

サステナブルファイナンスに関する
証券業界の課題認識や今後の取組みについて

2021年2月18日

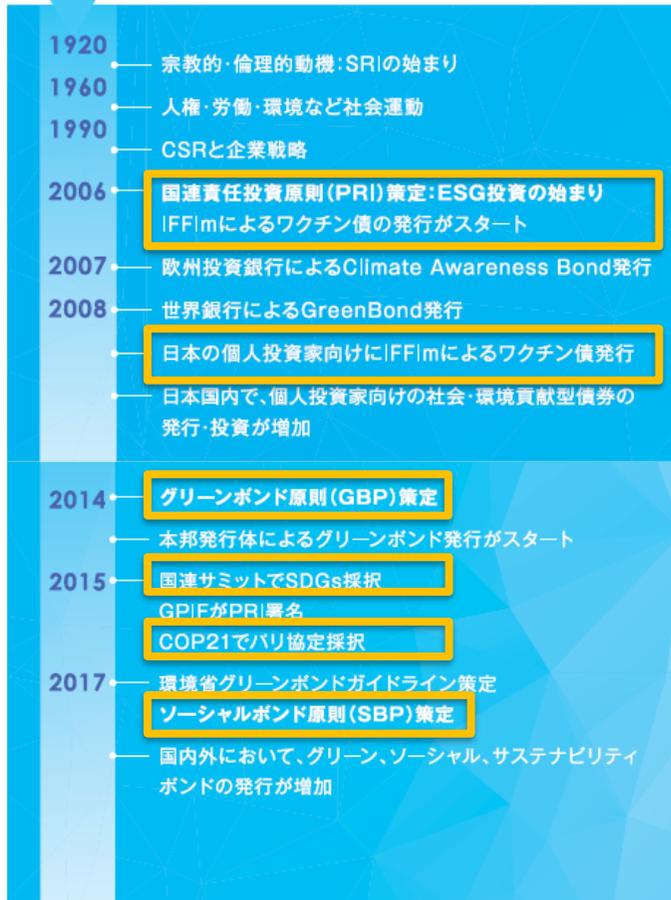
株式会社大和証券グループ本社
取締役 兼 執行役副社長

日本証券業協会
証券業界におけるSDGsの推進に関する懇談会 委員

田代 桂子

2006年、国連責任投資原則（PRI）が策定され、「ESG投資」が始まり、国際金融ファシリティ（IFFIm）によるワクチン債発行がスタート。その後、インパクト・インベストメントの世界ではICMAによるグリーンボンド原則、ソーシャルボンド原則等が策定され、市場拡大。

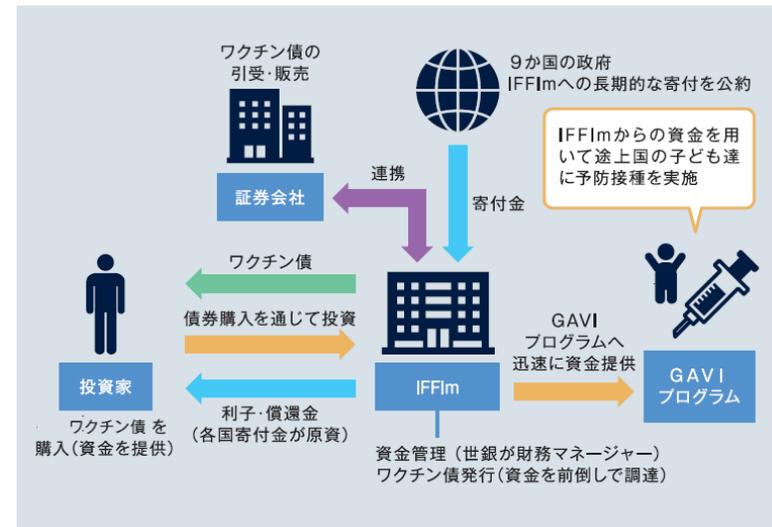
環境・社会を考慮する投資の変遷



国際金融ファシリティ（IFFIm）ワクチン債

予防接種のための国際金融ファシリティ（IFFIm）により発行される債券で、政府による公約に基づく長期間に渡る寄付金を元手に行う予防接種プログラムの資金調達を計画的に行うために発行され、調達された資金は全て途上国における子供たちの予防接種に充てられます。

ワクチンの普及が遅れている原因の一つに資金不足が挙げられており、その解決策として政府から将来長期に渡って提供される寄付金を担保に「今」使える大きな資金を調達するワクチン債が生まれました。



(参考) ICMA原則の概要 (グリーン/ソーシャル)



ICMA原則概要

- ◆ ICMAのグリーンボンド原則（GBP）、ソーシャルボンド原則（SBP）では、グリーンボンド、ソーシャルボンドの定義を定めたうえで、それら債券が満たすべき4つの核となる要素を示している。
- ◆ サステナビリティボンドガイドラインにおいては、サステナビリティボンドの定義を、その資金がグリーンプロジェクトとソーシャルプロジェクトの双方に充当されるものとしたうえで、グリーンボンド、ソーシャルボンドと同様に4つの核を満たすべきとしている。

グリーンボンドの定義

グリーンボンドとは、調達資金の全てが、新規又は既存の適格なグリーンプロジェクト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。

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。

◆ 4つの核となる要素（GBP、SBP共通）

1. 調達資金の用途

- 調達した資金は、環境面/社会面の便益を有するプロジェクトに充当される。発行体は法定書類等で明示する。

2. プロジェクトの評価と選定のプロセス

- 発行体は、目指す環境/社会的目標、適格プロジェクトの選定プロセス、適格性のクライテリアについて投資家に伝える。

3. 調達資金の管理

- 発行体は調達資金を適切に管理、追跡する。プロジェクトの進捗と資金充当状況を調整する。

4. レポートニング

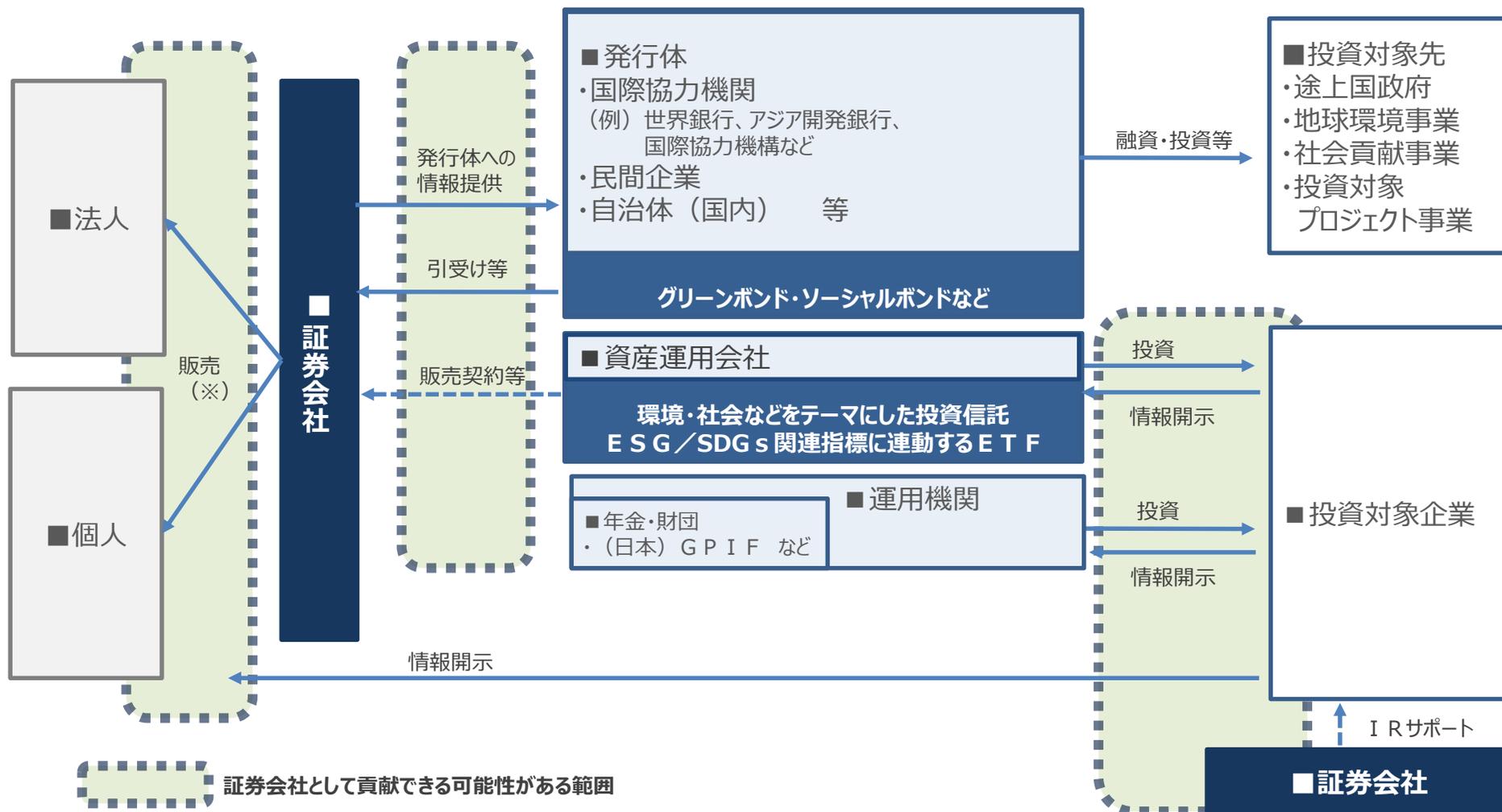
- プロジェクトのリスト、概要、資金充当状況、期待される効果を含む最新の情報に係るレポートニングを作成・保存する。

- ◆ 上記4つの核の充足に加え、「外部評価」を行うことが望ましいとされている（コンサルタント・レビュー、検証、認証、格付）。

※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)を締結している。

インベストメント・チェーンにおける 証券会社の仲介機能

証券会社の役割



(※) 委託売買、募集・売出しの取扱いを含む。

証券業界における主な取組み



証券業界として、本業（引受け販売業者という市場の仲介業者の立場）でSDGsに貢献するために何ができるか検討を行い、まずはグリーンボンド等を始めとした債券にフォーカスして、その普及拡大を図ることとした。そのための普及啓発活動の一環として、「SDGs債」という統一呼称の提唱、SDGsに貢献する金融商品に関するガイドブック制作、SDGs債統計情報の作成・公表、ICMA(国際資本市場協会)や環境省、東京大学と連携・協力したイベントの開催等に取り組んできている（2017年～）。



証券会社役員、投資家等におけるSDGsに貢献する金融商品の認知度・理解度の向上の為にガイドブックを制作

毎年、**グリーンボンドやソーシャルボンドに関するコンファレンスを開催。**
 (次ページ参加者内訳参照)
 また、会議前日には発行体を対象とした研修コースを毎年ICMAと共催



日本国内で公募されたSDGs債の発行状況について四半期毎に統計を作成・公表

2020年12月、2021年1月に東京大学と共催しSDGsに貢献する事業に対するマネタイズや大学債(ソーシャルボンド)に関するカンファレンスを共催

(参考) ICMA共催コンファレンス 参加者内訳



コンファレンス カテゴリー別 参加者内訳

◆ 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））

市場関係者における課題認識 1/2



「証券業界におけるSDGsの推進に関する懇談会 貧困、飢餓をなくし地球環境を守る分科会」メンバー等より寄せられたサステナブルファインズ、インパクト・インベストメントに関する課題認識は次のとおり。

項目	課題
1 市場関係者における目線・認識等のインテグレーション	<ul style="list-style-type: none"> ● インパクト・インベストメント商品等に関する定義、ガイドラインの整理・策定（ソーシャルボンド、トランジションボンド等） ● インパクト・インベストメント商品の呼称の統一や基準の体系化・明確化（2019年より統一呼称「SDGs債」提言） ● ガイドブックの作成・公表（2019年）
2 統計データの作成	<ul style="list-style-type: none"> ● （2019年11月より国内公募SDGs債発行状況公表開始） ● 網羅性のあるデータ、経年比較がしやすいデータの整備
3 評価体系の確立（ESG評価／インデックス／ESG投資の推進主体）	<ul style="list-style-type: none"> ● 幅広い投資対象を含むESG評価の方法の開発、公表 ● 評価機関の評価項目統一化（データ分析の評価項目としてESG、SRIを位置付け、企業に対する開示意識を高めると同時に評価項目の統一化を図る） ● ESG関連インデックスの組成 ● 投資家／発行体／金融機関（仲介等）の公表 ● 企業イメージアップの場の創設 ● インパクトの計測・評価に関する検証（評価基準の統一等） ● TCFD等のフォーマットによる、脱炭素・低炭素におけるリスクとビジネス機会の開示 ● TCFD、SASBのような環境関連、ESGの開示の促進のための好事例の紹介、投資家の評価
4 開示書類の改善、整備等	<ul style="list-style-type: none"> ● 発行体のESG、SDGs関連の取組みに対するディスクロージャーのフォーマット化 ● 有価証券届出書、目論見書等の様式改善（記載例の追加）

市場関係者における課題認識 2/2



	項目	課題
5	投資家行動の在り方	<ul style="list-style-type: none"> ● 少なくとも同条件ならESG関連の投資を行う等の方針策定の促進 ● ESG投資への説明（例えばComply or Explain等） ● 運用報告における、グリーンボンド等への投資実績の開示 ● 統一的な政府として我が国のサステナブルファイナンスに関するメッセージとして発信する機会設置
6	投資家向けの普及・啓発	<ul style="list-style-type: none"> ● 分かり易い啓発資料やウェブページの作成 ● 業界や国を挙げてのPR活動、セミナーの開催
7	証券会社の役職員向けの普及・啓発活動	<ul style="list-style-type: none"> ● 経営層や営業員に対する継続的な啓発 ● 営業員への研修等を通じた啓発 (レベルアップのためのセミナー、勉強会の開催、リーフレット、用語集作成)
8	セルサイドアナリストの役割	<ul style="list-style-type: none"> ● ESG要因等を加味した評価・分析、情報提供 ● ESG専門のアナリストの育成
9	投資機会の提供	<ul style="list-style-type: none"> ● 商品の多様化 ● 販売チャネルの多様化 ● グリーン／ソーシャル国債の発行
10	発行と投資・保有に関する政策的対応・支援	<ul style="list-style-type: none"> ● 個人向けSDGs債発行に係る発行体への政策的支援 ● ソーシャルボンド発行促進への政策的支援 ● グリーンボンド等のリスク・ウェイトの見直し ● グリーンボンド等への投資の税制上の支援措置 ● ESGインデックスのつみたてNISA対象指数への追加

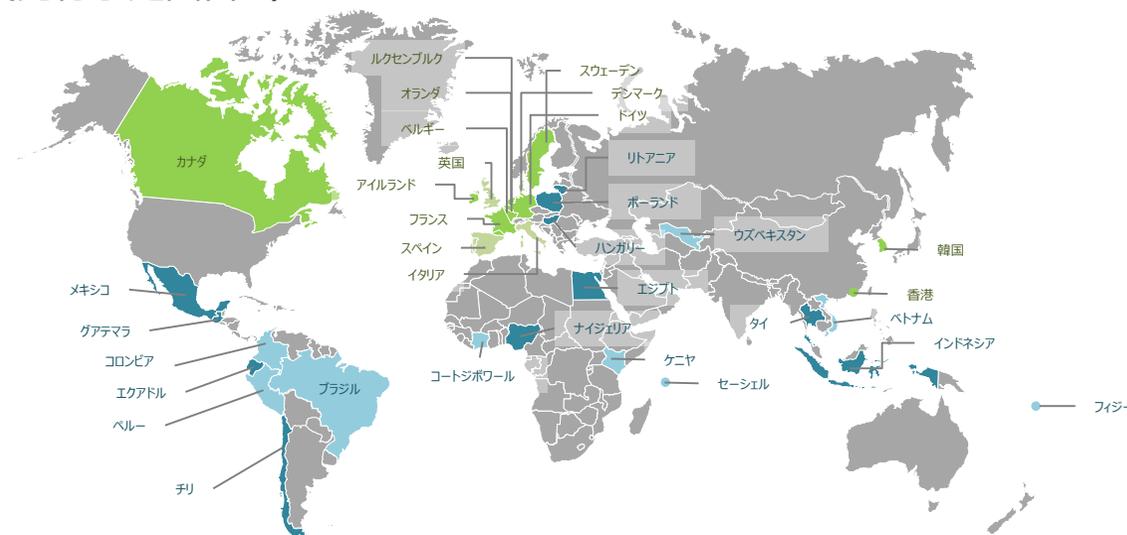
(ご参考)
「市場関係者における課題認識」 補足

補足1 「グリーン／ソーシャル国債」等の発行

- 欧州を中心としてグリーンボンド（GB）国債、いわゆるソブリンGBの発行が盛んであり、また、ソーシャルにおいても、EUが昨年発行したコロナ対策のためのソーシャルボンドには29兆円余りの記録的需要が集まるなど活況を呈している。
- ソブリングリーン／サステナビリティボンド発行国は全世界で20か国以上に及ぶが、一方でアジア発行は僅かに留まる。
- 例えば、日本においても、国としてより一層2050年カーボンニュートラル目標、コロナ対策に取り組むべく、公的部門において「グリーン／ソーシャル国債」等の発行を検討できないか。

ソブリンSDGs債発行国一覧（発行予定国含む）

発行予定（発展途上国）
発行済み（発展途上国）
発行済み（先進国）
発行予定（先進国）



(CBI: Climate Bonds Initiative)

<https://www.climatebonds.net/system/tdf/reports/cbi-sovereign-green-social-sustainability-bond-survey-jan2021.pdf?file=1&type=node&id=55414&force=0>

補足2「個人向けSDGs債」の発行促進への政策的支援



- 2016年11月～2020年末現在、国内公募SDGs債は283銘柄発行されているが、そのうちのほとんどは券面1億円以上の社債管理会社不設置債（FA債）により発行。
- 個人投資家が購入できる単位（100万円）で社債を発行するためには、社債管理会社の設置が必要となり、発行体へのコスト負担増となる。
- 個人投資家のSDGs債へのアクセスをより一層活性化するため、例えば、個人向けSDGs債を発行する際に発行体において追加で必要となるコストについて、何らかの政策的支援（補助金制度の創設等）を検討できないか。

券面100万円以下国内公募SDGs債一覧（～2020/12） 16銘柄/全283銘柄≒約5%

（日本証券業協会作成）

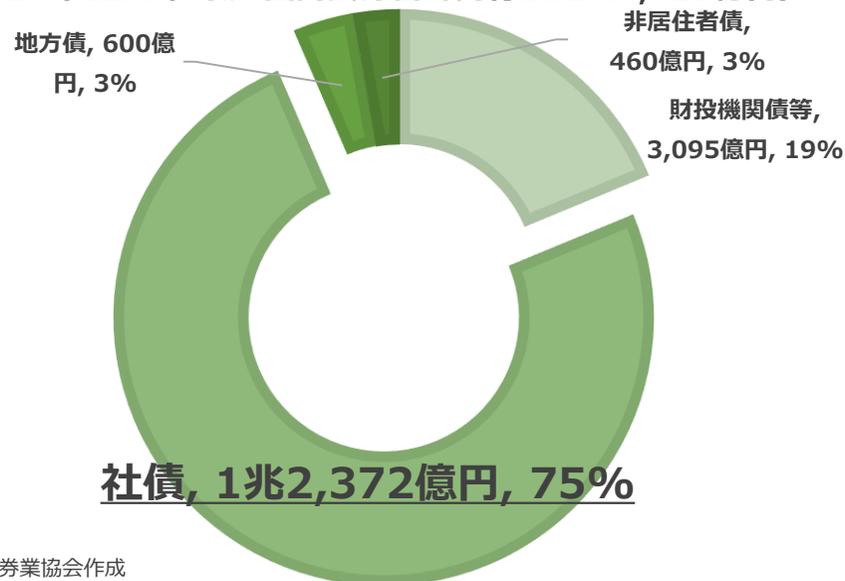
起債日 (年月日)	債券 区分	銘柄の正式名称 (2019年6月分までは回号/銘柄名)	発行額 (億円相当)	利率 (%)	払込期日 (年月日)	償還期限 (年月日)	グリーン、ソーシャル、 サステナビリティの 別
2018/8/24	社債	21 商船三井（社債間限定同順位特約付）	50	0.420	2018/09/10	2023/09/08	グリーン
2018/12/7	社債	4 戸田建設（社債間限定同順位特約付）	50	0.250	2018/12/21	2023/12/21	グリーン
2019/1/10	社債	82 小田急電鉄（社債間限定同順位特約付）	100	0.100	2019/01/31	2022/01/25	グリーン
2019/5/8	社債	19 ユナイテッド・アーバン投資法人 投資法人債（投資法人債間限定同順位特約付）	100	0.448	2019/05/23	2026/05/22	グリーン
2019/6/21	社債	13 G L P 投資法人 投資法人債（投資法人債間限定同順位特約付）	80	0.608	2019/07/08	2029/07/06	グリーン
2019/7/12	社債	株式会社商船三井第2 4回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100	0.490	2019/07/29	2025/07/29	サステナビリティ
2019/11/15	社債	イオンリート投資法人第6回無担保投資法人債（投資法人債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）	120	0.726	2019/12/06	2029/12/06	グリーン
2020/2/20	社債	東北電力株式会社第5 1 7回社債（一般担保付）（グリーンボンド）	50	0.310	2020/02/27	2030/02/25	グリーン
2020/6/4	社債	東京地下鉄株式会社第4 1回社債（一般担保付）（サステナビリティボンド）	100	0.275	2020/06/12	2030/06/12	サステナビリティ
2020/7/10	社債	株式会社オリエンコーポレーション第2 4回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（ソーシャルボンド）	50	0.320	2020/07/28	2025/07/28	ソーシャル
2020/9/10	財投機関 債等	第5 5回国際協力機構債券	100	0.150	2020/09/28	2030/09/20	ソーシャル
2020/9/10	社債	東北電力株式会社第5 2 4回社債（一般担保付）（グリーンボンド）	100	0.320	2020/09/16	2030/09/25	グリーン
2020/9/11	社債	株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループ第2 6回無担保社債（実質破綻時免除特約および劣後特約付）（サステナビリティボンド）	540	0.894	2020/09/30	2031/01/31	サステナビリティ
2020/9/11	社債	株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループ第2 7回期限前償還条項付無担保社債（実質破綻時免除特約および劣後特約付）（サステナビリティボンド）	960	*	2020/09/30	2031/01/31	サステナビリティ
2020/11/13	社債	イオンリート投資法人第7回無担保投資法人債（投資法人債間限定同順位特約付）（サステナビリティボンド）	180	0.992	2020/12/04	2030/12/04	サステナビリティ
2020/12/10	財投機関 債等	第5 7回国際協力機構債券	100	0.130	2020/12/25	2030/12/20	ソーシャル

補足3「ソーシャルボンド」発行促進への政策的支援

- 国内SDGs債市場においては、環境省のグリーンボンド(GB)発行促進体制整備支援事業（補助事業）によるグリーンボンド補助金制度を契機とし、民間発行体によるGB発行が急増。
- GBと比較すると、ソーシャルボンド（SB）の発行額の多くは財投機関債等、公的部門によるものが多く、全グリーンボンドに占める民間割合75%に対し、ソーシャルボンドは29%に留まる。
- SBの市場拡大は、ESG投資家の拡大・安定化を実現することで、発行体として大きなメリットになるため、SBにおいても何らかの政策的支援（補助金制度の創設等）を検討できないか。

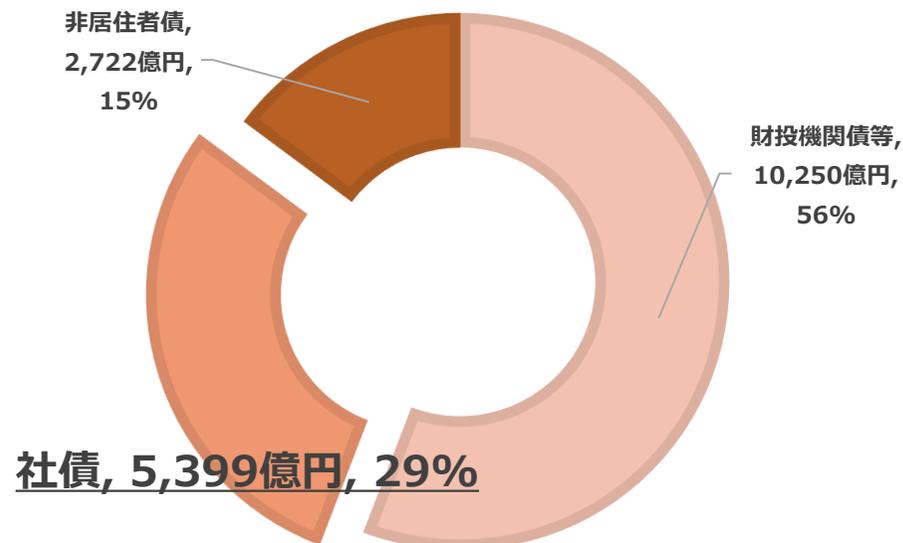
グリーンボンド

(2020年12月末時点 国内公募合計発行額:1兆6,527億円)



ソーシャルボンド

(2020年12月末時点 国内公募合計発行額:1兆8,371億円)



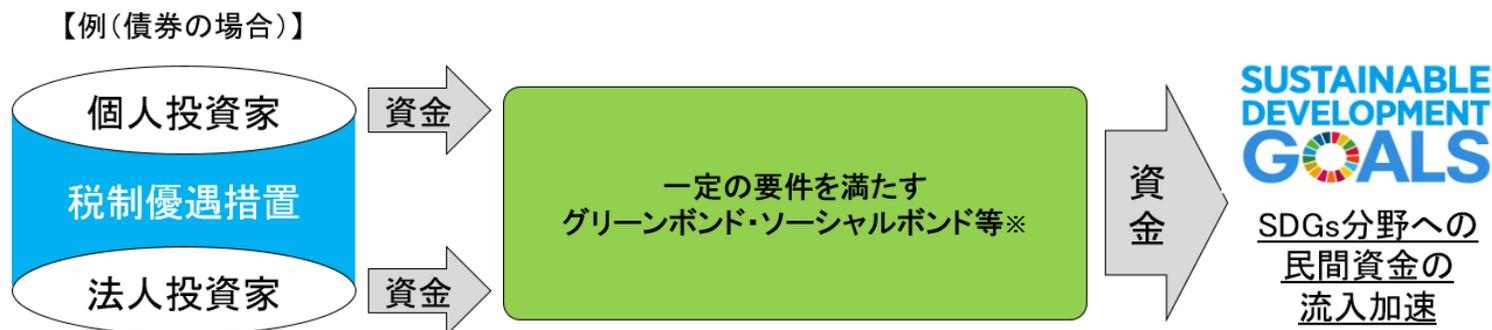
補足4 SDGs債への投資・保有に対する政策的対応・支援

1. SDGs債保有にかかるリスクウェイト、自己資本比率規制を緩和することを検討できないか。

2. 税制上の支援措置

社会の持続的な発展に貢献する金融商品への投資について税制上の支援を行うこととし、例えば、一定の要件を満たす債券への投資に関して、例えば、年末の保有額の一定割合について、個人投資家については所得税・住民税、法人投資家については法人税において、特別な控除を可能とする制度を創設すること等を検討できないか。

3. 適切なESG指数をつみためNISAの対象指数へ追加することを検討できないか。



※ 一定の要件(税制適格債券の基準)とは、例えば、政府関係機関が発行する資金使途が一定の社会的責任投資に限定されている債券や、地方公共団体及び事業会社が、環境省や国際資本市場協会(ICMA)が公表しているグリーンボンド原則等に沿って発行する公募債等が考えられる。なお、税制適格債券に係るものとして、調達資金の使途等に関し政府または第三者機関による認証を得られること等が考えられる。