

疑義を避けるために明記すると、国際資本市場協会（ICMA）が発行するソーシャルボンド原則は、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。

ソーシャルボンド原則 2025

ソーシャルボンド発行に関する自主的ガイドライン

2025 年6 月

はじめに

ソーシャルボンド原則（SBP）は、[グリーンボンド原則](#)（GBP）、[サステナビリティボンド・ガイドライン](#)（SBG）、及び[サステナビリティ・リンク・ボンド原則](#)（SLBP）（以降、これら4つの原則を総原則と総称する）とともに、ICMAにおける総原則のガバナンス体制の下で公開されている。総原則は、グローバルな債券市場が環境的及び社会的な持続可能性に向けた資金調達の進展において果たすことのできる役割を促進するという使命とビジョンを有した、自主的な枠組みである。

総原則では、社会的及び／又は環境的目標に貢献する債券の発行について、透明性と開示を促進するグローバルな指針や推奨項目を通じてベストプラクティスを示しており、これによって当該市場の公正性（integrity）を支えている。更に総原則は、金融市場参加者間における環境的及び社会的な効果の重要性に対する認識を高め、最終的には持続的な発展に寄与するためより多くの資本を呼び込むことを目指している。

SBPは、発行体がより大きな社会的便益の達成に繋がる社会的に健全かつ持続可能なプロジェクトのために資金調達を行うことを支援するものである。SBPに適合した債券が発行されることで、投資機会と共に透明性のあるソーシャルボンドに関する実績をもたらす。SBPでは、発行体がソーシャルボンドによる調達資金の使途について報告するように推奨することで、ソーシャルプロジェクトに係る調達資金の追跡という形で透明性の大幅な改善を促している。また同時に、ソーシャル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も目指している。

社会的課題や現状に関する理解には現在も多様な見解と今なお発展中の議論があることを踏まえ、SBPでは適格なソーシャルプロジェクトに対して上位のカテゴリー分けを行った。SBPは、すべての

Japanese language translation courtesy of the Research Institute for Environmental Finance, updated by the Japan Securities Dealers Association for the 2020, 2021 (with June 2022 Appendix 1), 2023 and 2025 editions. Translations were reviewed by BofA Securities Japan Co., Ltd. for the 2020 and 2021 (with June 2022 Appendix 1) editions, by Daiwa Securities Co. Ltd. for the 2023 edition, and by Financial Services Agency, Japan for the 2025 edition.

市場参加者が、関連する広範な補完的規準を参照しつつ、この基盤（SBP）を利用することによって、健全な実務を自ら作り上げることを奨励している。

SBPIは、その性質として、総原則に関する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から成るコミュニティの貢献による協力と協議の下で存在している。当該原則はグローバルなソーシャルボンド市場の発展と成長を反映するために必要に応じて適宜改訂される。SBP及びその他の総原則は事務局のサポートのもと執行委員会による調整が図られている。

SBPIに加えて、総原則では、発行体レベルの持続可能性に関するコミットメントを反映したアプローチを提供しており、これらは、調達資金の使途に焦点をあてたアプローチを補完又は代替し得るものである。このようなコミットメントは、サステナビリティ・リンク・ボンドや、パリ協定と整合的なトランジション計画を伝達する場合にクライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブックが推奨する発行体の戦略と情報開示を通して表現される。総原則の対象となる商品及び関連ガイダンスの概要図は、付録Ⅱで示している。

2025年版SBP

2025年版のSBPIは、2025年のGBPの改訂との整合性を確保するため、資産、投資、及びその他の関連費用や付随費用に加えて、「活動」をソーシャルプロジェクトの定義に含めている。

ソーシャルボンドの定義

ソーシャルボンドとは、調達資金又はその相当額の全てが、新規又は既存の適格なソーシャルプロジェクト（対象プロジェクトは、「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、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。

市場には様々な種類のソーシャルボンドが存在する。これについては付録Iで説明している。

ある一定の適格なソーシャルプロジェクトは、環境面での便益も兼ね備えるケースがあり、ソーシャル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、ソーシャルボンドとは、SBP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。この版（2025年版）より前に公表したソーシャルボンド・ガイダンスに基づいて発行された債券は、SBPIに適合しているものと見做す。

ソーシャルボンド原則

ソーシャルボンド原則（SBP）は、自主的な手続きに係るガイドラインであり、ソーシャル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、ソーシャルボンド市場の秩序だった発展を促進するものである。SBPは市場に広く使われることを目指している。すなわち、信頼性のあるソーシャル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、ソーシャルボンドへの投資によるポジティブな効果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、ソーシャルボンド取引の促進と市場の公正性(integrity)を保全するうえで必要不可欠な手順が提供されるように引受金融機関を支援する。

SBPは、投資家や銀行、引受金融機関、アレンジャー、募集代理機関、その他の関係機関が、発行されるソーシャル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。SBP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、正確性及び公正性が求められることを核となる要素と重要な推奨項目を通じて強調している。

SBPに沿うための4つの核となる要素は以下で構成される。

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. レポーティング

透明性向上のための重要な推奨項目は次のとおりである。

- (i) ソーシャルボンド・フレームワーク
- (ii) 外部評価

1. 調達資金の使途

ソーシャルボンドにおいて肝要なのは、その調達資金が適格なソーシャルプロジェクトのために使われることであり、そのことは、証券に係る法定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適格なソーシャルプロジェクトは明確な社会的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適格なソーシャルプロジェクトの対象期間（ルックバック期間）を示すことが推奨される。

ソーシャルプロジェクトは、直接的には、特定の社会的課題への対処や軽減を目指すものであり、あるいは、特にある一定の対象となる人々にとって、また社会全体にとってポジティブな社会的成果の達成を求めるものである。社会的課題は、社会または特定の対象となる人々にとっての幸福を脅かし、妨げ、あるいは毀損する。疑問を払しょくするため、発行体はソーシャルプロジェクトにおいて対象となる人々を特定すべきであるが、対象となる人々の定義は、地域の文脈によって異なり、ある場合には、それらの対象となる人々は、一般の大衆を想定する場合もあり得る。ソーシャルプロジェクトの事業区分の事例については以下を参照されたい。

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、ソーシャルボンド市場で支持される、あるいは支持されることが予想される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。ソーシャルプロジェクトは資産、投資、及び活動に加えて、複数の事業区分にまたがる可能性のある研究開発等その他の関連費用や付随費用を含む。

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
- 雇用創出並びに、社会経済的危機、クライメートランジションプロジェクト及び／又は「公正な移行」のためのその他考慮より生じる失業の防止及び／又は緩和のためのプログラム（これらの提供及び／又は促進は、中小企業向け資金供給及びマイクロファイナンスを含みうる）
- 食糧の安全保障と持続可能な食糧システム（例：食糧必要要件を満たす、安全で栄養価の高い十分な食品への物理的、社会的、経済的なアクセス、回復力ある農業慣行、フードロスと廃棄物の削減、小規模生産者の生産性向上）
- 社会経済的向上とエンパワーメント（例：資産、サービス、リソース及び機会への公平なアクセスとコントロール。所得格差の縮小を含む、市場と社会への公平な参加と統合）

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. 十分な行政サービスを受けられない人々
7. 失業者及び／又はクライメート・トランジションの影響を受ける労働者
8. 女性並びに／又は性的及びジェンダーマイノリティ
9. 高齢者と脆弱な若者
10. 自然災害、気候変動及び／又は社会経済的不公平をもたらす又は悪化させるクライメート・トランジション・プロジェクトが原因の罹災者を含むその他の弱者グループ

ソーシャルプロジェクトを定義付けるいくつかの事業区分や規準はすでに存在しており、それらは補完的なガイダンスとして活用できる。発行体及びその他の関係者はICMAのウェブサイトから閲覧できるサステナブルボンド発行体データベースに掲載されている事例を参照できる。

ソーシャルプロジェクトの定義はセクターや地域によって異なり得る。

2. プロジェクトの評価と選定のプロセス

ソーシャルボンドの発行体は、以下の点を投資家に対して明確に伝えるべきである。

- ソーシャルプロジェクトの社会的な目標
- 当該プロジェクトが適格なソーシャルプロジェクトの事業区分に該当すると判断した発行体のプロセスと、対象となる人々へもたらすことが意図されている便益（上記に例示している）
- 関連するプロジェクトが付随的にもたらすおそれがあると認められる社会的、環境的リスクを特定・管理するプロセスについての補足情報

発行体は更に以下の点が奨励される。

- 上記の情報を、発行体の包括的な目的、戦略、政策及び／又は社会的持続可能性に関するプロセスの文脈の中に位置づけること
- 関連する適格規準（該当する場合は除外規準を含む）に関する情報を提供し、プロジェクトの選定において参照された社会的基準又は認証を公開すること
- 関連するプロジェクトから生じる、ネガティブな社会的及び／又は環境的な影響を及ぼす既知の重大なリスクへの緩和策を特定するプロセスを定めておくこと。これらの緩和策には、潜在的なリスクが重大であると発行体が評価する場合に実施された明瞭かつ適切なトレードオフ分析の実施や必要なモニタリングが含まれ得る

3. 調達資金の管理

ソーシャル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、ソーシャル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。

ソーシャル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なソーシャル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。

ソーシャルボンドの調達資金は債券毎（ボンドバイボンドアプローチ）、又は複数のソーシャルボンドを集約した（ポートフォリオアプローチ）管理が可能である。

SBPは高い水準の透明性の確保を奨励する。また、ソーシャル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、社外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（以下の「重要な推奨項目」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、かつ重要な変化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、ソーシャル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、SBP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）で開示することを推奨する。

期待される及び／又は実現した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SBP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、受益者の数、特に対象とする人々に関する）を定量化の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推奨する。発行体は、ソーシャルボンドのインパクト・レポーティングに関する調和のとれた枠組みに係るガイダンス文書に規定される指針や、インパクト・レポーティングのためのテンプレートを、可能な限り参照し、採用すべきである。

ソーシャルボンドやソーシャルボンドプログラムの主な特徴を反映し、SBP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ICMAウェブサイトの[サステナブル・ファイナンス・セクション](#)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。

重要な推奨項目

ソーシャルボンド・フレームワーク

発行体は、ソーシャルボンド・フレームワーク又は法定書類により、ソーシャルボンド又はソーシャルボンドプログラムがSBPの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）に適合していることを説明すべきである。当該ソーシャルボンド・フレームワーク及び／又は法定書類は、投資家が容易にアクセス可能な形式で参照できるようにすることが求められる。

発行体は、ソーシャルボンド・フレームワークにおいて、発行体の包括的なサステナビリティ戦略の文脈に沿って、関連する情報を要約することが推奨される。

外部評価

発行体は、外部評価を付与する機関を任命し、債券発行前の外部評価により、ソーシャルボンド又はソーシャルボンドプログラムと前述のSBPの4つの要素（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）との適合性を評価することが推奨される。

ソーシャルボンド発行後、発行体による調達資金の管理は、内部追跡や調達資金の充当状況を外部評価機関又は第三者が検証することによって補完されることが推奨される。

発行体のソーシャルボンドのプロセスに対する外部意見取得には様々な方法があり、市場に公表する評価にはいくつかの種類がある。発行体は、これらの様々な種類の評価に関する推奨項目及び説明については、[外部評価者向けの自主ガイドライン](#)を参照すべきである。当該ガイドラインは、ベストプラクティスを促進するために総原則に沿って制定された。これらは、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と透明性を提供するための市場ベースのイニシアティブである。

SBPIは、外部評価機関に対し、自らの実績と関連する専門性を公表し、実施したレビューの範囲を明確に示すことを奨励する。発行体は、外部評価を自社のウェブサイト及び／又はその他のアクセス可能なコミュニケーションチャネルを通じて参照することができるよう適切に公開し、もし適切かつ実施可能であればICMAのウェブサイトの[サステナブル・ファイナンス・セクション](#)に公開している外部評価のテンプレートを使用すべきである。

免責条項

ソーシャルボンド原則は、自主的な手続きに関するガイドラインであり、ソーシャル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。ソーシャルボンド原則は、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、SBPに依存することなく、自主的かつ自らの判断でSBPを採択し、実施するのであり、ソーシャルボンド発行の判断につき自ら責任を負う。発行体が発行するソーシャルボンドに係る約束や調達資金の用途を遵守しない場合、ソーシャル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、SBP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、規制が優先されなければならない。

付録 I ソーシャルボンドの種類

現在、ソーシャルボンドには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SBPの年次改定版で組み込まれる）。

1. **Standard Social Use of Proceeds Bond（標準的ソーシャルボンド）**：SBPに適合し、発行体への完全な遡及性を有する無担保債券。
2. **Social Revenue Bond（ソーシャルレベニュー債）**：発行体への遡及性を有しないSBPに適合する債券で、債券の信用の源泉は、対象となるソーシャル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ソーシャルプロジェクトとなる。
3. **Social Project Bond（ソーシャルプロジェクト債）**：一つ又は複数のソーシャルプロジェクトに係るSBP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。
4. **Secured Social Bond（担保付ソーシャルボンド）**：調達資金が次のいずれかのソーシャルプロジェクトに係る資金調達又はリファイナンスのためにのみ充当される担保付債券。
 - （1）特定の債券のみの裏付けとなるソーシャルプロジェクト（「担保付ソーシャル・コラテラル債」）
 - （2）発行体、オリジネーター又はスポンサーのソーシャルプロジェクト。ソーシャルプロジェクトが特定の債券の全部又は一部の裏付けとなる場合とならない場合がある（「担保付ソーシャル・スタンダード債」）。担保付ソーシャル・スタンダード債は、より大規模な取引の特定のクラスやトランシェとなり得る。

この担保付ソーシャルボンドのカテゴリーには、カバードボンド、証券化商品、資産担保コモディティ・ペーパー、担保付約束手形・担保付社債及びその他の担保付組成商品が含まれるが、これらに限定されるものではない。一般的にこの場合は、裏付け資産のキャッシュフローを返済原資とすることができるか、又は資産が他の債権に優先して債券の担保となる。

発行体、オリジネーターまたはスポンサーは、各担保付ソーシャルボンドが、上記（1）又は（2）のいずれに適合するか（すなわち、担保付ソーシャル・コラテラル債か担保付ソーシャル・スタンダード債か）を販売資料、募集等に係る提出書類又はその他の方法により明示すべきである。

担保付ソーシャルボンドによるソーシャルプロジェクトは、他の種類のソーシャル・ファイナンスの残高と二重計上すべきではなく、発行体、オリジネーター又は（該当する場合に）スポンサーは、SBPの全ての核となる要素との完全な適合性を確保しなければならない。

注記 1：

サステナブルをテーマに掲げる債券市場においては、いわゆる「ピュアプレイ」と称される、主にもしくは全体的に社会的又は持続可能な活動に関係した組織によるものの、SBPの4つの核となる要素に適合していない発行があることも認識されている。このような場合、投資家は適切に周知される必要があり、また、「ソーシャルボンド」と名を掲げることが、「SBPの要素を含むこと」を意味するわけではないことに、注意が必要である。これらの組織は可能であれば、既存の社会的課題やその他の課題に取り組むための債券に対して、関連した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SBPに適合させることが奨励される。

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る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関係した組織によって発行されているが、それらの債券はSBPの4つの核となる要素には沿っていないかもしれない。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SBP（もしくはGBP）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、その他のテーマ型債券に対して、適切な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SBP及びGBP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进行评估することができる広範な枠組みを提供することを目指しており、ICMA ウェブサイトの[サステナブル・ファイナンス・セクション](#)で入手可能である。

注記 3：

自らのソーシャルボンドをSBPとSLBPの双方に適合させたいと考える発行体もいると考えられる。疑義を避けるために付言するが、そのようなアプローチは発行体の裁量に任せるものであり、推奨されるものでも、妨げるものでもない。

付録Ⅱ

総原則[←]



* GBP、SBP、及びSBGでは、債券による調達資金の相当額を適格なプロジェクトの資金調達に充てることとしている（調達資金用途が限定された債券）が、SLBPでは、調達資金は主に特定のKPIs及びSPTsを追求する発行体の一般的な目的に充てられる（サステナビリティ・リンク・ボンド）。SLBと調達資金用途が限定された債券の機能を組み合わせた債券は、双方の債券のガイドランスが適用されるべきである。

* * *



コンタクト先：

ICMA Paris Representative Office

socialbonds@icmagroup.org

[www. icmagroup. org](http://www.icmagroup.org)