

STRUCTURED FINANCE BULLETIN

2020年1月号

「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」案の策定とグリーンファイナンス等の国内実務動向

I. ガイドラインの位置付け

森・濱田松本法律事務所

II. グリーンローン

弁護士 末廣 裕亮

TEL. 03 6266 8570

III. サステナビリティ・リンク・ローン

yusuke.suehiro@mhm-global.com

IV. グリーンファイナンス等の国内実務動向

と今後の展望

2019年12月12日、環境省は「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」案（以下「本ガイドライン案」）を公表し、「グリーンボンドガイドライン」（2017年版）の改訂版案とともにパブリックコメントの手に付した。

脱炭素社会の実現やSDGs（持続可能な開発目標）が意識されるなか、いわゆるESG金融の活用に注目が集まっている。ESG金融とは、環境（Environment）、社会（Social）、企業統治（Governance）という非財務情報を考慮して行う投融資である。その一手法であるグリーンボンドについては、国際資本市場協会（ICMA）が策定したGreen Bond Principles（以下「GBP」）及びGBPとの整合性に配慮しつつ環境省が策定したグリーンボンドガイドラインに依拠した発行実績が国内でも積み上がっている。

このような背景の下、債券ではなく融資によるグリーンプロジェクトへの資金提供であるグリーンローンや、コーポレートローンを借主のサステナビリティ経営の高度化と結びつけるサステナビリティ・リンク・ローンの重要性が増している。諸外国に目を転じると、Loan Market Association（LMA）等が策定したGreen Loan Principles（以下「GLP」）やSustainability Linked Loan Principles（以下「SLLP」）に依拠したこれら融資の取組みが増加している。そのため、環境省がGLPやSLLPとの整合性に配慮しつつ策定したのが「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」案である。

間接金融を主体とする我が国の金融において、グリーンローンやサステナビリティ・リンク・ローンの実務の拡大は、ESG金融が発展するための重要なピースと言える。以下では、本ガイドライン案の内容について概説し、併せて国内におけるグリーンファイナンス等の実務動向についても説明する。

なお、グリーンボンドガイドライン2017年版の内容やその策定に至った背景等については、[CAPITAL MARKETS BULLETIN 2018年4月号 \(Vol. 37\)「グリーンボンドの時代」](#)において解説しているため、ご参照いただきたい¹。

¹ グリーンボンドガイドラインの2020年改訂版案について本稿では詳述しないが、改訂の主な目的は、国内外の発行実績増加を背景に、ICMAにより改訂されているGBPの最新版に整合させる追加・修正を行うことである。たとえば、適格となる資金用途の事例の追加、リファイナンス対象となるプロジ

STRUCTURED FINANCE BULLETIN

I. ガイドラインの位置付け

「グリーンローン」・「サステナビリティ・リンク・ローン」には、世界共通のルールや法令で定められた基準・要件があるわけではないが、自主的な枠組みである GLP・SLLP が国際的に広く認知され、市場において依拠されている²。本ガイドライン案も、法的拘束力はないものの、GLP・SLLP との整合性に配慮しつつ、グリーンローンやサステナビリティ・リンク・ローンに取り組むに当たって、具体的な例を挙げつつ一定の枠組みを示すものである³。なお、グリーンボンド市場の拡大を背景に、グリーンプロジェクトへの資金供給手段をシームレスに増やす観点から、本ガイドライン案はグリーンボンドガイドラインと共通事項を揃えることも意識されている⁴。この点も、基本的な構成を同じくする GBP と GLP の関係と同様である。

本ガイドライン案においては、グリーンローンやサステナビリティ・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を「べきである」と表記する⁵。また、当該項目を満たさなくてもグリーンローンやサステナビリティ・リンク・ローンと称することは問題ないものの、本ガイドライン案として推奨する項目を「望ましい」（推奨）、本ガイドライン案としての例示、解釈等を示すに留まる項目を「考えられる」と表記し、項目別に段差をつけた取扱いとしている⁶。

既述のとおり、本ガイドライン案に法的拘束力はなく、「べきである」と表記された事項を含め準拠しないことによる罰則等はない⁷。しかし、グリーンローン等が備えるべき事項として実務上依拠すべき一定の枠組みを示すことにより、市場参加者におけるこれら融資取引の導入をサポートし、また、グリーンウォッシュ⁸と懸念される融資取引に対して市場の牽制を働かせることが期待されている。

GLP・SLLP は、それぞれ別々のガイドラインとして策定されているが、本ガイドラインでは一つのガイドライン内に別の章立てとしてまとめられている。以下では、下記Ⅱにおいて本ガイドライン案のうちグリーンローンに関する章の内容を、下記Ⅲにおいてサステナビリティ・リンク・ローンに関する章の内容を紹介する。

エクトの対象期間（Look-back period）について発行体による情報提供を推奨する旨の追加、「環境面の目標、規準及びプロセスに関する情報を、発行体の環境面での持続可能性に関する包括的な目標、戦略、政策等・・・の文脈の中に位置付けた上で、投資家に対して説明すること」を推奨する旨の追加、レビューを行う外部機関に求められる倫理的・専門的基準の追加等である。また、形式面の改訂として、資金用途等に関する具体例について本文中に記載されていたものが、随時アップデートすることを見越して付属書の形式で整理されている。

² 本ガイドライン案第1章1.（2頁）。なお、2003年に策定された赤道原則（Equator Principles）は、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のための自主的な枠組みとなっていた。もっとも、赤道原則は、適用対象となるプロジェクトの範囲が限られており、規模の大小を問わない本ガイドライン案や GLP・SLLP とは異なる。

³ 本ガイドライン案第1章1.（2頁）。

⁴ 第1回グリーンボンド・グリーンローン等に関する検討会・資料6（1頁）。

⁵ 本ガイドライン案第1章4.（6頁）。

⁶ 本ガイドライン案第1章4.（6頁）。

⁷ 本ガイドライン案第1章4.（6頁）。

⁸ 実際は環境改善効果がない、又は、調達資金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いう（本ガイドライン案第1章1.（2頁））。

STRUCTURED FINANCE BULLETIN

II. グリーンローン

1. グリーンローンとは

グリーンローンとは、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トイングを通じ透明性が確保された融資である⁹。融資の形態としては証書貸付（タームローン等）をはじめ、多種多様なものが考えられる¹⁰。

本ガイドライン案においては、グリーンローンのメリットとして、以下のような点がまとめられている¹¹。GLPにはこのような記載はないが、本ガイドライン案がグリーンローンの普及にも重きをおいていることの表れと言えよう。

借り手のメリット	<ul style="list-style-type: none"> ① サステナビリティ経営の高度化 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 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 ④ 比較的好条件での資金調達への期待
貸し手のメリット	<ul style="list-style-type: none"> ① ESG金融の一つとしての融資 ② 融資を通じた投資利益と環境面等からのメリットの両立 ③ グリーンプロジェクトへの融資 ④ 借り手との深い対話を通じたサステナビリティの向上
環境面等からのメリット	<ul style="list-style-type: none"> ① 地球環境の保全への貢献 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 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

2. グリーンローンの中核的要素

本ガイドライン案は、GLPと同様、グリーンローンの中核的要素として、以下のとおり、①調達資金の用途、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レポートイングの4つの側面から、期待されるべき事項や推奨される事項をまとめる。

⁹ 本ガイドライン案第2章第1節1. (6頁)。

¹⁰ 本ガイドライン案第2章第1節1. (6頁)。なお、GLPにおいては、リボルビング・クレジット・ファシリティ形態におけるグリーンローンの注意点がAppendix 2にまとめられている。

¹¹ 本ガイドライン案第2章第1節2. (7～9頁)。

STRUCTURED FINANCE BULLETIN

① 調達資金の使途¹²

- 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
- 具体的な資金使途として、付属書 1 にグリーンプロジェクトを例示
- 融資が複数のトランシェに分かれており、そのうち 1 つ以上のトランシェをグリーンローンとする場合、別勘定へ入金するなどして当該トランシェの資金を追跡管理できるようにすべき

② プロジェクトの評価及び選定のプロセス¹³

- 借り手は、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面での目標 (Objective)、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目標に合致すると判断するための規準 (Criteria)、及び、その判断を行う際のプロセス (Process) の概要を、事前に貸し手に説明すべき
- 借り手は、これらの情報を、環境面での持続可能性に関する包括的な目標、戦略、政策等の文脈の中に位置付けた上で、貸し手に対して説明することが望ましい
- 評価・選定に当たり、参照する環境基準・認証がある場合、事前に貸し手に説明することが望ましい

③ 調達資金の管理¹⁴

- 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、適切な方法 (補助勘定の利用、社内システム等による充当資金の残高管理等) により、追跡管理を行うべき
- 借り手は、調達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

④ レポーティング¹⁵

- 借り手は、グリーンローンによる調達資金の最新情報を融資後に貸し手である金融機関に対して報告又は開示すべき
- 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る調達資金の最新情報を、資金調達後に一般開示 (ウェブサイト掲載等) すべき
- 借り手は、少なくとも 1 年に 1 回 (大きな状況変化の場合には必要に応じ)、上記の報告又は開示をすべき
- 上記の報告又は開示事項には、「調達資金を充当したグリーンプロジェクトの概要」「充当した資金の額」「環境改善効果」等が含まれるべき
- シンジケートローンにおいて、参加金融機関から情報提供の要請があった場合には、アレンジャーは、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、借り手に当該情報提供を推奨することが望まれる (特に重大なネガティブ情報については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)

¹² 本ガイドライン案第 2 章第 2 節 1. (10~12 頁)。

¹³ 本ガイドライン案第 2 章第 2 節 2. (12~16 頁)。

¹⁴ 本ガイドライン案第 2 章第 2 節 3. (16~18 頁)。

¹⁵ 本ガイドライン案第 2 章第 2 節 4. (18~20 頁)。

STRUCTURED FINANCE BULLETIN

本ガイドライン案に定められている事項の多くは、GLP やグリーンボンドガイドライン・GBP と同様のものである。もっとも、GLP の内容を踏まえ、グリーンボンドとの相違点として、複数トランシェの場合の留意事項や、情報開示の相手方が原則として融資金融機関であること等も規定されている。また、レポーティングについて、社会に対する透明性確保の観点から借り手がグリーンローンであることを表明する場合には一般開示すべきとされている¹⁶点や、日本ローン債権市場協会（JSLA）の実務指針等を踏まえたシンジケートローンにおける情報提供に関する留意点等、GLP にはない日本特有の事項も存在する。

3. レビュー

本ガイドライン案は、借り手が、上記 2 の各事項の対応について客観的評価が必要と判断する場合には、必要に応じ、外部機関によるレビューを活用することが望ましいとする¹⁷。これはグリーンボンドの場合と同様であり、外部機関¹⁸によるレビューが有用な場合の具体例や外部機関による評価事項について、本ガイドライン案とグリーンボンドガイドラインは同様の内容となっている¹⁹。なお、外部機関によるレビューの結果については貸し手に対して開示すべきとされているほか（グリーンボンドの場合は一般開示が求められている）、守秘義務や競争上の配慮をした上で外部機関によるレビュー又はその要約を一般開示することが望ましいとされている²⁰。

一方、本ガイドライン案では、グリーンボンドの場合と異なり、レビューの外部性が必ずしも必要とされていない（GLP と同様である）²¹。融資は伝統的に貸し手と借り手の関係性に基づいており、貸し手は借り手とその活動について幅広い実質的な知識を持つであろうことを踏まえれば、上記 2 の各事項の対応について確認する借り手の内部的な専門性を確立し、その有効性を実証した借り手による自己評価で足りる場合もあるとされている²²。自己評価による場合、借り手は貸し手に対して事前説明と報告が求められるほか、守秘義務や競争上の配慮をした上で自己評価の基礎となる指標やその評価における内部専門性を一般開示すべき（自己評価の結果についても社会に対する透明性確保の観点から一般開示が望ましい）とされている²³。

以上のように、本ガイドライン案としては、GLP と同様、レビューの外部性は必ずしも必要とされていない。しかし、借り手において、自己評価を行うために必要な専

¹⁶ ただし、借り手が中小企業である場合等貸し手と同レベルの開示が困難な場合は開示内容を簡素化することができる旨や、貸し手のウェブサイト等に掲載することも考えられる旨も記載されている（本ガイドライン案第 2 章第 2 節 4.（18 頁））。

¹⁷ 本ガイドライン案第 2 章第 2 節 5.(1)（21 頁）。

¹⁸ 監査法人、環境コンサルタント、格付機関等が考えられる。なお、外部機関の倫理的・専門的基準についても定められているが（本ガイドライン案第 2 章第 2 節 5.(2)（22～27 頁））、グリーンボンドガイドラインの 2020 年改訂版案で追記されているものと同様である。

¹⁹ 本ガイドライン案第 2 章第 2 節 5.(1)（21～22 頁）。

²⁰ 本ガイドライン案第 2 章第 2 節 5.(1)（22 頁）。

²¹ 本ガイドライン案第 2 章第 2 節 5.(3)（27～28 頁）。

²² 本ガイドライン案第 2 章第 2 節 5.(3)（28 頁）。

²³ 本ガイドライン案第 2 章第 2 節 5.(3)（28 頁）。

STRUCTURED FINANCE BULLETIN

門性を有する体制を整備することは容易ではないだろう。客観的評価としての外部レビューは融資金融機関にとっても受け入れられやすいと考えられ、これまでの国内外の事例においても外部レビューを活用するものが多いように見受けられる。グリーンボンドにおける外部レビューの実務が蓄積していることも踏まえると、グリーンローンのプラクティスとしても、外部レビューの採用をまずは検討する方向性となるように思われる。

Ⅲ. サステナビリティ・リンク・ローン

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、借り手が野心的なサステナビリティ・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融資であり、具体的には、①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、②適切な SPTs を事前に設定してサステナビリティの改善度合を測定し、③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融資である²⁴。

サステナビリティ・リンク・ローンは、資金使途の限定は求められておらず、通常のコーポレートローンと同様、調達資金は一般事業資金に充てることができる²⁵。この点は、グリーンローンにおいて、調達資金の使途をグリーンプロジェクトに限定することが求められていたのと異なる。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の向上を目的とし、事前に設定した SPTs のベンチマークに対する借り手のパフォーマンスと貸出条件等を連動させるものである点²⁶も、グリーンローンにはない特徴と言える。

本ガイドライン案は、サステナビリティ・リンク・ローンを導入するメリットについてまとめている²⁷が、記載項目の多くはグリーンローンにおいて述べられているところと共通する。もっとも、借り手のメリットとしてサプライチェーン全体の管理強化を通じた競争力向上、サステナビリティ・パフォーマンス向上による貸出条件等のインセンティブが挙げられている²⁸など、特有の事項も記載されている。

2. サステナビリティ・リンク・ローンの中核的要素

本ガイドライン案は、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として、以下の点をまとめる。

²⁴ 本ガイドライン案第3章第1節1。(29頁)。

²⁵ 本ガイドライン案第3章第1節1。(29頁)。

²⁶ 本ガイドライン案第3章第2節2.⑧(34～35頁)。

²⁷ 本ガイドライン案第3章第1節2。(29～32頁)。

²⁸ 本ガイドライン案第3章第1節2.①2) (29～30頁)。

STRUCTURED FINANCE BULLETIN

① 借り手の包括的な社会的責任に係る戦略と SPTs との関係²⁹

- 借り手は、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目標と、その目標が SPTs と整合することを貸し手に明確に伝えるべき
- 借り手は、この情報を、持続可能性に関する包括的な目標、戦略、政策等の文脈の中に位置付けることが望ましい
- 借り手は、SPTs が準拠しようとする基準又は認証がある場合はそれを開示することが望ましい

② SPTs の設定と借り手のサステナビリティの改善度合の測定³⁰

- SPTs は、借り手のサステナビリティに係るパフォーマンスを測定するため、取引ごとに、借り手と貸し手の間で交渉し、適切なものを設定すべき
- 付属書 6 に SPTs を例示
- SPTs は、借り手によって定義される借り手の内部的なもの、又は外部基準によるもののいずれでも良い
- SPTs は、貸出期間にわたって適用されるべき
- サステナビリティ・リンク・ローンは、借り手のサステナビリティの向上を目指すものであり、事前に設定した SPTs のベンチマークに対する借り手のパフォーマンスと貸出条件等を連動させるもの
- SPTs は客観性が重要であり、その内容の適切性について、借り手は第三者の意見を求めることが望ましく、第三者の意見が求められない場合、借り手は、SPTs 検証のための内部の専門的知識を示す又は開発することが強く推奨される

③ レポーティング³¹

- 借り手は、可能な場合には外部機関による ESG 格付等の SPTs の達成状況に関する最新情報を入手できるように、少なくとも 1 年に 1 回以上、貸し手に報告すべき
- 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、SPTs に関する情報を一般開示（年次報告書、CSR 報告書、ウェブサイト掲載等）すべき

④ レビュー³²

<外部レビュー>

- 借り手が、上記①から③までの各事項の対応について客観的評価が必要と判断する場合には、必要に応じ、外部機関によるレビューを活用することが望ましい
- SPTs に関する情報が公開されない、又は SPTs に関する情報に対して監査や保証報告書が付されてない場合、借り手は、SPTs に対する達成状況について、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
- 外部レビューが必要な場合、SPTs に対するパフォーマンスについて、少なくとも 1 年に 1 回以上、倫理的・専門的基準³³を満たし、融資金融機関に承認された外部機関

²⁹ 本ガイドライン案第 3 章第 2 節 1. (33 頁)。

³⁰ 本ガイドライン案第 3 章第 2 節 2. (33~35 頁)。

³¹ 本ガイドライン案第 3 章第 2 節 3. (35~36 頁)。

³² 本ガイドライン案第 3 章第 2 節 3. (36~37 頁)。

³³ 監査法人、環境コンサルタント、格付機関等が考えられ、外部機関の倫理的・専門的基準についてはグリーンローンと同様とされている（前掲脚注 18 参照）。

STRUCTURED FINANCE BULLETIN

による独立した評価を受ける必要がある

- 適切な場合には、外部機関によるレビューについて、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

<自己評価>

- 外部レビューを不要と判断する場合、SPTsに対するパフォーマンス算定の自己評価を行うために、内部の専門的知識を示す又は開発することが強く推奨される
- 自己評価による場合、借り手は貸し手に対して事前説明と報告が求められるほか、守秘義務や競争上の配慮をした上でSPTsの概要とSPTsに関する内部専門性を一般開示すべき（自己評価の結果についても社会に対する透明性確保の観点から一般開示が望ましい）
- レポート及び外部レビュー（必要な場合）の完了後、貸し手は速やかに提供された情報に基づき、SPTsに対する借り手の達成状況を評価する

以上の内容は、概ね SLLP の内容を踏襲したものとなっている³⁴。

サステナビリティ・リンク・ローンにおいて重要なのは、SPTs を具体的にどのように設定し、それをどのように貸出条件と連動させて借り手のインセンティブにするかという点にある。本ガイドライン案では、SPTs について付属書 6 に具体例が列挙されているものの、これはあくまでも例示であり、貸し手と借り手の間で個別具体的に決められるものであることが強調されている³⁵。貸出条件との連動については、SPTs 達成の有無により金利が増減するもの（CO2 排出量の削減等個別の数値目標を金利の低下に連動させる、企業が有する ESG 格付に金利の上下が連動するなど）が典型例であろうが、これに限られず、インセンティブの設計については当事者の創意工夫が期待されると言えよう。

IV. グリーンファイナンス等の国内実務動向と今後の展望

1. グリーンボンド市場の急成長とグリーンローン市場の黎明

近年、グリーンボンドの国内発行事例は急増しており、2018 年の発行実績は 34 件・約 5,360 億円に達し³⁶、2019 年の発行実績も 60 件以上・約 7,900 億円を超えるようである³⁷。発行体の属性も、金融機関（メガバンクだけでなく地方銀行の発行例もある）、様々な業種の企業、地方自治体と拡がりを見せている。これらは、環境省によるグリーンボンドガイドラインの策定及び補助金の付与や国内格付機関によるレビューの本格参入等を通じて、グリーンボンドに関する実務が国内にも浸透してきたこ

³⁴ グリーンローンと同様、レポートングについて、社会に対する透明性確保の観点から一般開示が求められる場合があるなど、SLLP と若干の差異はある。

³⁵ 本ガイドライン案第 4 章（38 頁）。

³⁶ 第 1 回グリーンボンド・グリーンローン等に関する検討会・資料 4（10 頁）。

³⁷ グリーンボンド発行促進プラットフォーム（<http://greenbondplatform.env.go.jp/>）の国内発行データに列挙されているものを単純に足し合わせ、暫定的に算出したもの。

STRUCTURED FINANCE BULLETIN

とが背景にあると考えられる。

また、不動産投資法人（REIT）によるグリーンボンド（投資法人債）の発行も盛んであり、市場拡大に一役買っていると言えよう。外部機関により認証（DBJ Green Building、CASBEE、BELS、LEED等）を受けたグリーンビルディングの取得資金を用途とするものが典型例であり、ESG 投資に対して感応度の高い投資家が意識されている。

グリーンボンドに比べるとグリーンローンの実績は未だ多くないが、GLP 策定等を背景に拡大の兆しが見える。たとえば日本格付研究所（JCR）のウェブサイトに取り上げられているグリーンローン評価事例の2019年における件数（9件）は、2018年までの件数（4件）を大きく上回っている³⁸。我が国における間接金融の位置付けに照らすと、本ガイドライン案の策定による後押しも受けて、今後市場が急成長することも予想される。

2. グリーンファイナンスとストラクチャードファイナンス

グリーンボンド・グリーンローンの国内事例は、資金用途をグリーンプロジェクトとするが、返済原資は発行体／借り手の総資産とするコーポレートボンド・コーポレートローンの一形態であるものが大多数である。他方で、発行事例の中には、特定のグリーンプロジェクトのキャッシュフローのみを引当てとするプロジェクトファイナンスを信託によってリパッケージし、信託受益権の形態で発行されたもの等も存在する。

厳格な資金用途の管理や資金の追跡管理等を中核的な要素の一つとするグリーンファイナンスにおいて、プロジェクトファイナンスを含むストラクチャードファイナンスのフレームワークは有用と言えよう。上記で言及した信託受益権（受益証券発行信託を除く）は金融商品取引法上のいわゆる二項有価証券に該当し、一項有価証券である社債ほどの流通性はないが、その分投資家のニーズに合わせた柔軟な商品設計が可能と言える。そのため、このようなタイプのグリーンファイナンス実績の拡大についても、今後期待が持てる。

3. サステナビリティ・リンク・ローンの事例

グリーンボンド・グリーンローンと異なり、サステナビリティ・リンク・ローンについては未だ国内事例は乏しい状況にある。しかし、2019年11月に日本郵船株式会社、12月に豊田合成株式会社が、それぞれサステナビリティ・リンク・ローンによる調達を公表するなど、先駆的な事例が出現するに至っている³⁹。日本郵船の事例

³⁸ JCRのウェブサイト（<https://www.jcr.co.jp/greenfinance/green/>）参照。なお、約半数がREITによるグリーンビルディング取得を資金用途とした融資であり、グリーンローンの実績においてもREITが占める割合は大きい。

³⁹ 日本郵船株式会社のニュースリリース（https://www.nyk.com/news/2019/20191129_01.html）及び豊

STRUCTURED FINANCE BULLETIN

は、CDP⁴⁰による借り手の気候変動に係る開示度スコアにおいて高評価を維持することを SPTs とし、豊田合成の事例は、事業活動を通じて排出される CO2 及び廃棄物の原単位ベースによる削減を SPTs とするものであり、いずれもそのパフォーマンスが金利と連動する形となっているようである。コーポレートローンが盛んな我が国の融資実務を踏まえると、2020 年以降はサステナビリティ・リンク・ローンの実績拡大も予想されるところである。

セミナー情報

- セミナー 『インバウンド不動産流動化取引の実務～最新の法改正・取引実務を踏まえて解説～』
開催日時 2019 年 2 月 26 日（水）13:30～16:30
講師 蓮本 哲
主催 金融財務研究会

- セミナー 『第 4161 回金融ファクシミリ新聞社セミナー「プロジェクトファイナンスの実務～発電所プロジェクトの最新実務動向や法改正の影響も踏まえて～」』
開催日時 2019 年 2 月 21 日（金）13:30～16:30
講師 末廣 裕亮
主催 株式会社 FN コミュニケーションズ

- セミナー 『内外の最新実務を踏まえたホテルビジネスに関する法的論点～契約実務 投資ストラクチャー M&A～』
開催日時 2020 年 1 月 23 日（木）13:30～16:30
講師 蓮本 哲
主催 株式会社 JPI（日本計画研究所）

田合成株式会社のニュースリリース (<https://www.toyoda-gosei.co.jp/news/detail/?id=848>) 参照。

⁴⁰ 気候変動等環境分野に取り組む国際 NGO (<https://www.cdp.net/ja>) 参照。

STRUCTURED FINANCE BULLETIN

文献情報

- 論文 「再エネ・インフラ投資のリスク（1）どんなリスクがあるか」
 掲載誌 インフラビジネス JAPAN
 著者 岡谷 茂樹
- 論文 「Chambers Global Practice Guides Real Estate 2019 - Japan Chapter」
 掲載誌 Chambers Global Practice Guides Real Estate 2019
 著者 小澤 絵里子、石川 直樹、青山 大樹、蓮本 哲
- 論文 「The Lending and Secured Finance Review Fifth Edition - Japan Chapter」
 掲載誌 The Lending and Secured Finance Review Fifth Edition
 著者 青山 大樹、久保 圭吾
- 論文 「再エネ・インフラ投資のリスク（4）建設・完工リスク」
 掲載誌 インフラビジネス JAPAN
 著者 村上 祐亮
- 論文 「不動産信託受益権の売買に係る運用財産相互間取引の規制を緩和する改正について」
 掲載誌 ARES 不動産証券化ジャーナル Vol.50
 著者 藤津 康彦、尾登 亮介、小中 諒
- 論文 「再エネ・インフラ投資のリスク（5）瑕疵・欠陥リスク」
 掲載誌 インフラビジネス JAPAN
 著者 村上 祐亮
- 論文 「Getting the Deal Through - Loans & Secured Financing 2020 - Japan Chapter」
 掲載誌 Getting the Deal Through - Loans & Secured Financing 2020
 著者 青山 大樹、久保 圭吾
- 書籍 『インフラ投資 — PPP/PFI/コンセッションの制度と契約・実務』
 （2019年9月刊）
 出版社 日経 BP
 著者 佐藤 正謙、岡谷 茂樹、村上 祐亮、佐伯 優仁、末廣 裕亮、倉持 喜史、中島 悠助、宮島 聡子、白川 佳、松田 悠希、田中 洋比古、

STRUCTURED FINANCE BULLETIN

古市 啓、久保 圭吾、高石 脩平、長谷川 博一、鮫島 裕貴

- 論文 「データセンターに関する不動産投資の概説」
掲載誌 ARES 不動産証券化ジャーナル Vol.52
著者 蓮本 哲

- 論文 「LBO ファイナンスにおける保全のメカニズムー全資産担保の実務とシニア・メザニン間の利益調整の仕組みを中心に」
掲載誌 金融法務事情 2127号
著者 松田 悠希

NEWS

- Asia Law & Practice の Asialaw Profiles 2020 The Definitive Guide to Asia-Pacific's Leading Domestic and Regional Law Firms (24th edition) にて高い評価を得ました
Asia Law & Practice の Asialaw Profiles 2020 The Definitive Guide to Asia-Pacific's Leading Domestic and Regional Law Firms (24th edition) にて、“Recommended firms”として紹介され、当事務所は Banking & finance、Construction を含む各分野で高い評価を得ました。また、当事務所のバンコクオフィス（Chandler MHM Limited）およびヤンゴンオフィスも“Recommended firms”として紹介され、各分野で高い評価を得ております。

- asialaw PROFILES の"Asialaw Leading Lawyers 2020"にて高い評価を得ました
asialaw PROFILES の"Asialaw Leading Lawyers 2020"にて、当事務所の弁護士 35 名が高い評価を得ました。（日本オフィス 28 名、バンコクオフィス 6 名）
 - ・ Banking & Finance
Elite practitioner: 佐藤 正謙、三浦 健、藤原 総一郎
Distinguished practitioner: 小林 卓泰、石川 直樹、青山 大樹
Notable practitioner: 岡谷 茂樹、末廣 裕亮
 - ・ Real estate
Distinguished practitioner: 小澤 絵里子

- IFLR1000 FINANCIAL AND CORPORATE 2020 にて高い評価を得ました
IFLR1000 FINANCIAL AND CORPORATE 2020 で、当事務所と当事務所の弁護士が以下の通り高い評価を受けております。事務所のバンコクオフィスおよびヤンゴンオフィスにおいても各分野で上位グループにランキングされ、各オフィスに所属する弁護士が高い評価を受けております。

STRUCTURED FINANCE BULLETIN

なお、ヤンゴンオフィスは日本の法律事務所として唯一、ランキングされております。

- ・ Banking & Finance
Market Leader: 佐藤 正謙
Highly Regarded Lawyer: 桑原 聡子、諏訪 昇、小澤 絵里子、小林 卓泰、武川 丈士、青山 大樹
Notable Practitioner: 竹野 康造、丸茂 彰、植田 利文、根本 敏光
- ・ Structured finance and securitization
Market Leader: 佐藤 正謙
Highly Regarded Lawyer: 諏訪 昇、小澤 絵里子、小林 卓泰
Notable Practitioner: 根本 敏光
- ・ Energy & Infrastructure
Highly Regarded Lawyer: 小林 卓泰、武川 丈士
- ・ Investment funds
Notable Practitioner: 三浦 健
- ・ Project development
Highly Regarded Lawyer: 小林 卓泰
- ・ Project finance
Highly Regarded Lawyer: 小林 卓泰、武川 丈士

➤ Who's Who Legal: Capital Markets 2019 にて高い評価を得ました

Who's Who Legal: Japan 2019 において、当事務所の弁護士が以下の通り高い評価を受けております。

- ・ Banking: 佐藤 正謙、松村 祐土
- ・ Construction and Real Estate: 佐藤 正謙、小澤 絵里子、藤津 康彦

➤ Chambers Asia Pacific 2020 にて高い評価を得ました

Chambers Asia Pacific 2020 で、当事務所は Banking & Finance、Capital Markets: Securitisation & Derivatives、Projects & Energy 及び Real Estate を含む分野で Band 1 にランキングされ、各分野で当事務所の弁護士が高い評価を得ました。

- ・ Banking & Finance
Leading Individual: 佐藤 正謙、小林 卓泰、青山 大樹
Senior States people: 桑原 聡子
- ・ Capital Markets: Securitisation & Derivatives
Leading Individual: 佐藤 正謙、江平 享
- ・ Projects & Energy
Leading Individual: 小林 卓泰
Up and Coming: 岡谷 茂樹

STRUCTURED FINANCE BULLETIN

・ Real Estate

Leading Individual: 小澤 絵里子

Up and Coming: 石川 直樹

➤ 高松オフィス開設のお知らせ

当事務所は、高松オフィスの開設を決定いたしましたので、お知らせいたします。

当事務所は、現在、四国や中国地区の案件につきましても、東京、大阪をはじめとする国内各拠点においてリーガル・サポートを提供しておりますが、企業法務を中心とした分野において、より近接した拠点からのサポートを期待するとの声をいただいております。当事務所は、このような事務所へのご要望・ご期待にお応えして、きめ細やかなサポートを行うべく、今般、香川県高松市に新たな拠点を設けることを決定いたしました。

高松オフィスでは、M&A、会社法関連業務、税務、事業承継等において豊富な経験を有する小山浩弁護士（香川県高松市出身）らが所属し、国内拠点のみならず、北京・上海・シンガポール・バンコク・ヤンゴン・ホーチミンオフィスを含めた当事務所の各海外拠点、及びその他の国の提携法律事務所と密に連携をとりながら、クライアントの皆様のご要望に応じたリーガル・サポートを提供してまいります。

また、高松オフィスは、地域における弁護士業務全般のより一層の活性化を目指すという新たなコンセプトのもと、地元の弁護士の先生方との連帯を重視し、他士業等との連携の道を切り拓き、その成果を地域の先生方と分かちあい、加えて、海外と地元の先生方との懸け橋になる等、微力ながら、地域全体の弁護士業務の更なる活性化や展開に努めるとともに、地域経済へのリーガル・サービス提供の充実に貢献することを目指してまいります。

高松オフィスの開設については、開設に必要となる諸手続を経た上、2020年4月のスタートを目指しております。開設日・開設場所等の詳細が決まりましたら、改めてお知らせいたします。

※高松オフィスは、弁護士法人森・濱田松本法律事務所の従事務所として開設する予定です。

➤ 新人弁護士（51名）が入所しました

（当事務所に関するお問い合わせ）
森・濱田松本法律事務所 広報担当
mhm_info@mhm-global.com
03-6212-8330
www.mhmjapan.com