

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
2025年版
【案】

2025年〇月

金融庁・経済産業省・環境省

目次

第1章 はじめに.....	1
1. 本基本指針の策定に至る経緯、策定の目的.....	1
2. 本基本指針策定後の進展及び改訂の目的.....	2
3. 本基本指針の基本的な考え方.....	4
第2章 トランジション・ファイナンスの概要.....	6
1. トランジション・ファイナンスとは.....	6
2. トランジション・ファイナンスに求められる開示要素.....	6
3. 本基本指針の位置づけ.....	9
第3章 トランジション・ファイナンスに期待される事項と具体的対応方法.....	12
1. トランジション・ファイナンスで期待される開示要素の概要.....	12
2. 各開示要素への具体的対応方法.....	13
(1) 要素1：資金調達者のクライメート・トランジション戦略とガバナンス.....	13
(2) 要素2：ビジネスモデルにおける環境面のマテリアリティ（重要度）.....	15
(3) 要素3：科学的根拠に基づくクライメート・トランジション戦略と目標.....	17
(4) 要素4：実施の透明性.....	20

第1章 はじめに

1. 本基本指針の策定に至る経緯、策定の目的

2015年に「パリ協定」が採択され、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°Cより十分低く保ち、1.5°Cに抑える努力をすることが世界共通の長期目標となった。

また、IPCC¹の1.5°C特別報告書では、今世紀末の気温上昇を産業革命前と比べて1.5°Cに抑えるためには、2050年前後に世界全体のCO₂排出量を実質ゼロにすることの必要性が示された。

我が国においても、2020年10月26日に菅首相（当時）が所信表明にて「2050年カーボンニュートラル、脱炭素社会の実現を目指す」ことを宣言し、同年12月25日には「2050年カーボンニュートラルの実現に向けたグリーン成長戦略」が策定された。本戦略は、温暖化への対応は経済成長の制約やコストであるという従来の発想を転換し、積極的な対策により産業構造や社会経済の変革をもたらし、経済と環境の好循環を作り出す産業政策である。政府は大胆な投資やイノベーションを起こす民間企業の前向きな努力を全力で応援すべく、あらゆる政策手段を総動員することを表明した。

パリ協定の実現には、世界的にも2040年までの累計で約7,370兆円規模の投資額（IEA World Energy Outlook 2020より算出）が必要とされ²、金融の世界においては、気候変動対策を考慮する金融機関が増え、サステナブル投資額は拡大し、企業にも気候変動への対応が強く求められるようになった。

このような中で、EUでは、サステナブルファイナンス政策が提唱され、持続可能な発展、特に気候変動対策のファイナンスによる促進を目的としたアクションプランの第一のアクションとして、グリーンな経済活動を定義する「タクソノミー」が策定された。

パリ協定の実現に向けて、世界全体で排出量を着実に削減していく観点からは、再生可能エネルギー等へのグリーン投資の一層の推進に加え、排出削減困難なセクター（hard-to-abate）（現段階において、脱炭素化が困難な産業部門・エネルギー転換部門）における脱炭素化の取組など、脱炭素へのトランジション（移行）を図っていくことも重要であり、省エネ等着実な脱炭素化に向けた取組や、長期的な研究開発等のトランジションに資する取組への資金供給を促進していくことが必要との認識も広がった。

このような認識の下、各国の動向も踏まえ、国際資本市場協会（ICMA）において、2020年12月に「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」（以下「ICMAハンドブック（2020）」という。）が策定された。

我が国においても、脱炭素社会への移行に資する取組への資金供給のあり方について議論が進む中で³、黎明期にあったクライメート・トランジション・ファイナンス（以下「トランジション・ファイナンス」という。）を普及させ、トランジション・ファイナンスと名

¹ IPCCとは、国連気候変動に関する政府間パネル（Intergovernmental Panel on Climate Change）の略である。気候変動に関する自然科学的根拠、その影響、適応、脆弱性及び気候変動の緩和方策に関し、科学的、技術的、社会経済学的な見地から包括的な評価を実施している。

² IEA World Energy Outlook 2024では2024年の世界のクリーンエネルギー投資は年間2兆ドルと推定され、約1.2兆ドルであった2020年から5年で拡大しているとされている。ただし、同レポートにおけるNZEシナリオでは2035年時点で約5.2兆ドルの投資が必要とされており、更なる投資の拡大が必要な状況である。

³ 「クライメート・トランジション・ファイナンスの基本的な考え方」（経済産業省、2020年）、「[クライメート・イノベーション・ファイナンス戦略2020](#)」（経済産業省、2020年）の策定など。

付けて資金調達を行う際の信頼性を確保することで、特に排出削減困難なセクターにおけるトランジションへの資金調達手段として、その地位を確立し、より多くの資金導入が進むこと、以て我が国の 2050 年カーボンニュートラル実現とパリ協定の実現に貢献することを目的として、本基本指針が策定された。

このため、本基本指針策定にあたっては、ICMA ハンドブック（2020）との整合性に配慮しつつ、資金調達者⁴、資金供給者⁵その他市場関係者の実務担当者がトランジション・ファイナンスに関する具体的対応を検討する際に参考となるよう、具体的対応や我が国の特性に即した解釈を示した。要請に基づき、ICMA は本基本指針策定に対しコメントを提供し、同時に本基本指針が ICMA ハンドブック（2020）に対して示した整合性を歓迎することを確認した。

2. 本基本指針策定後の進展及び改訂の目的

2021 年の本指針策定以来、国内では、官民ワーキング・グループも活用しながら、トランジション・ファイナンスに関する市場整備を進めてきた。2022 年度末までに 10 の温室効果ガス多排出分野について具体的な移行の方向性を示す分野別技術ロードマップを策定した⁶他、2023 年には資金供給後のフォローアップに焦点を当てた「トランジション・ファイナンスにかかるフォローアップガイダンス」を発行した。さらに同年、金融機関としてトランジション・ファイナンスを実行する際、投融資先の排出量（ファイナンスド・エミッション）が一時的に増加する課題に対する方策を示す「ファイナンスド・エミッションの課題解決に向けた考え方」を公表した。こうした施策もあり、多排出産業を中心にトランジション・ラベルでのローン調達やボンドの発行が進み、民間企業によるトランジション・ファイナンス市場は、2024 年末までで累計発行額 2.3 兆円超⁷に成長している。加えて、2024 年 2 月には、グリーン・トランスフォーメーション（GX）政策の一環として世界初の国によるトランジションボンドとなるクライメート・トランジション利付国債の発行を開始しており、今後 10 年間での官民 150 兆円超の GX 投資実現に向け、トランジション・ファイナンス市場のリーディングマーケットとして官民で一層の発展を目指すところである。

本基本指針策定以降の国際社会の動向に目を移すと、ロシアのウクライナ侵攻を契機に、エネルギー安定供給の重要性の認識や早期の脱炭素社会への移行に向けた取組を加速する必要性が一層高まる中においても、国連気候変動枠組条約第 28 回締約国会議（COP28）では、2℃を十分に下回り、1.5℃を射程に入れ続けるという、パリ協定の目標を追求する形でモメンタムが維持されてきた。一方でデータセンターや半導体工場など、DX や GX の進展に伴う電力需要増加が見込まれ、必要な脱炭素電源を確保できるかが、国際競争力を左右しかねない状況でもある。こうした中で、Climate Bonds Initiative（CBI）、経済協力開発機構（OECD）、Glasgow Financial Alliance for Net Zero（GFANZ）といった国際的

⁴ 資金調達者とは、債券発行体及び融資の受け手の両方を指す。

⁵ 資金供給者とは、投融資を実行する銀行及びアセットマネージャー、保険会社、年金基金等の金融機関・投資家を指す。

⁶ 鉄鋼分野、化学分野、電力分野、ガス分野、石油分野、紙・パルプ分野、セメント分野、自動車分野と、国土交通省策定の海運分野、航空分野を合わせた計 10 分野。日本の温室効果ガス排出量の 8 割強をカバー。（2021 年度排出量ベース）

⁷ 「トランジション」ラベルでのボンド・ローンの国内累計発行額。ヒアリング等に基づく金額非公開のローン調達額を含む。

な機関・イニシアティブが相次いでトランジション・ファイナンスに関するガイダンスやレポートを公表した⁸他、2023年7月のG7広島サミット成果文書でも、トランジション・ファイナンスの重要性が強調されるなど、脱炭素投資を促進するツールとして、トランジション・ファイナンスの重要性について国際的な認識が高まってきた。特にアジアではASEAN トランジション・ファイナンス・ガイダンス⁹が発行されるなど地域大の取組も進み、アジア・ゼロエミッション共同体 (AZEC)¹⁰においても、2024年10月の首脳会合で採択された「今後10年のためのアクションプラン」に「トランジション・ファイナンスの推進」が盛り込まれ、首脳間で重要性が確認された。

こうした一連の動きの中で、2023年6月にICMAハンドブック(2020)が改訂され、グリーンボンドやサステナビリティ・ボンドも含める形でより広くトランジション・ファイナンスを捉え直すとともに、実際の発行事例なども踏まえて、開示内容について記載事項が一部詳細化された。本基本指針の改訂は同ハンドブックの改訂に加え、上述のような諸般の情勢変化を踏まえ、行われるものである。

本基本指針(2025年版)は2021年に策定した基本指針の活用事例も踏まえ、改めてトランジション・ファイナンスについての考え方の整理を試みた上で、引き続きトランジション・ファイナンスと名付けて資金調達を行う際の信頼性が補強されることで、更なる資金導入が進むこと、以て我が国の2050年カーボンニュートラル実現とパリ協定実現へ貢献することを目的とする。改訂されたICMAハンドブック(以下、「ICMAハンドブック(2023)」という。)との整合性に配慮しつつ、資金調達者、資金供給者その他市場関係者の実務担当者がトランジション・ファイナンスに関する具体的対応を検討する際に参考となるよう、具体的対応や我が国の特性に即した解釈を示す。

本基本指針の策定から3年超が経過したことで、事例も積み上がり、国内での市場形成は順調に進みつつあるが、トランジション・ファイナンスについては、国際的な関心が高まっているが故に、様々な機関から整理学が示されている状況にあり、国際的な共通認識の醸成という意味では未だ途上である。トランジション・ファイナンスは、資金調達者のコーポレートレベルでの中長期的なトランジション戦略やその科学的根拠等に着目したファイナンス手法であるという意味で、企業戦略のあり方にまで踏み込んだ高度なファイナンスとも言え、引き続き良質な事例の積み上げによる市場の健全性の維持が重要である。加えてサステナブルファイナンスをとりまく環境・動向は加速度的な発展を続けており、引き続き資金調達者の前向きな挑戦と資金供給者の理解など、双方の創意工夫が必要となる。

資金調達者は、トランジション戦略の構築やその開示を通じて、サステナビリティ経営の高度化を図るとともに、そのような取組を高く評価する資金供給者と関係を築き、資金調達の基盤を強化しながら自身の脱炭素化の促進と企業価値の向上の両立を目指すことが

⁸ 「[Transition Finance for Transforming Companies](#)」(CBI, 2022年)、「[Guidance on Transition Finance](#)」(OECD, 2022年)、「[Expectations for Real-economy Transition Plans](#)」(GFANZ, 2022年)など

⁹ 「[ASEAN Transition Finance Guidance Version1](#)」(ASEAN Capital Markets Forum, 2023年)「[ASEAN Transition Finance Guidance Version2](#)」(同、2024年)

¹⁰ [アジア・ゼロエミッション共同体 \(AZEC\)](#)

できる。

資金供給者は、パリ協定と整合した形で事業変革を進める意図を持ち、その実践に関する信頼性が担保される資金調達者に対して投融資を実行、エンゲージメントすることで、投融資による利益を得ながら、パリ協定の実現や日本及び世界の持続可能な社会と成長の実現に寄与することができる。

第1章3節にて基本的な考え方を説明する。第2章では、トランジション・ファイナンスの概要として、既存の原則・ガイドラインとの関係などトランジション・ファイナンスの位置付けを中心に説明する。そして、第3章では、トランジション・ファイナンスにおいて資金調達者に期待される事項と対応方法を示す。

3. 本基本指針の基本的な考え方

トランジション・ファイナンスの市場は、気候変動への対策を検討し、脱炭素社会の実現に向けて取組を行おうとする資金調達者と、その資金調達者のコミットメントと実践に関する信頼性に着目し資金供給したいと考える資金供給者との間での、十分な情報を基礎とした対話を通して成熟していくべきものであり、トランジション・ファイナンスに関する資金調達者の対応の適切性がどのように評価されるのか、投融資の対象として選択されるのか否かは、最終的には市場に委ねられるものと考えられる。

一方で、トランジション・ファイナンスに期待される事項をあらかじめ整理しておくことは、このような資金調達者と資金供給者との対話の基礎となることに加え、それぞれのステークホルダーに対して気候関連のトランジションに関する資金調達、資金供給であることを説明する上でも有用である。

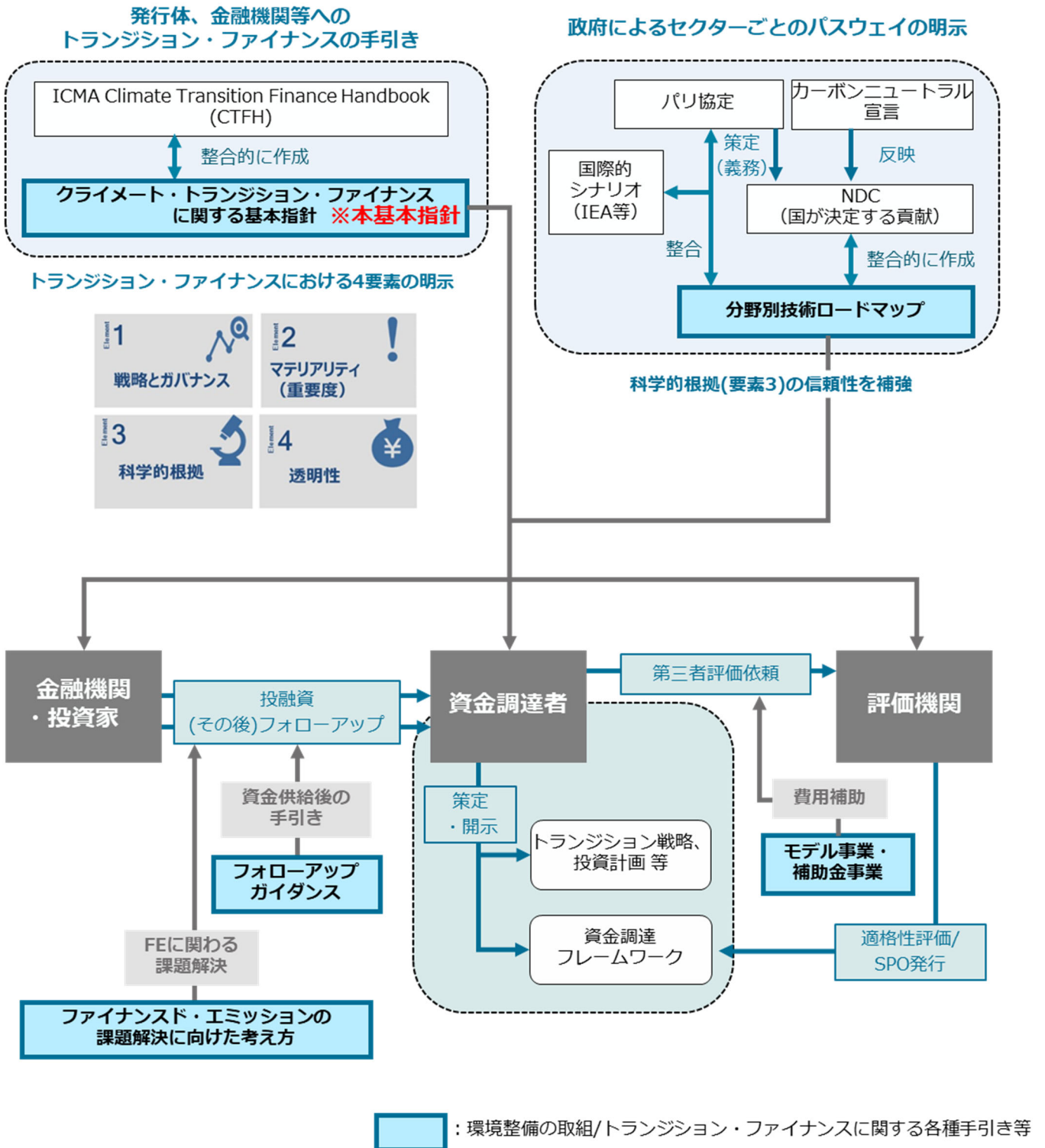
トランジション・ファイナンスという概念の我が国での形成・普及に当たって、トランジションに関する資本市場の国際的なコンセンサスと整合的であることは合理的である。同時に、脱炭素社会の実現に向けた道筋は、各国様々である点を踏まえることも重要である。

本基本指針は、以上のような考え方の下、ICMA ハンドブックとの整合性に配慮して策定・改訂されている。

具体的には、トランジション・ファイナンスには、上記ハンドブックにおいて資金調達者が開示することが推奨されている4つの要素（要素1：資金調達者のクライメート・トランジション戦略とガバナンス、要素2：ビジネスモデルにおける環境面のマテリアリティ、要素3：科学的根拠に基づくクライメート・トランジション戦略と目標、要素4：実施の透明性）があり、本基本指針において示した内容に対応した資金調達は、国際的にもトランジション・ファイナンスの対象として認められうるものと考えている。本基本指針は、一義的には国内でのトランジション・ファイナンスの実施に際して参照されることを想定しているが、我が国では世界に先んじて、信頼性の高いトランジション・ファイナンスの具体事例が多く積み上がり、その参照先として本基本指針が活用されていることから、本基本指針がトランジション・ファイナンスの指針として、モデル性・妥当性を有していると考えられ、トランジション・ファイナンスが必要とされている他国や他地域でも参照可

能である。

【参考】日本におけるトランジション・ファイナンス環境整備施策の全体像



第2章 トランジション・ファイナンスの概要

1. トランジション・ファイナンスとは

トランジション・ファイナンスとは、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をいう。

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が、事業を行う国・地域や属するセクターによって移行のスターティングポイントや過程は異なり、企業の移行の道筋（トランジション・パスウェイ）も多様でありうる（そのため、本基本指針は具体的に対象とすべき産業・技術や基準等を限定するものではない）。

トランジション・ファイナンスは個別の資金使途や短期的な定量目標の達成のみに着目するのではなく、コーポレートレベルでの長期のトランジション戦略の信頼性にも着目する点が他のファイナンス手法と比べた際の特徴である。一方で資金供給者にとっては、様々な地域・セクターに属する各企業のトランジション戦略の信頼性や実効性を評価する必要があるため、我が国においては、前章に記載の通り、10の多排出分野について具体的な移行の方向性を示す分野別技術ロードマップを策定している。当該ロードマップを参照することは資金調達者にとってはパリ協定に整合的な形でのトランジション戦略策定の一助となり、資金供給者にとっては個別企業のトランジション戦略の信頼性や実効性を評価する際の助けとなる。

2. トランジション・ファイナンスに求められる開示要素

(1) ICMAにおけるトランジション・ファイナンス

ICMAハンドブック（2020）においては、クライメート・トランジション関連の目的を持って発行された債券への資金供給を促進することを目的とする投資をクライメート・トランジション・ファイナンスであるとされている。上記ハンドブックにおいてトランジション・ファイナンスを信頼性あるものにするために資金調達者が開示することが推奨されている要素として、以下の4つの要素を示している¹¹（以降「四要素」という）。

要素1：資金調達者のクライメート・トランジション戦略とガバナンス

要素2：ビジネスモデルにおける環境面のマテリアリティ

要素3：科学的根拠に基づくクライメート・トランジション戦略と目標

要素4：実施の透明性

ICMAハンドブック（2023）では「クライメート・トランジションにおいて重視されているのは、発行体の温室効果ガス排出削減に係る戦略、コミットメント、及び実践の信頼性である」とされ、開示が推奨される四要素は維持しつつ、トランジション・ファイナンスと名付けて資金調達を行う場合だけでなく、グリーン、サステナビリティ、

¹¹ ICMAハンドブック（2023）の発行にあたり四要素について修辭レベルの変更があったが、文意は不変。ここでは改訂後（ICMAハンドブック（2023））の四要素を記載しており、これらは本基本指針でも同様である。

サステナビリティ・リンク債（GSS債）の組成に際して、トランジション要素を含む場合にハンドブックを参照するという活用方法が示された。これらのICMAのハンドブックにおいては、以下のいずれかの形式によって、資金調達者がクライメート・トランジション戦略を持って、資金調達を行う際に参照することが想定されている。

（ア）資金用途を特定した債券の場合：グリーンボンド原則¹²又はサステナビリティボンド・ガイドライン¹³に整合

（イ）資金用途を特定しない債券の場合：サステナビリティ・リンク・ボンド原則¹⁴に整合

上記のICMAハンドブック（2023）における定義に基づけば、トランジション・ファイナンスは、資金用途特定の有無は問わず、既存のグリーンボンド原則やサステナビリティボンド・ガイドライン、サステナビリティ・リンク・ボンド原則と重なり合う位置付けとなる。

つまり、ICMAにおけるトランジション・ファイナンスは、調達した資金の充当対象のみでは判断されず、資金調達者の戦略や実践に対する信頼性を重ね合わせて判断されるものである。

（2）本基本指針におけるトランジション・ファイナンス

本基本指針においては、上記ICMAハンドブック（2020・2023）との整合性にも配慮しつつ、我が国において市場形成が進む、トランジション・ファイナンスと名付けて行うボンド及びローンでの資金調達（“トランジション”ラベルでの資金調達）も念頭に置いて、整理を行う。本基本方針で対象とする金融商品は以下のとおり。

資金用途特定型の場合：開示が推奨される四要素を満たし、資金用途を特定したボンド/ローン。資金用途は、資金調達者のトランジション戦略に有意な貢献をすることが期待されるものを広く対象とし、温室効果ガス排出削減に直接貢献するグリーンプロジェクト(※)や「公正な移行」に紐づけられたプロジェクトなども含みうる。

※ グリーンプロジェクト：既存のグリーンボンドガイドライン¹⁵にグリーンプロジェクトとして例示あるもの、また同ガイドライン付属書1の明確な環境改善効果をもたらすグリーンプロジェクトの判断指針を参照しつつ発行された発行実績のあるもの

発行プロセスなどについては、ICMAが2014年に策定し、2022年に改訂した「グリーンボンド原則¹²」や、同原則に整合する形で環境省が2017年に策定し、2024年に改定した「グリーンボンドガイドライン¹⁵」で定められている4つの核となる要素（調達資金の用途、プロジェクトの評価と選定プロセス、調達資金の管理、レポーティング）を満たすことが求められる（注）。

なお、グリーンボンド/ローンとして発行されるものであっても、IFRS S2号に代表される移行計画開示の動向を踏まえれば、トランジション・ファイナンスの要素を市場

¹² 「[グリーンボンド原則](#)」（ICMA、2022年）

¹³ 「[サステナビリティボンド・ガイドライン](#)」（ICMA、2021年）

¹⁴ 「[サステナビリティ・リンク・ボンド原則](#)」（ICMA、2024年）

¹⁵ 「[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](#)」（環境省、2024年）

から求められる場合があることにも留意が必要である。

資金使途不特定型の場合：開示が推奨される四要素を満たし、トランジション戦略に沿った目標設定※を行い、その達成に応じて借入条件等が変動する資金使途不特定のボンド/ローン。

※例えば、温室効果ガス排出削減の直接的結果（温室効果ガスの絶対排出量・排出原単位）又は補助的指標（温室効果ガス排出削減目標達成を促す手段としての役割を果たす指標）を KPI とするもの

発行プロセスなどについては、資金使途不特定型の場合は、ICMA が 2020 年に策定し、2024 年に改訂した「サステナビリティ・リンク・ボンド原則¹⁴」や環境省が 2022 年に策定し、2024 年に改定した「サステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン¹⁵」で定められている 5 つの核となる要素（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る。（注）

調達した資金の充当対象は幅広くなりうるが、トランジション・ファイナンスは、資金調達者がパリ協定と整合した長期目標を実現するための戦略を明確に求められるという点において、より将来に対して野心的な取組を担保する主体へのファイナンスである。

なお、トランジション・ファイナンスで資金調達を行う主体は、①脱炭素化に向けた目標を掲げ、その達成に向けた戦略・計画を策定しており、戦略・計画に即した取組を実施するための原資を調達する主体¹⁶及び、②他者の脱炭素化に向けたトランジションを可能にするための活動（投融資を含む）の原資を調達する主体を想定している。

注）ローンで活用する場合には、ローンマーケット協会（LMA）の「グリーンローン原則¹⁷」及び「サステナビリティ・リンク・ローン原則¹⁸」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¹⁹」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。

また、科学的根拠に基づいたトランジション戦略など、資金調達者がトランジション・ファイナンスの開示が推奨される四要素を満たすことが重要であり、トランジション要素を満たすそれ以外の金融商品もトランジション・ファイナンスとなりうる²⁰。

¹⁶ 特定のプロジェクトの資金調達を目的に設立される特別目的会社（Special Purpose Company：SPC）を含む。

¹⁷ 「[グリーンローン原則](#)」（LMA、2023 年）

¹⁸ 「[サステナビリティ・リンク・ローン原則](#)」（LMA、2023 年）

¹⁹ 「[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、2024 年）

²⁰ 既存のソーシャルボンド原則、同原則に整合する形で金融庁が 2021 年に策定したソーシャルボンドガイドラインを満たし、トランジション・ファイナンスに関する開示が推奨される四要素を満たしたのも対象となりうる。それ以外でもトランジション・ファイナンスとなる金融商品はあるが、参照する既存原則等がないため、本基本指針では取り上げていない。またサステナブルファイナンスをとりまく環境・動向は加速度的な発展を続けている。（例えば 2024 年に ICMA は「[Green Enabling Projects Guidance document](#)」を発表し、グリーンプロジェクトのバリューチェーンで重要な役割を果たすがそれ自体では明確にグリーンとは位置付けられない、グリーンイネープリングプロジェクトに求められる評価項目等を示した。）こうした環境下で、新たな金融商品の登場も考えられる。

3. 本基本指針の位置づけ

トランジション・ファイナンスを巡っては、その重要性が認識されるにつれて、その定義についても世界各地で議論がなされており、多様な解釈がなされている²¹。また、国内においても多様な発行体や金融機関により、様々な形でトランジション・ファイナンスの活用事例がある。本基本指針の位置づけを整理するにあたって、これまでの国内外でのトランジション・ファイナンスの活用事例及びトランジション・ファイナンスに関する様々な考え方との関係性については以下のとおりである。

(1) 国内外の事例（詳細については Appendix 2 参照）

日本国内においては、トランジション・ファイナンスによる資金調達が広まりつつある。事業会社の調達方法については、“トランジション”ラベルでの調達（トランジション・ボンド（資金用途特定型）、トランジション・リンク・ボンド（資金用途不特定型）、トランジション・ローン（資金用途特定型）、トランジション・リンク・ローン（資金用途不特定型））に加えて、グリーンボンドやサステナビリティ・リンク・ボンドといったトランジション・ラベル以外のラベルでの資金調達であっても、本基本指針もしくは ICMA のトランジション・ファイナンス・ハンドブックを参照した取組が見られる。また、多排出産業による活用が多いが、それ以外の業種も含めて幅広い企業によるトランジション・ファイナンスの活用事例が見られる。金融機関においても、銀行や保険会社、リース会社など幅広い金融機関が、トランジション・ファイナンスに関する考え方を公表し始めており、これらに基づく投融資を進めてきている。

海外においては、ICMA のハンドブックを参照している資金調達としては、資金用途不特定型のサステナビリティ・リンク・ローンやボンドの形での調達が多いが、トランジション・ラベルでの資金調達についても欧州やアジアなどの一部で見られてきている。また、金融機関においても、欧米やアジアの銀行の一部において、トランジション・ファイナンスに関する考え方を公表する動きが見られる。

(2) トランジション・ファイナンスに関する様々な考え方

トランジション・ファイナンスについては、様々な整理学が示されている。例えば、GFANZ は金融機関におけるトランジション・ファイナンス戦略として、Climate Solutions、1.5°C Aligned、1.5°C Aligning、Managed Phaseout という4つのカテゴリを示している。また、2024年2月に公表された ICMA の Transition Finance in the Debt Capital Market²²においては、1) (気候変動以外も含む) 経済全体のトランジション、2) パリ協定の達成に向けたクライメート・トランジション、3) Hard to abate 産業のトランジション、という考え方が示された。さらに、トランジション・ファイナンスの拡大に向けた取組として、①タクソノミー、②移行計画と開示、③分野別ロードマップ、④野心性とベンチマークという取組が紹介されている。また、2024年10月に公開された ASEAN のトランジション・ファイナンス・ガイダンス(第2版)²³においては、「アセットレベルでのトランジション・ファイナンス」と「企業レベルでのトランジション・ファイ

²¹ ICMA ハンドブック (2023) において、“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 GHG 排出削減戦略、コミットメント、実践に関する信頼性 (credibility) に着目する“としている。

²² [「Transition Finance in the Debt Capital Market」\(ICMA、2024年\)](#)

²³ [「ASEAN Transition Finance Guidance Version2」\(ACMF、2024年\)](#)

ナンス」という考え方が示されている。2024年10月には、英国政府から委託を受けた City of London Corporation がトランジション・ファイナンスに関するマーケットレビューを公表し²⁴。信頼できるトランジション・ファイナンスの分類システムの開発や、セクター別の移行経路の策定などの提案を行っている。

(3) 本基本指針の位置づけ

本基本指針で定義するトランジション・ファイナンスはネットゼロに向けた取組を進める全ての産業が対象となり得るものであり、前述の ICMA の整理学における 2)、3) を対象とするものである。また、国内外では様々なラベルでのトランジション・ファイナンスの形態があることも踏まえ、本基本指針においては、前述の ICMA ハンドブック (2023) にも整合的な形で、トランジション・ラベル以外も含めた幅広い取組において、本基本指針を参照されることを意図している。さらに、コーポレートレベルでの長期のトランジション戦略の信頼性にも着目するという点において、「企業レベルでのトランジション・ファイナンス」に着目するものであるが、資金用途特定型のファイナンスの場合には、「アセットレベルでのトランジション・ファイナンス」も対象とするものである。なお、本基本指針においては、対象とする活動・企業についての分類は行っておらず、対象となる資金調達には GFANZ における 4 つのカテゴリにとどまるものではない。これらの意味においては、本基本指針は極めて幅広いトランジション・ファイナンスをカバーするものと言える。

こうした中で、本基本方針において重視している要素が、企業によるトランジション戦略の策定である。加えて、2章1節に記載に通り、資金供給者にとっては、様々な地域・セクターに属する各企業のトランジション戦略の信頼性や実効性を評価するのは困難であることもあり、我が国においては、前章に記載の通り、10の多排出分野について具体的な移行の方向性を示す分野別技術ロードマップを策定している。当該ロードマップを参照することで資金調達者にとってはパリ協定に整合的な形でのトランジション戦略策定の一助となり、資金供給者にとっては個別企業のトランジション戦略の信頼性や実効性、さらにはアセットのトランジション適格性を評価する際の助けとなる。さらに、ロードマップやシナリオの想定通りに野心的な取組が進まない場合に対応するガイダンスとしてフォローアップガイダンスも策定しており、野心性と実効性を担保する取組も進めている。

こうした意味から、本基本指針及び関連の取組は、前述の ICMA のレポートにおける ②移行計画と開示、③分野別ロードマップ、④野心性とベンチマークの取組を一体として進めることによって、トランジション・ファイナンスの信頼性を担保するものである。

【コラム】タクソノミーとロードマップ

金融機関にとってのトランジション・ファイナンスをめぐる課題の一つとして、資金調達者によるトランジション戦略の適格性をどのように判断するか、という点が挙げられる。この点に対しては、大きく分けて、タクソノミーを参照するアプローチと、ロードマップを参照するアプローチがある。

²⁴ [「Scaling Transition Finance: Findings of the Transition Finance Market Review」](#) (City of London Corporation, 2024年)

タクソノミーを参照するアプローチは、何がトランジションに該当するかにつき、技術ごとに定量的な基準を設けるものであり、特にアセットベースでトランジション性を評価する際に、金融機関にとって適格性を明確に判断しやすい。他方で、トランジションはそもそもグラデーションを帯びた概念である中で、タクソノミーでは対象技術やスケジュールについての柔軟性を許容しにくいという課題もある。このため、年限を決めて基準を変化させていく、もしくは状況が異なる地域により異なる基準を設けるなどの対応策も取られている²⁵。

ロードマップをベースとするアプローチは、トランジション適格性についてパスウェイの中で評価し、対象技術やスケジュールについてもグラデーションの中で捉えるという意味において、個々の企業の置かれた状況に対応した評価を行うことができる。また、将来的な不確実性がある中で、様々な技術を組み合わせた見通しを示しやすいという意味において、企業のトランジション戦略と親和的である。他方で、どのタイミングであればどのような技術が「トランジション適格」と認められるかについて、案件毎により内容に踏み込んだ判断が求められるという課題もある。このため、第三者評価機関等による評価もしくは資金調達者との積極的なエンゲージメント等を通じて、妥当性を検証する対応策も取られている。

日本政府としては、このような違いを踏まえたうえで、本基本指針に加えて分野別のロードマップを策定している。これは、トランジションの具体的な内容、外縁は、資金調達者の産業特性、地域特性、出発点や移行段階、経路等により異なり、またイノベーションを通じて必要となる技術の内容や水準も変化していくものであるため、“トランジション”を“動的”な概念として捉えることが重要である、との考え方に基づくものである。同時にこのアプローチは、資金調達者には丁寧な説明を、資金供給者にはその理解・評価を求めるより高度な手法とも言え、こうした観点からロードマップの取組とあわせて、丁寧なエンゲージメントに向けた「フォローアップガイダンス」等の取組も進めている。こうした政府による取組は、金融機関が独自に自社のタクソノミーを定める取組とも両立可能なものであり、様々な方法でトランジション・ファイナンスの信頼性を高めていくことが重要である。

²⁵ なお、EU では SFDR の改訂に向けて欧州委員会のサステナブルファイナンスのフレームワークづくりを担う専門家グループ「Platform on Sustainable Finance」が 2024 年 12 月に「[Categorisation of products under the SFDR: Proposal of the Platform on Sustainable Finance](#)」を公表。「サステナブル」「トランジション」「ESG コレクション」の 3 つのカテゴリの設置を推奨すると共に、各カテゴリの製品が満たさなければならない「最低基準」と、「潜在的な指標」を示している。トランジションを組み込んだ新たな商品分類枠組みの導入を提言するものであり、今後の動向が注目される。

第3章 トランジション・ファイナンスに期待される事項と具体的対応方法

1. トランジション・ファイナンスで期待される開示要素の概要

前述のとおり、ICMA ハンドブックでは、クライメート・トランジションに向けた資金調達を目的とした債券の発行に際して、その位置付けを信頼性のあるものとするために推奨される重要な開示要素として以下の4要素を示している（四要素）。

要素1：資金調達者のクライメート・トランジション戦略とガバナンス

要素2：ビジネスモデルにおける環境面のマテリアリティ

要素3：科学的根拠に基づくクライメート・トランジション戦略と目標

要素4：実施の透明性



本章では、4つの要素ごとに開示に関する論点と対応方法を示す。この際に、文末表現として「べきである」、「望ましい」、「考えられる」又は「可能である」の四種類の表現を用いているが、それぞれについては以下のような定義の元で使用をしている。

- 「べきである」と表記した項目は、トランジションと称する金融商品が、備えることを期待する基本的な事項である。
- 「強く望まれる」と表記した項目は、トランジションと称する金融商品が、満たしていなくても問題はないと考えられるが、本基本指針としては採用することを強く推奨する事項である。
- 「望ましい」と表記した項目は、トランジションと称する金融商品が、満たしていなくても問題はないと考えられるが、本基本指針としては採用することを推奨する事項である。
- 「考えられる」又は「可能である」と表記した項目は、トランジションと称する金融商品が、満たしていなくとも問題はないと考えられるが、本基本指針としての例示、解釈等を示したものである。

ただし、ICMA のハンドブック（2023）はボンドでの発行を想定しているところ、本基本指針はローンも対象としていることから、本基本指針の活用主体としては ICMA のハンドブックよりも広い主体を想定している。このため、例えば、中堅・中小企業が本基本指針に基づきローンでの資金調達を行う場合等について、トランジション・ファイナンスとして必要な要素については ICMA のハンドブック（2023）と共通するものであるが、一部開示内容を簡素化するなど、ローンの特性に応じた対応も考えられる。

なお、本基本指針には法的拘束力はなく、ある行為等が本基本指針に記載された事項（「べきである」と表記した項目を含む。）に準拠しなかったことをもって、本基本指針に基づき法令上の罰則等が課されるものではない。（ただし、その行為等が他の法令等に抵

触する場合には、当然、当該法令等に基づき罰則等が課される場合があるので留意が必要である。) さらに、本基本指針において求められる開示が企業のビジネス戦略上秘匿事項に該当し、当該事項の開示が競争条件を悪化させるリスクがある場合や、守秘義務の対象となっている場合には、非開示とすることを妨げるものではない。特に、ローンを活用する場合であって、守秘義務や競争上の観点から一般に開示することが困難な場合には、情報を一般に開示せず、貸し手や外部評価機関のみに報告することも考えられる。

また、第2章でも述べたように、トランジション・ファイナンスは既存の原則、ガイドラインに即した形で取り込まれるものである。本基本指針に特段記載していない発行プロセスに係る事項等、個別商品に則して既に規定がある場合は、それぞれの原則、ガイドラインに則って実施されるべきである。

2. 各開示要素への具体的対応方法

(1) 要素1：資金調達者のクライメート・トランジション戦略とガバナンス

○開示に関する論点

- a) トランジション・ファイナンスを活用した資金調達は、トランジション戦略の実現または実現への動機付けを目的とすべきである²⁶。トランジション戦略は「世界全体の平均気温の上昇を工業化以前よりも摂氏二度高い水準を十分に下回るものに抑えること並びに世界全体の平均気温の上昇を工業化以前よりも摂氏一・五度高い水準までのものに制限するための努力を継続する」というパリ協定の目標に整合した、科学的根拠に基づく長期目標・短中期目標、脱炭素化に向けた開示、戦略的な計画を組み込むべきである。
- b) トランジション戦略には、想定される気候関連のリスクと機会に対応するとともに、パリ協定の実現に寄与する形で事業変革をする意図が明確に含まれるべきである。なお、事業変革としては、炭素、温室効果ガスの大幅な削減を達成する燃料転換や革新的技術の導入、製造プロセスや製品の改善・変更、新しい分野の製品やサービスの開発、提供等、既存のビジネスの延長にとどまらず、様々な観点からの変革が考えられる。
- c) トランジション戦略の実行では、事業変革による雇用や商品・サービスの安定供給など気候変動以外の環境及び社会に対して影響を及ぼす場合も想定される。その場合、資金調達者は、事業変革の気候変動以外のより広範な環境及び社会への寄与（「公正な移行」も適切な場合は含む）も考慮することが望ましい。
- d) トランジション戦略の構築に当たっては、気候変動関連のシナリオ²⁷を参照すべきである。なお、トランジションへの経路は資金調達者のセクター（業種）ごと、また事

²⁶ トランジション・ファイナンスでは、自社の経済活動に伴う排出削減を対象にした戦略・計画を持つ主体だけでなく、自社の製品・サービスを通じて、他者のトランジション戦略の実現を可能にする取組を計画している主体も対象となる。例えば、金融機関がそのような活動を行う場合、自身の戦略を説明するのだけでなく、資金供給者は対象となるプロジェクトや活動が資金調達者の戦略にいかにか整合するかを説明すべきである。また、子会社やSPCの資金調達においては、親会社やSPCのスポンサー等、グループ全体のトランジション戦略を用いることも考えられるが、その場合は当該戦略の実現に寄与することを説明すべきである。また、トランジション戦略の作成者である親会社やスポンサー等が資金調達主体としてトランジション要素を説明することもあり得る。また、本邦企業が海外で実施する取組を戦略に含む場合、現地の地域特性を考慮することも考えられる。

²⁷ 気候変動関連のシナリオとしては、[気候関連財務情報開示タスクフォース \(TCFD\) の技術的補足書](#)や環境省「[TCFDを活用した経営戦略立案のススメ～気候関連リスク・機会を織り込むシナリオ分析実践ガイド 2022年度版～ \(2023年\)](#)」が、シナリオのリストを掲載している。また、責任投資原則 (PRI) においても[気候関連のシナリオツールを提示](#)している。

業地域ごとに考えなければならない。また、一般的に資金調達者は、トランジションの経路を考えるに当たってそれぞれ異なる出発地点や経路にあると考えられる。

- e) ただし、トランジションは長期に亘る戦略・計画となるため、前提としていた外部環境等に大きな変化が生じた場合には、内容を変更・修正することが考えられる。
- f) また、資金調達者がトランジション戦略の構築に着手した段階では、本基本指針において「望ましい」及び「考えられる/可能である」と記載されている項目に関して将来的に実行することとし、その計画を示すことも選択肢として考えられる。
- g) 資金調達者は、トランジション戦略の実効性を担保するために、取締役会等による気候変動対応の監視、及び取組を評価・管理するための、経営層・取締役会レベルの説明責任を含むガバナンスを構築²⁸すべきである。
- h) トランジション戦略はファイナンスを必要とする企業自身による構築を基本とするが、一企業に留まらずサプライチェーンの温室効果ガス削減の取組に対するファイナンスであれば、当該取組全体又はその中核となる企業等の戦略を活用して、その中で自らの戦略を構築、説明することも考えられる。

○開示事項・補足

- i) トランジション戦略やガバナンスは、統合報告書やサステナビリティレポート、法定書類、その他投資家向けの資料等（ウェブサイトでの開示を含む。）によって事前に開示すべきである。左記については要素2以降も同様である。
- j) トランジション戦略やその実行を担保するガバナンスに関する項目の開示方法は、IFRS S2号やSSBJのサステナビリティ開示テーマ別基準公開草案第2号、気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）の最終報告書（TCFD提言）²⁹などのフレームワークに整合した形で開示されることが可能である。
- k) トランジション戦略の実行により、気候変動以外の環境および社会に影響が及ぶことが想定される場合には、資金供給者がその効果を適切に評価できるよう、対応³⁰の考え方（「公正な移行」の考慮も適切な場合は含む）等も併せて説明し、戦略全体として、持続可能な開発目標（SDGs）の達成への寄与についても開示することが望ましい。
- l) トランジション戦略には、詳しい設備投資（CapEx）計画や関連する技術的要素（すなわち、予定支出額や当該設備投資計画の実行に際して考慮すべき炭素コスト、事業運営への影響、規制に係る検討事項等）等、GHG排出削減に向けた主な手段を具体的に示すべきである。

※【2024改訂のポイント】ICMAハンドブック（2023）を踏まえ上記斜体を追加

²⁸ TCFDの最終報告書における「ガバナンス」で示されている事項の他、IFRS S2号、SSBJの気候関連開示（案）などが参照できる。

²⁹ TCFD提言に即した開示方法等についてはTCFD提言、「気候関連財務情報開示に関するガイダンス（TCFDガイダンス）3.0（2022年）」、「グリーン投資の促進に向けた気候関連情報活用ガイダンス2.0（グリーン投資ガイダンス2.0）（2021年）」（いずれもTCFDコンソーシアム）、「TCFDを活用した経営戦略立案のススメ」（環境省）の他、IFRS S2号、SSBJ気候関連開示基準（案）を参照すべきである。

³⁰ 対応に関しては、ネガティブな影響の恐れを特定し、低減、管理すること等が考えられる。

- m) 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・計画の策定時に前提としていた外部環境の大きな変化等に伴い、トランジション戦略・計画を変更する必要があることもあり得る。その際には、変更内容について、その理由とともに適時に開示すべきである。
- n) ガバナンスに関しては、トランジション戦略の実行を監視、及び取組を評価管理するための組織体制に加え、構成する組織・経営者の具体的な役割や、審議内容が経営に反映されるプロセスについても開示することが望ましい。
- o) トランジション戦略は、カーボンニュートラル技術への投資やビジネスモデルの変革がいかに事業利益につながるか、中長期的なリターンの向上につながるかという視点も踏まえて、中期経営計画等の経営戦略、事業計画と連動することが望ましい。

※【2024改訂のポイント】移行計画ガイドブック（TCFD コンソーシアム、2024）を踏まえ上記斜体を追加

○独立したレビュー、保証及び検証に関する事項

- p) 資金調達者がトランジション戦略に関して客観的評価が必要と判断する場合には、外部機関によるレビュー、保証及び検証を活用することが望ましい。
- q) トランジション戦略に関しては、特に以下の事項に関してレビューを得ることが有用と考えられる。

- シナリオと短期・中期・長期目標（目標に関しては要素3を参照すること。）の整合性
- 資金調達者のトランジション戦略により目標が達成するとの信頼性
 - シナリオについては、国際的なシナリオのみならず、地域・業界別のより詳細なシナリオを参照することも推奨される。こうした観点から、日本においては分野別技術ロードマップが参照可能である。また例えばアジアにおいては、*ERIA の Decarbonisation Pathway in ASEAN³¹*や *ASEAN TRANSITION FINANCE GUIDANCE VERSION 2³² - 4.2.2. Transition Pathway* に例示されているパスウェイなどが現在参照されうるが、産業別・国別のシナリオが今後更に精緻化されていくことが期待される。
- 資金調達者のクライメート・トランジション戦略の独立したガバナンス及び監督のレベル・種類（例えば、社外取締役や適切な専門知識の備わった取締役会の専門委員会によるガバナンス・監督、又は、資金調達者のクライメート・トランジション戦略について株主の承認を得る手続きを介したガバナンス・監督等）

※【2024改訂のポイント】ICMAハンドブック（2023）を踏まえ、上記斜体を追加

（2）要素2：ビジネスモデルにおける環境面のマテリアリティ（重要度）

○開示に関する論点

- a) トランジション戦略の実現において、対象となる取組は、現在及び将来において環境面で重要となる中核的な事業活動³³の変革に資する取組であるべきである。

³¹ [ASIA Zero Emission Center \(ERIA\)](#)

³² [「ASEAN Transition Finance Guidance Version2」\(ACMF, 2024年\)](#)

³³ 気候変動を自社のマテリアリティの一つとして特定している資金調達者の事業活動を含む。

- b) 環境面で重要となる事業活動を特定する際には、その判断に影響を及ぼす可能性のある気候変動関連のシナリオを複数考慮することが望ましい³⁴。
- c) また、マテリアリティの考慮に関して、サステナビリティ報告に係る基準設定主体などが提供する既存のガイダンスを適用することも可能である³⁵。

○開示事項・補足

- d) 資金調達者は、気候変動が自社の事業活動において、環境面で重要となることを示すべきである³⁶。
- e) 環境面で重要となる事業活動を特定する際に使用した気候変動関連のシナリオに関しては、当該シナリオを選定した理由（地域や業種の特性等）を含め、その内容を説明することが望ましい。
- f) トランジション戦略のマテリアリティに関する説明は、
- 資金調達者のマテリアリティ・マトリクスの形で開示するか、資金調達者の年次報告書にて網羅することも可能である。
 - 一定の要件を満たす気候関連プロジェクトの重要性や資金調達者の全般的な排出状況にかかる *KPI* の重要性を説明することも可能である。
 - 重要性に応じ、*Scope 3* 排出量も開示すべきである。ただし、*Scope 3* の排出量は基本的に自社以外からの排出であるため、当該時点で過大なコストや労力をかけずに利用可能な情報を用いて、暫定的に「ベストエフォート」ベースで推計することが考えられる。開示の際は、*Scope 3* には 15 のカテゴリが存在することを理解し、資金調達者にとって最も関連したカテゴリに焦点を当てる他、バウンダリーや算出方法等についても開示することが強く望まれる。また、*Scope 3* 排出量が重要になると予想されるが、まだ特定又は測定されていない場合には、ISSB における議論と整合的な形で、公表までの時間軸を開示すべきである。算定に当たってのガイドラインとしては、「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」（経済産業省・環境省）がある。

※【2024 改訂のポイント】ICMA ハンドブック（2023）を踏まえ、上記斜体を追加

【コラム】*Scope 3* の排出量について

企業が自社のみならず、サプライチェーン上流の事業者や下流の需要家・生活者に対しても能動的に働きかけ、全体の脱炭素化の取組を進める上で、*Scope 3* の数値を把握することには重要な意味がある。

こうした観点から、TCFD 提言では、2017 年最終報告書においては *Scope 3* 排出量は「適切な場合」報告するものとのみ記載されていたが、2021 年補足文書においては「すべての組織に対して *Scope 3* 温室効果ガス排出量の開示を強く奨励する」と脚注に記載

³⁴ 気候関連のシナリオを複数用いたシナリオ分析に関しては、TCFD 提言で求められている事項と同様であり、実施方法等については関連するガイドライン等を参照することが有用と考えられる。例えば、「[TCFD を活用した経営戦略立案のススメ～気候関連リスク・機会を織り込むシナリオ分析実践ガイド 2022 年度版～](#)」（環境省、2023 年）などがある。

³⁵ マテリアリティに関するガイダンスとしては、[サステナビリティ会計基準審議会（SASB）のマテリアリティマップ](#)がある。

³⁶ 環境面でのマテリアルな事業活動を特定する方法に関しては、マテリアリティマップ等を活用し、自社にとっての気候変動の重要度を示すこと等が考えられる。

された。IFRS サステナビリティ基準においては、「情報に重要性がある場合」Scope3 排出量は Scope 1 及び 2 と同様に開示しなければならないものとされている。また、欧州 ESRS においても、「重要なカテゴリ」については、Scope 3 の開示が求められており、トランジション・ファイナンスの文脈のみならず、気候変動関連の適切な情報開示の観点からも Scope 3 の排出量への注目度は高まってきている。

他方で、Scope 3 は資金調達者にとって他律性が高く、IFRS サステナビリティ基準においても、「過大なコストや労力をかけずに利用可能な情報で」との留保が付されているところである。Scope 3 の数値については、計算にあたって様々な仮定を置く必要があるとともに、将来動向についての不確実性も高いことから、単純にその数値の多寡のみによって資金調達者の努力を評価することは困難であり、どのように計算し、またその数値をどのように解釈するかについては、資金調達者側と金融機関の間で丁寧なコミュニケーションが必要である。

(3) 要素 3：科学的根拠に基づくクライメート・トランジション戦略と目標

○開示に関する論点

- a) 資金調達者は、トランジション戦略を構築する際、科学的根拠のある目標に基づくべきである。
- b) 目標は、2050 年の長期目標に加え、中間目標（短中期目標）を含み、定量的に測定可能であり、利用可能な最新の方法論に準拠しているべきである。
- c) また、排出量の削減は、排出原単位又は絶対値のいずれの形式も取り得るが、環境面のマテリアリティを踏まえて、サプライチェーン排出量に関する国際的基準である「GHG プロトコル」におけるすべてのスコープをカバーする目標とすべきである。なお、Scope 3 については、資金調達者のビジネスモデルにおいて重要な削減対象と考えられる場合において、実践可能な計算方法で目標設定されることが強く望まれる。

※【2024 改訂のポイント】ICMA ハンドブック（2023）を踏まえ、Scope 3 の目標設定が「望ましい」から「強く望まれる」に変更。

- d) またこの際、製品の GX 価値の訴求及び社会全体の排出削減に向けた寄与度を見える可する観点からは、上記の Scope 1～3 の目標に加え、必要に応じて削減貢献量や削減実績量、もしくはそれらの目標を併せて示すことが可能である。

※【2024 改訂のポイント】「GX 市場創出に向けた官民における取組について」（経済産業省、2024）³⁷を踏まえ、上記斜体を追記

- e) 科学的根拠のある目標とは、パリ協定の目標の実現に必要な削減目標であり、地域特性や業種の違いを考慮しつつ、設定されるべきである。その際、以下のような軌道を参照することが考えられる。³⁸

³⁷ 「GX 市場創出に向けた官民における取組について」（経済産業省、2024 年）

³⁸ ICMA では発行体の参考とすべく、発行体が自己の排出削減の軌道を検証するのに特に資するツールの一覧が記載されている [メソッド・レジストリ](#) を 2022 年に発行している。また CTFH(2023) の付録 2 にはこれを補完するものとして「クライメート・トランジションをテーマとする GSS 債券に関する各種公的・市場ベースの指針の例一覧」が掲載されている（日本の分野別技術ロードマップも掲載されている）。

- 国際的に広く認知されたシナリオ³⁹
- Science Based Targets Initiative (SBTi) などで検証されたもの
- パリ協定の目標と統合的な各国の温室効果ガスの削減目標 (Nationally Determined Contributions: NDC) や業種別のロードマップ⁴⁰、パリ協定の実現に向けて業界等が定めた科学的根拠のある計画⁴¹等

なお、第三者による科学的根拠に基づく軌道が存在しない場合においては、同業他社との比較や、内部手法・過去の実績の利用を検討することが考えられる

※【2024改訂のポイント】ICMAハンドブック(2023)を踏まえ、上記斜体を追加

f) 短中期(3~15年)目標については、上記のようなシナリオを参照、あるいはベンチマークとして計画された長期目標に向けた経路上にあるように設定されるべきである⁴²。

- シナリオについては、国際的なシナリオのみならず、地域・業界別のより詳細なシナリオを参照することも推奨される。

※【2024改訂のポイント】ICMAハンドブック(2023)を踏まえ、上記斜体を追加

g) その際、様々な事項(当該企業の移行段階、実績、設備投資等のタイミング、経済合理性、社会的制約、コストベネフィット分析、目標達成に必要な技術が既に実装化されているかどうか等)を考慮して、短中期の目標が設定されると考えられるため、経路が常に同一傾斜の線形であるとは限らず、非線形となることも考えられる。

○開示事項・補足

g) 資金調達者は、定めた短中期・長期目標について、基準年次や過去の排出量(排出原単位が主たる指標である場合には絶対排出量も含む)等を含めて開示すべきである。

h) 該当する場合には、炭素回収技術の使用、並びに、質及び信頼性の高いカーボンクレジット⁴³の使用の状況、及びこれらの使用による温室効果ガス排出削減の軌道への寄与度を開示すべきである。

※【2024改訂のポイント】ICMAハンドブック(2023)を踏まえ、上記斜体を追加

i) 長期目標が科学的根拠に基づいていることを示すために、目標設定に当たって使用した手法又は軌道については、その理由(地域や業種の特徴など)を含めて説明すべきである。特に、業界等が定めた計画や業種別ロードマップ等を参照した際には、それらが科学的根拠に基づいていることを説明に含むべきである。

³⁹ IEAが定めるパリ協定整合のシナリオや、IPCCが参照している2℃未満シナリオ(RCP2.6)、1.5℃シナリオ(RCP1.9)、関連するトランジション・パスウェイ・イニシアティブ(TPI)のベンチマークなどが存在する。また、TCFDの技術的補足書や「[TCFDを活用した経営戦略立案のススメ～気候関連リスク・機会を織り込むシナリオ分析実践ガイド 2022年度版](#)」(環境省、2023年)では、シナリオのリストが掲載されている。

⁴⁰ 公的機関が策定する業種別ロードマップとしては、経済産業省が「鉄鋼、化学、電力、ガス、石油、紙パルプ、セメント、自動車」の8分野において[分野別技術ロードマップ](#)を策定し公開している。また、国土交通省が、海運や航空分野についてもロードマップや脱炭素化推進にかかる工程表を公開している。

⁴¹ 業界等が定めた計画の活用においては、パリ協定に整合することが科学的根拠とともに説明できる信頼性が必要である。

⁴² 短中期の目標設定の際には、BAT(Best Available Technologies)等の活用を想定して水準を決めることが考えられるが、それら技術の活用によって長期目標の実現が困難になることが無いかを考慮すべきである。

⁴³ 温室効果ガス排出削減戦略の実現に向けたオフセットのためのカーボンクレジットの使用は最小限にとどめ、残余排出を抑制するためのみに使用すべきである。カーボンクレジットを使用する場合には、資金調達者は、使用する根拠と必要性を、カーボンクレジットの調達に係る内部方針と関連するガバナンスと共に開示すべきである。カーボンクレジットの使用に関してまとめている文書には「[カーボンオフセットガイドライン](#)(環境省)」、自主的炭素市場イニシアティブ(VCMI)や自主的炭素市場のための信頼性評議会(ICVCM)等がある。

- j) 長期目標に向けた経路とその経路上にある短中期目標とトランジション戦略との整合性については、投資計画（要素4を参照）等を踏まえて説明することが考えられる。

○独立したレビュー、保証、および検証に関する事項

- k) 目標と軌道に関しては、以下の事項に関して独立した専門家によるレビューを得ることが特に有用と考えられる。また、その際、関連する過去のデータのレビューも含めることが有用と考えられる。
- 長期目標が科学的根拠に基づいた目標であるか
 - ▶ パリ協定に整合したことが説明されているか
 - 短中期の目標設定において、気候変動のシナリオ分析に基づいた温室効果ガスの算定予測がなされているか
 - ▶ 国際的に広く認知されたシナリオ等を活用あるいは参照しているか
 - 目標に活用した指標に関する実績値が一貫性のある測定方法により定量的に測定されているか
 - ▶ 長期目標の達成に向けた短中期目標を実現するための具体的な温室効果ガス削減策を有しているか

【コラム】削減貢献量と削減実績量

気候変動対策を事業活動に組み込み、企業の脱炭素投資を促進するためには、排出削減の成果そのものを企業が提供する製品・サービスの付加価値とした上で、それらの価値が付与された製品・サービスが適切な対価とともに選好されるような市場を創出していくことが重要である。こうした考えについて議論をすべく経済産業省は「産業競争力強化及び排出削減の実現に向けた需要創出に資するGX製品市場に関する研究会」を立ちあげ、GX市場創出を目的として排出削減の成果を製品・サービスの付加価値とするための基本的な考え方を整理している。中間整理の中では、企業の脱炭素投資によって生み出された製品単位の温室効果ガス排出削減量を見える化する指標として、削減実績量と削減貢献量についての考え方をまとめた。

削減実績量とは、製品単位における自社内（Scope 1, 2）での排出削減量を表す指標であり、原材料製造や組立などで実現した温室効果ガス排出削減努力を見える化するために、「産業競争力強化及び排出削減の実現に向けた需要創出に資するGX製品市場に関する研究会」において、経済産業省が提案した。削減実績量が大きい製品を優先的に調達することで需要を安定的に増大させ、供給サイドの投資予見性を確保するとともに、これら製品の意義を積極的にPRし、GXに資する価値を含む製品の需要拡大に向けた機運が醸成されることが期待される。

削減貢献量とは、社会に投入された製品・サービスが、ライフサイクル全体を通じて社会全体の排出の削減にどの程度貢献したかを表す指標であり、必ずしも製造過程における排出削減量にとどまらないものである。これらの指標を活用することで、脱炭素化に貢献する製品・サービスの開発や普及を促進することができ、社会の排出削減に貢献する脱炭素技術開発に取り組むことで企業の評価を高めることが可能となる。特に、削減貢献量に

については、WBCSD が 2022 年に「削減貢献に関するワーキング・グループ」を設立し、2023 年 3 月にガイダンスを取りまとめている他、日本の官民イニシアチブである GX リーグが 2023 年 3 月に気候関連の機会における開示・評価の基本指針の中で削減貢献量についての考え方を整理した。また、削減貢献量の考え方は G7 の成果文書でも言及され、金融機関での削減貢献量の活用を進めていくための検討や、電気および電子技術分野ではすでに国際標準化が進むなど、取組が具体的化されている。

(4) 要素 4：実施の透明性

○開示に関する論点

- a) 資金調達者は、トランジション戦略を実行するに当たり、基本的な投資計画について可能な範囲で透明性を確保すべきである。
- b) 投資計画には、設備投資 (Capex) だけでなく、業務費や運営費 (Opex) (内部の炭素コストを含む) が含まれる。また、研究開発関連費用 (R&D 費) や M&A、設備の解体・撤去に関する費用についても投資計画の対象となる。投資計画には、トランジション戦略の実行に向けて、必要な費用、投資を可能な限り織り込むことが望ましい。
- c) 投資計画により、想定される気候関連等の成果 (アウトカム) とインパクト⁴⁴について、可能な場合には定量的な指標が用いられ、算定方法や前提要件とともに示されることが望ましい⁴⁵。定量化が難しい場合には、定性的な評価として外部認証制度を利用することも考えられる。
- d) 想定される気候関連等の成果とインパクトの対象として、温室効果ガス排出削減など気候変動の緩和に関する項目だけでなく、いかにトランジション戦略に「公正な移行」⁴⁶への考慮を組み込んでいるかを示すべきである。

※【改訂のポイント】ICMA ハンドブック (2023) を踏まえ、「公正な移行」への考慮を示すことが「望ましい」から「べきである」に変更。なお、公正な移行は、当該企業のみならず、国、地方公共団体も一体となって推進していく必要があることにも留意すべき。

- e) なお、トランジション戦略の実行に伴い、雇用への影響や気候変動以外の環境や社会などに対してネガティブなインパクトを及ぼす可能性がある場合には、その効果を緩和するための対策に対する支出についても投資計画に追加すべきである。

※【改訂のポイント】ICMA ハンドブック (2023) を踏まえ、ネガティブなインパクトへの対策への支出を示すことが「望ましい」から「べきである」に変更

⁴⁴ 「インパクトファイナンスの基本的考え方」(環境省、2020 年)では、インパクトを「組織によって引き起こされるポジティブ又はネガティブな環境、社会又は経済に対する変化のことをいい、直接的な成果物や結果 (アウトプット) ではなく、それにより環境、社会又は経済面にどのような違いを生み出したかという効果 (アウトカム) を指す。」としている。

⁴⁵ 成果やインパクトを示す際の手法や指標としては、「インパクトレポートについて調和のとれた枠組みを目指すガイダンス文書」(ICMA、2024 年)を参照することも考えられる。加えて、インパクトには、グローバルバリューチェーン全体や消費段階を含むライフサイクル全体での CO₂削減の貢献量を示すことも考えられる。削減貢献量については、「気候関連の機会における開示・評価の基本指針」(GX リーグ GX 経営促進 WG、2023 年)や「Guidance on Avoided Emissions」(WBCSD、2023 年)を参照することも考えられる。また、研究開発における成果については、IEA の Measuring innovation by Technology Readiness Level (TRL) やネットゼロとの関係性 (Relevance for net zero) などを参照し、研究開発フェーズでその進捗を示すことやネットゼロへの重要性で対象技術の CO₂削減ポテンシャル等を示すことも考えられる。

⁴⁶ 「公正な移行」とは、ICMA の定義によれば、グリーン経済への移行による実質的な利益が広く共有されるよう確保するとともに、経済的な不利益を被る立場にある者 (国、地域、産業、コミュニティ、労働者、消費者を含む) を支援することを目指すものである。公正な移行の概念は、国連の持続可能な開発目標 (SDGs) と紐付いている。

- f) 加えて、投資計画に含まれる各投資対象により生じる成果と目標が整合すべきである。
- g) なお、トランジション・ファイナンスは、トランジション戦略の実行を金融面から支援するものであり、新規の取組に対する資金が望ましい。ただし、資金用途特定型のトランジション・ファイナンスにおいて、合理的に設定されたルックバック期間（既に開始されているプロジェクト等について、リファイナンスを充当する対象期間）に対するリファイナンスは対象となると考えられる。

○開示事項・補足

- h) 投資計画は、実践可能な範囲で各投資対象の金額、成果とインパクトを紐付けて開示することが望ましい⁴⁷。
- i) 資金調達後には、当初の計画と実際の支出、成果、インパクトの差異について説明することが望ましい。また、差が生じている場合には、その理由を説明することが望ましい。
- j) *CapEx* 及び *OpEx* の各計画（関係する炭素コストに関する前提を含む）その他クライメート・トランジション戦略に関連のある財務指標の毎年の開示は、資金調達者のアニュアルレポートやサステナビリティ報告書、気候関連の戦略、法定書類、資金用途のフレームワーク、又は資金配分・インパクトレポートなどで行うことが可能である。
- k) 資金用途を特定した債券で、リファイナンスを含む場合には、資金調達者は、フレームワーク等において定めたルックバック期間とその理由等について説明すべきである。

○独立したレビュー、保証、および検証に関する事項

- l) *CapEx* 及び *OpEx* の計画が資金調達者のクライメート・トランジション戦略にどのように寄与するかについて、限定された保証又は検証は可能であるが容易ではない。限定された保証又は検証を実施しない場合においては、資金調達者は、*CapEx* 及び *OpEx* の計画が温室効果ガス排出削減戦略にどのように寄与すると期待できるかについて予測分析を示すべきである。

その際、以下の要素についてレビューすることが考えられる。

- ・支出合計に占める、トランジション戦略に寄与する取組の支出の割合・比率
- ・トランジション戦略に寄与する取組の支出の絶対額

⁴⁷ 特に資金用途となるプロジェクト等については、投資計画の開示が求められることが想定される。

なお、投資計画については、上記に加え、可能な範囲で以下の項目を開示することが望ましい。

- クライメート・トランジション戦略全体及び気候関連の科学に整合した *CapEx* 実施計画と、それが組織内での *CapEx* に関する意思決定にどのように影響するかについての説明
- クライメート・トランジション戦略と矛盾する活動・製品に関する段階的中止計画（そうした活動又は製品が著しく有害である又は科学的根拠に基づく温室効果ガス排出削減の軌道と矛盾する成果しかもたらさないとき）
- 各種手段に紐付けられる資産・収益・支出・投下資金の回収の比率に関する開示
- 資金調達者発行体の主たる資産及び製品から一定期間固定化して排出される（カーボン・ロックイン）温室効果ガスに関する定性的・定量的評価
- 内部の炭素コストに関する前提
- 労働力、コミュニティ、及び周辺環境への悪影響と、それら負の影響の軽減策に関する開示

・そうしたトランジション戦略に寄与する取組の支出の増額を通じて達成される
又は達成が期待される、 温室効果ガス排出削減の成果又は効果、及び、情報の入
手が可能であれば、環境に優しくない・著しく有害な支出の減額によるそうした
成果又は効果

※【2024改訂のポイント】ICMAハンドブック（2023）を踏まえ、上記斜体を追加