

東証によるカーボン・クレジット市場の開設

- I. はじめに
- II. 売買の対象
- III. 市場への参加方法等
- IV. 具体的な売買・決済の方法
- V. おわりに

森・濱田松本法律事務所
弁護士 鮫島 裕貴
TEL. 03 5220 1858
yuki.sameshima@mhm-global.com

I. はじめに

2023年6月9日、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）は、2023年10月を目途に、カーボン・クレジット市場（以下「本カーボン・クレジット市場」といいます。）を開設する予定であることを明らかにし、「カーボンクレジット市場の開設について（制度要綱）」（以下「本制度要綱」といいます。）¹を公表しました。

東証は、2022年9月から2023年1月にかけて、経済産業省からの委託事業である「カーボン・クレジット市場の技術的実証等事業」（以下「本実証事業」といいます。）を実施しており、本カーボン・クレジット市場は、本実証事業により得た知識と市場運営の経験を活かして開設されることとなります。

そこで本稿では、本カーボン・クレジット市場について、本制度要綱により明らかとなった内容を、本実証事業におけるルールとの異同も踏まえて、概説します。

II. 売買の対象

本カーボン・クレジット市場における売買の対象は、当初は、J-クレジット²とされています。

「当初は」とされているとおり、今後、売買の対象は拡大していくことが予定されていると考えられますが、どの範囲まで対象が拡大する予定なのかは明らかにされていません。もっとも、本実証事業においては、J-クレジットの売買のみならず、GX-ETSにおける超過削減枠³の模擬売買も実施されており、また、GX-ETSの制度設計時の議論において、東証におけるカーボン・クレジット市場において超過削減枠の取引が行われ

¹ <https://www.jpx.co.jp/rules-participants/public-comment/detail/d8/cq27su0000007ogz-att/cq27su0000007ojh.pdf>

本制度要綱は、パブリックコメントの対象となっており、今後パブリックコメントで集約された意見を踏まえて、内容が改定される可能性もあります。

² 国内クレジット制度からの移行型、J-VER 制度からの移行型、地域版 J-クレジット、J-VER(未移行)、地域版 J-VER (未移行)、国内クレジット (未移行) を含みます。

³ GX-ETSの制度設計については、Carbon Credit Bulletin 2023年2月号 (Vol.5) もご参照ください。
<https://www.mhmjapan.com/content/files/00064876/20230224-032621.pdf>

Carbon Credit Bulletin

ることが予定されていたことからすると、少なくとも GX-ETS における超過削減枠については、将来的に売買の対象に含まれる可能性が相応にあると考えられます。

Ⅲ. 市場への参加方法等

1. 市場参加者の登録要件

本カーボン・クレジット市場に参加し、クレジットの売買取引を行うためには、登録の申込みを行う必要があります⁴。

本制度要綱によると、本カーボン・クレジット市場の参加者（以下「市場参加者」といいます。）の登録要件は、以下のとおりです。

- a. 法人、政府、地方公共団体又は任意団体のいずれかであること
- b. 業務を安定的に行う体制が整っていること
- c. 市場参加者として十分な社会的信用を有し、社会的信用の欠如している者その他東証の目的及び市場の運営に鑑みて適当でないと認められる者の支配又は影響を受けていないこと等、健全な経営体制であること
- d. 債務超過でないこと
- e. 登録者名義の預金口座及び J-クレジット登録簿の口座を開設していること並びに適格請求書発行事業者であること⁵
- f. 代表者、役員又は重要な使用人のいずれかが以下のいずれにも該当しない者であること
 - (i) 精神の機能の障害によりその業務を適正に行うに当たって必要な認知、判断及び意思疎通を適切に行うことができない者
 - (ii) 破産手続開始の決定を受けて復権を得ない者又は外国の法令上これと同様に取り扱われている者
 - (iii) 禁錮以上の刑（これに相当する外国の法令による刑を含む。）又は法若しくはこれに相当する外国の法令の規定により罰金の刑（これに相当する外国の法令による刑を含む。）に処せられ、その執行の終わった日又は執行を受けることがないこととなった日から5年を経過しない者

本実証事業における参加者の要件は、上記 a.のみでしたが、本カーボン・クレジット市場は常設市場となることから、上記の各登録要件が設けられることとなります。なお、上記 b.の「業務を安定的に行う体制」とは、具体的には、複数名の役職員が従事することを要件とすると説明されています。

⁴ 本実証事業の参加者も、改めて登録の申込みが必要です。

⁵ 市場参加者は、消費税法（昭和63年法律108号）上の適格請求書発行事業者に限定され、媒介者交付特例制度の下、東証が「媒介者等」として、売り方に代わり、買い方に対して東証名義のインボイスを交付・提供する方針とされています。

Carbon Credit Bulletin

2. 市場参加に関する料金等

市場参加者は、東証が指定する期日までに、登録料を納入し、参加者保証金の預託を行う必要があります。また、市場参加者は、登録を維持するための費用である基本料、売買手数料、決済手数料を支払う必要があります。

もっとも、本カーボン・クレジット市場の活性化及び利便性向上のために、なるべく多くの市場参加者を募るため、当分の間はいずれの料金等も無料とすることが予定されています。

各種料金の概要については、以下のとおりです。

① 登録料	登録時に納入	いずれも当面の間は無料
② 参加者保証金	以下③～⑤の手数料等の担保として登録時に預託	
③ 基本料	登録を維持するための定額料金	
④ 売買手数料	クレジット 1t-CO ₂ ごとの売買に応じた料金	
⑤ 決済手数料	クレジット 1t-CO ₂ ごとの決済に応じた料金	

IV. 具体的な売買・決済の方法

1. 取引の概要

本カーボン・クレジット市場における取引方法の概要は、以下のとおりです。基本的には、本実証事業における取引の方法をそのまま踏襲していますが、呼値の制限値幅については、適正な価格形成を妨げない範囲において、誤発注を防止する観点から、本実証事業終了時の 100%から 90%に引き下げられています。

売買の方法	売買立会（午前 11 時 30 分、午後 3 時 00 分の 1 日 2 回）、競争売買
決済日	約定日から起算して 6 日目 ⁶
注文方法	指値注文のみ
売買区分	当分の間、大分類（省エネルギー、再生可能エネルギー（電力）、再生可能エネルギー（熱）、再生可能エネルギー（電力及び熱混合）、森林、その他等）による区分は行うが、それより下位の小分類による区分は行わない
呼値の方法	呼値を行う際は、以下の事項を明らかにする a. 売買の区分 b. 売付け又は買付けの区別

⁶ 休業日（日曜日、国民の祝日、国民の祝日が日曜日に当たるときは、その日後においてその日に最も近い国民の祝日でない日、前日及び翌日が国民の祝日である日、土曜日、年始 3 日間、12 月 31 日）及び臨時休業日を除きます。

Carbon Credit Bulletin

	c. 売付けを行おうとするときは、対象となるクレジットに関するクレジット認証番号 d. 注文数量 e. 注文値段
売買約定の成立方法	板寄せ方式による約定
呼値の単位及び売買単位	呼値の単位：1円／売買単位：1t-CO ₂
呼値の制限値幅	基準値段 ⁷ の上下90%

なお、売買区分については、本実証事業の途中において、流動性向上の観点や実際のクレジットの活用方法を踏まえて区分の見直しが実施されていることから⁸、本カーボン・クレジット市場においても、クレジットの実際の活用方法や需給の状況等に合わせて適宜見直しが行われる可能性もあると考えられます。

2. 決済の方法

本カーボン・クレジット市場における決済の方法は、基本的には、本実証事業における方法をそのまま踏襲することが予定されています。但し、本実証事業における取引とは異なり、決済の相手方については非表示となる予定です。

具体的には、以下のとおりです。

① 約定日 (T)	売り方・買い方で売買約定
① 決済日前日 (T+4) の 11:00 まで	売り方が東証へクレジットを移転
② 決済日 (T+5) の 11:00 まで	買い方が東証へ資金振込み
③ 決済日 (T+5) の 11:00 以降	a. 東証が売り方へ資金振込み b. 東証が買い方へクレジットを移転

3. 決済不履行時の取扱い

(1) 約定の取消

東証は、以下の場合には、売買約定を取り消し、既に売り方からクレジットの預託を受けている場合は、当該クレジットを売り方に返還します。但し、市場参加者

⁷ 原則として、直前の節立会における約定値段とされ、当該約定値段がない場合は、直前の節立会の基準値段と同一とされます。

⁸ 本実証事業の初期においては、小分類による区分も可能とされ、約 70 種類の売買区分から選択することが可能でしたが、より流動性を集中させる観点から、2023 年 1 月からは大分類による区分のみ可能とする形に変更されました。また、本実証事業の初期においては、再生可能エネルギー関連のクレジットは、「指定なし」「太陽光」「バイオマス」の 3 つに区分されていましたが、「指定なし」と「バイオマス」については、RE100 等に活用可能な電力由来のものと活用不可の熱由来のものが混在し、そのため価格が安定しなかったと考えられることから、2023 年 1 月からは電力由来と熱由来とに区分する方法に売買区分が見直されました。

Carbon Credit Bulletin

に当該取消しに伴う費用又は損害が生じた場合には、当該費用又は損害は市場参加者自身が負担することとされています。

- ① 決済日前々日の 13:00 までにクレジットの移転が困難であることを売り方が東証に申請した場合
- ② 決済日前日の 11:00 までに売り方から東証へのクレジットの移転がない場合
- ③ 決済日の 11:00 までに買い方から東証への資金振込がない場合
- ④ 市場参加者が、売買の停止、制限又は登録の取消し（以下「売買の停止等」といいます。）を受けた場合であって、当該売買の停止等の効力発生前に成立した売買約定の決済を行うことが困難であると東証が認めた場合

このように本カーボン・クレジット市場では、①決済において、売り方による東証へのクレジット移転を先行させること、②買い方の資金振込が期日までに行われない場合、東証が売買約定を取り消し、売り方に対してクレジットの返還を行うことにより、買い方・売り方それぞれが相手方に対して負担するカウンターパーティーリスクを排除する仕組みが取られており、これにより取引の安全性が確保されていると考えられます。

(2) 決済不履行等を発生させた市場参加者に対する措置

東証は、売買解除の原因となる決済不履行等を発生させた市場参加者に対して、経緯書の徴収を行い、決済不履行等の原因及びその分析並びに再発防止策等についての報告を受けるものとされています。

また、決済不履行等を発生させた市場参加者は、売買の停止等の対象⁹となります。売買の停止等が行われた場合、対象となった市場参加者の名称等が公表されることが予定されています。

V. おわりに

本制度要綱の内容については、パブリックコメントの対象となっており、今後は当該パブリックコメントにおいて集約された意見を踏まえて、本カーボン・クレジット市場の利用規約等の具体的なルールの策定が進められると予想されます。

また、本カーボン・クレジット市場以外にも、ボランティア・カーボン・クレジットや非化石証書等も対象とした民間でのカーボン・クレジット市場の開設を目指す動きも出てきています¹⁰。

⁹ 決済不履行等を発生させた場合以外にも、前記Ⅲ.1.の市場参加者の登録要件を充足しなくなった場合や本カーボン・クレジット市場の利用規約に違反した場合も、売買の停止等の対象となります。

¹⁰ 2023年6月8日、株式会社SBIホールディングスとアスエネ株式会社は、ボランティア・カーボン・クレジット、J-クレジット、非化石証書等の幅広いカーボン・クレジットやESG商品を取り扱うカーボンクレジット・排出権取引所を開設するべく、Carbon EX 株式会社を設立したことを公表しています (https://www.sbigroup.co.jp/news/2023/0608_13866.html)。

Carbon Credit Bulletin

今後、カーボン・クレジット市場を巡る議論は活発化していくことが予想されますので、当事務所では、関連する情報の発信をタイムリーに行っていく予定です。

セミナー情報

- セミナー [『慶應義塾大学法科大学院「競争法・経済法の新潮流Ⅰ：競争法グリーン化の諸論点」第15回【まとめ：日米欧における「環境と競争法」をめぐる法執行の検討】』](#)
開催日時 2023年7月21日（金）18:10～19:50
講師 高宮 雄介
主催 慶應義塾大学法科大学院

- セミナー [『第5177回金融ファクシミリ新聞社セミナー「はじめてでもよくわかるコーポレートPPA—法令上のポイントと契約上の留意点—』](#)
開催日時 2023年8月4日（金）13:30～15:30
講師 木村 純
主催 株式会社FNコミュニケーションズ

- セミナー [『第5186回金融ファクシミリ新聞社セミナー「プロジェクトファイナンスの実務～リスク分担の押さえておくべきポイント～』](#)
開催日時 2023年8月29日（火）13:30～16:30
講師 末廣 裕亮
主催 株式会社FNコミュニケーションズ

- セミナー [『「なぜ今 カーボン・クレジットなのか」カーボン・クレジットの創出、活用、取引に関する実務上の留意点～カーボン・クレジット取引の最新動向 供給・需要の両側面から解説～』](#)
開催日時 2023年9月26日（火）13:30～15:30
講師 鮫島 裕貴
主催 JPI（日本計画研究所）

文献情報

- 論文 「グリーンガイドラインの特徴及び実務的な観点からの若干の考察」
雑誌 月刊公正取引 No.872
著者等 高宮 雄介

Carbon Credit Bulletin

- 論文 「〈論説〉金融機関の気候変動対応とファイナンス・エミッション」
- 雑誌 金融法務事情 No.2209
- 著者等 森 勇貴

NEWS

➤ 札幌オフィス開設のお知らせ

今般、当事務所は、札幌オフィスを開設することといたしましたので、お知らせいたします。

当事務所は、現在、北海道の案件につきましても、東京をはじめとする国内各拠点においてリーガル・サポートを提供しておりますが、企業法務を中心とした分野において、より近接した拠点からのサポートを期待するとの声をいただいております。当事務所は、このようなご要望・ご期待にお応えして、きめ細やかなサポートを行うべく、今般、北海道札幌市に新たな拠点を設けることといたしました。

札幌オフィスには、M&A、会社法関連業務、スタートアップ等において豊富な経験を有するパートナーである立石 光宏 弁護士及びアソシエイト弁護士が所属いたします。

札幌オフィスは、他の国内拠点（東京、大阪、名古屋、福岡及び高松）及び海外拠点（北京・上海・シンガポール・バンコク・ヤンゴン・ホーチミン・ハノイ・ジャカルタオフィス及び2023年秋の業務開始を予定しておりますニューヨークオフィス）、並びにその他の国の提携法律事務所等と密に連携をとりながら、M&A・スタートアップ・事業承継・危機管理・ファイナンス・訴訟・事業再生・クロスボーダー取引をはじめとする幅広い分野において最先端のリーガル・サポートを提供し、北海道の経済発展に微力ながら寄与して参る所存です。

札幌オフィスの開設については、開設に必要な諸手続を経た上、2023年9月又は10月のスタートを目指しております。開設日・開設場所等の詳細が決まりましたら、改めてお知らせいたします。

※札幌オフィスは、弁護士法人森・濱田松本法律事務所の従事務所として開設する予定です。

（当事務所に関するお問い合わせ）

森・濱田松本法律事務所 広報担当
mhm_info@mhm-global.com
03-6212-8330
www.mhmjapan.com