

EUタクソノミーの新たな展開

Topics

- ▶ EUは今年7月、サステナブルファイナンスの新戦略を発表しました。その後、欧州委員会は、現行のEUタクソノミーの拡張案と、タクソノミーの社会版であるソーシャルタクソノミー案に関する草案を発表しました。
- ▶ これらの案がEUタクソノミーに反映された場合、事業活動等のサステナビリティの透明性がより高まることが期待され、環境・社会課題の解決に真に貢献する企業への資金流入が加速する可能性があります。

エコノミスト 枝村 嘉仁

EUタクソノミーを巡るこれまでの動向

持続可能な社会を実現するため、環境・社会課題の解決に金融を活用する「サステナブルファイナンス」への関心が近年高まっています。サステナブルファイナンスの仕組みづくりで、他国に先行する地域の一つがEU（欧州連合）です。欧州委員会が2018年に「サステナブルファイナンス・アクションプラン（以下、EUアクションプラン）」を発表して以来、EUではサステナブルファイナンスを推進する様々な取り組みが進められてきました。その中核を成す政策の一つが、「EUタクソノミー」です。

EUタクソノミーとは、事業活動が環境面でサステナブルかどうかを分類する枠組みです。導入後、EU域内の企業等は、タクソノミーで定められた「6つの環境目的（水資源・循環型経済等）のいずれかに貢献する」という要件を含む4つの適格要件を満たす事業の売上高の割合等の開示が求められます。EUアクションプランの発表後、EUタクソノミーの導入に向けたプロセスが進められてきており、今年6月には気候変動に関する2つの環境目的の詳細な基準を定めた委任法が成立しました（図表1）。

欧州委員会が新たなサステナブルファイナンス戦略を発表

こうした中、7月に欧州委員会はサステナブルファイナンスの新戦略である「持続可能な経済への移行に向けたファイナンス戦略」を発表しました。同戦略はEUアクションプランが発表されてからの議論の変化を踏まえ、同プランを見直したものになります。同戦略では、「トランジションファイナンス」、「包摂性の向上」、「金融のレジリエンスと持続可能性の強化」、「世界の野心の醸成」が、追加的な行動が求められる4分野と位置づけられました。また、併せてこれらの分野の取り組みを強化する6つのアクションが提示されました（図表2）。

欧州委員会はこれらのアクションの中で、EUタクソノミーの今後の展開に関わる2つの取り組みを示しました。一つが、EUタクソノミーにおいて環境の持続可能性に「著しく有害な活動（以下、SH（Significantly Harmful）活動）」と「重大な影響を与えない活動（以下、NSI（No Significant Impact）活動）」についての検討結果をまとめた報告書を作成することです。また、委員会は「ソーシャルタクソノミー」についての検討結果をまとめた報告書を作成することもアクションに盛り込みました。

次ページへ続く

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

図表1 EUタクソノミーを巡る欧州委員会の動向

時期	イベント
2018年3月	EUタクソノミーの策定を含む「サステナブルファイナンス・アクションプラン」を発表。
2018年5月	EUタクソノミーの制度設計などを行うテクニカル専門家グループの設置を決定。
2019年12月	フォンデアライエン欧州委員長就任、欧州グリーンディール政策を発表。
2020年6月	「タクソノミー規則」の成立により、EUタクソノミーという制度の大枠が法制化。
2020年10月	サステナブルファイナンスプラットフォームを設置。
2021年6月	気候変動に関するタクソノミーの委任法が成立。
2021年7月	サステナブルファイナンスの新戦略を発表。

出所：各種資料等を基にアセットマネジメントOneが作成

図表2 新戦略で示された6つのアクション

アクション
① より包括的なサステナブルファイナンスの枠組みを開発し、持続可能な経済に向けた移行期におけるファイナンスを支援する。
② 包摂的なサステナブルファイナンスの枠組み構築を目指す。
③ 持続可能性に関するリスクに対する経済・金融のレジリエンスを高めるために、会計、信用格付け、マイクロ/マクロブルーデンス政策に関して更なる施策を講じる。
④ 金融セクターの持続可能性への貢献度を高める。
⑤ 秩序ある移行をモニタリングし、EUの金融システムの健全性を確保する。
⑥ 国際的なサステナブルファイナンスの基準の策定において高い野心を掲げる。加えて、ダブルマテリアリティの概念を推進し、EUのパートナー国を支援する。

出所：欧州委員会の資料を基にアセットマネジメントOneが作成

その後、新戦略の発表を受け、欧州委員会のサステナブルファイナンスプラットフォームが、タクソノミーをSH活動やNSI活動に拡張する案とソーシャルタクソノミー案についての草案を発表しました。

EUタクソノミーの拡張

タクソノミーの拡張案に関する草案では、現行のEUタクソノミーで扱う領域をSH活動やNSI活動に拡張するにあたっての前提や論点等が整理されました。

現行のEUタクソノミーでは、タクソノミー不適格の活動はひとまとめに扱われてしまうため、環境目的に著しく有害な活動と、著しく有害ではないもののタクソノミーの適格要件を満たさない活動とが区別されません。タクソノミーの拡張案では、タクソノミー適格の基準に加えて、SH活動の基準を定めることによって、タクソノミー不適格の活動を環境への影響に応じて分類し、事業活動のグリーン性の透明性を高める狙いがあります。

また、現行のEUタクソノミーでは、タクソノミーの対象外の事業活動に区分が設けられていません。そのため、まだタクソノミーの対象に含まれていないものの環境へ影響を及ぼす活動と、環境目的に対し重大な影響を及ぼさない活動（NSI活動）とを区別することができません。そのため、草案ではNSI活動を特定することによって、NSI活動とその他のタクソノミー適格とならない活動とを区別できるようにすることが検討されました。

ソーシャルタクソノミーの策定

ソーシャルタクソノミー案に関する草案は、SDGs（持続可能な開発目標）をはじめとする社会目標の達成に向けた社会的投資の必要性を指摘しています。その上で、現行のEUタクソノミー（グリーンタクソノミー）と同様に、社会課題の解決に貢献する事業活動等を明確にするソーシャルタクソノミーを策定することが重要であるとしています。

また草案において、ソーシャルタクソノミーは可能な限りグリーンタクソノミーの制度モデルを踏襲する方針が示されました。一方、グリーンタクソノミーにおける企業の環境目的への貢献とは異なり、ソーシャルタクソノミーでは、同じ社会課題であっても企業の社会への貢献には2つの側面があると整理されました（図表3）。一つは、ソーシャルタクソノミーの「垂直的側面」といい、企業が自社の製品やサービスを通じて社会にもたらす貢献です。もう一つが「水平的側面」で、事業活動のプロセス内での社会への貢献です。

そのため、草案はソーシャルタクソノミーを策定する際は社会目的を社会課題ごとに設けるのではなく、「垂直的目的」と「水平的目的」の2つの側面に分けることを提案しています（図表4）。

サステナブルな企業への資金流入が加速

サステナブルファイナンスプラットフォームは、草案の発表と共にタクソノミーの拡張案とソーシャルタクソノミー案に関する意見募集を実施しました。プラットフォームは集まった意見を踏まえ、今秋に最終レポートを欧州委員会へ提出する見込みです。その後、年内に欧州委員会が検討結果を報告書にまとめ、両案をEUタクソノミーに反映するかを判断するとみられます。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

図表3 ソーシャルタクソノミーの2つの側面

	社会課題	
	雇用	ヘルスケア
垂直的 (製品・サービス)	スキル向上に資する研修サービスを提供し、失業者の労働市場への復帰に貢献。	医薬品アクセスの向上。
水平的 (事業活動のプロセス)	社会的に脆弱な人々を雇用、雇用創出に貢献するため地域のサプライヤーから調達。	職場における優れた安全衛生プロセスを策定し、職員の傷病の発生率を低く保つ。

出所：欧州委員会の資料を基にアセットマネジメントOneが作成

図表4 ソーシャルタクソノミーにおける社会目的

社会目的		サブ目的	
垂直的	十分な生活水準を保持することへの貢献	・人間にとって不可欠な製品・サービスへのアクセス向上(水、食料、住宅、ヘルスケア、教育等)。	・基本的な経済インフラへのアクセス向上(交通手段、インターネット、クリーン電力、金融サービス等)。
		・団体交渉等の社会的対話 ・児童労働の禁止 ・強制労働の禁止 ・適正な雇用条件(労働時間・賃金) ・健康と安全 等	
水平的	消費者の利益の保護	・製品およびサービスの安全性と品質 ・消費者の個人データおよびプライバシーの保護、ならびにサイバーセキュリティへの対応	
	包摂的で持続可能なコミュニティの実現	・平等と包摂的な成長 ・土地および生計への影響 ・安全と安心、人権の擁護者の保護 等	

出所：欧州委員会の資料を基にアセットマネジメントOneが作成

これらの案がEUタクソノミーに反映された場合、事業活動のサステナビリティの透明性がより高まることが期待されます。そのため、持続可能でない事業を営む企業は資金調達が難しくなる一方で、環境・社会課題の解決に真に貢献する企業への資金流入が加速する可能性があります。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。

費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。