



サステナブルファイナンスの 現状分析

高津 花衣 *TAKATSU Hanae*

栗澤・山本法律事務所 / CSR普及協会環境法専門委員会委員

グリーンボンドやソーシャルボンドといった直接金融の分野から広がりを見せたサステナブルファイナンスであるが、近年では、間接金融の分野でもその存在感を増している。その広がり背景には、サステナビリティ経営の高度化やレピュテーションの向上を目的に、サステナブルファイナンスによる資金調達を求める事業者の存在と、それを踏まえて、自身の競争力維持・ビジネス機会の創出をはかり、経営戦略を練る金融機関側の事情があるようである。間接金融型のサステナブルファイナンスの契約は、国内外で通用されている各種のフレームワークを利用して実行されているが、グリーンウォッシュ等の懸念が広がる中で、その在り方にも変化が見られる。

はじめに

サステナブルファイナンス（持続可能な社会を実現するための金融）が盛況である。

このようなサステナブルファイナンスの波は、どのようにして生まれ、どのような目的・動機のもとに“人気”を博しているのだろうか。また、サステナブルファイナンスは、“持続可能な社会を実現するための金融”である以上、極端な例で言えば、高い利息を設定し、早期の回収をはかることによって、目先の経済的利益を最大化するためだけの従来型の金融とは何かが違うのだろう。では、具体的にはどのような点に違いがあるのだろうか。

本稿では、上記のようなサステナブルファイナンスの現状に関する“素朴な疑問”への答えを探索するべく、サステナブルファイナンス拡大の系譜を1.で紐解いたうえで、その拡大の理由及び実態を2.以下で検証及び考察する。

1. サステナブルファイナンス拡大の系譜

1.1 PRIとESG投資

サステナブルファイナンスは、ESG投資の分野から広がったといわれている。ESG投資とは、財務諸表によって提供される財務情報だけではなく、環境（Environment）・社会（Social）・ガバナンス（Governance）等の非財務情報も考慮して、株式や社債・公債等の債券に投資する投資活動のことである。

そして、ESG投資の拡大は、PRI（Principles for Responsible Investment）の発足及びその活動によるところが大きいといわれている。

PRIとは、アナン元国連事務総長の提唱により、世界的な年金機構や保険会社等の機関投資家を中心に、2006年に発足された任意団体である。PRIは、資産保有機関等の資産運用市場のプレーヤー達に対して責任投資原則¹の採用を呼びかけ、当該原則に従った

投資活動を支援している。リーマンショック及びこれにともなう金融危機を経て、財務情報のみに依拠した短期的な利益を追求する姿勢から、非財務情報も加味した長期的な利益を目指す姿勢への転換の必要性を痛感した上記プレーヤー達は、続々とPRIに署名していった。なお、2021年1月30日時点での、PRIの署名機関数は、世界で4,721社、日本でも103社となっている²。

1.2 グリーンボンドと債券市場の成長

2007年には、欧州投資銀行が世界初のグリーンボンドを発行し、その翌年には、世界銀行が「グリーンボンド」の呼称を使用した初めての債券を発行した。グリーンボンドとは、調達資金またはその相当額のすべてが、適格なグリーンプロジェクトの一部または全部のファイナンスまたはリファイナンス（借入金の組み換えや借り換えのこと）に充当される債券のことをいう。グリーンボンドは、今や、サステナブルファイナンスの中でもとくに普及している金融商品といえるが、その誕生当初は、これら国際的な公的金融機関や自治体による発行が大半であり、発行額にも伸び悩みが見られた。

しかしながら、2014年には、バンク・オブ・アメリカ・メリルリンチ等がGreen Bond Principleを策定し³、これにより、グリーンボンドの枠組みが提示され、民間機関による発行及びそれに対する投資判断が可能となった。グリーンボンドは、ESG投資を志向する資産保有機関等の投資対象となり、2021年には、その年間発行額が世界で4,108億米ドルを超え（図1）、日本でも18,650.9億円にのぼっている⁴。

また、グリーンボンド市場の成長にともなうように、新たな視点から持続可能な社会を実現しようとする債券も

誕生した。ソーシャルボンド⁵、サステナビリティボンド⁶、サステナビリティ・リンク・ボンド⁷といったこれらの債券は、グリーンボンドとともにESG投資の受け皿となり、その発行額を伸ばしている。

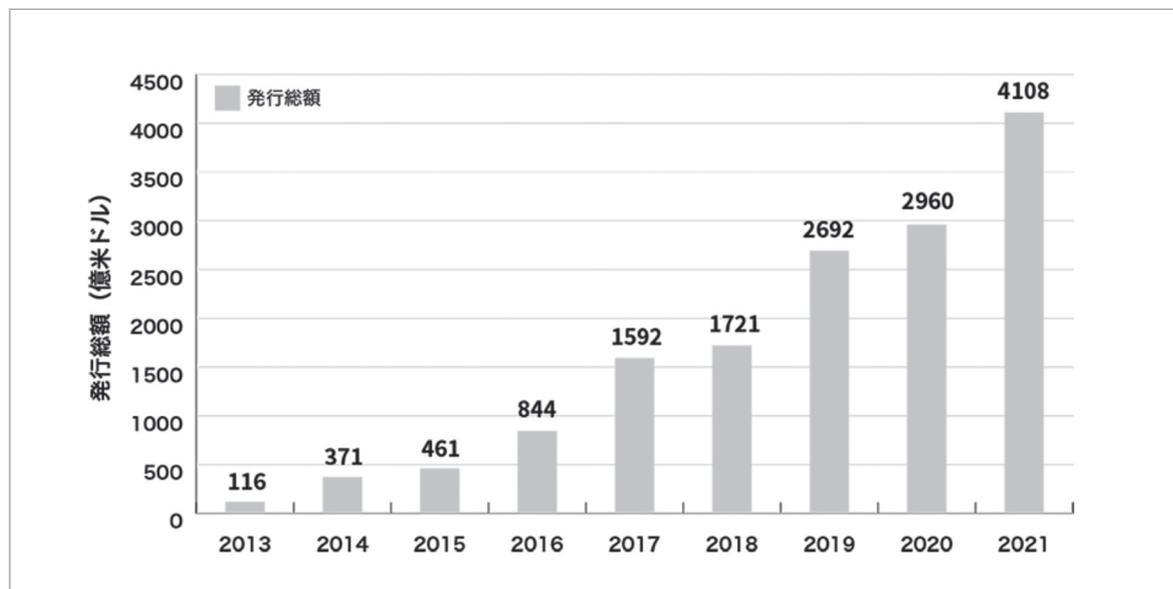
1.3 サステナブルファイナンスの多様化

2015年、SDGs（持続的な開発目標）を掲げる持続可能な開発のための2030アジェンダが採択された。国連貿易開発会議が2014年に公表した報告書では、SDGsの達成には、先進国及び途上国で合わせて毎年5兆～7兆ドルの資金が必要とされており、これまでと同等の投資額では、年間2.5兆ドルが不足すると試算されている。かように膨大な資金ギャップを埋めるためには民間資金の活用が不可欠であり、今日に至るまで国内外において、サステナブルファイナンスの促進が試みられ続けている。

そのような中、3.で取り上げるグリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンや、ソーシャルローン⁸と呼ばれるサステナブルな間接金融の手法が編み出され⁹、近時、その組成件数を増加させている（P046図2）。これまで述べてきたとおり、サステナブルファイナンスは、ESG投資の浸透を背景に、直接金融（第三者を介入させずに、株式や社債・公債等の債券を発行して、必要な資金を投資家等から直接調達すること）の分野を中心に広がりを見せたが、間接金融（必要な資金を借り入れて調達すること）の分野においても、持続可能な社会の実現を目指すべきとされたのである。

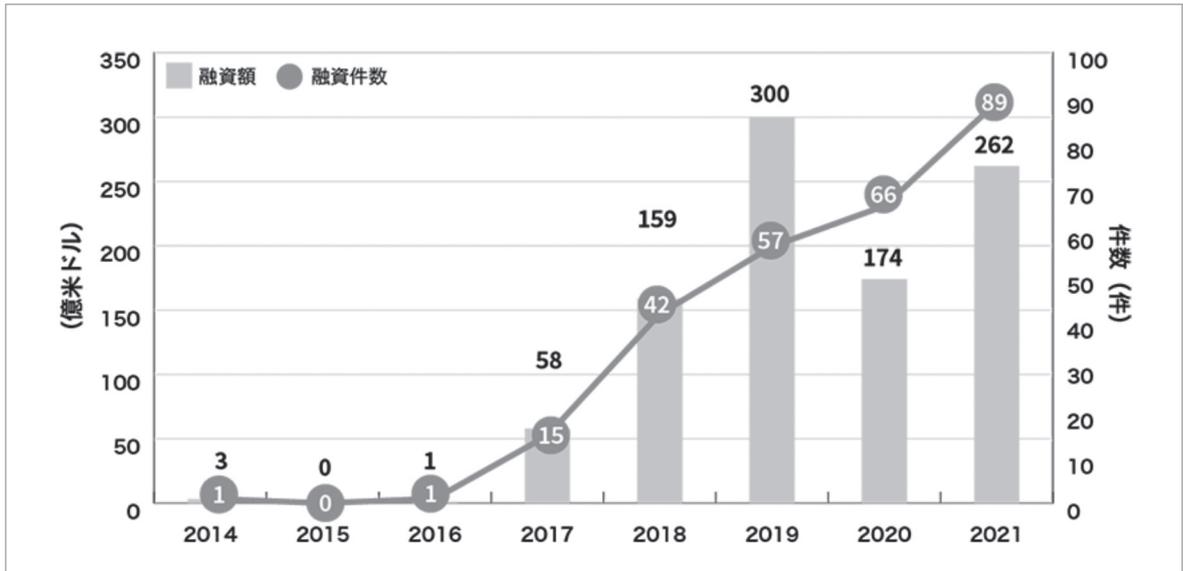
2020年にはパリ協定から5年を迎え、各国の2℃目標の達成に向けた取り組みが加速する中、国内外において、サステナブルファイナンスに期待する声は大きい。実際、サステナブルファイナンスの市場規模は、2021

図1／世界のグリーンボンド発行額の推移



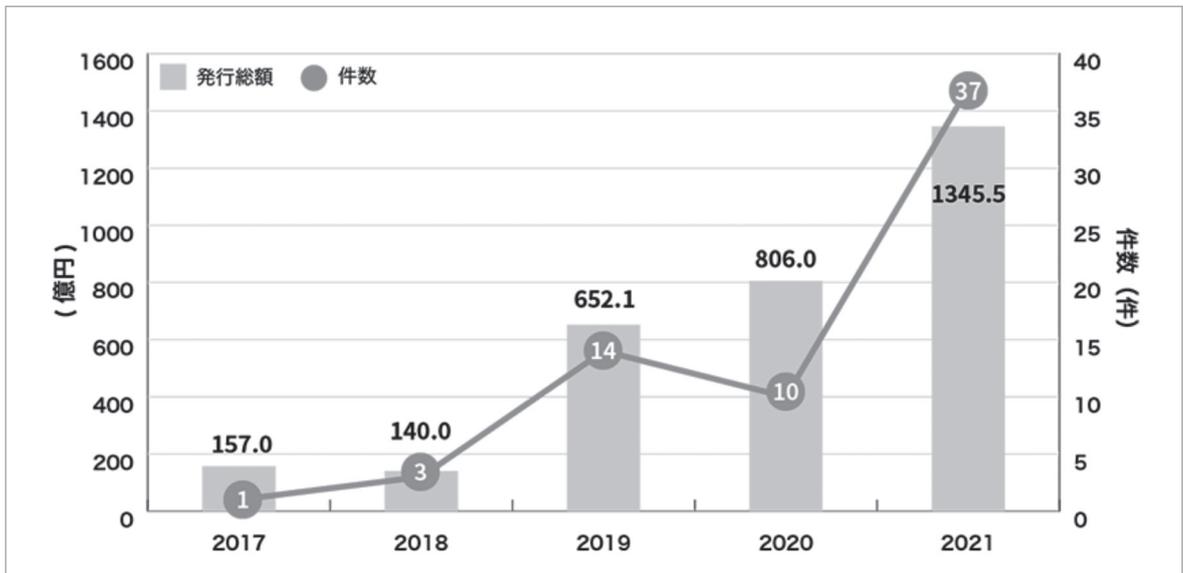
（出典：http://greenfinanceportal.env.go.jp/bond/issuance_data/market_status.html）

図2／世界のグリーンローン組成額・組成件数の推移



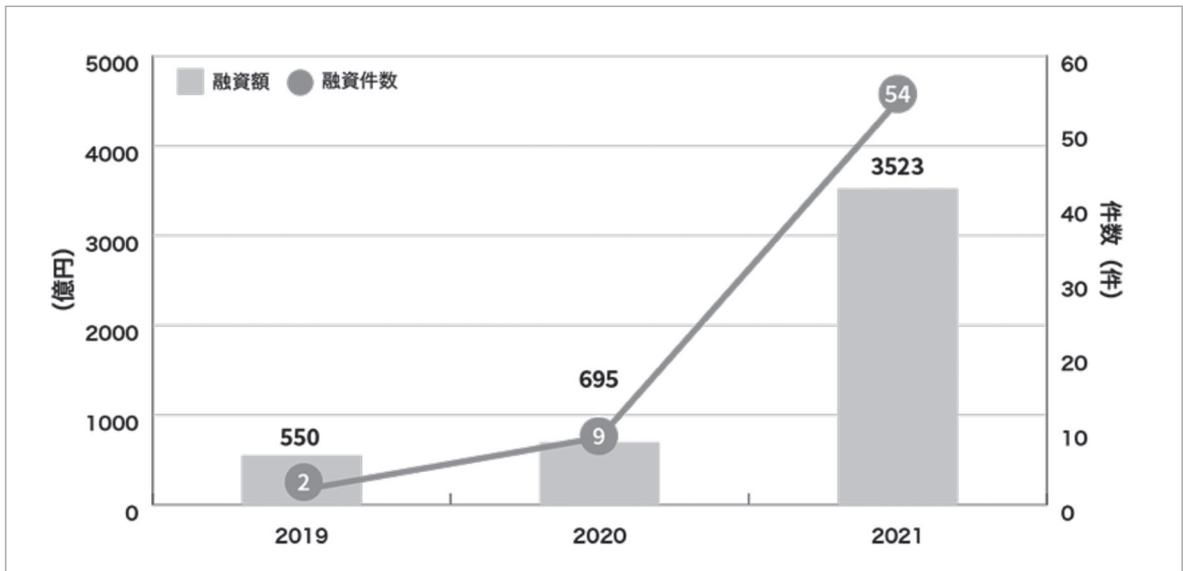
(出典: http://greenfinanceportal.env.go.jp/loan/issuance_data/market_status.html)

図3／国内のグリーンローン組成額の推移



(出典: http://greenfinanceportal.env.go.jp/loan/issuance_data/market_status.html)

図4／国内におけるサステナビリティ・リンク・ローン組成額の推移



(出典: http://greenfinanceportal.env.go.jp/loan/sll_issuance_data/sll_market_status.html)

年には1.6兆米ドルを超えたと言われ^{*10}、今後もさらなる発展・拡大が見込まれている。

1.4 日本におけるサステナブルファイナンスの取り組み

ところで、日本においては、欧米諸国に比べ個人の金融資産に占める銀行などへの預貯金の割合が高く、間接金融の方法で資金調達をしている企業の比率も高い。それゆえ、サステナブルファイナンスの推進にあたって、銀行をはじめとする民間金融機関が及ぼす影響は大きく、行政側も、その取り組みを促進すべく、様々な施策を実施している。実際、日本における間接金融型のサステナブルファイナンスは、その組成額及び件数を年々増加させている(図3及び図4)。

しかしながら、サステナブルファイナンスの実行・管理にあたっては、金融機関において非財務情報を踏まえた審査やモニタリングをしなければならず、また、借り手となる事業者側においても定期報告や外部レビューの取得等が必要になる。このように通常の借入を超えた手間やコストが発生するにもかかわらず、サステナブルファイナンスが拡大する背景には、以下のような事情や動機があるようである。

2. サステナブルファイナンス拡大の背景

2.1 金融機関側(貸し手側)の事情

(1) 競争力の維持及びビジネス機会の創出

後述するとおり、サステナブルファイナンスには、事業者側にとって、株主等に対してSDGsへの取り組みをアピールできる等のメリットがあり、近年では、事業者側が敢えてサステナブルファイナンスを提供している金融機関を探し、資金調達をするケースもあるようである。このような状況下において、金融機関としてサステナブルファイナンスによる資金調達手段を提供できないことは、そのまま既存顧客ないし新規顧客の喪失を招きかねない。

また、例えば、サステナブルファイナンスを通じてサステナビリティに関する知見を蓄積した金融機関が、資金提供者かつアドバイザーとして関与して、工場地帯全体での再生可能エネルギーの導入プロジェクトを創設する場合など、サステナブルファイナンスへの取り組みが、新たなビジネス機会の創出に繋がるケースも見受けられる。

マイナス金利政策の長期化により低水準での金利が常態化し、稼ぐ力が問われている金融業界において、サステナブルファイナンスへの取り組みは、競争力維持・収益機会確保の有力な手段となりつつあるのである。

(2) 上場企業としてのサステナビリティ戦略

近時は、株主提案や問い合わせといった形で、企業に対して、サステナビリティを考慮した経営戦略等を開示したうえ、その内容について説明を求めるケースが散見される。また、昨年にはコーポレート・ガバナンスコードが改訂され、上場企業としてサステナビリティに関する課題への能動的な対応が求められるようになったほか、プライム市場への上場との関係では、気候関連財務情報開示タスクフォースまたはそれと同等の枠組みにもとづく情報の開示義務等が規定されている。

このような上場企業を取り巻く環境の中で、多くの金融機関では、金融という本業におけるサステナビリティ経営戦略の重要要素として、サステナブルファイナンスを位置づけるに至っている。

(3) レピュテーションの向上

また、サステナブルファイナンスは、それに取り組んでいることをアピールすることによって、社会的な支持の獲得に繋がる可能性があり、かようなメリットも金融機関がサステナブルファイナンスに取り組む理由の一つとなっている。

2.2 事業者側(借り手側)の動機

(1) サステナビリティ経営の高度化

サステナブルファイナンスによる資金調達は、事業者側のサステナビリティ戦略の策定やガバナンスの体制整備のきっかけとなる可能性がある。また、サステナブルファイナンスを通して行われる貸し手と借り手との間の度重なるコミュニケーションは、事業者側にサステナビリティに関する知見の蓄積・経営体制のさらなる改善をもたらす。これらのことをもって、サステナブルファイナンスは、借り手のサステナビリティ経営を高度化する効果があるとされている。

前述のとおり、近時は上場企業を中心にサステナビリティ経営のさらなる高度化が要される状況となっている。また、非上場企業においても、サプライチェーンの脱炭素化に向けた動き等に応じてサステナビリティ経営への取り組みが求められている。このような状況にさらされている事業者にとって、上記のような効果のあるサステナブルファイナンスは、サステナビリティに関する経営課題の解決にも繋がりの魅力的な資金調達手段として捉えられている。

(2) レピュテーションの向上

また、事業者は、サステナブルファイナンスによる資金調達を対外的に公表することにより、サステナビリティに関するプロジェクトや目標達成のための具体的な取り組みを行っていること等を、投資家を含めた外部ステーク

クホルダーにアピールすることができる。これにより、社会的信頼の獲得に繋げることができるという点も、メリットの一つとして認識されている。

(3) 好条件での資金調達

さらに、サステナブルファイナスにおいては、グリーンプレミアム等として、金利の面などで事業者側に有利な条件での資金調達が可能になる場合が多い。また、サステナビリティ・リンク・ローンにおいては、後述するとおり、SPTs達成時に貸出条件が優遇される。このような経済面でのメリットがある点も、事業者がサステナブルファイナスによる資金調達を選択する理由の一つであるといわれる。

3. 間接金融型のサステナブルファイナスの契約内容

では、上記のような背景のもと、日本において急速に拡大している間接金融型のサステナブルファイナスとは、一体どのようなものなのだろうか。

以下では、グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンについて、環境省「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」(以下、「環境省ガイドライン」という)に提示されたフレームワークを前提に*11、想定される契約上の規定を概観する。

3.1 グリーンローン

グリーンローンとは、調達資金のすべてが、グリーンプロジェクトの全部または一部のファイナスまたはリファイナスのみに充当される様々な種類のローンのことである。日本においては、再生可能エネルギー事業に関するもの(発電施設の建設費用等)やグリーンビルディング事業に関するもの(建物建設・取得費用等)を、資金用途たるグリーンプロジェクトとするものが多い。グリーンローンは、その資金用途がグリーンプロジェクトに制限されるものの、返済原資の拘束はなく、グリーンプロジェクトによって得た収益以外の余剰資金からも返済が可能である。

グリーンローンには、表1①~④の要素があり、これらの要素ごとに期待される事項がある。主な期待される事項及びそれに応じて考えられ得る契約上の建付けは、表1のとおりである。

一般的なローン契約は、貸付金額、資金用途、返済方法等の貸付の基本的条件のほか、実行の前提条件、表明保証条項、返済完了までの誓約事項、期限の利益に係る規定等で構成される。グリーンローンにおいても、その構成要素の太宗に違いはなく、表1に述べた表明保証事項や、資金管理や報告等に係る誓約事項が、ほかの表明保証事項及び誓約事項とともに規

定されることとなる。

では、グリーンプロジェクト以外に資金を利用した、表1で説明すべきとされた事項に虚偽があった等、グリーンローンであるとの特殊性から規定された事項に借り手が違反した場合はどうなるのか。このような場合でも契約違反に該当する以上、期限の利益の喪失が可能となるはずである。しかしながら、期限の利益を喪失させて債権回収をはかることが、果たして環境課題の解決に繋がるのかという懸念から、グリーンローンであることに起因する条項の違反については期限の利益の喪失事由とはしないことが明確に定められていたり、事実上期限の利益を喪失させない運用がなされていることも珍しくない。もともと、この場合でも期限の利益を喪失させない方法での契約遵守の動機づけがなされることがあり、例えば、契約に違反した事実を一般に公表すること、ペナルティとして一定の額を貸し手が認めた環境系NGOに寄付すること等を、違反時の効果として規定することが考えられる。

なお、サステナブルファイナスにおいては、その債券やローンが、環境省ガイドライン等の通用している指針や原則に沿ったものかについて、格付機関等の外部機関のレビューを受けることも少なくない。この点、環境省ガイドラインにおいては、そのようなレビューの実施は任意とされているが、環境改善効果とともに環境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資金用途となる場合や、借り手側にグリーンプロジェクトの評価・選定の適切性等を評価するに十分な知見が備わっていない場合等には、外部レビューを活用することが有用なときもあるとされている。このような場合には、外部レビューが取得されているほうが、後述するようなグリーンウォッシュの懸念が生じにくく、貸し手としても、貸付がしやすくなるであろう。

3.2 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・ローンとは、借り手に野心的なサステナビリティ・パフォーマンス目標の達成への動機づけを与える、あらゆる種類のローンをいう。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、資金用途に制限はないため、事業運転資金の調達に利用される例が増えている。

借り手のサステナビリティ・パフォーマンス目標は、SPTs(サステナビリティ・パフォーマンスターゲット)と呼ばれ、温室効果ガス排出量の削減目標、再生可能エネルギーの使用量の増加、リサイクル率の増加、外国人従業員比率の向上等がその例として挙げられる。後述するとおり、SPTsと貸出条件は連動していることが要され、例えばSPTsの達成未達成により、金利を変動させたり、貸出期間の延長の可否を決定する等の方法がある*13。

表1／グリーンローンの要素及び期待される事項

四つの要素	主な期待される事項* 12
①調達資金の用途	<ul style="list-style-type: none"> ・調達資金の用途が、明確な環境改善効果をもたらすグリーンプロジェクトであること。 ・調達資金の用途が、契約書その他の書類によって明確に貸し手に説明されること。 ・グリーンプロジェクトが、環境に対してネガティブな効果も併せ持つ場合には、そのネガティブな効果の評価や対応の考え方等も、貸し手に説明されること。 <p>【契約上の規定事項の例】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・資金用途を明記する。 ・借り手が、資金用途に関連して貸し手に説明した事項が真実かつ正確であることを表明保証する。
②プロジェクトの評価と選定のプロセス	<ul style="list-style-type: none"> ・借り手が、(i)「気候変動の緩和・適応」や「生物多様性の保全」など、当該ローンを通じて実現しようとする環境面での目標、(ii)資金用途であるグリーンプロジェクトが環境面での目標に合致すると判断するための規準（そのプロジェクトを評価・選定する際の判断の根拠）、及び(iii)その判断を行う際のプロセス（どの部署がその判断を行い、適切性を検証するのか等）の概要を事前に貸し手に説明すること。 <p>【契約上の規定事項の例】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・借り手が、提示した(ii)規準及び(iii)プロセスにもとづき、資金用途となるグリーンプロジェクトを選定したことを貸付実行の前提条件とする。 ・借り手が、プロジェクトの選定に関連して貸し手に説明した事項が真実かつ正確であることを表明保証する。
③調達資金の管理	<ul style="list-style-type: none"> ・借り手は、グリーンローンにより調達された資金が確実にグリーンプロジェクトに充当されるよう、調達資金の全額またはそれと同等の金額について、適切な方法（専用の補助勘定を設ける、専用の銀行口座を設ける等）により、追跡管理を行うこと。 ・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、貸し手に事前に説明すべきこと。 <p>【契約上の規定事項の例】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・追跡管理の方法を明記し、その遵守を借り手の誓約事項として規定する。 ・借り手が、調達資金の管理に関連して貸し手に説明した事項が真実かつ正確であることを表明保証する。
④レポート	<ul style="list-style-type: none"> ・グリーンプロジェクトに充当済みの資金の額等、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、少なくとも年1回以上、貸し手に対して報告すること。 ・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、借り手のウェブサイトに掲載する等により一般に開示すること。 <p>【契約上の規定事項の例】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・年1回以上、資金の使用状況に関する情報を貸し手に報告することを借り手の誓約事項として規定する。 ・一般へ開示することを借り手の誓約事項として規定する、または貸し手及び借り手の別途協議にもとづき公表する旨を規定する。

サステナビリティ・リンク・ローンには、表2①～④の要素があり、これらの要素ごとに期待される事項がある。主な期待される事項及びそれに応じて考えられ得る契約上の建付けは、表2のとおりである。

サステナビリティ・リンク・ローンには、SPTsという一般的なローン契約には存在しない要素があるがサステナビリティ・リンク・ローンにおけるSPTsの未達は、貸出条件の変動をもたらすのみであり、契約違反にはならない。

それ以外のサステナビリティ・リンク・ローンであるとの

特殊性から規定される事項は、表明保証事項や誓約事項の一部として、一般的なローン契約にも規定される事項とともに規定される。SPTsに関する説明や表2で報告すべきとされた事項に虚偽があった場合等、借り手がサステナビリティ・リンク・ローンであるとの特殊性から規定される事項に違反した場合、契約違反となり、期限の利益の喪失をもたらすはずである。しかしながら、グリーンローン同様、サステナビリティ・リンク・ローンであるとの特殊性に起因する事項の違反については、対話を続け、SPTsの達成を促していくべきであるとの考

表2／サステナビリティ・リンク・ローンの要素及び期待される事項

四つの要素	主な期待される事項* 14
①借手手の包括的な社会的責任に係る戦略とSPTsとの関係	<ul style="list-style-type: none"> ・自らの包括的な社会的責任に係る戦略に定めているサステナビリティに関する目標とSPTsを整合させること。 ・上記の整合について、明確に貸し手に伝えること。 <p>【契約上の規定事項の例】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・借手が、SPTsに関連して貸し手に説明した事項について真実かつ正確であることを表明保証する。
②SPTsの設定と借手手のサステナビリティの改善度合の測定	<ul style="list-style-type: none"> ・借手手と貸し手の間の交渉を経て、取引ごとに適切なSPTsが設定されること。 ・SPTsが、借手手のビジネスにおけるマテリアリティに関連した野心的かつ有意義なものであること。 ・設定されたSPTsと貸出条件が連動していること。 <p>【契約上の規定事項の例】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・SPTsの内容を規定する。 ・借手が、SPTsの設定にあたり貸し手に対して説明した事項について真実かつ正確であることを表明保証する。 ・SPTsが未達の場合には優遇金利や貸付可能金額の増額等の優遇された貸出条件を適用しない等と規定する。
③レポートニング	<ul style="list-style-type: none"> ・SPTsの達成状況に関する情報を、年に1回以上、貸し手に報告すること。 ・借手手は、サステナビリティ・リンク・ローンであることを対外的に表明する場合には、SPTsに関する情報を借手手の統合報告書等を含める等により、一般に開示すべきこと。 <p>【契約上の規定事項の例】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・年1回以上、SPTsの達成状況について貸し手に報告することを借手手の誓約事項として規定する。 ・SPTsの達成状況について一般に開示することを借手手の誓約事項として規定する、または貸し手及び借手手の別途協議にもとづき公表する旨を規定する。
④レビュー	<ul style="list-style-type: none"> ・SPTsに関する情報が公開されない場合等には、SPTsの達成状況について、環境コンサルタントまたは格付機関等の外部機関によるレビューを取得することが強く推奨されること* 15。 ・借手手が外部機関によるレビューを受けた場合には、結果に係る文書等について、貸し手に報告すること。 <p>【契約上の規定事項の例】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・年1回以上、SPTsの達成状況について貸し手と借手手が合意した外部機関のレビューを受けることを借手手の誓約事項として規定する。 ・外部機関のレビュー結果を貸し手に報告することを借手手の誓約事項として規定する。

えがあり、契約上または事実上期限の利益を喪失されない運用をしているケースが大半のようである。もっとも、そのようなケースでも、グリーンローン同様、期限の利益を喪失させない方法での契約遵守の動機づけがなされることもある。

3.3 小括

かように見ていくと、グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンゆえに課される借手手の債務の違反は、対話による解決が優先される傾向にあり、直ちに期限の利益の喪失及びそれにとまなう連鎖的なデフォルトに繋がるものではないことがわかる。

この点、資金使途の適格性の説明や定期報告、

SPTsの設定やその計測等は、容易に対応できるものではなく、借手手及びその履行を確認する貸し手の双方において、相応の負担となることが想定される。上記のとおり、法的拘束力が控えめに設定されたり、対話が優先されたりする傾向にあるのは、そのような事実上の負担増により、サステナブルファイナンスに関する取り組みが忌避されないようにし、その普及をまずは優先した結果とも考えられよう。

4. おわりに

2021年11月には、世界の450社以上の金融機関が参加するGFANZが¹⁶、今後30年間で脱炭素に100兆ドルを投じると表明するなど、サステナブルファイ

ナンスは、さらに発展・拡大していくことが想定される。

そのような中、かねてから問題となっていた、グリーンウォッシュ（環境に配慮しているかのように見せかけること）や、ESGウォッシュ・SDGsウォッシュ（ESG課題やSDGsに取り組んでいるように見せかけること）への対応が、急務となっている。例えば、実際には環境改善効果がないにもかかわらず、グリーンとの冠称を付すことによって環境改善効果があるローンであると見せかけることがこれに該当する。上記GFANZについても、加盟する金融機関がいまだに石炭火力への融資を拡大していること等をもって、これらの金融機関がGFANZをグリーンウォッシュに使っているとの批判がある*17。

グリーンウォッシュ等を排除し、サステナブルファイナンスの社会的信頼性を向上させるため、国内外で、取締まりの強化や情報開示の義務化等が実施・検討されている*18。また、サステナブルファイナンスに係る各指針や原則も、その改訂版において、より詳細な規定となる傾向にあり、3.で概観した契約内容も、今後より厳しいものとなる可能性がある。

他方で、かような規制強化により、グリーンウォッシュ等であるとの疑いをかけられることが少ない“安全な”投融资対象にのみ資金が流れるようなことがあっては、必要となる資金は回らない。実際、化石燃料からすぐに抜け出すことができない地域においては、資金調達への不安が生じ始めている*19。「誰一人取り残さない」ためのサステナブルファイナンスが実践され得るような市場環境の整備と、サステナビリティやSDGsといった称号を得るためだけではない、サステナブルファイナンスの実践に期待したい。

- *11 したがって、LMA等が公表しているGreen Loan Principles、Guidance on Green Loan Principles、Sustainability Linked Loan Principles及びGuidance on Sustainability Linked Loan Principlesとは適合しない記載がありうることに、ご留意いただきたい。
- *12 詳細及びその他の点については、環境省ガイドラインを参照いただきたい。
- *13 なお、国内外問わず、SPTsを達成した場合には、優遇金利を適用する等としてSPTsと金利を連動させる例が多いようである。
- *14 詳細及びその他の点については、環境省ガイドラインを参照いただきたい。
- *15 ただし、2021年6月にLMA等が公表したGuideline on Sustainable Linked Principlesにおいては、少なくとも年1回以上、SPTsの達成状況に関する第三者の検証を受けることが必須とされている。
- *16 グラスゴー・ファイナンシャル・アライアンス・フォー・ネットゼロの略。その資産規模は130兆ドル（約1京4,800兆円）を超えとも言われる。
- *17 <https://www.nikkei.com/article/DGXZQOGD044XY0U1A101C2000000/>
- *18 海外では、ESG投資として運用していると公表している金額が誇張ではないかという疑惑が生じ、金融当局の調査が実施されるといふ事例も生じている（<https://project.nikkeibp.co.jp/ESG/atcl/column/00005/100400122/>）。
- *19 https://www.nikkei.com/article/DGKKZ078650370R21C21A2EA1000/?type=my#QAUAUA_gAA

- *1 投資分析と意思決定のプロセスにESGの課題を組み込むこと等の六つから成る。
- *2 Signatory directory | PRI (unpri.org)
- *3 その後、Green Bond Principleは、国債資本市場協会(ICMA)が管理・運営している。
- *4 http://greenfinanceportal.env.go.jp/bond/issuance_data/market_status.html
- *5 調達資金またはその相当額のすべてが、適格なソーシャルプロジェクトの一部または全部のファイナンスまたはリファイナンスのみに充当される債券のこと。
- *6 その調達資金の全額が、グリーンプロジェクト及びソーシャルプロジェクトの双方へのファイナンスまたはリファイナンスのみに充当される債券のこと。
- *7 発行体が事前に設定したサステナビリティ/ESG目標の達成状況に応じて、財務的・構造的に変化する可能性のある債券のこと。
- *8 調達資金またはその相当額のすべてが、適格なソーシャルプロジェクトの一部または全部のファイナンスまたはリファイナンスのみに充当されるローンのこと。
- *9 なお、これらの間接金融型のサステナブルファイナンスについては、LMA（ローン・マーケット・アソシエーション）等の国際機関が策定した各原則・ガイダンスが国際的に通用されている。
- *10 <https://about.bnef.com/blog/sustainable-debt-issuance-breezed-past-1-6-trillion-in-2021/>