

## ファイナンスド・エミッションの開示とトランジション・ファイナンス —「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について」の紹介—

金融 / 環境法ニュースレター

2023年11月24日号

執筆者:

[森下 真生](#)

[m.morishita@nishimura.com](mailto:m.morishita@nishimura.com)

[黒田 英](#)

[s.kuroda@nishimura.com](mailto:s.kuroda@nishimura.com)

[森田 桂一](#)

[ke.morita@nishimura.com](mailto:ke.morita@nishimura.com)

### 1. はじめに

昨今、Net-Zero Banking Alliance などの国際的なネットワークに参加している金融機関は、自社の直接・間接的な排出量を実質ゼロ（ネットゼロ）にする野心的な目標を設定して公開しており、いわゆるスコープ3の温室効果ガスの排出量<sup>1</sup>として投融資に伴う温室効果ガスの排出量（以下「ファイナンスド・エミッション」という。）を算定、開示し、削減することが求められつつあります。

ファイナンスド・エミッションは、金融機関における投融資先に内在する気候関連リスクや脱炭素化に向けた取組状況について定量的に取組状況の進捗が把握できるメリットがある一方で、金融機関の長期的な温室効果ガスの排出量削減に向けた動きを把握することに必ずしも適切ではないという問題があります。前号「わが国におけるクライメート・トランジション・ファイナンスとその枠組み<sup>2</sup>」で詳述した通り、金融機関は長期的な温室効果ガスの排出量削減に向けて、グリーン産業の支援のみならず、排出削減困難な事業（Hard-to-Abate）の脱炭素化にむけたトランジションの取組に対する資金調達手法であるクライメート・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。）の取組を進めています。このトランジション・ファイナンスは、必ずしも短期的な温室効果ガスの排出量の削減に貢献するものではないため、ファイナンスド・エミッションの削減に直結せず、その気候変動対応に向けた努力が適正に評価できないという課題がありました。

このような問題意識を受けて、金融庁・経済産業省・環境省は、2023年10月に「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について」と題する文書（以下「本件枠組」という。）を発表し、ファイナンスド・エミッションその他の金融機関の脱炭素化に関する取組についてどのように開示・説明するべきなのかについての考え方を示しました。

<sup>1</sup> スコープ3とは、「WRI（World Resources Institute）」及び「WBCSD（World Business Council for Sustainable Development）」が主導して作成した温室効果ガスの排出量を算定・報告するための国際的な基準です。温室効果ガスの排出量を排出源に基づき3つに分類しており、スコープ1は直接的な温室効果ガスの排出量、スコープ2は電力、熱またはこれらの購入によるの排出量（間接的排出）、スコープ3はその他の間接的な排出量（投融資先を通じた排出量を含む。）とされています。

<sup>2</sup> [https://www.nishimura.com/ja/knowledge/newsletters/finance\\_law\\_environmental\\_law\\_230901](https://www.nishimura.com/ja/knowledge/newsletters/finance_law_environmental_law_230901)

## 2. ファイナンスド・エミッションの算定・開示手法における工夫

本件枠組は、トランジション・ファイナンスをはじめとする金融機関の取組を適切に評価するために、現状のファイナンスド・エミッションの課題を踏まえたうえで、算定・開示手法を工夫することが有用としています。

ファイナンスド・エミッションの算定方法については、世界的に議論が進んでおり、主流となる算定方法が定まりつつあります。Partnership for Carbon Accounting Financials (以下「PCAF」という。) は、金融業界の活動をパリ協定との整合性を促進することを目指し、2022年にファイナンスド・エミッションの算定方法である PCAF スタンダードを公表しました<sup>3</sup>。ファイナンスド・エミッションの算定にこの PCAF スタンダードを活用する動きが主流化しており、Task Force on Climate-related Financial Disclosures (以下「TCFD」という。) も、PCAF スタンダードの活用を推奨しています<sup>4</sup>。

本件枠組は、これを前提として、絶対量ベースのファイナンスド・エミッションを開示に加えて、物理的・経済的原単位で Carbon Intensity や資産クラスを問わず適用可能で、計算が簡易な加重平均炭素強度 (Weighted Average Carbon Intensity) も開示することが、開示方法の工夫として考えられると指摘しています。

また、本件枠組は、トランジション・ファイナンスによる金融機関の気候関連リスクや脱炭素化に向けた取組状況を明示する方法として、トランジション・ファイナンスに係るファイナンスド・エミッションを抽出して別途算定・開示をすることを提唱しています。これにより、トランジション・ファイナンスの増加によってポートフォリオ全体のファイナンスド・エミッションが増加した場合でも、トランジション活動に関連する過渡的な温室効果ガスの排出量の増加であると説明することができ、金融機関の取組を適切に説明することができます。また、ファイナンスド・エミッションにおける資金調達者の排出量を、資金用途特定型トランジション・ファイナンスの対象プロジェクトの排出分とその他の排出分量に分けることで、トランジション・ファイナンスにより、脱炭素投資を支援した金融機関の貢献が、より精緻に反映することになります。

なお、このような開示を行う前提として、本件枠組は各金融機関が採用するトランジション・ファイナンスの定義や考え方を明示するべきとしており、これには ICMA による枠組のほか、金融庁、経済産業省、環境省が設定した枠組<sup>5</sup>を参照することが有用です

## 3. ファイナンスド・エミッション以外の複数指標の開示による工夫

本件枠組は、将来に向けた温室効果ガスの排出量削減の努力等を示すために、ファイナンスド・エミッショ

<sup>3</sup> <https://carbonaccountingfinancials.com/files/downloads/PCAF-Global-GHG-Standard.pdf>、なお、PCAF スタンダードは2022年に公表された Financed Emission についての Part A、2023年に公表された Facilitated Emissions についての Part B 及び Insurance-Associated Emissions についての Part C の3つが公表されています (<https://carbonaccountingfinancials.com/standard>)。

<sup>4</sup> コーポレートガバナンス・コードの補充原則3-1③後段において、「特に、プライム市場上場会社は、気候変動に係るリスク及び収益機会が自社の事業活動や収益等に与える影響について、必要なデータの収集と分析を行い、国際的に確立された開示の枠組みである TCFD またはそれと同等の枠組に基づく開示の質と量の充実を進めるべきである。」とされており、プライム上場企業については TCFD による開示を行う企業が増えています。それゆえ、GFANZ 傘下の金融アライアンスに参加していない場合でも、プライム上場企業においては、ファイナンスド・エミッションの開示を検討する場面が生じうるでしょう。

<sup>5</sup> この金融庁、経済産業省、環境省が設定したトランジション・ファイナンスの枠組については詳細は前号 ([https://www.nishimura.com/ja/knowledge/newsletters/finance\\_law\\_environmental\\_law\\_230901](https://www.nishimura.com/ja/knowledge/newsletters/finance_law_environmental_law_230901)) をご参照ください。

ンの算定・開示における工夫に加えて、①実体経済の脱炭素化を促進する取組に関する指標と②金融機関の脱炭素化支援関連施策に係る実行力に関する指標を併用することで、金融機関の取組を包括的に開示・評価することが可能となるとしています。

各指標とその算定方法等は以下の通りになります。

### ① 実体経済の脱炭素化を促進する取組に関する指標

指標	指標の算定方法等
特定の技術の活用を通じた削減貢献量	脱炭素ソリューション提供を通じた個別の事業者による他の事業者の排出削減への貢献を示すものであり、事業会社の事業推進と脱炭素の取組の両面で説明ができる指標。もっとも、資金調達者の削減貢献量に対する金融機関の貢献をどのように算定・開示するかについては、更に検討を行う必要があるとされている。
ネットゼロ目標やパリ協定等と整合するポートフォリオの総額・割合	評価時点における金融機関の脱炭素社会への移行に向けた整合度合を示す指標。金融機関において、自社の参照している基準を選択し、ポートフォリオの割合等の開示を行うことが考えられる。例えば、トランジションに取組む企業への支援について、特定の経路と整合することが第三者評価機関により確認されている企業の割合、数やポートフォリオの割合の開示をすることなどが想定される。
気温上昇スコア	投融資先の排出削減目標（スコープ1、2及び3それぞれ）を1.5℃～5℃の気温上昇スコアに変換し、それを基にポートフォリオレベルでの気温上昇スコアを算出し、現在の投融資ポートフォリオに含まれる企業の投資・コミットメント・削減目標が気温目標とどの程度整合しているかを評価する指標。
適格なトランジション戦略を持つ企業・プロジェクトに対するファイナンスの総額・割合	特に脱炭素社会の実現に向けて、多排出な製品・サービスを置き換え、トランジションや社会の脱炭素化を促進するような企業を支援する取組の指標として位置付けられ、総額や割合の増加が、脱炭素化に向けた金融機関の貢献を示す。例えば投融資額におけるトランジション・ファイナンスの内訳の開示等が想定される。一時的にファイナンスド・エミッションが増加した場合でも、同様にトランジション・ファイナンスへの投融資額が増加していることをあわせて開示することによって、ファイナンスド・エミッションの増加がトランジションのためであることを説明することを可能とする指標である。
トランジション・ファイナンスによる温室効果ガス排出量の将来削減効果（資金用途特定型）	投融資先において将来にわたって期待される温室効果ガスの排出削減量のうち、トランジション・ファイナンスによる削減効果を算定・開示し、その貢献量を示す方法。将来のファイナンスド・エミッションの軌跡を示すものであり、削減貢献量と異なる概念である。ファイナンスド・エミッションとは別に、トランジション・ファイナンスによる資金が充当されるプロジェクトの排出量に関わる現在値と将来値の差分を温室効果ガスの削減効果として示すことによって、一時的にファイナンスド・エミッションが増加した場合でも、脱炭素化に向けた将来目標と整合した手法であり、中長期的にはトランジション・ファイナンスに該当する増加分は実体経済の脱炭素化を促進する中で削減が進むものであることをステークホルダーに対して説明することができる。ただし、将来削減効果をどのように算出するのか、どのように現在価値に換算するのか、削減が目標通りに進んでいない場合にどのように考えるか等の課題が残っている。
特定の低・脱炭素関連	具体的な、金融機関による脱炭素関連の投融資案件数や物理的指標としては、例

製品・サービスに関連する投融資案件数や物理的指標	例えば、SAF（持続可能な航空燃料）への投融資案件数、Managed Phaseout 案件の施設数や再エネ投資案件の発電量等が想定される。
GFANZ において検討が進められている期待削減量（Decarbonization Contribution）	金融機関の保有資産（有価証券のほか貸付残高を含む。）に係る将来の温室効果ガス排出量の削減効果（Expected Emissions Reductions (EER)）を標準的手法に基づき数値化しようとするもの。この取組により、ファイナンスド・エミッションでは判定できなかった将来にわたってどの程度の温室効果ガスの排出量削減に貢献するかを示すことを可能とする。具体的には、保有する資産ポートフォリオ（株式や債券等）を発行体或いは銘柄ごとに GFANZ が示す 4 つの主要なファイナンス戦略に分類し、それぞれの分類に適用される帰属係数に基づき、保有資産全体の将来に渡る温室効果ガス削減量を計算しようとするものである。


## ② 金融機関の脱炭素化支援関連施策に係る実行力に関する指標

指標	指標の算定方法等
金融機関における投融資以外での脱炭素に向けた取組	具体的には、ポートフォリオにおける金融機関の主要な方針、ネットゼロトランジション計画と整合する金融商品の割合・数、気候関連のエンゲージメントを実施した企業の割合・数やその結果等の開示が考えられる。
金融機関における脱炭素化に関するガバナンス・体制整備	気候関連の意思決定、取組等に関与している従業員・経営層の人数や割合の開示が考えられる。

## 4. 金融機関以外の事業者への影響

本件枠組は、金融機関におけるファイナンスド・エミッションその他気候変動対応への取組の開示方法の方向性を示すものです。もっとも、金融機関が自らの投融資を通じた温室効果ガスの排出量を正確に算定するためには、投融資先においても温室効果ガスの排出量の算定や開示が適切に行われていることが必要となります。それゆえ、本件枠組は、金融機関からの投融資先への働きかけを通じて、金融機関以外の事業者による温室効果ガスの排出量の開示にも影響を与える可能性があるのではないかと考えられます。

また、本件枠組において示されたファイナンスド・エミッション以外の指標による開示の方法は、金融機関以外の事業者においても参考になるでしょう。例えば、特定の技術の活用を通じた削減貢献量、気候上昇スコア、脱炭素化に関するガバナンス・体制整備など、金融機関以外の事業者における開示でも活用が考えられます。



当事務所では、クライアントの皆様のビジネスニーズに即応すべく、弁護士等が各分野で時宜にかなったトピックを解説したニュースレターを執筆し、随時発行しております。N&A ニュースレター購読をご希望の方は [N&A ニュースレター 配信申込・変更フォーム](#) よりお手続きをお願いいたします。

また、バックナンバーは [こちら](#) に掲載しておりますので、あわせてご覧ください。

本ニュースレターはリーガルアドバイスを目的とするものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、日本法または現地法弁護士の適切なアドバイスを求めている必要があるとあります。また、本稿に記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所または当事務所のクライアントの見解ではありません。

西村あさひ法律事務所・外国法共同事業 広報室 [newsletter@nishimura.com](mailto:newsletter@nishimura.com)