

SDGs債の価格形成に関する分析と 投資に際しての留意点 —世界銀行のSDGs債とEnel社の General Purpose SDGs Linked Bondの事例分析—

伊藤 晴 祥 CMA

目 次

- | | |
|---------------------------|----------------------|
| 1. はじめに | 4. SDGs債投資における留意点と提言 |
| 2. SDGs、SDGsファイナンス、SDGs指数 | 5. 終わりに |
| 3. SDGs債の事例研究 | |

SDGs世銀債は、理論価格は発行価格よりも大幅に低く（森平ほか [2018b]）、Enel社の発行したSDGsリンク債も、投資家がEnel社に与えているリアルオプションの価値が発行価格に適切に織り込まれておらず、両者ともに発行体が有利に発行している可能性が高い。SDGsを達成する誘因を企業に与える債券の発行など、SDGsを真の意味で達成するファイナンススキームの構築には、コベナンツ条項の規定や企業のSDGsに対する貢献度を測定する指数の充実が必要である。

1. はじめに

本稿では、SDGsに関連する債券（SDGs債）へ投資を行う際の留意点について考察する。本稿の基本的なメッセージは、SDGs債をはじめとするグリーンボンドは、真の意味でSDGsなどへ貢献する債券ではない可能性があるため、これらの債券に含まれるオプション性に留意し、その価値及

びリスクを適切に評価した上で投資を行うべきというものである。

本稿では、世界銀行が発行したSDGs債（SDGs世銀債）及びイタリアのEnel社が発行したSDGs Linked Bond（SDGsリンク債）を事例として、SDGs債の問題点について論じる。これらのSDGs債は、SDGsに関する指数に連動してペイオフが決まる仕組債であり、SDGsに関連したファイナ



伊藤 晴祥（いとう はるよし）

青山学院大学大学院国際マネジメント研究科准教授、イトックス株式会社代表取締役。2004年3月青山学院大学国際政治経済学部卒業。慶應義塾大学大学院政策・メディア研究科修士及び博士（政策・メディア）。ハワイ大学マノア校シャイドラ・カレッジ・オブ・ビジネス博士（国際経営学）取得。国際大学講師、准教授を経て、19年3月より現職。主な著作に“Managing Weather Risks: The Case of J. League Soccer Teams in Japan”（*Journal of Risk and Insurance*、2016年）、「リスクマネジメントが企業価値へ与える影響の一考察—完備性及び非完備性下での検証—」（『保険学雑誌』2017年）がある。