

研究会を通じてご議論頂きたい事項

経済産業省 産業技術環境局 環境経済室
平成30年8月

背景①：金融業界における変化

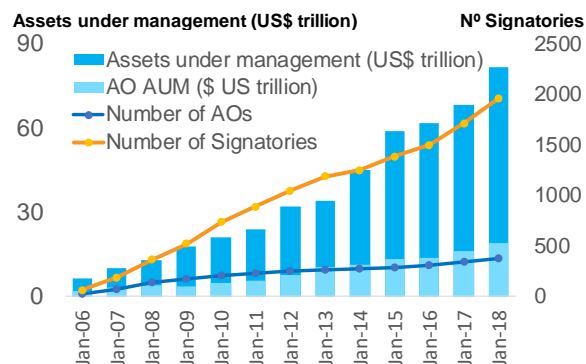
- 欧米を中心に、環境・社会・ガバナンス要素を投資判断に組み込む「**ESG投資**」が拡大。
- 特に、気候変動に関する企業の取組を投資判断に組み込む動きに伴い、**気候関連の情報開示に関するグローバルな要請が高まっている**。
- Climate Action 100+など、多排出型の企業に対して、**投資家や関連企業からのプレッシャーも増加**。

国連 責任投資原則



- **投資にESGの視点を組み入れる**ことなどからなる機関投資家の投資原則。
- 2006年に提唱され、世界の1961の機関（資産運用規模約81.7兆ドル；2018年4月末時点）が署名。
- 日本では**年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)**をはじめ、62の機関（DBJ、保険会社、AM等）が署名（2018年7月時点）。

PRI署名投資機関数等の推移



気候関連財務開示タスクフォース



- G20からの要請で、2015年に**金融安定理事会(FSB)**が設置した民間主導のタスクフォース。2017年6月、気候関連のリスク・機会に関する「**企業の任意情報開示フレームワーク**」を提示。財務報告等における気候変動関連の情報開示を奨励。
- 323の企業が賛同。
- 日本は20社（国際航業、住友化学、みずほFG、三菱UFJ FG、三井住友FG、東京海上HD、SOMPO HD、MS&ADインシュアランスグループHD、大和証券、DBJ、野村HD、野村総研、日立、NEC、コニカミルタ、JTEKT、滋賀銀行、三菱商事、積水ハウス、住友林業）が賛同（2018年7月末時点）。

Climate Action100+



- PRI（国連責任投資原則）と4つの投資家団体が立ち上げた5か年のイニシアティブ。
- GHG排出量が多い企業に対し、TCFDに沿った開示などを求めていく。
- **日本企業の10社を含む**世界の**大排出企業等**、161社が対象。

(参考) TCFDの概要 (1/2)

- G20からの要請を受け、**金融安定理事会 (FSB) が設置した民間主導の「気候関連財務開示タスクフォース (TCFD ; Task Force on Climate-related Financial Disclosures) 」**。2015年に設置され、2017年6月に最終提言を公表。同年7月のG20ハンブルク首脳会議にも報告された。
- 2018年7月末時点で、323の企業が賛同。
※日本企業からは国際航業、住友化学、みずほFG、三菱UFJ FG、三井住友FG、東京海上HD、SOMPO HD、MS&ADインシュアランスグループHD、大和証券、DBJ、野村HD、野村総研、日立、NEC、コニカミノルタ、JTEKT、滋賀銀行、三菱商事、積水ハウス、住友林業。

TCFDメンバー (議長以外は出身企業) ※非金融系

議長	Michael Bloomberg (米)
副議長	Banco Bradesco (伯), Unilever (英蘭) Athora Germany (独), Singapore Exchange (星)
	【金融系 (投融資・保険会社)】 JP Morgan (米), UBS (瑞) Generation Investment Management (英) Canada Pension Plan Investment Board (加) PGGM (蘭), BlackRock (米), 中国工商銀行, PRI, Barclays (英), Aviva (英), Swiss Re (瑞)
その他 メンバー	【非金融系】 Tata Steel (印), Air Liquide (仏) Daimler (独), Dow Chemical (米) EnBW (独), Eni (伊), BHP Billiton (豪) 三菱商事 (藤村武宏氏) ※
	【格付け・コンサル】 Mercer (米), Moody's (米), S&P (米) KPMG (蘭), Deloitte (米), EY (英), PwC (英)

※2018年1月よりメンバー (2017年7月までは東京海上日動の長村政明氏)

主な活動

2015年	12月	G20の要請を受け、FSBがTCFDを設置
2016年	3月	「フェーズ I 報告書」公表 パブコメ (コメント200件超)
	12月	「フェーズ II 報告書」公表 パブコメ (コメント300件超)
2017年	6月29日	「最終報告書」公表
	7月7-8日	G20ハンブルク首脳会議に報告
	12月12日	TCFDに基づく開示を要請するイニシアチブ (Climate Action 100+)公表

「G20ハンブルク行動計画」

“G20 Hamburg Climate and Energy Action Plan for Growth”



F. Aligning Finance Flows

G20 Actions

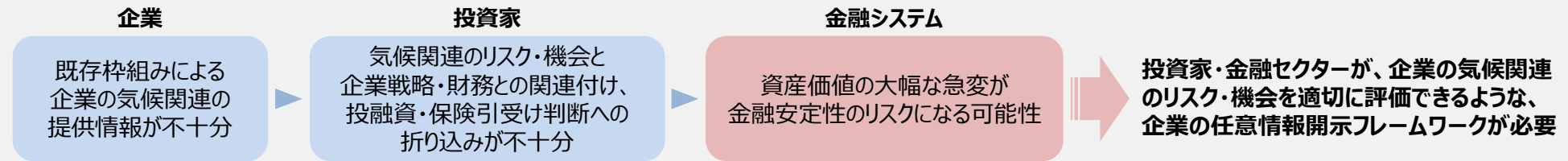
- The industry-led Task Force on Climate-related Financial Disclosures has also completed work, which includes recommendations on voluntary disclosures of climate-related financial risks by corporates, reflecting the principle of materiality.

(参考) TCFDの概要 (2/2)

- TCFDは、2017年6月に公表された最終報告書において、気候関連のリスク・機会に関する「**企業の任意情報開示フレームワーク**」を提示。企業に対して気候変動関連の情報開示を慫慂している。

TCFD最終報告書の概要 (2017年6月公表)

問題意識 | Background



推奨開示項目 | Recommendation

- 以下の内容をメインストリームの財務報告 (有価証券報告書等) の中で開示

ガバナンス Governance	気候関連リスク・機会についての組織のガバナンス
戦略 Strategy	気候関連リスク・機会がもたらす事業・戦略、財務計画への実際の/潜在的影響 (2度シナリオ等に照らした分析を含む)
リスク管理 Risk Management	気候関連リスクの識別・評価・管理方法
指標と目標 Metrics & Targets	気候関連リスク・機会を評価・管理する際の指標とその目標

開示の原則 | Principles for Effective Disclosures

1	関連性のある情報 Relevant information
2	具体的で完全な情報 Specific and complete
3	明快・バランスのとれた・分かりやすい情報 Clear, balanced, and understandable
4	時系列的な一貫性 Consistent over time
5	セクター・産業・ポートフォリオ内での比較可能性 Comparable within a sector, industry, or portfolio
6	信頼性・立証可能性・客観性 Reliable, verifiable, and objective
7	適時性 On a timely basis

背景②：TCFDへの関心の高まり

- ESG要素等に関する情報開示の各種フレームワークがTCFD提言への支持を表明。
- 投資家等も同提言を重要視。今後、国際的なスタンダードになり得ると見ている投資家も。

気候変動等に関する情報開示フレームワーク（例）



GRI

発行元: オランダNPO Global Reporting Initiative
公表時期: 2000年6月
目的: 経済、環境、社会に与えるインパクトを、組織が報告できるようにする

- TCFDに対して「強く支持する」意思を表明。
- TCFDとGRIは、気候変動にフォーカスし、ガバナンスに重点を置いている点で共通の特性を持つと言及。



CDP

発行元: 英国NGO CDP
公表時期: 2002年
目的: 事業・投資・政策判断において必要な情報を提供するため

- 「CDP 気候変動 2018年版質問書」をTCFDに沿った設問に改訂。
- TCFDに関係したレポートを複数発表。(例: CDP回答企業のTCFD実践のための調査報告書)



IIRC

発行元: 国際統合報告評議会
公表時期: 2013年12月
目的: 財務資本の提供者に対し、組織が長期的な価値創造を説明する

- TCFDに対して、気候変動リスクを主流のビジネス及び投資家の意思決定に統合させ、レジリエンスを向上させ、リスクを削減させることができることを歓迎。

(出所) GRI, CDP, IIRC各ウェブサイト

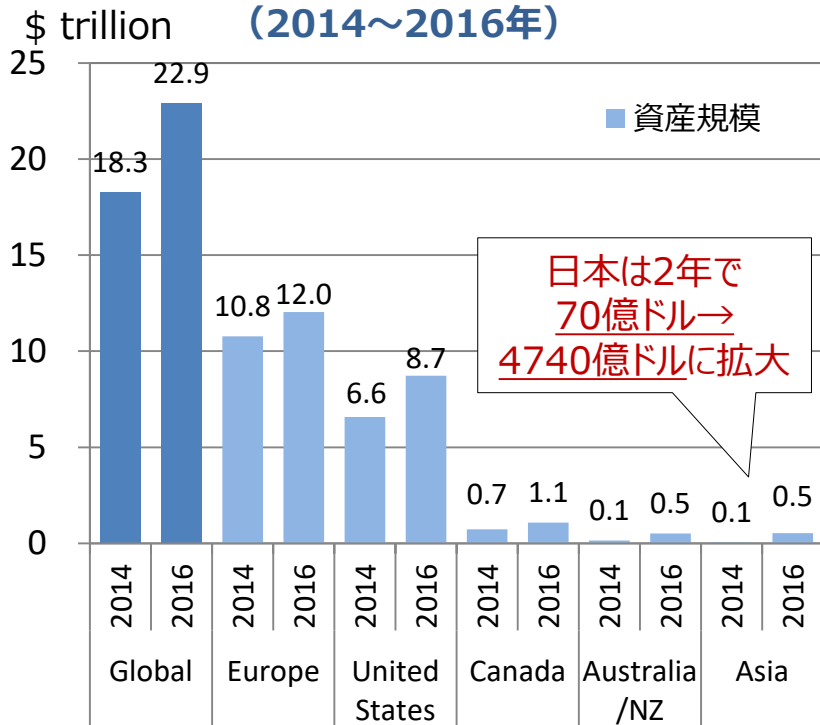
関係者の声（有識者、投資家、格付機関、事業会社等）

- TCFDは気候変動に関する**国際的なスタンダードになる可能性**がある。格付け会社等もTCFDに関する情報提供をしており、今後、有用な情報がTCFDを中心に集められるようになることも考えられる。
- TCFDに対して、投資家は対応せざるを得ないと考えており、SASB※やPRIでも対応が迫られると認識。TCFDは、CDPと連携していることもあり、**民間ベースで普及が広がっていく**だろう。
※SASB：米国サステナビリティ会計基準審議会。
- 情報発信について日本企業は後ろ向きと見られていたが、今のうちに日本企業の**TCFD署名企業が増えると、日本がこの分野に積極的であると市場から評価**される。

背景③：我が国企業の現状と課題

- 我が国のESG投資額は、パリ協定締結やGPIFのESG投資推進の動き等を受け近年急激に伸びており、**国内の認知・機運の高まり**が見られる。
- 日本企業は、**優れた低炭素技術やエコ製品の普及により、ライフサイクル全体でグローバルな温室効果ガスの排出削減**に貢献。
- 他方、我が国の事業者による情報提供においては、**ビジネス戦略への組み込みや国際的な発信の不足**等により投資家から過小評価されている懸念。

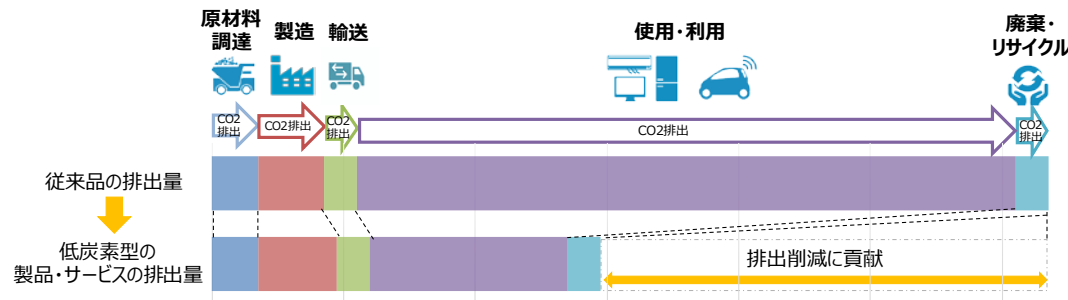
日本と世界のESG市場の拡大
(2014～2016年)



(出所) GSIA(Global Sustainable Investment Association)
「2016 Global Sustainable Investment Review」

グローバル・バリューチェーンを通じた削減貢献

- 製造段階だけではなく、使用段階等も含めたライフサイクル全体に視野を広げることが重要。



(参考) 関係者 (有識者、投資家、事業会社等) の声①

日本企業の情報開示について

- 日本企業は環境の技術も取組も先進的なところが多いが、将来への投資情報などの事業戦略の開示が不十分で、投資家に十分に伝わっていない。
- 日本は環境に対する成績がよいという意見もある。きちんと開示を進めて、適切に評価してもらうのがよい。開示していないことが最も悪い状態。
- 日本企業は、環境対策や汚染管理については高評価を得ている。グリーンの事業機会についても評価が悪いわけではないが、将来への投資のコミットが見えづらい。
- 事業の意義や、その事業と企業成長との関係性をストーリー性をもって語るてほしい。
- 開示のための開示だと、単なるコスト。同業他社と似た分析しか出てこない形の開示は意味がない。
- 日本企業は、過去の実績データは開示されているが、将来ビジョンの開示が足りていない。たとえリスクの高いセクターだとしても、納得できるビジョンが提示されていれば安心して投資できる。
- 気候変動対策は、単なるCSRではなく、ビジネス上のリスク・機会要因。経営層も含めビジネスとしての対応が必要。
- 海外と日本の大きな違いは経営と環境が同期していない点。経営メッセージと統合報告の内容がズレているケースも多々ある。経営トップの方針と統合報告の方針を合致させるべき。
- 日本の技術で世界が変わるというイメージを発信し、国際ルールにも提案していくべき。

情報開示のインセンティブ付けに向けたオポチュニティ投資の重要性

- 情報開示に対して、やることのメリットとやらないことのリスクと両方が説明できないと企業は動かない。
- クリーン技術や再エネによる収益に着目して投資する人はまだ少ない。そういったクリーンテクノロジーに対する投資の状況や成果を投資家は知りたがっている。
- ESG投資はこれまでネガティブスクリーニングの手法が採られることが多く、リスク回避が主眼だった。
- TCFD対応においては、機会をどのようにアピールしていくか検討が必要。
- 経営層と投資家が良い対話をして、良い取組にお金が入るようにならないと、企業の中で環境に割けるリソースがない。

(参考) 関係者 (有識者、投資家、事業会社等) の声②

TCFD提言に則った情報開示について

事業会社

<TCFD提言への対応について>

- 現在、勉強しているところ。どのように対応すればよいか悩んでいる。
- 今後、TCFD提言がどの程度のインパクトを持つか見極めている。経営層や社内のIR部に対して、TCFD提言に対応するメリットを説明する点に苦慮。
- グローバルでビジネスを展開する企業にとって、環境に対する開示は避けられない。その内容は世界と整合的であることが必要。

<シナリオ分析に関するコメント>

- 企業が一番対応に困っているのはシナリオ分析。
- シナリオ分析については、シナリオの選択に加えて、様々な前提条件の設定等を考える必要があり、企業のハードルが高い。また、仮定を多く用いるため、年次報告書などの公的書類での開示が適切か要検討。
- 将来情報を開示することについての経営層の理解が必要。日本企業は積み上げ式でシナリオを組む傾向にあり、将来像を掲げるのに心理的なハードルがある。

投資家等

<TCFD提言への対応について>

- 投資家として、戦略（シナリオ分析含む）やビジネスモデルの開示に対するニーズが大きい。
- 投資家が求めるのは気候変動に対する「戦略」と取組結果としての「データ」。
- （開示する企業側は）総論は賛成するだろうが、具体的に落とし込まないと企業は動けない。
- TCFDは原則論しか書いていないので、企業が独自に解釈する必要がある。

<シナリオ分析に関するコメント>

- シナリオ分析について、投資家としては、コミットメントではなく、将来の方向性を示して欲しいと思っているが、企業と投資家の間で認識の齟齬が存在している。
- 欧州企業はシナリオ分析について、ゴールと捉えており、日本企業はターゲットとして捉えている。日本企業は難しく捉えすぎている可能性がある。

本研究会を通じてご議論頂きたい事項

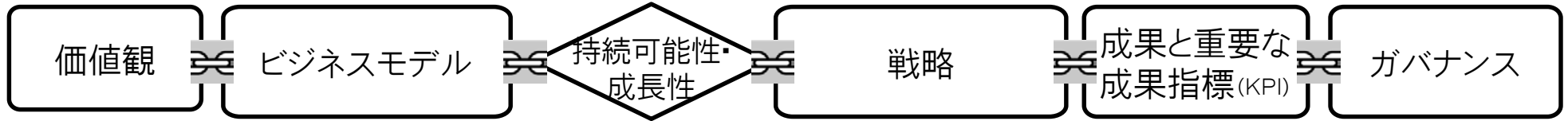
◆ 事業者が積極的な情報開示に取り組むに当たっての課題とあるべき対応の方向性

- 企業が気候変動関連の情報開示を行うに当たってアピールすべき日本企業の強み
[例：削減貢献量、原単位]
- T C F D 提言を踏まえた情報開示を行うに当たっての具体的な課題
[例：シナリオ分析の方法の困難性、日本の制度・経営上の課題等]
- 気候変動関連の積極的な情報開示を行うインセンティブ
- その他
 - 気候変動に係るリスクだけではなく、機会に着目した投資に向けた方策 等

◆ 投資家等が事業者を求める情報等

- 投資判断・企業評価を適切に行うに当たって必要・重要な開示事項等
[例：低炭素製品の売上高、将来情報]
- 海外企業と比較した場合に、日本企業の情報開示において不足していると思われる事項等
[例：経営層のコミットメント]
- 気候変動関連の情報開示における日本企業の強み

(参考)「価値協創ガイダンス」の全体像



事業環境、外部環境への認識

<p>1.1. 企業理念と経営のビジョン</p> <p>1.2. 社会との接点</p>	<p>2.1. 市場勢力図における位置づけ</p> <p>2.1.1. 付加価値連鎖(バリューチェーン)における位置づけ</p> <p>2.1.2. 差別化要素及びその持続性</p> <p>2.2. 競争優位を確保するために不可欠な要素</p> <p>2.2.1. 競争優位の源泉となる経営資源・無形資産</p> <p>2.2.2. 競争優位を支えるステークホルダーとの関係</p> <p>2.2.3. 収益構造・牽引要素(ドライバー)</p>	<p>3.1. ESGに対する認識</p> <p>3.2. 主要なステークホルダーとの関係性の維持</p> <p>3.3. 事業環境の変化リスク</p> <p>3.3.1. 技術変化の早さとその影響</p> <p>3.3.2. カントリーリスク</p> <p>3.3.3. クロスボーダーリスク</p>	<p>4.1. バリューチェーンにおける影響力強化、事業ポジションの改善</p> <p>4.2. 経営資源・無形資産等の確保・強化</p> <p>4.2.1. 人的資本への投資</p> <p>4.2.2. 技術(知的資本)への投資</p> <p>4.2.2.1. 研究開発投資</p> <p>4.2.2.2. IT・ソフトウェア投資</p> <p>4.2.3. ブランド・顧客基盤構築</p> <p>4.2.4. 企業内外の組織づくり</p> <p>4.2.5. 成長加速の時間を短縮する方策</p> <p>4.3. ESG・グローバルな社会課題(SDGs等)の戦略への組込</p> <p>4.4. 経営資源・資本配分(キャピタル・アロケーション)戦略</p> <p>4.4.1. 事業売却・撤退戦略を含む事業ポートフォリオマネジメント</p> <p>4.4.2. 無形資産の測定と投資戦略の評価・モニタリング</p>	<p>5.1 財務パフォーマンス</p> <p>5.1.1. 財政状態及び経営成績の分析(MD&A等)</p> <p>5.1.2. 経済的価値・株主価値の創出状況</p> <p>5.2. 戦略の進捗を示す独自KPIの設定</p> <p>5.3. 企業価値創造と独自KPIの接続による価値創造設計</p> <p>5.4. 資本コストに対する認識</p> <p>5.5. 企業価値創造の達成度評価</p>	<p>6.1. 経営課題解決にふさわしい取締役会の持続性</p> <p>6.2. 社長、経営陣のスキルおよび多様性</p> <p>6.3. 社外役員のスキルおよび多様性</p> <p>6.4. 戦略的意思決定の監督・評価</p> <p>6.5. 利益分配の方針</p> <p>6.6. 役員報酬制度の設計と結果</p> <p>6.7. 取締役会の実効性評価のプロセスと経営課題</p>
---	--	---	---	--	--

(参考) 今後の施策の方向性 (平成30年6月4日未来投資会議より)



【総理指示概要】

- 第一に、従来型の規制でなく、情報開示・見える化を進めることで、グリーン・ファイナンスを活性化する。

本日は、環境と経済をめぐる最新のトレンドについてお話しいただきました。2012年と比べて、ESG投資は1,000兆円以上増加。グリーンボンド発行量は50倍に拡大するなど、世界の資金の流れが大きく変わりつつあります。

もはや**温暖化対策は、企業にとってコストではない。競争力の源泉**であります。**環境問題への対応に積極的な企業に、世界中から資金が集まり、次なる成長と更なる対策**が可能となる。正に**環境と成長の好循環**とも呼ぶべき変化が、この5年余りの間に、世界規模で、ものすごいスピードで進んでいます。

これまで温暖化対策と言えば、国が主導して義務的な対応を求めるものでした。しかし、2050年を視野に脱炭素化を牽引（けんいん）していくためには、こうしたやり方では対応できない。環境と成長の好循環をどんどん回転させ、ビジネス主導の技術革新を促す形へと、パラダイム転換が求められています。

第一に、従来型の規制でなく、**情報開示・見える化を進めることで、グリーン・ファイナンスを活性化**する。

第二に、途上国などでも、公的資金中心の支援から、民間ファイナンスによるビジネス主導に転換することで、地球規模の対策を推進する。

第三に、革新的なイノベーションに向かって、野心的な目標を掲げ、官も民も、さらには、日・米・欧、世界中の叡智（えいち）を結集する。

こうした方向性の下、パリ協定に基づく長期戦略策定に向け、金融界、経済界、学界など各界の有識者にお集まりいただき、これまでの常識にとらわれない新たなビジョン策定のため、有識者会議を設置するとともに、その下で、関係省庁は連携して検討作業を加速してください。

～ (後略) ～