



疑義を避けるために明記すると、国際資本市場協会（ICMA）が発行するグリーンボンド原則は、ICMA がウェブサイト上で公開している[英語版](#)が公式のものである。この和訳は一般の参照用として提供するものである。

# グリーンボンド原則 2021

## グリーンボンド発行に関する自主的ガイドライン

### 2021 年6 月

#### はじめに

グリーンボンド原則（GBP）は、[ソーシャルボンド原則](#)（SBP）、[サステナビリティボンド・ガイドライン](#)（SBG）、及び[サステナビリティ・リンク・ボンド原則](#)（SLBP）（以降、これら4つの原則を総原則と総称する）とともに、ICMA における総原則のガバナンス体制の下で公開されている。総原則は、グローバルな債券市場が環境的及び社会的な持続可能性に向けた資金調達の進展において果たすことのできる役割を促進するという使命とビジョンを有した、自主的な枠組みである。

総原則では、社会的及び／又は環境的目標に貢献する債券の発行について、透明性と開示を促進するグローバルな指針や推奨項目を通じてベストプラクティスを示しており、これによって当該市場の公正性（integrity）を支えている。更に総原則は、金融市場参加者間における環境的及び社会的影響の重要性に対する認識を高め、最終的には持続的な発展に寄与するためより多くの資本を呼び込むことを目指している。

GBP は、発行体がネットゼロエミッション経済の促進と環境保全に繋がる、環境的に健全かつ持続可能なプロジェクトのために資金調達を行うことを支援するものである。GBP に適合した債券が発行されることで、投資機会と共に透明性のあるグリーンボンドに関する実績をもたらす。発行体がグリーンボンドによる調達資金の用途について報告することを奨励することで、GBP は、資金が環境関連プロジェクトに充当されていることを追跡するといった透明性について大幅な改善を促している。また同時に、環境関連プロジェクトの見込まれる効果に関する理解を改善させることを目指している。

多様な現在の見解と今もなお発展中の環境問題や結果への理解について認識するに際し、事業の環境面での持続可能性を判断するための補完的な定義や基準、タクソノミーを提供する他の関係者を必要に応じて参照しながら、GBP は適格グリーンプロジェクトに対して高度なカテゴリーを提供

している。GBP は、広範な関連のある補完的クライテリアを参照しながら、この基盤を利用し健全な実例を自ら発展させることを、市場の全参加者に対して促している。

GBP は総原則のメンバー及びオブザーバー、ならびに幅広いステークホルダーコミュニティの貢献による協力的かつ建設的という本質を持つものである。両原則は執行委員会による調整が図られている。これらはグローバルなグリーンボンド市場の発展と成長を反映するために必要に応じて改訂される。GBP 及びその他の総原則は事務局のサポートのもと執行委員会による調整が図られている。

GBP に加えて、総原則では、持続可能性への発行体レベルのコミットメントを反映したアプローチを紹介しており、これらは、調達資金の使途に焦点をあてることに代わる行動を補完・提供してくれる。このようなコミットメントは、サステナビリティ・リンク・ボンドや、パリ協定と整合的なトランジション計画を伝達するべくクライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブックで推奨した発行体の戦略と情報開示を通して表現される。総原則の対象となる商品及び関連ガイダンスの概要図は、付録Ⅱで示している。

## 2021 年版 GBP

この改訂版 GBP は、2020年に開かれた両原則のメンバーとオブザーバーによる協議のフィードバック、諮問委員会に加え、事務局からの支援を受けた執行委員会により組成されたワーキンググループの知見からも恩恵を受けている。

特に、2021年版のGBPは、GBPの4つの核となる要素とともに、グリーンボンド・フレームワークと外部評価に関する重要な推奨項目に言及しており、発行体レベルの持続可能性戦略及びコミットメントのための透明性向上を推奨するとともに、必要に応じて、プロジェクトとオフィシャルな又は市場慣行に基づくタクソノミーとの適合度合に関する情報を奨励する。

更に、ネガティブな社会的及び／又は環境的影響を及ぼす既知の重大なリスクへの緩和策を特定するための発行体におけるプロセスに関するガイダンスを提供している。また、推奨される市場慣行に関連する追加的な説明と更新も包含している。

それ以外には、ガイダンスハンドブックによって補足されるクライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック、インパクト・レポーティングについて調和のとれた枠組みを目指すガイダンス文書及び外部評価のガイドラインを含む総原則からくる補完的なガイダンスへの重要な言及も含まれている。

## グリーンボンドの定義

グリーンボンドとは、調達資金又はその相当額の全てが、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、以下の「調達資金の用途」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。

ある一定の適格なグリーンプロジェクトは、社会面での便益を兼ね備えるケースがあり、グリーンボンドとされる調達資金用途が限定された債券の位置付けは、対象プロジェクトの主な目的に基づいて発行体が決めるべきものである。（適格なグリーンプロジェクト及びソーシャルプロジェクトの双方を意図するボンドは、「サステナビリティボンド」とされ、当該債券に対するガイダンスは、別途、「[サステナビリティボンド・ガイドライン](#)」において示されている）。

重要なのは、グリーンボンドとは、GBP の核となる4つの要素に従わない債券とは代替可能と考えるべきでない、ということである。この版（2021年版）より前に公表したグリーンボンド・ガイダンスに基づいて発行されたボンドは、GBP に適合しているものと見做す。

## グリーンボンド原則

グリーンボンド原則（GBP）は、自主的な手続きに係るガイドラインであり、グリーンボンドを発行するための手引きを示すことによって、透明性と情報開示を奨励し、グリーンボンド市場の秩序だった発展を促進するものである。GBP は市場に広く使われることを目指している。すなわち、信頼性のあるグリーンボンドの発行に必要な重要な要素に関するガイダンスを発行体に提供し、グリーンボンドへの投資による環境への影響を評価するために必要な情報の入手可能性を高めることにより投資家を支援し、グリーンボンド取引の促進と市場の公正性(integrity)を保全するうえで必要不可欠な手順が提供されるように引受金融機関を支援する。

GBP は、投資家や銀行、引受金融機関、アレンジャー、募集代理機関その他の関係機関が、発行されるグリーンボンドの特徴を理解するために活用できるよう、発行体に対して明確なプロセスと情報開示を奨励する。GBP は、発行体がステークホルダーに対して開示・報告する情報には、透明性、正確性及び誠実性が求められることを本原則で定める核となる要素と重要な推奨項目を通じて強調する。

GBP に沿うための4つの核となる要素は以下で構成される。

1. 調達資金の用途
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

透明性向上のための重要な推奨項目は次のとおりである。

- (i) グリーンボンド・フレームワーク
- (ii) 外部評価

##### 1. 調達資金の用途

グリーンボンドにおいて肝要なのは、その調達資金が適格なグリーンプロジェクトのために使われることであり、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である。調達資金用途先となる全ての適格なグリーンプロジェクトは明確な環境面での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適格なグリーンプロジェクトの対象期間（ロックバック期間）を示すことが奨励される。

GBP は、気候変動の緩和や気候変動への適応、自然資源の保全、生物多様性の保全、汚染防止および管理などの環境関連目標に貢献するグリーンプロジェクトのための、複数の幅広い適格性の区分を明確に認めている。

以下のプロジェクトの事業区分のリストは、例示的ではあるが、グリーンボンド市場により支持または支持されるであろう、最も一般的に利用されている種類のプロジェクトを捕捉している。グリーンプロジェクトは資産、投資、R&D のような関連的支出や付随的支出を含み、複数の事業区分及び／又は環境関連目標にまたがる場合がある。上述にて特定されている環境関連目標のうち3つ（汚染防止および管理、生物多様性の保全、気候変動への適応）はリストにある事業区分としての役割も果たしている。このように事業区分はこれらの環境関連目標により適合するプロジェクトに言及している。

適格なグリーンプロジェクトの事業区分としては以下が挙げられる。順不同。またこれらに限定されるものではない。

- 再生可能エネルギー（発電、送電、装置、製品を含む）
- エネルギー効率（新築・リフォーム済建物、エネルギー貯蔵、地域暖房、スマートグリッド、装置、商品など）

- 汚染防止及び抑制（大気排出の削減、温室効果ガス管理、土壌浄化、廃棄物の発生抑制、廃棄物の削減、廃棄物のリサイクルおよび省エネ・省排出型の廃棄物発電）
- 生物自然資源及び土地利用に係る環境持続型管理（環境持続型農業、環境持続型畜産、生物学的穀物管理または点滴灌漑といった環境スマートファーム、環境持続型漁業・水産養殖業、植林や森林再生といった環境持続型林業、自然景観の保全及び復元を含む）
- 陸上及び水生生物の多様性の保全（沿岸・海洋・河川流域環境の保護を含む）
- クリーン輸送（電気自動車、ハイブリッド自動車、公共交通、鉄道、非自動車式輸送、マルチモーダル輸送、クリーンエネルギー車両と有害物質の排出削減のためのインフラなど）
- 持続可能な水資源及び廃水管理（清潔な水や飲料水の確保のための持続可能なインフラ、廃水処理、持続可能な都市排水システム、河川改修やその他方法による洪水緩和対策を含む）
- 気候変動への適応（インフラを気候変動の影響に対してより強靱性のあるものとする取り組みや、気候観測および早期警戒システムといった情報サポートシステムを含む）
- 環境適応製品、環境に配慮した生産技術及びプロセス（再利用・再生・改修された素材・成分・製品、循環型ツールやサービスの設計及び導入）及び/又は、認証を受けた高環境効率製品
- 地域、国または国際的に環境性能のため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

GBP の目的は、どのグリーンテクノロジーや基準、主張や宣言が、持続可能な環境的便益にとって最適であるかといった立場をとることではないものの、タクソノミー及び専門用語の作成に加えてそれらの比較可能性を確保するためのマッピングを提供するための現存する国際的及び国家的取り組みが複数存在することは注目に値する。これは投資家によりグリーンであり適格であると判断され得るものについて、のグリーンボンド発行体に向けた追加的なガイダンスとなり得る。これらのタクソノミーは現時点でさまざまな発展段階にある。発行体及びその他の関係者は ICMA のウェブサイトの[サステナブル・ファイナンス・セクション](#)に掲載されるウェブリンクを通じて事例を参照できる。

さらに、様々なグリーンソリューションや環境活動の質について、独自の分析やアドバイス、ガイダンスを提供する数多くの機関が存在する。グリーン及びグリーンプロジェクトの定義は、セクターや地理によっても異なる。

最終的に、発行体が、パリ協定の目標と統合的なネットゼロエミッション戦略の実施に向けたプロジェクトに対する資金調達を希望する場合、発行体レベルの開示と気候変動戦略のためのガイダンスとして、[クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック](#)を参照することもあり得る。

## 2. プロジェクトの評価と選定のプロセス

グリーンボンドの発行体は、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適格なグリーンプロジェクトの目的
- 発行体が、対象となるプロジェクトが適格なグリーン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（具体例は上述で特定している）
- 関連するプロジェクトが付随的にもたらすおそれがあると認められる社会的、環境的リスクを特定・管理するプロセスについての補足情報

発行体は、更に以下の事項が推奨される。

- 上記の情報を、発行体の包括的な目的、戦略、政策及び／又は環境的持続可能性に関するプロセスの文脈の中に位置づけること
- 必要に応じて、プロジェクトとオフィシャルな又は市場慣行に基づくタクソノミーとの適合、関連する適格基準（該当する場合は除外基準を含む）に関する情報を提供し、プロジェクトの選定において参照された環境的基準又は認証を公開すること
- 関連するプロジェクトから生じる、ネガティブな社会的及び／又は環境的な影響を及ぼす既知の重大なリスクへの緩和策を特定するプロセスを定めておくこと。これらの緩和策には、潜在的なリスクが重大であると発行体が評価する場合に実施された明瞭かつ適切なトレードオフ分析の実施や必要なモニタリングが含まれ得る。

### 3. 調達資金の管理

グリーン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るか、サブポートフォリオに組み入れられるか、又はその他の適切な方法のいずれかにより追跡されるべきである。また、当該手取金の全部は、適格なグリーン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。

グリーン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グリーン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の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。

グリーンボンドの調達資金は債券毎（ボンドバイボンドアプローチ）、又は複数のグリーンボンドを集約した（ポートフォリオアプローチ）管理が可能である。



GBP は高い水準の透明性の確保を奨励する。また、グリーン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、社外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奨励される（以下の「重要な推奨項目」参照）。

#### 4. レポーティング

発行体は、資金使途に関する最新の情報を容易に入手可能な形で開示し、それを続けるべきであり、また、その情報は全ての調達資金が充当されるまで年に一度は更新し、かつ重要な事象が生じた場合は随時開示し続けるべきである。この毎年更新される報告書には、グリーン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、GBP 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）で開示することを奨励する。

期待及び／又は達成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 GBP 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奨励する。実現した効果をモニタリングできる場合、発行体は、グリーンボンドの[インパクト・レポーティングに関する調和のとれた枠組みに係るガイダンス文書](#)に規定される指針や、インパクト・レポーティングのためのテンプレートを、可能な限り参照し、採用すべきである。

グリーンボンドやグリーンボンドプログラムの主な特徴を反映し、GBP の4つの核となる要素に適合する主要な特徴を説明する概要を活用することは、市場参加者に対する有用な情報提供となり得る。その目的のため、テンプレートは ICMA ウェブサイトの[サステナブル・ファイナンス・セクション](#)で入手でき、また、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（以下「リソースセンター」を参照のこと）。

### 重要な推奨項目

#### グリーンボンド・フレームワーク

発行体は、グリーンボンド・フレームワーク又は法定書類により、グリーンボンド又はグリーンボンドプログラムがSBPの4つの核となる要素（調達資金の使途、プロジェクトの評価と選定のプロセス、調達資金の管理、レポーティング）に適合していることを説明すべきである。当該グリーンボンド・フレームワーク及び／又は法定書類は、投資家が容易にアクセス可能な形式で参照できるようにすることが求められる。

発行体は、グリーンボンド・フレームワークにおいて、発行体の包括的なサステナビリティ戦略の文脈に沿って、関連する情報を要約することが推奨される。これは、GBPの5つのハイレベルな環境関連目標（気候変動の緩和、気候変動への適応、自然資源の保全、生物多様性の保全、汚染防止および管理）への参照を含み得る。更に、発行体は、プロジェクトの選定において参照されたあらゆるタクソミー、環境的基準又は認証の公開が推奨される。

気候変動の緩和を目的としたプロジェクトという文脈の中で、パリ協定と統合的なトランジション戦略を伝達する場合、発行体は[クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック](#)のガイダンスを活用することが推奨される。

## 外部評価

発行体は、外部評価を付与する機関を任命し、債券発行前の外部評価により、グリーンボンド又はグリーンボンドプログラム及び／又はフレームワークと前述のGBPの4つの要素（調達資金の用途、プロジェクトの評価と選定のプロセス、調達資金の管理、レポートイング）との適合性を評価することが推奨される。

グリーンボンド発行後、発行体による調達資金の管理は、調達資金から適格なグリーンプロジェクトへの内部追跡やアロケーションを検証するために、外部評価機関又は第三者により補完されることが推奨される。

グリーンボンドのプロセスに対して、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、市場に供給され得る評価の種類は様々である。発行体は、これらの様々な種類の評価に関する推奨項目及び説明については、[外部評価者向けの自主ガイドライン](#)を参照すべきである。当該ガイドラインは、ベストプラクティスを促進するためにGBPに沿って制定された。これらは、発行体、引受金融機関、投資家、その他のステークホルダー及び外部評価者自身のため、外部評価プロセスに関する情報と透明性を提供するための市場ベースのイニシアティブである。

GBPは、外部評価機関に対し、自らの実績と関連する専門性を公表し、実施したレビューの範囲を明確に示すことを奨励する。発行体は、外部評価を自社のウェブサイト及び／又はその他のアクセス可能なコミュニケーションチャネルを通じて参照することができるよう適切に公開し、もし適切かつ実施可能であればICMAのウェブサイトの[サステナブル・ファイナンス・セクション](#)に公開している外部評価のテンプレートを使用すべきである。

## リソースセンター



前述において利用を勧めたテンプレート（雛形）や GBP に関するその他の資料は、ICMA のウェブサイト上の[サステナブル・ファイナンス・セクション](#)で入手できる。このリンクでの案内で入手したテンプレートに記入した内容は、リソースセンターにおいて市場情報としてオンラインで公開できる。

## 免責条項

グリーンボンド原則は、自主的な手続きに関するガイドラインであり、グリーンボンドやその他の証券の売買の勧誘やいかなる形の助言（税務、法務、環境、会計、規制）を提供するものでもない。グリーンボンド原則は、公的にも私的にも、いかなる当事者に対しても権利義務関係を形成するものではない。発行体は、GBP に依存することなく、自主的かつ自らの判断で GBP を採択し、実施するのであり、グリーンボンド発行の判断につき自ら責任を負う。発行体が発行するグリーンボンドに係る約束や調達資金の用途を遵守しない場合、グリーンボンドの引受機関は責任を負わない。もし、該当する法律や規則、規制と、GBP に示されたガイドラインが相反する場合は、関連する各国法、規則、規制が優先される。

## 付録I グリーンボンドの種類

現在、グリーンボンドには4つの種類がある（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 GBP の年次改定版で組み込まれる）。

- **Standard Green Use of Proceeds Bond（標準的グリーンボンド）**：GBP に適合する発行体への遡及性を有する標準的な債券。
- **Green Revenue Bond（グリーンレベニュー債）**：発行体への遡及性を有しないGBP に適合する債券で、債券の信用の源泉は、対象となるグリーン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用途は、信用の源泉との関係の有無を問わないグリーンプロジェクトとなる。
- **Green Project Bond（グリーンプロジェクト債）**：一つ又は複数のグリーンプロジェクトに係る GBP に適合す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。
- **Green Securitised Bond（グリーン証券化債）**：一つ又は複数の具体的なグリーンプロジェクトを裏付け資産とする GBP に適合する債券で、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。

### 注記 1：

環境面での持続可能活動を主として又はそれのみに取り組む機関により発行された「ピュアプレイ」と呼ばれることのある、環境、気候又はその他テーマ化された（ただし GBP の核となる要素に則っていない）債券市場があることが認識されている。その場合には、投資家に対し適宜注意喚起をする必要があり、「グリーンボンド」と称することで GBP の特徴を暗に示すことがないように注意すべきである。これらの機関は、既存の環境、気候又はその他テーマ化された既存の債券について、可能な限り GBP のベストプラクティス（例えばレポーティング要件について）に適合させることが望ましく、また、将来の発行については GBP に適合させることが望ましい。

### 注記 2：

持続可能な開発目標（SDGs）に関連するものも含め、グリーン及びソーシャルプロジェクトを組み合わせる資金調達をするサステナビリティに関するテーマ型債券の市場もあることも認識されている。いくつかの事例においては、そのような債券は主にもしくは全体的に持続可能な活動に関係した組織によって発行されているが、それらの債券は GBP の4つの核となる要素には沿っていないかもしれない。そのような場合、投資家は適切に周知される必要があり、またサステナビリティボンドであることもしくは持続可能な開発目標を参照していることによって GBP（もしくは SBP）の要素を含むと暗示しないよう、注意が必要である。これらの発行組織は可能であれば、既発行のサ

ステナビリティ、SDG、その他のテーマ型債券に対して、適切な GBP と SBP のベストプラクティス（例えばレポーティング要件について）を採用し、かつ将来の発行をGBP 及び SBP に適合させることが奨励される。

GBP と SBP の持続可能な開発目標へのマッピングは発行体、投資家、債券市場参加者が持続可能な開発目標に照らしてグリーン、ソーシャルもしくはステナビリティボンド／プログラムの金融商品进行评估することができる広範な枠組みを提供することを目指しており、ICMA ウェブサイトの[サステナブル・ファイナンス・セクション](#)で入手可能である。

### 注記 3：

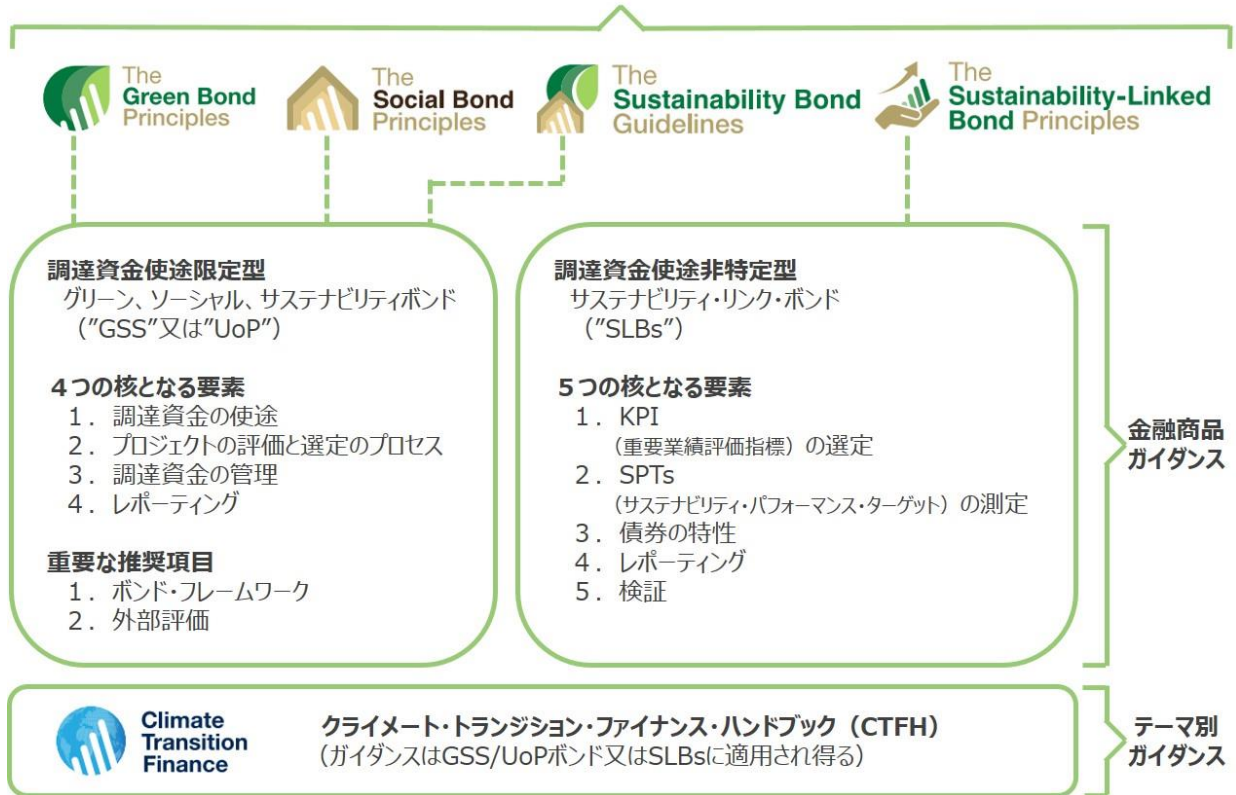
海洋資源の持続可能な利用の重要性の強調及び関連する持続可能な経済的活動の促進を目的とし、多くの取引が、「ブルーボンド」又はそれに類するものとして促進されていることが認識されている。更に、これらの取組みは、公的セクターからの支援を含む特定の市場のイニシアチブにより支えられてきた。このような「ブルーボンド」も、GBP の4つの核となる要素に適合する限り、グリーンボンドであると整理される。

### 注記 4：

自らのグリーンボンドを GBP と SLBP の双方に適合させたいと考える発行体もいると考えられる。疑義を避けるために付言するが、そのようなアプローチは発行体の裁量に任せるものであり、推奨されるものでも、妨げるものでもない。

## 付録Ⅱ

### 総原則



\* GBP、SBP、及び SBG では、債券による調達資金の相当額を適格なプロジェクトの資金調達に充てることとしている（調達資金用途が限定された債券）が、SLBP では、調達資金は主に特定の KPIs 及び SPTs を追求する発行体の一般的な目的に充てられる（サステナビリティ・リンク・ボンド）。SLB と調達資金用途が限定された債券の機能を組み合わせた債券は、双方の債券のガイダンスが適用されるべきである。

\* \* \*

Japanese language translation courtesy of SMBC Nikko Capital Markets Limited and review by Mitsubishi UFJ Morgan Stanley Securities Co., Ltd, updated by the Japan Securities Dealers Association for the 2021 edition, and review by BofA Securities Japan Co., Ltd.



**コンタクト先 :**

ICMA Paris Representative Office

62 rue la Boétie

75008 Paris

France

Tel: +33 1 70 17 64 70

[greenbonds@icmagroup.org](mailto:greenbonds@icmagroup.org)

[www.icmagroup.org](http://www.icmagroup.org)