

# グリーンファイナンスに関するガイドライン改定の背景と概要

- ◆ 環境省では、国際的な潮流や国内市場の状況の反映、ガイドラインの利便性向上の観点等から、各種ガイドライン※の見直しを継続的に実施。2024年改定のポイントは以下のとおり。

※グリーンボンド及びサステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン、グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン

## 改訂のポイント

### 1. ガイドラインの構成変更

- 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や利便性向上の観点から、第2章第2節及び第3章第2節※において、「国際原則の和訳部分」と「国内向けの解説部分」を整理。  
※各金融商品に期待される事項と具体的対応方法
- また、解説部分における要求レベルを、国際原則の付属文書における要求事項や原則自身と照らし合わせて整理。
- SLL原則とSLB原則における要求事項の違いについて、必要に応じて解説部分に参考記載。
- 解説部分について、参照した文書がある場合は当該文書名を記載。

### 2. 国際原則の改訂を反映

- LMA等によるグリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローン原則の改訂（2023年2月）、ICMAによるサステナビリティ・リンク・ボンド原則の改訂（2024年6月）を反映。
- 検討会における議論や原則策定団体の議論を踏まえ、改訂部分について、国内向けの解説を一部追加。

### 3. 市場の現状を踏まえた解説の追加

以下のSLLの現状を踏まえ、検討会における議論を経て、国内向けの解説を一部追加。

- 国内SLLにおいて、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」※による調達が大多数を占めること  
※銀行フレームワークや包括フレームワークと呼ばれる
- 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の設定が見られること

---

## 参考

---

- 1. ガイドライン構成変更（全金融商品共通）**
- 2. 国際原則改訂の概要（GL・SLL・SLB）**
- 3. 市場の現状を踏まえた解説の追加（SLL）**

---

## 1 - 1. ガイドライン構成変更

---

## グリーンファイナンス関連ガイドラインの整理方針等について

- 今後、国際原則の改訂を速やかに反映する観点から、**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の部分を整理**。2023年度以降は、両者を明確に分けた形で改訂。
- 具体的には、ガイドラインを①**国際原則準拠部分**（第2章及び第3章の期待される事項と具体的対応方法）、②**国内向けの解説部分**（第1章はじめに、第2章及び第3章の一部（各金融商品の概要やメリット等）、第4章投資家（貸し手）に望まれる事項・第5章本ガイドラインの改訂）、③**付属書に分離し、①については、国内向けに解説を加えている部分についても整理・移管を行う。**
- なお、国際原則の解釈等については、関連ガイダンスやQAで記載されるところ、**特に重要と考えられる原則の関連文書の和訳については、関係者とも連携しつつ検討する。**また、**当該文書のグリーンファイナンスポータルへの連携を検討する。**

## 付属書の拡充について

- グリーンプロジェクトに関するワーキンググループにおいて、①**付属書の例示拡充に当たっての考え方**、②**個別の例示の拡充について議論。**
- 付属書の例示については、①**グリーンファイナンスプラットフォームによる発行・相談事例のインプット**、②**政策との連動などにより、更新・拡充を行う。**
- 具体的には、2022年7月の改訂で充実化を行った**気候変動緩和・適応分野の更なる拡充に加え、循環分野、自然資本・生物多様性分野等の拡充についても検討する。**

- ◆ 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。

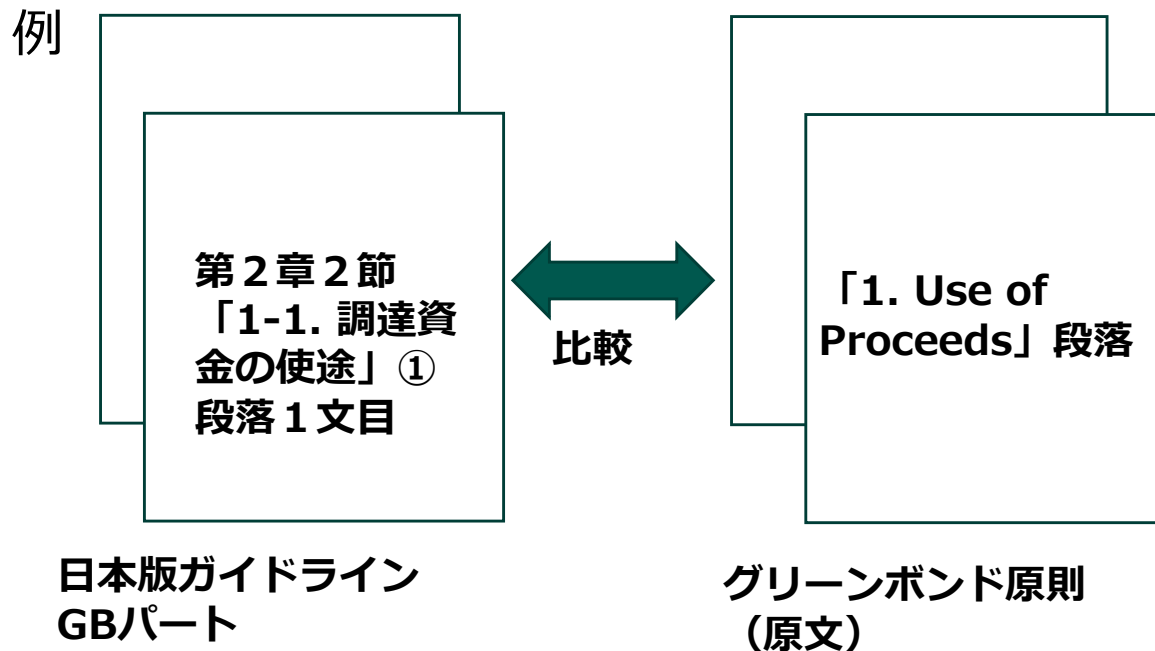
- ① 日本語版ガイドラインのセンテンスごと（①②③…と番号が振られている固まりごと）に国際原則準拠部分と国内向けの解説部分を比較。
- ② ①について、国際原則への準拠度合いに応じてカテゴリー分けして整理。

## <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ー分け

※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>	



---

## 1 – 2. 国際原則改訂の概要

---

# 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）は2023年2月に改訂。
- 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. ローンの特徴	<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。</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・ボンド原則改訂の概要

- 2024年6月にサステナビリティ・リンク・ボンド原則が改訂。主な改訂ポイントは、KPI選定に関する説明の明確化等。

項目	主要な改訂ポイント
全般	<ul style="list-style-type: none"> <li>原則中の「サブリン発行体」という記載について、自治体を含むことを注釈に追記。</li> </ul>
1. KPIsの選定	<ul style="list-style-type: none"> <li>よりマテリアルなKPI選定を促すため、KPIsが含むべき要素として、発行体全体のサステナビリティ戦略又は方針と整合的であり、かつ、その発行体にとって最もマテリアルな戦略的側面を反映しているものであることを追記。</li> <li>コア、セカンダリーKPI選定について明確化。KPIレジストリを参照することについて追記。</li> </ul>
その他	<ul style="list-style-type: none"> <li>Appendix I 用語集において、Coupon Variation Accrual Date等の用語を追加。Appendix II SLB Disclosure Data Checklistの発行前部分を追記。</li> <li>関連文書であるKPIレジストリが改訂され、セカンダリーKPIの定義について明確化。</li> </ul>

---

## **1 - 3. 市場の現状を踏まえた解説の追加**

---

# フレームワークとKPIの設定に関する解説について

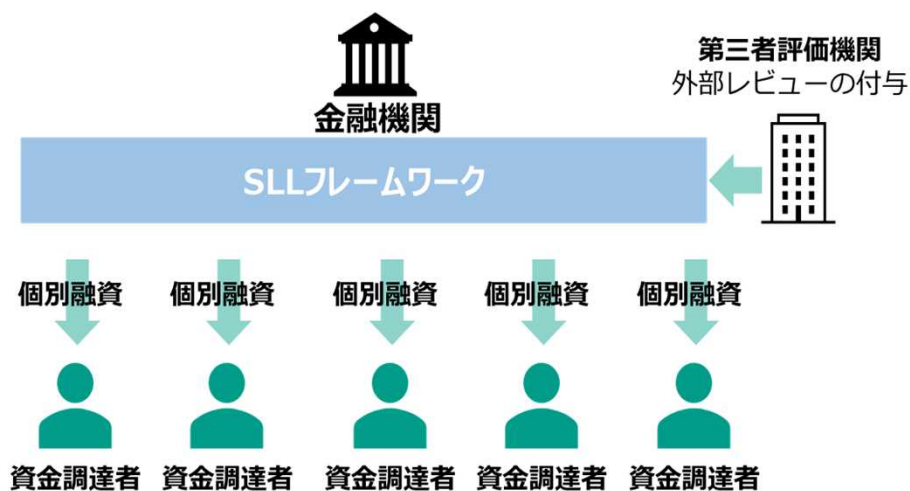
## 【現在の市場の状況】

- 国内SLLにおいては、金融機関が策定する（金融商品としての）「SLLフレームワーク」に紐づく資金調達が大多数を占める（2023年度において約7割程度）。
- 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。

## 【新SLLガイドライン方向性】

- 上記を踏まえ、新SLLガイドラインにおいては、以下2点を留意点として解説部分に追加。
  - 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」は、SLLと主張・標榜するものであり、（同フレームワーク下で組成される個別融資案件は当然のこととして）国際原則及び国内ガイドラインに適合するものであること。
  - 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。また、ICMAによる“The Illustrative KPIs Registry”が参考となる。

## 商品としてのSLLフレームワークの例



※左図の場合、「SLLフレームワーク」策定時において、当該同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、工夫を行わない限り、当該フレームワークに関するKPI・SPTへの評価が困難