

みずほ証券 CAPITAL MARKET LETTER

SDGs 債エンゲージメント報告

社会を担う学生が安心して学べる環境整備を (パイオラックス & 日本学生支援機構)

(概要)

国内で発行される グリーンボンド、ソーシャルボンド、そしてサステナビリティボンド等の市場拡大に伴い、投資家や発行体のすそ野が広がるだけでなく、両者が長期的な経営課題について対話を行うエンゲージメントの機会が増えています。

今回は、SDGs のゴール 4「教育の質」に関する政策執行を一元的に担い、我が国の代表的なソーシャルボンドの発行体でもある日本学生支援機構の永山賀久理事長代理と、SDGs の精神にも通じる「至誠・協力・奉仕」の社是と創業 88 年の歴史を持つ株式会社パイオラックスの島津幸彦代表取締役社長の対話の機会に参加させていただきました。本稿は、2021 年 8 月 4 日、オンラインで行われた対話の内容を紹介し、市場関係者で共有することを許可いただいたものです。

2021 年 8 月 25 日

みずほ証券サステナビリティ推進部

SDGs プライマリーアナリスト

香月康伸

本資料は情報の提供のみを目的としており、取引の勧誘を目的としておりません。投資の最終決定は投資家ご自身の判断でなさるようお願いいたします。最後のページに本資料のご利用に関する重要な確認事項および留意点を掲載しています。なお、プライマリーアナリストは、リサーチ部門に所属する独立したリサーチアナリストではありません。

はじめに

2015 年に SDGs がスタートして以降、独ベルテルスマン財団と SDSN (Sustainable Development Solutions Network : 持続可能な開発ソリューション・ネットワーク) が共同で調査・集計している SDGs Index and Dashboard。これは各国の SDGs の取り組み状況を、ターゲットごとに分析しランキングされた、各国の通信簿といえます。7 月に 2021 年版がリリースされましたが、日本は 1 つランクを落として 165 カ国中 18 位ですが、引き続き上位にあります。

▼ SDG DASHBOARDS AND TRENDS



しかし、17 のゴールの内訳をみると、4 つにランクされた最上位にあたる “achieved” という評価 (上図で緑色) は 3 つ、ゴール 4 の「教育の質」、ゴール 9 の「産業と技術革新の基盤」、そしてゴール 16 の「平和と公正」しかありません。さらに言えば、このゴールごとの調査開始以来、5 年連続で “achieved” 評価なのはゴール 4 のみです。評価項目は、識字率や初等教育進学率など開発途上国に係る指標に加え、「高等教育の修了率」や「OECD の国際学習到達度調査 (PISA)」なども含まれており、この点でも日本は高い評価を得ています。これらは、奨学金制度の充実が背景にあるとみずほ証券は考えています。

一方、企業活動を取り巻く環境も大きく変化しています。CSR から ESG、そして SDGs へとキーワードが多様化するなかで、ステークホルダーとの関わりも多様化、深化しているようです。その変化の一端は、SDGs 債への投資表明において、事業会社の存在感が高まっていることから窺われます。

国内 SDGs 債の市場拡大に伴い、投資家や発行体が長期的な戦略・課題について対話を行うエンゲージメントが注目されています。債券投資家がエンゲージメントを行う意義として、パフォーマンスの向上を目指すだけでなく、発行体をよりよく理解 (あるいは互いに理解) すること、発行体の経営陣が投資家の要望を正しく理解できること、情報開示を促すこと、SDGs 等の共通の目標や課題設定を確認できることなどが挙げられます。

今回は、ESG 経営を推進され、今年 1 月には女性活躍推進法に基づく優良企業認定「えるぼし」最高位を取得、そして同 7 月には「ESG 活動目標 2021」を策定された株式会社パイオラックスの島津幸彦代表取締役社長と、日本の教育政策の執行機関であり、

ソーシャルボンドの発行体でもある日本学生支援機構の永山賀久理事長代理による対話の機会に参加させていただきました。

パイオラックスと学生支援機構の概要

香月 本日はよろしくお願いたします。まずはじめに、お互いの組織の概要についてご紹介いただけますでしょうか。

島津社長

はい。本日はよろしくお願いたします。パイオラックスは 1933（昭和 8）年に「加藤発條製作所」として創業し、今年で創業 88 周年を迎えます。現在は 8 カ国 14 拠点（内生産拠点は 9 拠点）と海外にも広く事業を展開しています。

当社は、自動車産業、電気通信産業向けの精密金属ばね生産からスタートし、1970 年代には合成樹脂を素材としたファスナー類の開発および製造も展開してまいりました。

「弾性を創造するパイオニア」を企業理念とし、「弾性」をコアテクノロジーとして「弾性」の可能性の追求に積極的に取り組んでいます。

当社の強みは金属と樹脂の両方を取り扱ったばね製品の開発、製造ができることにあります。この強みをいかし、現在は自動車以外にも生活関連、医療機器事業など事業分野を広げてまいりました。「弾性」の性質は、金属や合成樹脂といった固体以外にも液体や気体などもあり、これらの「弾性」を科学することにより画期的な製品を生み出し、広く社会、産業に貢献していきたいと考えます。

現在の事業の内容ですが、当社グループの連結売上高の約 9 割は自動車関連になります。当社が取り扱う自動車部品は「弾性」技術を応用した部品で種類は多岐にわたり、1 台の自動車で当社の製品が 1,500 個以上使用されるケースも珍しくありません。主な製品としては、自動車の内外装に使用されるファスナー部品、グローブボックスの開閉機構に用いられる開閉機構部品、燃料タンクに装着される燃料系部品、トランスミッションなど駆動機構に用いられる駆動系部品などがあります。子会社パイオラックスメディカルデバイスでは、医療機器の製造販売を行っています。医療機器事業では、血管内治療に代表されるような患者の体にメスを入れない低侵襲治療という「人に優しい医療」を目指しています。材料や素材の持つ「弾性」をいかした製品開発が当社事業の特徴になります。



永山理事長代理

日本学生支援機構（JASSO）は、かつての日本育英会の奨学金貸与事業、国の留学生に対する奨学金給付事業や学生生活調査、そして、日本国際教育協会などによる留学生関連交流事業が整理統合され、国のさまざまな学生支援事業を総合的に実施する中核機関として 2004 年 4 月 1 日に創設されました。

憲法に定める「教育を受ける権利」及び教育基本法に定める「教育の機会均等」の理念の下、意欲と能力のある者が等しく修学の機会を得、自由かつ有意義な学生生活を送ることができるよう、支援体制の強化を続けています。

JASSO の 2 つの S、“Student Services”を我々の活動の原点として、学生がどんなときでも安心して学ぶことができるよう、必要なサービスを提供していくことを組織の目的に掲げ、我が国の将来を担う若者たちの学びと成長を見守り、引き続き、我が国の学生の学びを支える重要なインフラを提供する学生支援のナショナルセンターとして、次代の社会を担う人材の育成に貢献していきたいと考えています。

当機構は奨学金事業、留学生支援事業、学生生活支援事業の 3 つの事業を通じて学生の支援を行っております。奨学金事業は大学院・大学（学部）・短期大学・高等専門学校・専修学校（専門課程）で学ぶ学生に対して、第一種奨学金（無利子）、第二種奨学金（有利子）を貸与するとともに、経済的に困難な学生を対象に給付奨学金を給付しております。留学生支援事業は、外国人留学生の受け入れと日本人留学生の派遣の両面から、学資の支給、留学情報の提供等を行っております。また、学生生活支援事業については、キャリア教育・就職支援、障がいのある学生等への支援を中心に、学生生活の調査、分析、好事例の収集・提供、教職員に対する研修等を行っております。上記の取り組みを国および大学等の関係機関と連携しながら更に充実させていきたいと考えております。



SDGs の取り組み

香月

ありがとうございます。SDGs と ESG の関係をひと言で表現すると、「SDGs がゴールで、ESG はそのプロセス」と言われます。つまり、SDGs を達成するには、プロジェクトがあって、そのための資金が必要という文脈になります。ソーシャルボンドの発行は、プロジェクトを推進するためのもので、その債券への投資は、資金面で SDGs のゴール達成に貢献するということになります。今度は、その ESG、SDGs への取り組みについてご紹介ください。

島津社長





創業者の加藤三郎は、当社の社是として「至誠・協力・奉仕」を掲げました。社員に希望を持ってもらうこと、そして相手の人生を大事にすること、お互い協力し合い仕事は仕事で一生懸命取り組む、という創業者の思いが込められています。当社の社是「至誠・協力・奉仕」に込められた精神は、国際的な協力のもとサステナ

ブルでより良い社会を目指す SDGs と親和性が高いと感じています。企業の成長と発展だけを目指すのではなく、ステークホルダーの皆様と手を取り合い、事業活動全体を通じて真に豊かな社会の実現に向けて貢献していくことが当社の使命であると考えます。

SDGs、ESG という言葉を意識し始めたのは、そうですね、世の中で急に上げられるようになった 3 年ほど前でしょうか。それまでは社内に対してだったものが、対外的に会社の取り組みや考え方をどう従来以上にお伝えするかが必要になったと感じています。

当社では 2030 年に向けた ESG ビジョン「PIOLAX ESG Vision 2030」を策定しました。ビジョンの策定に当たり、社会的課題や当社を取り巻く経営環境を踏まえ、SDGs 目標を取り込み、ESG の 3 つの観点から当社のマテリアリティや目指すべき姿、主な取り組みを明確化しています。本年 6 月に発表しました新中期経営計画においても、重要な方策の 1 つとして「ESG 経営の推進」を掲げており、このビジョンを基軸に 2030 年を見据えて ESG に関する取り組みを進めていきます。

■PIOLAX ESG 活動目標 2021(抜粋)

マテリアリティ 関連する主な SDGs 課題	PIOLAX ESG Vision 2030	重点活動項目
E 	脱炭素社会と循環型社会を目指した企業活動	<ul style="list-style-type: none"> ・省エネへの徹底した取り組み ・廃棄物削減への取り組み ・資源の有効活用
S 	安心して働ける活気ある職場づくり	<ul style="list-style-type: none"> ・健康と安全への取り組み ・人権の尊重 ・柔軟で多様な働き方推進
G コンプライアンス  ガバナンス 	公正・公平な取引と信頼関係の向上、ガバナンス強化による安定した組織運営	<ul style="list-style-type: none"> ・CSR 調達の向上 ・コーポレート・ガバナンス強化

永山理事長代理

当機構は、学生を取り巻く状況や生活の実態を踏まえ、教育の機会均等を担保する奨学金の貸与および給付のほか、グローバル化に向けた留学生交流の積極的な支援、多様化するニーズに応じた学生生活の支援等を行い、若者の学びを支えてまいりました。まさに学びの観点で、「誰一人取り残さない」という SDGs の具現化に従来取り組んでいます。

特に奨学金事業では、2020 年 4 月より、給付奨学金の大幅拡充とともに各学校が実施する授業料等の減免制度の創設からなる「高等教育の修学支援新制度」が始まりました。

新型コロナウイルス感染症の拡大への緊急対応では、「学生支援緊急給付金」の支給を行うとともに、「緊急特別無利子貸与型奨学金」を新たに実施しました。また、貸与奨学金の返還困難者への負担軽減策もあわせて実施しています。さらに、大規模自然災

害の被災学生への迅速な支援にも力をいれています。

貸与奨学金のうち、第二種奨学金の財源は日本学生支援債券により調達しており、現在、ソーシャルボンドとして発行しています。

ソーシャルボンド発行にあたっては、フランスに拠点を置く ESG 評価機関「ヴィジオアイリス」から、国際資本市場協会（ICMA）が定義するソーシャルボンド原則に適合する旨のセカンドオピニオンを取得しており、その中で、SDGs の「目標 4：すべての人に包摂的かつ公平で質の高い教育を提供し、生涯学習の機会を促進する」の達成に貢献することを改めて評価いただいています。

島津社長

我々も採用活動を行う際に、会社説明会などを開催します。私も社長として時間を見つけて参加するようにしておりますが、事業に関することに加えて、SDGs、ESG に対する取り組み、特に環境面が多いですが、質問を受けることがこの数年で非常に増えています。会社がどういうことを考えて、どういう方向に進もうとしているか。学生のなかでも関心が高まっていることを身をもって感じます。

永山理事長代理

学生の最大の関心事は、今も昔も就職であることは変わらないのですが、就職の動機とか、人生の何に重きを置くのかなどの考え方は時代とともに変化しているようです。そのなかで、地球規模の課題、まさに SDGs や ESG への関心が高まっていると感じます。

香月

学生支援機構さんは、通常は国や学校と仕事上の関係が多いと思いますが、最近では事業会社さんと関係も深まっているとうかがいます。

永山理事長代理

そうですね。我々の業務は大きく 3 つありまして、1 つは奨学金事業、2 つ目は留学生支援事業、そして 3 つ目が学生生活支援事業です。これまで事業会社に直接お世話になる機会は少なかったのですが、2001 年に財投機関債の発行を開始した当初は、投資いただく金融機関とのお付き合いが増えました。それが、ソーシャルボンドを発行するようになって、金融機関以外の投資家にも投資いただけるようになって、なかでも最近では事業会社にお世話になる機会が増えています。留学生の関係で申し上げますと、「官民協働海外留学支援制度～トビタテ！留学 JAPAN 日本代表プログラム」を実施しており、グローバル人材の育成のために民間企業の協力を得ながら、官民が協力して取り組んでいます。また、奨学金に戻りますが、これまでは各企業から奨学金を返還している社員の方を直接支援する方法のみでしたが、2021 年 4 月より企業から私どもに直接送金することを受け付けております。「企業の奨学金返還支援(代理返還)制度」というもので、税制上の優遇措置、企業にとっては損金算入、社員の方には支援を受けた額の所得税が非課税となります。これは、かなり多くの企業の方に関心を持っていただいております。このように事業会社との連携は、今後も広がっていくと期待しております。

ルボンドの購入に至った背景、考え方について、改めて教えてください。

島津社長

当社では ESG 経営の取り組みの 1 つとして、幅広い社会的課題の解決に貢献する ESG 投資を検討しています。ESG 投資は自社事業で直接貢献することが難しい SDGs 目標を補完する手段だと捉えています。

日本学生支援機構様が発行するソーシャルボンドは、これからの社会を担う学生が学びを深め、可能性をひらき、成長していく機会を提供していくことにつながり、SDGs の目標 4 で掲げる質の高い教育の提供にも通じると考え購入を決めました。

きちんと教育を受けた学生が将来の日本、我々のような事業会社の経営に将来携わってもらい、日本を引っ張っていく。そのために学生時代に学んでもらうための環境整備や、安心して勉強ができる、そういう環境づくりに少しでもお手伝いができるというのは、会社を経営する立場としても常に考えるところです。将来の優秀な人材をどうやって数多く育てていくかを考えないといけないと常に思っていたところ、学生支援機構債への投資はまさに考えていたとおりだったわけです。私どもが直接できないことですので、少しでも役に立てればと考えた次第です。

永山理事長代理

会社のトップの方からそうおっしゃっていただくのは大変ありがたいことです。若い人の意識を含めて、社会全体が変わってきていることを実感します。ありがとうございます。

香月

パイオラックスさんは、海外にも広く事業展開されていますが、国内外の人材の違いなどをお感じになることも多いと思います。そのお立場から、社会に出る前に学んでほしいと期待されることはございますか。

島津社長

はい。我々は海外に事業を展開しており、実際に海外の方々と仕事をしておりますので、ものの考え方に触れる機会は多いです。そのなかで、特に日本の学生さんに私が一番期待しているのは、学校で学業に一生懸命励むというのはもちろんですが、自分で考える習慣をつけてほしいということでしょうか。個人差は当然ありますが、世の中で起きていることに対して自分なりの考え、自分なりの判断基準をもつ力が少し弱いかな、と感じます。最近では新聞を読まずにネットの情報だけですべてを判断することが多いようですが、最新の情報に触れることができるようでも、本当にそれが正しいことなのか。自分で考えて、自分の意見を持つことの努力を、学生のうちから毎日意識してもらいたいですね。就職面接のときに、「御社ではどういうタイプの人材が活躍していますか」という質問をよく受けます。それは就職活動を行う学生さんにとっては重要なことでしょう。しかし、「自分がどうあるべきか」ということも同時に考えてほしいと思います。将来、仕事を始めると、いろいろな場面で議論を戦わせ、協調していくことが必要になります。そこで成功していくためには、自分で考える習慣が必ず必要になります。

永山理事長代理

今の島津社長のお話をうかがって、本当にその通りだなと思いました。私は昭和の終わりごろに当時の文部省に入りましたが、当時、「個性の伸長」「生きる力」などが言われておりました。最近では「アクティブ・ラーニング」「主体的・対話的で深い学び」などと言われるようになりましたが、ずっと、そこに共通しているのは、島津社長がおっしゃった「自分の頭で考え、行動する」ということなのでしょう。それは学校教

育に限らず、若い人たちに身につけてほしいと思います。そのときに注意しないといけないのが、自分で考えるのは、それはそれで大変なときもあります。みんながみんな同じでなければいけない、そういうものを強要するような社会であってはいけないのかと思います。SDGs と通じるころとありますが、多様性に寛容な社会を目指していかないといけない。頑張る人は素晴らしいし、それに対する成果も得られて然るべきと思いますが、そうではない考え方、あるいは頑張ろうと思っても、いろんな理由で頑張れない人もいます。そういう人に対しても寛容である社会を私たちは目指さないといけないと思います。そういう考えが、SDGs に繋がっていくのではないのでしょうか。

香月

私が数年前、SDGs を勉強するために買った最初の本は、日能研が出版した本でした。教育現場では、ずいぶん早くから SDGs を教材に取り入れていたとうかがいます。ゴールの 2030 年、今の学生さんたちが社会の中心にいるわけで、学生のうちに SDGs を自分事として考え、行動する力を養ってほしいという願いが背景にあったそうですが、島津社長と永山理事長代理がおっしゃった「自分で考える」ことの訓練として、SDGs は絶好の教材になるのではないかと感じました。

島津社長

今後ますます複雑化する社会的課題の解決には、問題意識を持ち、多様な価値観を尊重し、意欲的で創造的な人材が不可欠だと考えます。そうした人材の育成を支える活動に投資することで、広く社会の課題解決に貢献できることを期待しています。そういう意味では、我々の投資資金が実際にどのように事業に充当されたのか、どのような社会的貢献に繋がったのかを報告いただくことが重要だと思っております。



永山理事長代理

ご意見ありがとうございます。レポートについては、毎年度「資金充当・社会的インパクトレポート」を作成し、ホームページで開示を行うようにしております。奨学金の貸与人員、貸与金額をはじめ、返還金の回収の状況などを掲載しています。財源となる貸与奨学金の貸与人員が毎年 70 万人を超える規模であり、投資した資金の社会的課題への貢献のインパクトも分かりやすく、一般の方にも投資効果をご理解いただきやすい債券であると多くの方から評価いただいております。

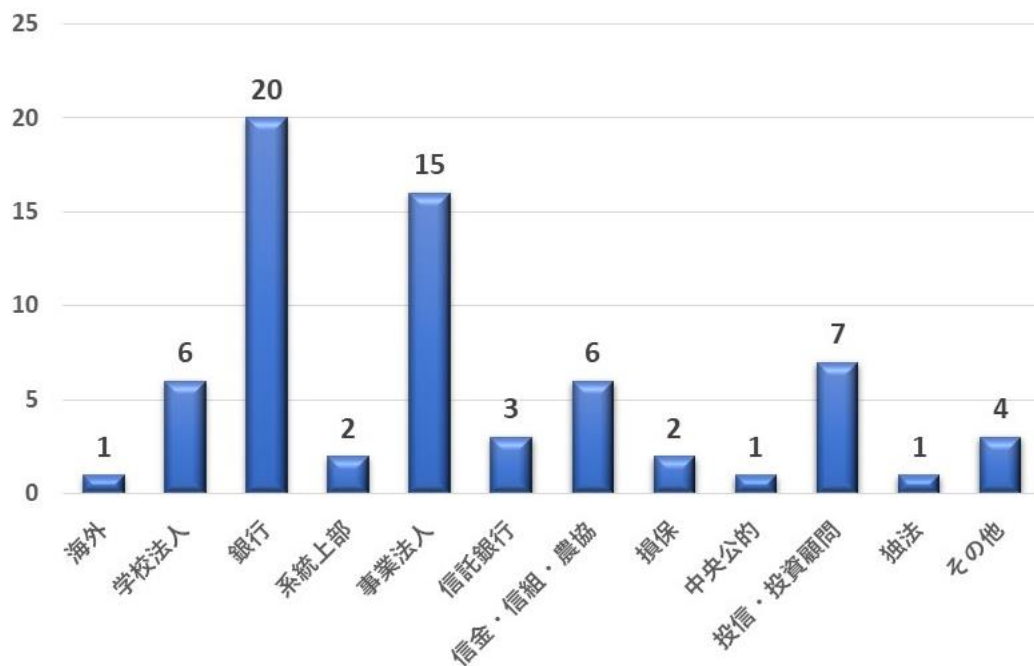
香月

国内の SDGs 債市場の特徴として、投資家さんによる「投資表明」が挙げられます。JASSO のソーシャルボンドに対しても、パイオラックスさんをはじめ、多くの投資表明がなされています。投資表明の現状について教えていただけますでしょうか。また、投資表明を通じて、投資家さんからはどのような意見や声が伝わってきていますでしょうか。

永山理事長代理

本年5月現在になりますが、国内外累計で68件の投資家から投資表明をいただいております。発行開始当初は、機関投資家や地域金融機関が表明先の中心でしたが、国内のESGやSDGs機運が強化・拡大するなかで、特に足元では、事業法人や学校法人の投資表明が増えてきております。

■業態別投資表明件数



出所：日本学生支援機構

投資家の皆さまからは、ESG投資の機会が増えているとはいえ、SDGsターゲットの4番になかなか貢献する手段がないため、JASSOのソーシャルボンドは大変貴重とのご意見や、次世代の社会を担う人材の育成に貢献することで持続可能な社会を実現していきたい、活用できる天然資源の少ない我が国では、人材育成が何より重要な課題、といった声を拝聴する機会が増えております。

また、今回エンゲージメントさせていただいたパイオラックス様もESG投資を検討されるなかで、当機構の手掛ける事業に対する共感を背景に、投資表明を実施いただいたとうかがいました。この場をお借りして、再度御礼申し上げます。

今後もより多くの投資家の方に教育の機会均等の理念に基づいた業務に共感をいただくとともに、その運営を行う当機構に対するご理解を深めていただくため、当機構を通じた「学びの継続」という社会的課題の解決への取り組みの輪が拡大していくように、業務運営を実施してまいりたいと考えています。

パイオラックス様には機構債を通じてご支援いただいておりますが、当機構へのご要望があればご指摘いただければ幸いです。

島津社長

社会的課題が深刻化し、少子高齢化で労働人口が減るなか、1人ひとりの生産性の向上が不可欠な時代ですので、より多くの若者がより良い教育を受けられる環境づくりへの支援は年々重要になってきていると感じます。昨年来のコロナウイルス感染拡大

の影響で、多くの学生たちの教育環境が悪化しているようです。学生との面接の場でも、「コロナの影響で学校へ行けない」「授業はオンラインばかり」「アルバイトができなくなり経済的に苦しい」といった声が耳に入ってきます。安心して教育を受けられる環境ではないと非常に強く感じています。ぜひとも、「誰一人取り残さない」というSDGsの理念が言うように、人材育成の道が途絶えないよう継続した支援を期待します。私どももご支援させていただきたいと考えております。

永山理事長代理

ICTやAIをはじめとする科学技術が急速に進歩し、社会が変容を続けるなかで、高等教育も、それを取り巻く状況も大きく変わりつつあります。さらに、昨年来の新型コロナウイルス感染症の拡大は、私たちが生きる世界の姿を一変させました。当機構が支援している学生生活も未曾有の変化にさらされています。

このような状況のもと、学生支援のナショナルセンターである当機構が果たすべき役割は益々重要になっています。学びたいという意欲、学ぼうとする意志を持つ人々が、ためらうことなく学びの道を選択し、安心して学業を継続できるよう、JASSOは不断の努力を続けてまいります。皆様方におかれましては、JASSOの事業活動への一層のご理解をお願いするとともに、今後とも格別のご支援、ご協力を賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

本資料は情報提供を目的としたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。ここに記載されているデータ、意見などはみずほ証券が信頼に足り、かつ、正確であると判断した情報に基づき作成されたものではありませんが、みずほ証券はその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容は、事前連絡なしに変更することがあります。なお、本資料の著作権はみずほ証券に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。

金融商品取引法に係る重要事項

債券を当社との相対取引によりご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。

債券の価格は、市場の金利水準の変化や発行者の信用状況等によって変動しますので、償還前に換金する場合には、損失が生じるおそれがあります。また、外貨建債券は、為替相場の変動等によっても損失が生じるおそれがあります。なお、債券の利金・償還金の支払いについて、発行者の信用状況等によっては、支払いの遅滞・不履行が生じるおそれがあります。

債券を外貨建商品等の売買等にあたり、円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。

商品ごとに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お客さま向け資料等をよくお読みください。

商号等 みずほ証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第94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

広告審査番号: MG5212-210825-08