



公益財団法人
自動車リサイクル促進センター
Japan Automobile Recycling Promotion Center / JARC



あなたに、ベスト・ウェイ。



ESG/SDGs エンゲージメント企画

SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS



三菱UFJモルガン・スタンレー証券

2021年1月15日

対談企画(自動車リサイクル促進センター&東日本高速道路)

【11月25日】三菱UFJモルガン・スタンレー証券・大手町グランキューブにおいて実施
 ※新型コロナウイルス感染症拡大防止のために、写真撮影時を除きマスク着用・アクリル板使用により実施

(池崎) 本日は、ESG/SDGsにかかる対談企画ということで、公益財団法人の中でESG投資のトップランナーで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)から黒澤秀雄業務執行理事(CFO)、又、国内最大のESG債発行体である東日本高速様から吉見秀夫執行役員にお越しいただきました。どうぞよろしく申し上げます。

それではまず黒澤様、御財団のご紹介をお願いします。

【JARC】 リサイクル料金の 管理・運用等を実施

(黒澤氏) 本財団は、自動車リサイクルの様々な課題に対応するため、自動車業界の横断的な機関として2000年に設立されました。その後、日本の自動車の不法投棄などの問題が起こり、2005年1月に施行された自動車リサイクル法に基づいて、自動車リサイクル制度がスタートしました。日本は、世界で唯一、リサイクル料金が前払い制となっておりまして、自動車ユーザーの皆様からお預かりしたリサイクル料金の管理・運用をはじめ、自動車リサイクルの促進に関する調査・研究、普及・啓発などを行っております。

本財団は、自動車リサイクルの促進により、CO2の排出抑制や気候変動、資源の枯渇、ごみ問題といった様々なSDGs課題への貢献をしてまいりました。また、国民のリサイクルや環境に対する意識を高める啓発活動にも積極的に取り組むなど、多岐にわたる活動をしているところです。

【JARC】 黒澤秀雄業務執行理事 (CFO)

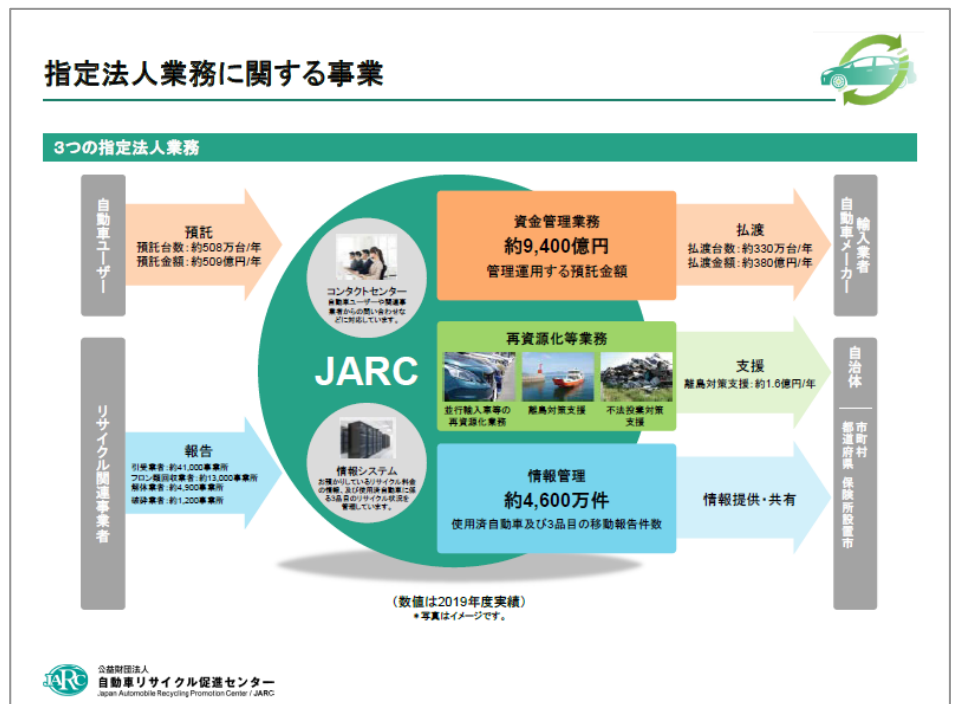


対談企画(自動車リサイクル促進センター&東日本高速道路)

【JARC】 リサイクル料金の 資産残高は約9,270億円

資金運用についてご紹介すると、制度開始から16年目となる今年の9月末時点で、自動車ユーザーの皆様からお預かりしているリサイクル料金の資産残高は約9,270億円となっております。約8,192万台分の自動車の預託金となります。預託金の運用は安全・確実にを行うことが重要です。従いまして、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。

3つの指定法人業務



(池崎) 前払いだからこそ預託金という形でこうした運用ができるという理解で良いでしょうか。

【JARC】 自動車の車齢を踏まえ、 15年ラダーを構築

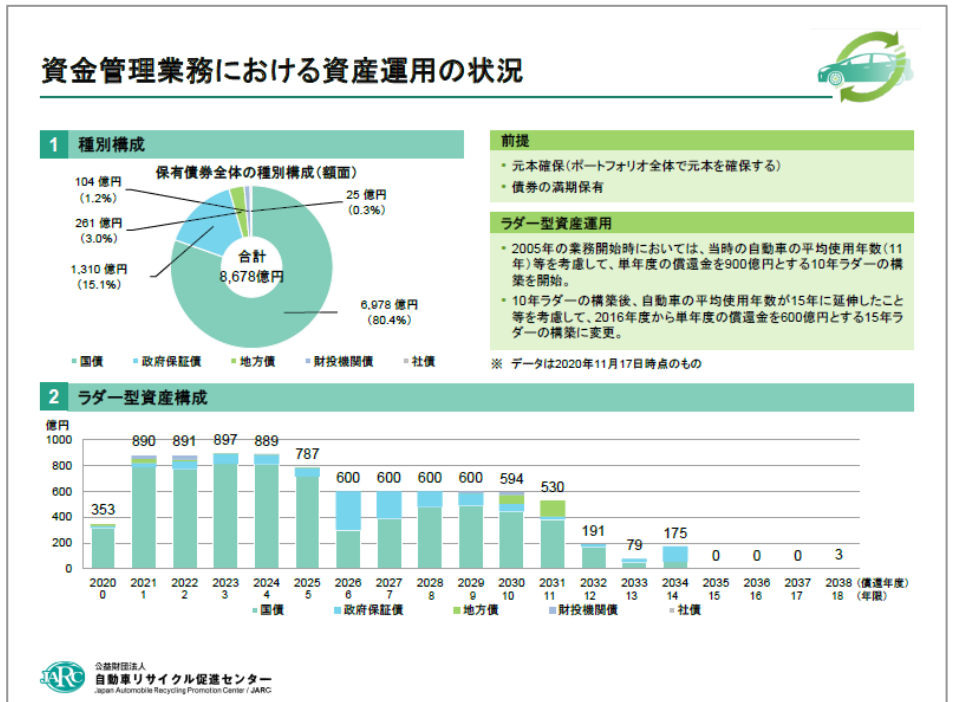
(黒澤氏) そうですね。自動車リサイクル法が施行した当初は、自動車の平均使用年数(車齢)は約11年でしたが、自動車の性能が向上したため、現在では約15年となっています。これに伴い、資産構成のラダーについても、当初は10年で構築していましたが、現在は15年ラダーの構築に変更しています。約9,000億円の資産を保有しているため、10年ラダーの時は1年限あたり約900億円としていましたが、現在の15年ラダーにおいては毎年600億円が償還されるように構築しています。

対談企画(自動車リサイクル促進センター&東日本高速道路)

(池崎) そういった意味では東日本高速様のように幅広い年限を発行されているご発行体による運用はやりやすいということでしょうか。

(黒澤氏) そうですね。ラダーの期間を延伸したことで、従来と比べて幅広い年限の債券を取得できるようになりました。

資金管理業務における資産運用の状況



(池崎) それを聞きますと、本日セッティングさせていただいた意義があるなと改めて思いました。自動車というキーワードや、環境に配慮する取組みを実施しているという点で、シナジーがあると思っていましたが、実際に年限も合致しているということで、誠にありがとうございます。

御財団は2018年からESG投資を開始されていますが、実際に2018年辺りからESG債の発行が増えてきたところとして、先駆的な取組みを実施された背景について伺いできればと思います。

対談企画(自動車リサイクル促進センター&東日本高速道路)

**【JARC】
閉塞感を打破すべく、
SDGs債への投資を実施**

(黒澤氏) ESG投資を開始した背景といたしましては、まず、SDGsやパリ協定といった世界的な潮流があったこと、そして、本財団の主務官庁でもある環境省が「グリーンボンドガイドライン」を策定して国内でのSDGs債への投資の普及を図っていたことが挙げられます。

また一方で、金利環境に目を向けると、2016年1月に日本銀行が導入したマイナス金利政策により、以前に比べてプラスの利回りの債券を取得することが難しくなりました。本財団としては、償還される900億円の運用資金について年限10年の国債を購入できず、また、銀行に普通預金を行うことも難しくなっていました。この時、財団内では「金庫を購入して、一時的に大量の現金を保管する」ということまで議論したほどです。

このように資金運用に関しては閉塞感が漂う中で、預託金という制約を踏まえたうえで、新たな運用の方法を模索していたところ、このような閉塞感を打破し、主体的に投資をしていくテーマとして、ESG投資に出会いました。SDGs債への投資は財団の役割や存在意義とも合致しているうえ、ステークホルダーの方々からの理解を得やすいと考えました。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、SDGs債への投資を開始したきっかけとなります。

ESG投資において、当初はESGのうちE(環境)の分野が中心でしたが、コロナ禍を通じてS(社会)の分野が急速に注目を集めるようになりました。本財団は当初からソーシャルボンドへの投資もしておりますが、今後さらに、ソーシャルボンドやコロナ債の重要性が増すと考えます。2018年10月からSDGs債への投資を開始して良かったと改めて思っております。

(池崎) 今のお話をお聞きますと、日本の多くの機関投資家が動かされたヒストリーそのものと感じています。まさに2016年1月にマイナス金利になり投資のスタイルや発行のスタイルが変わったので、歴史そのものだなと認識した次第です。ESG投資により期待した効果はどのようなものだったのでしょうか。

対談企画(自動車リサイクル促進センター&東日本高速道路)

【JARC】
環境改善効果や社会的
インパクトを追求

(黒澤氏) SDGs債への投資に期待した効果は、投資を通じて環境改善効果や社会的インパクトを実現するということでした。リターンは大きく分けると「経済的リターン」と「社会的リターン」の2つがありますが、現状のSDGs債市場においては、経済的リターンを損なうことなく社会的リターンを得られます。投資を通じて社会への貢献ができることが重要なポイントであると考えます。

(池崎) 現在のESG投資の実績はいかがでしょうか。

(黒澤氏) 2018年10月の東京都のグリーンボンドの取得を皮切りに、SDGs債への投資を開始しました。SDGs債のうち地方債と財投機関債が投資の対象となりますが、これまで累計で49億円を投資してきております。現在、新規に取得することを中止している社債についても、自動車リサイクル法では取得することが認められているため、今後はSDGs債の社債も取得することを検討していきたいと考えております。

ESG投資の具体的な施策

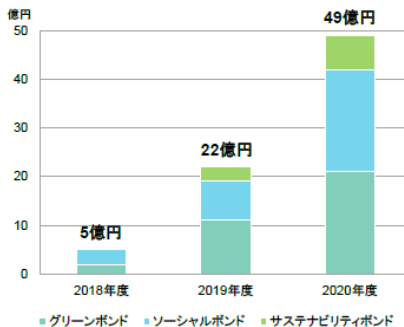
ESG投資の具体的な施策



1 適格性の評価を得た債券への投資

ESG投資の対象は、業務規程にて運用対象としている債券で、かつ、国際資本市場協会(ICMA)等のガイドライン等に沿って発行されるグリーンボンド、ソーシャルボンド及びサステナビリティボンド等とし、適格性の評価を得た債券のみに投資します。

本財団のESG投資の実績



2020年11月17日時点			
年度	発行体	種別	投資金額
2018	東京都	グリーンボンド	2億円
	独立行政法人 国際協力機構	ソーシャルボンド	3億円
2019	独立行政法人 鉄道建設・運輸施設整備支援機構	サステナビリティボンド	3億円
	独立行政法人 国際協力機構	ソーシャルボンド	5億円
	独立行政法人 住宅金融支援機構	グリーンボンド	7億円
2020	東京都	グリーンボンド	2億円
	独立行政法人 鉄道建設・運輸施設整備支援機構	サステナビリティボンド	4億円
	独立行政法人 国際協力機構	ソーシャルボンド	6億円
	独立行政法人 住宅金融支援機構	グリーンボンド	5億円
	東日本高速道路株式会社	ソーシャルボンド	7億円
	長野県	グリーンボンド	2億円
	東京都	グリーンボンド	2億円
神奈川県	グリーンボンド	1億円	
合計			49億円

対談企画(自動車リサイクル促進センター&東日本高速道路)

(池崎) ありがとうございます。続いて、吉見様にご質問できればと思います。まずは、御社債の特徴やソーシャルボンドフレームワークについても伺ってきますでしょうか。

**【NEXCO東日本】
吉見秀夫執行役員**

(吉見氏) まずは本日このような機会を頂きましてありがとうございます。当社は、日本道路公団が分割・民営化して誕生した企業であり、正式名称を東日本高速道路株式会社、ブランドネームをNEXCO東日本と申します。株式会社化の最大の狙いは、自主的な経営・創意工夫を行いながら、事業を展開することでありました。当社は、新潟県及び長野県の一部を含む関東以北から北海道までの高速道路をカバーし、約4,000kmの高速道路の管

**【NEXCO東日本】
気候が厳しい地域の
高速道路を管理**

理、85kmの道路の建設、300箇所以上のサービスエリア・パーキングエリアの管理・運営に加えて、新規事業も行いながら、一元的なサービスを提供し、1日当たり約300万台のお客さまにご利用いただいております。高速道路会社の中でも、区間延長も最も長いですし、気候も厳しいところを持っており、リニューアル工事や雪氷対策、防災ということで、交通の機能確保、ネットワークづくりにおいて非常に重要な責務を負っていると自覚しております。

当社の目的は、高速道路を通じて、国民生活の健全な発展と向上に寄与するということで、社会基盤の重要な部分を担っていると考えています。そうした中で新規路線建設延長85kmのミッシングリンクになっているところの建設と、防災に資する対策、リニューアル工事に資金が必要でして、社債と借入金で賄っているという状況です。

対談企画(自動車リサイクル促進センター&東日本高速道路)

会社概要

会社概要

日本道路公団の分割・民営化に伴い設立

商号	東日本高速道路株式会社 (ブランドネーム: NEXCO(ネクスコ)東日本) East Nippon Expressway Company Limited
目的	高速道路の新設、改築、維持、修繕その他の管理を効率的に行うこと等により、道路交通の円滑化を図り、もって国民経済の健全な発展と国民生活の向上に寄与すること
代表者等	■ 取締役会長(非常勤) 岡本 園博 ■ 代表取締役社長 小島 徹
従業員数	15,230人(連結) 2,466人(単体) (2020年3月31日現在)
資本金	525億円(全額政府出資)
設立年月日	2005年10月1日
主要な営業所	本社 東京都千代田区 支社 北海道支社、東北支社、関東支社、新潟支社

	管理延長	建設延長	SA・PA数	交通量
当社	3,943km	85km	328箇所	295万台/日
中日本高速道路	2,151km	113km	181箇所	198万台/日
西日本高速道路	3,534km	71km	309箇所	301万台/日
合計	9,628km	269km	818箇所	-

※ 2020年6月11日現在(東日本/中日本/西日本)、交通量は1日平均2019年度実績。

**【NEXCO東日本】
ソーシャルボンドを
年間3,700億円起債**

(吉見氏) 当社は、今年度は年間約3,700億円をソーシャルボンドで調達予定です。

当社債の特徴としては、併存的債務引受条項がついていることと、一般担保権が付いていることが挙げられます。併存的債務引受とは、債務引渡後は、高速道路の資産を保有し債務を返済する高速道路機構と当社が連帯して社債に係る債務を負担するということです。一般担保権につきましては、社債権者の皆様は、債務引渡前は、当社の財産に対して一般担保権を有しますが、債務引渡後は、当社の財産に加え、機構の財産についても一般担保権を有するということです。リスクウェイトにつきましては、債務引渡前は20%、債務引渡後は10%となります。

格付につきましては、政府との関連性、政策上の重要性が高いということから、日本国債と同等の格付を有しております。

また、ソーシャルボンドということに関しては、JARC様と同様、当社も2018年度後半に、ちょうど現・中期経営計画の見直しを実施する機会があり、その際当社の事業がSDGsのどれに該当するのかのマッピングを実施のうえ、SDGsを当社として推進することを公表しております。2019年度には、ICMA(国際資本市場協会)が定めるソーシャルボンド原則の4つの核となる要素を考慮し、ソーシャル・ファイナンス・フレームワークを策定のうえ、透明性を確保

対談企画(自動車リサイクル促進センター&東日本高速道路)

【NEXCO東日本】 100件超の投資表明を獲得

するために、第三者評価機関であるR&I(格付投資情報センター)から外部評価を取得しました。そして高速道路会社として初のSDGs債であるソーシャルボンドを2019年7月に発行しており、本年度は3700億円をソーシャルボンドで発行する予定です。2020年8月現在、102件の投資家の皆様から投資表明をいただいております。

(池崎) こちらは発行する債券全てがソーシャルボンドという理解で良いでしょうか。

【NEXCO東日本】 SDGsのマッピングを実施

(吉見氏) その通りです。当社の事業の全体がソーシャルであると認めていただいております、その資金は、高速道路の建設事業・修繕事業・災害復旧に充当され、気候変動に対応する事業、災害対応、あるいは新設区間でミッシングリンクのところに新しい高速道路を作ることにより渋滞が減ることが見込まれます。また、4車線化事業も進めています。2車線ですと、何かあった時に通行止めになってしまいますが、4車線化することで交通を確保できるので、国土強靱化に資する改築事業として実施しています。ソーシャルボンドにすることで我々の事業の目的がより達成されると考えています。当社の事業がSDGsの課題にどのように対応しているのかについては、東日本レポート*という冊子の15-16ページに、中期経営計画のテーマとSDGsのマッピングという形で掲載しています。

NEXCO東日本グループのSDGsへの貢献と取組み

NEXCO東日本グループのSDGsへの貢献と取組み

NEXCO東日本グループは、国際社会共通の目標であるSDGsに当社が事業として貢献できる分野を抽出しました。

当社は「社会の発展を推進して社会の課題をより多くの人にも解決させたい」という思いから、目標達成を「自らの事業活動を通じて、社会に貢献できる領域を抽出し、優先的に取り組みたい」という方針を掲げています。また、全ての事業活動において「社会課題の解決」をテーマとして取り組んでいます。

【グループ経営理念】

NEXCO東日本グループは、道路交通の発展を最大の貢献課題として、地域社会の発展と暮らしの向上を支え、日本経済全体の活性化に貢献します。

社会的責任への貢献 持続的な企業価値の向上

※<https://www.e-nexco.co.jp/csr/download/>

対談企画(自動車リサイクル促進センター&東日本高速道路)

(池崎) ありがとうございます。まさに社会基盤、社会インフラの使命を御社がしっかり担っていることが良く分かりました。黒澤様、吉見様の様々ご尽力の結果、この投資と発行ができていたということだと思っています。まさにマッピングも含めて世界の潮流かと思います。

社会基盤の中に自然災害への対応、世界が注目する日本特有の課題でもありますし、早期復旧やリダンダンシーの強化の観点から、高速道路は復旧初期の段階において最も重要なインフラであると考えています。ESG投資家の中にはこのような点を評価している方も多いと思いますが、この点について御社のご印象をお伺いできますでしょうか。

【三菱UFJMS証券】
デット・キャピタル・マーケット
部長 池崎陽大



【NEXCO東日本】
「命の道」として機能を確保

(吉見氏) 近年台風や豪雨による災害が相次いでいることから、投資家の皆様の関心も高くなっているのではないかと思います。頻発している自然災害に的確に対応し、我々の使命である高速道路を「命の道」として機能を確保する、寸断された時も速やかに復興する、災害救助や被災地域の復興支援のために交通路を確保することは当社グループの大きな使命と考えております。

2019年度で申しますと、9~10月に台風15号及び19号の上陸による豪雨・強風などに伴い、広範囲で通行止めが発生しました。当社では事前の通行止め予測広報や解除見通しを公表しながら復旧作業を急ぎ、いずれも一部の区間を除き翌日までに通行止めを解除いたしました。また、ハード面のみなら

対談企画(自動車リサイクル促進センター&東日本高速道路)

【NEXCO東日本】 「高速道路リニューアル プロジェクト」

ず、災害ボランティアを含む災害派遣等従事車両に対する高速道路の無料措置を実施する等、ソフト面でも沿線地域の早期復旧に資する取り組みを行っています。

防災・減災の観点では、高速道路が長期にわたり日本の大動脈として社会基盤を支える役割を果たすべく「高速道路リニューアルプロジェクト」と称して、老朽化した道路構造物の大規模更新・大規模修繕に取り組んでいます。また、2016年に発生した熊本地震により、九州道においてロッキング橋脚を有する跨高速道路橋が落橋したことを受け、同じ構造を持つ自治体などが管理する跨高速道路橋の耐震補強を進めています。加えて、大規模災害発生時に緊急交通路を確保し、被災地の救急救命活動や復興活動などに貢献するため、自衛隊等関係機関との合同訓練を実施したり、サービスエリアの防災拠点化を図るなど、昨今の激甚化する災害に備え、災害対応力の強化に努めています。

(池崎) ありがとうございます。東日本大震災からもうすぐ10年が経過します。2020年3月7日には常磐双葉IC(インターチェンジ)を開通させるとともに、常磐道の4車線化等を進められていますが、東日本大震災の被災地域における状況、取り組みについてお伺いできますでしょうか。

【NEXCO東日本】 被災地の復興と 観光振興に貢献

(吉見氏) 私個人の経験ですが、東日本大震災後に、東北支社に勤務しておりました。集中復興期間内には常磐道を全線開通させようと、工事事務所の現場の社員や工事関係者が、放射線量が高い中で作業する場合には、防護服を着て毎回線量管理やスクリーニングを行うなど、非常に時間と手間のかかることをやりながら、震災4年後の平成27年3月に全線開通しました。

全線開通後すぐに多くの方々にご利用いただいたため、山元IC～岩沼ICといわき中央IC～広野ICの4車線化が直ちに事業化されまして、復興・創生期間内の2020年度工事完成を目標として現在取り組んでいます。それについては、東日本レポートのP46にも書いております。現在、中間貯蔵施設に運搬しているトラックもたくさん走っておりまして、追加インターも含めて、現地における復興が加速するよう取り組んでいます。

今後も被災地の復興と観光振興に貢献していきたいと考えております。

対談企画(自動車リサイクル促進センター&東日本高速道路)

常磐自動車道(4車線化事業)

常磐自動車道(4車線化事業)

常磐自動車道(常磐道)は、埼玉県三郷市から千葉県、茨城県、福島県の主要都市を結ぶ、首都圏に延び全長352kmの高速道路です。このうち、いわき中央IC～岩沼ICの約120kmは、緊急2車線で開催していますが、道路による渋滞や事故発生などのリスクを減らし、緊急2車線区間のうち、いわき中央IC～広野ICの27kmと、山元IC～岩沼ICの14kmの4車線化を進めています。

◎ 連携・創成期間的の完成を目指して
東日本高速道路からの復興・創成期間中の4車線化工事の先駆けに向けてさまざまな工夫を活用して工事の促進に取り組んでいます。

当地区域でも長い橋梁の新米川橋では、橋脚の高さが最大で48mもあるため、従来の鉄筋の代わりに鋼管とPC製材を採用することで、鉄筋量やコンクリートの量を減らして効率的に施工できる鋼管・PC混合橋脚を採用しました。

また、JR常磐線と交差する吉田橋では、列車が通っていない深夜の短い時間での施工を必要とするため、橋梁の床面に工場で製作した部材を並べて接合するプレキャストPC床板による工法を採用しました。

ほかにも、延長1,236mの好層トンネルでは、岩石掘りかき開通している所整備のトンネルと近接し、地上部には精密トンネル工事を含む工事内容が立地しているため、それらに影響しないよう慎重に施工を行いました。






国土交通省 国土政策局
 国土交通省 国土政策局
 国土交通省 国土政策局
 国土交通省 国土政策局
 国土交通省 国土政策局

© NEXCO Report 2020 45

(池崎)ありがとうございます。復旧の状況も含めてよく理解できました。ソーシャルボンドを発行される中で、ソーシャルファイナンス・フレームワークの中には、環境保全の推進も掲げられています。高速道路ネットワーク整備による渋滞緩和効果に基づくCO2抑制効果やETCの進捗も環境保全推進の動きの一環かと思います。グリーンボンドの要素については未だ十分ご認識頂いていない投資家も存在しており、証券会社として課題と思いますが、グリーン性について、ご紹介いただいても良いでしょうか。

**【NEXCO東日本】
高速道路整備により
NOx、CO2が削減**

(吉見氏) 高速道路を作れば誘発される需要もあるわけですが、既存の交通が円滑化されて、渋滞がなくなる、安定走行となるということで、既存の車両から出るNOx、CO2が減るとい風に考えていますし、ETCの利用率を上げていくことで料金所周りで加減速も減る他、高速道路が有効に機能するためのネットワーク整備で貢献するところもあると考えています。

対談企画(自動車リサイクル促進センター&東日本高速道路)

**【NEXCO東日本】
環境対策、気候変動対策
にも注力**

また、高速道路における環境対策としては、トンネル内の照明を従来の「高圧ナトリウムランプ」から、「LEDランプ」に変更することで、視認性の向上を図るとともに省エネにも貢献しています。これまでに実施したLEDランプへの変更による使用電力量の削減は年間約3,700万kwh(CO2削減年間約2.0万トン)と推計されます。

さらに、高速道路敷地内ではこれまでに約3,700haもの植樹にも取り組んでおり、これらの樹林によるCO2の吸収・固定効果は年間約3.9万トンと推計されます。こういった形で環境への直接寄与するような取り組みも実施しています。

このほかにも、老朽化対策としての長寿命化や高機能舗装など、環境負荷を低減する取り組みも行われていますので、環境対策、気候変動対策にもかなり力を注いでいることは事実です。

ただ、それらの側面は、あくまでも当社の事業の一面に過ぎません。そこは当然に取り組んだうえで、「地域社会の発展と暮らしの向上を支え、日本経済全体の活性化に貢献する」という当社グループの経営理念により合致するのはソーシャルボンドだろうと考えています。

(池崎) ありがとうございます。再び黒澤様へのご質問となります。東日本高速様が発行したソーシャルボンドにも投資をされましたが、御財団がSDGs債に投資する際の判断基準はどのようなものでしょうか。

**【JARC】
SDGs債への投資に
関する3つの判断基準**

(黒澤氏) SDGs債への投資に関する判断基準として、3点、挙げたいと思います。1つ目は、「資金用途の明確さ」を挙げます。資金用途は「なぜ、その発行体はSDGs債を発行するのか」という発行の目的そのものに大きく関わるので、どのような社会を実現したいのか、経営理念を本財団では特に重視しています。発行の目的や資金用途を拝見することで、「どのような社会を実現したいのか」という発行体の理念も読み取ることができます。資金用途が大項目から小項目まで具体的に、また、明確にブレイクダウンされていると、投資家としては判断しやすいです。より詳細に把握したいと考えるときは、IR (Investor Relations) などの際に、発行体に対して質問しております。

対談企画(自動車リサイクル促進センター&東日本高速道路)

2つ目は、「環境や社会に対する改善効果」です。SDGs債である以上、その債券には、当然のことながら、どれだけの環境改善効果や社会的なインパクトがあるのかという点が重要となってきます。また、投資家としてはその債券に投資することで、どれだけ世の中に貢献ができるのかという点も重要です。このような点も判断基準の1つとしております。従いまして、SDGs債を発行する段階で、充当予定事業ごとに想定される環境改善効果などが明記されていることが望ましいと常々考えております。

3つ目は、1つ目や2つ目と関連しますが、吉見さんからも説明がありましたが、ICMAのグリーンボンド原則や環境省のグリーンボンドガイドラインに適合していることです。また、その適合性について第三者機関から評価を取得していることは重要と考えています。

実際には環境改善効果がなかったり、調達資金が適正に環境事業に充当されていなかったりするにもかかわらずグリーンボンドと称する債券を「グリーンウォッシュ債券」と言いますが、こういった債券については海外でしばしば問題になっています。実際問題として、日本国内に流通しているSDGs債についてはこのような心配をする必要性は低いと考えますが、本財団の場合、運用している資金が自動車ユーザーの皆様からお預かりした資金である以上、今申し上げた3点については、債券購入前に必ず確認しなければならないというポリシーを持って投資をしております。自動車ユーザーの皆様から「なぜ、その債券に投資をしたのか」と尋ねられたときには、きちんと説明責任を果たせるかどうか、という点が私たちにとっては重要なのです。

【JARC】
黒澤秀雄業務執行理事
(CFO)



対談企画(自動車リサイクル促進センター&東日本高速道路)

(池崎) ガバナンスが効いており、三点が担保されていないと投資できないという事ですね。日本のESG債は世界最高水準と言われています。中国はノンラベルも多く、欧州は石炭を使っているものをグリーンボンドとして発行したりしています。海外の方からは、日本のESGマーケットはまじめすぎるとよく言われます。投資家サイドも基準を持って投資されていますし、日本のESG市場は評価が高いと言われています。

(吉見氏) 弊社のソーシャルボンドに関して、JARC様からは7月債において投資表明を頂いています。この場をお借りしまして、改めて御礼申し上げます。投資表明をいただくと我々も紹介できますし、そこは非常に効果が大いと思いますが、投資表明についてどのようにお考えでしょうか。

(黒澤氏) 本財団は公益財団であるため、皆様から信頼される組織運営に努め、事業の透明性を高めることが求められます。そこで、近年はこれまで以上に積極的に広報や情報公開に力を入れております。SDGs債に投資する度に投資表明を行っているのも、その一環です。SDGs債への投資の度に投資表明を行っていることが功を奏して、雑誌などに取り上げていただく機会も増えました。また、投資表明をすることで少しでも多くの方々にSDGs債の存在を知っていただき、賛同してくださる方を増やしたいと思っております。このような活動を地道に続けることで、私たちのSDGsへの取組みが浸透し、SDGs債市場の発展につながると考えております。

(吉見氏) ありがとうございます。SDGs債に投資する際、クレジットや利回りをどのように考慮されているのでしょうか。

(黒澤氏) まず、クレジットに関しては、本財団では運用の基本方針に基づき、クレジットリスクがある財投機関債に投資する際は、信用格付業者のいずれかより最上位から2番目以上の格付(例えばAA格以上)を取得した債券に限っています。これは財投機関債のSDGs債を取得する場合も同様です。これにより、相当程度、クレジットは担保されていると考えます。

次に、利回りに関しては、例えば、財投機関債のSDGs債に投資しようとする場合、「同時期に発行される国債に対してどれくらいのスプレッド(利回りの

【JARC】 SDGs債にかかる クレジットや利回りの考え方

対談企画(自動車リサイクル促進センター&東日本高速道路)

差)があるか」「同時期に発行されるSDGs債ではない財投機関債と比べて利回りが劣ることはないか」という点を確認しています。先程申し上げましたとおり、現在は、利回りが劣ることなく、社会的リターンも得られるため、投資する効果は大きいと考えます。



(池崎) ありがとうございます。東日本高速様のソーシャルボンドにかかる投資判断ポイントもご説明いただけますでしょうか。

【JARC】 震災復興に向けて 果たす役割に共感

(黒澤氏) まず、前提として、経営状況が安定していることが挙げられます。例えば、東日本高速様が高速道路機構と締結している協定により、仮に実績料金収入が計画した料金収入より大幅に減少しても、高速道路機構に支払う賃借料は一定の範囲に抑えられるため、東日本高速様の経営の安定化が担保される仕組みになっています。格付が国債と同格付である点も評価できます。

次に、ICMAが定めるソーシャルボンド原則に則りソーシャル・ファイナンス・フレームワークを策定したうえで、R&Iから外部評価を取得していることが挙げられます。調達資金の用途に関しては、環境保全の観点で改善効果が期待できるだけでなく、「切迫する巨大地震・津波や激甚化する気象災害へのリスク軽減」という社会的意義に共鳴しました。

さらに、東日本高速様が東日本大震災の復興の中核的な役割を果たし、調達資金が東日本地域の高速道路建設資金に充当されることが挙げられます。本財団も東日本大震災が発生した後すぐに、震災によって発生した番号不明被災自動車(被災により車台番号、登録番号が判別できなくなってしまった自動車)を迅速に処理するために尽力しましたが、東日本高速様が震災復興に向けて果たす役割にも強く共感しました。

(吉見氏) 貴重なご意見ありがとうございます。

対談企画(自動車リサイクル促進センター&東日本高速道路)

【JARC】 自動車分野の未来

(池崎) 以前の東日本高速様との個別IRの間では、自動運転や空飛ぶクルマの話題にもなりました。新型コロナウイルスをきっかけとして、自動車の位置づけも一段と重要になってきていると感じます。自動車分野の未来についてご印象はありますか。

(黒澤氏) 2016年にダイムラーがクルマに大きな変化をもたらす4つのトレンドとして「CASE(Connected、Autonomous、Shared&Service、Electric)」を提唱して以降、このキーワードは今後のクルマの方向性を示すものとして、自動車業界に広く浸透しました。例えば、本田は、条件付きで運転を自動化する「レベル3」の自動運転車を2020年度中に国内で発売する予定です。また、トヨタ自動車は、「空飛ぶクルマ」を開発する米スタートアップのジョビー・アビエーションと提携しています。

ここ一年、コロナで停滞した感もありましたが、米国も政権が変わり、GMなどが環境問題に取り組んでいくことを考えると、自動運転やシェアリングなどもスピードアップして進んでいくと思います。

自動車部品の中で大きな変化が生じるのは、エンジンです。10年も経てば様変わりすると予想されます。また、自動車リサイクルについて申し上げますと、10年後にはリチウムイオン電池のリサイクルに関する問題が出てくると予想されます。自動車業界とともに自動車リサイクル業界も大きく変わると思います。

(池崎) 東日本高速様における自動運転の取組みはいかがでしょうか？

(吉見氏) 現状でも生産労働人口の減少に伴う担い手不足の問題がありますので、トラックが自動で隊列走行できるような仕組みの検討なども行っており、それに加えて車自体の飛躍的進化という将来を見据えて、高速道路としてこの先どういう役割を果たせるのかについても社内で議論しています。いま令和3年度からの新しい中期計画を策定しており、そのなかで打ち出せるものは打ち出していきたいと思っています。

(池崎) 未来感がありますね。コロナ禍において密を回避することができる自動車や高速道路の重要性が改めて注目されています。又、高速道路については、ICT、AI、IoT、ビッグデータ等、技術開発・機能向上の議論も活発であり、ニューノーマルや次世代における高速道路や自動車に対する投資家の

対談企画(自動車リサイクル促進センター&東日本高速道路)

期待も大きいと考えています。この点について、取組み方針をお伺いできませんでしょうか。

**【NEXCO東日本】
2020年6月より
SMHの取組みを開始**

(吉見氏) コロナ禍にあっても、上半期の交通量は対前年比81.3%にとどまりました。特に大型車は対前年比88.8%となっており、これは外出自粛となっても、生活を支える物流は不可欠である証左に思います。この物流インフラを支える事業者としての使命は、新たな生活様式が普及しても変わらないものと認識しています。

新たな生活様式により対応していく技術開発も進めており、一つは無人化、AIにさせることで生産性を上げていくことです。当社は高速道路の長期的な「安全・安心」の確保のためにICTやロボティクスなど最新の技術を活用し、高速道路のアセットマネジメントにおける生産性を飛躍的に向上させるプロジェクト、「SMH(スマートメンテナンスハイウェイ)」に取り組んでおり、まさに今年度の6月から運用を開始しております。

除雪は車両が何台もかかるような大変な作業であり、雪深いところだと、視界が悪くて、排雪場所が分かり難いのですが、こういった車両の運転支援システムの開発などもやっています。

**【NEXCO東日本】
吉見秀夫執行役員**



対談企画(自動車リサイクル促進センター&東日本高速道路)

(池崎) 時代が進んでいる感じですね。

(吉見氏) 色々新しい技術を取り入れていかないと、時間も人も足りないと思っています。

(池崎) ありがとうございます。御財団が投資対象としている公共セクターについては、かなりラインナップも増えてきたように考えています。公共セクターのESG市場についてはどのようにご覧になっていますか。

(黒澤氏) 確かに、公共セクターの分野ではSDGs債を発行する地方公共団体や財投機関が徐々に増えてきました。しかし、「まだラインナップは限られている」というのが率直な感想です。地方公共団体や財投機関のような公共セクターは、もともと事業内容がグリーン性やソーシャル性に資するものですので、SDGs債を発行するポテンシャルは非常に大きいと考えています。初めてSDGs債を発行する際、発行体にとっては、金銭的コストのみならず、人的・時間的コストもかかると思いますが、中長期的な視点に立てば解消できる課題であると考えます。金銭的なコストについて、東日本高速様はどのようにお考えでしょうか。

【NEXCO東日本】 SDGs債のコストは ベーシックコスト

(吉見氏) ソーシャルボンドフレームワークを策定し、第三者評価を取得するまでには一定のコストがかかるのは事実です。人的・時間的コストの面では、先ほどの中期経営計画のSDGsにかかるマッピングから事業のソーシャル性を整理していきましたが、弊社の事業はもともと社会貢献的な理念を強く持っていますので、普通の企業よりは時間はかからなかったかもしれませんし、意識のうえでも資金調達を社債でやっている以上はソーシャルでやるのが自然な流れ、当然であるということでやって参りました。金銭的コストの面では、会社が決算を打てば監査が必要で、監査報酬を払うことは広く受け入れられています。SDGs債のコストについても同じように企業のベーシックなコストとして受け入れられるようになっていけばいいのかなと思っています。

対談企画(自動車リサイクル促進センター&東日本高速道路)

(池崎) ありがとうございます。今のコメントは色んなお客様に伝えたいですね。コストと手間の二つの面で躊躇されている方もかなり多いなというところで、フレームワークができれば運用すれば良いのですが、おっしゃる通り、監査法人のコストのようになってくれば、と思います。ありがとうございます。

御財団のESG投資の特徴として、エンゲージメントに積極的である点が挙げられると感じています。大手金融機関と比較しても先進的な印象を受けますが、エンゲージメントの考え方についてぜひお聞かせいただけますでしょうか。

(黒澤氏) エンゲージメントはESG投資における重要なアプローチであると考えます。ましてや、本財団のように債券の満期保有を原則としている場合、発行体と長くお付き合いすることになります。従いまして、長期間にわたり良好な関係を継続するには、エンゲージメントが欠かせません。

**【JARC】
エンゲージメントの
活発化を期待**

ESG投資の具体的な施策

ESG投資の具体的な施策



2 発行体等とのエンゲージメントの推進

発行体との信頼関係の構築及びESG投資のインパクトを高めることなどを目的として発行体とのエンゲージメント(建設的な対話)を推進します。また、エンゲージメントを推進することにより、既存のESG事業の拡大や潜在的なESG事業の発掘など、安定的かつ継続的なESG投資の機会を得ることを目指します。更に、エンゲージメントを証券会社や他の投資家等に拡大してESG債券市場の発展に貢献します。

エンゲージメントの例 →「(参考)発行体とのエンゲージメントに係るレポート」を参照

2020年 1月	独立行政法人国際協力機構(JICA) 主催の「ラオス ODA 視察ミッション」の現地視察に参加
2020年 8月	独立行政法人鉄道建設・運輸施設整備支援機構(JRTT)とのエンゲージメント
2020年 11月	東日本高速道路株式会社(NEXCO東日本)とのエンゲージメント

3 専門性に対応するための運営態勢の強化

ESG投資を適切かつ持続的に実施するためには、財務情報の分析だけではなく、多種多様な地球規模の環境問題や社会問題などの非財務情報を理解して分析し、ESGリスクを把握することをはじめ、ESG投資のインパクトを評価することや、更にはエンゲージメントを能動的に実施していくことが求められます。このような専門性を要する業務に対応するために運営態勢の強化を図り、また、独力で対応が困難な領域については、外部の専門家等と連携を図り、相互に高め合いながらESG投資を実施していきます。

職員が大学院でESG投資をテーマとした研究に取組中

対談企画(自動車リサイクル促進センター&東日本高速道路)

ESG市場に期待することの1つとして、「発行体と投資家とのエンゲージメントが活発になること」が挙げられます。エンゲージメントと言うと、株式の分野が先行しており、債券の分野では「まだ始まったばかり」という印象です。本財団においても今年度から、本格的に発行体とのエンゲージメントを進めておりますが、直接対話することで、多くの気づきを得ることができます。今後も積極的にエンゲージメントを進めることで、良い緊張感をもって、発行体と投資家がお互いに切磋琢磨できるのではないかと考えます。場合によっては、共同エンゲージメントを行うことも有効なのではないかと思いを巡らせています。発行体と投資家とのエンゲージメントを充実させることが、ひいてはESG市場の質の向上に寄与すると考えます。

(池崎)ありがとうございます。最後に一問ずつ質問させて頂ければと思います。

まず黒澤様ですが、日本のESG市場が発展していく上では、発行体・投資家双方の関与が必要であると考えています。御財団から発行体全般へのリクエストがありましたら是非お願いいたします。

【JARC】 発行体に「積極的な 情報開示を期待」

(黒澤氏) 発行体全般へのリクエストとして、「積極的に情報開示を行っていただきたい」ということが挙げられます。2020年3月に東京証券取引所が上場会社向けにESG情報の開示の仕方についてハンドブックを公表しましたが、今後ますます情報開示が求められる時代になると予想されます。発行体にはポジティブな情報だけでなく、ネガティブな情報も開示・共有していただきたいです。

また、SDGs債に投資を行った投資家に対する定期的なレポートを充実させることも望みます。積極的に情報開示をしていただいたり、レポートを充実していただいたりすることで、より実りのあるエンゲージメントを行うことができると考えます。不確実性が高まる時代においては、発行体と投資家とが一丸となって課題を解決すべき場面も増えてくると予想されるため、本財団も発行体とともに課題を解決してまいりたいと考えます。

対談企画(自動車リサイクル促進センター&東日本高速道路)

(池崎) ありがとうございます。続いて、吉見様、御社債は、道路会社初のソーシャルボンドとなりました。2020年6月のICMA総会においてのソーシャルボンドの発行実例として取り上げられる等、注目度が高く、実際に多くの投資家からも投資表明を獲得されております。自動車リサイクル促進センター様を始めとした投資家の方々に対してコメントがありましたらお願いできますでしょうか。

(吉見氏) 現時点で100件を超える投資家の皆様から投資を表明いただき、大変ありがたく思っております。高速道路事業は、地域の皆様のご協力なくして進めることはできない事業でありますので、多くの投資家の皆様に当社の事業について共感いただくことは、当社の現場社員にとっても大変励みになります。

【NEXCO東日本】 SDGs債は「三方よし」に 貢献

ソーシャルボンドをはじめとするSDGs債は「三方よし」を実現できるものと考えています。「売り手」である当社はより多くの投資家の方に関心を持っていただくことで投資家の裾野を広げることができ、また当社のブランディングにつながります。「買い手」である投資家の皆様にとっては投資を通じて社会貢献を実現でき、またそうした活動を世間に理解してもらうこともできます。「世間(社会の課題)」にとっては安全・安心・快適・便利な高速道路の整備が進む、と、全ての当事者にメリットがあります。国民の皆様にとっても社会的課題の解決につながっていくということで、まさに三方良しがSDGs債ではないかと思っています。

しかも我々はここ数年、4000億円前後の多額の資金調達のため、われわれのような発行体が先頭を切って、SDGs債としてIRを実施させていただくことで、社会にSDGs債が浸透する一つのお役にたてればと思っています。

対談企画(自動車リサイクル促進センター&東日本高速道路)

(池崎) 全てのステークホルダーが手間を掛けながら享受するというのがポイントになると思います。

本日はありがとうございました。念願の相性の良い組み合わせというところでして、JARC様については、御財団の投資の手法は非常に注目されておりますし、当初よりESG債を積極的に購入していたということでご発行体・投資家からの注目は高いというところは御財団のレピュテーションの高さにつながっていると思います。東日本高速様におかれましては、全銘柄をソーシャルボンド、日本のESG債の発行規模は小さいということは流動性がないということで、グローバルベースではネガティブに捉えられますが、年間3,000~4,000億円と発行いただけますと、ボリュームが増え、流動性が高まっていくということかと思えます。

弊社としてもJARC様、東日本高速様、とともにSDGs債の発展に努めさせて頂ければと思います。本日は貴重なご機会をありがとうございました。

以上



金融商品取引法第37条(広告等の規制)に基づく表示

留意事項

本資料は発行体の債券発行プログラム、アニュアルレポート、ホームページ等から取得したデータを基に作成したものであり、データとなる原文が日本語でない場合は原文の記述が優先します。弊社は情報の内容について最善を尽くすよう努力しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料は投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的にしたものではありません。銘柄選択、投資の最終決定はお客様ご自身で判断なさるようお願い致します。

(手数料等について)

本資料に取り上げられている発行体が発行する債券を当社が相手方となりお買付けいただく場合は、購入対価をお支払いいただきます。

なお、商品によっては所定の手数料等をご負担いただく場合があります。手数料等は商品毎に異なりますので、ご購入される場合は当該商品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をよくお読みください。

(格付について)

信用格付のうち、(◆)が付されている信用格付業者は金融商品取引法第66条の27の登録を受けていない信用格付業者です。当該信用格付業者より取得の信用格付については、別途ご案内の「無登録格付に関する説明書」をご確認ください

(債券の一般的なリスクについて)

債券の価格は、市場の金利水準の変化に対応して変動しますので、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。外貨建債券は、為替相場の変動等により損失が生じる恐れがあります。

• 信用リスク

発行者(又は保証会社等)の経営及び財務の状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により価格が上下し、途中売却の場合に投資元本を割り込むことがあります。また、信用状況の悪化等により、元本や利金の支払いが滞ったり、支払い不能が生じることにより、元本を欠損するリスクがあります。

• その他のリスクの詳細については、個別の契約締結前交付書面等をご覧ください。

有価証券の引受契約等(有価証券の引受け、有価証券の売出し、有価証券の募集若しくは売出しの取扱又は私募の取扱いを含みます。)に関する留意事項(金融商品取引法第37条の規定により表示するものです。)

(手数料等について)

引受契約等に関し、引受手数料等をご負担いただきますが、引受形態、取引種類によって異なります。また募集・売出しに申し込まれる投資者への販売価格と発行会社・売出人への払込金額の差額の総額を引受証券会社の手取金とし、引受手数料等はいただかない場合があります。

(リスクについて)

募集・売出し等につきましては、株式相場、金利水準、為替相場等の変動および発行会社の財産の状況の変化等により、募集・売出し等の延期、中止を余儀なくされ、予定の資金調達が行えない可能性がありますので、あらかじめご理解願います。

また、売出しについては、売出価格が取得価額を下回ることによって損失が生じる恐れがありますので、あらかじめご理解願います。

(商号等)

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社
金融商品取引業者関東財務局長(金商)第2336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