



グローバルに歩調を合わせる

ー 持続可能な経済活動に関する EU の分類

どのビジネス活動が持続可能で、また、その活動を推進・投資する価値があるのかを特定するフレームワークは、産業界や政策当局、投資家に透明性を与えるものです。グリーンタクソミーとして知られる EU の分類システムの初回ドラフトは 1 年前に公表されましたが、他のタクソミーのモデルになると考えられます。

当コラムでは、EU タクソミー分類法の基本や独自性を示した後、枠組みの国際的側面や他のタクソミーが持つべき特徴について論点を示しています。

タクソミーとは何か

タクソミーは、投資家、企業および政策当局者に対して、様々な経済活動が、どのような状況で持続可能であるのかを特定するための調和された統一的なアプローチを提供します。

適切に設計されたタクソミーがあれば、持続可能な金融市場が環境やその他の持続可能な開発目標の達成のサポートに貢献する政策を進めることが可能となります。

EU 以外では、以下の地域が持続可能な金融タクソミーや定義付けに取り組んでいます。



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

The sustainable
investor for a
changing world

- オランダは 1995 年からグリーン貸出に法制上のアプローチを取っています。
- 中国人民銀行は 2015 年に中国版タクソミーとも呼ばれるグリーンボンドの奨励プロジェクトカタログを公表しました。
- フランスは 2015 年に個人向け投資信託の“GreenFin”ラベルを導入しました。
- 日本の環境省は 2017 年からグリーンボンドガイドラインをスタートしています。

そのほかにサステナブル・ファイナンスのタクソミーに関心を示している国としては、カナダやチリ、コロンビア、カザフスタン、インドネシアなどがあります。ASEAN 地域もタクソミーに取り組んでいます。

EU タクソミー分類法の目的

タクソミーの主な目的は次の 2 つです。

1. マーケットがグリーンな金融商品の基準（ベンチマーク）とするための公式参照ツール、共通の測定ツールとして機能すること。中国版タクソミーはグリーンボンド発行についてのみ定められたものですが、EU タクソミー分類法は環境の目標や特性を持つものとして販売されるすべての金融商品に適用されます。そのため、投資家は**情報に基づく意思決定**を行うことができます。**グリーンウォッシングの防止**にもつながります。グリーンウォッシングは、環境関連の金融商品や投資を後押しするための重要な障壁と考えられているためです。
2. 気候変動に中立で、循環的かつより持続可能な経済への移行に必要な資金を提供することを可能にし、グリーン関連への投資を増やすこと。

EU タクソミー分類法の独自性

EU タクソミー分類法は、世界で初めて一般的かつ包括的なもの、そして科学に基づいたグリーン投資の測定ツールとなります。売上や支出を持続可能な経済活動と結び付けて測定することで、企業の業務に一定の持続可能性を与え、企業への投資がどれくらい環境的に持続可能であるかを投資家が判断できるようになります。

EU タクソミー分類法は二重の条件付きのフレームワークに基づいています。EU における 6 つの公式な環境目標（図表 1 参照）の 1 つだけに大きく貢献する活動では十分ではなく、他の環境目標を著しく害したり、人権や労働者の権利基準を損なったりしてはならないとされています。

図表 1: EU の 6 つの環境目標



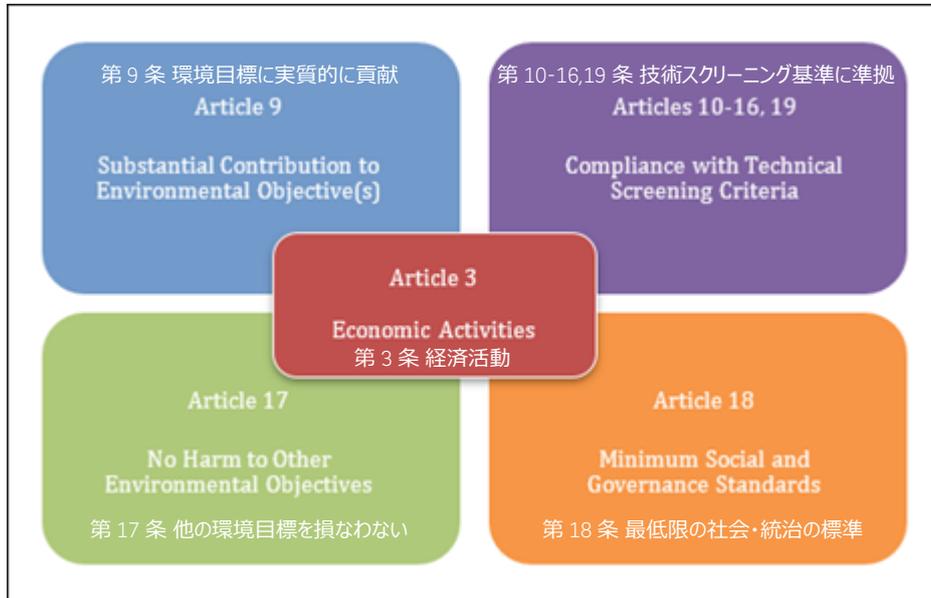
出典：<https://insight.factset.com/eu-taxonomy-regulation>

EU タクソミー分類法は、経済活動が EU の環境目標に大きく貢献するかどうかを判断する基準値と連動しています。経済活動の中には、完全に持続可能とはいええないものの、より持続可能な経済への移行に寄与するものもあります。

環境の特性を有するとうたっているグリーンファンドや金融商品については、投資先企業が示す"グリーン度合"をベンチマークとしています。これらの金融商品の販売業者は、レポートの一貫性と比較可能性を確保し、タクソミーに基づいて商品の投資比率を報告する必要があります。

EU タクソミー分類法に対する報告は、ファンドだけでなく金融や非金融の企業に対しても、欧州の規制の下で非財務諸表を開示することを課すものとなっています。

図表 2:EU タクソミー分類法における'環境の持続可能性'の基準



出典：<https://insight.factset.com/eu-taxonomy-regulation>

全てのタクソミーが持つべき特徴とは

1. 二重の条件付きのフレームワーク—環境目標は相互に依存しています。例えば、気候変動が生物多様性の損失の主要な要因になるということです。従って、ある目標を達成することで他の目標を損なわないようにすることが重要です。
2. 明確な環境目標を特定し、それが国際的な環境協定と合致していることを説明する必要があります。例えば、気候変動の緩和という目標は、地球温暖化の上限に関するパリ協定の目標と整合的でなければなりません。透明性の高い環境目標があれば、対象となる経済活動について環境パフォーマンスを測定する際に、異なるタクソミーの利用者に役立つでしょう。
3. 明確なセクターと経済活動の分類スキームはタクソミーの基礎でなければなりません。セクターの分類システム間における国際的な共通言語化は、すべての関係者が容易に利用できるように開発されるべきです。

4. ある活動の環境パフォーマンスが環境目標と整合しているか否かを評価するには、明確で共通の測定指標が必要です。これらの測定基準には、ライフサイクルの影響を組み込むことが不可欠です。

5. 環境目標の中にはある地域に固有のものもありますが、気候変動の緩和などの多くの目標は国境によって変わるものではありません。世界の気温上昇を産業革命前の水準から 1.5°C に抑えるためには、世界の排出量を 2030 年までに半減させ、2050 年までにはネットゼロを達成しなければなりません。EU と同様、日本、韓国、英国も 2050 年までに気候中立を目指しています。

6. タクソミーは開示が義務なのか任意なのかを明示し、それらの開示をどれくらい正確に行うべきなのかのルールを明示する必要があります。

国際的にどのような意味を持つか

世界中で資本市場と経済のサプライチェーンが統合されていることを考えると、タクソミーによって各国が持続可能性や持続可能な金融活動を結びつけようとはしなくても、金融商品の提供者や EU の企業に関する開示義務は国際的な参加者にとっても意味を持つことになるでしょう。

このような国際的または EU を越えた検討に対応するため、EU のサステナブル・ファイナンスのテクニカル・エキスパート・グループ（TEG）は、EU 外で事業を行っている企業とその企業の投資家が、業績データに生じそうなギャップや、環境目標や企業業績に対する期待の相違を管理できるような開示原則を提案しています。

TEG は EU タクソミー分類法における一定の基準を「国際的な関連性」がある基準としており、これはタクソミーの利用者が EU 外にある経済活動にもそれらを使用できることを意味しています。

2019 年に EU が国際協力を強化するために開始した、サステナブル・ファイナンスに関する国際連携プラットフォーム（IPSF : the International Platform on Sustainable Finance）において、タクソミーの比較可能性について討議されています。ここでは上記のポイント 4 に沿って全ての地域タクソミーを調和する作業が行われています。

当レポートは、BNP パリバ・アセットマネジメントの公式ブログ「INVESTORS' corner」に掲載された 2021 年 4 月 15 日付のコラム“Setting the tone globally – The EU’s sustainable activities classification”を和訳したものです。

ご留意事項

- 本資料は BNP Paribas Asset Management France が作成した情報提供用資料を、BNP パリバ・アセットマネジメント株式会社が翻訳したもので、特定の金融商品の取得勧誘を目的としたものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- BNP パリバ・アセットマネジメント株式会社は、翻訳には正確性を期していますが、必ずしもその完全性を担保するものではありません。万一、原文と和訳との間に齟齬がある場合には、英語の原文が優先することをご了承下さい。
- 本資料における統計等は、信頼できると思われる外部情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性や完全性を保証するものではありません。
- 本資料中の情報は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- 本資料中の過去の実績に関する数値、図表、見解や予測などを含むいかなる内容も将来の運用成績を示唆または保証するものではありません。
- 本資料で使用している商標等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該商標等の権利者に帰属します。
- BNP パリバ・アセットマネジメント株式会社は、記載された情報の正確性及び完全性について、明示的であるか黙示的であるかを問わず、なんらの表明又は保証を行うものではなく、また、一切の責任を負いません。なお、事前の承諾なく掲載した見解、予想、資料等を複製、転用等することはお断りいたします。

BNP パリバ・アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者: 関東財務局長（金商）第 378 号

加入協会: 一般社団法人 投資信託協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会