

## 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の改定に関する 意見募集に寄せられた主なご意見の概要及び回答について

※本資料については、意見対象外の箇所に対する御意見は原則として除いておりますが、頂いた御意見は参考にさせていただきました。

通し番号	ご意見に対応するガイドラインの箇所	ご意見の概要	回答
1	グリーンボンドガイドライン、調達資金の使途	<p>内容：2024年6月にICMAが策定した「Green Enabling Projects Guidance」を踏まえて、どのようなものが該当するか（資金使途例）を付属書等にて触れていただきたい</p> <p>理由：今後「Green Enabling Projects Guidance」を参照した資金使途を含むグリーンボンド等も出てくると考えられるため、触れていただくことで発行体/借り手が参考にしやすくなり、さらなるグリーンボンド等の拡大に寄与すると考えられるため</p> <p>ご参考までに、2024年6月にICMAが策定した「Green Enabling Projects Guidance」のドキュメントは以下となります  <a href="https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2024-updates/Green-Enabling-Projects-Guidance-document-June-2024.pdf">https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2024-updates/Green-Enabling-Projects-Guidance-document-June-2024.pdf</a></p>	<p>ご指摘の2024年6月にICMAが策定した「Green Enabling Projects Guidance」を踏まえた資金使途の例示の拡充については、本年度、「グリーンリストに関するワーキンググループ*」において取り上げることを検討しております。</p> <p>*令和5年7月、国内外の動向や市場関係者・学識者の知見を基に、市場・政策・技術等の動向を継続的に「グリーンボンドガイドライン」「グリーンローンガイドライン」の付属書1（グリーンプロジェクトの判断指針及びグリーンリスト）へ反映する新しい「仕組み」として、グリーンファイナンスに関する検討会の下に新たに「グリーンリストに関するワーキンググループ」を設置しました。あわせて、令和6年3月、「グリーンボンドガイドライン」「グリーンローンガイドライン」の付属書1（グリーンプロジェクトの判断指針及びグリーンリスト）の改訂を行い、グリーンリストの充実化等の対応を実施しました。本年度においても前年度に引き続き「グリーンボンドガイドライン」「グリーンローンガイドライン」の付属書1（グリーンプロジェクトの判断指針及びグリーンリスト）の改訂を検討しております。</p>
2	サステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン、SPTsの設定	<p>日本のフレームワークでは、SPTの達成方法についての言及がないものが多いが、この点についても言及してもよいのではないかと。</p> <p>単にターゲットを提示するのみでなく、SPT達成のための発行体の取り組みを記述することで、達成までの道筋が具体的にになると考える。海外の事例ではSPT到達の道筋を示しているものが多いと感じる。</p> <p>例1：SUSTAINABILITY_Linked_FINANCING FRAMEWORK            (URL:<a href="https://corp-assets.pirelli.com/corporate/Pirelli-Sustainability_Linked_Framework.pdf">https://corp-assets.pirelli.com/corporate/Pirelli-Sustainability_Linked_Framework.pdf</a>)            「Means for achieving the target」に具体的な施策が挙げられている。</p> <p>例2：PostNL SustainabilityLinked Financing Framework            (URL:<a href="https://www.postnl.nl/api/assets/blt43aa441bfc1e29f2/blte3552a1d4dbdc9c4/6658dfbb33a76cab5ec8f206/sustainability-linked-financing-framework-may-2024.pdf">https://www.postnl.nl/api/assets/blt43aa441bfc1e29f2/blte3552a1d4dbdc9c4/6658dfbb33a76cab5ec8f206/sustainability-linked-financing-framework-may-2024.pdf</a>)            「Action plan to achieve the SPTs」に施策が挙げられている。</p> <p>理由：SLBは資金使途が限定されず、SPTを提示することでサステナビリティへの取り組みをコミットするプロダクトだが、資金使途は限定されおらず、発行体の取り組みは不透明とも言える。SPT達成の施策を挙げることで、SLBへの信頼性を増すことができると考えるが、SLBPの要素</p>	<p>ご指摘を踏まえて、以下の赤字の記載を追記致します。</p> <p>★記載箇所            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 2024年版 p.61の【解説】【SPTsの情報開示】の部分、原則にかかる解説の後</p> <p>★記載内容            ・サステナビリティ・リンク・ボンドの信頼性向上の観点から、発行体は、自身が事前に設定したSPTsを達成するために想定しうる手段や取組について、競争上の検討事項や守秘義務に配慮する事項等を踏まえながら言及することが望ましい。</p> <p>★記載箇所            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 2024年版 p.121の【解説】【KPI・SPTsの適切性と外部レビュー】の部分、原則にかかる解説の後</p> <p>★記載内容            ・サステナビリティ・リンク・ローンの信頼性向上の観点から、借り手は、自身が事前に設定したSPTsを達成するために想定しうる手段や取組について競争上の検討事項や守秘義務に配慮する事項等を踏まえた上で言及することが望ましい。ただし、当該達成手段等が資金調達時点で定まっていなかった場合は、貸し手である金融機関等とのエンゲージメントを通して定めることも考えら</p>

通し 番号	ご意見に対応する ガイドラインの箇所	ご意見の概要	回答
		として要請されているものではないので、発行体への奨励という位置づけで明記されてはいかがか。	れる。
3	サステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン、SPTsの設定	<p>野心性の考え方についての補足について、SPTの設定に関してはP33に「目標は複数のベンチマーク手法の組み合わせに基づき設定されるべきである」とされ、3項目が挙げられているが、評価会社の運用状況としては「野心的な目標は、以下のいずれかの条件を満たす目標とみなされます」としている場合もある（サステナビリティ「サステナビリティリンクボンドに関するセカンドパーティ・オピニオン 方法論の背景説明」（2021）P8参照）。</p> <p>理由：「ベンチマーク手法の組み合わせ」とあるが「全ての観点を満たさずとも、SPTとして設定できるが、できれば多くの観点を満たすほうがよい」という考え方も紹介してはどうか。</p>	<p>ご指摘のベンチマーク手法の組み合わせについては、ICMAが策定したサステナビリティ・リンク・ボンド原則（2023年6月版）においては、「The target setting exercise should be based on a combination of benchmarking approaches:」と記載されており、複数のベンチマーク手法の組み合わせとすべきとなっていることから、現状の記載を維持させていただきます。</p>
4	サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン、SPTsの設定	<p>ローン期間中の各年について年次のSPTを設定していれば問題なく、設定目標の早期達成を理由とするローン期間中の数値の見直しの実施は必要ないとの認識で問題ないか。また、数値の見直しの実施が必要となる場合、どのような事象が発生した場合に対応が必要となるのか。</p> <p>（ex 政府による温室効果ガス排出量削減に関する目標数値の引上げ。）</p>	<p>ご質問の指摘の設定目標の早期達成を理由とする目標数値の見直しについて、LMAとの調整結果を踏まえ、以下のとおり回答致します。</p> <p>融資期間中に借り手がSPTを早期達成した場合にその後の年次SPTの見直しが必要となるかについては、当初設定されたSPTの野心性の程度によって異なると考えられます。すなわち、当初設定した年次SPTが十分野心性があるものであると認められる場合、その後の年次目標の達成は不要と考えられますが、一方で、野心性が不十分なSPTを設定したことにより早期達成したという場合もありえ、その場合は、借り手と貸し手が議論の上、SPTを見直すべきと考えられます。</p> <p>なお、一般的にSPTの見直しの実施が必要となる場合は、LMA等が策定したサステナビリティ・リンク・ローン原則に係るガイダンスを踏まえ回答致しますと、以下の事象が考えられます。</p> <p>（以下、APLMA, LMA, LSAT（2023）“Guidance on SLLP”より引用）</p> <p>長期に渡る取引（又は延長オプションの対象となる取引）においては、全てのSPTを融資開始時に正確に設定することは出来ず、又は特定のSPTが時間の経過と共に関連性を失う可能性があり、当事者は融資期間に渡ってSPTの修正を検討する必要があると考えられる。また、借り手の本業への変化（例えば、合併、買収、資産売却）がSPTに与える潜在的な影響も考慮する必要があると考えられる。例えば、重要なM&amp;A、異常・極端な事象、及び／又は規制環境の大幅な変化等、融資期間中に事業及びサステナビリティに関するコミットメントとの整合性を維持するために、借り手がKPI/SPTの定義及び／又は設定の更新を許可又は要求される条件を定義する規定が文書に記載される場合がある。このような条項は通常、「ランデブー条項（rendez-vous clause）」に該当し、方法論や範囲の改訂、調整、更新によって必要となるKPI/SPTの変更に、文書の修正を通じて対処しようとするものである。</p>

通し 番号	ご意見に対応する ガイドラインの箇所	ご意見の概要	回答
5	サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン、SPTsの設定	<p>【SPTsの毎年の設定に関する例外】に関し、次の場合を追加いただきたい。</p> <p>「KPIの実績に毎年の大幅な変化が見込まれない場合（例：融資期間中に脱炭素に向けた大規模な設備投資によるCO2排出量削減を計画しており、当該設備投資までの間、直線的な排出削減が見込めない場合）」</p>	<p>ご指摘のSPTsの毎年の設定に関する例外については、LMAとも調整の上、下記の赤字部分の通り、サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン 2024年版 p.119の【SPTsの毎年の設定に関する例外】の部分へ追記致します。</p> <p>【SPTsの毎年の設定に関する例外】</p> <p>SPTsの毎年の設定の例外として、例えば以下のような場合が考えられる。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・借手自身で直接コントロールできない要素が大きい場合（例：CO2排出量削減等のトリガーストリーを発生させるSPTは設定できるが、毎年のSPTについては、何らかの外部要因に左右される可能性が大きいと客観的に判断される場合）</li> <li>・営業戦略・秘匿情報等、競争上の配慮が優先されると判断される場合（例：CO2排出削減量や削減時期から、非公表の設備廃止計画や設備導入計画が類推できてしまう場合）</li> <li>・何らかの要因により、ある時点まではKPIの実績に毎年の大幅な変化が見込まれないと客観的に判断される場合であって、大幅な変化が見込まれるまでの間（例：融資期間中に脱炭素に向けた大規模な設備投資によるCO2排出量削減を計画しており、当該設備投資までの間、有意な排出削減が見込めない場合）</li> </ul>
6	サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン、検証	<p>金融機関が策定する「サステナビリティ・リンク・ローンフレームワーク」で対応を行う場合、開示の主体を金融機関もしくは外部レビュー機関が担うことは可能か。また可能な場合、開示の頻度は個別案件の検証の都度ではなく1年分をまとめて複数先の開示を纏めておこなうことは可能か。</p>	<p>ご指摘の金融機関が策定する「サステナビリティ・リンク・ローンフレームワーク」を活用して資金調達を実施する場合、その開示主体については、調達企業に代わり、フレームワークの策定主体である金融機関が対応することも考えられます。また、その場合の開示頻度については、少なくとも年1回複数先の開示をまとめて行うことも考えられます。一方で、外部レビュー機関はあくまで独立した第三者という立場で評価を行う主体であり、フレームワークの策定主体ではないため、借手や本フレームワークの策定主体である金融機関に代わって開示対応を担うことは想定されていません。</p>
7	サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン、その他	<p>金融機関が既に策定している「サステナビリティ・リンク・ローンフレームワーク」について、本改正への適合が困難な場合、原則に基づくものではない銀行独自の融資商品として、これまでと同様に「サステナビリティ・リンク・ローンフレームワーク」を活用してサステナビリティ・リンク・ローンを実行することは可能か。</p>	<p>金融機関が既に策定している「サステナビリティ・リンク・ローンフレームワーク」及び当該フレームワークを活用して実行されるサステナビリティ・リンク・ローンについて、「サステナビリティ・リンク・ローン」という名称を用いる場合は、サステナビリティ・リンク・ローン原則及びガイドラインに準拠している必要があります。サステナビリティ・リンク・ローン原則においては、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・ローンとして見做されるためには、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ます。一方で、サステナビリティ・リンク・ローンと標榜しない場合はこの限りではありません。</p>
8	サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン、その他	<p>金融機関が策定している各種原則、ガイドラインに整合している「サステナビリティ・リンク・ローンフレームワーク」に基づいて既に実行している案件について、今後のレポート、検証は改定後のガイドラインに基づく必要があるか。</p>	<p>ご指摘のガイドライン改定後の各種手続きについては、策定時点に関わらず、フレームワークに基づいて各種手続きすることが必要です。したがって、改定後のガイドラインに基づいて手続きを行う場合は、改めてフレームワークを策定いただき、ガイドラインとの適合性評価を取得することが望ましいと考えております。</p>

通し 番号	ご意見に対応する ガイドラインの箇所	ご意見の概要	回答
9	サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン、その他	第三者評価機関によって金融機関の「サステナビリティ・リンク・ローンフレームワーク」の評価（原則やガイドラインに適合とするか整合とするか）に大きな差があるように感じる。第三者評価機関の評価基準をある程度統一する必要はないか。	環境省としてはグリーンファイナンスに係る実務や国内外のルール・動向を踏まえた上で各種ガイドラインを改訂しており、それにより第三者評価機関の評価における一定の目線は揃えられているものと考えております。例えば、金融機関の「フレームワーク」であっても、サステナビリティ・リンク・ローンと標榜する場合は、サステナビリティ・リンク・ローン原則及びガイドラインにおいて求められている要素を満たしていることが前提となりますが、今般の改定においては、その点を明確化しました。今後も市場の実態を踏まえたガイドラインの改定を検討して参ります。
10	サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン、その他	<p>内容：「資料 2 2024 年改訂のポイント」PDF13 ページ目の以下の文章について、「国際原則及び国内ガイドラインに適合」の部分は、ある程度の柔軟性をもたせるべく「重要な部分に関しては、国際原則及び国内ガイドラインに適合」というような表現にして頂きたい。</p> <p>「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。」</p> <p>理由： 一部金融機関では、外部評価機関のレビューを受け、（SLL に関する）フレームワーク型商品を制定し、地元企業向けに展開している。商品の中には、ガイドライン等で定められている「マテリアリティに合致した K P I の選定」や「野心的な S P T s の設定」、毎年 1 度のモニタリングの実施等、重要な要素は確りと充足して対応している。</p> <p>一方で、地元企業では、レポートニング内容の開示やレポートニング内容の第三者検証済データの提出等は、費用面や工数の関係からも必ず実施してもらうことは困難な項目であり、ガイドライン等で定められている内容を 100% 履行することは非常に難しいと考えている。</p> <p>上記部分について、「国際原則及び国内ガイドラインに適合」という表記の内容が、「ガイドライン等で定められている内容を 100% 遵守」ということであると、地元企業におけるサステナビリティを支援していく仕組みとして、非常に難しいと考えており、上記の意見を記載するもの。</p> <p>※本意見には一部会社情報を含むものがあり、意見提出者が特定される恐れがあることから、当該箇所の記載表現を変更しております。</p>	<p>環境省としても、中小企業におけるサステナビリティの取組をグリーンファイナンスを通して支援することの重要性を認識しており、今後、グリーンファイナンスに関する検討会等において、国内の市場状況等を踏まえて、どのような方策があり得るか、検討していく方針です。一方で、サステナビリティ・リンク・ローン原則においては、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・ローンとして見做されるためには、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おります。そのため、サステナビリティ・リンク・ローンと標榜する以上、原則及びガイドラインで求められている項目を満たすことが必要です。</p> <p>なお、ご指摘の第三者検証はサステナビリティ・リンク・ローン原則において「取得しなければならない」となっておりますが、レポートニング内容の（一般）開示については、「べき」事項ではなく、「奨励」事項であり、適切な場合は情報を貸し手と個別に共有することが可能です。</p>

通し 番号	ご意見に対応する ガイドラインの箇所	ご意見の概要	回答
11	全般	<p>国際資本市場協会およびローンマーケット協会による国際原則の改訂内容を国内のグリーンファイナンス関連ガイドラインに反映する、本改定に賛同する。加えて、今後も想定される国際原則の改訂への対応を速やかに行うことを可能にするとともに、国際原則に準拠した部分と国内市場向けの解説部分を明確に整理いただいたことで利便性が向上することを歓迎する。</p>	<p>環境省では今後も国際原則の改訂や国内の市場状況を踏まえてガイドラインを改定してまいります。市場参加者を始め、グリーンファイナンスに携わる関係者の国際原則に対する理解と認識を深めていただくべく、当該ガイドラインを活用いただければ幸いです。</p>
12	全般	<p>意見内容：今回のガイドラインの改訂の趣旨と内容に賛同する。 理由：ガイドラインを活用し、発行体、証券会社、銀行等の市場関係者に対して、グリーンボンド原則等の趣旨を説明し、市場関係者が国際原則に適合した資金調達ができるように評価事業を実施してきた。 こうした活動の中で、国際原則が改訂された場合には、改定前後の違いを国際原則と国内ガイドラインの差異として市場関係者に説明してきた。今回、国際原則の改訂を国内ガイドラインに速やかに反映することや利便性の向上を企図して、ガイドラインの中核をなす「各金融商品に期待される事項と具体的対応方法」の構成を見直されたことにより、今後は市場関係者の理解がより進むとともに、日本の金融・資本市場とグローバル市場との間のギャップが小さくなるものと期待している。 今回、直近の国際原則の改訂まですべてガイドラインに反映されるため、市場関係者が国際原則に対する認識を深めていけるように活用していきたい。 国際原則の説明とは別に、今回、日本の金融市場に広がる SLL フレームワークに解説を追加されたことは、SLL の適切な運用のために必要なことと認識している。追加される解説を踏まえて SLL フレームワークに関する業務を実施していきたい。 ※本意見には一部会社情報を含むものがあり、意見提出者が特定される恐れがあることから、当該箇所の記載表現を変更しております。</p>	<p>市場参加者を始め、グリーンファイナンスに携わる関係者の国際原則に対する理解と認識を深めていただくべく、引き続き当該ガイドラインについて活用いただければ幸いです。また、関係者の皆様には、引き続きガイドラインに沿った適切な業務の実施に努めていただきたいと考えております。市場参加者の皆様にご活用いただけるよう、環境省では今後も国際原則の改訂や国内の市場状況を踏まえてガイドラインを改定してまいります。</p>