

# 事務局資料

令和6年7月

# 目次

1. **トランジション・ファイナンスをめぐる国内外の動向**
2. **基本指針改訂について**
3. **トランジション・ファイナンスの更なる普及・拡張に向けて**

# 目次

1. **トランジション・ファイナンスをめぐる国内外の動向**
2. 基本指針改訂について
3. トランジション・ファイナンスの更なる普及・拡張に向けて

# 海外×動向 | IEA World Energy Investment 2024

- IEAは2024年6月に、**年次フラグシップレポート**の一つである、**World Energy Investment**の2024年版を発行。世界のエネルギー投資の現状と今後の展望を整理する中で、**トランジション・ファイナンスの重要性**や**ファイナンスド・エミッションに対する課題**に言及があった他、日本の**クライメート・トランジション利付国債 (JCTBs)**についてもコラムとして**特集**。
- また**エネルギー・トランジションにおける金融機関の役割の重要性**に触れた上で、**排出削減困難なセクターが厳しい開示規制を要求する市場から資金調達できず、より緩やかな規制の金融市場に移ることを“Financial Carbon Leakage”と銘打ち、結果的に実体経済における脱炭素が遅延する可能性を懸念として指摘**。

## レポート概要・2024年主要動向

### 概要

- ✓ 本レポートは**IEAの年次フラグシップレポートの一つで、世界のエネルギー投資の動向と今後の展望を整理**。
- ✓ **投資家がどのようにエネルギー分野においてリスク・機会を分析しているかを整理し、エネルギー部門における資本の流れを追跡。今後のエネルギー投資環境に関連する主要国の産業政策や経済動向についても取り上げる**。
- ✓ 本年度版では、新たに**新興国・途上国における開発金融の役割**に関する洞察や、主要10か国、地域をカバーする**地域別セクション**等も新設。また、2030年までの化石燃料からの脱却を含む**COP28での目標達成に向けた必要努力についても評価**。

### 2024年主要動向

- ✓ **2024年エネルギー投資は初めて3兆ドルを超える見込み。うち2兆ドルがクリーンエネルギー関連（再エネ、原子力、配送電網、省エネ投資等を含む）で、これは化石燃料関連（1兆ドル）への投資額の倍量に相当**。
- ✓ ただし、地域別では大きな偏りがあり、世界最大のグリーン投資国である**中国と先進国が世界のクリーンエネルギー投資全体の85%を占める**。

## 日本のクライメート・トランジション利付国債 (JCTBs) への言及

- ✓ 本レポートでは日本のクライメート・トランジション利付国債の発行実績について、特集コラムとして記載。日本の分野別ロードマップを活用したアプローチや仕組み等について紹介。
- ✓ **将来のプライシングによる収入を政府が償還資金として想定している点を、カーボン・プライシングを活用した斬新なアプローチとして紹介**。
- ✓ 将来収入を現在の投資に活用でき、更に政府が信用仲介の役割を果たすことで、企業の信用力を高め、小規模プロジェクトへの資金調達の複雑さを解消することができることから、**日本のJCTBsの仕組みが新興国でも援用できる可能性についても言及**。

出所) IEA (2024年6月) “World Energy Investment 2024”

## トランジション・ファイナンスに関する主な言及

IEAは、2024年以降もサステナブルファイナンスに関し、概ね明るい見通しを示しており、**トランジション・ファイナンスにおいても成長を期待**。

### ○トランジション・ファイナンスの役割

- ✓ **IEAは、ネット・ゼロ達成には、CO2を排出しないエネルギーに対する投資だけではなく、そのようなエネルギーを供給可能にするための投資や、排出量がゼロにはならないものの、排出削減に貢献する投資も同時に必要と指摘**。トランジション・ファイナンスは上記領域への支援に資する枠組みと言及。

### ○ファイナンスド・エミッションに対する課題認識

- ✓ 他方、トランジション・ファイナンス拡大に向けた信頼性向上の必要性を指摘すると共に、**トランジション・ファイナンスの拡大が金融機関自身のファイナンスド・エミッション増大を招く構造的課題**について、実体経済のトランジションに資する企業活動を適切に評価できる指標が必要と言及。

### ○Financial Carbon Leakageへの懸念

- ✓ また、**エネルギー・トランジションにおける金融機関の役割の重要性を指摘し、環境関連規制の厳格化が経済成長の阻害や、エネルギー・トランジションに向けた変化の遅滞に繋がる可能性に言及**。具体的には、近時の気候関連開示規制に関する議論や、**ファイナンスド・エミッションを気候変動リスクの代理指標とすることの問題点に関する議論**を紹介しつつ、**排出削減が困難なセクターの企業や事業が、規制厳格化が進む地域での金融アクセスを失うことに対する懸念を表明**。

- ✓ その場合、当該セクター企業の資金調達が、規制が緩い地域市場や、エンゲージメントに積極的でない金融機関に集中する**“Financial Carbon Leakage”**と呼び得る事態が発生し、実体経済の移行を遅らせる可能性があることを懸念。

- ✓ これを避けるためには、ネットゼロをコミットする銀行を増加させると共に、**サステナブルファイナンスに関する議論に、トランジション・ファイナンスを十分に考慮する必要がある**と言及。

# 海外×動向 | ICMA Green Enabling Projects Guidance

- ICMAは2024年6月、年次総会に合わせ、**Green Enabling Projects Guidance** を公表。グリーンプロジェクトのバリューチェーン(以下、VC)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いう訳ではない、**グリーンイネーブリングプロジェクト (以下、GEP)** に求められる基準等を示している。
- 削減貢献量の概念が重要との考えをガイダンス策定の背景としながら、VC全体における環境インパクトを捉え、インパクトの発現を触媒する**Enablerの役割をグリーン概念の中に位置づける試み**と考えられる。

	1. GEPのクライテリア	2. 最終用途に対する透明性								
グリーンイネーブリングプロジェクト(GEP)に必要な基準	<table border="1"><thead><tr><th>グリーンプロジェクトへの必要性</th><th>カーボンロックインしない</th></tr></thead><tbody><tr><td>それ自身が直接環境効果を生むものではないが、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VC発展や実行に必要な要素である。</td><td>他の技術的に実施可能で商業化が予見できるソリューションと比較し、地域性に照らした多排出活動のロックインにつながるべきではない。</td></tr><tr><th>帰属する環境改善効果の明示</th><th>環境・社会への負の影響の緩和</th></tr><tr><td>実績値や推計に基づき、ライフサイクル分析により定量化できる、帰属する環境改善効果を示さなければならない(must)。</td><td>適切に環境・社会への影響やリスクを管理し、透明性をもって説明すべきである。</td></tr></tbody></table>	グリーンプロジェクトへの必要性	カーボンロックインしない	それ自身が直接環境効果を生むものではないが、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VC発展や実行に必要な要素である。	他の技術的に実施可能で商業化が予見できるソリューションと比較し、地域性に照らした多排出活動のロックインにつながるべきではない。	帰属する環境改善効果の明示	環境・社会への負の影響の緩和	実績値や推計に基づき、ライフサイクル分析により定量化できる、帰属する環境改善効果を示さなければならない(must)。	適切に環境・社会への影響やリスクを管理し、透明性をもって説明すべきである。	GEPは、グリーンプロジェクトに限らない複数の最終用途を持つことが想定される。 グリーンプロジェクトの最終用途に対するトレーサビリティの程度に関わらず、環境改善効果を示すべきである。 関連する場合、発行体はGEPを全額グリーンボンドに算入するか、最終用途に応じて比例配分方式を用いるか決定することが出来る。いずれの場合も、選択したアプローチを投資家に明確に説明しなければならない(must)。 最終用途が既知で大部分が追跡可能である場合はグリーンプロジェクトへの配分割合を、未知の場合は想定などを示す必要がある。
グリーンプロジェクトへの必要性	カーボンロックインしない									
それ自身が直接環境効果を生むものではないが、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VC発展や実行に必要な要素である。	他の技術的に実施可能で商業化が予見できるソリューションと比較し、地域性に照らした多排出活動のロックインにつながるべきではない。									
帰属する環境改善効果の明示	環境・社会への負の影響の緩和									
実績値や推計に基づき、ライフサイクル分析により定量化できる、帰属する環境改善効果を示さなければならない(must)。	適切に環境・社会への影響やリスクを管理し、透明性をもって説明すべきである。									
追加ガイダンス	<table border="1"><thead><tr><th>①グリーンボンド原則との整合</th><th>②主なセクターの例示</th></tr></thead><tbody><tr><td>GEPを含むグリーンプロジェクトの発行体は、グリーンボンド原則(特にSection 2)に整合しなければならない(shall)。</td><td>GEPが必要となるVCを持つ主な産業を例示(鉱物・金属、建築、化学、ICT、部品製造)。</td></tr></tbody></table>	①グリーンボンド原則との整合	②主なセクターの例示	GEPを含むグリーンプロジェクトの発行体は、グリーンボンド原則(特にSection 2)に整合しなければならない(shall)。	GEPが必要となるVCを持つ主な産業を例示(鉱物・金属、建築、化学、ICT、部品製造)。	<table border="1"><thead><tr><th>③インパクトレポート</th></tr></thead><tbody><tr><td>ダブルカウントのリスクを注意深く考慮する必要がある(ICMAのGuideline Handbookを参照できる)。</td></tr></tbody></table>	③インパクトレポート	ダブルカウントのリスクを注意深く考慮する必要がある(ICMAのGuideline Handbookを参照できる)。		
①グリーンボンド原則との整合	②主なセクターの例示									
GEPを含むグリーンプロジェクトの発行体は、グリーンボンド原則(特にSection 2)に整合しなければならない(shall)。	GEPが必要となるVCを持つ主な産業を例示(鉱物・金属、建築、化学、ICT、部品製造)。									
③インパクトレポート										
ダブルカウントのリスクを注意深く考慮する必要がある(ICMAのGuideline Handbookを参照できる)。										
その他	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ 「グリーンプロジェクトの必要性」について、グリーンイネーブリングプロジェクトは、<b>ネットゼロシナリオや中長期のトランジション計画における必須の要素であり続ける必要がある</b>。ネットゼロシナリオが頻繁に更新されるため、<b>グリーンイネーブリングプロジェクトやグリーンプロジェクトも時間を通じて変化する可能性がある</b>。</li><li>✓ なお、対象についてはGHG排出関連に限定されず、水使用や、廃棄物処理、生物多様性など、<b>グリーンプロジェクト全般に基づくグリーンイネーブリングプロジェクトも対象となる</b>。</li></ul>									

# 国内×事例 | 原子力を資金用途としたトランジション・ボンド

- 2024年6月に九州電力が国内で初めて原子力用途のトランジション・ボンドを発行。関西電力も同年7月に資金用途に原子力を含むトランジション・ボンドの発行を予定。
- 海外では加、仏、米などで原子力を資金用途としたグリーンボンドの発行事例がみられる中での起債事例。

発行体	国	債券種類	金額	発行年	資金用途	備考
九州電力	日本	トランジション	300億円	2024/6	既設原子力発電所の安全対策投資のファイナンス	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 日本初の原子力用途のトランジション・ボンド発行</li> <li>● 当初発表の200億円から300億円に増額（5年債100億円、10年債200億円）。</li> </ul>
関西電力	日本	トランジション	450億円	2024/7	原子力発電所の安全対策工事等（その他にゼロカーボン火力事業・送配電事業）	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 同社初のトランジション・ボンド発行</li> <li>● 当初発表の300億円から450億円に増額（5年債300億円、10年債150億円）。</li> </ul>

## 【参考：海外事例】

発行体	国	債券種類	金額	発行年	資金用途	備考
Bruce Power	カナダ	グリーン	5億CAD	2021/11	既設原子炉の安全性レベル維持・向上、運用期間の長期化に資する保守、改修	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 世界で初めての原子力用途のグリーンボンド発行</li> <li>● 以降も、2023年3月には3億ドル、2024年3月には6億ドルをグリーンボンドで調達</li> </ul>
EDF	フランス	グリーン	10億EUR	2023/11	EUタクソミーに整合した既存原子力発電設備に対する設備投資のファイナンス	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 2020年に発行のグリーンボンドフレームワークでは資金用途に原子力が含まれていなかったが、2022年に公表された「Green Financing Framework」では、資金用途として含まれた</li> </ul>
TVO	フィンランド	グリーン	2.8億EUR	2023/12	3つの原子力発電プラント（Olkiluoto1, 2, 3）における投資のファイナンス、既に行われた投資のファイナンス	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 欧州の原子力発電企業として初のグリーンボンド発行</li> <li>● 2022年に原子力がEUタクソミーに含まれたことが発行の後押し</li> <li>● 2023年夏に公表したグリーンボンドフレームワークに基づく最初の発行</li> </ul>
Constellation Energy	アメリカ	グリーン	9億USD	2024/3	クリーンで信頼性の高い原子力発電の維持、拡張、長寿命化などの投資	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 米国初の原子力用途のグリーンボンド発行</li> <li>● CA CIBは、発行について、「「国際的な将来の原子力用途のグリーンボンド発行ヘインスピレーションを与える」と称賛した</li> </ul>

# 参考 | 原子力をめぐる海外動向

- 2023年1月から施行されたEUタクソミー規則において、原子力発電は、一定の条件で「持続可能な経済活動」に含めるものとされた。
- 2023年12月に採択されたCOP28の決定文書において原子力利用が明記された。また、同会場では、有志国22か国※が、「2050年までに、2020年比で世界全体の原子力発電容量を3倍にするという野心的目標に向けた協働にコミットする」旨の共同宣言を発表した。 ※2024年1月時点で、賛同国は25か国に増加

## EUタクソミー

- ✓ 「EUタクソミー規則」において、一定の条件で天然ガス及び原子力による発電などを持続可能な経済活動に含めるとする委任規則案が2022年7月に承認され、2023年1月から施行された。
- ✓ 原子力については、依存度が高いフランスなどが、タクソミーに含めることを主張していたが、欧州の諮問機関は「持続可能とはいえない」とする見解を出し、意見の対立が続いていた。2022年7月の欧州議会における反対決議で否決され、事実上承認された。
- ✓ 既存の委任規則に以下文言が追加された。

項目	内容
4.27	利用可能な最善の技術を用いた、水素製造を含む発電または発電のための、 <b>新しい原子力発電所の建設と安全な運転</b> <ul style="list-style-type: none"><li>● 加盟国の所轄官庁が2045年までに建設許可を与えた新規原子力施設の建設と安全運転、およびその安全性の改良</li></ul>
4.28	<b>既存施設における原子力による発電</b> <ul style="list-style-type: none"><li>● 加盟国の所轄当局2040年までに許可を与えた、既存の原子力施設の運転を延長する目的で改造すること</li></ul>






## COP28に関する動き

- ✓ COP28の決定文書（2023年12月採択）において原子力利用が明記。世界原子力協会（WNA）によれば、COPの合意文書において、原子力が気候変動に対する解決策の一つとして正式に明記されたのは今回が初めて。

28. **Further recognizes** the need for deep, rapid and sustained **reductions in greenhouse gas emissions in line with 1.5 °C pathways** and **calls on Parties to contribute to the following global efforts**, in a nationally determined manner, taking into account the Paris Agreement and their different national circumstances, pathways and approaches:

- .....
- (e) Accelerating zero- and low-emission technologies, including, inter alia, renewables, **nuclear**, abatement and removal technologies such as carbon capture and utilization and storage, particularly in hard-to-abate sectors, and low-carbon hydrogen production;
- .....

- ✓ COP28期間中には、日本を含む有志国において、「2050年までに2020年比で**世界全体の原子力発電容量を3倍にする**」との野心的な目標に向けた協力方針を掲げた共同宣言も発表。

※2024年1月時点で25か国が賛同

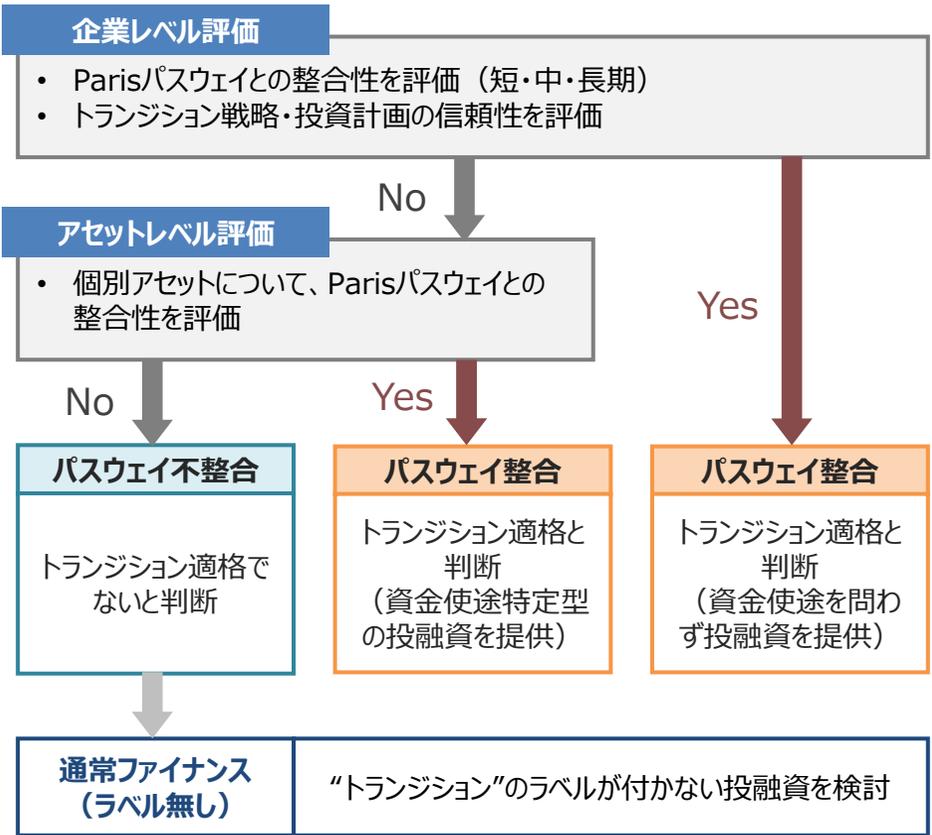
- ✓ 同宣言では、「気温上昇を1.5℃に抑えることを射程に入れ続けるために必要な原子力の発電容量の追加に向けた**資金調達（financing）の重要性を認識**」との記述も盛り込まれた。



# 国内×動向 | 日本生命 トランジション・ファイナンス実践要領

- 日本生命は、2024年6月にトランジション・ファイナンスの推進に向け、投融資先の評価基準を定めた「トランジション・ファイナンス実践要領」を策定。
- 最初に**企業レベル評価**でトランジション適格性を判断し、仮に“Not Aligned”となった場合も、**アセットレベル評価**で**適格性を判断**するという同社における**評価フローや判断基準を公表**。概念レベルではなく、**具体的な評価手法・基準値**で同社の考える**適格なトランジション・ファイナンスを規定**することで、企業の**脱炭素戦略策定・実行に際しての指針**となること、**以て実体経済の脱炭素への取組を加速させる**ことを標榜。※CBIジョン・キドニーCEOからの称賛・歓迎のコメントも併せて公表

## トランジション・ファイナンス 評価フロー

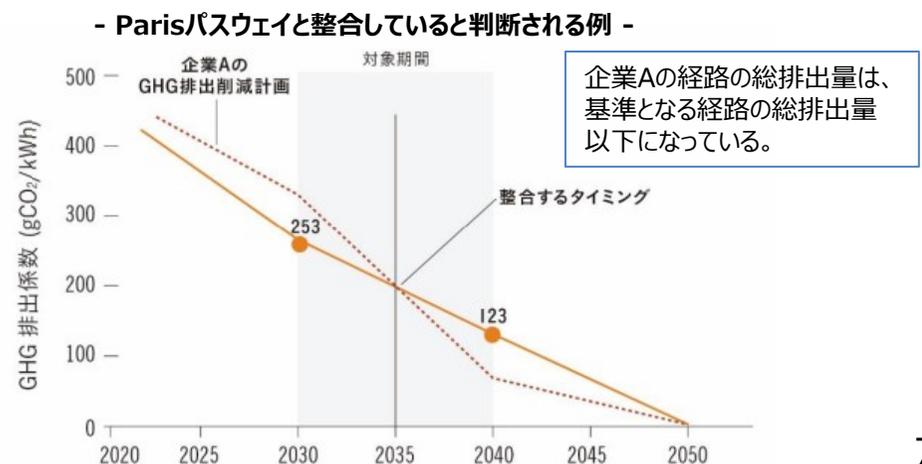


## トランジション・ファイナンスに対する当社アプローチの原則

- ① Parisパスウェイとの整合
- ② 技術面での中立性
- ③ モニタリング・対話
- ④ Do No Significant Harm (DNSH)
- ⑤ 公正な移行

## Parisパスウェイとの整合性評価のイメージ (企業レベル評価)

セクター（電力・鉄鋼の2業種についてまず基準を策定）ごとに2050年までの排出係数の基準値を設定し、削減計画が基準値を満たすか評価。**特定の年限で基準を上回っても、経路全体でカーボンバジェットを満たす場合はパリ協定整合と整理。**



# 目次

1. トランジション・ファイナンスをめぐる国内外の動向
2. **基本指針改訂について**
3. トランジション・ファイナンスの更なる普及・拡張に向けて

**※非公表**

# 目次

1. トランジション・ファイナンスをめぐる国内外の動向
2. 基本指針改訂について
3. トランジション・ファイナンスの更なる普及・拡張に向けて

# トランジション・ファイナンスの更なる普及・拡張に向けた具体的な切り口について

第9回(令和6年3月実施)でのご議論や、事業会社・金融機関等とのディスカッションを踏まえ、トランジション・ファイナンスの更なる普及・拡張に向けた具体的な切り口(案)を以下のように整理。 ※それぞれの切り口(案)の詳細は次ページ以降

## ① 国内への更なる普及、特に**中堅中小企業**や**地方に所在する企業**への波及

**課題認識**：GXや“トランジション”の中堅中小企業への普及の必要性がGX実行会議などでも認識され、様々な支援メニューが措置されている。金融面ではトランジション・ファイナンスの推進が想定されるが、**既発行企業は多排出産業のいわゆる業界大手企業にとどまっている。**

**切り口(案)**：地方自治体や地域中核企業起点でのトランジション・ファイナンス

## ② 国外への普及、特に**アジア地域**への普及

**課題認識**：昨年のAZEC首脳共同声明にてもその重要性が言及されるなど、AZECの枠組みでもトランジション・ファイナンスの重要性が語られている。また**ASEAN域内でもトランジション・ファイナンスのガイダンスが発行される\*など、関心が高まっていると認識も、実案件という意味では域内でのトランジションラベルでのファイナンスはまだない。**

**切り口(案)**：トランジション・サムライ債/ローンによる一号案件組成

## ③ 商品の拡張

**課題認識**：カーボンニュートラル実現に向けては**今後10年間で官民合わせて150兆円超のGX投資が必要とされる**ところ、**デット活用のみで民間投資部分を支えることの難しさ**を指摘する声もある。また**中長期的なトランジション、それによる企業成長は本来エクイティストーリーにこそ馴染むもの。**

**切り口(案)**：ハイブリッド債、転換社債型新株予約権付社債(CB)、社債型種類株式をはじめとした**エクイティ的性格を持つ金融商品へのトランジション・ファイナンスの拡張**

トランジション・ファイナンスの更なる普及・拡張に向けた上記のような課題を共通認識としつつ、切り口(案)に示されるような、事業会社・金融機関等による、前例のない、前向きな取組についてその重要性を認め、政府としても課題の整理に積極的に関与し、支援していくべきか。

\*ASEAN Capital Markets Forum (2023年10月)「ASEAN Transition Finance Guidance」:

<https://www.theacmf.org/images/downloads/pdf/ASEAN%20Transition%20Finance%20Guidance%20Version%201%20-%20FINAL%2017%20Oct%202023.pdf>

# ①国内への更なる普及：地方自治体や地域中核企業起点でのトランジション・ファイナンス

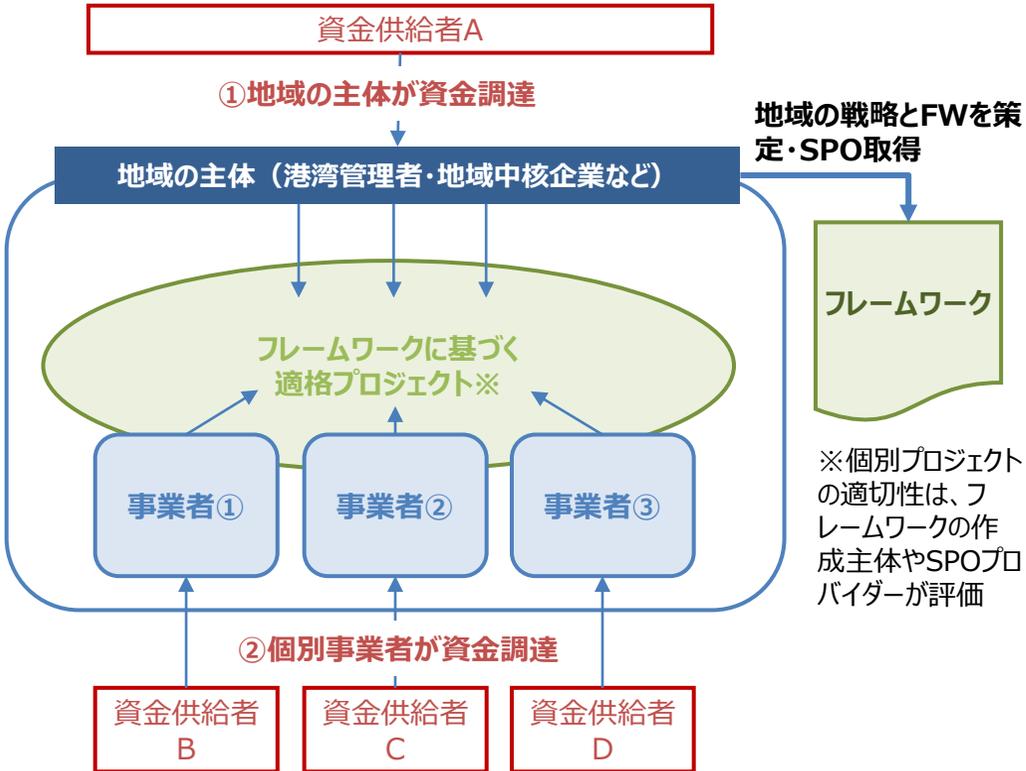
- **地方自治体や地域中核企業等が地域・サプライチェーンの脱炭素化の主体として、中堅中小等を含めた個別事業者も利用可能な形でフレームワークを策定**することで、**個別事業者がフレームワークの策定負担なしにトランジションのための資金へのアクセスが可能**となり、結果として**地域やサプライチェーン全体でのトランジションの取組が進む可能性**。
- フレームワークの策定主体が個別プロジェクトの第三者検証も含めて実施する形も想定されるところ、適切なレポーティング含めて、4要素を充足させ、**トランジション・ファイナンスとしての信頼性を担保することができる**のがキーポイント。

## スキーム例) 地域の主体 (港湾管理者・地域中核企業など) が策定したフレームワークを起点とする場合

地域の主体の策定した目標や戦略、フレームワークに基づき、地域の主体を「Enabler」と見立て、

①**地域の主体が資金調達を行いそこから適格プロジェクトに充当する**、②**各プロジェクトを実施する事業者が直接資金を調達**することが考えられる。

※事例としては、横浜市におけるカーボンニュートラルレポートの形成を支援する金融フレームワークに関する検討(2024年4月発表)がある



### 実務運用のイメージ案

- 個別事業者は地域の主体が策定したフレームワークを参照し、個別でのフレームワーク策定を必要としない。
- 個別事業者は資金管理とレポーティングを地域の主体に対して行い、地域の主体またはSPOプロバイダーが適切性を評価。

### 基本指針との関係性

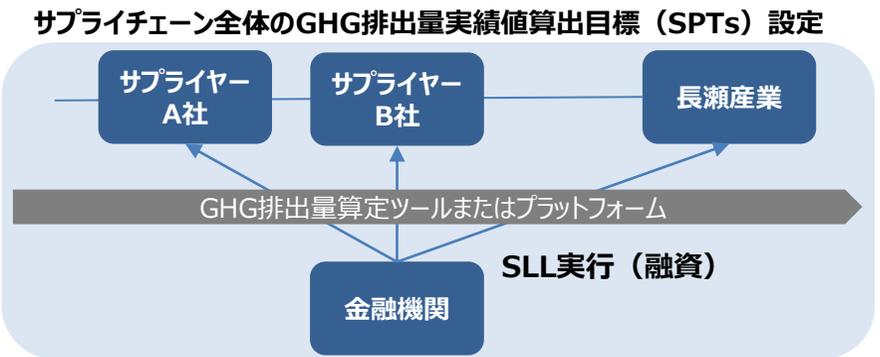
産業・地域主体を「Enabler」とし、地域内の中堅・中小を含む各企業がトランジション・ファイナンスで資金調達するようにはできないか。

注) 要素(1)-a)解説文  
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関与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。

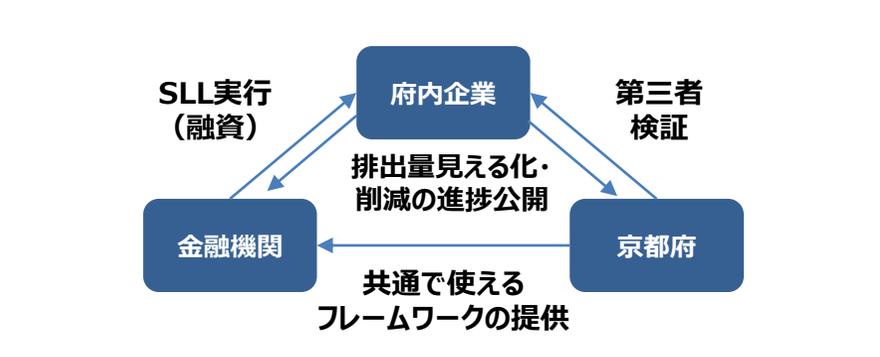
# 【参考】①国内への更なる普及：先行事例（地方自治体や地域中核企業起点でのSLL）

- 長瀬産業はサプライヤーがSLLとして資金調達できるようなフレームワーク（FW）を作成、京都府は複数の金融機関が府内の事業者への個別SLL実行時に共通で使えるフレームワークを提供。
- 2つの事例は、環境省にて2022年度グリーンファイナンスモデル事例として採択された取組である。

## 事例① 長瀬産業：サプライヤーもSLL発行できるフレームワーク



## 事例② 京都府：「京都ゼロカーボン・フレームワーク」



### FWの内容（一部）

- SPT1**  
1-1: 2030年度に同社グループのGHG排出量を12.3%削減  
1-2: 2030年度にScope3 カテゴリ1のうち、30%をサプライヤーからの実測値を用いて算出・開示する
- SPT2**  
2030年度までに同社グループのScope3に該当するサプライヤーのGHG排出量を可視化する

**SPT**：京都府の特定事業者制度（※）における目標削減率と同等の水準である業務部門▲6%、産業部門▲4%、運輸部門▲2%（いずれも年率）以上

**対象事業者**：本フレームワークを利用することができる事業者は、京都府内において、現に事業活動を営んでいる事業所を有するもの

**対象金融機関**：京都府内に本店を有する地域金融機関のうち、京都府が別途設立した「地域脱炭素・京都コンソーシアム」に参加し、承認された事業者

### ポイント

- ✓ サプライヤーも同SLL FWを参照し、個別SLLを金融機関から借り入れ可能である
- ✓ サプライチェーン内における中小企業等は、実績値でのGHG排出量算定について、SLLのSPTsを達成した場合には金利等によるインセンティブを得ることができる  
→GHG排出量実績値算定に取り組む中小企業等がサプライチェーン内で増加することが期待される。

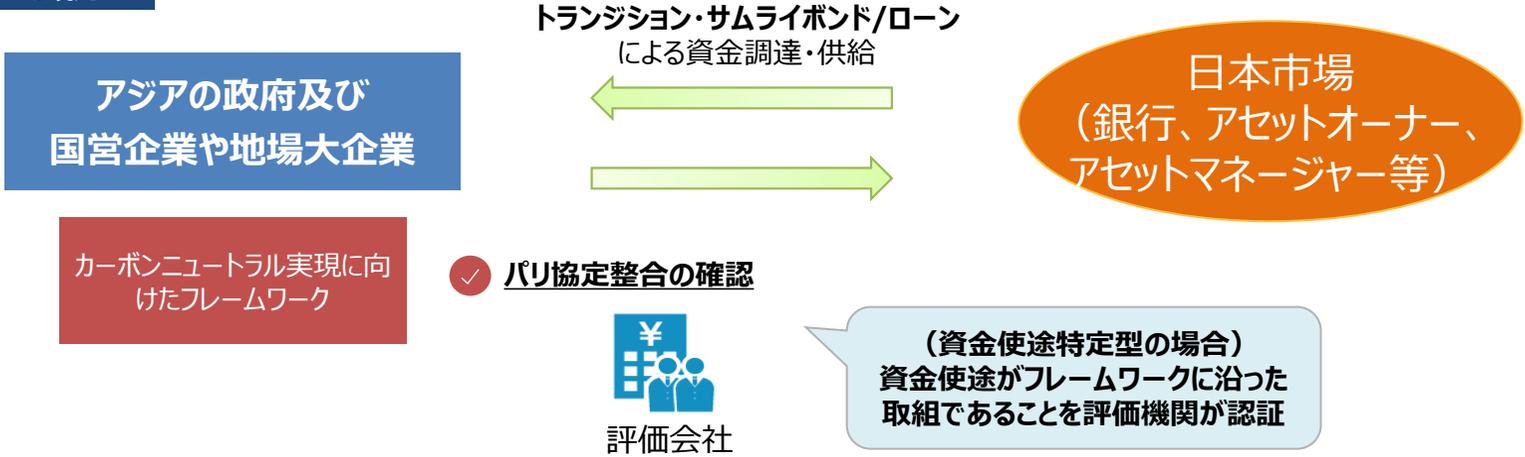
- ✓ 複数の金融機関が共通して本フレームワークを参照できることから、府内の事業者が個別SLLの際にフレームワークを策定する必要がない
- ✓ 特定事業者制度を準用して第三者検証は京都府が実施するため、中小企業の追加的な費用負担を抑制させることが可能

※特定事業者制度（京都府事業者排出量削減計画・報告・公表制度）  
京都府地球温暖化対策条例に基づき、温室効果ガス排出量が多い事業者に対して、GHG排出量の実績報告、削減計画作成、かつそれらの京都府への提出を義務付ける制度。中堅中小企業に対しては任意適用となっている。  
※※京都府が認める場合は、京都府内に本店を有する制限を緩和可能

# ② 国外への普及：AZEC施策と連動したトランジション・ファイナンスのアジア地域への拡大

- 累計発行額は1兆6,000億円を超え、本邦トランジション・ファイナンスマーケットは一巡。2024年2月以来、世界初の国によるトランジション・ボンドであるクライメート・トランジション利付国債の発行も継続的に行い、日本のトランジション・ファイナンスマーケットは普及/拡大期を迎えつつある。
- また昨年のAZEC首脳共同声明にてトランジション・ファイナンスの重要性が言及されるなど、AZECでもその重要性を共有。
- 一方で実案件という意味ではASEAN域内でのトランジションラベル付きでのファイナンスはまだない中で、ラベル付きのトランジション・ファイナンスの海外第一号として、トランジション・ファイナンスのリーディングマーケットである日本市場にて、海外発行体が、トランジション・サムライ債/ローンにて調達するという事例が考えられる。

## スキーム例



### <発行体メリット>

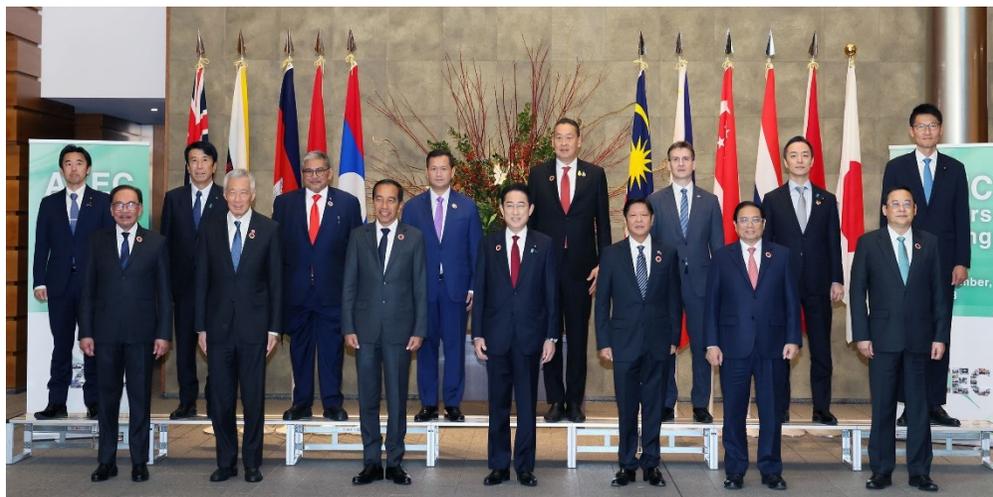
- トランジションの概念に精通している本邦投資家の参加が見込まれ、調達額を増やせる可能性
- トランジション・ファイナンス市場が形成されつつある日本での、トランジションラベルでの調達成功は、自社のトランジション戦略の適格性が、他国の・価値基準の異なる投資家にも認められたものと見なせ、日本以外の海外マーケットにおいてもその成功を打ち出せる可能性

### <我が国への政策的インプリケーション>

- トランジション・ファイナンスの海外普及の第一歩。AZEC施策の文脈からはASEANでの実案件形成に向けたモメンタム加速につながる。
- アジアの現実的なトランジションの取組への本邦金融機関の資金供給により、「アジアの現実的脱炭素化を支援する日本」というナラティブの補強となる。
- 日本市場が「トランジション」のリーディングマーケットとして、より強固に位置づけられる。

# 【参考】アジア・ゼロエミッション共同体（AZEC）の創設と首脳会合

- 昨年新たに「AZEC」を立ち上げ、首脳会合を開催。AZEC首脳共同声明が採択され以下について首脳間で一致。
  - ①脱炭素に向けた基本原則（脱炭素・経済成長・エネルギー安全保障の同時実現、多様な道筋によるネットゼロ実現）
  - ②政策策定支援（ERIAにおけるアジア・ゼロエミッションセンターの立上げ）、官民連携促進（AZECを支援する賢人会議の歓迎）
  - ③脱炭素技術分野での協力強化、製造業のサプライチェーングリーン化、トランジション・ファイナンス推進
- 首脳会合に向け締結された約70件のMOUを含む、進行中の350件以上の具体的な協力について経産大臣より報告。
- 各国首脳からは、基本原則への支持とAZECの活動への高い期待が表明。ゲスト参加した、ダニエル・ヤーギン氏から、エネルギー安全保障等を考慮した現実的なエネルギー・トランジションの重要性について言及。



(写真：内閣広報室提供)

## 首脳会合参加者

豪州、ブルネイ、カンボジア、インドネシア、ラオス、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイ、ベトナムの首脳等、岸田総理、齋藤経産大臣、ダニエル・ヤーギン氏（ゲスト）、ERIA（オブザーバー）

## 具体的な協力の報告

- ・AZECプログレスレポート
- ・案件の例
  - 工業団地のグリーン化
  - グリーン水素による工場の脱炭素化
  - バイオマス発電、地熱開発
  - アンモニア専焼ガスタービン導入



## AZECを支援する賢人会議等

- ・ASEANビジネス諮問委員会、経団連、ERIA間で共同声明発表
- ・日ASEAN経済共創フォーラム（12月16日）で、上記メンバーを含む有識者でパネルディスカッションを実施。



共同声明記念撮影  
【岸田総理、ジョコ大統領、齋藤経産大臣同席】  
(写真：内閣広報室提供)



パネルディスカッションの様子

# ③商品の拡張：ハイブリッド債、CB、社債型種類株式へのトランジション・ファイナンスの拡張

- カーボンニュートラル実現に向けては**今後10年間で官民合わせて150兆円超のGX投資**が必要とされる**ところ、デット活用のみで民間投資を支えることの難しさ**を指摘する声もある中で、トランジション・ファイナンスが**エクイティ的性格を持つ金融商品へ拡張される**ことも考えられる。
- **CBにおいては、国内外でGreenやSustainability-linkedといったラベル付きで発行事例あり**。トランジションラベルでの発行にあたっては、ラベルの信頼性を担保するための検討も必要となると思われるが、類似の形で事例が登場する可能性がある。

## 市場関係者からの声

- ✓ **デット活用のみで「今後10年間で官民合わせて150兆円超のGX投資」**における民間投資部分を**支えることは現実的ではなく、資本性の調達に対しての政府支援も重要ではないか**
- ✓ **中長期的なトランジション**、それによる**企業成長**は本来**エクイティストーリーにこそ馴染むもの**
- ✓ 足元の**株式市場の活況**を受け、**エクイティ調達を検討する企業が増加傾向**、またCBは**相対的に低利で発行できる可能性があり**、金利上昇局面で**魅力が増すため、地合いがよい**
- ✓ **社債型種類株式は個人投資家向け**、**NISA取扱商品**も出てきており、**個人投資家のトランジションへの理解浸透**が見込める可能性がある
- ✓ **CBの発行についてはシンガポール証券取引所など海外市場の利用が主流**であり、**海外投資家からのGX分野への資金流入**や**海外投資家のトランジションへの理解促進**が見込める可能性もある

## 【参考：国内外での先行事例(Green CB、Green 社債型種類株式、Sustainability-linked CB)】

発行体	条件決定日	債券種類	通貨	金額	資金用途	備考
住友林業	2018/9/11	Green CB	JPY	100億円	ニュージーランド山林資産の取得資金のリファイナンス	<ul style="list-style-type: none"> <li>● ICMAのグリーンボンド原則に則して、大手評価機関よりSPOを取得した、世界初となるGreen CB</li> <li>● ゼロクーポンかつ社債額面を上回る払込金額で発行</li> <li>● 欧州やアジアなど海外市場で投資家を募集</li> </ul>
インフロニア	2024/3/21	Green CB	JPY	600億円	風力発電事業会社の株式取得資金のリファイナンス	<ul style="list-style-type: none"> <li>● ゼロクーポンでの発行</li> <li>● 欧州やアジアなど海外市場で投資家を募集</li> </ul>
ホールディングス	2024/6/25* <small>*作成時点で条件決定未済のため決議日</small>	Green 社債型種類株式	JPY	1,000億円	同上	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 本邦初の「グリーン社債型種類株式」</li> <li>● <b>個人投資家</b>を対象。<b>NISA取扱商品</b></li> </ul>
Taiwan Cement Corporation	2023/10/17	Green CB	USD	4.2億ドル	既発CB償還にあたるリファイナンスで、左記金額と同等金額を同社のGreen Financing Frameworkに基づいた適格グリーンプロジェクトに充当	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 同社のGreen Financing FrameworkはICMAのグリーンボンド原則およびLMAのグリーンローン原則との整合と合わせて、<b>ICMAのCTFH(2023)も参照して策定</b></li> </ul>

その他の海外CB発行事例(企業名/起債年/債券種類/金額)：EDF(仏)/2020/Green/EUR24億、Schneider Electric(独)/2020/SLB/EUR6.5億、POSCO(韓)/2021/Green/EUR10.66億、等