次中期計画においては３つの方針を掲げました。

1 つ目は、先ほど申し上げた RaaS（Recycle as a Service）です。我々の業務は自動車リサイクルのサービス業であるという自覚のもと、当センターが持つ人財・資金・情報の強みを最大限に活かし、自動車リサイクルの促進に関する様々なサービスの提供を通じて、持続可能な社会の実現に貢献していきます。ESG 投資の取組みもこの方針に沿った活動ですが、そのほか、自治体における大規模災害対策への取組み支援や、当センターが保有する様々なデータの利活用も推進していきます。

2 つ目は、「当センターが自動車リサイクル制度の中心的役割を担い、業界全体の課題解決を促進する」です。主に、リーチングアウト（既存業務の範囲を踏まえた事業領域の拡大）を意識し、自動車関連団体、有識者等のステークホルダーを巻き込み、この自動車リサイクル業界に内在する課題の解決を促進していきます。現在、自動車リサイクルの国際貢献についての調査にも取り掛かっております。また、リサイクル料金で処理することになっている使用済自動車から発生する ASR（自動車破砕残さ）の処理の高度化についても関連団体と連携して推進していきます。

3 つ目は、「自動車リサイクル制度の安定運用と更なる効率化を図る」ということです。自動車リサイクル法の指定法人としてシステムの安定運用を提供することは我々の永続した命題であり、常に改善を続けていきます。2025 年頃には、2005 年に自動車リサイクル法が施行されて以来、初めて、自動車リサイクル・コンピュータシステムの大規模改造が予定されておりますが、最新の IT 技術の進化を取り込み、セキュリティを一層強化し、万全の維持・管理を実現します。

このような活動を通じ、SDGs の達成にも寄与していきたいと考えております。鉄道・運輸機構も、事業と SDGs 目標の関係を整理されていらっしゃいましたよね。

西川理事　　お手元の資料『SDGs との整合性について』をご覧ください。先ほど経営理念に関するお話でも触れたとおり、鉄道・運輸機構は以前からサステナブルな取組みを実施してきておりますが、国連の SDGs という概念の提唱を受け、ここで改めて自分たちのやっていることの意義や価値を SDGs という世界共通言語に照らして見つめ直してみました。そしてサステナビリティファイナンスを通じて貢献していく５つのゴール、つまり当機構の事業と直接結びつく SDGs 目標を 8 番、9 番、11 番、13 番、14 番と定めたわけです。それぞれ個別にご説明すると時間がかかりますが、例えば 9 番の「産業と技術革新の基盤づくり」。東京一極集中による都市と地方の格差の拡大、また、それを受けた地方の活性化の重要性が言われて久しいところですが、地方活性化の大きな鍵の１つは県庁所在地等の主要都市間を高速鉄道で結ぶことです。５年前に北陸新幹線の金沢開業があり、鉄道利用者数が従来の約３倍になるなど、魅力ある都市にとって高速鉄道は活性化の起爆剤となりますし、地域間の人的交流の活発化により、地域経済の発展に寄与します。
また、海洋国家である日本にとって、国内輸送の約 40%を占める船舶は物流において重要な役割を担うとともに、海上輸送は災害に強いという側面もあります。交通体系というのは、何か１つに頼るのではなく、複数の手段が重層的に用意されているということが「レジリエント(強靭性)」という観点から非常に重要です。そういう意味でも、私ども鉄道・運輸機構は鉄道、船舶による交通ネットワークの整備を通じて、持続可能な社会の実現に大きく貢献できるものと考えています。

■鉄道・運輸機構のサステナビリティファイナンスを通じた SDGs への貢献

出所：鉄道・運輸機構

黒澤理事　　環境問題は日本だけの問題ではありません。当センターは、リーチングアウトに注力したいと思っています。１つは東南アジアに日本の中古車が数多く輸出されて、かなりの年数が経過しているものが多くあります。一方で、彼らはリサイクルのインフラを持っていないことが多い。そうすると日本車が多くの場所で不法投棄されてしまうことを危惧しているわけです。そこで、今般の中期計画で、アジア中心にリサイクルのノウハウについて調査研究する事業を計画しています。リサイクルインフラのコーディネーターの役割を担っていきたいと考えています。そこで必ず必要になるお金の問題と ESG 投資とを絡めたいと思います。この秋に、新規事業開発室を立ち上げる予定で、ここで海外に関する事業に取り組もうと思っているのですが、今日、西川理事のお話をうかがって思ったのは、事業の親和性が高いということです。鉄道・運輸機構も海外事業を展開されていますよね。

西川理事　　はい。鉄道・運輸機構は、世界に誇れる高い鉄道技術力を有している日本において、唯一の鉄道建設の公的主体であります。日本の鉄道システムは、安全性、信頼性、省エネルギー性、環境性能等の面で優れており、特に新幹線鉄道は、世界で初めての高速鉄道として 50 年以上にわたり、着実に技術の進歩を積み重ねてきました。

これまでも、国土交通省等の要請に基づき、1964 年から、多くの鉄道専門家の海外派遣を通じて、海外の鉄道整備に貢献して参りました。具体的には、70 カ国（地域）延べ 2,000 人以上の専門家を派遣してきています。一方で、諸外国からの研修員をはじめとした視察団の受入も行っており、これまで 100 カ国（地域）4,000 人以上等を受け入れており、日本の高い鉄道技術を紹介してきました。このように、国内で培われた技術やノウハウを活用し、海外の鉄道整備に貢献しており、相手国の経済・社会の発展への寄与と地球環境に配慮した持続可能な交通ネットワークづくりに取り組んでいます。例えば、台湾高速鉄道プロジェクト。これは、日本の新幹線システムが初めて海外に輸出されたもので、2006 年に開業しました。当機構はプロジェクト計画段階の 1988 年から、職員を派遣し協力を行ってきました。また、インド高速鉄道プロジェクト（ムンバイ～アーメダバード間）については、2015 年 12 月の日印首脳会談で、両国政府間で新幹線システム導入に関する覚書が締結され、日本の新幹線が導入されることになりましたが、当機構は、専門家を派遣し積極的に協力しております。開発途上国だけでなく、高速鉄道への関心が高まっているスウェーデン産業省と国土交通省との間で、鉄道分野における協力に関する覚書が締結されました。当機構は、同覚書に基づき、2013 年からスウェ

ーデン運輸庁と高速鉄道に関して技術交流を行っております。
加えて、2018 年 8 月に「海外社会資本事業への我が国事業者の参入の促進に関する法律」が施行され、同法律に基づき、海外高速鉄道プロジェクトに参画していくことになりました。海外プロジェクトにおいて、当機構は調査から完成までの土木、軌道、機械、建築、電気工事の一貫した遂行能力と部門間の調整能力を、我が国事業者と連携・協力の上、発揮することが期待されており、法の趣旨に沿った形で当機構内の組織体制や規程等の整備を進めるとともに、各海外プロジェクトへの参画への取組強化を図っているところです。

ところで、JARC が自動車リサイクル制度の中心的存在で、運輸部門における環境政策の執行機関として活動されているという点で、我々も親和性を感じておりますが、先ほど、黒澤理事は、本業と ESG 投資を絡めていかれたいとのことでしたが、今後の ESG 投資の取組方針について、教えていただけますでしょうか。

発行体の起債計画と、投資家の運用戦略

黒澤理事　「投資額の拡大」と「エンゲージメント活動の拡大」の 2 つを挙げています。当センターでは、2019 年 10 月にポートフォリオの見直しを図り、運用計画において投資する債券の 50%については地方債と財投機関債の ESG 投資を可能とする状況を確保しました。これまでは 8 割が国債でしたが、地方債と財投機関債で 5 割とすることで、年間 300 億円程度の ESG 投資を実施することができます。実際に、十分な供給量があって、投資できるかは別ですが、今後は SDGs 債への投資を積極的に行うとともに、他の財団へのアドバイスも含め、ESG 投資の活性化に貢献していきたいと考えています。エンゲージメントについては、今年度から、今日のこの場のような対談形式をはじめとし、特に発行体との間で積極的に行っていきたいと考えています。また、今後は他の投資家との共同エンゲージメントや、格付会社・評価機関とのエンゲージメントまでに拡大し、情報交換を含めて連携していきたいと考えています。株式市場のエンゲージメントはかなり進んでいますが、債券市場の方はまだ活発な状況とは言えないと認識しています。財団設立当初からエンゲージメント活動に前向きな組織風土を生かし、トップランナーとして走っていくなかで、公益財団のエンゲージメントの形を作っていければと思います。

西川理事　発行体としても、本日のように、投資家さんの運用方針だけでなく、その背景や考え方までじっくりと伺えるのは貴重な機会だと感じています。実は鉄道・運輸機構が SDGs 債として最初に発行したのはグリーンボンドで、これは環境省のグリーンボンドガイドラインのモデル事業第 1 号案件だったのです。その後、サステナビリティボンドのフレームワークに切り替えましたが、その切り替えのきっかけも投資家の方々からいただいたご意見が直接の理由でした。

黒澤理事　そういう事例がエンゲージメントの成果なのでしょうね。しかし、あの案件は環境省のグリーンボンドガイドラインの第 1 号案件だったということですよね。環境省は

我々の主務官庁でもあり、一緒に仕事をしていますので、大変な親和性を感じます。現状で、SDGs 債の発行は緒に就いたばかりで、特に、我々のような公益財団法人の主要な投資先である地方債の SDGs 債の発行実績は財投機関債に比べると大きくありません。これから拡大することを期待していますが、まだまだ適正規模の投資が行えないのが実情です。したがって、鉄道・運輸機構がサステナビリティボンドを発行されるのは、我々にとっても有難いです。こうしたパブリックセクターが SDGs 債を積極的に発行してくれることを強く望んでおります。2019 年の市場規模でいいますと、世界の ESG 投資は 31 兆円におよぶのに対し、日本はまだ 2 兆円程度です。証券会社に対しては、これまで以上に市場の活性化に奮闘してもらいたいです。日本経済の規模からすれば今後に期待できますし、当センターとしてもさらに大きな役割を果たせる時代が必ず来ると考えています。

香月　　黒澤理事から発行規模に関するご指摘を頂戴しましたが、西川理事、鉄道・運輸機構の債券発行に対する姿勢・考え方や今後の債券発行計画をご紹介いただけますか。

西川理事　　はい。債券発行に対する姿勢・考え方について申し上げますと、日本の SDGs 債マーケット発展のためには、「量」の拡大はもちろん必要ですが、EU タクソノミーだとか欧州でのグリーンボンド基準の厳格化の動きなどを踏まえると、投資家の皆様に長期間・安心して購入・保有していただけるようにすること、つまり、しっかりとした「質」を確保することが重要だと思っております。このため我々が取り組んだのが先ほどお話ししましたアジア初の「CBI プログラム認証」の取得です。本邦においては鉄道・運輸機構に続いていくつかの事業会社さんが CBI 認証を取得されたと聞いていますが、こういった CBI 認証付き債券が、投資家の皆様の選択肢を広げることにつながれば良いですし、当機構としても、日本における多様性ある市場の発展に少しでも貢献していければと考えています。

■2020 年度の発行計画（予定）

年限	第 1 四半期（5 月予定）	第 2 四半期（8 月予定）	第 3 四半期（11 月予定）	第 4 四半期（2 月予定）	計
2 年	−	−	100 億円程度	−	100 億円程度
5 年	−	−	−	100 億円程度	100 億円程度
7 年	−	−	100 億円程度	−	100 億円程度
10 年	100 億円程度	100 億円程度	−	106 億円程度	306 億円程度
15 年	100 億円程度	−	−	−	100 億円程度
20 年	−	150 億円程度	100 億円程度	−	250 億円程度
30 年	100 億円程度	−	−	−	100 億円程度
合計	300 億円程度	250 億円程度	300 億円程度	206 億円程度	1,056 億円程度

出所：鉄道・運輸機構

令和 2 年度のサステナビリティボンドの発行計画については、お手元の資料でご案内させていただいております。先に述べました「質」の確保に加えて、私どもは投資家の皆様の「予見可能性（predictability）」を重視しています。当機構 では毎年 2 月に翌年度の債券発行計画（発行時期、年限、金額等）を公表しています。全てサステナビリティボンドになりますので、投資家の皆様が前広に検討し易いという点でお役に立つの

ではないかと考えています。また、今年度は短期債では 2 年債から超長期債では３０年債まで、幅広い年限での発行を予定していますので、多様な業態の投資家の皆様の年限ニーズにお応えできるのではないかと思います。
本年 5 月債は、新型コロナウイルス感染症による緊急事態宣言下でしたので在宅勤務を行いながらの起債となりましたが、おかげさまでいずれの年限も発行額を超過する堅調な需要を獲得することができました。なかでも 30 年債に関しては国内の生命保険会社の大宗が参加する活況となりました。
機関投資家の皆様からは、年度初めの早い段階から「グリーン性について質の高い CBI 認証付きの当機構債を是非購入したい」との声を主幹事証券会社経由にて多数いただき、また御財団からの投資表明のほか、新規に 21 件の投資表明を頂戴するなど、非常に心強いサポートを賜ったものと感じています。

※実際の対談のほとんどの時間は、マスクを着用して実施いたしました

香月　では、今回のエンゲージメントの締めくくりとして、最後にひと言ずつお願いします。

黒澤理事　近年、頻発している豪雨や台風は、地球温暖化が影響していると言われており、気候変動は喫緊の問題です。当センターは環境保全を目的とする財団として、債券投資を通じて、気候変動をはじめとする環境問題や社会問題の解決に貢献していきたいと考えています。鉄道・運輸機構には現行の事業にとどまらず、さらに持続可能な社会に資する事業を展開していただいたうえで、進化したサステナビリティボンドを発行していただくことを期待します。

西川理事　国際社会のグローバル化が進展するなか、気候変動等の環境への取組みや社会経済への貢献がより一層試されている状況であると思います。鉄道・運輸機構としては未来につながる持続可能でレジリエントな交通インフラの整備を行うことにより、SDGs 達成にしっかりと貢献していくとともに、ファイナンスの面でも皆さまと対話を行いつつ、クオリティの高い資金調達を継続的に行うことで SDGs 債市場の発展・拡大の流れを推進していければと思っています。

本資料は情報提供を目的としたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。ここに記載されているデータ、意見などはみずほ証券が信頼に足り、かつ、正確であると判断した情報に基づき作成されたものではありますが、みずほ証券はその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容は、事前連絡なしに変更することがあります。なお、本資料の著作権はみずほ証券に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。

金融商品取引法に係る重要事項
債券の価格は、市場の金利水準の変化や発行者の信用状況等によって変動しますので、償還前に換金する場合には、損失が生じるおそれがあります。また、外貨建債券は、為替相場の変動等によっても損失が生じるおそれがあります。なお、債券の利金・償還金の支払いについて、発行者の信用状況等によっては、支払いの遅滞・不履行が生じるおそれがあります。債券を当社との相対取引によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

外貨建商品等の売買等にあたり、円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料等をよくお読みください。

商号等 みずほ証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第９４号
加入協会 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、
一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

広告審査番号: MG5210-200828-07