

グリーンローン等に関するガイドライン（仮称）の主な論点整理と骨子の案

I. グリーンローン

1. 意義

- グリーンローンは、グリーンプロジェクトの全部又は一部に、初期投資又はリファイナンスを行うために提供されるローンである。環境面で持続可能な経済活動の促進・支援を目指し、グリーンローン市場が、柔軟性を保ちつつ整合性を守り、発展するよう、2018年3月にLMA等によるグリーンローン原則（以下「GLP」という。）が策定された。
- 従来、大規模な資源開発やインフラ建設プロジェクト等に対するローンについては、2003年に世界銀行グループの国際金融公社協力のもと主要な民間金融機関により制定された赤道原則に基づき、プロジェクトが環境・社会に対して適切な配慮を行っているか確認するための自主的枠組みが設けられており、赤道原則に署名する我が国金融機関による取組も進んでいるところである。
- グリーンローンは、大規模開発プロジェクトに限らず活用し得るものであり、かつ、環境・社会面でのネガティブなインパクトを上回るポジティブなインパクトを有するグリーンプロジェクトに対するものである。間接金融の比率が高い我が国においても、2℃目標やSDGsの達成に向けてグリーンローンの果たし得る役割は大きいと考えられる。については、グリーンローンの実施を促すため、GLPと整合をとりつつ、我が国に適したグリーンローン等に関する考え方を整理し、グリーンローン等に関するガイドラインを策定することとする。
- その際、資金調達側や投融資側にとって、グリーンローンとグリーンボンドを同じベースで比較検討することが可能となれば、グリーンプロジェクトへのシームレスな資金調達が活発となり、グリーンファイナンス市場、ひいてはESG金融市場の活性化につながることを期待される。このため、両金融商品の共通事項は基本的には揃えることが望ましいと考えられる。実際、GLPにおける4つの核となる要素は、調達資金の用途、プロジェクトの評価及び選定のプロセス、調達資金の管理及びレポーティングであり、グリーンボンド原則（以下「GBP」という。）を踏襲している。
- ついては、我が国におけるグリーンローン等に関するガイドラインにおいても、基本的にはグリーンボンドガイドラインをベースにした上で、GBPとGLPの相違点を踏まえてローン固有の対応を要する点について整理をしていくことが適当ではないか。
また、グリーンボンドガイドラインと共通すると考えられる具体的な資金用途の例、ネガティブな効果の例、具体的な指標の例等については、両ガイドライン共通の解説書の構成としてはどうか。

2. グリーンローンとグリーンボンドの相違を踏まえた主な論点整理

(1) 調達資金の用途／調達資金の管理

○ グリーンローンの扱い

<GLP と GBP の相違点>

ローンファシリティが複数のローンに分かれている場合、どのローンがグリーンであるか明確に特定し、資金を別勘定に入金するか、又は適切な方法で借り手によって追跡管理することで、その一部のローンをグリーンローンとすることが可能。

<検討>

ローンファシリティが複数のローンに分かれている場合、どのローンがグリーンであるか明確に特定し、貸し手に事前に説明しなければならないこととする。

また、透明性及び整合性を向上するため、専用の勘定に入金するか、適切な方法での追跡管理を行う必要があるところ、追跡管理の適切な方法として、GB と同様に、社内システム・電子ファイルによる融資資金と充当資金の累計額の管理を例示することが考えられる。

【参考】グリーンボンドガイドラインの記載

- ・調達した資金を会計上、会計上区別された補助勘定を設けて記入しグリーンプロジェクトに該当した場合に、当該補助勘定から支出する。
- ・社内システムや電子ファイルにより、調達資金の全額とグリーンプロジェクトへの充当資金の累計額を管理し、定期的に両者を調整し、前者が後者を上回るようにする。 等

(2) プロジェクトの評価及び選定のプロセス

GLP と GBP の相違は基本的でない。

(3) レポートニング

○ 開示対象

<GLP と GBP の相違点>

資金用途に関する情報は、グリーンローンに参加する金融機関にのみ提供する必要がある。

<検討>

貸し手に対してだけでなく、社会に対する透明性を求めるべきか。

守秘義務契約や競争上の配慮等から、提供可能な詳細情報量が限られる場合には、総合的に又は集計したポートフォリオ単位で可能な範囲で、一般に開示するべきとすることが考えられる。

【参考】グリーンボンドガイドラインの記載

また、発行体としても、発行した債券がグリーンボンドであることを主張・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。これらを踏まえ、発行体は、グリーンボンドにより調達した資金の使用に関する最新の情報を、発行後に一般に開示するべきである（期待事項）。上記の開示は、例えば、発行体のウェブサイト等に情報を掲載することが考えられる。

（４）レビュー

○ 外部性と結果の開示

＜GLP と GBP の相違点＞

必要に応じて、外部レビューが推奨されるが、外部性は必ずしも必要とされていない点が特徴的である。

外部レビューは要請に応じ、グリーンローンに参加する全金融機関に提供されるべきである。適切な場合には、借り手は守秘義務や競争上の配慮をした上で、外部レビュー又はその要約をウェブサイト等に公表すべきである。

別の方法として、ローン市場は伝統的に貸し手と借り手の関係性に基づいており、貸し手は借り手とその活動について幅広い実地的な知識を持つであろうことを踏まえれば、グリーンローンが GLP の主な特性に合致することを確認する内部的な専門性を実証又は開発した借り手による自己認証で十分な場合もある。内部専門性については文書化されることが奨励され、その文書は、要請に応じ、グリーンローンに参加する全金融機関に提供されるべきである。適切な場合には、借り手は守秘義務や競争上の配慮をした上で、グリーンプロジェクトの評価の基礎となるパラメーターや、その評価における内部専門性をウェブサイト等に公表すべきである。

＜検討＞

客観的評価が必要と判断する場合には、外部機関によるレビューを活用することが望ましいこととする。その場合に外部レビュー機関が備えるべき性質等は、グリーンボンドガイドラインと同様となる。

借り手と貸し手が、借り手による自己認証で良いと判断する場合は、客観性は担保されないが、双方の合意があれば差し支えないのではないかと。その場合、借り手は、自己認証が借り手の内部の専門性を有する者により行われること等、その内部プロセスを策定した上で、グリーンローンのフレームワークに係る適切性を十分な透明性を持って説明することが求められるのではないかと。

また、自己認証の結果であっても、一般的な開示が推奨されるのではないかと（期待事項ではない）。

【参考】グリーンボンド原則の記載

○ 2018年 GBP

コンサルタントもしくはアドバイザーの業務は発行者との共同業務と捉えられ、独立した外部評価とは異なる。(略) 環境面での特徴の独立評価を奨励する。

【参考】グリーンボンドガイドラインの記載

外部機関によるレビューの信頼性を確保するため、レビューを付与する外部機関には、専門的知見が備わるとともに、発行体との間での第三者性が確保されることが望ましい。

発行体が外部機関によるレビューを活用しない場合には、発行体が自ら、グリーンボンドのフレームワークに係る適切性を十分な透明性を持って説明することを、投資家その他の市場関係者から求められることが考えられる。

Ⅱ. サステナビリティ・リンク・ローン

1. 意義

- サステナビリティ・リンク・ローンは、借り手が野心的なサステナビリティパフォーマンスターゲット (SPTs) を達成することを奨励するローン商品である。環境・社会面で持続可能な経済活動と成長を促進し支援することを目的として、2019年3月に LMA 等によりサステナビリティ・リンク・ローン原則が策定された。

特徴として、資金使途が特定のプロジェクトに限定される必要はなく、殆どの場合、コーポレートファイナンスにおいて利用されることが挙げられる。そして、あらかじめ決めた SPT に対する借り手のパフォーマンスにローン条件を合わせることによって、借り手のサステナビリティプロファイル改善を目指すものである。

- この点、我が国では、2004年から世界に先駆けて環境格付融資が取り組まれてきた。環境格付融資とは、金融機関が融資に当たり、融資先企業の環境経営や環境配慮活動を適切に評価し、その評価を考慮に入れて金利の段階的変更など融資の条件等を設定したり、融資実行を判断するものをいう (環境格付融資に取り組むためのナレッジ集 (2015年3月環境省総合環境政策局環境経済課))。これは、サステナビリティ・リンク・ローンと概ね同趣旨のコンセプトと考えられる。

加えて、本年度から、ESG 地域金融の取組が始まっている。ESG 地域金融とは、金融機関が融資先企業に対し、地域の特性に応じた ESG 要素に考慮した金融機関としての適切な知見の提供やファイナンス等の必要な支援を行うことをいう。この促進のため、例えば、事業性評価に ESG 要素を考慮するプロセス構築等の検討支援を行っている。

- 我が国はコーポレートファイナンスが多いことや、上述のような取組の素地があることから、サステナビリティ・リンク・ローンの考え方は馴染みやすいと考えられる。インパクトファイナンスにおける有用性や今後の普及可能性を見通し、グリーンローンと併せてガイドラインに含めてはどうか。

その場合、グリーンローンとは、様々に異なる点があることから、別章に区別して整理すべきではないか。

2. 主な論点整理

サステナビリティ・リンク・ローンについて、併せてガイドラインに含める場合には、以下の論点が考えられる。

(1) 借り手の包括的な戦略と SPTs の関係

- 借り手は CSR 戦略で掲げられたサステナビリティ目標と、その目標がいかに SPTs と整合するかを貸し手に伝えることが求められているところ、サステナビリティに関する企業の包括的な戦略は必ずしも CSR 戦略に限られないのではないか。

(2) SPTs の設定と測定指標

- SPTs は取引ごとに借り手と貸し手グループの間で交渉によって設定される。借り手にとって野心的で意義のあるもの、かつ、事前に設定するパフォーマンスターゲットベンチマークに関連してサステナビリティの改善に結びつけられているものである必要があるが、例えばどのようなものか。グローバルなサステナビリティ戦略に沿って借り手によって定義される借り手内部の SPTs、又は、外部の格付基準に照らして独立したプロバイダーによって評価される借り手外部の SPTs のいずれかがあがるが、それぞれどういったものが考えられるか。
- SPTs の適切性について、どのように担保する必要があるか。第三者の意見を求めること、又は、第三者の意見が求められない場合は借り手がその方法論を検証するための内部専門知識を実証又は開発することが奨励されるのではないか。
- 借り手にローン期間中にサステナビリティのプロファイルを改善するインセンティブが起きよう、ローン条件を SPTs の達成と関連付けることとされているが、ローン条件との連動は、ローン期間中に限られるか。市場の慣行を踏まえれば、ローン契約当初に連動することとする場合もあり得るか。

(3) レポーティング

- 借り手は SPTs に関連する最新の情報を作成して少なくとも年に 1 回はその情報を融資参加機関に提供する必要があるとともに、公に報告することが奨励されているが、具体的にどのような SPTs に関連する情報が求められるか。

(4) レビュー

- 外部レビューは必須ではなく、取引ごとに貸し手と借り手が必要性を合意すれば良いこととされているが、求められる場合、外部レビュー機関が備えるべき知見及び能力は何か。また、レビュー結果は公表することが望ましいのではないか。

外部レビューが求められていない場合、借り手の SPTs に関するパフォーマンスの計算の検証に関する内部専門性を実証又は開発し、書面化して融資参加機関に提供することが強く推奨されているが、可能な範囲で一般的に開示することが望ましいのではないか。

Ⅲ. グリーンローン等に関するガイドライン（仮称）の骨子イメージ

第1章 はじめに

第2章 グリーンローン等の概要

第3章 グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法

1. 調達資金の使途
2. プロジェクトの評価及び選定のプロセス
3. 調達資金の管理
4. レポーティング
5. レビュー

第4章 サステナビリティ・リンク・ローンに期待される事項と具体的対応方法

1. 借り手の包括的な戦略との関係
2. サステナビリティパフォーマンスターゲットの設定と測定
3. レポーティング
4. レビュー

第5章 本ガイドラインの改定