
サステナビリティ・リンク・ローン原則（SLLP） 改訂前後比較

2019年3月版と2021年5月版の比較

※本資料は2019年版と2021年版のLMA、APLMA、LSTA Sustainability Linked Loan Principlesを
基に環境省が作成した資料であり、正確には原典を参照されたい。

SLLP改訂前後の比較：全体・原則前文

改訂ポイント	詳細	
SPTsの定義の変更	<ul style="list-style-type: none"> • 2019年版：SPTsにKPIsやレーティングが含まれる。（原文：The borrower’s sustainability performance is measured using SPTs, which include key performance indicators, external ratings and/or equivalent metrics and which measure improvements in the borrower’s sustainability profile） • 2021年版：SPIsはKPIsによって測定されるもので、KPIsにレーティングや関連指標が含まれると修正（原文：The borrower’s sustainability performance is measured using predefined SPTs, as measured by predefined key performance indicators (KPIs), which may comprise or include external ratings and/or equivalent metrics¹, and which measure improvements in the borrower’s sustainability profile.）（赤字部分修正・追記） 	
SLLPの構造の変更	<ul style="list-style-type: none"> • 2019年版：4要素で構成 <ol style="list-style-type: none"> 1. Relationship to Borrower’s Overall Corporate、Social Responsibility (CSR) Strategy 2. Target Setting – Measuring the Sustainability of the Borrower 3. Reporting 4. Review 	<ul style="list-style-type: none"> • 2021年版：5要素で構成（SLBPと同じ構成） <ol style="list-style-type: none"> 1. Selection of KPIs, 2. Calibration of SPTs 3. Loan Characteristics 4. Reporting 5. Verification
貸し手と対話すべき内容の変更	<ul style="list-style-type: none"> • 2019年版：原則の要素 1 において、借り手は、<u>CSR戦略にあるサステナビリティ目標について、また、それとSPTsとの整合性について、貸し手と対話すべきと記載。</u> • 2021年版：原則の 5 要素の前文において、借り手は、<u>KPIsの選定の合理性と、SPTs設定の動機について、貸し手と対話すべきと記載。</u> 	

*原文については、簡潔に示すため、適宜略字に変更、例示や言い換えを削除するなど、多少の要約をしている

SLLP改訂前後の比較：KPIs

改訂ポイント	詳細
KPIsとその選択の重要性を強調	<ul style="list-style-type: none"> • 2019年版：KPIsの詳細説明はない • 2021年版：SLLの信頼はKPIの選択次第であると記載（原文：SLLs look to improve the borrower’s sustainability profile over the term of the loan. They do so by aligning loan terms to the borrower’s performance which is measured using one or more sustainability KPIs that can be external and/or internal. The credibility of the sustainability linked loan market will rest on the selection of the KPI(s).）
外部レーティングを活用するのは、SPTsではなく、KPIsと修正	<ul style="list-style-type: none"> • 2019年版：KPIsの詳細説明はない。借り手のサステナビリティ戦略でも、外部機関によるレーティングに基づくものでもよいとされていたのは、SPTsとされている。（原文：SPTs may be either internal (defined by the borrower in line with their global sustainability strategy) or external (assessed by independent providers against external rating criteria)） • 2021年版：KPIsは、外部のレーティングや関連指標を含めてもよいと修正。また、借り手のサステナビリティ戦略については削除。（原文：The borrower’s sustainability performance is measured using predefined SPTs, as measured by predefined key performance indicators (KPIs), which may comprise or include external ratings and/or equivalent metrics, and which measure improvements in the borrower’s sustainability profile.）
KPIsの具体的な要求事項を追記	<ul style="list-style-type: none"> • 2021年版では、新たに、あるべきKPIsを記載（原文：The KPIs should be material to the borrower’s core sustainability and business strategy, and address ESG challenges of the industry sector. The KPIs should be: <ul style="list-style-type: none"> • relevant, core and material to the borrower’s overall business, and of high strategic significance to the borrower’s current and/or future operations; • measurable or quantifiable on a consistent methodological basis; and • able to be benchmarked, i.e. as much as possible using an external reference or definitions to facilitate the assessment of the SPT’s level of ambition.
KPIsは明確に定義されるべきと追記	<ul style="list-style-type: none"> • 2021年版では、新たに、KPIsは明確に定義されるべきこと、及び、その定義に含まれるべき内容を記載（原文：A clear definition of the KPI(s) should be provided and should include the applicable scope or perimeter, as well as the calculation methodology, a definition of a baseline and be benchmarked against an industry standard where feasible）

*原文については、簡潔に示すため、適宜略字に変更、例示や言い換えを削除するなど、多少の要約をしている

SLLP改訂前後の比較：SPTs

改訂ポイント	詳細
<p>SPTsのあるべき姿をより具体的に示し、その測定プロセスの重要性を強調</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 2019年版：SPTsは意味あるものとすべきとしながらも、詳細規定なし。（原文：The SPTs should be meaningful and apply over 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.） • 2021年版：SPTsの測定（Calibration）プロセスの重要性について言及。また、SPTsは、誠意をもって設定されるべきと追記。（原文：The process for calibration of the SPT(s) per KPI is key to the structuring of sustainability linked loans, since it will be the expression of the level of ambition the borrower is ready to commit to. 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.）
<p>SPTsの野心度を定義</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 2019年度：SPTsの野心度の詳細規定なし • 2021年版：SPTsの野心度を定義（原文：The SPTs should be ambitious, i.e.: <ul style="list-style-type: none"> • 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.）

*原文については、簡潔に示すため、適宜略字に変更、例示や言い換えを削除するなど、多少の要約をしている

SLLP改訂前後の比較：SPTs

改訂ポイント	詳細
SPTsに関する市場関係者の認識を修正・加筆	<ul style="list-style-type: none"> • 2019年版：市場関係者の認識として、目標は過去6-12か月のパフォーマンスレベルに基づくべきとのみ記載。 (原文：Market participants recognise that any targets should be based on recent performance levels (often data from the previous 6-12 months, but this will vary).) • 2021年版：市場関係者の認識として、過去のパフォーマンスレベルまたは、複数のベンチマークに依拠するものであるべきと記載。また、借り手の過去のパフォーマンスについては、6-12か月ではなく、最低3年をベンチマークにするべきと認識されていると記載。 (原文：“Market participants recognise that any targets should be based on recent performance levels and be based on a combination of benchmarking approaches: <ul style="list-style-type: none"> • borrower’s own performance over time, for which a minimum of 3 years, where feasible, of measurement track record on the selected KPI(s) is recommended; and • borrower’s peers, or versus current industry or sector standards; and/or • reference to the science, i.e. systematic reference to science-based scenarios, or absolute levels, or to official country/regional/international or to recognised best-available-technologies or other proxies to determine relevant targets across ESG themes.”)
SPTsの開示内容を明確化	<ul style="list-style-type: none"> • 2019年版：SPTsについて開示すべき事項の詳細規定なし。 • 2021年版：目標設定に関する開示にあたり言及すべき事項を以下のように記載。 (原文：Disclosures on target setting should make clear reference to: <ul style="list-style-type: none"> • the timelines for the target achievement, including the target observation date(s)/ period(s), the trigger event(s) and the frequency of review of the SPTs; • where relevant, the verified baseline or science-based reference point selected for improvement of KPIs as well as the rationale for that baseline or reference point to be used (including date/period); • where relevant, in what situations recalculations or pro-forma adjustments of baselines will take place; • where possible and taking competition and confidentiality considerations into account, how the borrower intends to reach such SPTs...; and • any other key factors beyond the borrower’s direct control that may affect the achievement of the SPTs.”)

*原文については、簡潔に示すため、適宜略字に変更、例示や言い換えを削除するなど、多少の要約をしている

SLLP改訂前後の比較：外部レビュー

改訂ポイント	詳細
契約前の外部レビュー内容の明確化	<ul style="list-style-type: none"> • 2019年版：奨励されるレビュー内容は、SPTsの適切性とのみ言及あり。 • 2021年版：奨励されるレビュー内容について、列挙。（原文：In their pre-signing Second Party Opinion, external reviewers are encouraged to assess the relevance, robustness and reliability of selected KPIs, the rationale and level of ambition of the proposed SPTs, the relevance and reliability of selected benchmarks and baselines, and the credibility of the strategy outlined to achieve them, based on scenario analyses, where relevant.”）
契約後の外部レビューを実施を、重大な変更があった場合に限定	<ul style="list-style-type: none"> • 2019年版：外部レビュー実施の有無は、借り手と貸し手の間で交渉・合意されるもの。SPTs の情報が公開されていない、あるいは、監査・保証書が添付されていないローンについては、SPTs のパフォーマンスについての外部レビューを強く推奨。上場企業の場合、借り手の SPTs に対するパフォーマンスを検証するために、借り手の 公開情報の活用で十分かもしれないとし、外部レビューは強い要求ではない。（原文：The need for external review is to be negotiated and agreed between the borrower and lenders on a transaction-by transaction basis. For loans where information relating to SPTs is not made publicly available or otherwise accompanied by an audit/assurance statement, it is strongly recommended that a borrower should seek external review of its performance against its SPTs. For publicly traded companies, it may be sufficient for lenders to rely on the borrower’s public disclosures to verify its performance against its SPTs. With respect to certain SPTs, even if data is publicly disclosed, verification of the borrower’s sustainability performance by independent external review may still be desirable.） • 2021年版：契約後に周辺状況（perimeter）、KPIs方法論、SPTsの測定（calibration）に重大な変更が生じた場合に、外部レビュー機関への依頼を奨励。（原文：Post-signing, in case of any material change to perimeter / KPI methodology / SPT(s) calibration, borrowers are encouraged to ask external reviewers to assess any of these changes.）
契約後の外部レビュー内容の明確化	<ul style="list-style-type: none"> • 2019年版：レビュー対象は、SPTsのパフォーマンスと記載。 • 2021年版：契約後に周辺状況（perimeter）、KPIs方法論、SPTsの測定（calibration）に重大な変更が生じた場合には、これらの変更に関する評価を外部レビューすることを奨励。（原文：Post-signing, in case of any material change to perimeter / KPI methodology / SPT(s) calibration, borrowers are encouraged to ask external reviewers to assess any of these changes.）

*原文については、簡潔に示すため、適宜略字に変更、例示や言い換えを削除するなど、多少の要約をしている

SLLP改訂前後の比較：外部レビュー

改訂ポイント	詳細
<p>外部レビュー実施をしない場合の対応を修正（契約前・後）</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 2019年版：契約前、外部レビューを実施しない場合、方法論を立証する内部専門性の確立または実証を、強く推奨（原文：In cases where no third-party opinion is sought, it is strongly recommended that the borrower demonstrates or develops the internal expertise to verify its methodologies.） • 2019年版：契約後、外部レビューを実施しない場合、SPTsに対するパフォーマンスの計算の正当性を示す、内部専門性の確立または実証を強く推奨。可能な場合には、適宜、内部の専門性について公表すべきと記載。（原文：In cases where no external review is sought, it is strongly recommended that the borrower demonstrates or develops the internal expertise to validate the calculation of its performance against its SPTs. Borrowers are recommended to thoroughly document any such expertise, including the related internal processes and expertise of their staff. This documentation should be communicated to all lenders participating in the loan. When appropriate, and taking into account confidentiality and competition considerations, borrowers should also make publicly available, via their website or otherwise, the description of the internal expertise they have in relation to the SPTs for their sustainability linked loan(s). • 2021年版：外部レビューを実施しない場合、方法論を立証する内部専門性の確立または実証を、強く推奨。内部の専門性の公表に関する文章は削除（上記青字部分）。（原文：In cases where no external input is sought, it is strongly recommended that the borrower demonstrates or develops the internal expertise to verify its methodologies. Borrowers are recommended to thoroughly document any such expertise, including the related internal processes and expertise of their staff. This documentation should be provided to lenders.）
<p>外部レビュー機関による情報開示を奨励（SLLP脚注4にて）</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 2019年度版：特段の規定なし。 • 2021年度版：外部レビュー機関の実績と専門性を開示し、レビューのスコープを示すことを奨励。（原文：SLLP encourage external reviewers to disclose their credentials and relevant expertise and communicate clearly the scope of the review(s) conducted.）

*原文については、簡潔に示すため、適宜略字に変更、例示や言い換えを削除するなど、多少の要約をしている

SLLP改訂前後の比較：レポーティング

改訂ポイント	詳細
<p>SPTs関連の情報開示の奨励には変更なし。一方、SPTs関連情報を「入手可能にすべき」から、「貸し手に提供すべき」と、修正</p>	<ul style="list-style-type: none"> 2019年版：可能な場合、少なくとも年一回、<u>SPTsに関する情報を入手可能にすべき</u>としつつ、<u>SPT s関連の情報開示は奨励されるべき</u>と記載（原文：Borrowers should, where possible, make and keep readily available up to date information relating to their SPTs） 2021年版：可能な場合、少なくとも年一回、<u>SPTsに関する情報を貸し手に提供すべき</u>としつつ （赤字部分変更）、<u>SPTs関連の情報開示は奨励されるべき</u>と記載（原文：Borrowers should, where possible and at least once per annum, provide the lenders participating in the loan）
<p>レポーティングすべき内容のレベルを、追記</p>	<ul style="list-style-type: none"> 2019年版：レポーティングに含めるSPTs情報の詳細規定なし。 2021年版：貸し手がSPTsのパフォーマンスをモニタリングし、かつ、野心度について判断するために十分な最新情報を貸し手に提供すべきとしている。（原文：Borrowers should...provide the lenders participating in the loan with up-to-date information sufficient to allow them to monitor the performance of the SPTs and to determine that the SPTs remain ambitious and relevant to the borrower’s business.）
<p>レポーティングへの記載が奨励される情報を明確化</p>	<ul style="list-style-type: none"> 2019年版：<u>何に関する方法論・前提をレポーティングすべきか不明瞭</u>。（原文：Borrowers are also encouraged to provide details of any underlying methodology and/or assumptions） 2021年版：<u>レポーティングへの記載が奨励されている方法論や前提は、SPTに関する方法論や前提であることを、明確化</u>。（原文：Borrowers are also encouraged to provide details of any underlying methodology of SPT calculations and/or assumptions when reporting to lenders and/or publicly.）

*原文については、簡潔に示すため、適宜略字に変更、例示や言い換えを削除するなど、多少の要約をしている

SLLP改訂前後の比較：外部検証・Appendix

改訂ポイント	詳細
<p>少なくとも年一回の、独立した外部検証取得の義務化</p>	<ul style="list-style-type: none"> 2019年版：外部検証は義務ではなく、外部レビューの一環として独立検証を取得する場合には……、と記載 2021年版：借手は、各KPIsによって測定される各SPTsに対する借手のパフォーマンスについて、独立した外部検証（External Verification）を少なくとも年一回は取得しなければならない、と義務化（Must）” Borrowers must obtain independent and external verification of the borrower’s performance level against each SPT for each KPI (for example, limited or reasonable assurance or audit by a qualified external reviewer with relevant expertise, such as an auditor, environmental consultant and/or independent ratings agency), at least once a year.”
<p>検証結果の公表の推奨</p>	<ul style="list-style-type: none"> 2019年度版：（検証含め）外部レビューを実施した場合、その開示を適宜推奨。（原文：it is also recommended that external reviews be made publicly available where appropriate.） 2021年度版：SPTsのパフォーマンスに関する検証結果を、適宜開示すべきと推奨。（原文：It is recommended that the verification of the performance against the SPTs should be made publicly available where appropriate.）
<p>Appendixの例示を、SPTsからKPIsに変更</p>	<ul style="list-style-type: none"> 2019年版：「Appendix1: SPTs」として、SPTsのセクターとその環境改善を例示（Energy efficiencyであれば、Improvements in the energy efficiency rating of buildings and/or machinery owned or leased by the borrower.と例示） 2021年版：「Appendix1: KPIs」として、KPIsのセクターとその環境改善を例示（Energy efficiencyであれば、Improvements in the energy efficiency rating of buildings and/or machinery owned or leased by the borrower.と例示されており、内容には変化なし）
<p>Appendixの環境分類の例示を修正</p>	<ul style="list-style-type: none"> 2019年版にあったAffordable housingを、2021年版では削除 2019年版にはなかったWaste disposalを、2021年版では追記
<p>Appendixの例示に、ESGのSとGの例示を追加</p>	<ul style="list-style-type: none"> 2019年版にはなかった、社会とガバナンスについての例示を、2021年版では追記

*原文については、簡潔に示すため、適宜略字に変更、例示や言い換えを削除するなど、多少の要約をしている