

平成19年10月5日
規制改革会議 生活環境TF・金融TF

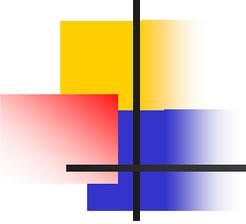
「信託機能を活用した 排出権取得スキーム」



本資料は、平成19年8月から9月にかけて、東京・名古屋・大阪の3都市にて開催させて頂きました『「排出権取得」の最新動向セミナー』において、配布致しました資料をもとに、9月施行の金融商品取引法を踏まえた改定を施した資料です。

本資料は、本TFにおいて、排出権等に関して理解を深めるための資料であり、排出権の信託における信託受益権の取得の申し込みを勧誘する目的としておりません。

尚、本資料からの転載・引用についてはご遠慮下さい。



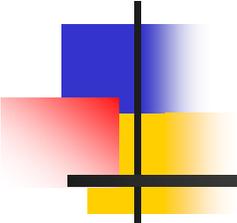
資料の構成

1. はじめに

2. 信託とは

3. 排出権の信託とは

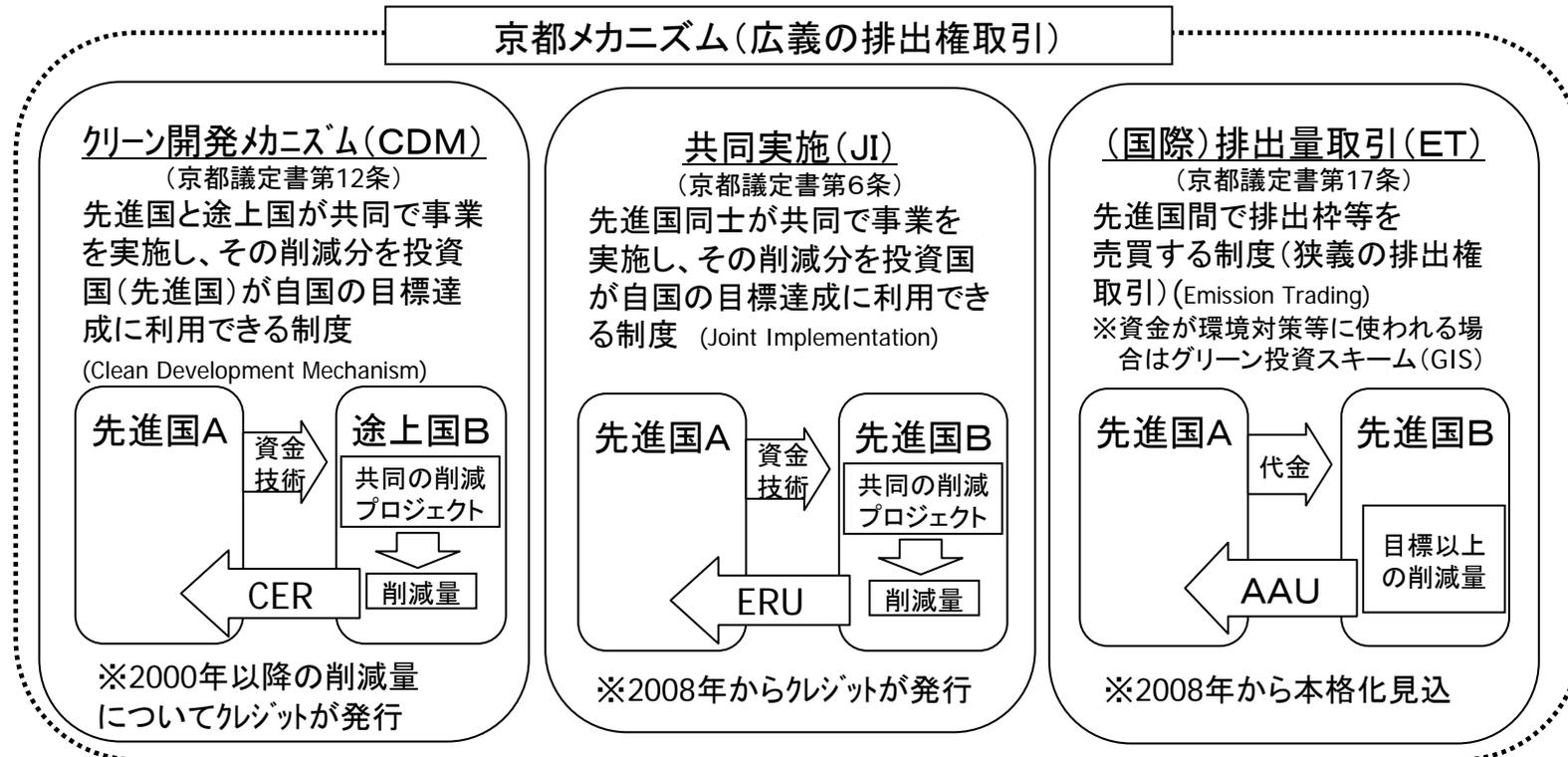
4. 排出権取引が温暖化問題の解決の糸口となるか



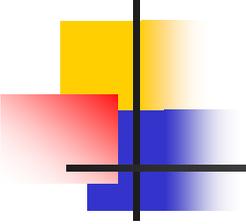
1. はじめに

京都メカニズムとは

- 京都議定書で規定された排出権取引のためのスキーム
 - 先進国が温室効果ガス削減義務の達成のために認められた補足的な手段としての位置付け。
- 排出量削減は自助努力が基本だが、「京都メカニズム」の活用により、自国対策のみでの削減と比較し、より経済的に安いコストで、温室効果ガス削減に繋がるという仕組み。



(参考資料) 経済産業省・環境省資料



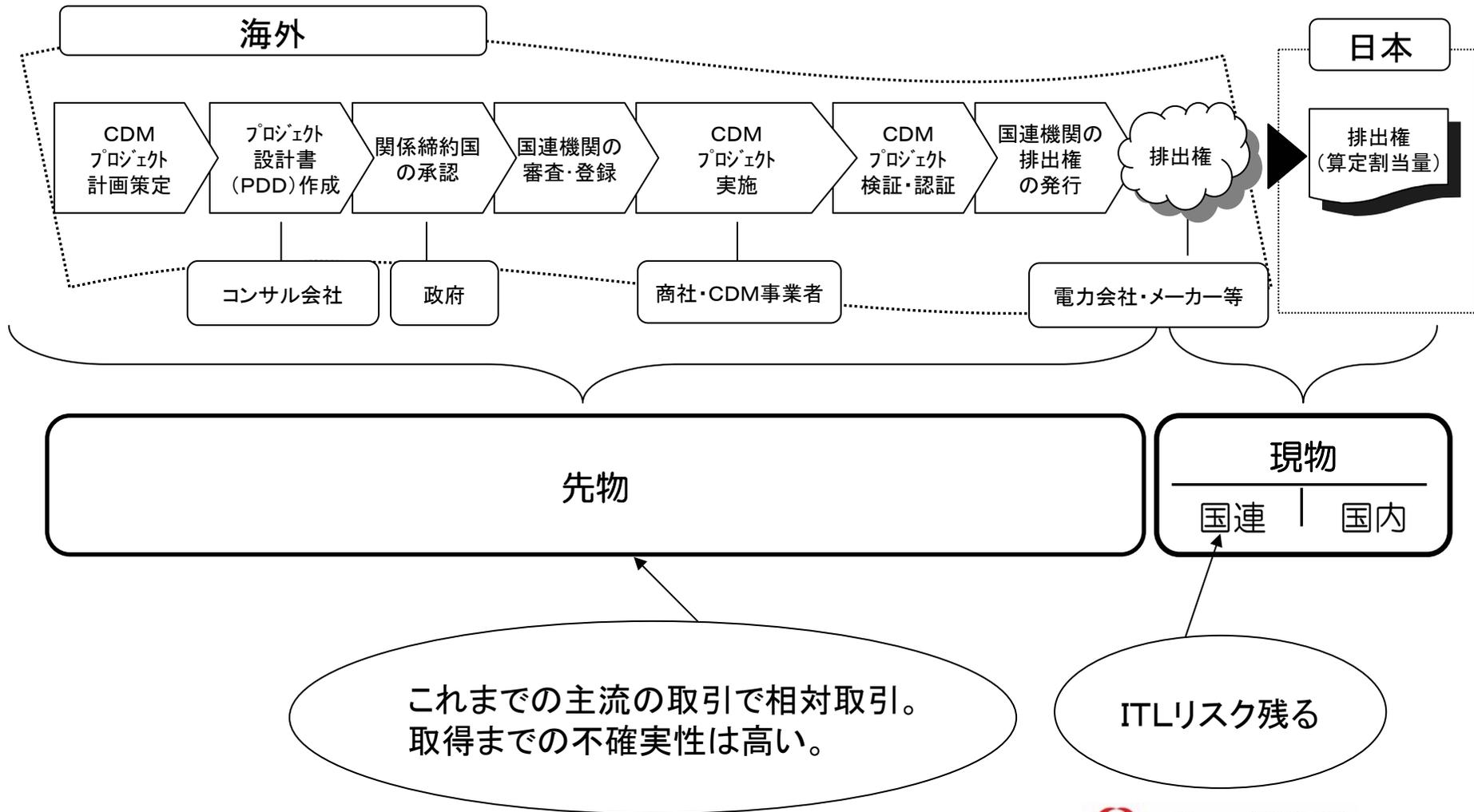
排出権(クレジット)とは

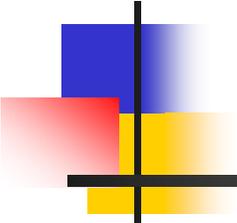
- 排出権(クレジット)という概念は、気候変動枠組条約に関する京都議定書で規定されている「京都メカニズム」によって、世界各国及び企業が、「温室効果ガス」の“排出枠”のやりとりを行うための概念
- 地球規模での経済発展と環境維持を両立させるために、豊かになりたいという発展途上国の経済発展を妨げない範囲で、国連が主導して人為的に作られた、対価を伴う“いわゆる権利”
- 排出権は、国連の認証を受け記番号等を付された後、CDM登録簿に登録された段階で、初めて財産権性をもつ排出権として確定。

(参考)「クレジット」の日本語訳～「排出権」「排出量」「排出枠」など

- 日本語訳の違いは、クレジットに権利性を認めるか等の立場・位置付けの違い。
- マスコミ・新聞等ではその経済性という位置付けを意識して、排出権という言葉を使用。
- 日本政府の立場としては、これまではクレジットを根拠づける立法がないこと及び国際調和との均衡との観点から、排出権という言葉を使用せず、排出量という言葉を使用。

取引対象としての排出権のステージ

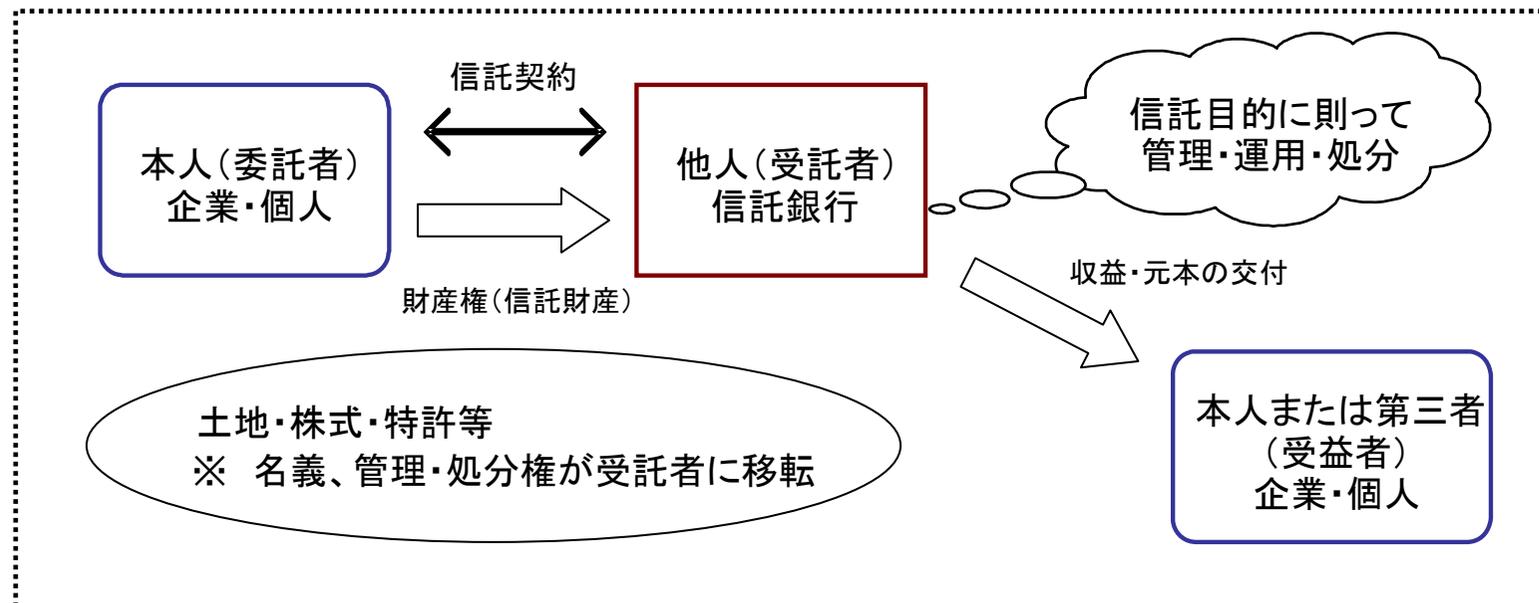




2. 信託とは

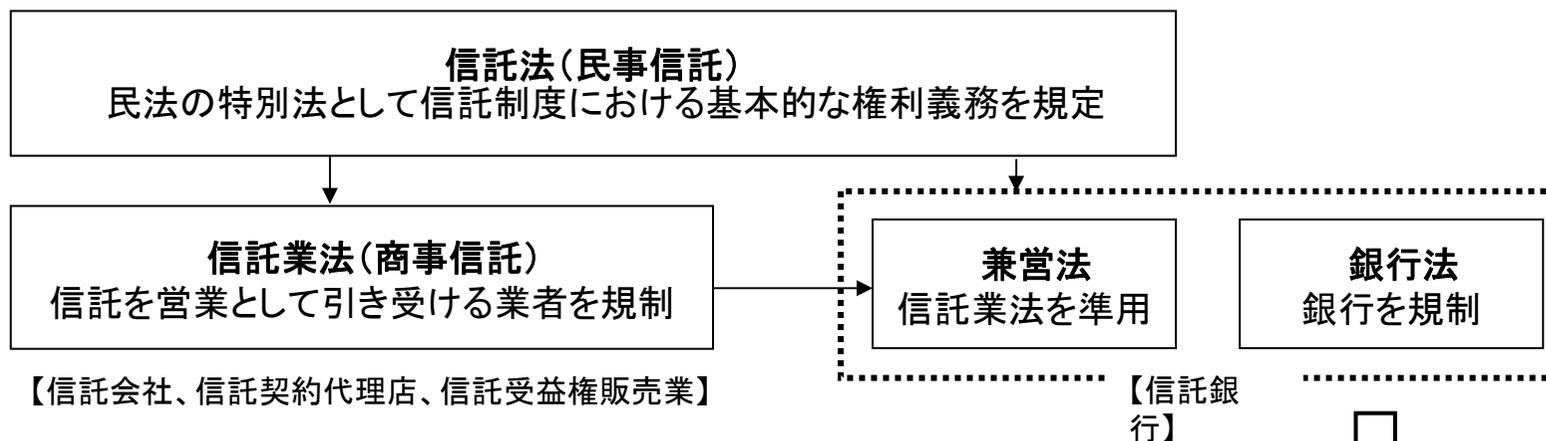
信託の仕組み

- ◇ 自分以外の他人(受託者)に、財産権(信託財産)の名義や管理・処分権を帰属させ、一定の目的(信託目的)にしたがって、本人(委託者)または他の第三者(受益者)のためにその財産権を管理、運用、処分等をさせる法律関係。

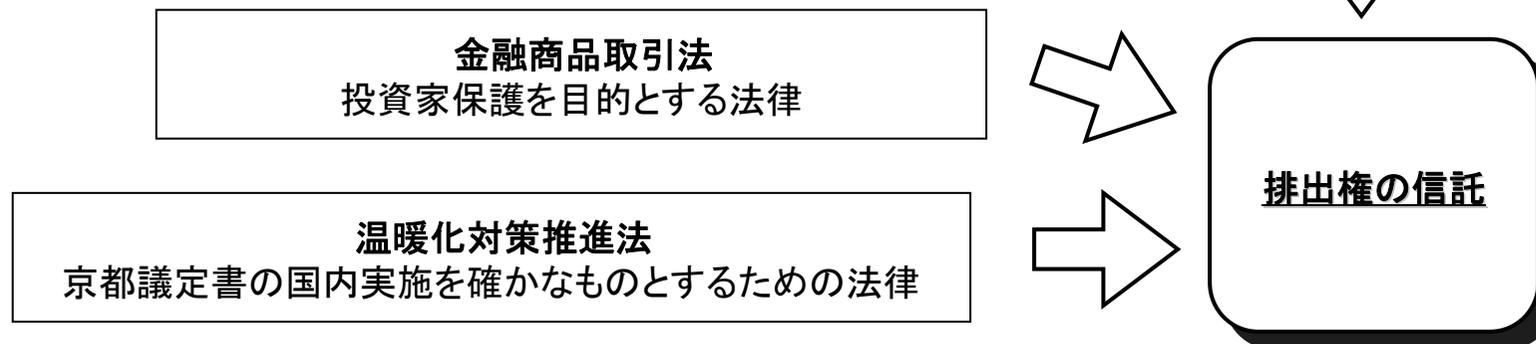


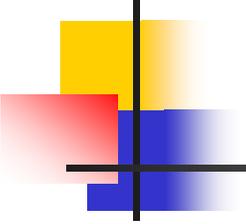
「排出権の信託」を取り巻く主な法律

◇ 信託を取り巻く法律



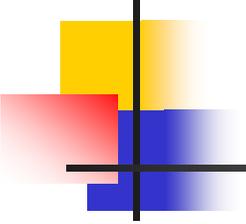
◇ 排出権を取り巻く法律





排出権が信託可能財産へ

- 受託財産を限定列挙していた旧信託業法が改正されたことで、財産権一般の受託が可能に。
 - 特許権などの知的財産権の受託が可能に。
 - 約80年ぶりに信託法が改正(施行日:平成19年9月30日)され、事業の信託(債務の引き受け)や担保権設定信託が可能となるなど、信託機能の活用に対する期待が高まっている。
- 排出権が信託可能資産へ
 - 排出権の法的性質の整理などを行っている「国別登録簿制度の在り方に関する検討会」等や「改正地球温暖化対策推進法」「政令」等により、一定の整理がなされた。
 - 会計上、資産計上できるという整理や、「条約に基づく財産権」という法的解釈により、排出権そのものは財産権性があるという整理がなされ、排出権は信託可能資産へ。
 - 但し、ITL(国際取引ログ)の開通がなされていないことから、排出権現物の受託はない。



信託の特徴(その1)

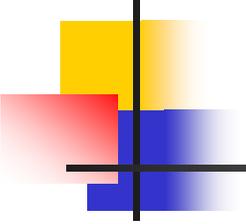
■ 信託財産の高度な法的独立性

- 信託財産の名義人は受託者に移転するが、信託法上、信託財産は受託者から独立しており、受託者が破産しても信託関係は終了せず、また受託者の破産財団等には属さない。
- 一方、一旦信託関係が成立すれば、信託財産の経済上・実質上の所有者は受益者となり、委託者が死亡、破産しても、委託者の相続財産、破産財団等には属さない。

(ご参考)

企業が考える排出権関連ビジネスにおいて、例えば、『排出権の管理実務の受託ニーズ』『エスクローサービス(決済機能)の提供ニーズ』『消費者向けオフセット商品の提供ニーズ』などを検討する上では、

排出権は、国別登録簿上の移転が譲渡の要件というその特殊性があることから、財産権の形式的な帰属と実質的な帰属を分離することができる信託機能は効果的かつ不可欠な要素と言えます。



信託の特徴(その2)

■ 転換機能

- 信託することで、信託財産の価値・性質・数等を転換する機能がある。
- 例えば、不動産証券化に代表されるように、土地等を信託し、開発・収益物件化した上で、その受益権を流通させることも可能。

(ご参考)

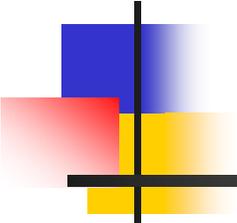
金融商品化することにより、取引の安定性が高まり、需要者の拡充が期待できることとなります。尚、排出権信託受益権は、金融商品取引法上のみなし有価証券であり、取引においては同法の適用を受けます。

■ 柔軟性

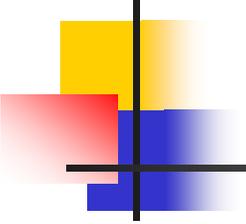
- 信託契約は、委託者と受託者の二者間で行われるものであり、他業態と比較すると、設計・運用が容易かつ自由度が高いとされる。

(ご参考)

排出権そのものを必要とする需要者にも、ファイナンシャルな投資家に対しても、信託契約の内容により対応が可能となります。
また、信託契約の内容により、信託財産の特定化（たとえばどの国のどの排出量削減事業を起源とする排出権かを特定すること等）も可能となります。



3. 排出権の信託とは



「排出権の信託」の概要

◇ 排出権の信託とは

※今回は報道等がなされている「排出権そのものを取得したいというニーズに対応したスキームの基本部分」をご紹介します。
※投資信託に代表される運用商品・サービスではありません。

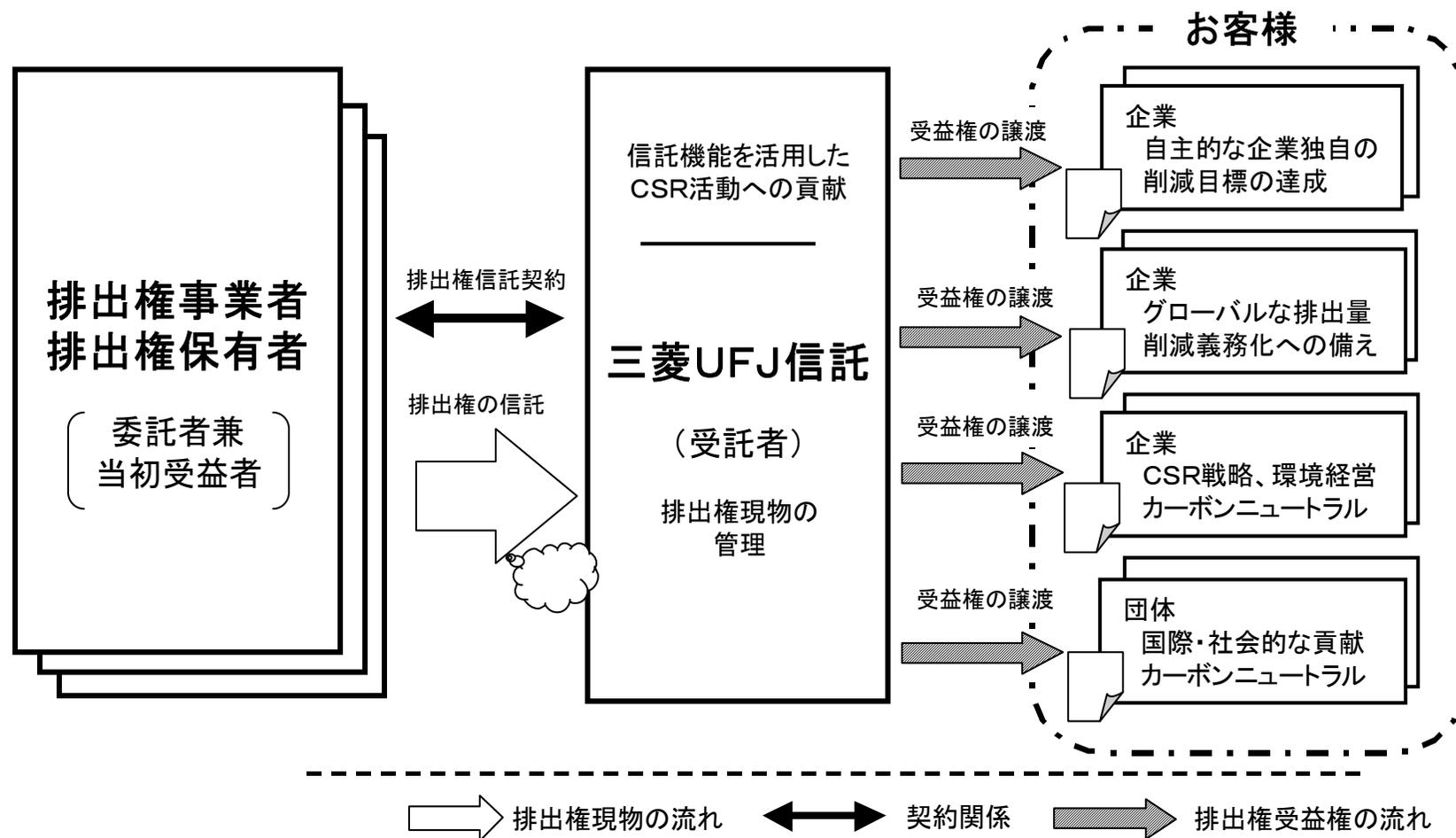
- 排出権を保有している企業が、三菱UFJ信託銀行に排出権を信託し、これを裏付けとする信託受益権を交付します。
本商品は、排出権の需要者が、この小口化された信託受益権を譲り受けることで、排出権を取得することとなるスキームです。
- 信託受益権を取得すること(＝受益者となること)により、排出権の実質的な所有者としての地位を得ることができます。
- 対象となる排出権は、日本の国別登録簿たる「割当量口座簿」に記録され、財産権性が確定された「京都議定書に基づく排出権」です。

排出権の法的な正式な用語としては、地球温暖化対策の推進に関する法律(平成10年法律第117号、その後の改正を含む)(以下、「温対法」)に定義される第2条第6項に定める「算定割当量」のことを指すものとします。

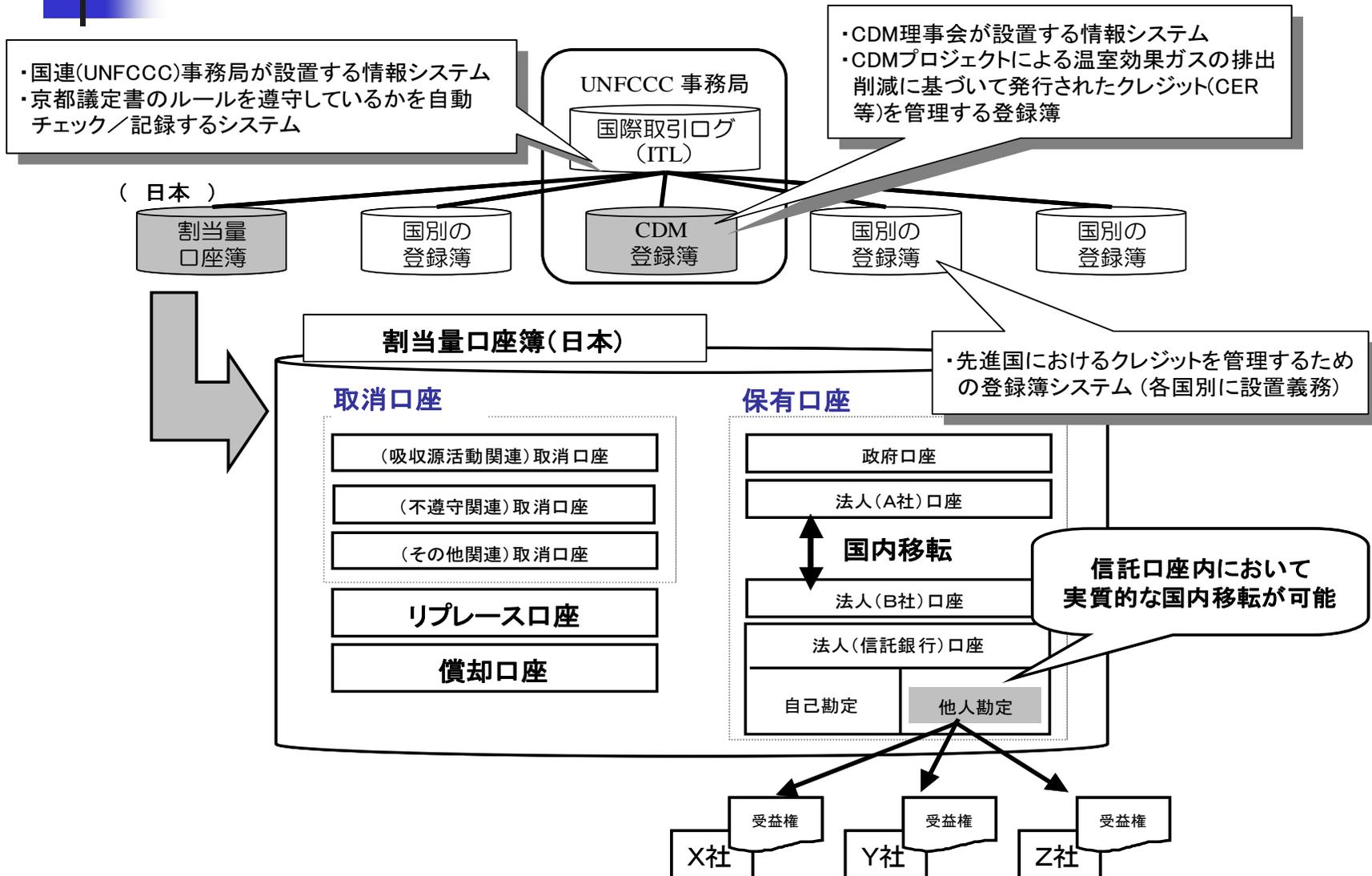
尚、本商品における排出権においては、「京都議定書・京都メカニズムに基づく排出権」を取り扱い、企業会計上、財産権性に議論の余地があると言われていたような、京都メカニズムの対象とならない排出権(EUAやVER)は対象と致しません。

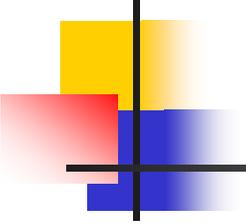
「排出権の信託」のイメージ

◇ 小口需要者が持つ取得ニーズ・管理ニーズに対するソリューションを提供



排出権の国際取引ログと国別の管理口座



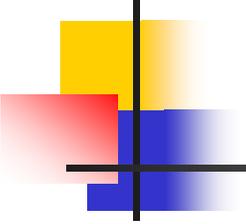


「排出権の信託」における供給者メリット

譲渡手法の多様化
(需要者ニーズへの対応)

製販分離～排出量削減事業への特化～
(譲渡実務のアウトソーシング)

決済の同時履行性・迅速性の向上
(エスクロー・サービス)



「排出権の信託」における需要者メリット

排出権取得の手法・ルートが多様化

排出権取得実務のアウトソーシング
(取得交渉・契約実務・取得後の管理事務)

口座開設負担の軽減
(割当量口座簿における口座開設は任意)

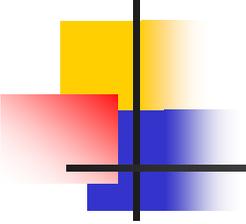
デリバリーリスクのない排出権現物

円貨決済と日本法に基づく取引

「排出権の信託受益権」における主なリスク

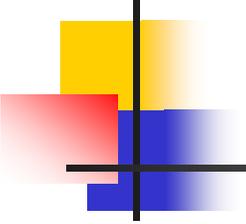
- 「排出権の信託」は、元本償還及び収益配当が保証されたものではありません。
- 信託受益権としての一般的なリスクの他に、排出権固有のリスクが存在しています。主要なものを記載していますが、商品ご購入に際しましては、別途商品説明書の内容を十分に理解の上、ご検討下さい。

| | |
|-----------|--|
| 一般的なリスク | 受益権の商品性に関するリスク |
| | 受益権の流動性に関するリスク |
| | 受益権の価格変動に関するリスク |
| | 税務・会計に関するリスク |
| 排出権固有のリスク | 排出権を巡る法制度等に関するリスク |
| | 排出権の法的性格等に関するリスク |
| | 京都メカニズムに内在する制度リスク ～第2約束期間の不透明性リスク、繰越制限リスク、政府参加資格停止リスクなど |
| | 排出権の流動性及び取引に関するリスク |
| | 排出権の価格変動に関するリスク |



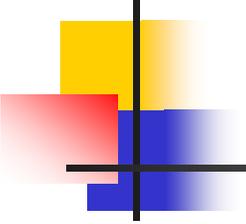
本信託受益権の手数料・リスク等について(1)

- 手数料など諸費用について
 - ◇ 受益権購入者様には以下の費用をご負担いただきます。
 - 受益権ご購入時
 - ・ 受益権売買手数料(手数料額:未定)
 - 受益権保有期間中に間接的にご負担いただく費用
 - ・ 信託報酬(信託報酬額:未定)
 - 受益者指図に基づく、信託期間中途での元本償還時に間接的にご負担いただくことがある費用
 - ・ 中途元本償還に伴う手数料(手数料額:未定)
 - 受益権転売時にご負担いただく費用
 - ・ 受益権販売委託手数料(手数料額:未定)
- ◇ 本資料でご案内の商品は、商品性細部が未確定であり、信託の引受が確定しておらず、かかる信託受益権の販売を約束するものではありません。そのため、上記各信託報酬、手数料の額は未定です。



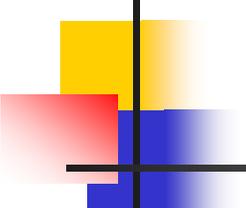
本信託受益権の手数料・リスク等について(2)

- 排出権価格は国内外の取引動向・社会情勢等により変動しますので、本信託受益権につき損失が生じるおそれがあります。
- 本信託受益権には、排出権に関連する法制度等に関するリスク、排出権の存立基盤である京都メカニズムに内在するリスク等、様々なリスクがあります。
- 本信託受益権の会計上、税務上の取り扱いについては、会計士、税理士等の専門家にご確認ください。
- その他詳細は、今後発行予定の「商品説明書」をよくお読みいただき、ご確認ください。



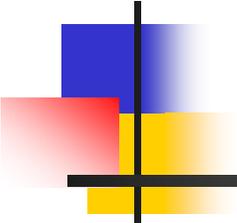
「私募の取扱い契約」について

- 当社が委託者様に代わって、受益権の取得の申込みの勧誘を行うため、委託者様と当社で私募の取扱い契約を締結致します。
- その際、委託者様には以下の費用をご負担いただきます。
 - ・私募の取扱い手数料(手数料額:未定)
- 信託受益権の商品性細部及び取扱い開始時期が未確定であるため、上記手数料の額は未定です。
- 詳細は、今後発行予定の「私募の取扱い契約の締結前交付書面」をよくお読みいただき、ご確認ください。



弊社の概要

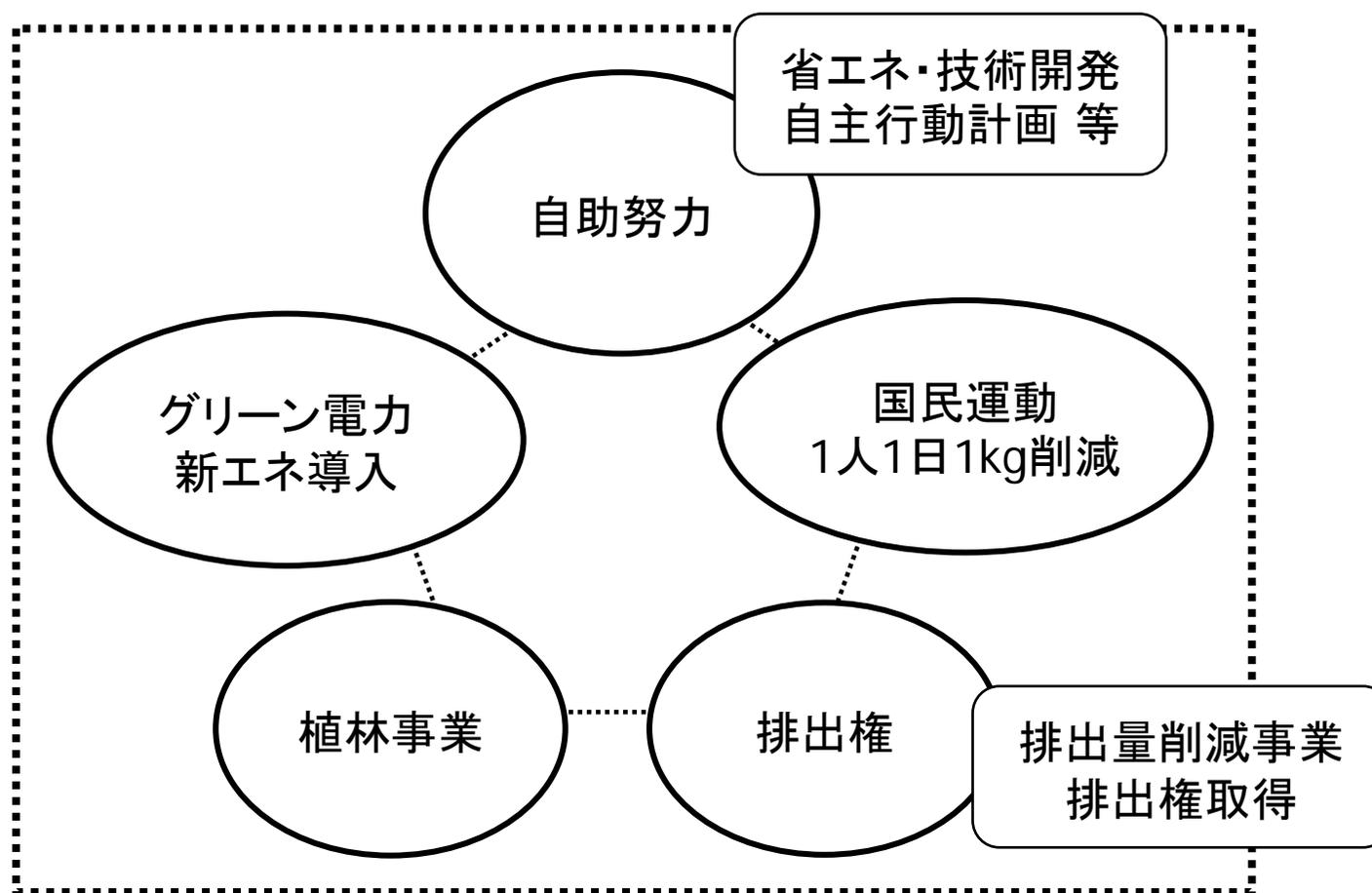
| | |
|--------------|--|
| 商号等 | 三菱UFJ信託銀行株式会社 登録金融機関 関東財務局長（登金）第33号 |
| 本店所在地 | 〒100-8212 東京都千代田区丸の内1丁目4番5号 |
| 加入協会 | 日本証券業協会、社団法人金融先物取引業協会、 社団法人投資信託協会 |
| 認定投資者保護団体の有無 | なし |
| 資本金 | 324,279百万円（平成19年3月31日現在） |
| 主な事業 | 信託業務、銀行業務、不動産売買の媒介・証券代行等の併營業務、登録金融機関業務 |
| 設立年月 | 昭和2年3月 |



4. 排出権取引が温暖化問題の解決の糸口となるか

排出量削減をどの「手法」で実施するか

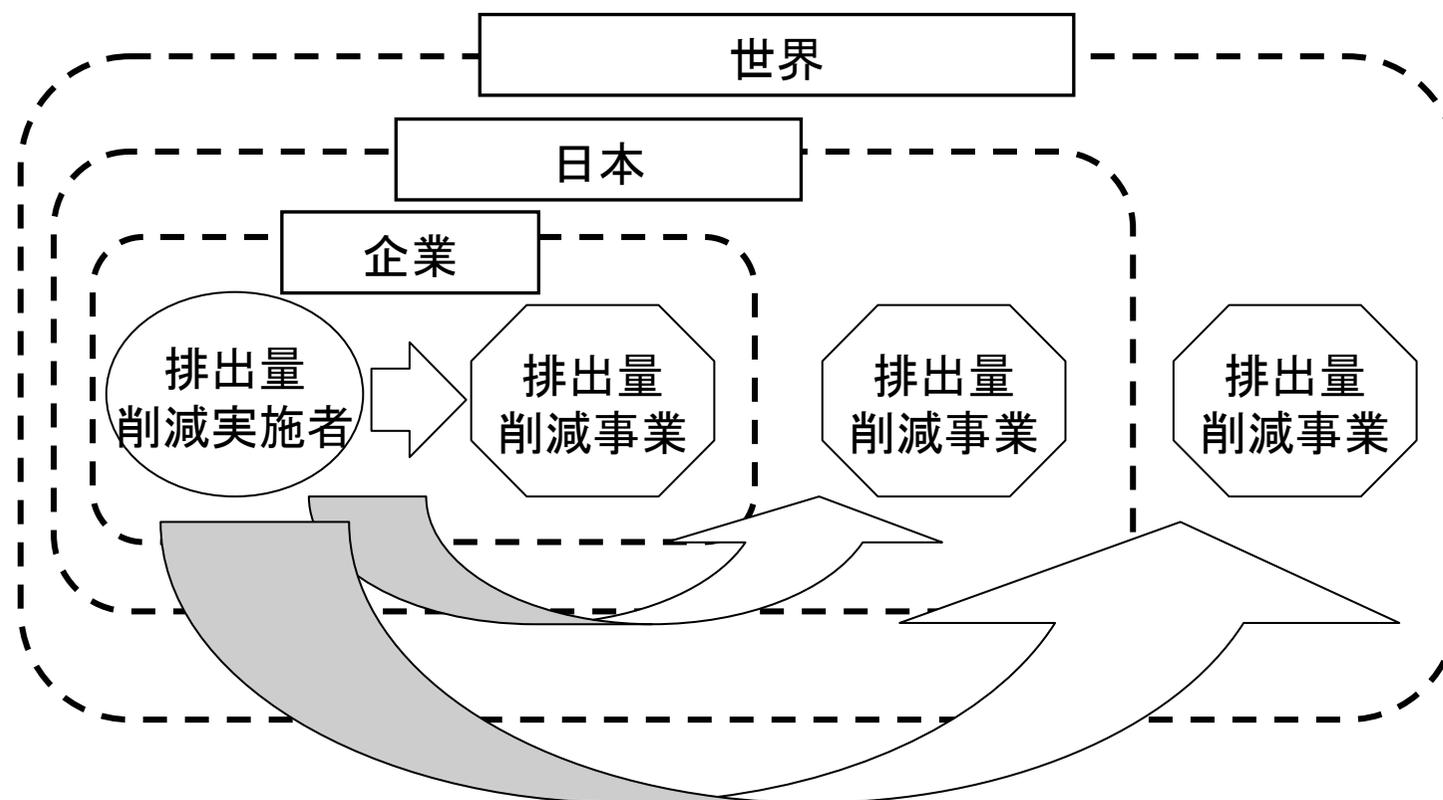
◇ 自助努力と経済合理性(効果とコスト)とのバランスの調和



排出量削減をどの「領域」で実施するか

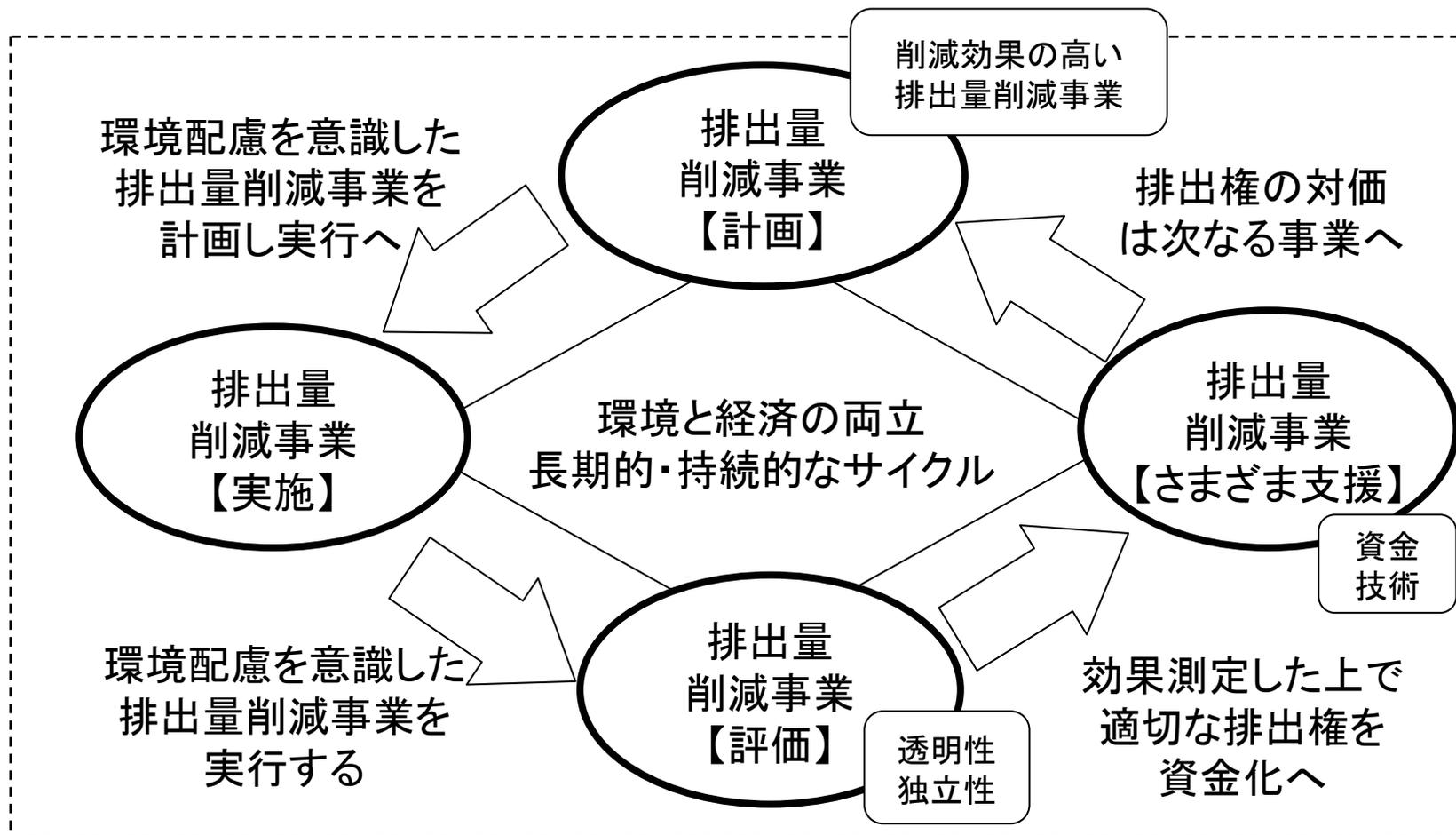
◇ 京都メカニズム

～世界全体をひとつとして排出量削減事業を促進させる仕組み



排出量削減事業のPDCAサイクル

◇ 京都メカニズムによる排出量削減事業のPDCAサイクル

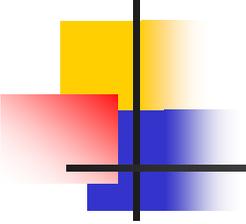


当社のCSRレポートより

三菱UFJ信託銀行は、
過去から受け継がれてきた「想い」や過去から受け継がれてきた「環境」を大切にし、
「世代」と「環境」を未来につなぎ、持続可能で明るく希望に満ちた未来を築く、
そのためのお手伝いができる、そんな信託銀行でありたいと思います。

(三菱UFJ信託銀行CSRレポート2006より引用)





本資料について

- 本資料は、本TFにおいて排出権に関する知識を習得することや理解を深めること及び排出権の信託に関する概要を理解し今後の具体的なご検討の足がかりにさせていただくことを目的とした資料です。本資料の内容については、リーガルオピニオン及びアカウントオピニオン等を取得していない段階の資料です。
したがって、信託の引受が確定しているものではなく、かかる信託受益権の販売を約束するものではありません。また、弊社の事前の同意なしに、第三者に対して開示または交付することは、理由の如何を問わず、ご遠慮下さい。
- 具体的な商品のご検討に際しては、弊社が別途発行予定の商品概要説明書を熟読し、ご理解した上で、独自の調査・評価及び判断に基づき、ご検討下さい。
- 本資料は信頼できる公開情報等に基づいて作成したのですが、その情報の確実性あるいは完結性を表明するものではありません。かかる内容等は一定の仮説に基づくものであり、その結果の確実性を表明するものではありません。また、分析の際の仮定は変更されることもあり、それに伴い、当初の分析の結果と重要な差異が生じる可能性もあります。また、かかる内容等は法律・税務及び会計処理について、またはその効果について表明するものではありませんので、ご了承下さい。
- 本資料に関してご質問等がございましたら、下記担当者までお問い合わせ下さい。

三菱UFJ信託銀行 フロンティア戦略企画部 相(あい)、平 03-6214-7990