

フォローアップガイダンスについて

2023年2月21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

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

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

【参考】第6回検討会での議論内容・ご意見等①

- 本ガイダンスの全体構成に加えて、調達後に何をどのようにフォローアップするべきか、といった実践方法について議論。フォローアップガイダンスの具体的な中身についてもご意見いただいた。

項目	ご意見
フォローアップのスコープ	<ul style="list-style-type: none">● 昨今、トランジション・ファイナンスではなくSLL、SLBを採用する傾向も見られる。こうしたことも踏まえて、トランジション・ファイナンスの対象範囲をどこに設定するか検討を進めていただきたい。● 資金用途特定型についても、トランジションではない、という批判を避けるためにもプロジェクトのみを確認するより、事業戦略に即しているかという点を確認する事は重要である。
フォローアップするポイント	<ul style="list-style-type: none">● 年次でKPI・SPTを設定できる場合も含めて、トランジション・ファイナンスは不確実な将来見通しに基づくため、当初の目標値からずれる事は当然の前提といえる。その認識の上で、どの程度目標値とずれが生じた場合を乖離と見なすのかという設定が難しい印象を受ける。そのため、フォローアップをどの様に行っていくか、という手法の部分について詳細に記載いただく事が重要である。
フォローアップ方法について	<ul style="list-style-type: none">● 追加的な開示を強いるガイダンスではないが、金融機関側が評価を行う際に参照する可能性があるレポートについて明記されると、資金調達者が積極的に開示すべき点が認識しやすくなり、本ガイダンスの利便性が高まるのではないかと考える。● 評価の負担を軽減していくという観点では、評価会社のレポートをどのように投資家が活用すべきか、という観点も含めて検討すべきである。● 基本指針の要求事項の1-Mにて戦略に変更があった場合には開示する事が要請されており、これに該当するケースはどのようなケースであると想定しているか、という点についてもアセスメントの際に伺っている。(中略) SPO等を参照しながら企業へ進捗を伺う事で、一方的な対話とならず企業と目線を合わせた良い対話ができるのではないかと考える。

【参考】第6回検討会での議論内容・ご意見等②

項目	ご意見
盛り込むべき内容	<ul style="list-style-type: none">• 資金用途特定型で乖離が生じる場合、用途となっているプロジェクトの性能や運用に問題があるならば補完措置の表明が必要になる。資金用途不特定型の場合は、内容を精査した上で、どのようなアプローチをとるべきか判断する必要があり、場合によってはKPI等を設定し直すことも必要となる認識である。乖離をどのように捉え、乖離があった場合にどの様に対処すべきか、詳細を追記すべきである。• 資金調達者側については、トランジション・ファイナンスを進める中で、派生的にサプライチェーン上で中小企業が関係してくる。「その他留意すべき点」の中で、Scope 3を考慮する際に、サプライチェーンに混在している企業をどのように捉えるか、あるいはそれらの企業へどのようなフォローアップが必要かという点を記載いただきたい。• 本ガイダンスを遵守した結果、100件・200件もの投資家がボンドのフォローアップに向けて資金調達者に殺到することを避けるため、効率的な対話を実現するための仕組みを検討する事が必要である。株主総会のような形で、トランジション・ファイナンス総会のような会を開くことで、調達側の個別報告の負荷を減らせる。また、リソースが少ない中小金融機関も参加できる状態を整備し、質疑応答を実施出来るため、エンゲージメントできるプレイヤーも多くなり、開示内容の底上げにも繋がるのではないかと。
ガイダンスへの期待	<ul style="list-style-type: none">• 資金調達者に対して「追加的な情報開示が不要である」、と言い切る事は難しい。現状、企業によって開示の粒度にばらつきがあるため、「現状の開示内容で良い」とした場合に、十分な評価材料が無い状態を許容する事に繋がりがかねない。評価の平仄を合わせるためにも、開示の質の底上げを促進できる様な内容としていただきたい。
その他	<ul style="list-style-type: none">• ガイダンスの内容を債券のみにフォーカスする事で、他のファイナンスを扱う関係者が本ガイダンスを参照する必要性を認識しづらくなる事を懸念している。ローンの金融機関に関しても内容を参照いただけるような書きぶりとするべきである。

【参考】第6回検討会でお示したガイダンスの趣旨

- 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、投融资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资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

- ◎ 投融资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。

【参考】第6回検討会でお示した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 資金管理やレポーティング方法の検討 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 レポーティング 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 レポーティング方法の検討 等 	—	<ul style="list-style-type: none"> SPTs達成状況の測定 外部機関による検証 レポーティング 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**
- ✓ **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**

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）

債券投資家ヒアリング主なご意見①

項目	ご意見
乖離の判断	判断基準 <ul style="list-style-type: none">2025年が一つのマイルストーンとして扱われると考える。その際に、NZAMなどで目標値との乖離がどのように評価されるか・どの様に説明が成されるべきかの議論が起きるのではないか。(生保)業種・企業によって乖離の目安観が異なる印象。(生保)
	対話要否 <ul style="list-style-type: none">トランジション・ファイナンスの実行から未だ1,2年しか経過していない中で乖離の説明が求められる見込みはない。(生保)中間目標の取り下げがあった場合や、大規模な化石燃料購入があった場合など、計画の大幅な修正が予想されるケースを想定。(生保)
フォローアップ	実施方法 <ul style="list-style-type: none">発行体の開示負荷を考えると、プロジェクト進捗を共同でIRし、共同でQAする方が有益なのではないか。(生保)ESG説明会を対話の主として1 on 1することは可能ではないか。(AM)投資スタンスが投資家によってかなり異なるため、様々な投資家が同じ場に居合わせた際の企業側の対応方法は留意が必要。同じ属性の投資家同士のほうが共同での対話は実施しやすいのではないか。(生保)
	内容 <ul style="list-style-type: none">アウトカム重視の対話をしていくことが重要であり、特に資金特定型についてはアウトカムの重要性が増す。(生保)KPIが無くとも業種別ロードマップに沿っているだけでなく、戦略として企業がネットゼロ・パスウェイに沿っているかを確認していく必要がある。(生保)変化をみるためには定点観測が重要になる。科学的根拠の参照先や投資計画等を見ることになるのではないか。また、産業レベルと企業レベルの両方で確認が必要。(AM)定性的ではあるが取組意欲がみられるか等も進捗確認のポイントとなるのではないか。(生保)本当に資金使途に資金が充当されているかという点を2, 3年後に確認する必要がある。(AM)個別プロジェクトだけでなく、企業の全体の取り組みの中でプロジェクトについても評価をしていくことになる。(AM)
対象	<ul style="list-style-type: none">エネーブラー等関連する業界の動向も追うことやサプライチェーン全体を考慮することが重要。(AM)

債券投資家ヒアリング主なご意見②

大項目	中項目	ご意見
エンゲージメント	実施者	<ul style="list-style-type: none"> クレジット投資部のアナリストが実施（生保・AM）
	時期	<ul style="list-style-type: none"> 議決権行使が終了する7月から対話年度を開始し、ポートフォリオにとって重要な企業については年に1度は必ず実施。（生保） 統合報告書など何等かのレポートが公表されたタイミングで実施することが多い。（AM、生保）
	対象（対話相手）	<ul style="list-style-type: none"> 企業のIRの方や財務部の方と対話する。（生保） 財務・経営企画・環境の担当者と実施している。ESGという観点で実施するため、人事担当者とも対話を行う。部長や課長等担当レベルの方との対話が多い。（AM） サステナ関連の部署については、技術的な点だけでなく、様々なことを対話できる。（AM）
	情報取得	<ul style="list-style-type: none"> 情報については情報ベンダーも活用する他MSCI等も参照している。（生保・AM） 格付けは自社で独自に実施。（生保）
	留意事項	<ul style="list-style-type: none"> 自社としての投資方針を共有し、自社の投資スタンスをクリアにしたうえで対話をする建設的な対話がしやすい印象である。（生保・AM） 世の中への企業の取り組みの発信・訴え方のアドバイスの他、企業構造の変化があった場合に明確に開示する事を呼び掛けている。（AM）
業界特性	全体像	<ul style="list-style-type: none"> 全体像から理解するアプローチは良いのではないか。（AM） 各業界でどこのScopeを見ればいいかがわかると良い。（AM） トランジションの道筋が複数あり得ることを記載いただきたい。（AM）
	地域特性	<ul style="list-style-type: none"> 細かい技術の情報ではなく、地域特性（エネルギーシステム等）やトランジションの必要性を説明することが重要になる。（AM）
その他		<ul style="list-style-type: none"> 今後段階的に求められる開示のレベルが上がる事はガイダンス内に記載いただきたい。（生保）

【参考】債券投資家のフォローアップ方法と今後のアイデア

- 先進的にトランジションファイナンスの評価に取り組む債券投資家のフォローアップ方法は以下の通り

フォローアップの頻度・タイミング

- ・ 発行者サイドで統合報告書等を公表したタイミング
- ・ 年に1回～2回、トランジションボンド発行時の個別IR等

フォローアップの参照先・実施方法等

【参照先】

- ・ 企業の開示情報（ウェブサイト・レポート・統合報告書・有価証券報告書等）、ESG評価会社（MSCI・CDP等）や証券会社等から提供される外部情報。JPXの情報プラットフォームを活用し、効率化を図る
- ・ トランジションファイナンスの実績がある先については、フレームワーク・SPO

【実施方法】

- ・ 企業が実施する説明会、対面によるミーティング、小規模なスモールミーティング、現場見学会、書面による追加質問等

業界特性のキャッチアップ方法

- ・ クレジットアナリストが主催する勉強会
- ・ 企業が公表している個人株主向けの動画
- ・ 工場（現場）見学会

フォローアップのポイント

【対象先】

- ・ 多排出企業
- ・ 個社のポートフォリオ上で保有割合が高い企業

【確認するポイント】

- ・ トランジション戦略・資金充当プロジェクトの進捗を定点観測すること。その際に戦略や産業レベルで大きな変化がないかどうか
- ・ 新たな目標が掲げられた場合には、新規目標の妥当性・背景
- ・ 詳細な技術について確認するというよりは、取り組みが企業の財務にどのような影響を与えているか
- ・ 個別債券については、評価機関の選定方法（自社に有利な評価機関を選定していないか）、KPIの策定経緯、資金使途・プロジェクトの評価基準、GHG排出量の削減に寄与するか
- ・ まだ実用化していない技術等への投資の場合、その新たな技術の実用化の難易度、解決すべき課題、実用化までの時間軸

【目標との乖離についての判断】

- ・ 掲げている目標とファイナンスの資金使途等の内容が合っているか。トランジション計画の進捗状況（遅れているか、進んでいるのか）
- ・ 自社のロードマップだけではなく、分野別ロードマップとの相関性
- ・ 評価機関による評価プロセス（乖離についての考え方）を参考

フォローアップのアイデア

【フォローアップの実施方法】

- ✓ ESG説明会の開催、エクイティ・ボンドに関わらない非財務情報について説明する機会があると良い（≡発行体の負担軽減に資する）
- ✓ 集合型・小規模型等の使い分けも有効

【開示方法】

- ✓ トランジション・ファイナンスにおける共通の質問については統合報告書等で纏めて回答。こうすることで、投資家からの追加質問を軽減可能
- ✓ 増加が見込まれるインパクトレポートの活用

【目標と乖離についての判断】

- ✓ 現時点では、トランジションファイナンスの歴史が浅いため評価方法を確立できていないケースがほとんど。2030年目標を掲げる社が多い中“2025年”の内容が一旦マイルストーンとなるか

資金調達者ヒアリング主なご意見

大項目	中項目	ご意見
エンゲージメント	実施方法	<ul style="list-style-type: none">• エクイティもデットのIRも類似している。• 基本的に投資家からの要請があれば1対1の打合せを実施することとなるため、過度な負担が生じない工夫や対応方法の検討が必要。
	内容	<ul style="list-style-type: none">• IRでは主に戦略や財務計画、個別案件に関する説明を行う。
乖離	判断基準	<ul style="list-style-type: none">• 年限を設定しているものについては、遅れた時点で乖離となるが、必ずしもずれが生じることが問題とは限らない。• どの程度のずれが容認されるかは投資家に依るのではないか。• 戦略の更新に伴うずれ等も生じるため、戦略とセットで確認いただきたい。
フォローアップ	実施方法	<ul style="list-style-type: none">• トランジション・ボンドは定期的に発行を検討しており、発行済みのものに対しても、新規発行の説明会で質問してもらうことは問題ない。
	開示事項	<ul style="list-style-type: none">• 統合報告書を毎年発行する中に戦略の更新や進捗も適宜開示。その他中期経営計画の節目で変更がある場合がある。• 戦略の進捗は実証や調達状況等を含めて現状を開示している。
	留意事項	<ul style="list-style-type: none">• 必ずしも定量的な情報を開示できない場合がある点に留意いただきたい。• 一方投資家にとって必要な定量的な情報が充足しているかの最終判断は個々の投資家に依る。
業界特性	全体像	<ul style="list-style-type: none">• 業界特性や前提は戦略と共に統合報告書に記載されているが、その他分野別ロードマップや業界団体の開示も参照先として考えられる。
	地域特性	<ul style="list-style-type: none">• 化石燃料の依存度や、脱炭素社会において一部ガスが必要となる点等をアジア含めて全体で訴求する方法もあるのではないか。
その他	—	<ul style="list-style-type: none">• レポーティングで記載すべき事項をあらかじめ記載いただくと良い。• 読み手の幅を中小金融機関にまで広げることで、資金調達者に過度な負担が生じないように留意いただきたい。

ガイダンス構成 | 全体像（構成にかかる主な変更点）

- 業界特性について、①業界横断的に留意すべきテーマ②各分野毎の特性の2点に分けて、それぞれコラム、Appendixに記載。
- フォローアップの具体的なイメージとして、ケーススタディの記載を想定。

章立て		記載事項
序章	本書の目的等	<ul style="list-style-type: none"> ・ 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。 ・ 想定読者は、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資金供給者を対象とする。 ・ 特に債券投資家に発行者との対話の必要性・重要性を訴求。
	本書の基本的な考え方	<ul style="list-style-type: none"> ・ ①フォローアップの対象（トランジション・ファイナンスの個別案件）、②既存ガイダンスとの位置づけ（資金調達者に対し新たな開示の原則を定めたものではない）、③アセット・業種の考慮（多くの点は共通するが違いを考慮しコラム等に記載）。
	本書の構成	<ul style="list-style-type: none"> ・ 2部構成およびAppendixで構成。 ・ 第1章ではフォローアップの定義や概念を説明、第2章にて実際にフォローアップを行う際の留意点を記載。
本章第1章	フォローアップの定義と基本的な考え方	<ul style="list-style-type: none"> ・ 定義：資金供給者が個別案件の資金充当状況や環境改善効果等の進捗を確認し、不確実性を伴う事業環境を踏まえ、外部環境の変化やこれらに対する資金調達者の方針等について対話することを指す。 ・ トランジション（ネットゼロへの移行）は不確実性を伴うものであり、資金調達時の想定目標や戦略から乖離が生じることは十分考えられ、その乖離の背景をしっかりと理解することが重要といった前提に立つ必要性。
本章第2章	調達時 ネットゼロ・パスウェイの認識の確認・共有	<ul style="list-style-type: none"> ・ 企業が掲げるネットゼロ・パスウェイについて資金調達者・供給者の相互認識を確認・共有する。
	STEP 1 実績の開示と移行戦略の進捗を確認	<ul style="list-style-type: none"> ・ ファイナンス時の目標・戦略・対象事業の進捗状況を定点観測。乖離有無の判断に必要な開示が適切に実施されているかを確認。
	STEP 2 進捗に乖離があると判断した場合の対話	<ul style="list-style-type: none"> ・ 当初計画通りに進んでいない場合のケーススタディ等も踏まえ、乖離があると判断した場合にはその要因や対応に関する開示有無を確認し、目標・戦略・対象事業の見直しの必要性等について対話をする。
	STEP 3 進捗に乖離が無いと判断した場合の対話	<ul style="list-style-type: none"> ・ 乖離が無いと判断した場合は、必要に応じて、将来的に影響を及ぼしうる外部環境の変化等について対話をする。
補足	Appendix	<div style="display: flex; justify-content: space-between;"> <div style="width: 30%;"> <p>Appendix 1 多排出産業の概要を各分野ごとにまとめる。 (分野別RMの要約)</p> </div> <div style="width: 30%;"> <p>Appendix 2 第2章の内容を箇条書き（チェックリスト）で記載。 調達方法別に確認事項とポイントをまとめる。</p> </div> <div style="width: 30%;"> <p>Appendix 3 債券投資家向けにフォローアップの実施方法（タイミングや対話形態（対面・書面）等をまとめる。</p> </div> </div>

コラム
多排出分野の業界横断的に留意すべきテーマ

◆ケーススタディ◆

- ケース① 新たな技術の台頭
- ケース② 販売好調による排出量増
- ケース③ エネルギーインフラ整備の遅延
- ケース④ 取引先の戦略変化
- ケース⑤ 自然災害等の想定外の変化

- 序章では、ガイダンスの策定背景とともに、目的や想定読者、構成、策定時の基本的な考え方を記載する。なお、本ガイダンスの方針として記載していた既存ガイダンスとの整合や、資金調達者の参考になるように作成した点は「基本的な考え方」にて示す。

目的

トランジション・ファイナンスの組成・実行後に焦点を当て、脱炭素化に向けた着実な取組（企業のトランジション）の実践を促進し、信頼性を向上すること

構成

- 序章：本書の背景や目的
- 第1章：フォローアップの定義と基本的な考え方
 - ◆コラム◆
- 第2章：フォローアップの実践にあたって
 - ◆ケーススタディ◆
- Appendix1：業界特性の概要
- Appendix2：フォローアップにおけるポイントのまとめ
- Appendix3：債券投資家向け ボンドにおけるフォローアップの実践方法

想定読者

- **資金供給者**
銀行やアセットマネージャーをはじめとする様々な種類・規模の資金供給者を含み、トランジション・ファイナンスを行う/行うことを検討している金融機関を対象とする。ただし、特に債券投資家に実践的なものになるよう企図。

基本的な考え方（方針）

- ① **フォローアップの対象**
トランジション・ファイナンスの個別案件を対象とし、トランジション・ファイナンスの定義は基本指針やGFANZに従う。
(ラベル付けされているもの以外も対象だが、ラベルがついたものを優先とする)
- ② **既存の原則やガイダンスとの整合**
本書で解説するフォローアップでは各種原則、開示フレームワークが既に資金調達者に求められている開示を基にしているため、既存の推奨/要請事項に追加して新たな項目の開示等を資金調達者に求めるものではない。ただし、既存の開示原則等に基づき、フォローアップの充実を目的として、より詳細な開示等を推奨することは想定される。
- ③ **各種アセット・業種の違いの考慮と共通するアプローチ**

論点

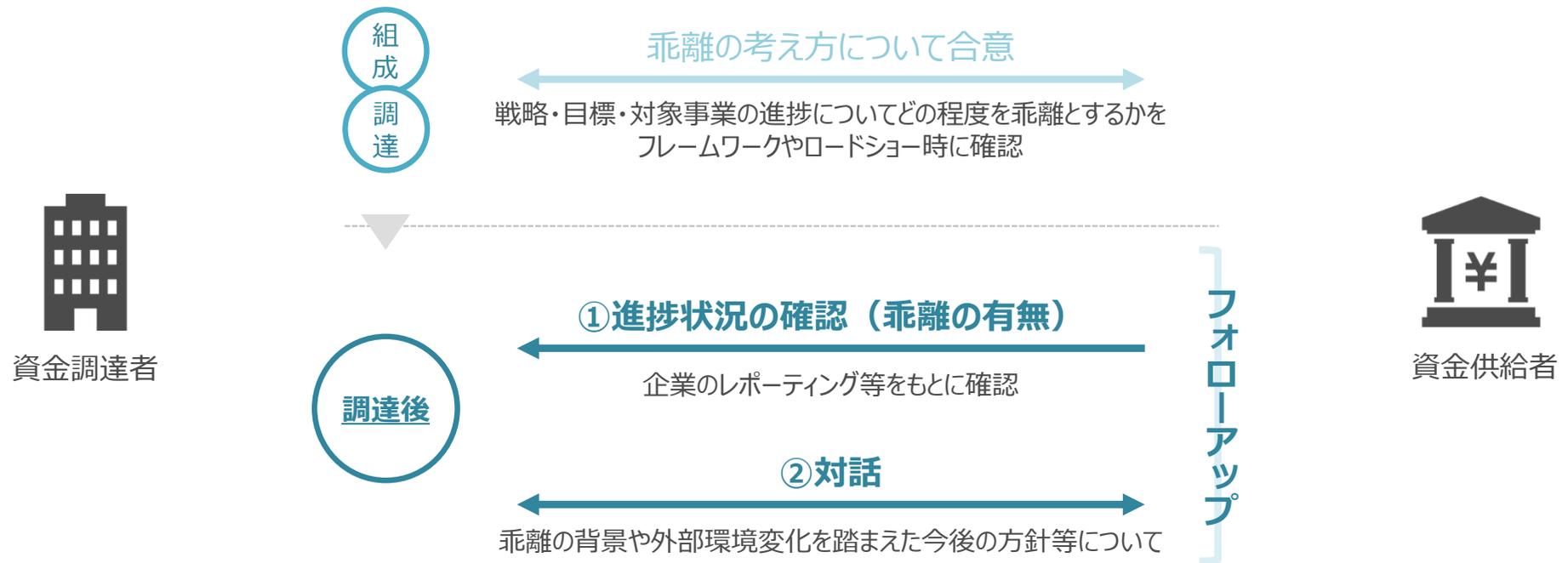
- ✓ 想定読者について、対象は「金融機関」だけで十分か。その他の想定読者の可能性もが考えられるか。
- ✓ フォローアップの対象となるトランジション・ファイナンスについて、「ラベルが付いたものに限定されるものではないものの、まずはラベルが付いたものを優先とする注記を付す」ことについて適切か。
- ✓ 資金調達者に対して、追加的な開示を求める可能性がある点について、記載ぶりは適切か。

記載事項と論点 | 第1章：フォローアップの定義と基本的な考え方①

- 本論の第1章ではフォローアップの定義を冒頭で示す。



フォローアップとは、資金供給者が個別案件の資金充当状況や環境改善効果等の進捗を確認し、不確実性を伴う事業環境を踏まえて、外部環境の変化やこれらに対する資金調達者の方針等について対話することを指す。



論点

- ✓ フォローアップの定義について、記載ぶりに問題はないか。

記載事項と論点 | 第1章：フォローアップの定義と基本的な考え方②

- トランジションファイナンスの性質上、当初目標・戦略との乖離が生じることは十分考えられる。これを前提とした上で、当初想定していた戦略から乖離が有る／無いと判断した後どのようなフォローアップをするべきかという視点を中心にまとめるのが良いのではないか。⇒ 第1章基本的な考え方への記載

ポイント

- 多排出産業によるトランジションの取組は、一足飛びに脱炭素を実現できない中で、現在の排出量を最大限抑えながらカーボンニュートラルという野心的な目標に向かって、トランジション技術等に対して投資を続けることであり、イノベーション技術やインフラ整備等が脱炭素化を加速化するトリガーともなる。よって、カーボンニュートラルまでのパスウェイは直線的には描けるものではなく、曲線や段階的など多様なものである。このため、トランジション・ファイナンスにおいては、ファイナンス時に想定していた戦略や個別プロジェクトについて、経年ごとに予定と実績に乖離が生じるケースが十分考えられる。
- こうした前提を踏まえ、乖離が生じていること自体よりもその乖離の背景を正確に理解することが重要であり、乖離が有る／無いと判断した後どのようなフォローアップをするべきか、という視点で本ガイダンスを纏める。
- 最低限戦略・目標・対象事業を計画通り実現するにあたり達成すべきマイルストーン等を把握することは必要
例：CO2分離回収の実証実験を2025年に開始するためには2023年時点で建設用の費用を充当していること
- ファイナンス実施から数年以内は乖離が顕在化しづらいケースも想定されるが、定点観測として定期的なエンゲージメント／フォローアップが重要であり、その際には、産業・企業レベルで、企業が掲げる戦略がネットゼロ・パスウェイに沿っているかを確認していく。

乖離の有無を判断する際の参考材料

- 公表情報（IR資料等）
- ロードショーにおける説明・質問
- 第三者評価（以下、SPO）
- 資金調達者のフレームワーク
※基本指針の要素1では開示事項として、「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、（変更が生じた場合は）変更内容について、その理由と共に適時に開示すべき」と記載



論点

- ✓ 上記以外で、フォローアップの所与の前提とすべき点はあるか。

- また、フォローアップの際に留意すべき事項として、アセット・調達手法（資金用途特定型/不特定型）・業界特性を考慮することの重要性を記載する。

フォローアップにおける基本的な考え方

① アセットの違いの考慮

- ・ 資金供給者が異なることを踏まえ、債券投資家向けの具体的な実践方法はAppendix記載
- ・ 2章以降に示す内容については、基本的に大きな違いはない

② 調達方法の違いの考慮

- ・ フォローアップの際に確認すべき対象（資金用途を見るか否か等）等で違いがあるため、必要に応じて記載

③ 多排出分野の業界横断的に留意すべきテーマ

- ・ フォローアップの際に留意すべき事項を業界横断的なテーマとして記載。具体的には以下のテーマを軸に、コラムにてまとめてはどうか：
 - ・ 他業界の低・脱炭素化への貢献や連携（低・脱炭素エネルギー・素材の提供等）
 - ・ 地理的制約（再エネの導入が他国より困難であること等）
 - ・ 社会の安定性やレジリエンスの向上への貢献（災害時の非常エネルギーとしての石油の役割等）
 - ・ 循環経済への貢献（瓦礫の受け入れ等）



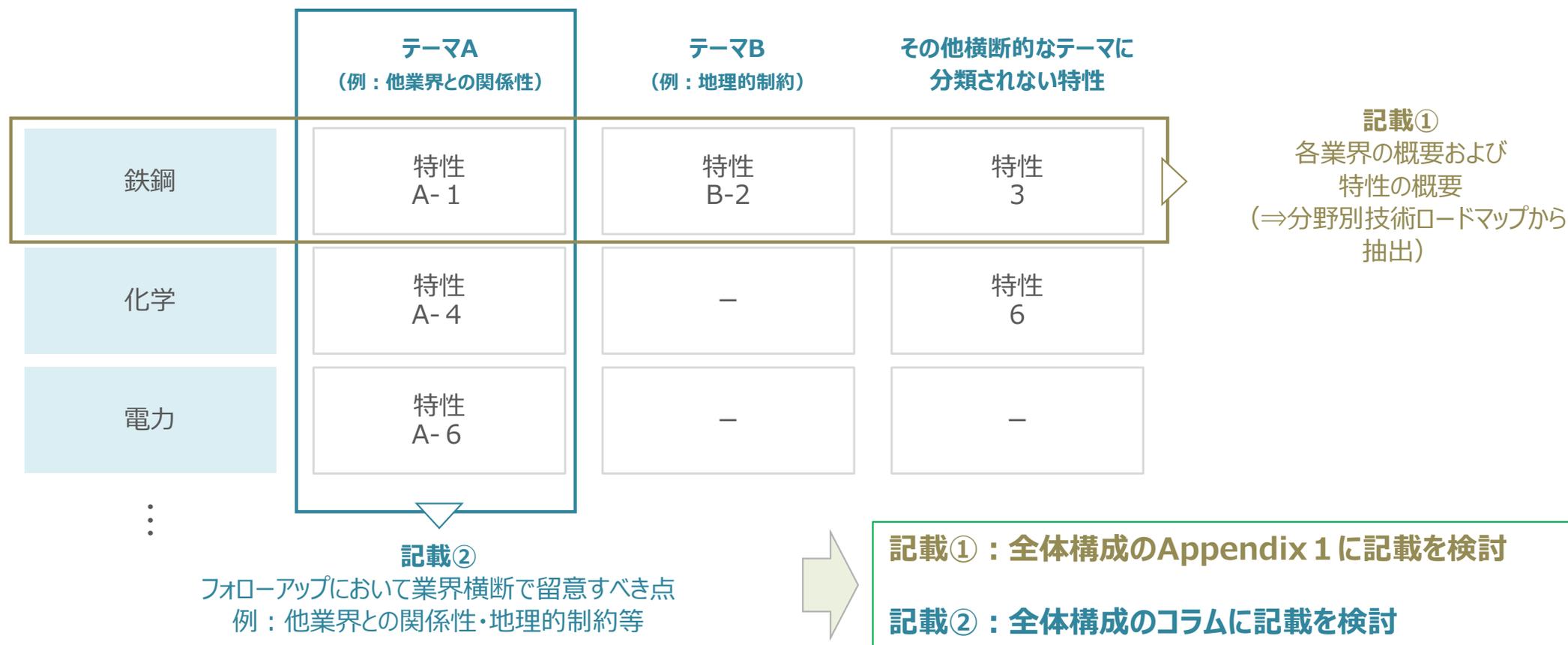
論点

- ✓ 業界横断的なテーマとしては上記で十分か。

記載事項と論点 | 第1章コラム：業界特性・業界横断的に留意するテーマの記載方法

- 分野別ロードマップを参照していない/業界に精通していない金融機関も読み手にいることが想定されることから、「記載①：各業界の概要及び特性の概要（分野別技術RMから抽出）」及び「記載②：フォローアップにおいて業界横断で留意すべき点」の2点の方向で記載する。

記載方法案



論点

- ✓ 業界特性にかかる掲載方法等は妥当か。

記載事項と論点 | 第2章：実績の開示と移行戦略の進捗を確認

- フォローアップでは、まず資金調達者の進捗を戦略・目標・対象事業の3つの項目を基に判断し、これらが適切に開示・報告されているかを確認することが必要。確認の際に留意すべきポイントを記載する。
- 適切に開示・報告されている場合は、それらに基づき乖離が有るか無いかの判断を行い、外部環境や内部環境について資金調達者と対話を行う。なお、進捗確認にあたって情報が不足している場合には、開示情報の充実等を資金調達者に促すことが考えられる。

進捗と開示の確認（確認すべき主な項目）

戦略

- ・ 昨年度との差異
- ・ 具体的な実施事項（投資計画に対する進捗・研究開発・実証の状況等）

目標

- ・ 排出量目標の達成度合い・進捗が当初の企業の想定や戦略と整合しているか
- ・ （資金使途不特定型のみ）SPTsのパフォーマンス

対象事業 （主に資金使途特定）

- ・ 資金充当状況
- ・ 環境改善効果

ポイント

01 戦略と個別案件の確認

- ・ トランジション・ファイナンスは、資金調達者のトランジション戦略に基づく資金調達のため、個別案件を対象とするフォローアップでも全社のトランジション戦略を確認する必要がある

02 定量と定性の両面での進捗確認

03 企業の競争戦略上の観点も踏まえた進捗確認

- ・ 実績等については、企業の競争戦略上の観点から開示が難しいものがあることに留意が必要
※1月に実施されたISSBの議論において、著しく企業の利益を損なう情報は非公開とすることを認める議論がなされた

論点

- ✓ その他、記載すべき留意点はないか

記載事項と論点 | 第2章：進捗に乖離があると判断する場合の対話

- 進捗に対して乖離があると判断する場合、その乖離の要因についての説明が有るか／無いか、の2つについて場合分けをし、フォローアップで実施すべき事項を外部環境・内部環境のどちらの要因によるものなのかを整理し、対話を実施する

乖離があると判断する場合のフォローアップ方法

乖離の要因（外部・内部）に関する説明あり

企業が開示している情報（統合報告書等）を通じて乖離の要因について分析ができているかを確認する

乖離を最小化するための方針や、戦略・目標・対象事業に関する見直しが必要か等について対話

乖離の要因（外部・内部）に関する説明なし

乖離の要因等について資金調達者と認識を合わせる

その後対応方針について対話

※開示の充実等を促すことも必要

ポイント

01 方針の定点観測

- 対話の目的は資金調達者と資金供給者が今後の方針と進め方について認識を合わせること（なお、今後の方針は次回フォローアップ時の基準となる為、確りと認識をすりあわせることが、次回以降の対話充実に繋がる）

論点

- ✓ 乖離があると判断する場合であって、その要因や外部環境に関する説明が不十分であった場合、どこまで追加の説明を求めるべきか。説明を受けた場合でも、開示を促すことは必要となるか。

ポイント～続き～

02 想定される外部環境の変化

- 外部環境の変化とは、災害等による想定外の環境変化や、新たな技術革新の台頭による自助努力だけでは限界がある状態
- 自社だけでなく、ステークホルダーの業界動向やサプライチェーンにある企業等の把握も重要

03 調達規模や期間の差による影響を考慮

- 調達規模や期間により、外部環境の変化による影響の大きさが異なる。（調達期間が長いほど不確実性が高いため外部環境の変化を受けやすい）

04 想定される内部環境の変化

- 内部環境の変化とは、M&A等により資金調達者が優先して取り組むべき事業に変化が生じる可能性（マテリアリティの変化）
- ガバナンス体制・企業理念・方針等の変化

05 当初目標・戦略達成が前倒しされるケースも想定

- 進捗の乖離とは、計画の遅延のみならず、前倒しされるケースも想定。当初目標と実績の差異を指すもの

記載事項と論点 | 第2章：進捗に乖離が無いと判断する場合の対話

- 乖離が無いと判断した場合でも、将来的に進捗に影響を及ぼしうる環境変化に関する対話を実施することは考えられる。
- 特にファイナンス実施から数年以内は乖離が顕在化しづらいケースも想定されるため、定期的なエンゲージメント／フォローアップを行う際には、産業・企業レベルで、企業が掲げる戦略がネットゼロ・パスウェイに沿っているかを確認していく。

フォローアップの想定

変化を確認するための定点観測

- 戦略・目標・対象事業の変化を見る上では、一時点だけではなく定期的にフォローしておくことが重要
- 科学的根拠の参照先や投資計画等については、産業レベル・企業レベルの両方を確認

将来的に資金調達者に影響を確認

- 外部環境環境の変化に伴い戦略・目標・対象事業の計画や進捗を見直す必要があるかどうかを対話
- 将来的にトランジション計画の進捗に影響を及ぼしうる外部環境の変化に対する会話を実施

ポイント

01 想定する将来の外部環境の変化について

- バイオマスの需要が高まっている場合、現時点で進捗に影響がない場合でも将来的なバイオマス確保に関する計画をたてることも必要となる場合
- 参照しているロードマップや国際的なシナリオ変化の可能性などについて、事前に確認することも有用

02 乖離がない場合でも戦略の進捗を確認する必要性

- 企業の自助努力などに依らない外部要因（例：感染症拡大による移動制限によって交通機関の利用率が低下しCO2排出削減に繋がる）によって、乖離は顕在化していないが、実はネットゼロには向かっていない状態も想定

論点

- ✓ 乖離がない場合の対話について、上記以外に対応は考えられるか。

- 例えば、以下のように、トランジション・ファイナンスの特性ゆえに、進捗をフォローアップする段階で当初計画との乖離が確認される場合が想定される。
- 現在トランジション・ファイナンスが活用され初めて間もないため、今後フォローアップが実施される中で実際に出てきたケースについて追加すべく、ガイダンスの随時アップデートも検討する。

ケース1 | 新たな技術の台頭

- 将来のCNに資する技術にかかる研究開発費用を資金使途としてファイナンスを実施。数年後、より高効率な新たな技術や製品が台頭。目標に大きな変更はないが、大きな技術動向の変化に伴い戦略の変更が必要になった。

ケース2 | 製品販売の増減に伴う排出量の増減

- 新たな低炭素技術・製品の販売が想定より好調となり、社会全体の排出量減少には貢献しているものの、自社の排出量が当初計画より増加してしまった。
- サービス・製品の販売が想定より低調となり、自社の排出量が当初計画より減少した。

ケース3 | エネルギーインフラ整備の遅延／加速化

- 想定していた燃料転換のスケジュールが自社に依拠しない理由で大幅に遅延したため、当初想定のパスウェイを描けなくなってしまった。
- 想定よりも、政府の主導などによりインフラ整備が前倒して整うことにより、描いていたパスウェイより排出量が大きく減少することとなった。

ケース4 | 取引先の戦略変化

- サプライチェーン上の取引先等の戦略が変更されたことで、自社の戦略についても変更が必要になった。

ケース5 | 自然災害等の想定外の変化

- 自然災害・戦争・感染症等、戦略策定時には想定できなかった事象が発生し、排出削減目標から大きく外れてしまった。



論点

- ✓ このように、当初設定していた戦略や目標から乖離するケースを例示して掲載する際に、他にどのようなケースが考えられるか。

今後のスケジュール

- 来年春頃を目処にガイダンスのドラフト案を議論。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

- 2022年12月 : 第6回検討会済（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
及び資金調達者ヒアリング
- 2023年2月21日 : **第7回検討会 ガイダンス概要の議論（本日）**
- 2023年春頃 : ガイダンスドラフト案について議論（検討会or書面協議）
- 2023年春以降 : フォローアップガイダンス（仮）のパブリックコメント募集、取りまとめ後、最終版公表