みずほ証券 CAPITAL MARKET LETTER

沖縄振興開発金融公庫のサステナビリティボンド
更なる経済の振興及び社会の発展に貢献へ

（概要）

昭和 47 年 5 月 15 日の本土復帰と同日、沖縄における産業の振興と社会の開発を目的として設立され今年で 50 周年を迎える沖縄振興開発金融公庫（以下、沖縄公庫）は、昨年 12 月にサステナビリティボンドを発行。調達した資金は全て、沖縄が抱える社会・環境的課題の解決に資する事業へ充当される。

令和 4 年度以降も国による沖縄振興が推進されることとなり、沖縄公庫についても、日本政策金融公庫との統合時期が 10 年延長され、独立した組織として存続することとなった。この 50 年間、唯一の総合政策金融機関として沖縄の社会経済の進展に邁進してきたが、引き続き沖縄が抱える社会問題の解決や、今後の更なる経済発展にサステナビリティボンドを通じて金融市場が役割の一端を担うことになる。今回は、経理部資金課課長の桐越智哉氏、同資金課の新垣翔也氏にご協力をいただき、サステナビリティボンド発行の経緯やフレームワークについてお話をいただく。

2022 年 12 月 2 日

みずほ証券
サステナビリティ推進部
SDGs プライマリーアナリスト
香月康伸

本資料は情報の提供のみを目的としており、取引の勧誘を目的としておりません。投資の最終決定は投資家ご自身の判断でなさるようお願いいたします。最後のページに本資料のご利用に関する重要な確認事項および留意点を掲載しています。
なお、プライマリーアナリストは、リサーチ部門に所属する独立したリサーチアナリストではありません。

香月　　創立５０周年を迎えられた沖縄公庫ですが、昨年末にサステナビリティボンドを発行され、今後の市場調達もサステナビリティのラベルで継続発行されます。今回は経理部資金課課長の桐越さん、同資金課の新垣さんに、取り組みの背景等をお伺いしたいと思います。よろしくお願いします。まず、桐越さんに、サステナビリティボンドの内容やご発行に至る背景について教えていただけますでしょうか。

桐越氏　　はい。よろしくお願いいたします。沖縄公庫においては、昨年１２月１７日に第３０回沖縄振興開発金融公庫債券を発行しました。当公庫では、平成１４年度より継続して債券を発行することにより、これまでも沖縄における経済の振興及び社会の発展に資する事業等に対して長期・固定の資金を安定的に供給できるよう、貸付原資の自己調達を行ってきています。そのような中で、昨年１２月発行の公庫債については、当公庫では初となるサステナビリティファイナンスに関する第三者評価となる「DNV セカンドパーティ・オピニオン」を取得し、当該債券により調達した資金は全て沖縄が抱える社会・環境的課題の解決に資する事業へ充当されるものとして、当公庫として初めて、「サステナビリティボンド」として発行することとしました。

経理部資金課 課長
桐越智彧氏

■沖縄公庫サステナビリティボンドの発行概要

第３０回沖縄振興開発金融公庫債券（サステナビリティボンド）	
発　行　額：	１００億円
発　行　日：	令和３年１２月１７日
償　還　日：	令和１３年１２月１９日（１０年債）
表面利率：	０．１２０％
発行価格：	１００円
応募者利回り：	０．１２０％
各債券の金額：	１，０００万円
格付け(Ｒ＆Ｉ)：	ＡＡ＋（ダブルＡプラス）

出所：沖縄振興開発金融公庫

発行に至るまでの背景についてですが、沖縄公庫は、その名の通り、沖縄の産業振興などの支援を目的とした沖縄県のみを対象とする唯一の総合政策金融機関です。これまで、沖縄は SDGs 活動に力を入れており、当公庫は SDGs 活動を金融面から支援しています。それにより、沖縄の経済発展と社会発展を推進し、沖縄が抱える様々な課題の解決を通じて沖縄の社会発展に貢献してきました。
具体的には、沖縄は主に観光で生計を立てていますが、主要産業である観光・リゾートの更なる振興・発展が求められており、これらの分野・産業への支援を推進してい

ます。また、経営基盤がぜい弱であり事業成長のために支援が必要な中小企業も多く抱えております。沖縄は経済的支援が必要な離島という地理的な不利性もあります。さらには、沖縄にはひとり親家庭が多く、子どもの貧困も問題になっております。私どもは、このような課題に対し政府と足並みを揃えて政策金融というツールを活用して取り組んでまいりました。ただし、私どもの業務は、沖縄のみを事業活動の対象としており、沖縄以外の投資家の皆様にはわかりにくい事業の性格を有しています。したがって、より多くの IR 活動の機会をいただくことで、沖縄の環境・社会問題の解決に向けて、私どもがどのような取組や社会貢献を行っているのかを説明し、沖縄だけではなく、沖縄以外の人々にも理解してもらいたいと考えました。
このサステナビリティボンドの発行を通じて、具体的には、大きく 3 点の目的を目指していきたいと考えております。
一点目は、当公庫の沖縄における環境・社会的課題の解決への取組や貢献を明確にし、より多くの方々のご理解をいただくこと。二点目は、当公庫債券が ESG 投資の一つの商品となり、幅広い投資家から中長期的な視点での安定した資金調達により当公庫の財務基盤をより強固なものにすること。そして、三点目は、政策金融機関として ESG 債市場の発展に貢献することです。2022 年度も、サステナビリティボンドとして ESG 債を発行する予定です。このような事業の性質を考えると、私たちの事業活動は全て、沖縄全域にわたって、サステナビリティボンドによる社会性とグリーンな属性が満たされています。これにより、今後とも、沖縄における経済の振興及び社会の発展に貢献していきたいと考えております。

香月　ありがとうございます。11 月下旬、那覇で開催された「沖縄公庫フォーラム 2022」に参加させていただきました。「沖縄の稼ぐ力の向上に向けて」というテーマで、大きな会場に大勢の方が足を運ばれ、オンラインも含めると相当多数の方が参加されたとうかがいました。北部テーマパークの開業を目指す「刀」の森岡 CEO の気持ちのこもった講演には、小職を含めて会場全体が身を乗り出して聞き入りましたし、パネルディスカッションに登壇されたリウボウホールディングスの糸数剛会長の沖縄全体を考えた成長戦略の深みもそうですが、若手経営者の皆さんの明るく前向きな姿勢にポテンシャルを強く感じました。印象に残ったのは、森岡 CEO をはじめ、皆さんが沖縄公庫さんの支援に感謝されている点です。桐越さんの「私たちの事業活動は全て、沖縄全域にわたって、サステナビリティボンドによる社会性とグリーンな属性が満たされている」というお話をうかがって、会場の雰囲気を思い出しました。
さて、実際にご発行を経て、投資家さんの反応はどのようなものだったのか、また、それらを踏まえて沖縄公庫としてどのように評価しているのか、新垣さん、教えていただけますでしょうか。

新垣氏　はい。昨年度のサステナビリティボンドの発行に当たっては、4 月に主幹事証券会社指名のアナウンスを実施し、１０年債・１００億円を下期に起債予定の旨を周知し、その後、９月に入ってから２回目のアナウンス時に当該債券をサステナビリティボンドとして１２月に起債予定である旨を周知しました。アナウンス後は決算説明会の場や沖縄県を含む全国の投資家様を対象として精力的な IR を通じて当公庫の SDG s に対する取り組みをアピールしてまいりました。そのような丁寧な対話を継続し当公庫

の取組を PR することで、当公庫債発行の趣旨や意義について、幅広い多くの投資家の皆様にご理解、ご関心をもっていただけたとものと考えております。その結果、最終的な需要は、１００億円の発行額に対して予想以上の超過需要を集めることができました。先数についても、昨年度よりも大幅に伸びております。また、このサステナビリティボンドの起債に当たっては、合計で２０先から投資表明も獲得しております。

経理部資金課
新垣翔也氏

このように当公庫債について、多くの投資家の皆様方のご関心、また、旺盛な需要を獲得することができたのも、当公庫の事業の社会貢献性や SDG s に資する取り組みに対して投資家の皆様から一定の信認を得られたのではないかと考えております。引き続き、投資家の皆様に向けて、当公庫債の発行意義や沖縄における社会・環境的課題に対応した資金使途に共感・共鳴し投資を検討してもらえるよう、当公庫の活動が持続可能な社会の形成に寄与し、SDGs のゴール達成に貢献していくものであることを丁寧に訴え続けていきたいと思います。

香月　21 年前の財投改革の一環として導入された財投機関債の目的は、政府系機関が独自の信用力で調達を行うことを通じて経営の効率化を図る、つまり市場原理の導入でした。しかし、実際には市場は国との距離感に評価の軸足を置いて市場が形成されてきました。そういう意味では財投改革の理念は必ずしも達成できていませんでした。ところが、サステナビリティボンドのようにラベルが付されることにより、各発行体の事業の社会的重要性に投資家が目を移すことになりました。お話があったように投資表明は、投資家が能動的に事業の社会性を評価し表現しているわけで、これは財投改革でも成し遂げられなかった成果といえます。その意味で「第二の財投改革」といえるでしょう。
さて、沖縄公庫さんのフレームワークに、今年度は新しくグリーンカテゴリーが加わったと伺いましたが、その内容がどのようなものなのか教えてください。

桐越氏　はい。当公庫は、令和 3 年 9 月にＤＮＶビジネス・アシュアランス・ジャパン株式会社様から、サステナビリティボンド・フレームワークについて、第三者評価「DNV セカンドパーティ・オピニオン」を取得し、サステナビリティボンドとして発行した経緯は、冒頭にお話ししたとおりですが、令和 4 年度において、当公庫の融資制度に新たに「産業開発資金カーボンニュートラル推進投資利率特例制度」が創出されたことから、このフレームワークにおけるグリーン適格カテゴリーにつきまして改訂を行い、それに伴い、改めて、令和 4 年 8 月 22 日付けで SPO を更新しました。
この「産業開発資金カーボンニュートラル推進投資利率特例制度」ですが、当公庫の産業開発資金を対象として、中堅企業・大企業に対し、カーボンニュートラルに資する投資にかかる金利負担を軽減する特例を設けることにより、省エネルギーの推進や

再生可能エネルギーの導入等、積極的な設備投資を促進し、沖縄の持続可能な経済発展を実現することを目的としております。国や県などの優遇措置に適合した事業への融資が可能となり、関係機関と一体となって、カーボンニュートラルに向けて取り組んでおります。

経理部資金課 課長
桐越智哉氏

我が国におきましては、２０５０年カーボンニュートラルを宣言し、グリーン社会への移行に向けた取組を進めておりますが、沖縄においても脱炭素に向けた取り組みを加速させていくことが求められているところです。沖縄県は、地理的な面等の制約により電力供給面で構造的な不利性等の課題を有しています。このような中、本制度により、政策金融として脱炭素に向けた投資を促進する観点から、脱炭素に寄与する設備の取得等を支援できよう沖縄県内の企業の皆様方に積極的に活用いただくことを期待しています。

香月　ありがとうございます。今年度 9 月末にはインパクトレポートについてもリリースされていますが、どのような議論の中でリリースに至ったのかについて教えてください。

新垣氏　令和３年１２月に発行した第３０回沖縄振興開発金融公庫債券において調達した１００億円については、当公庫の全ての事業を対象に充当いたしましたが、沖縄における社会的課題に対処するためのソーシャルカテゴリーとしての側面はもちろんのこと、貸付金の性格によっては、環境改善効果が見込まれるグリーンカテゴリーとしての性格も併せ持つということで、当公庫の業務は全て社会的課題・環境の双方の解決に資するサステナビリティボンドとして発行することとなりました。

経理部資金課
新垣翔也氏

このサステナビリティボンドの発行を通じて、当公庫の沖縄における社会的課題・環境の解決への取組や貢献を明確にし、より多くの方にご理解いただくことができること、ESG 投資の一つの商品となり、幅広い投資家から中長期的視点での安定した資金調達の実現を期待することができること、また、ESG 債の発行を通じて、金融庁がソーシャルボンドガイドラインの策定を通じて ESG 債発行を後押しする中、政策金融機関である当公庫として市場の発展に貢献できることを目的として取り組んでまいりましたが、認証を得たサステナビリティボンド・フレームワークにおいて、発行後は、同フレームワークの適格カテゴリーの実施による社会・環境的課題の解決に関するイ

ンパクト・レポーティングについて、各プロジェクトの融資件数や金額などを開示するとしており、この方針を踏まえ、今年度 9 月にインパクトレポートとしてリリースしております。
インパクトレポートの作成に当たっては、今回が第一回ということで、沖縄圏域に特化した政策金融機関という立場から、投資家の皆様にどういうかたちで当公庫の調達資金の使途をお示ししたら、より理解が深められるか議論を重ね試行錯誤を経て完成まで至ることができました。例えば、ソーシャルカテゴリーとグリーンカテゴリーの関係性であったり、当該債券による資金調達は、個別のプロジェクトに紐づくような性格ではなく、全体の資金需要の一部を構成するので、これをどのようお伝えしたらよいか、他方で、全体の計数だけではなく、改善効果の具体的なイメージが沸きやすいように、個別の融資案件をご紹介するなど工夫を凝らしました。例えば、沖縄由来の食品であるモズクやかつお節、島豆腐、ジーマーミ豆腐、ソーキなどの加工・製造、卸売を行う株式会社ホクガン様への冷凍・冷蔵倉庫の移転新築支援のための融資や、沖縄の地下水から抽出される炭酸カルシウムを原料とした生分解性プラスチックの開発によるサステナブル製品を製造するワールド・リンク株式会社様への資本性ローンの融資等をご紹介しております。今後も、インパクトレポートの開示を継続してまいりますが、各種ガイドライン等を踏まえながら、当公庫が調達した資金が社会の課題解決や環境改善にどのように貢献しているのか、より分かりやすく、投資家の皆様のご理解が深まるよう工夫を重ねていきたいと考えています。

香月　今年度 5 月に決定された「新・沖縄 21 世紀ビジョン基本計画」においても、第 5 章（克服すべき固有課題）では沖縄公庫が依然、沖縄振興特別措置法に規定する各種特別措置と、公庫の政策金融が車の両輪として必要不可欠であることが示されています。この文脈で、沖縄公庫のサステナビリティボンドは、今後の沖縄振興においてどのような役割を果たしていくのでしょうか。

桐越氏　当公庫は、沖縄振興策と一体となって、社会・産業のインフラ整備から特区制度による産業振興、基地跡地利用など沖縄の固有課題への対応、中小・小規模事業者の支援、貧困対策・人材育成など多岐にわたる政策分野の金融支援に努め、地域に根ざした政策金融を展開しているところです。
第 5 次沖縄振興計画における出融資は、平成 24 年度から令和 3 年度までの累計(10 年間)で 1 兆 4,106 億円となっています。このような中で、当公庫による政策金融は、内閣府沖縄担当部局予算と並び沖縄振興における「車の両輪」と位置付けられております。新たな沖縄振興策における当公庫の位置づけについてですが、沖縄振興基本方針おいて、コロナ禍で打撃を被った地域経済の下支えを行うとともに、独自の貸付・出資制度等も活用し、沖縄が抱える社会問題の解決に向けて取り組むことが期待されています。
また、「新・沖縄 21 世紀ビジョン基本計画」においては、駐留軍用地跡地や離島など固有課題への取組に加え、産業基盤整備、リーディング産業支援、中小企業等の振興、新たな産業の創出、子どもの貧困対策、セーフティネット機能の発揮など沖縄振興策と一体となった円滑な資金供給などが求められています。
この令和 4 年度からスタートした「新・沖縄 21 世紀ビジョン基本計画」は、その施策

展開に SDGs を取り入れ、社会・経済・環境の三つの側面が調和した「持続可能な沖縄の発展」と「誰一人取り残さない社会」を目指しており、産業振興から社会的課題への対応を含めた総合計画である点において、ＳＤＧｓと高い親和性を有しております。
このような沖縄振興策と一体となって実施される当公庫の政策金融については、ＳＤＧｓの目標達成に貢献する機能の一つと考えており、当公庫が行政や民間金融機関等と連携し、沖縄の課題に対応した業務を積極的かつ適切に遂行することが、沖縄における持続可能な開発目標の実現への貢献につながるものと認識しています。
そのための資金調達として、当公庫は昨年度（令和 3 年度）に当公庫初となるサステナビリティボンドを発行しておりますが、今年度（令和 4 年度）も引き続きサステナビリティボンドとして発行する予定です。同債券により調達した資金はすべて、沖縄が抱える社会・環境的課題の解決に資する事業への融資や出資に活用されます。
このような、サステナビリティボンドの発行を通じて、当公庫の沖縄における社会・環境的課題の解決への取組や貢献について丁寧な対話を続けることで当該債券が全国の投資家の皆様方のご理解、ご支援のもとＥＳＧ投資の一つの商品となることを期待したいです。こうした皆様方の支えの下、今後とも公庫として直面する様々な課題解決に取り組み、沖縄の発展に向けて期待される役割をしっかりと果たしていきたいと考えています。

香月　今年のノーベル賞では、OIST（沖縄科学技術大学院大学）のスバンテ・ペーボ教授が生理学・医学賞を受賞されました。金融市場であまり OIST の名前が知られていないのがちょっと残念ですが、世界から研究者が集まり、最先端の研究が集中的に行われている大学院大学です。その OIST の基本理念の 1 つに「選ばれる目的地」が掲げられています。「沖縄でのイノベーションの実現にとって最適なパートナーとなり、触媒としての役割を果たすことで、経済成長と持続可能な利益を促進し、日本及び国際社会にとって重要な問題に対応するための役割を果たすことを目指す」というものですが、沖縄は地理的にアジアなど世界に向けた玄関に位置します。貿易、観光、そして知財といったあらゆる面での競争力強化に沖縄公庫の存在が大きいわけですが、サステナビリティボンドを通じて金融市場への期待も高まることになりそうです。桐越さん、新垣さん、ありがとうございました。

本資料は情報提供を目的としたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。ここに記載されているデータ、意見などはみずほ証券が信頼に足り、かつ、正確であると判断した情報に基づき作成されたものではありますが、みずほ証券はその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容は、事前連絡なしに変更することがあります。なお、本資料の著作権はみずほ証券に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。

金融商品取引法に係る重要事項
債券の価格は、市場の金利水準の変化や発行者の信用状況等によって変動しますので、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。また、外貨建債券は、為替相場の変動等によっても損失が生じるおそれがあります。なお、債券の利金・償還金の支払いについて、発行者の信用状況等によっては、支払いの遅滞・不履行が生じるおそれがあります。債券を当社との相対取引によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

外貨建商品等の売買等にあたり、円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。

商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、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。

商号等 みずほ証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第９４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

広告審査番号: MG5212-221202-08