

第 1 回「SDGs に貢献する金融商品に関する WG」議事要旨

日 時：	平成 30 年 9 月 13 日（木）午後 1 時 30 分～午後 2 時 35 分
場 所：	東京証券会館 5 階 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

議 事

1. 本 WG の進め方について

事務局より、資料 1 に基づき、本 WG の運営及び今後の進め方等について説明が行われ、了承を得た。

2. 「SDGs 債」の定義・範囲について（案）

事務局より、資料 2 に基づき、「SDGs 債」に関するこれまでの検討内容、定義・範囲の案について説明が行われ、大要以下のとおり意見交換が行われた。

○主な意見

- ・マーケットが形成されつつある中で新しい呼称が出てくると投資家の困惑が懸念される。既存のグリーンボンド等とどう線引きするかという話になる。
- ・グリーンボンドやソーシャルボンドの総称について各社でいろいろな呼び方をしているところを投資家が困惑しないように統一しようという趣旨だと思う。「SDGs 債」という大きな傘の中により資金使途等で分類したグリーンボンドなどが入っており、SDGs に貢献すると考えられる新しい資金使途の債券が出た場合には、それが SDGs 債の中の〇〇ボンドというようなイメージになる。ただ、総称として「SDGs 債」と呼ぶに当たり、「定義」という言葉は強く、「定義」とする場合は「定義」から外れたものをどうするのか考えなければならない。
- ・ICMA 原則ができる前に組成された個人投資家向けの売出債を含む債券や投資家と発行体がバイラテラルで発行する私募債については、資金使途は定めているものの、投資家・発行体双方合意の上で、現状 ICMA 原則で定める 4 つの核を満たしていないものもある。総称として SDGs 債を使うのであれば、過去発行された ICMA 原則の 4 つの核を満たさな

いものも包含すべきではないか。

- 広くとらえた場合、外部評価のあるグリーンボンドと、そうでない SDGs 債が混同される懸念もある。広くとらえるとした場合に、質の担保をどうするのか、例えば証券会社が確認するのかという論点はある。
- 外部評価については ICMA 原則においても推奨項目であり必須項目ではないので、「SDGs 債」において必須とする必要はないのではないかと。PO 以外の場合、外部評価がなくてもいいという投資家もいる。
- 外部評価を取得して真剣に対応していこうという発行体や外部評価があったほうがいいと考える投資家の邪魔にならないように進めるべき。グローバルな基準に沿って進めている参加者がいるなかで、同じようなラベルで、より緩い基準のものを作ることで、グローバルなインデックスから日本の銘柄が除外されるような結果は避けたい。
- 公募債など、マスに売る観点では、グローバルのマーケットでも国内のマーケットでも外部評価を受けるとするのが主流となりつつある。
- 売出債も「公募」であり、その場合の考え方も整理する必要があるだろう。
- 基準はグローバルに合わせることで、外部評価は絶対必要であると考え。海外から見て、日本の「SDGs 債」に外部評価がなかったら、日本の証券業界内だけでのニッチなマーケットに終わってしまうだろう。
- 日本として SDGs を推していきたいのであれば、公募債に関しては、日証協または誰かがお墨付きを与えることを決めてもいいのではないかと。
- SDGs 債に外部評価を付さないのであれば、証券会社としてのフィデューシャリーデューティーもあるので、外部評価があることが主流になりつつあることと、SDGs 債に外部評価が付されていないことについて明示すべきであり、そのうえで、投資家には資金使途をきちんとご理解いただいた上で、誤解のないように説明責任を果たしていく必要がある。
- 外部評価がないものの対応について何らかのガイドライン、手引き的なものがあってもいいと思うが気軽に SDGs 債と呼べなくなることが懸念される。
- ICMA でも SDG Bond の名称の議論があった中で、日本として「SDGs 債」の名称を推していくのであれば、ガイドラインは必要だと考える。ICMA 原則に沿ったものを SDGs 債とするのか、別途 SDGs 債の定義を作るのか（その場合、なぜ別途定義するのか）の整理は必要ではないかと。
- 多くの大手・中堅生保が ESG の観点から私募債等を購入し、プレスリリースを実施しているが、それらの中には ICMA 原則の要件を満たしていないものも含まれていると思う。彼らは従前から積極的に取り組んできた投資家でもあり、過去投資した債券が SDGs 債の定義から除外されてしまうようになることは懸念点である。
- 我々は ICMA 原則等に沿った ESG 投資の流れを助長し、伸ばしていくことがより重要だと思う。

- ・SDGs 債の要件を ICMA 原則よりも緩いものにするのであれば、グリーンボンド、ソーシャルボンドとは別に SDGs 債という定義を作り、明確に別にいただければ既に世界的に確立しているグリーンボンド、ソーシャルボンドのブランドを毀損しないのではないかと。→国内で、グリーンボンドを含む SDGs に貢献する債券を総称して「SDGs 債」と呼ぶことで、社会がより認識していくことが目的なので、新しいベクトルで定義づけを行っていくということはないと思う。
- ・グリーンボンド、ソーシャルボンドとは別に SDGs 債の定義は作っておいたほうがいいのではないかと。少なくとも、SDGs 債がグリーンボンドとソーシャルボンドとを包含する、上位概念であることくらいは定義しないと混乱が起きてしまう。例えばアセットマネジメントは他人勘定を運用しているので、説明責任があり、投資対象への関心が高く無視できない。欧州では基準が厳しくなっている中、その潮流を無視して日本だけ緩めると、投資家が日本から出て行ってしまうのではないかと。
- ・そうするとマッピングが重要になってくる。ICMA での議論も必要と思うが、日本では ICMA 原則の考え方と整合するものについて SDGs 債と整理することがグローバルスタンダードと整合性がとれるのではないかと。
- ・厳しい方に舵を切るのか、広く取るのか、そのあたりを含めて、あらためて整理させていただきたい。

3. 会員役職員向けの手引き（仮）について

事務局より、資料3に基づき、会員役職員への普及・啓発のための手引きの構成案について説明が行われ、大要以下のとおり意見交換が行われた。

○主な意見

- ・不特定多数が閲覧できる資料ということであれば、リーガルとコンプライアンスの確認が入ると思う。そうしたレビューはまず日証協でしてくれるのか。リテールの販売員もこれを見て説明するというのであれば、各社でのチェックも厳しくなる。公的な機関の資料としては、マニュアルではなく、「SDGs 債の概要」のように、一般的な情報発信の一環として掲載すればいいのではないかと。
 - ・確かにⅣ（顧客への説明について）やⅢ－4などは細かいので、もう少し全般的な、ジェネラルなものにしてもいい。
 - ・SDGs 債に限らず全ての債券で説明責任はある。そこは各社で責任をもってやっていることである。
 - ・顧客向けリーフレットを作るのであれば、別に手引きはいらないのではないかと。
- 顧客向けリーフレットについては1枚でSDGs 債の概要について簡単に触れるのみを想定している一方で、手引きでは、SDGs と投資の関係や、証券会社の皆様の活動によって

SDGs に貢献できるということなど、より詳細な内容を記載させていただきたいと考えている。(事務局)

- この手引きに着手するのは SDGs 債の定義の方向性が定まってからとなるので、また整理して検討したい。

以 上

本件に関するお問い合わせ先：SDGs 推進室（03-6665-<u>6783</u>） 本議事要旨は暫定版であり、今後内容が一部変更される可能性があります。
--