

## ソーシャルファイナンスフレームワークへのセカンドオピニオン

R&I は企業等が定めるソーシャルファイナンスのフレームワークがソーシャルボンド原則（SBP）等に適合していることを評価するセカンドオピニオンを提供します。フレームワークとはファイナンスに先立ち、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、レポーティング等について、調達主体が定める方針のことをいいます。フレームワークの SBP 等への適合性に関する判断の考え方を以下に示します。

ソーシャルボンドの発行体は国際機関や公共性の高い主体のほか、一般事業会社や金融機関などが考えられます。事業目的が直接的に社会的課題に対応するような発行体はソーシャルボンドを発行する候補となり得ると考えます。一般事業会社であれば、社会的成果と特定の事業の収益目標を同時に達成できる方策を検討した上で、社会的課題へ対応するための資金調達を計画している場合、ソーシャルボンドの発行体となり得ると考えます。

### 1. 調達資金の使途

SBP は、適格なソーシャルプロジェクトは明確な社会的成果を生み出すべきであり、発行者自身はその成果を評価していくべきものであるとしています。その上でソーシャルプロジェクトを、調達資金を充当する事業（対象事業）の直接的な目的が社会的課題への対応であり、また対象事業の目標がポジティブな社会的成果であるものとしています。SBP にはこのような要件に合致し得る事業区分と事業の対象となる人々が例示されています（詳細は本評価方法末尾を参照）。R&I は、調達資金の使途が SBP に適合することを評価するために、①対象事業の直接的な目的が社会的課題への対応であること、②対象事業の目標がポジティブな社会的成果であることを確認します。そのうえで対象事業を SBP が例示する事業区分や対象となる人々と照合し、総合的に SBP との適合性を評価します。

#### ① 対象事業の直接的な目的が社会的課題への対応であるか

対象事業の目的を発行体の開示（予定）情報から特定し、直接的な目的が社会的課題への対応であることを確認します。社会的課題の認識は社会の範囲をどのように捉えるかによって異なります。例えば、地球規模の範囲では、国連等が取りまとめる国際的合意に課題の認識を見ることができます。国家であれば、民意を反映した立法や行政運営などの制度の中に課題認識があります。地方自治に関しても同様です。このような考え方にに基づき、対象事業の影響が及ぶ範囲などを考慮して、対象事業が直接的な目的とする社会的課題を確認します。

なお既存プロジェクトのリファイナンスのために資金を充当する場合には、事業開始

時点ではなくリファイナンス時点で課題が認識されていることを確認します。

## ② 対象事業の目標がポジティブな社会的成果であるか

発行体が対象事業の成果を客観的に、可能であれば定量的に評価して投資家に示すことを確認します。対象事業の成果を享受するのは直接的には一部の人々（顧客や取引先などのステークホルダー）です。社会全体としてポジティブな成果を生み出していると考えするには、対象事業の取り組みがより安定した社会をもたらすなどの間接的な便益が一般に認められることや、対象事業によるネガティブな影響への配慮がなされていることなどを勘案する必要があります。さらに対象事業が目的とする社会的課題を認識する社会を超えて、隣接する地域や国際社会などのより広い範囲においてネガティブな影響が小さくなるような配慮があることを確認します。

## 2. プロジェクトの評価と選定のプロセス

発行体は投資家に対して、なぜ対象事業が社会的課題の解決に資する事業であると考え、どのようにして選定したのかというプロセスについて、明確に説明する必要があります。対象事業の選定の意思決定プロセスについて以下の項目を中心に評価を行います。

項目	主な確認内容
対象事業選定の基準または考え方	対象事業選定の基準または考え方が定められている 対象事業選定の基準または考え方が、社会的課題に対応する事業を選定する上で十分である 対象事業が社会や環境に及ぼすリスクを考慮している
対象事業選定の基準または考え方の決定プロセス	選定基準または考え方の決定プロセスの妥当性 選定基準または考え方の決定プロセスにおいて専門性が担保されている（専門部署や専門委員会等の関与等） 発行体が掲げる社会貢献の目標やそれに向けた方針・戦略における対象事業の位置づけが合理的であり、明確に示されている
対象事業の選定プロセス	対象事業の選定体制が整っている 対象事業の選定プロセスの中に牽制・確認機能がある

## 3. 調達資金の管理

調達資金は発行体の他の事業に使われず、確実に対象事業に充当される必要があります。調達資金と他の資金の区分管理等について以下の項目を中心に評価します。

項目	主な確認内容
資金充当計画	調達資金の充当計画は適切に定められている
資金管理体制	調達資金を管理する体制が整っている 調達資金の充当状況について外部監査等による確認体制がある
区分管理	調達資金に関して専用銀行口座の設置や適切な内部システムの整備等による区分管理の仕組みがある
未充当資金の運用	未充当資金は短期流動資産等で運用する

#### 4. レポートニング

発行体は投資家に対して、調達資金がどのような事業にいつ充当され、その結果どのような社会的成果があったかを、明確に説明することが期待されます。発行時と期中のレポートニングについて以下の項目を中心に評価します。

項目	主な確認内容
発行時の開示内容	発行時に以下の事項を中心に適切な情報を開示している ① 対象事業の概要（目標とする社会的課題や社会的成果、ソーシャルプロジェクトとして選定した根拠等） ② 対象事業選定の基準や考え方、調達資金の管理方法、レポートニングの内容・頻度、等
期中のレポートニング予定項目	調達資金の対象事業への充当状況（内容、頻度） 社会的成果（内容、頻度）

以上

(参考) ICMA ソーシャルボンド原則に例示されるソーシャルプロジェクト

対象となるソーシャルプロジェクトの事業区分としては以下が挙げられる。但し、これらに限定されるものではない。

- ・ 手ごろな価格の基本的インフラ設備 (例: クリーンな飲料水、下水道、衛生設備、輸送機関、エネルギー)
- ・ 必要不可欠なサービスへのアクセス (例: 健康、教育及び職業訓練、健康管理、資金調達と金融サービス)
- ・ 手ごろな価格の住宅
- ・ 中小企業向け資金供給及びマイクロファイナンスによる潜在的効果などを通じた雇用創出や社会経済的危機を原因とした失業の防止・緩和
- ・ 食糧の安全保障と持続可能な食糧システム (例: 食事の必要性や制限を満たす安全で栄養価の高い十分な食事への物理的、社会的、経済的アクセス; レジリエントな農業の実践; 食品ロスと廃棄物の削減; 小規模事業者の生産性向上)
- ・ 社会経済的向上とエンパワーメント (例: 資産、サービス、資源、機会への公平なアクセスとコントロール、所得の不平等の是正を含む、だれもが参加し受け入れられる市場と社会)。

ソーシャルプロジェクトが対象とする人々の例としては以下が挙げられる。但し、これらに限定されるものではない。

1. 貧困ライン以下で暮らしている人々
2. 排除され、あるいは社会から取り残されている人々、あるいはコミュニティ
3. 障がい者
4. 移民や難民
5. 十分な教育を受けていない人々
6. 財・サービスへの高質なアクセスの欠如により十分な行政サービスを受けられない人々
7. 失業者
8. 女性、あるいは性的・ジェンダーマイノリティ
9. 高齢者と不安定な状態に置かれている若者
10. その他自然災害の罹災者等を含む弱者グループ

出所: ICMA、「ソーシャルボンド原則 2020 ソーシャルボンド発行に関する自主的ガイドライン」2020年6月

本資料に関する一切の権利・利益（著作権その他の知的財産権及びノウハウを含みます）は、特段の記載がない限り、R & I に帰属します。R & I の事前の書面による承諾無く、本資料の全部又は一部を使用（複製、改変、送信、頒布、譲渡、貸与、翻訳及び翻案等を含みます）することは認められません。R & I は、本資料及び本資料の作成に際して利用した情報について、その正確性、適時性、網羅性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、明示・黙示を問わず、何ら表明又は保証をするものではありません。

また、本資料に記載された情報の誤り、脱漏、不適切性若しくは不十分性、又はこれらの情報の使用に関連して発生する全ての損害、損失又は費用について、債務不履行、不法行為又は不当利得その他請求原因の如何やR & I の帰責性を問わず、いかなる者に対しても何ら義務又は責任を負いません。

セカンドオピニオンは、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定される関連業務（信用格付業以外の業務であって、信用格付行為に関連する業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置と、信用格付と誤認されることを防止するための措置が法令上要請されています。