

---

**議題 1**  
**グリーンファイナンス関連ガイドラインの整理改訂作業  
及び整理改訂上の論点について**

---

**2024年2月8日**

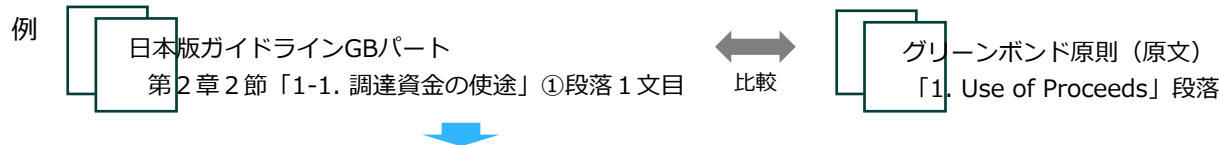
**環境省 大臣官房 環境経済課 環境金融推進室**

# グリーンファイナンス関連ガイドラインの整理改訂作業について

- ◆ 第8回検討会において作業方針を提示した通り、ガイドラインを①**国際原則準拠部分**と②**国内向けの解説部分に整理した上で、両者を分けた形で記載する等の構成の見直し**を行った。
- ◆ 整理改訂作業の進捗については、資料5-1～5-4の通りとなっている。**現段階の整理改訂後ガイドラインの構成や内容**について、委員の皆様よりご意見があればいただきたい。
- ◆ その上で、市場や実務への影響等の観点から、整理改訂にあたり委員の皆様のご意見を伺いたい事項を、「**整理改訂にあたっての論点**」として抽出したところ（詳細はスライド7以降）。

## ＜整理作業の方針＞ ※作業方針の詳細については2～5ページの前回資料も参照

### 1. 日本版ガイドラインのセンテンスごとに国際原則に準拠しているかを比較



### 2. 日本版ガイドラインのセンテンスを国際原則への準拠度合いに応じてカテゴリ分け

A	元になる文章が国際原則に記載がある (i) : そのまま直訳している / (ii) : 訳出やニュアンス等が異なる（要求度合いの違いも含む） / (iii) : 国内向けの補足と混在している
B	国際原則に関連した国内向けの解説部分
C	主要な関連文書から引用している
D	国際原則に記載があるが、日本語版ガイドライン本文に直接的な記載がない

### 3. 上記カテゴリ分けを踏まえ、原則パートと解説パートに分けて整理

- 原則パート： **国際原則原文に忠実に訳して記載**（A(i)・D全体及びA(ii)・A(iii)の一部）
- 解説パート： **国際原則との相違点や新たに追記した文を抜き出して整理**（A(ii)・A(iii)の一部及びB・C）

- ◆ 第6回検討会においては、ガイドラインが当初策定された2017年度と比較すると市場が一定程度成熟してきたこと、また、加速度的に進む国際的な潮流を捉え、今後の国際原則の改訂の反映を速やかに行うことを可能とする観点で、2023年度中に、本文における国際原則に準拠した部分と国内独自部分を整理するための議論が行なわれた。
- ◆ 上記を踏まえ、2023年度においては、ガイドラインを①国際原則準拠部分 と②国内向けの解説部分に整理した上で、両者を分けた形で記載する等の構成の見直しを行う。
- ◆ 整理作業のスコープは下記のとおり。

## <整理作業のスコープ>

**国際原則準拠部分と国内向けの解説部分が混在している部分について整理作業を行う。**

➤ **該当箇所：第2章及び第3章の期待される事項と具体的対応方法**

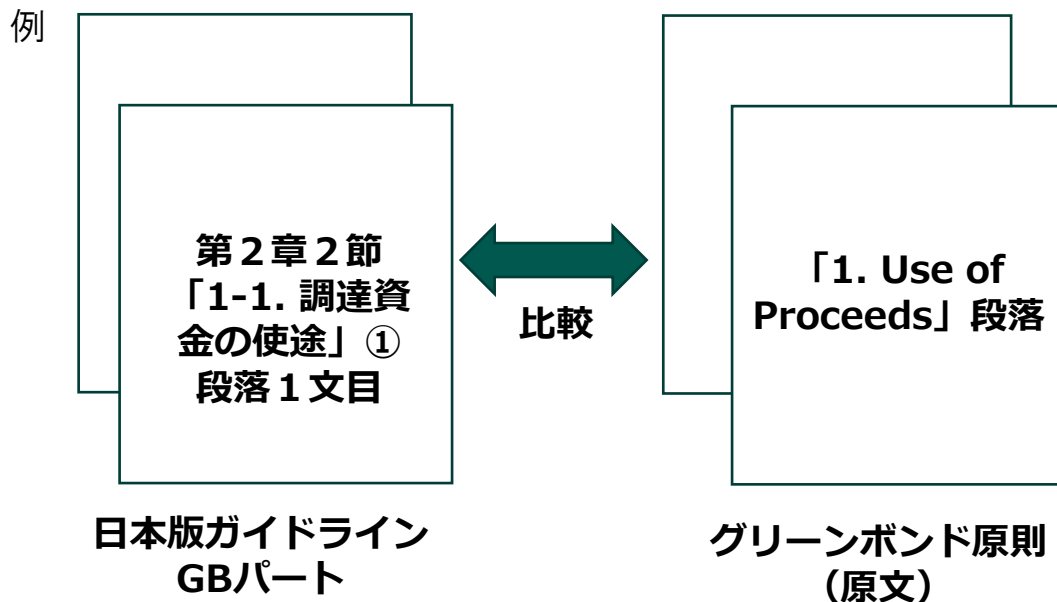
※序文、第1章はじめに、第2章・第3章の一部（各金融商品の概要やメリット等）、第4章・第5章は明らかに国内向けの解説部分であるため、下記のセンテンスごとの整理作業は実施しない。

➤ **整理方針：**センテンスごと（①②③・・・と番号が振られている固まりごと）に国際原則準拠部分と国内向けの解説部分を整理する。また、国際原則とニュアンスが異なる部分も国際原則に忠実な訳にするのか、国内独自の補足として記載するのか検討を行う。

- ① 日本語版ガイドラインのセンテンスごと（①②③…と番号が振られている固まりごと）に国際原則準拠部分と国内向けの解説部分を比較。
- ② ①について、国際原則への準拠度合いに応じてカテゴリ分けして整理。

## <整理作業の方針>

### 1. 日本版ガイドラインのセンテンスごとに国際原則に準拠しているかを比較



### 2. 日本版ガイドラインのセンテンスを国際原則への準拠度合いに応じてカテゴリ分け

※次ページ詳述

- ◆ 国際原則準拠箇所と国内独自向け箇所が混在している日本版ガイドラインの第2章・第3章の「期待される事項」を、国際原則への準拠度合いに応じ、以下A～Dに分類した。

## <国際原則と比較した際の日本版ガイドラインの整理分類>

整理分類		判断ポイント
A	元になる文章が国際原則に記載がある	(i) : そのまま直訳している <ul style="list-style-type: none"> <li>• 繋ぎ方や語句順序の違いの範疇で国際原則の直訳である</li> </ul>
		(ii) : 訳出やニュアンス等が異なる（要求度合いの違いも含む） <ul style="list-style-type: none"> <li>• 国際原則の記載内容と構成要素は同じだが、表現や要求度合いが異なる</li> </ul>
		(iii) : 国内向けの補足と混在している <ul style="list-style-type: none"> <li>• 国際原則の記載内容に部分的に国内独自の例示や解釈が追記されている</li> </ul>
B	国際原則に関連した国内向けの解説部分	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 国際原則に関連した国内独自の解説が記載されている</li> </ul>
C	主要な関連文書から引用している	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 元の文が国際原則に無く、関連文書から引用されている（例：Guidance Handbook and Q&amp;A等）</li> </ul>
D	国際原則に記載があるが、日本語版ガイドライン本文に直接的な記載がない	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 国際原則に記載されているものの、ガイドライン本文には直接的な記載がなく、付属書等を参照する形の記載となっている</li> </ul>

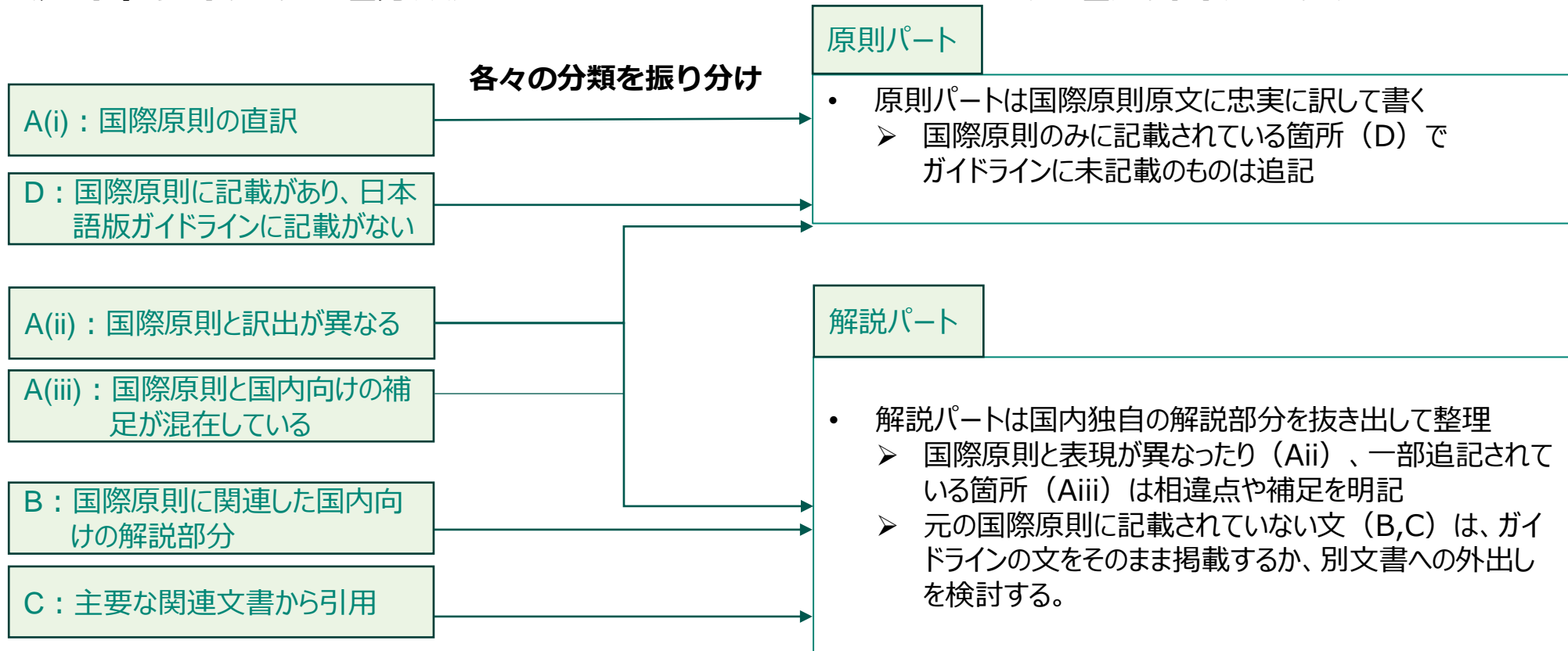
# 今後のグリーンファイナンス関連ガイドラインの構成案

(参考)  
グリーンファイナンスに関する  
検討会 第8回 資料

- ◆ 各分類は、以下の方針で原則パートと解説パートに分けて整理してはどうか。
- ◆ 原則パートは、**国際原則原文に忠実に訳して記載**し、解説パートは**国際原則との相違点や新たに追記した文を抜き出して整理**してはどうか。
- ◆ 国際原則和訳について、**債券については、現在既に市場において使用されている和訳があるところ、当該和訳を使用**してはどうか。

## <ガイドラインの整理分類>

## <整理方針イメージ>



## 整理改訂にあたっての論点

- ◆ ガイドラインの整理改訂作業を行う中で、**原則の更新を反映するとガイドラインの内容が実質的に変更となる箇所**、**市場の発展等を踏まえ解説パートへの記載について改めて議論が必要**と思われる箇所、**ガイドライン間の記載を統一した方がよい**と思われる箇所等、あらかじめ委員の皆様のご意見を伺いたい事項が多数挙がっているところ。
- ◆ 今回の検討会においては、以下の論点分類のうち「**①優先的に議論すべき論点**」を中心にご議論いただくが、②・③についても幅広くご意見を頂戴したい。

### <整理改訂にあたっての論点の分類>

論点が多岐にわたるため、論点の性質や実務への影響等を考慮して、事務局で以下の通り分類した。

	論点の分類	分類のポイント
①	優先的に議論すべき論点	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 整理改訂による実務への影響が大きいと思われるもの、また市場関係者の関心がとくに高いと思われるもの</li> <li>• 更なる市場の発展に向け、新たにガイドラインへの記載を検討すべきトピック</li> </ul>
②	時間があれば意見を伺いたい点	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 原則更新を反映する、ガイドライン間の記載を統一する、あるいは解説を維持・修正・追記するの方向で検討しているが、実務に影響が生じないかどうか念のためお伺いしたいと考えているもの</li> </ul>
③	積極的に議論は行わないことを想定しているが、ご意見があれば伺いたい点	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 原則更新の反映やガイドライン間の記載統一、解説の維持等の方向で整理改訂することで差し支えないと考えているもの</li> <li>• ICMA・LMAと既に調整済みの内容を反映するもの</li> </ul>

※②・③については議論の便宜上、(i)原則更新の反映 (ii)ガイドライン間の記載統一 (iii)解説の維持・修正・追記 の更に3つに分類している。

※①～③以外の論点（単に記載の項目間の移動をするもの等）を含め、資料4に一覧として記載している。

## ①-1 優先的に議論すべき論点

### 「規準」に関する記載（GBGL p.40/GLGL p.89）

- （GBGL・GLGL共通）GBGL 1-2①/GLGL 2-①1：「調達資金の充当対象とするグリーンプロジェクトが環境面での目標に合致すると判断するための規準（Criteria）」について、現状のGBPでは記載がない。
- この「規準（Criteria）」については、もともとGBP2016上は、「グリーンプロジェクトとしての適切性の基準」という趣旨で記載されていたものが、GBP2017（もしくは18）から「除外基準」の意味を持つようになり、さらにGBP2021において、除外基準が「プロジェクトに関連すると考えられる環境・社会リスクの特定・緩和・管理に関するプロセスについての補足情報」という文言に変化する形で、原則上から消えていったものと考えられる。
- その上で、もともとのGBPと環境省版ガイドラインは、「資金の充当対象となる個別のグリーンプロジェクトが決定していない場合には、適切性の規準を示す」という考え方があったと思われる。このような経緯や考え方も踏まえ、「規準」に関する記載は解説に残すことで差し支えないと考えられるが、何か留意点はあるか（今回の案で既に反映済み）。

### 【参考】

<グリーンボンドガイドライン2022年版における記載>

【プロジェクトの評価及び選定のプロセスに関する投資家への事前説明】

①発行体は、i）発行体が当該グリーンボンドを通じて実現しようとする環境面での目標（Objective）、ii）調達資金の充当対象とするグリーンプロジェクトが環境面での目標に合致すると判断するための規準（Criteria）、iii）その判断を行う際のプロセス（Process）及びiv）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環境・社会リスクの特定・緩和・管理に関するプロセスについての補足情報を、事前に投資家に説明すべきである。

<Green Bond Principles（2022年版）における記載>

The issuer of a Green Bond should clearly communicate to investors:

- The environmental sustainability objectives of the eligible Green Projects;
- The process by which the issuer determines how the projects fit within the eligible Green Projects categories (examples are identified above); and
- Complementary information on processes by which the issuer identifies and manages perceived social and environmental risks associated with the relevant project(s).



## ①-2 優先的に議論すべき論点

### グリーンローンの一般開示（GLGL p.95）

- （GLのみ）GLGL 4-②・③：現行のグリーンローンガイドラインでは、「令和元年度グリーンボンド・グリーンローン等に関する検討会」における、貸し手のみならず社会に対しての透明性を高める必要があるとの議論を踏まえ、GLPの記載内容と異なり、一般開示を求めているところだが、現行の記載を維持することで差し支えないか。また、ガイドラインでは借り手が中小企業の場合のみ「開示内容を簡素化することができる」となっているが、競争性配慮等の観点から、例外の対象を中小企業のみならず、守秘義務契約や競争上の配慮が必要な場合としてはどうか。

### 【参考】

<グリーンローンガイドライン2022年版における記載>

【グリーンローンによる調達資金の使用方法等に関する報告及び一般的開示】

②借り手として、グリーンローンによる資金調達であることを主張・標榜し、社会からの支持を得るためには、透明性を確保することが必要である。このため、借り手は、グリーンローンであることを表明する場合には、グリーンローンにより調達した資金の使用に関する最新の情報を、資金調達後に一般に開示するべきである。上記の開示は、例えば、借り手のウェブサイト等に情報を掲載することが考えられる。

なお、グリーンローンであることを表明しない借り手にあつては、この限りでない。

③借り手が中小企業であり、貸し手に対する報告内容と同じ内容を一般に開示することが困難な場合は、⑤の開示事項の概要にとどめる等、開示内容を簡素化することができる。また、貸し手のウェブサイトやグリーンファイナンスポータル等に掲載することも考えられる。

<Green Loan Principles（2023年版）における記載>

Borrowers should make, and keep, readily available up to date information on the use of proceeds, such information to be renewed annually until the green loan is fully drawn (or until the loan maturity in the case of an revolving credit facility), and on a timely basis in the event of material developments. This annual report should include a list of the Green Projects to which the green loan proceeds have been allocated and a brief description of the projects, the amounts allocated and their expected and, where possible, achieved impact. Where confidentiality agreements, competitive considerations, or a large number of underlying projects limit the amount of detail that can be made available, the GLP recommend that information is presented in generic terms or on an aggregated portfolio basis (e.g. percentage allocated to certain project categories). Information need only be provided to those institutions participating in the loan.

## ①-3 優先的に議論すべき論点

### 未充当資金の開示の要求度合い（GLGL p.96）

- （GLのみ）GLGL 4-⑤：現行のグリーンローンガイドラインでは、開示すべき事項として「未充当資金がある場合には、その金額又は割合、充当予定時期」が記載されている。一方、GLP及びGuidance on Green Loan Principlesにも当該記載はないところ。記載する場合は、要求事項を「望ましい」と変更してはどうか。

### 【参考】

<グリーンローンガイドライン2022年版における記載>

【報告又は開示の方法】

⑤上記の報告又は開示事項には、以下の項目が含まれるべきである。

<報告又は開示に係る事項>

- ・調達資金を充当したグリーンプロジェクトのリスト
- ・各グリーンプロジェクトの概要（進捗状況を含む。）
- ・各グリーンプロジェクトに充当した資金の額
- ・各グリーンプロジェクトがもたらすことが期待される環境改善効果
- ・未充当資金がある場合には、その金額又は割合、充当予定時期

## ①-4 優先的に議論すべき論点

### 外部評価に関するガイドラインの参照（GBGL「重要な推奨項目 外部評価」/GLGL「5. レビュー」関係）

- （GB・GL共通）原則にはなく現行ガイドラインにある記載として、国際会計士連盟国際会計士倫理基準審議会の倫理規定及びこれに対応する日本公認会計士協会の倫理規則を考慮した「レビューを付与する外部機関が則るべき事項」等がある。現行の記載については解説としてそのまま残した上で、金融庁「ESG評価・データ提供機関に係る行動規範」に加え、GBについてはICMAの「Guidelines for Green, Social, Sustainability, Sustainability-Linked Bonds External Reviews」を、GLについてはLMA等の「Guidelines for Green, Social, and Sustainability-Linked Loans External Reviews」も参照されたい旨を追記することではどうか。

（参考）2022年7月の改訂時には、当時のガイドライン及びICMA、LMA等の外部評価のガイダンスを比較し、差分であった外部レビューの種類の記事を追記する対応を行った。

## ①-5 優先的に議論すべき論点

### SPTsと規制との関係（SLLGL p.113）

- （SLLのみ）SLLGL 2-②：2023年版のSLLPでは、SPTsが野心度の観点から考慮すべき事項として「規制上要求される目標」以上であることが追記されている。環境省ガイドラインの更新に伴い追記されるポイントだが、反映して問題ないか。その際の実務的な留意点等として何かあるか。また、SLBPには当該記載がないところ、「SLL原則にあるとおり、規制上要求される目標について野心性の説明の観点として考慮することが考えられる」と記載すべきか。

### 【参考】

<サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン2022年版における記載>

#### 【野心性の定義】

- 2-② SPTsは野心的であるべきである。すなわち、
- それぞれのKPIにおける重要な改善を表し、「BAU: Business as Usual(当該プロジェクトを実施しない場合、もしくは成り行きの場合)」の軌跡を超えるものであるべきであり、
  - 可能な場合においては、ベンチマークや外部参照値と比較可能であるべきであり、
  - 借り手の全体的なサステナビリティ/ESG戦略と整合しているべきであり、
  - ローン開始前又は開始時にあらかじめ定められた時間軸に基づいて決定されるべきである。

<Sustainability-Linked Loan Principles（2022年版）における記載>

The SPTs should be ambitious, i.e.:

- represent a material improvement in the respective KPIs and be beyond a “Business as Usual” trajectory;
- where possible be compared to a benchmark or an external reference;
- be consistent with the borrower’s overall sustainability/ESG strategy; and
- be determined on a predefined timeline, set before or concurrently with the origination of the loan.

<Sustainability-Linked Loan Principles（2023年版）における記載>

The SPTs should be ambitious, and take into consideration the following factors:

- represent a material improvement in the respective KPIs and be beyond both a “business as usual” trajectory and regulatory required targets;
- where possible be compared to a benchmark or an external reference;
- be consistent with the borrower’s overall sustainability strategy; and
- be determined on a predefined timeline, set before or concurrently with origination of the loan.

## ①-6 優先的に議論すべき論点

### SPTsの毎年の設定の推奨（SLLGL p.113）

- （SLLのみ）SLLGL 2-①：2023年版のSLLPでは、融資期間中の各年において、KPI 毎に毎年一つSPT を設定すべきと推奨し、さらに、上記が適切でない理由について強い根拠が示される場合には、SPT の年1 回の頻度の例外について、借り手と貸し手の間で合意することができるとしている。環境省ガイドラインの更新に伴い追記されるポイントだが、反映して問題ないか。その際の実務的な論点として何かあるか。さらに、借り手が毎年を目標設定が出来ない場合に、その理由等について借り手・貸し手間で対話することは借り手のサステナビリティに関する移行計画の議論を推進することにつながるため重要であること、また、例外としては、借り手に明確な目標はあるが、目標までの経路が直線的ではない場合等が考えられることを解説に記載することは有用と考えられるか。

### 【参考】

<サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン2022年版における記載>

【SPTs設定の重要性】

（略）SPTsは真摯かつ誠実に設定されなければならず、ローンの期間中を通じて（当てはまる限りにおいては）関連性があるものであるべきである。サステナビリティ・リンク・ローンの一つの狙いは、インセンティブを通じて借り手の野心的でポジティブな変化を促すことであり、このことが目標設定の基礎となるべきであるためである。

<Sustainability-Linked Loan Principles（2022年版）における記載>

The SPTs should be set in good faith and remain relevant (so long as they apply) throughout the life of the loan – one of the aims of sustainability-linked loans is to encourage ambitious, positive change through incentives and this should form the basis of target setting.

<Sustainability-Linked Loan Principles（2023年版）における記載>

The SPTs must be set in good faith and remain relevant (so long as they apply) and ambitious throughout the life of the loan. It is therefore recommended that an annual SPT should be set per KPI for each year of the loan term. In instances where strong rationale is provided as to why this is not appropriate, exceptions to the annual frequency of SPTs can be agreed between the borrowers and lenders.

# ①-7 優先的に議論すべき論点

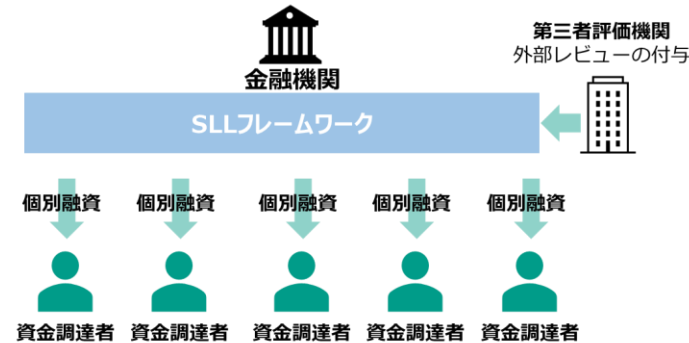
## 市場の状況を踏まえた解説の追加

- 現状の市場の状況を踏まえ、以下2点を留意点として解説部分に追加してはどうか。
  - SLLのKPI及びSPTの適切性は借り手の事業の性質に基づいて判断されるものであるため、金融機関が、自らの資金調達のためではなく、顧客向けに取扱う金融商品として策定するSLLフレームワークについては、その策定時点において、当該フレームワークの原則への適合性を評価することは困難である。そのため、その様なフレームワークを策定される際は、組成される個別案件が原則及びガイドラインに適合するものとなるように注意することが必要である点。（追加する箇所：前文）
  - KPIは借り手の本業に関連があるものであり、慈善事業や普及啓発活動を含まない点。また、ICMAによる“The Illustrative KPIs Registry”が参考となる点。（追加する箇所：KPI選定の重要性）

## 【参考】

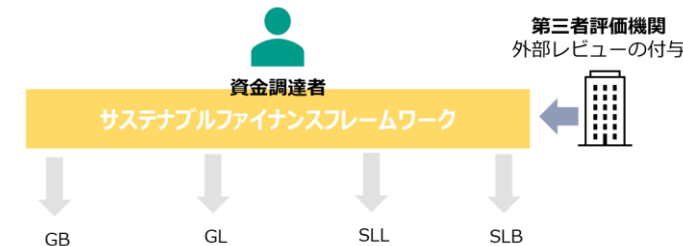
- 国内SLL市場においては、上記のSLLフレームワーク型による資金調達が約130件、全体のうち約20%となっている（2023年）。
- また、借り手の「ビジネス全体にとって関連性があり、中核的かつ重要であり、借り手の現在や将来の事業運営にとって高い戦略的意義を有する」とは考えにくいKPIの設定も見られる。

### 商品としてのSLLフレームワークの例



「フレームワーク」が個別の資金調達者と結びついていないため、フレームワーク策定時のKPI・SPTの評価が困難

### 資金調達者によるフレームワークの例



「フレームワーク」が個別の資金調達者と結びついているため、KPI・SPTの評価が可能

資金用途が特定されるか特定されないか等によって資金調達手法を使い分け

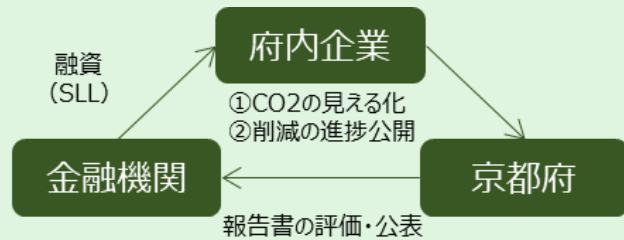
## 2022年度) グリーンファイナンスモデル事例創出事業モデル事例概要

- ・ 応募者：京都府
- ・ 名称：京都ゼロカーボン・フレームワーク
- ・ 準拠する原則：APLMA、LMA、LSTAが定める「サステナビリティ・リンク・ローン原則2022」  
環境省が定める「サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン2022年度版」

### 京都ゼロカーボン・フレームワーク

- ・ 本フレームワークに基づき、下記**共通のKPI、SPTs**を参照した個別SLLを複数の金融機関が実行
- ・ 第三者検証は特定事業者制度（※）に基づいて京都府が実施する。

（既存制度を活用した自治体の第三者検証及び複数の金融機関に対しての実施は本邦初）



KPI：事業者自身のGHG排出量削減

SPTs：特定事業者制度(※)における各事業者が策定した計画の達成

[京都府作成資料より抜粋]

※特定事業者制度（京都府事業者排出量削減計画・報告・公表制度）  
京都府地球温暖化対策条例に基づく、温室効果ガス排出量が多い事業者に対して、GHG排出量の実績報告、削減計画作成、かつそれらの京都府への提出を義務付ける制度。平成18年度から運用を行っている。令和4年現在、中堅中小企業に対しては任意適用としている。

### 応募者の取組経緯

京都府は2050年カーボンニュートラルに向けて、国の目標に整合する2030年度に2013年度比46%の温室効果ガス（GHG）排出量削減を目標に掲げる（2023年3月改定予定）。目標達成のために府は、金融機関や商工会・工業会・中小企業と連携して、府内企業の脱炭素化やサステナブルファイナンス（以下、SF）等を促進する取組を多数実施している。その中でも、府のサプライチェーンを支える中堅中小事業者へのアプローチを模索している。

### 中堅中小事業者のサステナブルファイナンス活用における課題 ～サステナビリティ・リンク・ローン（以下、SLL）～

- ・ 有意義性のあるKPI、野心度のあるSPTsの設定に**必要な知見知識が中堅中小企業、地域金融機関ともに不足**しており、単独での設定が困難。
- ・ 個別SLL単位で都度外部評価・第三者検証取得が必須なため、府内企業、金融機関双方に**実務的な負担が発生**する。

### 本フレームワークの導入によるメリット

- ・ 従来取り組みが遅れていた中堅中小企業による特定事業者制度（現在は任意適用）に沿った**GHG排出量把握及び管理体制の整備**、SF取組実績の積み上げによる**地域金融機関の知見向上**が期待される。  
→地域金融機関の支援による、**中堅中小企業における脱炭素化を中心としたサステナビリティ経営の向上**につながると期待される。
- ・ 本フレームワークがあることで、多くの中小企業、金融機関が、個別SLL実行時に、**予め定められた共通のKPI、SPTs**を参照することができる。  
→取組時における中小企業・金融機関双方の**事務負担を軽減**することが可能。  
また、期中の第三者検証も特定事業者制度を準用して、京都府が実施するため、中小企業の**追加的な費用負担を抑制**させることが可能。

## ②時間があれば意見を伺いたい点

### (i) 原則更新の反映

※左端ページ数は資料4の該当箇所

	見出し	GL該当ページ	GL該当部分	論点内容
p.13	借り手の内部専門性に関する文書	GLGL p.106-107	GLGL 5(3)-③	<ul style="list-style-type: none"> <li>2023年のGLPの改訂では、借り手による自己認証で十分な場合に作成する内部の専門性が確立できていることを示すための文書については、要請に応じて貸し手に伝えるのではなく、あらかじめ文書に記載し、それに基づき貸し手に伝えるべきとしている。環境省ガイドラインでは、「要請があった場合は、貸し手に報告されるべきである (p.106)」としている。環境省ガイドラインの更新に伴い修正されるポイントだが、反映して差し支えないか。反映する場合の実務的な留意事項等は何かあるか。</li> </ul>
p.14	借り手の内部専門性に関する文書	GLGL p.106-107	GLGL 5(3)-④ 1文目	<ul style="list-style-type: none"> <li>2023年のGLPの改訂では、適切な場合には、借り手のグリーンプロジェクトの評価の土台となるパラメータ、パラメータを評価する上で有する内部的な専門性を、ウェブサイト等を通じて公表する「べき」という趣旨の文章が、「推奨」するに変更された。環境省ガイドラインでは、内部専門性に関する文書は「一般に開示すべき」であるとしている。環境省ガイドラインの更新に伴い修正されるポイントだが、反映して差し支えないか。その場合、実務の観点から必要な留意事項等があるか。</li> </ul>
p.24	専門性に関する文書	SLLGL p.115	SLLGL 2-⑫3文目	<ul style="list-style-type: none"> <li>2023年版のSLLP改訂では、外部機関からのインプットがない場合に借り手が作成する専門性に関する文書について、「貸し手に提供されるべき」から「要求に応じて貸し手に提供されるべき」と改訂された。環境省ガイドラインの更新に伴い追記されるポイントだが、反映して問題ないか。</li> </ul>
p.25	SLLの財務面での変化の例示追記 ※本論点の背景については、p.30以降の参考資料も参照	SLLGL p.116	SLLGL 3-②	<ul style="list-style-type: none"> <li>2023年版SLLPでは、強い合理的根拠がある場合にはマージン調整に変更がないというケースがあり得ることが追記された。環境省ガイドラインの更新に伴い追記されるポイントだが、反映して問題ないか。</li> </ul>



## ②時間があれば意見を伺いたい点

### (i) 原則更新の反映 (続き)

※左端ページ数は資料4の該当箇所

	見出し	GL該当ページ	GL該当部分	論点内容
p.26	貸し手へのSPTsに関する報告	SLLGL p.117	SLLGL 4-① 1 文目	<ul style="list-style-type: none"> <li>2023年版のSLLPでは、SPTsの最新情報を貸し手へ「可能な場合には」提供するという文言から、提供「すべき」と修正があった。環境省ガイドラインの更新に伴い、「可能な場合には、」を削除して問題ないか。その際の実務的な留意点等は何かあるか。</li> </ul>
p.30	検証結果の貸し手への報告と一般開示	SLLGL p.118	SLLGL 5-(1)④ 1 文目	<ul style="list-style-type: none"> <li>2023年のSLLP改訂を踏まえ、検証結果の貸し手への報告は、「べき」から「なければならない」に修正するか。また共有は「適時に」行われること、と追記するか。その際の実務的な留意点等は何かあるか。</li> </ul>

### (ii) ガイドライン間の記載統一

	見出し	GL該当ページ	GL該当部分	論点内容
p.8	資金の追跡管理に関する原則	GLGL p.93	GLGL 3-②	<ul style="list-style-type: none"> <li>「グリーンローンが償還されるまでの間、借り手は、グリーンプロジェクトへの充当額がグリーンローンによる調達資金と一致する又はグリーンプロジェクトへの充当額と未充当資金の額の合計額が、グリーンローンによる調達資金の合計額と整合するよう、定期的（少なくとも1年に1回）に確認すべきである。また、未充当資金は早期にグリーンプロジェクトに充当するよう努めるべきである。」については、原則及び関連文書では明言されていない。一方、GBP及びGBP関連文書には記載があるため、以下のとおり記載してはどうか（今回の案で反映済み）。            （変更案・赤字部分修正）<b>グリーンボンド原則にあるとおり、グリーンローンが返済されるまでの間、追跡されている手取金の残高は、一定期間ごとに、当該期間中に実施された適格グリーンプロジェクトへの充当額と一致するよう、調整されることが望ましい。また、同様に、未充当資金は早期にグリーンプロジェクトに充当するよう努めることが望ましい。</b></li> </ul>

## ②時間があれば意見を伺いたい点

### (ii) ガイドライン間の記載統一（続き）

※左端ページ数は資料4の該当箇所

	見出し	GL該当ページ	GL該当部分	論点内容
p.21	貸し手の伴走	SLLGL p.115	SLLGL 2-⑬	<ul style="list-style-type: none"> <li>SLLガイドラインには策定当初の検討会議論を踏まえ、「貸し手が借り手の自己評価を伴走して助言などを行う場合においては、貸し手が環境格付融資、ポジティブインパクトファイナンスや赤道原則等の専門的知識を有することが求められる。」という文言が記載されている。本記載についてはGLガイドラインにはないところ、同様の記載を追記すべきか。</li> </ul>

### (iii) 解説の維持・修正・追記等

	見出し	GL該当ページ	GL該当部分	論点内容
p.4	調達資金の用途をリファイナンスとする場合の措置	GBGL p.38/GL GL p.87	GBGL 1-1⑦3文目及び4文目 /GLGL 1-⑦3文目	<ul style="list-style-type: none"> <li>リファイナンスに関する記載について、国内向けに解説を追加している箇所、原則との表現の違いについて、どこまで解説パートに記載を残すべきか。 <ul style="list-style-type: none"> <li>GBGL 1-1⑦3文目及び4文目/GLGL 1-⑦3文目：現在の日本語版ガイドラインにおいては、リファイナンスに充当される部分の概算額（又は割合）の記載を求めているが、原則原文、Guidance Handbook and Q&amp;A、Harmonised Frameworkに概算額を要求する記載はないところ。一方、追加の要求事項ではなく、また、債券においては国内関連法令では額の開示が求められていることから、現行ガイドラインの記載を維持することで差し支えないか。</li> </ul> </li> </ul>
p.6	資金調達者の投資家・借り手への説明	GBGL p.42-43/GLGL p.92	GBGL 1-2⑩、GBGL 1-2⑪ /GLGL 1-2⑪	<ul style="list-style-type: none"> <li>以下の箇所について、原則と現行のガイドラインが異なる書きぶりとなっているが、過去の検討会の議論及び1点目についてはレポーティングの開示内容に関連する項目であることを踏まえ、そのまま記載を残すことで差し支えないか。 <ul style="list-style-type: none"> <li>GBGL 1-2⑩：発行後も投資家の求めに応じて説明することが望ましい。 ※「発行体の包括的な目的、戦略、政策」について、「中期経営計画、サステナビリティ戦略等」が考えられ、環境面での持続可能性に係る目的、規準及びプロセスに関する情報をそれらの文脈の中に位置づけ、説明すること。</li> <li>GBGL 1-2⑪/GLGL 2-⑪：環境基準・認証等を参照した場合には、参照した環境基準・認証等と実際のグリーンプロジェクト等がどの様に適合しているのかを併せて説明することが望ましい。加えて、外部の認証を活用する場合には、単に認証を満たすことだけでなく、それによって達成される環境改善効果等についても説明することが望ましい。</li> </ul> </li> </ul>

## ②時間があれば意見を伺いたい点

### (iii) 解説の維持・修正・追記等 (続き)

※左端ページ数は資料4の該当箇所

	見出し	GL該当ページ	GL該当部分	論点内容
p.6	ネガティブな効果の説明	GBGL p.38/GL GL p.87	GBGL 1-1⑥ /GLGL 1-⑥	<ul style="list-style-type: none"> <li>以下の記載については、原則中の記載「グリーンボンドの発行体は、以下の点を投資家に対して伝えるべきである。(中略) 関連するプロジェクトに関連すると考えられる社会的、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」と同義であるため削除で差し支えないか。 <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ グリーンプロジェクトが、本来の環境改善効果とは別に、付随的に、環境・社会に対してネガティブな効果も持つ場合には、投資家その他の市場関係者がその効果を適切に評価できるよう、発行体は、そのネガティブな効果の評価や、対応の考え方等も併せて説明すべきである。【GBGL1-1⑥、GLGL1-⑥】</li> </ul> </li> </ul>
p.7	ネガティブな効果の説明	GBGL p.43/GL GL p.92	GBGL1-2⑬ /GLGL2-⑬	<ul style="list-style-type: none"> <li>「こうしたネガティブな効果は、グリーンプロジェクトの環境改善効果や価値自体を失わせてしまう可能性もあり、グリーンプロジェクトが有する潜在的に重大な環境的、社会的リスクを特定し、管理するためのプロセスについて、投資家/貸し手に事前に説明するべきである。【GBGL1-2⑬、GLGL2-⑬】」について、ネガティブな効果を説明すべき旨は原則中に記載があるため、原則の解説として、投資家/貸し手への説明が重要である背景を記載してはどうか。 <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ (変更案・赤字部分修正) こうしたネガティブな効果は、グリーンプロジェクトの環境改善効果や価値自体を失わせてしまう可能性があるため、グリーンプロジェクトが有する潜在的に重大な環境的、社会的リスクを特定し、管理するためのプロセスについて、貸し手に事前に説明することは、<b>重要である</b></li> </ul> </li> </ul>

## ②時間があれば意見を伺いたい点

### (iii) 解説の維持・修正・追記等 (続き)

※左端ページ数は資料4の該当箇所

	見出し	GL該当ページ	GL該当部分	論点内容
p.8	未充当資金の管理	GBGL p.44	GBGL1-3 <sup>⑩</sup> , GBGL1-3 <sup>⑪</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>未充当資金の運用方法についての現行ガイドラインの以下記載については、2016年のグリーンボンドに関する検討会における実事例を基とした議論を経て記載したものであり、解説として残すことで差し支えないか。 <ul style="list-style-type: none"> <li>未充当資金の運用方法は、現金又は現金同等物、短期金融資産等の安全性及び流動性の高い資産による運用とすることが望ましい【1-3<sup>⑩</sup>】。(B)</li> <li>未充当資金の運用方法の先進的な事例として、投資家の環境に対する意思を尊重する観点から、適切な環境経営方針を有する金融機関等の口座に預け入れるというものもあった。ESG関連又はグリーンな金融商品で運用されることを強く選好する投資家がいる場合、こうした対応は有意義と考えられる【1-3<sup>⑪</sup>】。</li> </ul> </li> </ul>
p.10	未充当資金の開示の要求度合い	GBGL p.48	GBGL 1-4 <sup>③</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>現行ガイドラインでは「未充当資金がある場合には、その金額又は割合、充当予定時期及び未充当期間の運用方法が開示事項に含まれるべきである」と記載されているが、Guidance Handbook and QA, Harmonised Frameworkにも記載がないところ。一方、関連法令で求められる項目であるため、現行の記載を維持することでどうか。</li> </ul>

### ③ご意見があれば伺いたい点

#### (i) 原則更新の反映

※左端ページ数は資料4の該当箇所

	見出し	GL該当ページ	GL該当部分	論点内容
p.11	実現したインパクト	GLGL p.95-96	GLGL 4-⑤	<ul style="list-style-type: none"> <li>2023年のGLPの改訂では、GBPの趣旨と整合性を取る観点で、プロジェクトによるインパクトについて、想定されるインパクトに加え、実現したインパクトが追記されている。環境省ガイドラインの更新に伴い追記されるポイントだが、反映して問題ないか。</li> </ul>
p.12	リボルビングクレジットファシリティの場合のレポートの期間	GLGL p.96	GLGL 4-④	<ul style="list-style-type: none"> <li>2023年のGLPの改訂では、リボルビングクレジットファシリティの場合のレポートの期間について、ローン償還期日まで更新するとの加筆修正があった。環境省ガイドラインの更新に伴い追記されるポイントだが、反映して問題ないか。</li> </ul>
p.16	外部レビュー結果の金融機関への提供	GLGL p.100	GLGL 5(1)-⑥ 1文目	<ul style="list-style-type: none"> <li>外部レビュー結果の金融機関への提供については、「要請に応じて」入手可能とするべきとあったが、2023年のGLPの改訂では、該当する場合に、適時に、関連するローン文書の条項に従って、伝達・入手可能とするべき、と更新された。LMA側に確認した結果、本GLP改訂ポイントについては、要求水準は変わらず2021年版の記載の具体化を行ったものであるとのことであり、現行ガイドラインの1文目については改訂後の原則を反映させた記載に修正することで差し支えないか。</li> </ul>
p.23	目標設定の言及について	SLLGL p.114	SLLGL 2-⑤	<ul style="list-style-type: none"> <li>2023年版のSLLPでは、「開示すべき」目標設定について、「貸し手に提供すべき」と変更。また、目標設定に関連し言及する内容について、KPIs及びSPTsの再計算が行われる場合を明記。環境省ガイドラインの更新に伴い追記されるポイントだが、反映して問題ないか。なお、本記載についてはSLBPIにはない記載となっており、実務的な留意点等として何かあるか。</li> </ul>

### ③ご意見があれば伺いたい点

#### (i) 原則更新の反映 (続き)

※左端ページ数は資料4の該当箇所

	見出し	GL該当 ページ	GL該当 部分	論点内容
p.27	貸し手へのSPTsに関する報告	SLLGL p.117	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>2023年版のSLLPでは、貸し手に報告すべき情報として、(SPTsに対するパフォーマンスと融資の経済的特性への影響とその影響の時期について概説した) 検証報告書を添付したサステナビリティ確認書が追記された。環境省ガイドラインの更新に伴い、反映して問題ないか。その際の実務的な留意点等は何があるか。</li> </ul>
p.29	検証のタイミング・期間について追記	SLLGL p.118	SLLGL 5-(1)① 1文目	<ul style="list-style-type: none"> <li>2023年版のSLLPでは、SLBPと平仄を合わせる観点で、独立した外部検証を受ける期間について、経済的特性の潜在的な調整につながるSPTのパフォーマンスの評価に関連する日付/期間において、最後のSPTトリガー事象が生じた後まで、と明確化した。環境省ガイドラインの更新に伴い、同SLLP改訂ポイントを反映して問題ないか。</li> </ul>
p.31	ソブリン発行に関する記載	SLBGL	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>前回の検討会を踏まえ、「ソブリン発行体についての記載は、地方公共団体が発行体の場合に読み替えることが可能である。」と記載したところ。ソブリン発行体の読み替えについて、地方公共団体のみを明示することで問題ないか。</li> </ul>

### ③ご意見があれば伺いたい点

#### (i) 原則更新の反映（とくに要求度合いに関連するもの）

※左端ページ数は資料4の該当箇所

	見出し	GL該当ページ	GL該当部分	論点内容
p.18	KPIに求められる事項	SLLGL p.112	SLLGL 1-② 2文目	<ul style="list-style-type: none"> <li>2023年のSLLP改訂を踏まえ、KPIsのあるべき姿について「べき」から「なければならない」と変更することで差し支えないか。その際の実務的な留意点は何かあるか。</li> </ul>
p.21	SPTsのあるべき姿の要求引き上げ	SLLGL p.113	SLLGL 2-① 3文目	<ul style="list-style-type: none"> <li>2023年のSLLP改訂を踏まえ、SPTsの誠実性について、「べき」から「なければならない」と変更することで差し支えないか。その際の実務的な留意点等は何かあるか。</li> </ul>
p.27	SPTsに関する開示の要求度合いについて	SLLGL p.117	SLLGL 4-②・4-③	<ul style="list-style-type: none"> <li>2023年版のSLLPでは、SPTsに関する開示について、2022年版の奨励されるべき（should be encouraged to publicly report）という表現を、奨励（are encouraged to publicly report）と変更。環境省ガイドラインの更新に伴い、反映して問題ないか。その際の実務的な留意点等は何かあるか。</li> </ul>
p.28	検証の頻度について、「少なくとも年一回」を削除	SLLGL p.118	SLLGL 5-(1)① 1文目	<ul style="list-style-type: none"> <li>2023年のSLLP改訂では、「少なくとも年一回」は削除されたところ。本記載については、SPTの年次設定に関する要求項目が追記されたことにより調整されたものであり、LMA側の趣旨としては、SPTの年次設定により毎年検証が行われるものであるが、毎年設定しない例外の場合に不整合が出るため、削除したもの。SLLP改訂の趣旨を踏まえ、1文目はSLLP改訂をそのまま反映することで差し支えないか。</li> </ul>

### ③ご意見があれば伺いたい点

#### (ii) ガイドライン間の記載統一

※左端ページ数は資料4の該当箇所

	見出し	GL該当ページ	GL該当部分	論点内容
p.17	KPIの経営陣の下での管理	SLBGL p.68/SL LGL p.112	SLBGL 1-② /SLLGL 1-②	<ul style="list-style-type: none"> <li>「KPIは経営陣の下で管理されるべきである」について、SLLPには記載がないが、SLBPとの平仄を合わせる上でガイドラインに記載されたものであるところ、「SLB原則に記載があるとおり、SLLにおいてもKPIは経営陣の下で管理されることが考えられる」と明確化してはどうか（今回の案で反映済み）。</li> </ul>
p.18	KPIの将来の予測情報	SLBGL p.69/SL LGL p.113	SLBGL 2-③ /SLLGL 2-③	<ul style="list-style-type: none"> <li>SPTのベンチマークする観点のうち、現行のガイドラインにある「また可能な場合には選択したKPIの将来の予測情報」について、SLLPには記載がないが、SLBとの平仄を合わせる上でガイドラインに記載されたものであるところ。「SLB原則に記載があるとおり、SLLにおいても将来的な予測情報をSPT設定の際のベンチマーク手法に可能な範囲で含めることが考えられる。」と明確化してはどうか（今回の案で反映済み）。</li> </ul>
p.19	SPTsの情報開示内容	SLBGL p.66/SL LGL p.114	SLBGL 2-⑤ /SLLGL 2-⑤	<ul style="list-style-type: none"> <li>現行ガイドラインにおいては、先にガイドラインが策定されていたSLLと整合性を取る観点で、目標設定に関する開示事項で明示すべきものとして、「関連する場合には、検証済みのベースラインや【科学に基づく基準点】」と記載されているところ。一方、科学に基づく基準点について、「science-based reference point」と記載されているSLLPとは異なり、SLBPでは「reference point」としか記載されていない。他方、目標設定のベンチマーク手法として「科学の参照」が挙げられており、reference pointが科学に基づく基準点を指すことがあり得ると解釈出来ることから、解説として「2つめについて、SLL原則にあるとおり、関連する場合には、『基準点』は科学に基づく基準点を指す。」と記載することでどうか。</li> </ul>



### ③ご意見があれば伺いたい点

#### (iii) 解説の維持・修正・追記等

※左端ページ数は資料4の該当箇所

	見出し	GL該当ページ	GL該当部分	論点内容
p.3	調達資金の具体的な用途	GBGL p.37/GL GL p.86	GBGL 1-1② /GLGL 1-②	<ul style="list-style-type: none"> <li>具体的な調達資金用途に関して、現行のガイドラインにおいては、GBP及びGLPにおいて例示として挙げられていない人材教育費、モニタリング費用が記載されているところ。当該費目はグリーンプロジェクトに関する間接的な費目であるため、改めて国内市場向けの解説として記載する必要はないのではないか。現状のグリーンボンドガイドライン・グリーンローンガイドラインの記載を「具体的な資金用途の例として、付属書1のようなグリーンプロジェクトが該当し、それに係る人材教育費、モニタリング費用も含み得る」と修正すると共に、トランジション・ファイナンスについては、ガイドライン記載箇所及びクライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針等の日本の取組を記載してはどうか。</li> </ul>
p.3	調達資金の用途に関する貸し手への説明	GLGL p.86	GLGL 1-④	<ul style="list-style-type: none"> <li>現行ガイドラインの「調達資金の用途は、関係する当事者間で交わされる契約書その他の書類によって貸し手に事前に説明すべきである。」について、原則に「（前略）調達資金を（中略）融資文書、及び該当する場合は、資金調達のマーケティング資料及び／又はグリーンローン・フレームワークにおいて、適切に記載されるべきである」と同趣旨の記載があり、融資文書に記載があれば借り手に説明されることは明らかであるため、削除することで差し支えないのではないか。</li> </ul>
p.8	未充当資金の管理	GBGL p.44	GLGL 1-3⑥	<ul style="list-style-type: none"> <li>現行ガイドラインの「（1）グリーンボンドにより調達した資金は、早期にグリーンプロジェクトへ充当することが望ましく、（2）発行体が合理的な理由なく調達資金をグリーンプロジェクトへ充当しないことは避けなければならない。」という記載について、Guidance Handbookに「It is recommended that the funds raised from a GSS Bond <u>should be applied to Green and/or Social Projects as soon as possible.</u>」と記載があることから（1）の文末を「充当すべき」と変更し、（2）は「早期に充当すべき・・・」と同義であるため削除でよいか（今回の案で反映済み）。</li> </ul>

## 本議題において主にご議論頂きたいポイント（まとめ）

### ガイドラインの整理改訂全般について

- ◆ 構成及び内容について、国際原則との対応がわかりやすくなり、読解上・実務上の利便性が向上したか。
- ◆ 追加的に工夫すべき点はあるか。

### 整理改訂にあたっての論点について

- ◆ ①優先的に議論すべき論点について、とくに以下の観点でどうか。
  - ✓ 当該部分の整理改訂による実務への影響があるか。実務への影響を踏まえ、どのように整理改訂していくのが望ましいか。
  - ✓ 当該部分の整理改訂による市場全体への影響をどう考えるか。市場全体への影響を踏まえ、どのように整理改訂していくのが望ましいか。
  - ✓ 当該論点について、更なる市場の発展に向けて記載すべきかどうか。すべき場合、どのように記載していくのが望ましいか。
- ◆ ②時間があればご意見を伺いたい点 及び ③ご意見があれば伺いたい点についても、上記のような観点について、どのように考えるか。
- ◆ 解説パートに記載されている原則とは異なる要求事項（（1）原則にも付属文書にもない要求事項と、（2）原則にはないが付属文書にある要求事項については、以下の整理でよいか。
  - （1）のうち、「望ましい」「推奨される」となっているもの：元々ガイドライン独自の要求事項として位置づけていたため、記載を残す
  - （1）のうち、「べき」となっているもの：残すべきか、削除すべきか、あるいは要求事項とならないよう表現を変えるべきか、削除すべきか、検討会の議論を経て個別に判断
  - （2）のもの：引用文書名を明示した上で、記載を残す

そのほかガイドラインの整理改訂や整理改訂にあたっての論点について、議論・検討が必要な点がないか

## 参考：ガイドライン中の原則と異なる要求事項について

- ガイドライン中の原則と異なる要求事項を一覧にしているもの。以下の分類となっている。
  - 赤字：原則及び関連文書に記載がない要求事項
  - 緑字：原則にはないが、関連文書に記載がある要求事項
  - 下線：原則に類似要求事項があるもの

※左端ページ数は資料4の該当箇所

	GL該当ページ	GL該当部分	GL該当記載
p.3	GLGL p.86	GLGL 1-⑤	調達資金の使途は、関係する当事者間で交わされる契約書その他の書類によって貸し手に事前に説明すべきである。
p.6	GBGL p.42/GLGL p.92	GBGL 1-2⑩ /GLGL 2-⑪	GBGL 1-2⑩：発行後も投資家の求めに応じて説明することが望ましい。 ※「発行体の包括的な目的、戦略、政策」について、「中期経営計画、サステナビリティ戦略等」が考えられ、環境面での持続可能性に係る目的、規準及びプロセスに関する情報をそれらの文脈の中に位置づけ、説明すること。 GBGL 1-2⑪ /GLGL 1-2⑪：環境基準・認証等を参照した場合には、参照した環境基準・認証等と実際のグリーンプロジェクト等がどの様に適合しているのかを併せて説明することが望ましい。加えて、外部の認証を活用する場合には、単に認証を満たすことだけでなく、それによって達成される環境改善効果等についても説明することが望ましい。
p.6	GBGL p.38/GLGL p.87	GBGL1-1⑥ /GLGL1-⑥	グリーンプロジェクトが、本来の環境改善効果とは別に、付随的に、環境・社会に対してネガティブな効果も持つ場合には、投資家その他の市場関係者がその効果を適切に評価できるよう、発行体は、そのネガティブな効果の評価や、対応の考え方等も併せて説明すべきである。
p.7	GBGL p.43/GLGL p.92	GBGL1-2⑬ /GLGL2-⑬	こうしたネガティブな効果は、グリーンプロジェクトの環境改善効果や価値自体を失わせてしまう可能性もあり、グリーンプロジェクトが有する潜在的に重大な環境的、社会的リスクを特定し、管理するためのプロセスについて、投資家/貸し手に事前に説明すべきである。
p.7	GBGL p.40/GLGL p.89	GBGL1-2③ /GLGL2-③	グリーンbond/ローンにより調達される資金の充当対象となる個別のグリーンプロジェクトが決定していない場合（i）一般事業者、地方自治体等が自らの一定の事業区分に属するグリーンプロジェクトに係る資金をグリーンローンとして調達する場合、ii）多数のグリーンプロジェクトに対する投資・融資の原資を調達する場合、など）には、発行体/借り手は、グリーンプロジェクトを評価・選定するための規準を策定するとともに、評価・選定のプロセス及び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環境・社会リスクの特定・緩和・管理に関するプロセスを決定し、事前に投資家/貸し手に説明すべきである。

## 参考：ガイドライン中の原則と異なる要求事項について②

- ガイドライン中の原則と異なる要求事項を一覧にしているもの。以下の分類となっている。
  - 赤字：原則及び関連文書に記載がない要求事項
  - 緑字：原則にはないが、関連文書に記載がある要求事項
  - 下線：原則に類似要求事項があるもの

※左端ページ数は資料4の該当箇所

	GL該当ページ	GL該当部分	GL該当記載
p.8	GBGL p.44	GBGL 1-3②	グリーンボンドが償還されるまでの間、発行体は、グリーンプロジェクトへの充当額がグリーンボンドによる調達資金と一致、若しくは上回るようにする、又はグリーンプロジェクトへの充当額と未充当資金の額の合計額が、グリーンボンドによる調達資金の合計額と整合するよう、定期的（少なくとも1年に1回）に確認すべきである。
p.8	GBGL p.46	GBGL 1-3⑧	グリーンボンドにより調達した資金は、早期にグリーンプロジェクトへ充当することが望ましく（関連文書では「べき」）、発行体が合理的な理由なく調達資金をグリーンプロジェクトへ充当しないことは避けなければならない。
p.8	GLGL p.93	GLGL 3-②	グリーンローンが償還されるまでの間、借り手は、グリーンプロジェクトへの充当額がグリーンローンによる調達資金と一致、若しくは上回るようにする、又はグリーンプロジェクトへの充当額と未充当資金の額の合計額が、グリーンボンドによる調達資金の合計額と整合するよう、定期的（少なくとも1年に1回）に確認すべきである。
p.9	GBGL p.46	GBGL 1-3⑥	発行体は、グリーンボンドにより調達される資金の追跡管理の方法について、投資家に事前に説明すべきである。
p.9	GLGL p.95	GLGL 3-⑥	借り手は、グリーンローンにより調達される資金の追跡管理の方法について、貸し手に事前に説明すべきである。 ※関連文書では推奨、かつ、直接的な記載ではなく、関連記載
p.10	GBGL p.48/GLGL p.96	GBGL 1-4③ /GLGL 4-⑤	上記の開示事項には、以下の項目が含まれるべきである。 <開示事項> (略) 未充当資金がある場合には、その金額又は割合、充当予定時期及び未充当期間の運用方法 ※未充当期間の運用方法はGBのみ
p.13	GBGL p.48/GLGL p.97	GBGL 1-4⑩ /GLGL 4-⑩	環境改善効果の開示に当たっては、「2. プロジェクトの評価及び選定のプロセス」において定めた「グリーンボンドの環境面での持続可能性に係る目的」「規準」との整合性や、グリーンプロジェクトの性質に留意して、適切な指標を用いるべきである。
p.17	SLLGL p.112	SLLGL 1-②	KPIは借り手の中核となるサステナビリティ及び事業戦略、自社の属するセクターの関連する環境、社会、及びガバナンスの課題にとって重要（マテリアル）であるべきであり、経営陣の下で管理されるべきである。

## 参考：ガイドライン中の原則と異なる要求事項について③

- ガイドライン中の原則と異なる要求事項を一覧にしているもの。以下の分類となっている。
  - 赤字：原則及び関連文書に記載がない要求事項
  - 緑字：原則にはないが、関連文書に記載がある要求事項
  - 下線：原則に類似要求事項があるもの

※左端ページ数は資料4の該当箇所

	GL該当ページ	GL該当部分	GL該当記載
p.18	SLL p.113	SLLGL 2-③	2-③ その上で、実際の目標設定の作業は、以下の観点の組み合わせによってベンチマークするべきである。 (略) ・ 選択したKPIに関する測定実績（可能な場合は、最低3年間）。また可能な限り、KPIに関する将来的な予測情報。
p.19	SLBGL p.66	SLBGL 2-⑤	2-⑤ SPTsに関する情報開示では、以下について明確に言及するべきである。 (略) 該当する場合、KPIの改善を示すために選定された検証済みのベースラインや科学に基づく基準点、ならびに、当該ベースラインや基準点を利用する根拠（日付・期間を含む）。
p.21	SLLGL p.115	SLLGL 2-⑬	貸し手が借り手の自己評価を伴走して助言などを行う場合においては、貸し手が環境格付融資、ポジティブインパクトファイナンスや赤道原則等の専門的知識を有することが求められる。

---

**参考：**  
**ローン・マーケット・アソシエーション（LMA）等によるグリーン  
ファイナンス関連原則や文書、  
その改訂の概要について**

---

# グリーンローン原則改訂の概要

- 2023年2月にグリーンローン原則が改訂。
- 主な改訂ポイントは原則の定義（目的等）、ローンの形式・資金使途、プロジェクトの評価と選定プロセス、調達資金の管理、レポーティング項目・期間、レビュー対象等。

項目	主要な改訂ポイント
イントロ・定義・5つのコア要素	<ul style="list-style-type: none"> <li>• グリーンローン（GL）市場の目的、グリーンローン原則（GLP）の目的（市場の誠実性の「促進」から「支援」に修正）。</li> <li>• 透明性や想定されるインパクトに言及。</li> <li>• グリーンローンが包含するファイナンスの種類拡大（初期投資、リファイナンスに加え保証を加筆等）。</li> <li>• GLPはグリーンボンド原則（GBP）を基礎にしているという文脈を削除。</li> </ul>
1. 資金使途	<ul style="list-style-type: none"> <li>• GLが取り得る形式を追記（タームローン、リボルビングクレジットファシリティ、緊急ファシリティの形をとり得ることを追記）。</li> <li>• グリーンプロジェクトの適格性の説明を変更（環境「問題に対応する」から環境「目的に資する」に変更）。</li> </ul>
2. プロジェクトの評価と選定プロセス	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 貸し手に明確に伝えるべきことについて、適格基準を削除し、環境社会リスクの特定管理プロセスの補足情報を追記。</li> <li>• 借り手への奨励事項を一部修正（基準等との整合性に関する情報提供、プロジェクト選定時に参照したグリーン基準・認証の開示、また、環境社会影響の重大リスクへの緩和策の特定プロセス確立を奨励）</li> </ul>
3. 調達資金の管理	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 資金管理の内部プロセスについて、資金管理が正式な内部プロセスで裏付けられるべきと修正。</li> </ul>
4. レポーティング	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 可能な限り実現したインパクトをレポーティングに含めるべきと追記。</li> <li>• リボルビングクレジットファシリティの場合のレポーティングの期間を追記。</li> </ul>
レビュー	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 外部レビューの範囲を、GLPの（一部ではなく）4つのコア要素と修正。</li> <li>• 借り手の専門性に関する文書は、（リクエストに応じてではなく）法的文書に基づいて貸し手に伝えられるべきと修正。</li> <li>• 該当する場合、外部機関によるレビューは、（リクエストに応じてではなく）ローン文書の条項に従って、当該融資に関わった全金融機関に適時に伝達・提供されるべき。</li> </ul>
付属書	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 2021年版の「付属書1」の適格グリーンプロジェクト分類を、「1. 資金使途」に移動。また、プロジェクト分類の内容も一部修正。</li> <li>• 2023年の付属書は「付属書1：リボルビングクレジットファシリティ」のみ。2023年版では、貸し手によるサステナビリティ情報のモニター及び（検証ではなく）トラックを推奨。</li> </ul>

# サステナビリティ・リンク・ローン原則改訂の概要

- サステナビリティ・リンク・ローン原則（SLLP）が2023年2月に改訂された。
- 改訂内容は、SLLPやサステナビリティ・リンク・ローン（SLLs）の目的、定義、効果等の概念上の更新から、実務上の大きな変更を及ぼし得るレポーティングの内容やSPTsの設定方法など多岐に及ぶ。

項目	主要な改訂ポイント
イントロ箇所	<ul style="list-style-type: none"> <li>• SLLs及びSLLPが目指すところ、効果について、修正。</li> <li>• SLLsの定義の変更（修正前：目標達成のインセンティブ付与→修正後：財務的な特徴が、借り手の目標の達成の有無によって変化）。</li> <li>• SLLsが、同時にグリーンローン（GLs）等となり得るケースに関する文言の削除。</li> </ul>
1. KPIsの選定	<ul style="list-style-type: none"> <li>• KPIsがマテリアルでなくてはならないこと等についてより強い要求レベルに引き上げ（修正前：should→修正後:must）。</li> <li>• KPIsをベンチマークする指標として、同業他社を追記。</li> </ul>
2. SPTsの設定	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 野心性もローン期間中継続しなければならないと追記。</li> <li>• 融資期間中の各年において、KPI 毎に毎年一つのSPT を設定することを推奨することを追記。さらに、これが適切でない理由として強い根拠が提供される場合には、SPTs 設定の年次頻度の例外について、借入人と貸出人の間で合意することが可能であることを追記。</li> <li>• 借り手は、可能であれば、競争と機密保持を考慮し、SPTの達成に決定的な影響を与える可能性のある戦略的な情報も強調すべきであることを追記。</li> <li>• 目標設定の言及について、「開示すべき」から、「貸し手に提供すべき」と変更</li> </ul>
3. ローンの特性	<ul style="list-style-type: none"> <li>• SLLsの財務上の変化の例示の修正。</li> </ul>
4. レポーティング	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 借り手による貸し手へのSPTsに関する年次の最新情報に含まれる内容について、検証レポートを添付した“サステナビリティ確認書”を追記。</li> <li>• 貸し手へのSTPsの最新情報の提供は「可能な限り」ではなく、提供すべきと変更。</li> </ul>
5. 検証	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 検証の頻度について、「少なくとも年一回」を削除。</li> <li>• 検証のタイミング・期間について追記。</li> </ul>
その他	<ul style="list-style-type: none"> <li>• AppendixにあったKPIsの例示を削除。</li> </ul>



# サステナビリティ・リンク・ローン原則改訂の背景

- 2023年2月のSLLP改訂は、原則の明確化等を背景に改訂されており、LMA等の原則策定主体は厳格化を必ずしも意図して改訂したわけではない。以下は、その一部の改訂内容に関する背景である。

改訂された項目（一部）	背景
全体	<ul style="list-style-type: none"> <li>今回の改訂は、①原則の明確化と透明性の向上、②商品の誠実性の推奨、③国際資本市場協会（ICMA）のサステナビリティ・リンク・ボンド原則（SLBP）との一層の整合性確保、④ガイダンスやSLLP内での重複箇所削除を意図したもの（SLLPの厳格化は意図していない）。（LMAへのヒアリング）</li> </ul>
SLLにはインセンティブがあるという表現を弱めた	<ul style="list-style-type: none"> <li>これまでのSLLPはSLPの財務インセンティブを過度に強調しており、コストに関する懸念を理由に、借り手側のSLLの商品開発を妨げていた。SLLsはサステナビリティを向上させるための商品だが、金銭的なインセンティブの仕組みに注目するのは、間違った側面に注目する可能性がある。主にアフリカ市場での議論を反映したもの。（EF）</li> </ul>
強い合理的根拠がある場合にはマージン調整に変更がないというケースも含まれ得るとの例示の追記	<ul style="list-style-type: none"> <li>マージン調整については、その増減の2択に加え、調整がない場合についても見られるようになっており、これを反映したもの。借り手のディスインセンティブ及びマージン上昇は、借り手にとってセンシティブで、SPTs未達成の場合にマージン変更がない選択肢を含めたいと考える借り手もいるだろう。また、SPT達成には、パンデミック等の外的要因もある。（EF、LMAへのヒアリング）</li> <li>マージン調整有無の2択が目標達成に対して効果的なインセンティブとなるか、関係者間で疑問がでていた（例：BAUは超えているが、野心的な目標を達成できない場合にも借り手はコストを支払うのか？コストを支払ったら、野心度のレベルを引き下げるのか？）。全ての借り手がマージン調整なしのパターンを活用するわけではないだろうが、SLL市場関係者にとって有用な改訂だろう。（EF）</li> </ul>
SPTsの毎年の設定の追記	<ul style="list-style-type: none"> <li>2019年のSLLP発行以降SPTsの毎年設定は規範となっていたが、2020年以降SLB市場では、SPTsの頻度が少ないプラクティスが広まり、これがローン市場に広まることを懸念。（LMAへのヒアリング、EF）</li> <li>ローン市場では、毎年の目標設定は市場慣行でかつコンセンサスと理解。大部分のSLLはSPTsを毎年設定している。一方、全ての貸し手や全てのディールが同じではないため柔軟性は必要で、毎年のSPTs設定の例外はあるだろう（例：借り手の明確な目標はあるが、目標までの経路が直線的ではない場合。より具体的には、サステナビリティ関連の事項に今まさに投資をしており、2～3年後にはすぐに成果が出ないが、設備投資を実行した2年後等に目標までの状況が急激に改善する等の場合（再エネ設備の数年かけた導入等）、又は、合併を控えSPTsを毎年設定することについて合意出来ないという場合。）。（EF、LMAへのヒアリング）</li> <li>借り手はSPTが毎年設定出来ない場合にはその理由を説明し、貸し手もそれを理解するよう、（関係者間の）議論が必要。それは移行計画についてのロードマップのためのディスカッションをドライブングすることにも繋がる。（LMAへのヒアリング、EF）</li> </ul>
ESGレーティングの指標の削除	<ul style="list-style-type: none"> <li>SLLPがESG格付けの利用を積極的に推進することから一歩引いたものであり、不必要にその利用を勧めるものではないという趣旨。市場でESG評価が頻繁に利用されているということでもないため、SLLPでESG格付けが強調されていたことは少々違和感があった（EF）。</li> </ul>