



日本証券業協会
Japan Securities Dealers Association

国際資本市場協会（ICMA）共催 「グリーン／ソーシャルボンド・コンファレンス」等の 模様について



2020年11月
日本証券業協会



1. コンファレンス 概要

よう
し
10/4は
証券投資の日



本協会では、グリーンボンド市場等の動向について日本市場関係者の理解を深め、日本市場の課題等を探る機会として、国際資本市場協会（ICMA）との共催で、グリーン／ソーシャルボンド・コンファレンスを開催した。

4 回目となる本年度は、コロナウイルス感染症の世界的な拡大を踏まえ、**ソーシャルボンドに焦点を当てたコンファレンス**を実会場での開催に加え、オンラインでも参加可能とするハイブリッド方式により開催した。

日程	2020年11月13日（金） 16時00分～18時00分（日本時間）
タイトル	コロナ禍において重要性を増す持続可能性に貢献する債券市場の発展－世界及び日本の展望 「Developments in Bond Markets Contributing to Sustainability under COVID-19 – Globally and in Japan」
会場	太陽生命日本橋ビル 26階 及び ZOOMによるウェビナー
共催	国際資本市場協会（ICMA）（※）
参加者	発行体、銀行、証券会社、（機関）投資家、その他の関係機関等 約 5 0 0 名 実会場参加者：約 7 0 名 オンライン参加者：約 4 3 0 名（アクセス数ベース）

※ICMAは欧州を中心に世界約60カ国500の金融機関が加盟する国際団体。本拠地はチューリヒ及びロンドン。スイス及び英国当局から自主規制機関と認められている。

本協会との間で2008年1月、相互協力に関する覚書（MoU）を締結し、これまでに5回、日本証券サミット（いずれもロンドンで開催）を共催した



会 場



宮園理事長、
鈴木会長、森本副会長

1. コンファレンス 今回のポイント

ようし
10/4は
証券投資の日



JSDA

- ESG投資の中では、従来より「E」、すなわち、気候変動への対応に関する議論が活発に行われてきているところ、コロナ禍を契機として「S」、すなわち、社会的課題に対する投資家の関心が一層高まっており、ソーシャルボンド市場は世界・日本において着実な拡大を見せている。
- これらを背景に、今回のイベントには、発行体、機関投資家、金融機関等から、実会場・オンライン合わせて約500名が参加し、GPIF宮園理事長を始めとする幅広い有識者が登壇した。
- コロナ禍に起因する様々な社会的課題の解決を図り、更なる持続的な成長を目指すべく、感染症への対応、持続可能な回復、SDGsに貢献する債券市場はますます重要となっているとの認識が、機関投資家、発行体、政府機関等それぞれの視点及び取り組みから共有された。
- また、それらの債券を促進するためのラベリング、保証、インパクト評価についても、主催者であるICMA、格付機関、政府、機関投資家の立場から活発に議論が交わされた。

1. コンファレンス プログラム

ようし
10/4は
証券投資の日



16:00	歓迎・開会の挨拶 日本証券業協会 会長 鈴木 茂晴
16:05	ゲストスピーチ1 年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF） 理事長 宮園 雅敬 氏 ゲストスピーチ2 ドイツ連邦銀行 理事会メンバー サビーネ マウデラー 氏
16:25	パネル 1: COVID-19への対応、持続可能な回復、SDGsに貢献する債券市場の状況及び見通し Market Overview of Bonds Contributing to Responses to COVID-19, Sustainable Recovery, and the SDGs モデレーター：BofA証券取締役副社長 日本証券業協会 SDGs懇談会委員 林 礼子 氏 パネリスト：欧州安定メカニズム CFO カリーン アーネブ ヤンセ 氏 国際金融公社 VP 財務担当 ジョン ガンドルフォ 氏 日本政策投資銀行 財務部長 品田 直樹 氏 アムンディ・アセットマネジメント フィクストインカム SRI プロセス ヘッド アルバン デ ファイ 氏
17:10	パネル 2: 持続可能性に貢献する債券を促進するためのラベリング、保証、インパクト評価 In Practice: Labelling, Assurance, and Impact Assessment to Promote Bonds Contributing to Sustainability モデレーター：世界銀行 財務局 駐日代表 有馬 良行 氏 パネリスト：ICMA マネージング・ディレクター EU TEG GBP/SBP/SLBP事務局 ニコラス ファフ 氏 金融庁 総合政策局CSO 池田 賢志 氏 Moody's SVP 戦 マルティーナ マクファーソン 氏 ブラックロック・ジャパン マネージング・ディレクター リー ヒースマン 氏
17:55	閉会挨拶 国際資本市場協会（ICMA） チーフ・エグゼクティブ マーティン・シェック
18:00	閉会

1. コンファレンス 歓迎・開会挨拶

16:00 歓迎・開会の挨拶

日本証券業協会 会長 鈴木 茂晴

- 本コンファレンスを共催していただいたICMAや、ご登壇いただくスピーカーの皆様、そして新型コロナの感染が深刻化している中でも本コンファレンスにご協力、ご参加いただいた皆様に御礼を申し上げます。
- 今年発生した新型コロナという危機的な状況において生じる様々な社会的課題の解決を図るため、証券市場の機能を発揮して必要な資金を円滑に供給することが喫緊の課題となっていることを踏まえ、今回のコンファレンスはソーシャルボンドにもフォーカスすることとした。
- ソーシャルボンドについては、共催機関のICMAは、今年6月に原則を改訂し、プロジェクトから便益を得る社会的課題の定義を設けたほか、新型コロナ対策に資するプロジェクトの扱いの明確化を図っている。
- 他方、我が国市場を見ると、ソーシャルボンドの発行は拡大しているものの、未だ十分な市場規模とは言えず、欧州の市場動向や取組みも参考にしながら、我が国においても、起債・投資環境をより一層整備していく必要がある。
- 本コンファレンスのテーマであるグリーン・ソーシャルボンドが、感染症に係る地球規模の難局を乗り越え、持続可能な世界を実現する有効なツールとなることを祈念する。



1. コンファレンス ゲストスピーチ

16:05 ゲストスピーチ 1

年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF） 理事長 宮園 雅敬 氏

- GPIFでは、気候変動がGPIFのポートフォリオに及ぼす影響の分析をさらに進めているが、世界が2℃目標などに代表される温室効果ガス排出量削減に取り組んだ場合、日本企業の企業価値が増大する可能性もあるという分析結果が出ている。
- また、世界銀行グループと、債券投資とESGに関する共同研究を行い、この研究を踏まえ、グリーンボンド等への投資機会を広げる取組みを行っている。具体的には、様々な国際開発金融機関や各国政策金融機関とパートナーシップを結び、各金融機関が発行するグリーンボンドなどへの投資機会を運用会社に提供している。
- グリーンボンドやソーシャルボンド市場の健全な発展は、資本市場の持続可能性向上を図るうえで非常に重要だと考えており、関連市場のさらなる活性化を期待する。



16:05 ゲストスピーチ 2

ドイツ連邦銀行 理事会メンバー サビーネ マウデラー 氏

- ドイツはクーポン構造と満期の点で同一の特徴を備えた通常の債券とグリーンボンドを同時に発行する「ツインボンド」として市場に参入した。またEUにおいても、新型コロナウイルスからの復興を目的として既にグリーンボンドを2,500億ユーロ発行するとともに、2021年までに最大1,000億ユーロのソーシャルボンドを発行する予定である。
- 一方で、サステナブルファイナンス市場の成熟には透明性と開示が非常に重要である。例えば気候変動について考えてみる場合、今後は気候変動リスクを評価するために共通言語となる方法を開発する必要がある。また中央銀行においては、金融政策を実施する際にもこれらのリスクを考慮する必要があり、中央銀行自身のバランスシートを保護するためには、これらの徹底的なリスク評価が不可欠である。
- 気候変動は待ってはくれない。それが我々が今行動しなければならない理由である。



1. コンファレンス パネル1

16:25 パネル 1: COVID-19への対応、持続可能な回復、SDGsに貢献する債券市場の状況及び見通し

モデレーター：BofA証券取締役副社長 日本証券業協会 SDGs懇談会委員 林 礼子 氏

パネリスト：欧州安定メカニズム CFO カリーン アーネブ ヤンセ 氏

国際金融公社 VP 財務担当 ジョン ガンドルフォ 氏

日本政策投資銀行 財務部長 品田 直樹 氏

アムンディ・アセットマネジメント フィクストインカム SRI プロセス ヘッド アルバン デ ファイ 氏

本パネルではSDGsに貢献する債券市場及び各機関における関連する対応状況、また、2021年に向けて課題・展望等について議論が行われた。主な発言の概要は以下の通り。

■ マーケットの状況／各機関のイニシアティブ等

- ソーシャルボンドマーケットは、昨年の発行額170億ドルに対して、少なくとも昨年比6倍以上に拡大している。コロナ禍に対し、資本市場の関係者は迅速に対応し、必要な資金供給が行われている。
- 日本政策投資銀行ではサステナビリティボンドのフレームワークを改訂し、コロナにより社会的な課題が拡大している中、グリーン／ソーシャル適格資産の範囲を広げ、これに基づき、先月、ユーロ建てサステナビリティボンドを発行した。
- 欧州の財政政策として、欧州委員会（SURE Program）、欧州投資銀行、欧州安定メカニズム（ESM）で総額5,400億ユーロの支援を行うが、この大部分をグリーン／ソーシャルボンドで調達する予定。2020年6月、ESMは、ICMAのソーシャルボンド原則改訂版に基づき、ソーシャルボンドフレームワークを策定した。



1. コンファレンス パネル1

16:25 パネル 1: COVID-19への対応、持続可能な回復、SDGsに貢献する債券市場の状況及び見通し

モデレーター：BofA証券取締役副社長 日本証券業協会 SDGs懇談会委員 林 礼子 氏

パネリスト：欧州安定メカニズム CFO カリーン アーネブ ヤンセ 氏

国際金融公社 VP 財務担当 ジョン ガンドルフォ 氏

日本政策投資銀行 財務部長 品田 直樹 氏

アムンディ・アセットマネジメント フィクストインカム SRI プロセス ヘッド アルバン デ ファイ 氏

- 社会的に脆弱な人ほどコロナ禍の影響が大きい。IFC及び世界銀行グループでは迅速にファンディングプログラムを立上げてこれらへの対応を図っている。
- アムンディでは2021年までに達成することを目標とする「9つのAmbition」を発表しているが、その中では、アクティブなオープンエンド型のファンドについて、ESG基準の100%導入を目指している。

■ 2021年に向けての課題と展望等

- ソーシャルボンドの発行体においては、適格資産と資金使途及びレポーティングの2点について特に注意して対応がなされている。レポーティングに関しては、グローバルにソーシャルの明確な定量的な評価基準がないところ、発行体は、定量的・定性的なものをミックスして投資家とのコミュニケーションに努めている状況。
- 日本の特に運輸・エネルギー業界においては、既にSDGsを経営目標に織り込んでいるが、コロナによりビジネスモデルの変革が行われ、コロナの回復期ではソーシャルアセットに対する投資が拡大していくことが期待できる。
- ソーシャルボンドについては、公的セクターによる発行が主だが、今後、民間セクターによる発行が増えていくことを期待している。具体的にはワクチンの分野等に活用の余地があるのではないかと。
- 将来的に、グリーン／ソーシャルボンド市場においては、規制当局による更なる取組みが必要ではないかと。欧州が先行しており、グリーンタクソノミーが作られ、将来的にはソーシャルタクソノミーにも取り組むことになる。その際は、ソーシャルボンド原則をとりまとめたICMAとも連携していくことになるだろう。
- ソーシャルボンドの潜在的な発行体が、発行実績を多く有する発行体に助言を求めることが増えており、今後、益々ソーシャルボンドの発行の裾野は広がることが想定される。
- グリーン／ソーシャルボンドの更なる標準化が必要。マーケティングツールではなく、発行体のESG戦略が投資家に対して明確かつシンプルなメッセージとして伝わるようにしなければならない。

1. コンファレンス パネル2

17:10 パネル 2 : 持続可能性に貢献する債券を促進するためのラベリング、保証、インパクト評価

モデレーター：世界銀行 財務局 駐日代表 有馬 良行 氏

パネリスト：ICMA MD EU TEG and EU Platform GBP/SBP/SLBP事務局 ニcolas ファフ 氏

金融庁 総合政策局CSO 池田 賢志 氏

Moody's SVP 戦 マルティーナ マクファーソン 氏

ブラックロック・ジャパン マネージング・ディレクター リー ヒースマン 氏

本パネルでは最近の新型コロナウイルス感染症対策への資金調達ツールとしてその役割が期待されるソーシャルボンドに焦点を当てつつ規制面の取り組みとしてICMAの策定する各種原則及びガイドライン、欧州での基準設定の動向やサステナブル債市場の最近の状況に関し主に議論が行われた。主な発言の概要は以下の通り。

- ICMAからは最近の欧州の取り組みとして本年策定したサステナビリティリンクボンド原則の概要について説明が有り、インパクトレポーティングの重要性が指摘された。またソーシャルボンドの発行事例を取り纏めたケーススタディを発行した旨の話があった。サステナビリティリンクボンドについてはESMの担保適格として認められている旨やICMAの原則とEUのタクソノミーのアラインメントは重要であり、ユーザビリティの確認を1年くらいのスケジュール観でしている旨の紹介があった。
- 金融庁からは、日本政府として、2050年までにCO2排出のネットゼロ目標を宣言したことを受け、その実現に必要なTransition、Green、Innovationを総合的にFinanceにより促していくTGIF戦略を進めていくことが紹介され、その具体的な取り組みの一つとして、ICMAのクライメートランジションファイナンスハンドブックに沿って、日本版のガイドラインを纏めていくことが述べられた。また、日本のソーシャルボンド市場の活性化のためには、日本版のソーシャルボンドガイドラインの策定が有用であり、本協会等と連携していきたい旨の話があった。



1. コンファレンス パネル2

ようし
10/4は
証券投資の日



JSDA

17:10 パネル 2 : 持続可能性に貢献する債券を促進するためのラベリング、保証、インパクト評価

モデレーター : 世界銀行 財務局 駐日代表 有馬 良行 氏

パネリスト : ICMA MD EU TEG and EU Platform GBP/SBP/SLBP事務局 ニコラス ファフ 氏

金融庁 総合政策局CSO 池田 賢志 氏

Moody's SVP 戦 マルティーナ マクファーソン 氏

ブラックロック・ジャパン マネージング・ディレクター リー ヒースマン 氏

- Moody'sからはサステナブルリンクボンドとサステナブルリンクローンの発行に関し、コロナウイルス感染症発生以前においてはサステナブルリンクローンの提供が多かった半面、コロナ後においてはローンの提供は少なくなり逆にサステナブルリンクボンドの発行が指数関数的に増えている旨の指摘があった。この背景として、コロナ後においてローン市場全体が急速に減退したこと、コロナ対策の資金調達に債券市場の使い勝手が良かったことが挙げられるのではないかと指摘があった。また、エネルギー関連の資金調達においてコロナ以前においては代替エネルギーを対象としたグリーンボンドの発行が多かったのに反し、コロナ後においては化石燃料関連のトランジションを企図したプロジェクトファイナンスが増えている旨の指摘があった。
- ブラックロックからは気候変動対策及び社会問題対策はビジネス上のファンダメンタルになる旨の指摘があり、これらに対する企業の対応を注視することで当該企業が有するテールリスク管理に寄与するとの指摘があった。またブラックロックではESG投資に関しESGへの依存度に応じ、ポートフォリオを3つに区分してトラックしている旨の紹介があった。各企業の気候変動対策及び社会問題対策はバランスシートからは見えない情報であり、企業の継続性を判断する上で重要な新たな側面からの企業価値評価である旨の指摘があった。

1. コンファレンス 閉会挨拶

よう
し
10/4は
証券投資の日



17:55 閉会挨拶

国際資本市場協会 (ICMA) チーフ・エグゼクティブ マーティン シェック

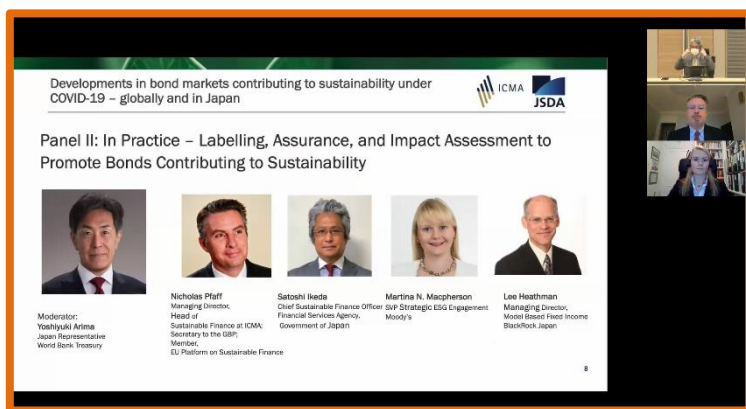
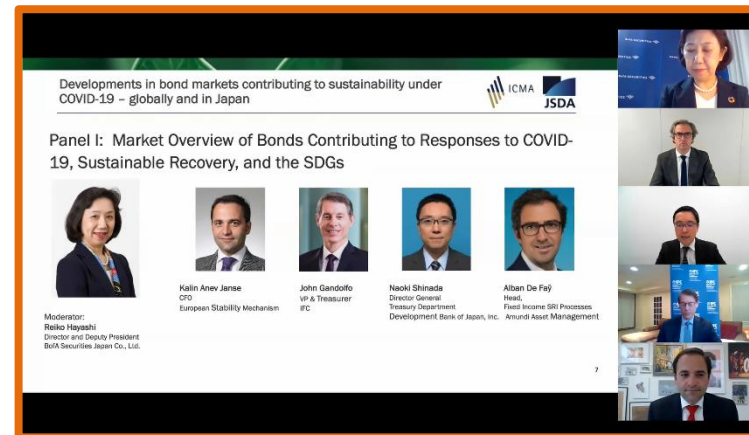
- 本コンファレンスについては、債券市場のこの1年をハイライトしたような内容だった。
- 新型コロナウイルスが猛威を振るう中、多くの国の経済成長が破壊され、未曾有の大きな影響を与え続けている。その一方で、サステナブルファイナンス市場については、前向きな動きもみられ、本日のスピーチやパネルにもそれが反映されていたと思う。コロナ禍の下、私が明るい見通しを持てる理由は以下の4つである。
- 1つ目は、新型コロナウイルスをきっかけに、ソーシャルボンド市場が爆発的に伸びているためである。その収益の多くが、社会的・経済的影響の緩和、医療アクセスへの改善に繋がっており、持続可能な社会の形成につながっている。
- 2つ目は、ソーシャルボンド市場の発展によって、グリーンボンド市場が縮小するのではないかとわれてきたが、その心配は杞憂に終わり、それぞれが相乗効果を発揮し、双方の市場が急速に拡大してきているという現状がある。
- 3つ目は、市場におけるイノベーションが加速していることが挙げられる。ソーシャルボンド原則の改定やサステナビリティ・リンク・ボンドという新たな市場が生まれるなど、これからさらに市場が拡大することが見込まれる動きが沢山あった。
- 4つ目は、この1年は規制側の対応が加速した年でもあった。一般的に、このような発展途上の市場において、規制と促進を両立させるのはなかなか難しいものであるが、ICMAは世界中の関係機関と密に連携してきた。今後も引き続きサステナビリティボンドの市場繁栄のために取り組んでいきたい。政策立案者や規制当局の方向性を見ると、発行体・投資家の信頼強化のためにディスクロージャーを強化していくことが必要だと感じているため、対応していきたい。
- アジア全体を見ても様々な取り組みが広がっており、アメリカがパリ協定に復帰する可能性があるなど世界的にも明るい兆しが見られる。コロナ禍は続いているものの、債券市場が持続可能な社会の形成に貢献していることを実感でき、今後のさらなる発展を期待できる会合だったと思う。



1. コンファレンス 当日の様子（会場）



1. コンファレンス 当日の様子 (Zoom)



1. コンファレンス 参考

ようし
10/4は
証券投資の日



◆ 人数

	2017年	2018年	2019年	2020年
セルサイド	124	207	192	174
バイサイド	55	66	92	88
発行体（事業会社、地方公共団体、金融機関等）	58	83	155	181
業界団体	45	23	29	13
中央行政	12	15	16	52
シンクタンク	10	18	20	13
格付機関・外部レビュアー	14	20	20	18
情報ベンダー	7	4	14	7
メディア	11	16	33	22
駐日外国公館	0	16	9	18
その他	74	83	110	140
合計	410※1	551※1 (日本人483) (外国人68)	690※1 (日本人617) (外国人73)	726※2 (日本人420) (外国人316)

(※1 実会場参加者ベース)

(※2 実会場・オンライン登録者ベース（実会場参加者・オンラインアクセス数合計は約500名）)

1. コンファレンス 参考

これまでの開催

【2017年】



“グリーンボンド及び社会貢献債市場の発展-アジアの展望”

日 時：2017年11月2日（木）

場 所：虎ノ門ヒルズ森タワー5Fホール

参加者：アジアの発行会社、銀行、証券会社、（機関）投資家、その他の関係機関、
報道機関等 約400名

【2018年】



“グリーンボンド及びソーシャルボンド市場の発展-アジアの展望”

日 時：2018年12月11日（火）

場 所：ホテル ニューオータニ 鶴の間

参加者：日本を中心とするアジアの発行体、銀行、証券会社、（機関）投資家、
在日大使館職員、その他の関係機関、報道機関等 約550名（昨年比約40%増）

【2019年】



“日本とアジアのグリーン、ソーシャル及びサステナビリティボンド市場の発展”

日 時：2019年10月9日（水）

場 所：ホテル ニューオータニ 鶴の間

参加者：日本を中心とするアジアの発行体、銀行、証券会社、（機関）投資家、
在日大使館職員、その他の関係機関、報道機関等 約700名（前年比約30%増）

2. 研修コース 概要

とう
10/4は
証券投資の日



グリーン／ソーシャルボンド・コンファレンスの前日には、発行体を対象としたセミナー「ソーシャル／サステナビリティ・リンク・ボンド エグゼクティブ研修コース」を開催した。

日程	2020年11月12日（木）16時30分～19時00分（日本時間）
タイトル	ソーシャル／サステナビリティ・リンク・ボンドエグゼクティブ研修コース 「Social and Sustainability-Linked Bonds Executive Training Course」
会場	ZOOMによるウェビナー
主催	国際資本市場協会（ICMA）
リード トレーナー	国際資本市場協会（ICMA） 市場慣行・規制政策 ディレクター バレリー・ギョマン 氏 サステナブルファイナンス ディレクター シモーネ・ユータマーク 氏
参加者	発行体、証券会社、外部レビュアー、投資家 等 計 53 名

2. 研修コース プログラム

ようし
10/4は
証券投資の日



JSDA

16:30	歓迎の挨拶 ICMA 市場慣行・規制政策 ディレクター バレリー・ギョマン 氏 日本証券業協会 SDGs推進室長 森川 怜子
16:35	パート1：サステナビリティ・リンク・ボンド トレーナー： ICMA 市場慣行・規制政策 ディレクター バレリー・ギョマン 氏
17:00	休憩
17:10	パート2：ソーシャルボンド トレーナー： ICMA サステナブルファイナンス ディレクター シモーネ・ユータマーク 氏 ・ 市場概況 ・ ソーシャルボンド原則における4つの核 ・ 外部評価：一般的な紹介と概要 ING グローバルキャピタルマーケット アジア太平洋責任者 マネージングディレクター ヘルグ・マンケル 氏 ・ ソーシャルボンドケーススタディ（COVID-19含む）及び市場展望 ISSコーポレートソリューション VP サステナブルファイナンスビジネスマネージャー フェドリーコ・ペッツォラット 氏 ISSコーポレートソリューション ESGコンサルタント ダマーソ・ザガーグリア 氏 ・ ソーシャルボンドのための外部評価 ・ ソーシャルボンドのセカンドパーティオピニオン（SPO）に関する外部評価者によるプレゼンテーション

2. 研修コース 当日の様子（事務局）

よう
10/4は
し
証券投資の日



本コースはZoomによる完全オンラインで開催した。ICMAによるリードトレーナーをはじめとし、講師は全て国外からのオンライン参加であったため、本協会 8 階会議室に通訳機能等を設け、遠隔でオペレーションを行った。

2. 研修コース 当日の様子 (Zoom)

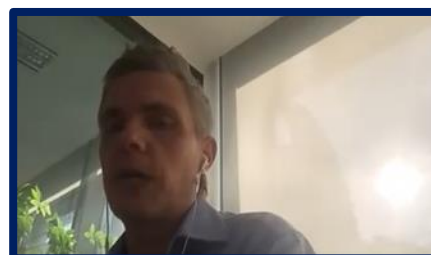
ICMA バレリー・ギヨマン 氏



ICMA シモーネ・ユータマーク 氏



ING ヘルグ・マンケル 氏



ISS
フェドリーコー・ペッツォラット 氏
ダマーソ・ザガーグリア 氏

