



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

2024年版



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

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

2017年3月 策定

2020年3月 改訂

2022年7月 改訂（2024年3月 付属書1改訂）

2024年11月 改定（2025年7月 付属書1改訂）

環 境 省

全 体 目 次

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

第1章 はじめに	7
第2章 グリーンボンド	16
第3章 サステナビリティ・リンク・ボンド	52
第4章 投資家に望まれる事項	67
第5章 本ガイドラインの改訂	68

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

第1章 はじめに	69
第2章 グリーンローン	78
第3章 サステナビリティ・リンク・ローン	110
第4章 貸し手に望まれる事項	127
第5章 本ガイドラインの改訂	128

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	129
付属書2 環境改善効果の算定方法の例	153
付属書3 レポーティングの例	161
付属書4 KPIsの例	164

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年版並びに 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年版への序文

グリーンファイナンスを一步先のステージへ。

構成を大きく見直した今回のガイドラインの改定は、その出発点となることが期待される。

グリーンボンドをはじめとするグリーンファイナンスは、2014年に国際資本市場協会（ICMA）が最初のグリーンボンド原則を策定して以来、ICMA、ローン・マーケット・アソシエーション（LMA）、アジア太平洋ローン・マーケット・アソシエーション（APLMA）、ローン・シンジケーション&トレーディング・アソシエーション（LSTA）などによる原則の策定と改定を通じて市場を拡大してきた。これらの国際機関の先見性と、これまでの努力に敬意を表したい。

日本も、環境省が2017年に最初のグリーンボンドガイドラインを公表して以来、市場の形成に取り組んできた。また、各種原則の改定等を受けて、定期的にガイドラインを改定してきた。当初、日本のガイドラインは国際原則との整合性を保ちながらも、一部に独自の構成や解説を織り込んでいた。海外で先に進んだ実践を日本に導入するための対応であった。日本の市場関係者にとってわかりやすい説明が必要だった。

だが今回の改定では、ガイドラインの構成を大きく変え、原則部分と解説部分とを明確に区分した。そして原則部分は国際原則と共通であることをより明確にした。それは日本の実務が進展し、海外と同等の理解が進んだことの反映である。「まずは市場を作る」という最初のステージの終わりを表しているとも言えるだろう。

今回のガイドラインの改定にあたっては、パブリックコメントを通じて国内の市場関係者から多くの意見を頂いた。また、国際原則を策定するICMA、LMA、APLMAと、この分野を国際的にリードしてきたクライメート・ボンド・イニシアチブ（CBI）にも意見の照会を行い、貴重なコメントを多数頂いた。意見を頂いた全ての方に感謝したい。

国際原則との共通性を明確にした今回のガイドラインの改定は、今後も世界と歩調を合わせて進んでいくという意思の表れでもある。同時に、国際原則の改定等に対して今後日本からも積極的にコミュニケーションし、貢献していきたいと考えている。そして、グリーンボンドをはじめとするグリーンファイナンスを次のステージへと進めていく必要がある。

グリーンファイナンスの市場は着実に拡大してきたとはいえ、金融・資本市場全体から見れば、そ

の規模はまだ小さい。一方で私たちが直面する課題はますます拡大し、緊急性を増している。気候変動の影響はますます明白になり、被害も拡大している。政府はグリーントランスフォーメーション（GX）推進に関する基本戦略を策定し、GX経済移行債の発行も始まったが、GXの実現には今後10年で150兆円の投資が必要と試算されており、民間資金の動員は引き続き課題である。GXの推進は産業構造の転換を伴い、地域への影響も大きいので「公正な移行」への配慮も欠かせない。生態系と生物多様性の危機も喫緊の課題であり、政府からネイチャーポジティブ経済移行戦略が公表された。

今後グリーンファイナンスには、これらの課題の解決に本格的に貢献することが求められる。それは、市場をさらに拡大し、その実質的なインパクトを高めていくというステージである。そのようなメカニズムが本当の意味で根付いたとき、資本主義の見え方も違ったものになるだろう。

グリーンボンドやグリーンローンは調達した資金をグリーンプロジェクトに充てることをコミットし、サステナビリティ・リンク・ボンドやサステナビリティ・リンク・ローンは一定のサステナビリティパフォーマンスターゲットを達成することをコミットする。投資家、金融機関もそのコミットメントを評価に加味して投融資を決定し、その後もモニタリングし、ときに伴走する。それは、資金の調達側と提供側がそれぞれ自らに規律を課し、資本市場の機能の中に社会をサステナブルな方向に進めるメカニズムを組み込むことを意味する。そのような実践が大きく広がり、真に定着したとき、グリーンファイナンスは単に個別の投融資商品の枠を超えて、新しい経済システムのあり方を示すものになるのではないだろうか。

そのような未来に向けて多くの市場関係者が歩み始めることを願っている。

2024年11月

グリーンファイナンスに関する検討会

座長 水口 剛

2024年度グリーンファイナンスに関する検討会

委員名簿（敬称略・五十音順）

※肩書きは第11回検討会が開催された令和6年9月10日時点のもの。

座 長	水口 剛	高崎経済大学 学長
委 員	相原 和之	野村證券株式会社 サステナブル・ビジネス開発部 サステナブル・ファイナンス担当部長
委 員	足達 英一郎	株式会社日本総合研究所 常務理事
委 員	岩渕 正明	日本生命保険相互会社 財務企画部 担当部長
委 員	上野 貴弘	一般財団法人電力中央研究所 社会経済研究所 研究推進マネージャー（サステナビリティ）・上席研究員
委 員	押田 俊輔	マニユライフ・インベストメント・マネジメント株式会社 クレジット調査部 部長
委 員	笠井 清美	一般社団法人日本経済団体連合会 環境エネルギー本部 統括主幹
委 員	梶原 敦子	株式会社日本格付研究所 常務執行役員 サステナブル・ファイナンス評価本部長
委 員	金留 正人	DNVビジネス・アシュアランス・ジャパン株式会社 サステナビリティサービス統括部 プリンシパル
委 員	岸上 有沙	特定非営利活動法人日本サステナブル投資フォーラム 理事 Chronos Sustainability Ltd., Specialist, Sustainable Investment
委 員	楠畑 篤志	株式会社日本政策投資銀行 サステナブルソリューション部 次長
委 員	島 義夫	LEC会計大学院 客員教授
委 員	田村 良介	三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 投資銀行本部 マネージング・ディレクター ESGファイナンス&新商品室長
委 員	中空 麻奈	BNPパリバ証券株式会社 グローバルマーケット統括本部 副会長
委 員	林 礼子	BofA証券株式会社 取締役 副社長

委 員 平野 裕子 株式会社みずほフィナンシャルグループ
サステナブルプロダクツ部 部長

ワザ-ハ 金融庁

ワザ-ハ 経済産業省

ワザ-ハ 日本銀行

ワザ-ハ 一般社団法人生命保険協会

ワザ-ハ 一般社団法人全国銀行協会

ワザ-ハ 一般社団法人日本投資顧問業協会

ワザ-ハ 株式会社日本取引所グループ

ワザ-ハ 日本公認会計士協会

ワザ-ハ 日本証券業協会

事務局 環境省大臣官房環境経済課

株式会社日本総合研究所

2023年度グリーンファイナンスに関する検討会

委員名簿（敬称略・五十音順）

※肩書きは第10回検討会が開催された令和6年3月19日時点のもの。

座 長	水口 剛	高崎経済大学 学長
委 員	相原 和之	野村證券株式会社 サステナブル・ファイナンス部 サステナブル・ファイナンス担当部長
委 員	足達 英一郎	株式会社日本総合研究所 常務理事
委 員	上野 貴弘	一般財団法人電力中央研究所 社会経済研究所 研究推進マネージャー（サステナビリティ）・上席研究員
委 員	押田 俊輔	マニユライフ・インベストメント・マネジメント株式会社 クレジット調査部 部長
委 員	梶原 敦子	株式会社日本格付研究所 常務執行役員 サステナブルファイナンス評価本部長
委 員	金留 正人	DNV ビジネス・アシュアランス・ジャパン株式会社 サステナビリティサービス統括部 プリンシパル
委 員	岸上 有沙	特定非営利活動法人日本サステナブル投資フォーラム 理事 Chronos Sustainability Ltd., Specialist, Sustainable Investment
委 員	木村 晋	株式会社日本政策投資銀行 サステナブルソリューション部 部長
委 員	島 義夫	玉川大学 経営学部 教授
委 員	田村 良介	三菱UFJ モルガン・スタンレー証券株式会社 投資銀行本部 マネージング・ディレクター ESG ファイナンス&新商品室長
委 員	中空 麻奈	BNP パリバ証券株式会社 グローバルマーケット統括本部 副会長
委 員	長谷川 雅巳	一般社団法人日本経済団体連合会 環境エネルギー本部長
委 員	林 礼子	BofA証券株式会社 取締役 副社長

委員 平林 友子 株式会社みずほフィナンシャルグループ

サステナブルプロダクツ部 部長

委員 本多 勇一 第一生命保険株式会社 責任投資推進部 責任投資企画室長

ワザハ 金融庁

ワザハ 経済産業省

ワザハ 日本銀行

ワザハ 一般社団法人生命保険協会

ワザハ 一般社団法人全国銀行協会

ワザハ 一般社団法人日本投資顧問業協会

ワザハ 株式会社日本取引所グループ

ワザハ 日本公認会計士協会

ワザハ 日本証券業協会

事務局 環境省大臣官房環境経済課

株式会社日本総合研究所

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

2017年3月 策定

2020年3月 改訂

2022年7月 改訂（2024年3月 付属書1改訂）

2024年11月 改定（2025年7月 付属書1改訂）

環 境 省

免責事項

本ガイドラインには法的拘束力はなく、ある行為等が、本ガイドラインに記載された事項（「べきである」と表記した項目を含む。）に準拠しなかったことをもって、本ガイドラインに基づき法令上の罰則等が課されるものではありません（ただし、その行為等が他の法令等に抵触する場合には、当然、当該法令等に基づき罰則等が課される場合があるので留意が必要です。）。

本ガイドラインは、個別のグリーンボンド又はその他の有価証券に係る投資判断や財務に関する助言を構成するものではなく、また、個別のグリーンボンド又はその他の有価証券の取得、売却、保有等を推奨するものではありません。

本ガイドラインは、個別のグリーンボンド等により調達された資金の充当対象事業による環境改善効果等を証明するものではなく、当該効果等について責任を負うものではありません。

個別のグリーンボンド又はその他の有価証券の発行、取得、売却、保有等を行う者は、その責任の下でこれらの行為を行うものとします。

環境省は、本ガイドラインに記載された情報の利用等、又は、本ガイドラインの変更、廃止等に起因し、又は関連して発生する全ての損害、損失又は費用について、いかなる者に対しても何らの責任を負うものではありません。

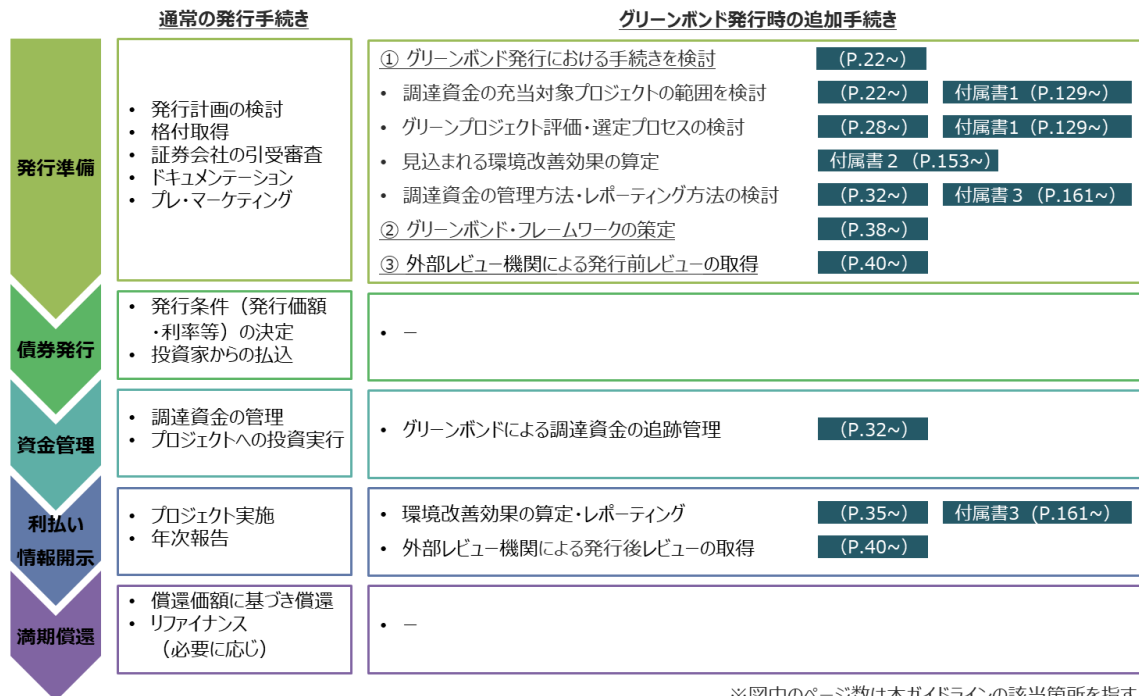
目 次

第1章 はじめに	7
1. 本ガイドラインの目的	7
2. 本ガイドラインの基本的な考え方	10
3. 関連する手法等との関係	12
4. 本ガイドラインの構成	14
5. 本ガイドラインの引用方法	15
第2章 グリーンボンド	16
第1節 グリーンボンドの概要	16
1. グリーンボンドとは	16
2. グリーンボンドのメリット	17
3. グリーンボンド発行のフロー	21
第2節 グリーンボンドに期待される事項と具体的対応方法	22
1. グリーンボンドの核となる要素	22
1-1. 調達資金の使途	22
1-2. プロジェクトの評価と選定のプロセス	28

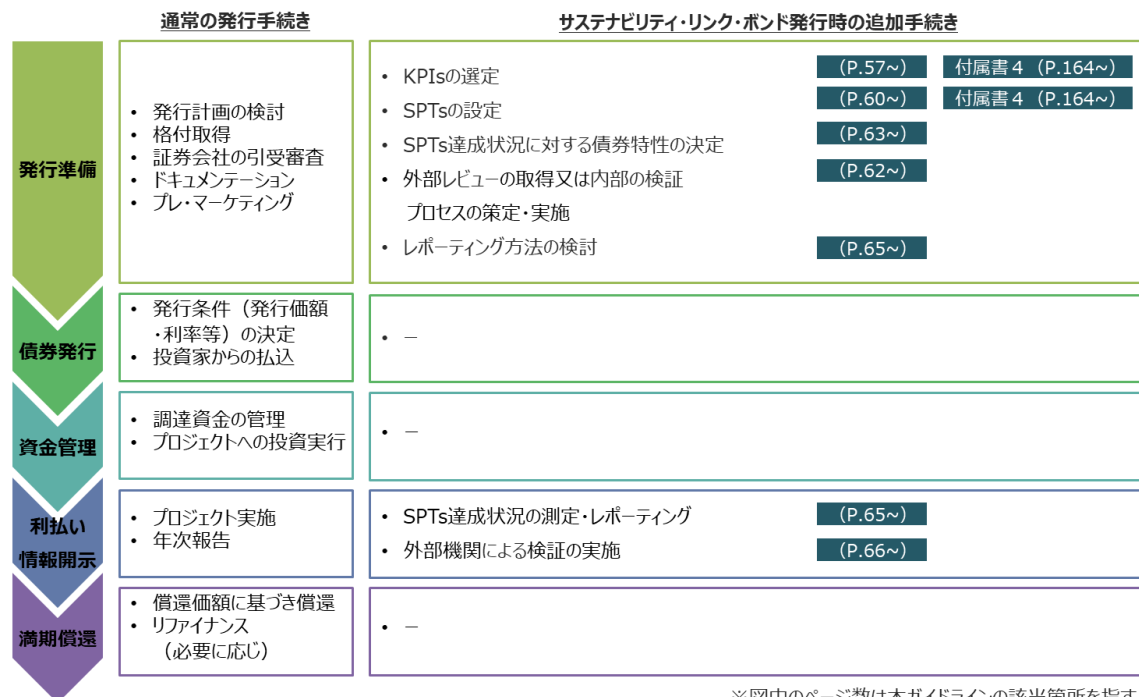
1-3. 調達資金の管理	32
1-4. レポーティング	35
2. 重要な推奨項目	38
2-1 グリーンボンド・フレームワーク	38
2-2 外部レビュー	40
第3章 サステナビリティ・リンク・ボンド	52
第1節 サステナビリティ・リンク・ボンドの概要	52
1. サステナビリティ・リンク・ボンドとは	52
2. サステナビリティ・リンク・ボンドのメリット	52
3. サステナビリティ・リンク・ボンド発行のフロー	56
第2節 サステナビリティ・リンク・ボンドに期待される事項と具体的対応方法	57
1. KPIs の選定	57
2. SPTs の設定	60
3. 債券の特性	63
4. レポーティング	65
5. 検証	66
第4章 投資家に望まれる事項	67
第5章 本ガイドラインの改訂	68

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 ……	129
付属書2 環境改善効果の算定方法の例 ……………	153
付属書3 レポーティングの例 ……………	161
付属書4 KPIsの例 ……………	164

グリーンボンド及びサステナビリティ・リンク・ボンドの発行フロー



※図中のページ数は本ガイドラインの該当箇所を指す



※図中のページ数は本ガイドラインの該当箇所を指す

第1章 はじめに

1. 本ガイドラインの目的

2023年11月にUAEのドバイで開催されたCOP28では、グローバル・ストックテイクが初めて行われ、「パリ協定」の「1.5℃努力目標」達成に向けた緊急的な行動の必要性が強調されるとともに、2025年までの世界全体の排出量のピークアウトの必要性が認識された。早期の大幅削減に向け、また、脱炭素型の経済社会への構造転換のため、再生可能エネルギーをはじめとしたグリーンプロジェクトに対し民間資金を大量に導入していくことが不可欠である。

また、2021年のCOP26の開催期間中に正式に設立されたネットゼロを目指す金融機関のグローバルな連合であるGFANZ¹については、2023年5月に日本支部が発足し、NDC（各国が決定する貢献）の実現に必要な脱炭素化の支援を行っていくこととなった。また、同年6月には国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）が初めてのグローバルな気候変動を含むサステナビリティに関する開示基準を公表するなど、金融から企業に対して脱炭素化を促す動きが世界全体でさらに加速している。

そして、近年大雨の頻度等が増加しており、大きな被害を生じた気象災害の一因として気候変動があると指摘されている。今後、地球温暖化の進行に伴って、大雨等極端現象の頻度と強度が増加することや、農林水産業や健康など様々な分野において影響が増加することが予測されており、気候変動のリスクを回避・軽減する適応プロジェクトに対する重要性も高まっている。同時に、2023年のG7広島コミュニケ、G7札幌気候・エネルギー・環境大臣会合コミュニケにおいては、気候変動、生物多様性の損失及び汚染という3つの世界危機に対し、ネット・ゼロ（脱炭素）で、循環型で、ネイチャーポジティブな経済システムへ転換する旨、また、課題の相互依存性を認識してシナジーを活用する旨が盛り込まれた。世界全体に及ぶ危機である気候変動と生物多様性の損失は相互関係にあり、気候変動と同時進行で、生物多様性の保全、大気や海洋汚染の防止、プラスチックごみへの対処をはじめとした資源循環等にも取り組む必要がある。こうした分野に対する一体的な取組においても、民間資金の役割は重要である。

¹ Glasgow Financial Alliance for Net Zero

また、TCFD²など、脱炭素分野で先行してきたサステナブルファイナンスの枠組みに加え、2021年には自然関連財務情報開示タスクフォース（TNFD：Taskforce on Nature-related Financial Disclosures）が立ち上がり、2023年9月に情報開示のフレームワークが公表された。企業のあらゆる事業活動が自然資本に影響を与えるとともに依存しており、自然資本の持続的な利活用をビジネスにおける一要素として捉える見方は、事業会社のみならず投資家・金融機関においても高まっている。

我が国としても、2050年カーボンニュートラルを目標として掲げるとともに、2050年目標と整合的で野心的な目標として、2030年度に温室効果ガスを2013年度から46%削減することを目指し、さらに、50%の高みに向けて挑戦を続けていくこととしている。この実現のためには、エネルギー供給構造の変革だけでなく、産業構造、国民の暮らし、地域の在り方全般にわたる取組が必要である。特にカーボンニュートラルに向けた地域における脱炭素を加速させるべく、2050年を待つことなく2030年度までに、カーボンニュートラルと地域課題の解決を同時に実現する「脱炭素先行地域」が選定されている。また、2022年10月には株式会社脱炭素化支援機構が設立され、脱炭素に資する多様な事業への呼び水となる投融資（リスクマネー供給）が行われている。この様に官民合わせて脱炭素に向けた資金の流れを強化することも重要である。加えて、気候変動問題への対応は、自然災害をはじめ、自然生態系、健康、農林水産業、産業・経済活動など様々な分野の課題と深く連関している。したがって、我が国として、2050年カーボンニュートラルを目指す方向と、広範な意味でのサステナブルな経済社会を目指す方向を一体で考え、この分野への投資の拡大を進めていくことが必要である。

こうした中で、地球温暖化対策や自然資本の劣化の防止等に資するグリーンプロジェクトに民間資金を導入するための有効なツールの一つとして、国内外において、企業や地方自治体等がグリーンプロジェクトに要する資金を調達するために発行する債券³である「グリーンボンド」の発行・投資が拡大している。2014年1月の「グリーンボンド原則⁴」（以下「GBP」という。）の策定を機に、その傾向は顕著となり、我が国においても2017年に初めてこのガイドラインを策定したのち、急速に拡大し、2023年の国内主体による発行額は3兆円を超えている。しかし、現状、我が国におけるグリーンボンドの発行は、大幅な拡大基調にはあるものの、海外と比較するとまだ発展途上で

² Taskforce on Climate-related Financial Disclosures；気候関連財務情報開示タスクフォース

³ 「グリーンボンド」には、債券のみならず、第2章第1節1. に掲げる証券化商品等が含まれる。

⁴ ICMA, グリーンボンド原則（2022年6月版）、

<https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/>

グリーンボンド原則（GBP）とは、国際資本市場協会（ICMA）が策定しているグリーンボンド発行に関する自主的ガイドラインであり、グリーンボンドの国際的な基準として一般的に認識されている。2021年6月のGBP改訂に続き、2022年6月に付属書がアップデートされたほか、新たな補足資料として発行前の事前チェックリストが発表されている。

あり、また、上記のような国際目標の達成に向け民間資金を大量に導入していく必要がある中でも、十分とはいえない。同時に、世界的なグリーンボンド市場の拡大の中で、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⁵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）に対する懸念も強まっており、さらには、グリーンボンドの評価に当たっても、発行体全体としての環境パフォーマンスやサステナビリティ／ESG戦略を考慮する動きが強まるなど、市場の要求水準も高まっている。そのため、今後市場の更なる拡大を図っていく上でも、グリーンボンドに対する市場での信頼性を担保することが不可欠な状況にある。

加えて、2020年6月には、「サステナビリティ・リンク・ボンド原則⁶」（以下「SLBP」という。）が策定された。サステナビリティ・リンク・ボンドは、調達資金が一般的な目的に充当されることが可能である調達手段であり、SPTs(サステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット)を通じて、サステナビリティ経営の高度化を企業に促すものである。こうした枠組みも、目標達成のインセンティブを高め、投資家との対話の中でサステナビリティ経営の高度化を進める意味で、この分野への民間資金の導入にとって有効なツールとなり得ると考えられる。また、サステナビリティ・リンク・ボンドは、SPTsを通じてサステナビリティ経営の高度化を企業に促すものであることから、企業全体のサステナビリティ経営の取組の方向性を表せるという大きなメリットがある一方、事業のグリーン適格性が十分に担保されていないケースがあるとの意見もあり、本ガイドラインに沿った適切な開示を行うことが期待される。

本ガイドラインは、以上を踏まえ、国内のグリーンボンド市場、サステナビリティ・リンク・ボンド市場について、健全かつ適切に拡大させていくことを目的とする。その際、グリーンウォッシュに対する懸念の強まり等も踏まえ、グリーンボンドに対する社会的な信頼性を確保するため、国際的な動向等を踏まえつつ、市場に対する透明性の担保や、グリーン性に関する考え方の明確化を図る。

また、本ガイドラインは、現在、グリーンボンド及びサステナビリティ・リンク・ボンドの市場において国際的に広く認知されているGBP及びSLBPとの整合性に配慮しつつ、発行体、投資家その他の市場関係者の実務担当者がグリーンボンドやサステナビリティ・リンク・ボンドに関する具体的対応を検討する際に判断に迷う場合に参考とし得る、具体的対応の例や我が国の特性に即した解釈

⁵ 本ガイドラインにおいて、「調達資金」とは、グリーンボンドの発行諸費用を控除した後の手取金をいう。

⁶ ICMA,サステナビリティ・リンク・ボンド原則（2024年6月版）,

<https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-linked-bond-principles-slbp/>

サステナビリティ・リンク・ボンド原則（SLBP）とは、国際資本市場協会（ICMA）が策定しているサステナビリティ・リンク・ボンド発行に関する自主的ガイドラインであり、サステナビリティ・リンク・ボンドの国際的な基準として一般的に認識されている。2020年6月のSLBP策定に続き、2022年6月に新たな補足資料としてKPI集が発表され、2024年6月に改訂されている。

を示すことで、グリーンボンドの環境改善効果に関する信頼性の確保と、発行体のコストや事務的負担の軽減との両立につなげ、もって我が国におけるグリーンボンド及びサステナビリティ・リンク・ボンド市場の健全かつ適切な拡大を図るものである。

なお、本ガイドラインには法的拘束力はなく、ある行為等が、本ガイドラインに記載された事項（「べきである」と表記した項目を含む。）に準拠しなかったことをもって、本ガイドラインに基づき法令上の罰則等が課されるものではない（ただし、その行為等が他の法令等に抵触する場合には、当然、当該法令等に基づき罰則等が課される場合があるので留意が必要である。）。

また、本ガイドラインは、2017年に策定し、国際原則の改訂の動きや、市場及び国内の政策動向を踏まえ、2020年、2022年及び2024年に3回の改訂を行っているが、最新版を参照することを推奨する。

参考までに、グリーンボンド等の発行事例や最新の動向、その他関連施策についてはグリーンファイナンスポータルで公開している。（<https://greenfinanceportal.env.go.jp/>）

2. 本ガイドラインの基本的な考え方

（1）グリーンボンド

グリーンボンドの市場は、本来、グリーンプロジェクトのみに調達資金を充当することを明示して資金を調達したいと考える発行体と、グリーンプロジェクトを選んで投資したいと考える投資家との間での、十分な情報を基礎とした対話を通して成熟していくべきものであり、グリーンボンドに関する発行体の対応の適切性がどのように評価されるか、そのグリーンボンドが投資の対象として選択されるか否かは、最終的には市場に委ねられるものと考えられる。

グリーンボンドに期待される事項をあらかじめ整理しておくことは、このような発行体と投資家の間の対話の基礎となることに加え、これらの者がそれぞれのステークホルダーに対してグリーンプロジェクトに関する資金調達・供給であることを説明する上でも有用である。

また、そのような発行体と投資家の双方にとって、グリーンボンド一般の「グリーン性」に対する社会的な信頼が維持されることは重要であり、特に、グリーンウォッシュの懸念がある債券がグリーンボンドとして市場に出回ることを防止することは、グリーンボンドに投資を行う投資家の保護という観点からも、極めて重要である。

本ガイドラインは、以上のような考えのもと、国際的に広く認知されているGBP（2022年6月時点）の内容との整合性に配慮して策定した。具体的には、本ガイドライン第2章において、①

調達資金の使途、②プロジェクトの評価及び選定のプロセス、③調達資金の管理、④レポーティングの4つの側面に関して、「べきである」と記載されている事項の全てに対応した債券は、国際的にもグリーンボンドとして認められうるものと考えている⁷。また、本ガイドライン第2章において、①グリーンボンド・フレームワーク、②外部レビューの2つの「重要な推奨項目」に関して「べきである」と記載されている事項に対応することは、ICMAグリーンボンド原則が重視するグリーンボンドの透明性の向上に資すると考えている。

(2) 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・ボンド市場についても、上述したグリーンボンド市場と同様に、投資家と発行体の間での、十分な情報を基礎とした対話を通して成熟していくべきものであり、サステナビリティ・リンク・ボンドに関する発行体の対応の適切性がどのように評価されるか、そのサステナビリティ・リンク・ボンドが投資の対象として選択されるか否かは、最終的には市場に委ねられるものと考えられる。

サステナビリティ・リンク・ボンドのガイドラインについては、SLBP（2024年6月版）の内容との整合性に配慮して策定しており、具体的には、①KPIsの選定、②SPTsの設定、③債権の特性、④レポーティング、⑤検証の5つの側面に関して期待される事項があると考えており、本ガイドライン第3章においてこれら5つの側面に関し「べきである」と記載されている事項の全てに対応した債券は、国際的にもサステナビリティ・リンク・ボンドとして認められうるものと考えている。

(3) 共通事項

発行体、投資家その他の市場関係者によって考え方が異なる事項については、明らかに不適切と考えられる対応を除いては、一律に排除するのではなく、むしろ、発行体はその事項への対応に係る情報をわかりやすく開示し、投資家その他の市場関係者がその情報を活用して発行体の対応の適切性を評価することや、これらの取組に関する知見が蓄積され、その知見が市場関係者に活用されるようなしくみが整備されることが重要である。そうすることで、それぞれの事項に関する発行体の対応の多様性を確保しながらも、グリーンウォッシュの懸念がある債券が市場に出回ることに關する市場の牽制を働かせることができると考えられる。

⁷ ただし、投資家その他の市場関係者の中には様々な考え方が存在し、個々のグリーンボンドに関する評価と選択は、これらの主体がそれぞれの考え方に基き行うものであることに留意が必要である。

なお、国際的には、サステナブルファイナンスにおける投融資先を特定するため、環境面で持続可能な経済活動を分類しようとする取組が各国・地域で行われている⁸。本ガイドラインも、付属書1において、環境面、すなわちグリーンに関する定義を明確化し、最終的な市場での判断に資するような指針を提供するという意味で、こうした取組と目的を同じくするものである。

我が国におけるグリーンボンドの資金使途のあり方についても、こうした国際取組の進捗を注視しつつ、国際的な比較可能性（comparability）や相互運用可能性（interoperability）の向上を意識して、引き続き必要な対応を進めていくことが重要である。

本ガイドラインは、グリーンボンドのグリーン性（グリーンプロジェクトを資金使途の対象として含むサステナビリティボンドに関するグリーン性も含む。）及びサステナビリティ・リンク・ボンドのサステナビリティとの関係性に焦点を当てて整理したものであり、債券としての特性とリスクについては整理の対象としていない。本ガイドラインに準拠したグリーンボンドやサステナビリティ・リンク・ボンドであっても、通常の債券と同様、信用リスク、価格変動リスク、流動性リスクその他のリスクは存在するということに留意が必要である。なお、社会面での重大なネガティブな効果が生じていないかについても留意が必要である。

3. 関連する手法等との関係

グリーンボンドやサステナビリティ・リンク・ボンドに関連する手法等としては以下に示すとおり、クライメート・トランジション・ファイナンス、サステナビリティボンドがある。発行に当たって、どの手法を選択するのかは、発行体が自らの経営戦略、調達戦略、サステナビリティ／ESG戦略等に基づき、市場との関係の中で決めるべきものであり、これらは互いに排他的な手段ではない。これらの手法を組み合わせることで資金調達を行うことによって、企業としての資金調達安定化や多様化、市場に対するメッセージの明確化等が期待される。

⁸ EUにおいては、経済活動が環境面で持続可能であるか等を明確にするためタクソノミー規則が制定され、気候変動の緩和と適応の2分野については既に施行されている。また、気候変動の緩和等の分野において、英国の国際NGOであるClimate Bonds Initiativeもタクソノミーを策定している。

(1) クライメート・トランジション・ファイナンス

クライメート・トランジション・ファイナンスとは、気候変動への対策を検討している企業が、脱炭素社会の実現に向けて、長期的な戦略に則った温室効果ガス削減の取組を行っている場合にその取組を支援することを目的とした金融手法をいう⁹。これは、資金調達者がパリ協定と整合した長期目標を実現するための戦略を明確に求められるという点において、将来に対して野心的な取組を担保する主体へのファイナンスである。そのため、クライメート・トランジション・ファイナンスは、脱炭素社会の実現に向けて極めて重要な手段である。

同時に、クライメート・トランジション・ファイナンスは、調達した資金の充当対象あるいは設定したKPIのみでは判断されず、資金調達者のクライメート・トランジション戦略や実践に対する信頼性を重ね合わせて判断されるものである。クライメート・トランジション・ファイナンスで推奨される発行体の戦略等に関する4つの開示要素¹⁰を満たすとともに、それ以外の発行プロセスなどについては本ガイドラインに定めるグリーンボンドに期待される事項またはサステナビリティ・リンク・ボンドに期待される事項を同時に満たすことで、クライメート・トランジション・ファイナンスとなる。

前述のとおり、発行に当たって、どの手法を選択するのかは、発行体が自らの経営戦略、調達戦略、サステナビリティ／ESG戦略等に基づき、市場との関係の中で決めるべきものであるが、気候変動の緩和を目的としたプロジェクトについて、発行体として、パリ協定と整合的なクライメート・トランジション戦略を市場に説明する場合には、クライメート・トランジション・ファイナンスで推奨される4つの開示要素を参照し、クライメート・トランジション・ファイナンスとして実施することも考えられる。

(2) サステナビリティボンド

サステナビリティボンドとは、調達資金全てがグリーンプロジェクトやソーシャルプロジェクトの初期投資又はリファイナンスのみに充当され、かつ、GBP（又は本ガイドライン）と「ソーシャルボンド原

⁹ 金融庁・経済産業省・環境省「クライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針」参照。

<https://www.env.go.jp/press/files/jp/116197.pdf>

¹⁰ 「クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック」及び「クライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針」において、要素1：資金調達者のクライメート・トランジション戦略とガバナンス、要素2：ビジネスモデルにおける環境面のマテリアリティ、要素3：科学的根拠に基づくクライメート・トランジション戦略と目標、要素4：実施の透明性の4つの要素について、発行体が開示するものとして推奨されている。

則¹¹⁾」（又は金融庁策定のソーシャルボンドガイドライン¹²⁾）いずれか一方又は両方の4つの核となる要素に適合する債券である。

国際的には、「サステナビリティボンドガイドライン¹³⁾」が2017年に策定されて以来、発行が増加している。グリーンプロジェクトを資金使途の対象として含むサステナビリティボンドは、グリーンボンドと同様のメリットがあり、グリーンプロジェクトに民間資金を導入するための有効なツールの一つである。

本ガイドラインは、グリーンボンドのグリーン性に焦点を当てて期待される事項等を整理しているが、これは、サステナビリティボンドに関するグリーン性にも共通するものである。このため、グリーン性を有するサステナビリティボンドにあつては、第2章第2節に掲げる事項については、「グリーンボンド」とあるのを「サステナビリティボンド」と読み替えて適用するものとする。

4. 本ガイドラインの構成

第2章第1節では、グリーンボンドの概要について説明する。また、グリーンボンドの発行を検討している発行体及びグリーンボンドへの投資を検討している投資家の参考となるよう、グリーンボンドの発行及び投資のメリットを説明する。

第2章第2節では、グリーンボンドに期待される事項と具体的対応方法を示す。

第3章第1節では、サステナビリティ・リンク・ボンドの概要並びに発行及び投資のメリットについて説明する。

第3章第2節では、サステナビリティ・リンク・ボンドに期待される事項と具体的対応方法を示す。

第2章及び第3章における記述は、以下のように整理している。

① 「べきである」と表記した項目は、本ガイドラインとしてグリーンボンド又はサステナビリティ・リン

¹¹⁾ ICMA, ソーシャルボンド原則（2023年6月版）,

<https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/social-bond-principles-sbp/>

ソーシャルボンド原則とは、国際資本市場協会（ICMA）が策定しているソーシャルボンド発行に関する自主的ガイドラインであり、ソーシャルボンドの国際的な基準として一般的に認識されている。

¹²⁾ 金融庁は、ICMA「ソーシャルボンド原則」を踏まえ、ソーシャルボンドガイドラインを発行している。

金融庁 ソーシャルボンドガイドライン（2021年10月版）,

<https://www.fsa.go.jp/news/r3/singi/20211026-2/01.pdf>

¹³⁾ ICMA, サステナビリティボンドガイドライン（2021年6月版）,

<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Sustainability-Bond-Guidelines-June-2021-140621.pdf>

ク・ボンドと称する債券が備えることを期待する基本的な事項である。

- ② 「望ましい」と表記した項目は、それを満たさなくてもグリーンボンド又はサステナビリティ・リンク・ボンドと称することは問題がないと考えられるが、本ガイドラインとしては強く採用した方がよいと考える事項である（※）。

（※） 外部レビューについては、ICMAグリーンボンド原則及び本ガイドラインにおいて重要な推奨項目として位置付けられており、債券の透明性の向上に資する重要な要素である。

- ③ 「奨励する」と表記した項目は、それを満たさなくともグリーンボンド又はサステナビリティ・リンク・ボンドと称することは問題がないと考えられるが、本ガイドラインとしては採用した方がよいと考える事項である。
- ④ 「考えられる」と表記した項目は、それを満たさなくともグリーンボンド又はサステナビリティ・リンク・ボンドと称することは問題がないと考えられるが、本ガイドラインとしての例示、解釈等を示したものである。

第4章では投資家に望まれる事項を示す。

5. 本ガイドラインの引用方法

本ガイドラインを引用する際、グリーンボンド部分のみを参照した場合は「グリーンボンドガイドライン（2024年版）」と、サステナビリティ・リンク・ボンド部分のみを参照した場合は「サステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン（2024年版）」と記載して差し支えない。

第2章 グリーンボンド

第1節 グリーンボンドの概要

1. グリーンボンドとは

グリーンボンドとは、企業や地方自治体等の発行体が、国内外の適格なグリーンプロジェクトに要する資金を調達するために発行する債券であり、具体的には、①調達資金又はその相当額が適格なグリーンプロジェクトにのみ充当され、②調達資金が確実に追跡管理され、③それらについて発行後のレポーティングを通じ透明性が確保された債券である。

グリーンボンドの発行主体としては、①自らが実施するグリーンプロジェクトの原資を調達する一般事業者（専らグリーンプロジェクトのみを行うSPC¹⁴を含む。）、②グリーンプロジェクトに対する投資・融資の原資を調達する金融機関、③グリーンプロジェクトに係る原資を調達する地方自治体、等が想定される。

また、グリーンボンドへの投資主体としては、①ESG投資を行うことを表明している年金基金、保険会社などの機関投資家、②ESG投資の運用を受託する運用機関、③資金の使途に関心を持って投資をしたいと考える個人投資家、等が想定される。

¹⁴ SPC（Special Purpose Company）とは、資産（不動産、債権等）を取得し、それを裏付け（担保）に資金調達することを目的に設立される特別目的会社のこと。

2. グリーンボンドのメリット

(1) 発行のメリット

グリーンボンドを発行することによる発行体のメリットとしては、以下のようなものがある。

- ① グリーンボンド発行に関する取組や投資家との対話を通じたサステナビリティ経営の高度化
グリーンボンド発行に関する取組を通じて、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。これは、サステナビリティ情報開示の要請に応える一助ともなる。また、こうした取組は、発行体の中長期的なESG評価の向上につながり、ひいては企業価値の向上に資すると考えられる。

加えて、グリーンボンド発行を通じて獲得した投資家との対話は、自社のサステナビリティ経営をさらに高度化していくことにもつながり得る。

- ② 新たな投資家層の獲得による資金調達基盤の強化、投資家との対話による調達の安定化

企業等が資金調達基盤を強化するためには、資金調達手段の多様化が有効である。グリーンボンドを発行することで、地球温暖化をはじめとした環境問題の解決に資する性質を有する投資対象を高く評価する投資家等の新しい投資家層の獲得につながり、資金調達基盤の強化につながる可能性がある。また、投資家との対話を通じ、互いの考え方や取組の理解が深まり、調達の安定化につながる可能性が考えられる。

- ③ グリーンプロジェクト推進に関する積極性のアピールを通じた社会的な支持の獲得

グリーンボンドは、調達資金の投資対象がグリーンプロジェクトに限定されていることから、企業や地方自治体等がグリーンボンドを発行した場合、それによって調達された資金はグリーンプロジェクトに活用され、プロジェクトが推進されることになる。また、債券市場による牽制が働くことから、透明性の高いグリーンボンドフレームワークとなる。したがって、企業や地方自治体等は、グリーンボンドを発行することにより、グリーンプロジェクト推進に関し積極的であることをアピールすることができ、それを通じて社会的な支持の獲得につながる可能性がある。

④ 比較的好条件での資金調達の可能性

市場の状況にも左右されるものの、グリーンボンドに対する投資家からの需要が大きい場合、比較的好条件で資金を調達できる可能性がある。また、例えば、新興の再生可能エネルギー事業者など、金融機関との関係が十分に構築できていない企業等は、希望した条件で融資等が受けられないことがある。このような場合などに、自社が行うしっかりとした事業性を有する再生可能エネルギー事業などから得られるキャッシュフローを利払いや償還の原資とするグリーンボンド（Green Project Bond）等を発行することにより、そうした事業に関する事業性評価に精通した投資家等から、比較的好条件で資金を調達できる可能性がある。

(2) 投資のメリット

グリーンボンドへ投資することによる投資家のメリットとしては、以下のようなものがある。

① ESG投資の一つとしての投資

機関投資家の中には、一定規模のESG投資を行うことにコミットしている機関がある。このような機関投資家にとって、グリーンボンドは、マーケットプラクティスに合致したグリーン性に関する透明性が高いフレームワークを有するものであり、自らのコミットメントに明確に合致し、かつ、発行体のデフォルトがない限り安定的なキャッシュフローをもたらす投資対象となるものと考えられる。また、このようなコミットを行っていない投資家についても、グリーンボンドへ投資することで、発行体のデフォルトがない限り安定的なキャッシュフローを得つつ、グリーンプロジェクトへ積極的に資金を供給し、それを支援していることをアピールすることができ、それを通じて社会的な支持の獲得につながる可能性がある。

② 投資を通じた投資利益と環境・社会面からのメリットの両立

投資家は、グリーンボンドへの投資を行うことで、債券投資による利益を得ながら、資金供給を通じ「③環境・社会面からのメリット」に掲げるメリットの実現を支援し、持続可能な社会の実現に貢献できる。

③ グリーンプロジェクトへの直接投資

「パリ協定」を踏まえ、今後世界が更なる温室効果ガス削減に取り組んでいく中で、再生可能エネルギー事業や省エネルギー事業等のグリーンプロジェクトには、大きな投資需要があると考えられる。このような事業に関連するグリーンボンドへ投資することにより、このような事業に直接関連した投資を行うことができる。

④ リスクヘッジ

グリーンボンドについては、通常の債券等と比較し、ボラティリティが低い可能性が指摘されている。そのため、価格変動リスクを抑制したい投資家にとって、有効な投資先の一つとなる場合も考えられる。また、グリーンボンドによる調達資金の投資対象が再生可能エネルギー事業や省エネルギー事業等である場合、「パリ協定」を踏まえて今後世界が温室効果ガスの長期大幅削減に取り組む中で発生することが予想されている投資家自らの移行リスクをヘッジする手段として有効となる可能性がある。

⑤ エンゲージメントの実施

グリーンボンドの場合、発行体から開示される環境改善効果等に関する非財務情報を分析・評価することにより、発行体のサステナビリティ／ESG戦略への理解が向上し、環境改善効果の持続性や環境・社会に対するネガティブな効果等を踏まえ、環境改善効果の有無及びそのインパクトの大きさについて効果的なエンゲージメントを実施することが容易となる。このような取組が、発行体のサステナビリティの向上と投資家にとっての中長期的な投資成果の向上という好循環につながり、ひいては、投資を通じた環境インパクトの実現、持続可能な社会の構築につながると考えられる。

(3) 環境・社会面からのメリット

グリーンボンドの発行・投資によりもたらされる環境・社会面からのメリットとしては、以下のようなものがある。

① 地球環境の保全への貢献

グリーンボンドの普及が進むことにより、再生可能エネルギーや省エネルギー等の事業への民間資金の導入拡大が図られ、これを通じて、国内外における温室効果ガスの長期大幅削減に資する。また、温室効果ガス削減に資する事業以外でもグリーンプロジェクトへの民間資金の導入拡大が図られ、企業等の長期的利益の基盤である自然資本の劣化の防止等に資する。

② グリーン投資に関する個人の啓発

グリーンボンドの普及が進むことにより、グリーンボンドを含むグリーン投資に関する個人の啓発を通じ、当該個人の資産の受託者たる機関投資家等がより積極的にグリーン投資を行うことの動機付けになる。また、自らが預金、投資等をした資金の使途への個人の関心が高まり、経済全体の「グリーン化」に資する。

③ グリーンプロジェクト推進を通じた社会・経済問題の解決への貢献

グリーンボンドの普及を通じたグリーンプロジェクトの推進により、エネルギーコストの低減、エネルギー安全保障の強化、地域経済活性化、災害時のレジリエンスの向上等に資する。

3. グリーンボンド発行のフロー

企業や地方自治体等がグリーンボンドを発行する場合、通常の社債や地方債、証券化商品等の発行手続に加えて追加的な手続が必要となる。これらを図示すると、以下のとおり。

	通常の発行手続き	グリーンボンド発行時の追加手続き
発行準備	- 発行計画の検討 - 格付取得 - 証券会社の引受審査 - ドキュメンテーション - プレ・マーケティング	① グリーンボンド発行における手続きを検討 (P.22～) ・ 調達資金の充当対象プロジェクトの範囲を検討 (P.22～) 付属書1 (P.129～) ・ グリーンプロジェクト評価・選定プロセスの検討 (P.28～) 付属書1 (P.129～) ・ 見込まれる環境改善効果の算定 付属書2 (P.153～) ・ 調達資金の管理方法・レポーティング方法の検討 (P.32～) 付属書3 (P.161～) ② グリーンボンド・フレームワークの策定 (P.38～) ③ 外部レビュー機関による発行前レビューの取得 (P.40～)
債券発行	- 発行条件（発行価額・利率等）の決定 - 投資家からの払込	・ —
資金管理	- 調達資金の管理 - プロジェクトへの投資実行	・ グリーンボンドによる調達資金の追跡管理 (P.32～)
利払い 情報開示	- プロジェクト実施 - 年次報告	・ 環境改善効果の算定・レポーティング (P.35～) 付属書3 (P.161～) ・ 外部レビュー機関による発行後レビューの取得 (P.40～)
満期償還	- 償還価額に基づき償還 - リファイナンス（必要に応じ）	・ —

※図中のページ数は本ガイドラインの該当箇所を指す

第2節 グリーンボンドに期待される事項と具体的対応方法

1. グリーンボンドの核となる要素

1-1. 調達資金の使途

【原則(1)】

グリーンボンドにおいて肝要なのは、その調達資金が適格なグリーンプロジェクトのために使われることであり、そのことは、証券に係る法的書類に適切に記載されるべきである。調達資金使途先となる全ての適格なグリーンプロジェクトは明確な環境面での便益を有すべきであり、その便益は発行体によって評価され、実現可能な場合は、定量的に示されるべきである。

【解説】

【調達資金の使途】

- (1) 法的書類に該当するものとして目論見書等が考えられる。
- (2) グリーンプロジェクトが、本来の環境改善効果（便益）とは別に、付随的に、環境・社会に対しネガティブな効果をもたらす場合がある。「明確な環境面での便益を有するグリーンプロジェクト」とは、そのようなネガティブな効果が本来の環境改善効果と比べ過大とならないと発行体が評価するプロジェクトである。
- (3) このようなネガティブな効果のうち代表的なものとしては、例えば本ガイドライン付属書1のようなものが考えられる。

【原則(2)】

調達資金の全部あるいは一部がリファイナンスのために使われる場合、又はその可能性がある場合、発行体は、初期投資に使う分とリファイナンスに使う分の推定比率を示し、また、適切な場合は、どの投資又はプロジェクトポートフォリオがリファイナンスの対象になるかを明らかにするとともに、該当する場合は、リファイナンス対象となる適格なグリーンプロジェクトの想定される対象期間（ルックバック期間）を示すことが望ましい。

【解説】

【調達資金の用途をリファイナンスとする場合の措置】

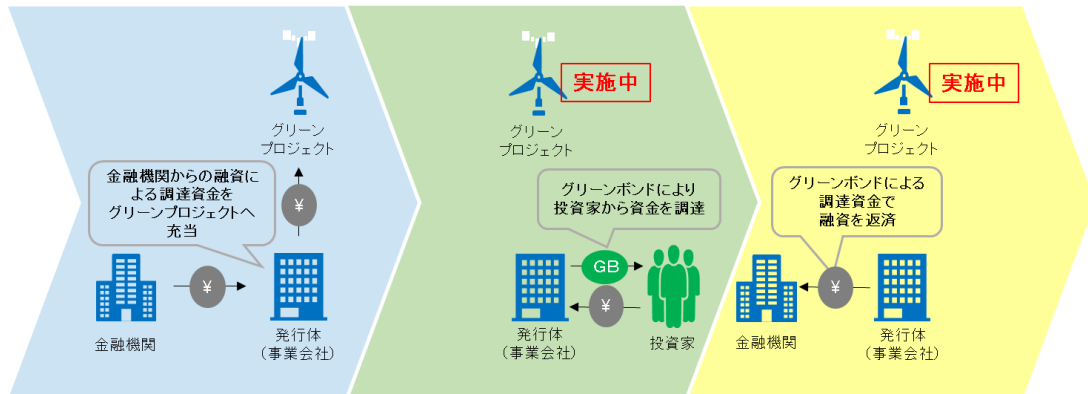
- (4) リファイナンスとして調達される資金は、既に開始されているグリーンプロジェクトの維持という効果を持つ一方で、当該グリーンプロジェクト自体はリファイナンス実施前に開始されていることになるため、新規のグリーンプロジェクトへの初期投資とは環境上の意義が異なる。
- (5) 発行体が投資家向けに行う説明には、i) グリーンボンドにより調達される資金のうちリファイナンスに充当される部分の概算額（又は割合）、ii) どのグリーンプロジェクト（又は分類）のリファイナンスに充当されるのかが含まれる¹⁵。
- (6) なお、調達資金のうち（リファイナンスでなく）新規のグリーンプロジェクトに対する初期投資に充当する部分が大きい場合には、当該初期投資に充当する資金の概算額（又は割合）を明らかにすることにより、当該グリーンボンドの評価の向上につながる可能性がある。
- (7) 長期にわたり維持が必要である資産について、複数回のグリーンボンドの発行を通じてリファイナンスを行う場合は、発行時点において、その資産の経過年数、残存耐用年数やリファイナンスされる額を明確に開示し、長期にわたる環境改善効果の持続性について評価し、必要に応じて外部レビュー機関による評価を受け確認すべきである（ICMA（2022.1）「Guidance Handbook and Q&A」）。

¹⁵ 社債においては、企業内容等の開示に関する内閣府令において本項目に記載の情報を開示することが定められている。それ以外の種類の債券の場合においても、透明性向上の観点等から当該情報を開示することが望ましい。

第2節 グリーンボンドに期待される事項と具体的対応方法

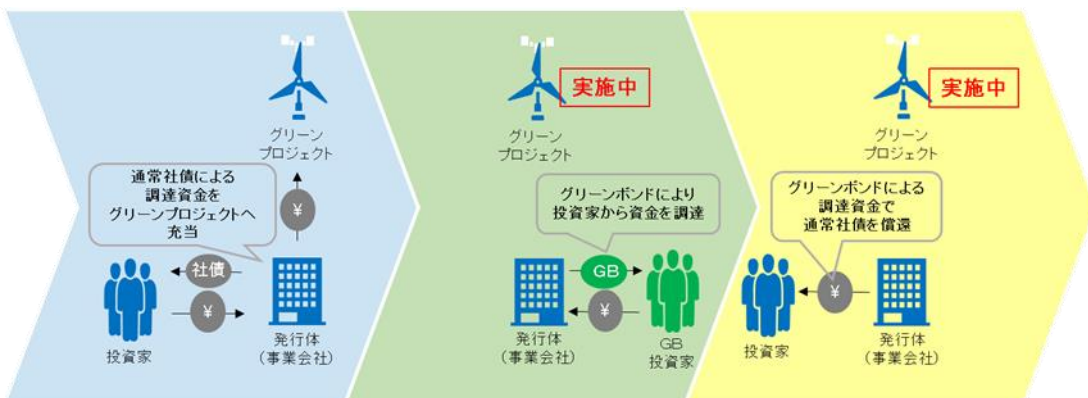
<「リファイナンス」に該当する場合の主な例>

- ・ グリーンプロジェクトに係る金融機関等からの融資を、グリーンボンドによる調達資金で返済（借換）する場合

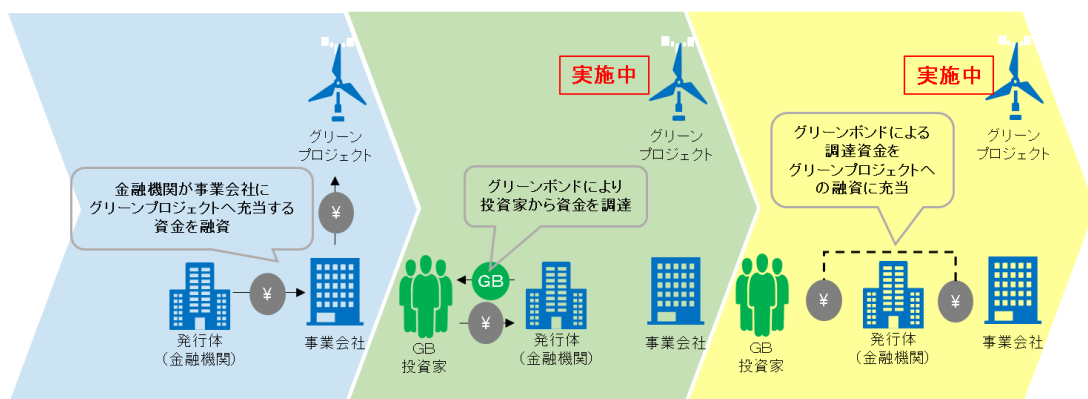


- ・ 既に開始し、継続又は完了しているグリーンプロジェクトの資金調達のため発行した債券の満期償還を、新たに発行するグリーンボンドによる調達資金により行う場合

※ 完了しているグリーンプロジェクトの例としてはグリーンビルディングの建設等が考えられる。



- ・ 金融機関等が、グリーンボンドによる調達資金を、既に融資を開始しているグリーンプロジェクトへの融資の原資に充てる場合



【原則(3)】

グリーンボンド原則は、気候変動緩和や気候変動適応、自然資源の保全、生物多様性の保全、汚染の防止と管理などの環境目的に貢献するグリーンプロジェクトについて、複数の幅広い適格性の分類を明確に認めている。

以下のプロジェクト分類は、例示的なものではあるが、グリーンボンド市場で支持される、あるいは支持されることが予想される最も一般的に利用されている種類のプロジェクトを捕捉している。グリーンプロジェクトには、資産、投資、及びR&Dのようなその他の関連的支出や付随的支出が含まれ、これらは複数の分類及び／又は環境目的に関連する可能性がある。上記の3つの環境目的（汚染防止と管理、生物多様性の保全、気候変動適応）は、このリストにおけるプロジェクトの分類でもある。そのため、これらのプロジェクトの分類は、これらの環境目的を達成するために、より具体的に設計されたプロジェクトを指す。

適格なグリーンプロジェクトの分類としては以下が挙げられる。順不同で、また、これらに限定されるものではない。

- ・ 再生可能エネルギー（発電、送電、機器及び製品を含む）；
- ・ エネルギー効率（新築・改修済建物、エネルギー貯蔵、地域暖房、スマートグリッド、機器、製品等）；
- ・ 汚染防止と管理（大気排出の削減、温室効果ガスの管理、土壌浄化、廃棄物の発生抑制、廃棄物の削減、廃棄物のリサイクル及びエネルギー効率／排出効率の良い廃棄物発電を含む）；
- ・ 自然資源と土地利用の環境面で持続可能な管理（環境面で持続可能な農業、環境面で持続可能な畜産、生物学的作物保護又は点滴灌漑などの気候変動に対応した農業生産投入材、環境面で持続可能な漁業・水産養殖業、植林や森林再生といった環境面で持続可能な林業、自然景観の維持又は復元を含む）；
- ・ 陸域及び水域の生物多様性保全（沿岸・海洋・河川流域環境の保護を含む）；
- ・ クリーンな運輸（電気自動車、ハイブリッド自動車、公共交通、鉄道、非自動車式輸送、マルチモーダル輸送、クリーンエネルギーを利用する車両と有害物質の排出削減のためのインフラ等）；
- ・ 持続可能な水資源及び排水管理（清潔な水及び／又は飲料水のための持続可能なインフラ、排水処理、持続可能な都市排水システム、河川改修やその他方法による洪水緩和対策を含む）；
- ・ 気候変動適応（気候変動の影響に対するインフラの強靱性を高める取組や、気候の観測

- 及び早期警戒システムといった情報サポートシステムを含む）；
- ・ 循環経済に対応した製品、製造技術・プロセス（再利用可能・リサイクル可能・改修された素材・部品・製品、循環経済に関するツールやサービスの設計及び導入等）、及び／又は認証を受けた環境効率の高い製品等；
- ・ 地域、国又は国際的に認知された環境性能に関する基準や認証を満たすグリーンビルディング

グリーンボンド原則の目的は、どのグリーン技術、基準、主張、宣言が、環境的に持続可能な便益にとって最適であるかについて見解を示すことではないが、現在、タクソノミーや経済活動や製品・サービスの分類の作成やそれらの比較可能性を確保するためのマッピングの提示を行う国際・国レベルのイニシアティブがいくつかあることは注目に値する。これらは、投資家が何をもってグリーン及び適格であるとみなすかについて、有用な指針をグリーンボンド発行体に提供し得る。これらのタクソノミーの策定の段階は、現在様々である。発行体及びその他関係者はICMAのウェブサイトの[サステナブル・ファイナンス・セクション](#)に掲載される事例を参照できる。

さらに、様々なグリーンソリューションや環境に関するプラクティスの質について、独立した分析、助言、及び、ガイダンスを提供する数多くの機関が存在する。グリーン及びグリーンプロジェクトの定義は、セクターや地域によっても異なり得る。

最終的に、発行体が、パリ協定の目標と整合的なネットゼロエミッション戦略の実施に向けたプロジェクトに対する資金調達を希望する場合、発行体レベルの開示と気候変動移行戦略のためのガイダンスとして、[クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック](#)を参照することもあり得る。

【解説】

【調達資金の使途の具体例】

(8) 具体的な資金使途の例としては、本ガイドライン付属書 1 のようなグリーンプロジェクトが考えられる。

- (9) 本ガイドラインの第1章に記載している通り、気候変動の緩和を目的としたプロジェクトについて、発行体として、パリ協定と統合的なクライメート・トランジション戦略を市場に説明する場合には、クライメート・トランジション・ファイナンスで推奨される4つの開示要素（要素1：資金調達者のクライメート・トランジション戦略とガバナンス、要素2：ビジネスモデルにおける環境面のマテリアリティ、要素3：科学的根拠に基づくクライメート・トランジション戦略と目標、要素4：実施の透明性）を参照し、クライメート・トランジション・ファイナンスとして実施することが考えられる。また、日本においては、ICMAの「クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック」に整合した国内実務指針として、金融庁・経済産業省・環境省により「[クライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針](#)」が定められている¹⁶。

¹⁶ 経済産業省の以下のページにおいて、トランジション・ファイナンスに関する施策の全体像がまとめられている。

(https://www.meti.go.jp/policy/energy_environment/global_warming/transition_finance.html)

1-2. プロジェクトの評価と選定のプロセス

【原則(1)】

グリーンボンドの発行体は、以下の点を投資家に対して明確に伝えるべきである。

- ・ 適格なグリーンプロジェクトの環境面での持続可能性に係る目標；
- ・ 発行体が、対象となるプロジェクトが適格なグリーンプロジェクトの分類に含まれると判断するプロセス（具体例は上述で特定している）；及び、
- ・ 関連するプロジェクトに付随すると認識される社会的、環境的リスクを特定・管理するプロセスについての補完情報

【解説】

【プロジェクトの評価及び選定のプロセスに関する投資家への事前説明】

- (1) グリーンボンドにより調達される資金の充当対象となる個別のグリーンプロジェクトが決定している場合には不要であるが、充当対象となる個別のグリーンプロジェクトが決定していない場合（（i）一般事業者、地方自治体等が自らの一定の分類に属するグリーンプロジェクトに係る資金調達をするためグリーンボンドを発行する場合、（ii）金融機関等が多数のグリーンプロジェクトに対する投資・融資の原資を調達する場合、など）には、上記のほか、調達資金の充当対象とするグリーンプロジェクトが環境面での持続可能性に係る目標に合致すると判断するための規準（Criteria）についても策定し、事前に投資家に説明すべきである。
- (2) 個別のグリーンプロジェクトが決定していない場合においては、グリーンボンドやグリーンローン等の金融商品と共通のグリーンプロジェクトを評価・選定するための規準、プロセス及びプロジェクトに関係すると考えられる環境・社会リスクの特定・緩和・管理に関するプロセスを包括的に構築しておくことも考えられる。
- (3) 発行体は、調達資金の充当プロセスに応じて、グリーンボンドの調達資金を充当したプロジェクトのリストを提供するか、又はポートフォリオレベルのみ報告することが望ましく、投資家その他の市場関係者が資金使途の適切性を評価できるようにするため、「風力発電事業のための設備建設」「バイオマス発電事業に係る融資」などのように、一定の分類を示して行うべきである。調達資金の使途となる個別のグリーンプロジェクトが具体的に確定している場合には、当該グリーンプロジェクトを明示して行うことが望ましい（ICMA（2024.6）「Handbook：Harmonised Framework for Impact Reporting」）。

【環境面での持続可能性に係る目標】

- (4) 環境面での持続可能性に係る目標とは、「気候変動の緩和・適応」や「生物多様性の保全」など、発行体が当該グリーンボンドを通じて実現しようとする環境上のメリットである。

【規準】

- (5) 規準とは、環境面での持続可能性に係る目標に照らして具体的なプロジェクトを評価・選定する際の判断の根拠となるものである。例えば、「気候変動の緩和・適応」を環境面での目標とする場合、温室効果ガス排出削減効果のある再生可能エネルギー事業などのグリーンプロジェクトを調達資金の充当対象にする、などの例が考えられる。
- (6) グリーンプロジェクトを評価・選定するための規準の例としては、以下のようなものが考えられる。評価・選定に当たり、参照する環境基準・認証がある場合、それらについても事前に投資家に説明することが望ましい。

＜グリーンプロジェクトを評価・選定するための規準の主な例＞

- ・ グリーンボンド原則又は本ガイドラインにおいて「調達資金の使途」の具体例として挙げられている事業に該当すること。
- ・ 再生可能エネルギー事業であって、赤道原則に規定された環境・社会に対するネガティブな効果が大きいカテゴリーに分類されない事業に該当すること。
- ・ LEED、CASBEE、BELS等の環境認証制度において高いエネルギー効率を示す環境認証を受ける建築物を建築する事業に該当すること。

【適格なグリーンプロジェクトの分類にどのように合致するかについて発行体が判断を行う際のプロセス】

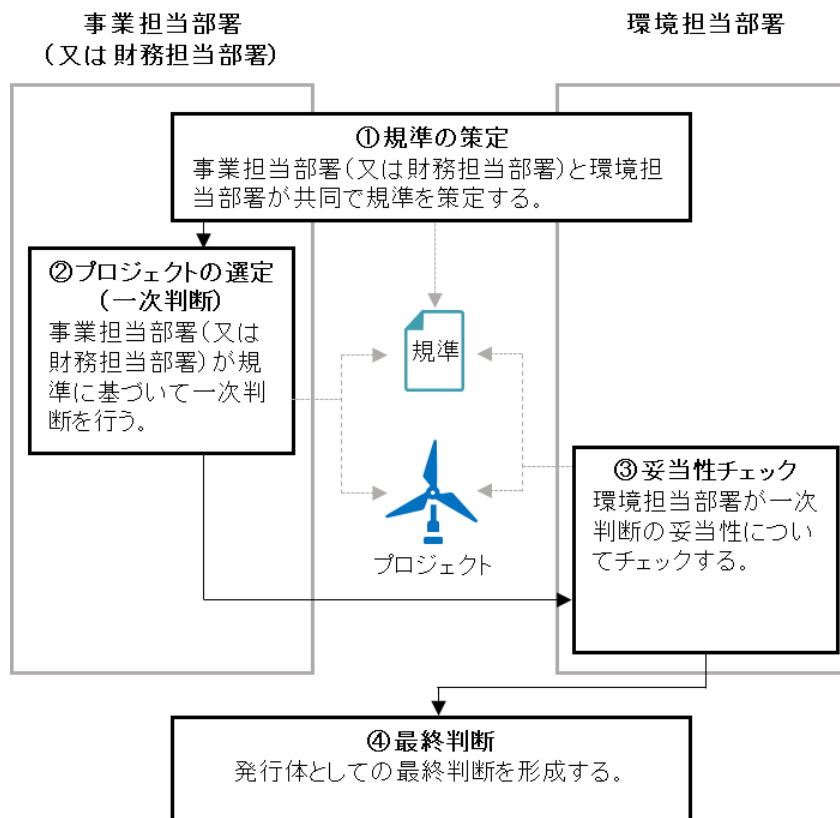
- (7) グリーンプロジェクトの評価・選定の判断を行う際のプロセスとは、例えば、「あるプロジェクトが上記目標や規準に照らして調達資金の充当対象として適切に環境改善効果をもたらすと判断される根拠」、「実際に誰がどのように上記規準を適用し、グリーンプロジェクトが環境面での持続可能性に係る目標に合致しているか否かの判断を行うか（どの部署が実際に評価・選定を行うのか、その適切性を検証するのか）」、などを意味する。
- (8) グリーンプロジェクトの評価・選定の判断を行う際のプロセスには、環境関連部署などの専門性のある部署や、外部レビュー機関が関与し、環境の観点からの適切性を確保するための牽制を働かせることが望ましい。

第2節 グリーンボンドに期待される事項と具体的対応方法

(9) グリーンプロジェクトの評価・選定の判断を行う際のプロセスの例としては、以下のようなものが考えられる。

＜判断を行う際のプロセスの主な例＞

- ・ 社内の事業担当部署（又は財務担当部署）と環境担当部署が共同で規準を策定する。プロジェクト選定は、事業担当部署（又は財務担当部署）が前述の規準に基づいて一次判断を行い、環境担当部署がその一次判断の妥当性についてチェックした上で、社としての最終判断とする。



【環境・社会リスクの特定・緩和・管理に関するプロセス】

- (10) 環境・社会リスクの特定・緩和・管理に関するプロセスとは、当該プロジェクトの実施にあたり、環境・社会へ重要な負の影響、環境・社会リスクを伴うかどうかについて特定し、緩和・管理を行うことを意味する。
- (11) グリーンプロジェクトが、本来の環境改善効果とは別に、付随的に、環境・社会に対してネガティブな効果を持つ場合には、投資家その他の関係者が適切に評価出来るよう、発行体は、そのネガティブな効果の評価や、対応の考え方等も併せて説明すべきである。
- (12) 例えば、一定規模以上の水力発電は、土地改変などのネガティブな影響が懸念されるなどが挙げられる（参照：本ガイドライン付属書1）。

第2節 グリーンボンドに期待される事項と具体的対応方法

- (13) こうしたネガティブな効果は、グリーンプロジェクトの環境改善効果や価値自体を上回る又は失わせてしまう可能性があるため、グリーンプロジェクトが有する潜在的に重大な環境的、社会的リスクを特定し、管理するためのプロセスについて、投資家に事前に説明することは重要である。

【原則(2)】

発行体はまた、以下を実施することが奨励される。

- ・ 上記の情報を、発行体の環境面での持続可能性に関する包括的な目的、戦略、及び／又はプロセスの文脈の中に位置づけること。
- ・ 関連する場合は、政府又は市場ベースのタクソミー、関連する適格性規準（該当する場合は除外規準を含む）とプロジェクトの適合に関する情報を提供し、更に、プロジェクト選定において参照した環境基準又は認証を公開すること。
- ・ 関連するプロジェクトから生じる、社会及び／又は環境への負のインパクトによる既知の重大なリスクに対する緩和策を特定するプロセスを有すること。そのような緩和策には、明確かつ関連するトレードオフ分析の実施及び発行体が潜在的なリスクを有意義であると評価する場合に必要なモニタリングが含まれ得る。

【解説】

【包括的な目的、戦略等への組み込み】

- (14) 「発行体の包括的な目的、戦略、政策」とは、「中期経営計画、サステナビリティ戦略等」が考えられる。また、発行後も当該情報を中期経営計画、サステナビリティ戦略等の文脈の中に位置づけた上で投資家の求めに応じて説明することが望ましい。

【各種基準、認証への適合及び情報公開】

- (15) 関連する情報や、参照した環境基準・認証（本ガイドライン付属書1、タクソミー、その他の環境基準や認証）の公開が望ましいケースとして、グリーンプロジェクトの分類の適切性のほか、グリーンプロジェクトのもたらす可能性がある環境・社会に対するネガティブな効果を排除するための要件等を規準に設定する場合が該当する。また、環境基準・認証等を参照した場合には、参照した環境基準・認証等と実際のグリーンプロジェクト等がどの様に適合しているのかを併せて説明することが望ましい。加えて、外部の認証を活用する場合には、単に認証を満たすことだけでなく、それによって達成される環境改善効果等についても説明することが望ましい。

1-3. 調達資金の管理

【原則(1)】

グリーンボンドによって調達される資金に係る手取金、あるいは手取金と同等の金額は、サブアカウントで管理されるか、サブポートフォリオに組み入れられるか、又はその他適切な方法のいずれかにより発行体により追跡されるべきである。また、当該手取金は、適格なグリーンプロジェクトに係る発行体の投融資業務に関連する正式な内部プロセスの中で、発行体によって証明されるべきである。

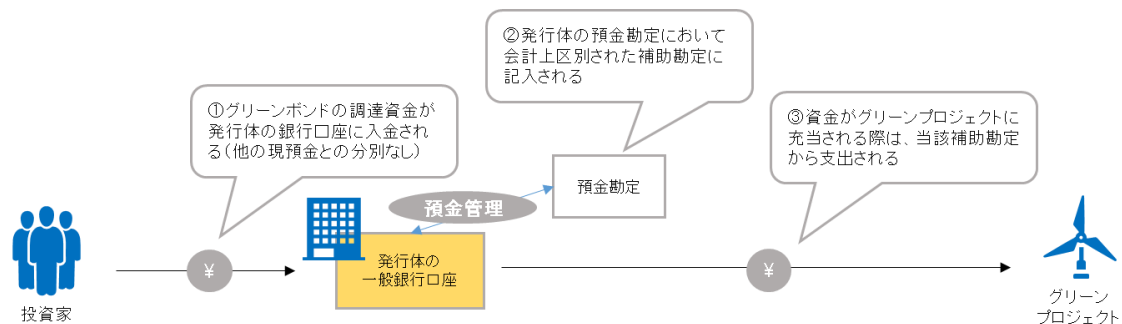
【解説】

【調達資金の追跡管理の方法】

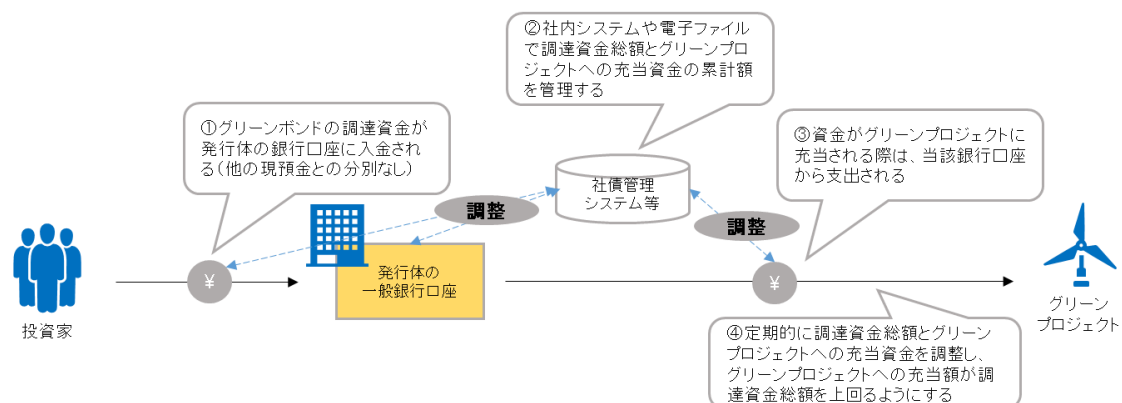
(1) 調達資金の追跡管理の具体的な方法としては、以下のようなものが考えられる。

＜調達資金の追跡管理の具体的な方法の主な例＞

- ・ 調達した資金を、会計上区別された補助勘定を設けて記入し、グリーンプロジェクトに充当した場合に、当該補助勘定から支出する。

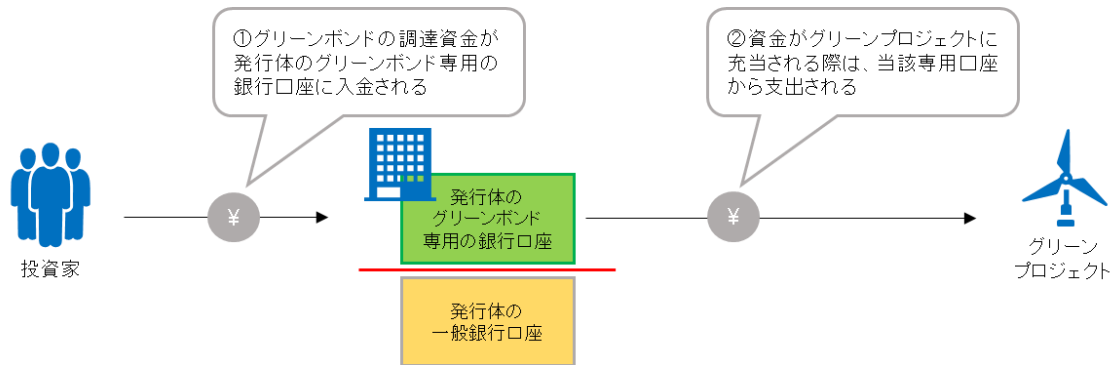


- ・ 社内システムや電子ファイルにより、調達資金の総額とグリーンプロジェクトへの充当資金の累計額を管理し、定期的に両者を調整し、後者が前者を上回るようにする。



第2節 グリーンボンドに期待される事項と具体的対応方法

- ・ 調達資金を別口座に入金しその全額をその他の事業資金と区別して管理する。グリーンプロジェクトへの充当は、当該別口座から行う。



- (2) また、調達資金の管理については、証憑となる文書等を適切に保管しておくことが望ましい。

【調達資金の追跡管理の方法に関する投資家への事前説明】

- (3) 発行体は、グリーンボンドにより調達される資金の追跡管理の方法について、後述のフレームワーク等により投資家に事前に説明すべきである。

【調達資金の早期充当】

- (4) グリーンボンドにより調達した資金は、早期にグリーンプロジェクトへ充当すべきである。
(ICMA (2024.6) 「Guidance Handbook」)。

【原則(2)】

グリーンボンドが償還されるまでの間、追跡されている手取金の残高は、一定期間ごとに、当該期間中に実施された適格グリーンプロジェクトへの充当額と一致するように調整されるべきである。発行体は、未充当資金の残高についての想定される一時的な運用方法を投資家に知らせるべきである。

グリーンボンドの調達資金は債券ごと（ボンドバイボンドアプローチ）、又は複数のグリーンボンドを集約した（ポートフォリオアプローチ）管理が可能である。

グリーンボンド原則は高い水準の透明性の確保を奨励する。また、グリーンボンドの調達資金の内部追跡管理方法と、その資金の充当状況について検証するため、発行体による調達資金の管理は、外部監査機関又はその他の第三者機関の活用によって補完されることが望ましい（以下の「重要な推奨項目」参照）。

【解説】

【未充当資金の運用方法に関する投資家への事前説明】

- (5) 発行体が未充当資金の運用方法について投資家に事前に説明すべき時は、グリーンボンドにより調達される資金について、充当対象プロジェクトが決定していない場合や、充当対象プロジェクトは決定しているものの資金充当のタイミングが来ていないために一時的に未充当となる場合が該当する。

【未充当資金の運用方法】

- (6) 未充当資金の運用方法は、現金又は現金同等物、短期金融資産等の安全性及び流動性の高い資産による運用とすることが望ましい。
- (7) 未充当資金の運用方法の先進的な事例として、投資家の環境に対する意思を尊重する観点から、適切な環境経営方針を有する金融機関等の口座に預け入れるというものもあった。ESG関連又はグリーンな金融商品で運用されることを強く選好する投資家がいる場合、こうした対応は有意義と考えられる。

1-4. レポーティング

【原則(1)】

発行体は、資金使途に関する最新の情報を作成・維持し、容易に入手可能な形で開示すべきであり、また、その情報を調達資金がすべて充当されるまで年に一度は更新し、かつ重要な変化があった場合は速やかに更新すべきである。この年次報告書には、グリーンボンドの調達資金が充当されている各プロジェクトのリスト、各プロジェクトの概要、充当された資金の額及び期待されるインパクトが含まれるべきである。守秘義務契約が存在する場合や競争上の配慮が必要な場合、又は対象プロジェクトの数が多く詳細な情報を提供することが制限される場合、グリーンボンド原則は提供する情報を一般化した形、又は集計したポートフォリオ単位（例えば、一定の分類への充当割合）で開示することが望ましい。

【解説】**【グリーンボンド発行後の調達資金の使用方法等に関する一般的開示】**

- (1) グリーンボンドへの投資を行う投資家は、自らの拠出した資金がグリーンプロジェクトに充当され、当該グリーンプロジェクトにより環境改善効果がもたらされることを期待して、当該投資を行っている。そのため、レポーティングで表現されるインパクトは投資家が投資の効果を継続的にモニタリングしていく際に重要となる要素である。また、発行体としても、発行した債券がグリーンボンドであることを主張・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。
- (2) 開示場所として、投資家が参照し易い場所、例えば、発行体のウェブサイト等が考えられる。

【開示のタイミング】

- (3) 重要な変化とは、資金使途となる資産やプロジェクトの売却、プロジェクトにおける重大な事故など、グリーン性に影響を与える事象の発生が挙げられるが、あくまで一例であり、これらに限定されるものではない。

【開示事項、開示方法】

- (4) 「各プロジェクトの概要」には、そのプロジェクトの進捗状況を含む。

第 2 節 グリーンボンドに期待される事項と具体的対応方法

- (5) 未充当資金がある場合の開示事項については、未充当期間の運用方法に加え、その金額又は割合、及び充当予定時期が含まれる¹⁷。
- (6) また、調達資金を既に開始されているグリーンプロジェクトのリファイナンスに充当した場合、
i) 調達資金のうちリファイナンスに充当された部分の概算額（又は割合）、ii) どのグリーンプロジェクト（又は分類）のリファイナンスに充当されたのか、が開示事項に含まれることが望ましい。
- (7) 情報を一般化した形、又は集計したポートフォリオ単位で開示する例として、「風力発電事業」「エネルギー効率の高い機器の導入に関する事業」「廃棄物リサイクル関連施設の建設・運営に関する事業」といった分類ごとに上記各項目に係る情報を集約して示す等が考えられる。
- (8) 具体的な方法としては、付属書 3 のようなものが考えられる。

【原則(2)】

期待される及び／又は達成されたプロジェクトのインパクトを伝える上では、透明性が特に重要である。そのためにグリーンボンド原則は、定性的なパフォーマンス指標を使用すること、及び、実現可能な場合には、定量的なパフォーマンス指標を使用すること及び定量値を導く上で用いた主要な算出方法及び／又は仮定を開示することが望ましい。発行体は、「[ハンドブック インパクト・レポーティングについて調和のとれた枠組みを目指すガイダンス文書](#)」に示されるガイダンス及びインパクト・レポーティングのためのテンプレートを、可能な場合には、参照し、採用すべきである。

グリーンボンドあるいはグリーンボンドプログラムの主な特徴を反映し、グリーンボンド原則の 4 つの核となる要素に適合する主要な特徴を説明する概要を活用することは、市場参加者に対する情報提供の一助となり得る。その目的のため、テンプレートは ICMA ウェブサイトの[サステナブル・ファイナンス・セクション](#)で入手でき、また、記入されたものは、市場情報としてオンラインで公開できる（以下「リソースセンター」を参照のこと）。

¹⁷ 社債においては、グリーンボンド原則で定められている未充当資金の運用方法に加え、企業内容等の開示に関する内閣府令において本項目に記載の情報を開示することが定められている。それ以外の種類の債券の場合においても、透明性向上等の観点から当該情報を開示することが望ましい。

【解説】

【環境改善効果に係る指標、算定方法等】

- (9) 環境改善効果の開示に当たっては、「2. プロジェクトの評価及び選定のプロセス」において定めたグリーンボンドの「環境面での持続可能性に係る目標」「規準」との整合性や、グリーンプロジェクトの性質に留意して、適切な指標を用いることが重要である。
- (10) 環境改善効果の開示に当たっては、実現可能な場合には定量的な指標が用いられ、その算定方法や前提条件とともに示されることが望ましい。投資家が自らの投資先の温室効果ガス排出量を算定し、ネットゼロを目指していく国内外の動きもあり、環境改善効果の定量化は投資家の目線からも重要な要素となっている。
- (11) 定量化が難しい場合に用いる定性的な指標として、グリーンプロジェクトを通じて LEED、CASBEE、BELS、FSC、MSC、ASC等の外部認証を取得する場合に、これらの外部認証を利用することも考えられる。
- (12) 環境改善効果に係る指標の具体例としては、本ガイドライン付属書 1 のようなものが考えられる。
- (13) 各定量的指標を用いる場合における、環境改善効果の算定方法の具体例としては、本ガイドライン付属書 2 のようなものが考えられる。

2. 重要な推奨項目

2-1 グリーンボンド・フレームワーク

【原則(1)】

発行体は、グリーンボンド・フレームワーク又は法定書類により、グリーンボンド又はグリーンボンドプログラムがグリーンボンド原則の4つの核となる要素（調達資金の使途、プロジェクトの評価と選定のプロセス、調達資金の管理、レポーティング）に適合していることを説明すべきである。当該グリーンボンド・フレームワーク及び／又は法定書類は、投資家が容易にアクセス可能な形式で参照できるようにすべきである。

【解説】**【一般的事項】**

- (1) 法的書類に該当するものとして目論見書などが考えられる。また、開示場所として、投資家が参照し易い場所、例えば、HPなどのWeb上等が考えられる。
- (2) こうした調達資金の使途又は目論見書などの法定書類は、発行体から市場に対して、グリーンボンドの適格性に関し、投資判断するに当たり必要十分な情報を提供することにつながる。

【原則(2)】

発行体は、グリーンボンド・フレームワークにおいて、発行体の包括的なサステナビリティ戦略の文脈に沿って、関連する情報を要約することが望ましい。これは、グリーンボンド原則の5つのハイレベルな環境目的（気候変動緩和、気候変動適応、自然資源の保全、生物多様性の保全、汚染防止と管理）への参照を含み得る。更に、発行体は、プロジェクトの選定において参照されたあらゆるタクソミー、環境基準、又は認証を公開することが奨励される。

【解説】**【一般的事項】**

- (3) プロジェクトの選定において参照される環境基準や認証には、本ガイドライン付属書1も含まれる。
- (4) そうした基準・認証等を参照した場合には、参照した環境基準・認証等と実際のグリーンプロジェクト等がどの様に適合しているのかを併せて説明することが望ましい。

- (5) 加えて、外部の認証を活用する場合には、単に認証を満たすだけでなく、それによって達成される環境改善効果についても説明することが望ましい。

【原則(3)】

気候変動緩和を目的としたプロジェクトという文脈の中で、パリ協定と整合的なトランジション戦略を伝達する場合、発行体は「[クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック](#)」のガイダンスを活用することが奨励される。

【解説】

【一般的事項】

- (6) 具体的な活用の方法として、クライメート・トランジション・ファイナンスで推奨される4つの開示要素（要素1：資金調達者のクライメート・トランジション戦略とガバナンス、要素2：ビジネスモデルにおける環境面のマテリアリティ、要素3：科学的根拠に基づくクライメート・トランジション戦略と目標、要素4：実施の透明性）を参照し、クライメート・トランジション・ファイナンスとして実施する旨をフレームワーク又は目論見書などの法定書類において明確に位置付けることが考えられる。なお、気候変動緩和に関して、気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）の最終報告書（TCFD提言）などのフレームワークを活用し、発行体全体のクライメート・トランジション戦略を説明することは、発行体全体の戦略の理解を深めたいとする投資家サイドの要望にも応えることになる。

2-2 外部レビュー

【原則(1)】

発行体は、外部レビュー機関を任命し、債券発行前の外部レビューにより、グリーンボンド又はグリーンボンドプログラム及び／又はフレームワークと前述のグリーンボンド原則の4つの要素（調達資金の使途、プロジェクトの評価と選定のプロセス、調達資金の管理及びレポーティング）との適合性を評価することが望ましい。

グリーンボンド発行後、発行体による調達資金の管理は、グリーンボンドの調達資金の内部追跡管理方法と、その資金の充当状況について検証するため、外部監査機関又は第三者機関の活用によって補完されることが望ましい。

グリーンボンドのプロセスについて、発行体が外部からのインプットを得るための方法は多様であり、市場に供給され得る評価の種類は様々である。発行体は、これらの様々な種類の評価に関する推奨項目及び説明については、[「外部レビュー機関向けの自主ガイドライン」](#)を参照すべきである。当該ガイドラインは、ベストプラクティスを促進するためにグリーンボンド原則に沿って制定された。これらは、発行体、引受金融機関、投資家、その他のステークホルダー及び外部レビュー機関自身のため、外部レビュープロセスに関する情報と透明性を提供するための市場ベースのイニシアティブである。

【解説】

【一般的事項】

- (1) 外部レビュー機関によるレビューの名称については、「セカンド・パーティー・オピニオン（Second Party Opinion）」、「検証（Verification）」、「認証（Certification）」、「スコアリング／レーティング（Scoring／Rating）」など様々な名称のものがある（ICMA（2022.6）「Guidelines for Green, Social, Sustainability and Sustainability-Linked Bonds External Reviews」）。

A) セカンド・パーティー・オピニオン（SPO：Second Party Opinion）

SPOを提供することが出来るのは、環境、社会、サステナビリティの分野で専門性を持ち、発行体から独立した機関である。

SPOを提供する機関は、債券のフレームワークに関するアドバイザリー業務とは独立しているか、SPOの第三者性を確保するために機関内で情報障壁等の適切な施策が取られるべきである。また、機関の独立性に関するあらゆる懸念は投資家に開示されるべきである。

第 2 節 グリーンボンドに期待される事項と具体的対応方法

B) 検証 (Verification)

発行体は、指定された基準について独立した検証を得ることが可能である。指定された基準とは、環境、社会、サステナビリティに関するもの、若しくは、第 3 章で解説されるサステナビリティ・リンク・ボンドの場合、KPIやSPTsに関するものである。

C) 認証 (Certification)

発行体は、債券自体や債券のフレームワーク、調達資金の使途やKPI、SPTsについて、外部のグリーン、ソーシャル、サステナビリティに関する基準やラベルに照らして認証を得ることが出来る。基準やラベルとその評価軸との整合性は資格を有する第三者によって通常検査される。

D) スコアリング／レーティング (Scoring／Rating)

発行体は、債券自体やそのフレームワーク、調達資金の使途やKPIの選定方法、SPTsの野心度の測定等の主な特性について、確立したスコアリング／レーティングの方法に従い、専門性のある調査会社や格付機関等の第三者機関等によって評価又は査定することが出来る。

(2) ICMA (2022.6) 「Guidelines for Green, Social, Sustainability and Sustainability-Linked Bonds External Reviews」に加え、本邦市場において参照すべき文書として、金融庁 (2022.12) 「[ESG 評価・データ提供機関に係る行動規範](#)」がある。本行動規範では、IOSCOによる国際的な報告書及び金融庁「ESG評価・データ提供機関等に係る専門分科会」における議論を踏まえ、ESG評価・データを提供する外部レビュー機関へ期待することとして、以下 4 つの観点から 6 つの原則、指針、及びその考え方が記載されている。

- ・ 透明性の確保
自社のESG評価について、目的・考え方・基本的方法論等を公表すること
- ・ 人材の育成
専門人材等を確保し、また、自社で専門的能力の育成等を図ること
- ・ 利益相反の回避
業務の独立性・客観性・中立性を損なう可能性のある業務・場面を特定し、潜在的な利益相反を回避し、又は、リスクを適切に管理・低減すること
- ・ 企業とのコミュニケーション
評価を行う企業との窓口を明確化し、評価の根拠となるデータは確認・訂正を可能とし、こうした手順を予め公表すること

- (3) また、ICMA においても、2023 年 12 月に「[Code of Conduct for ESG Ratings and Data Products Providers](#)」を策定しており、参照可能である。

【外部レビュー活用の意義】

- (4) レビュー活用の意義としては、例えば以下のような場合が考えられる。

- ・ 調達資金の具体的使途として予定しているグリーンプロジェクトの中に、環境改善効果とともに環境・社会に対する比較的大きなネガティブな効果を併せ持つプロジェクトが含まれており、当該プロジェクトを調達資金の具体的使途とすることの適切性について客観的評価を得ることができる
- ・ グリーンプロジェクトを評価・選定するための規準の適切性や、当該規準に基づくグリーンプロジェクトの評価・選定の適切性を評価する知見が発行体内部に十分に備わっていない場合、これらの適切性について客観的評価を得ることができる
- ・ 調達資金の具体的使途として予定しているグリーンプロジェクトが比較的特殊なものであり、その環境改善効果の算定に用いることができる既存のフレームワークが存在しない場合に、自ら策定した環境改善効果の算定方法の適切性について客観的評価を得ることができる
- ・ 投資家層として、国内のグリーンプロジェクトや周辺情報に関するなじみがない海外の投資家が想定される場合、第三者評価機関のレビューを活用することで当該投資家のグリーンボンドへの理解を促進することができる

【同一フレームワークによる発行】

- (5) 過去にグリーンボンドのフレームワーク全体について外部レビュー機関によるレビューを付与され、それと同一のフレームワークで再度グリーンボンドを発行する際に、改めてレビューを受けることは不要であると考えられる。ただし、過去にレビューを付与された時点から、グリーンプロジェクトやグリーンボンドのスキームの適切性に関する考え方に変化がある場合や、レビューを付与する外部レビュー機関が自社の評価規準等を変更している場合なども考えられることから、慎重な検討を要する可能性がある。例えば、レビューを受けることが不要であると考えられる場合として、専らグリーンプロジェクトを行うSPCが、当該プロジェクトの環境改善効果についてレビューを受け、同種類のプロジェクトに関して複数回のグリーンボンドを発行する場合などが考えられるが、発行体が外部レビュー機関によるレビューを活用しない場合には、発行体が自ら、グリーンボンドのフレームワークに係る適切性を十分な透明性を持って説明することを、投資家その他の市場関係者から求められることが考えられる。

【原則(2)】

グリーンボンド原則は、外部レビュー機関に対し、自らの実績と関連する専門性を公表し、実施したレビューの範囲を明確に示すことを奨励する。発行体は、外部レビューを自社のウェブサイト及び／又はその他のアクセス可能なコミュニケーションチャネルを通じて参照することができるよう適切に公開し、もし実施可能であればICMAのウェブサイトの[サステナブル・ファイナンス・セクション](#)に公開している外部レビューのテンプレートを使用すべきである。

【解説】

【レビューを付与する外部レビュー機関が則るべき事項】

(6) 外部レビュー機関はレビューを付与するに当たり、以下の基礎的事項に則るべきである
(ICMA (2022.6) 「Guidelines for Green, Social, Sustainability and Sustainability-Linked Bonds External Reviews」)。

1) プロフェッショナルとしての倫理規範的事項

以下はICMA (2022.6) 「Guidelines for Green, Social, Sustainability and Sustainability-Linked Bonds External Reviews」において特に考慮すべきと記載されている国際会計士連盟国際会計士倫理基準審議会の「倫理規定 (Code of Ethics for Professional Accountants)」及びこれに対応する日本公認会計士協会の「倫理規則」を考慮している。

① 誠実性

外部レビュー機関は、常に誠実に行動しなければならず、以下のような報告、情報であると認識した上で、それらに基づきレビューの作成や開示に関与しないこと。

- ・ 重要な虚偽又は誤解を招く陳述が含まれる情報
- ・ 業務上必要とされる注意を怠って作成された陳述又は情報が含まれる情報
- ・ 必要な情報を省略する又は曖昧にすることにより誤解を生じさせるような場合において、当該情報を省略する又は曖昧にする情報

② 客観性

外部レビュー機関は、先入観をもたず、利益相反を回避し、また他の者からの不当な影響に屈せず、常に公正な立場を堅持すべきである。既に決まっている結論を正当化するためにレビューにバイアスをかけたり事実を歪曲させることが求められる場合には、プロフェッショナルとしてのレビューの付与を断ること。

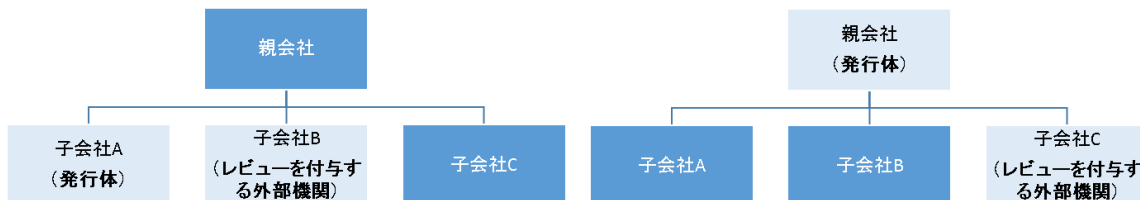
第2節 グリーンボンドに期待される事項と具体的対応方法

公正な立場を堅持することは、業務の判断における客観性の保持を求めるものである。具体的には、外部レビュー機関は、発行体から独立しているべきであり、発行体との間での第三者性が確保されているべきである。第三者性については、資本関係又は人的関係により判断されることが望ましい。例えば、以下のような場合は、第三者性が確保されているとはいえないものと考えられる。

<第三者性が確保されているとはいえない場合の主な例>

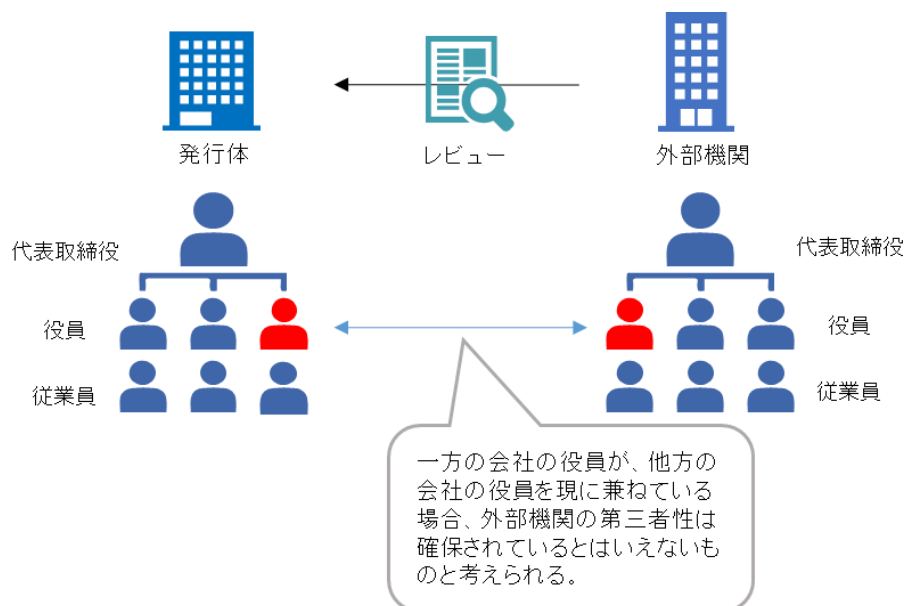
<資本関係について>

- ・ 親会社を同じくする子会社同士の関係にある場合
- ・ 両者が親会社と子会社の関係にある場合



<人的関係について>

- ・ 一方の会社の役員又はこれに準ずる者が、他方の会社の役員又はこれに準ずる者を現に兼ねている場合
- ※役員又はこれに準ずる者とは、取締役、監査役、執行役、その他名称・呼称のいかんを問わず法人その他団体においてその業務執行、業務・会計の監査などの権限を会社法、民法等の法令により有する幹部たる役職等が該当すると考えられる。



③ プロフェッショナルとしての能力及び正当な注意

外部レビュー機関は、プロフェッショナルとして、適切な外部レビューを提供できるよう、外部レビューの実施に当たり、その職務遂行能力を必要とされる水準を維持することが必要である。

プロフェッショナルとして求められる事項を遵守し、正当な注意を払いつつ業務を遂行すべきである。

外部レビュー機関は、その指示の下で業務を行う者が業務を実施するに当たって、適切な訓練及び監督を受けていることを確認すべきである。

外部レビュー機関は、プロフェッショナルとして求められる専門性については、以下が求められる。

- ・ 専門分野について、国際的な市場動向を含む関連知識と最新の専門的な実務の動向を絶えず把握し理解し、スキルの向上に常に努め、最新の専門性を備えていること。
- ・ 付与する外部レビューの種類に応じ、また、レビューを付与するグリーンプロジェクトの種類に応じ、関連する専門性を備えていること。

専門性を十分に有していない分野においては、他の専門家を雇用又は参加させること。なお、一つのグリーンボンドに係るレビューを、必ずしも一つの外部レビュー機関が行わなければならないわけではなく、複数の外部レビュー機関が、各々の専門性を踏まえて、異なる事項に関するレビューを付与することも考えられる。

外部レビュー機関が備えることが望ましい専門性としては、以下のようなものが考えられる。

＜専門性の主な例＞

i) 調達資金の使途となるグリーンプロジェクトの適切性、グリーンプロジェクトの評価・選定のプロセスの適切性、環境改善効果の適切性等に係るレビューを付与する場合

- ・ 環境改善効果の有無に係る判断基準、環境改善効果に係る定量化の手法検証の際に参照する指標、環境評価、環境認証等の専門性

ii) 調達資金の管理、充当の適切性等に係るレビューを付与する場合

- ・ 財務・会計監査等の専門性

④ 守秘義務

外部レビュー機関は、正当な理由なく、業務上知り得た情報を他の者に漏洩し、又は自己若しくは第三者の利益のために利用してはならない。守秘義務の遵守に関して、顧客情報の保護に関する方針、体制等を定め、公表又は顧客に提供しているべきである。

⑤ プロフェッショナルとしての行動

外部レビュー機関は、プロフェッショナルとしての自覚を持ち、プロフェッショナルとして求められる事項を遵守し、外部レビュー機関全体の信用を傷つけ、又は不名誉となるような行為を行わないべきである。

2) 外部レビュー機関の組織としての要件

⑥ 外部レビューを実施するための組織構造として、外部レビューを適切に実施するための十分な組織体制を有し、外部レビューを実施する方法論や手続をあらかじめ定めているべきである。

⑦ 付与する外部レビューの領域をカバーするために必要とされる専門的な経験と資格を有する者を相当数雇用しているべきである。

⑧ 専門的分野に係る賠償責任保険を利用する場合、その対象範囲に言及するべきである（ICMA（2022.6）「Guidelines for Green, Social, Sustainability and Sustainability-Linked Bonds External Reviews」）。

3) 外部レビュー機関の評価事項

⑨ 外部レビュー機関の評価事項は外部レビューの種類に依るが、SPOについては、以下等について評価するべきである（ICMA（2022.6）「Guidelines for Green, Social, Sustainability and Sustainability-Linked Bonds External Reviews」）。

- ・ グリーンボンドに期待される4つの要素との適合性
- ・ 資金使途となることが想定されるグリーンプロジェクトの種類
- ・ 適格グリーンプロジェクトが目標とする環境改善効果
- ・ 関連がある場合、グリーンプロジェクトに関連する潜在的な重大な環境・社会リスク（ネガティブな効果）

⑩ また、SPOについては、発行体の環境や社会、サステナビリティに関する包括的な目的、戦略、プロセスに関する評価を含むことが出来る。

4) 外部レビューの結果に係わる文書等に含めるべき情報

- ⑪ 外部レビューの目的、業務の範囲、外部レビューを行う者の資格や外部レビュー機関としての専門性についての一般的な説明を含み、少なくとも、これらの情報を入手できる場所を示すべきである（ICMA（2022.6）「Guidelines for Green, Social, Sustainability and Sustainability-Linked Bonds External Reviews」）。

例えば、専門性について、レビューの結果に係る文書等の中で、例えば以下のような記載を行うなどにより、明確に示すことが望ましい。

<専門性に関する情報の主な記載例>

<専門性について>

「弊社は、環境影響評価に関する業務を約●年にわたり行っており、この分野に関する専門性を有します。」

- ⑫ レビューを付与する外部レビュー機関は、その発行体から独立している第三者性及び利益相反の方針に関する声明について、レビューの結果に係る文書等において含め、少なくとも、これらの情報を入手できる場所を示すべきである（ICMA（2022.6）「Guidelines for Green, Social, Sustainability and Sustainability-Linked Bonds External Reviews」）。
- ⑬ 外部レビュー機関によるレビューには様々な種類があり、また同じ名称であっても、評価する事項や評価規準が異なっている場合がある。レビューを利用する関係者の理解を容易にするために、レビューを付与する外部レビュー機関は、使用する定義やどの事項について、どのような評価規準に照らして評価を行ったかという分析的アプローチや方法を、レビューの結果に係る文書等の中で、明確に示すべきである。例えば以下のような記載が考えられる（ICMA（2022.6）「Guidelines for Green, Social, Sustainability and Sustainability-Linked Bonds External Reviews」）。

第2節 グリーンボンドに期待される事項と具体的対応方法

<外部レビューに関する情報の主な記載例>

このレビューは、本グリーンボンドの以下の事項について評価するものです。

① グリーンボンド発行前のレビュー		
評価内容	対象	評価規準
・調達資金の具体的使途として予定しているグリーンプロジェクトの適切性を評価するもの。	○	弊社が定める評価規準 ¹⁸
・調達資金の充当対象となるグリーンプロジェクトを評価・選定するための規準や、当該規準に基づくグリーンプロジェクトの評価・選定の実施体制の適切性を評価するもの。	○	弊社が定める評価規準
・グリーンボンドにより調達される資金の追跡管理の具体的方法の適切性を評価するもの。		
・グリーンプロジェクトによりもたらされることが期待される環境改善効果（リファイナンスの場合は、実際に生じた環境改善効果）の適切性（環境改善効果の算定方法や、算定の前提条件の適切性を含む。）を評価するもの。	○	弊社が定める評価規準
・グリーンボンドにより調達予定している資金の使用等に関する最新の情報のレポーティングについて具体的な方法の適切性を評価するもの。		
② グリーンボンド発行後のレビュー		
評価内容	対象	評価規準
・グリーンボンドにより調達された資金の管理や、グリーンプロジェクトへの調達資金の充当が、発行前に発行体が定めた方法で適切に行われていたかを評価するもの。		
・グリーンボンドにより調達された資金を充当したグリーンプロジェクトによりもたらされた環境改善効果が、発行前に発行体が定めた方法で適切に算定されているかを評価するもの。		

- ⑭ 外部レビューにおいて評価する限界的事項も含め、外部レビューには、その結論・アウトプットを含め、少なくとも、これらの情報を入手できる場所を示すべきである（ICMA（2022.6）「Guidelines for Green, Social, Sustainability and Sustainability-Linked Bonds External Reviews」）。

¹⁸ 詳細な評価規準の開示は困難な場合があるものの、可能な範囲で、どのような評価規準に照らして評価を行ったかを明確に示すことが望ましい。

【原則】付録 I（2022 年 6 月）**グリーンボンドの種類**

現在、グリーンボンドには 4 つの種類がある（市場の発展に伴い新しい種類が生まれる可能性があり、その場合はグリーンボンド原則の改訂に組み込まれる）。

1. **Standard Green Use of Proceeds Bond（標準的グリーンボンド GBP）**：グリーンボンド原則に適合し、発行体への完全な遡求性を有する無担保債券。
2. **Green Revenue Bond（グリーンレベニュー債）**：グリーンボンド原則に適合し、発行体への遡求性を有しない債券で、債券の信用リスクは、対象となるグリーンプロジェクトからの事業収入や使用料、税金などの将来に見込まれるキャッシュフローにあり、債券により調達された資金の用途は、信用の源泉との関係の有無を問わないグリーンプロジェクトとなる。
3. **Green Project Bond（グリーンプロジェクト債）**：一つ又は複数のグリーンプロジェクトに係るグリーンボンド原則に適合するプロジェクトボンドで、発行体への潜在的な遡求性の有無に関わらず、投資家は当該プロジェクトのリスクに直接さらされる。
4. **Secured Green Bond（担保付グリーンボンド）**：手取金が次のいずれかのグリーンプロジェクトに係る初期投資又はリファイナンスのためにのみ充当される担保付債券。
 - （1）特定の債券のみの裏付けとなるグリーンプロジェクト（「担保付グリーン・コラテラル債」）
 - （2）発行体、オリジネーター又はスポンサーのグリーンプロジェクト。グリーンプロジェクトが特定の債券の全部又は一部の裏付けとなる場合とならない場合がある（「担保付グリーン・スタンダード債」）。担保付グリーン・スタンダード債は、より大規模な取引の特定のクラスやトランシェとなり得る。

この担保付グリーンボンドのカテゴリーには、カバードボンド、証券化商品、資産担保コマーシャル・ペーパー、担保付約束手形、担保付社債及びその他の担保付組成商品が含まれるが、これらに限定されるものではない。一般的にこれらの場合は、裏付け資産のキャッシュフローを返済原資とすることができるか、又は資産が他の債権に優先して債券の担保となる。

発行体、オリジネーター又はスポンサーは、各担保付グリーンボンドが、上記（1）又は（2）のいずれに適合するか（すなわち、担保付グリーン・コラテラル債か担保付グリーン・スタンダード債か）を販売資料、募集等に係る提出書類又はその他の方法により明示すべきである。

担保付グリーンボンドにおけるグリーンプロジェクトは、他の種類のグリーン・ファイナンスの残高と二重計上すべきではなく、発行体、オリジネーター又は（該当する場合には）スポンサーは、グリーンボンド原則の全ての核となる要素との完全な適合性を確保しなければならない。

注記 1：

「ピュアプレイ」と称されることもある、環境面で持続可能な活動を主として又はそのみに取り組む機関により発行されているがグリーンボンド原則の核となる要素に則していない環境、気候又はその他テーマ型債券の市場があることが認識されている。このような場合には、投資家に対し適宜注意喚起をする必要があり、「グリーンボンド」と称することでグリーンボンド原則の特徴を暗示することがないように注意すべきである。これらの機関は、既存の環境、気候又はその他のテーマ型債券について、可能な場合には、グリーンボンド原則のベストプラクティス（例えばレポーティング要件について）を採用し、また、将来の発行についてはグリーンボンド原則に適合させることが奨励される。

注記 2：

持続可能な開発目標（SDGs）に関連するものも含め、グリーン及びソーシャルプロジェクトを組み合わせる資金調達をするサステナビリティに関するテーマ型債券の市場もあることが認識されている。いくつかの事例においては、そのような債券は主に又は全体的に持続可能な活動に関係した組織によって発行されているが、それらの債券はグリーンボンド原則の 4 つの核となる要素には適合していないかもしれない。そのような場合、投資家は適切に周知される必要があり、またサステナビリティボンドであること若しくは持続可能な開発目標を参照していることによってグリーンボンド原則（若しくはソーシャルボンド原則）の要素を含むと暗示しないよう、注意すべきである。これらの発行組織は可能な場合には、既発行のサステナビリティ、SDG、その他のテーマ型債券に対して、適切なグリーンボンド原則とソーシャルボンド原則のベストプラクティス（例えばレポーティング要件について）を採用し、かつ将来の発行をグリーンボンド原則及びソーシャルボンド原則に適合させることが奨励される。

グリーンボンド原則とソーシャルボンド原則の持続可能な開発目標へのマッピングは発行体、投資家、債券市場参加者が SDGs に照らしてグリーン、ソーシャル又はサステナビリティボンド／プログラムの資金調達目的を評価することができる広範な枠組みを提供することを目指しており、ICMA ウェブサイトの[サステナブル・ファイナンス・セクション](#)で入手可能である。

注記 3：

海洋資源の持続可能な利用及び関連する持続可能な経済的活動の促進の重要性を強調する目的で、多くの取引が、「ブルーボンド」又はそれに類するものとして促進されていることが認識されている。更に、これらの取組は、公的セクターからの支援を含む特定の市場のイニシアティブにより支えられている。このような「ブルーボンド」も、グリーンボンド原則の4つの核となる要素に適合する限り、グリーンボンドであると整理される。

注記 4：

自らのグリーンボンドをグリーンボンド原則とサステナビリティ・リンク・ボンド原則の双方に適合させたいと考える発行体もいることが認識されている。疑義を避けるために付言するが、そのようなアプローチは発行体の裁量に任せるものであり、望ましいものでも、妨げられるものでもない。

第3章 サステナビリティ・リンク・ボンド

第1節 サステナビリティ・リンク・ボンドの概要

1. サステナビリティ・リンク・ボンドとは¹⁹

サステナビリティ・リンク・ボンドとは、企業や自治体等の発行体が、事前に設定した将来的なサステナビリティ/ESGに関連する目的の達成状況に応じて、財務的・構造的な特徴が変化する可能性のある債券の総称である。発行体は、事前に設定した時間軸の中で、サステナビリティに関連する目的の達成に向けて行動していくことを、明示的に（債券の開示資料等においても）表明する。

発行体が事前に設定していたサステナビリティ/ESGに関連する目的が達成されたかというのは、①事前に設定されたKPI（重要業績評価指標）によって測定され、②事前に設定された目標（SPTs：サステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット）に照らして評価される。

すなわちKPIは目標の達成状況を測るための指標であり、SPTsはその指標において達成すべき水準を意味する。

2. サステナビリティ・リンク・ボンドのメリット

（1）発行のメリット

サステナビリティ・リンク・ボンドを発行することによる発行体のメリットとしては、以下のようなものがある。

¹⁹ サステナビリティ・リンク・ボンドの調達資金は一般的な目的に使用されることが想定されているため、資金使途がSDGs債を分類する決定要因にはならない。場合によっては資金使途特定型の債券とサステナビリティ・リンク・ボンドを組み合わせることも考えられるため、SLBを サステナビリティボンドと混同しないよう注意する必要がある。

① サステナビリティ・リンク・ボンド発行に関する取組や投資家との対話を通じた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・ボンド発行により、発行体のビジネス全体にとって野心的なKPI/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。これはTCFD等のESG情報開示の要請に応える一助ともなる。また、こうした取組は、発行体の中長期的なESG評価の向上につながり、ひいては、企業価値の向上や持続可能な社会の実現に資すると考えられる。そして、KPIの選択とSPTsの設定が野心的で信頼できるものであれば、競合他社と比較した場合の発行体のサステナビリティに関する評価の差別化に役立つ可能性がある。また、自社のみならず、ESG課題への対応としてサプライチェーン全体の管理を強化することで、サプライチェーン全体におけるサステナビリティ経営の強化につながる可能性がある。

加えて、サステナビリティ・リンク・ボンド発行を通じて獲得した投資家との対話は、自社のサステナビリティ経営をさらに高度化していくことにもつながり得る。

② 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金利条件等におけるインセンティブ

サステナビリティ・リンク・ボンドは、発行体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。発行体としては、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投資を選好する投資家等から、比較的好条件で資金を調達できる可能性がある。

③ 新たな投資家層の獲得による資金調達基盤の強化、投資家との対話による調達の安定化

企業等が資金調達基盤を強化するためには、資金調達手段の多様化が有効である。サステナビリティ・リンク・ボンドを発行することで、地球温暖化をはじめとした環境問題の解決に資する性質を有する投資対象を高く評価する投資家、今まで関係がなかった属性の投資家等の新しい投資家層の獲得につながり、資金調達基盤の強化につながる可能性がある。また、投資家との対話を通じ、互いの考え方や取組の理解が深まり、調達の安定化につながる可能性が考えられる。

- ④ サステナビリティ経営に係る取組及び環境・社会面で持続可能な経済活動の推進に関する積極性のアピールを通じた社会的な支持の獲得

企業等はサステナビリティ・リンク・ボンドによる資金調達をすることにより、サステナビリティに関する野心的な目標を掲げ取り組んでいること、また、環境・社会面で持続可能な経済活動の推進に関し積極的であることをアピールすることができ、それを通じて社会的な支持の獲得につながる可能性がある。

(2) 投資のメリット

サステナビリティ・リンク・ボンドへ投資することによる投資家のメリットとしては、以下のようなものがある。

- ① ESG投資の一つとしての投資

機関投資家の中には、一定規模のESG投資を行うことにコミットしている機関がある。このような機関投資家にとって、サステナビリティ・リンク・ボンドは、自らのコミットメントに明確に合致し、かつ、発行体のデフォルト等がない限り安定的なキャッシュフローをもたらす投資対象となるものと考えられる。また、このようなコミットを行っていない投資家についても、サステナビリティ・リンク・ボンドとして投資することで、発行体のデフォルト等がない限り安定的なキャッシュフローを得つつ、環境・社会面で持続可能な経済活動を支援していることをアピールすることができ、それを通じて社会的な支持の獲得につながる可能性がある。

- ② 投資を通じた投資利益と環境・社会面からのメリットの両立

投資家は、サステナビリティ・リンク・ボンドへの投資を行うことで、債券投資による利益を得ながら、資金供給を通じ「(3) 環境・社会面からのメリット」に掲げるメリットの実現を支援し、持続可能な社会の実現に貢献できる。

- ③ 発行体のサステナビリティ・パフォーマンス向上の動機付け

金利条件等とサステナビリティ・パフォーマンスを関連付けることにより、発行体は、債券の償還期間にわたって自らのサステナビリティ経営を高度化するよう動機付け、ひいては発行体の企業の価値の維持・向上につながる可能性があると考えられる。

④ エンゲージメントの実施

発行体が開示するSPTsに関する非財務情報を分析・評価することにより、発行体のサステナビリティ／ESG戦略への理解が向上し、対話により、効果的なエンゲージメントを実施することが容易となる。このような取組が、発行体のサステナビリティの向上と投資家にとっての中長期的な投資成果の向上という好循環につながり、ひいては、投資を通じた環境・社会的なインパクトの実現、持続可能な社会の構築につながると考えられる。

(3) 環境・社会面からのメリット

サステナビリティ・リンク・ボンドの実施によりもたらされる環境・社会面からのメリットとしては、以下のようなものがある。

① 地球環境の保全等への貢献

サステナビリティ・リンク・ボンドの普及が進むことにより、発行体におけるサステナビリティ経営の高度化・維持を行う動機が内部化されるとともに、環境・社会面で持続可能な経済活動に関する事業への民間資金の導入拡大が図られ、これを通じて、国内外における温室効果ガスの長期大幅削減に資する。また、温室効果ガス削減に資する事業以外でも持続可能な社会の形成に資する経済活動に関する事業への民間資金の導入拡大が図られ、企業等の長期的利益の基盤である自然資本の劣化の防止等に資する。

② サステナビリティ・リンク・ボンドへ投資する個人の啓発

サステナビリティ・リンク・ボンドの普及が進むことにより、サステナビリティ・リンク・ボンドを含むESG投資に関する個人の啓発を通じ、当該個人の資産の受託者たる機関投資家等がより積極的にサステナビリティ・リンク・ボンドへ投資することの動機付けになる。また、自らが預金、投資等をした資金の用途への個人の関心が高まり、経済全体の「グリーン化・サステナブル化」に資する。

③ サステナビリティ・リンク・ボンド推進を通じた社会・経済問題の解決への貢献

サステナビリティ・リンク・ボンドの普及を通じて持続可能な社会の形成に資する経済活動に関する事業の推進により、エネルギーコストの低減、エネルギー安全保障の強化、地域経済活性化、災害時のレジリエンスの向上等の持続可能な社会の形成に資する。

3. サステナビリティ・リンク・ボンド発行のフロー

企業や地方自治体等がサステナビリティ・リンク・ボンドを発行する場合、通常の社債や地方債、証券化商品等の発行手続に加えて追加的な手続が必要となる。これらを図示すると、以下のとおり。

	通常の発行手続	サステナビリティ・リンク・ボンド発行時の追加手続
発行準備	- 発行計画の検討 - 格付取得 - 証券会社の引受審査 - ドキュメンテーション - プレ・マーケティング	- KPIsの選定 (P.57～) 付属書4 (P.164～) - SPTsの設定 (P.60～) 付属書4 (P.164～) - SPTs達成状況に対する債券特性の決定 (P.63～) - 外部レビューの取得又は内部の検証 (P.62～) - プロセスの策定・実施 - レポート方法の検討 (P.65～)
債券発行	- 発行条件（発行価額・利率等）の決定 - 投資家からの払込	—
資金管理	- 調達資金の管理 - プロジェクトへの投資実行	—
利払い 情報開示	- プロジェクト実施 - 年次報告	- SPTs達成状況の測定・レポート (P.65～) - 外部機関による検証の実施 (P.66～)
満期償還	- 償還価額に基づき償還 - リファイナンス（必要に応じ）	—

※図中のページ数は本ガイドラインの該当箇所を指す

第2節 サステナビリティ・リンク・ボンドに期待される事項 と具体的対応方法

1. KPIsの選定

【原則】

サステナビリティ・リンク・ボンド市場の信頼性は、1つ又は複数のKPI（s）の選定に懸かっている。信頼性の低いKPIs選択の普及を避けることは、サステナビリティ・リンク・ボンドの成功にとって重要である。発行体のサステナビリティ目標に対するパフォーマンスは、外部又は内部のサステナビリティ関連のKPIsを使用して測定されるものである。

まず、KPIsは企業発行体の中核となるサステナビリティ及び事業戦略にとってマテリアルであるべきであり、自社の属するセクターの関連する環境、社会、及び／又はガバナンスの課題に対応し、また経営陣のもとで管理されるべきである。ソブリン発行体の場合には、KPIsは、発行体の主要なサステナビリティ政策にとってマテリアルであるべきで、かつ、関連する環境、社会、及び／又はガバナンスの目的に対応するべきである。

KPIsは以下であるべきである：

- ・ 企業発行体のビジネス全体（又はソブリン発行体の場合には経済、社会、及びガバナンス政策）に関連性があり、中核的でマテリアルであり、かつ、発行体の現在及び／又は将来的な事業（ソブリン発行体の場合には持続可能な開発政策）において戦略的に大きな意義のあるもの；
- ・ 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。例えば、KPIは戦略／方針の開示に含まれるかそれをサポートするものであり、特にCO2排出削減が困難なセクター（hard-to-abate sector）については移行計画によってサポートされるものである；
- ・ 一貫した方法に基づき測定可能、又は定量化が可能なもの；
- ・ 外部からの検証が可能なもの；並びに、
- ・ ベンチマーク化が可能であるもの、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もの。

投資家が、選定されたKPI（s）の過去のパフォーマンス評価を行うことができるように、発行体は可能な場合には、過去の年次報告書やサステナビリティ・レポート、あるいはその他の非財務情報に関する報告書等の過去の報告書、若しくは、国が決定する貢献（NDC）、国別排出量インベントリ／進捗状況、持続可能な開発目標（SDG）報告書、国別適応計画、生物多様性国家戦略等にかかる不定期又は非年次の報告書に含まれているKPIsを選定することが奨励される。過去に開示されたことのないKPIsである場合には、発行体は可能な限り、KPIsの値に関して少なくとも過去3年分の外部検証された値を提供すべきである。

技術的な進歩と規制環境の変化²⁰にも配慮すべきである。

発行体は、KPI（s）選定の根拠及びプロセスに関する情報、及び発行体のサステナビリティ戦略又はサブリン発行体の場合には持続可能な開発政策の文脈におけるKPI（s）の位置付けを、投資家に明瞭に説明することが望ましい。

KPI（s）は明確に定義されるべきで、また、適用対象範囲（例：SPTの対象となる発行体のCO2排出量の割合）、及び、計算方法論（例：KPIsとなるCO2排出量が原単位排出量の場合はその分母の明確な定義）、ベースラインの定義に関する情報を含めるべきである。また、実現可能な場合には、科学的根拠に基づく計算、又は業界基準／国際的に広く認知されたデータに対するベンチマーク化（例：SMARTの法則－具体的（Specific）、測定可能（Measurable）、達成可能（Attainable）、関連性（Relevant）があり、かつ期限設定（Time-bound）を意識して設定）がなされるべきである。

発行体はKPI（s）の選定のためのセクターガイダンスとしてKPIレジストリを参照すること、また、KPI選択を支える中核的なKPIと二次的なKPIの概念に関する詳細なガイダンスについては、KPIレジストリ内の利用者への注記（Note to users）を参照することが奨励される。

²⁰ 関連するKPIsを選定する際に、規制基準やタクソノミーを参照し、示唆を受けることは有用及び適切である（例：持続可能な経済活動に係るEUタクソノミー又は中国のグリーンカタログ等）。同様に、パリ協定（国が決定する貢献及び気温上昇を1.5℃又は2℃未満に抑制する目標）や持続可能な開発に関する2030アジェンダ（SDGs、持続可能な開発目標）などの国際協定で定められた目標を参照することも有用である。

発行体は、適切なKPIs及び測定方法の特定に役立つ可能性のある、グリーンボンド原則及びソーシャルボンド原則（両原則）による環境・社会インパクト指標に関する既存及び進行中のガイダンスにも留意すべきである。ICMAのウェブサイトに掲載されている「KPIs例示レジストリ」を参照されたい（<https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-linked-bond-principles-slbpr/>）。

【解説】

【一般的事項】

- (1) ソブリン発行体についての記載は、地方公共団体が発行体の場合に読み替えることが可能である（以降の項目における記載も同様）。

【中核的なKPIと二次的なKPI】

- (2) 発行体は少なくとも1つの中核的なKPIを選択することが奨励される。二次的なKPIは、原則として、中核的なKPIを補完するものと考えべきである。中核的なKPIについて、発行体の中核的、マテリアルかつ関連性のあるサステナビリティ課題を捉えることが実現不可能及び／又は向かない場合、中核的なKPIに相当するように、発行体のマテリアルな課題に総合的に対応する二次的なKPIを組み合わせることが可能である（ICMA（2024.6）「KPI Registry」）。
- (3) 中核的なKPIは、マテリアルでかつ比較的成熟しており、十分に包括的で、及び／又は、持続可能な事業運営に向けたパフォーマンスの改善を有意義に測定可能である必要がある。また、中核的なKPIは、原則として、サステナビリティ・リンク・ボンド発行の際に単独でKPIとして使用出来るものである。中核的なKPIは、セクターごとに数項目に限定されている（ICMA（2024.6）「KPI Registry」）。
- (4) 二次的なKPIは、サステナビリティ・リンク・ボンド発行のための独立したKPIとして使用するには、十分にマテリアル及び／又は包括的ではないKPIである。さらに、場合によっては、二次的なKPIはテーマに関してはマテリアルであるが、外部的に定義された方法論に必ずしも従っていない、一般的に同業他社や外部的に定義されたコンテキストのベンチマークとの比較可能性に欠けている等、そのベンチマークとしての適格性に関し、一定の限界がある（ICMA（2024.6）「KPI Registry」）。

2. SPTsの設定

【原則(1)】

KPI毎に1つ又は複数のSPT（s）を設定するプロセスは、発行体がコミットする用意が出来ており、したがって現実的であると考えている野心度を表すことになるため、サステナビリティ・リンク・ボンドのストラクチャリングにおいて重要な要素である。

SPTsは真摯かつ誠実に設定されなければならない、発行体はSPTsの達成に重大な影響を及ぼし得る戦略的な情報を、あるいはソブリン発行体の場合には戦略的国家開発計画又は政策を、開示すべきである。

SPTsは以下のように野心的であるべきである：

- 各KPIs値の重要な改善を表し、「Business as Usual（成り行きの場合）」シナリオを超えるものであり；
- 可能な場合には、ベンチマーク又は外部参照情報と比較し；
- 企業発行体の場合には全体的なサステナビリティ／ビジネス戦略と整合し、又、ソブリン発行体の場合には持続可能な開発政策と整合し；及び
- 債券発行前（又は発行時）に設定された時間軸に基づき決定されている。

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：

- 発行体自身の最低でも過去3年分のパフォーマンス。実現可能な場合には選択したKPI（s）に関する測定実績が、また、可能な場合には選択したKPIの将来の予測情報が望ましい。
- 発行体の同業他社。すなわち、入手可能かつ比較可能な場合は、同業他社と比較した場合におけるSPTsの相対的な位置付けについて（平均的なパフォーマンス水準なのか、業界トップクラスのパフォーマンス水準なのか）、若しくは現在の業界又はセクター基準（若しくは、ソブリン発行体の場合には比較可能な他国）と比較した相対的位置づけ、並びに／又は
- 科学の参照。すなわち、科学的根拠に基づくシナリオ若しくは絶対値（例：炭素予算等）の体系的な参照、若しくは国・地域・国際的な公式の目標（気候変動に関するパリ協定、ネットゼロ目標、持続可能な開発目標（SDGs）、昆明・モントリオール生物多様性枠組等）の体系的な参照、若しくは広く認知されたBAT（利用可能な最良の技術）又は発行体の環境・社会課題に関連性のあるターゲットを決定するためのその他指標の体系的な参照

【解説】

【野心性の定義】

- (1) SPTsの設定の前提となる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。
- (2) 目標は、最低限、国・地域・国際的な公式目標に沿ったものを設定すべきである。また可能であれば、これらで設定されている目標の水準を超えることを目指すべきである。例えば、気候関連の目標は「科学的根拠に基づく」シナリオに沿って設定されるべきである（ICMA（2024.6）「Guidance Handbook」）。

【原則(2)】

目標設定に関する開示は、以下について明示すべきである：

- 目標達成に関するタイムライン（目標確認期日／期間、トリガー事象及びSPTsの頻度を含む）；
- 関連する場合には、KPIsの改善を示すために選定された検証済みのベースライン又は参照値、及びそのベースライン又は参照値が採用された根拠（日付／期間を含む）；
- 関連する場合には、どのような場合に、ベースラインの再計算又は試算の調整が生じるのかに関する説明；
- 可能な場合には、競争又は秘密保持に配慮した上で、発行体がどのようにSPTsを達成するのか（例えば発行体のESG戦略、戦略を支えるESGガバナンスと投資、事業戦略を説明する等が考えられる。すなわち、SPTsの達成に向けてパフォーマンスを向上させると予想される主要な手段・行動の種類、及び予想されるそれぞれの貢献を可能な限り定量的に示すことを通じて説明すること。またソブリン発行体の場合には、持続可能な開発政策、（紐付けられる）予算／国が決定する貢献（NDC）について説明すること。）；並びに
- SPT（s）の達成に影響を及ぼし得る、発行体が直接的に管理することができない他の重要な要因

上記について、発行体のESGに関する包括的な目的、戦略、方針又はプロセスの文脈の中で説明することが奨励される。

【解説】

【SPTsの情報開示】

- (3) 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。

【原則(3)】

サステナビリティ・リンク・ボンドの発行に際し、発行体が外部レビュー機関を任命し、サステナビリティ・リンク・ボンド原則の核となる5つの要素との適合性を確認することが望ましい（セカンド・パーティー・オピニオンの取得等）。

債券発行前のセカンド・パーティー・オピニオンにおいて、外部レビュー機関は、選定されたKPIsの関連性・頑健性・信頼性、設定されたSPTsの根拠と野心度、選定されたベンチマーク及びベースラインの関連性及び信頼性、SPTsを達成するための戦略並びに／又は政策に対する信頼性について、該当する場合にはシナリオ分析も活用しながら、評価することを奨励する²¹。債券の発行後、対象範囲、KPIの方法論、又はSPT（s）の設定に重大な変更があった場合、発行体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。

セカンド・パーティー・オピニオンを取得しない場合には、発行体は、KPIの方法論を検証するために組織内部の専門性を実証又は確立することが望ましい。発行体は、関連する内部の検証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章化することが望ましい。この文書は投資家に開示・説明されるべきである。

サステナビリティ・リンク・ボンド原則は、外部レビュー機関に対し、自らの実績と関連する専門性を公表し、実施されたレビューの範囲を明確に示すことを奨励する。ベストプラクティスを促進するために両原則に沿って制定された「[外部レビュー機関向けの自主ガイドライン](#)」は、有用な参考資料となりうる。同自主ガイドラインは、発行体、引受金融機関、投資家、その他ステークホルダー及び外部レビュー機関自身のため、外部レビュープロセスに関する情報及び透明性を提供するための市場ベースでのイニシアティブである。

²¹ ベンチマークが存在しない、又は発行体に関する明確なパフォーマンス基準値が存在しない場合、発行前にセカンド・パーティー・オピニオンを取得することが特に望ましい。

3. 債券の特性

【原則(1)】

サステナビリティ・リンク・ボンドの基礎となるのは、債券の財務的及び／又は構造的特性が、選定したKPI（s）が事前に定義したSPT（s）を達成するか否かに応じて変化することである。すなわち、サステナビリティ・リンク・ボンドには、トリガー事象の発生に伴い財務的及び／又は構造的特性に対して何らかの影響が生じることが必要である。

利率の変動可能性が典型的な例だが、他のサステナビリティ・リンク・ボンドの財務的及び／又は構造的特性の変化について考慮することも可能である。

債券の財務的及び／又は構造的特性の変化は、当初のサステナビリティ・リンク・ボンドの財務的特性に見合ったものであり、かつ意味のあるものとすべきことが望ましい。

【解説】

【金利条件等との連動】

- (1) サステナビリティ・リンク・ボンドは、発行体のサステナビリティ向上を目指すものである。
- (2) ゆえに、債券の財務的・構造的特性の変化が、発行体自身のサステナビリティ向上に向けて、十分なインセンティブとして機能するものであることが必要である。
- (3) 十分なインセンティブとして機能するものであるに関し、発行体や投資家・外部レビュー機関等の市場参加者が評価する際の要素の例については、ICMA（2024.6）「Guidance Handbook」4.4.1を参照可能である。

<連動させる特性の主な例>

- ・ 発行体が事前に設定したSPTsを達成した場合に、金利を引き下げる、又は達成しない場合には引き上げる。
- ・ 発行体がSPTsを達成しなかった場合に、未達時に引き上げられる金利相当額を償還価格に上乗せする。
- ・ 発行体がSPTsを達成した場合に早期償還オプションを付与する。
- ・ 発行体がSPTsを達成しなかった場合、未達時に引き上げられる、又は達成時に引き下げられる金利相当額を社会のサステナビリティの向上に資する取組へ寄付する。

※上記の場合は、寄付先の活動が環境・社会的にポジティブなインパクトを生み出すものとなっているかの確認等、透明性の確保も重要となる。また、実効性を担保する契約上の仕組みも重要である。

※上記を含め連動させる特性の例や留意事項の詳細については、ICMA（2024.6）「Guidance Handbook」4.4.2を参照可能である。

【原則(2)】

KPI (s) の定義とSPT (s) (計算方法も含む)、並びにサステナビリティ・リンク・ボンドの財務的及び／又は構造的特性の変動可能性は、債券の開示書類に含めることが必要な要素である。

SPTsが測定不可能、又は達成状況が十分に確認できない場合の代替方法について説明すべきである。発行体は必要に応じて、KPIの測定、SPTsの再設定、及び／若しくは、ベースライン又はKPIの対象範囲に関する試算の調整に重大な影響を与える可能性のある、非常に例外的に起こり得る事象（企業発行体の場合には、重要なM&A活動を通じた対象範囲の重大な変化等）、又は、規制や技術的な環境の大幅な変化を含む極端な事象の考慮について、債券の開示書類の中で言及することを検討することも考えられる。

サステナビリティ・リンク・ボンドには、市場において機密性の高い情報が含まれている可能性があり、そのような情報は適切に管理されるべきである点に留意を要する。

4. レポーティング

【原則】

サステナビリティ・リンク・ボンド発行体は、以下の項目を含む最新の情報を容易に入手可能な形で開示すべきである：

- － 選択したKPI（s）のパフォーマンスに関する最新情報（関連する場合には、ベースラインを含む）；
- － SPTsに対するパフォーマンス、それによる債券の財務的及び／又は構造的特性への影響、及び、その影響が発生するタイミングを概説した、SPTに関する検証保証報告書；並びに、
- － 投資家がSPTsの野心度を測るために有用なあらゆる情報（例：発行体のサステナビリティ戦略や関連するKPI／ESGガバナンスの情報の更新、又は、ソブリン発行体の戦略的開発計画及び／若しくは政策の更新、並びにより一般的なKPIs／SPTsの分析に関連する情報等）。

レポーティングは、定期的に、少なくとも年1回、並びにサステナビリティ・リンク・ボンドの財務的及び／又は構造的特性の調整につながり得るSPTsに対するパフォーマンスの評価に関連する場合は随時、公表されるべきである。

ソブリン発行体については、定量的なデータを毎年入手することができない場合には、各KPIの進展の背景にある主な要因に関する説明を含めた形で、レポートを開示することを奨励する。

透明性を高めるための多くの施策が本文書全体を通じて記載されており、また明確化する目的からも、発行前・発行後開示の実施が望ましい項目又は必須項目に関するチェックリストを付録IIに示す。

【解説】

【一般的事項】

- (1) 発行体は、サステナビリティ・リンク・ボンド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、発行体は、サステナビリティ・リンク・ボンドであることを表明する場合には、関連する情報を一般に開示すべきである。開示する場合、当該情報を発行体の年次報告書、CSR報告書、環境報告書、サステナビリティ・レポート、統合報告書等に含めること又は投資家が参照し易いウェブサイト等に掲載することが考えられる。

5. 検証

【原則】

発行体は、最後のSPTのトリガー事象判定日に達した後まで、年1回、並びにサステナビリティ・リンク・ボンドの財務的及び／又は構造的な特性の調整につながり得るSPTに対するパフォーマンスの評価に関連する際は随時、監査法人又はサステナビリティコンサルタントなどの関連した専門的知見を有し適格な外部レビュー機関²²より、各KPI値の各SPTに照らしたパフォーマンスについて独立した外部検証（例：限定的保証、又は合理的保証等）を受けるべきである。

SPTsに対するパフォーマンスに係る外部検証は、公開情報として開示されるべきである。

取得が望ましいセカンド・パーティー・オピニオンのような発行前の外部レビューとは異なり、発行後の外部検証はサステナビリティ・リンク・ボンド原則として必須の要素である。

【解説】

【一般的事項】

- (1) 外部レビュー機関には、格付機関等も含まれうる。
- (2) 検証を実施する外部レビュー機関の資格要件は、グリーンボンドガイドラインにおける外部レビュー機関に求める事項と基本的に共通している。一方、「2. SPTsの設定」に記載されているKPIやSPTsを評価する外部レビューと「5. 検証」に記載されている外部検証では対象としている内容が異なり、それによって実施する外部レビュー機関に求められる専門性等が異なる場合もあることに留意されたい。
- (3) なお、SPTsが上記の条件を満たすという前提で、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。例えば、（当該SPTsの）情報について、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が考えられる。

²² ベストプラクティスを促進するために（サステナブルファイナンスに関する）各種原則によって制定された外部レビュー機関向けの自主ガイドラインを参照のこと。

第4章 投資家に望まれる事項

グリーンボンドの特徴は、調達資金の用途を環境改善効果のある事業、すなわちグリーンプロジェクトに限定する点にある。当ガイドラインにおいては、付属書1において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を示しており、付属書1別表においてグリーンプロジェクトの例を示している。

また、サステナビリティ・リンク・ボンドは、発行体のサステナビリティ経営の高度化をコーポレートファイナンスと結びつけている点が特徴である。何がその発行体のビジネスにおいてマテリアリティに関連した野心的かつ有意義なSPTsかについて、当ガイドラインでは付属書4で例を示している。

これらはあくまでも例示であり、最終的な判断はグリーンボンド又はサステナビリティ・リンク・ボンドへの投資を決める個々の投資家の判断に委ねられる。したがってグリーンボンド及びサステナビリティ・リンク・ボンド市場が健全に発展するためには、投資家の役割が極めて重要となる。

まず、投資によって環境改善効果やポジティブなインパクトをもたらすためには、投資家自身が投資に対する意図を持ち、それを自らの戦略として具体化しておくことが重要である。そうしたポジティブなインパクトを目指す戦略について、投資家自身が発信・表明することが、この市場を牽引していく力となると考えられる。

また、投資家は、グリーンボンドに関する投資判断に当たり、当該グリーンボンドの資金用途となる事業の環境改善効果の有無及びそのインパクトの大きさ等について、適切に見極めることが望まれる。サステナビリティ・リンク・ボンドについては、SPTsが野心的かつ有意義なものとしてその水準等が適切なものであるか、サステナビリティに関するインパクトの大きさ等について、適切に見極めることが望まれる。

その際、付属書1又は付属書4は例示にすぎないことに留意するとともに、例示されている項目であったとしても、実際の判断は、発行体からの説明、自己評価又は外部レビューを通じて個々の事業の置かれた環境、ネガティブな効果の有無及びその影響、国際的な動向等を踏まえて、個別具体的に行われることが望ましい。

また外部レビューが付されている場合には、外部レビューの結果に係る文書を十分に吟味すると同時に、外部レビューのみに依拠することなく、最終的な投資判断は投資家自身が当該グリーンボンド又はサステナビリティ・リンク・ボンドを適切に評価した上でなされることが望まれる。さらに、グリーンボンド又はサステナビリティ・リンク・ボンドへの投資後も、投資先との対話を通じ、開示を促し、

投資先による調達資金の管理の状況や想定通りのインパクトの発現の有無、状況の変化の有無等について、適切にモニタリングすることが望まれる。

以上のことが可能となるためには、投資家が適切な判断をし得るだけの実力を備えていることが必要となる。そのため、投資家は、持続可能な発展に関する高い見識を持つとともに、グリーンプロジェクト及びサステナビリティ経営についての知見を蓄積し、国際的な動向にも十分注意することが望まれる。

これは、ESG投資を行う機関投資家等において、社会的な支持を獲得する上で必要であり、ひいてはグリーンファイナンス、サステナブルファイナンスの健全な発展、持続可能な社会の形成にも資すると考えられる。

第5章 本ガイドラインの改訂

本ガイドラインは、グリーンボンド及びサステナビリティ・リンク・ボンドの普及という目的を踏まえ、我が国の市場の成熟度、加速度的に変化する国際的な動向その他の状況の変化に応じ、改訂していくことを予定している。

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

2020年3月 策定

2022年7月 改訂（2024年3月 付属書1改訂）

2024年11月 改定（2025年7月 付属書1改訂）

環 境 省

免責事項

本ガイドラインには法的拘束力はなく、ある行為等が、本ガイドラインに記載された事項（「べきである」と表記した項目を含む。）に準拠しなかったことをもって、本ガイドラインに基づき法令上の罰則等が課されるものではありません（ただし、その行為等が他の法令等に抵触する場合には、当然、当該法令等に基づき罰則等が課される場合があるので留意が必要です。）。

本ガイドラインは、個別のグリーンローン又はその他の融資判断や財務に関する助言を構成するものではなく、また、個別のグリーンローン又はその他の融資等を推奨するものではありません。

本ガイドラインは、個別のグリーンローン等により調達された資金の充当対象事業による環境改善効果等を証明するものではなく、当該効果等について責任を負うものではありません。

個別のグリーンローン又はその他の融資を行う者は、その責任の下でこれらの行為を行うものとしてします。

環境省は、本ガイドラインに記載された情報の利用等、又は、本ガイドラインの変更、廃止等に起因し、又は関連して発生する全ての損害、損失又は費用について、いかなる者に対しても何らの責任を負うものではありません。

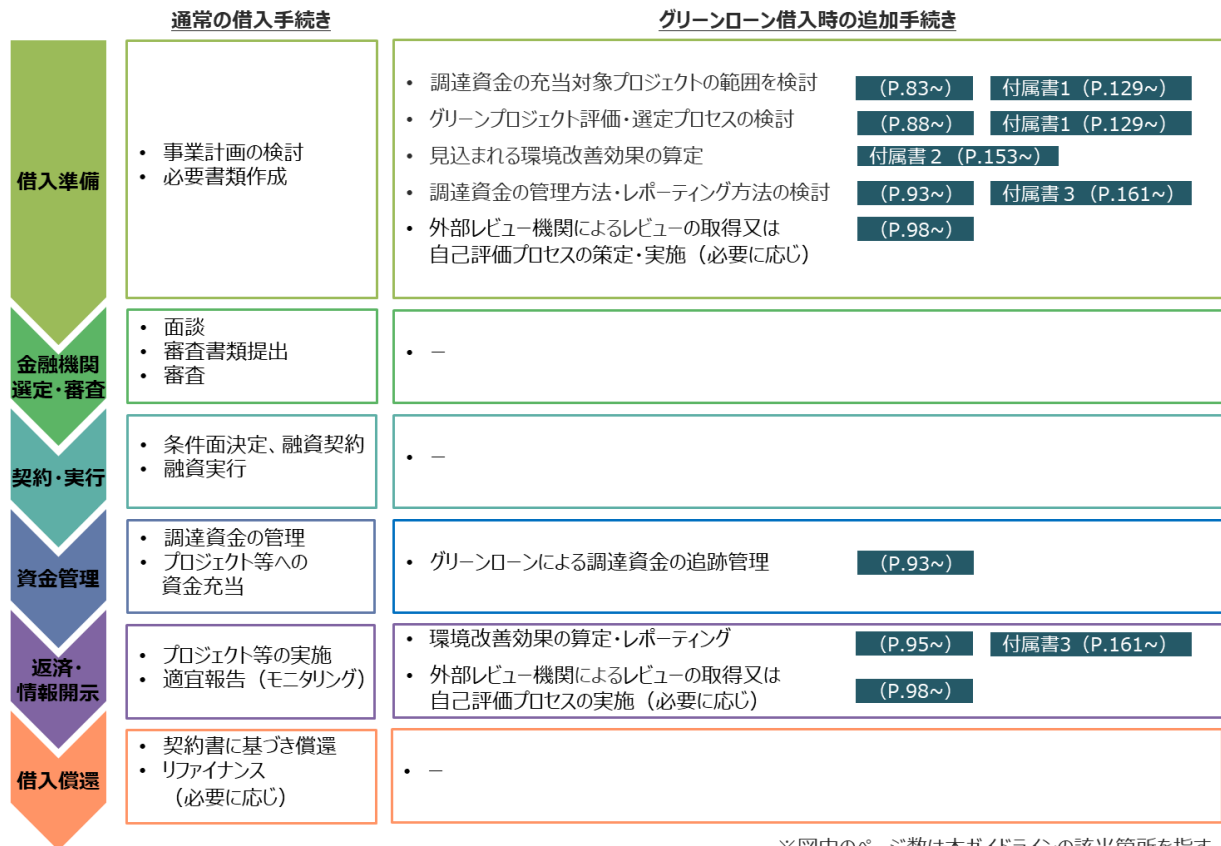
目 次

第1章 はじめに	69
1. 本ガイドラインの目的	69
2. 我が国における環境要素に着目したESG融資のこれまでの取組	73
3. 本ガイドラインの基本的な考え方	74
4. 関連する手法等との関係	76
5. 本ガイドラインの構成	77
6. 本ガイドラインの引用方法	77
第2章 グリーンローン	78
第1節 グリーンローンの概要	78
1. グリーンローンとは	78
2. グリーンローンのメリット	79
3. グリーンローン借入のフロー	82
第2節 グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法	83

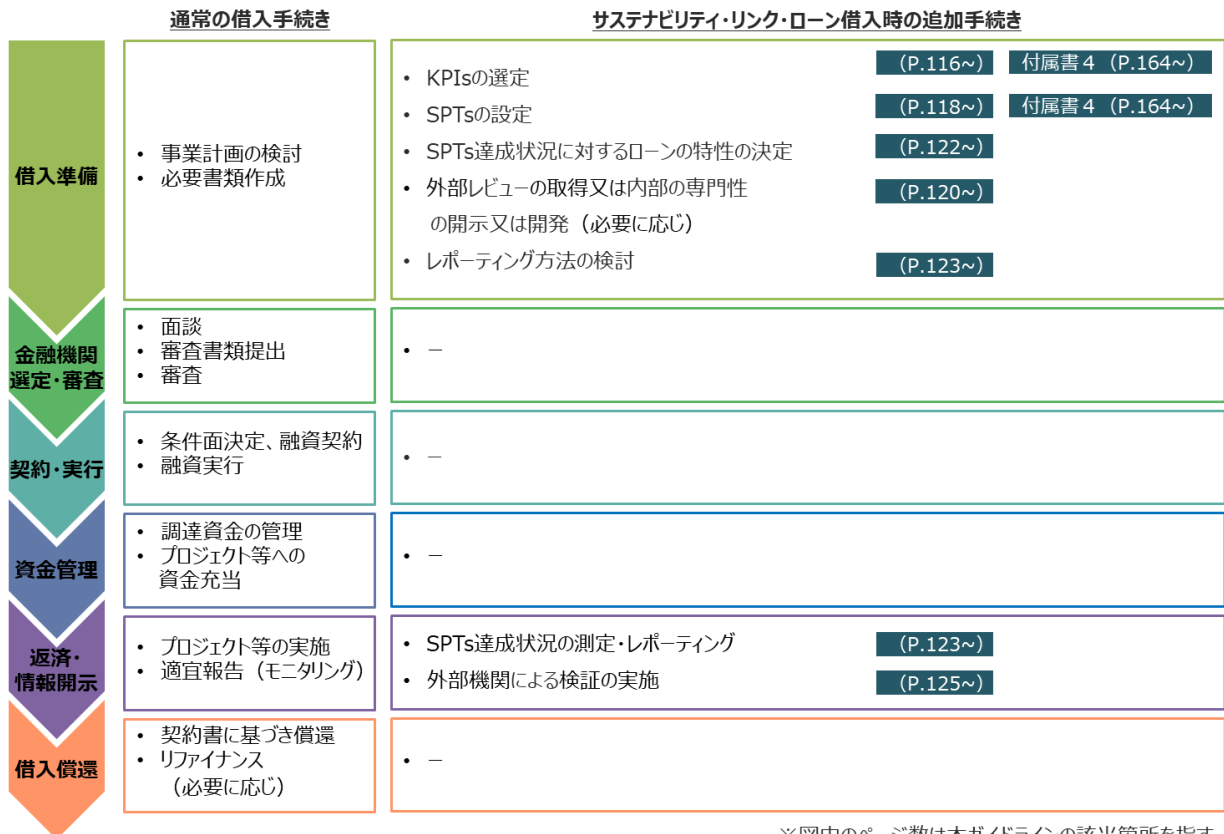
1. 調達資金の使途	83
2. プロジェクトの評価と選定のプロセス	88
3. 調達資金の管理	93
4. レポーティング	95
5. レビュー	98
第3章 サステナビリティ・リンク・ローン	110
第1節 サステナビリティ・リンク・ローンの概要	110
1. サステナビリティ・リンク・ローンとは	110
2. サステナビリティ・リンク・ローンのメリット	110
3. サステナビリティ・リンク・ローン借入のフロー	113
第2節 サステナビリティ・リンク・ローンに期待される事項と具体的対応方法	114
1. KPIsの選定	116
2. SPTsの設定	118
3. ローンの特性	122

4. レポートニング	123
5. 検証	125
第4章 貸し手に望まれる事項	127
第5章 本ガイドラインの改訂	128
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	129
付属書2 環境改善効果の算定方法の例	153
付属書3 レポートニングの例	161
付属書4 KPIsの例	164

グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンの借入フロー



※図中のページ数は本ガイドラインの該当箇所を指す



※図中のページ数は本ガイドラインの該当箇所を指す

第1章 はじめに

1. 本ガイドラインの目的

2023年11月にUAEのドバイで開催されたCOP28では、グローバル・ストックテイクが初めて行われ、「パリ協定」の「1.5℃努力目標」達成に向けた緊急的な行動の必要性が強調されるとともに、2025年までの世界全体の排出量のピークアウトの必要性が認識された。早期の大幅削減に向け、また、脱炭素型の経済社会への構造転換のため、再生可能エネルギーをはじめとしたグリーンプロジェクトに対し民間資金を大量に導入していくことが不可欠である。

また、2021年のCOP26の開催期間中に正式に設立されたネットゼロを目指す金融機関のグローバルな連合であるGFANZ²³については、2023年5月に日本支部が発足し、NDC（各国が決定する貢献）の実現に必要な脱炭素化の支援を行っていくこととなった。また、同年6月には国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）が初めてのグローバルな気候変動を含むサステナビリティに関する開示基準を公表するなど、金融から企業に対して脱炭素化を促す動きが世界全体でさらに加速している。

そして、近年大雨の頻度等が増加しており、大きな被害を生じた気象災害の一因として気候変動があると指摘されている。今後、地球温暖化の進行に伴って、大雨等極端現象の頻度と強度が増加することや、農林水産業や健康など様々な分野において影響が増加することが予測されており、気候変動のリスクを回避・軽減する適応プロジェクトに対する重要性も高まっている。同時に、2023年のG7広島コミュニケ、G7札幌気候・エネルギー・環境大臣会合コミュニケにおいては、気候変動、生物多様性の損失及び汚染という3つの世界危機に対し、ネット・ゼロ（脱炭素）で、循環型で、ネイチャーポジティブな経済システムへ転換する旨、また、課題の相互依存性を認識してシナジーを活用する旨が盛り込まれた。世界全体に及ぶ危機である気候変動と生物多様性の損失は相互関係にあり、気候変動と同時進行で、生物多様性の保全、大気や海洋汚染の防止、プラスチックごみへの対処をはじめとした資源循環等にも取り組む必要がある。こうした分野に対する一体的な取組においても、民間資金の役割は重要である。

²³ Glasgow Financial Alliance for Net Zero

また、TCFD²⁴など、脱炭素分野で先行してきたサステナブルファイナンスの枠組みに加え、2021年には自然関連財務情報開示タスクフォース（TNFD：Taskforce on Nature-related Financial Disclosures）が立ち上がり、2023年9月に情報開示のフレームワークが公表された。企業のあらゆる事業活動が自然資本に影響を与えるとともに依存しており、自然資本の持続的な利活用をビジネスにおける一要素として捉える見方は、事業会社のみならず投資家・金融機関においても高まっている。

我が国としても、2050年カーボンニュートラルを目標として掲げるとともに、2050年目標と整合的で野心的な目標として、2030年度に温室効果ガスを2013年度から46%削減することを目指し、さらに、50%の高みに向けて挑戦を続けていくこととしている。この実現のためには、エネルギー供給構造の変革だけでなく、産業構造、国民の暮らし、地域の在り方全般にわたる取組が必要である。特にカーボンニュートラルに向けた地域における脱炭素を加速させるべく、2050年を待つことなく2030年度までに、カーボンニュートラルと地域課題の解決を同時に実現する「脱炭素先行地域」が選定されている。また、2022年10月には株式会社脱炭素化支援機構が設立され、脱炭素に資する多様な事業への呼び水となる投融資（リスクマネー供給）が行われている。この様に官民合わせて脱炭素に向けた資金の流れを強化することも重要である。加えて、気候変動問題への対応は、自然災害をはじめ、自然生態系、健康、農林水産業、産業・経済活動など様々な分野の課題と深く連関している。したがって、我が国として、2050年カーボンニュートラルを目指す方向と、広範な意味でのサステナブルな経済社会を目指す方向を一体で考え、この分野への投資の拡大を進めていくことが必要である。

既に2003年には赤道原則が策定され、大規模な資源開発やインフラ建設プロジェクト等に対するローンについて、プロジェクトが環境・社会に対して適切な配慮を行っているかの確認が行われてきた。その後、グリーンボンドをはじめとして、地球温暖化対策や自然資本の劣化の防止等に資するグリーンプロジェクトへの民間資金導入に関する取組が、様々な形で行われてきた。

近年、国際的には、2018年3月の「グリーンローン原則²⁵」（以下「GLP」という。）の策定を機に、企業等がグリーンプロジェクトに要する資金を調達するために受ける融資である「グリーンローン」が活発になってきている。我が国においても事例が出始めているところであるが、海外と比べ、ま

²⁴ Taskforce on Climate-related Financial Disclosures; 気候関連財務情報開示タスクフォース

²⁵ APLMA, LMA, LSTA, グリーンローン原則（2023年2月版）,

<https://www.lsta.org/content/guidance-on-green-loan-principles-glp/>

グリーンローン原則（GLP）とは、アジア太平洋ローン・マーケット・アソシエーション（APLMA）、ローン・マーケット・アソシエーション（LMA）、ローン・シンジケーション&トレーディング・アソシエーション（LSTA）が発行しているグリーンローン借入に関する自主的ガイドラインであり、グリーンローンの国際的な基準として一般的に認識されている。

た、上記のような国際目標の達成に向け民間資金を大量に導入していく必要がある中でも、十分とはいえない。

加えて、2019年3月には「サステナビリティ・リンク・ローン原則²⁶」（以下「SLLP」という。）が策定された。これは、借り手となる企業等のサステナビリティ経営の高度化をコーポレートファイナンスと結びつけた枠組みである。コーポレートファイナンスが多い我が国においては、こうした枠組みも地球温暖化対策や自然資本の劣化の防止に資する企業等の事業活動への民間資金の導入の有効なツールとなり得ると考えられる。

その後、GLP及びSLLPは、国際的な議論を踏まえ順次改訂されており、特にSLLPは、同様の特性をもつボンドであるサステナビリティ・リンク・ボンドとの比較の中で、枠組みの整理等が順次行われている。

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²⁷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。

本ガイドラインは、現在、グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンの市場において国際的に広く認知されているGLP及びSLLPとの整合性に配慮しつつ、借り手、貸し手その他の関係機関の実務担当者がグリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンに関する具体的対応を検討する際に判断に迷う場合に参考とし得る、具体的対応の例や我が国の特性に即した解釈を示すことで、グリーン性に関する信頼性の確保と、借り手のコストや事務的負担の軽減との両立につなげ、もって我が国におけるグリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンの普及を図るものである。

なお、本ガイドラインには法的拘束力はなく、ある行為等が、本ガイドラインに記載された事項（「べきである」と表記した項目を含む。）に準拠しなかったことをもって、本ガイドラインに基づき法令上の罰則等が課されるものではない（ただし、その行為等が他の法令等に抵触する場合には、当然、当該法令等に基づき罰則等が課される場合があるので留意が必要である。）。

²⁶ APLMA, LMA, LSTA, サステナビリティ・リンク・ローン原則（2023年2月版）,

<https://www.lsta.org/content/sustainability-linked-loan-principles-sllp/>

サステナビリティ・リンク・ローン原則（SLLP）とは、アジア太平洋ローン・マーケット・アソシエーション（APLMA）、ローン・マーケット・アソシエーション（LMA）、ローン・シンジケーション&トレーディング・アソシエーション（LSTA）が発行しているサステナビリティ・リンク・ローン借入に関する自主的ガイドラインであり、サステナビリティ・リンク・ローンの国際的な基準として一般的に認識されている。

²⁷ 本ガイドラインにおいて、「調達資金」とは、グリーンローンの融資諸費用を控除した後の手取金をいう。

また、本ガイドラインは、2020年に策定し、国際原則の改訂の動きや、市場及び国内の政策動向を踏まえ、2022年及び2024年に2回改訂を行っているが、最新版を参照することを推奨する。

参考までに、グリーンローン等の発行事例や最新の動向、その他関連施策についてはグリーンファイナンスポータルで公開している。（<https://greenfinanceportal.env.go.jp/>）

2. 我が国における環境要素に着目したESG融資のこれまでの取組

ESG融資とは、環境（E）、社会（S）、コーポレートガバナンス（G）の要素に考慮して行う融資をいう。例えば、融資時の目線としてESG要素に考慮した事業性評価に基づく融資や、再生可能エネルギー事業、省エネルギー事業、リサイクル事業等の環境・社会へのインパクトをもたらす事業（環境・社会事業）へ行う融資がある。グリーンローン、サステナビリティ・リンク・ローンもESG融資の一種であると考えられる。

我が国では、2004年に世界に先駆けて環境格付融資を日本政策投資銀行が実施し、それ以来、我が国の金融機関による環境格付融資は一定の浸透が見られてきた。環境格付融資とは、金融機関が融資に当たって、融資先企業の環境経営の取組や環境配慮活動を適切に評価し、その評価を考慮に入れて、金利の段階的変更など融資の条件等を設定したり、融資の実行を判断したりするものである。

2018年にとりまとめられたESG金融懇談会の提言においては、冒頭にも記載しているESG融資の定義が行われたことに加え、間接金融においてESG融資に取り組むことの重要性について提案がなされた。

その後、環境格付融資に加え、地域の経済社会課題と環境課題の同時解決を図り、持続可能な地域社会を形成していくために、ESG地域金融の動きも活発になっている。ESG地域金融とは、地域金融機関において、地域の特性に応じたESG要素を考慮し、地域金融機関としての適切な知見の提供やファイナンス等の必要な支援を行うことをいう。具体的には、融資における事業性評価に当たり、ESG要素を考慮する審査プロセスの構築がなされつつある。

また、我が国でも、GLPに基づきグリーンプロジェクトに対してグリーンローンとして融資する事例や、SLLPに基づきサステナビリティ・リンク・ローンとして融資する事例も増え始めている。

なお、ESG融資は、金融機関側に対して資金供給時にESG要素の考慮を求める考え方であり、その資金供給先となる経済活動に係る主目的に応じて、例えば、パリ協定が定める目標の達成であればクライメートファイナンス、適応ファイナンス、生物多様性の保全であれば生物多様性ファイナンス、循環型社会の構築であればサーキュラーエコノミーファイナンス、環境対策全般であればグリーンファイナンス、社会課題解決全般であればソーシャルファイナンス、地方創生であれば地方創生SDGs金融、国連の持続可能な開発目標（SDGs）であればSDGsファイナンス、持続可能な社会の形成であればサステナブルファイナンスと呼ばれる場合もある。さらには、達成を目指す

すインパクトについての明確な意図を持って実施され、借り手の事業に伴うインパクトの包括的な評価を実施するポジティブインパクトファイナンスの事例も国内で生まれ始めている。

3. 本ガイドラインの基本的な考え方

(1) グリーンローン

グリーンローンは、本来、グリーンプロジェクトのみに調達資金を充当することを明示して資金を調達したいと考える借り手と、グリーンプロジェクトを選んで融資したいと考える貸し手との間での、十分な情報を基礎とした対話を通して成熟していくべきものであり、グリーンローンに関する借り手の対応の適切性がどのように評価されるか、グリーンローンとして融資すべきか否かは、最終的にはローンに関わる当事者間における判断に委ねられるものと考えられる。

グリーンローンに期待される事項をあらかじめ整理しておくことは、このような借り手と貸し手の間の対話の基礎となることに加え、これらの者がそれぞれのステークホルダーに対してグリーンプロジェクトに関する資金調達・供給であることを説明する上でも有用である。

また、そのような借り手と貸し手の双方にとって、グリーンローン一般の「グリーン性」に対する社会的な信頼が維持されることは重要であり、特に、グリーンウォッシュの懸念があるローンがグリーンローンとして取引されることを防止することは、極めて重要である。

本ガイドラインは、以上のような考えのもと、国際的に広く認知されているGLP（2023年2月時点）の内容との整合性に配慮して策定した。具体的には、グリーンローンには、①調達資金の使途、②プロジェクトの評価及び選定のプロセス、③調達資金の管理、④レポーティングの4つの側面に関して期待される事項があると考えており、本ガイドライン第2章においてこれら4つの側面に関して「べきである」と記載されている事項の全てに対応したローンは、国際的にもグリーンローンとして認められうるものと考えている²⁸。

²⁸ ただし、貸し手その他の関係者の中には様々な考え方が存在し、個々のグリーンローンに関する評価と選択は、これらの主体がそれぞれの考え方に基づき行うものであることに留意が必要である。

(2) サステナビリティ・リンク・ローン

サステナビリティ・リンク・ローンにおいても、上述したグリーンローンと同様に、貸し手と借り手の間での、十分な情報を基礎とした対話を通して成熟していくべきものであり、サステナビリティ・リンク・ローンに関する借り手の対応の適切性がどのように評価されるか、サステナビリティ・リンク・ローンとして融資すべきか否かは、最終的にはローンに関わる当事者間における判断に委ねられるものと考えられる。

サステナビリティ・リンク・ローンについては、SLLP（2023年2月時点）の内容との整合性に配慮して策定しており、具体的には、①KPIの選定、②SPTsの設定、③ローンの特性、④レポーティング、⑤検証の5つの側面に関して期待される事項があると考えており、本ガイドライン第3章においてこれら5つの側面に関して「しなければならない」又は「べきである」と記載されている事項の全てに対応したローンは、国際的にもサステナビリティ・リンク・ローンとして認められうるものと考えている。

(3) 共通事項

借り手、貸し手その他の関係者によって考え方が異なる事項については、明らかに不適切と考えられる対応を除いては、一律に排除するのではなく、むしろ、借り手がその事項への対応に係る情報をわかりやすく開示し、貸し手その他の関係者がその情報を活用して借り手の対応の適切性を評価することや、これらの取組に関する知見が蓄積され、その知見が関係者に活用されるようなしくみが整備されることが重要である。そうすることで、それぞれの事項に関する借り手の対応の多様性を確保しながらも、グリーンウォッシュと懸念されるローンが取引されることに関する市場の牽制を働かせることができると考えられる。

なお、国際的には、サステナブルファイナンスにおける投融資先を特定するため、環境面で持続可能な経済活動を分類しようとする取組が各国・地域で行われている。本ガイドラインも、付属書1において、グリーンに関する定義を明確化し、最終的な市場での判断に資するような指針を提供するという意味で、こうした取組と目的を同じくするものである。

我が国におけるグリーンローンの資金使途のあり方についても、こうした国際取組の進捗を注視しつつ、国際的な比較可能性（comparability）や相互運用可能性（interoperability）の向上を意識して、引き続き必要な対応を進めていくことが重要である。

本ガイドラインは、グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンのグリーン性ないしサステナビリティとの関連性に焦点を当てて整理したものであり、ローンとしての特性とリスクについては整理の対象としていない。本ガイドラインに準拠したグリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンであっても、通常のローンと同様、信用リスク、その他のリスクは存在するということに留意が必要である。

4. 関連する手法等との関係

クライメート・トランジション・ファイナンス

クライメート・トランジション・ファイナンスとは、気候変動への対策を検討している企業が、脱炭素社会の実現に向けて、長期的な戦略に則った温室効果ガス削減の取組を行っている場合にその取組を支援することを目的とした金融手法をいう²⁹。これは、資金調達者がパリ協定と整合した長期目標を実現するための戦略を明確に求められるという点において、将来に対して野心的な取組を担保する主体へのファイナンスである。そのため、クライメート・トランジション・ファイナンスは、脱炭素社会の実現に向けて極めて重要な手段である。

同時に、クライメート・トランジション・ファイナンスは、調達した資金の充当対象あるいは設定したKPIのみでは判断されず、資金調達者のクライメート・トランジション戦略や実践に対する信頼性を重ね合わせて判断されるものである。クライメート・トランジション・ファイナンスで推奨される借り手の戦略等に関する4つの開示要素³⁰を満たすとともに、それ以外の調達プロセスなどについては本ガイドラインに定めるグリーンローンに期待される事項またはサステナビリティ・リンク・ローンに期待される事項を同時に満たすことで、クライメート・トランジション・ファイナンスとなる。

資金調達に当たって、どの手法を選択するのかは、借り手が自らの経営戦略、調達戦略、サステナビリティ／ESG戦略等に基づき、市場との関係の中で決めるべきものであるが、気候変動の緩和を目的としたプロジェクトについて、借り手として、パリ協定と整合的なクライメート・トランジション戦略を市場に説明する場合には、クライメート・トランジション・ファイナンスで推奨される4つの開示要素を参照し、クライメート・トランジション・ファイナンスとして実施することも考えられる。

²⁹ 金融庁・経済産業省・環境省「クライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針」参照。

<https://www.env.go.jp/press/files/jp/116197.pdf>

³⁰ 「クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック」及び「クライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針」において、要素1：資金調達者のクライメート・トランジション戦略とガバナンス、要素2：ビジネスモデルにおける環境面のマテリアリティ、要素3：科学的根拠のあるクライメート・トランジション戦略（目標と経路を含む）、要素4：実施の透明性の4つの要素について、借り手が開示するものとして推奨されている。

5. 本ガイドラインの構成

第2章第1節では、グリーンローンの概要について説明する。また、グリーンローンによる資金調達を検討している借り手及びグリーンローンとして融資を検討している貸し手の参考となるよう、グリーンローンによる資金調達及び融資のメリットを説明する。

第2章第2節では、グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法を示す。

第3章第1節では、サステナビリティ・リンク・ローンの概要及び意義について説明する。

第3章第2節では、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を示す。第2章及び第3章における記述は、以下のように整理している。

- ① 「しなければならない」と表記した項目は、本ガイドラインとしてグリーンローン若しくはサステナビリティ・リンク・ローンと称する融資が必ず備える必要がある事項である。
- ② 「べきである」と表記した項目は、本ガイドラインとしてグリーンローン若しくはサステナビリティ・リンク・ローンと称する融資が備えることを期待する基本的な事項である。
- ③ 「望ましい」と表記した項目は、それを満たさなくてもグリーンローン若しくはサステナビリティ・リンク・ローンと称することは問題がないと考えられるが、本ガイドラインとしては強く採用した方が良いと考える事項である。
- ④ 「奨励する」と表記した項目は、それを満たさなくともグリーンローン又はサステナビリティ・リンク・ローンと称することは問題がないと考えられるが、本ガイドラインとしては採用した方が良いと考える事項である。
- ⑤ 「考えられる」と表記した項目は、それを満たさなくともグリーンローン若しくはサステナビリティ・リンク・ローンと称することは問題がないと考えられるが、本ガイドラインとしての例示、解釈等を示したものである。

第4章では貸し手に望まれる事項を示す。

6. 本ガイドラインの引用方法

本ガイドラインを引用する際、グリーンローン部分のみを参照した場合は「グリーンローンガイドライン（2024年版）」と、サステナビリティ・リンク・ローン部分のみを参照した場合は「サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン（2024年版）」と記載して差し支えない。

第2章 グリーンローン

第1節 グリーンローンの概要

1. グリーンローンとは

グリーンローンとは、企業や地方自治体等が、国内外のグリーンプロジェクトに要する資金を調達する際に用いられる融資であり、具体的には、①調達資金の用途がグリーンプロジェクトに限定され、②調達資金が確実に追跡管理され、③それらについて融資後のレポーティングを通じ透明性が確保された融資である。

グリーンローンの借り手となる主体としては、①自らが実施するグリーンプロジェクトの原資を調達する一般事業者（専らグリーンプロジェクトのみを行うSPC³¹を含む。）、②グリーンプロジェクトに対する投資・融資の原資を調達する金融機関、③グリーンプロジェクトに係る原資を調達する地方自治体、等が想定される。

また、グリーンローンへの貸し手となる主体としては、ESG融資を行うことを表明している金融機関等が想定される。

グリーンローンの適用対象となる融資手段として証書貸付（タームローン等）を始め、多種多様なものが考えられる。

³¹ SPC（Special Purpose Company）とは、資産（不動産、債権等）を取得し、それを裏付け（担保）に資金調達することを目的に設立される特別目的会社のこと。

2. グリーンローンのメリット

(1) 借り手のメリット

グリーンローンにより資金調達する借り手のメリットとしては、以下のようなものがある。

① サステナビリティ経営の高度化

グリーンローンに関する取組を通じて、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。これはサステナビリティ情報開示の要請に応える一助ともなる。また、こうした取組は、借り手の中長期的なESG評価の向上につながり、ひいては、企業価値の向上に資すると考えられる。

② グリーンプロジェクト推進に関する積極性のアピールを通じた社会的な支持の獲得

グリーンローンは、調達資金の融資対象がグリーンプロジェクトに限定されていることから、企業や地方自治体等がグリーンローンにより資金調達した場合、それによって調達された資金はグリーンプロジェクトに活用され、プロジェクトが推進されることになる。したがって、企業や地方自治体等は、グリーンローンによる資金調達により、グリーンプロジェクト推進に関し積極的であることをアピールすることができ、それを通じて社会的な支持の獲得につながる可能性がある。

③ 新たな貸し手との関係構築による資金調達基盤の強化

企業等が資金調達基盤を強化するためには、資金調達手段の多様化が有効である。グリーンローンによる資金調達をして、当該情報を開示することで、ESG融資を選好する金融機関との新たな関係を築き、資金調達基盤の強化につながる可能性がある。

第1節 グリーンローンの概要

④ 比較的好条件での資金調達への期待

自社が行うしっかりとした事業性を有する再生可能エネルギー事業などから得られるキャッシュフローを利払いや償還の原資とするグリーンローンにより資金調達することにより、そうした事業に関する事業性評価に精通した金融機関や、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ことが期待される。

(2) 貸し手のメリット

グリーンローンとして融資することによる貸し手のメリットとしては、以下のようなものがある。

① ESG 金融の一つとしての融資

貸し手の中には、一定規模の ESG 金融を行うことをコミットしている機関がある。このような貸し手にとって、グリーンローンは、自らのコミットメントに明確に合致し、かつ、借り手のデフォルト等がない限り安定的なキャッシュフローをもたらす融資対象となるものと考えられる。また、このようなコミットを行っていない貸し手についても、グリーンローンとして融資することで、借り手のデフォルト等がない限り安定的なキャッシュフローを得つつ、グリーンプロジェクトへ積極的に資金を供給し、それを支援していることをアピールすることができ、それを通じて社会的な支持の獲得につながる可能性がある。

② 融資を通じた投資利益と環境・社会面からのメリットの両立

貸し手は、グリーンローンとして融資を行うことで、融資による利益を得ながら、資金供給を通じ「(3)環境・社会面からのメリット」に掲げるメリットの実現を支援し、持続可能な社会の実現に貢献できる。

③ グリーンプロジェクトへの融資

「パリ協定」を踏まえ、今後世界が更なる温室効果ガス削減に取り組んでいく中で、再生可能エネルギー事業や省エネルギー事業等のグリーンプロジェクトには、大きな投資需要があると考えられる。このような事業に関連するグリーンローンを提供することにより、このような事業に直接関連した融資を行うことができる。

第1節 グリーンローンの概要

④ 借り手との深い対話（エンゲージメント）を通じたサステナビリティの向上

グリーンローンの場合、借り手から開示される環境改善効果等に関する非財務情報を分析・評価し、環境改善効果の持続性や環境・社会に対するネガティブな効果等に関する対話を実施することが可能となる。これらを通じて、借り手と事業課題について深く対話することで、借り手のニーズに合ったソリューションの提供など多層的な関係構築・ビジネス機会の獲得につなげることができる。このような取組は借り手のサステナビリティの向上、ひいては企業価値の維持・向上をもたらす可能性がある。

(3) 環境・社会面からのメリット

グリーンローンの実行によりもたらされる環境・社会面からのメリットとしては、以下のようなものがある。

① 地球環境の保全への貢献

グリーンローンの普及が進むことにより、再生可能エネルギーや省エネルギー等の事業への民間資金の導入拡大が図られ、これを通じて、国内外における温室効果ガスの長期大幅削減に資する。また、温室効果ガス削減に資する事業以外でもグリーンプロジェクトへの民間資金の導入拡大が図られ、企業等の長期的利益の基盤である自然資本の劣化の防止等に資する。

② グリーンローンを行う金融機関に預託する個人の啓発

グリーンローンやグリーン預金等の普及が進むことにより、グリーンローンに関する個人の認知が高まり、そうした取組を行う金融機関に個人が積極的に預託する可能性が高まると考えられる。こうした個人の啓発により、当該個人の資産の受託者たる可能性がある金融機関等がより積極的にグリーンローンを行うことの動機付けになる。

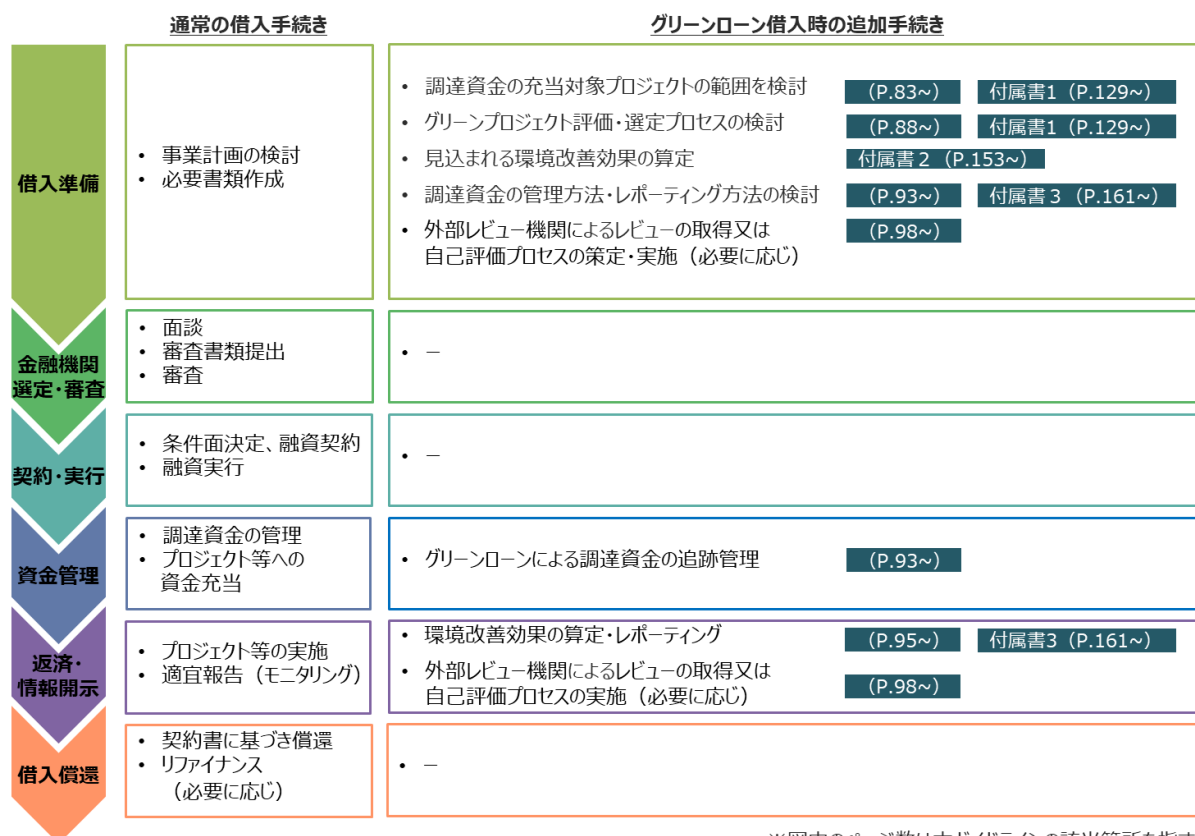
③ グリーンプロジェクト推進を通じた社会・経済問題の解決への貢献

グリーンローンの普及を通じたグリーンプロジェクトの推進により、エネルギーコストの低減、エネルギー安全保障の強化、地域経済活性化、災害時のレジリエンスの向上等に資する。

第1節 グリーンローンの概要

3. グリーンローン借入のフロー

企業や地方自治体等がグリーンローンによる資金調達をする場合、通常の借入手続きに加えて追加的な手続が必要となる。これらを図示すると、以下のとおり。



※図中のページ数は本ガイドラインの該当箇所を指す

第2節 グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法

1. 調達資金の使途

【原則(1)】

グリーンローンの基本的な決定要因は、ローンによる調達資金がグリーンプロジェクト（R&D 費を含めたその他の関連及び付随的支出を含む）のために使われることであり、そのことは、融資文書、及び該当する場合は資金調達のマーケティング資料及び／又はグリーンローン・フレームワークにおいて、適切に記載されるべきである。調達資金の使途となる全てのグリーンプロジェクトは、明確な環境上の便益を有すべきであり、その便益は借り手によって評価され、実現可能な場合は定量的に示されるべきである。

【解説】

【調達資金の使途】

- (1) グリーンプロジェクトが、本来の環境改善効果（便益）とは別に、付随的に、環境・社会に対しネガティブな効果をもたらす場合がある。「明確な環境改善効果を有するグリーンプロジェクト」とは、そのようなネガティブな効果が本来の環境改善効果と比べ過大とならないと借り手が評価するプロジェクトである。
- (2) このようなネガティブな効果のうち代表的なものとしては、例えば本ガイドライン付属書 1 のようなものが考えられる。

【原則(2)】

調達される資金の全て又は一部をリファイナンスに充当する場合、借り手は、初期投資に使う分とリファイナンスに使う分の推定比率を提供することが望ましい。また、適切な場合には、どの投資又はプロジェクトポートフォリオがリファイナンスの対象となり得るかを明らかにするとともに、関連する範囲内で、リファイナンスの対象となる適格なグリーンプロジェクトの想定される対象期間（ルックバック期間）も明らかにすべきである。

第2節 グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法

【解説】

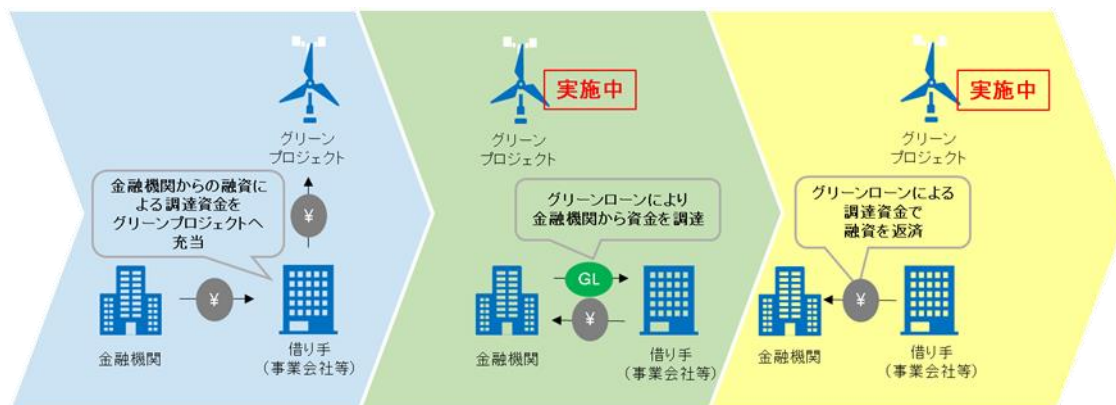
【調達資金の使途をリファイナンスとする場合の措置】

- (3) リファイナンスとして調達される資金は、既に開始されているグリーンプロジェクトの維持という効果を持つ一方で、当該グリーンプロジェクト自体はリファイナンス実施前に開始されていることになるため、新規のグリーンプロジェクトへの初期投資とは環境上の意義が異なる。
- (4) 借り手が貸し手向けに行う説明には、i) グリーンローンにより調達される資金のうちリファイナンスに充当される部分の概算額（又は割合）、ii) どのグリーンプロジェクト（又は分類）のリファイナンスに充当されるのかが含まれる。
- (5) なお、調達資金のうち（リファイナンスでなく）新規のグリーンプロジェクトに対する初期投資に充当する部分が大きい場合には、当該初期投資に充当する資金の概算額（又は割合）を明らかにすることにより、当該グリーンローンの評価の向上につながる可能性がある。
- (6) 長期にわたり維持が必要である資産について、複数回のグリーンローンによる資金調達を通じてリファイナンスを行う場合は、融資時点において、その資産の経過年数、残存耐用年数やリファイナンスされる額を明確に開示し、長期にわたる環境改善効果の持続性について評価し、必要に応じて外部レビュー機関による評価を受け確認するべきである（APLMA, LMA, LSTA（2023.2）「Guidance on Green Loan Principles」）。

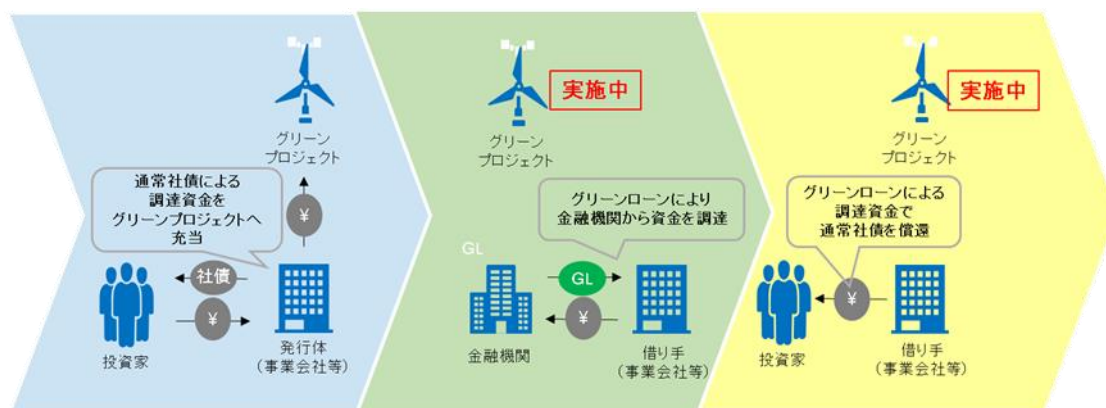
第2節 グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法

＜「リファイナンス」に該当する場合の主な例＞

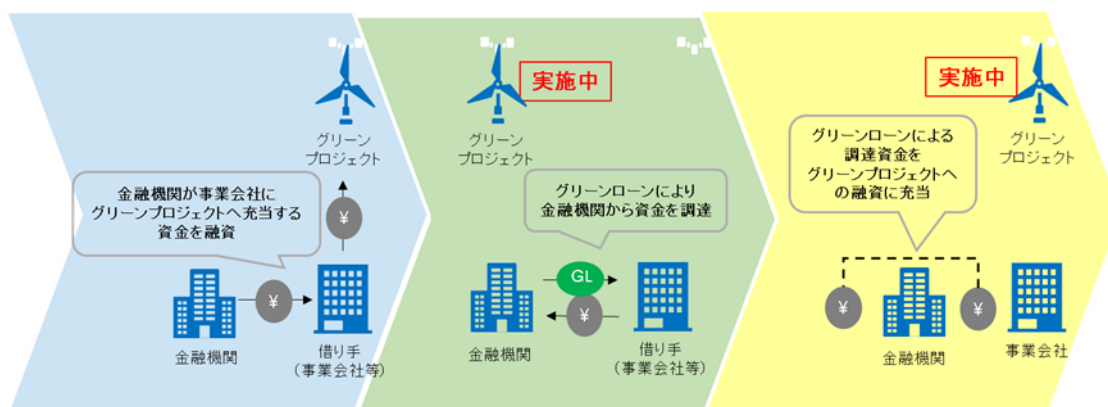
- グリーンプロジェクトに係る金融機関等からの融資を、グリーンローンによる調達資金で返済（借換）する場合



- 既に開始し、継続又は完了しているグリーンプロジェクトの資金調達のため発行した債券の満期償還や受けた融資の返済を、新たなグリーンローンによる調達資金により行う場合 ※完了しているグリーンプロジェクトの例としてはグリーンビルディングの建設等が考えられる。



- 金融機関等が、グリーンローンによる調達資金を、既に融資を開始しているグリーンプロジェクトへの融資の原資に充てる場合



第2節 グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法

【原則(3)】

グリーンローンは、ローンファシリティの1つ又は複数のトランシェの形を取り得る。また、タームローン、リボルビング・クレジット・ファシリティ、及び／又はコンティンジェント・ファシリティの形も取り得る。リボルビング・クレジット・ファシリティに関する留意事項は付録1に記載した。

グリーンローン原則は、気候変動緩和や気候変動適応、自然資源の保全、生物多様性の保全、汚染の防止と管理などの環境目的に貢献するグリーンプロジェクトの適格性について、広範で非網羅的な分類を明確に認めている。

以下のプロジェクト分類は、あくまでも例示かつハイレベルなものであるが、グリーンローン市場で支持される、あるいは支持されることが予想される一般的な種類のプロジェクトを捕捉している。グリーンプロジェクトには、資産、投資、R&Dのようなその他の関連的支出や付随的支出が含まれ、これらは複数の分類及び／又は環境目的に関連する可能性がある。上記の3つの環境目的（汚染防止と管理、生物多様性の保全、気候変動適応）は、このリストにおけるプロジェクトの分類でもある。そのため、これらのプロジェクトの分類は、これらの環境目的を達成するために、より具体的に設計されたプロジェクトを指す。

適格なグリーンプロジェクトの分類としては、以下を含み得る。順不同で、また、これらに限定されるものではない。

- ・ 再生可能エネルギー（発電、送電、機器及び製品を含む）；
- ・ エネルギー効率（新築・改修済建物、エネルギー貯蔵、地域暖房、スマートグリッド、機器、製品等）；
- ・ 汚染防止と管理（大気排出の削減、温室効果ガスの管理、土壌浄化、廃棄物の発生抑制、廃棄物の削減、廃棄物のリサイクル及びエネルギー効率／排出効率の良い廃棄物発電を含む）；
- ・ 自然資源と土地利用の環境面で持続可能な管理（環境面で持続可能な農業、環境面で持続可能な畜産、生物学的作物保護又は点滴灌漑などの気候変動に対応した農業投入材、環境面で持続可能な漁業・水産養殖業、植林や森林再生といった環境面で持続可能な林業、自然景観の維持又は復元を含む）；
- ・ 陸域及び水域の生物多様性保全（沿岸・海洋・河川流域環境の保護を含む）；
- ・ クリーンな運輸（電気自動車、ハイブリッド自動車、公共交通、鉄道、非自動車式輸送、マルチモーダル輸送、クリーンエネルギーを利用する車両と有害排出物の削減のためのインフラ等）；

第2節 グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法

- ・ グリーン技術（炭素抽出技術やエネルギー貯蔵システム等）；
- ・ 持続可能な水資源及び排水管理（清潔な水及び／又は飲料水のための持続可能なインフラ、排水処理、持続可能な都市排水システム、河川改修やその他の方法の洪水緩和対策を含む）；
- ・ 気候変動適応（気候変動の影響に対するインフラの強靱性を高める取組や、気候の観測及び早期警戒システムといった情報サポートシステムを含む）；
- ・ 循環経済に対応した製品、製造技術・プロセス（再利用可能・リサイクル可能・改修された素材・部品・製品、循環経済に関するツールやサービスの設計と導入等）及び／又は認証を受けた環境効率の高い製品等
- ・ グリーンビルディング（地域、国、又は国際的に広く認知された環境性能に関する基準や認証を満たすもの）

グリーンローン原則の目的は、どのグリーン技術、基準、主張、宣言が、環境的に持続可能な便益にとって最適であるかについて見解を示すことではないが、現在、タクソミーや経済活動や製品・サービスの分類の作成やそれらの比較可能性を確保するためのマッピングの提示を行う国際・国レベルのイニシアティブがいくつかあることは注目に値する。これらは、貸し手が何をもってグリーン及び適格であるとみなすかについて、有用な指針をグリーンローンの借りに提供し得るが、それでもなお各機関は、自らの貸付をこれらのタクソミーに適合させることを望むか否か、また、もしそうであれば、貸付全体又は部分的に行うのかについて決定する必要がある。これらのタクソミーは、現在様々な開発段階にある。

様々なグリーンソリューションや環境に関するプラクティスの質について、独立した分析、助言、及びガイダンスを提供する数多くの機関が存在する。しかし、グリーン及びグリーンプロジェクトの定義は、セクターや地域によって異なり得ると認識される。

【解説】**【調達資金の使途の具体例】**

- (1) 具体的な資金使途の例としては、本ガイドライン付属書1のようなグリーンプロジェクトが考えられる。

第2節 グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法

2. プロジェクトの評価と選定のプロセス

【原則(1)】

グリーンローンの借り手は、以下の点を貸し手に対して明確に伝えるべきである。

- ・ グリーンプロジェクトの環境面での持続可能性に係る目標；
- ・ 借り手が、資金調達予定のグリーンプロジェクトが、適格なグリーンプロジェクトの分類に含まれると判断するプロセス；及び、
- ・ 関連するプロジェクトに付随すると認識された、実際の又は潜在的な、環境的、社会的リスクを特定・管理するプロセスについての補完情報

【解説】**【プロジェクトの評価と選定のプロセスに関する貸し手への事前説明】**

- (1) グリーンローンにより調達される資金の充当対象となる個別のグリーンプロジェクトが決定している場合には不要であるが、充当対象となる個別のグリーンプロジェクトが決定していない場合（（i）一般事業者、地方自治体等が自らの一定の分類に属するグリーンプロジェクトに係る資金調達をするためグリーンローンとして調達する場合、（ii）多数のグリーンプロジェクトに対する投資・融資の原資を調達する場合、など）には、借り手は、上記のほか、調達資金の充当対象とするグリーンプロジェクトが環境面での持続可能性に係る目標に合致すると判断するための規準（Criteria）についても策定し、事前に貸し手に説明すべきである。
- (2) 個別のグリーンプロジェクトが決定していない場合においては、グリーンローンやその他の金融商品と共通のグリーンプロジェクトを評価・選定するための規準、プロセス及びプロジェクトが付随的にもたらすおそれがあると認められる環境・社会リスクの特定・緩和・管理に関するプロセスを包括的に構築しておくことも考えられる。
- (3) 調達資金の使途の貸し手への説明は、貸し手その他の関係者が資金使途の適切性を評価できるようにするため、「風力発電事業のための設備建設」「バイオマス発電事業に係る融資」などのように、一定の分類を示して行うべきである（APLMA, LMA, LSTA（2023.2）「Guidance on Green Loan Principles」）。調達資金の使途となる個別のグリーンプロジェクトが具体的に確定している場合には、当該グリーンプロジェクトを明示して行うことが望ましい。

第2節 グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法

【環境面での持続可能性に係る目標】

- (4) 環境面での持続可能性に係る目標とは、「気候変動の緩和・適応」や「生物多様性の保全」など、借り手が当該グリーンローンを通じて実現しようとする環境上のメリットである。

【規準】

- (5) 規準とは、環境面での持続可能性に係る目標に照らして具体的なプロジェクトを評価・選定する際の判断の根拠となるものである。例えば、「気候変動の緩和・適応」を環境面での目標とする場合、温室効果ガス排出削減効果のある再生可能エネルギー事業などのグリーンプロジェクトを調達資金の充当対象にする、などの例が考えられる。
- (6) グリーンプロジェクトを評価・選定するための規準の例としては、以下のようなものが考えられる。評価・選定に当たり、参照する環境基準・認証がある場合、それらについても事前に貸し手に説明することが望ましい。

＜グリーンプロジェクトを評価・選定するための規準の主な例＞

- ・ グリーンローン原則又は本ガイドラインにおいて「調達資金の使途」の具体例として挙げられている事業に該当すること。
- ・ 再生可能エネルギー事業であって、赤道原則に規定された環境・社会に対するネガティブな効果が大いカテゴリーに分類されない事業に該当すること。
- ・ LEED、CASBEE、BELS等の環境認証制度において高いエネルギー効率を示す環境認証を受ける建築物を建築する事業に該当すること。

【適格なグリーンプロジェクトの分類にどのように合致するかについて借り手が判断を行う際のプロセス】

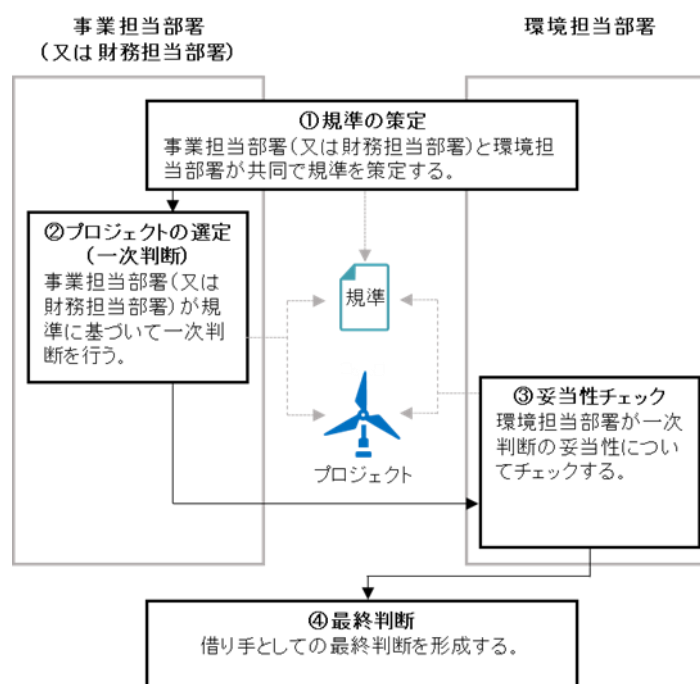
- (7) 適格なグリーンプロジェクトの分類にどのように合致するかについて借り手が判断を行う際のプロセスとは、例えば、「あるプロジェクトが上記目的や規準に照らして調達資金の充当対象として適切に環境改善効果をもたらすと判断される根拠」、「実際に誰がどのように上記規準を適用し、グリーンプロジェクトが環境面での目標に合致しているか否かの判断を行うか（どの部署が実際に評価・選定を行うのか、その適切性を検証するのか）」、などを意味する。

第2節 グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法

- (8) グリーンプロジェクトの評価・選定の判断を行う際のプロセスには、環境関連部署などの専門性のある部署や、外部レビュー機関が関与し、環境の観点からの適切性を確保するための牽制を働かせることが望ましい。
- (9) グリーンプロジェクトの評価・選定の判断を行う際のプロセスの例としては、以下のようなものが考えられる。

＜判断を行う際のプロセスの主な例＞

- ・ 社内の事業担当部署（又は財務担当部署）と環境担当部署が共同で規準を策定する。プロジェクト選定は、事業担当部署（又は財務担当部署）が前述の規準に基づいて一次判断を行い、環境担当部署がその一次判断の妥当性についてチェックした上で、社としての最終判断とする。



【環境・社会リスクの特定・緩和・管理に関するプロセス】

- (10) 環境・社会リスクの特定・緩和・管理に関するプロセスとは、当該プロジェクトの実施にあたり、環境・社会へ重要な負の影響、環境・社会リスクを伴うかどうかについて、特定し、緩和・管理を行うことを意味する。
- (11) グリーンプロジェクトが、本来の環境改善効果とは別に、付随的に、環境・社会に対してネガティブな効果を持つ場合には、貸し手その他の関係者が適切に評価出来るよう、借り手は、そのネガティブな効果の評価や、対応の考え方等も併せて説明すべきである。

第2節 グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法

- (12) 例えば、一定規模以上の水力発電は、土地改変などのネガティブな影響が懸念されるなどが挙げられる（参照：本ガイドライン付属書1）。
- (13) こうしたネガティブな効果は、グリーンプロジェクトの環境改善効果や価値自体を上回る又は失わせてしまう可能性があるため、グリーンプロジェクトが有する潜在的に重大な環境的、社会的リスクを特定し、管理するためのプロセスについて、貸し手に事前に説明することは、重要である。

【評価と選定のプロセスの策定の貸し手による伴走】

- (14) ローンは伝統的に、借り手と貸し手の相対関係に基づく取引であり、借り手側のグリーンファイナンスフレームワーク策定を貸し手である金融機関等が伴走することによって円滑な融資が行われることも考えられる。

【原則(2)】

借り手はまた、以下を実施することが奨励される。

- ・ 上記の情報を、借り手の環境面での持続可能性に関する包括的な目的、戦略、方針、及び／又はプロセスの文脈の中に位置づけること；
- ・ 関連する場合は、政府又は市場ベースのタクソノミー、関連する適格性規準（該当する場合は除外規準を含む）とプロジェクトの適合に関する情報を提供し、更に、プロジェクト選定において参照した環境基準又は認証を公開すること；並びに、
- ・ 関連するプロジェクトから生じる、社会及び／又は環境への負のインパクトによる既知又は潜在的な重大なリスクに対する緩和策を特定するプロセスを有すること。そのような緩和策には、明確かつ関連するトレードオフ分析の実施及び借り手が潜在的なリスクを有意義であると評価する場合に必要なモニタリングが含まれ得る。

【解説】**【包括的な目的、戦略、方針等への組み込み】**

- (15) 「包括的な目的、戦略、方針等」とは、「中期経営計画、サステナビリティ戦略」等が考えられる。

第2節 グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法

【各種基準、認証への適合及び情報公開】

- (16) 関連する情報や、参照した環境基準・認証等（本ガイドライン付属書1、タクソノミー、その他の環境基準や認証）について公開することが望ましいケースとして、グリーンプロジェクトの分類の適切性のほか、プロジェクトから生じる社会及び／又は環境への負のインパクト影響による既知又は潜在的な重大重要なリスクを排除するための要件等を規準に設定する場合が該当する。
- (17) また、環境基準・認証等を参照した場合には、参照した環境基準・認証等と実際のグリーンプロジェクト等がどの様に適合しているのかを併せて説明することが望ましい。加えて、外部の認証を活用する場合には、単に認証を満たすことだけでなく、それによって達成される環境改善効果等についても説明することが望ましい。

第2節 グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法

3. 調達資金の管理

【原則(1)】

透明性を維持し、商品の誠実性を促進するため、グリーンローンの調達資金は、専用口座に入金されるか、借り手によって適切な方法で追跡されるべきである。

調達資金の管理は、グリーンプロジェクトに対する借り手の投融資業務に関連した正式な内部プロセスにおいて、借り手によって証明されるべきである。借り手は、未充当資金の残高についての想定される一時的な運用方法を貸し手に知らせるべきである。

グリーンローンがローンファシリティの下で一つ又は複数のトランシェに分かれている場合、借り手は、グリーンプロジェクトに適用される各グリーントランシェは明確に指定し、その調達資金は別の勘定に入金されるか又は借り手によって適切な方法で追跡されなければならない。疑義を避けるため、一つのファシリティにグリーントランシェと非グリーントランシェが含まれる場合、そのファシリティはグリーンと表示することはできない。グリーンのラベルは、グリーンローン原則の4つの核となる要素に適合しているトランシェのみに適用される。

グリーンローンの調達資金はローン毎（ローンバイローンアプローチ）又は複数のグリーンローンを集計する形で（ポートフォリオアプローチ）管理することが可能である。

【解説】**【一般的事項】**

(1) 未充当資金は早期にグリーンプロジェクトに充当するよう努めることが望ましい。

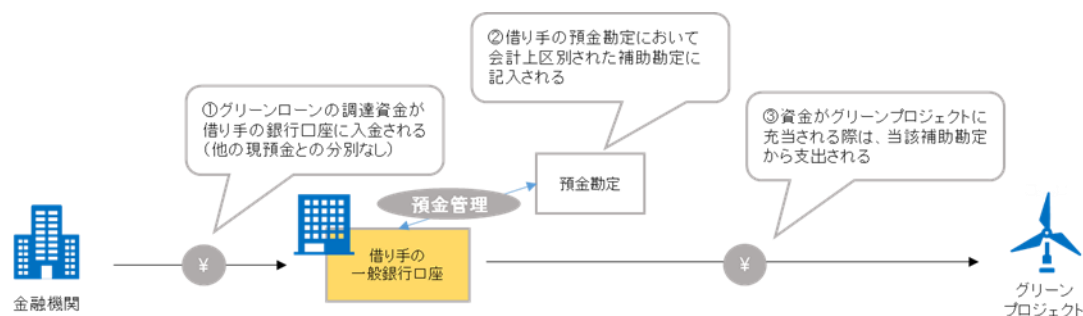
【調達資金の追跡管理の方法】

(2) 調達資金の追跡管理の具体的な方法としては、以下のようなものが考えられる。

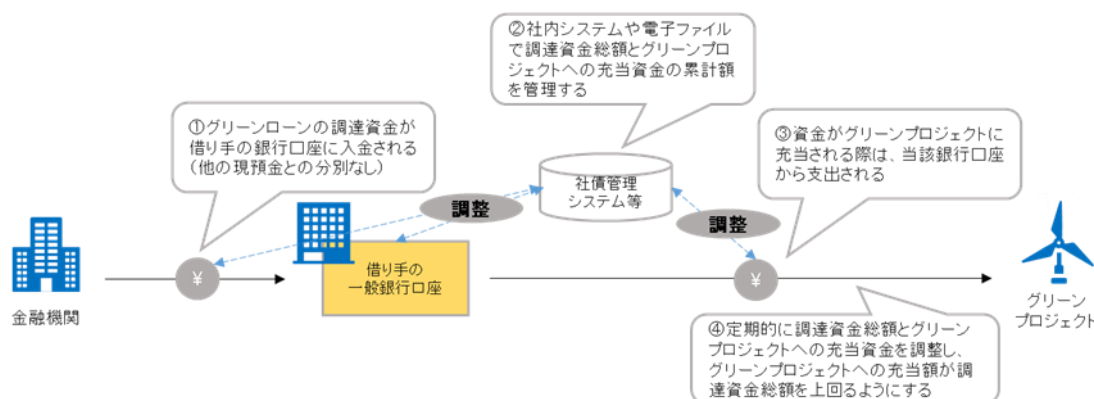
第2節 グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法

<調達資金の追跡管理の方法の主な例>

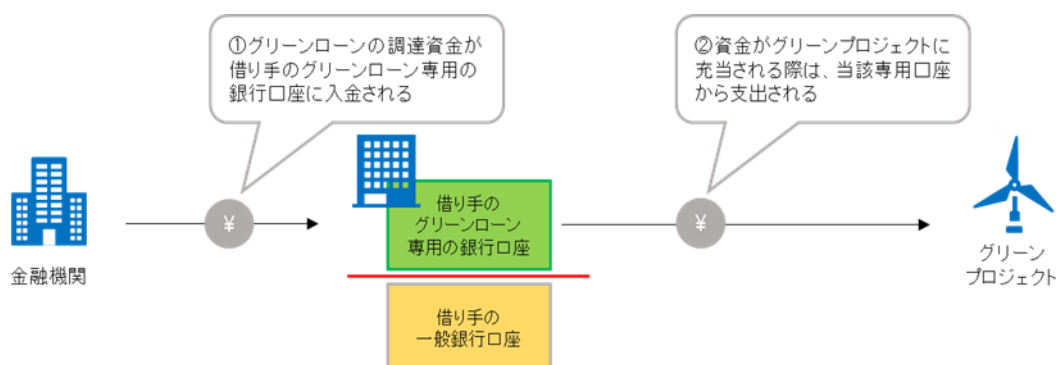
- 調達した資金を、会計上区別された補助勘定を設けて記入し、グリーンプロジェクトに充当した場合に、当該補助勘定から支出する。



- 社内システムや電子ファイルにより、調達資金の全額とグリーンプロジェクトへの充当資金の累計額を管理し、定期的に両者を調整し、後者が前者を上回るようにする。



- 調達資金を別口座に入金しその全額をその他の事業資金と区別して管理する。グリーンプロジェクトへの充当は、当該別口座から行う。



- 調達資金の管理については、証憑となる文書等を適切に保管しておくことが望ましい。

【調達資金の追跡管理の方法に関する貸し手への事前説明】

- (3) 借り手は、グリーンローンにより調達される資金の追跡管理の方法について、貸し手への事前説明が望ましい（APLMA, LMA, LSTA（2023.2）「Guidance on Green Loan Principles」）。

第2節 グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法

4. レポーティング

【原則(1)】

借り手は、資金使途に関する最新の情報を作成・維持し、容易に入手できるようにすべきであり、このような情報は、グリーンローンが全額実行されるまで（又は、リボルビング・クレジット・ファシリティの場合はファシリティ期限まで）年に一度は更新し、かつ、重要な変化があった場合は速やかに更新すべきである。この年次報告書には、グリーンローンの調達資金を充当されているグリーンプロジェクトのリスト、各グリーンプロジェクトの概要、充当された資金の額、期待されるインパクト、また可能な場合には達成されたインパクトを含めるべきである。守秘義務契約が存在する場合や競争上の配慮が必要な場合又は対象プロジェクトの数が多く詳細な情報を提供することが制限される場合、グリーンローン原則は情報を一般化した形又は集計したポートフォリオ単位（例えば、一定の分類への充当割合）で提示することが望ましい。情報は、プロジェクトに参加している機関のみに提供する必要がある。

【解説】**【グリーンローンによる調達資金の使用方法等に関する報告及び一般的開示】**

- (1)グリーンローンへの融資を行う貸し手は、自らの拠出した資金がグリーンプロジェクトに充当され、当該グリーンプロジェクトにより環境改善効果がもたらされることを期待して、当該融資を行っている。レポーティングで表現されるインパクトは貸し手が融資の効果を継続的にモニタリングしていく際に重要となる要素である。このため、グリーンローンにより調達した資金の使用に関する最新の情報を、貸し手であるグリーンローンに参加する金融機関に対して、融資後に報告する必要がある。
- (2)借り手は、グリーンローンであることを表明する場合には、グリーンローンにより調達した資金の使用に関する最新の情報を、資金調達後に一般に開示することが望ましい。上記の開示には、例えば、借り手のウェブサイトやグリーンファイナンスポータル等に情報を掲載することが考えられる。グリーンローンによる資金調達に関する情報を一般に開示することは、社会からの支持を得ることにもつながり、透明性を確保する上でも重要である。なお、グリーンローンであることを表明しない借り手にあっては、この限りでない。

【報告又は開示のタイミング】

- (3)重要な変化とは、資金使途となる資産やプロジェクトの売却、プロジェクトにおける重大な事故など、グリーン性に影響を与える事象の発生が挙げられるが、あくまで一例であり、これらに限定されるものではない。

第2節 グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法

【報告又は開示の方法】

- (4)「グリーンプロジェクトの概要」には、そのプロジェクトの進捗状況を含む。未充当資金がある場合には、その金額又は割合、充当予定時期及び未充当期間の運用方法が開示事項に含まれることが望ましい。
- (5)また、調達資金を既に開始されているグリーンプロジェクトのリファイナンスに充当した場合、上記の開示事項には、i) 調達資金のうちリファイナンスに充当された部分の概算額（又は割合）、ii) どのグリーンプロジェクト（又は分類）のリファイナンスに充当されたのか、が含まれることが望ましい。
- (6)情報を一般的な用語、又は集約されたポートフォリオ単位で開示する例として、「風力発電事業」「エネルギー効率の高い機器の導入に関する事業」「廃棄物リサイクル関連施設の建設・運営に関する事業」といった分類ごとに上記各項目に係る情報を集約して示すなどが考えられる。
- (7)具体的な方法としては、付属書3のようなものが考えられる。

【原則(2)】

期待される及び／又は達成されたプロジェクトのインパクトを伝える上では、透明性が特に重要である。そのためにグリーンローン原則は、定性的なパフォーマンス指標を使用すること、及び、実現可能な場合には、定量的なパフォーマンス指標（例えば、エネルギー容量、発電量、温室効果ガスの削減／回避量等）を使用すること及び定量値を導く上で用いた主要な算出方法及び／又は仮定を開示することが望ましい。実現したインパクトをモニタリングする能力のある借り手は、参加金融機関への定期的なレポーティングにその情報を含めることが奨励される。

【解説】

【環境改善効果に係る指標、算定方法等】

- (8) 環境改善効果の開示に当たっては、「2. プロジェクトの評価及び選定のプロセス」において定めた「グリーンプロジェクトの環境面での持続可能性に係る目標」「規準」との整合性や、グリーンプロジェクトの性質に留意して、適切なパフォーマンス指標を用いることが重要である。

第2節 グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法

- (9) 環境改善効果の定量化については、貸し手が自らの融資先の温室効果ガス排出量を算定し、ネットゼロを目指していく国内外の動きもあり、貸し手の目線からも重要な要素となっている。
- (10) 定量化が難しい場合に用いる定性的な指標として、グリーンプロジェクトを通じて LEED、CASBEE、BELS、FSC、MSC、ASC等の外部認証を取得する場合に、これらの外部認証を利用することも考えられる。
- (11) 具体的な指標としては、付属書1のようなものが考えられる（ただし、これらに限定されるものではない。）。
- (12) 各定量的指標を用いる場合における、環境改善効果の算定方法の具体例としては、付属書2のようなものが考えられる。

【シンジケートローン等における開示】

- (13) グリーンローンに係る情報開示の主体は、一義的には借り手たる企業等となるところ、シンジケートローンの場合、貸し手たるアレンジャー金融機関（債権譲渡人）及び参加金融機関（債権譲受人）の関係性において、借り手が開示した情報の範囲を超えて、参加金融機関からレポーティングにおけるグリーン性に係る情報の提供の要請があった場合、当該情報はグリーンウォッシュを避ける上で重要な情報であることから、アレンジャー金融機関は、要請内容の重要性や組成状況を勘案しながら、真摯に対応を行い、借り手に当該要請を受諾して開示するよう推奨することが望ましい。
- (14) 特に、参加金融機関に内容が正しく伝えられていない重大なネガティブ情報があれば、かかる情報を参加金融機関に正確に開示するよう借り手に促すことが期待される。
- (15) ただし、借り手は、個別グリーンプロジェクトの内容や資金充当状況について守秘義務契約が存在する場合や競争上の配慮が必要な場合には、情報を集約した形式で開示する、又は概要を開示することが考えられる。

第2節 グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法

5. レビュー

【原則(1)】

適切な場合は、借り手は、自社のグリーンローン又はグリーンローンプログラムがグリーンローン原則の4つの核となる要素に適合しているかを評価するために、（1社若しくは複数社の）外部レビュー機関を任命することが望ましい。

【解説】**【レビューを活用することができる事項】**

(1) 外部レビュー機関によるレビューを活用することができる事項としては、以下のようなものがあると考えられる。

<レビューを活用することができる事項の主な例>

1) グリーンローンによる資金調達前のレビュー

- ・ 調達資金の具体的使途として予定しているグリーンプロジェクトの適切性を評価するもの。
- ・ 調達資金の充当対象となるグリーンプロジェクトを評価・選定するための規準や、当該規準に基づくグリーンプロジェクトの評価・選定の実施体制の適切性を評価するもの。
- ・ グリーンローンにより調達される資金の追跡管理の具体的方法の適切性を評価するもの。
- ・ グリーンプロジェクトによりもたらされることが期待される環境改善効果（リファイナンスの場合は、実際に生じた環境改善効果）の適切性（環境改善効果の算定方法や、算定の前提条件の適切性を含む）を評価するもの。

2) グリーンローンによる資金調達後のレビュー

- ・ グリーンローンにより調達された資金の管理や、グリーンプロジェクトへの調達資金の充当が、実施前に借り手が定めた方法で適切に行われていたかを評価するもの。
- ・ グリーンローンにより調達された資金を充当したグリーンプロジェクトによりもたらされた環境改善効果が、実施前に借り手が定めた方法で適切に算定されているかを評価するもの。

(2) このようなレビューは、例えば以下のような場合には特に有用と考えられる。

<レビューを活用することが特に有用と考えられる場合の主な例>

- ・ 調達資金の具体的使途として予定しているグリーンプロジェクトの中に、環境改善効果とともに環境・社会に対する比較的大きなネガティブな効果を併せ持つプロジェクトが含まれており、当該プロジェクトを調達資金の具体的使途とすることの適切性について客観的評価が必要と判断される場合
- ・ グリーンプロジェクトを評価・選定するための規準の適切性や、当該規準に基づくグリーンプロジェクトの評価・選定の適切性

第2節 グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法

を評価する知見が借り手内部に十分に備わっておらず、これらの適切性について客観的評価が必要と判断される場合

- ・ 調達資金の具体的使途として予定しているグリーンプロジェクトが比較的特殊なものであり、その環境改善効果の算定に用いることができる既存のフレームワークが存在しない場合に、自ら策定した環境改善効果の算定方法の適切性について客観的評価が必要と判断される場合
- ・ 貸し手層として、国内のグリーンプロジェクトや周辺情報に関するなじみがない海外の貸し手が想定され、当該貸し手のグリーンローンへの理解を促進することが必要と判断される場合

(3) なお、過去にグリーンローンのフレームワーク全体について外部レビュー機関によるレビューを付与され、それと同一のフレームワークで再度グリーンローンによる資金調達をする際に、改めてレビューを受けることは不要であると考えられる。ただし、過去にレビューを付与された時点から、グリーンプロジェクトやグリーンローンのスキームの適切性に関する考え方に変化がある場合や、レビューを付与する外部レビュー機関が自社の評価規準等を変更している場合なども考えられることから、慎重な検討を要する可能性がある。例えば、レビューを受けることが不要であると考えられる場合として、専らグリーンプロジェクトを行うSPCが、当該プロジェクトの環境改善効果についてレビューを受け、同種類のプロジェクトに関して複数回のグリーンローンによる資金調達をする場合などが考えられるが、借り手が外部レビュー機関によるレビューを活用しない場合には、借り手が自ら、グリーンローンのフレームワークに係る適切性を十分な透明性を持って説明することを、貸し手その他の市場関係者から求められることが考えられる。

【原則(2)】

あるいは、ローン市場は伝統的に借り手と貸し手の関係性を重視する市場であることを踏まえれば、貸し手は借り手とその活動について幅広い実務知識を持つであろうことから、グリーンローンがグリーンローン原則の主要な特徴と適合していることを確認するための内部的な専門性を実証又は確立した借り手の場合、借り手による自己評価で足りる場合もある。

しかしながら、借り手は、関連する内部プロセスやスタッフの専門知識を含め、そのような専門知識を徹底的に文書化することが望ましい。この文書は、法定書類において当事者間で合意された事項に基づいて、参加金融機関に伝達されるべきである。借り手は、適切な場合には、守秘義務契約や競争上の配慮をした上で、グリーンプロジェクトを評価するためのパラメーター及びこれらのパラメーターを評価する上で有する内部専門性についてその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。

第2節 グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法

【解説】

【自己評価】

(4) 内部的な専門性の確立と確認の有効性の実証についての主な例としては、以下が考えられる。

- ・ 借り手の内部において事業担当部署と独立した専門性を有する部署による評価を受ける。
- ・ 事業担当部署が自ら評価を行う場合には、あらかじめ設定した規準や評価手法に基づいて評価し、事業担当以外の部署により妥当性について確認を受ける。

【自己評価に関する貸し手への事前説明と報告】

(5) 自己評価の結果については、借り手が、グリーンローンを受けたことを主張・標榜し社会からの支持を得るためには、グリーンローンに関する透明性を確保することが必要であることから、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。

【原則(3)】

借り手がグリーンローンのプロセスについて外部の意見を得る方法は様々であり、市場に提供されるレビューにはいくつかの種類がある。該当する場合には、借り手は、様々な種類のレビューに関する推奨事項とその説明について、「[グリーン、ソーシャル、サステナビリティ・リンク・ローンの外部レビューのためのガイダンス（外部レビューのためのガイダンス）](#)」を参照すべきである。「外部レビューのためのガイダンス」は、借り手、引受会社、貸し手、その他ステークホルダー及び外部レビュー機関のために、外部レビューのプロセスに関する情報と透明性を提供する、市場ベースのイニシアティブである。

グリーンローン原則は、外部レビュー機関に対し、自らの実績と関連する専門性を公表し、実施したレビューの範囲を明確に示すことを奨励する。該当する場合は、外部レビューは、グリーンローンの関連文書の規定に従い、融資の当事者である全参加金融機関に適時に伝えられ、参加金融機関が利用することが可能となるようにすべきである。適切な場合は、守秘義務契約や競争上の配慮をした上で、借り手は、外部レビュー又はその適切な要約をそのウェブサイト等を通じて一般に開示すべきである。

【解説】

【一般的事項】

(6) 外部レビュー機関によるレビューの名称については、「セカンド・パーティー・オピニオン（Second Party Opinion）」、「検証（Verification）」、「認証（Certification）」、「スコアリング／レーティング（Scoring／Rating）」など様々な名

第2節 グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法

称のものがある（APLMA, LMA, LSTA（2024.1）「Guidelines for Green, Social, and Sustainability-Linked Loans External Reviews」、ICMA（2022.6）「Guidelines for Green, Social, Sustainability and Sustainability-Linked Bonds External Reviews」）。

A) セカンド・パーティー・オピニオン（SPO：Second Party Opinion）

SPOを提供することが出来るのは、環境、社会、サステナビリティの分野で専門性を持ち、借り手から独立した機関である。SPOを提供する機関は、ローンのフレームワークに関するアドバイザー業務とは独立しているか、SPOの第三者性を確保するために機関内で情報障壁等の適切な施策が取られるべきである。また、機関の独立性に関するあらゆる懸念は貸し手に開示されるべきである。

B) 検証（Verification）

借り手は、指定された基準について独立した検証を得ることが可能である。指定された基準とは、環境、社会、サステナビリティに関するもの、若しくは、第3章で解説されるサステナビリティ・リンク・ローンの場合、KPIやSPTsに関するものである。

C) 認証（Certification）

借り手は、ローン自体やローンのフレームワーク、調達資金の使途やKPI、SPTsについて、外部のグリーン、ソーシャル、サステナビリティに関する基準やラベルに照らして認証を得ることが出来る。基準やラベルとその評価軸との整合性は資格を有する第三者によって通常検査される。

D) スコアリング／レーティング（Scoring／Rating）

借り手は、ローン自体やそのフレームワーク、調達資金の使途やKPIの選定方法、SPTsの野心度の測定等の主な特性について、確立したスコアリング／レーティングの方法に従い、専門性のある調査会社や格付機関等の第三者機関等によって評価又は査定することが出来る。このスコアリング／レーティングは、上記のセカンド・パーティー・オピニオンの一部を構成することができる。

(7) APLMA, LMA, LSTA（2024.1）「External Review Guidance for Green, Social, and Sustainability-Linked Loans」に加え、本邦市場において参照すべき文書として、金融庁（2022.12）「[ESG 評価・データ提供機関に係る行動規範](#)」がある。本行動規範では、IOSCOによる国際的な報告書及び金融庁「ESG評価・データ提供機関等に係る専門分科会」における議論を踏まえ、ESG評価・データを提供する外部レビュー機関へ期待することとして、以下4つの観点から6つの原則、指針、及びその考え方が記載されている。

第2節 グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法

- ・ 透明性の確保
自社のESG評価について、目的・考え方・基本的方法論等を公表すること
- ・ 人材の育成
専門人材等を確保し、また、自社で専門的能力の育成等を図ること
- ・ 利益相反の回避
業務の独立性・客観性・中立性を損なう可能性のある業務・場面を特定し、潜在的な利益相反を回避し、又は、リスクを適切に管理・低減すること
- ・ 企業とのコミュニケーション
評価を行う企業との窓口を明確化し、評価の根拠となるデータは確認・訂正を可能とし、こうした手順を予め公表すること

【レビューを付与する外部レビュー機関が則るべき事項】

- (8) 外部レビュー機関はレビューを付与するに当たり、以下の基礎的事項に則るべきである
(APLMA, LMA, LSTA (2024.1) 「Guidelines for Green, Social, and Sustainability-Linked Loans External Reviews」)。

1) プロフェッショナルとしての倫理規範的事項

以下はAPLMA, LMA, LSTA (2024.1) 「Guidelines for Green, Social, and Sustainability-Linked Loans External Reviews」において関連性を考慮すべきと記載されている国際会計士連盟国際会計士倫理基準審議会の「倫理規定 (Code of Ethics for Professional Accountants)」及びこれに対応する日本公認会計士協会の「倫理規則」を考慮している。

① 誠実性

外部レビュー機関は、常に誠実に行動しなければならず、以下のような報告、情報であると認識した上で、それらに基づきレビューの作成や開示に関与しないこと。

- ・ 重要な虚偽又は誤解を招く陳述が含まれる情報
- ・ 業務上必要とされる注意を怠って作成された陳述又は情報が含まれる情報
- ・ 必要な情報を省略する又は曖昧にすることにより誤解を生じさせるような場合において、当該情報を省略する又は曖昧にする情報

第2節 グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法

② 客観性

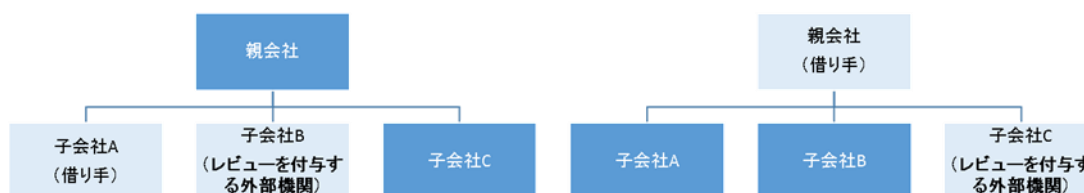
外部レビュー機関は、先入観をもたず、利益相反を回避し、また他の者からの不当な影響に屈せず、常に公正な立場を堅持すべきである。既に決まっている結論を正当化するためにレビューにバイアスをかけたり事実を歪曲させることが求められる場合には、プロフェッショナルとしてのレビューの付与を断ること。

公正な立場を堅持することは、業務の判断における客観性の保持を求めるものである。具体的には、外部レビューを付与する外部レビュー機関は、借り手から独立しているべきであり、借り手との間での第三者性が確保されているべきである。第三者性については、資本関係又は人的関係により判断されることが望ましい。例えば、以下のような場合は、第三者性が確保されているとはいえないものと考えられる。

＜第三者性が確保されているとはいえない場合の主な例＞

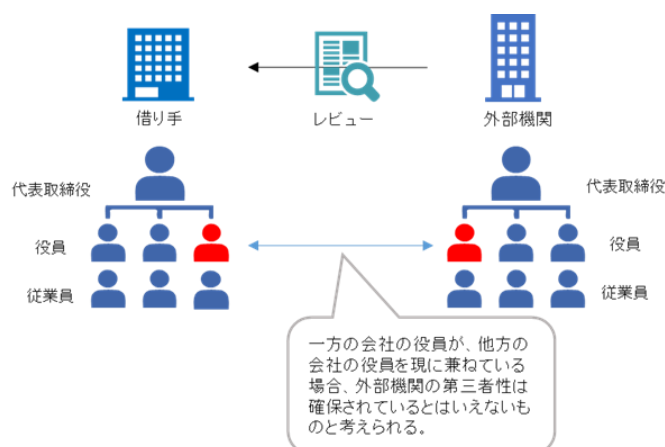
＜資本関係について＞

- ・ 親会社を同じくする子会社同士の関係にある場合 ・両者が親会社と子会社の関係にある場合



＜人的関係について＞

- ・ 一方の会社の役員又はこれに準ずる者が、他方の会社の役員又はこれに準ずる者を現に兼ねている場合
- ※役員又はこれに準ずる者とは、取締役、監査役、執行役、その他名称・呼称のいかんを問わず法人その他団体においてその業務執行、業務・会計の監査などの権限を会社法、民法等の法令により有する幹部たる役職等が該当すると考えられる。



第2節 グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法

③ プロフェッショナルとしての能力及び正当な注意

外部レビュー機関は、プロフェッショナルとして、適切な外部レビューを提供できるよう、外部レビューの実施に当たり、その職務遂行能力を必要とされる水準を維持することが必要である。

プロフェッショナルとして求められる事項を遵守し、正当な注意を払いつつ業務を遂行すべきである。

外部レビュー機関は、その指示の下で業務を行う者が業務を実施するに当たって、適切な訓練及び監督を受けていることを確認すべきである。

外部レビュー機関は、プロフェッショナルとして求められる専門性については、以下が求められる。

- ・ 専門分野について、国際的な市場動向を含む関連知識と最新の専門的な実務の動向を絶えず把握し理解し、スキルの向上に常に努め、最新の専門性を備えていること。
- ・ 付与する外部レビューの種類に応じ、また、レビューを付与するグリーンプロジェクトの種類に応じ、関連する専門性を備えていること。
- ・ 専門性を十分に有していない分野においては、他の専門家を雇用又は参加させること。なお、一つのグリーンローンに係るレビューを、必ずしも一つの外部レビュー機関が行わなければならないわけではなく、複数の外部レビュー機関が、各々の専門性を踏まえて、異なる事項に関するレビューを付与することも考えられる。

外部レビュー機関が備えることが望ましい専門性としては、以下のようなものが考えられる。

<専門性の主な例>

- 1) 調達資金の使途となるグリーンプロジェクトの適切性、グリーンプロジェクトの評価・選定のプロセスの適切性、環境改善効果の適切性等に係るレビューを付与する場合
 - ・ 環境改善効果の有無に係る判断基準、環境改善効果に係る定量化の手法検証の際に参照する指標、環境評価、環境認証等の専門性
- 2) 調達資金の管理、充当の適切性等に係るレビューを付与する場合
 - ・ 財務・会計監査等の専門性

第2節 グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法

④ 守秘義務

外部レビュー機関は、正当な理由なく、業務上知り得た情報を他の者に漏洩し、又は自己若しくは第三者の利益のために利用してはならない。守秘義務の遵守に関して、顧客情報の保護に関する方針、体制等を定め、公表又は顧客に提供しているべきである。

⑤ プロフェッショナルとしての行動

外部レビュー機関は、プロフェッショナルとしての自覚を持ち、プロフェッショナルとして求められる事項を遵守し、外部レビュー機関全体の信用を傷つけ、又は不名誉となるような行為を行わないべきである。

2) 外部レビュー機関の組織としての要件

⑥ 外部レビューを実施するための組織構造として、外部レビューを適切に実施するための十分な組織体制を有し、外部レビューを実施する方法論や手続をあらかじめ定めているべきである。

⑦ 付与する外部レビューの領域をカバーするために必要とされる専門的な経験と資格を有する者を相当数雇用しているべきである。

専門的分野に係る賠償責任保険を利用する場合、その対象範囲に言及するべきである（APLMA, LMA, LSTA（2024.1）「Guidelines for Green, Social, and Sustainability-Linked Loans External Reviews」）。

3) 外部レビュー機関の評価事項

⑧ 外部レビュー機関が評価すべき事項は外部レビューの種類に依るが、SPOについては、以下等が考えられる（APLMA, LMA, LSTA（2024.1）「Guidelines for Green, Social, and Sustainability-Linked Loans External Reviews」）。

- ・ グリーンローンに期待される4つの要素との適合性
- ・ 資金使途となるグリーンプロジェクトが目標とする環境改善効果
- ・ 借り手が特定した、グリーンプロジェクトに関連する潜在的な重大な環境・社会リスク
- ・ （ネガティブな効果）とその特定・緩和・管理プロセス
- ・ 借り手の環境や社会、サステナビリティに関する包括的な目的、戦略、プロセス

第2節 グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法

4) 外部レビューの結果に係わる文書等に含めるべき情報

- ⑨ 外部レビューの目的、業務の範囲、外部レビューを行う者の資格や外部レビュー機関としての専門性についての一般的な説明を含み、少なくとも、これらの情報を入手できる場所を示すべきである（APLMA, LMA, LSTA（2024.1）「Guidelines for Green, Social, and Sustainability-Linked Loans External Reviews」）。例えば、専門性について、レビューの結果に係る文書等の中で、例えば以下のような記載を行うなどにより、明確に示すことが望ましい。

<専門性に関する情報の主な記載例>

<専門性について>

「弊社は、環境影響評価に関する業務を約●年にわたり行っており、この分野に関する専門性を有します。

- ⑩ レビューを付与する外部レビュー機関は、その借り手から独立している第三者性及び利益相反の方針に関する声明について、レビューの結果に係る文書等において含め、少なくとも、これらの情報を入手できる場所を示すべきである。
- ⑪ 外部レビュー機関による外部レビューには様々な種類があり、また同じ名称であっても、評価する事項や評価規準が異なっている場合がある。レビューを利用する関係者の理解を容易にするために、レビューを付与する外部レビュー機関は、使用する定義、どの事項について、どのような評価規準に照らして評価を行ったかという分析的アプローチや方法を、レビューの結果に係る文書等の中で、明確に示すべきである（APLMA, LMA, LSTA（2024.1）「Guidelines for Green, Social, and Sustainability-Linked Loans External Reviews」）。

例えば以下のような記載が考えられる。

第2節 グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法

<外部レビューに関する情報の主な記載例>

このレビューは、本グリーンローンの以下の事項について評価するものです。

グリーンローンによる資金調達前のレビュー		
評価内容	対象	評価規準
・調達資金の具体的使途として予定しているグリーンプロジェクトの適切性を評価するもの。	○	弊社が定める評価規準 ³²
・調達資金の充当対象となるグリーンプロジェクトを評価・選定するための規準や、当該規準に基づくグリーンプロジェクトの評価・選定の実施体制の適切性を評価するもの。	○	弊社が定める評価規準
・グリーンローンにより調達される資金の追跡管理の具体的方法の適切性を評価するもの。		
・グリーンプロジェクトによりもたらされることが期待される環境改善効果（リファイナンスの場合は、実際に生じた環境改善効果）の適切性（環境改善効果の算定方法や、算定の前提条件の適切性を含む。）を評価するもの。	○	弊社が定める評価規準
・グリーンローンにより調達予定している資金の使用等に関する最新の情報のレポーティングについて具体的な方法の適切性を評価するもの。		
グリーンローンによる資金調達後のレビュー		
評価内容	対象	評価規準
・グリーンローンにより調達された資金の管理や、グリーンプロジェクトへの調達資金の充当が、借入前に借り手が定めた方法で適切に行われていたかを評価するもの。		
・グリーンローンにより調達された資金を充当したグリーンプロジェクトによりもたらされた環境改善効果が、実施前に借り手が定めた方法で適切に算定されているかを評価するもの。		

³² 詳細な評価規準の開示は困難な場合があるものの、可能な範囲で、どのような評価規準に照らして評価を行ったかを明確に示すことが望ましい。

第2節 グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法

- ⑫ 外部レビューにおいて評価する限界的事項も含め、外部レビューには、その結論・アウトプットを含め、少なくとも、これらの情報を入手できる場所を示すべきである（APLMA, LMA, LSTA（2024.1）「Guidelines for Green, Social, and Sustainability-Linked Loans External Reviews」）。

第2節 グリーンローンに期待される事項と具体的対応方法

【原則】付録 1**リボルビング・クレジット・ファシリティへの適用**

グリーンローン原則は、タームローン、コンティンジェント・ファシリティ、及び／又はリボルビング・クレジット・ファシリティなど、多様な融資手段に適用できるように起草された。

グリーンローンの基本的な決定要因の一つは調達資金の用途であり、これは融資文書や、該当する場合はマーケティング資料に適切に記載されるべきである。タームローンにおいて、調達資金の用途は、多くの場合、容易に特定可能である。しかし、リボルビング・クレジット・ファシリティの場合、法定書類にグリーンな資金用途について詳細に明記されていない場合もあるが、いずれにせよその契約期間を通じて、適格なグリーンプロジェクトに調達資金を使うべきである。

リボルビング・クレジット・ファシリティの形態で提案されているグリーンローンの当事者は、そのローンにグリーンローン原則を適用する際に、合意されたグリーンプロジェクトへの資金の流れをどのように証明するのが最善かを決定する必要がある。リボルビング・クレジット・ファシリティは、特定のグリーントランシェを含むことが可能だが、それが不可能な場合、借り手は、借入の用途を貸し手にレポーティングすること、及び／又は、借入によって支援されるグリーンプロジェクトを特定することを試みても良い。

貸し手は、グリーンローンが商品としての誠実性を維持することの必要性に留意しつつ、融資期間中、借り手から提供されるサステナビリティ情報をモニタリング・追跡することが望ましい。モニタリングするための十分な専門知識が貸し手にない場合は、外部レビューの取得が大いに望ましい。一般企業目的のリボルビング・クレジット・ファシリティは、グリーンローン原則に列挙された構成要素を満たさなければ、「グリーン」に分類されるべきではない。

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

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、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ティングを通じ透明性が確保されたローンである。すなわちKPIは目標の達成状況を測るための指標であり、SPTsはその指標において達成すべき水準を意味する。

サステナビリティ・リンク・ローンは、グリーンローンと異なり、調達資金の充当対象が特定のプロジェクトに限定されず、一般事業目的に使用されることが多い。種類としては、様々なローン商品又は債券枠(Bonding Lines)・保証枠(Guarantee Lines)・信用状等の様々なファシリティがある。

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

サステナビリティ・リンク・ローンを受けることによる借り手のメリットとしては、以下のようなものがある。

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。これはサステナビリティ情報開示の要請に応える一助ともなる。また、こうした取組

第1節 サステナビリティ・リンク・ローンの概要

は、借り手の中長期的なESG評価の向上につながり、ひいては、企業価値の向上に資すると考えられる。そして、KPIの選択とSPTsの設定が野心的で信頼できるものであれば、競合他社と比較した場合の借り手のサステナビリティの評価の差別化に役立つ可能性がある。また、自社のみならず、ESG課題への対応としてサプライチェーン全体の管理を強化することで、サプライチェーン全体におけるサステナビリティ経営の強化につながる可能性がある。

- ② サステナビリティ経営に係る取組及び環境・社会面で持続可能な経済活動の推進に関する積極性のアピールを通じた社会的な支持の獲得
企業等はサステナビリティ・リンク・ローンによる資金調達をすることにより、サステナビリティに関する野心的な目標を掲げ取り組んでいること、また、環境・社会面で持続可能な経済活動の推進に関し積極的であることをアピールすることができ、それを通じて社会的な支持の獲得につながる可能性がある。
- 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
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。
- ④ 新たな貸し手との関係構築による資金調達基盤の強化
企業等が資金調達基盤を強化するためには、資金調達手段の多様化が有効である。サステナビリティ・リンク・ローンを受け、情報を開示し透明性を確保することで、ESG融資を選好する金融機関等との新たな関係を築き、資金調達基盤の強化につながる可能性がある。

(2) 貸し手のメリット

サステナビリティ・リンク・ローンとして融資することによる貸し手のメリットとしては、以下のようなものがある。

第1節 サステナビリティ・リンク・ローンの概要

① ESG融資の一つとしての融資

貸し手の中には、一定規模のESG融資を行うことをコミットしている金融機関がある。このような貸し手にとって、サステナビリティ・リンク・ローンは、自らのコミットメントに明確に合致し、かつ、借り手のデフォルト等がない限り安定的なキャッシュフローをもたらす融資対象となるものと考えられる。また、このようなコミットを行っていない貸し手についても、サステナビリティ・リンク・ローンとして融資することで、借り手のデフォルト等がない限り安定的なキャッシュフローを得つつ、環境・社会面で持続可能な経済活動を支援していることをアピールすることができ、それを通じて社会的な支持の獲得につながる可能性がある。

② 融資を通じた経済的利益と環境・社会面からのメリットの両立

貸し手は、サステナビリティ・リンク・ローンとして融資を行うことで、融資による利益を得ながら、資金供給を通じ「③環境・社会面からのメリット」に掲げるメリットの実現を支援し、持続可能な社会の実現に貢献できる。

③ 借り手のサステナビリティ・パフォーマンス向上の動機付け

貸出条件等とサステナビリティ・パフォーマンスを関連付けることにより、貸し手は、借り手が貸出期間にわたって自らのサステナビリティ経営を高度化するよう動機付け、ひいては借り手の企業の価値の維持・向上につながる可能性があると考えられる。

④ 借り手とのサステナビリティに関する深い対話（エンゲージメント）

SPTsやサステナビリティ目標を通じ、借り手と事業課題について深く対話することで、借り手のニーズに合ったソリューションの提供など多層的な関係構築・ビジネス機会の獲得につなげることができる。

(3) 環境・社会面からのメリット

サステナビリティ・リンク・ローンの実施によりもたらされる環境・社会面からのメリットとしては、以下のようなものがある。

① 地球環境の保全等への貢献

サステナビリティ・リンク・ローンの普及が進むことにより、借り手におけるサステナビリティ経営の高度化・維持を行う動機が内部化されるとともに、環境面等で持続可能な経済活動に関する事業への民間資金の導入拡大が図られ、これを通じて、国内外における温室効

第1節 サステナビリティ・リンク・ローンの概要

果ガスの長期大幅削減に資する。また、温室効果ガス削減に資する事業以外でも持続可能な社会の形成に資する経済活動に関する事業への民間資金の導入拡大が図られ、企業等の長期的利益の基盤である自然資本の劣化の防止等に資する。

② サステナビリティ・リンク・ローンを行う金融機関に預託する個人の啓発

サステナビリティ・リンク・ローンの普及が進むことにより、サステナビリティ・リンク・ローンを実施する金融機関に預金する個人の啓発を通じ、当該個人の資産の受託者たる金融機関等がより積極的にサステナビリティ・リンク・ローンを行うことの動機付けになる。

③ サステナビリティ・リンク・ローン推進を通じた社会・経済問題の解決への貢献

サステナビリティ・リンク・ローンの普及を通じて持続可能な社会の形成に資する経済活動に関する事業の推進により、エネルギーコストの低減、エネルギー安全保障の強化、地域経済活性化、災害時のレジリエンスの向上等の持続可能な社会の形成に資する。

3. サステナビリティ・リンク・ローン借入のフロー

企業や地方自治体等がサステナビリティ・リンク・ローンによる資金調達をする場合、通常の借入手続に加えて追加的な手続が必要となる。これらを図示すると、以下のとおり。

	通常の借入手続	サステナビリティ・リンク・ローン借入時の追加手続
借入準備	- 事業計画の検討 - 必要書類作成	- KPIsの選定 (P.116～ 付属書4 (P.164～)) - SPTsの設定 (P.118～ 付属書4 (P.164～)) - SPTs達成状況に対するローンの特性の決定 (P.122～) - 外部レビューの取得又は内部の専門性の開示又は開発（必要に応じ） (P.120～) - レポート方法の検討 (P.123～)
金融機関選定・審査	- 面談 - 審査書類提出 - 審査	—
契約・実行	- 条件面決定、融資契約 - 融資実行	—
資金管理	- 調達資金の管理 - プロジェクト等への資金充当	—
返済・情報開示	- プロジェクト等の実施 - 適宜報告（モニタリング）	- SPTs達成状況の測定・レポート (P.123～) - 外部機関による検証の実施 (P.125～)
借入償還	- 契約書に基づき償還 - リファイナンス（必要に応じ）	—

※図中のページ数は本ガイドラインの該当箇所を指す

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

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

【原則】

サステナビリティ・リンク・ローン原則は、以下の5つの核となる要素に基づき、全ての市場参加者がサステナビリティ・リンク・ローンの特徴を明確に理解できるよう、フレームワークを定めた。

1. KPIs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

サステナビリティ・リンク・ローンの借り手は、KPI（s）の選定の根拠（すなわち、事業との関連性やマテリアリティ、借り手のビジネス全体にとって中核的か否か等）、及び、SPT（s）設定の背景（すなわち、野心度、ベンチマーキングアプローチ、当該SPTsを借り手がいかに達成するつもりか）を貸し手³³に明確に伝えるべきである。

借り手は、上記の情報を借り手自身の包括的な目的、サステナビリティ戦略、方針、サステナビリティ・コミットメント、及び／又はサステナビリティに関するプロセスの文脈に位置づけることが奨励される。

借り手はまた、準拠しようと努めるサステナビリティ基準又は認証に関して、貸し手に知らせることが奨励される。

³³ 幅広いシンジケートローン案件では、この情報は、借り手のプライマリー・シンジケーションを支援するアレンジャー／ブックランナーを通じて貸し手に渡る可能性がある。

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

【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5つの核となる要素を満たすことが前提となる。
- (2) KPIの選定理由等の情報は、具体的には中期経営計画や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づけることが考えられる。

【貸し手による伴走】

- (3) ローンは伝統的に、借り手と貸し手の相対関係に基づく取引であり、借り手がサステナビリティ・リンク・ローンを組成するにあたり、求められる事項への対応について、サステナビリティ・リンク・ローンのフレームワーク策定を貸し手である金融機関等が伴走することによって円滑な融資が行われることも考えられる。

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. KPIsの選定

【原則】

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向上の努力を支援することを目的としている。サステナビリティ・リンク・ローンは、内部及び／又は外部の一つ又は複数のサステナビリティに関するKPIを使って測定される借り手のパフォーマンスと貸付条件を連携させることによって、これを実現するものである。

何よりもまず、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にとってマテリアルでなければならず、また、自社の属する産業セクターに関連するESG課題に対応するものでなければならない。

サステナビリティ・リンク・ローン商品の信頼性はKPI（s）の選択に懸かっている。信頼性の低いKPIsの普及を避けることはこの商品の成功にとって重要である。

KPIs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、中核的でマテリアルであり、並びに、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；
- ・ 一貫した方法に基づき測定可能、又は定量化が可能なもの；並びに、
- ・ ベンチマーク化が可能であること（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）。
- ・ 借り手はKPI（s）の明確な定義を提示すべきであり、その定義は、適用対象範囲やパラメーター、及び計算の方法論³⁴、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選定の重要性】**

- (1) サステナビリティ・リンク・ボンド原則に記載があるとおり、サステナビリティ・リンク・ローンにおいてもKPIは経営陣の下で管理されることが考えられる。

³⁴ 計算方法は、利用可能であれば、国際基準や科学的根拠に基づく方法論に従うべきである。

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

- (2) KPIは借り手の本業に関連があるものでなければならず、慈善事業や普及啓発活動は含まれない。KPIの選定にあたっては、ICMA（2024.6）「Illustrative KPIs Registry」や付属書4が参考となる。

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

2. SPTsの設定

【原則(1)】

KPI毎にSPT (s) を設定するプロセスは、借り手がコミットする用意ができている野心度を表すことになるため、サステナビリティ・リンク・ローンのストラクチャリングにおいて重要な要素となる。

SPTsは真摯かつ誠実に設定され、ローンの期間中を通じて（当てはまる限りにおいては）関連性があり、かつ野心的であり続けなければならない。従って、ローン期間中の各年について、KPI毎に年次のSPTを設定することが望ましい。これが適切でない理由について強い根拠が示される場合には、SPTsの年次の頻度の例外について、借り手と貸し手の間で合意することができる。借り手は、可能な場合には、競争上の検討事項や守秘義務に配慮した上で、SPTsの達成に決定的な影響を与えるあらゆる戦略的情報も強調すべきである。

SPTsは野心的であるべきで、以下の要素を考慮すべきである。

- ・ 各KPIs値の重要な改善を表し、「Business as Usual（成り行きの場合）」シナリオと規制上要求される目標の両方を超えるものであり；
- ・ 可能な場合には、ベンチマーク又は外部参照情報と比較し；
- ・ 借り手の全体的なサステナビリティ戦略と整合し；及び、
- ・ ローンの組成前又は組成時にあらかじめ設定された時間軸に基づいて決定される

市場参加者は、いかなるSPTsも直近のパフォーマンス水準に基づくべきであり、以下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認識している：

- ・ 借り手自身の最低でも過去3年分のパフォーマンス。実現可能な場合には、選択したKPI (s) に関する測定実績が望ましい；
- ・ 借り手の同業他社。すなわち、入手可能かつ比較可能な場合は、同業他社と比較した場合におけるSPTsの相対的位置付けについて（平均的なパフォーマンス水準なのか、業界トップクラスのパフォーマンス水準なのか）、若しくは現在の業界やセクターの基準と比較した相対的位置付け；並びに／又は
- ・ 科学の参照。すなわち、科学的根拠に基づくシナリオ若しくは絶対値（例：炭素予算等）の体系的な参照、若しくは国・地域・国際的な公式目標（気候変動に関するパリ協定、ネットゼロ目標、持続可能な開発目標（SDGs）等）の体系的な参照、若しくは広く認知された利用可能な最良の技術やESGテーマ全体に関連性のあるターゲットを決定するためのその他の指標の体系的な参照。

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

【解説】

【野心性の定義】

- (1) サステナビリティ・リンク・ボンド原則に記載があるとおり、サステナビリティ・リンク・ローンにおいても、可能な場合には、選択したKPIに関する将来的な予測情報をSPT設定の際のベンチマーク手法に含めることが考えられる。
- (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（例えば、大気汚染防止法による自動車排出ガス規制をはじめとする各種環境法令等）や計画（例えば、地球温暖化対策計画における温室効果ガス削減目標等）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（ICAO、IMO 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（努力目標なのか、最低限達成すべき数値なのか、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。
- (3) SPTsの設定の前提となる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。

【SPTsの毎年の設定に関する例外】

- (4) 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。
- ・ 借り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事象を発生させる 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）
 - ・ 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）
 - ・ 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）
- (5) なお、借り手が毎年の SPT 設定が困難である場合、その理由や適切な目標設定のタイミング等について借り手・貸し手間で対話することは、誠実性（integrity）の観点、また、借り手のサステナビリティに関する移行計画の議論を推進することにつながるため重要である。

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

【原則(2)】

目標設定に関して貸し手に情報を提供する際には、以下について明確に言及するべきである：

- ・ 目標達成に関するタイムライン（目標確認期日、トリガー事象、及びSPTsのレビュー頻度を含む）；
- ・ 関連する場合には、KPIsの改善を示すために選定された検証済みのベースライン又は科学に基づく参照値、及び当該ベースラインや参照値を利用する根拠（日付／期間を含む）；
- ・ 関連する場合には、どのような場合に、ベースラインの再計算又は試算の調整、及び／又はKPIs及びその後のSPTsの再計算が行われるか；
- ・ 可能な場合には、競争上の検討事項及び秘密保持に配慮した上で、借り手がどのようにSPTsを達成するのか（例えば、借り手のESG戦略、戦略を支えるESGガバナンスと投資、事業戦略を説明する等が考えられる。すなわち、SPTsの達成に向けてパフォーマンスを向上させると予想される主要な手段・行動の種類、及び予想されるそれぞれの貢献を可能な限り定量的に示すことを通じて説明すること等。）；並びに、
- ・ SPTsの達成に影響を及ぼし得る、借り手が直接的に管理することができない他の重要な要因。

適切なKPIsとSPTsは、取引ごとに、借り手と貸し手グループの間で決定及び設定するべきである。サステナビリティ・リンク・ローン商品のストラクチャリングにあたり、借り手は、「サステナビリティ・コーディネーター」³⁵を1社又は複数社選定することができる。選定されたサステナビリティ・コーディネーターは、借り手に対してKPIsやSPTsに関する市場情報を提供することを支援し、SPTsの実証や候補となる貸し手グループが持つ可能性のあるESG関連の質問への回答に関し、借り手と貸し手グループとの間の対話を促進する。

適切な場合は、借り手は契約前のセカンド・パーティ・オピニオン（SPO）又はKPI／SPTの評価などを通じて、外部レビュー機関^{36/37}から意見を求めることが望ましい。外部レビュー機関は、契約前のSPOにおいて、選定されたKPIs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。契約後については、対象範囲、KPIの方法論、SPT（s）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。

³⁵ この役割は、サステナビリティ・コーディネーター又はサステナビリティ・ストラクチャリング・エージェントと呼ばれることもある。

³⁶ サステナビリティ・リンク・ローン原則は、外部レビュー機関がその実績と関連する専門性を開示し、レビューの範囲を明確に伝えることを奨励する。

³⁷ APLMA, LMA, LSTA（2024.1）「External Reviews Guidance for Green, Social, and Sustainability-Linked Loans」を参照。

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

【解説】**【KPIs・SPTsの適切性と外部レビュー】**

- (6) 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を達成するための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い場合は、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れる。
- (7) KPIsとSPTsは客観性が重要であり、その内容の適切性について、借り手は第三者のレビューを求めることが望ましい。
- (8) 外部レビュー機関の資格要件は、グリーンローンにおける外部レビュー機関に求める事項と基本的に共通しており、外部レビュー機関としては、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。

【原則(3)】

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。

【解説】**【内部レビュー及び貸し手への事前説明と報告】**

- (9) 借り手が、サステナビリティ・リンク・ローンを受けたことを主張・標榜し社会からの支持を得るためには、サステナビリティに関する透明性を確保することが必要であり、サステナビリティ・リンク・ローンの自己評価の結果について、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。

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

3. ローンの特性

【原則】

サステナビリティ・リンク・ローンの主な特性は、経済的な結果が、選択し事前に定義したSPT(s)を満たすかどうかに関連することである。例えば、借り手が、事前に設定したKPIsによって測定される、事前に設定したSPTを満たす場合、当該ローン契約におけるマージンは多くの場合減額され、その逆もまた同様である。また、場合によっては、強い根拠がある場合には、ラチェットにはマージン調整が適用されない中立的な区分が含まれることもある。

【解説】**【貸出条件等との連動】**

- (1) 貸出条件との連動が必ずしも動機付けとして有効に機能しないと考えられる場合には、他のインセンティブとの連動も考えられる。いずれにせよ、借り手自身のサステナビリティ向上に向けて、十分なインセンティブとして機能することが必要である。

＜連動させる貸出条件等の主な例＞

- ・ 関連するローン契約において、1年毎に期日更新するような短期貸出の場合には、その期日にあわせて借り手が事前に設定したSPTsを達成した場合に金利を引き下げる、又は達成しない場合には引き上げる。
- ・ 関連するローン契約において、期日まで1年超の長期貸出の場合には、借り手が事前に設定したSPTsを達成した時点で金利若しくは融資関連手数料を引き下げる、又は借り手と貸し手が合意した定期的な貸出条件見直し時点において達成しない場合には引き上げる。連動させる貸出条件としてその他にも、貸出期間の延長や貸出金額の増加が考えられるが、これらに限られるものではない。
- ・ SPTs達成時に、達成した事実やサステナビリティ経営に積極的な企業である旨、貸し手のHP等で開示する。
- ・ 外部機関からSPTs達成時に達成した事実やサステナビリティ経営の高度化が認められる旨の意見書やそれに類する書類の発行を受ける。
- ・ 借り手がSPTsを達成しない場合には、例えば借り手が引き上げる金利相当額を拠出する等を通じて社会のサステナビリティの向上に資する取組を行う。

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

4. レポーティング

【原則(1)】

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らないことを判断するために十分な最新の情報；並びに、
- 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。

【解説】**【貸し手への報告及び一般的開示】**

(1) 1つ目の「十分な最新の情報」には、外部機関によるESG格付等のSPTsの達成状況に関する情報が該当する。

(2) レポーティングにおいては、貸し手が、SPTsが野心的で借り手のビジネスに関連したものであると判断でき、借り手のSPTsのパフォーマンスをモニタリングできることが必要である。そのため、上記を可能とするレポーティングの在り方について、貸し手と借り手の間であらかじめ合意しておくことが重要である。

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

【原則(2)】

サステナビリティ・リンク・ローンの市場では透明性が特に重視されるため、借り手は、SPTs算出及び／又は仮定の前提となる方法論の詳細を含む、SPTsに関連する情報を一般に開示することが奨励される。この情報は、借り手の年次の統合報告書又はサステナビリティレポートに含まれることが多い。しかし、これは常にそうであるとは限らず、適切な場合は、借り手はこの情報を一般に開示するのではなく、貸し手と個別に共有することを選択することも可能である。

【解説】**【貸し手への報告及び一般的開示】**

- (3) 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ることが奨励されている。開示する場合、当該情報を、上述の借り手の年次の統合報告書又はサステナビリティレポートの他、CSR報告書や環境報告書等を含めること、又は借り手のウェブサイトやグリーンファイナンスポータル等に掲載することが考えられる。
- (4) 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な場合の例として、競争上の配慮が必要な場合等が考えられる。

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

5. 検証

【原則】

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、サステナビリティ・リンク・ローンの経済的特性の調整につながり得るSPTに対するパフォーマンスの評価に関連する際は随時、各KPIの各SPTに対するパフォーマンス水準について、独立した外部検証を取得しなければならない。

これはサステナビリティ・リンク・ローン原則に必要な要素であり、監査機関（限定的保証又は合理的保証による）、環境コンサルタント、及び／又は独立格付機関等の、関連する専門的知見を有する適格な外部レビュー機関が実施すべきである。

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、一般に開示されなければならない。

取得が望ましい契約前の外部レビューとは異なり、契約後の検証はサステナビリティ・リンク・ローン原則として必須な要素である。

レポーティングが完了し、検証が行われた後に、貸し手は入手可能な情報に基づき、SPTsとKPIsに対する借り手のパフォーマンスを評価する。

【解説】**【一般的事項】**

- (1) 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。
- (2) 検証を実施する外部レビュー機関の資格要件は、グリーンローンガイドラインにおける外部レビュー機関に求める事項と基本的に共通している。一方、「2. SPTsの設定」に記載されているKPIsやSPTsの適切性に関する外部レビューと「5. 検証」に記載されている外部検証では対象としている内容が異なり、それによって実施する外部レビュー機関に求められる専門性等が異なる場合もあることに留意されたい。

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

【検証の例外】

- (3) SPTsが「2. SPTsの設定」に記載された条件を満たすという前提で、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。例えば、（当該SPTsの）情報について、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が考えられる。

第4章 貸し手に望まれる事項

グリーンローンの特徴は、調達資金の用途を環境改善効果のある事業、すなわちグリーンプロジェクトに限定する点にある。当ガイドラインにおいては、付属書1において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を示しており、付属書1別表においてグリーンプロジェクトの例を示している。

また、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経営の高度化をコーポレートファイナンスと結びつけている点が特徴である。何がその借り手のビジネスにおいてマテリアリティに関連した野心的かつ有意義なSPTsかについて、当ガイドラインでは付属書4で例を示している。

これらはあくまでも例示であり、最終的な判断はグリーンローン又はサステナビリティ・リンク・ローンへの融資を決める個々の貸し手の判断に委ねられる。したがって我が国にグリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンが健全に拡大するためには、貸し手の役割が極めて重要となる。

まず、融資によって環境改善効果やポジティブなインパクトをもたらすためには、貸し手自身が融資に対する意図を持ち、それを自らの戦略として具体化しておくことが重要である。そうしたポジティブなインパクトを目指す戦略について、貸し手自身が発信・表明することが、この市場を牽引していく力となると考えられる。

このことを踏まえ、貸し手は、グリーンローンに関する融資判断に当たり、当該グリーンローンの資金用途となる事業の環境改善効果の有無及びそのインパクトの大きさ等について、適切に見極めることが望まれる。また、サステナビリティ・リンク・ローンについては、SPTsが野心的かつ有意義なものとしてその水準等が適切なものであるか、サステナビリティに関するインパクトの大きさ等について、適切に見極めることが望まれる。

その際、付属書1又は付属書4は例示にすぎないことに留意するとともに、例示されている項目であったとしても、実際の判断は、借り手からの説明、自己評価又は外部レビューを通じて個々の事業の置かれた環境、ネガティブな影響の有無、国際的な動向等を踏まえて、個別具体的に Rowe れることが望ましい。

また外部レビューが付されている場合には、外部レビューの結果に係る文書を十分に吟味すると同時に、外部レビューのみに依拠することなく、最終的な融資判断は貸し手自身が当該グリーンローン又はサステナビリティ・リンク・ローンを適切に評価した上でなされることが望まれる。さらに、グリーンローン又はサステナビリティ・リンク・ローンへの融資後も、借り手との対話を通じ、必要に応じて開

示を促し、借り手による調達資金の管理の状況や想定通りのインパクトの発現の有無、状況の変化の有無等について、適切にモニタリングすることが望まれる。

以上のことが可能となるためには、貸し手が適切な判断をし得るだけの実力を備えていることが必要となる。そのため、貸し手は、持続可能な発展に関する高い見識を持つとともに、グリーンプロジェクト及びサステナビリティ経営についての知見を蓄積し、国際的な動向にも十分注意することが望まれる。

これは、ESG融資を行う金融機関として社会的な支持を獲得する上で必要であり、ひいてはグリーンファイナンス、サステナブルファイナンスの健全な育成及び持続可能な社会の形成にも資すると考えられる。

第5章 本ガイドラインの改訂

本ガイドラインは、グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンの普及という目的を踏まえ、我が国の市場の成熟度、加速度的に変化する国際的な動向その他の状況の変化に応じ、改訂していくことを予定している。

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

国際資本市場協会（ICMA）のグリーンボンド原則において、グリーンボンドの資金使途となる適格なグリーンプロジェクトは、明確な環境面での便益（clear environmental benefits）を有すべきであり、その効果は発行体によって評価され、可能な場合は、定量的に示されるべきとされている。

これを踏まえ、グリーンボンドガイドラインにおいては、グリーンボンドにより調達される資金は、明確な環境改善効果をもたらすグリーンプロジェクトに充当されるべきであること、当該環境改善効果があることは発行体が評価すべきであり、可能な場合には定量化することが望ましいことが示されている。また、調達資金の使途を含め、グリーンボンドに対する発行体の対応の適切性の評価は、最終的には市場における判断に委ねられるものとしている。加えて、グリーンローンガイドラインにおいても、同様の構成の下、グリーンローンに対する借り手の対応の適切性の評価は、最終的にはローンに関わる当事者間における判断に委ねられるものとしている。

持続可能な社会を実現するための方策や経路は多様であるところ、明確な環境改善効果を持つ適格なグリーンプロジェクトであるかどうかについて、資金調達者が自ら事前評価を行うに当たって参照することができる観点として、以下のような点が考えられる。

下記の観点については、あくまで明確な環境改善効果の判断に当たって参照し得るものであり、その全てを満たさなければグリーンプロジェクトと評価できない訳ではなく、案件の性質に応じ、それぞれの観点からの評価を踏まえて総合的に判断することが望ましい。

【グリーンプrojジェクトの判断の観点】

- ①プロジェクトの実施により実現するアウトプットが当該グリーンボンド・グリーンローンを通じて実現しようとする環境面での目標（ポジティブインパクト）につながることが論理的に説明できること
- ②「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）」との比較で環境改善効果の測定に係る指標が明確に改善することが見込まれる、又は、気候変動緩和の分野における再生可能エネルギー設備の導入など、社会経済状況に鑑みて当該分野で明らかに環境改善効果が期待できるプロジェクトであるなど、プロジェクト実施による環境改善が客観的に明らかであること
- ③グローバルレベル、又は資金調達者が所在する又はプロジェクトを実施する国、地域若しくはセクター単位で、プロジェクトの実施により実現しようとする環境面での目標に関し長期的な目標が存在する場合に（例えば、我が国における2050年カーボンニュートラルの実現）、対象プロジェクトの実施と当該長期的な目標の達成との間に原則として整合性があり、かつ、明らかな不整合が生じないこと
- ④プロジェクト実施により、本来目的とする環境改善効果とは別に、付随的にもたらされるおそれがあるネガティブな効果を特定し、かつ、それを緩和・管理するプロセスを有していること

また、こうした点を踏まえつつ、グリーンプrojジェクトに関し、具体的な資金使途、環境改善効果を算出する際の具体的な指標の例、ネガティブな環境効果の例示について、国内外の知見や発行実績等を踏まえ、以降に一覧表（以下「グリーンリスト」という。）として整理している。グリーンリストに記載の内容は、ICMAのグリーンボンド原則において示されている資金使途の例示の分類を元に、国内の状況を踏まえグリーンプrojジェクトとして整理され得るものを例示したものであり、いずれの項目に関しても、包括的な分類を意図したものではなく、ここに記載の内容に限定されるものではない。現時点でグリーンリストに明示的に含まれていない事業を含め、上記の判断の観点を参照しつつ、判断の分かれうるものについては発行体において個別に評価することが必要である。また、今後のグリーンプrojジェクトへの該当性については、幅広い市場の声や国際的な取扱いの動向についても注視をしながら検討することが必要である。環境改善効果については、グリーンボンド及びグリーンローンガイドラインのレポーティングに関する項目に記載されていると

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

おり、透明性の観点から、期待される環境改善効果又は実際に達成された環境改善効果について開示されることが重要である。その開示に当たっては、可能な場合には定量的な指標が用いられ、その算定方法や前提条件とともに示されることが望ましい。投資家・金融機関が自らの投資先の温室効果ガス排出量を算定し、ネットゼロを目指していく国内外の動き等もあり、環境改善効果の定量化は投資家・金融機関の目線からも重要な要素となっている。

加えて、ネガティブな効果に関する指標に関しては、環境面からのネガティブな効果として想定される主要なものを列挙したものであり、事業内容等によっては、これら以外の環境面からのネガティブな効果もありうるほか、社会面からのネガティブな効果等も想定されることから、個別事例に応じて検討することが重要である。プロジェクト実施に伴うネガティブな環境面、社会面の効果を特定、緩和、管理する際には、国内外の関連する指針や制度等を参照しながら進めることが考えられる。例えば、経済開発協力機構（OECD）が策定した「責任ある企業行動のためのデュー・ディリジェンス・ガイダンス」及びそれを参考に環境省が策定した「バリューチェーンにおける環境デュー・ディリジェンス入門」³⁸は、社会面を含めたネガティブな効果全体を特定、緩和、管理する際に参照し得る考え方である。また、一定規模以上のプロジェクトについて、環境面からのネガティブな効果の把握に当たり参照し得る考え方として、環境影響評価法における環境影響評価の項目が

³⁸下記を参照されたい。

- ・ 責任ある企業行動のための OECD デュー・ディリジェンス・ガイダンス（日本語版）
<https://www.mofa.go.jp/mofaj/files/000486014.pdf>
- ・ バリューチェーンにおける環境デュー・ディリジェンス入門～OECD ガイダンスを参考に～
<https://www.env.go.jp/content/900497033.pdf>
- ・ バリューチェーンにおける環境デュー・ディリジェンス入門 ～環境マネジメントシステム（EMS）を活用した環境デュー・ディリジェンスの実践～
<https://www.env.go.jp/content/000131115.pdf>

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

ある^{39,40}。環境影響評価の項目は、環境要素（大気環境や水環境といった環境の自然的構成要素の良好な状態の保持、生物の多様性の確保及び自然環境の体系的保全、環境への負荷等）と事業段階（工事、存在・供用）の組み合わせからなり、事業内容に応じた環境影響評価の対象項目を検討するものである。さらに、地方公共団体が独自に環境影響評価条例等⁴¹を定めている場合もあり、プロジェクトの規模・実施場所に応じて参照することが必要となる。こうした考え方を参考にした上で、グリーンプロジェクトにおいて市場で考慮されるネガティブな効果を踏まえつつ（調達段階や廃棄段階を含めたライフサイクル全体への影響を含めることが考えられる）、個別事例に応じたネガティブな効果を特定、緩和、管理することが重要である。

加えて、グリーンプロジェクトによっては、他の環境目的や経済・社会へ相乗効果をもたらすことが考えられる。ネットゼロ、循環経済、ネイチャーポジティブ経済の統合的な実現を目指すため、上述のネガティブな効果のみならず、グリーンプロジェクトが持つ相乗効果にも目を向けていくことが重要である。

なお、本リストの例示に関しては、国内外の発行事例の蓄積や知見の集積、加速度的に変化する国際的な動向等を踏まえ、継続的に見直していくものとする。

³⁹ 環境影響評価法に基づく環境アセスメントの対象となる事業は道路、ダム、鉄道、空港、発電所などの13種類の事業である。

環境影響評価情報支援ネットワーク 環境アセスメントの対象となる事業

http://assess.env.go.jp/1_seido/1-1_guide/1-4.html

⁴⁰ 環境影響評価法に基づく基本的事項（環境庁告示第八十七号）別表

http://assess.env.go.jp/files/1_seido/1-3_horei/3_seitei/3/kihon.pdf

⁴¹ 地方公共団体の環境アセスメントについて http://assess.env.go.jp/1_seido/1-4_jichitai/index.html

別表（通称：グリーンリスト）

- ※注 1：ネガティブな環境効果に関しては、想定される主要なものを列挙しており、事業内容等によっては、これら以外の環境面からのネガティブな効果もありうるほか、社会面からのネガティブな効果等も想定されることから、個別事例に応じて検討することが重要。
- ※注 2：環境改善効果やネガティブな環境効果については、ライフサイクル全体を考慮して判断することが重要。
- ※注 3：環境改善効果を算出する際の具体的な指標に用いる値に関しては、絶対量を原則としつつ、守秘義務契約や競争上の配慮の観点より公開可能な情報に制限がある場合や事業内容等によって原単位や変化量等が適切な場合もあるため、個別事例に応じて判断することが必要。
- ※注 4：温室効果ガス排出削減に向けて実施すべき措置を確認する場合には、地球温暖化対策の推進に関する法律（平成 10 年法律第 117 号）第 25 条に基づく排出削減等指針等において定められる対策を参照のこと。
- ※注 5：グリーンプロジェクトには、資産、投資、研究開発・実証を含むその他の関連的支出や付随的支出が含まれる。
- ※注 6：グリーンボンド/ローンとして発行されるものであっても、クライメート・トランジション・ファイナンスの要素を市場から求められる場合があることにも留意が必要。トランジション・ファイナンスとして要求される要素は、国際資本市場協会（ICMA）「[クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック](#)」及び金融庁・経済産業省・環境省「[クライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針](#)」を参照のこと。
- ※注 7：温室効果ガスの排出を抑制するプロジェクトについては、一定期間固定化して温室効果ガスが排出される（カーボン・ロックインの）リスクも踏まえ、長期的な目標との明らかな不整合が生じないよう留意が必要。

大分類 1 再生可能エネルギーに関する事業（発電、送電、機器を含む。）

	小分類	環境改善効果を算出する際の具体的な指標の例	ネガティブな環境効果の例
1-1	太陽光、風力（洋上を含む。）、水力、バイオマス（持続可能性が確認されたもの又は廃棄物由来のものに限る。）、地熱、波力・潮力等の海洋再生可能エネルギー等の再生可能エネルギーにより発電を行う事業	- CO2 排出量の削減量や回避された量（t-CO2） ※事業を実施しなかった場合若しくは成り行きの場合に想定される CO2 排出量（t-CO2）と事業実施後の CO2 排出量（t-CO2）を比較して算出 - 事業で建設された施設による再生可能エネルギー発電の電力量（GWh） - 製造工程における再生可能エネルギー利用率（%） ※製造工程における再生可能エネルギー利用率（総エネルギー使用量に占める再生可能エネルギー使用量）を、事業実施前後で比較 - 事業で建設された施設による再生可能エネルギー発電の容量（GW）	【太陽光】 - 土地造成や自然斜面への設置による地表面の浸食等による崩壊、濁水の発生、パワーコンディショナ等の附帯設備からの騒音 等 - パネルの反射光による影響 - 景観への悪影響 - 土地の改変による重要な動植物の生息・生育環境の縮小 - 発電設備の放置・不適正処理による悪影響、埋立処分の増加 等 【風力（陸上）】 - 風力発電機の稼働による騒音 等 - 風車の影 - 鳥類のバードストライクや採餌や繁殖活動への影響 - 景観への影響 - 土地の改変による重要な動植物の生息・生育環境の縮小 等 （洋上風力の場合には以下の点にも留意が必要） - 海域生態系の変化 - 海生物への影響 【水力】 - 貯水池の水の汚れや富栄養化 - 土地の改変による重要な動植物の生息・生育環境の縮小 等 【バイオマス】 - バイオマス燃料のライフサイクル全体における温室効果ガス排出量の増加、施設や搬入用車両からの排ガスによる大気汚染、違法伐採、泥炭地開発等の土地利用変化や間接的土地利用変化等の燃料生産地における環境への悪影響、施設からの排水による水質汚濁、温排水による海域生態系への悪影響、騒音、燃料保管時の悪臭、食料競合 等 【地熱】 - 硫化水素の臭気等による影響、温泉への影響 等 【地中熱】 - 地下水を汲み上げる場合、地下水・地盤条件によっては地盤沈下の恐れ 等 【全体】 - 機器の製造過程において発生する有害化学物質等の一般環境への排出 - 工事に伴う濁水、騒音、振動など周辺への悪影響 - 人と自然との触れ合いの活動の場（公園、登山道等）への影響 等
1-2	再生可能エネルギーにより発電された電気を送電する送電線や貯蔵する蓄電池等を設置し、維持管理、需給調整、エネルギー貯蔵等を行う事業		
1-3	太陽熱、地中熱等の再生可能エネルギー熱利用を行う事業		
1-4	太陽光パネル、送電線、蓄電池等の再生可能エネルギーに関する事業にて使用される機器を製造する事業		
1-5	事務所、工場、店舗、住宅等で使用する電力の一部又は全てに再生可能エネルギーを使用する事業（農林漁業関連施設、上下水道施設、データセンター等における事業を含む。）		
1-6	再生可能エネルギーに資する ICT ソリューション（維持管理システム、運用システム、最適需給調整等）を提供する事業		

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

	小分類	環境改善効果を算出する際の具体的な指標の例	ネガティブな環境効果の例
			その他、事業内容等により環境面からのネガティブな効果や長期的な目標との明らかな不整合が生じ得る場合は留意すること

大分類 2 省エネルギーに関する事業（省エネルギー性能の高い建築物の新築、建築物の省エネルギー改修、エネルギー貯蔵、地域冷暖房、スマートグリッド、機器を含む。）

	小分類	環境改善効果を算出する際の具体的な指標の例	ネガティブな環境効果の例
2-1	事務所、工場、店舗、住宅等について、省エネルギー性能の高い建築物の新築又は改修を行う事業（農林漁業関連施設、上下水道施設、データセンター等における事業を含む。） ※BELS等の環境認証取得や、ZEH（ネット・ゼロ・エネルギー・ハウス）、ZEB（ネット・ゼロ・エネルギー・ビル）その他省エネルギー性能の高い建築物の新築又は改修（断熱改修含む）に関わるもの	- CO2 排出量の削減量（t-CO2） ※事業を実施しなかった場合に想定されるエネルギー使用量（MJ 等）と事業実施後のエネルギー使用量の差分として算出される削減量に CO2 排出係数（t-CO2/MJ 等）を乗じて算出 - エネルギー使用量の削減量（MJ 等） ※事業を実施しなかった場合に想定されるエネルギー使用量（MJ 等）と、事業実施後のエネルギー使用量（MJ 等）を比較して算出 - 事業に係る建築物に関し取得した BELS、ZEH、ZEB 等の環境認証の種類と評価	- 工事に伴う騒音、振動、光害など周辺への悪影響、アスベスト等の有害廃棄物の飛散 - 交換前の機器や設備の不適正処理による悪影響 - データセンター等における通信技術等の運用時を含むライフサイクル全体におけるエネルギー使用量の増加 等 その他、事業内容等により環境面からのネガティブな効果や長期的な目標との明らかな不整合が生じ得る場合は留意すること
2-2	事務所、工場、店舗、住宅等に省エネルギー性能の高い機器や設備を導入する事業（農林漁業関連施設、上下水道施設、データセンター等における事業を含む。）	- 導入した省エネルギー設備（例：LED 照明や高効率冷凍空調機器、ヒートポンプ機器、高効率ボイラー）や省エネルギー製品の数 - データセンター等におけるエネルギー効率（PUE）	
2-3	エネルギー貯蔵、地域冷暖房、スマートグリッド等のエネルギーの面的な有効活用に関する設備を導入する事業		
2-4	省エネルギーに資する ICT ソリューション（FEMS BEMS、HEMS、CEMS、ITS、サプライチェーンマネジメント等）の提供や省エネルギー性能の高い通信技術の導入に関する事業		

※2-1 に記載されている省エネルギー性能の高い建築物の新築又は改修のうち環境認証を取得するものについては、実務上 10-1 の一部として含まれる場合がある。

大分類 3 汚染の防止と管理に関する事業（排水処理、温室効果ガスの排出抑制、土壌汚染対策、廃棄物の 3R や熱回収、これらに関連する環境モニタリングを含む。）

	小分類	環境改善効果を算出する際の具体的な指標の例	ネガティブな環境効果の例
3-1	循環経済の実現にあたって、資源確保段階、生産段階、流通段階、使用段階、廃棄段階の各段階において、ライフサイクル全体での最適化を図る事業（省資源・長寿命製品の設計・製造、再生材や再生可能資源等の環境負荷低減効果のある素材の利用、製造事業者等による再生材の積極的な利用とリサイクル事業者等による再生材の供給といった動静脈連携（製造業・小売業などの動脈産業と廃棄物処理・リサイクル業など静脈産業の有機的な連携）、食品ロス削減、廃棄物等の高度な回収・処理（リサイクル推進施設及びエネルギー回収型廃棄物処理施設）を含む。）	● 事業実施により削減される埋立処分量（t） ※事業を実施しなかった場合に想定される埋立処分量（t）と事業実施後の埋立処分量（t）を比較して算出 ● 廃棄物等のうちリサイクルされるものの割合（％） ● 事業において発生する資材等のリサイクル率（％） ● 事業実施前後での廃棄物発生量の削減量（t） ● 埋立又は焼却される副産物や廃棄物等の削減率（％） ● 再生可能資源の使用割合（％） ● 再生・再使用種別（リユース、リペア、リサイクル、再製造、など）の資源の回収・循環の割合（％） ● 収益に対する原材料投入量の総量（t/円） ● CO2 排出量の削減量（t-CO2）	● 有害化学物質の飛散や流出、不適正処理等による悪影響 ● 廃棄物や汚染土壌の処理に伴う排ガスによる大気汚染、廃水による水質汚濁 ● 非効率なリサイクルによるライフサイクルで見た温室効果ガス排出等の環境負荷の増大 ● 一部構成素材のリサイクル率向上による製品ライフサイクル全体での単純焼却や埋立となる廃棄物の増加 ● 重金属等の有害化学物質を含む汚泥の不適正処理による悪影響 ● 汚染土壌の不適正処理による悪影響 等 その他、事業内容等により環境面からのネガティブな効果や長期的な目標との明らかな不整合が生じ得る場合は留意すること
3-2	有害化学物質等の漏えい、揮発、浸透等の防止に係る先進的な設備・技術の導入や代替品の使用等を通じた有害化学物質等の環境（海洋環境を含む。）への排出を抑制する事業	● 代替物質の導入によって削減した有害物質の種類及び使用量（t） ● 事業実施により削減された水質汚濁物質（有害物質（カドミウム等）、化学的酸素要求量（COD）、生物化学的酸素要求量（BOD）等）の公共用水域等への排出量（t） ● 事業実施により削減された大気汚染物質（硫黄酸化物（SOx）、ばいじん、窒素酸化物（NOx）、揮発性有機化合物（VOC）、水銀等、有害大気汚染物質（トリクロロエチレン、ダイオキシン類等））の大気中への排出量（t） ● 分析技術の改善や刷新等による CO2 排出量の削減量（t-CO2） ● 生態系維持に貢献する水処理技術導入件数（例：環境改善効果の高いバラスト水処理システムの導入件数）	
3-3	フロン類の排出抑制に資する製品の設計又は製造等を行う事業	● フロン類排出量の削減量（t-CO2 換算） ※事業を実施しなかった場合に想定されるフロン類排出量（t-CO2 換算）と、事業実施後のフロン類排出量（t-CO2 換算）を比較して算出	
3-4	工場等からの排水の高度な処理・再利用や、環境改善効果の高い下水道施設整備・合流式下水道の改善等に関する事業	● エネルギー使用量の削減量（MJ 等） ● CO2 排出量の削減量（t-CO2） ● 汚泥リサイクル率の向上（％） ● 合流式下水道改善率（％）	

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

	小分類	環境改善効果を算出する際の具体的な指標の例	ネガティブな環境効果の例
		● 3-2 の関連する項目を参照すること	
3-5	汚染土壌を処理する事業	● 汚染土壌の処理に伴う環境負荷の削減量（例：水質汚濁物質の公共用水域等への排出量（t）、大気汚染物質の大気中への排出量（t））	
3-6	プラスチックごみによる汚染の防止に資する事業	● プラスチック使用製品におけるプラスチック材料のリデュース率（％） ● プラスチック使用製品のリユース率（％） ● 使用済プラスチックの有効利用率（％） ● 使用済プラスチックのリサイクル率（％） ● 再生材の利用率（％） ● バイオマスプラスチックの導入率（％） ● 使用されているプラスチックのうち、生分解の割合又はエンドオブライフにおいてリサイクルされる割合（％） ● プラスチック使用製品からのマイクロプラスチック放出減少率（％）	
3-7	水質汚濁物質・大気汚染物質・有害化学物質の排出防止と管理、廃棄物処理の管理等に資する ICT ソリューションを提供する事業	関連する項目の指標を参照すること	

大分類 4 自然資源・土地利用の持続可能な管理に関する事業（持続可能な農業・漁業・水産養殖業・林業、総合的病害虫・雑草管理（IPM）、点滴灌漑を含む。）

	小分類	環境改善効果を算出する際の具体的な指標の例	ネガティブな環境効果の例
4-1	持続可能な農業（有機農業等の環境保全型農業、点滴灌漑等）に関する事業	● 持続可能な手法※により管理される農地の面積（ha）、持続可能な手法※による農業生産量（t） ※有機 JAS 認証の取得、有機農業推進法や特別栽培農産物の基準等を満たすもの ● 化学農薬使用量（リスク換算）・化学肥料使用量（t）低減 ● 環境負荷低減活動に取り組む農地の面積（ha）※、環境負荷低減活動の取組による農産物の収穫量（t）※ ※みどりの食料システム法に基づく認定を受ける計画や農産物の環境負荷低減に関する評価・表示ガイドラインに基づき等級表示を行う農産物に係るもの ● 自然共生サイト（増進活動実施計画等の実施区域）の面積（持続可能な農業に関する事業を実施している場合に限る）（㎡）	事業内容等により環境面からのネガティブな効果や長期的な目標との明らかな不整合が生じ得る場合は留意すること
4-2	持続可能な漁業や水産養殖業に関する事業	● 生物多様性・生態系にも配慮した認証の取得（例：取得した MEL 認証、MSC 認証、ASC 認証の認証数又は認証水産物の取扱量） ● 自然共生サイト（増進活動実施計画等の実施区域）の面積（持続可能な漁業に関する事業を実施している場合に限る）（㎡）	
4-3	持続可能な森林経営に関する事業	● 森林経営計画の作成面積（ha）、森林経営計画が作成されている森林における森林整備面積（ha）、木材生産量（m³） ● 持続可能な森林経営を民間機関が認証する森林認証（FSC 認証、SGEC/PEFC 認証）の取得面積（ha）、森林認証を取得している森林における森林整備面積（ha）、木材生産量（m³） ● 森林による CO2 吸収量（t-CO2） ● 水源かん養量（m³/年） ● 森林生態系における森林の種多様度、森林蓄積、下層植生の植被率 ● 自然共生サイト（増進活動実施計画等の実施区域）の面積（持続可能な森林経営に関する事業を実施している場合に限る）（㎡）	
4-4	自然景観・都市の緑地・水辺や水・緑のネットワークの保全・創出及び再生に関する事業（グリーンインフラに関する取組を含む。）	● 事業実施前後での都市の緑地、親水空間の面積の変化（m²） ● 都市開発等において、地表面被覆や植生を改善する等、気候変動への対応や生物多様性等に向けた都市環境の改善が行われた面積（m²） ● 優良緑地確保計画認定制度（TSUNAG）の取得面積（m²）や取得数 ● 炭素固定量（t-CO2） ● 自然共生サイト（増進活動実施計画等の実施区域）の面積（㎡）	

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

	小分類	環境改善効果を算出する際の具体的な指標の例	ネガティブな環境効果の例
4-5	自然資源への負荷削減に資する事業	● 事業実施前後の対象領域のエコロジカルフットプリントの削減量（gha）又はエコロジカルフットプリントからカーボンフットプリントを差し引いた値の削減量（gha） ● 製品・サービスの導入前後の対象領域のエコロジカルフットプリントの削減量（gha）又はエコロジカルフットプリントからカーボンフットプリントを差し引いた値の削減量（gha） ● 事業実施前後の対象領域の LIME（Life cycle Impact assessment Method based on Endpoint modeling; 日本版被害算定型環境影響評価手法）による評価負荷量の削減量（EINES（Expected Increases in Number of Extinct Species; 環境負荷により発生する生物種の絶滅数の増分期待値）等） ● 製品・サービスの導入前後の対象領域の LIME による評価負荷量の削減量（EINES 等）	
4-6	自然資源・土地利用の持続可能な管理に資する ICT ソリューション（農林水産資源の持続可能性に関するトレーサビリティシステム、森林管理システムを含む。）を提供する事業	関連する項目の指標を参照すること	

大分類 5 生物多様性保全に関する事業（沿岸・海洋・河川流域環境の保護を含む。）

	小分類	環境改善効果を算出する際の具体的な指標の例	ネガティブな環境効果の例
5-1	保護地域や OECM（保護地域以外で生物多様性保全に資する地域）等における生態系の健全性の保全・再生を行う事業 -森林生態系：森林の多面的機能の発揮の観点から、多様な生育段階や樹種から構成される森林がバランス良くモザイク状に配置された状態を目指した整備及び保全（森林計画制度に基づく適正な森林整備、育成単層林における広葉樹の導入等による針広混交の育成複層林への誘導、天然生林の適切な保全・管理、貴重な野生生物の保護など生物多様性の保全に配慮した森林施業等） -農地生態系：農業における化学肥料の使用量や化学農薬の使用によるリスクの低減、有機農業の推進、家畜排せつ物の適正管理等による環境負荷の低減、多様な生物の生息・生育・繁殖環境となる水路・畦畔や防風林などを含めたモザイク性のある農村景観全体の保全、荒廃農地・耕作放棄地の再生等 -都市生態系：都市公園の整備や緑地の保全、魅力ある水辺空間の創出等（グリーンインフラに関する取組を含む。） -陸水生態系（河川・湖沼・湿地）：河川を自然に近い形に再生、生物の生息・生育・繁殖環境及び多様な景観の保全・創出につながる取組等 -沿岸・海洋生態系：水質浄化・生物多様性の確保及び（又は）ブルーカーボンを活用した吸収源対策等に関わる藻場・干潟・サンゴ礁等の海域環境の保全・再生・創出等（ブルーインフラに関する取組等を含む）	● 事業によって維持・増加した保護地域・OECM・自然共生サイト面積（km^2） ● 代表的な生態系における適切な保全管理が行われた面積（km^2）及び動植物（外来種を除く）の種数・多様性、生息・生育状況 -森林生態系：森林の種多様度、森林蓄積、下層植生の植被率、森林生態系を代表する哺乳類・鳥類・昆虫類等の種数・確認頻度 等 -農地生態系：農地生態系を代表する鳥類・両生類・昆虫類等の種数・確認頻度 等 -都市生態系：都市生態系を代表する鳥類・昆虫類等の種数・確認頻度 等 -陸水生態系（河川・湖沼・湿地）：陸水生態系を代表する鳥類・両生類・貝類・魚類等の種数・確認頻度 等 -沿岸・海洋生態系（干潟）：シギ、チドリ類の種数・確認頻度、底生生物の種数・生息密度、海鳥営巣数 等 -沿岸・海洋生態系（藻場）：海藻藻場・海藻藻場の構成種数、底生生物や魚類等の種数・確認頻度 等 -沿岸・海洋生態系（サンゴ）：サンゴ礁の構成種数、底生生物や魚類等の種数・確認頻度 等 ※「確認頻度」とは、単位努力量あたりの平均確認数を指す。例えば、対象種について、1 地点あたり 1 年で確認できる数の平均等を指す。 ● 優良緑地確保計画認定制度（TSUNAG）の取得面積（m^2）や取得数 ● 生態系の連続性・生態系ネットワーク指数 ● 生態系による炭素吸収量（t-CO_2） ● 遊水機能をもつ湿地の保全・再生面積（ha/年）地下水かん養量（$\text{m}^3/\text{年}$）	● 大規模な土地造成に伴う生態系への悪影響 ● モニタリング対象種以外の生物種への悪影響 ● 対象地域の外来種の導入、遺伝子プールのかく乱 等 その他、事業内容等により環境面からのネガティブな効果や長期的な目標との明らかな不整合が生じ得る場合は留意すること

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

	小分類	環境改善効果を算出する際の具体的な指標の例	ネガティブな環境効果の例
5-2	絶滅危惧種の保全に係る事業（生息域内保全・生息域外保全を含む。）	● 絶滅危惧種の回復量（個体数、生息・生育地点数等） ● 生息生育環境の保全・改善を行っている面積・地点数 ● 飼育・栽培・繁殖を行っている種数・個体群数 ● 絶滅危惧種で種子等又は生殖細胞等の保存がされている種数・個体群数 ● 自然共生サイト（増進活動実施計画等の実施区域）の面積（絶滅危惧種の保全を実施している場合に限り）（m²）	不適切な野生復帰に伴う以下の悪影響 ● 生態系・生息域内個体群の攪乱（生物間相互作用の攪乱・競合等） ● 生息域内個体群の遺伝的多様性・個体群特性の攪乱 ● 病原体及び寄生生物の伝播・外来種の非意図的導入 等 その他、事業内容等により環境面からのネガティブな効果や長期的な目標との明らかな不整合が生じ得る場合は留意すること
5-3	侵略的外来種による負の影響の防止・削減に資する事業	● 外来種に関する CPUE（Capture Per Unit Effort; 単位捕獲努力量当たりの捕獲数） ● 外来種が占有している面積（m²又は km²、事業の前と後） ● 外来種による被害地域において確認される、その外来種の個体数（防除事業の事前と後）、外来種による被害地域において確認される希少種や在来種（防除主体が選定）の種数又は個体数（防除事業の事前と後） ● 被害地域における外来種の防除計画の策定数 ● 新たに事業対象地等において外来種が確認された際に、速やかに防除等の措置を講じた件数 ● 自然共生サイト（増進活動実施計画の実施区域等）の面積（侵略的外来種の負の影響の防止・削減を実施している場合に限り）（m²）	● 外来植物の刈り取り時における種子の飛散等、生態系への悪影響 等 その他、事業内容等により環境面からのネガティブな効果や長期的な目標との明らかな不整合が生じ得る場合は留意すること
5-4	野生鳥獣との適切な距離が保たれ、鳥獣被害の緩和に貢献する事業	● 鳥獣の推定個体数（頭） ● 鳥獣に関する CPUE（Capture Per Unit Effort; 単位捕獲努力量当たりの捕獲数） ● 野生鳥獣に関する感染症により、種の存続を脅かす野生鳥獣の大量死や希少鳥獣への悪影響が確認された数 ● 自然共生サイト（増進活動実施計画の実施区域等）の面積（鳥獣被害の緩和に貢献する事業を実施している場合に限り）（m²）	● 鳥獣の防除において使用する鉛弾による野鳥の鉛中毒等の生態系への悪影響 等 その他、事業内容等により環境面からのネガティブな効果や長期的な目標との明らかな不整合が生じ得る場合は留意すること
5-5	生物多様性保全に資する ICT ソリューション（衛星、飛行体、IoT 等による生態系モニタリング、鳥獣害防止システム、生物多様性データ解析等）を提供する事業	関連する項目の指標を参照すること	関連する項目を参照すること

大分類 6 クリーンな運輸に関する事業（電動車、公共交通機関、鉄道、自転車、複合輸送、グリーンエネルギーを利用する輸送手段や有害物質の発生抑制のためのインフラの整備を含む。）

	小分類	環境改善効果を算出する際の具体的な指標の例	ネガティブな環境効果の例
6-1	電動車、鉄道、自転車、ゼロエミッション船（水素燃料電池船、バッテリー船等）、内航海運におけるハイブリッド船の製造・導入や、それらを利用するためのインフラの整備等を行う事業	- CO2 排出量の削減量や回避された量（t-CO2） ※事業を実施しなかった場合若しくは成り行きの場合に想定される CO2 排出量（t-CO2）と、事業実施後の CO2 排出量（t-CO2）を比較して算出 - 新車販売台数に占める電動車の割合（%）	- 大規模な土地造成に伴う生態系への悪影響 - 不適切なレアメタル等の金属の採掘・使用・廃棄による環境への悪影響 - 特定の場所、時間帯に集中することによる騒音・振動・大気汚染等の増加 - 事業拠点付近における騒音・廃棄物 等 その他、事業内容等により環境面からのネガティブな効果や長期的な目標との明らかな不整合が生じ得る場合は留意すること
6-2	計画的な物流拠点の整備、輸送網の集約、モーダルシフト、輸配送の共同化等を通じて物流システムを効率化する事業	旅客輸送容量 ※旅客数（人）×輸送距離（km）若しくは旅客数、又は総輸送量（t）×輸送距離（km）若しくは総輸送量（t）	
6-3	エコドライブの支援のための機器や技術（デジタル式運行記録計及び自動運転等）を導入する事業	- 事業実施によって削減される CO2 排出量の予想量（t-CO2） - 事業実施により変化した自動車交通量、鉄道運行量 - 大気汚染物質の削減量（例：粒子状物質（PM）、硫黄酸化物（SOx）、窒素酸化物（NOx）、一酸化炭素（CO）、非メタン揮発性有機化合物（NMVOCs））	
6-4	パークアンドライド、カーシェアリング等のための施設を整備する事業	整備距離（km）	
6-5	持続可能な海上輸送に関する事業（カーボンニュートラルボートの形成に資する事業（脱炭素型荷役機械の導入、船舶に陸上電力を供給する設備の導入等）、石油燃料流出防止、回収施設の改善に関する事業、港湾やターミナルの廃棄物処理に関する事業を含む。）	- CO2 排出量の削減量（t-CO2） - エネルギー使用量の削減量（MJ 等） - 年間油流出量（t/年） - 年間油流出事故件数（件/年）	

大分類 7 持続可能な水資源管理に関する事業（清浄な水や飲用水の確保のためのインフラ、都市排水システム、河川改修その他の洪水緩和対策を含む。）

	小分類	環境改善効果を算出する際の具体的な指標の例	ネガティブな環境効果の例
7-1	水源かん養や雨水の土壌浸透等の水循環を保全する事業（地下水保全、グリーンインフラに関する取組を含む。）	- 年間節水量（例：事業実施前後の年間水総使用量（$\text{m}^3/\text{年}$）と事業実施前後での水使用削減割合（％）） - 年間排水処理効率（例：事業実施前後での排水の処理量と、再利用量又は削減貢献量（$\text{m}^3/\text{年}$）及び削減貢献割合（％）） - 雨水再生水利用量（m^3） - 雨水浸透施設整備面積（ha）	- 大規模な土地造成に伴う生態系への悪影響 - 外来種等の不適切な植栽の導入 - 濃縮水の放流等による生態系への悪影響 - エネルギー効率の悪い装置や方法の採用による温暖化への悪影響 等 その他、事業内容等により環境面からのネガティブな効果や長期的な目標との明らかな不整合が生じ得る場合は留意すること
7-2	水害の発生の防止のための施設の整備を行う事業	浸水面積の減少量（例：事業によって減少する豪雨等の際の想定浸水面積（ha））	
7-3	清浄な水や飲用水の確保のためのインフラに関する事業（上水道の整備や海水を淡水化する事業を含む。）	受益者数（例：事業によって水へのアクセスを得られる人数（人）・世帯数）	
7-4	都市排水システムに関する事業（下水システムの整備、下水汚泥管理、汚染物質の流出を防ぐ都市排水システムを含む。）	事業実施により削減された水質汚濁物質（有害物質（カドミウム等）、化学的酸素要求量（COD）、生物化学的酸素要求量（BOD）等）の公共用水域等への排出量（t）	
7-5	サプライチェーン全体で水供給を削減する水効率技術・設備・水管理活動	- 節水率（％） - ウォーターフットプリントの削減量（m^3）	

大分類 8 気候変動に対する適応に関する事業（気候変動の観測や早期警報システム等の情報サポートシステムを含む。）

	小分類	環境改善効果を算出する際の具体的な指標の例	ネガティブな環境効果の例
8-1	農業・林業・水産業： 気候変動に対応する作物品種や技術の開発や導入（品目転換を含む）、施設栽培における設備等の導入、生産地の移動、環境負荷の低い農業の導入に関する事業、気候変動に対応する養殖品種や技術の開発・導入、魚種の変化に対応した加工設備の導入、藻場の保全等の漁場整備に関する事業 等	● 高温耐性品種（米）の作付面積（ha） ● 気候変動に対応した品種の開発件数（件） ● 農産物への高温等の影響を回避・軽減するための品目転換面積（ha）、適応技術の活用面積（ha） ● 飼料生産における、不安定な気象への対応を目的とした、複数草種導入等による草地改良面積（ha） ● 高水温適応株（ノリなどの海藻類）の開発件数（件） ● 漁場整備のための高水温耐性種の播種・移植による藻場造成面積（ha）、造成後のモニタリングや食害生物対策の実施面積（ha）等	● 事業（工事段階、設備・施設の稼働段階含む）による自然環境・生態系への悪影響など、他の環境要素への悪影響空調設備等を始めとする機器等の設置及び使用時間の増加による温室効果ガス排出量の増加 等 その他、事業内容等により環境面からのネガティブな効果や長期的な目標との明らかな不整合が生じ得る場合は留意すること
8-2	水環境・水資源： 水資源の効率的な活用や渇水対策等の導入、水道水等の水質保全、水資源の保全に関する事業 等	● 節水対策導入割合（％） ● 雨水及び塩水利用技術の導入件数（件） ● 事業によって減少する渇水頻度（想定） ● 地下水かん養量（m³） ● 塩水遡上対策の実施件数（箇所） ● アオコ等発生抑制、流入防止対策件数（箇所）等	
8-3	自然生態系： 生態系に基づく適応や生態系を活用した防災・減災（ECO-DRR）等のグリーンインフラに関する事業、気候変動影響のモニタリングに関する事業 等	● 生態系の防災・減災機能が機能した場合としない場合の想定被害額の比較 ● 斜面崩壊防止機能：捕捉できる土砂量 ● 河川の氾濫原等における湿地の保全・再生面積（ha/年） ● 森林整備面積（ha/年） ● 緑地等の保全対象面積（ha/年） ● 優良緑地確保計画認定制度（TSUNAG）の取得面積（m²）や取得数 ● モニタリング機器の設置件数（台）等	
8-4	自然災害・沿岸域： 物流、鉄道、港湾、空港、道路、河川、水道インフラ、廃棄物処理施設、交通安全施設、民間不動産における、自然環境や生物多様性保全等にも配慮した防災・減災機能を強化する事業（気候変動の適応に対応する国土強靱化に資する事業を含む） 等	● 事業によって減少する気候変動による災害への曝露量（想定）（例：事業によって減少する豪雨等の際の想定浸水面積（ha）） ● 適切に保全されている海岸防災林等の割合（％） ● 気候変動の影響を考慮した河川改修事業の総距離（km） ● 遊水地の整備数（件） ● 雨水排水施設の整備数（件） ● 雨水流失抑制量（m³）又は、雨水抑制対策率（％） ● 田んぼガムの取組面積（ha） 等	
8-5	健康： 気象情報及び暑さ指数（WBGT）の提供や注意喚起、予防・対処法の普及啓発、発生状況等に係る情報提供、冷房・除湿器の導入、ク	● 年間の熱中症死者数の減少（人/年） ● WBGT 計、温湿度計等のモニタリング機器の設置数（箇所） ● 空調機器の設置率（％） ● クールスポットの設置件数（件）	

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

	小分類	環境改善効果を算出する際の具体的な指標の例	ネガティブな環境効果の例
	ールスポットの創出（日除け、ミスト等）やクーリングシェルターの整備、建物の高気密・高断熱化に関する事業 等	● クーリングシェルターの整備件数（件） 建物の高断熱・高気密化の対応件数（件） 等	
8-6	産業・経済活動： 事業所における気象災害対策や気候リスクの高いエリアからの移転、暑熱対策、原材料の安定確保に係る取組等、事業の持続可能性を確保するための事業 等	● 気象災害によって影響を受ける顧客や従業員人数の減少（人） ● 気象災害による修理コストの減少（円） ● 導入した再生可能エネルギーや蓄電池の容量（MWh） ● 水害対策を実施した事業所率（%） ● 従業員等の熱中症対策コスト（円） ● 食品製造等において気候変動への適応策を実施して調達された原材料（高温による品質低下が起こりにくい品種や、気候変動に対応するための品目転換により生産された農産物）の導入量（t） 導入割合（%）等	
8-7	国民生活・都市生活： 内水氾濫等の防止に向けた下水道施設の整備、施設の損壊等に伴う減断水が発生した場合における迅速で適切な応急措置及び復旧が行える体制の整備に関する事業 等	● 合流式下水道改善率（%） ● 最大クラスの内水に対応した浸水想定区域図を作成した団体数 ● 雨水浸透設備の導入率（%） 等	
8-8	気象観測や監視、早期警戒システムに関する事業や気候変動への適応に資する ICT ソリューションを提供する事業	● 早期警戒システムの受益者数（例：アプリ導入人数など）、精度向上（例：的中確率の向上、予測時間の短縮など） 等 ● 気候変動への適応に資するものとしては関連する項目の指標を参照すること	

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

大分類 9 循環経済に対応した製品、製造技術・プロセス、環境配慮製品に関する事業（環境配慮型製品やエコラベルや認証を取得した製品の開発及び導入、再生材や再生可能資源等の環境負荷低減効果のある素材による包装、循環経済に関するツールやサービスを含む。）

	小分類	環境改善効果を算出する際の具体的な指標の例	ネガティブな環境効果の例
9-1	環境に配慮した製品を製造する事業（環境配慮型製品やエコラベルや認証を取得した製品等の開発及び導入、再生材や再生可能資源等の環境負荷低減効果のある素材による包装、循環経済に関するツールやサービス（環境負荷の低減につながる、製品の適切な長期利用を促進するシェアリング、サブスクリプション、リペア・メンテナンス等）、当該製品製造に供する工場・事業場の建設・改修、食料・農林水産業における持続可能な加工・流通システムの構築に資する取組を含む。）	● 事業実施前後のカーボンフットプリントの削減量（t-CO₂） ● 再生材や再生可能資源等の環境負荷低減効果のある素材の利用量（t）や割合（%） ● 原材料投入量の削減量（t） ※事業実施前後の原材料投入量（t）を比較して算出 ● リユースされる製品について、製品寿命に達するまでの平均使用回数 ● 持続可能なサプライチェーンから調達されている原材料の割合（%） ● エンドオブライフにおける生分解又はリサイクルの割合（%） ● プラスチック容器包装がリユース可能、リサイクル可能、堆肥化可能である割合（%） ● ツールやサービスにより回避できた CO₂ 排出量（t-CO₂）や廃棄物の量（t）	● 大規模な土地造成に伴う生態系への悪影響 ● ライフサイクル全体における温室効果ガス排出量の増加 ● 製品の製造段階において使用される有害物質の漏えい ● 不適切なレアメタル等の金属の採掘・使用・廃棄による環境への悪影響 等 その他、事業内容等により環境面からのネガティブな効果や長期的な目標との明らかな不整合が生じ得る場合は留意すること
9-2	温室効果ガス削減に資する技術や製品の研究開発・実証等に関する事業（関連項目に記載されている事業に関連する技術や製品、水素、アンモニア、CO ₂ の分離・回収・貯留・利活用に関する技術、次世代航空機、ゼロエミッション船（アンモニア燃料船、水素燃料船等）、SAF（持続可能な航空燃料）、バイオ燃料等。あくまで例示であり、これに限られるものではない。）	大分類 1、2、6 等の関連する項目の指標を参照すること	● 事業による自然環境・生態系への影響など、他の環境要素への悪影響 ● 水素、アンモニア等の燃料に関連する事業の場合は、ライフサイクル全体における温室効果ガス排出量の増加 ● ゼロエミッション船に関する事業の場合は、アンモニア燃料の燃焼時に亜酸化窒素が発生した場合の環境への悪影響 等 その他、大分類 1、2、6 等の関連する項目を参照すること。また、事業内容等により環境面からのネガティブな効果や長期的な目標との明らかな不整合が生じ得る場合は留意すること

大分類 10 グリーンビルディングに関する事業

	小分類	環境改善効果を算出する際の具体的な指標の例	ネガティブな環境効果の例
10-1	建築物の省エネルギー性能だけでなく、ライフサイクルでの温室効果ガス排出削減、環境負荷の低い資材の使用、水使用量、廃棄物管理、生物環境の保全・創出（グリーンインフラに関する取組を含む。）等の考慮事項に幅広く対応しているグリーンビルディングについて、国内基準に適合又は CASBEE 、 LEED 等の国内外で幅広く認知されている環境認証制度において高い性能を示す環境認証を取得してその新築又は改修を行う事業	【エネルギー効率】 ● 単位床面積又は総床面積当たりのエネルギー年間使用量（MJ/m²・年） ● エネルギー使用量削減割合又は削減貢献割合（％） ● エネルギー使用量に占める当該施設で発電された再生可能エネルギー発電量の割合（％） 【カーボンパフォーマンス】 ● 単位床面積若しくは総床面積当たりの年間 CO₂ 排出量（kgCO₂/m²・年） ● 温室効果ガス排出の年間削減量、削減貢献量（t-CO₂ 換算/年） ● 炭素排出の年間削減割合、削減貢献割合（％） ● 建築物のライフサイクルでの温室効果ガス排出量・削減量（t-CO₂ 換算）又は割合（％） ● 代替フロン（HFCs）漏洩量の削減量（t-CO₂ 換算） ● 炭素貯蔵量（t-CO₂） 【資材】 ● 環境負荷情報を開示している資材の使用（種類・製品数等） ● 再生材や再生可能資源等の利用量（t、m³）や割合（％） 【水資源使用効率】 ● 単位床面積若しくは総床面積当たりの年間水資源使用量（m³/m²・年） ● 事業実施前後の年間水総使用量（m³/年）又は事業実施前後での水使用削減量（％） ● 年間の雨水の採取量と再利用量（m³/年） 【廃棄物管理】 ● 年間の廃棄物の削減量、リユース量、リサイクル量（％）（総廃棄物量に対する割合）又は量（t/年） 【認証等の取得数や取得状況】 ● 取得した CASBEE、LEED、TSUNAG 等の認証等の種類と評価	大分類 1～9 までの関連する項目を参照すること その他、事業内容等により環境面からのネガティブな効果や長期的な目標との明らかな不整合が生じ得る場合は留意すること

※2-1 に記載されている省エネルギー性能の高い建築物の新築又は改修のうち環境認証を取得するものについては、実務上 10-1 の一部として含まれる場合がある。

※代替フロン（HFCs）漏洩量の削減量（t-CO₂ 換算）を指標として活用するプロジェクトは、3-3 にも関連する場合がある。

※TSUNAG は民間事業者等による緑地確保の取組に係る認定制度。例えば、10-1 との関係では、環境改善効果を有する建築物の新築・改修と併せて緑地の整備等を行う際に、当該認定を取得することが考えられる。

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

(参考) 環境認証・認定・ラベル表示制度等について

(※認証制度は、認証を取得した事業等が絶対的にグリーンであることの証明ではないので、留意が必要。)

■グリーンビルディングの認証

・BELS認証制度 (認証団体：住宅性能評価・表示協会)

「Building-Housing Energy-efficiency Labeling System (建築物省エネルギー性能表示制度)」の略称。国土交通省が定めた「建築物の省エネ性能表示のガイドライン (建築物のエネルギー消費性能の表示に関する指針)」に基づく認証制度。一次エネルギー消費量をもとに第三者機関が省エネルギー性能を客観的に評価し、5段階の星マークで表示する。

・LEED認証制度 (認証団体：米国グリーンビルディング協会 (US Green Building Council))

「Leadership in Energy and Environmental Design (エネルギーと環境に配慮したデザインにおけるリーダーシップ)」の略称。米国発祥のグリーンビルディング認証プログラム。建築物全体の企画・設計から建築施工、運営・メンテナンスまでにわたって様々なシステムを通じ、エネルギー性能をはじめとする総合的環境負荷を評価する。必要条件を満たした上で、取得したポイントによって標準認証、シルバー、ゴールド、プラチナの4つの認証レベルが用意されている。

・CASBEE認証制度 (認証団体：一般財団法人建築環境・省エネルギー機構)

「Comprehensive Assessment System for Built Environment Efficiency (建築環境総合性能評価システム)」の略称。建築物を環境性能で評価し格付けする。省エネルギーや環境負荷の少ない資機材の使用といった環境配慮はもとより、室内の快適性や景観への配慮なども含めた建物の品質を総合的に評価する制度である。評価結果は、Sランク (素晴らしい) からCランク (劣る) までの5段階評価となっている。

・DBJ Green Building認証制度 (株式会社日本政策投資銀行及び一般財団法人日本不動産研究所 (JREI))

対象物件の環境性能のみならず、テナント利用者の快適性、防災・防犯等のリスクマネジメント、周辺環境・コミュニティへの配慮、ステークホルダーとの協業等を含めた総合的な評価を行う認証制度。評価結果は星5 (国内トップクラスの卓越した配慮がなされた建物) から星1 (十分な配慮がなされた建物) までの5段階評価となっている。総合評価のうち環境性能項目に関する評価が確認できる場合、環境認証として有効と考えられる。

・BREEAM認証制度 (認証団体：英国建築研究所 (BRE))

「BREEAM(Building Research Establishment Environmental Assessment Method)」の略称。英国建築研究所 BRE(Building Research Establishment)と、エネルギー・環境コンサルタントのECD Energy and Environmentによって1990年に開発された。管理、水資源、エネルギー、交通、健康と快適、材料、レジリエンス、敷地利用と生態系、汚染、原材料、廃棄物、先進的技術の最大12分野で評価される。評価結果は、とても素晴らしい(Outstanding)から合格(Pass)の5段階評価となっている。世界で最初の環境価値評価指標であり、英国外でも広く利用されている。

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

■持続可能な農林漁業の認証・認定・ラベル表示等

・有機JAS認証（認証団体：農林水産大臣及び財務大臣の登録を受けた登録認証機関）

農林水産大臣及び財務大臣の登録を受けた登録認証機関が検査し、有機JASの基準に適合する製造方法等の体制を整えている有機農産物、有機畜産物の生産者や、有機加工食品の製造業者等を認証、「有機JASマーク」の使用を認める制度。

・特別栽培農産物表示

農林水産省が定めた「特別栽培農産物に係る表示ガイドライン」に基づく、地域の慣行レベルに比べて、節減対象農薬の使用回数が50%以下、化学肥料の窒素成分量が50%以下、で栽培された農産物に対する表示制度。

・みどり認定（認定者：各都道府県知事）

「みどりの食料システム法」に基づき、環境負荷低減に取り組む農林漁業者が作成する環境負荷低減事業活動実施計画の認定制度の通称。

・特定環境負荷低減事業活動実施計画の認定（認定者：各都道府県知事）

「みどりの食料システム法」に基づき、地域ぐるみで環境負荷低減に取り組む特定区域（モデル地区）における特定環境負荷低減事業活動実施計画の認定制度。このほか、特定区域内では、市町村の認可または全員の合意に基づき、区域内の農用地所有者間での有機農業を促進するための栽培管理協定の締結も可能である。

・みえるらべる

農林水産省が定めた「農産物の環境負荷低減に関する評価・表示ガイドライン」に則り、等級が付与された農産物に表示できる等級ラベルの愛称。第三者による判定や検証を必要としない農業者自己宣言方式を採用しており、上記ガイドラインに則って算定及び農林水産省への報告を行い、等級を付与された農産物に対して表示が可能。24品目（2025年5月現在）を対象に、化学肥料・化学農薬や化石燃料の使用量等の栽培情報を用い、生産段階の温室効果ガスの排出と吸収を定量的に算定し、地域の慣行栽培と比較した削減への貢献度合いに応じて、星1から星3までの3段階評価で「見える化」するもの。米については、生物多様性保全の取組の得点に応じて評価し、温室効果ガス削減と合わせて等級表示が可能。

・自然共生サイト（認定者：環境大臣・農林水産大臣・国土交通大臣）

「地域における生物の多様性の増進のための活動の促進等に関する法律」に基づき、生物多様性の維持・回復・創出に資する活動に対する認定制度。企業等が作成する「増進活動実施計画」のほか、市町村が地域の多様な主体と連携して行う活動の促進を図る「連携増進活動実施計画」の認定がある。

・MEL認証制度（認証団体：一般社団法人マリン・エコラベル・ジャパン協議会）

「Marine Eco-Label」の略称。国内のマリン・エコラベル・ジャパン協議会が運営し、水産資源の持続的利用、環境や生態系の保全に配慮した管理を積極的に行っている漁業・養殖の生産者と、そのような生産者からの水産物を加工・流通している事業者を認証する制度である。

・MSC認証制度（認証団体：海洋管理協議会（Marine Stewardship Council））

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

持続可能性の観点から水産資源や生態系に配慮し、適切に管理されている漁業を行っている事業者に係る「漁業認証」と、「漁業認証」を取得した事業者で獲られた水産物が、流通・加工過程でそれ以外の水産物と混じることを防ぐため、流通・加工等を行う事業者に係る「CoC（Chain of Custody）認証」の2種類からなる認証制度。

・ASC認証制度（認証団体：水産養殖管理協議会（Aquaculture Stewardship Council））

環境に大きな負担をかけず、地域社会にも配慮した養殖場の事業者を認証する「養殖業認証」。認証された養殖場の水産物はASCの認証ラベルが付与される。2025年5月現在、12種類の養殖水産物（アワビ、二枚貝、カレイ目、淡水マス、パンガシウス、サケ、スズキ・タイ・オオニベ類、ブリ・スギ類、エビ、ティラピア、熱帯魚類、海藻）に加え、パイクパーチ養殖、循環型養殖システムに関する種別の認証基準がある。

・FSC認証制度（認証団体：森林管理協議会（Forest Stewardship Council））

環境保全の点から見て適切で、社会的な利益に適い、経済も継続可能な、責任ある管理をされた森林からの木材やその製品に対する国際的な認証制度。世界中の様々な利害関係者に支持された、責任ある森林管理の原則と基準に基づく森林管理(FM)認証と、加工・流通過程を対象としたCoC認証の2種類からなる。

・SGEC/PEFC認証制度（認証団体：緑の循環認証会議（Sustainable Green Ecosystem Council））

PEFC認証制度はFSC認証制度と同様にFM認証とCoC認証の2種類からなる制度。PEFC認証制度は、欧米を中心として、各国で定められた国・地域別の森林認証制度の相互承認を行う制度。この他に日本独自の森林認証制度としてSGEC (Sustainable Green Ecosystem Council)がある。

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

■ 生物多様性に配慮したまちづくり・環境創出の認証

・TSUNAG（認定：国土交通大臣）

都市緑地法に基づく優良緑地確保計画認定制度の愛称。民間事業者等による良質な緑地確保の取組を、国土交通大臣が気候変動対策・生物多様性の確保・Well-Beingの向上等の「質」と緑地の「量」の観点から評価・認定する制度である。

・ABINC認証制度（認証団体：いきもの共生事業推進協議会ABINC（Association for Business Innovation in harmony with Nature and Community））

ABINC認証は主に企業の施設の緑地に関して、生物多様性に貢献する緑地の量・質・形態、緑地の持続可能な維持管理、緑地を活用したステークホルダーとのコミュニケーション等について評価・認証する。都市再開発、ショッピングセンター、工場、集合住宅、戸建て住宅団地、物流施設、ゴルフ場、街区について認証を行う。

・SEGES認証制度（社会・環境貢献緑地評価システム）（認定団体：SEGES評価・認定委員会）

Social and Environmental Green Evaluation Systemの略称。企業の保有・創出する緑地事業について、地球温暖化やヒートアイランド現象の緩和、地域生態系の保全、良好な景観の保全と創出、地域社会とのコミュニティ醸成や安心・安全な街づくり等、社会や環境に貢献している都市緑化事業を認定する認証制度。総合評価のうち環境性能項目に関する評価が確認できる場合、環境認証として有効と考えられる。

・SITES認証制度（認証団体：Green Business Certification Inc.（GBCI））

The Sustainable SITES Initiativeの略称。SITESとは米国のGreen Business Certification Inc.（GBCI）が認証を行うランドスケープのサステナビリティを包括的に評価する認証制度である。SITES PlatinumからSITES Certifiedの4段階評価となっている。計画の初期段階から設計、施工、運用、管理段階まで、プロジェクト全体を評価対象としており、生物多様性保全、水資源保全、省エネルギー等の気候変動の緩和、レジリエンス、資源循環、健康増進、コミュニティ形成などを評価の視点としている。総合評価のうち環境性能項目に関する評価が確認できる場合、環境認証として有効と考えられる。

・JHEP認証制度（認証団体：公益財団法人日本生態系協会）

「Japan Habitat Evaluation and Certification Program」の略称。ハビタット評価認証制度と呼ばれ、日本生態系協会が運営し、生物多様性の保全への貢献度を、客観的・定量的に評価、認証し、可視化できる国内唯一の認証制度である。不動産開発から事業所の維持管理、森林整備やビオトープづくりまで、幅広い分野の取組について、新規物件、既存物件を問わず、設計から竣工に至るいずれの段階でも対応可能で、評価結果も容易に比較することができる特徴がある。

付属書2 環境改善効果の算定方法の例

以下はあくまで例示であり、これらに限定されるものではない。また、各例とも、理解容易性の観点から相当に簡略化して示したものであり、個別の事業内容等に応じて各例に示した算定方法をそのまま適用することが適切ではない可能性がある点について留意が必要。

1. 太陽光発電事業において、環境改善効果の指標をCO2排出量の削減量とする場合	
前提条件	・電力のCO2排出係数は契約している小売電気事業者の最新の排出係数を使用。（「電気事業者別排出係数-令和2年度実績-」（環境省HPにて公開））※本事例ではCO2 排出係数を0.433t-CO2/MWhと仮定している。 ・年間発電量 2,000MWh/年 ・年間発電補機消費電力量 10MWh/年
参照した算定方法	グリーンエネルギーCO2削減相当量認証制度運営規則 (資源エネルギー庁及び環境省HPにて公開)
算定式	$(2,000\text{MWh/年} - 10\text{MWh/年}) \times 0.433\text{t-CO}_2/\text{MWh} = 862\text{t-CO}_2/\text{年}$ $\text{CO}_2\text{削減量} = (\text{年間発電量} - \text{年間発電補機消費電力量}) \times \text{電力CO}_2\text{排出係数}$
2. 風力発電事業において、環境改善効果の指標をCO2排出量の削減量とする場合	
前提条件	・電力のCO2排出係数は契約している小売電気事業者の最新の排出係数を使用。（「電気事業者別排出係数-令和2年度実績-」（環境省HPにて公開））※本事例ではCO2 排出係数を0.433t-CO2/MWhと仮定している。 ・年間発電量 3,000MWh/年 ・年間発電補機消費電力量 10MWh/年
参照した算定方法	グリーンエネルギーCO2削減相当量認証制度運営規則 (資源エネルギー庁及び環境省HPにて公開)
算定式	$(3,000\text{MWh/年} - 10\text{MWh/年}) \times 0.433\text{t-CO}_2/\text{MWh} = 1,295\text{t-CO}_2/\text{年}$ $\text{CO}_2\text{削減量} = (\text{年間発電量} - \text{年間発電補機消費電力量}) \times \text{電力CO}_2\text{排出係数}$
3. 木質バイオマス発電事業において、環境改善効果の指標をCO2排出量の削減量とする場合	
前提条件	・電力のCO2排出係数は契約している小売電気事業者の最新の排出係数を使用。（「電気事業者別排出係数-令和2年度実績-」（環境省HPにて公開））※本事例ではCO2 排出係数を0.433t-CO2/MWhと仮定している。 ・年間発電量 20,000MWh/年 ・年間発電補機消費電力量 300MWh/年

付属書 2 環境改善効果の算定方法の例

3. 木質バイオマス発電事業において、環境改善効果の指標をCO2排出量の削減量とする場合	
参照した 算定方法	グリーンエネルギーCO2削減相当量認証制度運営規則 (資源エネルギー庁及び環境省HPにて公開)
算定式	$(20,000\text{MWh/年} - 300\text{MWh/年}) \times 0.433\text{t-CO}_2/\text{MWh} = 8,530\text{t-CO}_2/\text{年}$ $\text{CO}_2\text{削減量} = (\text{年間発電量} - \text{年間発電補機消費電力量}) \times \text{電力CO}_2\text{排出係数}$
4. 中小水力発電事業において、環境改善効果の指標をCO2排出量の削減量とする場合	
前提条件	・電力のCO2排出係数は契約している小売電気事業者の最新の排出係数を使用。(「電気事業者別排出係数-令和2年度実績-」(環境省HPにて公開)) ※本事例ではCO2 排出係数を0.433t-CO2/MWhと仮定している。 ・年間発電量 10,000MWh/年。 ・年間発電補機消費電力量 100MWh/年。
参照した 算定方法	グリーンエネルギーCO2削減相当量認証制度運営規則 (資源エネルギー庁及び環境省HPにて公開)
算定式	$(10,000\text{MWh/年} - 100\text{MWh/年}) \times 0.433\text{t-CO}_2/\text{MWh} = 4,287\text{t-CO}_2/\text{年}$ $\text{CO}_2\text{削減量} = (\text{年間発電量} - \text{年間発電補機消費電力量}) \times \text{電力CO}_2\text{排出係数}$
5. 地熱発電事業において、環境改善効果の指標をCO2排出量の削減量とする場合	
前提条件	・電力のCO2排出係数は契約している小売電気事業者の最新の排出係数を使用。(「電気事業者別排出係数-令和2年度実績-」(環境省HPにて公開)) ※本事例ではCO2 排出係数を0.433t-CO2/MWhと仮定している。 ・年間発電量 80,000MWh/年。 ・年間発電補機消費電力量は900MWh/年。
参照した 算定方法	グリーンエネルギーCO2削減相当量認証制度運営規則 (資源エネルギー庁及び環境省HPにて公開)
算定式	$(80,000\text{MWh/年} - 900\text{MWh/年}) \times 0.433\text{t-CO}_2/\text{MWh} = 34,250\text{t-CO}_2/\text{年}$ $\text{CO}_2\text{削減量} = (\text{年間発電量} - \text{年間発電補機消費電力量}) \times \text{電力CO}_2\text{排出係数}$

付属書 2 環境改善効果の算定方法の例

6. 建築物において省エネルギー設備及びコジェネレーションシステムを導入する事業において、環境改善効果の指標を建築物全体のCO2排出量の削減量とする場合	
前提条件	<導入前> ・都市ガスボイラで蒸気を生産、電力は全量買電。 ・年間電力使用量 3,000MWh/年 ・年間都市ガス使用量 356千Nm3/年 <導入後> ・建物内の一部の設備を省エネルギー機器に切替。 ・都市ガスボイラを撤去し、電化が可能な場合はヒートポンプを導入、電化が困難な場合はコジェネ機器を導入。 ・省エネ設備の導入により年間電力使用量を10%削減。 ・年間電力使用量 200MWh/年 ・年間都市ガス使用量 800千Nm³/年 ・年間蒸気生産量 14,400GJ/年 ・都市ガス単位発熱量 44.8GJ/千Nm³ ・都市ガス炭素排出係数 0.0136 tC/GJ ・年間発電量 2,500MWh/年 ・電力のCO2排出係数は契約している小売電気事業者の最新の排出係数を使用。（「電気事業者別排出係数-令和2年度実績-」（環境省HPにて公開））※本事例ではCO2 排出係数を0.433t-CO2/MWhと仮定している。
参照した算定方法	「温室効果ガス排出量算定・報告マニュアル(Ver4.2) 第Ⅱ編 温室効果ガス排出量の算定方法」（環境省HPにて公開） ※水素を燃料とする場合以下も参考となる。 「水素サプライチェーンにおける温室効果ガス削減効果ガイドラインVer2.1」「水素サプライチェーンにおける温室効果ガス削減効果計算ツールVer1.0」（環境省HPにて公開）

付属書 2 環境改善効果の算定方法の例

6. 建築物において省エネルギー設備及びコジェネレーションシステムを導入する事業において、環境改善効果の指標を建築物全体のCO2排出量の削減量とする場合	
算定式	$(3,000\text{MWh} \times 0.433\text{t-CO}_2/\text{MWh} + 356\text{千Nm}^3 \times 44.8\text{GJ}/\text{千Nm}^3 \times 0.0136\text{tC}/\text{GJ} \times 44/12)$ $- (200\text{MWh} \times 0.433\text{t-CO}_2/\text{MWh} + 800\text{千Nm}^3 \times 44.8\text{GJ}/\text{千Nm}^3 \times 0.0136\text{tC}/\text{GJ} \times 44/12)$ $= 220.5\text{t-CO}_2/\text{年}$ CO2排出削減量 = (改修前年間電力使用量×電力排出係数 + 改修前年間都市ガス使用量×都市ガス単位発熱量×都市ガス炭素排出係数×44/12) - (改修後年間電力使用量×電力排出係数 + 改修後年間燃料使用量×燃料の単位発熱量×燃料の炭素排出係数×44/12) ※44/12は炭素排出量をCO2排出量に換算するための係数。 ※上記の計算例は都市ガスを燃料とするコジェネの場合であるが、ヒートポンプを導入した場合も同様の計算式にて算定できる。燃料の炭素排出係数について、再生可能エネルギー電気又はバイオガスから製造された水素を活用する場合はゼロとしても良い。 ※また、対象プロジェクトの実施と長期的な目標との達成との間に整合性を取る観点から、バイオガスの導入等によって、都市ガスの炭素排出係数を段階的にゼロに近づけていくことが望ましい。
7. 公共用水域に放流する工場排水の処理設備を更新する事業において、環境改善効果の指標をBOD負荷削減量とする場合	
前提条件	・1日あたり平均排水量 1,000m³/日 ・排水処理設備の放流水の年間平均BOD 20mg/L（事業前）→ 10mg/L（事業後） ・年間工場稼働日数 365日
参照した算定方法	環境報告ガイドライン（2018年版）（環境省HPにて公開）
算定式	$(20\text{mg/L} - 10\text{mg/L}) \times 1/1,000,000(\text{単位変換mg} \rightarrow \text{kg}) \times 1,000 (\text{m}^3/\text{日}) \times 1,000(\text{単位変換m}^3 \rightarrow \text{L}) \times 365 (\text{日}/\text{年}) = 3,650\text{kg}/\text{年}$ BOD負荷削減量 = (排水処理設備更新前の放流水の年間平均BOD - 排水処理設備更新後の放流水の年間平均BOD) × 1日あたり平均排水量 × 年間工場稼働日数

付属書 2 環境改善効果の算定方法の例

8. 植林事業において、環境改善効果の指標を年間炭素吸収量とする場合	
前提条件	・対象面積 200ha ・毎年の主伐面積 2ha ・年間成長量 $2.9\text{m}^3/\text{ha}/\text{年}$ ・対象 スギ (拡大係数：1.23、地上部・地下部比：0.25、容積密度：$0.3140\text{t}/\text{m}^3$、炭素含有率：0.51) ・植林前の土地利用カテゴリーは農地（普通畑）、ベースライン年間炭素吸収量 $0\text{t-CO}_2/\text{年}$ (「日本国温室効果ガスインベントリ報告書 2021年4月版」国立環境研究所HPにて公開)
参照した 算定方法	「森林による炭素吸収量をどのように捉えるか ～京都議定書報告に必要な森林吸収量の算定・報告体制の開発～」(林野庁及び森林総合研究所HPにて公開)
算定式	$\{(2.9\text{m}^3/\text{ha}/\text{年} \times (200\text{ha}-2\text{ha})\} \times 1.23 \times (1+0.25) \times 0.3140\text{t}/\text{m}^3 \times 0.51\} - 0 = 141\text{t-C}/\text{年}$ {施業を行った対象地での年間炭素吸収量 = 幹の体積の増加量 × 拡大係数 × (1+地上部・地下部比) × 容積密度 × 炭素含有率} - ベースライン年間炭素吸収量 ※炭素量を二酸化炭素の重さに換算する際は、上式に44/12を乗じる。
9. 貨物輸送における自動車から鉄道へのモーダルシフト事業において、環境改善効果の指標をCO2排出量の削減量とする場合	
前提条件	・年間貨物総輸送量 $8,000,000\text{tkm}/\text{年}$ ・貨物車のCO2排出量原単位 $0.225\text{kg-CO}_2/\text{tkm}$ ・貨物鉄道のCO2排出量原単位 $0.018\text{kg-CO}_2/\text{tkm}$ (国土交通省HPにて公開)
参照した 算定方法	「物流分野のCO2排出量に関する算定方法ガイドライン」(経済産業省及び国土交通省HPにて公開)
算定式	$8,000,000\text{tkm}/\text{年} \times (0.225\text{kg-CO}_2/\text{tkm} - 0.018\text{kg-CO}_2/\text{tkm}) \times 1/1,000 \text{ (単位変換kg} \rightarrow \text{t)}$ $= 1,656\text{t-CO}_2/\text{年}$ CO2排出量の削減量 = 年間貨物総輸送量 × (貨物車のCO2排出量原単位 - 貨物鉄道のCO2排出量原単位)

付属書 2 環境改善効果の算定方法の例

10. 電気自動車の新規購入者への融資事業において、環境改善効果の指標を、一般ガソリン普通乗用車を購入した場合と比較したCO2排出量の削減量とする場合	
前提条件	・融資対象台数 1,000台 ・ガソリン普通乗用車の燃費平均 21.2km/L （国土交通省HPにて公開） ・ガソリン普通乗用車（自家用）の年間平均走行距離 10,000km/年（国土交通省HPにて公開） ・ガソリン単位発熱量 34.6MJ/L ・ガソリン炭素排出係数 0.0183kg-C/MJ （「温室効果ガス排出量算定・報告マニュアル(Ver4.8) 第Ⅱ編 温室効果ガス排出量の算定方法」環境省HPにて公開） ・導入される電気自動車の電費 6km/kWh ・電力のCO2排出係数は契約している小売電気事業者の最新の排出係数を使用。（「電気事業者別排出係数-令和2年度実績-」（環境省HP にて公開））※本事例ではCO2 排出係数を0.433t-CO2/MWhと仮定している。
参照した算定方法	「物流分野のCO2排出量に関する算定方法ガイドライン」（経済産業省及び国土交通省HPにて公開）
算定式	$\{(1,000\text{台} \times 10,000\text{km/年}) \div 21.2\text{km/L}\} \times 34.6\text{MJ/L} \times 0.0183\text{kg-C/MJ} \times 44/12$ $\times (1/1,000 \text{ (単位変換kg} \rightarrow \text{t)}) - \{(1,000\text{台} \times 10,000\text{km/年}) \div 6\text{km/kWh}\} \times 0.433\text{t-CO}_2/\text{MWh}$ $\times (1/1,000 \text{ (単位変換MWh} \rightarrow \text{kWh)}) = 373\text{t-CO}_2/\text{年}$ $\text{CO}_2\text{排出削減量} = \left((\text{融資対象台数} \times \text{平均年間走行距離 (km/年)}) \div \text{ガソリン普通乗用車の燃費} \right) \times \text{ガソリン単位発熱量} \times \text{ガソリン炭素排出係数} \times 44/12 - \left((\text{融資対象台数} \times \text{平均年間走行距離 (km/年)}) \div \text{電気自動車の電費} \times \text{電力のCO}_2\text{排出係数} \right)$ ※44/12は炭素排出量をCO2排出量に換算するための係数。
11. 気候変動に対する適応に関する事業として行う、河川氾濫による浸水の影響を抑制する放水路の建設事業において、環境改善効果を、減少する想定浸水面積と想定被害家屋数とする場合	
前提条件	・想定浸水面積： 約100ha（建設前）→約25ha（建設後） ・想定被害家屋数： 約500戸（建設前）→約95戸（建設後）

付属書 2 環境改善効果の算定方法の例

11. 気候変動に対する適応に関する事業として行う、河川氾濫による浸水の影響を抑制する放水路の建設事業において、環境改善効果を、減少する想定浸水面積と想定被害家屋数とする場合	
参照した 算定方法	特になし ※想定浸水区域のマッピング方法については以下を参照。 「洪水浸水想定区域図作成マニュアル（第4版）」（国土交通省HPにて公開）、 「中小河川浸水想定区域図作成の手引き（第2版）」（国土交通省HPにて公開）
算定式	想定浸水面積の減少＝建設前想定浸水面積－建設後想定浸水面積 ＝約100ha－約25ha＝約75ha 想定被害家屋数の減少＝建設前被害家屋数－建設後被害家屋数 ＝約500戸－約95戸＝約405戸
12. 工場の製造工程の省エネ化事業において、環境改善効果の指標を、生産する製品1トンあたりのCO2排出量の削減量とする場合	
前提条件	・年間製品生産量 15,000t/年 ・電力のCO2排出係数は契約している小売電気事業者の最新の排出係数を使用。（「電気事業者別排出係数-令和2年度実績-」（環境省HPにて公開））※本事例ではCO2 排出係数を0.433t-CO2/MWhと仮定している。 ・年間電力使用量 5,000MWh/年（改修前）→ 4,000MWh/年（改修後） ・年間A重油使用量 800kL/年（改修前）→ 600kL/年（改修後） ・A重油燃料単位発熱量39.1GJ/kL。A重油燃料炭素排出係数0.0189tC/GJ。
参照した 算定方法	「温室効果ガス排出量算定・報告マニュアル(Ver4.8) 第Ⅱ編 温室効果ガス排出量の算定方法」（環境省HPにて公開）
算定式	$(5,000\text{MWh} \times 0.433\text{t-CO}_2/\text{MWh} + 800\text{kL} \times 39.1\text{GJ/kL} \times 0.0189\text{tC/GJ} \times 44/12) / 15,000\text{t}$ $- (4,000\text{MWh} \times 0.433\text{t-CO}_2/\text{MWh} + 600\text{kL} \times 39.1\text{GJ/kL} \times 0.0189\text{tC/GJ} \times 44/12) / 15,000\text{t}$ $= 0.06\text{t-CO}_2/\text{t}$ 原単位（生産する製品1トンあたりのCO2排出量）削減量 $= (\text{改修前年間電力使用量} \times \text{電力排出係数} + \text{改修前年間A重油使用量} \times \text{A重油単位発熱量} \times \text{A重油炭素排出係数} \times 44/12) \div \text{年間製品生産量} - (\text{改修後年間電力使用量} \times \text{電力排出係数} + \text{改修後年間A重油使用量} \times \text{A重油単位発熱量} \times \text{A重油炭素排出係数} \times 44/12) \div \text{年間製品生産量}$ ※44/12は炭素排出量をCO2排出量に換算するための係数。

付属書 2 環境改善効果の算定方法の例

13. パッケージ工場においてプラスチック使用量の少ない包材を生産するための機材を導入する事業において、環境改善効果の指標を、プラスチック使用量の削減量とする場合	
前提条件	・包材あたりのプラスチック使用量（導入前を100%とした原単位指数） 100%（導入前）→ 60%（導入後） ・現在の10万個の包材を生産するためのプラスチック使用量（導入前） 5トン
参照した算定方法	特になし
算定式	10万個の包材を生産するためのプラスチック使用量の削減 = 5トン × (100% - 60%) = 2トン
14. 都市緑化等による吸収源対策事業において、環境改善効果の指標を、緑化による温室効果ガスの吸収量とする場合	
前提条件	・事業地内における緑化（高木植栽）による温室効果ガスの吸収量を計上する。
参照した算定方法	低炭素まちづくり実践ハンドブック資料編（国土交通省都市局都市計画課）P.18～19
算定式	<北海道以外の地域> $\text{CO}_2\text{吸収量 (t-CO}_2\text{/年)} = 0.0385 \text{ (t-CO}_2\text{/本・年)} \times \text{高木本数 (本)}$ <北海道> $\text{CO}_2\text{吸収量 (t-CO}_2\text{/年)} = 0.0359 \text{ (t-CO}_2\text{/本・年)} \times \text{高木本数 (本)}$ なお、敷地内の高木本数が不明の場合は、代替として、面積を用いて算出することも可能である。詳細は「低炭素まちづくり実践ハンドブック資料編」P.18～19参照

※なお、温室効果ガス排出削減に関し、利用可能な最高効率の技術（BAT：Best Available Technology）を確認する場合には、地球温暖化対策の推進に関する法律（平成10年法律第117号）第25条に基づく排出削減等指針において定められる対策が参照可能である。

付属書3 レポートニングの例⁴²

以下はあくまで例示であり、これらに限定されるものではない。

1) 個別グリーンプロジェクト単位で情報開示を行う例

事業区分	具体的事業	事業概要	進捗状況	調達資金総額 (発行体資金 負担額) ⁴³	プロジェクト総コ ストに占める調 達資金の割合	調達資金総額に 占める当該セク タの割合 ⁴⁴	現在までの 調達資金 充当額 ⁴⁵	プロジェクトの存 続期間	環境改善効果
再生可能エネルギーに関 する事業	風力発電プロ ジェクト	風力発電施設を建設して当該 施設により発電を行い、電力を FITにより売却するもの。	施設建設中 (〇年〇月に発 電開始予定)	〇億円	〇〇%	〇〇%	〇億円	〇〇年	CO ₂ 削減効果 □□t-CO ₂ /年
汚染の防止と管理に関す る事業	廃棄物リサイク ルプロジェクト	廃棄物をリサイクルして燃料を製 造する施設を建設し、燃料を製 造するもの。	〇年〇月 施設建設工事着 工予定						単純焼却される廃棄 物の削減量◇◇t/ 年

⁴² ICMA が策定した「Handbook – Harmonized Framework for Impact Reporting June 2021」および「Guidance Handbook January 2022」において、開示事項や開示方法等に関する参考情報が記載されている。

⁴³ その事業に投入しようとした予定金額

⁴⁴ 1 事業に複数のカテゴリーを含む場合に報告する必要がある（例：1 つの事業で再エネ、省エネの要素を含む等）

⁴⁵ レポートニング時まで実際にその事業に投入した金額

付属書 3 レポートニングの例

事業区分	具体的事業	事業概要	進捗状況	調達資金総額 (発行体資金 負担額) ⁴⁶	プロジェクト総コ ストに占める調 達資金の割合	調達資金総額に 占める当該セク ターの割合 ⁴⁷	現在までの 調達資金 充当額 ⁴⁸	プロジェクトの存 続期間	環境改善効果	※現在未 充当となっ ている×億円
自然資源の持続可能な 管理に関する事業	植林プロジェク ト	■■地域の生態系を保全・回 復するため、植林を行うもの。	実施済						植林により再生された 森林の面積▽ha	については、 廃棄物リサ イクル施設 の建設工事
合計				××億円	××%	××%	××億円	—		

の進捗に伴い、◆年★月及び☆月に充当される見込みである。

それまでの間、現金又は現金同等物による運用を行う。

※以下、各プロジェクトの詳細について示す。(略)

⁴⁶ その事業に投入しようとした予定金額

⁴⁷ 1 事業に複数のカテゴリーを含む場合に報告する必要がある（例：1 つの事業で再エネ、省エネの要素を含む等）

⁴⁸ レポートニング時まで実際にその事業に投入した金額

付属書 3 レポートニングの例

2) 事業区分ごとに情報を集約して情報開示を行う例

事業区分	具体的事業	件数	調達資金総額 (発行体資金負担額)	ポートフォリオ総コストに占める調達資金の割合	調達資金総額に占める当該セクターの割合	現在までの 調達資金充当額	ポートフォリオの平均 存続期間	環境改善効果 (CO ₂ 削減効果)
再生可能エネルギーに関する事業	太陽光発電	〇〇件	〇〇億円	〇〇%	〇〇%	〇〇億円	〇〇年	◎◎t-CO ₂ /年
	風力発電	〇〇件	〇〇億円	〇〇%	〇〇%	〇〇億円	〇〇年	◎◎t-CO ₂ /年
	蓄電池の製造	〇〇件	〇〇億円	〇〇%	〇〇%	〇〇億円	〇〇年	◎◎t-CO ₂ /年
	小計	〇〇件 (うちリファイナンス〇件)	××億円	××%	××%	××億円 (うちリファイナンス×億円)	××年	◎◎t-CO ₂ /年
省エネルギーに関する事業	省エネ性能の高い建築物の新築							
	建築物の省エネ改修							
	小計							
環境配慮製品、環境に配慮した製造技術・プロセスに関する事業	環境認証を取得する製品の製造							
	小計							
合計		▲▲件 (うちリファイナンス〇件)	▲▲億円	▲▲%	▲▲%	▲▲億円 (うちリファイナンス▲億円)	—	▲▲t-CO ₂ /年
未充当資金 (短期金融資産にて運用)						☆☆億円		

※以下、代表的な事業を数例示す。(略)

付属書4 KPIsの例

以下はSPTsの達成状況を測定するKPIsの設定について、一般的なカテゴリーと各カテゴリーにおけるKPIsの例を示している。これらはあくまで例示であり、本リストで挙げているものに限定されるものではない。また、KPIsは資金調達者の事業の性質によって設定されるべきであり、環境に係るKPIsに限られず、社会面等の観点からKPIを設定することも考えられる。

＜KPIsの例＞

カテゴリー	事例
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／削減貢献量（CO2換算量） ・ビジネス単位あたりのエネルギーパフォーマンス（MWh/m²、MWh/個、MWh/t等） - 等
温室効果ガス排出	・資金調達者により製造若しくは販売される製品に関する又は生産・製造サイクルにおける温室効果ガス排出量の削減 ・自社排出量のみならず、企業活動の上流から下流に関わるサプライチェーン全体における温室効果ガス排出量（スコープ1（自社の工場・オフィス・車両等からの直接排出量）、スコープ2（電力等の自社で消費したエネルギーからの間接排出量）及びスコープ3（その他の間接排出量）の合計値）の削減（MJ、MWh、pkm、tkm、従業員1人あたり又は投資額あたりの炭素強度、又は絶対量） ・ネットゼロシナリオに沿った低炭素・炭素除去技術への設備投資割合（％） - 等
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
水消費	・資金調達者による水消費量の削減 ・資金調達者による水のリサイクル率の改善 - 等
排水処理	・資金調達者による排水処理量、再使用量 - 等

カテゴリー	事例
持続可能な調達	・認証された持続可能な原材料・供給品の調達量増加 ・サステナビリティ配慮のある包装を用いた製品の割合 等
サーキュラー・エコミー	・天然資源投入量の増減 ・廃棄物処理におけるリサイクル率 ・環境負荷低減効果のある再生材や再生可能資源等の使用 ・廃棄物削減量を増加させる製品への変更 等
持続可能な農業・食品・林業	・適切なラベルや認証を用いた持続可能な製品又は高品質な製品の生産量 若しくは調達量の増加（km²、トン、％） ・持続可能性に係るトレーサビリティが確立している製品の増加（％） ・認証制度（FSC、PEFCなど）に基づく森林の管理割合（％） 等
生物多様性	・生物多様性・生態系の保全・保護の改善（植林又は森林再生土地面積の増加、FSC等の持続可能な森林の認証面積の増加、MSC・ASC等の認証水産物の調達量の増加、生物多様性の保全に資する製品・サービスの販売量の増加）（km² 又は ％等） ・保護・回復した固有種・動植物の絶対数 等
気候変動に対する適応	・砂漠・荒廃地を農地化した面積の増加 ・適応策あるいはレジリエンス強化のための投資後に生じた異常気象による（財政、人道的、生態学的）損害の減少・削減（金額又は％） ・気象現象によるサプライチェーン及び/又は事業活動の中断の日数の減少 等
グローバルESG評価 ⁴⁹	・資金調達者のESG格付けの改善、もしくは認知されたESG認証の達成 等

また、上記のほか、社会（人権とコミュニティとの関わり、手頃な価格の住宅、データセキュリティ、従業員の健康と安全、従業員エンゲージメント・ダイバーシティ&インクルージョン、従業員への

⁴⁹ ESG 格付や認証等を使用する場合、格付全体を使うのか、格付の特定の E、S、G の部分を使うのか明確にする必要があるほか、他の KPI を伴わない場合、ESG 格付や認証等が資金調達者の ESG 課題を反映する最善の指標である理由を説明することが期待される。

トレーニング等）、ガバナンス（企業倫理、強固なコーポレートガバナンスと透明性の構築等）⁵⁰の観点からKPIsを選定することも可能である。

＜サステナビリティ目標とSPTsとの関係のモデルケース＞

発行体や借り手におけるサステナビリティ目標とそれに関連したSPTsの設定について、環境面のSPTsの例を中心にいくつかのモデルケースを示す。各ケースについて、重要課題、サステナビリティ目標とSPTsの関係性について参考となるものであるが、これに限定するものではなく、資金調達者と金融機関等のステークホルダーとの対話の中で個社ごとの目標・状況を踏まえて設定されるものである。また、SPTsは資金調達者の事業の性質によって設定されるべきであり、環境に関係するSPTsに限られず、社会面等の観点からSPTsを設定することも考えられる。

モデルケース1

製造業を営む企業Aは事業戦略及び中期経営計画の中で、環境への配慮を事業課題及び事業リスク両面から重要課題と位置付けている。1.5℃目標達成に向けた削減目標を設定し、SBT（Science Based Targets）⁵¹認定を取得。SBTに基づき事前に設定した自社の運営及び自社製品の製造に伴う温室効果ガスの削減目標をSPTsとした。

モデルケース2

食品製造業を営む企業Bは事業戦略上、人の健康と持続可能な食を重要課題と位置付けている。そのため環境、社会に配慮した事業活動を行う企業を対象とした民間の認証制度による認証を得た商品の売上構成比率を一定以上とすること及びESG要因の評価をSPTsとして設定した。

⁵⁰ Sustainability Linked Loan Principles Appendix 1 – KPIs

⁵¹ 気温上昇を2℃未満に抑えるために、企業に対して、科学的な知見に基づく削減シナリオと整合した温室効果ガス排出削減目標の設定を求める国際的なイニシアティブ。

モデルケース3

小売業を営む企業Cは企業成長と社会の発展を両立させるサステナビリティ経営のビジョンを掲げている。低炭素社会の実現に向けてCO2排出量の削減を積極的に行っており、その取組の一環としてRE100⁵²に加盟した。RE100では事業運営に必要なエネルギーを100%再生可能エネルギーで賄うことが求められており、その達成をSPTsとした。

モデルケース4

ホテルを運営する企業Dは、人権などの社会的な課題の他、気候変動などの環境問題も自社にとっての重要課題と位置づけている。そこで、SPTsとして、スコープ1、2、3のGHG排出削減の目標を設定しており、これらの目標は、SPOによってセクター内でもベストプラクティスと評価されている。また、スコープ1及び2の目標についてはSBTiの1.5℃認証を、スコープ3の目標についてはSBTiの2℃認証を取得している。

モデルケース5

鉱物採掘を営む企業Eは、サステナブルかつ責任ある採掘をサステナビリティ／ESG戦略として掲げ、その一環としてGHG排出削減とともに女性の上級管理者の割合等を目標として掲げている。

GHG削減について、スコープ1と2の絶対値及び相対値（CO2e/オンス）をSPTsに定めており、この目標はSBTiの1.5℃認証に沿ったものである。上級管理職に占める女性の割合については、2030年までに一定の割合まで引き上げるというSPTsを設定している。

モデルケース6

医薬品の原薬製造を営む企業Fは、サステナビリティ／ESG戦略の3つの柱の一つとしてサステナビリティ・ビジョンを掲げ、SDG12の「持続可能な消費と生産のパターンを確保する」等が自社の価値観と近いとしている。SPTsとしては、GHG削減の他、淡水使用量の削減、および、廃棄物処理量/廃棄物リサイクル量（%）を下げる事を掲げている。

⁵² 企業が自らの事業の使用電力を100%再エネで賄うことを目指す国際的なイニシアティブ。

参考資料 1 「グリーンボンドに期待される事項」のチェックリスト

参考資料1 「グリーンボンドに期待される事項」のチェックリスト

※以下は、本ガイドライン第2章第2節において「べきである」「望ましい」「奨励される」と表記した項目の一覧表である。

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
1－1. 調達資金の使途			
✓ グリーンボンドにおいて肝要なのは、その調達資金が適格なグリーンプロジェクトのために使われることであり、そのことは、証券に係る法的書類に適切に記載されるべきである。	1－1 原則(1) 1文目	べきである	
✓ 調達資金使途先となる全ての適格なグリーンプロジェクトは明確な環境面での便益を有すべきであり、その便益は発行体によって評価され、実現可能な場合は、定量的に示されるべきである。	1－1 原則(1) 2文目	べきである	
✓ 調達資金の全部あるいは一部がリファイナンスのために使われる場合、又はその可能性がある場合、発行体は、初期投資に使う分とリファイナンスに使う分の推定比率を示し、また、適切な場合は、どの投資又はプロジェクトポートフォリオがリファイナンスの対象になるかを明らかにするとともに、該当する場合は、リファイナンス対象となる適格なグリーンプロジェクトの想定される対象期間（ルックバック期間）を示すことが望ましい。	1－1 原則(2)	望ましい	
✓ 調達資金の使途をリファイナンスとする場合、社債においては、企業内容等の開示に関する内閣府令において本項目に記載の情報を開示することが定められている。それ以外の種類の債券の場合においても、透明性向上の観点等から当該情報を開示することが望ましい。	1－1 解説(5)	望ましい	

参考資料 1 「グリーンボンドに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
1－1. 調達資金の使途			
✓ 長期にわたり維持が必要である資産について、複数回のグリーンボンドの発行を通じてリファイナンスを行う場合は、発行時点において、その資産の経過年数、残存耐用年数やリファイナンスされる額を明確に開示し、長期にわたる環境改善効果の持続性について評価し、必要に応じて外部レビュー機関による評価を受け確認するべきである。	1－1 解説(7)	べきである	

参考資料 1 「グリーンボンドに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
1－2. プロジェクトの評価と選定のプロセス			
✓ グリーンボンドの発行体は、以下の点を投資家に対して明確に伝えるべきである。 ・ 適格なグリーンプロジェクトの環境面での持続可能性に係る目標； ・ 発行体が、対象となるプロジェクトが適格なグリーンプロジェクトの分類に含まれると判断するプロセス(具体例は上述で特定している)；及び、 ・ 関連するプロジェクトに付随すると認識される社会的、環境的リスクを特定・管理するプロセスについての補完情報	1－2 原則(1)	べきである	
✓ グリーンボンドにより調達される資金の充当対象となる個別のグリーンプロジェクトが決定している場合には不要であるが、充当対象となる個別のグリーンプロジェクトが決定していない場合（（i）一般事業者、地方自治体等が自らの一定の分類に属するグリーンプロジェクトに係る資金調達をするためグリーンボンドを発行する場合、（ii）金融機関等が多数のグリーンプロジェクトに対する投資・融資の原資を調達する場合、など）には、上記のほか、調達資金の充当対象とするグリーンプロジェクトが環境面での持続可能性に係る目標に合致すると判断するための規準（Criteria）についても策定し、事前に投資家に説明すべきである。	1－2 解説(1)	べきである	
✓ 発行体は、調達資金の充当プロセスに応じて、グリーンボンドの調達資金を充当したプロジェクトのリストを提供するか、又はポートフォリオレベルのみ報告することが望ましく、投資家その他の市場関係者が資金使途の適切性を評価できるようにするため、「風力発電事業のための設備建設」「バイオマス発電事業に係る融資」などのように、一定の分類を示して行うべきである。	1－2 解説(3) 1文目	べきである	

参考資料 1 「グリーンボンドに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
1－2. プロジェクトの評価と選定のプロセス			
✓ 調達資金の使途となる個別のグリーンプロジェクトが具体的に確定している場合には、当該グリーンプロジェクトを明示して行うことが望ましい。	1－2 解説(3) 2文目	望ましい	
✓ グリーンプロジェクトを評価・選定するための規準の例としては、以下のようなものが考えられる。評価・選定に当たり、参照する環境基準・認証がある場合、それらについても事前に投資家に説明することが望ましい。	1－2 解説(6)	望ましい	
✓ グリーンプロジェクトの評価・選定の判断を行う際のプロセスには、環境関連部署などの専門性のある部署や、外部レビュー機関が関与し、環境の観点からの適切性を確保するための牽制を働かせることが望ましい。	1－2 解説(8)	望ましい	
✓ グリーンプロジェクトが、本来の環境改善効果とは別に、付随的に、環境・社会に対してネガティブな効果を持つ場合には、投資家その他の関係者が適切に評価出来るよう、発行体は、そのネガティブな効果の評価や、対応の考え方等も併せて説明すべきである。	1－2 解説 (11)	べきである	

参考資料 1 「グリーンボンドに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
1－2. プロジェクトの評価と選定のプロセス			
✓ 発行体はまた、以下を実施することが奨励される。 ・ 上記の情報を、発行体の環境面での持続可能性に関する包括的な目的、戦略、及び／又はプロセスの文脈の中に位置づけること ・ 関連する場合は、政府又は市場ベースのタクソノミー、関連する適格性規準（該当する場合は除外規準を含む）とプロジェクトの適合に関する情報を提供し、更にプロジェクト選定において参照した環境基準又は認証を公開すること； ・ 関連するプロジェクトから生じる、社会及び／又は環境への負のインパクトによる既知の重大なリスクに対する緩和策を特定するプロセスを有すること。そのような緩和策には、明確かつ関連するトレードオフ分析の実施及び発行体が潜在的なリスクを有意義であると評価する場合に必要なモニタリングが含まれ得る。	1－2 原則(2)	奨励される	
✓ 「発行体の包括的な目的、戦略、政策」とは、「中期経営計画、サステナビリティ戦略等」が考えられる。また、発行後も当該情報を中期経営計画、サステナビリティ戦略等の文脈の中に位置づけた上で投資家の求めに応じて説明することが望ましい。	1－2 解説 (14)	望ましい	
✓ 環境基準・認証等を参照した場合には、参照した環境基準・認証等と実際のグリーンプロジェクト等がどの様に適合しているのかを併せて説明することが望ましい。	1－2 解説 (15)2文目	望ましい	
✓ 外部の認証を活用する場合には、単に認証を満たすことだけでなく、それによって達成される環境改善効果等についても説明することが望ましい。	1－2 解説 (15)3文目	望ましい	

参考資料 1 「グリーンボンドに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい / 奨励される	✓
1－3. 調達資金の管理			
✓ グリーンボンドによって調達される資金に係る手取金、あるいは手取金と同等の金額は、サブアカウントで管理されるか、サブポートフォリオに組み入れられるか、又はその他適切な方法のいずれかにより発行体により追跡されるべきである。	1－3 原則(1) 1文目	べきである	
✓ 当該手取金は、適格なグリーンプロジェクトに係る発行体の投融資業務に関連する正式な内部プロセスの中で、発行体によって証明されるべきである。	1－3 原則(2) 2文目	べきである	
✓ 調達資金の管理については、証憑となる文書等を適切に保管しておくことが望ましい。	1－3 解説(2)	望ましい	
✓ 発行体は、グリーンボンドにより調達される資金の追跡管理の方法について、後述のフレームワーク等により投資家に事前に説明すべきである。	1－3 解説(3)	べきである	
✓ グリーンボンドにより調達した資金は、早期にグリーンプロジェクトへ充当するべきである。	1－3 解説(4)	べきである	

参考資料 1 「グリーンボンドに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
1－3. 調達資金の管理			
✓ グリーンボンドが償還されるまでの間、追跡されている手取金の残高は、一定期間ごとに、当該期間中に実施された適格グリーンプロジェクトへの充当額と一致するように調整されるべきである。	1－3 原則(2) 1文目	べきである	
✓ 発行体は、未充当資金の残高についての想定される一時的な運用方法を投資家に知らせるべきである。	1－3 原則(2) 2文目	べきである	
✓ グリーンボンドの調達資金の内部追跡管理方法と、その資金の充当状況について検証するため、発行体による調達資金の管理は、外部監査機関又はその他の第三者機関の活用によって補完されることが望ましい	1－3 原則(2) 4文目	望ましい	
✓ 未充当資金の運用方法は、現金又は現金同等物、短期金融資産等の安全性及び流動性の高い資産による運用とすることが望ましい。	1－3 解説(6)	望ましい	

参考資料 1 「グリーンボンドに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
1－4. レポーティング			
✓ 発行体は、資金使途に関する最新の情報を作成・維持し、容易に入手可能な形で開示すべきであり、また、その情報を調達資金がすべて充当されるまで年に一度は更新し、かつ重要な変化があった場合は速やかに更新すべきである。	1－4 原則 (1) 1文目	べきである	
✓ この年次報告書には、グリーンボンドの調達資金が充当されている各プロジェクトのリスト、各プロジェクトの概要、充当された資金の額及び期待されるインパクトが含まれるべきである。	1－4 原則 (1) 2文目	べきである	
✓ 守秘義務契約が存在する場合や競争上の配慮が必要な場合、又は対象プロジェクトの数が多く詳細な情報を提供することが制限される場合、グリーンボンド原則は提供する情報を一般化した形、又は集計したポートフォリオ単位（例えば、一定の分類への充当割合）で開示することが望ましい。	1－4 原則 (1) 3文目	望ましい	
✓ 社債においては、グリーンボンド原則で定められている未充当資金の運用方法に加え、企業内容等の開示に関する内閣府令において本項目に記載の情報を開示することが定められている。それ以外の種類の債券の場合においても、透明性向上等の観点から当該情報を開示することが望ましい。	1－4 解説 (5)	望ましい	

参考資料 1 「グリーンボンドに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
1-4. レポーティング			
✓ 期待される及び／又は達成されたプロジェクトのインパクトを伝える上では、透明性が特に重要である。そのためにグリーンボンド原則は、定性的なパフォーマンス指標を使用すること、及び、実現可能な場合には、定量的なパフォーマンス指標を使用すること及び定量値を導く上で用いた主要な算出方法及び／又は仮定を開示することが望ましい。	1-4 原則 (2) 1文目	望ましい	
✓ 発行体は、「ハンドブック インパクト・レポーティングについて調和のとれた枠組みを目指すガイダンス文書」に示されるガイダンス及びインパクト・レポーティングのためのテンプレートを、可能な場合には、参照し、採用すべきである。	1-4 原則 (2) 2文目	べきである	
✓ 環境改善効果の開示に当たっては、実現可能な場合には定量的な指標が用いられ、その算定方法や前提条件とともに示されることが望ましい。	1-4 解説 (10)	望ましい	
2-1. グリーンボンド・フレームワーク			
✓ 発行体は、グリーンボンド・フレームワーク又は法定書類により、グリーンボンド又はグリーンボンドプログラムがグリーンボンド原則の4つの核となる要素（調達資金の使途、プロジェクトの評価と選定のプロセス、調達資金の管理、レポーティング）に適合していることを説明すべきである。	2-1 原則 (1) 1文目	べきである	
✓ 当該グリーンボンド・フレームワーク及び／又は法定書類は、投資家が容易にアクセス可能な形式で参照できるようにすべきである。	2-1 原則 (1) 2文目	べきである	

参考資料 1 「グリーンボンドに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
2-1. グリーンボンド・フレームワーク			
✓ 発行体は、グリーンボンド・フレームワークにおいて、発行体の包括的なサステナビリティ戦略の文脈に沿って、関連する情報を要約することが望ましい。	2－1 原則 (2) 1文目	望ましい	
✓ 発行体は、プロジェクトの選定において参照されたあらゆるタクソノミー、環境基準、又は認証を公開することが奨励される。	2－1 原則 (2) 3文目	奨励される	
✓ 基準・認証等を参照した場合には、参照した環境基準・認証等と実際のグリーンプロジェクト等がどのように適合しているのかを併せて説明することが望ましい。	2－1 解説 (4)	望ましい	
✓ 外部の認証を活用する場合には、単に認証を満たすことだけでなく、それによって達成される環境改善効果についても説明することが望ましい。	2－1 解説 (5)	望ましい	
✓ 気候変動緩和を目的としたプロジェクトという文脈の中で、パリ協定と整合的なトランジション戦略を伝達する場合、発行体は「クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック」のガイダンスを活用することが奨励される。	2－1 原則 (3)	奨励される	

参考資料 1 「グリーンボンドに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
2-2. 外部レビュー			
✓ 発行体は、外部レビュー機関を任命し、債券発行前の外部レビューにより、グリーンボンド又はグリーンボンドプログラム及び／又はフレームワークと前述のグリーンボンド原則の4つの要素（調達資金の使途、プロジェクトの評価と選定のプロセス、調達資金の管理及びレポーティング）との適合性を評価することが望ましい。	2-2 原則(1) 1文目	望ましい	
✓ グリーンボンド発行後、発行体による調達資金の管理は、グリーンボンドの調達資金の内部追跡管理方法と、その資金の充当状況について検証するため、外部監査機関又は第三者機関の活用によって補完されることが望ましい。	2-2 原則(1) 2文目	望ましい	
✓ グリーンボンドのプロセスについて、発行体が外部からのインプットを得るための方法は多様であり、市場に供給され得る評価の種類は様々である。発行体は、これらの様々な種類の評価に関する推奨項目及び説明については、「外部レビュー機関向けの自主ガイドライン」を参照すべきである。	2-2 原則(1) 4文目	べきである	
✓ セカンド・パーティー・オピニオン（SPO：Second Party Opinion）：SPOを提供することが出来るのは、環境、社会、サステナビリティの分野で専門性を持ち、発行体から独立した機関である。SPOを提供する機関は、債券のフレームワークに関するアドバイザー業務とは独立しているか、SPOの第三者性を確保するために機関内で情報障壁等の適切な施策が取られるべきである。	2-2 解説(1) — A) 2文目	べきである	
✓ SPOの第三者性を確保するために、機関の独立性に関するあらゆる懸念は投資家に開示されるべきである。	2-2 解説(1) — A) 3文目	べきである	

参考資料 1 「グリーンボンドに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
2-2. 外部レビュー			
✓ 発行体は、外部レビューを自社のウェブサイト及び／又はその他のアクセス可能なコミュニケーションチャネルを通じて参照することができ るよう適切に公開し、もし実施可能であればICMAのウェブサイトのサステナブル・ファイナンス・セクションに公開している外部レビューの テンプレートを使用すべきである。	2-2 原則(2) 2文目	べきである	
✓ 外部レビュー機関はレビューを付与するに当たり、以下の基礎的事項に則るべきである。①誠実性、②公平性、③プロフェッショナルと しての能力及び正当な注意、④守秘義務、⑤プロフェッショナルとしての行動。	2-2 解説(6) 1)-①～⑤	べきである	
✓ 外部レビューを実施するための組織構造として、外部レビューを適切に実施するための十分な組織体制を有し、外部レビューを実施す る方法論や手続をあらかじめ定めているべきである。また、付与する外部レビューの領域をカバーするために必要とされる専門的な経験 と資格を有する者を相当数雇用しているべきである。さらに、専門的分野に係る賠償責任保険を利用する場合、その対象範囲に言 及するべきである。	2-2 解説 2)-⑥～⑧	べきである	
✓ 外部レビュー機関の評価事項は外部レビューの種類に依るが、SPO については、以下等について評価するべきである。 ・ グリーンボンドに期待される4つの要素との適合性 ・ 資金使途となることが想定されるグリーンプロジェクトの種類 ・ 適格グリーンプロジェクトが目標とする環境改善効果 ・ 関連がある場合、グリーンプロジェクトに関連する潜在的な重大な環境・社会リスク（ネガティブな効果）	2-2 解説 3)-⑨	べきである	

参考資料 1 「グリーンボンドに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
2-2. 外部レビュー			
✓ 外部レビューの目的、業務の範囲、外部レビューを行う者の資格や外部レビュー機関としての専門性についての一般的な説明を含み、少なくとも、これらの情報を入手できる場所を示すべきである。	2-2 解説 4)-⑪1文目	べきである	
✓ レビューを付与する外部レビュー機関は、その発行体から独立している第三者性及び利益相反の方針に関する声明について、レビューの結果に係る文書等において含め、少なくとも、これらの情報を入手できる場所を示すべきである。	2-2 解説 4)-⑫	べきである	
✓ レビューを利用する関係者の理解を容易にするために、レビューを付与する外部レビュー機関は、使用する定義やどの事項について、どのような評価規準に照らして評価を行ったかという分析的アプローチや方法を、レビューの結果に係る文書等の中で、明確に示すべきである。	2-2 解説 4)-⑬2文目	べきである	
✓ 詳細な評価規準の開示は困難な場合があるものの、可能な範囲で、どのような評価規準に照らして評価を行ったかを明確に示すことが望ましい。	2-2 解説 4)-⑬	望ましい	
✓ 外部レビューにおいて評価する限界的事項も含め、外部レビューには、その結論・アウトプットを含め、少なくとも、これらの情報を入手できる場所を示すべきである。	2-2 解説 4)-⑭	べきである	

参考資料 2 「サステナビリティ・リンク・ボンドに期待される事項」のチェックリスト

参考資料2 「サステナビリティ・リンク・ボンドに期待される事項」のチェックリスト

※以下は、本ガイドライン第3章第2節において「べきである」「望ましい」「奨励される」と表記した項目の一覧表である。

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
1. KPIsの選定			
✓ KPIsは企業発行体の中核となるサステナビリティ及び事業戦略にとってマテリアルであるべきであり、自社の属するセクターの関連する環境、社会、及び／又はガバナンスの課題に対応し、また経営陣のもとで管理されるべきである。	1－原則 3文目	べきである	
✓ ソブリン発行体の場合には、KPIsは、発行体の主要なサステナビリティ政策にとってマテリアルであるべきで、かつ、関連する環境、社会、及び／又はガバナンスの目的に対応するべきである。	1－原則 4文目	べきである	

参考資料 2 「サステナビリティ・リンク・ボンドに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
1. KPIsの選定			
✓ KPIsは以下であるべきである： ・ 企業発行体のビジネス全体（又はソブリン発行体の場合には経済、社会、及びガバナンス政策）に関連性があり、中核的でマテリアルであり、かつ、発行体の現在及び／又は将来的な事業（ソブリン発行体の場合には持続可能な開発政策）において戦略的に大きな意義のあるもの； ・ 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。例えば、KPIは戦略／方針の開示に含まれるかそれをサポートするものであり、特にCO2排出削減が困難なセクター（hard-to-abate sector）については移行計画によってサポートされるものである； ・ 一貫した方法に基づき測定可能、又は定量化が可能なもの； ・ 外部からの検証が可能なもの；並びに、 ・ ベンチマーク化が可能であること、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。	1 – 原則 4 文目	べきである	
内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓

参考資料 2 「サステナビリティ・リンク・ボンドに期待される事項」のチェックリスト

1. KPIsの選定			
✓	投資家が、選定されたKPI（s）の過去のパフォーマンス評価を行うことができるように、発行体は可能な場合には、過去の年次報告書やサステナビリティ・レポート、あるいはその他の非財務情報に関する報告書等の過去の報告書、若しくは、国が決定する貢献（NDC）、国別排出量インベントリ／進捗状況、持続可能な開発目標（SDG）報告書、国別適応計画、生物多様性国家戦略等にかかる不定期又は非年次の報告書に含まれているKPIsを選定することが奨励される。	1－原則 5文目	奨励される
✓	過去に開示されたことのないKPIsである場合には、発行体は可能な限り、KPIsの値に関して少なくとも過去3年分の外部検証された値を提供すべきである。	1－原則 6文目	べきである
✓	KPI（s）の選定の際には、技術的な進歩と規制環境の変化にも配慮すべきである。	1－原則 7文目	べきである
✓	発行体は、KPI（s）選定の根拠及びプロセスに関する情報、及び発行体のサステナビリティ戦略又はソブリン発行体の場合には持続可能な開発政策の文脈におけるKPI（s）の位置付けを、投資家に明瞭に説明することが望ましい。	1－原則 8文目	望ましい
✓	KPI（s）は明確に定義されるべきで、また、適用対象範囲（例：SPTの対象となる発行体のCO2排出量の割合）、及び、計算法論（例：KPIsとなるCO2排出量が原単位排出量の場合はその分母の明確な定義）、ベースラインの定義に関する情報を含めるべきである。	1－原則 9文目	べきである

参考資料 2 「サステナビリティ・リンク・ボンドに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい / 奨励される	✓
1. KPIsの選定			
✓ 実現可能な場合には、科学的根拠に基づく計算、又は業界基準／国際的に広く認知されたデータに対するベンチマーク化（例：SMARTの法則－具体的、測定可能、達成可能、関連性があり、かつ期限設定を意識して設定）がなされるべきである。	1－原則 10文目	べきである	
✓ 発行体はKPI（s）の選定のためのセクターガイダンスとしてKPIレジストリを参照すること、また、KPI選択を支える中核的なKPIと二次的なKPIの概念に関する詳細なガイダンスについては、KPIレジストリ内の利用者への注記を参照することが奨励される。	1－原則 11文目	奨励される	
✓ 発行体は少なくとも1つの中核的なKPIを選択することが奨励される。	1－解説(2) 1文目	奨励される	
✓ 二次的なKPIは、原則として、中核的なKPIを補完するものとするべきである。	1－解説(2) 2文目	べきである	

参考資料 2 「サステナビリティ・リンク・ボンドに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
2. SPTsの設定			
✓ SPTsは真摯かつ誠実に設定されなければならない、発行体はSPTsの達成に重大な影響を及ぼし得る戦略的な情報を、あるいはソブリン発行体の場合には戦略的国家開発計画又は政策を、開示すべきである。	2－原則(1) 2文目	べきである	
✓ SPTsは以下のように野心的であるべきである： ・ 各KPIs値の重要な改善を表し、「Business as Usual（成り行きの場合）」シナリオを超えるものであり； ・ 可能な場合には、ベンチマーク又は外部参照情報と比較し； ・ 企業発行体の場合には全体的なサステナビリティ／ビジネス戦略と整合し、又、ソブリン発行体の場合には持続可能な開発政策と整合し；及び ・ 債券発行前（又は発行時）に設定された時間軸に基づき決定されている。	2－原則(1) 3文目	べきである	

参考資料 2 「サステナビリティ・リンク・ボンドに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
2. SPTsの設定			
✓ 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： - 発行体自身の最低でも過去3年分のパフォーマンス。実現可能な場合には選択したKPI(s)に関する測定実績が、また、可能な場合には選択したKPIの将来の予測情報が望ましい。 - 発行体の同業他社。すなわち、入手可能かつ比較可能な場合は、同業他社と比較した場合におけるSPTsの相対的な位置付けについて（平均的なパフォーマンス水準なのか、業界トップクラスのパフォーマンス水準なのか）、若しくは現在の業界又はセクター基準（若しくは、ソブリン発行体の場合には比較可能な他国）と比較した相対的位置づけ、並びに／又は科学の参照。すなわち、科学的根拠に基づくシナリオ若しくは絶対値（例：炭素予算等）の体系的な参照、若しくは国・地域・国際的な公式の目標（気候変動に関するパリ協定、ネットゼロ目標、持続可能な開発目標（SDGs）、昆明・モントリオール生物多様性枠組等）の体系的な参照、若しくは広く認知されたBAT（利用可能な最良の技術）又は発行体の環境・社会課題に関連性のあるターゲットを決定するためのその他指標の体系的な参照	2－原則(1) 4文目	べきである	
✓ 目標は、最低限、国・地域・国際的な公式目標に沿ったものを設定すべきである。また可能であれば、これらで設定されている目標の水準を超えることを目指すべきである。例えば、気候関連の目標は「科学的根拠に基づく」シナリオに沿って設定されるべきである。	2－解説(2)	べきである	

参考資料 2 「サステナビリティ・リンク・ボンドに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
2. SPTsの設定			
✓ 目標設定に関する開示は、以下について明示すべきである： ・ 目標達成に関するタイムライン（目標確認期日／期間、トリガー事象及び SPTs の頻度を含む）； ・ 関連する場合には、KPIs の改善を示すために選定された検証済みのベースライン又は参照値、及びそのベースライン又は参照値が採用された根拠（日付／期間を含む）； ・ 関連する場合には、どのような場合に、ベースラインの再計算又は試算の調整が生じるのかに関する説明； ・ 可能な場合には、競争又は秘密保持に配慮した上で、発行体がどのように SPTs を達成するのか（例えば発行体の ESG 戦略、戦略を支える ESG ガバナンスと投資、事業戦略を説明する等が考えられる。すなわち、SPTs の達成に向けてパフォーマンスを向上させると予想される主要な手段・行動の種類、及び予想されるそれぞれの貢献を可能な限り定量的に示すことを通じて説明すること。またソブリン発行体の場合には、持続可能な開発政策、（紐付けられる）予算／国が決定する貢献（NDC）について説明すること。）；並びに ・ SPT（s）の達成に影響を及ぼし得る、発行体が直接的に管理することができない他の重要な要因	2－原則(2) 1文目	べきである	
✓ 目標設定について、発行体の ESG に関する包括的な目的、戦略、方針又はプロセスの文脈の中で説明することが奨励される。	2－原則(2) 2文目	奨励される	
✓ 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。	2－解説(3)	望ましい	

参考資料 2 「サステナビリティ・リンク・ボンドに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
2. SPTsの設定			
✓ サステナビリティ・リンク・ボンドの発行に際し、発行体が外部レビュー機関を任命し、サステナビリティ・リンク・ボンド原則の核となる5つの要素との適合性を確認することが望ましい（セカンド・パーティー・オピニオンの取得等）。	2－原則(3) 1文目	望ましい	
✓ 債券発行前のセカンド・パーティー・オピニオンにおいて、外部レビュー機関は、選定された KPIs の関連性・頑健性・信頼性、設定された SPTs の根拠と野心度、選定されたベンチマーク及びベースラインの関連性及び信頼性、SPTs を達成するための戦略並びに／又は政策に対する信頼性について、該当する場合にはシナリオ分析も活用しながら、評価することを奨励する。	2－原則(3) 2文目	奨励する	
✓ ベンチマークが存在しない、又は発行体に関する明確なパフォーマンス基準値が存在しない場合、発行前にセカンド・パーティー・オピニオンを取得することが特に望ましい。	2－原則(3) 2文目注釈	望ましい	
✓ 債券の発行後、対象範囲、KPI の方法論、又は SPT (s) の設定に重大な変更があった場合、発行体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。	2－原則(3) 3文目	奨励される	
✓ セカンド・パーティー・オピニオンを取得しない場合には、発行体は、KPI の方法論を検証するために組織内部の専門性を実証又は確立することが望ましい。	2－原則(3) 4文目	望ましい	

参考資料 2 「サステナビリティ・リンク・ボンドに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
2. SPTsの設定			
✓ 発行体は、関連する内部の検証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章化することが望ましい。	2－原則(3) 5文目	望ましい	
✓ 発行体が専門性等を記した文書は投資家に開示・説明されるべきである。	2－原則(3) 6文目	べきである	
3. 債権の特性			
✓ 債券の財務的及び／又は構造的特性の変化は、当初のサステナビリティ・リンク・ボンドの財務的特性に見合ったものであり、かつ意味のあるものとすべきことが望ましい。また、発行体自身のサステナビリティ向上に向けて、十分なインセンティブとして機能するものであることが必要である。	3－原則(1) 3－解説(2)	—	
✓ SPTs が測定不可能、又は達成状況が十分に確認できない場合の代替方法について説明すべきである。	3－原則(2) 2文目	べきである	
✓ サステナビリティ・リンク・ボンドには、市場において機密性の高い情報が含まれている可能性があり、そのような情報は適切に管理されるべきである点に留意を要する。	3－原則(2) 4文目	べきである	

参考資料 2 「サステナビリティ・リンク・ボンドに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
4. レポーティング			
✓ サステナビリティ・リンク・ボンド発行体は、以下の項目を含む最新の情報を容易に入手可能な形で開示すべきである： ・ 選択したKPI（s）のパフォーマンスに関する最新情報（関連する場合には、ベースラインを含む）； ・ SPTsに対するパフォーマンス、それによる債券の財務的及び／又は構造的特性への影響、及び、その影響が発生するタイミングを概説した、SPTに関する検証保証報告書；並びに、 ・ 投資家がSPTsの野心度を測るために有用なあらゆる情報（例：発行体のサステナビリティ戦略や関連するKPI／ESGガバナンスの情報の更新、又は、ソブリン発行体の戦略的開発計画及び／若しくは政策の更新、並びにより一般的なKPIs／SPTsの分析に関連する情報等）。	4－原則(1) 1文目	べきである	
✓ レポーティングは、定期的に、少なくとも年1回、並びにサステナビリティ・リンク・ボンドの財務的及び／又は構造的特性の調整につながり得るSPTsに対するパフォーマンスの評価に関連する場合は随時、公表されるべきである。	4－原則(1) 2文目	べきである	
✓ ソブリン発行体については、定量的なデータを毎年入手することができない場合には、各KPIの進展の背景にある主な要因に関する説明を含めた形で、レポートを開示することを奨励する。	4－原則(1) 3文目	奨励する	
✓ 発行体は、サステナビリティ・リンク・ボンドであることを表明する場合には、関連する情報を一般に開示すべきである。	4－解説(1) 2文目	べきである	

参考資料 2 「サステナビリティ・リンク・ボンドに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
5. 検証			
✓ 発行体は、最後のSPTのトリガー事象判定日に達した後まで、年 1 回、並びにサステナビリティ・リンク・ボンドの財務的及び／又は構造的な特性の調整につながり得るSPTに対するパフォーマンスの評価に関連する際は随時、監査法人又はサステナビリティコンサルタントなどの関連した専門的知見を有し適格な外部レビュー機関 より、各KPI値の各SPTに照らしたパフォーマンスについて独立した外部検証（例：限定的保証、又は合理的保証等）を受けるべきである。	5－原則1文目	べきである	
✓ SPTsに対するパフォーマンスに係る外部検証は、公開情報として開示されるべきである。	5－原則2文目	べきである	

参考資料 3「グリーンローンに期待される事項」のチェックリスト

参考資料3「グリーンローンに期待される事項」のチェックリスト

※以下は、本ガイドライン第2章第2節において「べきである」「望ましい」「奨励される」と表記した項目の一覧表である。

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
1. 調達資金の使途			
✓ グリーンローンの基本的な決定要因は、ローンによる調達資金がグリーンプロジェクト（R&D費を含めたその他の関連及び付随的支出を含む）のために使われることであり、そのことは、融資文書、及び該当する場合は資金調達のマーケティング資料及び／又はグリーンローン・フレームワークにおいて、適切に記載されるべきである。	1－原則(1) 1文目	べきである	
✓ 調達資金の使途となる全てのグリーンプロジェクトは、明確な環境上の便益を有すべきであり、その便益は借り手によって評価され、実現可能な場合は定量的に示されるべきである。	1－原則(1) 2文目	べきである	
✓ 調達される資金の全て又は一部をリファイナンスに充当する場合、借り手は、初期投資に使う分とリファイナンスに使う分の推定比率を提供することが望ましい。	1－原則(2) 1文目	望ましい	
✓ 適切な場合には、どの投資又はプロジェクトポートフォリオがリファイナンスの対象となり得るかを明らかにするとともに、関連する範囲内で、リファイナンスの対象となる適格なグリーンプロジェクトの想定される対象期間（ルックバック期間）も明らかにすべきである。	1－原則(2) 2文目	べきである	
✓ 長期にわたり維持が必要である資産について、複数回のグリーンローンによる資金調達を通じてリファイナンスを行う場合は、融資時点において、その資産の経過年数、残存耐用年数やリファイナンスされる額を明確に開示し、長期にわたる環境改善効果の持続性について評価し、必要に応じて外部レビュー機関による評価を受け確認するべきである。	1－解説(6)	べきである	

参考資料 3「グリーンローンに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
2. プロジェクトの評価と選定のプロセス			
✓ グリーンローンの借り手は、以下の点を貸し手に対して明確に伝えるべきである。 ・ グリーンプロジェクトの環境面での持続可能性に係る目標； ・ 借り手が、資金調達予定のグリーンプロジェクトが、適格なグリーンプロジェクトの分類に含まれると判断するプロセス；及び、 ・ 関連するプロジェクトに付随すると認識された、実際の又は潜在的な、環境的、社会的リスクを特定・管理するプロセスについての補完情報	2－原則(1) 1 文目	べきである	
✓ グリーンローンにより調達される資金の充当対象となる個別のグリーンプロジェクトが決定している場合には不要であるが、充当対象となる個別のグリーンプロジェクトが決定していない場合（（i）一般事業者、地方自治体等が自らの一定の分類に属するグリーンプロジェクトに係る資金調達をするためグリーンローンとして調達する場合、（ii）多数のグリーンプロジェクトに対する投資・融資の原資を調達する場合、など）には、借り手は、上記のほか、調達資金の充当対象とするグリーンプロジェクトが環境面での持続可能性に係る目標に合致すると判断するための規準（Criteria）についても策定し、事前に貸し手に説明すべきである。	2－解説(1)	べきである	
✓ 調達資金の使途の貸し手への説明は、貸し手その他の関係者が資金使途の適切性を評価できるようにするため、「風力発電事業のための設備建設」「バイオマス発電事業に係る融資」などのように、一定の分類を示して行うべきである。	2－解説(3) 1文目	べきである	
✓ 調達資金の使途となる個別のグリーンプロジェクトが具体的に確定している場合には、当該グリーンプロジェクトを明示して行うことが望ましい。	2－解説(3) 2 文目	望ましい	

参考資料 3「グリーンローンに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい / 奨励される	✓
2. プロジェクトの評価と選定のプロセス			
✓ グリーンプロジェクトの評価・選定に当たり、参照する環境基準・認証がある場合、それらについても事前に貸し手に説明することが望ましい。	2－解説(6)	望ましい	
✓ グリーンプロジェクトの評価・選定の判断を行う際のプロセスには、環境関連部署などの専門性のある部署や、外部レビュー機関が関与し、環境の観点からの適切性を確保するための牽制を働かせることが望ましい。	2－解説(8)	望ましい	
✓ グリーンプロジェクトが、本来の環境改善効果とは別に、付随的に、環境・社会に対してネガティブな効果を持つ場合には、貸し手その他の関係者が適切に評価出来るよう、借り手は、そのネガティブな効果の評価や、対応の考え方等も併せて説明すべきである。	2－解説 (11)	べきである	
✓ 借り手はまた、以下を実施することが奨励される。 ・ 上記の情報を、借り手の環境面での持続可能性に関する包括的な目的、戦略、方針、及び／又はプロセスの文脈の中に位置づけること； ・ 関連する場合は、政府又は市場ベースのタクソノミー、関連する適格性規準（該当する場合は除外規準を含む）とプロジェクトの適合に関する情報を提供し、及び、プロジェクト選定において参照した環境基準又は認証を公開すること；並びに、 ・ 関連するプロジェクトから生じる、社会及び／又は環境への負のインパクトによる既知又は潜在的な重大なリスクに対する緩和策を特定するプロセスを有すること。そのような緩和策には、明確かつ関連するトレードオフ分析の実施及び借り手が潜在的なリスクを有意義であると評価する場合に必要なモニタリングが含まれ得る。	2－原則(2)	奨励される	

参考資料 3「グリーンローンに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/望ましい/奨励される	✓
2. プロジェクトの評価と選定のプロセス			
✓ 環境基準・認証等を参照した場合には、参照した環境基準・認証等と実際のグリーンプロジェクト等がどの様に適合しているのかを併せて説明することが望ましい。	2－解説 (17) 1 文 目	望ましい	
✓ 外部の認証を活用する場合には、単に認証を満たすことだけでなく、それによって達成される環境改善効果等についても説明することが望ましい。	2－解説 (17) 2 文 目	望ましい	
3. 調達資金の管理			
✓ 透明性を維持し、商品の誠実性を促進するため、グリーンローンの調達資金は、専用口座に入金されるか、借り手によって適切な方法で追跡されるべきである。	3－原則 (1) 1 文目	べきである	
✓ 調達資金の管理は、グリーンプロジェクトに対する借り手の投融資業務に関連した正式な内部プロセスにおいて、借り手によって証明されるべきである。	3－原則 (1) 2 文目	べきである	
✓ 借り手は、未充当資金の残高についての想定される一時的な運用方法を貸し手に知らせるべきである。	3－原則 (1) 3 文目	べきである	

参考資料 3「グリーンローンに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/望ましい/奨励される	✓
3. 調達資金の管理			
✓ 未充当資金は早期にグリーンプロジェクトに充当するよう努めることが望ましい。	3－解説 (1)	望ましい	
✓ 借り手は、グリーンローンにより調達される資金の追跡管理の方法について、貸し手への事前説明が望ましい。	3－解説 (3)	望ましい	

参考資料 3「グリーンローンに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/望ましい/奨励される	✓
4. レポートニング			
✓ 借り手は、資金使途に関する最新の情報を作成・維持し、容易に入手できるようにすべきであり、このような情報は、グリーンローンが全額実行されるまで（又は、リボルビング・クレジット・ファシリティの場合はファシリティ期限まで）年に一度は更新し、かつ、重要な変化があった場合は速やかに更新すべきである。	4－原則 (1) 1 文目	べきである	
✓ この年次報告書には、グリーンローンの調達資金を充当されているグリーンプロジェクトのリスト、各グリーンプロジェクトの概要、充当された資金の額、期待されるインパクト、また可能な場合には達成されたインパクトを含めるべきである。	4－原則 (1) 2 文目	べきである	
✓ 守秘義務契約が存在する場合や競争上の配慮が必要な場合又は対象プロジェクトの数が多く詳細な情報を提供することが制限される場合、グリーンローン原則は情報を一般化した形又は集計したポートフォリオ単位（例えば、一定の分類への充当割合）で提示することが望ましい。	4－原則 (1) 3 文目	望ましい	
✓ 借り手は、グリーンローンであることを表明する場合には、グリーンローンにより調達した資金の使用に関する最新の情報を、資金調達後に一般に開示することが望ましい。	4－解説 (2) 1 文目	望ましい	
✓ 「グリーンプロジェクトの概要」には、そのプロジェクトの進捗状況を含む。未充当資金がある場合には、その金額又は割合、充当予定時期及び未充当期間の運用方法が開示事項に含まれることが望ましい。	4－解説 (4)	望ましい	

参考資料 3「グリーンローンに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
4. レポーティング			
✓ 調達資金を既に開始されているグリーンプロジェクトのリファイナンスに充当した場合、上記の開示事項には、i) 調達資金のうちリファイナンスに充当された部分の概算額（又は割合）、ii) どのグリーンプロジェクト（又は分類）のリファイナンスに充当されたのか、が含まれることが望ましい。	4－解説(5)	望ましい	
✓ 期待される及び／又は達成されたプロジェクトのインパクトを伝える上では、透明性が特に重要である。そのためにグリーンローン原則は、定性的なパフォーマンス指標を使用すること、及び、実現可能な場合には、定量的なパフォーマンス指標（例えば、エネルギー容量、発電量、温室効果ガスの削減／回避量等）を使用すること及び定量値を導く上で用いた主要な算出方法及び／又は仮定を開示することが望ましい。	4－原則(2) 2 文目	望ましい	
✓ 実現したインパクトをモニタリングする能力のある借り手は、参加金融機関への定期的なレポーティングにその情報を含めることが奨励される。	4－原則(2) 3 文目	奨励される	
✓ グリーンローンに係る情報開示の主体は、一義的には借り手たる企業等となるところ、シンジケートローンの場合、貸し手たるアレンジャー金融機関（債権譲渡人）及び参加金融機関（債権譲受人）の関係性において、借り手が開示した情報の範囲を超えて、参加金融機関からレポーティングにおけるグリーン性に係る情報の提供の要請があった場合、当該情報はグリーンウォッシュを避ける上で重要な情報であることから、アレンジャー金融機関は、要請内容の重要性や組成状況を勘案しながら、真摯に対応を行い、借り手に当該要請を受諾して開示するよう推奨することが望ましい。	4－解説(13)	望ましい	

参考資料 3「グリーンローンに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
5. レビュー			
✓ 適切な場合は、借り手は、自社のグリーンローン又はグリーンローンプログラムがグリーンローン原則の4つの核となる要素に適合しているかを評価するために、（1社若しくは複数社の）外部レビュー機関を任命することが望ましい。	5－原則(1) 1文目	望ましい	
✓ 借り手は、関連する内部プロセスやスタッフの専門知識を含め、そのような専門知識を徹底的に文書化することが望ましい。	5－原則(2) 2文目	望ましい	
✓ 借り手が専門知識等を記した文書は、法定書類において当事者間で合意された事項に基づいて、参加金融機関に伝達されるべきである。	5－原則(2) 3文目	べきである	
✓ 借り手は、適切な場合には、守秘義務契約や競争上の配慮をした上で、グリーンプロジェクトを評価するためのパラメーター及びそれらのパラメーターを評価する上で有する内部専門性についてその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。	5－原則(2) 4文目	望ましい	
✓ 自己評価の結果については、借り手が、グリーンローンを受けたことを主張・標榜し社会からの支持を得るためには、グリーンローンに関する透明性を確保することが必要であることから、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。	5－解説(5)	望ましい	
✓ 該当する場合には、借り手は、様々な種類のレビューに関する推奨事項とその説明について、「グリーン、ソーシャル、サステナビリティ・リンク・ローンの外部レビューのためのガイダンス（外部レビューのためのガイダンス）」を参照すべきである。	5－原則(3) 2文目	べきである	

参考資料 3「グリーンローンに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
5. レビュー			
✓ グリーンローン原則は、外部レビュー機関に対し、自らの実績と関連する専門性を公表し、実施したレビューの範囲を明確に示すことを奨励する。	5－原則(3) 4文目	奨励する	
✓ 該当する場合は、外部レビューは、グリーンローンの関連文書の規定に従い、融資の当事者である全参加金融機関に適時に伝えられ、参加金融機関が利用することが可能となるようにすべきである。	5－原則(3) 5文目	べきである	
✓ 適切な場合は、守秘義務契約や競争上の配慮をした上で、借り手は、外部レビュー又はその適切な要約をそのウェブサイト等を通じて一般に開示すべきである。	5－原則(3) 6文目	べきである	
✓ SPOを提供する機関は、ローンのフレームワークに関するアドバイザリー業務とは独立しているか、SPOの第三者性を確保するために機関内で情報障壁等の適切な施策が取られるべきである。	5－解説 A) 2文目	べきである	
✓ SPOを提供する機関の独立性に関するあらゆる懸念は貸し手に開示されるべきである。	5－解説 A) 3文目	べきである	
✓ 外部レビュー機関はレビューを付与するに当たり、以下の基礎的事項に則るべきである。①誠実性、②公平性、③プロフェッショナルとしての能力及び正当な注意、④守秘義務、⑤プロフェッショナルとしての行動。	5－解説(8) 2) ①～⑤	べきである	

参考資料 3「グリーンローンに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
5. レビュー			
✓ 外部レビューを実施するための組織構造として、外部レビューを適切に実施するための十分な組織体制を有し、外部レビューを実施する方法論や手続をあらかじめ定めているべきである。また、付与する外部レビューの領域をカバーするために必要とされる専門的な経験と資格を有する者を相当数雇用しているべきである。さらに、専門的分野に係る賠償責任保険を利用する場合、その対象範囲に言及するべきである	5－解説 2) ⑥～⑧	べきである	
✓ 外部レビューの目的、業務の範囲、外部レビューを行う者の資格や外部レビュー機関としての専門性についての一般的な説明を含め、少なくとも、これらの情報を入手できる場所を示すべきである。	5－解説 ⑨ 1文目	べきである	
✓ レビューを付与する外部レビュー機関は、その借り手から独立している第三者性及び利益相反の方針に関する声明について、レビューの結果に係る文書等において含め、少なくとも、これらの情報を入手できる場所を示すべきである。	5－解説 ⑩	べきである	
✓ レビューを利用する関係者の理解を容易にするために、レビューを付与する外部レビュー機関は、使用する定義、どの事項について、どのような評価規準に照らして評価を行ったかという分析的アプローチや方法を、レビューの結果に係る文書等の中で、明確に示すべきである。	5－解説 ⑪ 2文目	べきである	
✓ 詳細な評価規準の開示は困難な場合があるものの、可能な範囲で、どのような評価規準に照らして評価を行ったかを明確に示すことが望ましい。	5－解説 ⑪	望ましい	
✓ 外部レビューにおいて評価する限界的事項も含め、外部レビューには、その結論・アウトプットを含め、少なくとも、これらの情報を入手できる場所を示すべきである。	5－解説 ⑫	べきである	

参考資料 4 「サステナビリティ・リンク・ローンに期待される事項」のチェックリスト

参考資料4 「サステナビリティ・リンク・ローンに期待される事項」のチェックリスト

※以下は、本ガイドライン第3章第2節において「しなければならない」「べきである」「望ましい」「奨励される」と表記した項目の一覧表である。

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
✓ サステナビリティ・リンク・ローンの借り手は、KPI（s）の選定の根拠（すなわち、事業との関連性やマテリアリティ、借り手のビジネス全体にとって中核的か否か等）、及び、SPT（s）設定の背景（すなわち、野心度、ベンチマーキングアプローチ、当該SPTs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。	原則2文目	べきである	
✓ 借り手は、上記の情報を借り手自身の包括的な目的、サステナビリティ戦略、方針、サステナビリティ・コミットメント、及び／又はサステナビリティに関するプロセスの文脈に位置づけることが奨励される。	原則3文目	奨励される	
✓ 借り手はまた、準拠しようと努めるサステナビリティ基準又は認証に関して、貸し手に知らせることが奨励される。	原則4文目	奨励される	

参考資料 4 「サステナビリティ・リンク・ローンに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
1. KPIsの選定			
✓ 何よりもまず、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にとってマテリアルでなければならず、また、自社の属する産業セクターに関連するESG課題に対応するものでなければならない。	1 – 原則 2 文目	しなければ ならない	
✓ KPIs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、中核的でマテリアルであり、並びに、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； ・ 一貫した方法に基づき測定可能、又は定量化が可能なもの；並びに、 ・ ベンチマーク化が可能であること（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）。	1 – 原則 4 -6文目	しなければ ならない/ べきである	
✓ 借り手はKPI（s）の明確な定義を提示すべきであり、その定義は、適用対象範囲やパラメーター、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。			

参考資料 4 「サステナビリティ・リンク・ローンに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
2. SPTsの設定			
✓ SPTsは真摯かつ誠実に設定され、ローンの期間中を通じて（当てはまる限りにおいては）関連性があり、かつ野心的であり続けなければならない。	2－原則(1) 2文目	望ましい	
✓ ローン期間中の各年について、KPI毎に年次のSPTを設定することが望ましい。	2－原則(1) 3文目	望ましい	
✓ 借り手は、可能な場合には、競争上の検討事項や守秘義務に配慮した上で、SPTsの達成に決定的な影響を与えうるあらゆる戦略的情報も強調すべきである。	2－原則(1) 5文目	べきである	
✓ SPTsは野心的であるべきで、以下の要素を考慮すべきである。 ・ 各KPIs値の重要な改善を表し、「Business as Usual（成り行きの場合）」シナリオと規制上要求される目標の両方を超えるものであり； ・ 可能な場合には、ベンチマーク又は外部参照情報と比較し； ・ 借り手の全体的なサステナビリティ戦略と整合し；及び、 ・ ローンの組成前又は組成時にあらかじめ設定された時間軸に基づいて決定される	2－原則(1) 6文目	べきである	

参考資料 4 「サステナビリティ・リンク・ローンに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/望ましい/奨励される	✓
2. SPTsの設定			
✓ 市場参加者は、いかなるSPTsも直近のパフォーマンス水準に基づくべきであり、以下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認識している： ・ KPI（s） 借り手自身の最低でも過去3年分のパフォーマンス。実現可能な場合には、選択したKPI（s）に関する測定実績が望ましい； ・ 借り手の同業他社。すなわち、入手可能かつ比較可能な場合は、同業他社と比較した場合におけるSPTsの相対的位置付けについて（平均的なパフォーマンス水準なのか、業界トップクラスのパフォーマンス水準なのか）、若しくは現在の業界やセクターの基準と比較した相対的位置付け；並びに／又は ・ 科学の参照。すなわち、科学的根拠に基づくシナリオ若しくは絶対値（例：炭素予算等）の体系的な参照、若しくは国・地域・国際的な公式目標（気候変動に関するパリ協定、ネットゼロ目標、持続可能な開発目標（SDGs）等）の体系的な参照、若しくは広く認知された利用可能な最良の技術やESGテーマ全体に関連性のあるターゲットを決定するためのその他の指標の体系的な参照。	2－原則(1) 7文目	べきである	
✓ 目標や基準値等の普及の程度や性質（努力目標なのか、最低限達成すべき数値なのか、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。	2－解説(2)	望ましい	

参考資料 4 「サステナビリティ・リンク・ローンに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである /望ましい /奨励される	✓
2. SPTsの設定			
✓ 目標設定に関して貸し手に情報を提供する際には、以下について明確に言及するべきである： ・ 目標達成に関するタイムライン（目標確認期日、トリガー事象、及び SPTs のレビュー頻度を含む）； ・ 関連する場合には、KPIs の改善を示すために選定された検証済みのベースライン又は科学に基づく参照値、及び当該ベースラインや参照値を利用する根拠（日付／期間を含む）； ・ 関連する場合には、どのような場合に、ベースラインの再計算又は試算の調整、及び／又は KPIs 及びその後の SPTs の再計算が行われるか； ・ 可能な場合には、競争上の検討事項及び秘密保持に配慮した上で、借り手がどのように SPTs を達成するのか（例えば、借り手の ESG 戦略、戦略を支える ESG ガバナンスと投資、事業戦略を説明する等が考えられる。すなわち、SPTs の達成に向けてパフォーマンスを向上させると予想される主要な手段・行動の種類、及び予想されるそれぞれの貢献を可能な限り定量的に示すことを通じて説明すること等。）；並びに、 ・ SPTs の達成に影響を及ぼし得る、借り手が直接的に管理することができない他の重要な要因。	2－原則(2) 1 文目	べきである	
✓ 適切な KPIs と SPTs は、取引ごとに、借り手と貸し手グループの間で決定及び設定するべきである。	2－原則(2) 2 文目	べきである	
✓ 適切な場合は、借り手は契約前のセカンド・パーティ・オピニオン（SPO）又は KPI／SPT の評価などを通じて、外部レビュー機関から意見を求めることが望ましい。	2－原則(2) 5 文目	望ましい	

参考資料 4 「サステナビリティ・リンク・ローンに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである /望ましい /奨励される	✓
2. SPTsの設定			
✓ 外部レビュー機関は、契約前の SPO において、選定された KPIs 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。	2－原則(2) 6 文目	べきである	
✓ 契約後については、対象範囲、KPI の方法論、SPT (s) 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。	2－原則(2) 7 文目	奨励される	
✓ 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 を達成するための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。	2－解説(6)	望ましい	
✓ 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、借り手は第三者のレビューを求めることが望ましい。	2－解説(7)	望ましい	
✓ 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し、関連する内部プロセスやスタッフの専門性も含め、専門性を細かい点に至るまで十分に文書化する事が望ましい。	2－原則(3) 1、2 文目	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。	2－原則(3) 3 文目	べきである	
✓ 借り手がサステナビリティ・リンク・ローンを受けたことを主張・標榜し社会からの支持を得るために、サステナビリティに関する透明性を確保することが必要であり、サステナビリティ・リンク・ローンの自己評価の結果を、ウェブサイト等を通じて一般に開示する事が望ましい。	2－解説(9)	望ましい	

参考資料 4 「サステナビリティ・リンク・ローンに期待される事項」のチェックリスト

内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
3. ローン特性			
✓ サステナビリティ・リンク・ローンの主な特性は、経済的な結果が、選択し事前に定義したSPT（s）を満たすかどうかに関連することである。借り手自身のサステナビリティ向上に向けて、十分なインセンティブとして機能することが必要である。	3－解説(1)	—	
4. レポートニング			
✓ 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；並びに、 ・ 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。	4－原則(1) 1文目	べきである	
✓ サステナビリティ・リンク・ローンの市場では透明性が特に重視されるため、借り手は、SPTs算出及び／又は仮定の前提となる方法論の詳細を含む、SPTsに関連する情報を一般に開示することが奨励される。	4－原則(2) 1文目	奨励される	
5. 検証			
✓ 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、サステナビリティ・リンク・ローンの経済的特性の調整につながり得るSPTに対するパフォーマンスの評価に関連する際は随時、各KPIの各SPTに対するパフォーマンス水準について、独立した外部検証を取得しなければならない。	5－原則 2文目	しなければならない	

参考資料 4 「サステナビリティ・リンク・ローンに期待される事項」のチェックリスト

✓	これはサステナビリティ・リンク・ローン原則に必要な要素であり、監査機関（限定的保証又は合理的保証による）、環境コンサルタント、及び／又は独立格付機関等の、関連する専門的知見を有する適格な外部レビュー機関が実施すべきである。	5－原則 3 文目	べきである	
	内容	記載場所	べきである/ 望ましい /奨励される	✓
5. 検証				
✓	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、一般に開示されなければならない。	5－原則 4 文目	しなければ ならない	

※bond発行においては、公募債（資金提供者は個人投資家から機関投資家まで幅広い投資家）、私募債（資金提供者は適格機関投資家・特定投資家又は50人未満の投資家といった制限あり）の発行形式が存在する。

※環境省のグリーンファイナンスポータルにおいては、国内主体によるグリーンbond等の事例（発行体名称、発行時期、発行年限、発行額等）について情報をとりまとめ、公開している。

<http://greenfinanceportal.env.go.jp/>



**(参考)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2022年版並びに
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年版への序文**

2020年に「グリーンボンドガイドライン2020年版」並びに「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2020年版」を改訂・策定して以降、2年強が経過した。この間、世界は、新型コロナウイルスの感染拡大を経験しながらも、パリ協定の目標達成に向け、脱炭素化に向けたコミットを強力に推し進めている。そうした世界の大きな潮流を背景にして、国内外ともに、グリーンボンド市場をはじめとするグリーンファイナンス市場は拡大を続けている。

また、ロシアによるウクライナへの軍事侵略に伴い発生した原油・原材料、穀物等の国際価格の高騰や希少物資の供給懸念により、国民生活や経済活動を維持していく観点からのエネルギー安全保障の重要性が再認識された。同時に、我が国においては、そうした観点からも、徹底した省エネや自立分散型の再生可能エネルギー推進など、脱炭素社会への移行に向けた取組の一層の加速が求められている。

脱炭素化に向けた経済・社会、産業構造変革のため、今後10年間に国内で150兆円超の投資が必要とも言われている中で、官民の投資を総動員していくことが必要であり、グリーンボンドをはじめとするグリーンファイナンスは、ますます大きな役割を果たすことが期待される。同時に、国際的には、脱炭素化とも密接に関連する形で、自然資本や循環経済に関する課題が指摘されているほか、国内でも、脱炭素化に向けた太陽光発電の急拡大が地域社会で引き起こす問題が強く意識されるなど、環境・社会に関する様々なインパクトについて、ポジティブなものからネガティブなものまでを含めて、総体的に捉えることが重要視されてきている。

こうした状況を踏まえ、今回のガイドラインの改訂・策定では、これまでの本ガイドラインに関する検討を踏襲し、「グリーンボンド原則」等の国際原則との整合性に配慮しつつ、国内でのグリーンファイナンス市場の適切な拡大をどう実現していくのか、という観点から検討を行

い、ガイドラインの改訂・策定を実施した。

具体的には、グリーンボンドガイドライン本文において、資金調達者（発行体・借り手）による市場説明の促進の観点から、グリーンボンドフレームワーク、外部レビューの実施を資金調達者に対する重要な推奨項目として位置付けたほか、プロジェクトに付随するネガティブな効果の特定・緩和・管理に関する市場への説明を推奨した。また、付属書において、資金調達者の拡大に向けたガイドラインの利便性向上の観点から、グリーンプロジェクトにおけるいわゆる「グリーン性」の判断の観点の明確化や、国内における資金使途、評価指標（KPI）、ネガティブな効果の例示について、一覧表の形での整理を行うとともに、大幅な記載の追加を行った。さらには、国内で実践が進むクライメート・トランジション・ファイナンスとの関係について、「クライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針」と整合する形で位置付けたほか、今後国内でも大きな拡大が期待されるサステナビリティ・リンク・ボンドについて、国内向けガイドラインを新規策定した。

加えて、今回の検討では、国内のグリーンファイナンス市場の拡大の状況や、国際的なサステナブルファイナンスに関する議論の加速を踏まえ、国内向けガイドラインに国内外の状況や議論をどう機動的に反映していくべきか、そもそも国内向けのガイドラインがいつまで必要か、といった論点についても議論が行われた。

今回の策定・改訂では、国際原則との整合性に配慮しつつ、国内での資金調達に当たっての具体的対応の例や国内の実態に即した解釈を加えている「本文」と、国内での特性に即した具体的な事例を示す「付属書」という形で一定の整理を行い、付属書で示す事例については大幅に充実させた。今後は、本ガイドラインと国際原則との関係を引き続き整理しつつ、特に付属書に関しては、国内外の知見や発行実績等を適時適切に反映して国内の市場拡大につなげる仕組みについて、継続して検討を行っていく。

脱炭素化に向けた経済社会の構造転換や、サステナブルな経済社会の実現に向け、官民の大幅な投資拡大を進めていくためには、資金調達者、投資家・金融機関、仲介業者、サービスプロバイダー等の市場関係者のそれぞれが、投資により生み出されるポジティブ

参考資料 5 過去策定並び改訂時のガイドライン序文と過去検討会委員名簿等

インパクトの可視化と最大化を追求することが重要である。本ガイドラインが、政府機関が策定している各種のガイドラインやその他の施策と相まって、市場機能の十全な発揮を通じたサステナブルな経済社会の構築につながることを強く期待する。

(参考) グリーンボンドガイドライン2020年版並びに

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2020年版への序文

2017年に「グリーンボンドガイドライン2017年版」を策定して以降、約3年が経過し、我が国のグリーンボンド市場は、2019年の発行総額約8200億円と、黎明期から大きく拡大した。

しかしながら、その間に、我々を取り巻く環境問題は一層深刻化している。我が国では、全国各地で豪雨等による水害や土砂災害が頻発し、甚大な被害が発生しており、気候変動に伴う降雨量の増加や海面水位の上昇等による水災害の頻発化・激甚化が懸念されている。プラスチックごみによる深刻な海洋汚染も顕在化した。オーストラリアでは気候変動を要因とした大規模かつ激甚な森林火災が発生している。2020年の世界経済フォーラムのグローバルリスクレポートがまとめた今後10年間で発生可能性が高いとされたグローバルリスクの上位5位は、異常気象、気候変動の緩和や適応の失敗、大規模な自然災害、大規模な生物多様性の喪失と生態系の崩壊、人為的な環境損害・災害と、全て環境問題が占めることとなった。

このような気候変動や地球環境容量の限界に伴うリスクの顕在化と危機意識の高まりの中、サステナブルファイナンスを巡る世界の情勢は大きな変化を迎えている。世界のESG投資額、グリーンボンドの発行額の増加にとどまらず、気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）最終提言の取りまとめ以降、気候関連財務情報開示を進める動きが加速している。さらに、気候変動リスクに係る金融当局ネットワーク（NGFS）の取組が始まり、中央銀行及び監督当局の関心も高まっている。EUにおいては、サステナブルファイナンスに関するアクションプランに基づき、EUグリーンボンド基準やEUタクソノミーの策定に取り組むなど、制度整備が進められている。トランジションファイナンスを巡る動きも始まっている。また、持続可能な社会・経済づくりに向けて、環境的及び社会的なインパクトを生み出すポジティブインパ

クトファイナンスへの取組も進められている。

こうした様々な施策が進む中で、グリーンボンドは、信頼できるグリーン投資提案をしている企業を支援することで環境に明確な影響を与えることができるとして、注目が一層高まっている。中央銀行のポートフォリオマネジメントのための持続可能な責任投資ガイド（2019年10月NGFS公表）においては、もっとも知られている中央銀行による責任投資戦略としてグリーンボンド投資が挙げられ、国際決済銀行（BIS）はグリーンボンドイニシアティブを立ち上げ、2019年9月に中央銀行向けグリーンボンドファンドを設置した。ICMAもグリーンボンド原則を適宜改正するとともに、それを補足するガイダンスハンドブックを公表してきた。

また、2018年のグリーンローン原則の公表を機に、グリーンローンについても関心が高まっている。グリーンローンとは、環境改善効果のある事業に要する資金を調達する際に受ける融資であり、基本的な枠組みをグリーンボンドと揃えることで、グリーンプロジェクトに対するシームレスな資金調達が活発となることが期待できる。さらに、2019年にはサステナビリティ・リンク・ローン原則が公表され、サステナビリティ・リンク・ローンの事例が増えている。我が国においては、間接金融の比率が高く、地域の中小企業に向き合い資金供給主体となっているのは金融機関であることにかんがみると、SDGsを具現化した持続可能な社会の形成に向けて、グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンの果たし得る役割は大きい。

本ガイドラインは、グリーンボンド原則（GBP）の改訂、ガイダンスハンドブック等の策定に加え、こうした諸般の情勢変化を踏まえて改訂・策定するものである。本改訂・策定においても、「グリーンボンド原則」「グリーンローン原則」「サステナビリティ・リンク・ローン原則」との整合性に配慮し、国際動向に即した内容とした他、サステナビリティボンドの考え方も整理し、我が国における発行事例を踏まえた事例の充実などを図った。

前述のとおり、気候変動や地球環境容量の限界に伴う危機への対処は待ったなしである。脱炭素社会への移行、SDGsを具現化した持続可能な社会の実現には、発行体・借

参考資料 5 過去策定並び改訂時のガイドライン序文と過去検討会委員名簿等

り手、投資家・金融機関、仲介業者、サービスプロバイダー等の市場関係者のそれぞれが ESG要素を考慮することを主流化していくことが不可欠である。グリーンボンド、グリーンローン又はサステナビリティ・リンク・ローンに限らず、あらゆるアセットクラスでのESG金融の取組のさらなる進展、ひいては、日本が真にESG金融大国となることを強く期待したい。

(参考) グリーンボンドガイドライン2017年版への序文

世界は、地球温暖化をはじめとする、人類の生存と経済活動の持続可能性を脅かしかねない様々な環境問題に直面している。2013年から2014年にかけて公表された気候変動に関する政府間パネル（IPCC）の第5次評価報告書によれば、気候システムの温暖化には疑う余地がないとされ、また、世界の平均気温の上昇により、食料や水の利用可能性への悪影響、極端な気象現象など、人間社会への広範かつ重大なリスクが引き起こされると予想されている。人間のあらゆる活動は、良好な地球環境を基盤として成り立っており、金融を含む経済活動もまた、そのような基盤なくしては存続できない。ところがその経済活動が逆に、二酸化炭素の排出などを通して良好な地球環境を毀損しかねないリスクをはらんでいる。

こうした状況を踏まえ、2015年12月12日、フランス・パリで開催されたCOP21において、京都議定書以来18年ぶりの気候変動問題に関して法的拘束力のある国際的な合意文書となる「パリ協定」が採択された。パリ協定は、国際条約として初めて「世界全体の平均気温の上昇を産業革命以前に比べて2℃より十分に下回るものに抑えるとともに、1.5℃に抑えるための努力を継続すること」「温室効果ガスの排出が少なく、気候変動に対して強靱な発展に向けた方針に資金の流れを適合させること」等を掲げ、世界を脱炭素化の方向に導くことを明確に打ち出した。

良好な地球環境とはいわば有限な資源であり、これを現代の世代だけで使い尽くしてしまうことは許されない。私たちは、将来の世代に私たちと同等の繁栄を築き得る地球環境の基盤を引き継いでいく責務を有している。パリ協定の「2℃目標」は、その責務の遂行を具体化するものと言ってよい。

しかし「2℃目標」の達成のためには極めて巨額な資金が必要となる。例えば、国際エネルギー機関（IEA）の試算によれば、「2℃目標」の達成シナリオにおいて電力部門を脱炭素化するには、2016年から2050年までに約9兆米ドル（約990兆円。1米ドル110円で

換算。)の追加投資が必要とされ、また、建物・産業・運輸の3部門の省エネを達成するには、2016年から2050年までに約3兆米ドル(約330兆円。1米ドル110円で換算。)の追加投資が必要とされている。こうした資金の全てを公的資金でまかなおうとすることは現実的ではない。市場の力を活用することが効率的であり、できる限り多くの民間資金を導入することが不可欠である。したがって、1,700兆円を超える我が国の個人金融資産を含む国内外の民間資金がこうした投資機会へと十分流れるための道筋を整えることが極めて重要となる。

経済の血液とも言われる金融のあり方が経済・社会の方向を左右するという大きな影響力を持つ以上、このような資金の流れを生み出すことで良好な地球環境の維持に貢献することは、金融市場の関係者に期待される基本的な責務と言ってよいだろう。

また、金融市場に集まる資金は、元をただせば、直接・間接に社会の広範な市民が託した資金である。したがって、法的な意味での受託者責任を果たすことはもちろんだが、それにとどまらず、資金を託した幅広い市民が、将来にわたって安全で安心して生活できる社会を生み出すようにその資金を取り扱うことが、資金を託された者に本来期待される役割ではないだろうか。しかも、地球環境の有限性が現実のものとなる中で、良好な地球環境を守るとは、経済活動の基盤そのものを守ることと同義であり、中長期的には、金融自身の存続に関わるとも言える。

また、今後世界が脱炭素化に取り組んでいく中で、それに必要な技術、製品、サービスには、様々な事業機会が生まれるものと考えられる。したがって、そのような成長が大いに期待される市場における投資需要を取り込んでいくことは、金融市場の関係者にとっても重要なことであり、そこには潜在的に大きな投資機会があると考えられる。

グリーンボンドは、調達資金の使途を環境改善効果のある事業(グリーンプロジェクト)に限定して発行される債券であり、発行体・投資家の取組が組み合わさることで、明示的にグリーンプロジェクトに向かう資金の流れを作りだすことができ、金融市場の関係者が投資機会を得ながら、良好な地球環境の維持への自らの基本的な責務を果たすことのできる道筋の1つになると期待されている。実際、2014年の「グリーンボンド原則」(Green Bond

Principles:GBP)」の公表を機に、海外を中心にグリーンボンドの発行・投資は急速に拡大している。ここまでグリーンボンドの市場を支え、育ててきた関係者の努力に敬意を表するとともに、以上のような観点から、今後とも、金融市場の広範な関係者が積極的にグリーンボンドの発行・投資に取り組むことが期待される。

加えて、グリーンボンドは、従来、債券等を通じた投資とは関わりの薄かった層を掘り起こすことができるかもしれない。例えば、地方自治体や地域の事業者が、地域におけるグリーンプロジェクトのためにグリーンボンドを発行すれば、地域の資金が地域で循環する新たな資金の流れを生み出す可能性がある。地域の資金が地域における良好な自然環境の保全のための事業に投資されることは、再生可能エネルギー事業における雇用の創出、観光事業の維持・発展などを通じた地域活性化や、災害への強靱性の高い地域の構築にも資するものであり、地方創生にも貢献し得るだろう。

本ガイドラインは、グリーンボンドの市場の国際的な発展と歩調を合わせ、国内においてもグリーンボンドの認知度を高め、国内におけるグリーンボンドの発行と投資をさらに拡大することを目指して策定した。また、その内容等を検討するに当たっては、国際的に広く認知されている「グリーンボンド原則」との整合性に配慮した。発行体、投資家その他の市場関係者が、本ガイドラインを参考に、グリーンボンドの発行・投資について積極的に検討し、取組を行うことで、良好な地球環境の保全に貢献する事業へと適切に民間資金が導入されることを期待したい。このような取組が拡大し、債券のみならず金融におけるあらゆる意思決定に環境への配慮が組み込まれ、市場のメカニズムを通して持続可能な社会が実現することを願ってやまない。

本ガイドライン策定・改訂の経緯

グリーンボンドガイドライン2017年版の策定

平成28年10月から平成29年3月にかけて、「グリーンボンドに関する検討会」（以下「第一次検討会」という。）が4回にわたり開催され、グリーンボンドに関する学識者、実務経験者等により、

- ① 現在国際的に広く認知されている「グリーンボンド原則」の内容との整合性に配慮すること
- ② グリーンボンドの発行・投資が進んでいるとはいえない我が国の市場の状況などを踏まえたものとする（コストや事務的負担の低減等）
- ③ 国内、海外の投資家が安心してグリーンボンドに投資できるようにするため、実際は環境改善効果がなく、又はそれが不正に水増しされていたり、調達資金が適正に環境事業に充当されていない（グリーンウォッシュ）債券がグリーンボンドとして市場に出回ることを防止すること

の3点を基本的な考え方としながら、本ガイドラインの内容等が議論された。

また、平成28年12月、「グリーンボンドに関する意見交換会」が開催され、検討会の委員と、「グリーンボンド原則」に関する知見を有する欧米の市場関係者との間で、本ガイドラインの内容等について意見交換が行われた。

さらに、平成29年2月、「「グリーンボンドガイドライン（仮称）」に係る第三者委員会」が開催され、本ガイドラインの内容と直接的な利害関係のない立場の知見者から、第三者的な目線で、本ガイドラインの内容等の検証が行われた。

また、平成29年1月26日（木）から2月14日（火）までパブリックコメントを行い、本ガイドラインの内容等について幅広い意見を募り、それらの意見は検討会において検討され、必要に応じ検討会の議論に反映された。

本ガイドラインは、これらの議論等を踏まえ、環境省が策定したものである。

グリーンボンドガイドライン2020年版の改訂及び

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2020年版の策定

令和元年7月から令和2年2月にかけて、「グリーンボンド等に関する検討会」（以下「第二次検討会」という。）が3回にわたり開催され、グリーンボンド等に関する学識者、実務経験者等により、第一次検討会において、基本的な考え方とした3点を踏まえつつ、本ガイドラインの内容等が議論された。

また、令和元年8月、「グリーンボンド等に関する意見交換会」が開催され、検討会の委員と、「グリーンボンド原則」、「グリーンローン原則」、「サステナビリティ・リンク・ローン原則」に関する知見を有する市場関係者との間で、本ガイドラインの内容等について意見交換が行われた。

また、令和元年12月12日（木）から令和2年1月10日（金）までパブリックコメントを行い、本ガイドラインの内容等について幅広い意見を募った。併せて関係する海外機関に対しても、本ガイドラインの内容等について意見を照会した。それらの意見は検討会において検討され、必要に応じて検討会の議論に反映された。

本ガイドラインは、これらの議論等を踏まえ、環境省が策定したものである。

グリーンボンドガイドライン並びに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年版の改訂（サステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン2022年版の策

定）

令和3年12月から令和4年6月にかけて、「グリーンファイナンスに関する検討会」（以下「第三次検討会」という。）が4回にわたり開催され、グリーンボンド等に関する有識者、実

参考資料 5 過去策定並び改訂時のガイドライン序文と過去検討会委員名簿等

務経験者等により、ICMA等での国際原則の改訂の動きや、市場及び国内の政策動向を踏まえ、本ガイドラインの内容等が議論された。

また、令和4年2月、「グリーンファイナンスに関する検討会 意見交換会」が開催され、検討会の委員と、各分野に関する知見を有する市場関係者との間で、本ガイドラインの内容等について意見交換が行われた。意見交換の対象となる部門について、従前実施してきた銀行部門、証券部門及びコンサル・外部レビュー部門に新たに事業会社（発行体）部門及びデータベンダー部門を加え、幅広い意見を聴取した。

また、令和4年4月22日（金）から令和4年5月20日（金）までパブリックコメントを行い、本ガイドラインの内容等について幅広い意見を募った。併せて関係する海外機関に対しても、本ガイドラインの内容等について意見を照会した。それらの意見は検討会において検討され、必要に応じて検討会の議論に反映された。

本ガイドラインは、これらの議論等を踏まえ、環境省が策定したものである。

グリーンボンドガイドライン及びサステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン並びにグリーン

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年版の改定

令和5年7月から令和6年9月にかけて、「グリーンファイナンスに関する検討会」が4回にわたり開催され、グリーンボンド等に関する有識者、実務経験者等により、LMA等での国際原則の改訂の動きや、市場及び国内の政策動向を踏まえ、本ガイドラインの内容等が議論された。

また、令和6年8月2日（金）から令和6年8月19日（月）までパブリックコメントを行い、本ガイドラインの内容等について幅広い意見を募った。併せて関係する海外機関に対しても、本ガイドラインの内容等について意見を照会した。それらの意見は検討会において検討され、必要に応じて検討会の議論に反映された。

参考資料 5 過去策定並び改訂時のガイドライン序文と過去検討会委員名簿等

なお、付属書 1 については、令和 5 年 8 月から令和 6 年 2 月にかけ、「グリーンリストに関するワーキンググループ」が 3 回にわたり開催され、グリーンボンド等に関する有識者、環境分野の有識者、実務経験者等により、付属書 1 及び付属書 1 別表（グリーンリスト）の改訂・拡充に向けた議論が実施された。

また、令和 5 年 12 月 1 日（金）から令和 6 年 1 月 9 日（火）まで意見募集を行い、グリーンリストの内容等について幅広い意見を募った。頂いた意見はワーキンググループにおいて検討され、必要に応じてワーキンググループの議論に反映された。その結果を踏まえ、令和 6 年 3 月に付属書 1 及び付属書 1 別表の改訂版を発表した。

本ガイドラインは、これらの議論等を踏まえ、環境省が策定したものである。

2021～2022年度グリーンファイナンスに関する検討会

委員名簿（敬称略・五十音順）

※肩書きは第4回検討会が開催された令和4年6月16日時点のもの。

座 長	水口 剛	高崎経済大学 学長
委 員	相原 和之	野村證券株式会社 デット・キャピタル・マーケット部 ESG債担当部長
委 員	足達 英一郎	株式会社日本総合研究所 常務理事
委 員	上野 貴弘	一般財団法人電力中央研究所 社会経済研究所 上席研究員・研究推進マネージャー（サステナビリティ）
委 員	押田 俊輔	マニユライフ・インベストメント・マネジメント株式会社 クレジット調査部長
委 員	梶原 敦子	株式会社日本格付研究所 執行役員 サステナブルファイナンス評価本部長
委 員	金子 忠裕	株式会社三井住友銀行 サステナビリティ本部 副本部長
委 員	岸上 有沙	特定非営利活動法人日本サステナブル投資フォーラム 理事 Chronos Sustainability Ltd., Specialist, Sustainable Investment
委 員	島 義夫	玉川大学 経営学部 教授
委 員	竹林 正人	Sustainalytics アジア・パシフィックリサーチ アソシエイトディレ クター
委 員	田村 良介	三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 投資銀行本部 エグゼクティブ・ディレクター ESGファイナンス&新商品室長
委 員	中空 麻奈	BNPパリバ証券株式会社 グローバルマーケット統括本部 副会 長
委 員	長谷川 雅巳	一般社団法人日本経済団体連合会 環境エネルギー本部長

参考資料5 過去策定並び改訂時のガイドライン序文と過去検討会委員名簿等

委 員 八矢 舞子 株式会社日本政策投資銀行 サステナブルソリューション部 課長

委 員 林 寿和 Nippon Life Global Investors Europe Plc
Chief Director

委 員 林 礼子 BofA証券株式会社 取締役 副社長

委 員 本多 勇一 第一生命保険株式会社 責任投資推進部
責任投資企画室長

委 員 吉高 まり 三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社 調査・開発本部
ソーシャルインパクト・パートナーシップ事業部
プリンシパル・サステナビリティ・ストラテジスト

ワザハ 金融庁

ワザハ 経済産業省

ワザハ 日本銀行

ワザハ 一般社団法人生命保険協会

ワザハ 一般社団法人全国銀行協会

ワザハ 一般社団法人日本投資顧問業協会

ワザハ 株式会社日本取引所グループ

ワザハ 日本公認会計士協会

ワザハ 日本証券業協会

事務局 環境省 大臣官房環境経済課

株式会社日本総合研究所

グリーンファイナンスに関する検討会（意見交換会）

出席団体一覧

【銀行部門】

株式会社滋賀銀行
株式会社新生銀行
株式会社日本政策投資銀行
株式会社みずほ銀行
株式会社三井住友銀行
株式会社三菱UFJ銀行
株式会社りそなホールディングス
農林中央金庫

【コンサル・外部レビュー部門】

イー・アンド・イーソリューションズ株式会社
株式会社格付投資情報センター
株式会社日本格付研究所
株式会社日本総合研究所
三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社
DNVビジネス・アシュアランス・ジャパン株式会社
Sustainalytics

【データベンダー部門】

リフィニティブ・ジャパン株式会社
Bloomberg L.P.
FTSE Russell

【証券部門】

シティグループ証券株式会社
大和証券株式会社
野村證券株式会社
みずほ証券株式会社
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社
モルガン・スタンレーMUFG証券株式会社
BNPパリバ証券株式会社
JPMorgan証券株式会社
SMBC日興証券株式会社

【事業会社（発行体）部門】

味の素株式会社
川崎市
ジャパンリアルエステイトアセットマネジメント株式会社
東急不動産ホールディングス株式会社
東京都
戸田建設株式会社
東日本旅客鉄道株式会社
NTTファイナンス株式会社

参考資料 5 過去策定並び改訂時のガイドライン序文と過去検討会委員名簿等

MSCI Inc.

S&P Global Inc.

※S&P Global Inc.については意見交換会には出席せず、書面にて回答。

＜事務局＞

環境省 大臣官房環境経済課

株式会社日本総合研究所

**2019年度グリーンボンド・グリーンローン等に関する検討会
名簿（敬称略・五十音順）**

座 長	水口 剛	高崎経済大学 経済学部 教授
委 員	相原 和之	野村證券株式会社 デット・キャピタル・マーケット部 ESG債担当部長
委 員	足立 直樹	株式会社レスポンスアビリティ 代表取締役
委 員	有江 慎一郎	アムンディ・ジャパン株式会社 運用本部 債券運用部長
委 員	有馬 良行	世界銀行 財務局 駐日代表
委 員	伊藤 康祐	株式会社日本政策投資銀行 財務部 財務課長
委 員	宇仁 隆	日本生命保険相互会社 クレジット投資部 クレジット投資課長
委 員	川上 博史	株式会社みずほ銀行 ストラクチャリング第一部 次長
委 員	河村 賢治	立教大学 法務研究科 教授
委 員	佐伯 亮	東京都 財務局主計部 公債課長
委 員	島 義夫	玉川大学 経営学部 教授
委 員	清水 一滴	大和証券株式会社 デット・キャピタルマーケット部 副部長
委 員	清水 倫	株式会社三井住友銀行 成長産業クラスター 部長代理
委 員	竹林 正人	Sustainalytics アジア・パシフィックリサーチ アソシエイトディレ クター
委 員	田村 良介	三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 投資銀行本部 デット・キャピタル・マーケット部 エグゼクティブ・ディレクター
委 員	中空 麻奈	BNPパリバ証券株式会社 グローバルマーケット統括本部 副会長

参考資料5 過去策定並び改訂時のガイドライン序文と過去検討会委員名簿等

委 員 山崎 周 株式会社三菱UFJ銀行 サステナブルビジネス室 室長
環境社会リスク管理担当

オブザーバ 一般社団法人全国銀行協会

オブザーバ 日本公認会計士協会

オブザーバ 日本証券業協会

事務局 環境省 大臣官房環境経済課
公益財団法人地球環境戦略研究機関

グリーンボンド・グリーンローン等に関する意見交換会

出席者一覧（敬称略）

【銀行部門】

＜出席者＞

伊藤 康祐 株式会社日本政策投資銀行 財務部 財務課長
川上 博史 株式会社みずほ銀行 ストラクチャリング第一部 次長
清水 倫 株式会社三井住友銀行 成長産業クラスター 部長代理
水口 剛 高崎経済大学 経済学部 教授
山崎 周 株式会社三菱UFJ銀行 サステナブルビジネス室 室長
環境社会リスク管理担当

＜オブザーバ＞

一般社団法人全国銀行協会

グリーンボンド・グリーンローン等に関する意見交換会

出席者一覧（敬称略）

【証券部門】

＜出席者＞

参考資料5 過去策定並び改訂時のガイドライン序文と過去検討会委員名簿等

相原 和之 野村證券株式会社 デット・キャピタル・マーケット部
ESG債担当部長

伊井 幸恵 みずほ証券株式会社 コーポレートファイナンス部
サステナブル・ファイナンス室長

請川 裕紀 JPMorgan証券株式会社 債券資本市場部 ヴァイスプレジデント

大町 興二 シティグループ証券株式会社 資本市場統括本部
マネジングディレクター

三瓶 匡尚 SMBC日興証券株式会社 資本市場本部 本部長補佐

島 義夫 玉川大学 経営学部 教授

清水 一滴 大和証券株式会社 デット・キャピタル・マーケット部 副部長

鈴木 正則 東海東京証券株式会社 キャピタル・マーケット部
デット・キャピタル・マーケットグループマネージャー

田村 良介 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 投資銀行本部
デット・キャピタル・マーケット部 エグゼクティブ・ディレクター

中空 麻奈 BNPパリバ証券株式会社 グローバルマーケット統括本部 副会長

中山 宗忠 株式会社SBI証券 シンジケーション部 次長

林 礼子 メリルリンチ日本証券株式会社 取締役 副社長

水口 剛 高崎経済大学 経済学部 教授

<オブザーバ>

日本証券業協会

グリーンボンド・グリーンローン等に関する意見交換会

出席者一覧（敬称略）

【コンサル・外部レビュー部門】

<出席者>

石渡 明 株式会社格付投資情報センター 格付企画調査室長兼

参考資料5 過去策定並び改訂時のガイドライン序文と過去検討会委員名簿等

ESG推進部長 チーフアナリスト

梶原 敦子 株式会社日本格付研究所 サステナブル・ファイナンス評価部長
チーフ・サステナブル・ファイナンス・アナリスト

金留 正人 DNV GL ビジネス・アシュアランス・ジャパン株式会社
技術部 テクニカルアセッサー

島 義夫 玉川大学 経営学部 教授

長谷 直子 株式会社日本総合研究所 創発戦略センター
ESGリサーチセンター マネジャー

竹林 正人 Sustainalytics アジア・パシフィックリサーチ
アソシエイトディレクター

水口 剛 高崎経済大学 経済学部 教授

<オブザーバ>

日本公認会計士協会

2016年度グリーンボンドに関する検討会

名簿（敬称略・五十音順）

座 長	水口 剛	高崎経済大学 経済学部 教授
委 員	足立 直樹	株式会社レスポンスアビリティ 代表取締役
委 員	阿部 和彦	PwCサステナビリティ合同会社 執行役員
委 員	井上 徹	ゴールドマン・サックス証券株式会社 投資銀行部門 資本市場本部 インフラストラクチャー・ストラクチャード ファイナンス部 部長
委 員	河口 大輔	日本生命保険相互会社 クレジット投資部 担当課長
委 員	島 義夫	玉川大学 経営学部 教授
委 員	菅原 雅康	東京都財務局 主計部 公債課長
委 員	寺本 光	ケネディクス不動産投資顧問株式会社 オフィス・リート本部 企画部長
委 員	徳田 健	大和証券株式会社 デット・キャピタルマーケット部 海外オリジネーション課 兼 オリジネーション二課 上席課長代理
委 員	松岡 基嗣	株式会社日本政策投資銀行 財務部 次長 兼 財務課 長
ワザハ	岸上 恵子	日本公認会計士協会 常務理事
ワザハ	丸野 雅人	日本証券業協会 自主規制本部 公社債・金融商品部長 兼 市場統計業務室長
事務局	環境省 総合環境政策局	環境経済課

2016年度グリーンボンドに関する意見交換会

出席者一覧（敬称略）

参考資料5 過去策定並び改訂時のガイドライン序文と過去検討会委員名簿等

<市場関係者>

北谷 大	シティグループ証券株式会社 資本市場本部 ヴァイス プレジデント
青木 博史	クレディ・アグリコル証券会社 東京支店 資本市場部長
加藤 政紀	J P モルガン証券株式会社 マネジング ディレクター 債券資本市場部長
請川 裕紀	J P モルガン証券株式会社 債券資本市場部 アソシエイト
林 礼子	メリルリンチ日本証券株式会社 取締役 資本市場部門長 マネーシング ディレクター
鈴木 良太	メリルリンチ日本証券株式会社 資本市場部門 債券資本市場部長 マネーシング ディレクター

<グリーンボンドに関する検討会委員>

阿部 和彦	P w C サステナビリティ合同会社 執行役員
井上 徹	ゴールドマン・サックス証券株式会社 投資銀行部門 資本市場本部 インフラストラクチャー・ストラクチャード ファイナンス部 部長
河口 大輔	日本生命保険相互会社 クレジット投資部 担当課長
島 義夫	玉川大学 経営学部 教授
徳田 健	大和証券株式会社 デット・キャピタルマーケット部 海外オリジネーション課 兼 オリジネーション二課 上席課長代理 (代理出席：デット・キャピタルマーケット部 海外オリジネーション課 課長代理 森澤 勇馬)
松岡 基嗣	株式会社日本政策投資銀行 財務部 次長 兼 財務課長
水口 剛	高崎経済大学 経済学部 教授

参考資料5 過去策定並び改訂時のガイドライン序文と過去検討会委員名簿等

<オブザーバ>

岸上 恵子 日本公認会計士協会 常務理事

丸野 雅人 日本証券業協会 自主規制本部

公社債・金融商品部長 兼 市場統計業務室長

**2016年度「グリーンボンドガイドライン（仮称）」に係る第三者委員会
名簿（敬称略・五十音順）**

委 員	後藤 敏彦	日本サステナブル投資フォーラム 最高顧問 サステナビリティ日本フォーラム 代表理事
委 員	末吉竹二郎	国連環境計画金融イニシアチブ 特別顧問
委 員	安井 至	東京大学 名誉教授 (一財) 持続性推進機構 理事長
アドバイザー	水口 剛	高崎経済大学 経済学部 教授

事 務 局 環境省 総合環境政策局 環境経済課