



信金中央金庫

SCB SHINKIN CENTRAL BANK

地域・中小企業研究所

ニュース&トピックス No. 2022-91

(2022. 11. 8)

〒103-0028 東京都中央区八重洲 1-3-7 TEL. 03-5202-7671 FAX. 03-3278-7048  
URL <https://www.scbri.jp> e-mail : [s1000790@FaceToFace.ne.jp](mailto:s1000790@FaceToFace.ne.jp)

## 期待が高まるソーシャルボンドの普及に向けて

わらしな  
薬品 和寿

### ポイント

- 金融庁が2021年10月に公表した「ソーシャルボンドガイドライン」によると、ソーシャルボンドは、「発行体（民間事業法人、金融機関、独立行政法人等）が、国内外の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」と定義される。
- 金融庁は、経済界等からの要望を受けて、2021年3月にソーシャルボンド検討会議を設置し、ソーシャルボンドに関する実務的な指針の内容等について議論を重ねてきた。その議論の結果をとりまとめ、2021年10月、民間企業を対象に、「ソーシャルボンドガイドライン」が公表された。
- ソーシャルボンドの対象となるプロジェクトは、「社会課題とは何か」がはっきりしていない中で多種多様であり、その指標等の具体的な例示が課題となっていた。こうした状況を受けて、金融庁は、2021年12月、ソーシャルボンド検討会議の下に「ソーシャルプロジェクトのインパクト指標等の検討に関する関係府省庁会議」を設置して議論を重ねてきた。その議論の結果をとりまとめ、2022年7月、ソーシャルボンドガイドラインの付属書4として、「ソーシャルプロジェクトの社会的な効果に係る指標等の例」が公表された。

### 1. ソーシャルボンドとは

金融庁が2021年10月に公表した「ソーシャルボンドガイドライン<sup>1</sup>」によると、ソーシャルボンドは、「発行体（民間事業法人、金融機関、独立行政法人等）が、国内外の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」と定義され、具体的には、以下の3つを満たす債券とされている。

- ① 調達資金の使途が発行体により適切に評価・選定されたソーシャルプロジェクトに限定されている。
- ② 調達資金が確実に追跡管理されている。
- ③ ①、②について発行後のレポーティングを通じ透明性が確保されている。

また、ソーシャルボンドの種類については、「…発行体全体のキャッシュフローを原資として償還を行う標準的なソーシャルボンドのほか、例えば、専ら特定のソーシャルプロジェクトを行うSPC（特別目的会社）等が、当該事業に必要な施設の整備や運営等を資金使途として発行し、当該事業の収益のみを原資として償還を行うソーシャルプロジェクト債や、ソーシャルプロジェクトに係る資産を担保とし、これらの資産から生まれるキャッシュフローを原資として償還を行うソーシャル証券化債等」が挙げられている。

さらに、ソーシャルボンドを発行するメリット、投資するメリットならびに社会的なメリットについて、本ガイドラインは、**図表1**のとおり、整理している。

<sup>1</sup> 金融庁ホームページ(<https://www.fsa.go.jp/news/r3/singi/20211026-2.html>)を参照。

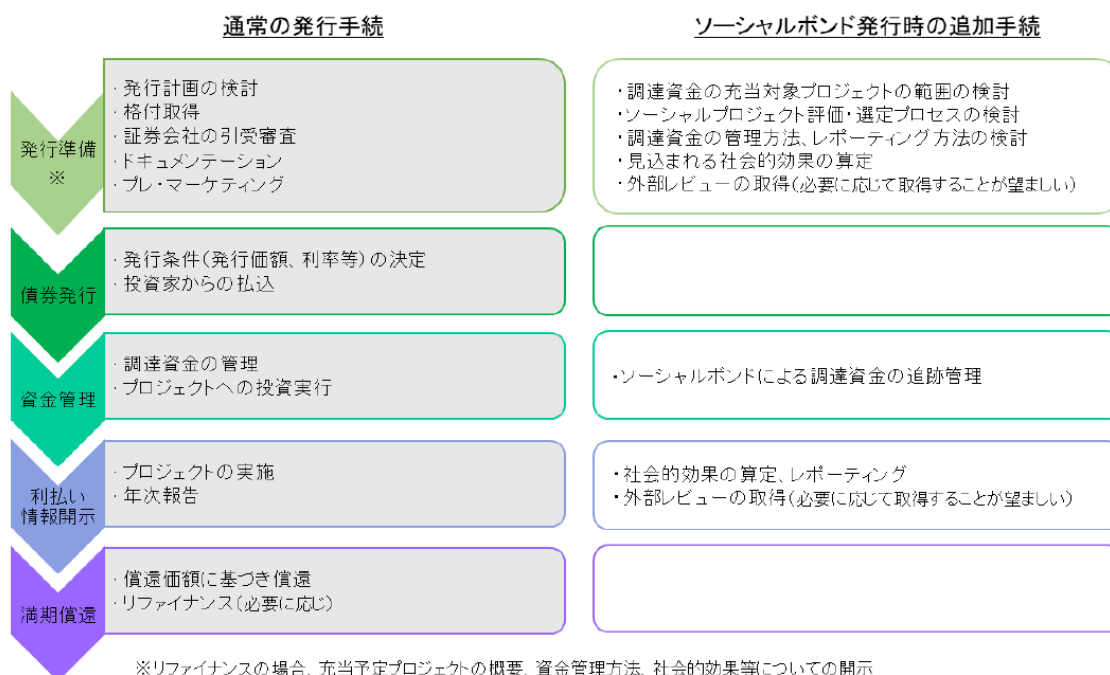
(図表1) ソーシャルボンドに係るメリット

- |          |  |
|----------|--|
| 発行のメリット  | ① サステナビリティ経営の高度化<br>② ソーシャルプロジェクトの推進を通じた広範なステークホルダーからの支持の獲得<br>③ 投資家との関係構築による資金調達基盤の強化<br>④ より合理的な条件での資金調達の可能性 |
| 投資のメリット  | ① ESG投資の一つとしての投資<br>② 投資を通じた投資利益と社会的なメリットの両立<br>③ 効果的なエンゲージメントの実施が可能なESG投資であること                                |
| 社会的なメリット | ① ソーシャルプロジェクトを通じた社会的課題の解決への貢献<br>② ソーシャル投資に関する個人の啓発  |

(備考) 金融庁「ソーシャルボンドガイドライン」を基に信金中央金庫 地域・中小企業研究所作成

なお、ソーシャルボンドの発行フローは、図表2のとおりであり、通常の社債等の発行手続きに加えて、追加的な手続きが必要である。

(図表2) ソーシャルボンドの発行フロー



(出所) 金融庁「ソーシャルボンドガイドライン」p. 14

## 2. ソーシャルボンドガイドラインの概要

金融庁は、経済界等からの要望を受けて、2021年3月にソーシャルボンド検討会議を設置し、ソーシャルボンドに関する実務的な指針の内容等について議論を重ねてきた。その議論の結果をとりまとめ、2021年10月、民間企業を対象に、「ソーシャルボンドガイドライン」が公表された。

本ガイドラインは、ソーシャルボンド一般の「ソーシャル性」に対する社会的な信頼が維持されることは重要であり、投資家保護の観点からソーシャルウォッシュ（見せかけ）を防止する等の考えの下に策定された。また、国内のグリーンボンド発行に係る実務指針として既に活用されている

本レポートは、情報提供のみを目的とした上記時点における当研究所の意見です。施策実施等に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当研究所が信頼できると考える情報源から得た各種データ等に基づいて、この資料は作成されておりますが、その情報の正確性および完全性について当研究所が保証するものではありません。

「グリーンボンドガイドライン<sup>2)</sup>」と基本的な構成等を共通にすることによって、発行体や投資家等の使い勝手に配慮している。なお、本ガイドラインには、法的拘束力はない。

本ガイドラインは、ICMA（国際資本市場協会）が発行する「ソーシャルボンド原則」の内容との整合性に配慮されているため、本原則と同様、ソーシャルボンドに期待される事項等が、「4つの核となる要素」と「2つの重要な推奨項目」に分けて規定されている（図表3）。

（図表3）ソーシャルボンドに期待される事項

ソーシャルボンドに期待される事項等				
4つの核となる要素	1. 調達資金の使途	2. プロジェクトの評価・選定のプロセス	3. 調達資金の管理	4. レポーティング
	<ul style="list-style-type: none"> <li>調達資金はソーシャルプロジェクトのみに充当すべき</li> </ul> <p>ソーシャルプロジェクトや対象となる人々を付属書に例示</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>実現を目指す社会的目標、プロジェクトの評価と選定のプロセスを説明すべき</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>適切な方法で資金の追跡管理を行うべき</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>プロジェクトの概要、充当した資金の額、社会的な効果等を開示すべき</li> <li>社会的な効果は可能であれば定量的な指標で示すことが望ましい</li> </ul>
2つの重要な推奨項目	1. ソーシャルボンド発行のためのフレームワーク			
	上記の4つの「核となる要素」への適合を「ソーシャルボンドフレームワーク」を作成し、説明すべき			
2. 外部機関によるレビュー				
上記の4つの「核となる要素」への対応等、外部機関によるレビューを活用することが望ましい				

（出所）金融庁広報誌アクセスFSA No. 217（2021年9月）

### 3. ソーシャルボンドの普及に向けて

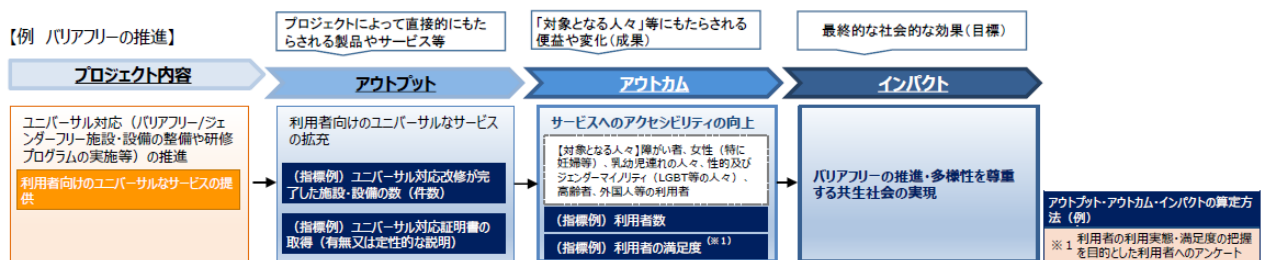
金融庁は、2022年7月、ソーシャルボンドガイドラインの付属書4として、「ソーシャルプロジェクトの社会的な効果に係る指標等の例」（以下、「付属書4」という。）を公表した（図表4）。

（図表4）ソーシャルプロジェクトの社会的な効果に係る指標等の内容

①社会的課題の例（下表）について、実際の発行事例等を踏まえ、具体的なソーシャルプロジェクトとその指標等を例示

社会的課題の例（※SDGsアクションプラン等を踏まえて整理）			
ダイバーシティの推進・女性の活躍推進	高齢社会への対応	健康・長寿の達成	住宅確保要配慮者向けの住居支援
あらゆる人々の教育機会の確保	バリアフリーの推進	企業による新型コロナウイルス感染症対策（経済的影響への対応含む）	食品廃棄物・食品ロスの削減とリサイクル
子育てと仕事を両立しやすい社会の実現	子どもの貧困対策推進	地方創生・地域活性化	国際協力（発展途上国の食料安全保障と栄養改善の達成）
働き方改革とディーセントワークの実現	責任ある企業行動の促進	持続可能で強靱な国土（防災・減災対策、インフラ老朽化対策）	持続可能な生産・消費の促進

②指標等の例は、プロジェクトが最終的な社会的な効果（インパクト）に至る過程を図示した上で、各段階の効果を示す指標等を例示



※ ガイドラインでは、発行体がこうした指標等を用いて社会的な効果を開示する方法として、発行体のウェブサイト等に掲載することを例示している。

（出所）金融庁（2022年10月）「サステナブルファイナンス市場の整備等」p. 8

ソーシャルボンドの対象となるプロジェクトは、「社会課題とは何か」がはっきりしていない中で多種多様であり、その指標等の具体的例示が課題となっていた。こうした状況を受けて、2021年12月、ソーシャルボンド検討会議の下に「ソーシャルプロジェクトのインパクト指標等の検討に関

<sup>2)</sup> 詳細は、当研究所ホームページ(<https://www.scbri.jp/PDFnews&topics/20220725.pdf>)を参照。

本レポートは、情報提供のみを目的とした上記時点における当研究所の意見です。施策実施等に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当研究所が信頼できると考える情報源から得た各種データ等に基づいて、この資料は作成されておりますが、その情報の正確性および完全性について当研究所が保証するものではありません。

する関係府省庁会議」が設置され、議論を重ねてきた。その議論の結果がとりまとめられ、パブリックコメントの募集<sup>3</sup>を行った上で公表されている。

パブリックコメントに対する金融庁の考え方をみると、付属書4に示された指標等は、あくまで例示であり、これらに限られるものではない。すなわち、ソーシャルボンドガイドラインの各所に記されているとおり、発行体が投資家に「説明」かつ「(情報の)開示」でき、投資家との効果的なエンゲージメント(対話)を実施できる内容であれば、ソーシャルボンドの対象となるプロジェクトの範疇に含まれるといえよう。また、今後の課題として、「…インパクトに対する個々のソーシャルプロジェクトの帰属性(寄与率)をどのように評価し、どのような指標によって示すか(地域等のマクロの指標にプロジェクトの帰属性(寄与率)を考慮した上で評価する方法等)…」等が挙げられている。さらに、今後について、「…例示の見直し・充実等を行うことを考えております。」と明記され、外部環境やわが国の実態を踏まえて改訂されていく姿勢が示されている。

近年、国内外で、調達資金のすべてがグリーンプロジェクトおよびソーシャルプロジェクト双方への初期投資またはリファイナンスのみに充当されるサステナビリティボンドの発行が増加傾向にある。わが国は、2030年までのSDGs達成に向けて、「SDGs実施指針<sup>4</sup>」を策定し、日本として特に注力すべきものとして8分野の優先課題<sup>5</sup>を掲げている。こうしたSDGsの達成に向けて必要な資金を確保するためにも、ソーシャルボンドの普及を図ることを念頭に置きつつ、確定した付属書4を参考に、今後、ソーシャルボンドを積極的に活用していくことは有益といえよう。

以上

#### <参考文献>

- ・ 金融庁(2021年10月)「ソーシャルボンドガイドライン」
- ・ 金融庁(2022年7月)「ソーシャルプロジェクトの社会的な効果に係る指標等の例」
- ・ 金融庁(2022年10月)「サステナブルファイナンス市場の整備等」
- ・ SDGs推進本部(2016年12月)「SDGs実施指針改訂版」
- ・ 中瀬裕也(2021年9月)「ソーシャルボンドガイドライン(案)の公表について」金融庁広報誌アクセスFS A No.217

<sup>3</sup> 2022年5月30日から6月29日まで実施した。

<sup>4</sup> [https://www.kantei.go.jp/jp/singi/sdgs/pdf/jisshi\\_shishin\\_r011220.pdf](https://www.kantei.go.jp/jp/singi/sdgs/pdf/jisshi_shishin_r011220.pdf)を参照。

<sup>5</sup> 具体的には、「あらゆる人々が活躍する社会・ジェンダー平等の実現」、「健康・長寿の達成」、「成長市場の創出、地域活性化、科学技術イノベーション」、「持続可能で強靱な国土と質の高いインフラの整備」、「省・再生可能エネルギー、防災・気候変動対策、循環型社会」、「生物多様性、森林、海洋等の環境の保全」、「平和と安全・安心社会の実現」、「SDGs実施推進の体制と手段」が挙げられている。

本レポートは、情報提供のみを目的とした上記時点における当研究所の意見です。施策実施等に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当研究所が信頼できると考える情報源から得た各種データ等に基づいて、この資料は作成されておりますが、その情報の正確性および完全性について当研究所が保証するものではありません。