

## R&I トランジションファイナンス評価方法

---

### < 1 > トランジションファイナンスの定義

トランジションファイナンスは、「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」（金融庁・経済産業省・環境省が2021年3月に公表したクライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針）と定義されています。

さらに基本指針は「特に、我が国においては、2050年カーボンニュートラルの実現を目指すため、パリ協定に整合的な目標設定を行い、本基本指針に定める要素を満たした上で、資金調達を行う動きを支援するためのファイナンス（資金供給）として位置付けられる。また、今後我が国では脱炭素に向けた移行の取組について、業種別のロードマップを策定予定であるが、企業自身の戦略構築や気候変動対策の検討に当たり、当該ロードマップ制定後はこれを参照することができる」としています。

国際資本市場協会（ICMA）が2020年12月に公表した「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」は次のように説明した上で、2種類の債券を定義しています。

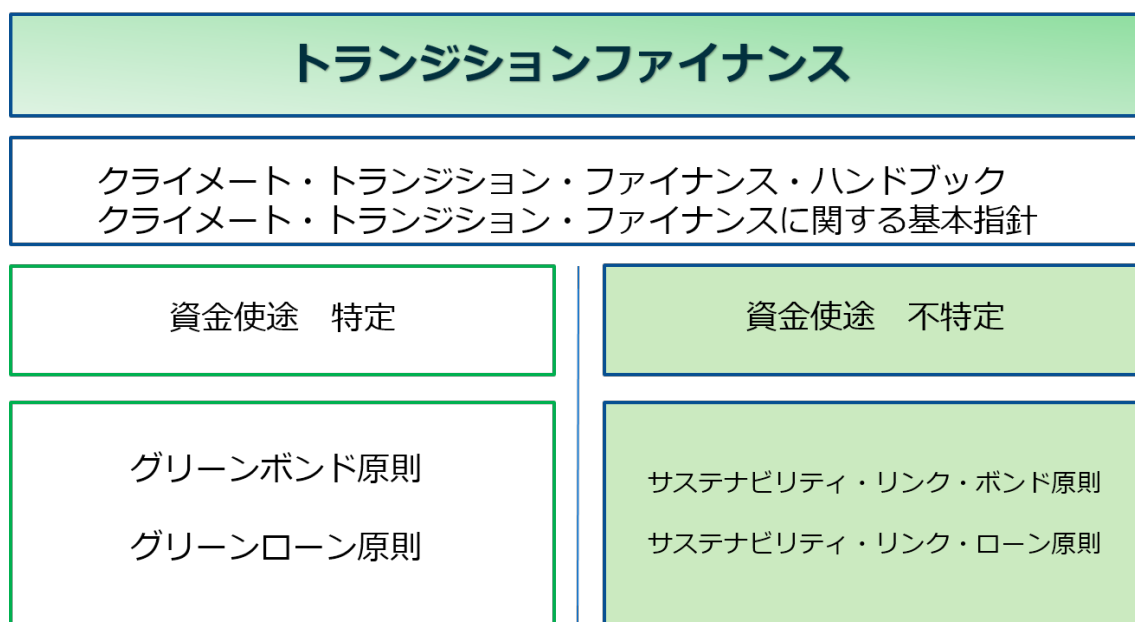
「クライメート・トランジション（移行）は、主に発行体における気候変動関連のコミットメントと実践に関する信頼性（credibility）に着目した概念である。パリ協定で定められた『今世紀の世界的な平均気温の上昇を産業革命前と比べて少なくとも2℃より十分低く保ち、理想的には1.5℃に抑える』との、世界的な目標を達成するには、極めて巨額の資金が必要になる。この点に関して、資本市場は、気候変動リスクへの対策を検討している発行体に対して、投資家から効率的な資金供給を確保することによりクライメート・トランジションの実現を促す重要な役割を担っている」

- (1) 資金用途を特定した（Use of Proceeds : UoP）債券  
グリーン及びソーシャルボンド原則またはサステナビリティボンド・ガイドラインに整合したもの
- (2) 資金用途を特定しない債券  
サステナビリティ・リンク・ボンド原則に整合したもの

この点について、日本の基本指針は「本基本指針は主に債券を対象とした記載となっているが、ローンにおいても同様の考え方を活用することが可能である。ローンで活用する場合には、本基本指針に加えて、ローンマーケット協会（LMA）の『グリーンローン原則』及び『サステナビリティ・リンク・ローン原則』並びにそれらに整合して環境省で策定している『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』で示された要素を満たすことで、トランジション・ファイナンスとなる」として説明しています。

以上を踏まえ、R&Iは①資金用途特定のファイナンス（債券・ローン）②資金用途不特定のファイナンス（債券・ローン）——について、前者は「グリーン及びソーシャルボンド原則またはサステナビリティボンド・ガイドライン」（ICMA）、「グリーンローン原則」（LMA）、「グリーンボンドガイドライン」（環境省）、後者は「サステナビリティ・リンク・ボンド原則」（ICMA）、「サステナビリティ・リンク・ローン原則」（LMA）、両者共通では「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン」（環境省）という既存の原則とガイドラインに加え、「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」（ICMA）と「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」（金融庁・経済産業省・環境省）で新たに示された要素を満たすものをトランジションファイナンスとして定義します。

## R&Iのトランジションファイナンス評価方法



評価においては、ICMA ハンドブックと日本の基本指針に示された要素を確認し、資金用途特定の場合はグリーンボンド原則、グリーンローン原則、資金用途不特定の場合はサステナビリティ・リンク・ボンド原則、サステナビリティ・リンク・ローン原則などとの適合性を確認します。

## ＜2＞ トランジションファイナンスのフレームワークに対するセカンドオピニオンの提供

R&I は企業等のトランジションファイナンスのフレームワークがクライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック（ICMA）等に適合していることを確認して、セカンドオピニオンを提供します。

フレームワークとは、トランジションファイナンスに先立ち、ICMA ハンドブックが示す4つの重要な推奨開示要素について、調達主体が定める方針のことです。

### 【ICMA ハンドブックが示している4つの重要な推奨開示要素】

- (1) 発行体のクライメート・トランジション戦略とガバナンス
- (2) ビジネスモデルにおける環境面のマテリアリティ
- (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）
- (4) 実施の透明性

4つの要素のなかでも、特に「(1) 発行体のクライメート・トランジション戦略とガバナンス」が重要な役割を果たすと考えられます。ICMA ハンドブックは「気候変動関連リスクに対処するための企業戦略を確立することが、トランジションとラベリングした金融商品を発行するための前提条件となる」「発行体の戦略は、地球の気温上昇を理想的には1.5℃までに、少なくとも2℃を十分下回るまでに抑えるという目標を指針とすべきである」としています。

## ＜3＞ 資金使途特定のトランジションファイナンスの評価方法

資金使途特定のトランジションファイナンスでは、ICMA ハンドブックや基本指針で推奨されている4つの開示要素を満たすとともに、グリーンボンド原則やグリーンボンドガイドラインで定めている4つの要素を満たすことが求められています。

R&I は調達資金が調達主体のトランジション戦略に資するプロジェクトまたは資産に充当されることを確認して評価します。対象となるプロジェクトが気候変動緩和など相応のトランジション効果を有するか確認します。

「調達資金の使途」以外の3項目、「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」も同原則等への適合性を確認して評価します。グリーンフレームワークへのセカンドオピニオンの評価方法に沿って実施します。

## ＜4＞ 資金使途不特定のトランジションファイナンスの評価方法

4つの開示要素を満たすとともに、資金使途不特定のトランジションファイナンスでは、サステナビリティ・リンク・ボンド原則で定められている5つの要素（KPIの選定、SPTsの測定、債券の特性、レポーティング、検証）を満たすことが求められています。R&I は同原則及びサステナビリティ・リンク・ローン原則への適合性を確認して評価します。

以 上

【ICMA ハンドブックの重要な推奨開示要素と主な確認項目】

要素	ハンドブックにおける 重要な推奨開示要素	主な確認項目
1	発行体のクライメート・ トランジション戦略と ガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ パリ協定目標と整合する長期的な目標</li> <li>・ 長期目標に向けた軌道上にある妥当な中期的な目標</li> <li>・ 発行体による脱炭素化に向けた方策と、パリ協定の目標と整合が取れた長期目標に向けた戦略的計画についての開示</li> <li>・ トランジション戦略の明確な監督とガバナンス</li> <li>・ 関連する環境および社会に関する負の外部効果を緩和するとともに、国連持続可能な開発目標（SDGs）に寄与するためのより広範なサステナビリティ戦略の証左</li> </ul> <p style="text-align: right;">など</p>
2	ビジネスモデルにおける 環境面のマテリアリティ	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 環境面でマテリアルな事業活動</li> <li>・ マテリアルな事業活動の特定</li> </ul> <p style="text-align: right;">など</p>
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）	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ パリ協定と整合する短期・中期・長期の温室効果ガス排出削減目標</li> <li>・ ベースライン</li> <li>・ 使用したシナリオおよび適用した手法（例：ACT、SBTi等）</li> <li>・ すべてのスコープ（Scope1～3）をカバーした温室効果ガス排出削減目標（Scope3の排出量はベストエフォートベースの推計で可）</li> </ul> <p style="text-align: right;">など</p>
4	実施の透明性	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 「要素1」で概要を示した各種対策に即した、資産／売上高／支出／ダイベストメントの比率に関する開示</li> <li>・ 全体戦略や気候関連の科学と整合した Capex の実施計画</li> </ul> <p style="text-align: right;">など</p>

本資料に関する一切の権利・利益（著作権その他の知的財産権及びノウハウを含みます）は、特段の記載がない限り、R & I に帰属します。R & I の事前の書面による承諾無く、本資料の全部又は一部を使用（複製、改変、送信、頒布、譲渡、貸与、翻訳及び翻案等を含みます）することは認められません。R & I は、本資料及び本資料の作成に際して利用した情報について、その正確性、適時性、網羅性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、明示・黙示を問わず、何ら表明又は保証をするものではありません。また、本資料に記載された情報の誤り、脱漏、不適切性若しくは不十分性、又はこれらの情報の使用に関連して発生する全ての損害、損失又は費用について、債務不履行、不法行為又は不当利得その他請求原因の如何やR & I の帰責性を問わず、いかなる者に対しても何ら義務又は責任を負いません。

セカンドオピニオンは、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第 299 条第 1 項第 28 号に規定される関連業務（信用格付業以外の業務であって、信用格付行為に関連する業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置と、信用格付と誤認されることを防止するための措置が法令上要請されています。