

報道資料：一般社団法人環境金融研究機構（連絡先：green@rief-jp.org 03-6206-6639）

2020年10月2日

グリーン&サステナブルファイナンス分野の研究者で構成する「トランジションファイナンス研究会（Transition Finance Study Group in Japan）」は2日、化石燃料依存、高環境負荷の旧来型の事業・資産・活動を、よりサステナブルな形に転換・移行させるための「移行ファイナンス（トランジションファイナンス）」のガイダンス（最終報告）を作成した。

今年4月22日に公表した中間報告書に対する内外の意見等を踏まえ、最終報告をとりまとめた。同ガイダンスは、気候関連財務リスク情報開示タスクフォース（TCFD）提言に基づき、企業、金融機関の情報開示と移行リスクへのファイナンスの重要性が指摘される中で、日本の業界事情や政府の政策とは別に、国際的に整合性のある考え方を整理し、グローバルな規格化、標準化に資することを目的として作成した。今ガイダンスは、グリーンボンド原則（GBP）等を管理する国際資本市場協会（ICMA）、欧州連合（EU）のサステナブルファイナンス行動計画の技術専門家グループ（TEG）等、関係方面に情報発信する。

<移行ファイナンスとは>

・グリーンボンドやグリーンローン等への取り組みが日本でも広がっている。これらは新規あるいはリファイナンスの形で、グリーンプロジェクトへ資金を供給する。これらとは別に、既存の炭素集約型、環境高負荷型の事業あるいは企業を、よりグリーンで、よりサステナブルに転換・移行させるための資金供給を、「移行ファイナンス」という。

・グリーンなプロジェクトが増えることは望ましい。だが、現状は多くの国で、化石燃料依存型の事業・資産・活動が経済の大半を占めている。新規のグリーンプロジェクトを増やすことに加えて、既存の炭素集約型事業や企業を早急に転換・移行させないと、気候変動の抑制も、環境改善も十分には進まない。一方で、既存の事業、企業に安易に継続資金を供給することになると、「ブラウン事業・企業」を温存させるリスクもある。そこで、経済全体の移行を迅速かつ効率的に促進するために、明確で、透明性の高い「移行ファイナンスのルール」が必要になる。本ガイダンスはそうした目的に資するために6つの原則を中心に整理した。

<主なポイント>

・ガイダンスの6原則は、

- ① 調達資金の使途②プロジェクトと企業の評価と選定のプロセス③移行プロセスの成果の確認④調達資金の管理⑤レポーティング⑥外部評価、である。

・移行の目標は明確に設定する必要がある。ガイダンスは、気候対応での炭素集約型事業・企業の場合は「脱炭素（カーボンニュートラル）」、環境汚染の場合は、法定の環境基準の遵守等による「環境負荷減少（環境改善・浄化）」、生物多様性等の場合は「乱開発された自然の再生」等を求めている。

・中間報告では、移行ファイナンスの対象を企業が取り組む事業に絞った。企業そのものの脱炭素、低環境負荷は望ましいが、移行の効果を金融的に評価する手法が十分に確立していないことを理由とした。その後、気候・環境の負荷を重要業績指標（KPI）で評価し、その改善を目的とする「KPI・リンク・ファイナンス」の考え方が示された。そこで最終報告では、同方式により、企業を対象とした移行ファイナンスも並列させた。すなわち、個々の事業を資金用途先とする移行ファイナンスを「A-Type (A=Assets)」、企業全体の KPI の改善を目標とするファイナンスを「C-Type (C=Corporate entities or Companies)」とし、両方のファイナンスの基準を定めた。

・両タイプとも、投資家が判断し易い手法として、資金用途対象となるタクソノミー(分類)を設定するのが望まれる。ガイダンスではその例を示した。「A-Type」については、個々の事業・活動を対象とした「ブラウン・タクソノミー」の候補として 16 項目を示した。これらに限定しない。「C-Type」は、すべての企業を対象とするのではなく、炭素集約型、高環境負荷型のセクターに限定し、9セクターを示した。

・両タイプとも、移行ファイナンスによる目標達成が、移行期間を経ても未達になる可能性がある。そうすると、投資家等の資金供給者にとって、ESG 効果が想定通り得られない。そうした事態を防ぐため、目標未達の場合は、ボンドでは変動クーポン制、ローンの場合はコビナンツ（財務制限条項）を設定し、それぞれ「罰則的」に金利の引き上げ規定等を盛り込むことを求める。

・移行ファイナンスにより、事業や企業は、グリーンに変革する。その妥当性の検証には、移行の計画、プロセス、成果について、第三者による客観的評価が求められる。その際、気を付けねばならないのは、C-Type のファイナンスにおいて、当該企業が過去にグリーンボンドや A-Type の移行ファイナンスを実施している場合、それらによる KPI の改善効果が生じていると思われる。したがって、移行前の KPI 目標の設定に際しては、「移行効果のダブルカウント」を避けるため、既存の ESG ファイナンスによる効果を差し引く必要がある。また移行後の目標達成の妥当性を評価には、移行前の計画の妥当性も関係することから、資金調達前と調達後の評価機関は別の機関が担当することが望ましい。

報告書の全文と Q&A は次のサイトにアクセスしてください。 <https://rief-jp.org/>

「トランジションファイナンス研究会 (Transition Finance Study Group in Japan)」とは。

グリーン&サステナブルファイナンス分野を主に研究対象とする研究者の任意団体。
国際的な基準化の動きに資することを目指している。

現在の参加者：

明日香壽川：東北大学東北アジア研究センター教授

越智信仁：尚美学園大学総合政策学部教授

竹原正篤：法政大学人間環境学部准教授

藤井良広（主査）：元上智大学地球環境学研究科教授（環境金融研究機構代表理事）

村井秀樹：日本大学商学部教授

グレッグ・トレンチャー：東北大学准教授

ウグ・シュネ：英ユニバーシティ・カレッジ・ロンドン名誉シニア客員研究フェロー

山本利明：元大阪電気通信大学金融経済学部教授

足達英一郎：環境金融研究機構顧問（オブザーバー）

事務局担当：一般社団法人環境金融研究機構（RIEF）

<green@rief-jp.org>