

うえき

特集 .. 公益法人とESG投資

『公益法人とESG投資』

【インタビュー】

独立行政法人 国際交流基金 理事 鈴木 雅之 氏

ニチイグループ労働組合 委員長 木村 謙太 氏

鉄道建設・運輸施設整備支援機構 経理資金部 資金企画課長 梶本 大輔 氏

【トピックス】

『遊休財産額の保有制限を満たさない場合の対応策』



特集：公益法人とESG投資

『公益法人とESG投資』

SMBC日興証券株式会社 公益法人業務部 制度調査課

主任研究員 司 淳 P4

インタビュー

『日本と世界を文化でつなぐ』

独立行政法人 国際交流基金

理事 鈴木 雅之 氏 P24

『組合員と組合員の家族の幸せを実現』

ニチイグループ労働組合

委員長 木村 謙太 氏 P34

『「四方よし」の精神で持続可能社会へ』

独立行政法人 鉄道建設・運輸施設整備支援機構

経理資金部 資金企画課長 梶本 大輔 氏 P46

トピックス

『遊休財産額の保有制限を満たさない場合の対応策』

公認会計士・税理士・行政書士 堀井 淳史 氏 P58

【表紙：「秋の食卓」 東京藝術大学 演奏芸術センター 水本 紗恵子 氏】

『特集：公益法人とESG投資』

- * 本資料は、別段の表示がない限り、その作成時点において施行されている法令に基づき作成したものでありますが、将来、法令の解釈が変更されたり、制度の改正や新たな法令の施行等がなされる可能性があります。
- * 実際の取引等をご検討の際には、今後の制度改正の動きに加え、具体的な実務動向や法解釈の動き等にご留意いただき、所轄の税務署や弁護士、公認会計士、税理士等の専門家にご相談の上、お客様の最終判断をもって行っていただきますよう、お願い申し上げます。

いっしょに、明日のこと。
Share the Future

『公益法人とESG投資』

SMBC日興証券株式会社
公益法人業務部 主任研究員
司 淳

はじめに

近年、気候変動リスクや人権問題などへの関心の高まりを背景に、ESG投資が拡大している。欧米主要国に比べて遅れていた日本においても、国連の責任投資原則を受け入れる機関で、その意識が高まっており、この動きが急速に拡大している。

こうした情勢において、公益法人も実際に資産運用を行っており、公益目的事業そのものがESG（環境、社会、企業統治）に広く関わっている。むしろ、公共の利益に資することを目的とする公益法人こそ、資産運用面においてもESG投資を通じた環境・社会貢献の拡大を積極化すべきと言える。

（公財）公益法人協会では、公益法人に対するESG投資の理解の促進とESGに配慮した運用機会・商品の提供を行うことを目的に、学識経験者、専門家および実務家を構成員とする研究会の立ち上げを検討中である。精緻な分析や深い考察の後、取りまとめられる予定の最終報告書の公表が待たれる。

本稿では、ESG投資の現状を概観した上で、ESG投資に対して公益法人がどう向かうべきか、その課題や留意点を考察し今後を展望する。

なお、（公財）公益法人協会の鈴木勝治副理事長、多摩大学社会的投資研究所の小林立明主任研究員には、ご多忙中にも関わらず取材やインタビューをご快諾いただき、数多くの有益な助言を得たことに心から謝意を表したい。

1 ESG投資の現状と課題

◆ ESG投資の現状

ESG投資とは、企業価値を測る材料として、従来の財務情報だけでなく、非財務情報である環境（Environment）、社会（Social）、ガバナンス（Governance）の要素を考慮した投資のことを指す。

企業が持続的に成長していくためには、財務的な評価だけではなく、ESGという非財務的

な観点も重要であるという考え方であり、それが世界的に広まってきている。金融市場においても、持続可能性と投資を結びつけたESG投資への関心が急速に高まってきた。

ESG投資については、社会に貢献する形で事業が運営されているか否か、その企業に投資すべきかどうかを考える責任が投資家にも求められるようになり、国連のアナン事務総長（当時）が2006年にESGに配慮する投資を求める「責任投資原則（PRI）」を掲げ、ESG投資を提唱した（図表1参照）。

図表1 国連「責任投資原則」の6つの原則

① 私たちは投資分析と意思決定のプロセスにESG課題を組み込みます。
② 私たちは活動的な所有者となり、所有方針と所有習慣にESG問題を組み入れます。
③ 私たちは、投資対象の企業に対してESG課題についての適切な開示を求めます。
④ 私たちは、資産運用業界において本原則が受け入れられ、実行に移されるよう働きかけを行います。
⑤ 私たちは、本原則を実行する際の効果を高めるために、協働します。
⑥ 私たちは、本原則の実行に関する活動状況や進捗状況に関して報告します。

（出所：「責任投資原則（PRI）」ホームページより SMBC 日興証券作成）

当初は投資家や金融機関に対する期待があり、目的として環境や社会課題解決のために民間の力をもっと活用しようと考えられたものである。その発想は9年後に提唱されたSDGsに通じる。二つの位置づけを明確にすると、ESG投資はプロセス（過程）であり、SDGsがゴール（目標）である。ESGに配慮した行動を取っていくことの目的として明記されたのがSDGsということになる。ESG投資はSDGsのためと言ってもよからう。

現在のESGは、投資家や金融機関のみならず企業活動のプロセス全般を「環境・社会・ガバナンス」の観点から見直そうという動きのことを指す。企業活動のアウトプットを通じてサステナビリティ（持続可能性）に通じるSDGsがゴールとなっている。

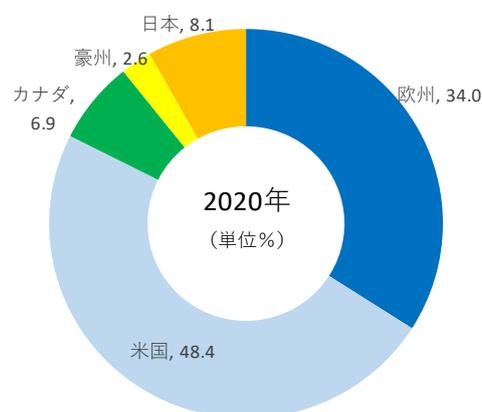
世界のESG投資額の統計を集計している国際団体「世界持続的投資連合（GSIA：Global Sustainable Investment Alliance）」が7月に発表した統計報告書「Global Sustainable Investment Review（GSIR）」の2020年版によると、2020年の世界のESG投資額は35.3兆ドル（約3,900兆円）となった。気候変動や人権問題などへの関心が高まったことを背景に2018年に比べて15.1%増加した。

運用資産総額に占めるESG投資額の比率は2020年で35.9%を占め、18年の33.4%から2.5%上昇した。ただ、地域別にみると、欧州では見せかけだけで実態を伴わないESG投資を排除する動きが出てきており、ルールの整備が進んだため、欧州の投資額は減少した。豪州やニュージーランドでもESGの定義を厳格化する動きが出ている。その結果、米国が17兆ドルを超え、世界のESG投資をけん引してきた欧州を抜いて世界最大となった。日本も株式だけでなく債券市場でもESG要素を考慮する動きが広がってきたことを背景に32%増の約2.9兆ドルとなった（図表2参照）。

図表2 ESG投資額の推移と地域別比率

(単位：10億米ドル)

	2016年	2018年	2020年
欧州	12,040	14,075	12,017
米国	8,723	11,995	17,081
カナダ	1,086	1,699	2,423
豪州	516	734	906
日本	474	2,180	2,874
ESG投資合計	22,839	30,683	35,301
運用資産合計	81,948	91,828	98,416
ESG投資比率 (%)	27.9	33.4	35.9



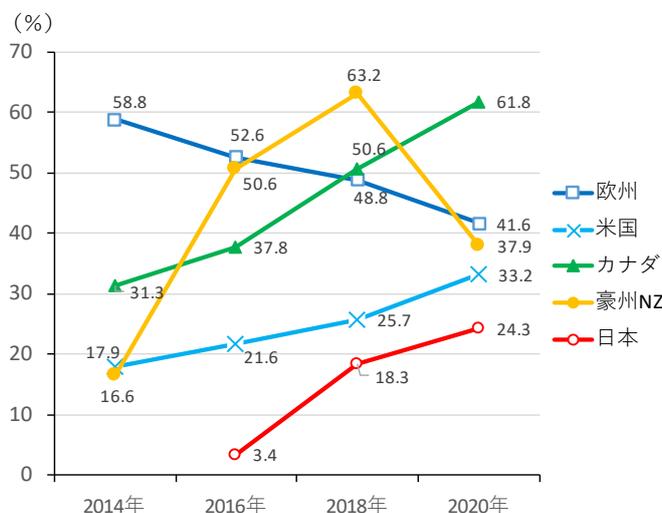
(注：GSIAには現在、世界各地のESG投資協会7団体が加盟。米国、欧州、英国、オランダ、カナダ、豪州、日本。英国とオランダは欧州全体をカバーする Eurosif の加盟団体であるため、報告書の発行は米国、欧州、カナダ、豪州、日本の5団体が共同で作成している。南米では2013年に団体が組成されたが、集計体制を整備中で、中東アフリカ地域では地域協会が誕生していない)

(出所：世界持続的投資連合「Global Sustainable Investment Review (GSIR)」2020年版)

図表3で運用資産全体に占めるESG投資比率をみると、カナダが61.8%でトップ、米国が33.2%。日本が24.3%に上昇した。一方、定義が変更された影響を受けて、欧州は41.6%、豪州NZは37.9%へ低下した。

日本の加盟団体である日本サステナブル投資フォーラムの荒井会長は、先行きについて「拡大のペースは鈍化していく」と見ている。それは、米国のバイデン政権のESG推進が追い風ではあるが、世界的に見せかけのESGに対する規制強化が広がる見通しであることが背景にある。

図表3 運用資産総額に占めるESG投資比率の推移（地域別）



（注：欧州と豪州では持続可能な投資の定義に大幅な変更が加えられたため、地域間および時系列での直接比較は正確にはできない。たとえば欧州や豪州・NZではギャンブルやアルコール等での倫理基準での単純なネガティブ・スクリーニングが「ESG投資」とは見做されなくなった。このため、欧州と豪州・NZの投資額の数値が下がり、世界全体の数値にも影響を与えた）

（出所：世界持続的投資連合「Global Sustainable Investment Review(GSIR)」2020年版）

◆ ESG投資の課題と展望

ESG投資の課題として、日本銀行の「ESG投資をめぐるわが国の機関投資家の動向について」（2020年7月）によると、①利用可能なESG関連情報の制約、②ESG投資と金銭的リターンの関係性に確信が持てない、③ESG要素の将来予想に対する本質的な難しさ、④専門知識を活用できる体制を整備する必要があること、が挙げられていた。その後、これらESG投資の課題に対する取り組みが進められてきた。

①利用可能なESG関連情報の制約

同一企業に対するESGスコア（ESG対応評価指数）が格付機関によって大きく異なる場合が指摘されるというESGスコアの有効性の問題があるほか、ESG情報開示基準が複数に混在することに問題がある。そもそも情報開示の分量が少ないという指摘もあった。こうした利用可能なESG関連情報の制約に関して、世界で企業に対するESGの情報開示規制の強化が進められてきた。

金融安定理事会（FSB）が設立した「気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）」が公表した最終報告書（2017年6月）によると、全ての企業に対して2℃目標等の気候シナリオを用いて、環境規制強化などに伴う「移行リスク」と、自然災害の頻発で事業が継続できなくなる「物理リスク」の影響を見積もって、その財務上の影響を把握し、対策を立てることなどが推奨された。

乱立していたESG情報の開示基準については、国際会計基準（IFRS）財団が中心になって世界共通の基準作りが進められている。世界で共通して使用されるESG情報開示基準の開

発について検討が進められており、2021年11月に国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）を設置する予定となっている。ISSBでは、まず財務諸表に直接影響し得る気候変動リスクに関する情報の開示基準を検討することが提案されており、TCFD提言を参考にした統一基準が示されるものとみられる。

一方、ESG情報の開示は、企業にとっては大きな負担となるだろう。リスク・機会の特定、事業へのインパクトの評価、ガバナンス体制の整備など、さまざまな対応が必要となるためである。しかし、仮にESG情報の開示が遅れることになれば、投資家や評価機関からESG評価が引き下げられ、資金調達や事業そのものへの影響も予想される。株主総会でも機関投資家から厳しい対応を求められることになろう。最近の金融市場の動きや規制強化の動きを踏まえると、企業の適時・適切な対応は不可避な情勢になっていると言える。

世界共通の情報開示基準が統一されれば、情報開示の分量も増え、格付機関によるESGスコアも格付機関によって大きく異なるケースは減少していこう。見せかけのESGも減少し、「真」のESGに近づきながら拡大基調を続けるものとみられる。

②ESG投資と金銭的リターンの関係性に確信が持てない

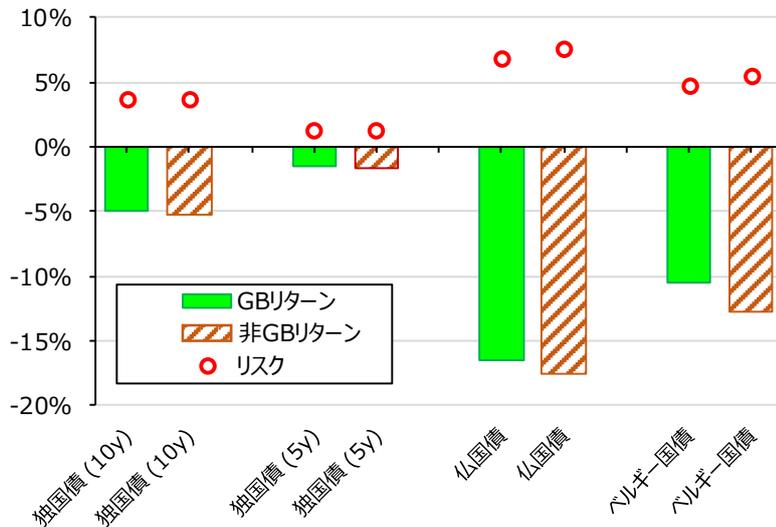
「ESG投資と金銭的リターンの関係性」については、学界・実務家双方において、いまだにコンセンサスが得られていない。ESG投資と企業業績の関係性については、比較的肯定的な効果を示唆する分析結果が多く、また、ESG要素など非財務情報の重要性について実務家の間でもすでに広く認識されている。そのため、「ESG投資と金銭的リターンの関係性」について実証分析から明確に検証されていないのは、ESG関連情報の開示が不十分であることに起因するものとの見方が多い。

その意味では、今後、ESG情報の開示基準が統一されることで、ESG関連情報の拡充が図られることにより、「ESG投資と金銭的リターンの関係性」についての実証分析も進展していくことが期待される。

<ESG投資の効果検証：①>

ここで「ESG投資と金銭的リターンの関係性」について、ESG投資の効果を単純化して検証した。欧州主要国のグリーンボンド国債（GB債）と非グリーンボンド国債（非GB債）のリスク・リターンを比較すると、GB債は非GB債に比べてアウトパフォームしており、リスクも

図表4 グリーンボンドと非グリーンボンドのリターンとリスク



低く抑えられている。この時期（2021年1～6月）は金利上昇局面であったことから、価格変動幅が抑制されていた背景としては、ESG債投資家の多くが長期投資（満期保有目的含む）スタンスであり、値下がりに伴うロスカットなどが行われた可能性が小さいことが考えられる（図表4

（注：期間は20年12月末～21年6月末、年率換算、GB=グリーンボンド）参照）。その意味で、価格変動（出所：Bloomberg よりSMBC日興証券作成）

リスクを抑制する効果からポート

フォリオ全体のダウンサイドリスクも抑える効果が期待できるとも言えよう。

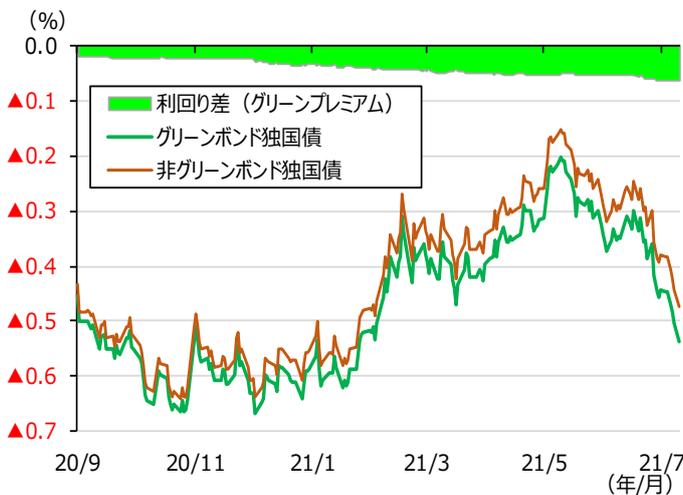
実際に、非ESG債に対してESG債の価格が相対的に高い（利回りが低い）ことも確認できる。昨年9月に発行されたドイツ初のグリーンボンド国債（10年債）は、従来型国債（非グリーンボンド債）と同時に発行される「ツインボンド・アプローチ」と呼ばれる手法で発行されたため、いわゆる「グリーンプレミアム」の存在が確認されることとなった（図表5参照）。

つまり、グリーンというラベルがついたグリーンボンド債は、条件が全く同じ非グリーンボンド

債よりも市場では高い価格で推移していることから「ESG債選好」が市場で確認されたと言える。これは投資家が社会的リターンの価値をそこに見出しているためと考えてよからう。

これはマーケットにおけるESG投資の分析事例であるが、確立された実証分析結果が見当たらないのは、前述のようにESG関連情報が限定的なことから「真」のESG評価が不十分という点に起因すると考えられる。したがってESG情報の拡充が

図表5 ドイツ国債のグリーンプレミアム



（注：GB=グリーンボンド、利回り差=GB-非GB）
（出所：Bloomberg よりSMBC日興証券作成）

図られることによって、今後は「ESG投資と金銭的リターンの関係性」についての実証分析も拡充していき、この課題は解決に向かうことが期待される。

<ESG投資の効果検証:②>

ESG投資の効果については金融庁でもファンドで検証している。「資産運用業高度化プロセスレポート2021」において、ESG・SDGsに関連したアクティブファンドのパフォーマンスを、アクティブファンドの全体平均、インデックスファンドの全体平均と比較した場合、測定期間によって結果が異なった（図表6参照）。

このことから一概に評価することは難しい。一方で、コスト(信託報酬)の水準はアクティブ全体の平均より高い傾向がある。

図表6 ESG関連ファンドのコスト・パフォーマンス

分類	信託報酬合計 (%)	5年 シャープレシオ	3年 シャープレシオ	1年 シャープレシオ
ESG関連 アクティブファンド平均	1.44	0.30	0.11	0.32
アクティブファンド平均	1.23	0.14	0.03	-0.02
インデックスファンド平均	0.47	0.26	0.17	-0.02

(注:シャープレシオとは単位リスク当たりの超過リターンで投資効率の高さを示す。2020年10月末時点でETF等を除く国内公募投信が対象。分類ごとに対象ファンドのシャープレシオを単純平均して算出。運用方針で「ESG・インパクト投資・SDGs・SRI・CSR・環境・企業統治・女性活躍・人材」に着目した運用を行うと明記しているファンドを便宜的に「ESG関連ファンド」とした)

(出所:金融庁「資産運用業高度化プロセスレポート2021」)

図表7 ESG投資における主な投資手法

投資手法	内容
①インパクト/コミュニティ投資	社会課題を解決するための事業等のテーマに着目
②ポジティブ/ベストインクラス・スクリーニング	業種内でESGの観点から評価の高い銘柄を組み入れる手法
③持続可能性テーマ投資	気候変動や再生エネルギー等のテーマに着目
④規範に基づくスクリーニング	国連グローバル・コンパクト等の国際的に合意された規範に基づいて、投資対象をスクリーニング
⑤エンゲージメント・議決権行使	ESGの観点から、株主として働きかけを実施
⑥ネガティブ・スクリーニング	兵器産業等の特定の業種・テーマに関する企業を除外
⑦ESGインテグレーション	銘柄選定プロセスにESGの観点を考慮

(注:投資手法の番号は世界全体で投資額が少ない順:図表8)

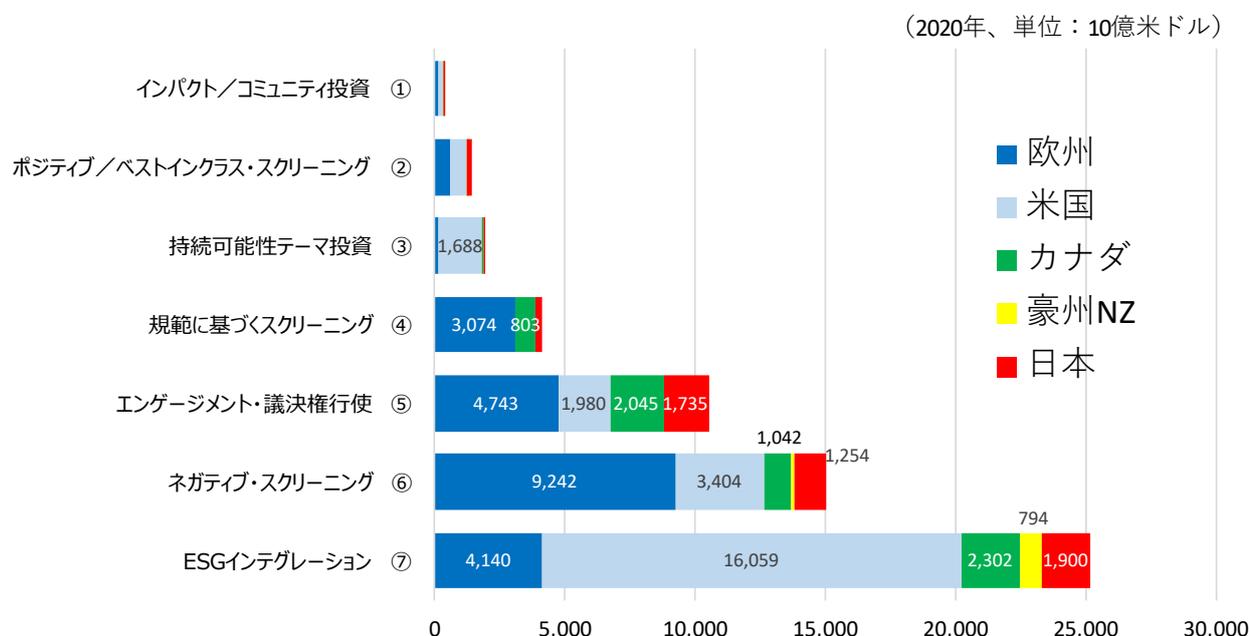
(出所:金融庁「資産運用業高度化プロセスレポート2021」)

また、ESG関連ファンドの銘柄選定基準が個々のファンドによって大きく異なり、基準が明確でないと指摘している。それは図表7のように、ESG投資における投資手法が複数（7種類）存在し、その内容が多様であることも要因と考えられる。

ESGの取り組みに対する評価方法の詳細は一般に目論見書では公表されていない。ESG関連ファンドの銘柄選定基準の事例としては、「ファンド独自のESG評価基準によってESG評価の高い投資対象のスクリーニングを行った後に、定量分析等により投資対象企業を選定」する事例のほか、「定量分析等とともに、あくまでESGを複数の評価基準の一つとして銘柄を選定」する事例があった。このように選定基準も統一されていない。

世界で地域別に投資手法別のESG投資をみると、図表8のように、「⑦ESGインテグレーション」という手法が最も多く、次いで「⑥ネガティブ・スクリーニング」、「⑤エンゲージメント・議決権行使」の順となっている。日本では、これら⑤～⑦がほとんどであるが、欧州では伝統的に⑥が最も多く、米国では⑦が圧倒的に多いなど、地域によっても投資手法が異なるという特徴がある。

図表8 世界の地域別投資手法別ESG投資



(出所:世界持続的投資連合「Global Sustainable Investment Review(GSIR)」2020年版)

このようにESG関連ファンドにおいても、パフォーマンスの高さを一概に評価することは難しい。その要因として、ESG関連ファンドの銘柄選定基準が明確でないことがあり、ESG投資の

手法が複数存在していることも、その遠因と考えられる。

ESGスコアというESG対応評価指数でも興味深い事例がある。金融庁の「資産運用業高度化プログレスレポート2021」によると、ESGファンドの信頼性に関わる課題が示された。ここではファンドの組み入れ銘柄に対して独アラバスク社のESGスコアを付与し、各銘柄のESGスコアを組み入れ比率で加重合計した数値を、ESGスコアが付与された銘柄の組み入れ比率（ESG付与比率）で割って最終的なスコアを算出した。その結果、ESG関連ファンドの平均は58.0となり、非ESG関連ファンドの平均56.8を上回った。しかし、同様に日経平均連動型ETFのESGスコアを算出したところ、60.1となり、ESG関連ファンドのスコアを上回る結果となった。つまり、ここではESG関連ファンドと呼ばれる金融商品よりも日経平均連動型ETFの方がESG対応において評価が高いことを意味する。ESG関連ファンドそのものに対する信頼性に疑問符がつく結果となった。これも開示基準が統一されていないことに起因する見せかけのESG関連情報の蔓延が背景にあるものと考えられる。

<検証①>からESG債の利回り格差（グリーンプレミアム）の存在は確認できたとしても、「ESG投資と金銭的リターンの関係性に確信が持てない」という課題が解消されるためには、前述のように、ESG関連情報の開示基準が統一されることによって関連情報が本格的に拡充される必要がある。

その意味では、今後、ESG情報の開示基準が統一されることで、ESG関連情報の拡充が図られることにより、「ESG投資と金銭的リターンの関係性」についての実証分析も進展していくと考えられる。

③ESG要素の将来予想に対する本質的な難しさ

ESG各要素のリスクや投資機会を投資家が検討する際に、政治・政策、科学技術の進歩、気候変動の速度や影響度などについて、ある程度先行きを想定する必要がある。しかしながら、それぞれ不確実性が高く、将来の国際的な議論にも左右される面がある。そうしたESG投資の本質的な難しさというのが大きな課題と指摘する向きが多い。

この問題もESG関連情報の拡充・整備が進展していけば、不確実性を補ってリスクが低減されていくことが期待される。

④専門知識を活用できる体制を整備する必要があること

ESG投資の難しさに、その領域がファイナンスの分野だけでなく、ESGに関する専門知識が必要という点が指摘されていた。金融・経済学のみならず、自然科学や科学技術に関する知識も必要になるためである。そのため学会などの専門家との外部ネットワークを構築し、最新の技術動向を把握するとともに、専門家や有識者の見解をいかに投資判断に活用できるかが極めて重要になっている。

米国の機関投資家は、この問題に積極的に取り組んでおり、日本の機関投資家においても、最新の科学技術などの専門知識を活用できる仕組みが徐々に整備されていくことが期待される。

以上のように、ESG投資における課題については、関連情報の開示基準の整備・拡充が大きく進展することが見込まれ、それに伴って課題は全体的に解消の方向に向かうことが期待される。

2 公益法人におけるESG投資の意義と課題

次にESG投資の公益法人における意義や課題について考察する。その前段として、公益法人のESG投資に対する認知度について確認するが、データの制約上、公益法人に調査対象を限定しないものによってESG投資に関する各種意識調査で代替して認知度を確認する。

◆ ESG投資の認知度 ～認知度向上はなお課題～

一般財団法人経済広報センターが生活者を対象に行った「ESGに関する意識調査(2020年7月)」によると、ESGの内容を知っている人は全体の35%、「言葉は聞いたことがある」(22%)を含めると57%となり、生活者の半数以上がESGという言葉を知っていることが分かった。

企業のESGへの取り組みについて、「積極的に取り組むべき」と考える生活者は8割以上(84%)に上った。また、生活者の7割(70%)が、企業への投資の際にESG情報を参考にすると回答している。

また、野村アセットマネジメント(株)が一般消費者(証券投資経験不問)を対象に行ったESG投資に関する意識調査(2020年9月)によると、全体の30%がESG投資に関心があると回答しており、証券投資経験者の52%がESG投資に関心を示している。今後証券投資に関心があると回答した人のうち、58%がESG投資に関心を持っていることから、ESG投資がさらに拡大する可能性があると言える。

経済産業研究所が日本企業を対象に行った「日本企業のESGに対する意識調査（2021年2月）」によると、ESGへの積極的な取り組みが将来の利益水準の向上につながると考えているところが多い。また利益水準への影響以上に将来の利益の安定性を高めると考えていることが分かった。こうした傾向がとりわけ大企業において明確に見られた。これらの結果は、ESGへの取り組みが株主の利益を犠牲にしたものではなく、将来の企業価値向上のために行われている可能性を示唆している。

野村資本市場研究所の個人投資家向けアンケート調査によると、ESG関連金融商品への関心について調査を迫るごとに高まっている（直近で29.9%）。しかし、「関心がない」との回答も41.4%を占めている。年を追うごとに着実に低下してきてはいるものの、なお4割を超える回答者が関心を示さないということは、ESG投資の認知度の向上は引き続き課題と言える。

これらの各種調査は公益法人を対象としたものではないが、公益法人に勤務する者も生活者や一般消費者としての側面を持つことから、調査結果に大きな差異は考えにくいと言えよう。ESGないしESG投資に関する認知度は数年前に比べてかなり高まってきているとみられるが、先行きについてもESGに対する認知度はさらに高まっていくと考えられる。

◆ ESG投資の公益法人としての意義

公益法人にとってのESG投資の意義については、本稿の冒頭でも記したように、むしろ「公益」という公の利益に資する事業を主目的とする団体においてこそ、公益目的事業以外に資産運用を通じた環境や社会課題への貢献を図ることは極めて重要であり、その意味で大いに意義深いことである。

すなわち、資産運用を行っている以上、投資家としても位置づけられることから、寄付や助成だけでなく、資産運用を通じた公益増進のツールとしての意義もある。ESG投資がこの先も安定的で中長期的な成長が期待できる投資分野として、公益法人の重要な資産運用手段の一つになると言えよう。

こうした公益法人がESG投資を行うことに関して大きな異論はないだろう。

◆ ESG投資に対する公益法人としての課題

もっとも公益法人がESG投資を行う上で課題や留意すべき点がないわけではない。まず適切な運用体制の構築が必要であろう。公益法人法改正にともなって、それまでに比べてより柔軟な運用が可能になった。公益法人の中には、ある程度リスクは高いがリターンも高い商品に

対して運用するようになった法人もある。しかし、多くの公益法人は安定志向が強く、債券による運用がほとんどである。その意味で多様な投資手法も含めて新たな投資対象にはそれなりの適切な運用体制を構築していくことが不可欠であろう。

理想的には、世界のESG評価機関の情報を収集して、投資対象を直接選択することができる専門スタッフを拡充することが望ましいが、人的制約を抱える公益法人は少なくない。そのため、公開されているESG関連インデックスを有効活用して投資先を選定すること、あるいは、証券会社が提供するESG関連ファンドをポートフォリオに加えるのが現実的な対応と言えよう。

リスクとリターンのバランスを図りながら、そこにESGという要素を考慮に入れることから始められる。海外の例では、ゲイツ財団が化石燃料からの撤退、すなわち保有していた石油メジャーの株式をすべて売却したことが有名である。これは投資手法の中では一般にダイベストメント（投資引き揚げ）とも言われているが、投資手法別（図表7）では「ネガティブ・スクリーニング」に含まれる。

よりポジティブな手法として、財団のミッションに適応する企業に投資するようにポートフォリオに組み入れる手法（ポジティブ・スクリーニング）もある。また、よりコミットメントしてエンゲージメント戦略をとる、株主として企業の運営の積極的に「もの申す」手法（エンゲージメント・議決権行使型）もあるが、そうしたグローバルな趨勢を日本の公益法人ですぐに導入できるところは少ないだろう。

日本の公益法人には、最も広く普及しつつある「ESGインテグレーション型」と呼ばれる手法がなじみやすいかもしれない。投資選定の過程で、従来考慮していた財務情報だけでなく非財務情報も含めて分析する戦略は、とくに年金基金など長期投資性向の強い資金を運用するファンドなどが、将来の事業リスクや競争力などを図る上で積極的に非財務情報（ESG情報）を活用し、市場平均を超えるリターンを目指すために用いられることが多い。

公益法人がESG投資において留意すべき点として、安定的な収益を上げることが必須であることから、財務的リターンの確保が大前提であることは言うまでもない。社会的リターンを追求するあまり、財務的リターンを疎かにすることはできない。財務的リターンの確保が重要な点は一般投資家においても同じだが、公益法人はなおさら留意すべき点である。

公益法人はESG投資を通じて投資先に影響（インパクト）を与えるほど大きなロットでの投資ではないことも特徴として指摘される。その点については、投資手法のうち「インパクト投資」

が最近、注目されているところであり、以下で紹介する。

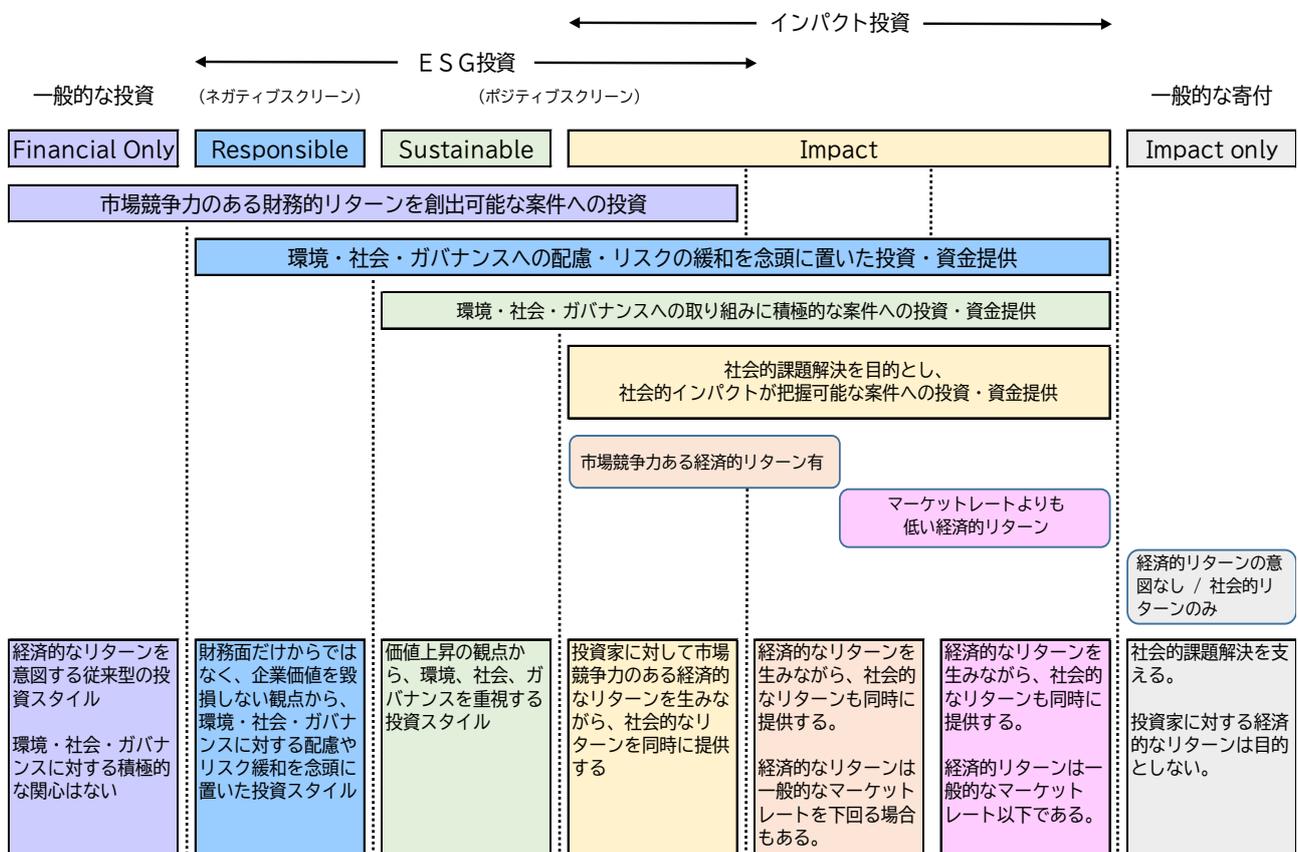
◆ 注目を集めるインパクト投資

近年、金融市場の投資判断の尺度であるリスクとリターンに次ぐ評価軸として「インパクト」が注目を集めている。サステナブルファイナンスやESG投資において、通常のファイナンスにない特有の要素として、である。「インパクト」の定義としては、「事業や活動の結果として生じた、社会的・環境的な変化や効果(短期、長期を問わない)」とされている(GSG国内諮問委員会:注1)。

(注1:「GSG国内諮問委員会」とは、世界33カ国の加盟国や地域(EU)が参加し、金融機関、行政・国際組織、事業者などと連携しながら、インパクト投資を推進するグローバルネットワークであるGSG=The Global Steering Group for Impact Investmentの、日本における支部として2014年に設立された。主に、調査研究・普及啓発・ネットワーキング活動を通じて、金融・ビジネス・ソーシャル・学術機関などあらゆる分野の実務者や有識者と連携し、インパクト投資市場やエコシステムの拡大に貢献している)

これまでリスクとリターンという2つの軸によって価値判断された投資に「インパクト」という3つ目の軸を取り入れた投資で、かつ事業や活動の成果として生じる社会的・環境的な変化や効果を把握し、社会的リターンと財務的リターンの双方を両立させることを意図した投資のことを「インパクト投資」と呼ばれている(図表9参照)。

図表9 インパクト投資とは



(出所：GSG国内諮問委員会「日本におけるインパクト投資の現状と課題（2020年度調査）」)

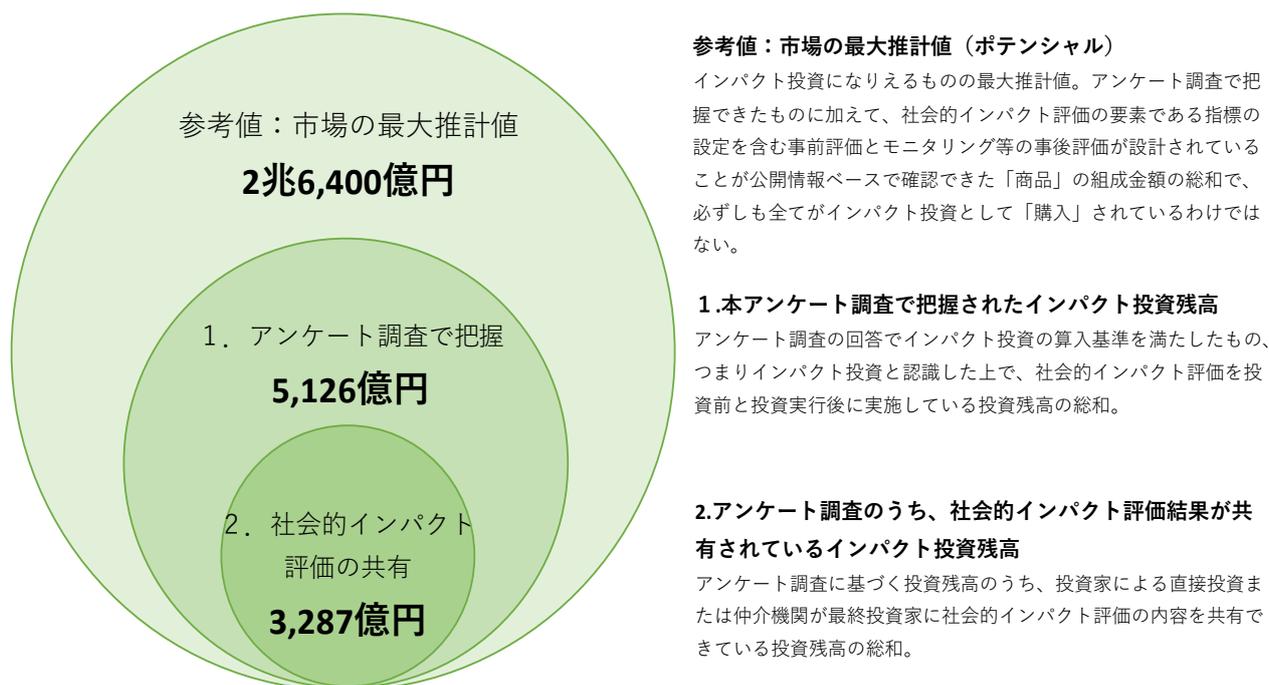
「インパクト投資」という用語は、2007年に米国のロックフェラー財団が主導して開催した国際会議で誕生したとされる。用語としては近年生まれたものであるが、その概念が登場するまでには長い歴史がある（リンク参照）。

<https://impactinvestment.jp/impact-investing/history.html>

欧米では20世紀から社会的・環境的課題の解決のための投資が行われてきた歴史的経緯がある。21世紀に入ってから世界に広がっていったインパクト投資は2019年末時点で約7,150億ドル（約78兆円強）と推計されている。

一方、日本におけるインパクト投資残高は、GSG国内諮問委員会の年次調査によると、アンケート調査で把握できた投資残高は約5,126億円（2019年度末）、最大推計値で約2兆6,400億円となっている（図表10参照）。

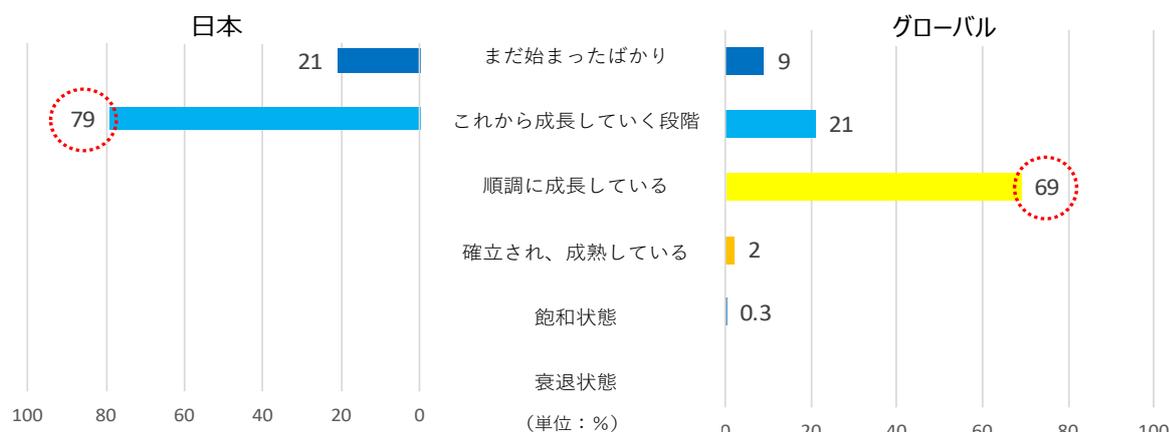
図表10 インパクト投資残高



（出所：GSG国内諮問委員会「日本におけるインパクト投資の現状と課題（2020年度調査）」）

日本のインパクト投資の成熟度合いとしては、「これから成長していく段階」と、インパクト投資取り組み機関の多くが認識している。グローバルなインパクト投資市場が「順調に成長している」のに比べて、まだこれから成長していく段階にあると言える（図表11参照）。

図表11 インパクト投資の成熟度合い



(出所：GSG国内諮問委員会「日本におけるインパクト投資の現状と課題（2020年度調査）」)

インパクト投資は、環境や社会に貢献する技術やサービスを提供する企業に対して行う投資と分類されている。比較的小規模の非上場企業への投資が多いことから、このタイプのファンドの運用はベンチャーキャピタルが行っていることも多い。ただし最近では個人投資家からも資金提供を募ることも増えてきたという。

投資手法として分かりやすいことから注目を集めるのは理解できるが、これも開示される情報が質量ともに重要な決め手となる。その意味で、このインパクト投資についても、リスクとリターンバランスを図りながら、各種金融商品に振り向けているところにESGの要素や考え方、投資手法を加味していくことが公益法人にとって現実的と言えるだろう。

3 今後の課題と展望

2018年に欧州連合（EU）のサステナブルファイナンス行動計画が打ち出された。環境に貢献する事業を分類した「EUタクソノミー」を始め、前述のように見せかけだけのESG投資を防ぐためのルール整備が進められている。たとえばギャンブルやアルコール等での倫理基準での単純なネガティブ・スクリーニングが「ESG投資」とは見做されなくなった。オーストラリアやニュージーランドでもESGの定義が厳格化された。

「EUタクソノミー」に対して基準が厳しすぎるとして反対を表明した米国においても、米証券取引委員会（SEC）が開示基準の統一化の方向に動いている。米国で「ESG」を冠するファンドが増加しているものの、何をもち「ESG」を称しているのかの評価には定性的な側面があるため、現行のファンド名称規制に抵触するかの判断が難しいケースが存在する。競争

環境の激化から、投資家の目を引きやすいファンド名を設定する傾向があること、などが背景にある。SECでは外部の有識者からなるESG分科会が21年中にESG関連の投資商品に関する開示面の課題についての提言書を取りまとめる予定である。SECへの提言書(ドラフト)では、「発行体が重大なESG関連のリスクを開示するにあたって統一基準を採用するよう求めるべき」や、「ESGに関するリスクの開示は、他の財務状況の開示と同様の方法で行うよう求めるべき」ことなどが記されている。

「EUタクソミー」に対しては、グリーンか否かの2元論で整理する手法に対する反対意見が出されたことを契機に、パリ協定の目標達成に向け、CO₂の多排出産業における「移行(トランジション)」の重要性が高まり、それに関連する動きは世界的に推進されてきている。たとえばエネルギーや鉄鋼など重工業の排出量は世界全体の25%を占めており、今すぐゼロにはできない。気候変動リスクが大きいからといって、すぐさま資金供給を絞ったり、投資対象から除外したりしても根本的な問題解決にはならないためである。そこで脱炭素に向けた省エネやエネルギー転換などの「移行」に焦点を当て、そこに資金供給を促す「トランジション・ファイナンス」が推進されている。

日本でも経済産業省で「トランジション・イノベーション・ファイナンス戦略2020」(2020年9月)の策定に始まり、環境省、金融庁との合同での議論を受け、「クライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針」が5月に策定された。こうしたグローバルな趨勢は日本においても不可避と考えられる。

このように政府や金融機関が取り組みを本格化していることから、今後もESG投資に関する環境整備が進められるであろう。

こうした中で、公益法人がESG投資を活用していく上で求められるものは、まず公益法人の意識改革であろう。政府、金融機関、関係団体による啓蒙活動はさまざまな媒体を通じて広げていくべきである。身近な例では、公益法人向けセミナーで単なるESG投資関連商品の説明のみならず、グローバルな動きについての事例を紹介し、現行の公益法人制度でもESG投資での運用は十分可能であるとの認識を広げることが重要である。

公益法人は、そうした資産運用の新たな可能性を正しく認識し、ESG投資を最大限に活用するための体制の整備を進めることが重要である。たとえば、責任をもって資産運用を担うことができる人材の育成が考えられる。また、情報提供を行う証券会社や銀行など金融機関の

役割もより重要になってくるだろう。超低金利という困難な運用環境を打開する貴重な機会であるとの認識の下、山積みする課題を公益セクターが一丸となって取り組むべきである。

おわりに

8月9日、国連の気候変動に関する政府間パネル（IPCC）が公表した第6次報告書は、切迫する温暖化のリスクを世界につきつけた。産業革命前と比べた世界の気温上昇が1.5度に達する時期を2021～40年とし、前回第5次予測（2018年）の30～52年から10年ほど早めた。そこでは人間活動の温暖化への影響は「疑う余地がない」と踏み込んだ。国連のグテレス事務総長は、報告書を「人類にとっての警報だ」と指摘、「即時に努力を強め、最も野心的な行動をとるほかない」と強調した。

10月末から始まる第26回国連気候変動枠組み条約締約国会議（COP26）での議論が次の焦点になる。議長を務める英国のシャーマ前民間企業・エネルギー・産業戦略相は「次の10年が決定的に重要だ」との声明を発表した。国や企業にとって気候変動対策はますます重い責務になる。

「多様性と調和」。これは8月8日に閉幕したオリンピック東京大会の理念の柱であった。国籍や人種、性別、障害の有無などの「違い」を個性として尊重し、多種多様な活力を生かすこと。それこそが超高齢化と人口減の時代を迎えた日本が再び発展していくカギである。無理解や偏見をなくすことは平坦な道ではないが、不可能ではない。環境問題や社会課題の解決は人類としての責務である。

公益法人業界において、資産運用手法としてのESG投資への理解が深まり、ESGに配慮した運用手法が定着すれば、実際にESG投資を行う公益法人が増加するだろう。その結果、公益法人業界が全体として、ESGを考慮した持続可能な社会システムの形成を担うセクターのひとつとして一般社会から認知されるようになることが期待される。

（以上）

（注：リターンの表現として、「社会的リターン」に対して「金銭的リターン」「財務的リターン」「経済的リターン」という複数の表現が出所によってばらばらに見受けられるが、それらは「社会的リターン」以外の従来のリターンとして同一の意味と考えられる）

【参考文献】

- ・ 経済広報センター「ESGに関する意識調査」（2020年7月）
- ・ 野村アセットマネジメント「ESG投資に関する意識調査」（2020年9月）
- ・ 「ESG投資の発展と公益法人」(小林立明、「公益法人」2020年12月)
- ・ 「財団と社会的投資」(河田剛、「証券アナリストジャーナル」2021年4月)
- ・ 経済産業研究所「日本企業のESGに対する意識調査」(2021年4月)
- ・ GSG国内諮問委員会「日本におけるインパクト投資の現状と課題2020年度調査」(2021年4月)
- ・ 金融庁、経済産業省、環境省「クライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本方針(案)」(2021年5月)
- ・ 金融庁「資産運用業高度化プログレスレポート2021」(2021年6月)
- ・ 世界持続的投資連合「Global Sustainable Investment Review2020年版」(2021年7月)
- ・ 経済産業省「トランジション・ファイナンス概要」(2021年7月)
- ・ 「ESG債における経済的・社会的リターンとは」(尾崎真弓、SMBC日興証券CIOシニア・アナリスト)



NOTE



インタビュー

- * 本資料は、別段の表示がない限り、その作成時点において施行されている法令に基づき作成したものでありますが、将来、法令の解釈が変更されたり、制度の改正や新たな法令の施行等がなされる可能性があります。
- * 実際の取引等をご検討の際には、今後の制度改正の動きに加え、具体的な実務動向や法解釈の動き等にご留意いただき、所轄の税務署や弁護士、公認会計士、税理士等の専門家にご相談の上、お客様の最終判断をもって行っていただきますよう、お願い申し上げます。

いっしょに、明日のこと。
Share the Future

インタビュー「日本と世界を文化でつなぐ」のご紹介とポイント

独立行政法人 国際交流基金 理事
鈴木 雅之 氏

国際交流基金は1972年に外務省所管の特殊法人として設立された、世界各国で国際文化交流事業を総合的に推進する団体です。「文化」「言語」「対話」を通じて日本と世界をつなぎ、人々の間に共感、信頼、好意を育んでいくことをミッションとしています。今回は同基金理事の鈴木雅之氏にコロナ禍での対応や ESG 投資についてお話をお聞きしました。インタビューのポイントは以下の通りです。

1. 国際文化交流は広い意味で「外交」の基盤ともなるもので、「日本の友人を増やし、世界との絆を育む」という理念の下、①文化芸術交流、②海外における日本語教育、③日本研究や知的交流の3分野を中心に、世界各国で国際文化交流事業を総合的に推進している。
2. 文化芸術交流事業では、コロナ禍において世界各地で様々なイベントの中止を余儀なくされたが、舞台芸術作品を外国語字幕付きでオンライン配信したり、日本のテレビ番組を世界各地のテレビ局で放映したり、「日仏交流俳句コンクール」を企画するなど、新たな試みを多数実施している。
3. コロナ禍で、来日を予定していた海外フェローの多くが来日できなくなったが、オンラインの特徴を活かしたワークショップを実施したり、「外国人研究者が見たコロナ禍の日本」を公開したりして、各国の有識者との間に築いたネットワークを活かし、様々なオンラインの発信事業を展開している。
4. コロナ禍については変異株の動きなど、先行きはまだ見通せない部分があるが、ワクチン接種が進むにつれて、国際間の移動や集客を伴うリアルな文化交流事業も再開に向けて動き出している。今後の課題としては、リアルとバーチャルの新しいバランスを見出していくこと。来年の設立 50 周年に向けて、新しい時代に必要な国際文化交流のあり方を探っていきたい。
5. 財務・運用については、中長期的に安定性や収益性を重視しており、グリーン性（環境）やソーシャル性（社会的責任）に配慮した中長期的な理念のもとで経営を行う発行体の債券に投資することは、長期の安定的な収入確保の観点から合理的と考えており、今後も積極的に取り組んでいきたい。

独立行政法人 国際交流基金
理事

鈴木 雅之 氏

『日本と世界を文化でつなぐ』

日興：まず、国際交流基金の事業概要についてお伺いできますでしょうか。



理事：国際交流基金は外務省所管の特殊法人として1972年に設立されて以来、①文化芸術交流、②海外における日本語教育、③日本研究や知的交流の3つの分野を中心に、世界各国で国際文化交流事業を総合的に推進してきました。2003年10月1日に独立行政法人となり、2022年に設立50周年を迎えます。

「日本の友人を増やし、世界との絆を育む」。「文化」と「言語」と「対話」を通じて日本と世界をつなぎ、人々の間に共感や信頼、好意を育んでいくことが我々のミッションです。別の言い方をすると、「文化」を通じた「相互理解」「信頼」「親近感」は、外交、政治、経済、貿易、観光、教育、留学など、外国諸国と日本の様々な関係の基盤ともなるものです。国際文化交流は、広い意味で「外交」の重要な一分野です。国際文化交流を総合的に推進し、日本の友人を増やし、海外の人々の信頼感や親近感を高めていくことが国際交流基金の役割と考えています。

JF キャンペーンロゴ



(出所：国際交流基金)

令和2年度から今年にかけては、新型コロナウイルス感染症の世界的拡大の影響を受け、国境を越えた人の移動や集客を伴う事業に大きな制約を受けました。公演事業、展覧会事業、イベント、日本語能力試験など、多くの事業が中止・延期を余儀なくされました。こうした中、オンラインを活用した様々な取り組みを強化するとともに、感染状況が改善した地域などでは関係者の安全に十分配慮しながら、展覧会や映画祭の事業を展開しています。

国際交流基金は海外では The Japan Foundation とし

て知られています。私たち自身、JapanとFoundationの頭文字をとって、自分たちのことを「JF」と呼んでいますので、このインタビューでもJFでいきたいと思います。

日興：「日本の友人を増やし、世界との絆を育む」というミッション、国際文化交流を総合的に推進し、日本の友人を増やし、海外の人々の信頼感や親近感を高めていくことが役割だということですね。では3つの事業ごとに具体的な内容についてお伺いします。まず文化芸術交流事業について、最近の具体的なイベントなどをお伺いできますでしょうか。

理事：JFでは、音楽、演劇、ダンスなどの舞台芸術、古典から現代アートまで芸術作品の展示事業、テレビ番組や映画を通じた交流事業、文学作品のマンガ、アニメ、ゲームなどポップカルチャーを通じた交流、お茶・生け花・伝統芸能・日本各地の工芸品、武道・スポーツ、あるいは食文化など、文化・芸術を通じた交流事業を世界各地で展開しています。昨年来のコロナ禍で、世界各地で公演・展示・イベントの中止を余儀なくされる一方、新たな試みを多数実施しました。

日本の優れた舞台芸術作品を、英語、フランス語、ロシア語等の多言語字幕付きでオンライン配信する「STAGE BEYOND BORDERS」事業は一つの例です。本年2月から、現代演劇、ダンス・パフォーマンス、伝統芸能などの動画を順次配信しており、世界各国の多くの人々に日本の舞台芸術作品の魅力を楽しんでいただいています。

<https://www.jpf.go.jp/j/project/culture/perform/online/index.html>



STAGE BEYOND BORDERS (出所：国際交流基金)

また、ドラマ、ドキュメンタリー、アニメなど日本のテレビ番組を世界各国のテレビ局で放映する事業「放送コンテンツ等海外展開支援事業」では、南アジア、大洋州島しょ部、中南米、アフリカ、中東などに提供し、これまでに延べ2,500以上の番組を提供しており、各国での日本への親しみ、理解を深めています。

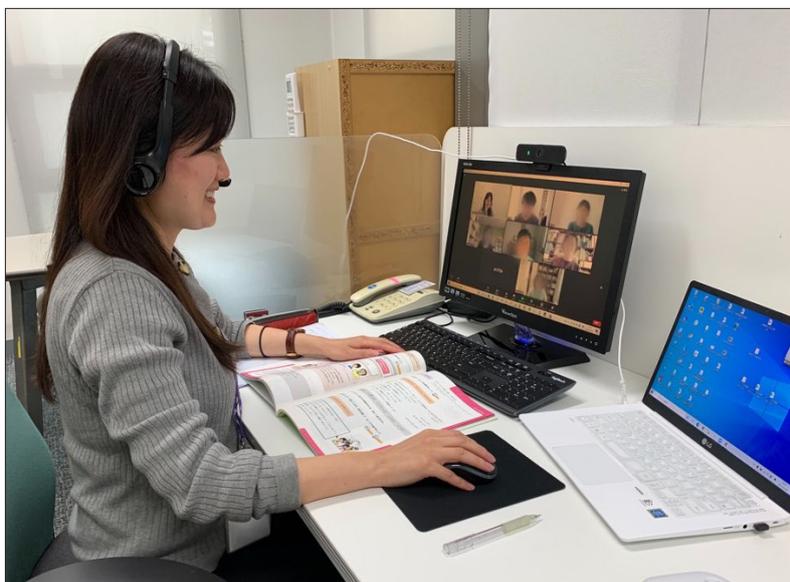
私たちの海外拠点の一つであるパリ日本文化会館では、民間企業とも連携しながら様々な事業を展開していますが、コロナウイルスにより人々の生活が大きく変化する中、国境を越えて感じたことを共有しあう「日仏交流俳句コンクール」を企画しました。約30カ国から約1,700句のご応募をいただきました。日本の文学形式のひとつである俳句を通して、世界の人々の気持ちを通じ合うことを改めて感じさせられた事業でした。今後もこうした社会的意義のある文化交流事業に取り組んでいきたいと考えています。

[\(https://artishoc.fr/mcjp/mcjp_haiku_laureats-data/jp/\)](https://artishoc.fr/mcjp/mcjp_haiku_laureats-data/jp/)

他にも、世界各国で日本の美術・工芸等の作品を展示する「巡回展」事業、日本映画の映画祭を各国あるいはオンラインで実施する「日本映画祭」事業など、文化芸術を通じた交流事業を世界各国で展開し、日本文化の魅力を世界中に届けています。

日興：文化芸術交流についてあらゆる活動に工夫を凝らして取り組んでおられることが分かりました。次に日本語教育事業の最近の活動についてお伺いできますでしょうか。

理事：世界各国の日本語教育機関で日本語を学んでいる学習者は2018年調査によれば385万人あまりです。インターネットを通じて個人で勉強している人なども含めるとさらに多く



日本語講座のオンライン授業風景（韓国）（出所：国際交流基金）

の人々が日本語に関心をもって日本語を学んでくださっています。

JFは設立以来、世界各国の日本語学習者、日本語教育機関、日本語教師を支援しています。今でこそインターネットで生の外国語をダイレクトに聴くことができる環境があるわけですが、外国の言語を学ぼうとするとき、その外国語を教える大学や語学学校などの教育機関、教える教師、書籍や音声の教材などが無いと、その外国語の教育は広がっていきません。また、その外国語の能力を測定する試験も必要です。JFは、海外で日本語を学ぼうとする人たちが少しでも学びやすくなるように、日本語専門家の世界各国への派遣、各国の日本語教師育成、辞書や教材の制作、インターネット教材やテレビ番組教材の開発・提供、日本語能力試験の実施などを通じて、世界の人々が日本語を学ぶための基盤づくりを進めてきました。

皆様の職場や身近な生活の場でも、日本語でコミュニケーションのできる外国の方々との出会う機会が多くなってきているのではないのでしょうか。今後ますます海外の方々の日本語学習への需要が増えていくことが予想されます。諸外国と日本との関係が緊密になる中、各国で日本語を話し、日本との政治、経済、貿易、観光、学術、留学、医療、介護、文化などの交流の最前線を支えている方々は、私たち日本人にとっても、大変大きな役割を担ってくださっています。

日興：日本語教育事業では世界の人々が日本語を学ぶための基盤づくりの重要性が分かりました。では、日本研究・知的交流事業の最近の活動について、お伺いできますでしょうか。

理事：海外で日本のことを専門的に研究している研究者（日本研究者）は、各国の人々の日



外国人研究者が見たコロナ禍の日本

(出所：国際交流基金)

本理解の窓口となっているといっても過言ではありません。JFでは、設立以来、各国における日本研究機関の支援や、日本研究者に対するフェローシップの提供などを通じて、世界の日本研究のサポートをしています。

コロナ禍の中、昨年から今年にかけて来日を予定していたフェローの多くが来日できなくなりましたが、オンラインの特徴を活かしたワークショップを実施したり、動画シリーズ「外国人研究者が見たコロナ禍の日本」を公開したりしました。

「知的交流」という言葉は少し耳慣れないかもしれませんが。「日本研究」が日本を研究するものだとすると、「知的交流」は、日本と諸外国の研究者や各分野のリーダーが、ともに国際的な対話や共同研究をするものを指します。日本の研究者や専門家が世界のカウンターパートの方々と共に、共通の課題に取り組んでいく、こうした活動をJFはサポートしています。

国際間の人的往来が困難な中、各国の有識者との間に築いたネットワークを活かし、様々なオンラインの発信事業を展開しています。

日興：日本研究・知的交流事業には「外交」の奥深さを感じさせますね。最近ではアジアとの交流も盛んとお聞きしましたが、アジア文化交流強化事業についてお伺いできますでしょうか。

理事：2013年12月の日・ASEAN 特別首脳会議において表明された「文化のWA（和・環・輪）プロジェクト～知り合うアジア～」を実施するために、JFにアジアセンターが設置され、以来7年以上にわたり、アジア諸国との文化交流強化事業に取り組んできました。

東南アジア諸国では、中等教育（中学・高校）等において日本語が選択科目として授業が



インドネシアの高校で教える日本語パートナーズ （出所：国際交流基金）

行われています。日本のアニメ人気の影響で日本語を学んでみようとする高校生も多いと聞いています。それぞれの学校の教室の中で、現地の日本語の先生のアシスタントとして、日本語の授業を助けたり、日本文化の紹介をしたりする「日本語パートナーズ」をこれまで2,300人以上東南アジア諸国を中心に派遣してきました。日本語パートナーズによって生きた日本語に触れることのできた高校生には、その後の成長の過程でもさまざまな形で日本と触れあってくださることが期待されます。また、日本語パートナーズとして経験を積んだ皆様は、日本に帰国後、地域社会で国際文化交流の大きな力となってくださっています。

アジアセンターでは、(日本語パートナーズとは別の) もう一つの柱として、アジアと日本の「芸術・文化の双方向交流事業」を実施しています。日本からの一方的な発信にならず、アジアの人々と一緒に作品や事業を創ってきました。これまでの7年間で、こうした双方向の芸術・文化交流事業には、550万人を超える人々が参画・関与してくださいました。こうしたアジアセンターの活動は、各国の人々からも高く評価されています。(<https://jfac.jp/>)

日興：アジア諸国とは文化交流強化や日本語教育事業で特に盛んな状況が分かりました。ところで、令和3年度に入って、ようやく新型コロナ・ワクチン接種が広がってきましたが、コロナ禍における対応はいかがでしたか。また来年は設立50周年を迎えますが、今年度から来年度に向けて業務目標について、お伺いできますでしょうか。

理事：コロナウイルスの感染状況は、変異株の動きなどを含めまだまだ見通せない部分があります。一方で、世界各国および日本においてワクチン接種が進み、コロナ禍の中で日常的な活動を進めていくための知恵と経験も高まってくると考えられます。国際間の移動や集客を伴う、リアルな文化交流事業の再開に向けた動きも今後さらに加速していくことと思います。

他方、コロナ禍の中で半ば強制的に進めてきたインターネットを活用したリモート型事業は、ポストコロナの時代においても、さらに活用が進んでいくと考えています。バーチャル型・リモート型の文化交流事業が得意とする領域(国境を越えて、地理的には遠いところの人にダイレクトにコンタクトできること、時間に縛られずに体験ができること等)では、国際文化交流のツールとしてさらに経験を蓄積し魅力的かつ効率的な事業展開を進めていきたいと考えています。

国際文化交流という領域において、リアルとバーチャルの新しいバランスを見出し、国際文化交流の様々なニーズに答えていくことが今後の課題だと思っています。

JFは来年設立50周年を迎えます。50周年を迎えるにあたって、これまでJFが果たしてきた

役割を踏まえつつ、今後の新しい時代に必要な国際文化交流のあり方を探っていく年にしたいと考えています。

日興：リアルとバーチャルの新しいバランス、新しい時代に必要な国際文化交流のあり方といった課題に向かっていくという展望をお聞きしました。では、話題を変えまして基金運営の基本的な方針について、お伺いします。

理事：私たちの事業経費は、毎年の政府予算で手当していただく運営費交付金部分、および運用資金の運用益や寄付金などの予算を充当する部分から成り立っています。独立行政法人として、公的資金により事業運営をしていることから、国際文化交流事業を効率的・効果的に実施することを通じて、海外の方々の日本への理解・親近感を高めると同時に、諸外国との外交、経済、学術、観光その他の多様な交流を支えるような、日本社会にとっても中長期的にメリットのある文化交流事業を実施していきたいと考えています。

日興：では効率的・効果的で中長期的にメリットのある事業展開に向けて、資金運用についてはいかがお考えでしょうか。

理事：JFは基金、Foundationという名の通り、政府出資による約600億円のファンドを有しており、このファンドを運用することで、中長期的に安定的な収入を上げ、事業経費の一部に充当しています。資金運用にあたっては、安全性の高い中長期債券への投資を基本とし、外部専門家からなる資金運用諮問委員会のアドバイスを受けつつ、法令等により指定された運用を行っております。

運用はJF自身が実施し、運用の委託は行っておりません。運用の際は、安全性、収益性、そしてラダーの平準化に配慮した運用を行っています。昨年度は私募債の購入やESG債への投資も行いました。

日興：なるほど中長期的に安全性や収益性を重視した運用方針ということですが、ESG投資について、今後はどのような方針でしょうか。

理事：私たちのような公的団体では、社会的責任の観点から、法令で定められた運用範囲内で、

ESG債への投資も行っています。特に、中長期的な債券購入によって安定した収入確保を目指すという当法人の方針においては、環境やサステナビリティに配慮した中長期的な理念のもとで経営を行う発行体から債券を調達することは、長期の安定的な収入確保の観点からも合理的であると考えており、今後もこうした投資には積極的に取り組んでいきたいと思っています。

日興: ESG投資は経営理念にも合致したものということですね。本日はありがとうございました。



鈴木 雅之 (すずき・まさゆき) : 独立行政法人 国際交流基金 理事
平成元年国際交流基金採用、国際交流基金カイロ日本文化センター所長、国際交流基金トロント日本文化センター所長、国際交流基金日本語事業部長兼日本語事業グループ長、国際交流基金経理部長、令和元年8月28日、理事に就任し現在に至る。

NOTE



インタビュー「組合員と組合員の家族の幸せを実現」のご紹介とポイント

ニチイグループ労働組合
委員長 木村 謙太 氏

1992年に設立されたニチイグループ労働組合は、グループの発展とともに多様な組合員の方が参加されています。現在の活動内容や今後の方針を委員長の木村謙太氏にお話を伺いました。インタビューのポイントは以下の通りです。

1. ニチイグループ労働組合では、「組合員と組合員の家族の幸せを実現する」という基本理念を掲げている。また、「生活の向上」「組合員の成長」「安心して働ける職場づくり」「安心して暮らせる社会の実現」という4つの柱を掲げて活動している。
2. コロナ禍への対応としては、エッセンシャルワーカーが多いことからマスクの配布等を行った。また、会社との交渉で特別慰労金の支給、休暇制度の弾力的な運用を実現した。また、組合活動のオンライン化を進めた。
3. 2012年の設立20周年では「組合員全員でニチイをやりがいのあるもっといい会社にする」「組合員一人一人が目的を常に意識しながら主体性を持って行動をする」という二つの基本方針を掲げた。30周年のビジョンはまだ固まっていないが、多くの人にビジョン策定に関わってもらいたいと考えている。
4. 資産運用においては、2020年3月に資金運用管理規定を改定しSDGs債の購入を開始し、投資表明も行った。実際の銘柄選択においては、どのような点が組合員のためになるか考慮して決定している。
5. SDGs関連の取り組みで、「グリーンベルト運動」の支援を行っている。「もったいない」という言葉を広めてノーベル平和賞を受賞したワンガリ・マータイさんに共感し、ノベルティグッズを制作し、新たに組合員となる新入社員に配布した。
6. コロナ禍の最初の頃は思うように活動できなかったが、マスク配布の際には組合員の横のつながりが役に立った。他の組合とは今後も連携をとっていきたい。

ニチイグループ労働組合
委員長

木村 謙太 氏

『 組合員と組合員の家族の幸せを実現 』

日興：まず、事業の概要や沿革についてご質問します。これまでの活動や現在の規模などについてお伺いできますでしょうか。



木村：当労組が設立されたのは1992年9月18日になりますので、30年目に入ります。設立当時、労働組合といえば正社員が入るものという認識が社会的にはありましたが、企業活動の基本法規である商法では正社員やパート、有期雇用者を区別せず、全て使用人という記載でした。そのため、使用人が働く者の立場でまとまって会社に改善を求めることに、働き方による区別はないはずだ、という考えから、当時のゼンセン同盟（現UAゼンセン）にご相談し、短時間や有期雇用者の方々にも組合員として加入いただき、企業別労働組合としてニチイ学館労働組合が設立されました。

当初の組合員数が約1万1,000名と、他労組と比較してもかなり大きな規模であったと思います。病院でレセプトの点検や受付の業務に従事する人たちに組合員として加入していただきました。また、本社や支店の事務部門の方々も組合員となっています。

そこから介護、保育、教育などの事業が始まり、そこで働く方々に当時のニチイ学館労働組合に入っていただくことになりました。介護事業に従事する現場の組合員は途中から別の組合に移行しましたが、医療関連、保育、内勤の事務部門、グルーミング事業（ドッグサロンなど）のほかに、サニーヘルス事業（フィリピン人スタッフによる家事代行サービス）などで働く組合員を合わせて、現在は約5万1,000名の組織になっています。昨今、ダイバーシティ（多様性）が重視されるようになりましたが、組合員の業種や職種、国籍、働き方などが多様化している当労組は当時からの先駆けであったと言えます。

そのように会社の事業拡大により当労組の組合員もニチイ学館だけでなく、グループ会社に勤務する者も組合員となって構成されるようになってきました。そうした中で出て来た課題の一

つがグループ会社の従業員もニチイ学館労働組合の所属ですが、「ニチイ学館」とは異なる名称の会社に所属したままで、はたして帰属意識が生まれるのかということでした。そこで名は体を表すという言葉があるように、組織名を変える事から帰属意識を持ってもらう第一歩としてと考えると、2019年10月にニチイグループ労働組合へ名称変更し、現在に至っております。

日興:「組合員と組合員の家族の幸せを実現する」という基本理念を掲げていらっしゃいますが、どのような背景で制定されたのでしょうか。

木村: 従来から労働組合という組織は「組合員と組合員の家族の幸せを実現する」という基本

活動理念と活動方針



本理念をすべからく持っていると考えていました。それを組合員にもはっきりと示したのが2012年の20周年の大会です。

日興: 活動方針として安心して働ける職場づくり、安心して暮らせる社会の実現など4つの柱を掲げておられますが、この方針に対応してどのような活動を行っているのでしょうか。

木村:「生活の向上」「組合員の成長」「安心して働ける職場づくり」「安心して暮らせる社会の実現」という4つの柱を掲げて活動しています。ま

(出所：ニチイグループ労働組合)

ず、「生活の向上」は、端的に可処分所得の向上を目指すということですので、組合がやるべき仕事の「一丁目一番地」と認識しています。具体的な取り組みとしては、春闘や一時金の交渉が第一に挙げられます。その他には、上部団体が取り扱っている UA ゼンセン共済があります。年金の積み立てなどを組合員自身が入り入れることによって、可処分所得を自分で増やす取り組みです。一方で会社と交渉して賃金を増やしても、税金が増えれば可処分所得の向上には必ずしもつながらないので、組合員に税金をきちんと還元してもらえよう政治へも働きかけているところです。

次に「組合員の成長」については、自身の知識やスキルをアップさせてほしいという考えから、組合員に様々な機会を提供しています。会議体を利用して組合役員向けに研修を実施したり、保育施設や医療機関で働く組合員などに向けて、外部講師による研修を実施しています。

「安心して働ける職場づくり」ということでは、組合員には、できるだけ長く働いてほしいという思いがあるので、賃金もさることながら周りとの人間関係、職場の風通しをいかによくなるかという面も大事です。そこで、今はコロナ禍で開催は困難ですが、職場や地域単位で組合員に集まっていただく「職場オルグ」という懇親の場を提供しています。

また、風通しがよくなったとはいえ、上司や同僚にはなかなか話せない職場の悩みについては労務相談ダイヤルで個別に対応しております。

最後に「安心して暮らせる社会の実現」はボランティア活動、なかでも今は防災に力を入れています。東日本大震災が発生して10年経ちますが、当時の教訓を生かして災害対策資金を積み立て、組合員が被災した場合においてもすぐに支援物資が送れるようにしています。また、ある一定条件のもと義援金を支給できるようにしています。

加えて、防災への意識を風化させないようにセミナーを毎年開催したり、防災について専門家のコラムを定期的に機関紙に掲載するを行っています。

日興：さまざまな雇用形態の方が組合員として在籍していると伺いましたが、そのような特徴ある組合活動において留意されていることはございますか。

木村：組合の活動方針は「組合活動全員参加」です。一人ひとりが組合員であり、その組合員に組合を一つでも良いので、自分の為に活用して欲しいという思いを持って活動しています。その中で留意していることですが、当労組の組合員は前述のとおり、職種もさることながら働き方も様々ですので、やはり集まる時間や曜日には注意を払います。フルタイムの方だけなら

曜日は土日がいいでしょうが、パートタイムの方もいらっしゃいます。また、土日は仕事で平日がお休みの職種もあります。よって、同じ企画を行うにしても平日と土日の二つ用意することもあります。また、月末月初が忙しい人が多いので、なるべく月中に設定しています。

日興：エッセンシャルワーカーの方が多いと思いますが、コロナ禍にあたってどのような取り組みをされていますか。

木村：2020年1月に国内で初めて新型コロナウイルス感染者が確認されてから1年半経過しましたが、当初はどこもマスク不足で、組合にもひっきりなしに問い合わせがありました。しかし、マスクを送りたくても世の中にマスクが出回って

いないので、なかなか送れない状況でした。しかし、縁があってこれまで取引のあった業者からマスクが入手できるという情報を得ましたので、早速動きました。その結果、2020年5月中旬頃から各支店などに約7万枚ほどお送りしました。

加えて、マスクや消毒液に関しては、医療機関で働く組合員は医療機関から支給を受けるケースもあります。しかし、当時は国から医療機関に届いても医療機関からスタッフになかなか届かないという状況が全国で散見されましたので、国会議員を通じて医療従事者への適正な配布を厚生労働省へ要請しました。

その後、マスクは次第に供給されたので幸いでした。私たちはエッセンシャルワーカーとして緊急事態宣言が発令されても事業を継続しなければなりません。つまり、感染リスクに不安を抱えながら日々業務をしているので、普段の勤務についても特別手当の支給を求める声が組合員から多数ありました。それを受けて会社に要求した結果、医療や介護、保育で働く人々とその事業を近くで支えている支店で働く人々に対して、会社から特別慰労金が支給されました。

最近の話題はやはり新型コロナワクチンに関する要望を受けることが多いです。例えば、接種時間を勤務時間扱いにしてほしい、接種日に休みを取る場合は有給扱いにしてほしいという声です。現在、当社には「家族愛休暇」という有給休暇の積み立て補完制度があるのですが、ワクチン接種においては原則適用外になっています。その声に対しても会社に要求書を提出しました。

ニチイグループ労働組合
マスコットキャラクター”きらりん”



(出所：ニチイグループ労働組合)

その結果、ワクチン接種日が所定労働日に該当する場合や副反応で所定労働日に勤務できない場合は、「家族愛休暇」の使用が認められました。また、それ以外には医療や保育で働く組合員が優先接種の対象に含めてもらえるよう国会議員を通じて、国に働きかけをいたしました。それがコロナ禍における組合の取り組みです。

日興：組合活動そのものにコロナ禍の影響はありましたか。

木村：私たちの組合では、実際に顔を合わせて、心合わせをして、一緒に頑張っていこうということを活動のベースにしてきましたが、2020年3月頃から一切できなくなりました。その当時は悩みましたが、今ではもっぱらオンラインで実施することで代替できています。

日興：2012年に20周年ということで基本方針を打ち出されましたが、2022年に30周年を迎えるにあたってどのような活動をされますか。

木村：20周年では「組合員全員でニチイをやりがいのあるもっといい会社にする」「組合員一人一人が目的を常に意識しながら主体性を持って行動をする」という二つの基本方針を掲げました。理由は二つあります。一つは、組合結成から20年を経て組合員の働き方が多様化してきたこと。もう一つは、社会環境の変化とともに組合員のライフスタイルが変化してきて、組合員個々の幸せのあり方も20年前とは異なってきたことです。

私たち労働組合は民主的労働組合であり、会社があってこそ企業別組合があり、組合員である前にまず企業に所属する従業員である、という考えです。そのため、従業員としてしっか

防災教育（視察セミナー）



（出所：ニチイグループ労働組合）

組合員参加企画（レク）

*コロナ禍前の様子



り仕事をする。そして、会社の社会的評価が高まれば、相応の対価も得られる。その対価を労働組合が会社と交渉して、利益を分配して組合員の生活を向上させます。向上すればモチベーションも上がり、また仕事を頑張れるという仕組みです。このような幸せの好循環の考え方を反映させたのが20周年の基本方針です。

一方、30周年でのビジョンは、現在まだ固まっていません。ただ、一人ひとりの組合員が初めてニチイグループ労働組合が成り立っているので、できる限り多くの人にビジョン策定に携わっていただきたいと思っています。私たちは組合員が活動のベースとなりますから、この点は大事にしたいと思います。

20周年から今までの振り返りのアンケートを実施し、組合員の関与を少しずつ増やしながらか1年程度かけて一緒に決めていければと考えています。

日興：これまでの活動の流れを踏まえて、発展させていくというイメージでしょうか。

木村：そうですね。「組合員と組合員の家族の幸せを実現する」という基本理念が変わらない以上、それに則って活動していくことは変わらないと思います。

日興：さて、資産運用に関する話題になります。近年、運用規定を改定されていますが、ESG投資とSDGsの取り組みについて、経緯や目的についてお話しいただけますか。

木村：貴社からご案内いただいたセミナーに参加したときに連合（日本労働組合総連合会）の方から、「これからはESGというのも考慮しなければならない」という話を聞きました。組合でも同じ考えを持たないといけないのかと思ったことがきっかけになっています。

私たち組合員も社会を構成する一員として果たすべき役割があるはずだと内部で議論しました。その結果、2020年3月、資金運用管理規定に一文を追加することになりました。

日興：実際に改定してどのように運用が変わったのでしょうか。

大竹：SDGs債と呼ばれる債券を購入することになりました。ソーシャルボンドを中心に投資し、投資表明もさせていただきました。今後も社会的なアピールもしっかりしていこうと考えています。

日興：それはやはり安全性をかなり重視されているのでしょうか。

大竹：そうです。一層の安全性を担保するために2021年度においては、購入債券および格付について、資金運用管理規定より基準を厳しくした上で運用しております。

日興：利回りについての基準はありますでしょうか。

大竹：利回りに関する規定はありませんが、安全性を優先的に考え、その中で効率性を追求していこうと考えています。

日興：現在、JICA（国際協力機構）、東京都、東日本高速道路（NEXCO 東日本）、水資源機構、日本学生支援機構など様々な発行体がSDGs債を起債している中で、貴労組では鉄道建設・運輸施設整備支援機構（JRJT）と都市再生機構へ投資表明をいただいています。組合員とのつながりもあってこれらの銘柄を選ばれていると思いますが、どのようなことを意識して銘柄を選ばれたか、投資表明を行ったのかお聞かせいただけますか。

大竹：鉄道建設・運輸施設整備支援機構に関しては、地域のインフラ関係を担っている機構だと認識しております。日本全国に組合員がいることを踏まえれば、どの地域でどのインフラを整備するにあたって、こうした機構に携わって、いずれはその地域で暮らす組合員が暮らしやすく安心して過ごせるような社会づくりに役立つのであれば投資する意味もあるという考えから購入に至りました。

都市再生機構に関しては、現在はいつどこでどのような災害が起きるか分からない状況です。地域の不動産活用や町おこしを行う中で、住宅が被災した方に対して仮住まいの住宅手配や、安心して暮らせる社会づくりにもご活用いただけるのであれば、私たちが投資する意味も大きいと考えています。投資に際しては、どのような点が組合員のためになるかを考えるようにしています。

日興：SDGs 関連の取り組みで、「グリーンベルト運動」の支援についてご紹介いただけますか。

大竹：委員長の木村から、活動方針に「安心して暮らせる社会の実現」があり、ボランティア

活動も実施しているという話をしましたが、以前から上部団体である UA ゼンセンは植樹活動などに取り組んでおります。当労組も参加者を募ってボランティア活動等をしてきたという経緯もあり、組合員が安心して暮らせる社会をつくるには社会貢献活動も必要であると考えていました。

そうした中で組織強化を果たすべく、新しく労働組合に加入する新入社員向けに「あなたは今日から組合員になる」ということを認識してもらうためにノベルティグッズを配って身近に感じてもらうことが必要と考えました。

日常的に使ってもらえるものは何かと考えたときに、ちょうど買い物用のポリ袋が有料化する時期で、海洋プラスチックゴミ問題が取り沙汰されていましたので、エコバッグを作るようになりました。社会貢献活動の色合いを出すために、「もったいない」という言葉を広めてノーベル平和賞を受賞したワンガリ・マータイさんに共感し、制作しました。

SDGs に関しては、社会貢献の一つとして取り組みをアピールしていく必要もありますし、組合員に対して周知をしていきたいと思っております。

日興：コロナ禍の中で、業種としてもエッセンシャルワーカーを多く抱えていて、労働組合の役割は非常に大きかったと思います。特に印象に残ったエピソードがあれば、教えていただけますか。

大竹：マスクの配布に関しては、機会には恵まれましたが、実際にどうやって配るか、どういう分け方で配布をしたらいいのか、組合員に対しての公平性を保つにはどうすればいいのかを考えるのが大変でした。

また、今ではオンライン会議も慣れましたが、最初の緊急事態宣言発令の後は、しばらく「オンライン」という発想に切り替えることができずに、試行錯誤を繰り返しました。その後、アイデアを出し合って何とか形にしていきました。当時は中止せざるを得なかった会議も今はオンラインでできるようになっています。

イベントについても、集合してレクリエーションを行うことはできませんが、オンラインで開催できるようになったので、体制を整えられたというのは印象的でした。10年前の東日本大震災のときは、組合活動などとても実施できない状況で、オンラインという発想を思い付きませんでした。手段としても普及してなかったもので、この10年でこんなにも変わるものかと感じました。

日興：今まで全く経験したことのない事態になっているということですよ。

木村：新型コロナに関して、今でこそ知見を深めてきましたが、当初（2020年3月・4月頃）は何も分からない状態でした。組合員は医療機関で働いていますから、自分もいつ感染するか分からない、家族に感染して亡くなるかもしれないと連鎖的な不安感に襲われる方も多くて、「そのような状況を会社や組合は分かっているのか」であったり、「マスクを会社に要求して欲しい」と連絡してくる方が多かったです。気持ちはよく分かります。幸いにしてマスクを配布できましたが、今年の3、4月は組合では本当に何もできなくて、もどかしい思いをしていました。

日興：マスクの件からも、横のつながりやネットワークというのはとても貴重ですね。

木村：今でも他の組合とコミュニケーションを取っていますが、他社の情報は会社側も欲しています。可能な範囲で会社に情報提供する事で、すぐには難しくても、それらの情報を踏まえて前向きに検討してもらえるということはあると思います。

それと、UA ゼンセンの組合員は流通関係の方が多く、百貨店など、今は非常に厳しい状況にあります。連携を取りながら、百貨店で取り扱っている産直のフルーツやお菓子、和菓子などを組合員に紹介することで、双方喜んでいただけるような取り組みも行っています。

木村委員長（右）と大竹書記長（左）



（出所：ニチイグループ労働組合）

日興：個人個人では孤立しがちな状況ですから、組合のような組織の役割が重要になってくるのだと思います。本日はありがとうございました。



木村 謙太（きむら・けんた）：ニチイグループ労働組合 委員長

京都府京都市出身。2003年4月 株式会社ニチイ学館入社、2008年10月 非専従者（近畿ブロック長）として組合に関わる。2014年10月 専従者（副書記長）として、組合に携わる。2016年10月 副委員長 2018年10月～現在 委員長。

大竹 健太（おおたけ・けんた）： 同 書記長

福島県会津若松市出身。2008年4月 株式会社ニチイ学館入社、2010年10月より専従執行委員として組合に携わる。2012年10月 副書記長 2020年10月～現在 書記長。

ニチイグループ労働組合

1992年、ニチイ学館労働組合として発足、グループ事業の拡大に伴い2019年10月にニチイグループ労働組合に改称。組合員数は約5万1千人

NOTE



インタビュー「『四方よし』の精神で持続可能社会へ」のご紹介とポイント

独立行政法人 鉄道建設・運輸施設整備支援機構 経理資金部 資金企画課長
 橋本 大輔 氏

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・支援を総合的に実施する、政府からの全額出資により設立された独立行政法人です。「CBI プログラム認証」付きサステナビリティボンドを発行した当機構・経理資金部資金企画課長の橋本大輔氏にお話をお聞きしました。インタビューのポイントは以下のとおりです。

1. 鉄道や船舶は他の輸送機関に比べてエネルギー効率に優れた地球環境に優しい交通インフラである。CO₂ 排出量で比較すると、旅客輸送において鉄道はマイカーの約8分の1、貨物輸送においては船舶も営業用トラックの約5分の1と、環境負荷の低減というグリーン性を有する。移動時間の短縮等による地域振興への貢献、主要都市を結ぶことによる新たな雇用創出など地方創生への貢献といった、社会課題の解決にも貢献している。
2. 最近では、ユーグレナ社と包括連携で、化石燃料の代替燃料としてバイオ燃料の活用を目指している。バイオ燃料は、燃焼段階ではCO₂ を排出するものの、原料となるバイオマスの成長過程で光合成によってCO₂ が吸収されるため、カーボンニュートラルの概念を有する燃料となる。
3. 当機構の事業がグリーン性とソーシャル性を兼ね備えたものであることから、その両方を併せ持つサステナビリティボンドの発行を目指した。最大の特長は「CBI プログラム認証」付きサステナビリティボンドを発行したことである。アジア初の取得である「CBI プログラム認証」とは、一度の認証で継続的にサステナビリティボンドを発行することができる厳格な国際認証である。
4. 当機構の取り組みはSDGsとの親和性が高く、近江商人の「三方よし」の考え・理念には、環境に対する意識が高まる現代の企業経営や社会活動に通じるものがある。コロナからの復興においては、「未来よし」を加えた「四方よし」の精神で、持続可能でレジリエントな社会実現に向け、グリーン・リカバリーやSDGsへの貢献も行っていきたい。

独立行政法人 鉄道建設・運輸施設整備支援機構
 経理資金部 資金企画課長

梶本 大輔 氏

『「四方よし」の精神で持続可能社会へ』

日興：まず鉄道・運輸機構の概要や事業内容について、お伺いできますでしょうか。

梶本：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・支援を総合的に実施する、政府からの全額出資により設立された独立行政法人です。主務官庁は国土交通省であり、鉄道施設の建設、船舶の共有建造を主たる業務として活動しています。



基本理念

- 明日を担う交通ネットワークづくりに貢献します。
 - ✓ 安全で安心な、環境にやさしい交通ネットワークづくりに貢献します。
 - ✓ 交通ネットワークづくりを通じ、人々の生活の向上と経済社会の発展に寄与します。
 - ✓ 交通ネットワークづくりに当たっては、確かな技術力、豊富な経験、高度な専門知識を最大限に発揮します。

- 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・支援を行う独立行政法人です
- 5つの勘定に区分して業務を実施しています



- ☐ サステナビリティファイナンスの対象事業
- (建設勘定)
 - 鉄道施設の建設
 - (海事勘定)
 - 船舶共有建造

(出所：JRTT 鉄道・運輸機構)

鉄道建設業務については、「新幹線の線路や駅を建設している」と言えば、鉄道・運輸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つの線路の建設を行っていますが、これら整備新幹線については、当機構が線路や駅を建設・保有して、運営主体であるJR各社に貸付し、受益の範囲で貸付料をいただく仕組みになっています。

新幹線以外にも例えば関東地区ですと、つくばエクスプレスや武蔵野線など、多くの都市鉄道施設の建設も手掛けてきました。最近では、2019年11月に開業した「相鉄線がJRとの直通線を通り東京都心に入り入れる相鉄・JR直通線」についても当機構が鉄道施設の建設をしたもので、これまでに全国各地の鉄道路線を3,600 km以上建設しています。

もう一つの主たる事業である船舶共有建造事業につきましては、これまで約4,000隻の船を建造しており、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。この事業では、国内を航行する旅客船及び貨物船を海運事業者と共同で建造・保有しており、国内の航路の整備をお手伝いしてまいりました。

日興：ありがとうございます。普段わたしたちが移動手段として当たり前のように利用している鉄道は、鉄道・運輸機構が整備されたものが数多くあるということですね。また、累計の建造船舶が4,000隻という規模には驚きました。鉄道だけでなく、船舶も含め、日本全国の交通ネットワークの整備に尽力されていることがよくわかりました。

それではここから、本日のテーマであるESGやSDGsの側面でお話を伺いたいと思いますが、鉄道・運輸機構の事業において、たとえば環境や社会課題解決などに資するお取り組みがあれば、お伺いできますでしょうか。

梶本：一度に多く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。CO₂（二酸化炭素）排出量で比較しま

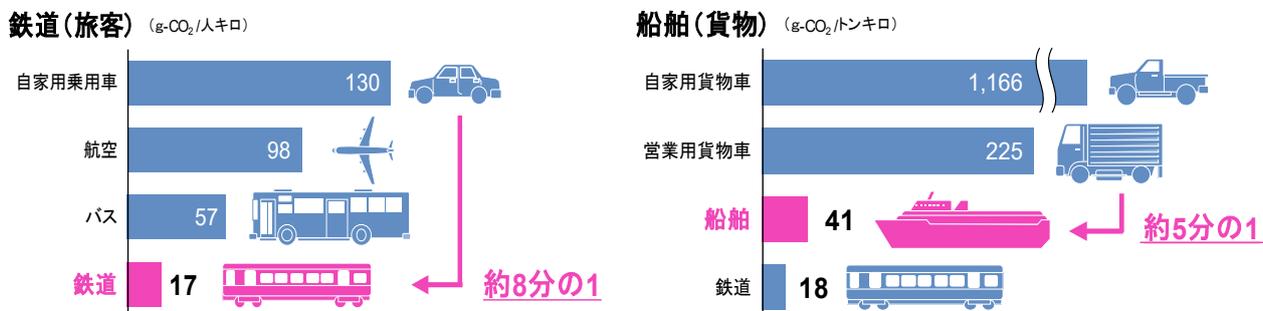
【神奈川東部方面線】



(出所：JRTT 鉄道・運輸機構)

すと、旅客輸送において鉄道はマイカーに比べ約8分の1、貨物輸送においては船舶も営業用トラックに比べ約5分の1となっており、環境負荷の低減というグリーン性を有しています。

【輸送量当たりの CO₂ 排出量 (2019 年度)】



(出所：JRTT 鉄道・運輸機構)

また CO₂ 排出量の少ない鉄道や船舶の整備は、環境負荷の低減だけでなく、鉄道については、移動時間の短縮や利用者の増加等による地域振興への貢献に加え、各地の主要都市を結ぶことで人の流動性を高め、新たな雇用を生み出すなど地方創生への貢献、船舶については物流の効率化や離島航路の維持・発展など、さまざまな社会課題の解決に貢献しています。

このように当機構が手掛けている鉄道建設や船舶建造は、環境改善効果（グリーン性）と社会貢献（ソーシャル性）を兼ね備えた事業であり、SDGs との親和性が高いことが特徴です。

日興：なるほど、そもそも鉄道・運輸機構が手がけている鉄道や船舶そのものが環境にやさしい交通機関ということですね。また、利便性向上については、新幹線を思い浮かべれば簡単にその貢献を理解できますが、さらに、独立行政法人という立場だからこそ、たとえば離島航路などの民間では整備されない地域における、欠かせない移動手段の整備に貢献されているのだと理解しました。

ところで、最近株式会社ユーグレナと包括連携で合意したそうですが、内航船舶や鉄道建設現場でバイオ燃料の利用をお考えだとか。その点について伺えますでしょうか。

梶本：そのとおりです。地球温暖化対策がますます重要な課題になってきていまして、2050年にカーボンニュートラルの実現をめざすという基本理念が法律にも盛り込まれました。その方針を踏まえて、環境にやさしい交通である鉄道や船舶においても、温室効果ガス排出量の一層の削減が求められているところです。

【ユーグレナ：バイオ燃料の可能性】



(出所：JRTT 鉄道・運輸機構)

一方、燃料については、化石燃料の代替燃料としてバイオ燃料に注目が集まってきています。バイオ燃料は、再生可能な生物由来の有機性資源（バイオマス）を原料に製造され、燃焼段階ではCO₂を排出するものの、原料となるバイオマスの成長過程で光合成によってCO₂が吸収されます。そのため燃料を使用することによる大気中のCO₂増加量が大幅に削減されるカーボンニュートラルの概念を有する燃料と考えられています。

当機構としては、持続可能で強靱かつ環境にやさしい交通体系の整備を通じて、SDGsの理念に沿った事業を行っています。一方、ユーグレナ社は、世界で初めて微細藻類ユーグレナ（和名：ミドリムシ）の食用屋外大量培養を実現後、2010年からバイオ燃料の研究を開始し、2020年にバイオディーゼル燃料の供給を開始しました。現在ではバス、配送車などでバイオ燃料の導入が拡大しています。ユーグレナ社が製造する次世代バイオディーゼル燃料（「サステオ」と命名）は微細藻類ユーグレナから抽出した油脂と使用済み食用油を原料としており、車両自体のエンジンを変更することなく使用することが可能です。

そこで当機構とユーグレナ社は、SDGsの理念に基づき、温室効果ガス排出量の一層の削減を進めるための有効な対応策の一つとしてバイオ燃料のさらなる利用の可能性を探るため、連携を図ることとしました。今後は、内航船舶や鉄道建設現場におけるバイオ燃料利用の可能性を探る取り組みを推進することとしています。

日興：そうでしたか。そうすると鉄道や船舶は、ますます環境にやさしい交通機関になるわけですね。それでは次に、鉄道・運輸機構は、その事業の環境改善効果や社会貢献をうまくファイナンスに紐付け、サステナビリティファイナンスという形で資金調達をされていますが、そこに至った経緯について、お伺いできますでしょうか。

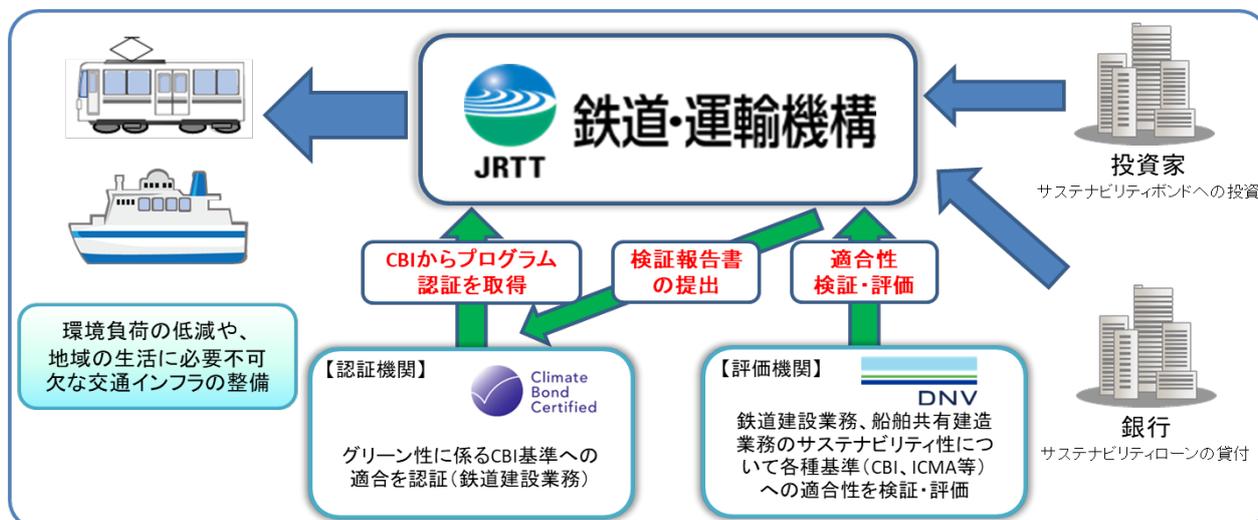
橋本：当機構の現在のサステナビリティファイナンスの前段として、先ほどご紹介しました相鉄・JR直通線である神奈川東部方面線に充当する資金調達のため、2017年度に環境省の第1号案件としてグリーンボンドを2回、発行致しました。当機構がグリーンボンドを発行した理由ですが、大きく3つあります。一つ目がプロジェクトの社会的意義を幅広く訴求して投資家の裾野をさらに広げたいとの強い思いです。二つ目が当機構の存在をより知っていただくことにより、自らの社会的責任を積極的に果たすということです。三つ目が独立行政法人として初となるグリーンボンドの発行を通じて、少しでも国内グリーンボンド市場の活性化と他の債券発行体の参入促進につなげることができたらという思いでした。

このグリーンボンド発行の際、多くの投資家の皆様から継続発行を望む声をいただいたこともあり、その後も、最適な債券の発行を実現すべく検討を進めてまいりました。その結果、当機構の手がける事業は環境面、つまりグリーン性ととともに、国民生活に不可欠なインフラを整備するという社会貢献、つまりソーシャル性を兼ね備えたものであり、その両方の特徴を併せ持つサステナビリティボンドの発行を目指すことと致しました。

日興：グリーンボンド発行自体も、かなり早い時期から取り組まれていましたが、その発行経験があったからこそ投資家からの生の声を聞くことができ、その声に応えるべく反映させた結果がサステナビリティボンドというわけですね。

それでは、鉄道・運輸機構債の最大の特長である、「CBIプログラム認証付きサステナビリティボンド」にまで至った経緯をさらに詳しく教えていただけますか。

【サステナビリティファイナンスのイメージ】



(出所: JRTT 鉄道・運輸機構)

稿本：さきほど申し上げました検討の時期に、世界の流れはヨーロッパを中心にグリーンボンドに対するタクソノミーの必要性や、その原則や判断基準について厳格化する動きも高まってきました。つまり、市場の急拡大の時に懸念されるのが、供給を急ごうとするあまり、品質の確保がおろそかになる可能性があること。本当にグリーンなのか、サステナビリティと言えるのか、その真贋（しんがん）がわかりにくい債券などが出てくる可能性についても、海外で議論されているところでした。

毎年度継続的に資金調達を予定している当機構としては、将来的に、仮に認証基準の厳格化が進んだとしてもビクともしない、そんなトップレベルの国際認証を取得することが、債券の買い手である投資家の皆様のメリットになるはずであり、日本のSDGs債市場の拡大にも貢献できるのではないかと考えました。その結果、最も厳格なサステナビリティファイナンス・フレームワークの認証を受けるのがベストであると判断するに至りました。そういう観点で目指すべきブランド（つまりラベル）が厳格な基準を持つCBI認証だったということであり、アジア初のCBIプログラム認証の取得に至りました。「プログラム認証」は、発行の都度その債券について認証を取得するのではなく、一度の認証で継続的にサステナビリティボンドを発行することができる認証取得の方法です。当機構としても、質の高いサステナビリティボンドを継続的に発行することでSDGs債投資の促進に貢献し、国内の金融市場にも良い影響をもたらすこととなればと思っています。

2020年度は1,016億円のCBI認証付きのサステナビリティボンドを発行しましたが、

CBI 認証書 2019 年（平成 31 年）



（出所：JR TT 鉄道・運輸機構）

2021年度につきましても、当機構の債券発行は年間820億円を予定しており、すべてCBI認証付きのサステナビリティボンドとする予定です。

日興：2019年5月に初めてCBIプログラム認証付きサステナビリティボンドを発行されましたが、発行開始からはや2年が経過しました。弊社もこの2年間、主幹事を務めさせていただきましたが、ご発行体のお立場から、投資表明件数など、足もとの状況はいかがですか？

稿本：一昨年5月にサステナビリティボンドを発行して以来、投資家の皆様からは、「国内の交通ネットワーク整備という高い社会貢献性はもちろん、特に鉄道建設業務は身近な分野であり新規での投資が検討しやすい」「グリーン性について質の高いCBI認証付きの機構債を是非購入したい」との声をたくさんいただいております。今年度に入りましてもコロナ禍の中ではありましたが、非常に心強いサポートをいただいたと感謝しております。

サステナビリティボンドの初回債で44件の投資表明を頂戴しましたが、現在では初回債の5倍近い合計197件のSDGs債投資家の皆様、また一般法人・公益法人や地方公共団体など多様な業態の投資家の皆様から投資表明の賛同をいただいております。SDGs債投資の広がりをひしひしと感じています。

【令和3年度サステナビリティファイナンスによる調達計画】

■ 中期、長期及び超長期にわたる幅広い年限で四半期毎の定例発行を行う予定です

サステナビリティボンド (CBI認証付ボンド) ^{※1}					
区分	5月	8月	11月	2月	合計
5年	—	100億円程度	—	80億円程度	180億円程度
10年	100億円	—	150億円程度	100億円程度	350億円程度
15年	100億円	—	—	—	100億円
20年	—	100億円程度	90億円程度	—	190億円程度
合計	200億円	200億円程度	240億円程度	180億円程度	820億円程度

※1) 資金需要等により、発行額・発行時期は変動する可能性があります。

発行勘定	発行予定額	資金の使途	
建設勘定	820億円程度	<ul style="list-style-type: none"> ● 主要幹線及び大都市交通線（京葉線等）＜借換＞ ● 民鉄線（みなとみらい線等）＜借換＞ ● 都市鉄道線（つくばエクスプレス等）＜借換＞ 	
(参考)サステナビリティローン ^{※2}			
借入勘定	借入予定額	資金の使途	備考
建設勘定	701.6億円程度	<ul style="list-style-type: none"> ● 主要幹線及び大都市交通線（京葉線等）＜借換＞ ● 民鉄線（小田急小田原線等）＜借換＞ ● 整備新幹線＜新規＞ 	CBI認証付ローン
海事勘定	70億円程度	● 船舶共有建造事業＜新規＞	ICMA原則 ^{※3} ローン

(出所：JRTT 鉄道・運輸機構)

※2) 資金需要等により、借入額・借入時期は変動する可能性があります。
 ※3) ICMA(国際資本市場協会)が定義するグリーンボンド原則等

日興：ありがとうございました。それでは最後に、ESG および SDGs に対し、鉄道・運輸機構の今後の取り組みについてお聞かせください。

稿本：冒頭にご紹介したとおり、当機構は、「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。SDGs という共通言語が生まれるずっと前から、その基本理念の中で「環境にやさしい交通」等を謳うなど、当機構の取り組みは SDGs との親和性が高く、そういう企業風土、DNA の下で、事業活動を行っています。

2020 年 10 月、菅内閣総理大臣は臨時国会の所信表明演説で「2050 年カーボンニュートラル、脱炭素社会の実現を目指す」ことを宣言しました。また、12 月 25 日、経済産業省を中心に関係省庁も連携して策定された「2050 年カーボンニュートラルに伴うグリーン成長戦略」が公表されました。脱炭素社会の実現という目標に向けた変革のためには、2050 年にどのような「日本社会」を構築するのか、また、私たちの社会のあり方をどう変えていくのかを考えていくことが求められています。現在、直面している新型コロナウイルス感染症の拡大による緊急事態宣言下においては、私たちの経済・社会システム、ライフスタイル、そして価値観が根底から大きく揺らいでいます。我々日本人は、古来より、緑豊かな山、美しい海に囲まれ、四季折々の自然環境を楽しみ生活に取り入れ、そして、文化や芸術などもはぐくんできました。世界遺産などの登録されている歴史的な建造物なども山から切り出した木材ですし、その保全のための植林など、自然のものを育て循環させ、共に生きてきました。近江商人の言葉として、江戸時代から「売り手よし」「買い手よし」「社会よし」の三つのよし、「三方よし」の考え・理念があり、環境に対する意識が高まる現代の企業経営や社会活動に通じるものがあります。コロナからの復興においては、「三方よし」の精神に我々の未来へ繋がる「未来よし」を加えた「四方よし」の精神で、持続可能でレジリエントな社会実現に向け、グリーン・リカバリーや SDGs への貢献も行っていきたいと考えています。

日興：最後に、昨今の SDGs を取り巻く状況などを踏まえ、これからの将来を担っていく世代として、最も若手の職員の方に、こうした業務に携わっている感想などをお聞かせいただければと思います。

森田：サステナビリティファイナンスとして資金調達を行っている当機構において、私は資金調達業務を行っております。業務を通じて SDGs に触れることが多いため、日頃から SDGs の

重要性・必要性を認識しているところです。業務以外においても、最近ではテレビや町中のお店などでもサステナブルやSDGsといった言葉を見たり聞いたりすることが多く、SDGsは非常に注目度が高い社会課題になっているのを感じます。直接SDGsに触れることの少ない方々にとってもより身近に感じられるものになってきているのではないのでしょうか。そんな中で環境改善効果や社会貢献性の高い業務に携わっていることについて、とても素晴らしい経験をさせていただいていると思っております。これからも鉄道・運輸機構の一員として、SDGsとの親和性が高い当機構の業務を通じてSDGsへの更なる貢献ができるよう日々の業務に取り組んでいきたいと思っております。

日興：本日は、どうもありがとうございました。



橋本 大輔（はしもと・だいすけ）

独立行政法人 鉄道建設・運輸施設整備支援機構 経理資金部 資金企画課長

東京都杉並区出身。平成5年4月 関東信越国税局採用。平成12年7月 大蔵省(現財務省) 出向。理財局に配属後は、国債の発行等事務、通貨行政事務、金融庁への出向等に従事。令和3年7月より現職。

森田 芽衣（もりた・めい）

同 経理資金部 資金企画課 課員

神奈川県茅ヶ崎市出身。平成29年4月 国土交通省鉄道局採用。平成30年4月鉄道建設・運輸施設整備支援機構 出向。令和2年4月より経理資金部 資金企画課に配属。

NOTE



トピックス

- * 本資料は、別段の表示がない限り、その作成時点において施行されている法令に基づき作成したものでありますが、将来、法令の解釈が変更されたり、制度の改正や新たな法令の施行等がなされる可能性があります。
- * 実際の取引等をご検討の際には、今後の制度改正の動きに加え、具体的な実務動向や法解釈の動き等にご留意いただき、所轄の税務署や弁護士、公認会計士、税理士等の専門家にご相談の上、お客様の最終判断をもって行っていただきますよう、お願い申し上げます。

いっしょに、明日のこと。
Share the Future

『遊休財産額の保有制限を満たさない場合の対応策』

アダムズグループ / 堀井公認会計士事務所
公認会計士・税理士・行政書士
堀井 淳史

I はじめに

多くの公益法人が収支相償、公益目的事業比率、遊休財産額の保有制限と呼ばれる財務三基準の要件を満たしているか決算時に頭を悩ませている。特に収支相償については、制度が複雑であることもあり、悩みを抱えている公益法人が多いと想定される。一方、公益目的事業比率や遊休財産額の保有制限については、例年であれば基準を満たしており、特殊な事情が無い限り懸念事項として考えていない公益法人も多いだろう。しかし、2020年度以降、新型コロナウイルスの影響に伴い多くの公益法人において事業活動の縮小や事業形態の変更に伴い費用構成に変化が生じることに伴い公益目的事業比率や遊休財産額の保有制限についても要件を満たさない可能性が懸念される。そこで、本稿では、遊休財産額の保有制限の制度と要件を満たすことができない場合の対応策を説明する。

II 遊休財産額の保有制限とは

遊休財産額の保有制限とは、公益法人の保有している正味財産の金額のうち用途を定めていない財産額を遊休財産額とし、公益法人は、毎事業年度の末日における遊休財産額が当該事業年度における公益目的事業の実施に要した費用の額を基礎として算定した金額（以下、「遊休財産の保有上限額」とする。）以内となるように求める基準である。

遊休財産額の保有制限を満たすための条件

遊休財産額（※1） < 遊休財産の保有上限額（※2）

※1 遊休財産額 = 資産の金額 - 負債の金額 - 基金の金額 - 控除対象財産の額 - 対応負債の額

※2 遊休財産の保有上限額 = 公益目的事業に係る事業費 + 特定費用準備資金（公益部分）の積立額 - 特定費用準備資金（公益部分）の取崩士その他調整額

III 遊休財産額の保有制限の要件を満たさない場合の対応策

(1) 遊休財産額と控除対象財産額の関係

遊休財産額の保有制限の要件を満たさない場合の対応策としては、「遊休財産額」を減少

させるか、「遊休財産の保有上限額」を増加させることである。

遊休財産額（↓）＜遊休財産の保有上限額（↑）

そして、遊休財産額を減少させる方法としては、事業の拡大等を除き、公益法人が意思決定により対応可能である控除対象財産の額を増加させることを検討することになる。これは、控除対象財産の額以外の資産や負債（対応負債含む）及び基金については、公益法人の意思決定により柔軟に増減させるということが困難であることが多いためである。

遊休財産額（↓）＝

資産の金額－負債の金額－基金の金額－控除対象財産の額（↑）－対応負債の額

ここで、控除対象財産とは、以下の6つに限定されている。

控除対象財産は、用途を定めた財産すべてが該当するのではなく、一定の要件を満たし、事業報告等の定期提出書類に明記した財産のみが対象となる。

控除対象財産	例示（イメージ）
1号財産 公益目的保有財産	公益目的事業に運用益を使用すると定めた金融資産や公益目的事業に使用している償却資産等が該当する。
2号財産 公益目的事業に必要な収益事業等その他の業務又は活動の用に供する財産（以下、「収益事業等・管理活動財産」とする。）	収益事業やその他事業、管理に運用益を使用すると定めた金融資産や収益事業やその他事業、管理に使用している償却資産等が該当する。
3号財産 資産取得資金	将来、資産を購入するために別途積立を行っている資金が該当する。
4号財産 特定費用準備資金	将来、事業に対する支出に充当するために別途積立を行っている資金が該当する。
5号財産 交付者の定めた用途に従い使用・保有している財産	交付者から「特定の事業のために使用してほしい」と用途の定めがある不動産等が寄贈され、当該用途の定めに従い使用・保有している財産などが該当する。
6号財産 交付者の定めた用途に充てるために保有している資金	交付者から「特定の事業のために使用してほしい」と用途の定めがある預金等が寄付されたが、決算日時点で未使用となっている資金などが該当する。

なお、「交付者の定めた用途に従い使用・保有している財産（5号財産）」と「交付者の定めた用途に充てるために保有している資金（6号財産）」については、公益法人外部の者が公益法人に用途を指定して寄付や寄贈を行う財産であるため、公益法人の意思決定により控除対象財産の額を調整することはできない。そのため、遊休財産額を減少させるために公益法人の意思決定で調整可能な方法は、控除対象財産の中でも「公益目的保有財産（1号財産）」、「収益事業等・管理活動財産（2号財産）」、「資産取得資金（3号財産）」、「特定費用準備資金（4号財産）」を増加させる方法に限定される。

(2) 遊休財産保有制限の対応策としての控除対象財産

以下、遊休財産保有制限の対応策として法人の意思決定により増減させることが可能である公益目的保有財産（1号財産）、収益事業等・管理活動財産（2号財産）、資産取得資金（3号財産）、特定費用準備資金（4号財産）の留意点を説明する。

(a) 公益目的保有財産（1号財産）と収益事業等・管理活動財産（2号財産）

公益目的保有財産については、控除対象財産としていない金融資産などがある場合、当該金融資産の運用益を公益目的事業に使用することを定め公益目的保有財産とすることを理事会等で決議することにより控除対象財産とすることが可能となる。収益事業等・管理活動財産についても同様に該当する金融資産等がある場合、当該金融資産の運用益を収益事業やその他事業、管理に使用することを定めることにより控除対象財産とすることができる。

遊休財産を減少させるための対応策としては、公益目的保有財産や収益事業等・管理活動財産として設定可能な財産を保有していれば理事会等の法人内の決議のみで対応可能であるため、手続きとしては容易である。しかし、公益目的保有財産は、原則として取崩ができず、収益事業等・管理活動財産についても取崩には一定の制限がある。

そのため、公益法人の長期的な運営を考慮すると取崩に制限がある公益目的保有財産や収益事業等・管理活動財産については、遊休財産の保有制限の要件を満たすための方策としては、他の対応策がない場合に検討すべきである。

(b) 資産取得資金（3号財産）と特定費用準備資金（4号財産）

資産取得資金及び特定費用準備資金は、両者とも将来の支出に対する事前の積立を行うものである。しかし、資産取得資金は、控除対象財産の額にのみ影響するのに対し、特定費用

準備資金は公益目的事業に対する積立であれば控除対象財産の額だけでなく、遊休財産の保有上限額にも影響を与える点が相違する。

以下、資産取得資金に100の積立を行った場合と公益目的事業の特定費用準備資金に100の積立を行った場合の遊休財産額の保有制限の影響額の比較である。

資産取得資金と特定費用準備資金を比較した場合、遊休財産額に差はないが、遊休財産の保有上限額に差が生じている。その結果、特定費用準備資金は要件を満たしているが、資産取得資金は、要件を満たすことが出来ていない。積立内容により影響額が異なる可能性があるため、要件を満たすための必要な積立額については、事前にシミュレーションを行う必要がある。

	資産取得資金	特定費用準備資金 (公益)
資産	1,000	1,000
負債	50	50
控除対象財産	100	100
遊休財産額	850	850
経常費用 (公益)	800	800
特定費用準備資金 (公益) の積立	0	100
遊休財産の保有上限額	800	900
遊休財産額の保有制限	超過	クリア

(3) 最終的に遊休財産額の保有制限の要件を満たすことができない場合

収支相償については剰余金が発生した場合であっても、中長期的に収支が均衡することが確認可能であれば、公益社団法人及び公益財団法人の認定等に関する法律（以下、「認定法」とする）に違反することはない。しかし、遊休財産額の保有制限については、遊休財産額が保有上限額を上回る場合には、収支相償のような中長期的な均衡させるという考えは適用されず、即座に認定法に違反することになる。何等かの理由により控除対象財産の積立などで対応が困難であり遊休財産額の保有制限の要件を満たすことができないことが明らかになった場合は、早急に行政庁に連絡を行い対応方法について相談することが望まれる。

IV おわりに

新型コロナウイルスの影響で公益目的事業の一部又は全部を中止又は延期した公益法人が多い。また、事業についても Web を利用したものが多くなり、費用の構成に変化が生じている。今後は、収支相償だけではなく、公益目的事業の活動が縮小や費用構造の変化に伴い遊休財産保有制限についても要件を満たさない公益法人も多くなると想定される。

本稿が、遊休財産の保有制限に不安を感じている公益法人の事務局担当者の検討の一助となれば幸いである。



≪執筆者≫堀井 淳史（ほりい・あつし）

公認会計士・税理士・行政書士。日本公認会計士協会東京会非営利法人委員会副委員長等を歴任。あずさ監査法人を経て、アダムズグループ（株式会社アダムズ、堀井公認会計士事務所）を設立。多くの公益法人を指導する傍ら講演・執筆と幅広く活躍。

NOTE



『それぞれの視点でサステナビリティ』

今年は異例な夏でした。オリンピック・パラリンピックは一部を除いて無観客となりましたが、メダル獲得のニュースに心を躍らせ、いつも以上に新聞やテレビでチェックし、毎朝たくさんの元気をいただいて仕事に向かいました。東京大会は「多様性と調和」を理念の柱とし、サステナビリティを強く意識したものとなりましたが、今回の「こうえき」でも、団体の活動紹介とあわせて、大きな潮流である ESG 投資を巡り、投資家・発行体双方へのインタビューが実現しました。債券購入の際、その発行体がどのように組合員の生活に関わっているか、身近に感じる事が出来るか、という労働組合ならではの目線や、交流制限を求められるコロナ社会に立ち向かって公的団体としての使命や社会的責任を果たそうとする想い、カーボンニュートラルの実現に向けて、試行錯誤を繰り返しながら一丸となって取り組む姿勢や意識の高さなどが感じられました。サステナビリティへのそれぞれの想いを異なる視点から伺うことが出来、良い刺激になりました。

今回の表紙デザインは、秋の食卓です。一足早く、秋の味覚を目でお楽しみください。次回号は学校法人特集の予定です。どうぞご期待ください。

公益法人業務部
制度調査課長
安川 弘司



公益法人向け情報誌 こうえき 第14号

【発行日】2021年9月1日

【発行元】SMBC日興証券株式会社 公益法人業務 制度調査課

【責任者】安川 弘司

【編集者】司 淳 / 若狭 日出海

【免責事項】

本資料は有価証券その他の投資商品の売買の勧誘ではなく、情報提供のみを目的に SMBC 日興証券株式会社（以下「当社」といいます。）が作成したものです。本資料は、当社が信頼できると判断した情報源から入手した情報に基づいて作成していますが、これらの情報が完全、正確であるとの保証はいたしかねます。情報が不完全または要約されている場合もあります。本資料に記載する価格、数値等は、過去の実績値、概算値あるいは将来の予測値であり、実際とは異なる場合があります。かかる価格、数値等は予告なしに変更することがありますので、予めご了承くださいませようお願いいたします。本資料は将来の結果をお約束するものではありませんし、本資料にある情報をいかなる目的で使用される場合におきましても、お客さまの判断と責任において使用されるものであり、本資料にある情報の使用による結果について、当社が責任を負うものではありません。本資料は、本資料を受領される特定のお客さまの財務状況、ニーズ又は投資目的を考慮して作成されているものではありません。本資料はお客さまに対して税金、法律、投資上のアドバイスを提供する目的で作成されたものではありません。投資に関する最終決定は、契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、お客さま向け資料等をよくお読みになり、お客さまご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料に含まれる情報は、提供されましたお客さま限りでご使用ください。本資料は当社の著作物です。本資料のいかなる部分についても電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、当社の事前の承諾なしに複製または転送等を行わないようお願いいたします。本資料に関するお問合せは当社公益法人業務部制度調査課までお願いいたします。本資料に記載された会社名、商品名またはサービス名等は、当社または各社の商標または登録商標です。

【店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債について】

仕組債の評価額は、弊社が自ら評価・算定し、もしくは同業者その他の金融機関等から入手し、公正妥当な現在価値との認識のもとに提供する「評価・算定時価」情報です。これらの価格は通常の取引単位を前提とした場合の参考値であり、お取引を締結する際に実際に用いられる価格を表すものではなく、当該価格において弊社が売買取引等の約定を保証するものではありません。

仕組債は、中途売却を想定した商品ではありません。流通市場が存在していない等の要因により、中途売却を希望されても売却価格が購入価格を大きく下回るおそれがあります。

【金融商品取引法第37条（広告等の規制）にかかる留意事項】

本資料は、法制度 / 税務、自社株評価、相続 / 事業承継、株主対策 / 資本政策、オファリング、M&A / IPO、年金 / 保険等の諸制度に関する紹介や解説、また、これに関連するスキーム等の紹介や解説、およびその効果等に関する説明・検証等を行ったものであり、金融商品の取引その他の取引の勧誘を目的とした金融商品に関する説明資料ではありません。記載の内容にしたがって、お客さまが実際にお取引をされた場合や実務を遂行された場合の手数料、報酬、費用、その他対価はお客さまのご負担となります。なお、SMBC日興証券株式会社（以下「当社」といいます）がご案内する商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等をご負担いただく場合があります。たとえば、店舗における国内の金融商品取引所に上場する株式等（売買単位未満株式を除く）の場合は約定代金に対して最大1.265%（ただし、最低手数料5,500円）の委託手数料をお支払いいただきます。投資信託の場合は銘柄ごとに設定された各種手数料等（直接的費用として、最大3.30%の申込手数料、最大4.50%の換金手数料または信託財産留保額、間接的費用として、最大年率3.64%の信託報酬（または運用管理費用）およびその他の費用等）をお支払いいただきます。債券、株式等を募集、売出し等または相対取引により購入する場合は、購入対価のみをお支払いいただきます（債券の場合、購入対価に別途、経過利息をお支払いいただく場合があります）。また、外貨建ての商品の場合、円貨と外貨を交換、または異なる外貨間での交換をする際には外国為替市場の動向に応じて当社が決定した為替レートによるものとします。上記手数料等のうち、消費税が課せられるものについては、消費税分を含む料率または金額を記載しています。

本資料は、当社が信頼できると判断した情報源から入手した情報に基づいて作成されていますが、明示、黙示にかかわらず内容の正確性あるいは完全性について保証するものではありません。また、別段の表示のない限り、その作成時点において施行されている法令に基づき作成したものであり、将来、法令の解釈が変更されたり、制度の改正や新たな法令の施行等がなされる可能性もあります。さらに、本資料に記載の内容は、一般的な事項を記載したものに過ぎないため、お客さまを取り巻くすべての状況に適合してその効果等が発揮されるものではありません。このため、本資料に記載の内容にしたがって、お客さまが実際に取引をされた場合や実務を遂行された場合、その期待される効果等が得られないリスクもあります。なお、金融商品の取引その他の取引を行っていただく場合には、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の価格の変動等および有価証券の発行者等の信用状況（財務・経営状況を含む）の悪化等それらに関する外部評価の変化等を直接の原因として損失が生ずるおそれ（元本欠損リスク）、または元本を超過する損失を生ずるおそれ（元本超過損リスク）があります。なお、信用取引またはデリバティブ取引等（以下「デリバティブ取引等」といいます）を行う場合は、デリバティブ取引等の額が当該デリバティブ取引等についてお客さまの差し入れた委託保証金または証拠金の額（以下「委託保証金等の額」といいます）を上回る場合があると共に、対象となる有価証券の価格または指標等の変動により損失の額がお客さまの差し入れた委託保証金等の額を上回るおそれ（元本超過損リスク）があります。また、店頭デリバティブ取引については、当社が表示する金融商品の売り付けの価格と買い付けの価格に差がある場合があります。上記の手数料等およびリスク等は商品ごとに異なりますので、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。なお、目論見書等のお問い合わせは当社各店舗までお願いいたします。また、実際の取引等をご検討の際には、個別の提案書等をご覧いただいた上で、今後の制度改正の動きに加え、具体的な実務動向や法解釈の動き、およびお客さまの個別の状況等に十分ご留意いただき、所轄の税務署や、弁護士、公認会計士、税理士等の専門家にご相談の上、お客さまの最終判断をもって行っていただきますよう、お願い申し上げます。

商号等 SMBC日興証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第2251号
加入協会名 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、一般社団法人日本STO協会

（2023年9月30日現在）

NOTE



NOTE



