

UAE (ADGM):サステナブル・ファイナンス・フレームワークの導入(2)

中東/環境法ニュースレター

2024年3月25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

前号¹では、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。)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及びサステナブル・ファイナンスの概要について説明した上で、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 つのうちの一つであるアブダビ首長国のADGM(Abu Dhabi Global Market)が2023年7月4日付けで発表した、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。)²を紹介しました。本稿では、前号に引き続き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について解説するとともに、ESG開示等本フレームワークのその他の主要なポイントについても概説します。

2. ADGMにおけるサステナビリティ分類(クライメート・トランジション)

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³、ポートフォリオ⁴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。前号では、債券を前提に、「グリーン」及び「サステナビリティ・リンク」について説明しましたが、ここでは、ファンドを前提に、「クライメート・トランジション」について説明します。

「クライメート・トランジション」指定は、ファンド及びポートフォリオについて認められており、同指定を受けたファンド及びポートフォリオは、前号で説明したサステナブル・ファイナンスの1形態とは評価できませんが、より直接的なサステナブル・ファイナンス形態としての「クライメート・トランジション」ボンドの発行は本フレームワーク上予定されていません。

「クライメート・トランジション」指定の目的は、活動が現時点では環境的にサステナブルではない資産への投資の枠組みを提供し、環境的にサステナブルな活動への移行を促進すること及びUAE国内外における温室

¹ [2023年12月14日付のニュースレター](#)をご参照ください。

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

³ 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)。

⁴ 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)。

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⁵。「クライメート・トランジション」の指定を受ける場合、①投資要件(Investment Requirement)及び②証明要件(Attestation Requirement)の2つの要件を満たす必要があります(ADGM ファンド・ルール 20.3.1 条)⁶。

クライメート・トランジション・ファンドの投資要件は、当該ファンドの規約及び/又は直近で公表された目論見書におけるファンドの投資制約として、(a)主として⁷「適格クライメート・トランジション・ファンド資産」(Eligible Climate Transition Fund Property)に投資すること及び(b)ファンドの全体的なクライメート・トランジション目標とファンド資産への投資が矛盾しないことが要求されていることです(ADGM ファンド・ルール 20.3.2 条)。

適格クライメート・トランジション・ファンド資産とは、(i)「許容クライメート・トランジション・タクソノミー」(Acceptable Climate Transition Taxonomy)又はそれと同等のタクソノミーに準拠している資産、(ii)ICMA グリーンボンド原則⁸、ICMA サステナビリティ・リンク・ボンド原則⁹、EU グリーン・ボンド基準¹⁰、又は気候・ボンド・イニシアチブ¹¹に従って発行された株式、債券等(第三者による独立した評価等により遵守が認められるもの)、(iii)EU クライメート・トランジションベンチマーク¹²に含まれる又はそれに準拠する株式、債券等、(iv)ファンドマネジャーの合理的な意見において、信頼できるネット・ゼロ・エミッションの目標と戦略を発表し、ネット・ゼロ・エミッションの目的を達成する方向である事業体により発行又はその他の方法で提供される株式又は社債、及び(v)ファンドマネジャーの合理的な意見において、不動産又はインフラストラクチャー資産がより環境的にサステナブルなものに移行することを意図した投資を言うものとされています(ADGM ファンド・ルール 20.3.3 条)。「許容クライメート・トランジション・タクソノミー」とは、経済活動が環境的にサステナブルか否かを、政府機関又は信頼できる産業団体により公表され、自由な利用可能な独立した評価基準を用いて判断する分類システムを言うものとされています(ADGM用語集)。本フレームワーク発表時点においては、UAE 及びその他の地域において独立した許容クライメート・トランジション・タクソノミーは発表されていません。

3. 証明要件及び外部審査要件

(1) 証明要件

前記 2 のとおり、グリーンウォッシングを防止する目的から、ファンドが「クライメート・トランジション」

⁵ Supplementary Guidance – Sustainable Finance Regulatory Framework 3.6 条。

⁶ ファンド及びポートフォリオが「グリーン」の指定を受ける場合も同様です。

⁷ クライメット・トランジションの指定を受けた日から、少なくとも、(i)2 年以内にファンド資産の 50%以上が投資要件と満たすこと、(ii)5 年以内にファンド資産の 75%以上が投資要件を満たすことが期待されているとされています(Supplementary Guidance – Sustainable Finance Regulatory Framework 3.13 条)。

⁸ <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/>

⁹ <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-linked-bond-principles-slbp/>

¹⁰ https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/european-green-bond-standard_en

¹¹ <https://www.climatebonds.net/>

¹² https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/financial-services-legislation/implementing-and-delegated-acts/eu-climate-transition-benchmarks-regulation_en

(及び「グリーン」)のラベルの指定を取得し、維持するための要件として、証明要件(Attestation Requirement)があります。ファンドマネジャーは、投資要件の遵守を証明するための第三者を選任し、継続的に(少なくとも毎年1回の)証明を行わせなければなりません(ADGM ファンド・ルール 20.3.5 条)。これは、適格クライメート・トランジション・ファンド資産のうち(i)「許容クライメート・トランジション・タクソノミー」(Acceptable Climate Transition Taxonomy)又はそれと同等のタクソノミーに準拠している資産にのみ適用される要件であり、前記(ii)乃至(v)の資産には適用がありません(同条)。なお、「クライメート・トランジション」ファンドが所定の職業顧客(Professional Clients)を対象とした適格投資家ファンド(Qualified Investor Fund)である場合には、ファンドマネジャーが第三者に代わって証明を行うことができます(ADGM ファンド・ルール 20.3.9 条)。

証明においては、①証明対象期間中のファンドの投資制約がクライメート・トランジション・ファンドの投資要件を満たしていること及び②証明時点においてファンドが投資要件を満たしていることが含まれている必要があります(ADGM ファンド・ルール 20.3.7 条)。証明内容は、ファンドの年次報告書に記載し、投資家に公布しなければならないものとされています(ADGM ファンド・ルール 20.3.8 条)。

(2) 外部審査要件

前記(1)ではファンドにおける証明要件を説明しましたが、債券の場合は、似た要件として、「グリーン」及び「サステナビリティ・リンク」の各ラベルの指定を取得し、維持するため、外部審査(External Review)の対象であることが求められます(ADGM マーケット・ルール 4.15.3 条)。かかる要件の趣旨は、ファンドにおける証明要件と同様、グリーンウォッシングの防止にあります。債券は、その発行者が、①適格サステナビリティ・リンク・ボンド原則等の要件に合致していることを発行前外部審査を通じて評価し、②発行後定期的に(少なくとも毎年1回)債券のパフォーマンスを適格サステナビリティ・リンク・ボンド原則等の評価基準に照らして認証する外部の審査提供者を任命した場合に、外部審査の対象であると認められます(ADGM マーケット・ルール 4.15.5 条)。発行者は、毎年、当該発行後審査の結果を ADGM に提出しなければならないものとされています(ADGM マーケット・ルール 4.15.12 条)。

4. ESG 開示要件

ADGM 会社規則(Companies Regulations)において、ESG 開示フレームワークが設けられました(ADGM 会社規則チャプター4A)。

(1) 適用範囲

ESG 開示フレームワークは、以下のいずれかの条件を満たす ADGM の会社に適用されます(ADGM 会社規則 399A 条 2 項)。

- ① 年間売上高 6,800 万ドル以上の会社。
- ② 集団投資ファンドの運営又は資産の運用の規制対象事業を行うための金融サービス許可(Financial Services Permission)を有し、会計年度中の運用資産が 60 億ドルを超える会社。

上記の要件を満たさない会社であっても自主的に ESG 開示フレームワークに従い開示することができるもの

とされています(ADGM 会社規則 399A 条 4 項)。

上記の要件に該当する会社であっても、子会社であり、必要な情報が連結財務諸表において記載されている場合は、当該子会社は ESG 開示を免除されます(ADGM 会社規則 399C 条 1 項)。また、以下の会社は、ESG 開示フレームワークの適用から除外されています(ADGM 会社規則 399D 条 1 項)。

- ① ESG 開示が上場要件となっている上場会社。
- ② 制限範囲会社(Restricted Scope Company)。
- ③ 投資会社。

(2) 開示事項

ESG 開示フレームワークに該当する会社は、年次財務諸表等において、以下の情報を記載するものとされました(ADGM 会社規則 399B 条 1 項及び 2 項)。

- ① (年間売上高 6,800 万ドル以上の会社の場合)環境、社会、ガバナンスに関する国際的な枠組みを参照し、会社の発展、戦略、業績、立場を理解するために必要な情報。
- ② (集団投資ファンドの運営又は資産の運用の規制対象事業を行うための金融サービス許可(Financial Services Permission)を有し、会計年度中の運用資産が 60 億ドルを超える会社の場合)環境・社会・ガバナンスに関する国際的な枠組みを参照し、会社が管理・運営する資産全体の発展、パフォーマンス、ポジションを理解するために必要な情報。

(3) ESG 開示をしないことの説明

ADGM に対し、情報を提供しない明確な理由を書面により説明した場合には、上記(2)の情報を開示しないことが認められています(ADGM 会社規則 399B 条 5 項)。このように、現時点においては、ESG 開示フレームワークに該当する会社においても、ESG 開示を行わないことが認められていますが、EU の SFDR 等と同様に ESG 開示の義務化を ADGM が検討するののかについては、今後の動向を見守る必要があると思われます。

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る必要があります。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 広報室 newsletter@nishimura.com