
サステナビリティ・リンク・ローン原則 改訂前後比較表

2023年7月27日

環境省 大臣官房 環境経済課 環境金融推進室

SLLP改訂前後の比較：主要ポイント（イントロ）

改訂ポイント	詳細（赤字は変更点を強調した箇所）
SLLsの目的の変更	<ul style="list-style-type: none"> • 2022年版：SLLsは、<u>環境・社会的に持続可能な経済活動・成長の促進と支援が狙い</u>。（原文：Sustainability-linked loans aim to facilitate and support environmentally and socially sustainable economic activity and growth.） • 2023年版：SLLsは、<u>借り手がサステナビリティ（環境、社会、ガバナンス（ESG）の観点から）に貢献するための資金を提供し、それを奨励するという、信用市場が果たす重要な役割を促進・支援することが狙い。このような役割を果たし、市場を発展させるためには、誠実さが最も重要である</u>。（原文：Sustainability-linked loans (SLLs) aim to facilitate and support the key role that credit markets can play in funding and encouraging borrowers to contribute to sustainability (from an environmental and/or social and/or governance (ESG) perspective). For such a role to be played and the market to thrive, integrity is of the utmost importance..） • 環境省ガイドライン該当箇所：「サステナビリティ・リンク・ローンは、貸付期間を通じて借り手のサステナビリティを向上させることを目的としている。具体的には、一つ又は複数のKPIを使って測定される借り手のパフォーマンスを貸付条件と連携させることにより、借り手のサステナビリティの向上を目指すものである。」（p.112、「第3章第2節 1.KPIの選定【KPI選定の重要性】①」）
SLLPの目標の変更	<ul style="list-style-type: none"> • 2022年版：SLLPの目標は、<u>SLLsの誠実性の発展と維持の促進で、さらに、それを通じた持続可能な開発</u>。（原文：The goal of the SLLP is to promote the development and preserve the integrity of the sustainability-linked loan product by providing guidelines which capture the fundamental characteristics of these loans. In doing so, the purpose of the SLLP is to promote sustainable development more generally） • 2023年版：SLLPの目標は<u>SLL商品開発の促進と発展</u>。（原文：The Sustainability-Linked Loan Principles (SLLP) aim to promote the development of the SLL product by providing a recommended framework to articulate the fundamental characteristics of SLLs） • 環境省ガイドライン該当箇所：「本ガイドラインは、以上を踏まえ、グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンを国内でさらに普及させることを目的とする。その際、グリーン性に対する信頼性を確保するため、グリーンウォッシュ（実際は環境改善効果がない、又は、調達資金が適正に環境事業に充当されていないにもかかわらず、環境面で改善効果があると称すること）を防止することに留意する。」（p.78、「第1章 1.本ガイドラインの目的」）

*原文については、簡潔に示すため適宜当該文章の一部を削除している

出所 LMA, APLMA, LSTA (2023) "Sustainability-Linked Loan Principles"、LMA, APLMA, LSTA (2022) "Sustainability-Linked Loan Principles" を基に作成

SLLP改訂前後の比較：主要ポイント（イントロ）

改訂ポイント	詳細（赤字は変更点を強調した箇所）
SLLsの効果についての記載修正	<ul style="list-style-type: none"> • 2022年版：SLLsは、借り手のサステナビリティ・パフォーマンスにインセンティブを与え得る。（原文：The sustainability-linked loan product enables lenders to incentivise the sustainability performance of the borrower.） • 2023年版：SLLsは、借り手がサステナビリティ目標を実現するインセンティブを与える。（原文：The SLL product incentivises a borrower to achieve material, ambitious, pre-determined, regularly monitored and externally verified sustainability objectives through Key Performance Indicators (KPIs) and Sustainability Performance Targets (SPTs).） • 環境省ガイドライン該当箇所：「サステナビリティ・リンク・ローンは、借り手のサステナビリティ・パフォーマンスの向上を促すため、SPTsに連動して金利が変動する等のインセンティブが組み込まれている。借り手としては、自社のサステナビリティ経営を高度化することによって、ESG融資を選好する金融機関等から、比較的好条件で資金を調達できる可能性がある。」（p.112、「第3章第1節 2.サステナビリティ・リンク・ローンのメリット（1）借り手のメリット ③サステナビリティ・パフォーマンスを向上することによる貸出条件等におけるインセンティブ」）
SLLsの定義の変更	<ul style="list-style-type: none"> • 2022年版：SLLsは借り手に野心的な事前に設定した目標を達成するインセンティブを与えるものという趣旨の定義。（原文：Sustainability-linked loans are any types of loan instruments and/or contingent facilities... which incentivise the borrower’s achievement of ambitious, predetermined sustainability performance objectives.） • 2023年版：SLLsは、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するものという趣旨の定義。（原文：SLLs are any types of loan instruments and/or contingent facilities for which the economic characteristics can vary depending on whether the borrower achieves ambitious, material and quantifiable predetermined sustainability performance objectives） • 環境省ガイドライン該当箇所：「サステナビリティ・リンク・ローンとは、借り手が野心的かつ事前に定められたサステナビリティ・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である。具体的には・・・」（p.108、「第3章第1節 2.サステナビリティ・リンク・ローンの概要 1サステナビリティ・リンク・ローンとは。」）

*原文については、簡潔に示すため適宜当該文章の一部を削除している

SLLP改訂前後の比較：主要ポイント（定義）

改訂ポイント	詳細（赤字は変更点を強調した箇所）
SLLsに期待することを変更	<ul style="list-style-type: none"> • 2022年版：SLLsは借り手のサステナビリティプロフィールの「向上」を期待していると記載。（原文：, sustainability-linked loans look to improve the borrower’s sustainability profile by aligning loan terms to the borrower’s performance against the relevant predetermined SPTs. For example, sustainability-linked loans will often align the borrower’s performance to margin redetermination over the life of the sustainability-linked loan） • 2023年版上記2022年版の赤字線箇所の削除。また、SLLsは借り手のサステナビリティパフォーマンス向上を「支援」することを期待していると修正。（原文：Instead, SLLs look to support a borrower in improving its sustainability performance. • 環境省ガイドライン該当箇所： <ul style="list-style-type: none"> • 「サステナビリティ・リンク・ローンを活用することにより、借り手のビジネス全体にとって野心的なSPTsを設定し、その達成に向けて強く動機付けられ、企業等の組織内のサステナビリティに関する戦略立案と遂行、リスクマネジメント、ガバナンスの体制整備につながる可能性がある。」（p.108、「第3章第1節 2.サステナビリティ・リンク・ローンの概要 2.サステナビリティ・リンク・ローンのメリット ①サステナビリティ経営の高度化」） • 「サステナビリティ・リンク・ローンは、貸付期間を通じて借り手のサステナビリティを向上させることを目的としている。」（p.112、「第3章第2節 1.KPIの選定」）
2023年版SLLPの適用日等の加筆	<ul style="list-style-type: none"> • 2022年版：記載なし • 2023年版：2023年版SLLPの適用日や関連する注意事項について加筆（原文： All transactions completed prior to 9 March 2023 will be exempt from following these SLLP, and instead should be reviewed in conjunction with the version of the SLLP in force at the time of origination, extension or refinancing of the loan as applicable. Care should be taken not to misrepresent such loans as having been originated, extended or refinanced in accordance with this current version of the SLLP. All loans originated, extended or refinanced after 9 March 2023, should fully align with this version of the SLLP to be classified as SLLs.） • -

*原文については、簡潔に示すため適宜当該文章の一部を削除している

SLLP改訂前後の比較：主要ポイント（定義）

改訂ポイント	詳細（赤字は変更点を強調した箇所）
借り手のサステナビリティパフォーマンスの測定	<ul style="list-style-type: none"> • 2022年版：借り手のサステナビリティパフォーマンスは、事前に設定されたSPTsで測定され、またSPTsは事前に設定されたKPIsでそれは測られる。KPIsは、外部レーティング及び／又は同等の指標等を含み得る。...（原文：The borrower’s sustainability performance is measured using predefined sustainability performance targets (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.） • 2023年版：借り手のサステナビリティパフォーマンスは、事前に設定したSPTsをKPIsに適用し、測定される、と記載。また、KPIsに含まれ得るものとしていた外部レーティング等の記載を削除。（原文：The borrower’s sustainability performance is measured by applying predefined SPTs to predefined KPIs.） • 環境省ガイドライン：「具体的には、借り手の包括的な社会的責任に係る戦略で掲げられたサステナビリティ目標とSPTsとの関係が整理され、事前に定められた、重要業績評価指標（KPI）で測定される適切なSPTsによってサステナビリティの改善度合を評価・測定し、それらに関する融資後のレポートを通じ透明性が確保されたローンである。」と類似の記載はある。（「p.108、「第3章第1節 2.サステナビリティ・リンク・ローンの概要 1サステナビリティ・リンク・ローンとは。」）
SLLsが、同時にGLs等となり得るケースに関する文言の削除	<ul style="list-style-type: none"> • 2022年版：1つのローンでも、グリーンローンとSLLの両方に分類され得るケースもある、と記載（原文：In some instances, a loan may be structured to allow for its categorisation as both a green loan, aligned with the Green Loan Principles, and a sustainability-linked loan, or as both a social loan, aligned with the Social Loan Principles, and a sustainability-linked loan） • 2023年版：上記の文章の削除。ただし、SLLPガイダンスには次の記載あり（原文：Technically, a loan can follow a combination of the GLP, the SLP and/or the SLLP. In this instance, there would need to be a rationale to both qualify the proceeds of the loan as green and/or social and to incentivise the underlying assets’ green and/or social performance through the additional introduction of KPIs and SPTs.） • 環境省ガイドライン：当該趣旨の記載なし。 • 今後の改訂にあたっての検討事項：SLLPガイダンスに記載の内容についてガイドラインにどの様に記載をするか検討することが必要。

*原文については、簡潔に示すため適宜当該文章の一部を削除している

SLLP改訂前後の比較：主要ポイント（5つのコア要素）

改訂ポイント	詳細（赤字は変更点を強調した箇所）
シンジケートローン の場合に関する脚 注加筆	<ul style="list-style-type: none"> • <u>2022年版：記載なし。</u> • <u>2023年版：シンジケート取引の場合には、SLLsのKPIsの合理性やSPTsの動機に関する情報がアレンジャー等を通じて貸し手に渡ることがあることを脚注2で加筆。</u>（原文：In broadly syndicated deals, this information could flow to the lenders through the arrangers/bookrunners assisting the borrower with primary syndication.） • <u>環境省ガイドライン</u>：該当箇所なし。
貸し手へのコミュニ ケーションで扱われ るKPIsの合理性 とSPTsの動機に 関する説明（定 義）の変更	<ul style="list-style-type: none"> • <u>2022年版：SPTsの動機の一つは、サステナビリティ戦略に記載の目的と整合的と記載。</u>（原文：The borrower of a sustainability-linked loan should clearly communicate to its lenders its rationale for the selection of its KPI(s) (i.e. relevance, materiality) and the motivation for the SPT(s) (i.e. ambition level, consistency with overall sustainability objectives as set out in its sustainability strategy, benchmarking approach and how the borrower intends to reach such SPTs).） • <u>2023年版：KPIs選定の妥当性について、借入人の事業全体の中核であるかどうかとの点を追記。また、SPTsの動機の一つとして、上記の2022版の赤字は削除。</u>（原文：A SLL borrower should clearly communicate to its lenders its rationale for the selection of its KPI(s) (i.e. relevance, materiality, whether it is core to the borrower's overall business) and the motivation for the SPT(s) (i.e. ambition level, benchmarking approach and how the borrower intends to reach such SPTs).） • <u>環境省ガイドライン</u>：「サステナビリティ・リンク・ローンの借り手は、KPIの選択理由（妥当性や重要性）とSPT達成に向けた動機・意欲（野心度、サステナビリティ／ESG戦略に示した全般的なサステナビリティ目標との整合性、ベンチマーキング手法、当該SPTを借り手がいかに達成するつもりか）を貸し手に明確に伝えるべきである。」（p.112、「第3章第2節 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。」）

*原文については、簡潔に示すため適宜当該文章の一部を削除している

SLLP改訂前後の比較：主要ポイント（5つのコア要素）

改訂ポイント	詳細（赤字は変更点を強調した箇所）
<p>KPIsの合理性やSPTsの動機を、何に位置づけるかについて若干加筆</p> <p>貸し手に「開示」するのではなく、「伝える」と修正</p>	<ul style="list-style-type: none"> <p>2022年版：KPIsの合理性やSPTsの動機を、借り手の目的や戦略等に位置づけることを奨励。整合性の確保を追求しているサステナビリティ基準又は認証を貸し手に「開示」することを奨励。（原文：Borrowers are encouraged to position this information within the context of their overarching objectives, strategy, policy and/or processes relating to sustainability. Borrowers are also encouraged to disclose to lenders any sustainability standards or certifications to which they are seeking to conform.）</p> <p>2023年版：KPIsの合理性やSPTsの動機を、サステナビリティ戦略、サステナビリティ・コミットメントの中で位置づけることを奨励（下記赤字）。また、借り手への奨励事項として、整合性の確保を追求しているサステナビリティ基準又は認証を「開示」ではなく、貸し手に「伝える」ことに変更（下記赤字）。（原文：Borrowers are encouraged to position this information within the context of their overarching objectives, sustainability strategy, policy, sustainability commitments and/or processes relating to sustainability. Borrowers are also encouraged to inform lenders of any sustainability standards or certifications to which they are seeking to conform.）</p> <p>環境省ガイドライン：「借り手は、上記の情報を、持続可能性に関する包括的な目標、戦略、政策等（中期経営計画、サステナビリティに関する包括的な戦略等）の文脈の中に位置付けることが望ましい。借り手は、SPTsが準拠しようとする基準又は認証がある場合はそれを開示することが望ましい。」（p.112、「第3章第2節 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.」）</p>

*原文については、簡潔に示すため適宜当該文章の一部を削除している

SLLP改訂前後の比較：1.KPIsの選定

改訂ポイント	詳細（赤字は変更点を強調した箇所）
SLLsの目的の変更	<ul style="list-style-type: none"> • 2022年版：SLLsは、<u>借り手のサステナビリティプロフィールを向上させることを期待する。</u>（原文：Sustainability-linked loans 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. • 2023年版：SLLsは、<u>借り手のサステナビリティプロフィール向上の努力を支援することを目的とする。</u>（原文：SLLs aim to support a borrower's efforts in improving its 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 internal and/or external.） • 環境省ガイドライン：「サステナビリティ・リンク・ローンは、貸付期間を通じて借り手のサステナビリティを向上させることを目的としている。」（p.112、「第3章第2節 1.KPIの選定」）
KPIsのマテリアリティ等について”mustとなり”より強い要求	<ul style="list-style-type: none"> • 2022年版：マテリアリティ等KPIsのあるべき姿について、「べき」と表現。（原文：The KPIs should be material to the borrower's core sustainability and business strategy, and address relevant environmental, social and/or governance (ESG) challenges of the industry sector.） • 2023年版：マテリアリティ等KPIsのあるべき姿について強く要求し、また強調されている。（原文：First and foremost, the KPIs must be material to the borrower's core sustainability and business strategy, and address relevant ESG challenges of its industry sector.） • 環境省ガイドライン：「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。」（p.112、「第3章第2節 1.KPIの選定、【KPI選定の重要性】」）

*原文については、簡潔に示すため適宜当該文章の一部を削除している

SLLP改訂前後の比較：1.KPIsの選定

改訂ポイント	詳細（赤字は変更点を強調した箇所）
<p>SLLsを、instrumentからproductに呼称変更</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 2022年版：SLLsを“instrument”と呼称。（原文：The credibility of the sustainability-linked loan market will rest on the selection of the KPI(s). It is important to the success of this instrument to avoid the proliferation of KPIs that are not credible.） • 2023年版：SLLsを“product”と呼称。（原文：. The credibility of the SLL product will rest on the selection of the KPI(s). It is important to the success of this product to avoid the proliferation of KPIs that are not credible.） • 環境省ガイドライン：SLLを扱う第3章の英語版では、Instrumentの表現は見られない。ただし、ガイドライン全体としては、InstrumentとProductの両方の表記がみられる。
<p>KPIsの明確な定義について一部追記</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 2022年版：KPIsは明確に定義されるべきと記載。（原文：A clear definition of the KPI(s) should be provided and should include the applicable scope or parameters, as well as the calculation methodology, a definition of a baseline and be benchmarked against an industry standard where feasible..） • 2023年版：KPIsの明確な定義は「借り手」が提供するべき、と誰が定義するのか明確化。またその定義のベンチマーク指標として同業他社を追記。（原文：.A clear definition of the KPI(s) should be provided by the borrower and should include the applicable scope or parameters, as well as the calculation methodology, a definition of a baseline and be benchmarked against an industry standard and/or industry peers where feasible.） • 環境省ガイドライン：「借り手はKPIの適用範囲と共にその明確な定義を提示し、算出手法、ベースラインの定義を明らかにするほか、可能な場合は業界標準と照らし合わせてKPIをベンチマークするべきである。」

*原文については、簡潔に示すため適宜当該文章の一部を削除している

SLLP改訂前後の比較：1.KPIsの選定

改訂ポイント	詳細（赤字は変更点を強調した箇所）
KPIsの計算方法に関する注意事項の加筆	<ul style="list-style-type: none">• <u>2022年版</u>：－• <u>2023年版</u>：KPIsの計算方法に脚注3を加筆し、入手可能な場合には、計算方法は国際基準や科学に基づく方法論に従うべきと記載。（原文：3. Calculation methodology should follow international standards and science-based methodologies where available.）• <u>環境省ガイドライン</u>：－

*原文については、簡潔に示すため適宜当該文章の一部を削除している

SLLP改訂前後の比較：2.SPTsの設定

改訂ポイント	詳細（赤字は変更点を強調した箇所）
<p>SPTsのあるべき姿について、要求引き上げ</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 2022年版：SPTsは誠実であるべきことなどについて“should”で記載。（原文：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.） • 2023年版：SPTsは誠実であるべきことなどについて“must”で記載。また、野心性もローン期間中継続しなければならないと追記。また、上記赤字のSLLsの目的は削除。（原文：The SPTs must be set in good faith and remain relevant (so long as they apply) and ambitious throughout the life of the loan..） • 環境省ガイドライン：「SPTsは真摯かつ誠実に設定されなければならない、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。」（p.113、「第3章第2節2. SPTsの設定.」）
<p>SPTsの年ごとの設定を推奨し、例外の対処法も記載</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 2022年版：記載なし • 2023年版：<u>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。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。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。</u>（原文：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. The borrower should, where possible and taking competition and confidentiality considerations into account, also highlight any strategic information that may decisively impact the achievement of the SPTs.） • 環境省ガイドライン：記載なし。

*原文については、簡潔に示すため適宜当該文章の一部を削除している

SLLP改訂前後の比較：2.SPTsの設定

改訂ポイント	詳細（赤字は変更点を強調した箇所）
<p>野心性がどのようにあるべきかについて、若干の加筆</p>	<ul style="list-style-type: none"> <p>2022年版： <u>野心性がどのようにあるべきかという説明について、下記のように規定</u>（原文：. The SPTs should be ambitious, i.e.:</p> <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.) <p>2023年版： <u>野心性がどのようにあるべきかという説明に加え、これらを考慮すべき要素として規定。また、規制で要求されている目標を加筆（下記赤字箇所）。</u>（原文：The SPTs should be ambitious, and take into consideration the following factors:</p> <ul style="list-style-type: none"> 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.) <p>環境省ガイドライン：「②SPTsは野心的であるべきである。すなわち、</p> <ul style="list-style-type: none"> 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。」（p.113「第3章第2節2.SPTsの設定【野心性の定義】」）

SLLP改訂前後の比較：2.SPTsの設定

改訂ポイント	詳細（赤字は変更点を強調した箇所）
<p>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</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 2022年版：「開示すべき」目標設定が言及することについて記載。（原文：Disclosures on target setting should make clear reference to: <ul style="list-style-type: none"> • • where relevant, in what situations recalculations or pro-forma adjustments of baselines will take place;.....) • 2023年版：「貸し手に提供されるべき」目標設定が言及することについて記載。また目標設定に関連し言及する内容に、KPIsやSPTsの再計算が行われる場合を追記。（原文：Information provided to lenders with respect to target setting should make clear reference to: <ul style="list-style-type: none"> • • where relevant, in what situations pro-forma adjustments or recalculations of baselines and/or recalculation of KPIs and subsequent SPTs will take place;.....) • 環境省ガイドライン：「【SPTsの情報開示】⑤SPTs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。 <ul style="list-style-type: none"> • • 該当する場合、どのような状況においてベースラインの再計算や形式的な調整が行われるか。」（p.114「第3章第2節2. SPTsの設定【SPTsの情報開示】」）

*原文については、簡潔に示すため適宜当該文章の一部を削除している

SLLP改訂前後の比較：2.SPTsの設定

改訂ポイント	詳細（赤字は変更点を強調した箇所）
Sustainability Coordinatorの役割拡大	<ul style="list-style-type: none"> 2022年版： Sustainability Structuring Agentは、KPIsとSPTs設定に関して借り手との交渉を支援すると記載。 （原文： Appropriate KPIs and SPTs should be determined and set between the borrower and lender group for each transaction. A borrower may elect to arrange its sustainability-linked loan product with the assistance of one or more “Sustainability Coordinator(s)” or “Sustainability Structuring Agent(s)” and, where appointed, they will assist with negotiating the KPIs and calibrating the SPTs with the borrower.） 2023年版： Sustainability Coordinator(s)は、KPIsやSPTにs関する市場情報の借り手への提供を支援し、借り手と貸し手グループの（SPTs設定やESG関連質問に関する）対話を促進と記載。（原文： Appropriate KPIs and SPTs should be determined and set between the borrower and lender group for each transaction. A borrower may elect to structure its SLL with the assistance of one or more “Sustainability Coordinator(s)” and, where appointed, they will assist with providing market colour regarding the KPIs and SPTs to the borrower, and facilitate the dialogue between the borrower and the lender group in regard to substantiating the SPTs and answering the ESG-related questions the prospective lender group might have.） 環境省ガイドライン： <ul style="list-style-type: none"> 「⑥KPIやSPTsは、借り手のサステナビリティに係るパフォーマンスを測定するため、取引ごとに、借り手と貸し手の間で交渉し、適切なものを設定するべきである。 ⑦借り手は、「サステナビリティ・コーディネーター」または「サステナビリティ・ストラクチャリング・エージェント」を1社又は複数選定し、サステナビリティ・リンク・ローン商品を組成することができる。選定されたコーディネーターやエージェントは、借り手のKPIやSPTsの設定の交渉を支援する。」（p.115「第3章第2節2. SPTsの設定【SPTsの設定方法】」）

*原文については、簡潔に示すため適宜当該文章の一部を削除している

SLLP改訂前後の比較：2.SPTsの設定

改訂ポイント	詳細（赤字は変更点を強調した箇所）
<p>借り手に推奨されることは、外部機関のインプットを求めることの他に、KPIs/SPTsの評価を追記</p>	<ul style="list-style-type: none"> • <u>2022年版</u>：借り手は、KPIsとSPTsの適切性について、外部機関のインプットを求めることを適宜推奨。（原文：It is recommended, where appropriate, that borrowers seek input from an external party, via e.g. a pre-signing Second Party Opinion, as to the appropriateness of their KPIs and SPTs as a condition precedent to the relevant sustainability-linked loan product being made available） • <u>2023年版</u>：借り手は、SPO等の外部機関のインプット、又は、KPIsとSPTsの評価、を求めることを適宜推奨（原文：It is recommended, where appropriate, that borrowers seek input from an external party, via e.g. a pre-signing Second Party Opinion (SPO) or KPI/SPT assessment..） • 注（LMA解説）：SPOはSLLがSLLPに適合しているか全体を見るもの。アセスメントはKPIやSPTに対するもので、科学的根拠があるか、パリ協定と整合的か等のアセスメントが考えられ、SPOよりは範囲が限定される（LMAへのヒアリング）。 • <u>環境省ガイドライン</u>： <ul style="list-style-type: none"> • 「【KPI・SPTsの適切性と外部レビュー】 ⑧KPIとSPTsは客観性が重要であり、<u>その内容の適切性について</u>、借り手は第三者のレビューを求めることが望ましい。」（p.115「第3章第2節2. SPTsの設定【KPI・SPTsの適切性と外部レビュー】」）

*原文については、簡潔に示すため適宜当該文章の一部を削除している

SLLP改訂前後の比較：2.SPTsの設定

改訂ポイント	詳細（赤字は変更点を強調した箇所）
<p>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「提供すべき」から、貸し手の「要求に応じて伝達する」べきと修正</p>	<ul style="list-style-type: none"> <p>2022年版：外部機関からのインプットを求めない場合に借り手が作成する専門文書は、貸し手に提供されるべき、と記載。（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> <p>2023年版 外部機関からのインプットを求めない場合に借り手が作成する専門文書は、要求があれば、貸し手に伝達するべき、と記載。（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 document thoroughly such expertise, including the related internal processes and expertise of their staff. This documentation should be communicated to lenders participating in the loan on request..）</p> <p>環境省ガイドライン：</p> <ul style="list-style-type: none"> <p>「⑩第三者のレビューを取得しない場合、借り手は、SPTsの内容を検証するために、内部の専門的知識を示す又は開発することが強く推奨される。借り手は、そうした専門性（関連する内部プロセスやスタッフの専門性を含める）を文書化することが望ましい。また、それにより作成された文書は、貸し手に提供されることが望ましい。」（p.115「第3章第2節2. SPTsの設定【内部レビュー及び貸し手への事前説明と報告】」</p>

*原文については、簡潔に示すため適宜当該文章の一部を削除している

SLLP改訂前後の比較：3.ローンの特性

改訂ポイント	詳細（赤字は変更点を強調した箇所）
<p>SLLsの財務上の変化の例示の修正</p>	<ul style="list-style-type: none"> <p>2022年版：例示として、SPTs達成の場合にマージンが低減し得ると記載。（原文：For example, the margin under the relevant loan agreement may be reduced where the borrower satisfies a pre-determined SPT as measured by the pre-determined KPIs or vice versa.）</p> <p>2023年版：例示として、SPTs達成の場合にマージンがしばしば低減するだろうと記載。また、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も記載。（原文：For example, the margin under the relevant loan agreement will often be reduced where the borrower satisfies a pre-determined SPT as measured by the pre-determined KPIs and vice versa, and, in some cases, where a strong rationale is provided, the ratchet may include a neutral bracket in which no margin adjustment applies.）</p> <p>環境省ガイドライン：</p> <ul style="list-style-type: none"> 「サステナビリティ・リンク・ローンは、借り手のサステナビリティの向上を目指すものであり、事前に設定したSPTsのベンチマークに対する借り手のパフォーマンスと貸出条件等を連動させるもの」（p.1156「第3章第2節3. ローンの特長【貸出条件との連動】」）

*原文については、簡潔に示すため適宜当該文章の一部を削除している

SLLP改訂前後の比較：4.レポーティング

改訂ポイント	詳細（赤字は変更点を強調した箇所）
<p>貸し手へのSPTs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。</p> <p>また、その情報には、検証レポートを添付した“サステナビリティ確認書”が含まれることを追記。</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 2022年版：借り手による貸し手へのSPTsに関する最新情報の提供は、可能な限り、少なくとも年一回。（原文：Borrowers should, where possible and at least once per annum, 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.） • 2023年版：借り手による貸し手へのSPTsに関する年次の最新情報の提供は、少なくとも年一回されるべき（「可能な限り」を削除）。また、当該情報に含む内容について、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。（原文：Borrowers should, at least once per annum, provide the lenders participating in the loan with: <ul style="list-style-type: none"> • 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; and • a sustainability confirmation statement with verification report attached, outlining the performance against the SPTs for the relevant year and the related impact, and timing of such impact, on the loan’s economic characteristics.） • 注（LMA解説）：検証報告書を添付した確認書（confirmation report）は、①SPTsを達成したこと、及び、②マージンがその成果に基づくものである、と示すためのもの。（LMAへのヒアリング） • 環境省ガイドライン： <ul style="list-style-type: none"> • 「①借り手は、可能な場合には、・・・外部機関によるESG格付等のSPTsの達成状況に関する最新情報を入手できるよう、少なくとも1年に1回以上、貸し手に報告するべきである。」（p.116「第3章第2節4. レポーティング【貸し手への報告及び一般的開示】」）

*原文については、簡潔に示すため適宜当該文章の一部を削除している

SLLP改訂前後の比較：4.レポーティング

改訂ポイント	詳細（赤字は変更点を強調した箇所）
<p>SPTsに関する開示を奨励されるべきから、奨励に変更</p>	<ul style="list-style-type: none"> <p>2022年版：SPTsに関する開示を奨励されるべきと記載（原文：As transparency is of particular value in this market, borrowers should be encouraged to publicly report information relating to their SPTs and this information will often be included in a borrower’s integrated annual report or sustainability report. However, this will not always be the case and, where appropriate, a borrower may choose to share this information privately with the lenders rather than making this publicly available. Borrowers are also encouraged to provide details of any underlying methodology of SPT calculations and/or assumptions when reporting to lenders and/or publicly.）</p> <p>2023年版：SPTsに関する開示を奨励されると記載（原文：As transparency is of particular value in this market, borrowers are encouraged to publicly report information relating to their SPTs, including details of any underlying methodology of SPT calculations and/or assumptions. This information will often be included in a borrower’s integrated annual report or sustainability report. However, this will not always be the case and, where appropriate, a borrower may choose to share this information privately with the lenders rather than making this publicly available.）</p> <p>環境省ガイドライン：</p> <ul style="list-style-type: none"> <p>「②借り手として、サステナビリティ・リンク・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、サステナビリティ・リンク・ローンであることを表明する場合には、第三者が達成状況を判別できるよう、SPTsに関する情報を一般に開示すべきである。」（p.116「第3章第2節4. レポーティング【貸し手への報告及び一般的開示】」）</p> <p>「③また、借り手は当該情報を把握する上で基本となるSPTsの算出手法及び前提の詳細を開示することも奨励される。」（p.116「第3章第2節4. レポーティング【貸し手への報告及び一般的開示】」）</p>

*原文については、簡潔に示すため適宜当該文章の一部を削除している

SLLP改訂前後の比較：5.検証

改訂ポイント	詳細（赤字は変更点を強調した箇所）
<p>検証の頻度について、「少なくとも年一回」を削除・</p> <p>検証のタイミング・期間について追記</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 2022年版：検証の頻度は少なくとも年一回と記載。（原文：Borrowers must obtain independent and external verification of the borrower’s performance level against each SPT for each KPI..., at least once a year.） • 2023年版：「少なくとも年一回」という記載を削除。検証のタイミング・期間について追記（最後のSPTトリガーイベント後まで、SLLsの財務的な特性の調整につながり得るSPTsのパフォーマンス評価に関連する全ての日付/期間において、独立した外部検証を取得しなければならない）。（原文：Borrowers must obtain independent and external verification of the borrower’s performance level against each SPT for each KPI for any date/period relevant for assessing the SPT performance leading to a potential adjustment of the SLL economic characteristics, until after the last SPT trigger event of the loan has been reached.） • 注（LMA解説）：上記修正は、SPTs設定に関する新しい言い方を反映したもの。基本的にはSPTは例年設定されるが、例外的に年1回の検証のタイミングがレポートやSPTs測定のタイミングとずれるケースがあり、それを踏まえた表現にしたもの。 • 環境省ガイドライン： <ul style="list-style-type: none"> • 「①借り手は、各KPIのSPTsに対するパフォーマンスレベルについて、独立した外部機関による検証を少なくとも年1回以上受けなければならない。」（p.118「第3章第2節5. 検証（1）外部機関による検証」）

*原文については、簡潔に示すため適宜当該文章の一部を削除している

SLLP改訂前後の比較：5.検証

改訂ポイント	詳細（赤字は変更点を強調した箇所）
検証の実施者についてより厳格に規定	<ul style="list-style-type: none"> 2022年版：検証の実施者を例示（原文：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.) 2023年版：検証の実施者は、専門性のある適任の外部レビュー機関であるべきと記載（原文：This is a necessary element of the SLLP and should be conducted by a qualified external reviewer with relevant expertise, such as an auditor (by way of limited or reasonable assurance), environmental consultant and/or independent ratings agency.) 環境省ガイドライン： <ul style="list-style-type: none"> 「①.....検証の例としては、監査法人や環境コンサルタント、独立した格付機関といった関連する専門性を持った外部機関による限定的もしくは合理的保証が挙げられる。また、検証のレベルについては借り手と貸し手で個別に調整される。」(p.118「第3章第2節5. 検証（1）外部機関による検証」) 「②外部機関の資格要件はグリーンローンにおける外部機関に求める事項と基本的に共通している。」(p.118「第3章第2節5. 検証（1）外部機関による検証」)

*原文については、簡潔に示すため適宜当該文章の一部を削除している

SLLP改訂前後の比較：5. 検証

改訂ポイント	詳細（赤字は変更点を強調した箇所）
<p>検証結果の貸し手への共有について追記</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 2022年版：検証結果は、適宜開示されるべきと推奨。（原文：It is recommended that the verification of the performance against the SPTs should be made publicly available where appropriate.） • 2023年版：検証結果は、適宜開示されなければならないと記載。また、検証結果は、貸し手に適時に共有されなければならないと追記。（原文：The verification of the performance against the SPTs must be shared with the lenders in a timely manner and, where appropriate, be made publicly available.） • 環境省ガイドライン： <ul style="list-style-type: none"> • 「④借りが外部機関による検証を受けた場合には、結果に係る文書等について、貸し手に報告するべきである。適切な場合には、外部機関によるSPTsのパフォーマンスの検証結果について、ウェブサイト等を通じて一般に開示することが望ましい。」（p.118「第3章第2節5. 検証（1）外部機関による検証」）
<p>貸し手がSPTsを評価するのは、レポートが完了し、「検証」の終了後と修正</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 2022年版：貸し手がSPTsを評価するのは、レポートが完了し、外部レビューが終了した後と記載。（原文：Once reporting has been completed and external review has taken place, the lenders will evaluate the borrower's performance against the SPTs and KPIs based on the information available.） • 2023年版：貸し手がSPTsを評価するのは、レポートが完了し、検証が終了した後と記載。（原文：Once reporting has been completed and verification has taken place, the lenders will evaluate the borrower's performance against the SPTs and KPIs based on the information available.） • 環境省ガイドライン： <ul style="list-style-type: none"> • 「①借手によるレポートが完了し、必要な場合には外部レビューが行われた後、貸し手は速やかに開示又は報告された情報に基づき、SPTsに対する借手の達成状況の評価する。」（p.118「第3章第2節5. 検証（2）貸し手による達成状況評価」）

*原文については、簡潔に示すため適宜当該文章の一部を削除している

SLLP改訂前後の比較：Appendixその他

改訂ポイント	詳細
Appendixの削除	<ul style="list-style-type: none">• <u>2022年版：AppendixとしてKPIsのカテゴリと例示を掲載。</u>• <u>2023年版：Appendixを削除。</u>• <u>2023年版：関連して、脚注4においてICMA/GBPのインパクト指標関連の取組を紹介。</u> (https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/resource-centre/.)を紹介。(原文：Borrowers should also note the existing and ongoing work on environmental and social impact metrics by the Green Bond Principles (GBP) that may help identify relevant SPTs and calculation methodologies. Impact metrics guidance of the GBP is available at: https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/resource-centre/.)• <u>環境省ガイドライン：</u><ul style="list-style-type: none">• 「付属書4 KPIの例」(p.142「付属書4 KPIの例」)

*原文については、簡潔に示すため適宜当該文章の一部を削除している