

UAE (ADGM):サステナブル・ファイナンス・フレームワークの導入(1)

中東 / 環境法ニュースレター

2023年12月14日号

執筆者:

[森下 真生](#)m.morishita@nishimura.com[羽野島 章泰](#)a.hanoshima@nishimura.com

1. UAEにおけるサステナブル・ファイナンスの促進へ向けた取り組み

気候変動がもたらすリスクに対応する必要性が高まり、サステナブルな経済への世界的な動きが加速する中、国際的な金融ハブであるアラブ首長国連邦(以下、「UAE」と言います。)も、2021年11月に2050年末までに温室効果ガス排出量ネット・ゼロの達成を目指すと発表しました¹。UAE政府は、目標達成に向けた「戦略イニシアチブ」を公表し、ネット・ゼロの達成及びサステナブルな金融政策の発展への取り組みを進めています。UAEは、先般開催された国連気候変動枠組み条約第28回締約国会議(COP28)のホスト国であったこともあり、再生可能エネルギー関連事業を中心とした各分野への投資を増大させています。

UAEにおいて、他のエリアとは異なる独自の法令が適用される特殊なフリーゾーン2つのうちの1つであるアブダビ首長国のADGM(Abu Dhabi Global Market)は、前述のUAEのネット・ゼロ戦略やUAEのCOP28のホスト国としての役割も踏まえ、サステナブル・ファイナンスをADGMひいてはアブダビにとっての戦略的優先事項として位置づけました。その取り組みの1つとして、ADGMは、UAEの2050年のネット・ゼロ目標を達成し、気候変動による問題を解決するための技術的な解決策に必要な資金調達が加速されることを目的として、2023年7月4日付けでサステナブル・ファイナンス・フレームワーク(Sustainable Finance Framework)(以下、「本フレームワーク」と言います。)を導入しました²。本フレームワークは、ADGM内で行われる金融サービス等に適用されます。

UAEでは、連邦レベルにおいて、ネット・ゼロに向けたロードマップと現状のギャップを埋めるべく、2021年において既にUAE Sustainable Finance Framework 2021-2031³が発表されていましたが、これはUAEとしての指針を示すもので、民間業者が遵守を求められるものではありません。また、ADGMによる本フレームワークの発表後の2023年9月には、特殊なフリーゾーン2つのうちのもう1つのDIFC(Dubai International Financial Centre)においても、DIFC Sustainable Finance Framework⁴が発表されました。DIFCのフレームワークと比較しても、本フレームワークは、サステナビリティ分類の要件等を詳細に定めており、今後UAE全体におけるサステナブル・ファイナンス・フレームワークに影響を与え得るものと思われます。本稿では、サステナブル・ファイナンスについて簡単に説明した上で、本フレームワークにおいて導入されるサステナビリティ分類ついて、主要なポイントを解説します。

¹ <https://u.ae/en/information-and-services/environment-and-energy/climate-change/theuaesresponsetoclimatechange/uae-net-zero-2050>

² <https://www.adgm.com/media/announcements/adgm-implements-its-sustainable-finance-regulatory-framework>

³ https://www.moccae.gov.ae/assets/24b84d14/UAE_Sustainable_framework_21.pdf.aspx

⁴ https://edge.sitecorecloud.io/dubaiintern0078-difcexperie96c5-production-3253/media/project/difcexperiences/difc/difcwebsite/documents/news-documents/difc-the-first-global-financial-centre-4th-oct/sustainable-finance-framework_lr.pdf

2. サステナブル・ファイナンス

サステナブル・ファイナンスとは、環境・社会・企業統治(ESG)を考慮し、持続可能な社会と地球の実現を促進するための金融手法の総称であり、たとえば、資金使途を ESG のうちの環境面に配慮した事業に限定するグリーンボンドやグリーンローン、社会面に配慮した事業に限定するソーシャルボンドやソーシャルローン、環境、社会双方に配慮した事業に限定するサステナビリティボンドやサステナビリティローンなど、様々な種類があります。

社会と地球の維持発展のためには、資金が必要であるところ、公的セクターのみならず、民間の金融機関や投資家が持続可能な社会と地球の実現のために適切な融資行動や投資行動を行うことが重要となります。そのためには、投融資先の経済活動が、持続可能性に資するものなのかを明らかにする経済活動の分類があるのが便宜であり、投融資先や市場参加者から、投融資判断のために必要な情報が開示されるべきです。また、何が適格なサステナブル・ファイナンスなのかの基準と、それを満たす金融商品の対外的表示についてのルールも重要となります。

たとえば、気候政策で世界を牽引している EU では、2018 年に策定されたサステナブルファイナンス行動計画に基づき、2019 年 12 月に、資産運用会社や機関投資家に自社と金融商品に関する ESG 関連情報の開示を義務付けるサステナブルファイナンス開示規則(SFDR: Sustainable Finance Disclosure Regulation)⁵(2021 年 3 月施行)を、2020 年 6 月には、環境目標に沿った経済活動の基準を定義する分類システムであるタクソノミー(グリーン・タクソノミー)を導入する EU タクソノミー規則⁶(2020 年 7 月施行)をそれぞれ成立させました。さらに、2022 年 12 月には、大企業や上場企業等に情報開示を求める企業サステナビリティ報告指令(CSRD: Corporate Sustainability Reporting Directive)⁷が成立し、2023 年 1 月に施行されました。また、金融商品へのラベルの導入も行っています。2023 年 11 月に、EU 共通のグリーンボンド基準を定める欧州グリーンボンド規則⁸が成立し(2023 年 12 月から施行されるものの、実際の利用が可能となるのは 2024 年 12 月)、欧州グリーンボンド(EUGB)の名称を利用するために満たすべきグリーンボンドの要件(EU タクソノミーに準拠した経済活動を資金使途とすること、外部評価機関による評価等)が定められました。トランジションボンドやサステナビリティ・リンクボンドといった他の債券についても同様の取り組みが目指されています。

ADGM における本フレームワークでも、ESG 開示ガイダンス(Environmental, Social and Governance Disclosures Guidance)によって、ADGM に所在する法人について、ESG 要素に関する情報開示を求める制度が導入され、また、一定の金融商品についての「グリーン」「サステナビリティ・リンク」「クライメート・トランジション」という分類と、それらに関連文書や販売促進資料において表示するための要件や手続等が定め

⁵ [Regulation \(EU\) 2019/2088 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on sustainability-related disclosures in the financial services sector](#)

⁶ [Regulation\(EU\)2020/852 of the European Parliament and of the Council of 18 June 2020 on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment, and amending Regulation \(EU\) 2019/2088](#)

⁷ [Directive \(EU\) 2022/2464 of the European Parliament and of the Council of 14 December 2022 amending Regulation \(EU\) No 537/2014, Directive 2004/109/EC, Directive 2006/43/EC and Directive 2013/34/EU, as regards corporate sustainability reporting](#)

⁸ [Regulation \(EU\) 2023/2631 of the European Parliament and of the Council of 22 November 2023 on European Green Bonds and optional disclosures for bonds marketed as environmentally sustainable and for sustainability-linked bonds](#)

られることになりました。

3. ADGM におけるサステナビリティ分類の導入

ADGM は、債券、スクーク(イスラム債)について、「グリーン」及び「サステナビリティ・リンク」、ファンド⁹、ポートフォリオ¹⁰について「グリーン」及び「クライメート・トランジション」という分類を導入しました。これらの分類は、該当する金融商品についてのサステナビリティに関する最低限の基準を定めるもので、かかる指定を受けるか否かは任意に選択できます。指定は、申請又は届出により、ADGM 金融サービス規制庁 (Financial Service Regulatory Authority: FSRA)が発行します¹¹。所定の基準を満たして指定を受けた金融商品のみが、関連文書や販売促進資料において、「グリーン」、「サステナビリティ・リンク」又は「クライメート・トランジション」という表示をすることができます¹²。かかる特定の表示付きの金融商品の基準を策定する目的は、投資家が、グリーンウォッシング(環境に配慮しているように装っているが、実際にはサステナビリティに向けた努力をしていないこと)のリスクを軽減しつつ、サステナビリティを目的とした投資を行うことを可能にする点にあります。以下では主として債券を前提に、「グリーン」及び「サステナビリティ・リンク」分類について説明します。「クライメート・トランジション」については、次号で説明します。

(1) グリーン

本フレームワークにおける「グリーン」指定は、ファンド、ポートフォリオ、債券及びスクークについて可能です。「グリーン」指定の目的は、活動が既に環境的にサステナブルな資産への投資の枠組みを提供し、UAE 国内外における温室効果ガス減少の目的達成を促進することにあるとされています¹³。

グリーン・ボンドとは、グリーンプロジェクトに要する資金の調達を目的として発行される債券であり、資金使途がグリーンプロジェクトに限定される点に特徴があります。本フレームワークにおいて、債券が「グリーン」の指定を受けるための要件としては、①有価証券の募集(Officer of Securities)¹⁴の対象であること、②「適格グリーン・ボンド原則」(Qualifying Green Debenture Principles)を遵守すること、及び③外部審査(External Review)の対象であることの要件を満たす必要があります(ADGM マーケット・ルール 4.15.2

⁹ ファンドとは、集団投資ファンドと同義とされ、金銭を含むあらゆる種類の財産に関する取り決めを言い、その目的又は効果が参加者をして財産の取得、保有、管理又は処分から生じる利益又は所得、又はかかる利益又は所得から支払われる金額を享受できるようにすることであるとされています(ADGM 金融サービス及び市場規則 2015(Financial Services and Markets Regulations 2015)106 条 1 項)。

¹⁰ 指定の対象となるモデルポートフォリオ(Model Portfolio)は、特定の属性にある顧客の全てが同一のポートフォリオを受け取り、同時かつ同様に扱われ調整される場合の、投資マネージャーへの一任により管理される分離された保有資産のポートフォリオ(但し、各顧客が投資マネージャーとの間で別個の一任ポートフォリオマネジメント契約を締結するもの)を言うこととされています(ADGM 用語集)。

¹¹ 金融商品の類型やどの表示をするかにより根拠規定は異なるものの、たとえば、グリーン・ボンド及びサステナビリティ・リンク・ボンドについては、ADGM マーケット・ルール 4.15.11 条に定められています。

¹² グリーン・ボンド及びサステナビリティ・リンク・ボンドについては、ADGM マーケット・ルール 4.15.7 条。

¹³ Supplementary Guidance – Sustainable Finance Regulatory Framework 3.5 条。

¹⁴ ADGM 内の有価証券の募集にあたっては、ADGM により認められた目論見書の交付等が求められます。

条)。③外部審査要件については、次号で説明します。

「適格グリーン・ボンド原則」を遵守していると看做されるためには、ICMA グリーンボンド原則¹⁵、EU グリーン・ボンド基準¹⁶又はADGM が認めたそれらに相当する国際的な原則を遵守する必要があります(ADGM マーケット・ルール4.15.4条)。

(2) サステナビリティ・リンク

「サステナビリティ・リンク」は、債券及びスクークについて認められた指定です。ファンド及びポートフォリオについては、「グリーン」又は「クライメート・トランジション」の指定が、債券及びスクークについては、「グリーン」又は「サステナビリティ・リンク」の指定があり得ることになります。

「サステナビリティ・リンク」ボンドとは、発行体がサステナビリティ/ESG目標を達成するか否かにより利率等が変動する債券であり、「グリーン」ボンドと異なり、調達された資金がグリーン・プロジェクトに用いられる必要はありません。本フレームワークにおいて、債券が「サステナビリティ・リンク」に指定されるための要件としては、①有価証券の募集(Officer of Securities)の対象であること、②「適格サステナビリティ・リンク・ボンド原則」(Qualifying Sustainability-Linked Debenture Principles)を遵守すること、及び③外部審査(External Review)の対象であることの要件を満たす必要があります(ADGM マーケット・ルール4.15.3条)。

「適格サステナビリティ・リンク・ボンド原則」を遵守していると看做されるためには、ICMA サステナビリティ・リンク・ボンド原則¹⁷又はADGM が認めたそれに相当する国際的な原則を遵守する必要があります(ADGM マーケット・ルール4.15.5条)。

(3) 小括

以上のとおり、ADGM に導入された環境観点からの金融資産の分類については、既に国際的に通用しているICMA や EU 等の基準や原則が用いられることとなっています。本フレームワーク上、UAE による独自タクソノミーの導入の可能性は示唆されており(Supplementary Guidance – Sustainable Finance Regulatory Framework 2.3条)、実際、中央銀行や関連省庁、規制当局等で構成されるUAE サステナブルファイナンス作業部会(UAE Sustainable Finance Working Group)において、UAE タクソノミーに関する議論も行われているようであるものの、現状、UAE やADGM による独自のタクソノミーやボンド原則等は策定されていません。

¹⁵ <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/>

¹⁶ https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/european-green-bond-standard_en

¹⁷ <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-linked-bond-principles-slbp/>

中東関連イベント情報

UAE ウェブ法律相談

当事務所によるウェブを通じた日本語無料法律相談(30分程度)を実施いたします。ご希望者は、ご相談事項を明記の上、[こちら](#)までご連絡下さい。

トルコウェブ法律相談

当事務所とトルコの現地法律事務所によるウェブを通じた無料法律相談会(30分程度)を実施いたします。現地法律事務所とのやり取りは英語になりますが、当事務所により、回答可能な場合は、日本語で対応いたします。また、事前に当事務所弁護士との日本語での準備面談も可能です。ご希望者は、ご相談事項を明記の上、[こちら](#)までご連絡下さい。

その他中近東各国ウェブ法律相談(バーレーン、カタール、イスラエル、エジプト)

当事務所と各国現地法律事務所によるウェブを通じた無料法律相談会(30分程度)を実施いたします。現地法律事務所とのやり取りは英語になりますが、当事務所により、回答可能な場合は、日本語で対応いたします。また、事前に当事務所弁護士との日本語での準備面談も可能です。ご希望者は、ご相談事項を明記の上、[こちら](#)までご連絡下さい。

イスラエル事業環境個別ウェビナー

イスラエル法律事務所によるウェブを通じたイスラエル事業環境に関する無償プレゼンテーション(30分から1時間程度)を実施いたします。現地法律事務所とのやり取りは英語になりますが、当事務所にて適宜日本語の補足を行うことは可能です。ご希望者は、[こちら](#)までご連絡下さい。

当事務所では、クライアントの皆様のビジネスニーズに即応すべく、弁護士等が各分野で時宜に合ったトピックを解説したニュースレターを執筆し、随時発行しております。N&A ニュースレター購読をご希望の方は[N&A ニュースレター 配信申込・変更フォーム](#)よりお手続きをお願いいたします。

また、バックナンバーは[こちら](#)に掲載しておりますので、あわせてご覧ください。

本ニュースレターはリーガルアドバイスを目的とするものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、日本法または現地法弁護士の適切なアドバイスを求めていただく必要があります。また、本稿に記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所または当事務所のクライアントの見解ではありません。

西村あさひ法律事務所・外国法共同事業 広報課 newsletter@nishimura.com