



岡三証券は  
持続可能な開発目標 (SDGs)  
を支援しています。

岡三証券  
OKASAN SECURITIES

OKASAN Securities Co., Ltd.

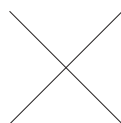
# SDGs Engagement Report

SDGsエンゲージメント報告書

あなたの未来を強くする



住友生命保険相互会社



独立行政法人国際協力機構  
(JICA)

想いはともに——  
責任投資とソーシャルボンドで導く  
サステナブルな未来

2022年  
8月29日  
開催



最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

岡三証券は、多様なソーシャルボンドの機会提供を通じてSDGs達成の促進と持続可能な社会づくりへの貢献を目指しています。2022年8月29日、国内有数の機関投資家として“社会になくはない保険会社”を目指す住友生命保険相互会社と、ソーシャルボンドの先駆者として知られる独立行政法人 国際協力機構 (JICA) のエンゲージメント企画を実施しました。両者によるプレゼンテーションとフリーディスカッションを通じて、責任投資とソーシャルボンドで導くサステナブルな未来の実現に向けた道筋を探りました。

※ 写真撮影時以外はマスク着用を徹底し、新型コロナウイルス感染症拡大防止に努めたうえで、岡三証券 室町本店にて実施。

## 住友生命保険についての概要や取り組みのご紹介

住友生命保険相互会社  
運用企画部 責任投資推進部長

田中 淳一様

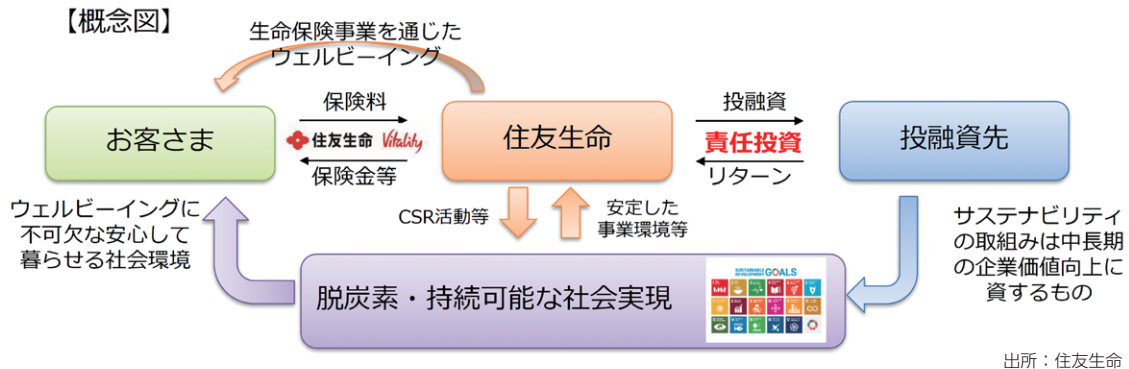


住友生命は、「社会公共の福祉に貢献する」をパーパスに掲げ、数百万人の保険契約者様に、保険を通じて安心をご提供することを生業としている会社です。生命保険という商品の性質上、保険金の支払いは数十年先になることが少なくありません。そのため、私たちがお客さま一人ひとりにとって本当に役立つ存在となり、ひいてはお客さま一人ひとりがよりよく生きる“ウェルビーイング”の実現に貢献するためには、長い目で見て、社会がサステナブルであることが大前提となります。社会が持続的に良くなっていくことと、私たちの事業の発展は親和性が極めて高いものと考えており、当社の普遍的な使



命を明文化したサステナビリティ経営方針のもと、健康増進型保険“住友生命「Vitality」”などの提供を通じてお客さまのウェルビーイングに向けた取り組みを推進しているところです。

また資産運用という観点からは、お客さまからお預かりした保険料等を長期的な視点に立った投融資活動を推進しています。これは安定的に有利な利益を確保することにつながるだけでなく、お金をよりよく社会課題の解決に貢献するように投資していくことで、サステナブルな社会づくりを目指すという目的があります。私たちのすべての投融資は、ESGの視点を織り込んで行っており、脱炭素化のみならず、広く世界全体の課題解決に少しでもお役に立てればという考えのもと、私たちのパーパスに根差した「責任投資」に取り組んでいます。



住友生命では、生命保険事業者としてサステナビリティ経営を推進するにあたって、保険契約者だけでなく幅広いステークホルダーの皆様や社会全体のお役に立つことを方針に掲げています。中でも重要と考える5つのサステナビリティ重要項目として「保険事業を通じた健康寿命の延伸」「保険事業を通じた安心の提供」「持続的・安定的な成長の実現」「ステークホルダーとの信頼関係の構築」「サステナビリティを支える経営体制」を定め、具体的な取り組みを推進しています。「保険事業を通じた健康寿命の延伸」については、先に述べた健康増進型保険「Vitality」の提供を通じて、ウェルビーイングの拡大を図っています。「保険事業を通じた安心の提供」では、お客さまの満足を重視するサービスや情報提供を推進する一方で、責任投資などを通じてカーボンニュートラルの実現を目指す取り組みを進めています。「持続的・安定的な成長の実現」では、特に女性の活躍推進を重視しており、「ステークホルダーとの信頼関係の構築」においては、地域社会との連携に注力しています。最後の「サステナビリティを支える経営体制」については広く外部の視点を取り入れることを大切にしながら、サステナビリティの視点を経営に取り入れる体制づくりに継続的に取り組んでいます。

また、機関投資家としての取り組みとしては、投融資判断にESG要素を考慮する「ESGインテグレーション等を伴うESG投資」と、投資先との対話と議決権行使からなる「スチュワードシップ活動」を車の両輪として、責任投資活動を行っています。具体的には、すべての投融資判断に投融資先の重要なESG課題に対する取り組み状況といった非財務情報を加味しています。実際、投融資先が環境問題や人権などの社会課題にいかんして取り組み、事業に反映しているかは、将来の企業価値に大きく影響し得るものであり、今後さらに重要になってくると考えています。スチュワードシップ活動については、株式だけではなく社債においても、各企業の特性や状況に応じて環境・社会問題など幅広い視点から、将来の企業価値向上に向けた対話を図っています。

これらの両輪に加え、資金使途がSDGs達成に資する案件への投資として「テーマ投資」に取り組ん

でいます。2020～2022年度の3年間で5,000億円という目標を掲げ取り組んできましたが、予定を上回るペースで進捗しているところです。中でも現在、金銭的なリターンとともに、社会・環境面でのインパクトの創出を目指す「インパクト投資」の運営に力を入れています。インパクト投資において特に重要なのは、投資効果の計測と、効果を高めるマネジメントであると考えています。発行体サイドに投資がどのように役立っているのか、どのようにマネージされているのかといった点について、インパクトの開示を進めていただくと、より社会全体のために貢献できるよう、私たち投資家サイドも手を打っていただけるものと捉えています。なお、非人道的兵器製造企業や石炭火力発電プロジェクトといった特定の資金使途等の投融資については「ネガティブ・スクリーニング」を行っています。

最後に、持続可能な社会の実現に向けたグローバルな喫緊の課題である「脱炭素社会への移行」に向けては、機関投資家として今後も積極的に対応していく予定です。地球温暖化問題への対応は、将来の地球そして人類全体に対して大きな影響を及ぼすものであり、いま手を打たないと不可逆的な状況に陥るという緊急性を持った最優先の取り組み課題と認識しています。住友生命は「2050年カーボンニュートラル」の実現を目指すことを表明しており、昨年、その中間目標として、資産ポートフォリオの2030年GHG排出量の削減目標を「2019年度対比▲42%」に設定しました。削減に向けた手法としては、主に投融資先とのエンゲージメントおよび企業の脱炭素化に向けた資金のファイナンスが基本となります。さらにインフラ面では、再生可能エネルギー等の分野に積極的に投融資をしていくことで、社会全体の脱炭素化に貢献する方針です。脱炭素化に向けては、個社あるいは日本だけの取り組みには限界があり、グローバルな連携が特に大事であると考えています。当社では国際イニシアティブであるNet-Zero Asset Owner Allianceに加盟しており、グローバルな他の投資家とも連携しながら取り組みを進めているところです。



## JICAについての概要や取り組みのご紹介



独立行政法人  
国際協力機構 (JICA)  
財務部長

平田 仁様

JICAは国際協力機構法という特別法に基づき業務を行っている独立行政法人であり、政府開発援助(ODA)の一元的実施機関として、SDGsの理念にも直結する開発途上国の社会経済発展に向けて、年間1兆円を超える投融資も行っています。その財源の一部として、年間600~800億円程度の財投機関債を発行しており、これがJICA債として発行しているソーシャルボンドに当たります。

従来、JICAは独立行政法人として、投融資に向けた資金の調達に関しては財務省からの出資金や借入れ等で賄ってきました。しかしながら2000年代以降の財政投融資改革の中で、独立行政法人もマーケットのチェックを受けるべきであり、それによって経営の見直しを図ろうという機運が生まれた結果、JICA自らが債券を発行するに至りました。現状、約600億円という小規模な発行体ですが、さまざまな新しい取り組みを通じて、JICA独自の取り組みとして市場から関心を持ってもらえるようになっていきます。

JICAは有償資金協力・無償資金協力・技術協力の主要3事業をはじめとする各種事業を展開しています。そのうち有償資金協力(途上国政府に対し融資する円借款や、途上国で行われている民間の開発効果の高い事業に投融資を行う海外投融資)が、JICA債の資金を充当する事業に当たります。無償資金協力は、開発途上国などに返済義務を課さずに、経済社会発展のために必要な資金を贈与するものです。また技術協力は日本の技術・知識・経験を活かし、開発途上国における社会経済の開発の担い手となる人材育成、政策制度づくり等の支援を行います。

開発途上国の持続的発展支援を組織目的とするJICAは、「人間の安全保障」と「質の高い成長」の実現をミッションとして掲げ、「誰一人取り残さない」包摂的な社会、持続可能な世界を目指すSDGsの理念と高い親和性を有しています。JICA債はSDGs達成に向けた民間資金動員ツールとして日本政



府の施策に位置付けられ、業務全体を通じてSDGs全17のゴールの達成に貢献しているものと考えています。

JICAの事業は多岐にわたり、健康、教育、各種インフラ、気候変動といった多様な分野においてSDGs達成に貢献する大きなインパクトをもたらしてきました。

**3** すべての人に健康と福祉を  
**母子の命と健康を守る**  
**34か国900万冊**

JICAが母子手帳普及支援を実施した国での手帳の年間発行冊数\*



写真提供：今村 健志朗/JICA

**6** 安全な水とトイレを世界中に  
**全ての人に安全な水を**  
**4900万人/年**

JICAの上水道・給水設備支援給水人口

**4** 質の高い教育をみんなに  
**全ての子どもに質の高い教育を**  
**5万3000校**

JICAの「みんなの学校プロジェクト」を通じて支援したアフリカの小中学校の数\*\*



写真提供：JICA

**9** 産業と経済発展の基盤をつくる  
**産業の基盤となるインフラを**  
**鉄道旅客 8.8億人/年**  
**空港旅客 830万人/年**  
**港湾貨物取扱 830万トン/年**

JICAの運輸交通インフラ整備支援による効果

**7** エネルギーをみんなにそしてクリーンに  
**全ての人に電力アクセスを**  
**560万人/年**

JICAの電源開発支援により電力にアクセスできるようになった人々の数\*\*\*



写真提供：SBエナジー

**13** 気候変動に具体的な対策を  
**森林を守り気候変動対策を**  
**186万ha**

JICAの森林保全・植林事業による植林面積

出所：JICA

中でも近年の重要なトピックである気候変動対応については、開発途上国のパートナーとして、再生可能エネルギーの導入推進に向けた投融資をはじめ、森林保全や植林事業によって植林面積の拡大を目指す事業などを通じて、脱炭素社会への移行および気候変動に強靱な社会の構築を支援しています。なお、気候変動対応分野におけるJICAの支援は、緩和策、適応策、そしてその両面からのアプローチを試みる横断型の3タイプに分けられます。近年の緩和策の実例としては、インドの首都デリーにおける「デリー高速輸送システム建設事業」の支援を通じて、交通混雑の緩和と公害減少を通じた都市環境の改善に寄与などがあります。また適応策としては、フィリピンのパシグーマリキナ川において実施した洪水制御に向けた河川改修事業が挙げられます。また横断型の事業としては、インド東部のオリッサ州における森林セクター開発事業を通じて地域の環境改善および貧困削減に寄与しています。一つ強調しておきたいのは、開発途上国はまだまだ経済的な成長を必要としているということです。そのため開発課題を解決しながらも、同時に気候変動対策も追求するという「コベネフィット・アプローチ」が望まれており、JICAはこの手法に基づく支援に注力したいと考えています。

また、保健医療はJICAが長年にわたり取り組んできた事業の一つです。特に新型コロナウイルス感染症の拡大以降、脆弱な保健医療の体制にある開発途上国では瞬く間に感染が広がり、危機的な状況に陥りました。そこでJICAでは政府としてセーフティネットを提供することが困難な国々に対して、財政支援として保健医療体制強化や経済対策などの支援を緊急的に行い、2020-2021年度の実績として15カ国に計約3,795億円の円借款を供与しました。感染症は国境を越えた地球規模の課題であり、全世界一丸となった対応が必要とされます。JICAは誰もが安心して治療を受けられる質の高い保健医療

体制の構築に貢献すべく、2020年7月にJICA世界保健医療イニシアティブを立ち上げ、これを推進しています。

健康長寿への取り組みは、長期を見据えたJICAの主要な事業の一つです。開発途上国は社会保障制度・医療制度が整っていないことが多い一方で、例えば東南アジアなどでは急激なスピードで高齢化が進んでいます。JICAは長年、高齢化と向き合ってきた中で培った日本の知見を活かす形で、タイやスリランカなど各地で健康長寿に向けた複数のプロジェクトに取り組んでいます。また社会保障制度や保険市場の整備制度支援も重要な課題と認識しており、それぞれの国の経済成長ステージや実情に合わせた取り組みにより、課題解決の促進を目指しています。

JICAが開発途上国の多様なニーズに応え、本当に意味のある支援を展開していくためには、国内パートナーとの連携が欠かせません。JICAは国内14拠点を窓口にも、途上国と日本各地をつなぐ役目を果たしており、企業・大学・行政そして市民の皆様などが有する経験・ノウハウ等を活かして途上国の課題解決に貢献すべく取り組んでいます。日本の大学・行政・NGO等には、上下水道、廃棄物処理、保健衛生・母子保健、社会福祉、農業普及、初等・中等教育、職業訓練、環境保全、公共交通といった分野で、長年蓄積してきたノウハウと人材が豊富に存在しており、開発途上国に必要とされています。また、開発途上国の発展と日本の地域経済活性化の両立を目指して、開発途上国の抱える課題と民間企業の優れた製品・技術とのマッチングを通じて、民間企業の海外展開を後押しする事業も推進しています。またその一環として地域金融機関との連携も強化しています。

## エンゲージメント・ミーティング

- 住友生命保険  
児玉 志朗 様 ALM証券運用部長  
田中 淳一 様 運用企画部 責任投資推進部長  
平田 雄悟 様 ALM証券運用部 資金債券運用室 副長  
反橋 知世 様 運用企画部 責任投資推進チーム 副長
- 国際協力機構 (JICA)  
平田 仁 様 財務部長  
竹内 卓朗 様 総務部 総務課長  
平田 桃 様 財務部 財務第一課
- ファシリテーター  
細川 浩義 岡三証券 資本市場部長

## 持続可能な社会づくりに向け、高まるソーシャルボンドの存在感

**岡三証券** ●現在、住友生命さんはJICA債に積極的に投資をされていますが、まずは投資に至った経緯などについてお聞かせください。

**住友生命 平田(雄)** ●私たちが生業とする生命保険という業態の特性上、負債は超長期にわたることから、その負債に対応する超長期債、具体的には20年以上の長い年限を設けたテーマ債には強い関心を持っています。加えて、私たちが責任ある機関投資家として、JICAさんが発行するソーシャルボンドやジェンダーボンドの内容や理念に大いに共感するところがあったことが、投資に至るきっかけとなりました。超長期のテーマ債については根強いニーズがあるため、今後もJICAさんには起債を検討いただければと思います。

**岡三証券** ●SDGs債などの発行体が広がりを見せている中、投資家の関心はその環境・社会的インパクト(改善効果)に関する具体的な情報開示に移ってきていると言われています。JICAさんによる情報開示に関する取り組みの内容や、今後に向けて課題と捉えていることなどについてお聞かせ願えますか。

**JICA 竹内** ●JICAでは、業務を通じたSDGsの追求は長年にわたって行ってきましたが、資金に加えて、知見や技術も含めて世界の中で不足していることを踏まえると、民間の方々の力添えを得なければSDGsに掲げられた課題の解決は非常に困難であるという強い問題意識を持っています。加えて、情報開示に関しては圧倒的に民間企業の方が進展を示しています。JICAでは民間企業の動きをキャッチアップしながら体制を整えている段階であり、取り組みを進める中ではチャ





ンスと危機感の両面があると捉えています。まずチャンスについては、インパクト投資など金銭的なりターンだけでなく社会的な貢献・価値を求めるムーブメントが浸透する中で、いかに私たちの事業を組み合わせ、連携していけるかにチャンスが眠っていると感じます。情報開示はチャンスを引き寄せるものであるべきですし、そうした動きにスピード感を持って対応できる体制づくりを進めていきたいと考えています。一方、危機感としては、これまで以上にインパクトの可視化が求められる中で、私たちがいかにして市場の信頼を醸成すべきかということです。ソーシャルボンド等に民間資金が投入され、インパクトに対する物差しが研ぎ澄まされていく状況にあって、JICAとしても開示のあり方も含めて、新たなスタンダードに耐えうる事業をやっていないと、私たち自身がどんどん取り残されていくという危機感を覚えています。住友生命さんには、私たちのような発行体の情報開示についてどのようなご期待があるのか、あるいはどのような説明が望まれているのか、お聞きできればと思います。

**住友生命 児玉** ● ソーシャルボンドなど社会課題解決に向けたファイナンスにおいて、今後インパクトに関する情報開示は非常に大きなテーマになるものと考えています。住友生命では、広く世界全体の課題解決に資する「責任投資」に取り組むことを世の中にコミットしており、その観点からも資金の使途



住友生命保険 ALM証券運用部長

児玉 志朗 様

等の妥当性について外部に対して説明責任を負っています。このように情報開示のあり方は、私たち機関投資家にとっても重要性が高まっていますが、何がスタンダードかと問われれば、資金調達の主旨などによっても異なる部分があると思います。昨今はトランジションファイナンスなども拡大していますが、例えば民間企業で脱炭素に向けたトランジションが経営課題となっているようなケースでは、課題解決のための具体的なステップや調達した資金が充当されるプロジェクトや技術開発の内容に加えて、その結果としての将来的な収益機会の拡大や事業リスクの抑制効果等についても合わせて開示していくことが重要だと考えています。一方、JICAさんの場合はSDGsへの貢献に直接的に結びつくようなプロジェクトの推進に長けておられると認識していますので単純に比較することは難しいですが、ともあれ調達した資金をいかに具体的か



つ効果的に社会課題の解決に向けて活用されているかどうか本質的に大切なところです。そういう意味では、JICAさんは定量面での情報等も含めて、ディスクロージャーに関してもこれまで極めて真摯に具体的に対応されている印象を受けます。これからさらに変えていくというよりは、発行された債券についての投資効果など、適宜的確に情報開示を推進することで、業界をさらにリードしていただければと思います。

**JICA 竹内** ●民間企業と私たちのファイナンスでは、少々性格が異なるというのは、その通りだと思います。ただし、最後にご指摘いただいた投資効果の計測については、性格が異なるからこそ、民間企業のトランジションをはじめとしたファイナンスに関する情報開示並みに、分かりやすく伝えることが、今後ますます問われるようになるという問題意識を持っています。ご指摘を受けて、今後は慈善事業型の情報開示に留まることなく、きちんとインパクトに責任を持った開示にしていかなければならないと、改めて身の引き締まる思いです。冒頭の田中様による解説においても、「インパクト投資において特に重要なのは、投資効果の計測であり、効果が高まるようなマネジメントである」といった発言がありましたが、私たちとしてもそこが本質であり、重要な示唆をいただいたと感じています。今後、私たちがサステナビリティを意識した情報開示に向けて自らの体制づくりを進めていくにあたって、本日のような対話なども踏まえて参考にしていきたいと考えています。住友生命さんもサステナビリティの開示を行うにあたって相応の負担や苦勞もあったかと想像していますが、これまでどのように進めてこられたのでしょうか。

**住友生命 反橋** ●住友生命ではさまざまなディスクロージャー資料を発行していますが、機関投資家としての開示資料は「統合報告書」「サステナビリティレポート」「責任投資活動報告書」の大きく3つが挙げられます。今回のテーマと関係が深い「責任投資活動報告書」の制作は、当社運用企画部の責任投資推進チーム5名が中心となり、関係部署と協力しながら、まさに手作りで行っています。一足飛びに立派な報告書は作れないと日々、実感しているところであり、生みの苦しみも味わいました。直近2021年度の活動報告書において特に力を入れたポイントとしては、ポートフォリオにおけるGHG排出量の計測結果について、解説を交えながら対外的に公表しています。また、読み手との距離感を少しでも縮めたいという思いから、当社の責任投資に関わる部長層からのコメントを顔写真付きで掲載するとい

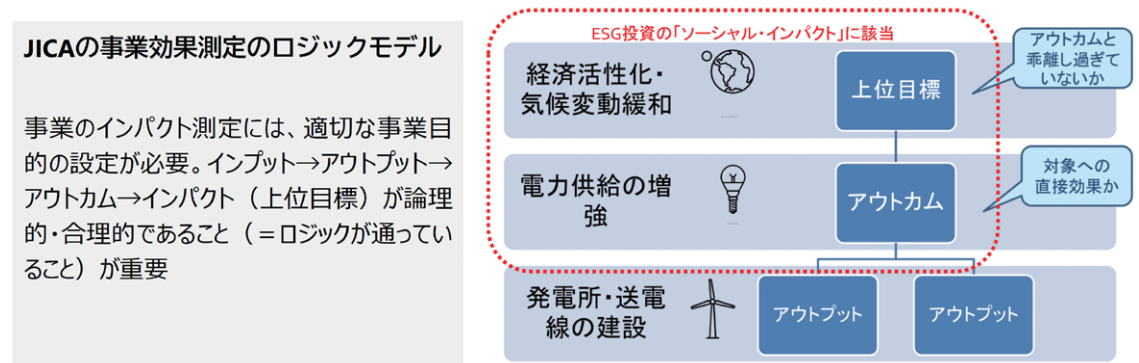


た工夫を凝らしました。今後に関しましては、少しずつでも内容を充実させていきたいと考えています。一つはガバナンスに関することです。責任投資の取り組みをさらにレベルアップさせていくべく、責任投資委員会における社外委員の有識者の方々からのコメントを寄稿いただくことを考えています。また、インパクトについても非常に注力していきたいと考えており、まずはESGの中でもE(環境)の分野から取り組みを強化します。再生可能エネルギー向けのプロジェクトファイナンスやグリーンボンドなどに投融資してきた実績があるため、投資を通じてGHG排出量の削減にどれだけ貢献できたかを計測し開示したいと考えています。このように、限られたリソースの中で、ステップ・バイ・ステップで開示内容を発展させていきたいと考えています。

## 社会に与えるインパクトの可視化が求められている

**岡三証券** ● JICAさんでは、インパクトの計測・開示に関して既にPDCAサイクルを確立されているとお聞きしました。具体的にどのような取り組みを行っているのか、詳しくご説明いただけますでしょうか。

**JICA 平田(仁)** ● 私たちの有償資金協力業務 (JICA 債の充当先) では、個別のプロジェクトについては案件を採択する際に事前評価と事後評価を行っています。具体的には、その事業においてどれだけ経済・社会的な便益が期待できるのかという観点に立って数値目標を設け、実際に事業が完了して3年後をめどに事後評価を行う仕組みとなっています。事後評価のカバー率は、有償資金協力業務に関しては100%であり、実際にどれだけ継続性があるのか、そもそも開発目的とどれだけ関連性があったのか、実際にインパクトがどれだけあったのか——このような観点から、OECDの開発援助委員会 (DAC) の評価指針に基づき、事後評価報告書を毎年公表しています。



資料に示したロジックモデルは、例えば実際に行われた事業が発電所・送電線の建設であったとして、そのアウトプットがきちんと成立しているのか、その結果のアウトカムとしての電力供給の増強がどれだけ達成できているのか、さらにはその先にある上位目標としての経済活性化・気候変動緩和にどれだけ貢献したのか——こうした観点で評価を行っていく仕組みになっています。このモデルは、金融庁が公表した「ソーシャルボンドガイドライン」にも沿った開示となっています。このように、個別事業の評価は「インパクトレポート」を通じて外部に公表していますが、一方、私たちの課題としては、例えば業種やテーマなどのセクターごと、あるいは地域ごとの効果測定はまだまだ不十分であると感じています。国や事業によって指標に違いがあり、取りまとめることが困難であったことが主な理由ですが、他方で投資家や国民の皆様からするとJICAがどの分野でどれくらいの効果を出したのか説明が欲しいはず。この点は、今後の大きな課題であり、どのように統合されたセクターごとの説明等ができるのか、工夫していかなければならないと考えています。



国際協力機構 (JICA) 財務部長

平田 仁 様





国際協力機構 (JICA) 財務部 財務第一課

平田 桃 様

**JICA 平田 (桃)** ●もう1事例をご紹介させていただきます。インド・オリッサ州の森林セクターにおける開発事業では、2005年の事業立ち上げの際に事前評価を行い、事業完成から3年後の2018年に事後評価を行いました。植林や地域住民の生活改善に向けた取り組みを主とした事業でしたが、アウトプットとしては植林の本数・面積、雇用を創出した人数などを示しました。アウトカムとしては土砂流出の防止等の環境改善、住民の生活水準の向上などが挙げられます。このほか事業を通じて女性を中心とした自助グループが組織されるなど、女性のエンパワーメント向上にも効果があったと考えています。

**住友生命 反橋** ●JICAさんのインパクトレポートは非常に充実した内容で、データも豊富な印象を持っています。例に挙げられたインドの森林保全を通じた貧困の削減に向けたプロジェクトの事例も掲載されていま

したが、課題を挙げるとすれば、よく事情を知らない人に対しても、森林の保全がどのように貧困の削減やジェンダー平等につながっているといった点に関して、先ほどご紹介いただいたロジックモデルを活用してインパクトの波及を分かりやすく伝えることで、読者の腹落ちにつながる可能性はあるのではないのでしょうか。

**JICA 竹内** ●実はこのインドにおける植林事業は植林だけを目指した純粋な事業ではありません。地域の貧困対策、公共事業、政治的な意味合いもあり、現地でなかなか食い扶持を得ることができない人々をどう支えるか——そうした活動の中の手段の一つとして植林事業があるのです。事業の中で植林を使っていかに貧困の人たちを支える仕組みをつくるか、その中で特に困窮しているのは女性ですので、女性にどうやって手に職を付けてもらうのかという観点も必要となります。さらに最終的には、女性が仕事を得ることで、森林に入って木材を伐採する必要がなくなるという、植林事業そのものの成果に関わってくる流れがあります。そのあたりの事情をどこまで詳しく説明すべきかなど、今後の伝え方について、貴重なご指摘をいただきました。これまでも、JICAではインパクトを生み出す経緯などについても、できる限り分かりやすくしようと工夫してきたつもりですが、どちらかというところ「説明責任を果たす」といった形での意味合いが強かったように思います。ソーシャルボンドの発行体としての私たちの活動を、インパクトの評価を通じて資金の投資先や事業のパートナーによく理解していただくことが、将来の事業の広がりやSDGsへの貢献につながっているという意識を、私たち自身がしっかりと持てるかどうか改めて重要だと感じました。今、私たちが作り上げねばならないサステナビリティ推進体制というものは、まさに目線をそういったところに置いて、日々の業務に当たっていくためのものなのだと思います。

**JICA 平田 (仁)** ●ロジックモデルを分かりやすく説明するというご指摘も非常に重要だと感じました。将来的には「ロジックモデルをこう変えるなら投資する」という流れに変わっていく気がしています。ロジックモデルを分かりやすく見せるのはもちろん、それがどのような文献や研究に基づくものなのか、そこまで踏み込んでいく必要のある時代が近づいてきているのかもしれない。

**住友生命 反橋** ●詳しくご説明いただき、こういう風につながっていたんだ、と感じるところがありました。普段、東京で暮らしていると、森林の保全が地元の生活を支え、利益を生み出し、良い循環を生

み出しているということが、なかなか想像できませんでした。このようにひも解いてもらえると非常に興味深く、うまく腹落ちする感覚がありました。

## リアルなストーリーがSDGs達成に向けた共感を呼ぶ

**岡三証券** ● 住友生命さんでは、サステナビリティ経営を標榜され、SDGsなどの社会課題解決に向けた責任投資の推進をコミットされているというお話もありました。こうした意識を会社全体に浸透させるにあたって、どのような工夫をされているのでしょうか。



住友生命保険 運用企画部 責任投資推進部長  
田中 淳一 様

**住友生命 田中** ● 住友生命のパーパスは「社会公共の福祉に貢献する」であり、これに基づきサステナビリティ経営方針を定めています。より具体的には、資産運用におきましては、「社会課題の解決」と「安定した収益の確保」の両立を目指しており、これについてはすべての社員が理解し、念頭に置きながら、日々努力しているものと考えています。しかしながら実際には、社会課題解決への貢献が直接的に実感できる職場とそうでないところがあり、扱う業務によって濃淡があることは否めません。本来、社内業務の至るところにSDGsについて考えることはあるはずですが、社員それぞれが働く場で自分ごととして腹落ちすることが、自発的な取り組みに至るためには重要だと思っています。では、実際にどのようなことをやっているのかということですが、例えば、資産運用においては、社員の腹落ちをサポートするために担当役員が各フロント部門と率直に意見交換を行うタウンホールミーティングを実施しています。また私たち責任投資推進チームと資産運用部門の各組織によるブランドミーティングなども積極的に行っています。その際、重要なのは少人数で双方向の意見交換に努めることと、気付きやヒントなど具体的なレベルの話まで落とし込むことだと思っています。そういう意味では、JICAさんの取り組み、事業内容をリアルな温度感のあるストーリーとして伝えていただくことは、私たちの投資した資金がどのように使われているのかを知る上で、非常に重要な意味を持っています。インパクトの数値化ももちろん大切ですが、発展途上国の前線で働く担当者様の達成感やご苦勞も含めてリアルな話を知ること、理屈だけではない共感を生み出すこともできますし、私たちの腹落ち感にもつながっていくように思います。

**JICA 平田 (仁)** ● インパクトを示すのは数値だけではないというご発言を聞いて、まさにその通りだと思いました。JICAでは昨年、「コロナ禍の危機は女性の危機である」というメッセージをもってジェンダーボンドを発行したのですが、投資家様などとの積極的なコミュニケーションを図ったところ、大変大きな反響、反響を得ることができました。私たちのメッセージがストーリー性を持って伝わったのだとすれば、非常にうれしく思います。

**JICA 竹内** ● 「腹落ち」というキーワードがたびたび出てきていますが、私たちが今後考えていくべきポイントは2つあると思います。第1は、私たちの事業の目標設定やその説明のメンタリティを少し変

えていく必要があるという点です。私たちは公的機関であることから、様々な目でチェックを受けるのですが、その際、評価報告は失敗探しにも使われてしまう面があるという点です。そのため、目標があまり野心的になると失敗認定がなされるリスクが大きくなり、ついつい慎重になってしまいます。ただし、投資家の皆様の顔を思い浮かべて、「腹落ち」してもらおうと考えれば、そもそも私たちが打ち出しているソーシャルボンドの目的とは何なのか、評価は何のためにあるものなのか、私たちは自らを今一度問い直す機会になると感じています。インパクトの大きいものを作るんだ、世の中に打ち出していくんだ——このようなメンタリティに変えていかないと、民間からも評価されることなく、社会に貢献する仕事が今後しづらくなっていく——このような考え方に切り替えていくべきだと考えています。2つ目のポイントは、1つ目の点とも関係しますが、説明の訴求力にもっとこだわることです。公的機関の情報開示は、具体的なアウトカムの創出を掲げるのではなく、研修を何回行えば目標達成、などアウトプットの面に偏りがちな面があり、確実に実施できることを目標に掲げがちです。しかしもっとも重要なのは取り組みの先に何が起こったかという点にあります。そういう意識を持てるかどうかは、私たち自身の腹落ち感というところでも重要です、インパクトオリエンティッドなものづくりは今後ますます目指していくべきだと思います。



---

## サステナビリティの推進に向けたパートナーづくりを

---

**岡三証券** ● 今回のエンゲージメント・ミーティングを通じて、住友生命さんとJICAさんの目指すところは一緒であることが、改めて実感できたように思います。最後にお一人ずつメッセージをいただけますでしょうか。

**住友生命 児玉** ● 住友生命は、社債の投資家として、民間企業の方との対話の機会は豊富にありますが、JICAさんのような公的セクターである発行体との対話は貴重な機会であり、非常に有意義でした。ディスクロージャーのあり方についてなど、色々思うところをお伝えしましたが、実際のところまだまだ答えがない世界でもあります。私たち自身もそうですし、発行体の皆様も色々と模索しながらやっ



ていかねばならない段階です。岡三証券さんがおっしゃるとおり、私たちの目標はみな同じはずですが、今後もぜひコミュニケーションを重ねながら、より社会に向けて大きなインパクトを与えられるように、それぞれの立場で努力していければと思います。

**住友生命 田中** ● 私たちは長い歴史の中で社会公共の福祉に役立つことを目指してきましたが、インパクト投資については経験も少なく、試行錯誤の日々です。そういう中で自分たちに何ができるのか模索しているところですが、JICAさんの取り組みをじかにお伺いすることができて率直に勉強になりました。独立行政法人による事業という当然、公的な意味合いが強くなりますが、ソーシャルボンドの訴求だけではなく、対象となる事業に携わっておられるJICAの職員や関係者の方々の「熱い思い」、そしてJICAさんの存在そのものが社会に貢献していることを民間に向けてもっとアピールしていただければ、社会全体にとってもさらに大きなプラスになるのではないかと思います。今後も情報交換等、よろしくをお願いします。

**住友生命 平田(雄)** ● 私は資産運用のフロントを担当しており、証券会社を通じて他の発行体の方々とコミュニケーションを取らせていただくことがあるのですが、そうした機会を通じて、JICAさんは財投機関債マーケットにおけるフロントランナーであると感じるに至りました。JICAさんは直近のピースビルディングボンドやジェンダーボンドなど、テーマ債の中でも特に話題性の高いものを発行されており、投資家のみならず他の国内の発行体からも注目を集めています。また、新たにソーシャルボンドの発行を検討されている発行体からインパクトレポートの開示手法等について意見を求められたこともあります。その際に具体的事例の他にも、数字がまとまっていて分かりやすいという理由からJICAさんのレポートを参考にされるようお勧めしたこともあります。本日の議論の中で、色々な問題意識も生まれてきたかと思いますが、個人的には既にフロントランナーとして走り続けているのがJICAさんです。今後も引き続き、今回のような機会を通じて、勉強させていただければと思います。

**住友生命 反橋** ● 私の中でもJICAさんはソーシャルボンドのフロントランナーであるとの認識がありました。本日はそれでもまだまだ改善しようとされている前向きな姿勢に非常に感銘を受けました。JICAさんの飽くなき向上心に関しては、社内に持ち帰って私どもの業務でも活かしていきたいです。

**JICA 平田(仁)** ● 今回のようなエンゲージメントの機会を大切にしたいと思います。フロントランナーなどご評価いただき、大変光栄です。以前、ジェンダーボンドを発行した際、投資家の反応が大きかったこともそうですが、他の発行体からの反響や質問をいただけたことが非常にうれしかったです。私たちがテーマ債に掲げたアジェンダに対して評価をいただけることは、共創していただけるパートナーを増やすことと同義だと考えています。今後もソーシャルボンド、テーマ債の発行を通じてパートナーを増やしていきたいです。また、今回の対談では様々な意見交換ができましたが、今回だけにとどまらず、今後の改善状況も含めて定期的にモニタリングしていただき、継続的に対話する機会を頂戴できれば幸いです。

**JICA 竹内** ● この貴重なエンゲージメントの場を通じて、私たちの今後のサステナビリティ推進体制の構築においては、従来にも増してこれからSDGs達成に向けて主役になっていく民間企業の皆様の声に耳を傾



け、しっかりとアンテナを張っていくべきだという思いを改めて強くしました。こちらこそ引き続き、勉強の機会を設けさせていただき、私たちが正しい進路をとっていただけるようにお力を貸していただけばと思います。

**JICA 平田(桃)** ●私はまさにJICA債の担当をしており、IRも行っています。IRでは事業概要やJICA債の特性のご説明、開示ではインパクトの数値や指標の開示に注力していますが、今回の場を通じて、



受益者や担当者の生の声というものをもっと伝えていかなければと思いました。JICAはプロジェクトヒストリーなど、担当者の声や事業のプロセス自体を伝える試みも行ってきましたが、さらにもう一步踏み出し、より投資家にわかりやすい工夫などもできるはずだと思いを新たにしました。本日は貴重な機会をいただき、誠にありがとうございました。

**岡三証券** ●住友生命さんとJICAさんが、今回のエンゲージメントを通じて、今後SDGsを推進していく上でのパートナーとして有意義な意見交換をしていただけたのではないのでしょうか。われわれ岡三証券としても、こうしたエンゲージメント企画を通じてSDGsの重要性を伝えつつマーケット全体の発展につなげていきたいと考えています。本日はありがとうございました。



### 【ご注意事項】

本資料に記載の商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等(株式の売買取引の場合は約定代金(単価×数量)に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料、国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.375%(税込み)の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭(仕切り)取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。債券を募集・売出し等により、または当社との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。投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等)をご負担いただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%(税込み)の売買手数料となります。

2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

なお、各価値証券等は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による評価額の変動によって損失が生じるおそれがあります。また、価値証券等は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、評価額が変動することによって損失が発生するおそれがあります。債券については元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。外国証券については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。

商品毎の手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書または上場価値証券等書面を十分にお読みください。

本資料は岡三証券が信頼できると判断した情報に基づいて作成されたものですがその情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、資料中の記載内容、数値、図表等は、本資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本資料に記載されたいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。

(2022年1月改訂)

商号等： 岡三証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53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、一般社団法人日本暗号資産取引業協会