



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 2018 グリーンボンド発行に関する自主的ガイドライン 2018年6月

### はじめに

グリーンボンド市場は、環境面での持続可能性に貢献するプロジェクトに係る資金調達において債券市場が担える重要な役割を実現・発展させることを企図している。グリーンボンド原則（GBP）は、ガイドラインを通じて透明性、情報開示及び報告を奨励し、グリーンボンド市場の誠実性を促進させるものである。GBP は市場参加者に利用されることを意図しており、また、それらのプロジェクトへの資本配分を増やすうえで必要な情報提供を促進するよう設計されている。GBP は調達資金の使途に焦点を当てることで、特定のプロジェクトを通じて環境面での持続可能性を拡大させる方向へとビジネスモデルを移行する発行体をサポートすることを企図している。

GBP に適合した債券発行は、透明性のあるグリーンの信任を受けた投資機会を提供するものである。発行体がグリーンボンドによる調達資金の使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、タクソノミを提供する他の関係者と必要に応じて連携しながら、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 はグリーンボンド原則およびソーシャルボンド原則（両原則と総称する）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通常年に一度改訂される。

## 2018 年版 GBP

この改訂版 GBP は、2017 年秋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。

2018 年版 GBP は、引き続き 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）を枠組みとした上で、加えて外部評価を活用することを奨励している。2018 年版 GBP は外部評価機関との緊密な協力で起草され別途公表された「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」に含まれる外部評価に関する追加のガイダンスと改訂された定義を反映している。2018 年版 GBP は従前主要な 4 つの懸念事項としていたものに代えて 5 つのハイレベルでの環境目的（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）に貢献する適格プロジェクト区分に言及している。2018 年版 GBP はタクソノミを作成する国際的および国家的な複数の取組みが、グリーンボンド発行体に対し追加的なガイダンスを提供しうることに留意している。重要な事象発生に関する適時なレポートингについても改訂された文章において強調されている。

### 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、1. 「調達資金の使途」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使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。（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。

### 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を促進するうえで期待される情報開示がなされるよう市場を方向づけることにより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、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強調する。

GBP は、次の 4 つの核となる要素で構成される。

1. 調達資金の使途
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. レポート

## 1. 調達資金の使途

グリーンボンドにおいて肝要なのは、その調達資金が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。調達資金使途先となる全ての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グリーンプロジェクトの対象期間（ルックバック期間）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目的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 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／又は環境目的にまたがる場合がある。上述にて特定されている環境目的のうち 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環境目的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、商品を含む）
- 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、土壤浄化、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）
- ・ 地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（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）
- ・ 高環境効率商品、環境適応商品、環境に配慮した生産技術及びプロセス（エコラベルや環境認証、資源効率的な包装および配送といった環境持続可能型商品の開発および導入）
- ・ 地域、国または国際的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は現時点できまざまな発展段階にある。発行体及びその他の関係者はリソースセンター（<https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/resource-centre/>）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。

## 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目的
- ・ 発行体が、対象となるプロジェクトが上述で特定された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
- ・ 関連する適格性についてのクライテリア（プロジェクトが有する潜在的に重大な環境的、社会的リスクを特定し、制御するために適用される排除クライテリアやその他のプロセスを含む）

発行体は、上記/これらの情報を、発行体の環境面での持続可能性に関する包括的な目的、戦略、政策及び／又はプロセスの文脈の中に位置づけることが望ましい。また、発行体は、プロジェクトの選定にあたり参照する環境的基準又は認証についても、情報開示することを奨励される。

GBP は高い水準の透明性を奨励する。また、発行体におけるプロジェクトの評価及び選定のプロセスは、外部評価によって補完されることが奨励される（「外部評価」参照）。

### 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、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。

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、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（「外部評価」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（例えば、エネルギー容量、電力発電量、温室効果ガス排出削減量・回避量、クリーン電力の利用者数、使用水量削減、必要車両数の削減等）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、モニタリングした効果を定期的な報告に含めることが奨励される。

なお、エネルギー効率、再生可能エネルギー、水資源及び廃水プロジェクト、廃棄物管理プロジェクトに関するインパクト・レポーティング（影響評価報告）について調和のとれた枠組み

を目指す自主的ガイドラインも存在している（リソースセンター（<https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/resource-centre/>）内のガイダンス書類を参照のこと）。ガイドラインには、自らの状況に応じて発行体が調整できる、プロジェクト及びポートフォリオレベルでのインパクト・レポーティングの様式のためのテンプレート（雛形）が含まれる。GBPは、他者が採用可能なかつ／又はそのニーズに応じて調整可能なインパクト・レポートィングのための追加リファレンスを設けることを支援するために、更なるイニシアチブを奨励している。

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<https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/resource-centre/>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）。

## 外部評価

発行体は、グリーンボンドの発行又はグリーンボンド発行プログラムに関連して、発行する債券又は発行プログラムが前述のGBPの4つの核となる要素に適合していることを確認するために、外部評価を付与する機関を任命することが奨励される。グリーンボンドのプロセスに対して、発行体がそうした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も、そのレベルや種類は様々である。

発行体は、環境面での持続可能性やグリーンボンドの発行に関する他の分野において、一般に認められた専門性を有するコンサルタントや機関からアドバイスを受けることができる。そのアドバイスはグリーンボンド・フレームワークの策定やグリーンボンド発行者のレポートィング等に関する分野を対象とし得る。コンサルタントもしくはアドバイザーの業務は発行者との共同業務ととらえられ、独立した外部評価とは異なる。GBPは、該当する場合、グリーンボンドやグリーンボンド発行プログラムと紐づいた資産又は活動（の分類）の環境面での特徴の独立評価を奨励する。

独立した外部評価の対象範囲は様々であり、グリーンボンド・フレームワークやプログラム、個々のグリーンボンド発行、裏付けとなる資産及び／又は手続きを対象とし得る。外部評価は大きく分けて以下の形態に分類され、評価提供者の中には分割あるいは統合した形で複数のサービスを提供するものもある。

1. **セカンド・パーティ・オピニオン**：発行体とは独立した環境面での専門性を有する機関がセカンド・パーティ・オピニオンを発行することができる。その機関は発行体のグリーンボンド・フレームワークにかかるアドバイザーとは独立しているべきであり、さもなければセカンド・パーティ・オピニオンの独立性を確保するために情報隔壁のような適切な手続きがその機関のなかで実施されるものとする。セカンド・パーティ・オピニオンは通常、GBPとの適合性の査定を伴う。特に、発行体の包括的な目的、戦略、環境面での持続可能性に関する理念及び／又はプロセス、

かつ資金使途として予定されるプロジェクトの環境面での特徴に対する評価を含み得る。

2. **検証**：発行体は、典型的にはビジネスプロセス及び／又は環境基準に関連する一定のクライテリアに照らした独立した検証を取得することができる。検証は、発行体が作成した内部又は外部基準や要求との適合性に焦点を当てることができる。原資産の環境面での持続可能性に係る特徴についての評価を検証と称し、外部クライテリアを参照することもできる。発行体の資金使途の内部的な追跡手法、グリーンボンドによる調達資金の配分、環境面での影響評価に関する言及又はレポートティングの GBP との適合性の保証もしくは証明を検証と称することもできる。
3. **認証**：発行体は、グリーンボンドやそれに関連するグリーンボンド・フレームワーク、又は調達資金の使途について、一般的に認知された外部のグリーン基準もしくは分類表示への適合性に係る認証を受けることができる。基準もしくは分類表示は特定のクライテリアを定義したもので、この基準に適合しているかは通常、認証クライテリアとの適合性を検証する資格を有し、認定された第三者機関が確認する。
4. **グリーンボンドスコアリング／格付け**：発行体は、グリーンボンドやそれに関連するグリーンボンド・フレームワーク又は資金使途のような鍵となる要素について、専門的な調査機関や格付機関などの資格を有する第三者機関の、確立されたスコアリング／格付手法を拠り所とする評価又は査定を受けることができる。そのアウトプットは環境面での実績データ、GBP に関連するプロセス又は 2°C 気候変動シナリオなどの他のベンチマークに着目する場合がある。グリーンボンドスコアリング／格付けは、たとえ重要な環境面でのリスクを反映していたとしても、信用格付けとは全くの別物である。

外部機関による評価は、発行体のグリーンボンドやそれに関連するグリーンボンド・フレームワークの特定の点のみを対象とする部分的なものもあれば、GBP の 4 つの核となる要素全てに適合しているかを評価する網羅的なものもある。GBP は、外部機関による評価のタイミングが、評価の特性によって異なり得ることや、ビジネス上の秘密保持の観点から評価の公開が制限され得ることを、考慮に入れている。

GBP は、外部機関による評価の結果が、リソースセンター（<https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/resource-centre/>）で入手できる外部評価用のテンプレート（雛形）を用いる等の方法で、公表されることを奨励する。外部評価者もまた、ICMA のウェブサイトで入手できる外部評価サービスマッピングテンプレートに記入することが奨励される。

GBP は評価を付与する外部機関に対し、自らの実績と適切な専門性を公表し、実施されたレビューの範囲を明確に示すことを奨励する。外部評価者向けの自主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 によって制定された。当該ガイドラインは発行体、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及び透明性を提供するための市場ベースでのイニシアティブである。

## **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、リソースセンター（<https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/resource-centre/>）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使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使途は、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「ピュアブレイ」と呼ばれることがある、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でき、また、将来の発行については GBP に適合させたい。

### 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て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關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。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、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サステナビリティボンド／プログラムの金融商品を評価することができる広範な枠組みを提供することを目指おり、ICMA ウェブサイト (<https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/>) で入手可能である。

\* \* \*

Japanese language translation courtesy of SMBC Nikko Capital Markets Limited and review by Mitsubishi UFJ Morgan Stanley Securities 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)