

SDGs債 エンゲージメント対談企画



公益財団法人
自動車リサイクル促進センター
Japan Automobile Recycling Promotion Center / JARC



独立行政法人 国際協力機構



いっしょに、明日のこと。
Share the Future



SMBC日興証券

エンゲージメント対談企画 ～自動車リサイクル促進センター×国際協力機構～

SDGs債の市場拡大に伴い、従来のIRの枠を超えて、投資家と発行体が中長期的な視点で戦略や課題について対話を行うエンゲージメントの重要性が高まっています。エンゲージメントは、SDGs債投資を行う投資家が自身の投資がもたらすインパクトやその充当過程も含めて発行体をより深く理解し、発行体が投資家の要望を正しく理解する機会であると共に、持続可能な社会の形成に向けて、両者のSDGs等に関する共通の目標や課題を探り、どのような協力関係を描いていけるかという、SDGs投資の本質をより強化する手法と言えます。

今回は、2016年に本邦初のソーシャルボンドを発行し、直近ではコロナボンドを発行するなど、本邦SDGs債マーケットの先駆けとして市場を牽引し続けてきた国際協力機構(以下、JICA)と、日本の自動車リサイクルシステムの中心的役割を担い、債券投資家でもある公益財団法人自動車リサイクル促進センター(以下、JARC)による対話の機会に参加させていただきました。

【対談概要】

3月12日に、SMBC日興証券にて実施。JICAからは緒方貞子平和開発研究所・森睦也顧問(前・JICA上級審議役)、JARCからは黒澤秀雄理事(CFO)が参加され、弊社グローバル・キャピタル・マーケット本部長の吉良が進行を務めた。

JARCは、事業を通じて循環型社会の実現を、ESG投資を通じて持続可能な社会の実現を目指す

日興

本日はありがとうございます。最初に、黒澤理事より、JARCの概要をご紹介頂けますか。

黒澤理事

本日はよろしくお願ひ致します。JARCは、わが国の天然資源の枯渇や地球温暖化問題、廃棄物の最終処分場の逼迫といった課題に対応すべく、自動車等のリサイクルシステムを通じた循環型社会の実現を目指し、業界横断的機関として2000年に設立されました。その後、2005年に自動車リサイクル制度がスタートし、自動車ユーザーから預かったリサイクル料金の管理・運用をはじめ、関連事業者や自治体等、多様なステークホルダーとの連携を図りつつ、使用済自動車の適正なリサイクル、資源の有効利用並びに環境保全に寄与する多様な活動を行っています。

制度開始から16年目となる2020年12月末時点で、約8,214万台分の自動車ユーザーから預かっているリサイクル料金の資産残高は、約9,249億円となります。この預託金を安全確実に管理・運用することが、自動車ユーザーに対するJARCの責務となります。そのため、新たに取得する資産は、国債・政府保証債・地方債・財投機関債など安全性の高い資産に限定し、元本確保を前提に運用しています。

日興

ありがとうございます。2018年からSDGs債への投資を開始されており、直近12月には国際協力機構債(以下、JICA債)にも投資表明をされるなど、SDGs債への投資を継続しておられますが、その背景をお伺いできますか。



JARC: 黒澤理事(CFO)

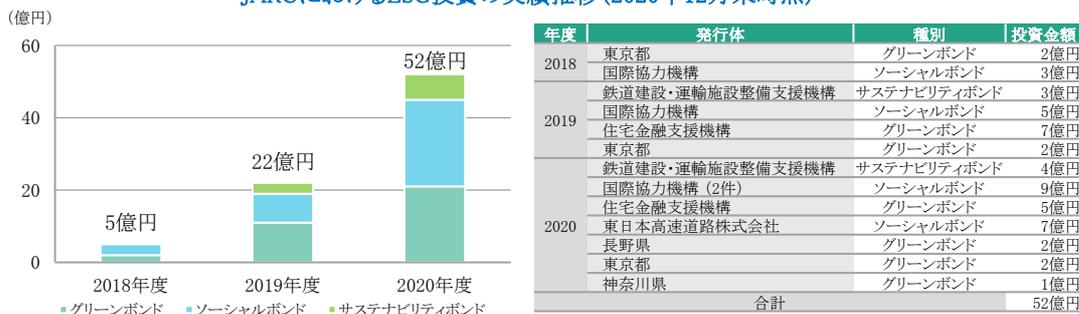
エンゲージメント対談企画 ～自動車リサイクル促進センター×国際協力機構～

黒澤理事

ご紹介しましたように、JARCには、1兆円近くの資金を運用する機関投資家としての立場があります。SDGsやパリ協定といった世界的な潮流において、金融の世界では環境、社会、ガバナンス(ESG)に配慮した「ESG投資」が急速に拡大しています。そうした状況で、多額の資金を運用する公益財団としてESG投資を通じて社会的責任を果たし、持続可能な社会の実現に貢献したいという思いから、2018年10月よりSDGs債への投資を開始し、地方債では東京都のグリーンボンド、財投機関債では本日対談させて頂くJICAさんのソーシャルボンドに参加しました。参加銘柄は、2020年12月時点で7団体14件まで拡大しており、SDGs債残高は2020年12月末時点で52億円にまで達しています。また、2019年には他の公益財団に先駆け、機関投資家としてのESG投資方針を策定し公表しています。

我々がSDGs債を選定する理由としては、資金使途が明確であることに加え、環境・社会に対する改善効果やインパクトが期待できること、対象とされる事業の社会的意義が大きいことなどが挙げられます。国内の発行体を選んでいるのは、運用資金が預託金である以上、元本確保と安定運用が必須であるためです。

JARCにおけるESG投資の実績推移(2020年12月末時点)



日興

ありがとうございます。事業内容・資金管理の両面から、SDGsの達成に向けて取り組まれていることがよくわかりました。では、本日のテーマでもあるJICAのソーシャルボンドについて、事業内容の概観を含めて、森顧問、改めて教えていただけますでしょうか。

JICA債は、本邦ソーシャルボンドの先駆けであると共に、JICA債投資はSDGs投資に繋がることが特徴

森顧問

はじめに、本日このような貴重な対談の機会を頂戴したことに対し、御礼を申し上げたいと思います。またJARCさんにおかれましては、JICAのソーシャルボンドに対する投資表明を継続的にいただき、この場をお借りして改めて感謝申し上げます。本当にありがとうございます。

JICAは、ODA(政府開発援助)を一元的に実施している政府関係機関です。二国間のODAとして有償・無償の資金協力や技術協力、加えて、青年海外協力隊派遣などの市民参加協力や、海外で大規模な災害が発生した場合の国際緊急援助隊派遣など、国際協力の促進、また日本や国際社会の健全な発展に向けて、様々な業務を行っています。

こうした業務の内、JICA債で調達した資金は、その全額が「有償資金協力」勘定に充当されます。有償資金協力事業の大部分は、途上国政府が実施する公共事業への貸付(円借款)となりますが、これは、低利且つ返済期間の長い緩やかな条件で開発資金を貸し付ける形態の援助です。他の業務勘定とは区分経理されており、資金管理の透明性が確保されています。

エンゲージメント対談企画 ～自動車リサイクル促進センター×国際協力機構～

このように、JICA債に投資された資金は、有償資金協力事業を通じて開発途上地域の経済・社会の持続的な開発のために活用されることからJICA債への投資は、元よりESG投資としての特性を有していました。

2016年6月に、グリーンボンド原則の事務局を務めるICMAから、社会的な課題解決を目的とした債券を「ソーシャルボンド」と位置付け、その対象事業例や情報開示の要件等を定めた「ソーシャルボンド・ガイダンス(当時)」が公表されました。かかるJICA債の特性は、ICMAのガイダンスを満たすものであり、JICAは8月に第三者評価を取得した後、9月には、本邦発行体として初となる「ソーシャルボンド」を発行し、多くの投資家に賛同頂きました。以来、JICA債はすべてソーシャルボンドとしての発行が続いています。



JICA:森顧問(手前)

JICA債とは、ICMAソーシャルボンド原則に合致

Social Bondの定義	JICA債の現状												
<p>1 対象事業例: Social Project</p> <ul style="list-style-type: none"> 以下の分野などの社会開発に資する事業 <ul style="list-style-type: none"> 基礎インフラ開発 社会サービスへのアクセス改善 住宅支援 雇用創出 食糧安全保障 社会経済開発など ターゲット層の例示 <ul style="list-style-type: none"> 貧困ラインを下回る所得層 社会における少数派グループ 災害等の影響による脆弱層 障害者 移民・難民 未教育者・未就業者など 	<p>1 対象事業: 有償資金協力事業</p> <ul style="list-style-type: none"> 円借款対象事業の分野内訳 <table border="1"> <tr> <td>農林・水産業</td> <td>4%</td> <td>その他</td> <td>3%</td> </tr> <tr> <td>社会的サービス</td> <td>23%</td> <td>運輸</td> <td>37%</td> </tr> <tr> <td></td> <td></td> <td>電力・ガス</td> <td>33%</td> </tr> </table> 有償資金協力事業の事例 <ul style="list-style-type: none"> 【交通インフラ整備に向けた支援】 <ul style="list-style-type: none"> バングラデシュ ダッカ都市交通整備事業(1号線)(第一期) カンボジア 国道5号線改修事業(プレックダムスレアマア間)(第三期) 【災害による脆弱層に向けた支援】 <ul style="list-style-type: none"> インドネシア 災害に対する強化促進・管理プログラム・ローン フィジー 災害復旧スタンバイ借款 【基礎インフラ開発に向けた支援】 <ul style="list-style-type: none"> インドネシア ジャカルタ下水道整備事業(第6区)(フェーズ1) 	農林・水産業	4%	その他	3%	社会的サービス	23%	運輸	37%			電力・ガス	33%
農林・水産業	4%	その他	3%										
社会的サービス	23%	運輸	37%										
		電力・ガス	33%										
<p>2 透明性確保のための開示項目</p> <ul style="list-style-type: none"> 以下4項目に係る透明性が確保されていること。 <table border="1"> <tr> <td>資金使途</td> </tr> <tr> <td>事業評価・選定プロセス</td> </tr> <tr> <td>資金管理</td> </tr> <tr> <td>レポートニング</td> </tr> </table> 	資金使途	事業評価・選定プロセス	資金管理	レポートニング	<p>2 透明性確保の仕組み(概要)</p> <ul style="list-style-type: none"> JICAでは以下のように透明性確保に向けた取組みを進めています。 <table border="1"> <tr> <td>資金使途</td> <td>国際連合および世界銀行の基準に基づく開発途上国において、日本政府の方針(開発協力大綱等)に沿った事業に資金が充当されます</td> </tr> <tr> <td>事業評価・選定プロセス</td> <td>国際標準に基づく評価項目によって審査され、日本政府・外部専門家を交えた透明性のある事業評価・選定プロセスを経て、実施されています</td> </tr> <tr> <td>資金管理</td> <td>有償資金協力勘定はそれ以外の業務の勘定とは区分経理され、会計検査院、会計監査人、監事による点検・監査が行われます</td> </tr> <tr> <td>レポートニング</td> <td>個別事業は、事業の実施の事前・事後に定量的な効果指標を含む評価表が作成され、JICAホームページにて公表されています</td> </tr> </table> 	資金使途	国際連合および世界銀行の基準に基づく開発途上国において、日本政府の方針(開発協力大綱等)に沿った事業に資金が充当されます	事業評価・選定プロセス	国際標準に基づく評価項目によって審査され、日本政府・外部専門家を交えた透明性のある事業評価・選定プロセスを経て、実施されています	資金管理	有償資金協力勘定はそれ以外の業務の勘定とは区分経理され、会計検査院、会計監査人、監事による点検・監査が行われます	レポートニング	個別事業は、事業の実施の事前・事後に定量的な効果指標を含む評価表が作成され、JICAホームページにて公表されています
資金使途													
事業評価・選定プロセス													
資金管理													
レポートニング													
資金使途	国際連合および世界銀行の基準に基づく開発途上国において、日本政府の方針(開発協力大綱等)に沿った事業に資金が充当されます												
事業評価・選定プロセス	国際標準に基づく評価項目によって審査され、日本政府・外部専門家を交えた透明性のある事業評価・選定プロセスを経て、実施されています												
資金管理	有償資金協力勘定はそれ以外の業務の勘定とは区分経理され、会計検査院、会計監査人、監事による点検・監査が行われます												
レポートニング	個別事業は、事業の実施の事前・事後に定量的な効果指標を含む評価表が作成され、JICAホームページにて公表されています												

また、JICAが実施するODAは、国際社会の課題解決・日本の安定と繁栄のための手段として政府の様々な政策の中に位置付けられていますが、中でも日本のSDGs達成に向けた中長期的な国家戦略である「SDGs実施指針」では、JICA債の発行そのものが、SDGs達成のためのファイナンス拡大に繋がると規定されています。当機構は、事業内容自体もSDGsとの高い親和性を有すると自負しておりますが、JICA債投資がSDGs投資に繋がるという明確な建付けがある点も特徴です。

このようなJICAの事業内容にご賛同いただいた投資家の皆様から、投資表明を頂戴しておりますが、その数も年々増加し、2021年1月末時点では、173の投資家の皆様より表明を頂きました。JARCさんを始め継続的にご投資頂く先も多く、また、そうした投資表明を目にして興味を持って頂いた方が新たに投資頂くなど、投資家の皆様のSDGsへの貢献、ESG投資への関心の高まりと波及効果を感じているところです。

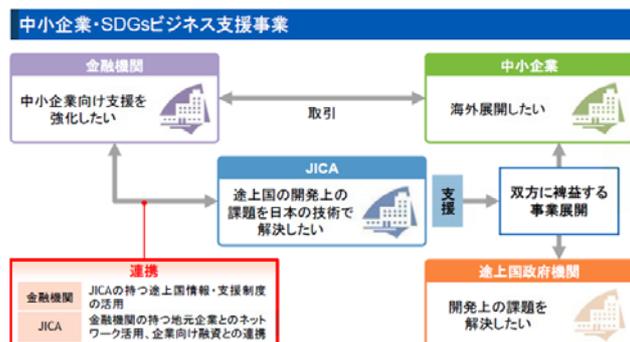
エンゲージメント対談企画 ～自動車リサイクル促進センター×国際協力機構～

JICAは多様なパートナーと協働しながら、「人間の安全保障」と「質の高い成長」の実現を目指す

森顧問

JICAは、自らのミッションを「人間の安全保障」と「質の高い成長」を実現することと、定めています。世界には、紛争、災害、環境破壊、感染症の蔓延、経済危機などの「恐怖」や、貧困、栄養失調、教育、医療などの社会サービスの欠如、基礎インフラの未整備などの「欠乏」という多様な脅威に脅かされる人々が存在しています。「人間の安全保障」とは、人々が「恐怖」や「欠乏」から解き放たれ、安心して生存でき、人間らしい生活ができる状態を目指す概念です。また、「質の高い成長」とは、成長の果実から誰一人として取り残されることがない「包摂性」、環境への配慮や経済社会の持続的成長といった「持続可能性」、経済危機や自然災害等、様々なショックへの「強靱性」、の3つを備えた成長を目指す考え方となります。こうした我々が目指す社会は、「地球上の『誰一人取り残さない』」ことを誓うSDGsの考え方とまさに合致するものです。

途上国における社会課題は多様化しており、JICA内のリソースだけで課題解決に取り組むには限界があります。SDGsの17番目のゴールにあるように、JICAは国内外の様々なパートナーと連携しながら、途上国の社会課題の解決に取り組んでいます。2015年に閣議決定された「開発協力大綱」は、日本の開発協力の基本的な考え方が示されているものですが、そこでも民間企業や自治体など多様な力を動員するための触媒としての役割を果たせるよう連携を強化することが重要とされています。こうした方針を踏まえて、JICAはこれまで築いてきた途上国政府とのネットワークや途上国事業のノウハウを活用し、国内の民間企業や自治体との連携を強化しています。



上: JICAは、企業や大学、自治体等、多様な主体と協力しながら事業を行い、途上国の課題解決に臨む

下: 地域金融機関とも協働し、海外展開を考える中小企業支援も実施

エンゲージメント対談企画

～自動車リサイクル促進センター×国際協力機構～

JICAが取り組む社会課題の解決に向けて、環境問題への対応も必須。気候変動緩和や防災などに注力

森顧問

環境は、昨今力を入れている分野の1つです。ご承知のとおり多くの開発途上国では、経済発展や人口増加、都市化の進展に伴い、不適切な廃棄物処理や水質汚濁、大気汚染などの環境問題が従来以上に深刻化しており、JICAは国の発展段階に応じた支援(公衆衛生⇒環境負荷低減⇒3Rを目指した総合的廃棄物管理)を行っています。本分野でも国内パートナーとの連携を強化しています。

例えば、石川県の自動車リサイクル先進企業である会宝産業(株)さんは、ブラジルやケニアで自動車リサイクルビジネスを推進されておりますが、同社は環境負荷の低い自動車リサイクルシステムを現地で提供しており、現地の雇用創出や環境改善が期待されることから、JICAはこれまで同社と共にビジネス調査や普及実証事業の支援等を行ってきております。また、その後も青南商事さんやビッグウェーブカワサキさんなど、自動車リサイクルに関連して何件かの企業の方が、JICAとの調査を通じてビジネスを通じた途上国の課題解決に取り組んでいます。途上国でこそ活かせる技術やノウハウが日本の地方にはたくさんあると実感しています。

JICAと会宝産業がブラジルで行った、自動車リサイクルシステムの普及に関する事業実施状況



左: 実習工場における技術研修

上: 自動車解体法施行に向けた説明会の様子

また、気候変動の緩和及び適応策の協力にも引き続き注力していきます。日本政府は昨年10月に2050年までにカーボンニュートラル、脱炭素社会の実現を目指すことを宣言しました。2015年に国連で採択されたパリ協定には、開発途上国のほとんどが批准しており、各国が貢献策を打ち出しています。JICAは、従前よりモンゴルにおける風力発電やケニアにおける地熱発電所の建設、海外投融資による太陽光のプロジェクトといった取組を行ってきました。2019年度もバングラディッシュにおける省エネルギー推進に向けた融資事業を承認しており、JICAは、途上国の脱炭素化を後押ししていくため、途上国のニーズを理解したうえで、再生可能エネルギーの導入支援などのCO2排出削減に資する資金的支援に加えて、脱炭素化に向けた政策策定支援などの技術協力を組み合わせた総合的な協力を展開していきたいと考えています。

モンゴルにおける風力発電事業



ケニアにおける地熱発電事業



エンゲージメント対談企画

～自動車リサイクル促進センター×国際協力機構～

適応策については、洪水や土砂災害などの自然災害に対して強い社会を構築するための支援を展開しており、災害多発国日本の経験や強みを活かせる分野でもあります。19年度には、インドネシアにて地方都市の河川改修や堤防、貯水池の建設など、洪水被害を軽減する事業を行っているほか、途上国においては防災の優先順位が低い国が多く、防災事業に特化した予算は限られていることから、JICAはあらゆる開発分野において「防災の視点」を取り入れることに取り組んでいます。例えば、病院や学校建設の際に災害リスクを想定した設計や災害時の拠点機能を考慮した配置計画としたり、都市計画分野の協力では、土地利用に災害リスク評価を反映したり等、防災の主流化を通じて、気候変動に強靱な社会を実現する協力を展開しています。

気候変動適応策への取組状況と具体事例

気候変動対策の主流化



- 計画段階において気候変動対策の検討を行い、エネルギー、運輸・交通、都市開発、農業、防災、森林保全等、あらゆるプロジェクトにおいて気候変動の緩和策・適応策の視点を取り入れる「気候変動対策の主流化」を促進。
- 実績：約9,714億円（気候変動対策分野における2018年のJICAの支援総額。内訳は緩和策79.2%、適応策11.8%、緩和・適応策横断型9%）

（事例）フィリピン「バシグ・マリキナ川河川改修事業」：
マニラ首都圏中心部を貫流するバシグ・マリキナ川流域における
洪水対策計画の策定及びその実施、ハザードマップ作成等



黒澤理事

支援国の発展段階に応じて、経済開発のみならず環境対策も含めた包括的な支援を行っているのですね。今のお話に関連してお聞きしたいのですが、支援対象国の変遷等はあるのでしょうか。また、支援対象国や事業については、どのように選定されているのでしょうか。

プロジェクトの選定は、現地ニーズやネガティブインパクトに留意しつつ、幾重ものプロセスを経て選定

森顧問

ODAの歴史は60年以上になります。ODAは第2次世界大戦後の賠償支払いと並行して開始された経緯もあり、協力対象国はアジアが大半を占めていました。アジアとは地理的、経済的な結びつきも強いこともあり、現在においても有償資金協力ではアジア向けの協力が多のですが、無償資金協力や技術協力では、それ以外地域（アフリカや中南米）の割合が増加しています。

事業分野別に見ますと、鉄道や道路建設等の運輸インフラ、発電所建設や送配電網整備等の電力インフラ等の事業が占める割合が多く、アジアを中心とした国々の経済成長を支える旺盛な資金需要に応えてきました。一方で、近年はこうした国々において発展が進んできた今、環境・気候変動や防災などの分野が占める割合が増加しています。

今後は保健・医療分野の支援もより一層強化していきます。今回の新型コロナウイルスは、保健・医療体制が脆弱な開発途上国においても大きな脅威となりました。途上国の医療体制の整備は、現地進出している日本企業にとっても死活問題であり、当該分野の支援に注力する意義は高いと考えています。早期発見が可能となる検査機能の整備と、病院の建設や拡充といった2つのアプローチを通じて、この分野に注力していきたいと思えます。

エンゲージメント対談企画 ～自動車リサイクル促進センター×国際協力機構～

森顧問

大きな方針として日本政府が定める開発協力大綱があります。この開発協力大綱のもと、協力対象国毎に中期的な開発協力の方針「国別開発協力方針」を策定しており、各国の重点分野を定めています。国別開発協力方針の策定にあたっては、その国において在外公館、JICA現地事務所等で構成される現地ODAタスクフォース、相手国政府、他国援助機関、NGO、企業等の意見を踏まえることとしています。方針はパブリックコメントを行った上で決定されます。

こうした基本方針が出来ると、それに基づいた事業を実施すべく、事前の事業調査が重要になります。日本からの出張者や現地事務所の職員が実際に現場を確認し、どの様なプロジェクトが最適か、議論を重ねます。様々なプロジェクト案が出てくる中、緊急度の高いものとそれ以外に選別し、緊急度が高いものは、プロジェクト実施によるネガティブ・インパクトがないか等、総合的な観点から追加調査を行います。そうして選ばれた候補案件の中から、対象国の政府が希望するプロジェクトを選び、それらをJICAが審査をしていきます。審査結果は日本政府に報告し、了承されれば政府間で交換公文を結び、その後JICAが借款契約を結びます。こうした中で、各事業の事前評価表をHPに掲載しています。

ここから、コンサルティング企業を選び、入札書類を作成し、業者が確定して工事が始まると、完成までには5年、長くて7-10年ほどかかる場合もあります。債券との関係で補足させて頂きますと、JICAの債権は基本政府への貸付なので破綻はしませんが、こうした実施期間や30年かけて返済という時間軸だと、今回のコロナの様な予期せぬ経済状況の悪化はあり得ます。その様な場合、パリクラブという国際的な枠組みの中で、相手国政府と1対1の交渉ではなく、IMFが再建計画を作り、新しい返済可能期間を見積もり、返済期間を延ばすことで、債権を保全しつつ経済を見守るというメカニズムが整備されています。過去、1度だけ、2000年頃にアフリカに対する債権放棄の事例がありましたが、この時にはJICAの準備金と政府からの交付金を以て処理しており、それ以外は原則リスケジュールで対応しています。



(注) 第三者から構成され、海外投融資の実施に関し、開発援助及び金融等の知見を踏まえて助言を行うもの。

エンゲージメント対談企画 ～自動車リサイクル促進センター×国際協力機構～

日興

ありがとうございます。支援国のニーズを踏まえつつも時代の変化に柔軟に対応し、事業を選定されているんですね。また、JICA債というと、ソーシャルボンドとしての実績もあり、「社会課題の解決」という印象を強く持っていたのですが、環境改善に向けた事業の実施は勿論、それ以外の事業でもそのプロセスにおいて「脱炭素や防災」という視点を組み込んで進めていらっしゃるがよく分かりました。なお、先ほどSDGs債への投資理由をご説明頂きましたが、JICAさんを含めて、今後SDGs債のご発行体にどのような希望をお持ちですか。



日興: 本部長吉良

JARC/JICAが目指す社会像の実現に向けて、SDGs投資の枠を超え、事業協働も含めて何が出来るのか

黒澤理事

私たちは、SDGs債に投資するにあたって、「資金使途の明確さ」を重視しています。資金使途は「なぜその発行体はSDGs債を発行するのか」という発行の目的そのものに大きく関わるからです。発行の目的や資金使途を見ることができると「どのような社会を実現したいのか」という発行体の理念も読み取ることができると考えております。資金使途が大項目から小項目まで具体的に、また、明確にブレイクダウンされていると、投資家としては判断しやすいですし、より詳細に把握したいと考える時は、IRなどの際に発行体に対して質問させて頂いています。

先ほど、森様よりJICAさんが目指す社会像とその実現に向けた事業選定プロセスをご説明頂きましたが、こうした点を明示的に開示頂けると、SDGs債を投資する際の有効な判断材料となります。また、私たちの目指す循環型社会とJICAさんの取組との共通項もご説明頂きました。目指すべき社会像はご発行体毎に特色があるかと思いますが、こうしたエンゲージメントの場を通じて、私たちが目指す社会との共通項の擦り合わせを出来ることは非常に有用であると考えておりますし、そこで共通項が増えると、今後も投資を通じて応援しようというモチベーションの向上にも繋がります。

双方が目指すべき社会の実現に向けて、資金調達への貢献に加えて、JARCの有するノウハウ等が役立つ事業があれば、非常にうれしく思います。また、環境問題は日本だけの問題ではありませんので、そうした観点からは、JICAさんと事業の親和性も高いと感じています。開発途上国向けに日本の中古車が数多く輸出され、かなりの年数が経過しているものが多くある一方、このような国にはリサイクルのインフラがないことが多く、日本車が多くの場所で不法投棄されてしまう可能性があります。そこで、JARCとしては今般の事業計画でリサイクルのノウハウについて調査研究する事業を計画しており、リサイクルインフラのコーディネーターの役割を担っていきたくと考えています。こうした計画においては、まず人づくりが大切だとも考えており、日本の自動車リサイクルの経験・知見を学ぶための研修に現地の行政官やその候補生などを受け入れ、本国に帰って活躍してもらおうといったことも、取り組むべき対策の1つだと思えます。JICAさんも同様な取組をされていると思いますが、今度はJARCの取組もより深く知って頂き、対象となる国を同じくする中、何かしらの協力が出来ないか探っていかれたらよいと考えています。また、このような国際貢献は、長期的には日本の国益にも資すると考えており、その点、本日伺ったJICAさんの事業の考え方に通ずるものを感じました。

エンゲージメント対談企画 ～自動車リサイクル促進センター×国際協力機構～

- 森顧問 我々は、JICA債にご投資頂くことは、投資家の方々との接点の「スタート地点」と考えており、次の段階として、事業レベルでのコミュニケーションの機会が出来ることで、新しい取組に向けた議論の活発化ということも目指しています。そのためにも、昨年ご参加頂いたODA視察を通じて、途上国の現状を実際にご覧頂くことも意義があると考えています。
- 黒澤理事 海外における環境に配慮された自動車リサイクルのインフラ構築に向けて、一部の日本の自動車メーカーが積極的に関与していく方向性を打ち出しています。そのような取り組みでは、技術を持つ日本の中小企業の進出もセットで進められることが考えられますが、JARCとしては、制度構築・運用の観点から協力できればいいなと思っています。
- 森顧問 以前、南アフリカの開発銀行の総裁に、日本のリサイクル制度を学びたいと言われたことがあります。まさに、途上国の中でも問題になっている分野であり、取り組みたいと思っている人がヒントを探している時期に来ているのだと思います。JICAは研修事業を行っていますし、研修講師として、どの様な仕組みがあるのか、各自の国ではどの様に展開すればいいのか、といった内容で研修を行って頂くというアイデアもありますね。
- 黒澤理事 日本では、エンジン車からハイブリッド車に代わっていますが、性能の良さ故、日本でもまだハイブリッド車のリサイクル実績はあまりありません。加えて、電気自動車のリチウムイオン電池は、爆発や感電の可能性もある危険物であり、そうしたものをどう処理するかという問題も出てきます。そして、国内で買い替えられた低年式のガソリン車や、開発途上国でも人気が高いハイブリッド車の中古車の行先は、JICAさんの事業実施国と同じ国だと考えています。こうした傾向が続くと、日本はリサイクルのインフラができているのでいいのですが、そうしたシステムのない途上国では、輸出されていったガソリン車の廃棄問題が加速度的に社会問題になってくるのではと考えています。
- 森顧問 今後、途上国においては自動車の普及率が拡大していることに加えて、途上国にとっての輸入先である先進国の中古車も、HV車やEV車等多様化しているため、自動車リサイクルシステムは大きな課題となってくると思います。これまでのJARCさんとは、大洋州における廃棄物プロジェクトにて何度かお話をうかがうなど、自動車リサイクル分野の国際協力の可能性について意見交換をさせていただいておりましたが、今後協力の具体化に向けて引き続き連携していければと考えております。



エンゲージメント対談企画 ～自動車リサイクル促進センター×国際協力機構～

黒澤理事

もう1点、SDGs債である以上、その債券には、当然のことながら、どれだけの環境改善効果や社会的なインパクトがあるのかという点も重視しております。投資家としてはその債券に投資することで、どれだけの貢献ができるのかという点も重要であり、SDGs債を発行する段階で、充当予定事業ごとに想定される環境改善効果などの情報が開示されていると、非常にありがたいという思いがあります。

JICAは、全円借款事業の概要や評価を公開。加えて、事業全体のインパクトの計測も追求している

森顧問

その点は、投資家の皆様は勿論、情報開示はソーシャルボンド原則でも重視されている点でもあると認識しておりますし、JICAとしても、ODA事業の透明性を高め、過去の教訓を踏まえた継続的改善に繋げるべく、継続的に取組を続けております。

JICAのHPでは、有償資金協力事業のうち全円借款事業について、概要や事前評価・事後評価を確認頂くことが出来ます。本日は、一例としてインドのチェンナイ地下鉄の事前評価表をお持ちしましたが、定量的効果の目標値として、年間の稼働率や運行数などを、数値として定めています。プロジェクトの完成後、全事業に対して第三者が評価し、当初目標と比べた実際の数値を比較して事後評価となる評価報告書に公表していくというのを1つの手続きとしてしています。各案件の評価については、国際的なODA評価の視点である「DAC5項目」に基づいて実施されており、評価値と実績値の比較から効果の検証も可能です。

また、年次報告書において、年度ごとの有償資金協力業務に関して、国別・セクター別の新規承諾額や国別貸付実行実績なども公表しています。

なお、JICAソーシャルボンドは、有償資金協力勘定全体が充当事業としての適格基準を有すると判断されており、今回ご投資頂いた「コロナ債」の様な一部のテーマボンドを除いて、個別の対象事業と結びつきがあるわけではありません。だからこそ、「ソーシャルボンドとしてのJICA債」の効果を投資家の皆様により分かりやすく理解頂くために、個別の案件の公表に留まらず、調達資金が充当される有償資金協力事業全体や分野毎、ポートフォリオ毎のインパクトを取り纏めて公開していく必要があると考えています。その取り組みの一步として、2018年より有償資金協力勘定全体で実現した主要なインパクトの全体像や具体例等を纏めた「インパクトレポート」を年次で作成しており、こちらもHP上に公開しております。

JICA債インパクトレポートより抜粋



インパクトの全体像として、「安全な飲料水の供給：約4200万人/年」といった効果を纏めておりますが、これは2014－17年の評価報告書数値から作成しています。あとは、先ほど申し上げたHP上の事業評価も、具体例として掲載しています。

分野毎、ポートフォリオ毎のインパクトの開示については、今後改善の余地があると認識しています。債券発行や投資家とのリレーションを担当する財務部だけでは進められず、機構内の関係部署と連携して、どの様なセグメントで作成することが投資家の皆様にとって有益か、皆様のご意見も頂きながら、必要とされる情報の開示に努めていきたいと考えております。

エンゲージメント対談企画 ～自動車リサイクル促進センター×国際協力機構～

黒澤理事

1月28日に開催されたJICAさんのIRに参加いたしました、「事業効果の適切な数値化に向けた取り組み」という資料を用いて、事業評価やインパクトの測定についてご説明いただきました。インパクトの測定に関して1つお尋ねしたいと思います。インパクトを測定する際、「プロジェクトの実施によってもたらされた効果なのか、それともそれ以外の要因によってもたらされた効果なのか」という要因分解が一筋縄では行かないと思うのですが、この点で工夫されていることを教えていただけますでしょうか。

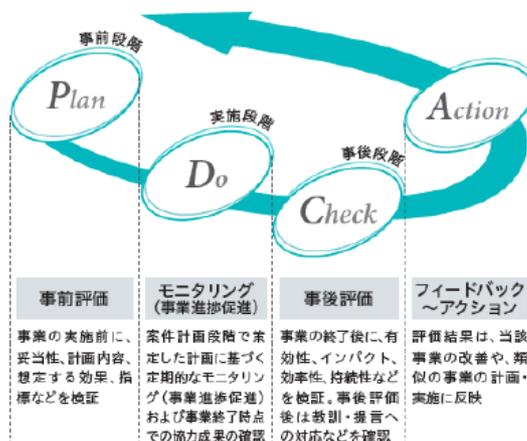
事業のインパクトを正確に計測すべく事業評価におけるPDCAサイクルを確立

森顧問

ご指摘の通り、事業の成果(アウトカム)は事業以外の要因による影響も受けるため、事業評価にあたっては、事業がどの程度そのアウトカムの発現に寄与・貢献しているかという観点からの分析が不可欠です。事業実施前に外部要因や前提条件などは特定し、事後評価においては、計画と実績(Before/After)を比較することで、個々のアウトカムの達成状況についての確認・検証を行っています。具体的には、審査の際に目標値について相手側と合意し、半年に1回「プログレスレポート」という形で、事業の進捗や外部要因の変化を報告してもらいます。それを実際に現地で確認するというサイクルを繰り返すことで、事前に起こりそうなリスク要因に対して、最終的に外部要因がどの様に働いたか、という点を定性的に追える様にしています。JICAは、PDCAサイクルを回す中、外部要因をリスクとして捉え、その結果は次のプロジェクト反映させる様、努めています。

他方で、事業のインパクトを精緻に測定するには「インパクト評価」という手法を活用する場合があります。これはESG投資でいう「インパクト測定」とは異なり、事業が実施された状況と、仮に事業が実施されていなかった場合の状況(反事実的状況/Counterfactual)とを比較することが必要で、この比較を精緻に行うことは容易ではありません。データ収集を工夫し、統計学や経済学的手法を用いて評価を行うことで、外部要因の影響を排除し、事業によってもたらされた変化をより正確に把握することが可能となります。追加的な費用や分析のための高度な専門性が求められることから、JICAは評価の目的やニーズから優先度を検討し、選択的にインパクト評価を行っています。

JICA事業評価におけるPDCAサイクル



評価には、国際的基準(DAC評価5項目)を活用



エンゲージメント対談企画

～自動車リサイクル促進センター×国際協力機構～

日興

SDGs債マーケットは年々拡大の一途をたどる中、投資家がしっかりと投資対象を判断するためにも、情報開示という点の重要性が増していると感じました。黒澤理事にお伺いしたいのですが、投資家としてSDGs債に継続的に投資してきた中で、変化や思うところはおありでしょうか。

SDGs投資の効果は、「社会的リターン」の獲得に留まらず、社内外の意識変化にも影響

黒澤理事

SDGs債への投資を通じて期待した効果は、経済的なリターンに加えて、投資を通じて環境改善効果や社会的インパクトの実現といった社会的リターンを得ることでしたが、現状のSDGs債市場においては、期待した通りの効果が得られていると考えています。

加えて、ESG投資を通じた副次的な効果も実感しています。1つは、SDGsやESGという共通の大きなテーマがあることで、発行体や証券会社とのコミュニケーションが頻繁に、濃密になったことです。先ほど申し上げたJICAさん主催の投資家向けのラオスの視察では、投資資金の活用状況を現地で確認できたことに加えて、視察に参加した他の投資家とも交流し、横のつながりを作ることもできました。こうしたつながりは今後の事業においても有益だと感じています。また、他の発行体ともエンゲージメントを実施しており、様々な観点から協力してCO2を減らしていきたい、という考えで対話を深めています。更に、法律で定められた資金管理業務諮問委員会という有識者会議を四半期に1度開催しており、SDGs債への投資を開始したことで、この有識者会議でも議論が活発になりました。

また、SDGs債に投資した際、投資表明を継続してきたことで、JARCの内外における意識の変化も感じております。JARCの内部の変化としては、「自分が働いている財団がSDGs債への投資を行っている」という認識を通じて、職員のSDGsに対する意識が向上したと感じています。仮に自身が債券投資の仕事に携わっていない職員であったとしても、SDGsに関するニュースや環境問題、社会問題に対して、これまで以上に敏感になりますし、今年度からは、職員のSDGsに関する意識のさらなる向上のためSDGsバッジを社章の代わりにしています。

投資表明する度にニュースリリースをいくつもの記者クラブに展開し、ありがたいことにこれまでメディアで取り上げてもらっていることから、JARCの対外的な認知度も少しずつ向上してきております。例えば、私たちは年に2回ほど中途採用をしておりますが、従来は30～40人の応募だったものが、SDGs債への投資に取り組んでからは応募者数が300～400人に増え、面接を行うと、「JARCがSDGsに熱心であること」や「JARCの仕事を通じて、社会貢献できること」を挙げる応募者も多い状況です。投資表明を行うことで、少しでも多くの方にSDGs債の存在を知ってもらい、賛同いただける方を増やしたいとの思いがありましたが、こうした地道な活動を続けることによる様々な変化を感じているところです。

一投資家としてはこのような手応えを感じているところではありますが、SDGs債マーケットを初期から牽引して来られたJICAさんとして、マーケットや投資家の変化等をどのように捉えていらっしゃいますか。

エンゲージメント対談企画

～自動車リサイクル促進センター×国際協力機構～

SDGs債マーケットの拡大と共に、JICA債に賛同する投資家の件数も急拡大を遂げる

森顧問

JICA債に投資していただき、投資表明を頂いた方々の件数は年々増加しており、2020年度は77件(2021年1月末時点)の新規の投資表明をいただきました。昨年度は49件でしたので、昨年度対比で1.5倍以上となっています。またJARCさんのように継続的に投資表明していただく方々も多く、皆様の投資表明によりJICA債の認知度が向上し、他の投資家さんが新規でJICA債にご投資いただき、彼らがリピーターとして継続的に投資いただくという投資家基盤拡充に繋がる良い循環がうまれているように思います。

一方で、今では、多くの財投機関の発行体がSDGs債を発行しており、グローバルでも評価が高い認証機関からオピニオンを取得されている財投機関の発行体さんもいらっしゃるの、差別化が難しくなっていると認識しています。また、投資家サイドを見ますと、JICAは政府保証外債も発行しておりますが、国内外の機関投資家の中にはSDGs債のラベルがついていても、その中身や発行体自身のESG性を評価し、投資判断をする投資家もいらっしゃるの聞いており、また、インパクトへの注目も高まっています。今後もその傾向は強まるのではないかと考えております。

よって、JICAとしては、先ほど申し上げたインパクトの開示の充実を進めると共に、既存のソーシャルボンドの枠組みについても、市場関係者の皆様のご意見も伺いながら、グローバルなトレンドを踏まえた望ましい発行の枠組みを検討するなど、常に市場の期待に応え続けられる発行体として前進していきたいと考えております。

JICA債に対する投資表明一覧 (2020年11月30日付 日本経済新聞朝刊掲載)



最後に

日興

ありがとうございます。今回のエンゲージメントを通じて、相互の事業に対する理解やJICA債の充当状況・評価に対する詳細な説明を頂きました。その上で、双方が目指す持続可能な社会像を達成するために、投資家と発行体としてだけの関係のみならず、事業面においても協働が出来ないかどうか、幅広い議論が出来たことは、非常に意義深く、SDGs達成に向けた取り組みの本質に迫るものを感じました。

では今回のエンゲージメントの締めくくりとして、最後に一言ずつお願いできますか。

エンゲージメント対談企画 ～自動車リサイクル促進センター×国際協力機構～

黒澤理事

SDGsやESG投資をめぐる動きは、日々、加速度的に進んでいます。我々は、ESGの内Eとなる環境問題が一番本業に関わりますが、この点については、昨年10月に日本政府も2050年にカーボンニュートラル、脱炭素社会の実現を目指すことを宣言しました。これに向けて、ますますグリーンファイナンスが活発になると予想されます。自動車産業においても、電気自動車(EV)などイノベーションが見込まれる環境関連の分野に対するグリーン投資が増えると思われます。また、ESGのうちS(社会)については、新型コロナウイルスの問題を契機として、S(社会)が注目されるようになりました。JICAさんが昨年12月に発行した「コロナ債」はその代表例だと思います。

今後も、JARCはSDGs債への投資を通じて、環境問題や社会問題の解決に貢献できるように尽力してまいりたいと思います。また、SDGsやESG投資をめぐる世界の動向にアンテナを張り巡らせて、「自動車リサイクルの促進を担う公益財団として何ができるか」ということを常に考えながら、持続可能な社会の実現に向けて、役割を果たしていきたいと考えます。

森顧問

通常のIR(投資家面談)では短期的な起債を見据えた意見交換になりがちですが、本日は我々の行っている事業への深い理解を頂くのみならず、JARCさんの投資や事業に対する方針など多岐にわたるお考えをお聞かせ頂いたり、我々の事業との協働の可能性を議論させて頂くなど、中長期的な視点で意見交換することができ有意義な対談でした。コロナ禍及びポスト・コロナの新しい時代において、SDGsや時代とともに開発途上地域の支援ニーズも変化し続けており、投資家様と資金面のみならず事業面でも連携を強化することで、インパクトの最大化を図っていききたいと考えています。



ご留意事項

金融商品取引法第37条（広告等の規制）にかかる留意事項

手数料等について

SMB C日興証券株式会社（以下「弊社」といいます。）がご案内する商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等をご負担いただく場合があります。例えば、店舗における国内の金融商品取引所に上場する株式等（売買単位未満株式を除く。）の場合は約定代金に対して最大1.265%（ただし、最低手数料5,500円）の委託手数料をお支払いいただきます。投資信託の場合は銘柄ごとに設定された各種手数料等（直接的費用として、最大4.40%の申込手数料、最大4.50%の換金手数料又は信託財産留保額、間接的費用として、最大年率3.70%の信託報酬（又は運用管理費用）及びその他の費用等）をお支払いいただきます。債券、株式等を募集、売出し等又は相対取引により購入する場合は、購入対価のみをお支払いいただきます（債券の場合、購入対価に別途、経過利息をお支払いいただく場合があります。）。また、外貨建ての商品の場合、円貨と外貨を交換、又は異なる外貨間での交換をする際には外国為替市場の動向に応じて弊社が決定した為替レートによるものとします。上記手数料等のうち、消費税が課せられるものについては、消費税分を含む料率又は金額を記載しております。

リスク等について

各商品等には株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の価格の変動等及び有価証券の発行者等の信用状況（財務・経営状況を含む。）の悪化等それらに関する外部評価の変化等を直接の原因として損失が生ずるおそれ（元本欠損リスク）、又は元本を超過する損失を生ずるおそれ（元本超過損リスク）があります。

なお、信用取引又はデリバティブ取引等（以下「デリバティブ取引等」といいます。）を行う場合は、デリバティブ取引等の額が当該デリバティブ取引等についてお客様の差入れた委託保証金又は証拠金の額（以下「委託保証金等の額」といいます。）を上回る場合があると共に、対象となる有価証券の価格又は指標等の変動により損失の額がお客様の差入れた委託保証金等の額を上回るおそれ（元本超過損リスク）があります。

また、店頭デリバティブ取引については、弊社が表示する金融商品の売付けの価格と買付けの価格に差がある場合があります。

上記の手数料等及びリスク等は商品毎に異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書又はお客様向け資料等をよくお読みください。なお、目論見書等のお問い合わせは弊社各店舗までお願いいたします。

商号等 SMB C日興証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第2251号

加入協会 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本STO協会

（2021年4月1日現在）