

トランジションファイナンスの課題への対応

2022年12月5日

トランジション・ファイナンスの課題と今後の方向性について

- 基本指針の策定等の環境整備の結果、トランジション・ファイナンスの活用はこれまで順調に推移。国際的にも、民間及び国レベルでも、トランジション・ファイナンスの国際的な位置づけや理解促進が進みつつある。他方、トランジションに対する座礁資産化の懸念は残っており、適格性・信頼性担保の取組は必要（方向性①）。
- 加えて、金融機関のネットゼロを求めるGFANZ等の要請が高まる中、投融資先のGHG排出量（ファイナンスド・エミッション）の増加を懸念し、多排出産業に対する投融資を控える動きも生じつつある。金融機関がトランジション・ファイナンスを更に推進するためには、ファイナンスド・エミッションに関する国際的な算定・開示ルール等において、ネットゼロに向けた投融資を積極的に評価するための枠組みを検討することが必要（方向性②）。
- これらの環境整備と同時に、トランジション・ファイナンス活用のための裾野拡大・加速化も重要（方向性③）。これまでは、グローバルに展開する企業によるエネルギー転換投資等が主な活用事例であったが、今後は、地域に存在するコンビナート内での企業連携や、多排出産業における業種を超えた生産設備の共同投資など、個社での取組を超えた、複数社でのトランジション投資に対する投融資の枠組みも必要。

方向性①：トランジション・ファイナンスの国際的な信頼性の向上

1 適格性・信頼性の確保

- これまでの環境整備に加えて、技術ロードマップの削減経路の定量化や、これらのツールを活用するためのガイダンス策定等

国際社会での発信

- 理解促進に向け、政府間での発信や、ICMA、GFANZ等の民間イニシアティブへの働きかけ

方向性②：金融機関への環境整備

2 ファイナンスド・エミッション

- ファイナンスド・エミッションに関する国際的な算定・開示ルール等において、ネットゼロに向けた投融資を積極的に評価するための枠組みの検討

方向性③：トランジション投資の裾野拡大・加速化

トランジション投資・資金調達の共同化に向けた支援

- 多排出業種によるエネルギー転換投資・生産設備転換投資等の共同化に向けた支援
- ※共同化に向けた競争政策等における制度的対応も検討

①トランジションファイナンスの適格性、信頼性の確保

①トランジションファイナンスの適格性・信頼性の確保～ガイダンス策定の背景～

- 2050年カーボンニュートラル実現に向けた具体的な移行を実現するため、これまで「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」や、分野別技術ロードマップの策定等の支援を通じて、トランジションファイナンスの活用が進みつつある。しかし、一足飛びの脱炭素化が困難な多排出産業においては、脱炭素化及びそのための資金調達は未だ道半ばである。
- 加えて、投融資先のネットゼロ実現まで求めるGFANZ等の金融連合が発足する中、投融資先の排出（ファイナンスド・エミッション）は金融機関自身のポートフォリオの排出となることから、排出量削減は、事業会社と金融機関双方の課題となっている。
- しかし、投資家・金融機関としては、投資控えやダイベストメントではなく、投融資先の脱炭素化に向けた取組を支援することでこそ、実経済の脱炭素化が実現することから、投資家・金融機関については、トランジション戦略を着実に実現するべく、投融資後も積極的な対話が期待される。
- こうした状況を踏まえ、投資家・金融機関の対話を充実させ、トランジション・ファイナンスの実行性・信頼性を高めるためのガイダンスを策定する。

【参考】第5回検討会におけるガイダンスの目的・スコープについてのご意見

- ガイダンスの目的を投資のハンドブックとすることや、資金調達者の戦略・取組が実行されることを担保するような進捗確認のための対話の考え方を示すものとすることについてご意見いただいた。

項目	ご意見
ガイダンスの目的	<ul style="list-style-type: none">• これまで策定してきた基本指針等と異なり、今回のガイダンスは脱炭素に向けた企業の行動としてフローを示すものである。脱炭素に向けた行動に近いものをフローとして出すことはFEのジレンマ（トランジション・ファイナンスを実行することで実体経済の脱炭素化を支援する一方、一時的にFEが増加する懸念）を一步でも前に進めるための取組として個人的には意義があると思う。ただし、関連した取り組みが「エンゲージメント」と呼ばれるかは別の議論。• グローバルに活躍する日本企業としての参考事例を載せる等、目標・パスウェイから遅れた企業の理由付け（explain）の方法をグローバルに見せる事が重要なのではないか。• 金融機関のモニタリングにより戦略を担保していく、そのためのエンゲージメントという整理では意味があるのではないか。少なくとも企業のパスウェイを金融機関がきちんと見ていくことが重要であり、そのための考え方を示すものとするのであれば、トランジションのウォッシュに対する懸念を払しょくするものとして、ガイダンスを作ることの意味があるのではないか。• 企業の課題を金融機関が吸い上げ、GFANZに挙げていくためのツールとして、エンゲージメントを活用できると建設的なのではないか。• エンゲージメント・ガイダンスが策定されることは投資家にとって業務の効率性を高めると考えられるので素晴らしい取り組み。 <hr/> <ul style="list-style-type: none">• 今後トランジション・ファイナンスへの理解が及んでいない金融機関や債券投資家の理解を促すという面ではガイダンスは一定の意味があるのではないか。• エンゲージメントというよりも、脱炭素化やトランジションの投資ハンドブックのような位置づけであれば良いのではないか。大手金融機関向けにガイダンスは不要ではないか。• 2nd/3rd Tierの金融機関にトランジション・ファイナンスを広めていかなければ普及は見込めない。 <hr/> <ul style="list-style-type: none">• 他社の資金を運用する主体にとってのトランジションのインセンティブを作ることは重要。
ガイダンス骨子案 スコープ	<ul style="list-style-type: none">• ガイダンスが個別ファイナンスを意図しているか、金融機関のポートフォリオ管理を意図しているかでアプローチが異なる。• 個別のファイナンスとポートフォリオ管理でのエンゲージメントは分けて議論した方が良い。

ガイダンスの趣旨

- これまでトランジション・ファイナンスの活用に向けて、経済産業省では基本指針やそのAnnexとなる多排出産業向けの分野別ロードマップを作成してきたところ。本ガイダンスは、ファイナンス実行後のフォローアップを想定。
- 特に昨今、脱炭素社会に向けた金融機関の役割が注目される中、トランジション戦略を実現するべく、投融資後も積極的な対話が期待されており、資金供給者向けに投融資後のフォローアップにおけるポイントを示すガイダンスを策定する。

趣旨・概要

目的

- トランジション・ファイナンスを通じた資金調達後の実効性と信頼性向上が目的。
- そのために、フォローアップ時のポイントを資金供給者向けに示す。フォローアップとは、トランジション・ファイナンスの個別案件について資金調達者の着実な取組を確認し、将来的な想定も含めて対話することを指す。

読者

- 資金供給者
- 大手金融機関・投資家に限らず、トランジション・ファイナンスに取り組む、或いは取り組もうとする、より中小規模の金融機関・投資家等を含めて幅広く対象とする
- 特にボンドは、一般的にローンほど調達者情報に触れる機会が少ないため、投資に係る評価・関連情報の取得・対話手法等については、債券投資家にとって実践的な内容となるよう構成。

方針

- 調達時に資金調達者が設定したトランジション戦略と整合した資金充当や成果が実現しているかについて、資金供給者が適切に判断するための実務的な指針を提示する
- 業界の特性や資金用途特定/不特定といった要素を考慮する。
- フォローアップにおいて重要となるポイントを示すものであり具体的な実施方法（回数や時期）を定めるものではない。
- フォローアップは基本指針等で求める開示内容に基づいて実施するものであり、資金調達者に追加的な開示やレポーティングを求めるものではない。

ガイダンスの名称

◎ 投融資後のフォローアップを対象とすることを踏まえた名称案を検討予定。

ガイダンスのスコープ

- 本ガイダンスと既存のガイドラインを整理すると以下のとおり。
- トランジション・ファイナンスを通じた資金調達後の実効性・信頼性向上の観点から、**資金供給者側の課題に対応するもの**とする。

ガイダンスの位置づけ

トランジション・ファイナンス基本指針（トランジションの4要素：①戦略とガバナンス、②マテリアリティ、③科学的根拠、④透明性）

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
 （トランジション・ファイナンス基本指針に特段記載していない資金調達プロセスや個別商品に関する事項に関するガイダンス）

組成

調達

調達後

	(組成) 発行・借入準備	(調達) 資金管理	(調達後) 情報開示
資金用途 特定	<ul style="list-style-type: none"> 資金充当プロジェクトの評価と選定 資金管理やレポート方法の検討 外部機関によるレビュー取得 等 	<ul style="list-style-type: none"> 調達資金の追跡管理 	<ul style="list-style-type: none"> 環境改善効果の算定 外部機関によるレビュー取得 レポート 等
資金用途 不特定	<ul style="list-style-type: none"> KPI、SPTsの選定 外部機関によるレビュー取得 レポート方法の検討 等 	—	<ul style="list-style-type: none"> SPTs達成状況の測定 外部機関による検証 レポート 等

【資金調達者】

- ✓ トランジション・ファイナンスを活用するためのフレームワークを金融機関に説明する際の共通の物差しがない
- 等

【資金供給者】

- ✓ フレームワークに対する適切な評価が困難
- 等

【資金供給者】

- ✓ トランジション・ファイナンス後、既存ガイドラインに基づく情報開示に対し、**金融機関がどのような視点でフォローアップをするべきかという点について指針となるものがない**
- ✓ **金融機関が資金供給後の移行戦略の進捗を判断出来ず、トランジション戦略の実効性が担保されない懸念があるのではない**か
- ✓ **情報収集が目的化するなど、資金調達者との建設的な対話にならないのではない**か

分野別技術ロードマップ（策定済み）

本ガイダンス（個別ファイナンスのフォローアップ実務）

トランジション・ファイナンス関連施策

基本指針及び関連ガイドライン

課題認識

ガイダンス構成案

- 本章の構成については、フォローアップにおける基本的な考え方として、業界別の特性を記載。また、フォローアップの目的別に3つのセクションに分けて記載し、状況に応じてそれぞれを参照できる形とする。
- さらに、フォローアップのプロセスややり方について実際のイメージを持てるよう、Appendixで補足。

章立て

前文

序章

本章

Appendix

記載事項

- 本ガイダンスが資金供給者を主な読者としていること。また、資金調達者に追加的な開示を求めるものではなく、あくまで基本指針に沿った項目でのフォローアップを目的としていること。
- トランジション・ファイナンスの調達後におけるフォローアップを通じて、トランジション・ファイナンスの実効性、延いては脱炭素社会に着実に貢献する信頼性を高めることの重要性。想定読者については、大手金融機関・投資家のみならず中小金融機関を含む幅広い先を対象とする。特に債券投資家には発行者との対話の必要性・重要性を訴求。
- その他、GFANZ等で求められている金融機関の目標設定の観点等からも重要であること等。

基本的な考え方：業界・資金特定／不特定の違いを考慮 **+** コラム：業界別・アセット別に考慮すべきポイント等

1節：資金調達者のトランジション戦略の着実な実行の確認

2節：外部環境の変化への対応方針に関する認識のすり合わせ

3節：内部環境への対応方針に関する認識のすり合わせ

- 1節・2節については、資金用途特定／不特定別のポイントを踏まえる
- 1節では、進捗と戦略等に乖離が生じているかを確認するための観点（P.10参照）
- 2節・3節では、乖離が生じる要因の外部環境と内部環境に分けたそれぞれの場合のフォローアップポイント（外部環境変化について、現在進捗と戦略等に乖離が生じていない場合も、将来を見据えたフォローアップポイントを記載）

フォローアップにおけるポイントのまとめ

Check Point

全アセット共通の確認事項のまとめ

資金用途特定／不特定の違い別ポイント

— **ボンド**：非開示情報について対話を通じた認識のすり合わせ
— **ローン**：通常のRM等の対話を通じた確認

- 1節・2節のそれぞれについてアセット・資金用途特定／不特定の違いによるチェックポイントを纏める

- トランジションファイナンスの評価・対話のやり方、プロセス（時間軸含む）についての事例。具体的な事例や望ましいと思われるやり方について紹介。その他、アセット別の評価・対話・プロセスについても言及。

- 分野別技術ロードマップ等をベースに、業界別の特性について、本章冒頭でまとめる。

基本的な考え方

- トランジションファイナンスのフォローアップにおいては、資金用途特定／不特定・業界特性を踏まえることが重要であることから、当ガイダンスの本論においては、これらの違いを踏まえた上で解説する。
- 業界特性については、分野別ロードマップで纏めた7分野について、それぞれ業界の特徴等を参照することを想定。

コラム

- 1節～3節に入る前段で、トランジションファイナンスのフォローアップにおいて考慮すべきアセット別・業界別の特性等についてコラムの形で纏める。技術の不確実性等のトランジション・ファイナンス全体に共通する事項は除外とする。

アセット別の特性	ボンド	● 全体一般的には債権者が明確なローンはボンドと比較して資金調達者と供給者の距離が近く、非公開情報も含めた情報取得が容易であり、対話のタイミングも充実していると考えられる。こうしたアセット別の違いについて、続く1節～3節の説明の前提となるトピックをコラムとして取り上げる
	ローン	
	その他（株など）	
業界別の特性	鉄鋼	● 分野別ロードマップで纏めた7分野について、各業界の足許動向や2050年ネットゼロへのパスウェイ等、 <u>資金供給者が資金調達者及び当該ファイナンスをフォローアップする上で必要となる情報について纏める</u> (例) <ul style="list-style-type: none">● 鉄鋼業界：EVのモーターで活用される電磁鋼板をはじめ脱炭素社会に必要な素材を供給している。こうした鉄は高炉で製造されることから、電炉だけでなく高炉とCCUSを活用することで脱炭素化を目指す経路も想定される。● 紙・パルプ、セメント産業：古紙や災害時の瓦礫の受け入れ等を通じて循環型経済の構築やLCAを通じた社会の脱炭素化に貢献している。等
	化学	
	電力	
	ガス	
	石油	
	紙パルプ	
	セメント	
その他留意すべきトピック		● Scope3について他社に大きく依存する業界等

本章 | フォローアップの具体的なポイント

- トランジション戦略・計画は長期にわたるものとなること等により、戦略計画策定時に前提としていた外部及び内部環境の変化が生じうる。
- 目標・戦略（及び資金用途特定の場合にはプロジェクト）について、資金供給者が当初計画と実際の支出・成果・インパクトの差異及びその要因を確認することで、外部及び内部環境の変化に伴い、トランジション・ファイナンスに期待される事項の充足状況に変化が無いかを把握。
- 必要に応じて対応方針を協議することで、トランジション・ファイナンスの適格性及び信頼性を確保する。

トランジション・ファイナンスに期待される事項

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方針	関連ガイドライン (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)	
	資金用途特定	資金用途不特定
要素 1 : 戦略とガバナンス	要素 1 : 調達資金の用途	要素 1 : KPIの選定
要素 2 : マテリアリティ	要素 2 : プロジェクトの評価及び選定プロセス	要素 2 : SPTsの測定
要素 3 : 科学的根拠	要素 3 : 調達資金の管理	要素 3 : 債券・ローンの特性
要素 4 : 透明性	要素 4 : レポートング	要素 4 : レポートング
		要素 5 : 検証

充足状況の確認に際し
計画と実績の差異を確認すべき
具体的なポイント

目標

パリ協定と整合した野心的目標

戦略

目標を達成するためのトランジション戦略

対象事業

資金用途・プロジェクトの進捗

本章 | 1節から3節の考え方

- 前述の通り、取組の進捗が戦略・目標等と乖離しているか否かをベースとしたフォローアップとする。
- ファイナンス後の資金調達者の戦略・目標等の進捗や変化に応じて、フォローアップにおけるポイントを記載する。

1節：資金調達者のトランジション戦略の着実な実行の確認

2節：外部環境の変化への対応方針に関する認識のすり合わせ

資金調達者のトランジション戦略・目標等と進捗に乖離はあるか

YES

乖離の背景や、その後の対応が資金調達者によって開示・説明されているか

NO

乖離は外部環境の変化によるものか

YES

YES

影響のある外部環境の変化にどのように対応するか

NO

3節：内部環境への対応方針に関する認識のすり合わせ

ガバナンスに実行力、事業計画・マテリアリティの変化の有無等

これらにどのように対応するか

NO

将来的に資金調達者に影響を及ぼし得る外部環境の変化をどのようなものか

どのような方針で対応するか

【凡例】

：記載箇所（本章における節）

：フォローアップでの確認事項

→：確認事項の結果がYESの時

→：確認事項の結果がNOの時

本章 | 1節から3節の記載事項

- 本章の各節では、以下3節について具体的に以下の観点を記載することを想定。また、**本章の最後には**チェックリストの形で各ポイントを簡潔に纏める予定。

節	確認事項	主な記載事項
本章1節 資金調達者のトランジション戦略の 着実な実行の確認	<ul style="list-style-type: none">● 資金調達者の戦略・目標等と進捗に乖離はあるか● 乖離への対応がとられているか● 乖離が生じた要因は何か	<ul style="list-style-type: none">● 共通のポイント<ul style="list-style-type: none">－ 定量的/定性的な進捗状況の確認● 資金用途特定/不特定型別のポイント<ul style="list-style-type: none">－ 資金用途特定型は資金用途と環境改善効果、資金用途不特定型はSPTsの確認
本章2節 外部環境の変化への対応方針に 関する認識のすり合わせ	<ul style="list-style-type: none">● 将来影響を及ぼし得る/現在影響を及ぼしている外部環境は何か● どのような方針で対応するか	<ul style="list-style-type: none">● 共通のポイント<ul style="list-style-type: none">－ 外部環境の変化の例－ フォローアップの範囲、対応にあたっての視点・留意点● 資金用途特定/不特定型別のポイント<ul style="list-style-type: none">－ 資金用途特定型は主に技術と政策の変化、資金用途不特定型は野心性に関する動向に留意
本章3節 内部環境への対応方針に関する認 識のすり合わせ	<ul style="list-style-type: none">● ガバナンスに実行力はあるか● 中期経営計画等の事業戦略に変更がないか● マテリアリティに変化はないか● (資金用途特定の場合) 対象事業の進捗、等	<ul style="list-style-type: none">● 共通のポイント<ul style="list-style-type: none">－ 資金調達者の経営層との対話を通じたガバナンスやコミットメントの確認－ 中期経営計画等の検討状況－ セグメント構成の変化、等● 資金用途特定/不特定型別のポイント<ul style="list-style-type: none">－ 資金用途特定型は対象事業の進捗、資金用途不特定型はSPTsの変化、等

今後のスケジュール（案）

- 今後については、資金調達者との対話において先進的な取り組みをしている資金供給者に対する評価やプロセス等に関するヒアリング、産業界に対する業種別に考慮すべきポイントに関するヒアリングを実施。
- 来年春を目処にガイダンスのドラフトを策定。パブリックコメントを経て、公表を目指す。

スケジュール案

- 本日 : フォローアップガイダンス（仮）策定方針の決定
- 2022年12月
～2023年1月 : トランジションファイナンスの評価・対話のやり方・プロセスに関する投資家ヒアリング
業種別に考慮すべきポイントに関する産業界ヒアリング
- 2023年2月頃 : ガイダンスドラフト議論（第7回検討会P）
- 2023年春頃 : ガイダンスドラフトについてパブリックコメント募集、取りまとめ（第8回検討会P）
- 2023年春以降 : フォローアップガイダンス（仮）公表

【参考】意見交換の結果概要①

- 資金調達者・供給者・評価機関に対してガイダンスの方向性や記載事項についてヒアリングを実施し、いただいた意見をまとめた。

項目	ご意見
ガイダンスの目的	<ul style="list-style-type: none">• 資金使途対象が明確定まっているグリーンボンド等と異なり、技術が確立する年限が流動的なトランジション・ファイナンスは生き物のようなものである。（評価会社）• どこまでが対話で対応できる範囲で、どこまでが難しいかの整理（場合分け）は重要。（評価会社）• ファイナンスドエミッションを考えると、トランジションファイナンスで資金調達をし、かつウォッシュではないという点を訴求していくことを序章で示すべきである。（資金供給者）
金融機関に訴求すべき点	<ul style="list-style-type: none">• トランジションとは何か理解しづらい部分があるため、一足飛びの脱炭素化が難しいという業界特性を理解いただくようなものが良い。（資金調達者）• 投資計画も不確実な中で長期のものをだす、というよりは、3年程度のものを出してもらいつつ、その後の進捗確認で都度更新していくことの方が、意味がある。（評価会社）
内容	<ul style="list-style-type: none">• ガイダンスを遵守して定期的に情報開示・報告をしていくとなった場合、事業社への負荷が大きくなりESGファイナンスに対する企業の動きが鈍化することが懸念される。（資金調達者）

【参考】意見交換の結果概要②

- 資金調達者・供給者・評価機関に対してガイダンスの方向性や記載事項についてヒアリングを実施し、いただいた意見をまとめた。

項目	ご意見
トランジション・ファイナンスの進捗確認における観点	<ul style="list-style-type: none">• 能動的にパスウェイがずれていないか把握する事が必要である。当初の目標値のルールからずれる事が必ずしも悪ではなく、ルールへ起動修正できる説明がつくことが重要。（資金供給者）• 目標進捗に遅れが見られた場合、企業戦略が問題なのか、企業の実行力の問題なのか、外部環境の問題なのかなど、様々な要因について、お互い認識を合わせる必要がある。（資金供給者）• トランジション・ファイナンスの特徴は世の中の動きや前提条件が変わってくる。大事なのは、当初定めたKPIと現状の比較。将来状況が変わった時でも比較対象は当初のKPIであり、評価のベースは当初の計画になる。（資金供給者）• 戦略や企業機密をつまびらかに示してもらう必要はない。（資金供給者）• 参照先のロードマップが更新されたら更新内容を見る、という形で振り返りをしていけばよいのではないか。（資金供給者）• 単にファイナンス対象プロジェクトの直接的な排出量削減の多寡をレポートするだけでなく、加えてロードマップ全体の進捗状況について報告することを推奨する。そうすることで、次のファイナンスに必要なアクション(プロジェクト)を資金調達者&資金供給者で目線を合わせて議論できるのではないかと。（評価会社）
資金使途特定型・不特定型の違い	<ul style="list-style-type: none">• 資金使途不特定型の実行性に関する評価については、調達者側の「やりきる力」が評価する要素として大きく、ガバナンスが必要である。（資金供給者）• トランジションリンクローンはKPI設定など原単位目標値の開示と共に、SPTは野心性についての説明が求められた。（資金調達者）
bondとローンの違い	<ul style="list-style-type: none">• ローンの場合は、契約に基づいて貸出人と対話することになる。（資金調達者）• ローンについては契約が実効性を担保することになる。（資金供給者）
業界特性	<ul style="list-style-type: none">• 重工業でScope3が相手の受注で著しく変化する事業者の目標設定のむずかしさ等がある。（評価会社）• 電力は安定供給も重要となるため、トランジションの速度が多少遅くなくても、安定供給を優先しなければいけない実情がある。（資金調達者）

【参考】アセット別のポイントに対する考え方

- 一般的なbondとローンの違いによる整理を基に、フォローアップ時にどのような違いが生じるかを以下のように整理した。

bondとローンの違い

	bond	ローン	フォローアップの時に考慮する点
資金供給者	<ul style="list-style-type: none">● 機関投資家● 一般投資家（不特定）	<ul style="list-style-type: none">● 銀行等の金融機関	<ul style="list-style-type: none">● 情報取得方法が異なり、一般的に相対取引のローンの方が非公開情報を含めて情報の取得がしやすい
調達額	<ul style="list-style-type: none">● 一般的に多額の調達が容易	<ul style="list-style-type: none">● 少額を調達するが多い	<ul style="list-style-type: none">● 調達額が大きいbondは外部環境の変化が与える影響がより大きくなることが想定される
期間	<ul style="list-style-type: none">● 一般的にローンより長期間	<ul style="list-style-type: none">● 一般的に多くの金融機関が対応可能な最長期間は20年程度	<ul style="list-style-type: none">● 調達期間が長いbondは外部環境の変化への対応がより重要となる
その他	<ul style="list-style-type: none">● 基本的に債権者は不特定	<ul style="list-style-type: none">● 債権者が明確	<ul style="list-style-type: none">● — (債権者が明確なローンはbondと比較して資金調達者と供給者の距離が近く情報の取得方法や対話のタイミングが異なることが予想される。)

【参考】アセット別のポイントに対する考え方 | 情報取得方法の違い

- ボンドは市場で取引される一方、ローンは相対取引が中心となる。そのため前者は情報の取得が開示中心となり、後者は開示に加えて日頃の営業を通じてより詳細な情報を取得することが可能。
- 明確な方針が出せないものは開示が難しいため、**ボンドの場合は特に将来的な外部環境に対する認識や対応方針について対話で確認する必要性が生じることが想定される。**

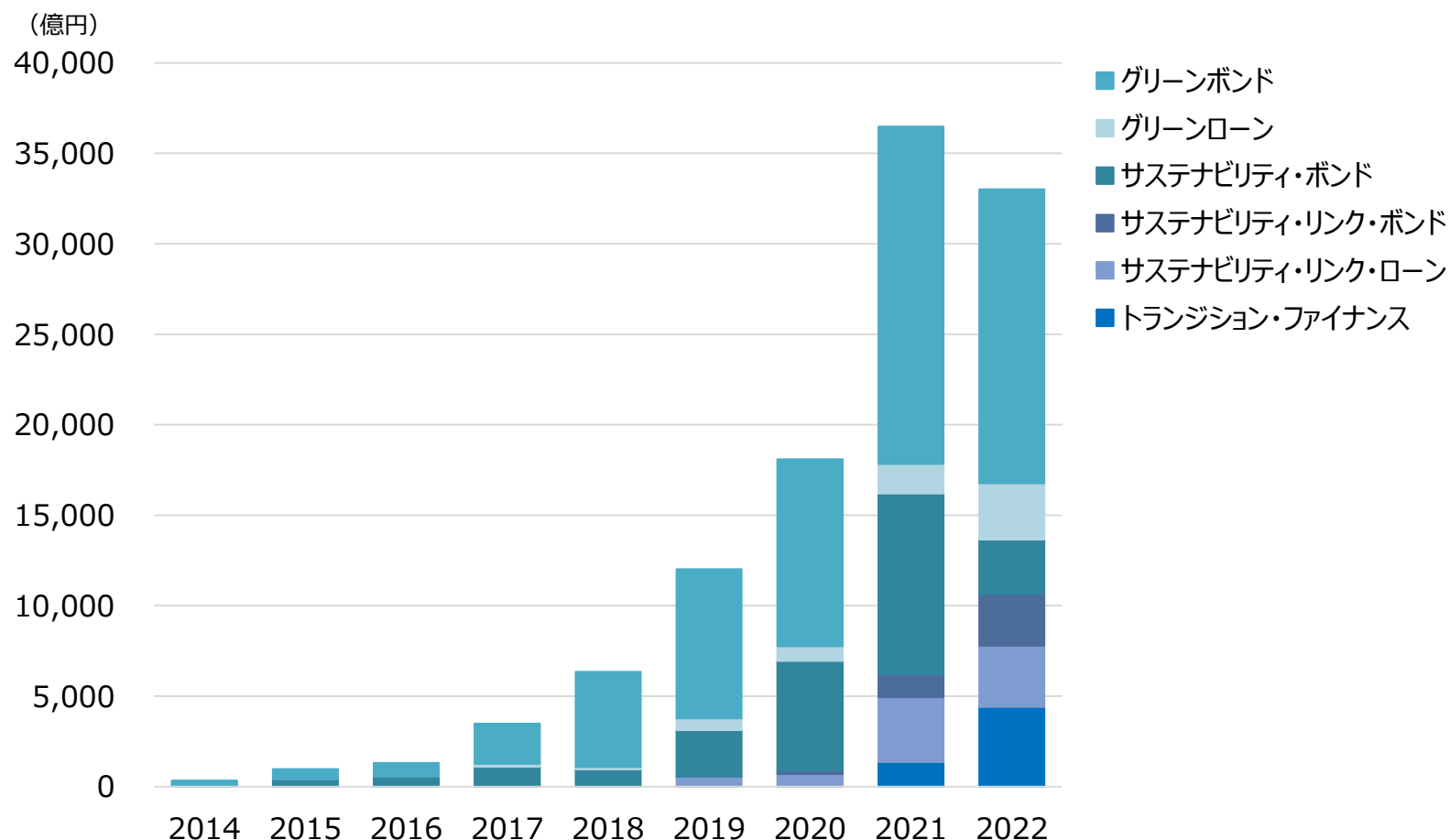
節	評価項目	ボンド	ローン	ガイダンスにおける記載事項	
● 本章1節	資金用途特定型	① ○ ② ○ ③ ○	① ○ ② ○ ③ ○	<ul style="list-style-type: none"> ● 開示情報が基となるボンドは各原則でレポーティングが求められる基本的な情報は参照可能。 ● 債券投資家が不特定多数いることを踏まえると、進捗確認を目的とした対話は必須ではないものの企業説明会などを通じた追加情報取得・フォローアップは可能 	
	資金用途不特定型	① 戦略・目標 ② SPTsの達成状況	① ○ ② ○		① ○ ② ○
● 本章2節	資金用途特定型	① 将来影響を及ぼし得る外部影響 ② 現在影響を及ぼしている外部環境 ③ 外部環境に対する取組方針	① - ② ○ ③ -	① ○ ② ○ ③ ○	<ul style="list-style-type: none"> ● 債券投資家は懸念すべき外部環境の変化が想定される場合は対話を通じて認識をすり合わせることを求められる (ローンの場合は通常の営業活動等を通じて実施することが想定される)
	資金用途不特定型				
● 本章3節	資金用途特定型	① ガバナンス体制 ② 中期経営計画等の変更 ③ マテリアリティの変化	① ○ ② ○ ③ ○	① ○ ② ○ ③ ○	<ul style="list-style-type: none"> ● - (中期経営計画やガバナンス体制は一般的にレポートやウェブサイトが開示される)
	資金用途不特定型				

【参考】脱炭素に向けた投資の現状

- 脱炭素関連の投資は、ボンド（債券）による投資が最多であり、次にローン（融資）による投資が大半。

脱炭素等の環境関連投資による資金調達額の推移

第3回GXファイナンス
研究会資料より抜粋



(出典) 環境省グリーンファイナンスポータル、経済産業省「トランジション・ファイナンス」、その他公表情報より作成。
注：2022年度の数値は現時点版。未公表のもの等上記グラフに含まれないファイナンスも存在。

【参考】アセット別のポイントに対する考え方 | 各原則で求められるレポーティング事項

- グリーン・ボンド/ローン、サステナビリティ・リンク・ボンド/ローンの原則において定められているレポーティング事項は以下の通り。
- なお、SLLP、SLBPにおいては、資金調達者はレポーティングに加え、SPTの達成状況に関する年1回の外部機関の検証が求められている。

	GBP	GLP	SLBP	SLLP
頻度	<ul style="list-style-type: none"> ・ 最低年1回 ・ 資金が完全に充当されるまで毎年更新 ・ 重要な事象が生じた場合は随時開示 		<ul style="list-style-type: none"> ・ 最低年1回 ・ SPTsの達成状況にてSLBの財務的・構造的な特性の変化に関する判定対象日/期間まで毎年更新 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 最低年1回
要件	<ul style="list-style-type: none"> ・ 一般に開示 ・ 発行者は要求に応じ容易に情報提供できる状態であるべき 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 貸し手への報告 ・ 開示を推奨 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 一般に開示 ・ 発行者は要求に応じ容易に情報提供できる状態であるべき 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 貸し手への報告 ・ 開示を推奨するが必要に応じて、非公開で貸し手と共有することを選択できる
内容	<ul style="list-style-type: none"> ・ グリーンボンド資金が充当されたプロジェクトのリスト ・ プロジェクトの簡単な説明 ・ 充当額 ・ 期待される効果 <p>※機密保持の観点から情報提供ができない場合は一般的な用語の使用やポートフォリオの集計値での情報提供を推奨。</p> <p>※可能であれば、定量的なパフォーマンス指標と、定量的な判断に使用された基礎となる方法論及び/又は仮定の開示を推奨</p>		<ul style="list-style-type: none"> ・ 選定 KPI のパフォーマンスに関する最新情報（ベースラインの前提条件を含む） ・ 投資家が SPTs の野心度合いを測るために有用な情報（発行体の最新のサステナビリティ戦略や関連する KPI/ESG ガバナンスに関する情報、KPIs と SPTs の分析に関する情報等） ・ パフォーマンス/KPI の改善に寄与した主な要因（M&A 活動等も含む）についての定性的・定量的な説明 ・ パフォーマンスの改善が発行体のサステナビリティに与える影響 ・ SPTs の達成状況と財務的・構造的な特性の変更に対する影響、及びそのタイミングについての情報 	<ul style="list-style-type: none"> ・ SPTに関連する最新情報（外部のESG評価など） ・ SPTに関連する情報の公表 <p>※適切な場合には、情報を公にするよりも、貸し手と個人的に共有することを選択することができる。</p> <p>※基礎となる方法論及び/または仮定の詳細提供を推奨。</p>

【参考】グリーンボンド及びサステナビリティ・リンク・ボンドの発行フロー

	通常の発行手続き	グリーンボンド発行時の追加手続き	サステナビリティ・リンク・ボンドの発行時の追加手続き
発行準備	<ul style="list-style-type: none"> 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 	<ol style="list-style-type: none"> グリーンボンド発行における手続きを検討 <ul style="list-style-type: none"> 調達資金の充当対象プロジェクトの範囲を検討 グリーンプロジェクト評価・選定プロセスの検討 見込まれる環境改善効果の算定 調達資金の管理方法・レポーティング方法の検討 グリーンボンドフレームワークの策定 外部機関による発行前レビューの取得 	<ul style="list-style-type: none"> KPIの選定 SPTsの設定 SPTs達成状況に対する債券特性の決定 外部機関によるレビュー取得又は内部の検証プロセスの策定・実施 レポーティング方法の検討
債券準備	<ul style="list-style-type: none"> 発行条件（発行価額・利率等）の決定 投資家からの払込 	<ul style="list-style-type: none"> — 	<ul style="list-style-type: none"> —
資金管理	<ul style="list-style-type: none"> 調達資金の管理 プロジェクトへの投資実行 	<ul style="list-style-type: none"> グリーンボンドによる調達資金の追跡管理 	<ul style="list-style-type: none"> —
利払い 情報開示	<ul style="list-style-type: none"> プロジェクト実施 年次報告 	<ul style="list-style-type: none"> 環境改善効果の算定・レポーティング 外部機関による発行後レビューの取得 	<ul style="list-style-type: none"> SPTs達成状況の測定・レポーティング 外部機関による検証の実施
満期 償還	<ul style="list-style-type: none"> 償還価額に基づき償還 リファイナンス（必要に応じ） 	<ul style="list-style-type: none"> — 	<ul style="list-style-type: none"> —

出所) グリーンファイナンスポータルより作成

【参考】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

	通常の借入手続き	グリーンローン借入時の追加手続き	サステナビリティ・リンク・ローンの借入時の追加手続き
借入準備	<ul style="list-style-type: none"> 事業計画の検討 必要書類作成 	<ul style="list-style-type: none"> 調達資金の充当対象プロジェクトの範囲を検討 グリーンプロジェクト評価・選定プロセスの検討 見込まれる環境改善効果の算定 調達資金の管理方法・レポーティング方法の検討 外部機関によるレビューの取得又は自己評価プロセスの策定・実施（必要に応じ） 	<ul style="list-style-type: none"> KPIの選定 SPTsの設定 SPTs達成状況に対するローンの特性の決定 外部機関によるレビュー取得又は内部の専門性の開示又は開発（必要に応じ） レポーティング方法の検討
金融機関 選定・ 審査	<ul style="list-style-type: none"> 面談 審査書類提出 審査 	<ul style="list-style-type: none"> — 	<ul style="list-style-type: none"> —
契約・ 実行	<ul style="list-style-type: none"> 条件面決定、融資契約 融資実行 	<ul style="list-style-type: none"> — 	<ul style="list-style-type: none"> —
資金管理	<ul style="list-style-type: none"> 調達資金の管理 プロジェクト等への資金充当 	<ul style="list-style-type: none"> グリーンローンによる調達資金の追跡管理 	<ul style="list-style-type: none"> —
返済・ 情報開示	<ul style="list-style-type: none"> プロジェクト等の実施 適宜報告（モニタリング） 	<ul style="list-style-type: none"> 環境改善効果の算定・レポーティング 外部機関によるレビューの取得又は自己評価プロセスの実施（必要に応じ） 	<ul style="list-style-type: none"> SPTs達成状況の測定・レポーティング 外部機関による検証の実施
借入償還	<ul style="list-style-type: none"> 契約書に基づき償還 リファイナンス（必要に応じ） 	<ul style="list-style-type: none"> — 	<ul style="list-style-type: none"> —

出所) グリーンファイナンスポータルより作成

【参考】グリーン投資ガイダンス2.0の概要（1）

- TCFD提言に基づく開示は質量ともに進展しつつある。今後さらにグリーン投資を促進していくため、初版公表以降の重要な進展を反映し、**投資家等が開示情報を読み解く際の視点について解説**。また重要なトピックを新たに「補論」として解説。
- 投資家等の視点に対する企業側の理解が深まり、更なる開示につながることも期待。

基本的な考え方

企業価値向上につながる建設的な対話（エンゲージメント）の促進

気候変動に関するリスクと機会の把握及び評価

脱炭素化に向けたイノベーションの促進と適切な資金循環の仕組みの構築

「環境と成長の好循環」の実現を目指す

ガイダンスの構成

本論

開示情報の評価・利活用について、4つの観点から解説。改訂にあたり、**初版公表以降の重要な進展を反映**。

補論

新規

投資家が開示情報を理解するにあたり重要と思われるトピック、イニシアティブについて解説。実情に応じて改訂。

改訂のポイント

社会的課題の進展

カーボンニュートラルの達成が多くの国、企業の目標となりつつあり、その達成には、大規模な移行（トランジション）、大幅な技術進歩（イノベーション）が必要となることを受けて、エンゲージメントの重要性が一層高まっている。

金融行動の進展

間接金融を含む投資家等の投融資ポートフォリオの排出削減を掲げる動きが活発化する中で、長期にわたるエンゲージメントを通じて、投融資先の気候変動対応を促すことが求められる。

開示の進展

コーポレートガバナンス・コードの改訂などによる開示企業の急増や、インターナル・カーボンプライシングの活用、Scope3の重要性の高まりなどを通じた開示内容の進展に伴い、投資家等は企業活動に対する重要性（マテリアリティ）の考慮も求められる。

【参考】グリーン投資ガイダンス2.0の概要（2）

1.ガバナンス

- 企業の気候変動対応の組織体制の確認に加えて、それが実質的に機能し、実効性を有しているかを確認すること。
 - ✓ 取締役会に加え、組織体制及び機能を把握し、取締役会の監視が実効的に行われていること
 - ✓ 当該委員会による取締役会への報告を通じて、取締役会による直接的な監視と同等の実効性が担保されていること
 - ✓ ガバナンスに関連する組織体制に加えて、構成する組織・経営者の具体的役割、審議内容が経営に反映されるプロセス

2.戦略とビジネスモデル

- 企業が示すシナリオのデータや分析結果の正確性よりも、戦略に至った意思決定プロセスとシナリオとの整合性、業種に照らした妥当性及び策定された戦略に沿った対応を確認、評価すること。
 - ✓ 当該シナリオを選択または策定した背景、当該シナリオの前提条件、その前提となる将来像と企業のビジネスモデルとの整合性
 - ✓ どのシナリオを用いたかよりも、「ストーリー」となっているか、また、これらのストーリーに対して企業が必要な対応策をとっているか
 - ✓ 開示される気候関連情報は全体像ではなく、また必然的に不確実性が含まれること等に留意
 - ✓ 企業がカーボンニュートラルを目指す場合においてはトランジションに関する情報開示を促し、理解を深めることも重要
 - ✓ ICPは投資家等にとって戦略とビジネスモデルの理解を深めるエンゲージメントの機会を提供する
- インターナルカーボンプライシング（ICP）については、数値の前提、根拠を把握した上で活用を検討することが望ましい。

3.リスクと機会

- 企業のリスク対応の取組について理解するとともに、気候変動対応を通じた機会獲得の可能性についても積極的な評価を行い、リスクと機会のバランスをとった企業評価を行うこと。
- イノベーションの重要性を認識し、企業の長期戦略との関係や企業内の体制等について積極的な評価を行うこと。
 - ✓ 企業の長期戦略やその背景にある事業環境認識とイノベーションの取組の整合性
 - ✓ イノベーションを生み出す企業のマネジメント・システムについて、経営者のコミットメント、組織設計、プロセス、組織文化等

4.成果と重要な成果指標（KPI）

- 企業が管理・開示するKPIの設定根拠を把握し、戦略との整合性を確認すること（水準だけでなく改善度合いについても確認）。
- KPIを比較評価する上では、業種特性を考慮すること。
- 事業のバリューチェーン全体を通じたGHG排出量に加え、製品やサービスの利用時における削減貢献量を考慮した評価を行うこと。
 - ✓ 海外も含めた事業のバリューチェーン全体を通じた排出量（Scope 3排出量）と併せて、製品やサービスの利用時における削減貢献量も加味した総合的な評価を行う
 - ✓ Scope 3排出量をリスクと機会の把握に役立てる上では、算定の背景や前提が重要な意味を持つ
 - ✓ 使用段階での削減貢献をもたらすような中間製品にも着目

【参考】PRI | 気候変動をテーマとしたエンゲージメントにかかるガイダンス

- 気候変動をテーマとするエンゲージメントガイダンスがPRIより発行されている。これらは広く気候変動やESGをテーマとしており、トランジションファイナンスの適格性・信頼性を維持するための投資家によるフォローアップを目的としたとしたガイダンス等は策定されていない。

レポート名	発行時期	概要
Climate transition plan votes: investor briefing	2022年2月	<ul style="list-style-type: none">● 株主投資家の議決権行使に向けた内容となっており、そのポイントをまとめたもの。● トランジション戦略で考慮すべき観点を一部記載しており、トランジション戦略の策定等、トランジション・ファイナンスで資金調達をしていない企業へのエンゲージメントの内容を記載。● トランジション戦略の策定についてはCA100+のベンチマークやGFANZ、TCFDを評価の観点の例として提示。（例：ガバナンス、中間目標や資金配分、TCFDの4項目等）
The investor guide to climate collaboration: from COP26 to net zero	2021年11月	<ul style="list-style-type: none">● 投資家が脱炭素に向けた取組を進めるにあたって参照可能なフレームワークやツール、ベストプラクティスについてまとめたもの。● 基本的には関連するイニシアティブ（CA100+, Race to Zero等）の紹介を記載。
WHISTLEBLOWING: WHY AND HOW TO ENGAGE WITH YOUR INVESTEE COMPANIES	2020年12月	<ul style="list-style-type: none">● 企業の内部通報制度（whistleblowing）がリスク管理に有用であり、内部通報制度が機能しているか否かを投資家が確認・エンゲージする際のポイントをまとめたもの。● エンゲージの際のポイントについては経営層が内部通報制度を通じて定期的な報告を受けているか、等をポイントとして提示。
CONVERGING ON CLIMATE LOBBYING: ALIGNING CORPORATE PRACTICE WITH INVESTOR EXPECTATIONS	2018年5月	<ul style="list-style-type: none">● 企業による気候変動ロビー活動の重要性を記載し、気候変動ロビー活動に向けて企業が気候変動対策を行うようなエンゲージメントを実施する際のポイントをステップで区切り、投資家向けに提示したもの。● 気候変動対策が実施されているか、ロビー活動をしているか等の観点を記載。
債券投資家のためのESGエンゲージメント（和訳）	2018年	<ul style="list-style-type: none">● 債券投資家がESGエンゲージメントを行う際の手引き。エンゲージメントのタイミングについては発行前後で場合分けされており、エンゲージメントに関して網羅的に記載。

②金融機関への環境整備 (ファイナンスド・エミッションへの対応について)

②金融機関の環境整備（ファイナンスド・エミッションへの対応）

- 投資家・金融機関には、トランジション・ファイナンス等を通じ、排出削減を行う企業の脱炭素化を支援することが期待される一方で、トランジション・ファイナンスに積極的な金融機関ほど、排出量が多い金融機関とみなされてしまう矛盾が存在。
- 三省庁共催の「トランジション・ファイナンス環境整備検討会」の下に「ファイナンスド・エミッションに関するサブワーキング」を設置し、ネットゼロに向けたトランジションに対する投融資を積極的に評価するための枠組みに関して検討してはどうか。

サブワーキングの位置づけ及び検討の進め方

- ✓ 国際的な民間イニシアチブや国家間のフォーラムでも賛同を得られるように検討を進めていくことが重要であり、官民で連携し、脱炭素に向けた投融資を積極的に評価するためのファイナンスド・エミッションに関する基本的な考え方を整理、算定・開示方法の具体的なあり方及び効果的な国際発信の方法やタイミングを検討する場とする。
- ✓ ファイナンスド・エミッションに関する課題については、民間イニシアチブでも議論がなされはじめていることから、民間ベースの議論を政府としてエンドースする形で我が国としての考え方をまとめる。
- ✓ 会議開催日程・議事概要・委員名簿については原則公表する。一方で、参加者の自由な議論を担保する観点から、議事要旨・配付資料等は非公開とする。ただし、検討結果についてはトランジション・ファイナンス環境整備検討会に報告するものとする。

スケジュール案

- ・本日 : サブワーキング立ち上げ付議
- ・年明け以降 : キックオフ、論点出し
ポジションペーパー案の提示
- ・2023年春頃 : ポジションペーパー公表
- ・2023年春以降 : 適宜、民間イニシアチブ等へ発信

サブワーキングメンバー

- ✓ 座長を置かず、事務局は三省庁とし、トランジション・ファイナンス環境整備検討会同様に野村総合研究所へ委託。
- ✓ 国際的な民間イニシアチブでの議論との整合性や国際発信のタイミングも重要であり、委員は各イニシアチブに関係する金融機関の実務レベルを想定。

ファイナンスド・エミッションに関連する全体像

- **GFANZ**傘下の金融機関は、自らのファイナンスド・エミッションの算定においては**PCAFスタンダード**を活用する動きが主流化。また、TCFD開示においても、**PCAFスタンダード**の活用が推奨されている。
- これらの国際的枠組みを踏まえて、国内での議論も進展。

ファイナンスド・エミッションに関する国際的な枠組み

削減要請

算定方法

開示方法

- GFANZ**
- 2050年ネットゼロを目指す金融機関のアライアンス
 - TCFD開示や、PCAF、GHGプロトコルを推奨

- NZBA**
- 銀行による金融アライアンス
 - TCFD開示を推奨。採用した算定方法は説明すべき。

- NZAOA**
- アセットオーナーによる金融アライアンス
 - TCFD開示を推奨。

- NZAM**
- アセットマネージャーによる金融アライアンス
 - TCFD開示を推奨。

- GHGプロトコル (WRI・WBCSD)**
- スコープ1～3の算定基準のうち、スコープ3カテゴリ-15は、投融資先のGHG排出量の算定基準

- PCAFスタンダード (PCAF)**
- 上場株式・社債等の6つのアセットクラスに関するファイナンスド・エミッションの算定基準。

- ISSB基準 (IFRS財団)**
- サステナビリティ情報開示の国際基準
 - GHGプロトコルを参照

- TCFD開示 (FSB)**
- 気候変動関連の情報開示に関する世界的な枠組み。

- TCFD最終報告書**
- 重要な場合にスコープ3開示を要求。

- 別冊・補足ガイダンス**
- PCAF又は同等の手法を推奨。

- 指標と目標・移行計画ガイダンス**
- スコープ3開示を推奨

- TCFDガイダンス1.0～3.0 (TCFDコンソ)**
- 銀行業において、多排出産業への投融資は、将来のリスクになり得る点を記載。

国内の気候変動財務情報の開示

- コーポレートガバナンス・コードに基づく開示
- 有価証券報告書におけるサステナビリティ情報の記載欄の新設
- その他の任意開示

(凡例) 海外の取組 国内の取組 参照関係 →

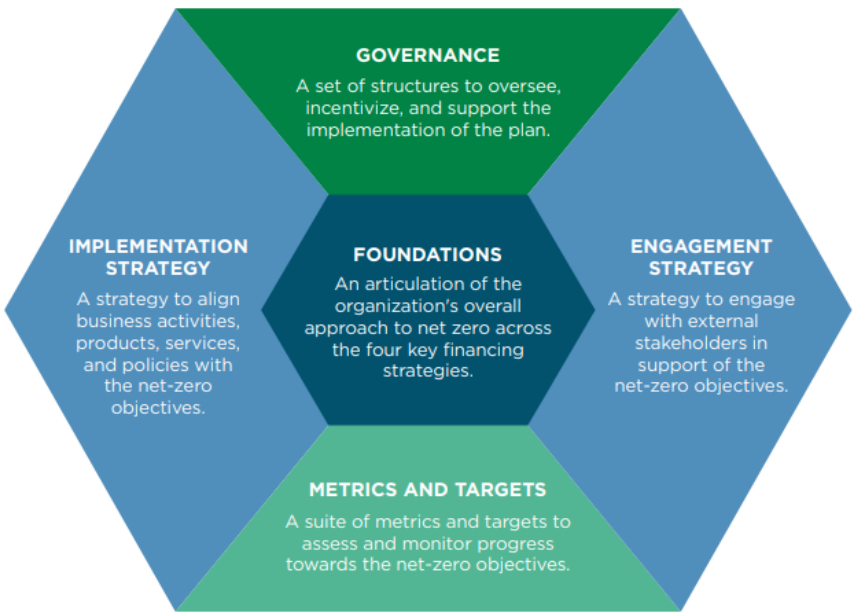
【参考】GFANZ | Financial Institution Net-zero Transition Plans概要

- GFANZは、1.5°Cと整合するネットゼロ戦略を構築するためのフレームワークを示したFinancial Institution Net-zero Transition Plansを策定。2022年6月に公表後、パブコメを経て同年11月にFinal Reportが策定された。
- 金融機関による脱炭素化に向けた支援を4つのアプローチに分類し、これらを基に1.5°Cと整合したポートフォリオの脱炭素化に求められる事項を5つの要素に分けて記載。

金融機関による脱炭素化支援のアプローチ

- 01 既存の技術（GHG排出）を代替する低炭素技術の開発・実装を促進するファイナンス (CLIMATE SOLUTIONS)
- 02 1.5°Cと既に整合する企業の更なる支援 (ALIGNED)
- 03 1.5°C経路との整合に向けて取り組む企業の支援 (ALIGNING)
- 04 多排出なアセットからの計画的なフェーズアウト支援 (MANAGED PHASEOUT)

Transition Planのフレームワーク



- ✓ Foundations : 金融機関全体の目標や優先について
- ✓ Implementation Strategy : 事業活動・商品・サービスとネットゼロ戦略の整合について
- ✓ Engagement Strategy : ネットゼロ目標を達成するためのステークホルダーとの連携について
- ✓ Metrics and Targets : ネットゼロに向けた取組を推進する目標や評価指標について
- ✓ Governance : 計画を推進するために必要なサポート等について

【参考】GFANZ | 一時的な投融資の排出量増加への課題意識

- ガイダンス内では、金融機関の取組が指標・目標に与える影響を、金融機関による脱炭素化支援のアプローチ別に整理。backward-lookingなポートフォリオ排出量だけに依存することによって生じる誤解への懸念について言及した。

金融機関による脱炭素化支援のアプローチと投融資排出量の関係

金融機関による脱炭素化支援のアプローチ	投融資排出量への影響
<p>01 既存の技術（GHG排出）を代替する低炭素技術の開発・実装を促進するファイナンス（CLIMATE SOLUTIONS）</p>	<ul style="list-style-type: none">● 投融資先が保有する低炭素技術の需要が増加すると、投融資先企業自身の排出量が増加することに伴い、投融資排出量も増加することが想定される
<p>02 1.5℃と既に整合する企業の更なる支援（ALIGNED）</p>	<ul style="list-style-type: none">● ネットゼロに整合した投融資先が増加するほど、投融資排出量は減少する
<p>03 1.5℃経路との整合に向けて取り組む企業の支援（ALIGNING）</p>	<ul style="list-style-type: none">● トランジションに取り組み始めた多排出産業への投融資が増加するほど、投融資排出量は増加することが想定される● 企業のトランジションが進むにつれて徐々に投融資排出量は減少する
<p>04 多排出なアセットからの計画的なフェーズアウト支援（MANAGED PHASEOUT）</p>	<ul style="list-style-type: none">● フェーズアウトを検討している企業を支援すると、足元での投融資排出量は増加することが想定される● 投融資排出量の減少は、フェーズアウトが実行されることによって実現する

【参考】GFANZ | 一時的な投融資の排出量増加への対応方針

- 投融資の排出量（portfolio emission）を重視することにより、多排出産業への投融資控え等実体経済の脱炭素化に影響を及ぼしかねないことを認識。
- ガイダンスにおいては上記懸念に対して、①ファイナンスド・エミッションとして原単位を用いる、②金融機関の取組を測る指標として、複数の指標を併せて使用する、という2つの方針が示されている。

金融機関における脱炭素関連の取組に関する指標（Metrics and Targets）



実体経済の移行 Real-economy transition



計画の実行 Plan execution



投融資の排出量 Portfolio emissions

概要

- 実体経済の脱炭素に貢献するような資金の流れのモニタリング

- 金融機関におけるトランジション戦略の取組・進捗状況をモニタリング

- ファイナンスド・エミッションのモニタリング
- モニタリングの際は実体経済における排出量が減少しているかも考慮することが求められる

指標の例

- 信頼性のあるネットゼロ・移行戦略をもつ企業の割合
- 削減貢献量
- トランジション戦略に基づく取組への投資額

- 気候関連のエンゲージメントの対象となっている企業数・割合
- ネットゼロ・移行戦略に沿った金融商品・サービスの数・割合

- 総量ベースのファイナンスド・エミッション
- 原単位ベースのファイナンスド・エミッション

対応方針 1（原単位の併用）

対応方針 2（複数の指標の活用）

- 2022年10月、NZBAが「トランジション・ファイナンスに関するガイダンス」を策定し、トランジション・ファイナンスの課題として、ファイナンスド・エミッションの存在を指摘するとともに、ファイナンスド・エミッションの開示方法の方向性についても記載。

NZBA トランジション・ファイナンスに関するガイダンス

概要：

- 投融資先の脱炭素に向けた移行を支援するが、銀行のネットゼロに向けた計画の主な柱であることを明示。2022年10月に公表。

内容：

- トランジション・ファイナンスがファイナンスド・エミッションを増加させてしまうため、既存の枠組みのもとでは評価されない点を問題提起。
- こうした課題を解決するため、既存の枠組みやファイナンスド・エミッションの算定方法を見直す必要がある点を指摘。
- 具体的には、将来の排出削減量を反映することができるよう、移行段階の取組として適切と判断したファイナンスド・エミッションの割合を開示する案を例示。



【参考】ファイナンス・エミッションの算定方法

● GHGプロトコルは、スコープ3カテゴリ15において、投融資先の排出量算定を記載。ここ最近では、金融業界のパリ協定との整合性を促進することを目指し、**PCAF (Partnership for Carbon Accounting Financials)** が、**ファイナンス・エミッションの算定方法であるPCAFスタンダードを公表**。

GHGプロトコル(Scope3 カテゴリ15該当部分)

- 米・環境NGOであるWRI（世界資源研究所）及びWBCSD（世界経済人会議）を中心に、GHG排出に関する基準を策定。スコープ3基準については、2011年10月に策定。

アセットクラス	<ul style="list-style-type: none"> ● 株式、債務(債券・融資)、プロジェクトファイナンス、資産運用・管理/顧客サービス ● 株式、資金使途のある「債務(債券・融資)、プロジェクトファイナンスは開示が必須。それ以外は任意。
---------	--

基本算定式	<p>株式投資のGHG排出量 = $\sum_i (\text{株主比率}_i \times \text{排出量}_i)$</p> <p>その他のGHG排出量 = $\sum_i (\text{投融資比率}_i \times \text{排出量}_i)$</p> <p>投融資比率_i = $\frac{\text{投融資額}}{\text{投融資先やプロジェクトの株式負債総額}}$</p>
-------	---

投融資先のScope	<ul style="list-style-type: none"> ● Scope1,2までは算定必須。 ● 排出量が多い場合はScope 3の算定も望まれる。
------------	---

PCAFスタンダード

- 金融機関の国際的なイニシアティブであるPCAFは、GHG排出量の算定方法であるPCAF Standardを2020年11月に公表。

アセットクラス	株式、社債、事業ローン、非上場株式、プロジェクトファイナンス、商業用不動産、住宅ローン、自動車ローン
---------	--

基本算定式	<p>投融資先のGHG排出量 = $\sum_i (\text{アトリビューションファクター}_i \times \text{排出量}_i)$</p> <p>アトリビューションファクター_i = $\frac{\text{投融資額}}{\text{投融資先やプロジェクトの株式負債総額}}$</p>
-------	---

投融資先のScope	<ul style="list-style-type: none"> ● Scope1、2までは算定必須。 ● Scope3についてはアセットクラスで対応が異なる（段階的に求められるケース、Scope3と関係性が大きい業種のみ求められるケース等）
------------	---

(出典) 環境省・経済産業省「サプライチェーンを通じた温室効果ガス排出量算定に関する基本ガイドライン (ver. 2.4)」(2022年3月) 等より作成

(出典) 「The Global GHG Accounting and Reporting Standard for the Financial Industry」等より作成

【参考】ファイナンスド・エミッションの開示方法（TCFD提言）

- TCFD開示において、重要な情報の場合には、ファイナンスド・エミッション含む、スコープ3の開示を推奨。
- その際、PCAFスタンダードまたは同等の方法に基づき、ファイナンスド・エミッションを算定すべきと明記。

TCFD提言に基づく開示

TCFD最終報告書（2017年6月）

- Scope3排出量等算定の困難さを指摘。
- 「指標と目標」において、スコープ1、スコープ2のほか、重要（マテリアル）な場合には、スコープ3のGHG排出量、及び関連するリスクを開示する。

別冊・補足ガイダンス（2017年6月公表、2021年10月改訂）

すべてのセクター

- 「指標と目標」の中で、全部門において、該当する場合はScope3開示を求める（スコープ3開示を検討すべきとも記載）。その際には、GHGプロトコルの方法論に沿って計算すべき。

銀行

- データや方法論が利用可能な場合には、貸出業務やその他の金融仲介業務に関する GHG 排出量を開示すべき。その際、PCAFまたは同等の方法に従って算定すべき。

指標と目標・移行計画ガイダンス（2021年10月公表）

- 金融セクターにおいては、投資・貸付・保険引受活動に関連するScope3排出量を明確に開示することが奨励。Scope 3開示の際には、所在地域・国の開示要件を考慮すべきとの記載あり。