



**サステナビリティ・リンク・ローンガイドラインの重要なポイント、
令和4年度モデル事例
「京都府によるサステナビリティ・リンク・ファイナンス・フレームワーク」の概要**

2024年9月26日

環境省 大臣官房 環境経済課 環境金融推進室



サステナビリティ・リンク・ローンガイドラインの 重要なポイント

様々なグリーンファイナンス手法

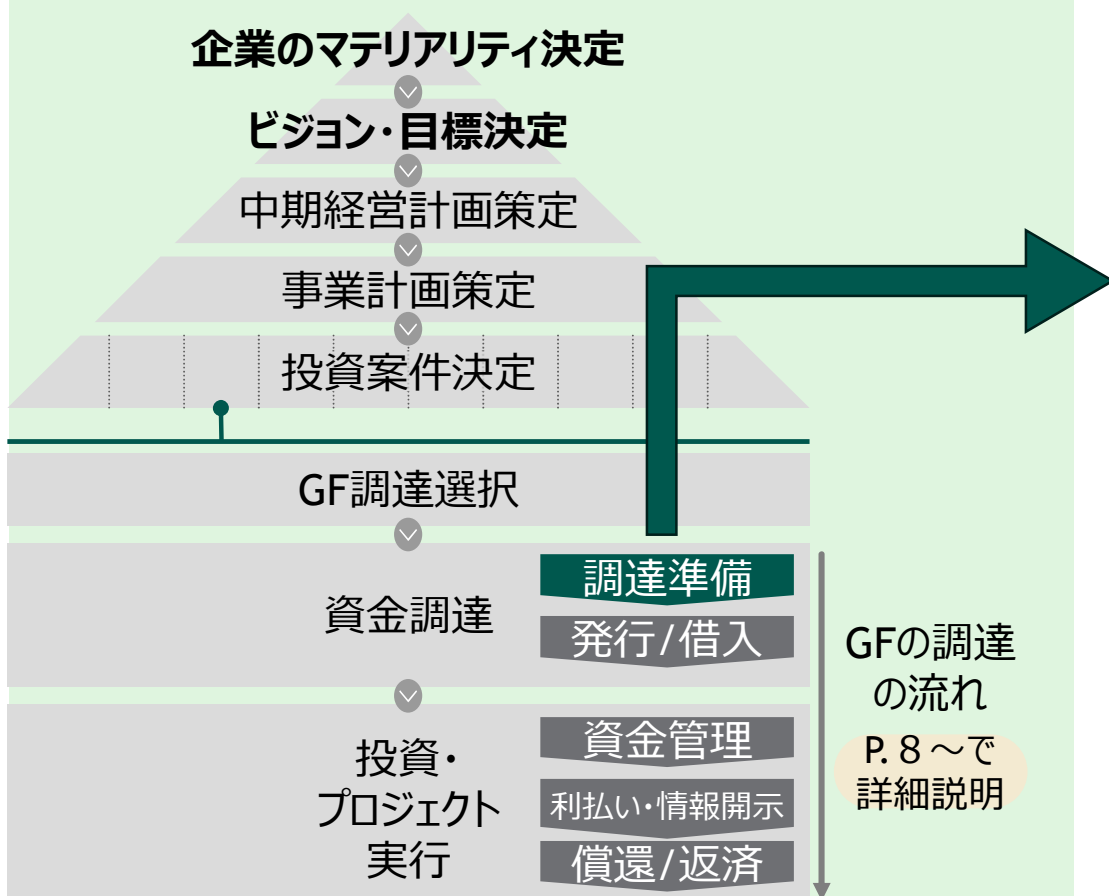
- グリーンファイナンスは環境に関する投融資を広く指すが、デットファイナンス（債券発行・借入）に関わるものは、大きく以下の2つ。
- ✓ **資金使途特定型(グリーンボンド、サステナビリティボンド、グリーンローン)**
 企業や自治体等が、**グリーンプロジェクトに要する資金調達を行うもの。**
 グリーンプロジェクトの例：再生可能エネルギー事業、省エネ建築物の建設・改修、生物多様性の保全、資源循環に関する事業等
- ✓ **資金使途不特定型（サステナビリティ・リンク・ボンド、サステナビリティ・リンク・ローン）**
 サステナビリティ経営の推進を目的に、資金調達者が**あらかじめ設定した評価指標（KPI）とサステナビリティ目標（SPT）の達成状況に応じて、利率や条件等特徴が変化**するもの。
 SPTの例：CO2排出量を2025年度までに2013年度比40%削減する（製造業）

	資金使途特定	資金使途不特定
債券発行	グリーンボンド(GB) サステナビリティボンド(SB)	サステナビリティ・リンク・ボンド(SLB)
借入	グリーンローン(GL)	サステナビリティ・リンク・ローン(SLL)

SLL実行時のポイント

- サステナビリティ・リンク・ローンを実施する場合には、**企業のマテリアリティ（重要課題）に紐付いた目標設定**が必要。
- 調達にあたり、**国際原則や国内ガイドラインに適合したフレームワーク**を策定し、当該フレームワークにもとづいて実施する必要がある。

■ 調達に至る流れ



※上記の流れは一例であり、GF調達を契機にマテリアリティ特定や目標設定をするケース等も存在。

■ フレームワークのイメージ

※記載内容は一例。

サステナビリティ・リンク・ローンフレームワーク

1. 企業概要
2. フレームワークが参照する原則及びガイドライン
3. サステナビリティ方針・ESG戦略
 - ・経営理念・ビジョン
 - ・マテリアリティの特定
 - ・サステナビリティ推進体制
4. KPIの選定
5. SPTsの測定
6. ローンの特性
7. レポートニング
8. 検証
9. フレームワークの有効期限および見直しについて
10. 外部レビュー

原則・ガイドラインで定める事項に適合していることを説明する

環境省のサステナビリティ・リンク・ローンガイドラインの全体像

- サステナビリティ・リンク・ローンガイドラインは、**サステナビリティ・リンク・ローンの国際原則等に準拠**しつつ、国内の資金調達の際の実務指針として策定したもの。
 - サステナビリティ・リンク・ローンの解説では、資金調達に関する手続きの他、付属書にてKPIの例を示している。
 - **最新版の国際原則の内容や国内市場の状況の反映**を目的として、2024年にガイドラインを改定予定。
- ※本資料の解説内容は、特に記載がない限り「サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン2024年改定版（案）」に基づいて記載している。

サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン2024年改定版（案）

: <https://www.env.go.jp/content/000250853.pdf>



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 [000062348.pdf](https://www.env.go.jp/content/000062348.pdf) (env.go.jp)

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 2022年版

第1章 はじめに

第2章 グリーンローン

第3章 サステナビリティ・リンク・ローン

第1節 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
2. サステナビリティ・リンク・ローンのメリット
3. サステナビリティ・リンク・ローン借入のフロー

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

1. KPIの選定
2. SPTsの設定
3. ローンの特性
4. レポーティング
5. 検証

第4章 貸し手に望まれる事項

第5章 本ガイドラインの改訂

付属書 1 明確な環境改善効果をもたらすグリーンプロジェクトの判断指針

付属書 2 環境改善効果の算定方法の例

付属書 3 レポーティングの例

付属書 4 K P I の例

今後のグリーンファイナンス関連ガイドラインの方向性

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

- 国際原則の改訂を速やかに反映する観点から、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今回の改定において整理した。
- 具体的には、ガイドライン本体を①国際原則準拠部分、②国内向けの解説部分に分離。

【SLLガイドラインの構成イメージ】

1. KPI の選定

旧

【KPI 選定の重要性】

- ①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。
- ②サステナビリティ・リンク・ローンの信頼性は KPI の選定にかかっており、信頼性の低い KPI を普及させないことが重要となる。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。

【KPI に求められる事項】

- ③KPI の選定にあたっては以下の事項を満たすべきである。
 - ・ 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（マテリアル）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こと。
 - ・ 一貫した方法論に基づく測定又は定量化が可能であること。

新

【原則】

KPIsは、以下の要素を含まなくてはならない：

- ・ 借り手のビジネス全体に関連性があり、中核的で重要であり、かつ、借り手の現在及び／又は将来的な事業において戦略的に大きな意義があるもの；
 - ・ 一貫した方法論に基づき測定可能、又は定量化が可能なもの；
 - ・ ベンチマーク化が可能（すなわち、SPTの野心度に関する評価を容易にするために、可能な限り、外部参照情報又は定義を活用する等）。
- 借り手はKPI(s)の明確な定義を提示すべきであり、適用対象範囲、ならびに、計算の方法論²、ベースラインの定義を含めるべきである。また、実現可能な場合には業界基準及び／又は同業他社とベンチマーク化がなされるべきである。

【解説】

【KPI の例】

KPI の具体的な例としては、付属書 4 のようなものが考えられる。(B)

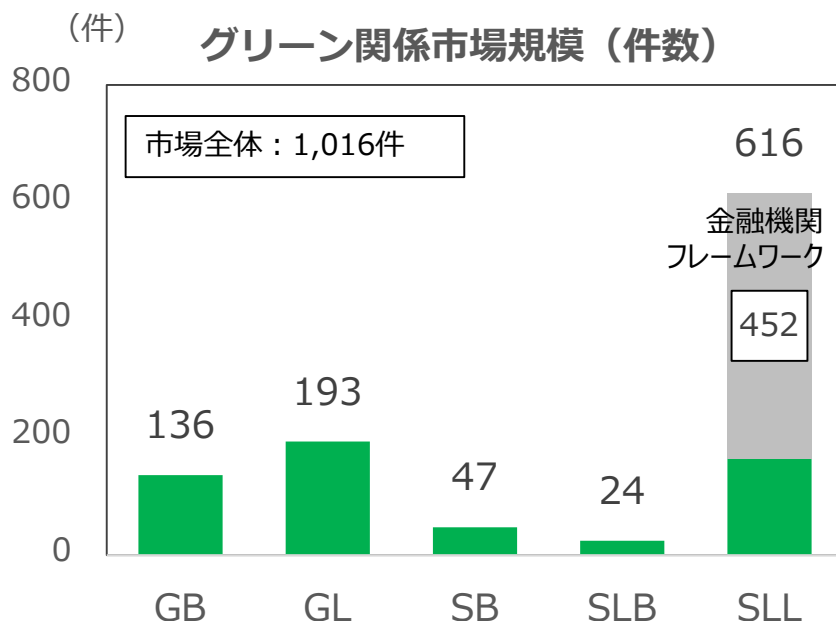
国際原則の
和訳

国際原則に
紐づく国内市場
向けの解説

現在の市場の状況を踏まえた解説の追加

- グリーンファイナンス市場全体では、SLL件数が最も多く、次いでGL、GBが多い。
- SLLの7割以上は、金融機関が顧客へサステナビリティ・リンク・ローンを提供する際の方針としての「サステナビリティ・リンク・ローンフレームワーク」を策定し、それに基づいて個別融資を実行する事例（以下、金融機関フレームワーク案件）である。
- 上記の市場の状況を踏まえ、今回の改定において、金融機関フレームワーク案件を実行する場合の前提条件を解説として追記した。

2023年度（3/18時点）の
グリーン関係市場規模（件数）



出典：グリーンファイナンスポータル（2024年3月18日時点）

● ガイドライン追記内容

【解説】

【一般的事項】

(1) 本邦市場においては、金融機関が、自らの資金調達の方針としてではなく、顧客へサステナビリティ・リンク・ローンを提供する際の方針としての「サステナビリティ・リンク・ローンフレームワーク」を策定し、それに基づいて個別融資を実行する事例が見られる。当該フレームワークについては、サステナビリティ・リンク・ローンであることを主張・標榜するものであり、個別融資と同様に、KPIsの借り手のビジネスにとっての重要性やSPTsの野心性等のサステナビリティ・リンク・ローンの五つの核となる要素を満たすことが前提となる。

● 五つの核となる要素

KPIの選定 | SPTsの設定 | ローンの特性 | レポーティング | 検証

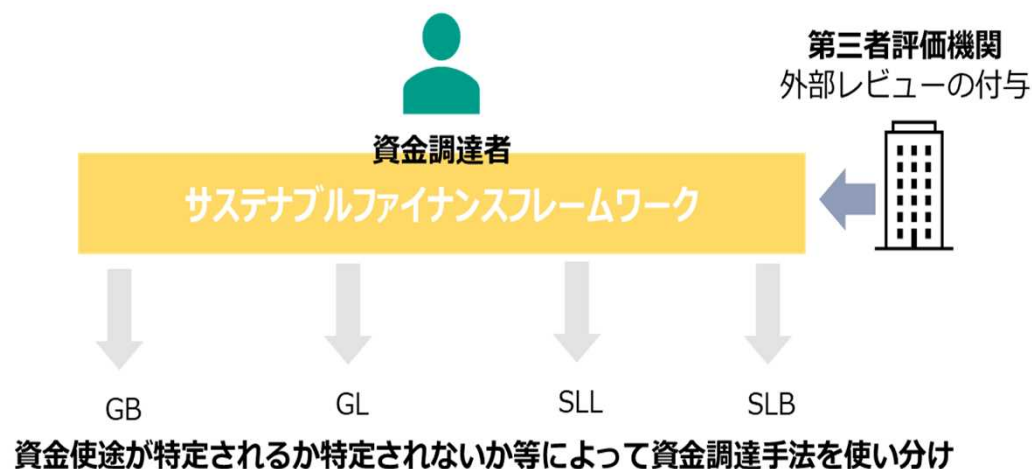
<サステナビリティ・リンク・ローン原則（国際原則）>

2023年3月以降に組成されるローンについて、サステナビリティ・リンク・ローンとしてみなされるためには、最新のサステナビリティ・リンク・ローン原則に完全に適合すべきであるとされている。

適切なKPI・SPTsの設定

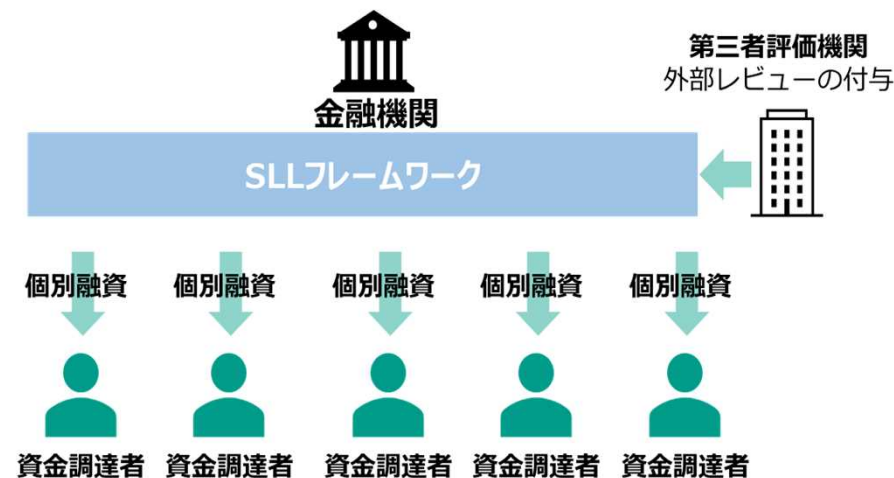
- 国際原則において、KPIは借り手のビジネス全体に関連性があり、中核的で重要（マテリアル）であり、借り手の現在や将来の事業にとって大きな戦略的意義を有するものであるべきと定められている
- 借り手の事業の性質に基づいた、適切なKPI・SPTsを設定することが必要。

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の適切性、SPTsの野心性に関する評価が可能

金融機関フレームワークの例

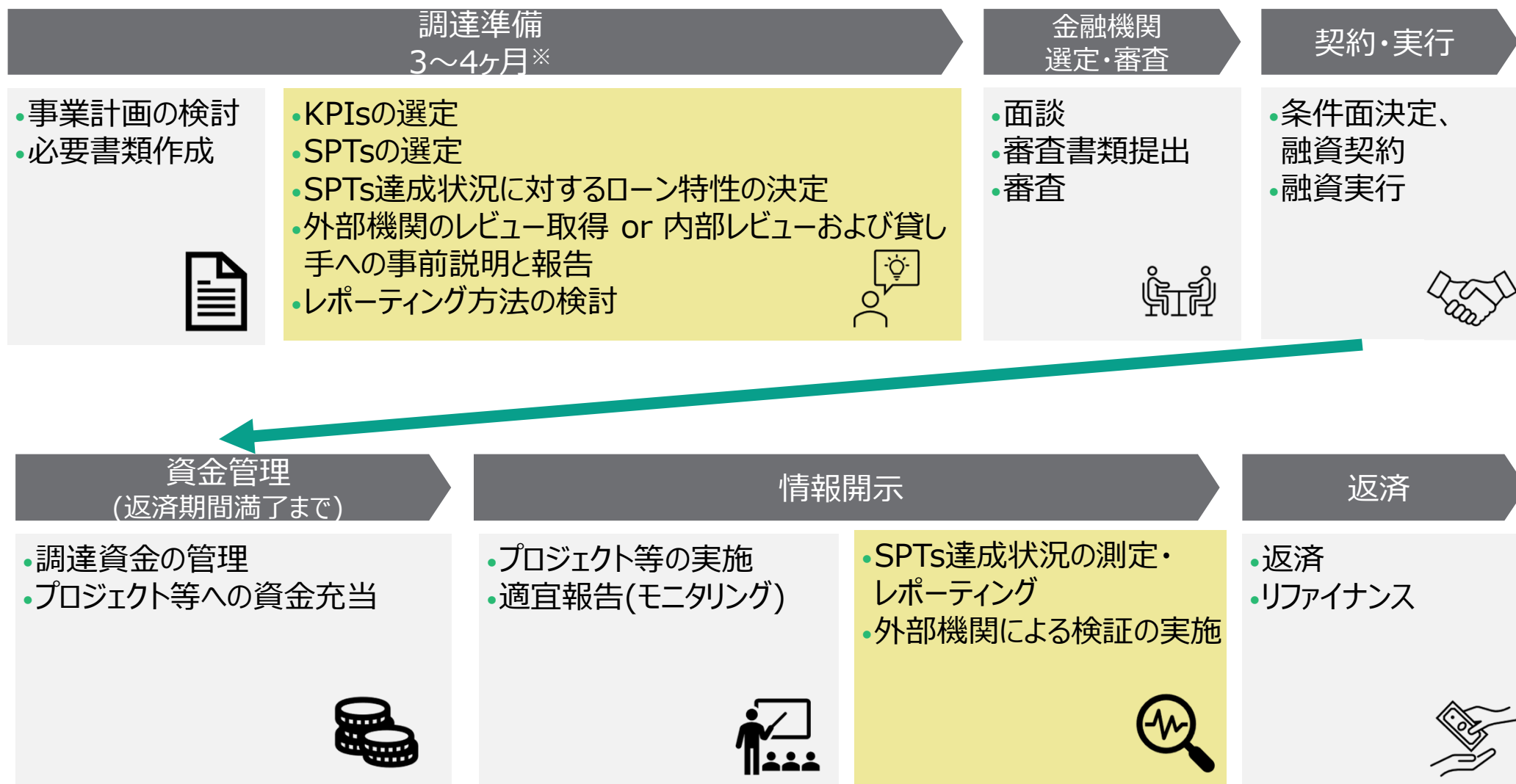


- SLLのKPI及びSPTsの適切性は借り手の事業の性質に基づいて判断されるもの。
- そのため、金融機関が、自らの資金調達のためではなく、顧客向けにSLLを提供する際の方針として策定するSLLフレームワークについて、その策定時点において借り手の事業の性質が特定されていない場合、当該フレームワークの原則への適合性を評価することは困難だが、策定時点で借り手の対象範囲を一定程度特定すること等により事業の性質を特定できていれば、適合性を評価することは可能。

サステナビリティ・リンク・ローンの調達の流れ

：通常の借入手続き

：サステナビリティ・リンク・ローンに係る特別な借入手続き



※調達準備等にかかる期間は場合により異なります。お取引先金融機関等にご相談ください。

調達準備における留意事項（SLL）

：通常の発行手続き

：サステナビリティ・リンク・ローンに係る特別な発行手続きのポイント

調達準備
3～4ヶ月※

金融機関
選定・審査

- ・事業計画の検討
- ・必要書類作成

a KPIsの選定

b SPTsの選定

c SPTs達成状況に対するローン特性の決定

d 外部レビューの取得

or

e 内部レビュー及び貸し手への事前説明と報告

f レポーティング方法の検討

- ・面談
- ・審査書類提出
- ・審査

※調達準備等にかかる期間は場合により異なります。お取引先金融機関等にご相談ください。

調達準備における留意事項（SLL）ポイント 1/3



* 赤字が2024年改定で明記した箇所

ガイドライン改定案P.3～

a KPIsの選定

- サステナビリティ・リンク・ローンの信頼性はKPIの選定が非常に重要。KPIは以下でなければならない。
 - ✓ **借り手のビジネス全体に関連性があり、中核的で重要（マテリアル）**であり、借り手の現在や将来の事業にとって大きな戦略的意義を有する※1
 - ✓ 一貫した方法論にもとづく**測定又は定量化が可能**
 - ✓ ベンチマークが可能 = **SPTsの野心性を評価するために外部指標や定義を可能な限り活用すること**
- 借り手は**KPIの明確な定義**を提示すべきであり、定義には、**適用対象範囲やパラメータ、及び計算の方法論、ベースラインの定義**を含めるべきである。
- 実現可能な場合には業界基準、同業他社とベンチマーク化がなされるべきである。

※1 KPIは**借り手の本業に関連があるものでなければならない**、慈善事業や普及啓発活動は含まれない。

カテゴリー	KPIの例
エネルギー効率	- 年間省エネ量（電力MWh/GWh、その他エネルギーGJ/TJ） - 温室効果ガス排出の年間削減量
再生可能エネルギー	- 資金調達者による再生可能エネルギーの生産量もしくは使用量の増加（GW、%） - 再生可能エネルギー生産量と総エネルギー生産量の比率（%） - 再生可能エネルギー生産に関連して回避されたGHG排出量 等

調達準備における留意事項（SLL）ポイント 2/3



* 赤字が2024年改定で明記した箇所

ガイドライン改定案P.5～

b SPTsの設定

- SPTsは以下のとおり**野心的であるべき**。考慮すべき要素は以下のとおり
 - ✓ KPIにおける重要な改善を表し、「**当該プロジェクトを実施しない場合・成り行きの場合**（BAU:Business as Usual）」と**規制上要求される目標※²の両方を超える**
 - ✓ 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する**
 - ✓ **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**
 - ✓ **ローン組成前又は組成時にあらかじめ設定された時間軸にもとづいて決定される**
- 実際の目標設定は**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**。
 - ✓ **借り手自身の最低でも過去3年分のパフォーマンス**（可能であれば選択したKPIに関する測定実績）
 - ✓ **借り手の同業他社**（同業他社、現行の業界やセクターの水準と比較したSPTsの相対的位置付け）
 - ✓ **科学的根拠**（科学的根拠に基づくシナリオや絶対値の体系的参照、国・地域・国際的な公式目標の体系的参照等）

※2 規制上要求される目標とは、基本的には、政府によって定められる規制や計画における目標や基準値等を指すが、国際機関や業界団体等によって定められた目標や基準値等が市場においてそれらと同等のものと認められる場合もある。**目標や基準値等の普及の程度や性質（努力目標 or 最低限達成すべき数値等）を踏まえ、当該目標や基準値を参照する理由や野心度について、丁寧に説明することが望ましい。**

(参考) KPI・SPTsの設定事例

滋賀県第1回サステナビリティ・リンク・ボンド公募公債	
KPI	温室効果ガス排出量の削減
SPTs	県庁にて、2030年度に2014年度比で温室効果ガス排出量50%削減
観点： 借り手自身のパフォーマンス	<u>滋賀県のこれまでのトラックレコードと比較すると、2022年から2030年までの温室効果ガス排出削減量は従来の温室効果ガス排出量削減を続けるだけでは達成できない高い目標値</u> であり、…
観点： 科学的根拠	温室効果ガス排出量削減に関して <u>日本政府が策定した2030年に2013年度46%削減という目標値を上回っているほか、他の都道府県の目標と比べてもトップクラスの削減割合</u> をSPTとして設定している…

株式会社ファインシンター サステナビリティ・リンク・ローン (環境省R3グリーンファイナンスモデル事例)	
KPI	温室効果ガスの削減
SPTs	CO ₂ 排出量を2025年度までに2013年度比40%削減
観点： 借り手自身のパフォーマンス	2026年からの技術革新等による大きな改善に取り組む前のステップとして、 <u>今後5年間、2019年までに取り組んできた日常改善をさらに掘り下げるものである。すでに相当量のCO₂排出量削減を実現しているだけに、従来と同様の手法によるCO₂排出量の追加削減は容易ではない</u> …
観点： 借り手の同業他社	他社との比較では、 <u>トヨタ自動車（連結子会社を含む）の期待を上回る意欲的な削減目標</u> を設定している…

調達準備における留意事項（SLL）ポイント 3/3

* 赤字が2024年改定で明記した箇所

c SPTs達成状況に対するローン特性の決定

ガイドライン改定案P.11～

- ・ 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を達成するか否かに応じて利率が変動するなど、経済的な結果がSPTsを満たすかどうか**に連動する。
- ・ 借り手自身のサステナビリティ向上に向け、十分なインセンティブとして機能することが必要。

d 外部レビューの取得

ガイドライン改定案P.8～

- ・ KPI とSPTsは客観性が重要であり、その内容の適切性について、借り手はセカンド・パーティ・オピニオン（SPO）を求めることが望ましい。
- ・ 外部評価機関としては、監査法人、環境コンサルタント、又は独立した格付機関等が考えられる。
- ・ 資金調達前の外部レビューでは、**選定されたKPIの関連性・頑健性・信頼性、設定されたSPTsの根拠及び野心度、選定されたベンチマークとベースラインの関連性と信頼性、及びSPTsの達成に向けた戦略の信頼性**について、該当する場合にはシナリオ分析も活用しながら、評価すべきである。
- ・ 資金調達後、**対象範囲**、KPIの方法論、**SPTsの設定**に重大な変更があった場合、借り手は、これらの変更内容について外部レビュー機関に評価を依頼することが奨励される。

e 内部レビューおよび貸し手への事前説明と報告

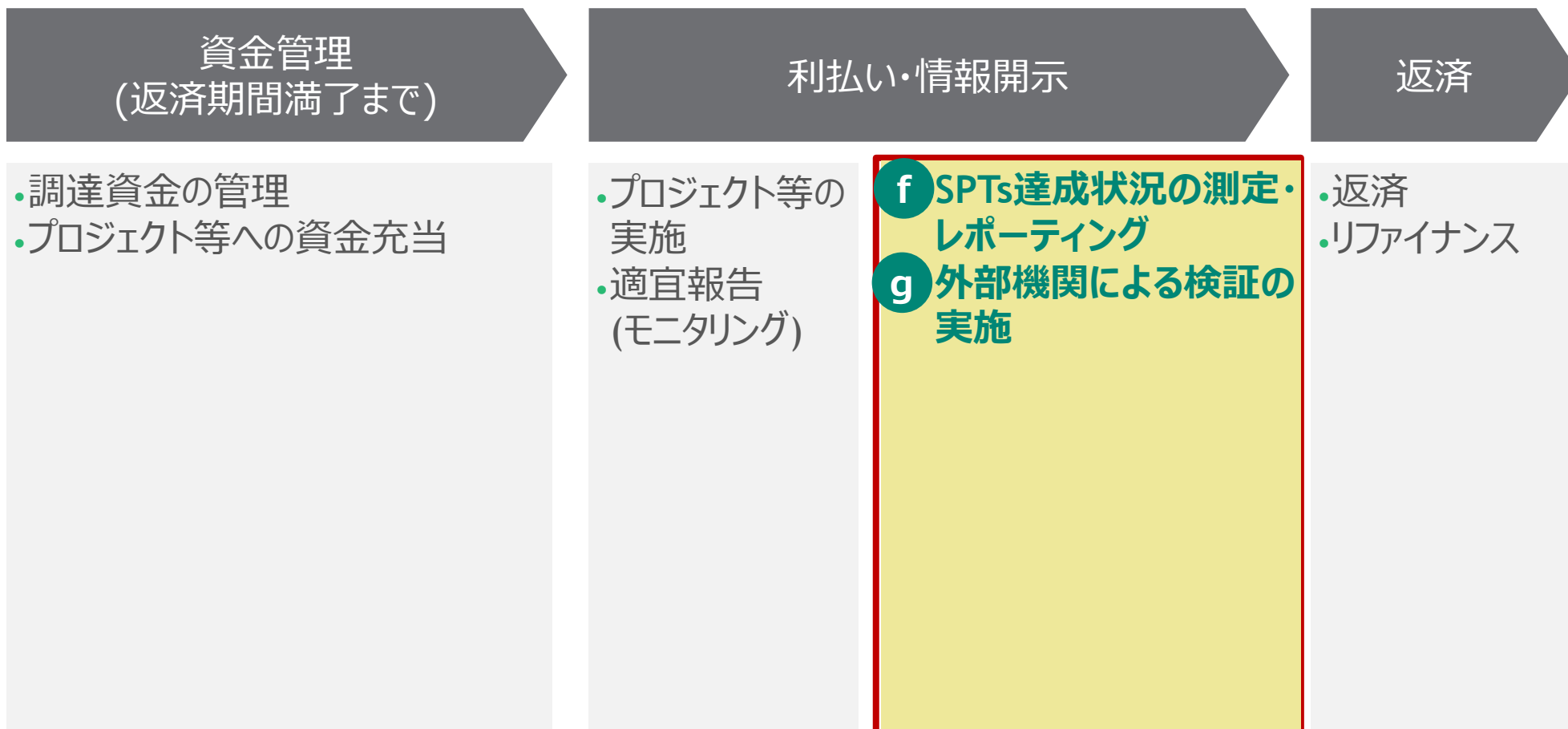
ガイドライン改定案P.9～

- ・ 外部からのインプットを求めない場合、借り手は、**KPIの方法論を検証するために組織内部の専門性を証明又は確立**することが大いに望ましい。
- ・ 借り手は、関連する内部のプロセスやスタッフの専門性も含め、そうした**専門性を細かい点に至るまで十分に文書化**することが望ましい。この文書は、**要請に応じ、融資に参加する貸し手**に開示・説明されるべきである。



情報開示における留意事項（SLL）

- : 通常の発行手続き
- : サステナビリティ・リンク・ローンに係る特別な発行手続き



- f SPTs達成状況の測定・レポーティング**
- g 外部機関による検証の実施**

情報開示における留意事項（SLL）ポイント

* 赤字が2024年改定で明記した箇所

f SPTs達成状況の測定・レポート

ガイドライン改定案P.12～

- 借り手は、**少なくとも年1回**、ローンに参加する貸し手に以下を提供すべきである。
 - ✓ 貸し手がSPTsのパフォーマンスをモニタリングし、**SPTsが引き続き野心的で借り手のビジネスに対し関連性がある状態に変わりないことを判断するために十分な最新の情報**（外部機関によるESG格付等のSPTsの達成状況に関する情報）
 - ✓ **当該年のSPTsに対するパフォーマンスと、融資の経済的特性について関連する影響、及びその影響が発生するタイミング**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。
- SLLの市場では透明性が特に重視されるため、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ることが奨励されている。
（統合報告書、サステナビリティレポート、CSR報告書、環境報告書、ウェブサイトなどによる）
- 競争上の配慮が必要な場合等は、借り手が非公開で貸し手と個別に情報を共有することが可能である。



g 外部機関による検証の実施

ガイドライン改定案P.14～

- 借り手は最後のSPTのトリガー事象判定日に達した後まで、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（監査機関や環境コンサルタント、独立した格付機関等）による検証を取得しなければならない。**
 - ※取得が望ましい契約前（資金調達前）の外部レビューとは異なり、SLLにおいて契約後の検証は必須。
- SPTsに対するパフォーマンスの検証は、適時に貸し手と共有されなければならない、適切な場合は、借り手のウェブサイト等を通じて一般に開示されなければならない。
 - ※当該規制当局等、独立した外部機関による年1回の検証の対象となっている場合等、SPTsに対する検証について追加的な手順が必要とされない場合も考えられる。

令和4年度モデル事例

「京都府によるサステナビリティ・リンク・ ファイナンス・フレームワーク」の概要

令和4年度グリーンファイナンスモデル事例創出事業：京都府 1/2



- 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」

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%以上の温室効果ガス（GHG）排出量削減を目標に掲げる。
- ・ 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**を模索していた。

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（SLL）

- ・ 中堅中小企業、地域金融機関にとって、有意義性のあるKPI、野心度のあるSPTsを単独で設定することが困難。
- ・ 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。

⇒上記課題を解消する手段として「京都ゼロカーボン・フレームワーク」を策定

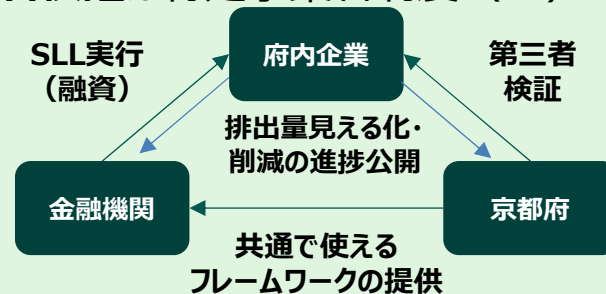
令和4年度グリーンファイナンスモデル事例創出事業：京都府 2/2

概要

京都ゼロカーボン・フレームワーク

[京都府作成資料より抜粋]

- 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。



※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。中堅中小企業に対しては任意適用となっている。

KPI：事業者自身のGHG排出量削減

SPT：京都府の特定事業者制度（※）における目標削減率と同等の水準である業務部門▲6%、産業部門▲4%、運輸部門▲2%（いずれも年率）以上

対象事業者：京都府内において、現に事業活動を営んでいる事業所を有するもの（特定事業者制度の対象事業者に該当しない者、又は京都府外に本店を有する事業者は除く）

対象金融機関：京都府内に本店を有する地域金融機関のうち、京都府が別途設立した「地域脱炭素・京都コンソーシアム」に参加し、承認された事業者

※京都府が認める場合は、京都府内に本店を有する制限を緩和可能

本フレームワークの導入による事業者のメリット

- 複数の金融機関が共通して本フレームワークを参照できることから、**府内の事業者が個別SLL実施の際にフレームワークを策定する必要がない。**
- 特定事業者制度を準用し、**第三者検証は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。**