

「貧困、飢餓をなくし地球環境を守る分科会」

第一次報告書

2019年3月29日

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

貧困、飢餓をなくし地球環境を守る分科会

## 目次

I. はじめに .....	1
II. SDGs に貢献する金融商品の現状 .....	3
III. SDGs に貢献する金融商品の拡大に向けた課題と具体的施策 .....	7
1. 統一呼称について.....	8
2. 「SDGs に貢献する金融商品に関するガイドブック」(仮称) の作成 .....	10
3. 経済的メリット・インセンティブの付与、法規制等の改正.....	12
4. 評価体系の確立 (ESG 評価/指数) .....	13
5. 投資家行動の在り方.....	15
6. 発行会社による情報開示.....	16
IV. おわりに .....	19

### 参考資料

- 【資料1】SDGs に貢献する金融商品に関するガイドブック
- 【資料2-1】「貧困、飢餓をなくし地球環境を守る分科会」委員名簿
- 【資料2-2】「証券業界におけるSDGsの推進に関する懇談会」の設置について
- 【資料2-3】「貧困、飢餓をなくし地球環境を守る分科会」の運営について
- 【資料2-4】「貧困、飢餓をなくし地球環境を守る分科会」の検討状況
- 【資料3-1】「SDGs に貢献する金融商品に関するワーキング・グループ」委員名簿
- 【資料3-2】「SDGs に貢献する金融商品に関するワーキング・グループ」の設置について
- 【資料3-3】「SDGs に貢献する金融商品に関するワーキング・グループ」の検討状況
- 【参考】「貧困、飢餓をなくし地球環境を守る分科会」委員宛てアンケートの項目及び結果の概要

## I. はじめに

2015年9月、国際連合は「持続可能な開発のための2030アジェンダ」を採択し、先進国を含む国際社会全体の「持続可能な開発目標」(Sustainable Development Goals、以下「SDGs」という。)として、2030年を期限とする17の目標を定め、あらゆる形態の貧困に終止符を打ち、不平等と闘い、気候変動に対処するための取組みを進めている。

また、我が国においても、SDGsを日本の未来を創る国家戦略の主軸に据え、官民を挙げてオールジャパンでの取組みが進められている。

他方、証券業界では、従来から、証券業として社会的課題の解決と経済的利益との両立を目指す、いわゆるインパクト・インベストメント商品(グリーンボンド、ソーシャルボンド等)や、環境・社会・企業統治を重視するESG投資の促進等に取り組んできた。このインパクト・インベストメント商品やESG投資等は環境、経済、社会に配慮した持続的発展を目指すという点においてSDGsと共通する理念も多い。また、これらの取組みは、資本市場を経由するため、国内外のあらゆる産業や個人への波及効果も期待され、SDGsの幅広い目標達成に向け貢献できるものと考えられる。

証券会社としても、自身の企業価値向上及び持続可能な発展のためにも、持続的な社会の実現に向けた国際連合・日本政府の課題認識や危機感を共有し、SDGsの達成を経営の重要課題と位置づけ、グローバルな社会課題に対して本業において商品・ソリューションを提供することが必要となっている。証券業界が率先して社会的役割を果たすことが、金融・資本市場の信頼性の向上と活性化、ひいては持続可能な社会の実現にも寄与するものとする。

このような認識の下、2017年9月、日本証券業協会(以下「日証協」という。)は、証券業界として、SDGsで掲げられた社会的な課題に積極的に取り組んでいくため「証券業界におけるSDGsの推進に関する懇談会」(以下「懇談会」という。)を設置するとともに、懇談会の下、既に行われている取組み(インパクト・インベストメント商品、ESG投資等)がSDGsの目標に照らし、更に貢献できる可能性について検討するため、「貧困、飢餓をなくし地球環境を守る分科会」(以下「本分科会」という。)を設置した<sup>1</sup>。

本分科会では、証券会社の本業である資本市場を活用した商品・ソリューションに関し、SDGsの目標達成に向けた実効性が上がるよう拡充・進化させていく可能性について議論を行った。

また、2018年9月、本分科会の下部に、本分科会において提案された取組みについて、実務に則した具体的な検討を行うため、「SDGsに貢献する金融商品に関するワーキング・グループ」(以下「SDGs金融商品WG」という。)を設置した。

---

<sup>1</sup> 日証協では、証券業界としてSDGsの達成に向けた施策を多面的に推進していくため、本分科会の他に「働き方改革そして女性活躍支援分科会」及び「社会的弱者への教育支援に関する分科会」を設置し、証券業界における働き改革や女性活躍推進に向けた施策や将来を担う子ども達が希望をもって成長できるような支援にも取り組んでいる。

本報告書は、SDGs に貢献する金融商品市場の拡大に向けた施策や、SDGs 金融商品 WG における検討等を踏まえた本分科会における 11 回に及ぶ議論の結果を報告書として取りまとめたものである。

## II. SDGs に貢献する金融商品の現状

SDGs 達成のための大きな課題の一つに、特に途上国の深刻な資金不足が指摘されている。SDGs の達成には、世界全体で年間 5 兆～7 兆ドル（途上国においては 3.3 兆～4.5 兆ドル）という膨大な資金が必要であると試算されており<sup>2</sup>、公的資金のみでの対応では不十分であるため、民間金融を通じた資金調達が欠かせない要素とされる。

この資金ギャップを解消し、SDGs に掲げられた課題解決に向けた民間資金の流入をより加速させるためには、インパクト・インベストメント関連の金融商品への投資や ESG 投資が有効であり、投資家は、証券会社が取扱う様々な金融商品への投資を通じて SDGs に貢献することが可能である。とりわけ、債券はその他の金融商品と比較し、調達資金の管理やトレースのしやすさという点が特長であると考えられる。

### (1) SDGs に貢献する債券

調達した資金を特定の SDGs 貢献事業に充てることとする債券の代表的なものとしてグリーンボンド及びソーシャルボンドが挙げられる。

我が国においては、2008 年、予防接種のための国際金融ファシリティが発行する債券（いわゆるワクチン債）が個人向けに販売されたことを契機として、社会貢献型債券の販売が続いた。2009 年以降、“ベスト・エフォート型”の資金管理を導入した発行体による起債が増加し、マイクロファイナンス、水、教育、農業といった起債テーマも拡がりを見せた（2017 年までに 16 発行体、24 テーマ）。一方、地方銀行や学校法人といった機関投資家においても、私募形式での社会貢献型債券への投資を増加させた。

2013 年頃には、海外においてグリーンボンドへの投資を表明する機関投資家の増加を背景に、民間企業によるグリーンボンドの起債が活発化した。2014 年には、国際資本市場協会（以下「ICMA」という。）において「グリーンボンド原則」（以下「GBP」という。）が策定され、グリーンボンドの透明性、情報開示及び報告に関するガイドラインが示された。グリーンボンド原則は、その後、「ソーシャルボンド原則」（以下「SBP」という。）、「サステナビリティボンド・ガイドライン」（以下「SBG」という。）が追加された<sup>3</sup>。国内においても、2017 年に環境省「グリーンボンドガイドライン 2017 年版」<sup>4</sup>が策定され、注目を集めている。

<sup>2</sup> UNCTAD World Investment Report 2014

[https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014_en.pdf)

<sup>3</sup> 2018年6月、GBP、SBPおよびSBGの改訂が行われるとともに、公共及び民間部門の発行体や投資家が、グリーン/ソーシャル/サステナビリティボンドの発行及び投資をSDGsに照らして評価できるよう「グリーンボンド及びソーシャルボンド：持続可能な開発目標(SDGs)に照らしたハイレベルマッピング」が公表された。また、同時に外部評価に関する追加ガイダンスとして「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係る外部評価に関するガイドライン」の公表が行われた。

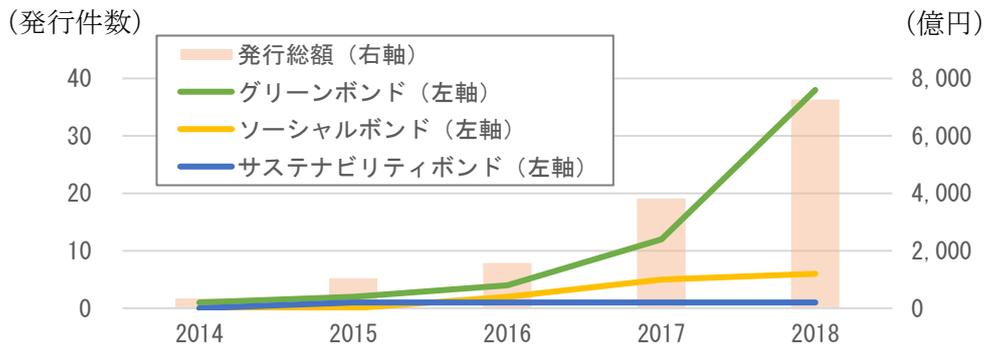
<https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/>

<sup>4</sup> [http://www.env.go.jp/policy/greenbond/gb/greenbond\\_guideline2017.pdf](http://www.env.go.jp/policy/greenbond/gb/greenbond_guideline2017.pdf)

こうした流れのなか、2014年10月には本邦発行体による初のグリーンボンドがユーロ市場において発行され、その後も金融機関を中心としたグリーンボンドの発行が続いた。2016年には、国内でGBPに準拠した債券の発行が初めて行われ、2017年以降、事業会社による発行、個人向け債券の発行へと拡大した。

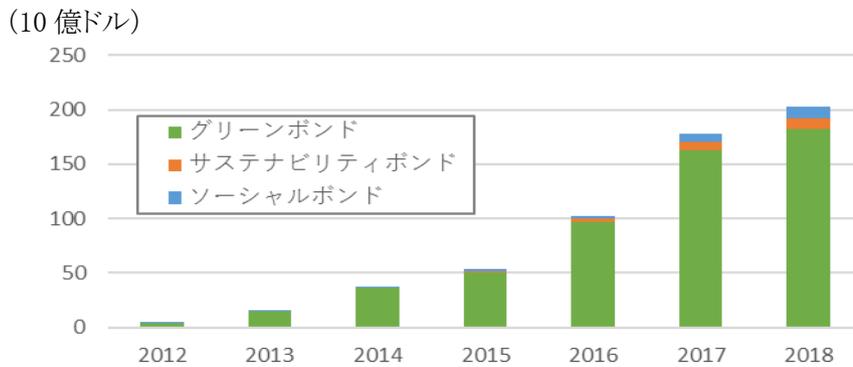
しかしながら、我が国の経済や債券市場全体の規模からすると、グリーンボンド等の市場は海外に比較して小規模にとどまっており（図表3）、今後の拡大の余地は大きいと考えられる。

【図表1】本邦発行体によるグリーン、ソーシャル、サステナビリティボンド発行推移（暦年）



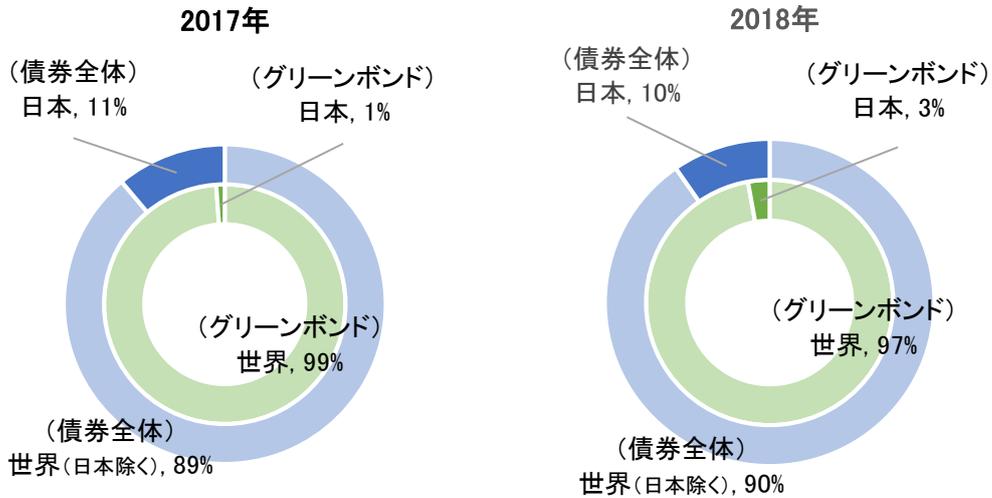
（出所：環境省グリーンボンド発行促進プラットフォーム、発行体公表資料より日証協作成）

【図表2】世界におけるグリーン、ソーシャル、サステナビリティボンド発行額の推移（暦年）



（出所：Bloombergより日証協作成）

【図表3】世界と日本のグリーンボンド発行額の比較



(出所:国際決済銀行統計、環境省公表資料より日証協作成)

## (2) その他のSDGsに貢献する投資

債券以外にも、SDGsへの貢献が実現できる金融商品は多岐にわたる。

株式市場では、ESGの要素を投資判断に体系的に組み込み、総合的な評価が高い企業に投資を行ったり、同業他社と比較してESGパフォーマンスが優れたセクターや企業に投資を行うESG投資が拡大している。

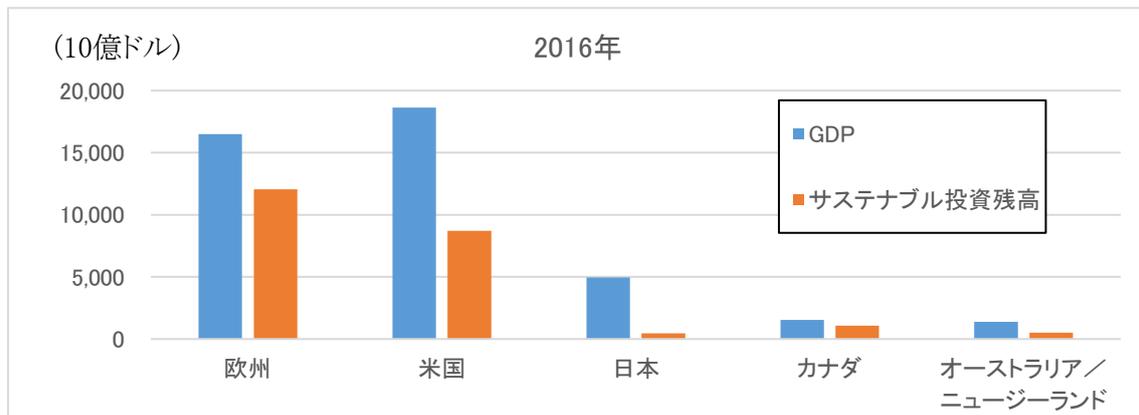
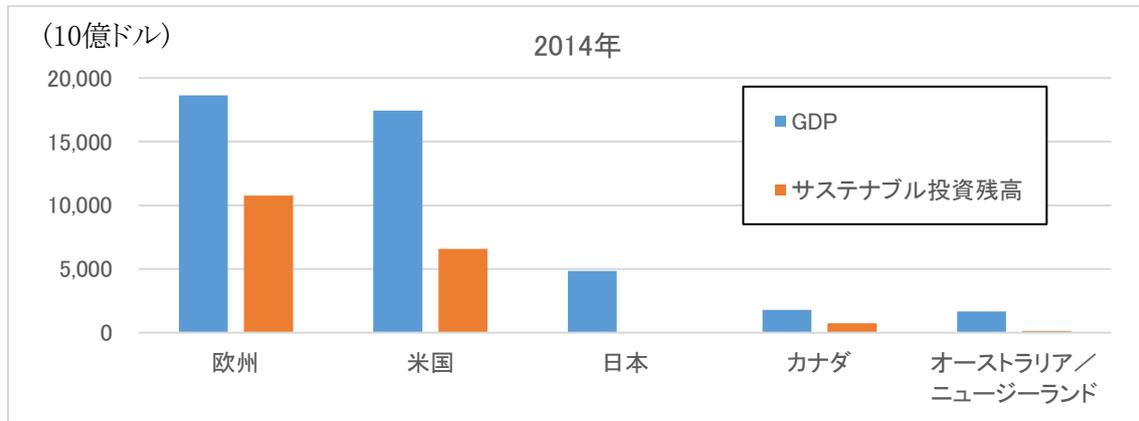
投資信託では、環境や社会といった特定のテーマに沿って投資対象を選定、評価する投資信託等が多数設定されている<sup>5</sup>。

このように我が国においてもSDGsへの貢献を目的とした金融商品の市場は拡大しつつあるが、世界的に見ると、上記1の債券同様、その市場規模は相対的に極めて小さいと言える(図表4)。

<sup>5</sup> ESG関連ファンドの公募・私募合計の純資産総額(本数)は、2018年11月末時点で、38兆1,795億円(2,034本)となっている(投資信託協会調べ)。

<https://www.toushin.or.jp/topics/2019/19247/>

【図表4】各国の GDP とサステナブル投資<sup>6</sup>残高の比較



(出所:世界銀行データ及び GSIA「2016 Global Sustainable Investment Review」より日証協作成)

<sup>6</sup> 図表4におけるサステナブル投資は、投資家がポートフォリオの選択及び管理において ESG 要素を考慮したアプローチ（例：ネガティブ・スクリーニング、ポジティブ・スクリーニング、規範ベース・スクリーニング、ESG インテグレーション、サステナビリティ・テーマ、インパクト投資、コミュニティ投資、エンゲージメント、株主行動）をとるものである。

<http://www.gsi-alliance.org/>

### Ⅲ. SDGs に貢献する金融商品の拡大に向けた課題と具体的施策

本分科会では、我が国における SDGs に貢献する金融商品の現状（前述Ⅱ）を踏まえ、当該金融商品市場の拡大に向けた課題や施策等について、本分科会委員へのアンケート結果（参考1）等をもとに、検討を行った。

その結果、他の課題への影響度や SDGs に貢献する金融商品の投資家への訴求効果等を踏まえ、以下の課題について、優先的に検討、対応すべきとされた。

- 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（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）
- 経済的メリット・インセンティブの付与（利子所得等に対する税制優遇、非課税化や、グリーンボンドのリスク・ウェイトの低減）
- 評価体系の確立（幅広い投資対象を含む ESG 評価、評価機関の評価項目統一化や ESG 関連インデックスの組成）
- 投資家行動の在り方（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や ESG 投資への説明（例えば Comply or Explain 等））

なお、本分科会では、上記以外にも、SDGs に貢献する金融商品市場の拡大に向けた課題として、以下の課題が挙げられた。

- セルサイドアナリストの役割（ESG 要因等を加味した評価・分析、情報提供や ESG 専門のアナリストの育成）
- 投資機会の提供（商品の多様化や、販売チャネルの多様化）
- 統計データの作成
- 開示書類の改善、整備等（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））
- 証券会社の役職員向けの普及・啓発活動（経営層や営業員に対する継続的な啓発）
- 投資家向けの普及・啓発（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）

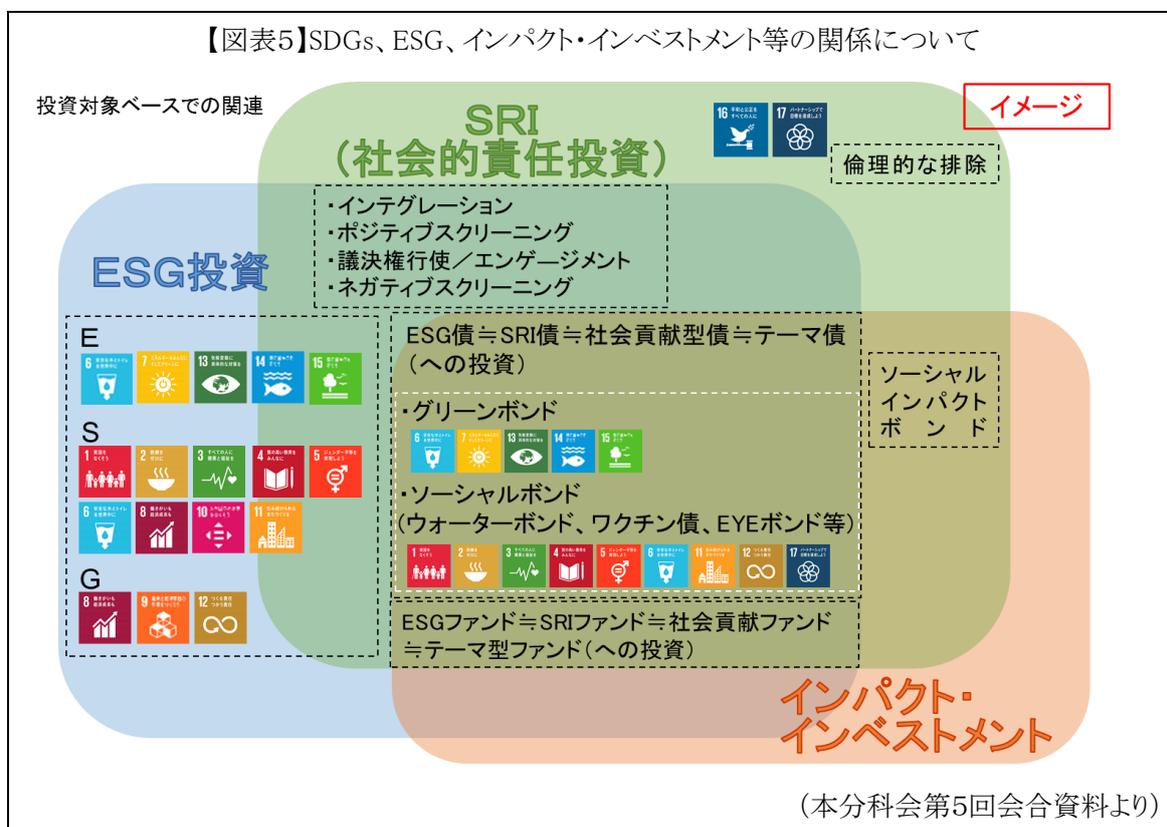
これらの課題を踏まえ、本分科会では、次の 1. ～ 6. の各テーマを取上げ、その課題解決に向けた具体的施策等について検討を行った。

## 1. 統一呼称について

### (1) 背景

SDGs に貢献する金融商品の総称については、現状、証券会社各社において多様な呼称が用いられ、その定義も各社によって異なっており、この点が、個人を含む投資家や販売側（外務員）の理解、認知度向上を妨げる一因となっていると考えられる。

このため、本分科会では、SDGs に貢献する投資の促進のためには、分かり易く、統一した用語が使用されることが望ましく、証券会社は、顧客に対する分かり易さ、認知度向上の観点から、可能な限り SDGs に貢献する金融商品について統一呼称等を用いることが期待され、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べきであるとされた。



### (2) 呼称の統一に関する考え方

本分科会では、呼称統一に関する基本的な考え方として、以下の理由より、①統一呼称には「SDGs」を用いること、②呼称統一の対象は債券に限定することが適当とされ、SDGs に貢献する債券を「SDGs 債」と統一して呼称することとされた。

また、「SDGs 債」の具体的な範囲については、業務を通じて発行体や投資家と接する立場にある証券会社の実務担当者を構成メンバーとする SDGs 金融商品 WG において、検討を行った。

① SDGs に貢献する金融商品の普及のため、統一呼称には「SDGs」を用いる。

(理由)

- ・ SDGs は幅広い課題の解決に向けた包括的概念である。
- ・ 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とされる。
- ・ 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り、ひいては投資家層、発行体のすそ野拡大に資する。

② 呼称統一の対象は債券とする。

(理由)

- ・ 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が可能である。

(3) 「SDGs 債」の範囲について

SDGs 金融商品 WG では、実務的な見地から「SDGs 債」の範囲について検討を行い、「SDGs 債」には、SDGs の中でも環境・社会へのポジティブなインパクトを有し、一般的にスタンダードとして認められている原則（以下、「原則」といい、GBP、SBP、SBG 等を指す）<sup>7</sup>に沿った債券や、事業自体が SDGs に貢献すると考えられる機関<sup>8</sup>が発行し、インパクト（改善効果）に関する情報開示が適切<sup>9</sup>になされている債券を含むこととした<sup>10</sup>。

<sup>7</sup> ICMA による原則のほか、国や地域、国際機関等において策定された原則もある。日本においては、環境省により「環境省グリーンボンドガイドライン」が公表された（2017年）。一般的に、これらの原則に従い発行された債券には、準拠する原則に応じグリーンボンド、ソーシャルボンド、又は、サステナビリティボンド等の呼称が付されている。

<sup>8</sup> 事業自体が SDGs に貢献すると考えられる機関としては、主に国際機関が考えられ、例えば、アジア開発銀行、国際復興開発銀行（世界銀行）、欧州復興開発銀行、米州開発銀行、国際金融公社、アフリカ開発銀行、欧州投資銀行、北欧投資銀行等がある。

<sup>9</sup> 例えば、原則で示されるインパクト・レポーティング（影響評価報告）に準じた内容が考えられる。但し、事業自体が SDGs に貢献すると考えられる機関が発行し、インパクトに関する情報開示が適切になされている債券であっても、原則に沿っていない場合もあることに注意が必要である。

<sup>10</sup> 「SDGs 債」という呼称は主に国内市場で用いられており、海外市場についてはその限りではない。

## 2. 「SDGsに貢献する金融商品に関するガイドブック」の作成

### (1) 背景

SDGs達成に資する投資の普及に向けた実務対応の状況に関して、ICMAよりGBP、SBP、SBGが公表されており、我が国においても環境省よりグリーンボンドガイドラインが公表されている。環境省のガイドラインはGBPとの整合性に配慮して具体的対応の例や国内の特性に即した解釈を提供しているが、ソーシャルボンド、サステナビリティボンドについては、国内においてそのような対応が行われていない。証券会社はこれらの債券の引受を行う際に原則等を組み込んで各社の引受判断を行っているが、共通の指針の整備の必要性も検討される。

本分科会では、この状況を踏まえ、以下の通り各案について検討を行い、まずは、SDGsに貢献する金融商品に関する証券会社の役職員への普及・啓発や、投資家の認知度の向上を目的とした資料（案A-2）を作成することとした。

なお、同資料の構成、記載内容についてはSDGs金融商品WGにおいて検討を行い、「SDGsに貢献する金融商品に関するガイドブック」を作成した（資料1）。

#### 【案A-1】

引受・販売を行う際の実務マニュアル（申し合わせ）を作成する

（記載内容例）

- ・引受時に発行体に確認すべき事項（例：発行体の方針／ICMA原則に対する考え方／セカンドオピニオン取得）
- ・顧客（投資家）に対して確認・説明することが望ましい事項（例：インパクト投資の意義と特徴、顧客の意向）

（委員による意見）

日証協としてのベストプラクティスとして包括的なものを用意することについて賛同意見も寄せられたが、証券各社が必要とされるアセスメント、判断に関してもう少し検討する必要があるのではないかとの意見も寄せられた。

#### 【案A-2】

引受・販売を行う証券会社役職員への啓発資料（販売にあたって必要な知識等）を作成する。

（記載内容例）

- ・顧客（発行体及び投資家）に対して確認・説明することが望ましい事項

(例：インパクト投資の意義と特徴、顧客の意向)

(委員による意見)

実務的に前進させるために、まずは証券業界での浸透を図る必要がある、証券会社役職員の認識・理解の向上がなければ、顧客に対してSDGsの説明を行うことはできないといった観点から、賛成意見が多く寄せられた。

【案B】

上記【案A-1】及び【案A-2】に加え、証券業界のみならず、広く市場関係者が統一的に用いる、ソーシャルボンドに関するガイドラインを作成する。

(記載内容例)

- ・ ソーシャルボンド等の発行、投資、社会面でのメリット
- ・ ICMA原則の求める各要素への対応（具体的な事例）
- ・ ICMA原則を満たすためのチェックリスト

(委員による意見)

国内での対応が未着手であったソーシャルボンド等のICMA原則に則ったガイドライン策定は、発行促進のインパクトも見込め、特に有意義であるといった賛成意見も寄せられた。また、短期的にはAを進めつつ、中長期的にBの取組みを図っていくことが良いとの意見もあった。

(2) 今後の課題

引受・販売を行う際の実務マニュアル(案A-1)やソーシャルボンドに関するガイドライン(案B)の作成については、証券会社に必要とされる事項や包括的なベストプラクティス等を整理するための情報の不足が課題となっている。他方、本分科会委員から、前者については、「実務に近いワーキング・グループにおいて課題を洗い出し、必要に応じて、分科会として検討していけばよい。」との発言があったほか、後者については、「当社内では最も重要とされた。マーケットを広げるために意義のあることなのか、効果のあることなのかということをもっと議論すべき。」との指摘もあった。

これらの意見を踏まえ、本分科会では、引受・販売を行う際の実務マニュアル及びソーシャルボンドに関するガイドラインについて、作成に当たっての課題の洗い出し等、継続的に検討を行うべきとされた。

### 3. 経済的メリットやインセンティブの付与、法規制等の改正

#### (1) 背景

SDGs に貢献する金融商品市場の拡大に向けた課題として、発行体や投資家にとっての明確な経済的メリット等のインセンティブがないことが挙げられる。

例えば、債券の場合、発行体にとっては、グリーンボンド等に対する投資家のニーズが高いことを背景としてコスト軽減になる局面もあり得るが、他方で、資金使途とするグリーン事業、社会事業の適格性評価やレポーティング、資金管理のための追加コストが必要となるため、通常の債券と比較した経済的メリットがないとされている。投資家にとっても、グリーンボンド等への投資による利回りは通常の債券と比較して優位とは言えず、経済的なメリットが見出しづらい状況である。

#### (2) 具体的方策

##### ① 税制措置

本分科会では、SDGs に貢献する金融商品市場の発展への寄与が期待出来る方策として、SDGs に貢献する金融商品を取得、保有する投資家に対する税制措置による経済的メリットの付与が提案された（例：つみたて NISA の対象指数への追加、利子所得等に対する税制優遇や非課税化）。

他方で、証券関連 3 団体（日本証券業協会、投資信託協会、全国証券取引所協議会）による「平成 31 年度税制改正に関する要望」（2018 年（平成 30 年）9 月公表）において、SDGs 推進のための税制措置が掲げられた。2020 年度税制改正要望の具体化に向けた議論の中でも、SDGs 推進のための税制措置について、引き続き検討が行われる予定である。

#### IV SDGs（持続可能な開発目標）推進のための税制措置

- 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恩典を与えること（例えば、一定の要件を満たす債券への投資に関して、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）

（「平成 31 年度税制改正に関する要望」より抜粋）

本要望について、本分科会では、「我々は証券会社なので、証券税制を議論することになるが、デンマークでは投資優遇である（証券だけでない）ように、国の財政全体を含めて、SDGs 関連の投資全体を伸ばすという観点で有効な政策を考え、その中での証券税制の在り方を検討する必要があるのではないか。」といった問題提起がなされた。

## ② リスク・ウェイトの低減

近年、欧州においては、自己資本規制上の扱いを変更することが銀行や保険会社にとってグリーンアセットの保有高を増加させる大きなインセンティブになることが指摘されている。

こうした流れを受け、本分科会では、投資家層の拡大に向けた方策として、機関投資家（金融機関）が保有するグリーンボンド等に係るリスク・ウェイトの低減についての検討を行った。

本分科会委員からは、「リスク・ウェイトは発行体の信用リスクに連動しているものであり、SDGs に貢献する債券の社会的意義と信用リスクを紐づけるのは相当ハードルが高いのではないか」との認識が示された一方、「諸外国では国債でのグリーンボンド発行があるが日本では発行されていないので、日本国債でグリーンボンドの発行を促していくことが、銀行セクターのグリーンアセットの増加につながるのではないか」、「国債や、既に政府保証のある債券、地方債といった、もともとリスク・ウェイトの低い発行体によるグリーンボンド発行を促してはどうか<sup>11</sup>」といった提案があった。

本分科会では、リスク・ウェイトの低減については、グリーンボンド等の普及のためにも早期から発行体、投資家両サイドの立場から様々な議論をすべきという認識のもと、長期的に検討を行うこととされた。

## 4. 評価体系の確立（ESG 評価／指数）

### （1）背景

SDGs に貢献する金融商品市場の拡大に向けては、ESG 評価やインパクト評価を投資家が利用しやすい環境にしていくことが有効である。

本分科会では、この点について、格付機関・評価機関ごとの評価方法、基準が分かりづらく、各機関の評価結果にばらつきがあることが、当該市場の拡大を阻害しているのではないかと指摘があった。

また、SDGs に貢献する金融商品の投資拡大に向けては、パッシブ投資家の流入を促すための指数の組成が方策として挙げられた。

### （2）今後の課題

#### ① ESG 評価・格付

有識者からは、ESG 評価や格付にばらつきが存在する点について、各評価機関等によって評価・着目する項目が異なることに起因するが、このばらつきこそが投資家の投資機会に繋がり、投資家は各機関の評価の違いに着目し自らの

---

<sup>11</sup> 但し、現在の国債発行においては、法制上困難との意見も寄せられた。

判断の妥当性を確認していくべきではないか、との意見があった。

本分科会では、本意見を踏まえ、ESG 評価や格付にばらつきがあることを前提としたうえで、投資家が ESG 評価等を利用しやすい環境整備に向け、以下の意見があった。

(証券会社としての取組み)

- ✓ 証券会社は、投資家の ESG 格付と ESG 評価、グリーンボンドにおけるセカンドパーティーオピニオン (SPO) や格付の定義に関する正確な理解を促進するため、主導して言葉の整理を行うことが必要。

(他団体等における取組み)

- ✓ 格付・評価機関等において、格付に関する細かい符号、各種クライテリアの詳細や決定プロセスについての一貫性のある説明の継続が望まれる。
- ✓ 投資家が格付や評価の相对比较ができるよう、幅広い銘柄や案件での格付・評価実績を増やすことが重要。

(その他)

- ✓ 発行体の ESG に関する認証制度が必要

## ② ESG 指数

本分科会では、ESG 指数について、現存する指数のメソドロジーや利用状況等を踏まえ、ESG 投資へのパッシブ投資家の流入を更に促すため、以下の意見があった。

(証券会社、証券業界としての取組み)

- ✓ 証券会社は、ESG 株式指数に組み込まれた企業が、株式以外の投資家 (債券やローン投資家等) に評価されるよう、①企業の情報発信に係る支援、②販売時の投資家への説明を行うことが有用である。
- ✓ 証券業界として、現存する ESG 指数の一覧、比較ができるよう整理することが有用である。

(その他)

- ✓ 債券投資家への訴求に向けた債券における ESG 指数の開発も有用である。
- ✓ 一方、指数が乱立すると、投資家がどの指数を利用すればよいのかという議論になるため、指標となる指数が 1 つある方が投資家への訴求効果が期待できるとの考え方もある。数多くある指数の中で、どの指数がベンチマークになるか、またどの指数をどの投資家が利用するのが非常に重要である。

## ③ 情報開示

有識者からは、ESG 評価や ESG 指数の組成に当たっては、企業の非財務情報

(ESG 情報) の開示が必要であるが、現状、発行会社による開示は十分ではないとの指摘があった (後記「6. 発行会社の情報開示」参照)。

## 5. 投資家行動の在り方

### (1) 経緯

前述の通り、SDGs 達成のためには莫大な資金が必要とされており、民間企業による環境・社会的課題の解決に向けた取組みを促すためには、機関投資家による ESG 投資は有効と考えられる。

このような認識の下、本分科会では、投資家行動に関して以下の意見が示された。

- ✓ ソーシャルファイナンスには、キャッシュで表せない価値が内在していることを発行体も投資家も認識して、発行、購入、仲介といった行為が社会的に非常に意味のあるミッションとされるのが理想である。
- ✓ 経営層へ大きな影響力を持つのは、投資家や社外取締役の発言である。投資家が何らかのルールに基づいてエンゲージメント等するようになれば、投資家からの評価を得るために自ずと取り組まざるを得なくなるので影響が大きい。デットにしても投資家を買ってくれるとなると発行体も発行を検討するだろうから、投資家の役割は大きい。
- ✓ 投資家サイドでも、同じ条件であれば ESG 関連銘柄を選ぶことを原則としてエンフォースさせる仕組み、例えば、従わない場合には説明を義務付けるといった対応も必要ではないか。
- ✓ 資金の出し手であるアセットオーナーの意思がアセットマネージャーの行動に大きな影響を与えるため、アセットオーナーへの啓蒙活動が重要ではないか。

他方で、証券会社として果たすべき役割等についても以下の意見が示された。

- ✓ 証券会社の強みは個人投資家とのつながりである。他業界では個人投資家に訴求できないので、SDGs に貢献する投資を個人投資家にアピールする部分で証券会社は最も貢献できるのではないか。
- ✓ 個人投資家は社会貢献につながる商品への理解が高く、若い層ほど ESG、SDGs への関心が高いようである。個人投資家については販売業者としての証券会社が強いチャンネルを持っている

今後、証券会社各社におけるより一層の個人投資家への普及・啓発が期待される。

## (2) 本分科会意見の「ESG 金融懇談会」への提出

本分科会では、委員からの SDGs に貢献する投資の促進に向けた投資家行動に関する意見や証券会社として果たすべき役割等を取りまとめ、環境省に設置された「ESG 金融懇談会」へ参考資料として提出した。同懇談会では、2018 年 7 月、「ESG 金融懇談会 提言 ～ ESG 金融大国を目指して～」を公表している<sup>12</sup>。

### ① ESG 要素（特に“E”）を考慮した金融商品の拡大

～（略）～

機関投資家は、21 世紀の受託者責任の考え方の浸透とともに、利回り等の条件が同一又は類似であれば ESG 関連銘柄へ投資するなど、ESG 投資に関する方針を明確化することが望まれる。

環境や社会問題を意識した投資を志向しているといわれるミレニアル世代を個人長期投資家として育てるべきとの指摘もある。個人投資家に対しても ESG/SDGs を意識した質の高い金融商品や投資教育の機会が提供されることが期待される。

（『ESG 金融懇談会 提言 ～ ESG 金融大国を目指して～』＜具体的提言＞ 3. 直接金融市場における ESG 投資の加速化（2）環境・社会の持続可能性にインパクトを与えるために」より抜粋）

## 6. 発行会社による情報開示

### (1) 背景

前述の通り、民間企業による環境・社会的課題の解決に向けた取組みを促すためには機関投資家による ESG 投資が有効と考えられる（前記「5. 投資家行動のあり方」参照）。また、投資家による ESG 投資の更なる拡大に向けては、投資判断に資する企業の非財務情報の開示が必要不可欠と考えられる。一方、評価機関等による ESG 格付・評価をより利用しやすい環境にすることも、投資家の投資判断に資すると考えられるが、本分科会では、有識者から、現状、ESG 格付・評価に用いる企業の情報開示が十分でないことが指摘されている（前記「4. 評価体系の確立（ESG 評価／指数）」参照）。

<sup>12</sup> 「ESG 金融懇談会 提言 ～ ESG 金融大国を目指して～」(2018 年 7 月 27 日)  
<http://www.env.go.jp/policy/01ESG.pdf>

他方、国際的な潮流<sup>13</sup>として、金融安定理事会が設置した気候関連財務情報開示タスクフォース（Task Force on Climate related financial disclosure（以下「TCFD」という。））の提言を踏まえた情報開示促進の動きも進んでおり、企業には、形式的な情報開示ではなく、気候変動に適切に対応するためのガバナンス態勢を整備し、どのような事業戦略を立て、いかにリスク・機会を管理し、どのような指標・目標を設定しているかについての自主的な開示が求められている。

このような現状等を踏まえ、本分科会では、企業の情報開示について、以下の意見があった。

- ✓ 日本企業の非財務情報開示は欧米企業に比べて遅れていると言われているが、ESG 関連情報開示の基礎となるルール、フォーマットを整備できれば、インパクト投資や ESG 投資のさらなる普及に向けて企業、投資家、証券業界にとっても Win-Win の関係となると考えられる。
- ✓ 企業による各種 ESG 関連の取組みを一定の基準において開示することにより投資家等が容易に企業を比較することが可能になるのではないか。
- ✓ 格付・評価機関等において、発行体が最低限開示すべき情報を一定程度明確に示すことも有用ではないか。
- ✓ 欧州の法規制や TCFD の動向等、グローバルな潮流を踏まえた ESG 情報の開示強化には、行政の後押しやオーソライズも必要ではないか。

また、企業の非財務情報開示の促進に向け、証券会社として果たすべき役割等について、以下の意見があった。

- ✓ 発行体の非財務情報の充実に向け、証券会社各社は本業（投資銀行ビジネス）として、「ESG は企業にとって経営課題そのものであり、ESG をどのように成長戦略に結び付けていくか」に関する各企業へのアドバイスを行うべきである。
- ✓ 現状、証券会社として企業に ESG についてアドバイスを行える十分な知見のある人材がいないため、実態としての ESG 評価がリアルにできる人材育成を行う必要がある。

---

<sup>13</sup> TCFD の提言では、企業のガバナンス（気候関連リスク・機会についての組織のガバナンス）、戦略（気候関連リスク・機会がもたらす事業・戦略、財務計画への実際の／潜在的影響）、リスク管理（気候関連リスクの識別・評価・管理方法）、指標・目標（気候関連リスク・機会を評価・管理する際の指標とその目標）の4項目について開示することを求めており、2019年2月時点で世界598の企業・機関が賛同を示している。グローバルな企業の環境情報開示枠組であるCDPにおいてTCFDを基にした情報開示を求めているほか、2,000を超える署名機関を有し、ESG投資を推進するUNPRI（国連責任投資原則）においても2020年以降の署名機関年次報告よりTCFDに沿った設問の回答を義務化する方針が打ち出される等、国際的にもTCFDに沿った開示を促進する動きがある。

## (2) TCFD 提言への賛同

日証協では、企業の非財務情報の開示を巡る世界的潮流や、本分科会における議論において SDGs に貢献する金融商品への投資促進のためには企業による ESG 情報の開示が重要とされたことを踏まえ、2019 年 2 月、TCFD 提言への賛同を表明した。

日証協は、今後、TCFD に関する国内外の動向について情報収集に努め、適宜、証券会社へ情報提供を行う予定である。

#### IV. おわりに

本報告書は、SDGs に掲げられた社会的課題解決に向け、民間資金がより流入するよう、SDGs に貢献する金融商品の普及・推進策について、本分科会において検討した結果を取りまとめたものである。

前述の通り、SDGs 達成には、年間 5 兆～7 兆ドルの投資が必要と言われており、途上国全体で 3.3 兆～4.5 兆ドルが必要とされる<sup>14</sup>。これらの資金ギャップを解消し、途上国を含む世界全体で持続可能な社会を構築していくために、資本市場に求められる役割は極めて大きいと考えられる。

今後は、証券業界及び証券会社各社において、本報告書に示された考え方を踏まえ、SDGs に貢献する金融商品の普及・推進に向け、市場仲介者としての役割の発揮が期待される。

また、本報告書においても示された通り、SDGs に貢献する金融商品の普及・推進には証券業界のみならず、投資家及び発行体の役割が非常に重要である。企業が SDGs をビジネスモデルに取り込むことで投資家と Win-Win の関係を確立し、更に SDGs の取組みへの投資が促進するといった好循環が実現するよう、資本市場に係る全てのステークホルダーが連携し取組みを推進することが期待される。

他方で、SDGs に貢献する金融商品の普及・推進に向けた課題のうち、本分科会において議論を尽くせていない課題や、検討の結果、中長期的課題として整理された課題も存在する。特に、本分科会においては、SDGs に貢献する金融商品の中でも SDGs 各ゴールへのインパクトがより明確と考えられる「債券」に焦点を当て議論を行ってきたが、株式や投資信託等の債券以外の金融商品の取扱いを通じた SDGs への貢献策についての議論が求められている。

本分科会においては、引き続き、SDGs に関する国際的な動向や資本市場を取り巻く環境等を踏まえ、必要に応じて、残された課題や新たな施策の方向性等について検討を行って参りたい。

以 上

---

<sup>14</sup> UNCTAD World Investment Report 2014  
[https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014_en.pdf)

## SDGsに貢献する金融商品に関するガイドブック

### 1. SDGs とは

- ◇ 持続可能な開発目標（SDGs: Sustainable Development Goals）とは、2015年9月の国連サミットで採択された「持続可能な開発のための2030アジェンダ」に記載されている2030年までの国際目標です。
- ◇ 持続可能な世界を実現するための17のゴールと169のターゲットから構成され、「誰一人として取り残さない（leave no one behind）」ことを誓っています。
- ◇ SDGsは発展途上国のみならず、先進国自身が社会・経済・環境に統合的に取り組むユニバーサル（普遍的）なものであり、日本でも、政府や民間企業を含め、様々な団体・人々が積極的に取り組んでいます。
- ◇ SDGsの進捗を測定するための具体的な指標も定められ、進捗状況が報告されています。

#### 【SDGsの17のゴール】

 1 貧困の撲滅	あらゆる場所で、あらゆる形態の貧困に終止符を打つ	 10 国内および国家間の不平等を是正する	国内および国家間の不平等を是正する
 2 飢餓の撲滅	飢餓に終止符を打ち、食料の安定確保と栄養状態の改善を達成するとともに、持続可能な農業を推進する	 11 都市と人間の居住地を包摂的、安全、レジリエントかつ持続可能にする	都市と人間の居住地を包摂的、安全、レジリエントかつ持続可能にする
 3 健康と長寿を達成する	あらゆる年齢のすべての人々の健康的な生活を確保し、福祉を推進する	 12 持続可能な消費と生産のパターンを確保する	持続可能な消費と生産のパターンを確保する
 4 質の高い教育をみんなに	すべての人々に包摂的かつ公平で質の高い教育を提供し、生涯学習の機会を促進する	 13 気候変動とその影響に立ち向かうため、緊急対策を取る	気候変動とその影響に立ち向かうため、緊急対策を取る
 5 ジェンダー平等を実現しよう	ジェンダーの平等を達成し、すべての女性と女児のエンパワーメントを図る	 14 海洋と海洋資源を持続可能な開発に向けて保全し、持続可能な形で利用する	海洋と海洋資源を持続可能な開発に向けて保全し、持続可能な形で利用する
 6 清潔な水と衛生を確保	すべての人々に水と衛生へのアクセスと持続可能な管理を確保する	 15 陸上生態系の保護、回復および持続可能な利用の推進、森林の持続可能な管理、砂漠化への対処、土地劣化の阻止および逆転、ならびに生物多様性損失の阻止を図る	陸上生態系の保護、回復および持続可能な利用の推進、森林の持続可能な管理、砂漠化への対処、土地劣化の阻止および逆転、ならびに生物多様性損失の阻止を図る
 7 持続可能なエネルギーをみんなに	すべての人々に手ごろで信頼でき、持続可能かつ近代的なエネルギーへのアクセスを確保する	 16 持続可能な開発に向けて平和で包摂的な社会を推進し、すべての人々に司法へのアクセスを提供するとともに、あらゆるレベルにおいて効果的で責任ある包摂的な制度を構築する	持続可能な開発に向けて平和で包摂的な社会を推進し、すべての人々に司法へのアクセスを提供するとともに、あらゆるレベルにおいて効果的で責任ある包摂的な制度を構築する
 8 働きがいも、経済成長も	すべての人々のための持続的、包摂的かつ持続可能な経済成長、生産的な完全雇用およびディーセント・ワークを推進する	 17 持続可能な開発に向けて実施手段を強化し、グローバル・パートナーシップを活性化	持続可能な開発に向けて実施手段を強化し、グローバル・パートナーシップを活性化
 9 持続可能な産業化を推進	レジリエントなインフラを整備し、包摂的で持続可能な産業化を推進するとともに、イノベーションの拡大を図る		

（出所：国連広報センター）

#### 本ガイドブックの目的と使用方法

本ガイドブックは、主に、証券会社の役職員の方がSDGsの概要、SDGsと投資の関係やSDGsに関連する市場、金融商品についての知識を深めていただくきっかけになることを目的に作成しました。本ガイドブックでは、これらについての基本的な内容を簡潔にまとめ、SDGsの達成に向けて証券会社が果たしている役割についても触れております。

本ガイドブックは、主に、証券会社の役職員の方を対象としておりますが、SDGsに貢献したいと考えている一般の方々や、投資を通じて環境・社会的課題の解決に貢献したいと考えている投資家の皆様が、基礎的な知識を学ぶためにも役立てていただければ幸いです。

なお、本ガイドブックは、SDGs及びSDGsに貢献する金融商品についての説明及び情報提供のみを目的として作成したものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、本文中の各用語は、法令・規則等における定義を厳密に記載したものではありません。

## 2. SDGs と証券業界:SDGs と「投資」の関係、証券業界の機能

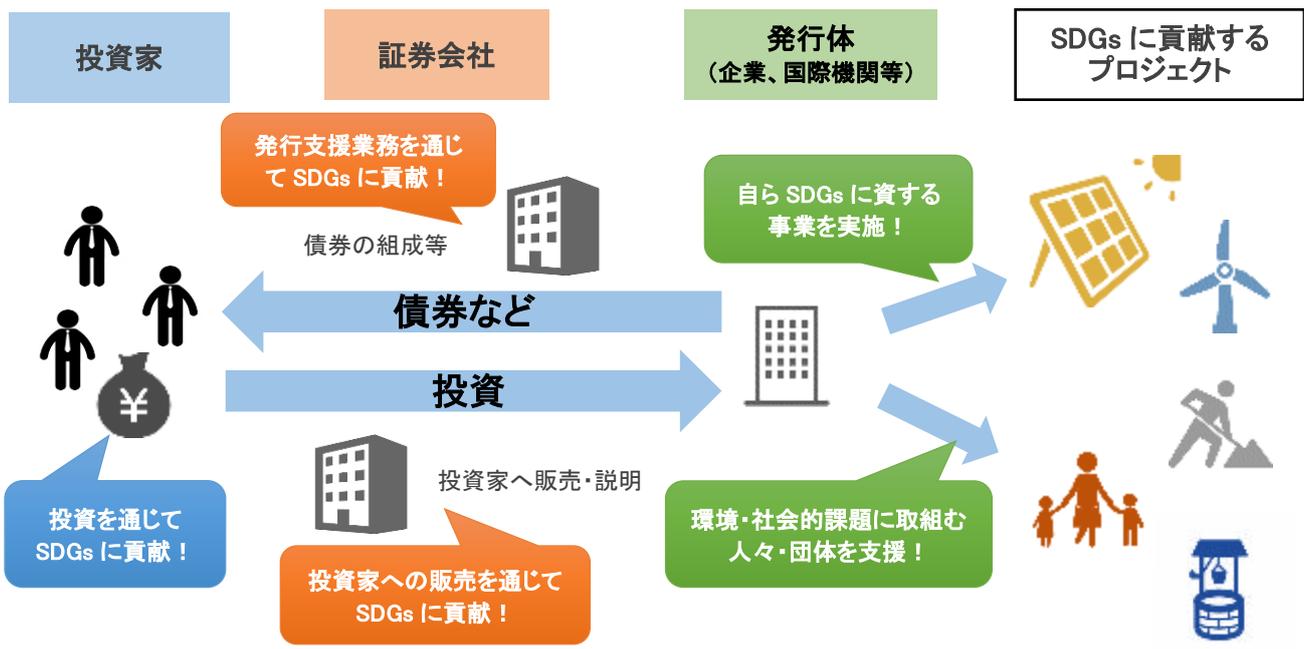
SDGs の目標は広範であり、国内外の様々な企業、非営利団体、行政機関、国際機関等が SDGs に資するプロジェクトに携わっています。その様々なプロジェクトを遂行し、SDGs を達成するためには、膨大な資金が必要とされており、各国・地域が拠出する公的資金だけでなく、一般の人々を含む民間からの資金の供給が求められています。

証券会社で取り扱っている債券、投資信託等の金融商品には、SDGs の達成に向けて取り組む団体等（企業、国・地域、行政機関、国際機関等）の債券等発行体に資金を供給し、その活動を後押しするものがあります。こうした金融商品へ投資された資金は、当該発行体を通じて、SDGs の達成に貢献するプロジェクトに用いられることになります。

つまり、投資家は、このような金融商品への投資を通じて、リスクに応じた経済的リターンが期待できるとともに、SDGs の達成に貢献することができると言えます。

また、証券会社は、本業である市場仲介機能を発揮し、SDGs に取り組む団体等（発行体）の資金ニーズと、投資を通じて環境・社会的課題を解決したいと考える投資家のニーズをつなげることで SDGs に貢献しています。

【イメージ図】投資家－証券会社－SDGs に取り組む団体（発行体）－プロジェクト

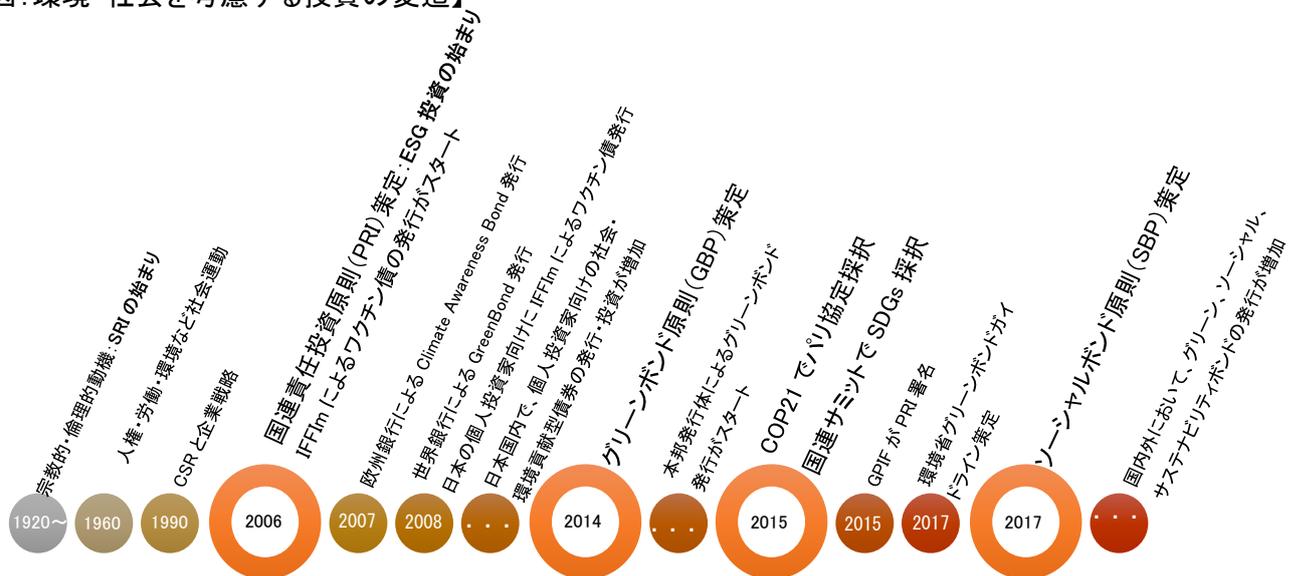


### 3-1. SDGsに貢献する金融商品の概要(歴史等)

SDGsに貢献する金融商品の歴史を紐解くと、1920年代からSRI、ESG投資、インパクト投資等との変遷を辿りながら、長い年月をかけて発展し続けています。

特に近年、資源の枯渇や地球温暖化の影響による気候変動などの深刻化を背景として、規制が強化される一方、再生可能エネルギーをはじめとする新分野への投資機会が増加しています。こうした状況のなか、環境・社会的課題への対応が長期的には売上やコストへの影響といった形で投資リターンのみならず企業の持続可能性に影響し得るとの認識が高まってきました。このような認識の高まりに加え、国連責任投資原則(PRI)策定・SDGs採択といった社会的な注目を背景に、投資の意思決定の際に、気候変動リスクや社会的責任といった環境・社会・ガバナンス(ESG)を重視する投資家が増加し、これに呼応する形で、発行体(企業・国際機関等)や証券会社等の金融機関がESGやSDGsを意識した情報開示並びに金融商品の発行・提供を拡大させてきました。

【図：環境・社会を考慮する投資の変遷】



金融商品を通じて直接的または間接的にSDGsへの貢献を実現している事例は多岐にわたっています。株式市場においては、環境や社会、企業統治(ESG)の要素を投資判断に体系的に組み込み、総合的な評価が高い企業に資金供給を行い企業に改善を促すESGインテグレーションと呼ばれる投資手法があるほか、投資信託(ファンド)では、SDGsに貢献する事業を行っている企業に投資するファンドや、ESGやSDGsの観点から投資先を選定するファンドが数多く設定され、企業の環境・社会的な取組みやSDGsへの取組みを促している事例も存在します。

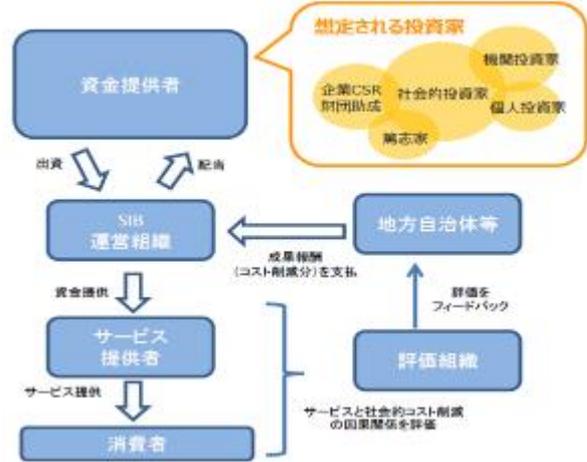
#### \* キーワード \*

- SRI** Socially Responsible Investment の略で、「社会的責任投資」と訳される。投資をする際に、企業としての社会的・倫理的側面なども考慮して投資先を選ぶこと
- ESG投資** 投資判断に ESG 要素(環境(Environment)、社会(Social)、企業統治(Governance))を組み込むことで、適切にリスクを管理し、持続的・長期的なリターンの獲得を目指す手法
- グリーンボンド** 企業や国際機関等が、地球温暖化をはじめとする環境問題の解決に資するグリーンプロジェクトに要する資金を調達するために発行する債券
- ソーシャルボンド** 企業や国際機関等が、衛生・福祉・教育などの社会課題の解決に資するソーシャルプロジェクトに要する資金を調達するために発行する債券
- サステナビリティボンド** グリーン及びソーシャル双方のプロジェクトに要する資金を調達するために発行する債券

(コラム)ソーシャル・インパクト・ボンド(SIB)とは？

ソーシャルボンドとの違いは？

ソーシャル・インパクト・ボンドとは、2010年にイギリスで始まった民間資金を活用した官民連携による社会課題解決の手段で、地方自治体などの行政機関が民間から調達した資金を使って、民間企業や法人に公的サービス事業を委託し、その成果に応じて資金提供者に報酬を支払う仕組みとなっています。ボンド(Bond)とありますが、債券の一般的特徴を有しておらず、ソーシャルボンド等の金融商品とは異なる投資手法です。



【SIBスキームの一般的なスキーム】(経済産業省ホームページより)

### 3-2. 「SDGs債」について

SDGsに貢献する金融商品のなかでも、近年注目を集めているのはグリーンボンドやソーシャルボンド、サステナビリティボンドなどを含むいわゆる「SDGs債」です。

調達資金がSDGsに貢献する事業に充当される債券、いわゆる「SDGs債」には、SDGsの中でも環境・社会へのポジティブなインパクトを有し、一般的にスタンダードとして認められている原則(以下、「原則」といい、例えば、国際資本市場協会(ICMA)によるグリーンボンド原則、ソーシャルボンド原則、サステナビリティボンド・ガイドラインなどを指します。)\*<sup>1</sup>に沿った債券や、事業全体がSDGsに貢献すると考えられる機関\*<sup>2</sup>が発行し、インパクト(改善効果)に関する情報開示が適切\*<sup>3</sup>になされている債券が含まれます\*<sup>4</sup>。

- \*1 ICMAによる原則のほか、国や地域、国際機関等において策定された原則もある。日本においては、環境省により「環境省グリーンボンドガイドライン」が公表されました(2017年)。一般的に、これらの原則に従い発行された債券には、準拠する原則に応じグリーンボンド、ソーシャルボンド、又は、サステナビリティボンド等の呼称が付されています。
- \*2 事業自体がSDGsに貢献すると考えられる機関としては、主に国際機関が考えられ、例えば、アジア開発銀行、国際復興開発銀行(世界銀行)、欧州復興開発銀行、米州開発銀行、国際金融公社、アフリカ開発銀行、欧州投資銀行、北欧投資銀行などがあります。
- \*3 例えば、ICMA原則等で示されるインパクト・レポート(影響評価報告)に準じた内容が考えられる。但し、事業自体がSDGsに貢献すると考えられる機関が発行し、インパクトに関する情報開示が適切になされている債券であっても、原則に沿っていない場合もあることに注意が必要です。
- \*4 「SDGs債」という呼称は主に国内市場で用いられており、海外市場についてはその限りではありません。

SDGs債は、環境・社会課題解決を目的とした資金調達として発行されますが、元利払いにおける一般的なSDGs債の信用力は、その発行体が発行する他の通常の債券と同様となります。SDGs債が通常の債券と異なる点は、環境・社会課題解決のための資金使途が特定されていることであり、複数の投資家から集められた投資資金は、直接金融市場を通じて、SDGs達成に資するプロジェクトに供給されます。

○SDGs 債に投資した資金はどのような種類のプロジェクトに使われるのか？

例えば、次のようなものがありますが、これに限らず、様々なプロジェクトが対象となっています。

【図：SDGs 債のプロジェクト例】

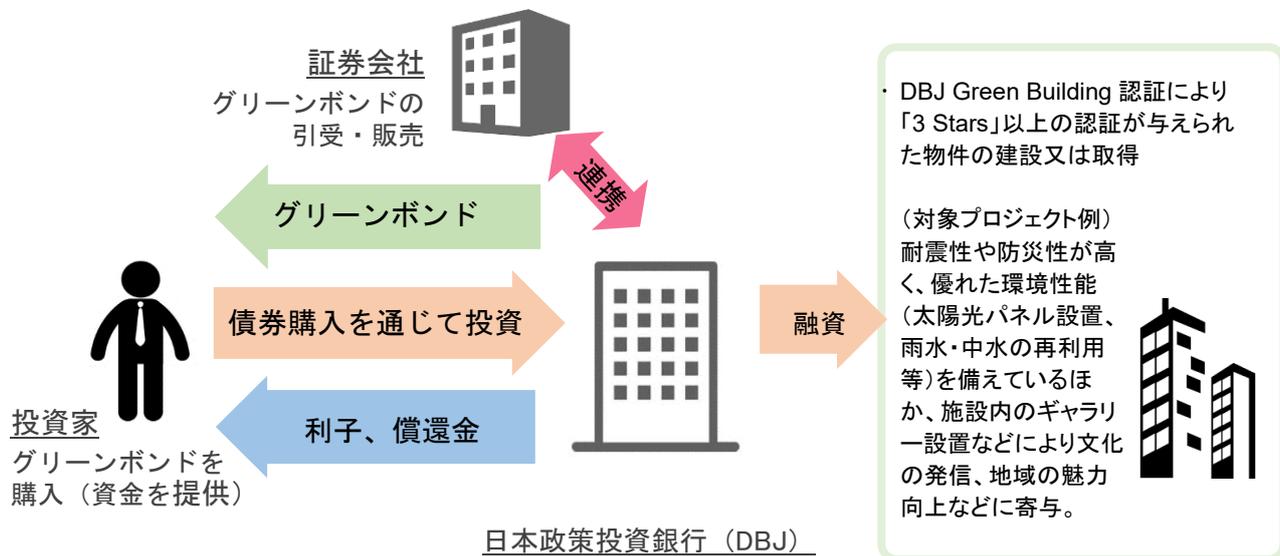
グリーンプロジェクト	再生可能エネルギー	3 すべての人に健康と福祉を	7 再生可能エネルギー	8 働きがいも経済成長も	11 住み続けられるまちづくりを	12 つくる責任 つかう責任	13 気候変動に具体的な対策を	
	エネルギー効率	7 再生可能エネルギー	8 働きがいも経済成長も	9 産業と物流ネットワークの发展				
	汚染防止及び抑制	3 すべての人に健康と福祉を	11 住み続けられるまちづくりを	12 つくる責任 つかう責任				
	生物自然資源及び土地利用に係る環境持続型管理	2 健康と福祉	11 住み続けられるまちづくりを	12 つくる責任 つかう責任	14 海の豊かさを守ろう	15 陸の豊かさも守ろう		
	陸上及び水生生物の多様性の保全	2 健康と福祉	6 安全な水とトイレを世界中に	11 住み続けられるまちづくりを	12 つくる責任 つかう責任	14 海の豊かさを守ろう		
	クリーン輸送、グリーンビルディング	11 住み続けられるまちづくりを						
	持続可能な水資源及び廃水管理	6 安全な水とトイレを世界中に	11 住み続けられるまちづくりを	12 つくる責任 つかう責任				
	気候変動への適応	1 貧困をなくそう	2 健康と福祉	13 気候変動に具体的な対策を				
	高環境効率商品、環境適応商品、環境に配慮した生産技術やプロセス	8 働きがいも経済成長も	11 住み続けられるまちづくりを	12 つくる責任 つかう責任				
ソーシャルプロジェクト	手ごろな価格の基本的インフラ設備	2 健康と福祉	3 すべての人に健康と福祉を	6 安全な水とトイレを世界中に	7 再生可能エネルギー	9 産業と物流ネットワークの发展	10 人や国ごとの豊かさの差をなくそう	11 住み続けられるまちづくりを
	必要不可欠なサービスへのアクセス	1 貧困をなくそう	2 健康と福祉	3 すべての人に健康と福祉を	4 質の高い教育をみんなに	5 ジェンダー平等を推進しよう	8 働きがいも経済成長も	
	手ごろな価格の住宅	1 貧困をなくそう	2 健康と福祉	11 住み続けられるまちづくりを				
	雇用創出	8 働きがいも経済成長も	9 産業と物流ネットワークの发展					
	食糧の安全保障	2 健康と福祉	12 つくる責任 つかう責任					
	社会経済的向上とエンパワメント	1 貧困をなくそう	2 健康と福祉	4 質の高い教育をみんなに	5 ジェンダー平等を推進しよう	8 働きがいも経済成長も	10 人や国ごとの豊かさの差をなくそう	11 住み続けられるまちづくりを

【ケース①】DBJ グリーンボンド

日本政策投資銀行(DBJ)は、1960年代からの公害対策を皮切りに、長期にわたって環境対策事業に対する投融資を実施しており、2014年には、環境・社会的意義の高いプロジェクトに対する投資機会の提供を企図して、日本の発行体として初めてグリーンボンドを発行しました。DBJ グリーンボンドで調達された資金は、不動産を環境、快適性、防犯・防災、地域・景観、ステークホルダーとの連携等の観点から評価する「DBJ Green Building 認証」制度において高く評価された物件(建設/取得)への融資資金に充当されます。

なお、2015年以降は、環境のみならず、環境・社会双方に資する用途が追加され、「DBJ サステナビリティボンド」として発行されています。追加された用途には DBJ 環境格付融資を受けた企業向けのファイナン

ス(2015年に追加)、不動産セクターのESG配慮を測る年次のベンチマーク評価であるGRESB最高位のGreen Starを取得した不動産等向けのファイナンスや再生可能エネルギー分野またはクリーン交通関連分野でのファイナンス(いずれも2017年に追加)が含まれ、環境や社会に配慮した幅広い取り組みを積極的に支援しています。



### 【ケース②】JICA 債(ソーシャルボンド)

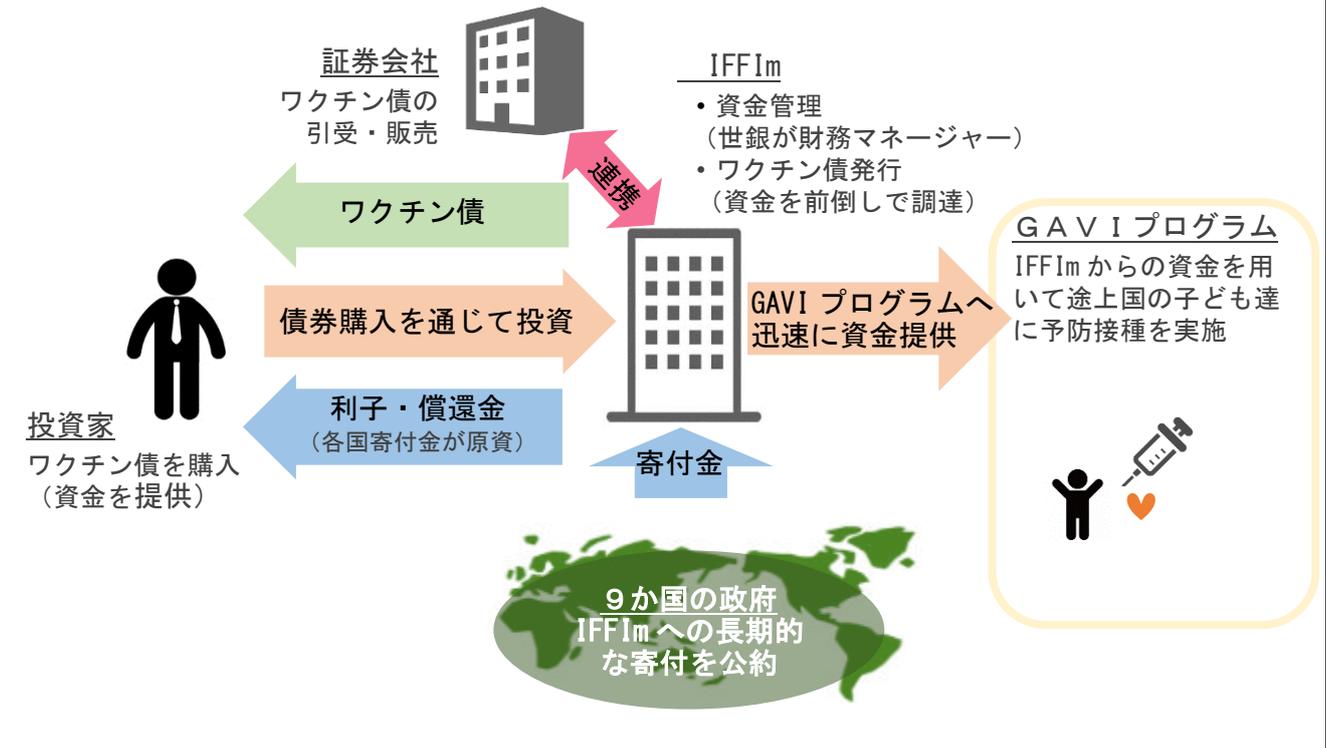
独立行政法人国際協力機構(JICA)は日本の政府開発援助(ODA)を一元的に行う実施機関であり、開発途上国等への国際協力を実施しています。日本政府は、2016年末に定めた「SDGs 実施指針」の8つの優先課題の1つ「SDGs実施推進の体制と手段」において、具体的な施策として「JICA 債の発行を通じて国内の民間資金を開発途上国のために動員する」としている。JICA 債によって調達された資金は、国際連合及び世界銀行の基準に基づく開発途上国において、持続可能な経済成長・貧困削減・気候変動対策等に資する事業に充当されます。



### 【ケース③】ワクチン債

予防接種のための国際金融ファシリティ(IFFI)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。



### ○SDGs 債はどの程度発行されているのか？

2015年のSDGs採択以前からSDGs債と同等の効果を持つと考えられる債券は発行されており、始まりは2006年に発行された「予防接種のための国際金融ファシリティ」(IFFIm)によるワクチン債まで遡ります。その後、黎明期を経て、2014年1月のグリーンボンド原則策定を契機にヨーロッパ等を中心に発行が急増し、2018年には2,000億ドル(22兆円相当)を超える規模まで拡大しています。

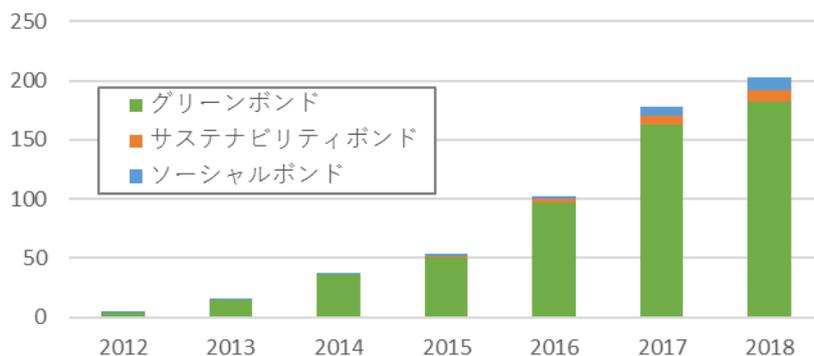
日本では、2008年にワクチン債が個人投資家に販売されて以降、海外の発行体や個人投資家を中心に普及してきましたが、近年では認知度も高まり、国内の企業等による発行も増加傾向にあります<sup>1</sup>。

<sup>1</sup> その他の発行事例については、環境省がグリーンボンド発行促進プラットフォームを開設しており、当該ウェブページにおいて発行リストを確認することができます (<http://greenbondplatform.env.go.jp/greenbond/list/>)。

また、日本取引所グループにおいてもグリーンボンド・ソーシャルボンドプラットフォームを整備しており、当該ウェブページにおいてTOKYO PRO-BOND Marketに上場している銘柄一覧が確認できます (<https://www.jpx.co.jp/equities/products/tpbm/green-and-social-bonds/01.html>)。

### 世界におけるグリーン、ソーシャル、サステナビリティボンド発行額の推移(暦年)

(10 億ドル)

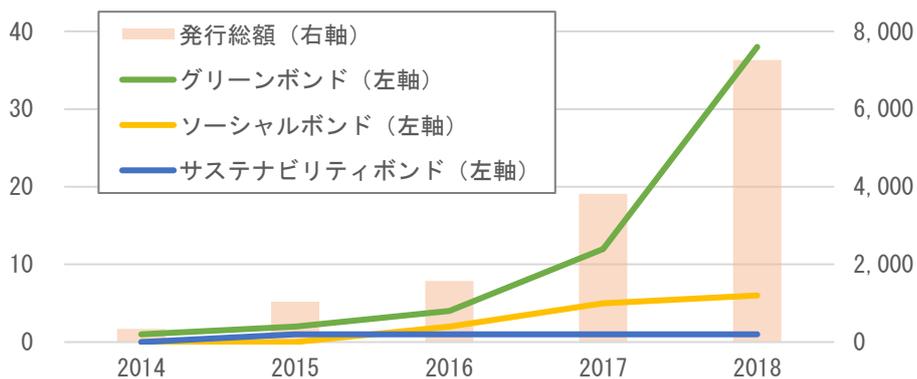


(出所: Bloomberg より日証協作成)

### 本邦発行体による SDGs 債発行推移(暦年)

(発行件数)

(億円)



(出所: 環境省グリーンボンド発行促進プラットフォーム、発行体公表資料より日証協作成)

## 1. 国際資本市場協会(ICMA)の原則とは

2014年に国際資本市場協会(ICMA)\*が事務局となって策定された、定義や遵守すべき原則を明確にするための自主的なガイドライン。ICMAの原則として、グリーンボンド原則、ソーシャルボンド原則、サステナビリティボンド・ガイドラインの3つが策定されており、いずれも以下の4つの核となる要素で構成されています。

### ① 調達資金の用途

調達資金が環境・社会的事業に用いられ、それを法定書類等に適切に記載されるべきと規定しています。また、用途となる事業は明確な環境・社会的便益をもたらすべきであり、その効果を発行体が評価するべきであるとされています。

### ② プロジェクトの評価と選定のプロセス

グリーン、ソーシャルプロジェクトの選定基準やプロセス等について、投資家に伝達すべき点(環境面での持続可能性に係る目標、グリーン、ソーシャルプロジェクトとして判断するプロセス、適格性の基準)を規定しています。

### ③ 調達資金の管理

調達資金は別勘定で管理すること、および、管理の透明性確保について規定しています。

### ④ レポーティング

調達資金の用途に関するレポーティングの内容等について規定

特に、調達資金全てがグリーン、ソーシャルプロジェクトに充当されるまで、また、その後も大きな状況の変化があった場合は、適時に調達資金の用途に係る最新情報を公開するべきと規定しています。

プロジェクトによる効果の測定にあたっては、定性的にまた可能な場合は定量的に行い、その定量的な測定の方法論および、または前提条件を開示することを推奨しています。

なお、発行体は、発行する債券が①～④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(セカンド・パーティ・オピニオン、検証、認証、スコアリング/格付け)を活用することを推奨されています。

(ICMA ウェブサイト <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/>)

## 2. 環境省グリーンボンドガイドライン

2017年3月に、グリーンボンドの環境改善効果に関する信頼性の確保と、発行体のコストや事務的負担の軽減との両立につなげ、国内におけるグリーンボンドの普及を図ることを目的として、環境省と市場関係者や環境専門家を含む検討委員によって作成されたガイドライン。

国際的に広く認知されているグリーンボンド原則との整合性に配慮していると共に、グリーンボンドに期待される事項と具体的対応方法について、①調達資金の用途、②プロジェクトの評価及び選定のプロセス、③調達資金の管理、④レポーティング、⑤外部機関によるレビューの5項目それぞれの要素を3つの階層(「べきである」、「望ましい」、「考えられる」)で整理し、適格性の指標となるよう、実務担当者を意識した内容となっています。

(環境省グリーンボンド発行促進プラットフォーム <http://greenbondplatform.env.go.jp/greenbond/guideline.html>)

\* \* \*

「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 委員名簿

平成 31 年 2 月

主 査	荻 野 明 彦	( 大 和 証 券 常 務 執 行 役 員 )
委 員	安 藤 健 実	( バークレイズ証券 投資銀行部門長 )
〃	石 川 尚 志	( いちよし証券 取締役 )
〃	植 木 博 士	( ゴールドマン・サックス証券 政府関連担当部長 )
〃	魚 津 亨	( 水 戸 証 券 取 締 役 副 社 長 )
〃	小 川 裕 之	( S B I 証 券 取 締 役 経 営 企 画 部 長 )
〃	沖 津 嘉 昭	( 岩 井 コ ス モ 証 券 代 表 取 締 役 会 長 )
〃	河 口 真 理 子	( 大 和 総 研 主 席 研 究 員 )
〃	合 田 一 朗	( 東 海 東 京 証 券 常 務 執 行 役 員 )
〃	後 藤 匡 洋	( 野 村 證 券 執 行 役 員 )
〃	朔 慶 典	( U B S 証 券 上 席 執 行 役 員 )
〃	諏 訪 一	( 三 菱 U F J モ ル ガ ン ・ ス タ ン レ ー 証 券 執 行 役 員 ) 投資銀行本部副本部長
〃	泊 健 一	( 徳 島 合 同 証 券 代 表 取 締 役 社 長 )
〃	野 津 和 博	( S M B C 日 興 証 券 常 務 執 行 役 員 )
〃	浜 西 泰 人	( み ず ほ 証 券 専 務 執 行 役 員 )
〃	林 礼 子	( メリルリンチ日本証券 副 会 長 )
〃	深 沢 歩	( B N P パ リ バ 証 券 グローバルマーケット 統 括 本 部 長 )
〃	藤 野 敦	( 岡 三 証 券 常 務 執 行 役 員 )
〃	萬 代 克 樹	( マ ネ ッ ク ス 証 券 取 締 役 常 務 執 行 役 員 )
〃	和 里 田 聰	( 松 井 証 券 常 務 取 締 役 )

以 上 2 0 名 ( 五十音順・敬称略)

## 「証券業界における SDGs の推進に関する懇談会」の設置について

平成 29 年 9 月  
日本証券業協会

## 1. 設置の目的

2015 年、国際連合は「持続可能な開発のための 2030 アジェンダ」を採択し、先進国を含む国際社会全体の「持続可能な開発目標」(SDGs)として、2030 年を期限とする 17 の目標と 169 のターゲットを定め、あらゆる形態の貧困に終止符を打ち、不平等と闘い、気候変動に対処するための取組みを進めている。また、我が国においても、「SDGs 推進本部」を設置し、我が国の指針として SDGs 実施指針を定めるなど、国際協力への取組みが進みつつある。

このような情勢を踏まえ、証券業界としても、SDGs で掲げられている社会的な課題に積極的に取り組んでいくため、本協会会長の諮問機関として「証券業界における SDGs の推進に関する懇談会」(以下「懇談会」という。)を設置することとする。

## 2. 検討事項等

(1) SDGs の 17 の目標に照らし、以下のテーマについて検討する。

- ① 貧困、飢餓をなくし地球環境を守る
- ② 働き方改革そして女性活躍支援
- ③ 社会的弱者への教育支援

(2) 国際会議、イベントとの連携、広報活動などについて検討、実施する。

## 3. 分科会の設置

懇談会はテーマ毎に以下の分科会を設けて検討を行う。

なお、懇談会は、以下の分科会のほか、必要に応じ分科会を設置することができることとする。

(1) 貧困、飢餓をなくし地球環境を守る分科会

証券業界において、いわゆるインパクト・インベストメント(ワクチン債、ウオーターボンド、グリーンボンド等の組成・販売など)、ESG 投資など、既に行われている取組みが SDGs の目標に照らし、貢献している分野を調査、整理するとともに、さらに貢献できる可能性について検討する。

(2) 働き方改革そして女性活躍支援分科会

生産性の向上や働きがいのある職場環境の整備、女性雇用の推進、女性管理職の育成、人材マネジメントなど、既に行われている取組みが SDGs の目標に照らし、貢献している分野を調査、整理するとともに、証券業界における生産的な雇用とディーセント・ワークの達成について検討する。

(3) 社会的弱者への教育支援に関する分科会

父子家庭、母子家庭、両親のいない子供等への資金援助、ボランティアなどについて、既

に行われている取組みがSDGsの目標に照らし、貢献している分野を調査、整理するとともに、さらに具体的な活動について検討する。

#### 4. 構成

##### (1) 懇談会

- ① 懇談会の委員は、会員（グループ会社を含む。以下同じ。）の役職員及び有識者をもって構成する。
- ② 懇談会の座長は、会長が務めるものとする。
- ③ 懇談会の委員は、会長が選任する。
- ④ 懇談会には、必要に応じオブザーバーを置くことができる。

##### (2) 分科会

- ① 分科会の委員は、会員の役職員及び有識者をもって構成する。
- ② 分科会に主査を置く。
- ③ 分科会に副主査を置くことができる。
- ④ 分科会の委員は、会長が選任する。
- ⑤ 分科会には、必要に応じオブザーバーを置くことができる。
- ⑥ 懇談会の委員は、本分科会に参加することができる。

#### 5. 運営

##### (1) 懇談会

懇談会の検討状況等については、適宜、本協会理事会、証券戦略会議及び自主規制会議に報告する。

##### (2) 分科会

分科会の検討状況等については、適宜、懇談会に報告する。

#### 6. 事務の所管

懇談会及び分科会の庶務は、本協会SDGs推進室が担当する。

以 上

「貧困、飢餓をなくし地球環境を守る分科会」の運営について

平成 29 年 11 月 1 日

貧困、飢餓をなくし地球環境を守る分科会

「貧困、飢餓をなくし地球環境を守る分科会」（以下「分科会」という。）の運営については、「証券業界におけるSDGsの推進に関する懇談会」設置要綱に定めるもののほか、次によるものとする。

1. 分科会への出席等

- (1) 委員は、テレビ会議システムを利用して分科会に出席することができる。
- (2) 委員が分科会を欠席する場合は、代理人を出席させ、又は書面により意見を提出することができる。

2. 議事要旨等の公表

- (1) 事務局は、分科会終了後、遅滞なく議事要旨を作成する。
- (2) 委員は、議事要旨の確認を行い、必要な訂正等行うことができる。
- (3) 議事要旨（発言者名を付さない）及び配付資料は、原則として日本証券業協会のホームページへの掲載により公表するものとする。ただし、分科会の審議に支障を及ぼすおそれがあるものその他主査が必要と認めるときは、議事要旨及び配付資料の全部又は一部を削ることができる。

3. 対外公表

分科会の内容については、必要に応じて、記者説明を行う。

4. その他

上記に定めるもののほか、分科会の運営に関し必要な事項は、主査が定める。

以 上

## 「貧困、飢餓をなくし地球環境を守る分科会」における検討状況

開催日	議題
<p>第 1 回 平成 29 年 11 月 1 日</p>	<p>1. 本分科会の運営及び今後の進め方等について 2. ESG(Environment, Social, Governance)投資、グリーンボンド、ソーシャルボンドの動向等について (1) 持続可能な金融の最新動向 【ゲストスピーカー】 ICMA(国際資本市場協会) 会長 ルネ・カーセンティ氏 ICMA 市場慣行及び規制政策担当ディレクター ピーター・ムンロ氏 (2) 低炭素経済への移行へ向けたグリーンファイナンス・投資の拡大 【ゲストスピーカー】 OECD(経済協力開発機構) 事務次長 河野 正道 氏 3. 意見交換</p>
<p>第 2 回 平成 29 年 12 月 12 日</p>	<p>1. SDGs に関連する途上国の課題と JICA の取組 【ゲストスピーカー】 国際協力機構 企画部 参事役 (SDGs 推進班) 小田 亜紀子氏 国際協力機構 財務部 参事役 田中 賢子氏 2. 今後の検討の進め方について</p>
<p>第 3 回 平成 30 年 2 月 16 日</p>	<p>1. グリーンボンド支援施策について 【ゲストスピーカー】 環境省 大臣官房 環境経済課 課長補佐 (環境金融担当) 永田 綾 氏 2. 社会貢献型債券(SRI 債)市場の現状と今後の課題 【スピーカー】 大和証券デット・キャピタルマーケット部 海外オリジネーション課 兼 オリジネーション課次長 徳田 健 氏 3. 現状把握・課題洗出しのための分科会委員宛てアンケート (案) について</p>
<p>第 4 回 平成 30 年 4 月 13 日</p>	<p>1. メンバー宛アンケート結果の概要 2. 今後の検討事項 (案) について</p>
<p>第 5 回 平成 30 年 5 月 25 日</p>	<p>1. 呼称の統一及びガイドラインの整理について 2. 投資家行動の在り方について</p>

<p>第6回 平成30年6月15日</p>	<p>SDGsに貢献する金融商品に関する呼称の統一及び証券会社向けマニュアル等について</p>
<p>第7回 平成30年10月15日</p>	<p>1. SDGs推進のための税制改正要望について 2. SDGsに貢献する債券の投資家に対する優遇策について（リスク・ウェイトの観点から） 3. その他</p>
<p>第8回 平成30年11月20日</p>	<p>1. 信用格付におけるESGの評価手法とPRI格付声明への取り組み 【ゲストスピーカー】 株式会社 格付投資情報センター 格付企画調査室長兼ESG推進部長 石渡 明 氏</p> <p>2. ESG関連指数について 【ゲストスピーカー】 S&amp;P ダウ・ジョーンズ・インデックス 日本オフィス統括責任者 牧野 義之 氏 北東アジア・マーケティング シニアディレクター 井 健太郎 氏 株式会社 東京証券取引所 情報サービス部長 西向 一浩 氏 情報サービス部 指数グループ 課長 三浦 崇宏 氏</p> <p>3. その他</p>
<p>第9回 平成30年12月12日</p>	<p>1. 欧州と世界のグリーンファイナンスの発展 【ゲストスピーカー】 経済協力開発機構（OECD）事務次長 河野 正道 氏</p> <p>2. 新興国市場の金融機関を対象としたIFCのグリーンボンド・ファンド - 投資の促進と発行の活発化 【ゲストスピーカー】 国際金融公社（IFC）CIO Jean-Marie Masse 氏、 同 シニア・インベストメント・オフィサー 小出 治子 氏</p> <p>3. ICMAのグリーンボンド原則及びExecutive Committee等における議論のアップデート 【ゲストスピーカー】 国際資本市場協会（ICMA）ディレクター Peter Munro 氏</p> <p>4. 「貧困、飢餓をなくし地球環境を守る分科会」の検討状況等について</p>

第 10 回 平成 31 年 1 月 23 日	1. 本分科会報告書（案）の概要について 2. その他 （1）日証協の TCFD 対応について （2）サステナブルファイナンスの ISO 規格について
第 11 回 平成 31 年 2 月 20 日	1. SDGs 債の範囲及びガイドブックについて 2. 本分科会報告書（案）について

SDGsに貢献する金融商品に関するワーキング・グループ 委員名簿

平成30年10月

主査	徳田 健	(大和証券)	コーポレート・ファイナンス) 第二部次長
委員	相原 和之	(野村證券)	デット・キャピタル・ マーケット部 ESG債担当部長)
"	伊井 幸恵	(みずほ証券)	デットキャピタルマーケット第三部 サステナブル・ファイナンス・デスク) ヴァイスプレジデント
"	小黒 正行	(岡三証券)	金融商品部 部長)
"	齋藤 哲雄	(東海東京証券)	キャピタル・マーケット部 部長)
"	櫻本 剛弘	(ゴールドマン・サックス証券)	投資銀行部門 資本市場本部 資本市場部 部長) マネージング・ディレクター
"	三瓶 匡尚	(SMB C日興証券)	資本市場本部 本部長補佐) 兼SDGsファイナンス室長
"	酢谷 祐輔	(メリルリンチ日本証券)	資本市場部門 部門 債券資本市場部) ディレクター
"	田村 良介	(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)	投資銀行本部 デット・ キャピタル・マーケット部) エグゼクティブ・ディレクター

以上 9 名 (五十音順・敬称略)

## 「SDGs に貢献する金融商品に関するワーキング・グループ」の設置について

平成30年9月

日本証券業協会

**1. 設置の目的**

平成29年9月、本協会では、国際連合が定めた「持続可能な開発目標」(SDGs)で掲げられている社会的な課題に証券業界として積極的に取り組んでいくため、「証券業界におけるSDGsの推進に関する懇談会」を設置した。また、証券業界において、いわゆるインパクト・インベストメント(ワクチン債、ウォーターボンド、グリーンボンド等の組成・販売など)、ESG投資など、既に行われている取組みがSDGsの目標に照らし、貢献している分野を調査、整理するとともに、さらに貢献できる可能性について検討するため、同懇談会の下部機関として「貧困、飢餓をなくし地球環境を守る分科会」(以下、「分科会」という)が設置された。

分科会においては、SDGs達成のために求められる民間資金の導入に向けて、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るなか、グリーンボンド、ソーシャルボンド等のSDGsに貢献する金融商品について、定義や呼称の整理、会員役職員及び投資家の理解度・認知度向上に向けた施策が重要とされた。これを受け、証券業界としての取組みについて実務に即して検討を進めていくため、標記ワーキング・グループを設置する。

**2. 検討事項**

- (1) 本ワーキング・グループは、当面、次の事項について検討を行う
  - ① SDGsに貢献する金融商品の定義、呼称
  - ② 会員証券会社の役職員への普及・啓発や、投資家の認知度の向上に向けた施策
- (2) その他、必要に応じて、SDGsに貢献する金融商品の普及、推進に向けた課題について検討を行う。

**3. ワーキング・グループの構成**

- (1) 本ワーキング・グループに主査を置く。
- (2) 本ワーキング・グループのメンバーは、会員の実務に精通した役職員から選任する。
- (3) 本ワーキング・グループには、必要に応じオブザーバーを置くことができる。
- (4) 本ワーキング・グループの主査は、必要に応じ、関係者に出席を求めることができる。
- (5) 本ワーキング・グループのメンバーは、必要に応じ、所属会社の役職員を陪席又は代理出席させることができる。

**4. 運営**

本ワーキング・グループの検討状況等については、適宜、分科会に報告を行う。

**5. 事務の所管**

本ワーキング・グループの庶務は、本協会SDGs推進室が担当する。

以上

## 「SDG s に貢献する金融商品に関するワーキング・グループ」における検討状況

開催日	議題
第 1 回 平成 30 年 9 月 13 日	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
第 2 回 平成 30 年 11 月 8 日	・呼称「SDG s 債」の方向性について
第 3 回 平成 30 年 12 月 12 日	1. 欧州と世界のグリーンファイナンスの発展 【ゲストスピーカー】 経済協力開発機構 (OECD) 事務次長 河野 正道 氏 2. 新興国市場の金融機関を対象とした IFC のグリーンボンド・ファンド - 投資の促進と発行の活発化 【ゲストスピーカー】 国際金融公社 (IFC) CIO Jean-Marie Masse 氏、 同 シニア・インベストメント・オフィサー 小出 治子 氏 3. ICMA のグリーンボンド原則及び Executive Committee 等における議論のアップデート 【ゲストスピーカー】 国際資本市場協会 (ICMA) ディレクター Peter Munro 氏 4. 「貧困、飢餓をなくし地球環境を守る分科会」の検討状況等について
第 4 回 平成 30 年 12 月 20 日	1. 「SDG s 債」の範囲について 2. SDG s に貢献する金融商品に関するガイドブック (仮) について

本分科会委員宛てアンケート項目および結果の概要

アンケート項目	結果の概要
顧客に対する ESG 要因を考慮した投資勧誘	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 「顧客向け資料等において ESG を組み込んだ実績がある」との回答のほか、「顧客の買付けに際して ESG や環境関連を勧める取組みを行っている」との回答が寄せられた（6社）。</li> <li>また、「レポートや分析の場面で言及する」との回答や、東日本復興関連ファンドの販売に係るコメントが寄せられた。</li> </ul>
自社のディーリング業務における ESG を加味した投資決定等	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 「自社の運用において ESG を考慮、確認する」との回答（3社）のほか、「顧客需要への対応としてのディーリングや流動性供給を行っている」との回答（3社）が寄せられた。</li> <li>✓</li> </ul>
発行体との間の事務において改善した方がよい法規制、慣習／方策	<p>回答：5社</p> <p>【挙げられた課題】</p> <p>インパクト・インベストメントの定義・基準明確化や起債メリットの欠如のほか、仕組債等の商品の多様化の検討が課題として挙げられた。その他、<u>発行開示書類の整備</u>や<u>地方債における予算執行の問題</u>に関する課題も寄せられた。</p>
販売において改善した方がよい法規制、慣習／方策	<p>回答：9社</p> <p>【挙げられた課題】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ インパクト・インベストメントに係る定義や販売手法の整備、ガイドラインの必要性に関する課題のほか、販売側・投資家の認識面での課題が挙げられた。その他、<u>投資家・発行体双方のメリット欠如</u>や<u>情報開示</u>に関する課題も寄せられた。</li> </ul>
インパクト・インベストメント、ESG 投資に係る普及・啓発活動における課題／方策	<p>回答：17社</p> <p>【挙げられた課題】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 多くの回答会社より、社会や投資家における認識の問題、発行体・投資家のメリット欠如（またはコスト）が挙げられたほか、評価基準やデータの不足、<u>情報提供・広報活動</u>の必要性が寄せられた。</li> </ul>
その他、インパクト・インベストメント、ESG 投資の推進における課題／方策	<p>回答：13社</p> <p>【挙げられた課題】</p> <p>複数の回答会社より、販売側や社会、投資家における認識の問題、商品としての魅力や信用力の不足、発行体・投資家のメリット欠如（または事務負担）が挙げられたほか、ESG に係る情報や定義の統一、投資家への情報提供、官民をあげての取組みについての意見が寄せられた。また、投資家のルール作りの必要性や、証券会社の役割がサポートに留まっているとの回答があった。</p>
その他、証券会社がビジネスを通じ、社会的課題への解決に向け資金を供給するための方策等	<p>回答：12社</p> <p>【寄せられた方策等】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 日証協が行う方策として、社員向け、各種投資家向け資料の作成等が挙げられた。</li> <li>✓ 証券会社の方策として、手数料収入等の一部を活用した支援や社会的課題解決に向けた融資・引受等の実行、セミナーやリサーチで ESG やSDGs をテーマとすることなどが挙げられた。</li> <li>✓ 投資家メリットのための方策として、つみたて NISA の対象指数に加える、非課税にするといった意見が寄せられた。</li> <li>✓ その他、ESG 投資を推進する金融機関を評価する仕組みや、指数組成の必要性、調達資金全額が原則社会的課題の解決に向け供給される債券のインパクトが大きいといった意見が寄せられた。</li> </ul>