「ＳＤＧｓに貢献する金融商品に関するワーキング・グループ」（第１回）

（平成 30 年９月 13 日
午後１時 30 分～２時 30 分
協　会　第３会議室）

次　　第

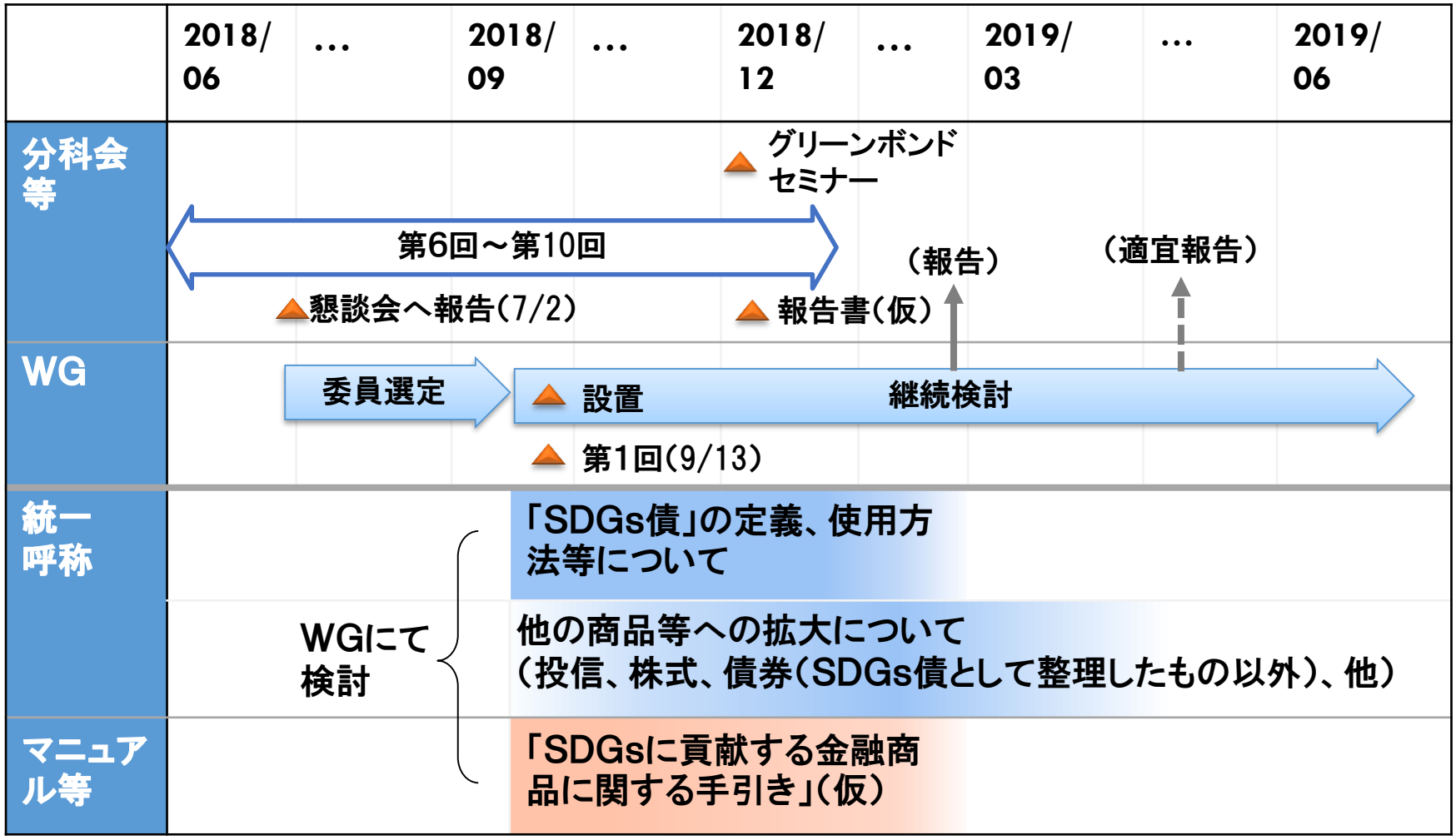
１．本ＷＧの進め方について

２．「ＳＤＧｓ債」の定義・範囲について（案）

３．会員役職員向けの手引き（仮）について

以　　上

今後の進め方について



© Japan Securities Dealers Association.All Rights Reserved.

日本証券業協会
Japan Securities Dealers Association

SDGsに貢献する債券に関する呼称の統一について
～「SDGs債」の定義・範囲（案）～

平成30年9月

日本証券業協会

10/4（とうし）は証券投資の日

© Japan Securities Dealers Association.All Rights Reserved.

1. 分科会における議論

呼称の統一に関する考え方

- ◆ SDGsに貢献する金融商品の普及のため、業界としての統一呼称には「SDGs」を用いる。
- ◆ 詳細な定義、会員における使用方法等については後述のWGにて検討する。

「SDGs」を用いる理由、背景

- ◆ SDGsは幅広い課題の解決に向けた包括的概念
- ◆ 統一呼称の対象であるグリーンボンド、ソーシャルボンド等はSDGsのいずれかの目標に資する
- ◆ 今後、新たな種類のプロジェクトに係る債券の発行にも対応可能と考えられる
- ◆ 証券会社の役職員のSDGs自体の認知度・理解度の向上に資する
- ◆ 証券会社の顧客（個人、企業等）のSDGs自体の認知度向上にもつながる
- ◆ 本分科会は、証券業を通じたSDGsへの貢献を目的とする
- ◆ 一般社会におけるSDGsの認知度向上に伴って、SDGsに関心のある層（投資未経験層を含む）による投資促進につながる
  ⇒投資家層の拡大
  ⇒発行体の拡大

【留意事項】海外では既に「SDGs債」と称して発行された事例がある
（例）国際復興銀行：SDGs関連インデックスに連動する債券
HSBC：SDGs達成に資する投融資を使途とする債券

呼称の統一に係る背景 （第5回分科会資料1より抜粋）

- ➢ SDGs達成のための大きな課題の一つとして、深刻な資金不足があり、民間資金の導入が求められている。
  ⇒証券業界が本業とする資金過不足の調整機能の発揮が期待されている。
- ➢ 他方、SDGsに貢献する金融商品については多様な呼称が使われており、その定義も各社によって異なることから、個人を含む投資家や販売側（外務員）の理解度・認知度の向上を妨げる一因となっている。
- ➢ これらSDGs達成に資する投資の促進のため、分かり易く統一した用語が使用されることが望ましい。

© Japan Securities Dealers Association.All Rights Reserved.

1. 分科会における議論

呼称の範囲（商品）について

- ◆ まずは、**債券**（資金使途指定債券）をターゲットとする。⇒「SDGs債」※
  - ✓ 資金使途が明確又は限定可能であり、SDGsへ貢献するものを特定しやすい
  - ✓ 証券業界における検討で迅速に対応可能
- ◆ その後、呼称の浸透状況に応じて、**他の商品（株式、投資信託）への拡張**を検討する
  - ✓ 債券における呼称がある程度浸透した後であれば、他の商品の呼称としても一定の普及効果が見込まれる
  - ✓ 株式、株式型投資信託の場合、債券と比べ、SDGsへの貢献度、インパクトの評価が難しいため、評価手法等のプラクティスが定着したのち、統一呼称の検討を行うことも考えられる
  - ✓ 他業界（投資信託協会等）との連携

※「SDGs債」の使用については、国際連合に確認中。

呼称の活用について （第5回分科会資料1より抜粋）

- ➢ 会員証券会社は、顧客に対する分かりやすさ、認知度向上の観点から、可能な限り統一呼称等を用いて、勧誘、販売等を行うことが望ましい（目論見書、販売用資料への記載などが考えられる）。
- ➢ 日証協は、当該用語または呼称が広く一般に浸透するよう、周知のための施策を行う。

© Japan Securities Dealers Association.All Rights Reserved.

2.「SDGs債」の定義を検討するうえでの方針

◆ 分科会においては、既に浸透している国際資本市場協会（ICMA）の原則に基づく「グリーンボンド」、「ソーシャルボンド」との平仄、整合性を確保すべきとの意見であった。

（注）ICMA原則における名称は市場関係者における定着度合いも高いことから、ICMA原則で示された既存の名称を変更することはせず、「SDGs債」はそれらの総称として位置付ける。

【「SDGs債」の定義を検討するうえでの方針】

以下の方針に基づき、検討を行うこととしてはどうか。

① SDGsに貢献する債券であることを前提とする。

② グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンドについては、ICMA原則で求められている要件を満たす債券を「SDGs債」と呼ぶ。

グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンド以外の債券については、ICMA原則で求められる核となる要素と同等の基準をクリアするものを「SDGs債」と呼ぶ。

（※）グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンド以外の債券について、質の確保のための対策（外部評価の在り方等）について留意する必要があるのではないか。

© Japan Securities Dealers Association.All Rights Reserved.

要件①「SDGs」への貢献について

◆ ICMA原則で挙げられたプロジェクト（グリーン、ソーシャル）を対象とするもの
→ICMAの取りまとめた「SDGsマッピング」にて整理されている。

◆ ICMA原則で挙げられたプロジェクト（グリーン、ソーシャル）を対象とするもの以外
→どのように確認するのか。
・発行体と引受証券会社が協議・確認したうえで、SDGsへの貢献性が認められた場合に、該当することとするか。
・第三者機関から評価を受けることができるのか（そのような機関が存在するか）。
→SDGsへの貢献についての公表方法
・発行体の公表資料への記載
・法定書類（有価証券届出書等）への記載まで求めるか。
※ 日証協より具体的な記載事例を示すことも考えられるか。
（※）現時点での発行事例の有無は不明。

＊グリーン、ソーシャルに該当しないSDGs債としてどういったものが考えられるのか。

© Japan Securities Dealers Association.All Rights Reserved.

要件② ICMA原則の要件との同等性について

◆ 調達資金がSDGsに貢献するプロジェクトに用いられることを担保するためにも、ICMAに定める要件（ICMA原則に挙げられたプロジェクト以外の場合には同等の要件）を満たす必要がある。

グリーンボンドの定義

グリーンボンドとは、調達資金の全てが、新規又は既存の適格なグリーンプロジェクト（対象プロジェクトは、1.「調達資金の使途」参照）の一部又は全部の初期投資又はリファイナンスのみに充当され、かつ、GBPの4つの核となる要素に適合している様々な種類の債券である。市場には様々な種類のグリーンボンドが存在する。これについては付録Ⅰで説明している。

ソーシャルボンドの定義

ソーシャルボンドとは、調達資金の全てが、新規又は既存の適格なソーシャルプロジェクト（対象プロジェクトは、1.「調達資金の使途」参照）の一部又は全部の初期投資又はリファイナンスのみに充当され、かつ、SBPの4つの核となる要素に適合している様々な種類の債券である。市場には異なったタイプのソーシャルボンドが存在する。これについては付属Ⅰで説明している。

4つの核となる要素 （GBP、SBP共通）

1. 調達資金の使途
2. プロジェクトの評価と選定のプロセス
3. 調達資金の管理
4. レポーティング

⇒それぞれの内容は次頁以降を参照

© Japan Securities Dealers Association.All Rights Reserved.

要件② ICMA原則の要件との同等性について

ICMA原則におけるグリーンボンド等は以下をすべて満たすとされるが、それ以外の債券を含めて同様に以下のような要件を示すことでよいか。

1. 調達資金の使途

・その調達資金がプロジェクト(R&Dのような、関連的支出や付随的支出を含む)のために使われ、そのことは、証券に係る法的書類に適切に記載されるべき。
・調達資金使途先となる全てのプロジェクトは明確な環境面での/社会的便益を有すべきであり、その効果は発行体によって評価され、可能な場合は、定量的に示されるべきである。

調達資金の全部あるいは一部がリファイナンスのために使われる場合、又はその可能性がある場合、発行体は、初期投資に使う分とリファイナンスに使う分の推定比率を示し、また、必要に応じて、どの投資又はプロジェクトポートフォリオがリファイナンスの対象になるかを明らかにするとともに、該当する場合は、リファイナンス対象となるプロジェクトの対象期間(Look-back period)を示すことが推奨される。

＊プロジェクトについて
グリーンボンド…GBP参照 、 ソーシャルボンド…SBP参照 、 (サステナビリティボンド…SBG参照)
それ以外…WGにおいて検討可能か。

2. プロジェクトの評価と選定のプロセス

ボンドの発行体は、以下の点を投資家に対して明確に伝えるべきである。
・環境面での持続可能性に係る/社会的な目標
・ 発行体が、対象となるプロジェクトが前述の適格なプロジェクトの事業区分に含まれると判断するプロセス
・ 適格性についてのクライテリア(プロジェクトが有する潜在的に重大な環境的/社会的リスクを特定し、制御するために適用される排除クライテリアやその他のプロセスを含む)

発行体は、上記の情報を、発行体の環境的面での/社会的な持続可能性に関する包括的な目標、戦略、政策及びプロセスの文脈の中に位置づけることが望ましい。また、発行体は、プロジェクトの選定にあたり参照する環境的/社会的基準又は認証についても、情報開示することを奨励される。
原則は高い水準の透明性を推奨する。また、発行体におけるプロジェクトの評価及び選定のプロセスは、外部機関による評価によって補完されることが望ましい(「外部評価」参照)。

※ ICMAの各原則(2017年)日本語訳版を一部加工。

© Japan Securities Dealers Association.All Rights Reserved.

要件② ICMA原則の要件との同等性について

3. 調達資金の管理

- ボンドによって調達される資金に係る手取金の全部、あるいは手取金と同等の金額は、サブアカウントで管理され、サブ・ポートフォリオに組み入れ、又はその他の適切な方法により追跡されるべきである。
- 当該手取金の全部は、プロジェクトに係る発行体の投融資業務に関連する正式な内部プロセスの中で、発行体によって証明されるべきである。
- ボンドが償還されるまでの間、追跡されている調達資金の残高は、一定期間ごとに、当該期間中に実施された適格プロジェクトへの充当額と一致するよう、調整されるべきである。
- 発行体は、未充当資金の残高についても、想定される一時的な運用方法を投資家に知らせるべきである。

原則は高い水準の透明性の確保を推奨する。また、ボンドで調達される資金の内部追跡管理方法と、その資金の充当状況について検証するため、発行体による調達資金の管理は、監査人又はその他の第三者機関の活用によって補完されることが望ましい(「外部評価」参照)。

4. レポーティング

- 発行体は、全ての調達資金が充当されるまで、またその後においても状況の変化があった場合は必要に応じて、毎年更新される調達資金の使途に係る入手可能な最新の情報を作成し、保存すべきである。
- この情報には、ボンドで調達した資金が充当されている各プロジェクトのリスト、各プロジェクトの概要、充当された資金の額及び期待される効果が含まれるべきである。

守秘義務契約や競争上の配慮、又は対象プロジェクトの数が多すぎるといった理由により提供できる詳細な情報の量が限られる場合、原則は提供する情報を総合的に、又は集計したポートフォリオ単位(例えば、一定の事業区分への充当割合など)で開示することを推奨する。
期待される効果を伝達するうえでは、透明性が特に重要である。そのために原則は、定性的なパフォーマンス指標を使用すること、及び、可能な場合には定量的なパフォーマンス指標(※原則では例示あり)を前提となる主要な方法論や仮定の開示と併せて使用することを推奨する。実現した効果をモニタリングできる場合、発行体は、モニタリングした効果を定期的な報告に含めることが推奨される。

© Japan Securities Dealers Association.All Rights Reserved.

要件② ICMA原則の要件との同等性について

外部評価

発行体は、発行するボンドが前述の原則の主要な要素に適合していることを確認するために、外部機関による評価を活用することを推奨される。ボンドのプロセス構築において、発行体が外部からのインプットを得るための方法は多様であり、市場に供給されうる評価も、そのレベルや種類は様々である。そうしたガイダンスや外部機関による評価には以下のものが含まれる。

1. コンサルタント・レビュー：発行体は、ボンド・フレームワークの策定やレビュー等に関して、環境面での持続可能性/社会的課題やボンドの発行に関する他の分野において、一般に認められた専門性を有するコンサルタントや機関から、アドバイスを受けることができる。「セカンド・オピニオン」はこの区分に属する。
2. 検証：発行体は、ボンドやそれに関連するボンド・フレームワーク、又は原資産について、監査機関等の資格を有する機関から独立した検証を受けることができる。認証と違い、検証は、発行体が作成した内部基準や要求との適合性に焦点を当てることがある。原資産の環境面での/社会的な持続可能性に係る特徴についての評価を検証と称し、外部クライテリアを参照することがある。
3. 認証：発行体は、ボンドやそれに関連するボンド・フレームワーク、または調達資金の使途について、外部のアセスメント基準への適合性に係る認証を受けることができる。アセスメント基準はクライテリアを定義したもので、この基準に適合しているかを、資格を有する第三者機関や認証機関が確認する。
4. 格付け：発行体は、ボンドやそれに関連するボンド・フレームワークについて、専門的な調査機関や格付機関の資格を有する第三者機関の格付けを受けることができる。ボンドの格付けは、発行体のESG格付けからは切り離されたもので、個別の証券やボンドのフレームワークやプログラムを対象とするのが一般的である。

外部機関による評価は、発行体のボンドやそれに関連するボンド・フレームワークの特定の点のみを対象とする部分的なものもあれば、原則の4つの核となる要素全てに適合しているかを評価する網羅的なものもある。

原則は、外部機関による評価の結果又は少なくともその要約が、www.icmagroup. org/ resourcecentre で入手できるテンプレート(雛形)を用いる等の方法で、公表されることを推奨する。このテンプレート(雛形)に記入されたものは、市場情報としてオンラインで公開できる。原則は評価を付与する外部機関に対し、いかなる場合においても、自らの実績と適切な専門性を公表し、実施されたレビューの範囲を明確に示すことを推奨する。
原則は、外部機関による評価のタイミングが、調達資金の充当先の特性によって異なり得ることや、ビジネス上の秘密保持の観点から評価の公開が制限される得ることを、考慮に入れている。

© Japan Securities Dealers Association.All Rights Reserved.

3.「SDGs債」の種類について

債券の種類については、ICMA原則に準拠し、次の4類型を前提とすることでよいか。

◆ 債券の種類については、ICMA原則に準拠し、次の4類型が考えられる。（市場の発展に伴い新しい種類が生まれる可能性があり、その場合はICMA原則の年次改定で組み込まれる）

① 標準的債券：発行体への遡及性を有する標準的な債券。
② レベニュー債：発行体への遡及性を有しない債券で、債券の信用の源泉は、対象となるプロジェクトからの事業収入や使用料、税金などの将来に見込まれるキャッシュフローであり、債券により調達された資金の使途は、信用の源泉との関係の有無を問わないプロジェクトとなる。
③ プロジェクト債：一つまたは複数のプロジェクトに係るプロジェクトボンドで、発行体への潜在的な遡及性の有無に関わらず、投資家は当該プロジェクトのリスクに直接晒される。
④ 証券化債：一つまたは複数の具体的なプロジェクトを裏付け資産とする債券で、カバードボンドやABS、MBS、その他の仕組商品を含むが、これらに限定されるものではない。投資家にとっての一義的な償還原資は一般的に裏付け資産からのキャッシュフローとなる。このタイプの債券には、例として屋根型太陽光発電資産や省エネ設備のABSが含まれる。

© Japan Securities Dealers Association.All Rights Reserved.

4.「SDGs債」の定義に関する論点①

以下の特徴を有する債券にも範囲を広げるべきかどうか。

◆ 資金使途は限定されていないが、当該発行体の包括的な取組みがSDGs達成に資するもの

【論点】

① 発行体の取組みがSDGs達成に資するか否かの判断（評価）が困難
- ✓ 効果測定に関する議論が世界的にも不十分
- ✓ 判断基準によってはほぼすべての債券がSDGs債となってしまう（SDGs達成へのインパクトが小さい債券が取り込まれることで統一呼称の意義が低下する）可能性がある

② 発行体の当該取組みと債券による調達資金の関連の評価が困難
- ✓ 債券による調達資金が当該取り組みに充当されない場合もありうる

⇒以上の論点も踏まえ、本分科会で呼称を統一する「SDGs債」については、SDGs達成に貢献することが明らかなもの（資金使途が限定されているもの）を対象とし、資金使途が限定されていない（SDGsに貢献するプロジェクトに充当されない）ものは対象外としてはどうか。

© Japan Securities Dealers Association.All Rights Reserved.

4.「SDGs債」の定義に関する論点②

発行体、引受・販売を行う主体の範囲をどう考えるか。

◆ 誰が発行して、誰が引受販売している債券までを、本呼称統一の対象にするのか。

【論点】

① 原則として会員証券会社が引受、販売する債券を対象とすることでよいか。

② 海外で発行された債券の場合の扱いをどうするか。

⇒原則として会員証券会社が引受、販売する債券を対象とすることとするが、海外で発行された債券については、「SDGs債」の普及、浸透をすすめるという点から、発行体、引受、販売の主体を問わず、日本国内において会員証券会社が当該債券に関するプロモーションを行う場合に、「SDGs債」という呼称を用いることを勧めることとしてはどうか。

© Japan Securities Dealers Association.All Rights Reserved.

【参考】SDGsとESG投資、インパクト・インベストメントの関連

投資対象ベースでの関連

イメージ

SRI
（社会的責任投資）

・倫理的な排除

・インテグレーション
・ポジティブスクリーニング
・議決権行使／エンゲージメント
・ネガティブスクリーニング

ESG投資

E

S

G

SDGs債の範囲（案）

・ESG債≒SRI債≒社会貢献型債≒テーマ債（への投資）

・グリーンボンド

・ソーシャルボンド
（ウォーターボンド、ワクチン債、EYEボンド等）

・ソーシャル
インパクト
ボンド

ESGファンド≒SRIファンド≒社会貢献ファンド≒
テーマ型ファンド（への投資）

インパクト・
インベストメント

発行体の包括的な取組みがSDGsに貢献すると評価されるが、資金使途が指定されていない債券については「SDGs債」の範囲外

© Japan Securities Dealers Association.All Rights Reserved.

【参考】SDGs債の位置づけ

総称	分類	資金使途（対象プロジェクト）	例
SDGs債			
	グリーンボンド（GBPに該当する債券）		
		・再生可能エネルギー	・グリーンボンド ・ウォーターボンド ・インフラボンド ・農業ボンド
		・エネルギー効率	
		・汚染防止および管理	
		・生物自然資源および土地利用に係る環境持続型管理	
		・陸上および水生生物の多様性の保全	
		・クリーン輸送	
		・持続可能な水資源および廃水管理	
		・気候変動への適応	
		・高環境効率商品、環境適応商品、環境に配慮した生産技術およびプロセス	
		・地域、国または国際的に認知された標準や認証を受けたグリーンビルディング	
		・その他	
	ソーシャルボンド（SBPに該当する債券）		
		・手ごろな価格の基本的インフラ設備（例:クリーンな飲料水、下水道、衛生設備、輸送機関）	・ウーマン（ジェンダー）ボンド ・ワクチン債 ・ウォーターボンド ・インフラボンド ・教育、EYEボンド ・農業ボンド ・食糧安全保障債
		・必要不可欠なサービスへのアクセス（例: 健康、教育及び職業訓練、健康管理、資金利用と金融サービス）	
		・手ごろな価格の住宅	
		・中小企業向け資金供給及びマイクロファイナンスによる潜在的効果の活用を含めた雇用創出	
		・食の安全	
		・社会経済的向上とエンパワーメント	
		・その他	
	サステナビリティボンド（SBGに該当する債券）		
		・グリーンプロジェクト及びソーシャルプロジェクト双方へあてられるもの	
	上記3つに当てはまらないがSDGsに貢献するプロジェクト（要検討範囲）		

※ 上記の資金使途（対象プロジェクト）はICMAの各原則（2017年）に記載されているものであるが、「SDGs債」は、これらに限定されるものではない。

© Japan Securities Dealers Association.All Rights Reserved.

SDGs に貢献する証券市場及び金融商品に関する解説（手引き・マニュアル・ガイドブック）
（項目案、素案分担案）

案

Ⅰ．はじめに（１ページ程度）	
本マニュアル（仮）の目的と使用方法	日証協事務局
Ⅱ．SDGs と証券業界の関わりについて（１～２ページ程度）	
Ⅱ-１．SDGs とは：（SDGs の概要）	日証協事務局
Ⅱ-２．SDGs と証券業界①：SDGs と「投資」の関係	日証協事務局
Ⅱ-３．SDGs と証券業界②：証券業界としての資金過不足の調整機能について	日証協事務局
Ⅲ．SDGs に貢献する金融商品について（３～５ページ程度＋図表）	
Ⅲ-１．SDGs に貢献する金融商品の概要（歴史・発行数の推移等）	主査・メンバー
Ⅲ-２．SDGs に貢献する金融商品の呼称を統一する意義	日証協事務局
Ⅲ-３．「SDGs 債」の範囲について ＋国際資本市場協会（ICMA）の原則・ガイドライン、（環境省ガイドライン）について ＋SDGs 債と（ICMA の）ESG 債の違いや SIB 等について	主査・メンバー
Ⅲ-４．「SDGs 債」の使用方法について（販売用資料等における扱い）	日証協事務局
Ⅳ．顧客への説明について（１～２ページ程度＋図表）	
Ⅳ-１．顧客に「SDGs 債」を理解してもらう（普及させる）ことの重要性	主査・メンバー
Ⅳ-２．「SDGs 債」と一般債の違い：顧客向け説明の観点から	主査・メンバー
Ⅳ-３．自社の商品・サービスを把握することについて/ SDGs に貢献する金融商品の事例について （事例の紹介等を通じ、自社がどのような商品・サービスで SDGs に貢献できるのか考えることを促すような内容？）	主査・メンバー
Ⅴ．手引き（仮）の今後の更新について（１ページ程度）	
今後の市場動向や WG における検討の進捗に応じて、適宜更新を行う旨。	日証協事務局
（参考資料）	
参考１．用語集	主査・メンバー
参考２．証券業界における SDGs の推進に関する取組み（懇談会や地球環境分科会における検討を含む）	日証協事務局
参考３．顧客向け資料（SDGs 債についての解説リーフレット等）	日証協事務局

以上