

意見交換会 議事概要

2021年3月31日

金融庁・経済産業省・環境省

意見交換会 開催概要

概要	日時	出席機関/企業/団体
証券会社	2月15日	<ul style="list-style-type: none"> •野村証券 •みずほ証券 •BNP パリバ証券 •JP モルガン証券 <ul style="list-style-type: none"> •ゴールドマン・サックス証券 •大和証券 •東海東京証券 •三菱UFJモルガン・スタンレー証券 <ul style="list-style-type: none"> •三菱UFJモルガン・スタンレー証券 •SMBC日興証券 •BofA証券
外部評価機関	2月16日	<ul style="list-style-type: none"> •Vigeo-Eiris •格付投資情報センター •DNV GL •日本格付研究所
産業界	2月22日	<ul style="list-style-type: none"> •日本自動車工業会 •日本製紙連合会 •石油連盟 •日本鉄鋼連盟 •セメント協会 <ul style="list-style-type: none"> •日本ガス協会 •日本化学工業協会 •電気事業連合会 •日本電機工業会
ESG評価機関	2月25日	<ul style="list-style-type: none"> •CDP •MSCI •Sustainalytics※ •FTSE Russell •S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス

※：Sustainalytics社はESG評価機関の意見交換会にご参加いただき、外部評価機関・ESG評価機関の両方の立場でご意見をいただいた

意見交換会での主なご意見 | まとめ

- トランジション・ファイナンス基本指針策定にあたり、検討会以外でも、産業界、証券会社、外部評価機関、ESG格付機関等とも意見交換を実施。トランジションへの期待は高まっている

産業界

- トランジションの必要性、資金供給の重要性を認識しており、この仕組づくりに賛同。
- 画一的運営ではなく、金融機関との対話を踏まえた柔軟な運営になることを期待。
- 企業側の戦略策定、開示の負担は考慮すべき。（TCFD開示も活用できるように）

- トランジション・ファイナンスは発行体・借入人の「戦略」を重視しており、戦略に整合した資金使途であるかが重要。
- ローンの場合は、相対契約のため、守秘義務や競争上、開示が馴染まない部分もあるため検討が必要。

外部評価機関

証券会社

- 国際的な基準（ICMA）に整合しつつも、地域や業種特性を勘案することは重要。
- 戦略策定や開示について、中小企業と大企業では体力やリソースが異なるが、中小企業が劣後しないような工夫が必要。

- 気候変動にかかるトランジションは実績だけでなく、フォワードルッキング（将来部分）の視点で評価している。
- 研究開発はトランジションの資金使途になり得る重要なものであり、しっかり記載すべき。

ESG格付会社

意見交換会での主なご意見 | 証券会社

	論点	概要
1	資金使途 リファイナンス	ルックバック期間に関して、研究開発は長期に渡る。説明ができれば適用し得るような柔軟な考え方であっても良いのではないかと。
2	短中期目標と経路	どのような経路を示すかは線形が望ましいが、そうならないのが現実的。(ICMAでも同様の認識)
3	目標 Scope3	国際的にはScope3は重要。国内の状況を勘案した表現にしようと思うが、上流企業については可能な限りカバーすべきではないかと。
4	目標 投資計画	大企業以外がトランジションに遅れることがあってはならないため、中小企業には業界目標が使えるなど、柔軟に検討してはどうか。
5	資金使途	ソーシャルボンドやサステナビリティボンドも対象に含むべきではないかと。
6	資金使途	「公正な移行」の部分が目的となるファイナンスも資金使途の1つとして検討することは必要なのではないかと。
7	ローン	トランジションでは不透明な点が批判の的となる可能性がある。ローンの性質も踏まえるが、可能な限り開示をすることが望ましい
8	投資計画	投資計画については具体的に示すことができるのは2030程度であり、2050は難しい。2030までの方向性であっても良いとの点が明記されても良いのではないかと。

意見交換会での主なご意見 | 外部評価機関

	論点	概要
1	目標と経路	短中期目標で多様なものが認められる点について、基本指針に明記されることは重要。
2	Scope3	グローバルな観点を踏まえるとScope3の除外は困難だが、Scope3の開示が困難な場合は検討が必要。
3	位置付け	ハンドブックだけではトランジションは評価できず、グリーンボンド原則、ガイドラインも必要であり、位置付けを明確化する必要がある。
4	資金使途	資金使途の適格性はトランジション戦略に基づくかどうかだが、具体的な対象となる事例や除外される事例などがあると分かりやすい。
5	参照軌道	自社ができる範囲(自社基準のようなもの)に限定した独りよがりのトランジション戦略にならないようパリ協定に整合する、参照軌道を示す必要がある。経路の設定は国や評価機関がある程度責任をもつ必要がある。
6	目標 投資計画	機密性の観点から開示困難な場合があることやローンが対象となる場合は相対での取引のため、開示がなじまない場合もあることは留意。
7	戦略	トランジション・ファイナンスは戦略ありきで評価されるもの。例示があるとわかりやすいが、発行体の戦略の中で目標と整合していれば、様々な案件の組み合わせがあり得る。例示することによって逆に何かが排除される結果にならないように留意。

意見交換会での主なご意見 | 産業界①

	論点	概要
1	発行負担	通常の社債発行時よりトランジション・ボンド発行時のコスト・事務負担が高くなるため、負担軽減措置が必要。
2	発行負担	トランジション・ボンド起債の手続きについて、グリーンボンドと変わらないように設計いただきたい。
3	リファイナンス	リファイナンスには投資回収期間中も含まれるのが望ましい。研究開発する技術については事業化後も含めると期間が長期に渡る。
4	開示負担	対象案件が完了するまで非常に長期間となる。そのため、実務負荷面を考慮した制度設計としていただきたい。
5	投資計画 成果とインパクト	排出削減が困難なセクターでは、今後の技術開発がカーボンニュートラルに向けてカギとなるため、技術開発の内容を適切に評価できる尺度が必要。
6	目標と経路	非連続なイノベーションは、直線的な経路では描けない。IEAやSBTiを基に設計をしても、比較的直線的なものになっている。多様な目標設定ができるとよい。
7	目標と経路 参照軌道	IEAやSBTiだけでなく、NDCを明記すべき。今後NDCを2050年ネットゼロと整合性のある形で改定するので、あればNDCを信頼性の高い参照軌道の一つとして欲しい。
8	Scope3	Scope3の把握は困難なため、除外して欲しい。全てを対象とするのではなく、実務的には範囲の限定などが必要。

意見交換会での主なご意見 | 産業界②

	論点	概要
9	資金使途	トランジション・ボンドではBATの普及が阻害されないよう、留意いただきたい。
10	目標	科学的根拠に基づいた目標設定につき、IPCCによるパリ目標の達成に向けたシナリオとカーボンニュートラルは必ずしも整合しないことに留意。
11	目標	非連続なイノベーションの社会実装を見通すことは困難であり、パリ協定との整合が厳密に解釈されないような形が望ましい。
12	投資計画	トランジション戦略は不確実性が伴うため、長期に渡る定量的な投資計画の記載は困難。投資計画は経営戦略の根幹にも関連するため、開示内容は限定される。
13	目標 投資計画	特にローンの場合は貸し手となる金融機関のみを開示先とするような記載に留める等の工夫が必要。
14	目標 投資計画	削減貢献量を評価することも重要。GVC全体や消費段階を含めたライフサイクル全体で捉えることを目標や成果とインパクトの例として記載していただきたい。

意見交換会での主なご意見 | ESG評価機関

	論点	概要
1	ガバナンス	企業の長期的な目標を踏まえたトランジションには、取締役会の関与が必要であり、ガバナンスは重要。
2	目標	目標設定の際には、目標、基準年次、バウンダリなどを詳細に示すことが望ましい。
3	Scope3	Scope3排出量が多い業界はScope3排出量を考慮する必要がある。
4	Scope3	Scope3はカテゴリーが複数存在しているが、可能な限り細かく開示することが望ましい。また過去に遡り数字を更新する場合、理由やバウンダリーを明確にしていきたい。
5	位置付け	グリーンボンドでも追加(トランジション)の要件を満たせばトランジションと見做すことが可能。グリーンボンドでも戦略が重視され、トランジション要件を満たすのが理想であり、グリーンボンドはアセット重視とならないよう留意。
6	資金使途	資金使途としての研究開発は、強調して記載されるべき。インパクトに関する透明性は重要だが、定量的に示すことは難しく、検討会でも今後議論いただきたい。
7	レビュー	一度作ったフレームワークについては、定期的に見直しが必要。また、年次のモニタリング、レビューも重要。
8	マテリアリティ	有価証券報告書のリスクに関する事項に、気候変動が明確に示されているなどの縛りを設けることも一案。