



令和3年度地球温暖化対策における国際機関等連携
事業委託費（「TCFD サミット」開催及び各国サステナブル
・ファイナンス政策等の動向調査に関する委託調査）

報 告 書

【公開版】

令和4年 3月

目次

1. 会合の概要	2
1.1 開催概要・開催スケジュール	2
1.2 開催の背景	2
1.3 会議結果	3
2. 登壇者リスト	8
2.1 Welcome Message	8
2.2 Opening Remarks	8
2.3 Keynote Speech 1	9
2.4 Panel Discussion 1	10
2.5 Keynote Speech 2	11
2.6 Panel Discussion 2	11
2.7 Keynote Speech 3	12
2.8 Panel Discussion 3	12
2.9 Keynote Speech 4	14
2.10 Panel Discussion 4	14
2.11 Closing Remarks	15
3. アンケート	16
3.1 実施概要	16
3.2 アンケート実施結果	20
4. 周辺動向調査及び資料作成	25
4.1 周辺動向調査	25
4.2 イベントでの議論に係る資料作成・調整等	53
4.3 説明資料の作成	58

1. 会合の概要

1.1 開催概要・開催スケジュール

- ◆ 会議名：TCFD SUMMIT 2021
 - ◆ 日時：令和3年10月5日（火）
 - ◆ 開催方法：オンライン配信（ライブ配信、オンデマンド配信）、
国内登壇者のみ配信会場にて現地参加
- ※配信会場：グランドプリンスホテル高輪
〒108-8612 東京都港区高輪3丁目13番1号

1.2 開催の背景

気候変動への関心の高まりをうけ、世界で120か国以上が2050年カーボンニュートラルを宣言し、これを実現させるために金融機関も投融資先のネットゼロに向けた活動を活発化させています。

企業等の気候変動に関する情報開示の重要性は一層高まっており、開示の枠組みとして国際的に支持されているTCFDへの賛同も加速しています。2021年9月30日時点で、TCFD賛同者は世界2,529機関（+1,096）、日本509（+203）機関まで拡大しました。

「経済と環境の好循環」の実現に向けて、TCFD開示に対する企業のコミットメントをさらに促すとともに、投資家の適切な投融資判断に資するよう、企業は開示の質の向上・内容を深化させ、投資家はそれを的確に理解することが重要です。

第3回となるTCFDサミット2021では、産業界・金融界のリーダーが適切な投資判断の基盤となる開示の拡充を促すべく、更なるTCFD提言の活用に向けて議論しました。具体的には以下を主要な成果として共有しました。

- 投資家によるカーボンニュートラルへのコミットメントは、ダイベストメントではなく、エンゲージメントにより達成することが重要
- サプライチェーン全体での排出削減が重要である中、スコープ3は実践面での課題解決のために算定方法の確立が必要であり、チェックボックス方式に陥らずスコープ3開示がなぜ必要なのか背景を理解することも重要
- 化石燃料への依存度が高いアジアを中心として、世界的にトランジション・ファイナンスは不可欠であり、開示の中でトランジション戦略が示されることが重要
- 日本のコンソーシアムの活動をきっかけに海外でもコンソーシアム設立に向けた動きがある。日本からの貢献が世界的な開示の拡大に果たす役割が大きい
- 「グリーン投資ガイダンス2.0」、「ゼロエミチャレンジ第2弾」を発信

1.3 会議結果

1) Welcome Message 萩生田光一経済産業大臣（経済産業省岸本産業技術環境政策統括調整官による代読）

日本国が2050年カーボンニュートラルの目標の達成に向けてチャレンジし、さらに、世界のカーボンニュートラルに貢献していくこと、その中で、各国が実態に応じた様々な道筋を追求することが重要で、イノベーション創出が鍵となる。日本政府はTCFD開示を支援し、率先して気候変動対策へ貢献していく。

2) Welcome Message 広瀬直経済産業審議官

世界全体のカーボンニュートラルの達成に向け、日本は「ビヨンド・ゼロ」を実現する革新的技術の確立と社会実装を目指し、世界の脱炭素化をリードする。これらの技術への資金供給を通じ、ファイナンスが企業のカーボンニュートラル実現に向けた取組を加速する流れを作り出すことを目指す。その際、開示は企業の取組評価の基盤となる。

3) Opening Remarks

- ヴァルディス・ドンブロウスキス氏（欧州委員会副委員長）のメッセージ

欧州委員会が目指すサステナブル経済の実現のためには、民間投資に拠るところが大きい。グリーンウォッシングを防ぐには正しい開示が必要だ。欧州委員会は国際的な開示基準のイニシアチブの共通基盤となっているTCFD提言を支持しているし、EUのサステナビリティ報告基準はTCFD提言に明確に根差している。EUと日本はサステナブルファイナンスと気候対策の分野でより多くの協力が可能であり、今後のハイレベル経済対話や経済連携協定における緊密な連携が期待される。

- マーク・カーニー氏（Finance Adviser to the Prime Minister for COP26 UN Special Envoy for Climate Action and Finance）のメッセージ

気候変動が企業価値の決定要因となるためには、報告、リスク管理、気候リターン主流化、大規模資本を流動化する新市場創出が不可欠だ。COP26に向け、我々は主要国にTCFD開示義務化を呼びかけている。日本は自主開示において先進的だが、義務化においてもコーポレートガバナンス・コードの改訂に取り組むことで先進的な対応を示した。我々は開示の充実に向けて、投資家にポートフォリオがいかにネットゼロ移行に整合しているか開示することを望んでおり、ポートフォリオ整合の技術報告書を10月に公表する。あらゆる金融判断に気候変動の要素が考慮される世界を作り上げるために、日本がTCFDサミットを通じて尽力していることに感謝する。

- メアリー・L・シャピロ氏（Head Of The TCFD Secretariat）のメッセージ

日本のTCFDコンソーシアムの取組は目覚ましく、メキシコをはじめとした他国のモデルになっている。今夏、TCFDは指標・目標・移行計画のガイダンスの市中協議を行った。日本では、経済産業省のクライメート・イノベーション・ファイナンス戦略2020に基づき、クライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針を公表されたが、これはTCFDのフレームワークと合致した移行戦略の開示を促すものである。G7、G20でもTCFD

提言に基づく義務化が支持される中、気候・サステナビリティ報告のグローバル基準確立はTCFDにとっても重要な使命であり、TCFD提言は基準の基盤として、基準確立の動きを結びつける役割をしている。

- 黒田 東彦氏（日本銀行総裁）のメッセージ

気候変動は将来にわたって社会・経済に広範な影響を及ぼし得るグローバル課題であることから、気候関連の情報開示の促進を進めることで、投資家は適切にリスクを認識して投資が可能になり、企業は気候変動に対応した生産活動や研究を積極化できる。日本銀行は気候変動に関する包括的取組方針を決定し、金融政策と考査・モニタリングにおける対話を通じて金融機関のTCFD開示の充実を図るとともに、日本銀行自身のTCFD開示にも取り組む。

- ピーター・バッカー氏（WBCSD 会長兼 CEO）のメッセージ

TCFDの実装は大きく進展し、賛同者の増加のみならず多くの政府や監督機関、証券取引所でのTCFDに沿った気候報告の義務化が進んでいる。資本配分の決定にサステナビリティを組み込むためには、企業と投資家間のコミュニケーションと連携を強化する必要がある。

- 伊藤 邦雄氏（TCFD コンソーシアム会長、一橋大学 CFO 教育研究センター長）のメッセージ

TCFD開示のモメンタムが高まっており、気候変動に積極的に対応し、情報を開示する潮流が確立してきている。TCFDコンソーシアムでは、こうした環境変化に対応すべく投資家向けの手引書である「グリーン投資ガイダンス」を改訂、金融・産業・政府間の対話の充実のためにラウンドテーブルを実施、国際連携を進展させるなどの活動を行っている。

4) Keynote Speech 1

- 宮園 雅敬氏（年金積立金管理運用独立行政法人理事長）のメッセージ

年金積立金管理運用独立行政法人は気候変動をESG活動の最重要テーマの一つと位置づけ、TCFD提言に沿った気候関連財務情報の開示を行っている。2020年度版のTCFD開示においては、温室効果ガス排出の分析対象をサプライチェーン全体に拡大し、低炭素社会への移行に伴う機会とリスクの産業間の移転の分析を新たに行った。日本のエネルギーや化学産業では脱炭素社会への移行に伴う機会がリスクを大きく上回り、有望な技術があることが明らかになった。今後も、気候変動が企業価値や産業構造に与える影響を適切に捉えられるよう、分析改善に腰を据えて取り組むとともに、市場全体の持続可能性向上に努めていく。

- ロナルド・オハンリー氏（ステート・ストリート会長兼 CEO）のメッセージ

TCFD開示は年金基金、銀行、保険を含む金融システムのすべての分野で喫緊の課題であり、開示の義務化が進展している。ステート・ストリートは投資対象にTCFD開示を促しているが、TCFD提言の実行が次なるステップだ。より多くの企業がTCFD提言を採用・承認することに期待するとともに、我々は画一的なアプローチをとるのではなく、業界のベストプラクティスの共有を支援していく。

5) Panel Discussion 1 「開示をめぐる環境変化とアセットオーナーの役割」

アセットオーナーの及びアセットマネージャーが、この1年間の新たな取組や進捗を振り返り、脱炭素化に向けたアセットオーナーの役割について議論した。TCFDの枠組みはなくてはならない存在になり、開示義務化の取組も進んでいる。この1年で開示の重要性が一段と重みをもった。

アセットオーナーは、信頼性のあるデータに基づいて資本配分をする必要がある。そこで指標・目標の設定や、定量的な分析に基づく長期的メリットが重要になる。その分析のためには、開示の標準化も期待される。金融業界ではアセットオーナーのみならず、投融資先が非流動的な銀行のコミットメントも必要だ。

投資家によるネットゼロのコミットメントは、ダイベストメントにより達成するのではなく、エンゲージメントこそが解決策である。アセットオーナーは個別のエンゲージメントにとどまらず、集団的にエンゲージメントを実践していく。アセットマネージャーは定量的なシナリオ分析結果を用い、明確なアプローチをアセットオーナーと議論していく。

パリ協定実現に向けては官民の協力が必要であることから、政府はコミットメントに加え、具体的な計画を示すことが重要だ。

6) Keynote Speech 2

● 十倉 雅和氏（日本経済団体連合会会長）のメッセージ

経団連は昨年新成長戦略を公表し、グリーントランスフォーメーションによるサステナブル資本主義の確立を掲げた。経団連は気候変動に主体的に取り組んでおり、企業のイノベーションへの挑戦を後押しする「チャレンジ・ゼロ」を推進、これと連動する日本政府の「ゼロエミ・チャレンジ」の活用を期待する。TCFD開示の裾野拡大や、金融機関や投資家との対話の深化に努めるとともに、トランジション・ファイナンスの議論への参画や情報発信を行う。また、バリューチェーン全体での削減に取り組む。

● 山道 裕己（東京証券取引所代表取締役社長）のメッセージ

2021年は日本においてTCFD提言に基づく取組と開示が前進する節目の年になった。今年改訂したコーポレートガバナンス・コードでは、上場会社のサステナビリティ課題への取組の重要性が強調され、来年新設するプライム市場上場会社には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求めている。実務上の課題解決の一助として、TCFD提言の理解促進・普及のために情報提供を積極的に行っている。また、TCFD開示が進み、企業価値評価に開示情報が活用され、気候変動対応に積極的な企業やトランジション、革新的技術に資金が提供されることが肝要である。

7) Panel Discussion 2 「TCFD 開示の広がり具体的な課題」

企業、金融機関、当局、TCFDの代表が、TCFD開示の最先端の課題について意見を交わした。世界でTCFD開示義務化と国際基準策定が進みつつある。企業が創造性を発揮するためには投資家と企業の対話が重要で、チェックボックス型の開示のみであってはいけない。

より充実した開示を支援する手引書も策定されており、TCFDによる指標・目標及び移行計画

と、ポートフォリオ整合に関するガイダンス案と日本のグリーン投資ガイダンスの改訂が紹介された。TCFD からはガイダンスへの市中協議へのコメントへの謝辞が示され、市中協議への回答を非常に重視しているとの説明があった。

TCFD 開示について、スコープ 3 排出量の把握・削減は困難を伴うものの重要であるとの認識が共有され、バリューチェーン全体の削減のための取組が紹介された。企業からは新たな製品や技術による社会全体の CO2 削減への貢献が評価されることは企業のモチベーションになること、投資家からは、投資先企業の TCFD に沿った戦略の開示がポートフォリオ管理に有用であり、投資家は企業の戦略によって創出される価値を評価するべきとの意見が示された。

8) Keynote Speech 3

トランジション・ファイナンスに関する施策を経済産業省奈須野産業技術環境局長より紹介した。

9) Panel Discussion 3 「TCFD 開示とトランジション戦略」

内外のエネルギー企業を交え、トランジション・ファイナンスで求められる開示と TCFD 開示で求められるトランジション計画の開示の親和性について議論を行った。

投資家、銀行、保険会社は事業会社のトランジションをサポートしなければならないし、事業会社はトランジション計画の中で気候変動による事業のチャンスをとらえていかなければならない。気候関連の指標・目標をトランジション計画の基礎としたうえで、監督や説明責任によって計画に信頼性を持たせる必要がある。これは ICMA が推進してきたトランジション・ファイナンスのアプローチとも合致する。

トランジション・ファイナンスは世界のカーボンニュートラルを目指す企業に不可欠で、トランジション計画の開示は事業ポートフォリオの転換も必要となるエネルギー企業にとっては特に重要だ。エネルギー企業からはトランジション・ファイナンスの経験と今後のファイナンスへの期待が語られた。

10) Keynote Speech 4

- 高島 誠氏（全国銀行協会会長（三井住友銀行 頭取 CEO））のメッセージ
日本の銀行業界は、単純なダイベストメントではなく、顧客とのエンゲージメントを通じて、顧客と一緒に脱炭素社会への移行を実現していく。顧客の TCFD 提言に沿った開示は、エンゲージメントの基礎となる。またトランジションに係る戦略や温室効果ガス排出量等の情報は、銀行が企業サポートを行う上で特に重要だ。

11) Panel Discussion 4 「環太平洋地域と TCFD 開示」

アジアの金融機関、事業会社、そしてメキシコで立ち上がったコンソーシアムにより、世界的な TCFD 開示推進について幅広い議論を展開した。アジア、環太平洋地域での脱炭素の必要性及びそれを実現するための開示の有用性について認識を共有、開示を基礎にトランジションローン組成に至った経験が紹介された。

アジア地域の多くは新興市場であり、迅速な脱炭素化が難しい。トランジションが必要な企業が多いことから、金融機関は信頼性のあるトランジション・ファイナンスを実行し顧客の戦略を後押しするために企業の情報開示が重要であり、その開示が TCFD 提言に沿っていることが望ましいとの意見が示された。開示に着手する企業には、将来的な便益を理解し社内横断的な体制を作ること、外部の専門家も活用すること等の助言もなされた。

メキシコからは TCFD コンソーシアム設立に向けた動向、日本の TCFD コンソーシアムをモデルケースとしたことの紹介がされた。

12) Closing Remarks 水野国連事務総長特使

国連事務総長を代表し、本サミットの成功について経済産業省、共催者の TCFD コンソーシアムと WBCSD に祝意を表す。日本国政府も含め、世界のリーダーが 2050 年カーボンニュートラルを宣言しているなか開催される COP26 は、最も重要な COP になると予想されている。これに先立ち本サミットが開催され、重要な指摘が多数なされたこと、TCFD の重要性を再確認したことは有意義だ。COP に向けて多くのイニシアチブが意見表明をするだろうし、日本は TCFD 推進についてリーダーシップを発揮し続けるだろう。

パネルディスカッション 1 では、アセットオーナーが重要な役割を果たす必要性や、集团的エンゲージメントの活用や、ダイベストメントでなくエンゲージメントによる責任あるオーナーシップの重要性が指摘された。

パネルディスカッション 2 では、開示の質の改善が議論された。ライフサイクルでの排出削減が重要だが、実践面では課題がある。スコープ 3 開示には算定方法の確立が必要だ。また指標の標準化についてはチェックボックス方式に陥らず、スコープ 3 がなぜ必要なのかという原則を認識する必要がある。

パネルディスカッション 3 では、サステナブルなビジネスへの転換のためのトランジションの重要性が議論された。現時点で完全なグリーン化を誰もが実現することは非現実的だ。排出量のより低いビジネスモデルに徐々に変える必要があり、そのために資本投入しなければ、むしろ座礁資産が残ってしまう。トランジション・ファイナンスをグリーンウォッシングにしないためには、ロードマップや道筋が必要で、これを政府や産業界が発表していく。

こと、それには国際的な相互支援の重要性が明確になった。特にメキシコが日本のコンソーシアムにアイデアを得て開示を推進しているのは印象深い。

TCFD の最終目的は、これを枠組みとして使うことで気候変動に関する議論を進め、ビジネスや資本を誘導し、よりよい未来を作ることだ。本サミット参加者は、応援団となって TCFD 提言を推進しよう。

2. 登壇者リスト

※以下、本報告書に記載されている登壇者の役職は、TCFD サミット開催時点（2021年10月5日）のものである。

2.1 Welcome Message

	<p>経済産業省 広瀬 直 経済産業審議官</p> <p>2021年7月より経済産業審議官。 経済産業省の通商政策を主導し、経済産業省を代表して海外との経済対話・交渉を行うとともに、首相の外訪に同行し、経済、通商、産業およびエネルギー政策で助言を行う。東京大学で法学学士号、米国プリンストン大学ウッドロー・ウィルソン・スクールで修士号(公共経営)を取得。</p>
---	--

2.2 Opening Remarks

	<p>European Commission Valdis Dombrovskis Executive Vice President</p> <p>欧州委員会上級副委員長として、人々のための経済および貿易を担当。 現職以前は、ユーロ・社会的対話・金融サービス・資本市場同盟担当副委員長を務めた。 ラトビアでは、歴代最長となる3期にわたり首相を務めた。 財務大臣、ラトビア議会議員を務めた経験を持つ。 政界に転身する前は、ラトビア銀行でチーフエコノミストとして勤務したほか、マインツ大学、ラトビアの固体物理学研究所、メーランド大学で助手を務めた。 1971年8月5日生まれ。</p>
---	---

	<p>COP26 Mark Carney Finance Adviser to the Prime Minister of the United Kingdom for COP26 UN Special Envoy for Climate Action and Finance</p> <p>国連気候アクション・ファイナンス特使、COP26英ジョンソン首相付金融アドバイザー。 コンサベーション・インターナショナル内のアーンホルド・テイストン・フェローシップ・プログラム理事。 インターネットのための経済的インフラストラクチャーを構築する世界的テクノロジー企業ストライプの社外理事でもある。 前イングランド銀行総裁（2013～2020年）、元カナダ銀行総裁（2008～2013年）。 前金融安定理事会議長（2011～2018年）、国際決済銀行グローバル・エコノミー会議および経済諮問委員会の議長（2018～2020年）、欧州システミック・リスク理事会の初代副議長（2013～2020年）を務めた。 現在、ブルックフィールド・アセット・マネジメントのバイスチーフ、およびPIMCOのグローバル・アドバイザー・ボード、グループ・オブ・サーティー、世界経済フォーラムのファンデーション・ボードのメンバー。 ブルームバーグ・フロンティアーズ、ピーターソン国際経済研究所、INSEADのホフマン・グローバルビジネス社会研究所の理事も務める。 1965年、カナダのノースウェスト準州フォートスミス生まれ。 アルバータ州エドモントンで育ち、ハーバード大学で経済学学士号、オックスフォード大学で経済学修士号および博士号を取得。 ゴールドマン・サックスに13年間勤務した後、2003年にカナダ銀行副総裁に就任。 2004年、財務省上級次官補となる。 同職を2008年2月まで務め、同月カナダ銀行総裁に就任。</p>
---	---

	<p>Bloomberg Mary Schapiro Head Of The TCFD Secretariat Vice Chair For Global Public Policy and Senior Adviser To The Founder</p> <p>1981年に設立されたグローバルな金融情報サービス企業、ブルームバーグのグローバル公共政策担当バイスチーフ。 2018年10月にブルームバーグに入社、同社創業者兼会長の特別アドバイザーも務める。 気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）の責任者でもある。</p>
---	--



日本銀行
黒田 東彦
総裁

1944年福岡県生まれ。67年東京大学法学部卒業後、大蔵省（現財務省）に入省。
71年イギリス・オックスフォード大学経済学修士号取得、75年から78年までIMF（国際通貨基金）に出向、
96年大蔵省財政金融研究所長、97年同国際金融局長、98年同国際局長、99年財務官、2003年内閣官房参与、
同年一橋大学大学院経済学研究科教授（兼務）、05年アジア開発銀行総裁、13年3月より現職。



WBCSD
Peter Bakker
President and CEO

持続可能な開発のための世界経済人会議（WBCSD）のプレジデント兼CEO。
2011年6月まで国際輸送物流企業TNT NVのCFO、次いでCEOを務めた著名なビジネスリーダーである。



一橋大学
伊藤 邦雄
TCFDコンソーシアム会長
一橋大学CFO教育研究センター長

1975年一橋大学商学部卒業。
一橋大学大学院商学研究科長・商学部長、一橋大学副学長を歴任。
経済産業省「持続的成長への競争力とインセンティブ～企業と投資家の望ましい関係構築～」では座長を務め、最終報告書（伊藤レポート）を発表。
経済産業省「TCFD研究会」座長、「環境イノベーションに向けたファイナンスのあり方研究会」座長、「トランジション・ファイナンス環境整備検討会」座長、TCFDコンソーシアム会長などを務める。

2.3 Keynote Speech 1



年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)
宮園 雅敬
理事長

1976年東京大学法学部卒業。同年農林中央金庫入庫。人事部長、総合企画部長、常務理事大阪支店長、専務理事等を歴任。
2011～2018年代表理事副理事長。
2019年4月より企業年金連合会理事長。
2020年3月より現職。



State Street Corporation
Ronald P. O'Hanley
Chairman and Chief Executive Officer

ステート・ストリート・コーポレーションの会長兼CEO。
マッキンゼー社パートナー、BNY Mellon銀行副会長、BNY Mellon・アセット・マネジメント社長兼CEO、フィデリティ・インベストメンツ資産運用部門社長を歴任。現在、米ユーナム社取締役、またベス・イスラエル・ラヒー・ヘルス、ボストン財団、WBUR、シラキュース大学、IYRSスクール・オブ・テクノロジー & トレードの役員を兼任。
米シラキュース大学卒、ハーバード大学経営大学院MBA取得。

2.4 Panel Discussion 1

Facilitator



水野 弘道
国連事務総長特使

1988年より住友信託銀行にて日本国内、シリコンバレー、ニューヨーク等で投融資業務に従事。ロンドンのプライベート・エクイティ・ファンドであるコラーキャピタルのパートナーに就任。2015年年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)の理事兼CIOに就任、2020年3月退任。

Panelist



California Public Employees' Retirement System (CalPERS)
Marcie Frost
Chief Executive Officer

CalPERSのCEOとして、16億ドルの予算および年金、医療給付、投資の3事業を統括する。国連持続可能な開発のためのグローバル投資家アライアンスのメンバーを務め、パチカンで「包摂的な資本主義のための評議会」管理人に指名された。年金管理国際センターの理事会で米国代表も務める。約4,850億ドルの投資ポートフォリオを持つCalPERSは、全米最大の公的年金制度であり、200万人のカリフォルニア州職員とその家族の確定給付年金制度を管理している。CalPERSは米国で2番目に大きな医療保険事業者でもあり、150万人以上が加盟している。



アセットマネジメントOne株式会社
菅野 暁
取締役社長

1982年東京大学経済学部卒業、1986年マサチューセッツ工科大学経営大学院修了（経営学専攻）。1982年(株)日本興業銀行（現・みずほ銀行）入行。2012年(株)みずほ銀行・(株)みずほコーポレート銀行常務執行役員投資銀行ユニット長兼アセットマネジメントユニット長、2014年(株)みずほフィナンシャルグループ執行役専務国際・投資銀行・運用戦略・経営管理統括、2016年執行役専務グローバルコーポレートカンパニー長、2017年執行役副社長、2018年4月アセットマネジメントOne（株）代表取締役社長、一般社団法人投資信託協会理事。



PRI.
Edward Baker
Head of Climate Policy

PRIにて気候プログラムを担当。PRIでは、グラスゴー・ネットゼロ・フィナンシャル・アライアンス、国連により召集されたネットゼロ・アセットオーナー・アライアンス、投資家アジェンダおよび避けられない政策対応プログラムの政策追跡役などを担っている。さらに、金融安定理事会が設立した気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）議長の補佐を務めているほか、数多くあるPRIの主要市場各地の金融規制機関とともに広範な仕事に取り組んでいる。PRI参加前は、英外務・英連邦省にて中国でのグリーンファイナンスを統括。グリーンボンド市場の整備、低炭素インデックス、気候リスク、カーボンドイスクロージャー、グリーンインフラ投資に関する独自の英中連携を策定し、さらに2016年に中国が議長を務めたG20でのハイレベル二国間対話の準備段階では、イングランド銀行と中国人民銀行の重要な橋渡し役を務めた。中国語と日本語を話し、ロンドン大学東洋アフリカ学院（SOAS）にて環境経済学を学んだ。



第一生命保険株式会社
重本 和之
執行役員投資本部長

1991年東京大学理学部卒業、第一生命保険入社。1999年カーネギーメロン大学経営学修士(MBA)。2012年DIAMアセットマネジメント株式会社(現アセットマネジメントOne株式会社)部長待遇。2014年外国債券部長。2017年運用企画部長。2019年4月より執行役員投資本部長に就任し、有価証券投資・責任投資を担当。現在に至る。

2.5 Keynote Speech 2



日本経済団体連合会
十倉 雅和
会長

1950年、兵庫県生まれ。74年東京大学経済学部卒業。住友化学工業（現・住友化学）入社。
2006年常務執行役員、09年専務執行役員、11年代表取締役社長、19年より代表取締役会長。
21年6月、経団連会長に就任。Society 5.0 for SDGsの実現、サステナブルな資本主義の確立への取り組みを加速。
2050年カーボンニュートラルの実現に向けたグリーントランスフォーメーションの推進を目指し、経済界の取り組み強化を主導。



株式会社日本取引所グループ
山道 裕己
取締役兼代表執行役グループCOO
株式会社東京証券取引所代表取締役社長

1977年、野村證券株式会社（現、野村ホールディングス株式会社）に入社。
98年取締役、2000年常務取締役、海外法人の社長、会長を経て、07年専務執行役。
2013年に株式会社大阪取引所代表取締役社長兼株式会社日本取引所グループの取締役に就任。
20年日本取引所グループ最高執行責任者（COO）に就任。
2021年4月より現職。京都大学法学部卒業、ペンシルバニア大学ウォートン校にてMBA取得。

2.6 Panel Discussion 2

Facilitator



東京海上ホールディングス株式会社
長村 政明
フェロ-国際機関対応

東京海上において、災害リスク、気候変動、サステナビリティ問題に関する様々な国際的なイニシアティブとの渉外を担当。
2011年8月から2018年3月までCSR室長。
金融安定理事会気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）の初期及び復帰メンバー。
日本のTCFDコンソーシアムの企画委員として、日本のビジネス部門におけるTCFD提言に基づく開示の促進に関与。

Panelist



金融庁
池田 賢志
総合政策局チーフ・サステナブルファイナンス・オフィサー

2019年3月、金融庁に「チーフ・サステナブルファイナンス・オフィサー」のポストが新設されたことに伴い同職に就任。同職においては、民間金融におけるSDGsとの整合性向上やTCFD開示の推進などの課題に取り組むほか「気候リスク等に係る金融当局ネットワーク」の金融庁代表、IOSCOのESGデータ・格付に関する作業部会の共同議長、「インパクト投資に関する勉強会」の副座長を務めるなど、サステナブルファイナンスに関する職務を幅広く所掌。



Oliver Wyman / TCFD Secretariat Support
Becky Swanson
Senior Consultant, Financial Services

オリバー・ワイマンの金融サービス業務担当シニアコンサルタント。
気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）事務局のサポート役として、新たな『指標、目標、移行計画に関するガイダンス』の発表、および『TCFDによる提言の実施に向けて』と題したガイダンスの改訂を行うための2021年におけるタスクフォースの活動などを支援。米国連邦政府および都市政府にて、気候、回復力（レジリエンス）、建造物・土地活用プロジェクトに従事した後、オリバー・ワイマンに入社。
プリンストン大学公共政策・国際関係大学院にて、文学士号および公共政策修士号を取得。



株式会社日立製作所
津田 憲
サステナビリティ推進本部 副本部長

2021年7月より日立製作所サステナビリティ推進本部副本部長として同社の環境・社会価値創造の加速を担務。前職の大阪ガスでは海外事業の他、IR部長、CSR・環境部長、イノベーション推進部長を歴任。京都大学教育学部卒業、グロービス経営大学院MBA (Hons)、ハーバード大学ケネディスクールフェロー。



アムンディ・ジャパン株式会社
岩永 泰典
チーフ・レスポンスブル・インベストメント・オフィサー

2014年にアムンディ・ジャパンに入社。1988年日本債券信用銀行に入行後、1997年運用業界に入り、パークレイズ・グローバル・インベスターズを経て、ブラックロック・ジャパンではグローバル・資産戦略運用部長、取締役CIOを歴任。アムンディ・ジャパンでは、入社来CIO兼運用本部長を務め、2020年7月より責任投資およびステワードシップ活動を統括するチーフ・レスポンスブル・インベストメント・オフィサーに就任。ペンシルベニア大学ウォートン・スクールにてMBA、EDHECリスク・インスティテュートよりPhDを取得。CFA協会認定証券アナリスト、日本証券アナリスト協会認定アナリスト。日本経済新聞出版社から共著「ESG入門」。2018年経済産業省TCFD研究会委員。2020年TCFDコンソーシアム企画委員。

2.7 Keynote Speech 3



経済産業省
奈須野 太
産業技術環境局長

平成29年経済産業省入省。産業技術環境局環境政策課長、同局総務課長等を経て、令和2年7月より中小企業庁次長としてコロナ禍の影響を受けた中小企業支援に邁進。令和3年7月より産業技術環境局長として、気候変動対策を含む環境政策や国家イノベーション戦略の推進、国家研究開発事業の企画・実施、工業標準政策を統括。

2.8 Panel Discussion 3

Facilitator



一橋大学
伊藤 邦雄
TCFDコンソーシアム会長
一橋大学CFO教育研究センター長

1975年一橋大学商学部卒業。一橋大学大学院商学研究科長・商学部長、一橋大学副学長を歴任。経済産業省「持続的成長への競争力とインセンティブ～企業と投資家の望ましい関係構築～」では座長を務め、最終報告書（伊藤レポート）を発表。経済産業省「TCFD研究会」座長、「環境イノベーションに向けたファイナンスのあり方研究会」座長、「トランジション・ファイナンス環境整備検討会」座長、TCFDコンソーシアム会長などを務める。

Panelist



Oliver Wyman / TCFD Secretariat Support
Kaja Pergar
Engagement Manager, Climate and Sustainability

経営コンサルタント。
気候とサステナビリティの諸問題、経営戦略、財務およびリスク管理の実施について、北米、ヨーロッパ、中東各地で企業にアドバイスをを行った経験が6年ある。
オリーブ・ワイマンのグローバルな気候・サステナビリティ・プラットフォーム創設メンバーの一人。
現在は、2021年を通じてTCFD事務局の支援にあたり、気候関連の指標、目標、移行計画に関するガイダンスについての活動を指揮している。



ICMA
Nicholas Pfaff
Head of Sustainable Finance

国際資本市場協会（ICMA）のマネージング・ディレクターであり、同協会の執行委員会メンバー。グリーンボンド原則（GBP）およびソーシャルボンド原則（SBP）事務局長、ならびにICMAの持続可能なファイナンスチーム担当ヘッド。欧州委員会の持続可能な資金提供プラットフォーム（Platform on Sustainable Finance：PSF）メンバー。ICMAのパブリックセクター発行体フォーラム（Public Sector Issuer Forum：PSIF）および同協会のパリ事務所も統括している。投資銀行業務と資本市場、ならびに開発銀行業務における国際経験豊富なシニアバンカー。現職以前に、ゴールドマン・サックス、BNPパリバ、欧州復興開発銀行（EBRD）に勤務した経験を持つ。



Snam SpA
Sergio Molisani
Finance, Insurance, Tax Director & SVP International Assets

イタリアの最大手市場企業に数えられる一流エネルギーインフラ事業者スナムの財務・保険・税務担当取締役、国際資産担当シニアバイスプレジデント。投資銀行事業に13年間携わった後、2012年初頭、エニ（Eni）からのスピンオフ時にスナムに入社し、同社の新財務部門の強化、対エニ債務の借り換え、および一近年の一持続可能なファイナンス戦略の開発を含むグループの財務構成の設定とそれに続く最適化の支援を担当。ここ数年間は、スナムにてより責任ある新たな役職を引き継ぎ、現在はグループの財務・保険・税務担当取締役および国際資産担当シニアバイスプレジデント。グループが保有する数々の主要アセットの理事会でスナム代表を務めている。



出光興産株式会社
寺上 美智代
地域創生事業管掌（兼）サステナビリティ推進室執行役員

1989年印刷会社入社。
2017年ESG担当の執行役員総務本部長。
2018年7月より出光興産株式会社執行役員広報・サステナビリティ戦略担当。
2021年7月より執行役員地域創生事業管掌（兼）サステナビリティ戦略室長。



BofA証券株式会社
林 礼子
取締役副社長

2000年よりメリルリンチ日本証券（現BofA証券）に勤務。
2011年債券資本市場部長就任、2014年資本市場部門長、2017年資本市場部門会長就任ののち、2019年より現職。
BofA証券入社前は、シティバンクNA、パリバ証券（現BNPパリバ証券）に勤務。
一貫して資本市場業務に携わるBofA証券のESG担当役員、フィンソロービー委員会委員長、日本証券業協会SDGsの推進に関する懇談会委員、政策研究大学院大学監事、国際資本市場協会理事を務める。

2.9 Keynote Speech 4



一般社団法人全国銀行協会
高島 誠
会長（株式会社三井住友銀行頭取CEO）

1982年に住友銀行（現・三井住友銀行）入行。三井住友銀行米州統括部長や国際統括部長、経営企画部長などを歴任し、2012年より常務執行役員、専務執行役員を経て、2017年より現職。
2019年、全国銀行協会会長の就任時に、発起人の一人としてTCFDコンソーシアムを設立。
2021年7月より、全国銀行協会会長に再就任。京都大学法学部卒。
カリフォルニア大学バークレー校法科大学院修了。

2.10 Panel Discussion 4

Facilitator



三菱商事株式会社
藤村 武宏
サステナビリティ・CSR部長

三菱商事株式会社サステナビリティ・CSR部長。ニューヨーク州弁護士。
1991年に入社以来20年間、法務部にて企業法務に従事。
その後、経営企画部にて経営戦略全般を担当した後、現在は、サステナビリティ・CSR部長として気候変動問題や人権問題等、環境課題や社会課題に対して商社ビジネスを通じた解決策を提供すべく、同社のサステナビリティ関連施策の企画・運営、ESG投資家対応に注力している。
2018年1月TCFDメンバーに就任。

Panelist



Ayala Corporation
Ma, Victoria A. Tan
Executive Director, Group Risk Management and Sustainability Unit

同僚たちの多くには「ヴィッキー」の名で知られている。長い歴史と伝統を誇るフィリピン最大級のコンглоメイトでさまざまな業界においてリーダー的存在にあるアヤラ・コーポレーションのグループリスクマネジメント・サステナビリティユニット担当ヘッドとして多数受賞。グループ全体にかかる方針やプログラムを執行し、意識向上およびリスクマネジメントと持続可能性へのコミットメント強化を図っている。タン氏の取り組みにより、この2分野の融合が始まっている。グループの保険最適化と統合報告の統括も担当。仕事を離れたら、大好きな料理やガーデニングにいそしんでいる。



株式会社商船三井
田中 利明
取締役専務執行役員 環境サステナビリティ担当 ドライバルク営業本部長

1984年3月一橋大学社会学部卒業、1984年4月大阪商船三井船舶株式会社（現株式会社商船三井）入社。
2003年10月MITSUI O.S.K. BULK SHIPPING (EUROPE) LTD. 出向、2011年6月鉄鋼原料船部長、2014年6月執行役員、2017年4月常務執行役員、2020年6月取締役常務執行役員、2021年4月取締役専務執行役員。



DBS Bank
Yulanda Chung
Head Of Sustainability, Institutional Banking Group

2017年にDBSに入行し、現在はインスティテューショナルバンキング部門のサステナビリティ担当ヘッド。
同行の責任ある投資フレームワークを指揮し、取引にかかわる環境問題や社会問題についてアドバイスを行っている。
現職以前は、ロンドンのスタンダードチャータードにて持続可能なファイナンス担当ヘッドを務め、同行の持続可能な貸付指針を確立。
銀行セクターに携わる前は、鉱物・建設資材セクターのエクイティ・アナリストとしてスイス・チューリッヒのロベコSAMに勤務。



株式会社三菱UFJ銀行
大嶋 幸一郎
常務執行役員 ソリューション本部長

2020年より三菱UFJ銀行常務執行役員、ソリューション本部長に就任。
2019年に設立したサステナブルビジネス部をはじめ、多岐に渡るファイナンシャルソリューションビジネスを統括。
MUFGおよび三菱UFJ証券ホールディングスの常務執行役員も兼任し、グローバルキャピタルマーケット事業を統括。
1989年よりコーポレートファイナンス領域におけるキャリアを開始。30年間に渡り、企業・事業への投融資ビジネスを幅広く経験。
大阪大学基礎工学部卒、ペンシルベニア大学ウォートンスクール経営学修士課程修了。



Instituto Tecnológico Autónomo De México and Consorcio TCFD México
Juan Carlos Belausteguigoitia
Director, Centro De Energía Y Recursos Naturales

メキシコ自治工科大学（ITAM）エネルギーセンター長および近年設立のメキシコTCFDコンソーシアム議長。2015年よりメキシコ中央銀行にて持続可能なファイナンスについてアドバイスを行っている。ITAMのほか、ロンドン大学クイーン・メアリー校、ダートマス大学、カリフォルニア大学バークレー校ゴールドマン公共政策大学院でも教鞭を執る。元環境天然資源省（SEMARNAP）企画担当次官。国際機関での役職としては、グローバル国際水域評価の南半球担当コーディネーター、世界銀行の首席環境エコノミストなどを務めている。

2.11 Closing Remarks



水野 弘道
国連事務総長特使

1988年より住友信託銀行にて日本国内、シリコンバレー、ニューヨーク等で投融資業務に従事。
ロンドンのプライベート・エクイティ・ファンドであるコラーキャピタルのパートナーに就任。
2015年年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)の理事兼CIOに就任、2020年3月退任。

3. アンケート

3.1 実施概要

- ◆ 集計期間：2021年10月5日（火）～10月12日（火）
- ◆ 集計方法：オンラインプラットフォーム連携アンケートシステム
- ◆ アンケート配信：2021年10月5日（火）会議終了直後
- ◆ 期間内の回答数：281件

総合評価／Overall Rating

Q1. 今回のTCFDサミット2021の総合評価をお教えてください。／How would you rate the TCFD Summit 2021? *

1.大変良い／Excellent - 5.大変悪い／Very Poor

1

Q2. 上記総合評価の理由をお教えてください。／The reason for the answer mentioned above.

Q3. 今回の会議で最も興味深かったセッションをお教えてください。／Which session of the conference was most interesting? *

1. Welcome Message

Q4. 上記の理由をお教えてください。／The reason for the answer mentioned above.

Q5. 今回の会議への参加の動機をお教えてください。／Why did you attend this conference? *

その他の動機がありましたら追記欄にご記入ください。／Please enter the additional feedback column if you have any other answers.

1.投資家が求める情報開示のポイントを知るため／To understand the points of information disclosure required by investors

2.業種ごとの特性を踏まえた気候変動に関するリスク・機会について知るため／To understand the risks and opportunities related to climate change based on the characteristics of each industry

3.企業の情報開示を促進するための方策を知るため／To understand how to promote corporate information disclosure

4.情報開示に係る海外動向を把握するため／To understand overseas trends related to information disclosure

5.自社で検討している(もしくは今後検討する)サステナブルファイナンスに関する情報を得るため／To achieve information about sustainable finance that your organization is considering (or will consider in the future)

Other

Q6. 次回以降も同様の会議が開催された場合、ご参加を希望されますか。／Would you be interested in participating in this kind of conference in the future? *

1.オンライン開催でも現地開催であっても参加する／Will attend either on-line or on-site

2.オンライン開催でも現地開催であっても参加しない／Will NOT attend either on-line nor on-site

3.オンライン開催であれば参加する／Will attend if held on-line

4.現地開催であれば参加する／Will attend if held on-site

Other

Q7. 次回以降の会議で取り扱ってほしいテーマがあればお教えてください。／What themes would you be interested when holding a conference in the future.

Back Next

所要時間と登壇者数 / Time and Speakers

Q8-1. 全体の開催時間の長さはどのように評価しますか。 / How do you rate the overall length of time for this Summit? *

Q8-2. 全体の登壇者の数はどのように評価しますか。 / How do you rate the overall number of speakers for this Summit? *

Q9. 特定のセッションにおいて、所要時間や登壇者数に関するご意見がございましたらご記入下さい / Please enter the column below if you have any comments regarding the length and number of speakers for a specific session.

Q10. 今後、登壇を期待したいイニシアチブ、機関/企業、個人名 / Initiatives, institutions / companies, or individuals that you would like to see as speakers in the future.

理由を追記欄にお書きください。 / Please write the reason in the additional feed back column.

Additional Feedback

Back

Next

オンラインプラットフォーム/On-line Platform

Q11-1. オンラインプラットフォームの操作性/Usability of the on-line platform *

1.大変良い/Excellent - 5.大変悪い/Very Poor

Q11-2. 各セッションのライブストリーミング映像の見やすさ/Visibility of the live streaming *

1.大変良い/Excellent - 5.大変悪い/Very Poor

Q11-3. 参加者ガイダンスの使いやすさ/Usability of the Participant Guidance *

1.大変良い/Excellent - 5.大変悪い/Very Poor

Q11-4. 資料や略歴の見やすさ/Visibility of the handouts and biography *

1.大変良い/Excellent - 5.大変悪い/Very Poor

Q11-5. ヘルプデスクの対応/Response of the helpdesk *

1.大変良い/Excellent - 5.大変悪い/Very Poor

Q12-1. オンデマンド配信の利便性について/Convenience of the on-demand video streaming *

オンデマンド配信は10/14頃公開予定/On-demand video streaming will be available after 10/14.

Q12-2. オンデマンド配信をご利用いただいた方は評価を教えてください/For those who have watched the on-demand video streaming please let us know how you will rate the streaming.

1.大変良い/Excellent - 5.大変悪い/Very Poor

Additional Feedback

Back

Next

Tokyo "Beyond-Zero Week"

Q13-1. Tokyo "Beyond-Zero Week"はご存知ですか／Do you know Tokyo "Beyond-Zero Week"? *

Tokyo "Beyond-Zero Week"を知っていて...

Q13-2. Tokyo "Beyond-Zero Week"で他の会議に参加された（参加予定の）方はどの会議に参加しましたか／For those who have participated (planning to participate) in other conferences of Tokyo "Beyond-Zero Week", which conference did you attend?

- アジアグリーン成長パートナーシップ関係会合／Asia Green Growth Partnership Ministerial Meeting
- カーボンリサイクル産学官国際会議／International Conference on Carbon Recycling
- 水素関係会議／Hydrogen Energy Ministerial Meeting
- LNG産消会議／LNG Producer-Consumer Conference
- 燃料アンモニア国際会議／International Conference on Fuel Ammonia
- ICEF
- RD20

Q13-3. 今後TCFDやTokyo "Beyond-Zero Week"についてのメールの配信を希望しますか／Do you wish to receive emails regarding TCFD and Tokyo "Beyond-Zero Week" in the future? *

メールをご希望の方は追記欄にメールアドレスをご記入ください／Please enter your email address in the additional feedback column if you wish to receive the email.

Yes

Additional Feedback

Back

Next

追記コメント／Additional Comments

Q14. その他TCFDサミット2021についてコメントがありましたらご記入ください／Please write down any comments regarding the TCFD Summit 2021

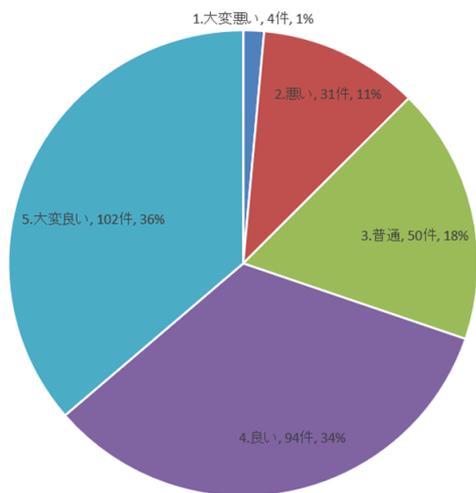
Back

Submit

3.2 アンケート実施結果

◆ アンケート実施後、内容を設問ごとに整理し分析を行った。

Q1. 総合評価：平均3.91
(2020年度総合評価：平均3.92)



評価、件数、パーセンテージの順

Q2. 評価理由

【会議内容】

- ・TCFDの取り組み状況全体を包括的に網羅されていたこと。
- ・現在のホットトピックスに関する情報や意見表明が大変参考になった。
- ・現状理解のための情報収集を目的としており、そういう観点から言う満足できた
- ・方針や目的にかかわるところが中心で、具体的な運用や補助などの話が多く欲しかったと思います。

【登壇者】

- ・グローバルのキーパーソンが参加された貴重な機会であったため
- ・各モデレーターの方が良く、パネルディスカッションを仕切って頂いたお陰で良い内容の意見を聞くことができました。

【運営】

- * よくまとまっていたがQ&Aがなかった。
- * もっと資料を使うなど聴講者の理解を助ける工夫があればより良いのではと思う。

【開催日時／時間】

- ・良かったが少し時間が長かった。
- * セッション間での出入りで冒頭聞けないキーノートなどがいくつかあった。

【ネットワーク／接続】

- * システムトラブルで聴講できませんでした。LNG産消会議のように代替システムを用意いただければ良かったと思います。

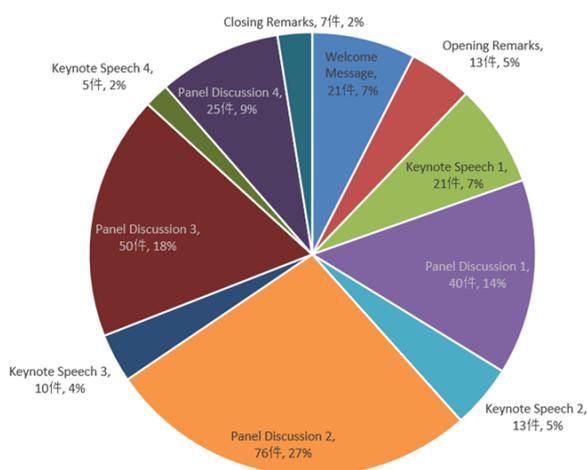
「・」主なコメント、「*」少数だが次回以降の課題として要検討なコメント。

会議内容・登壇者を高く評価する方が多い一方で3年目ともなり、内容の深さ、具体性についてより求める意見と二極化した。次回開催時にTCFDに携わった経験年数を聞く項目を追加することも要検討。

運営面では昨年よりも資料が減った（パネルディスカッションでは各パネル1つにまとまっていた）ため口頭のみではなく資料が欲しかったとの意見が目立った。

昨年同様に開催時間の長さも引き続き課題としてあがっている。ネットワーク／接続に関しては5件のみで参加者自身のオンライン会議参加への慣れがうかがえる。

Q3. 関心のあるセッション



セッション名、件数、パーセンテージの順

Q4. 評価理由

【1. Welcome Message】

- ・時勢をよく捉え将来の方向性をよく示唆してくれた。

【2. Opening Remarks】

- ・日銀を含めた政策的な方向性が理解できた。

【3. Keynote Speech 1】

- ・現状の全体感がわかったので。

【4. Panel Discussion 1】

- ・水野さんの国連視点から司会による環境変化とアセットオーナーの役割を理解できた。

【5. Keynote Speech 2】

- ・トランジションファイナンスの仕組みが興味深かったです。

【6. Panel Discussion 2】

- ・SCOPE3の日立製作所様の取り組み事例をお聞きすることができたからです。

【7. Keynote Speech 3】

- ・日本の政府が地球環境問題に対してどのような施策を考えているか参考になった

【8. Panel Discussion 3】

- ・ルールメイキングサイドと実務家・産業側の考えを聞くことができた。

【9. Keynote Speech 4】

- ・最も具体的かつ実務的

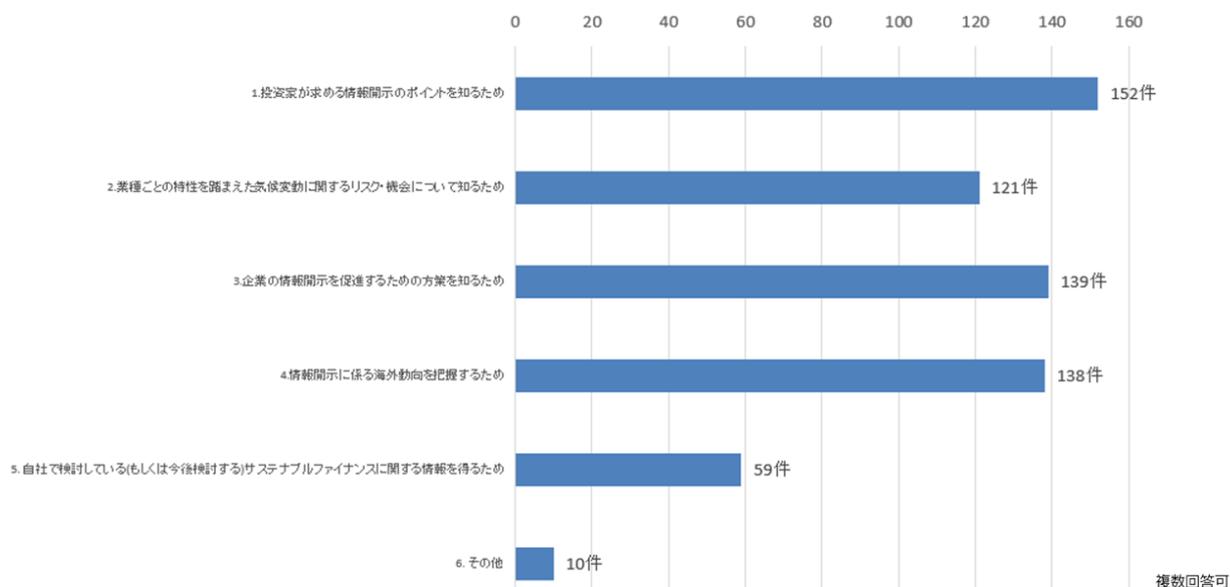
【10. Panel Discussion 4】

- ・前年度にはなかった、地域における視点がカバーされていてより具体性があった。

【11. Closing Remarks】

- ・Very insightful with good summaries of the event

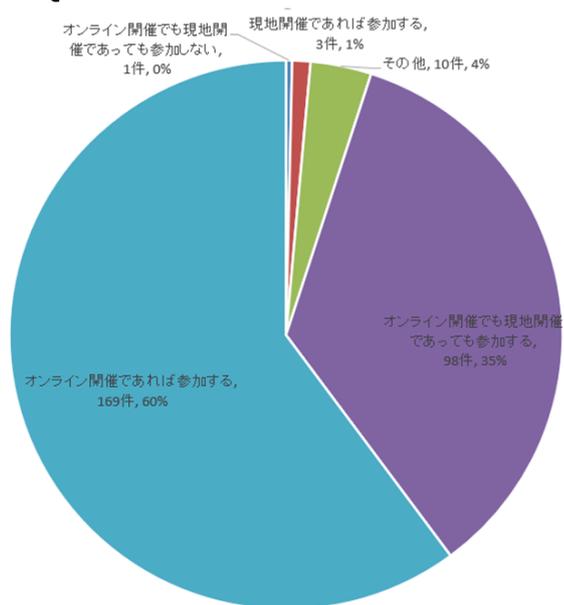
Q5. 参加動機



Q5. その他回答

- ・賛同したばかりなので状況を知りたいため
- ・TCFDをリードされている方々の声を直接聞くことにより、どの程度の難易度なのか、重要性のポイントは何かを肌で感じ取りたかったため
- ・一般的な情報収集 ・全般の動向 ・TCFDのあらゆる情報収集のため ・to learn about TCFD
- ・社内のリスク管理運営および方針立案の参考とするため
- ・地球環境問題に対する世界や日本の取り組みを知る目的

Q6. 次回参加



項目名、件数、パーセンテージの順

Q6. その他回答

- ・オンライン開催でも参加するが、現地開催であれば尚、良い。
- ・参加可能な状況であれば参加する。
- ・内容次第

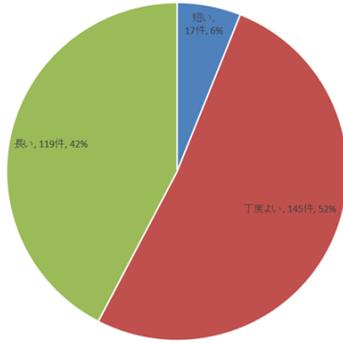
2020年度は「オンライン開催であれば参加する」が138件49%に対し、2021年は169件60%に増加。この1年で参加者の参加形態の希望がオンライン/オンサイトどちらでも可からオンラインであれば参加したいという気持ちに切り替わりつつあることがうかがえる。後述の開催時間等含めて次年度要検討。

Q7. 次回希望テーマ

- ・シナリオ分析による定量分析手法
- ・国内外のTCFDのベストプラクティス事例の紹介
- ・中小企業の開示への取組
- ・エンゲージメントの在り方と情報開示
- ・投資家の情報開示を受けた具体的な行動を知りたい。
- ・排出量算定の精度（エビデンス）や頻度（年次・リアル）について動向

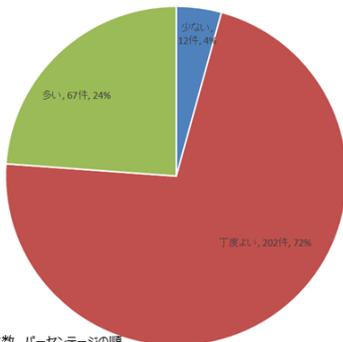
希望テーマは所属業界により大きく異なる為、別紙エクセル参照。

Q8-1.全体の時間



評価、件数、パーセンテージの順

Q8-1.全体の登壇者数



評価、件数、パーセンテージの順

Q9. 特定セッションの時間・登壇者数へのコメント

【セッション数／時間と登壇者のバランス】

- ・時間、登壇者数共に適切だった
- ・5名以上のパネリストは多様な見解が聞けた半面やや間延びした印象も受けた。
- ・OPの人数がやや多く感じた
- ・長すぎたので、スケジュールの合うところしか聞けなかった。後日録画を見れるのであれば、長くてもかまわない。
- ・セッションがほぼ完全に独立した内容となるように設定してほしい。
- ・長時間かつビジーだったため、必要な情報をピックアップしづかった。

【登壇者】

- ・次回もグローバルに多様な登壇者からの最新動向ご紹介に期待いたします。
- ・日本語Nativeの方も英語でやる姿勢は素晴らしい。

【開催時間】

- ・45 min per session may sound good
- ・3時間程度がよい。
- ・パネルディスカッションの各企業紹介の時間をあと5分延長するか、資料の事前配布（事前ダウンロード可）があるとよい

昨年同様に全体の時間を「長いと感じる方が42%いる（2020年度は41%）一方、登壇者数については「丁度よい」とする方が72%（2020年度は63%）いた。

Q2の総合評価の理由でも意見があがっているように会議全体の時間を長と感じた方からのコメントが目立っている。

また参加者のオンライン会議への参加慣れの為か業務の合間に参加することが前提とされるような意見（例：17時までには終わらせてほしい、時間通り進行してほしい）が昨年に比べあがっている。

Q10.今後の希望登壇者とその理由（一例）

【業種・業界】

- ・自社は化学企業なので、同業他社の事例を聴講したい。
- ・日本政策投資銀行ほか対応金融機関、地方金融機関で投融资事例の紹介
- ・自動車メーカーや電力会社の話

【特定層】

- ・SBTi, CDP
- ・欧米の「サステナブルファイナンス」や「トランジションファイナンス」行政担当者

【団体・企業名】

- ・味の素様
- ・財務省関係者（特に税務関係）
- ・Manulife, MSCI, Blackrock, CalSTRS, Toyota Motors

【個人名】

- ・水野さんの講演を聞きたい。
- ・プリンストン大学真鍋淑郎教授らノーベル賞物理学賞に輝いた気候変動に関するモデリングとその実効性に関する具体的議論
- ・Dr. Nathan Fabian, EU PSF
- ・安宅和人氏、落合陽一氏、ジェレミーワキン氏。

【その他】

- ・GPIF, SBT, CDPの代表ではなく、実務担当者
- ・方針や概要ではなく、方法論も聞きたい

参加者の所属業界により関心のあるテーマが異なり、左記により希望登壇者／取り扱いジャンルに影響。詳細は別紙エクセル参照。

Q11-1～Q11-5.オンライン会議プラットフォーム評価

	5. 大変良い		4. 良い		3. 普通		2. 悪い		1. 大変悪い		平均点
プラットフォーム操作性	117	41.6%	51	18.1%	71	25.3%	26	9.3%	16	5.7%	3.80
ライブストリーミング	142	50.5%	59	21.0%	52	18.5%	17	6.0%	11	3.9%	4.08
参加者ガイダンス	132	47.0%	44	15.7%	81	28.8%	17	6.0%	7	2.5%	3.98
資料	122	43.4%	46	16.4%	88	31.3%	18	6.4%	7	2.5%	3.91
ヘルプデスク	132	47.0%	18	6.4%	123	43.8%	5	1.8%	3	1.1%	3.96

ヘルプデスク機能を使用していない方は判断がつかず多くの方が「3.普通」を選択した模様。

【参考 2020年度評価】

	5. 大変良い		4. 良い		3. 普通		2. 悪い		1. 大変悪い		平均点
プラットフォーム操作性	106	37.9%	58	20.7%	68	24.3%	33	11.8%	15	5.4%	3.74
ライブストリーミング	129	46.1%	53	18.9%	69	24.6%	17	6.1%	12	4.3%	3.96
参加者ガイダンス	115	41.1%	54	19.3%	79	28.2%	23	8.2%	9	3.2%	3.87
資料	124	44.3%	52	18.6%	71	25.4%	23	8.2%	10	3.6%	3.92
ヘルプデスク	117	41.8%	28	10.0%	124	44.3%	6	2.1%	5	1.8%	3.88

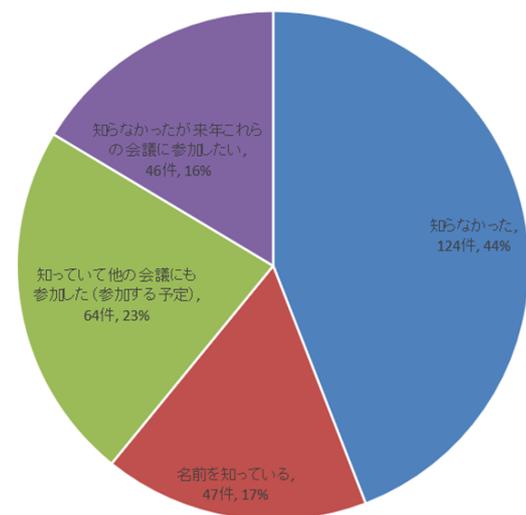
2020年度に比べ全項目で評価の平均点が上昇。

参加者によっては使用していない機能、項目もある為次回は「使用せず」の選択肢も要検討。

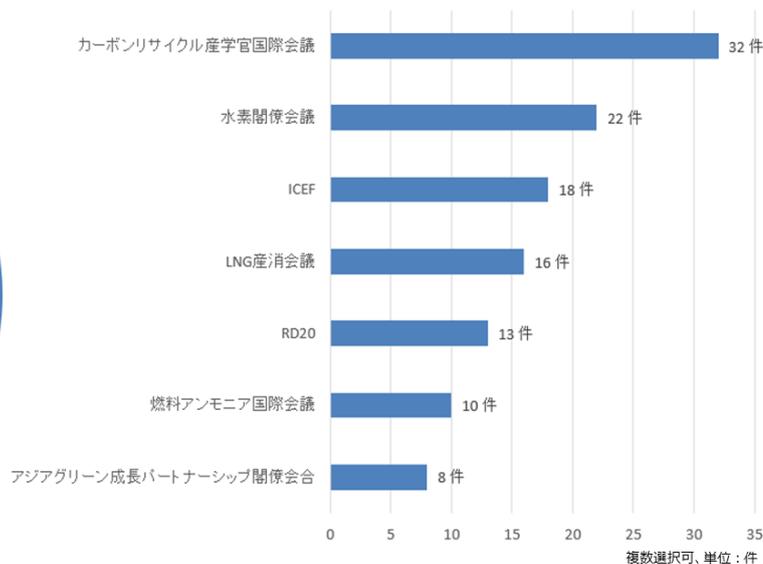
Q12. オンデマンド配信の利用

2021年度はオンデマンド配信開始前にアンケートを締め切った為、評価は割愛。

Q13-1. Tokyo Beyond Week Zero認知度 Q13-2. Tokyo Beyond Week Zero他参加会議



項目名、件数、パーセンテージの順



複数選択可、単位：件

Q13-3. 今後の案内メール可否

281名中249名がメール配信「Yes」と回答。

メール用名簿は別途提出済み。

Q14. その他コメント（一部抜粋）

- ・TCFDについての簡単な説明があれば教えてほしい。
- ・今日は有難うございました。大変勉強になりました。
- ・素晴らしい会合を毎年開催いただきありがとうございます。
- ・2022以降も継続希望します。
- ・同時通訳もありましたので、理解が進みました。
- ・配信での参加は、利便性の点で良い。
- ・こうした会議の議論は長くなりがちで、司会者の方々も苦勞されているとは思いますが、テレワーク中に拝聴しており、休憩時間は予め〇分と決めて、必ず入れていただければフォローしやすいと思いました。
- ・半日では長いと思っておりましたが、以外にちょうど良い時間であったと思います。勉強になりましたし、来年も是非参加したいと思います。
- ・TCFDがより身近なものと感じられ、投資連鎖の末端に自らの生活の質的向上がある事が理解できた。参加して良かった。来年も必ず参加する。
- ・気候変動分野は学生のときから最も興味のある分野であり、このような国際的なサミットをオンラインで参加できることは大変ありがたいです。今後も楽しみにしています。
- ・非常に有意義な取組みと思います。世界をリードする活動を是非、引き続きお願いしたいと存じます。
- ・もう少し技術とのリンクがあったほうがいい。（日本としてやるのだから。）
- ・もっと頻繁に流して下さい。
- ・アンケートの項目が多いように感じました。
- ・オンデマンド配信は翌日には配信できるようにしてほしい。
- ・日本語版の投影資料と、各パネリストのご発言の記録をいただくと助かります（可能であれば日本語で）。
- ・幅広い登壇者を集めた事務局の努力に敬意を表したい。

4. 周辺動向調査及び資料作成

TCFD サミットの詳細なアジェンダ設定に当たり、世界規模でのエネルギー・環境問題に係る知識や企業開示・レポートに関する幅広い調査を行い、情報の取得・整理と提供を行うとともに、議論のとりまとめを実施した。

4.1 周辺動向調査

1) 週次動向調査

(1) 調査内容

TCFD や気候変動関連規制を含む、主要国（EU、英、仏、独、中、米、シンガポール、マレーシア等）のサステナブル・ファイナンス政策・規制、及び、TCFD や気候変動関連開示について、影響力のある国内外関係者や国際機関、主要金融機関、企業等の発言や取組、国際会合結果等に関する情報収集・整理を週次で行った。

主な情報収集対象は以下の通りだが、これに限らず、関連する情報があれば追加的に調査した。

<主な情報源一覧>

EU	欧州委員会
	欧州議会
	欧州理事会
	欧州財務報告諮問グループ（EFRAG）
	欧州証券市場監督局（ESMA）
	欧州銀行監督局（EBA）
	欧州保険・企業年金監督局（EIOPA）
	欧州監督局（ESAs）
英国	ビジネス・エネルギー・産業戦略省
	労働年金省
	大蔵省
	金融行為規制機構（FCA）
	財務報告評議会（FRC）
フランス	財務省
	エコロジー・持続可能な開発・エネルギー省
	金融庁（AMF）
ドイツ	連邦財務省
	連邦環境省
	ドイツ政府サステナブル・ファイナンス委員会
	連邦金融監督局
中国	中国金融学会綠色金融專業委員会
	中国人民銀行
	中国証券監督管理委員会
	香港金融管理局
	香港証券取引所
	上海証券取引所
	深圳証券取引所
米国	証券取引委員会（SEC）
シンガポール	金融管理局
	シンガポール証券取引所
マレーシア	マレーシア国立銀行

	マレーシア証券委員会
	マレーシア証券取引所
国際機関・NGO・イニシアチブ等	TCFD
	国連責任投資原則 (PRI)
	国連環境計画金融イニシアチブ (UNEP FI)
	持続可能な開発のための世界経済人会議 (WBCSD)
	Network for Greening the Financial System (NGFS)
	Climate Finance Leadership Initiative (CFLI)
	OECD
	気候変動開示基準審議会 (CDSB)
	サステナビリティ会計基準審議会 (SASB)
	国際資本市場協会 (ICMA)
	国連 Sustainable Stock Exchanges Initiative
	世界銀行 IFC Sustainable Banking Network (SBN)
	証券監督者国際機構 (IOSCO)
	IFRS 財団 国際サステナビリティ基準審議会 (ISSB)

(2) 調査結果

週次動向調査は、情報収集期間を2021年3月27日分から2022年3月23日までとして行った。合計51回の週次報告を実施し、収集した情報の件数は最終的に合計812件となった。

<週次レポート実績一覧>

調査実施期間：2021年3月27日～2022年3月23日

情報収集期間	報告日	件数
2021/3/27 (土) ～ 2021/3/31 (水)	2021/4/19	11
2021/4/1 (木) ～ 2021/4/7 (水)	2021/4/19	11
2021/4/8 (木) ～ 2021/4/14 (水)	2021/4/19	15
2021/4/15 (木) ～ 2021/4/21 (水)	2021/4/23	18
2021/4/22 (木) ～ 2021/4/28 (水)	2021/4/28	14
2021/4/29 (木) ～ 2021/5/5 (水)	2021/5/7	13
2021/5/6 (木) ～ 2021/5/12 (水)	2021/5/14	13
2021/5/13 (木) ～ 2021/5/19 (水)	2021/5/21	13
2021/5/20 (木) ～ 2021/5/26 (水)	2021/5/28	17
2021/5/27 (木) ～ 2021/6/2 (水)	2021/6/4	14
2021/6/3 (木) ～ 2021/6/9 (水)	2021/6/12	24
2021/6/10 (木) ～ 2021/6/16 (水)	2021/6/18	10
2021/6/17 (木) ～ 2021/6/23 (水)	2021/6/25	17
2021/6/24 (木) ～ 2021/6/30 (水)	2021/7/5	30
2021/7/1 (木) ～ 2021/7/7 (水)	2021/7/9	16
2021/7/8 (木) ～ 2021/7/14 (水)	2021/7/16	21
2021/7/15 (木) ～ 2021/7/21 (水)	2021/7/27	27
2021/7/22 (木) ～ 2021/7/28 (水)	2021/7/30	8
2021/7/29 (木) ～ 2021/8/4 (水)	2021/8/6	8
2021/8/5 (木) ～ 2021/8/11 (水)	2021/8/13	4
2021/8/12 (木) ～ 2021/8/18 (水)	2021/8/20	9
2021/8/19 (木) ～ 2021/8/25 (水)	2021/8/27	9
2021/8/26 (木) ～ 2021/9/1 (水)	2021/9/4	9
2021/9/2 (木) ～ 2021/9/8 (水)	2021/9/10	14
2021/9/9 (木) ～ 2021/9/15 (水)	2021/9/17	14
2021/9/16 (木) ～ 2021/9/22 (水)	2021/10/1	34
2021/9/23 (木) ～ 2021/9/29 (水)	2021/10/4	22
2021/9/30 (木) ～ 2021/10/6 (水)	2021/10/8	13
2021/10/7 (木) ～ 2021/10/13 (水)	2021/10/18	18
2021/10/14 (木) ～ 2021/10/20 (水)	2021/10/23	24
2021/10/21 (木) ～ 2021/10/27 (水)	2021/10/29	26
2021/10/28 (木) ～ 2021/11/3 (水)	2021/11/9	31
2021/11/4 (木) ～ 2021/11/10 (水)	2021/11/14	28
2021/11/11 (木) ～ 2021/11/17 (水)	2021/11/19	19
2021/11/18 (木) ～ 2021/11/24 (水)	2021/12/2	21
2021/11/25 (木) ～ 2021/12/1 (水)	2021/12/3	17
2021/12/2 (木) ～ 2021/12/8 (水)	2021/12/10	17
2021/12/9 (木) ～ 2021/12/15 (水)	2021/12/23	13
2021/12/16 (木) ～ 2021/12/22 (水)	2021/12/24	20
2021/12/23 (木) ～ 2021/12/29 (水)	2021/1/7	10
2022/1/6 (木) ～ 2022/1/12 (水)	2022/1/14	7
2022/1/13 (木) ～ 2022/1/19 (水)	2022/1/21	5

情報収集期間		報告日	件数
2022/1/20 (木)	～ 2022/1/26 (水)	2022/1/28	11
2022/1/27 (木)	～ 2022/2/2 (水)	2022/2/7	20
2022/2/3 (木)	～ 2022/2/9 (水)	2021/2/14	7
2022/2/10 (木)	～ 2022/2/16 (水)	2022/2/18	13
2022/2/17 (木)	～ 2022/2/23 (水)	2022/2/25	11
2022/2/24 (木)	～ 2022/3/2 (水)	2022/3/4	15
2022/3/3 (木)	～ 2022/3/9 (水)	2022/3/11	8
2022/3/10 (木)	～ 2022/3/16 (水)	2022/3/18	24
2022/3/17 (木)	～ 2022/3/23 (水)	2022/3/25	19

(注) 報告日後にも精査・加除を行うことがあったため、件数の合計は最終合計件数と必ずしも一致していない。

以下は、週次レポートの例（一部抜粋）である。詳細内容は別添資料とする。

地域	発信元	分類	日付	タイトル	概要	URL (出所)
EU	EFRAG	基準 (開示)	2022/3/3	EFRAG PUBLISHES TODAY THE NEXT SET OF PTF ESRS CLUSTER WORKING PAPERS	欧州財務報告諮問グループ (EFRAG) が、EU の持続可能性報告基準 (ESRS) の草案作成の進捗状況について透明性をもってステークホルダーに伝えるため、プロジェクト・タスクフォールによるクラスター作業報告書を公表。あくまでも内部用文書ではあるが、①持続可能性に関するステートメント、自社の従業員、バリューチェーン上の従業員、影響を受けるコミュニティ、最終消費者、生物多様性・生態系に関する報告基準の作業報告書が公表されている。	https://www.efrag.org/News/Project-574/EFRAG-publishes-today-the-next-set-of-PTF-ESRS-Cluster-Working-Papers
EU	PRI	声明 (デュー・ディリジェンス)	2022/3/3	PRI statement: European Commission proposal on Corporate Sustainability Due Diligence	2月23日に欧州委員会が公表した「企業サステナブル・デュー・ディリジェンス指令 (CSDD)」の提案に対し、PRI が声明を発表。指令案自体は歓迎するものの、対象企業をさらに拡大するなどの改善が必要であると指摘した。	https://www.unpri.org/policy/pri-statement-european-commission-proposal-on-corporate-sustainability-due-diligence/9596.article
国際	UNEP FI	イニシアチブ (ネットゼロ)	2022/3/3	NZBA responds to recent research on fossil fuels, coal	Net Zero Banking Alliance (NZBA) が、NZBA 加盟銀行が化石燃料や石炭への融資を続けていることを批判する ShareAction 等によるレポートを受け、見解を発表。レポートを歓迎しつつ、NZBA は2021年4月に発足したばかりであり、トランジションの複雑なプロセスの計画と実行には時間がかかることを指摘した。	https://www.unepfi.org/news/industries/banking/nzba-responds-to-recent-research-on-fossil-fuels-coal/
国際	UNEP FI	ブログ	2022/3/3	What conclusions should financial institutions take from the latest IPCC report?	UNEP FI の Paul Smith が、IPCC の第2作業部会による第6次評価報告書の公表を受けて、金融機関にとっての重要な影響を概説する記事を公表した。	https://www.unepfi.org/news/themes/climate-change/what-conclusions-should-financial-institutions-take-from-the-latest-ipcc-report/
国際	UNEP FI	ブルーエコノミー	2022/3/3	Diving deep: new guidance on finance, ocean pollution, plastics and coastal resilience	UNEP FI が、銀行、保険会社、投資家向けに、海洋プラスチック汚染対策と沿岸域におけるインフラプロジェクトを対象としたサステナブル・ファイナンスのガイダンスを公表した。	https://www.unepfi.org/news/themes/ecosystems/new-guidance-on-finance-ocean-pollution-plastics-and-coastal-resilience/
国際	Loan Market Association	ガイダンス (サステナブル・ファイナンス)	2022/3/3	LMA, APLMA and LSTA announce joint publication of two new ESG guidance documents to support the development of green, social, and sustainability-linked loans	ローン市場協会 (LMA)、アジア太平洋ローン市場協会 (APLMA)、ローンシンジケーション&トレーディング協会 (LSTA) は、グリーンローン、ソーシャルローン及びサステナビリティ・リンク・ローンの外部レビューに関するガイダンス、及びソーシャルローン原則に関するガイダンスを公表した。	https://www.lma.eu.com/news-publications/press-releases?id=197
国際	Global Accounting Alliance	声明 (生物多様性)	2022/3/3	Global accounting bodies urge profession-wide commitment to reverse nature loss	グローバル・アカウンティング・アライアンス (GAA) に加盟している会計専門家団体が、自然危機に対する行動を呼び掛ける声明を発表。会計専門家が、自然にプラスの影響を与えることができる健全な助言やサービスの提供が可能であるとした。	https://www.icas.com/news/global-accounting-bodies-urge-profession-wide-commitment-to-reverse-nature-loss
中国	深圳証券取引所	グリーンボンド	2022/3/9	SZSE Launches a New Innovative Variety of Green Bonds to Serve the High-quality Development of the Marine Economy	China Merchants Commerce Leasing と CGN Wind Energy Limited が、深圳証券取引所で初めてとなる海洋経済の発展を対象とするグリーンボンドを発行。調達資金は、洋上風力発電所建造船及び洋上風力発電所の開発に使われる。	http://www.szse.cn/English/about/news/szse/t20220309_591696.html

(情報収集期間：2022/3/3～2022/3/9)

2) 月次レポート作成

週次動向調査では、当該政策による現地および日本企業への影響についても分析を行い、うち特に重要と思われる情報についてピックアップし、分析資料を作成の上、月次で報告を行った。

● 2021年4月

➤ G20、ASEAN：2021年末に向けたサステナブル・ファイナンス推進の動き

今月のピックアップ

G20、ASEAN：2021年末に向けたサステナブル・ファイナンス推進の動き

G20が「サステナブル・ファイナンス・スタディ・グループ」を再開、ロードマップの策定を開始

- 2021年3月、G20が「サステナブル・ファイナンス・スタディ・グループ」(SFSG)を再開^{*}した。米国と中国が共同議長を務める。
 - SFSGは、まず気候変動に焦点を当て、サステナブル・ファイナンスの動員における主要なギャップと障壁、アクションとマイルストーンを含む「サステナブル・ファイナンスに関するG20ロードマップ」を策定するほか、2021年末までに、サステナビリティ報告の改善、タクソノミー、バリ協定をサポートするための国際金融機関の役割について検討し、進捗状況をまとめた報告書を作成する予定。
 - 2021年4月のG20財務大臣・中央銀行総裁会議では、SFSGを「ワーキング・グループ」へと格上げすることが合意された。
- ^{*} SFSGは、2016年に「グリーン・ファイナンス・スタディ・グループ」として設置されたものであり、後に改称。レポートの発表等を通じて、グリーン・ファイナンスの規模拡大の必要性や、サステナブル・ファイナンスに関する各種トピックについての国際的議論を促進し、2018年に活動を終了していた。

(出所) G20ウェブサイトに基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

ASEAN財務大臣・中央銀行総裁会議が「ASEANタクソノミー」の開発を発表

- 2021年3月、第7回ASEAN財務大臣・中央銀行総裁会議(AFMGM)がオンラインで開催。主要テーマの一つである「サステナビリティ」に関連し、ASEAN資本市場フォーラム(ACMF)、ASEAN保険監督当局会議(AIRM)、金融統合に関するASEAN上級委員会(SLC)、資本市場開発に関するASEAN作業委員会(WC-CMD)の協働により、国際的な野心や目標とともにASEANのニーズを考慮した「ASEANタクソノミー」の開発を発表した。ASEANタクソノミーの開発・維持・促進にあたっては、ASEANタクソノミー委員会を設立し、2021年末までに進捗報告が行われる。
- その他、WC-CMDとACMFの協働による産業諮問パネルの設置、ACMFによる「ASEANサステナビリティ・リンク・ボンド基準」の策定に関するイニシアチブ、AIRMによるサステナブル保険に関する作業計画の検討、SLCによる「ASEAN持続可能銀行原則」の策定に関するイニシアチブなど、既存の作業の進捗が確認・歓迎された。

(出所) ASEAN (2021) "Joint Statement of the 7th ASEAN Finance Ministers and Central Bank Governors' Meeting (AFMGM)"に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

➤ 金融庁：コーポレートガバナンス・コードと投資家と企業の対話ガイドラインの改訂

今月のピックアップ

金融庁：コーポレートガバナンス・コードと投資家と企業の対話ガイドラインの改訂

- 金融庁「ステューワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議」は、「コーポレートガバナンス・コードと投資家と企業の対話ガイドラインの改訂について」と題する提言を取りまとめ公表した。
- 提言は、中長期的な企業価値の向上に向けて、リスクとしてみならず収益機会としてもサステナビリティを巡る課題へ積極的・能動的に対応することの重要性が高まっていると指摘。取締役会に対し、サステナビリティの基本方針策定を求めた他、上場企業ではサステナビリティ委員会設置等の仕組み整備やステークホルダーとの対話等も含めた全社的な取組みの検討・推進が重要とした。取り組むべきサステナビリティ要素については、各社の主体的な個別判断を重視している。
- 本提言を受けたCGコード及び対話ガイドライン改訂の主なポイントは、①取締役会の機能発揮、②企業の中核人材における多様性の確保、③サステナビリティを巡る課題への取組み等。上場企業はサステナビリティの基本方針策定と自社の取組み開示をすべくとされ、特にプライム市場上場企業には、TCFD又はそれと同等の国際的枠組みに基づく気候変動開示の質量充実が求められている。コード及び対話ガイドライン改訂案へのパブコメは5月7日まで。

コーポレートガバナンス・コード改訂案（抜粋）

- 株主以外のステークホルダーとの適切な協働（第2章）
 - 補充原則2-3①取締役会は、気候変動などの地球環境問題への配慮（中略）、自然災害等への危機管理など、サステナビリティを巡る課題への対応は、リスクの減少のみならず収益機会にもつながる重要な経営課題であると認識し、中長期的な企業価値の向上の観点から、これらの課題に積極的・能動的に取り組むよう検討を深めるべき。
- 適切な情報開示と透明性の確保（第3章）
 - 補充原則3-1③上場会社は、経営戦略の開示に当たって、自社のサステナビリティについての取組みを適切に開示すべき。（中略）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みに基づく開示の質と量の充実を進めるべき。
- 取締役会等の責務（第4章）
 - 補充原則4-2②取締役会は、中長期的な企業価値の向上の観点から、自社のサステナビリティを巡る取組みについて基本的な方針を策定すべき。

投資家と企業の対話ガイドライン改訂案（抜粋）

- 1. 経営環境の変化に対応した経営判断
 - 1-3. ESGやSDGsに対する社会的要請・関心の高まりやデジタルトランスフォーメーションの進展、サイバーセキュリティ対応の必要性、サプライチェーン全体での公正・適正な取引の必要性等の事業を取り巻く環境の変化が、経営戦略・経営計画等において適切に反映されているか。また、例えば、取締役会の下または経営陣の側に、サステナビリティに関する委員会を設置するなど、サステナビリティに関する取組みを全社的に検討・推進するための仕組みを整備しているか。

(出所) 金融庁「ステューワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議」提言「コーポレートガバナンス・コードと投資家と企業の対話ガイドラインの改訂について（全体版）」に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成
(注) 上記はサステナビリティ・TCFD関連部分の抜粋だが、CGコード及び対話ガイドラインは全体的に理解して対応すべきであり、限定的な部分への形式的な対応とならないよう留意。

4

➤ SASB：「Climate Risk Technical Bulletin」2021年版の公表

今月のピックアップ

SASB：「Climate Risk Technical Bulletin」2021年版の公表

- SASBは、各産業における気候リスク・機会を示し、企業がそれらの要素を測定・管理・報告するために使用することができる産業固有の基準を推奨する「Climate Risk Technical Bulletin」の更新版を公表した。更新前の初版はTCFD最終提言の公表前の2016年に公表されていた。
- 主要な結果として以下を挙げ、SASB基準及びTCFD提言は補完的であり、相互に補強されるとしている。
 - ✓ 気候リスクは偏在：SASBの分類の77産業中68産業が気候リスクにより重大な影響を受ける
 - ✓ 気候リスクは多様：産業によって気候リスクの現れ方は異なり、財務的重要性の観点で見ることが必要
 - ✓ 気候リスクの理解には産業固有の開示が必要：投資家は、投資先企業が各産業における気候リスクをいかに適切に管理するかを完全に理解することができる特定の情報が必要である
 - ✓ 気候リスクの開示は不十分：企業による気候関連情報の報告の量は増加しているが、気候リスクの開示には改善の余地がある
 - ✓ 気候リスクには具体的で特定可能な財務的含意がある：SASBの証拠に基づく基準設定プロセスは、ある産業における代表的な企業に重要な財務的影響を及ぼす可能性が高いサステナビリティ課題を特定するように設計されている
- 右記のSASBの気候リスク枠組みに沿って、SASB分類の各産業においてどの気候リスク分類が存在するかを示す気候リスクマップと、各産業がどの財務影響チャネルを通じて気候関連の影響にエクスポージャーがあるかを示す財務影響チャネルマップが掲載されている。
- また、各産業の気候関連の開示トピック及び指標等を整理したSASB気候指標表も掲載されている。

SASBの気候リスク枠組み



(出所) 2021年4月13日付SASBプレスリリース「SASB Publishes Updated Climate Risk Technical Bulletin」、及びSASB (2021) "SUSTAINABILITY ACCOUNTING STANDARDS BOARD CLIMATE RISK TECHNICAL BULLETIN 2021 EDITION" に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

5

● 2021年5月

- EU：サステナブル・ファイナンス戦略の動向（非財務報告指令改定案の公表、タクソノミー気候委任法の採択等）

今月のピックアップ

EU：サステナブル・ファイナンス戦略の動向 （非財務報告指令改定案の公表、タクソノミー気候委任法の採択等）

- 欧州委員会は、2021年4月、サステナブル・ファイナンスに関する包括的な施策パッケージとして、非財務報告指令（NFRD）の改定案、タクソノミー気候委任法の採択、投資・保険業務に関する委任法の改定を発表した。
- NFRDの改定案では、企業サステナビリティ報告指令（CSRD）への改称とともに、報告対象企業の拡大や統一的な開示基準の策定等が提案されている。欧州議会及び欧州理事会での審議の後、2023年1月以降の会計年度から適用予定。
- タクソノミー気候委任法では、「気候変動の緩和」と「気候変動への適応」に貢献する経済活動の基準が定められた。同法は2022年1月1日より適用される。なお、気候変動の緩和への貢献の位置づけが論点となっていた天然ガス火力発電については、今年後半に補完的な委任法を採択することを目指して継続検討となった。また、原子力発電については、気候変動以外の環境目的に悪影響を及ぼさないこと（DNSH原則）に関する技術的評価を継続することとなった。
- 欧州委員会による発表の同日、EUが主導するサステナブル・ファイナンス国際プラットフォーム（IPSF）のNathan Fabian議長は、「タクソノミーの科学的根拠と信頼性が危ぶまれている」として、今回採択された基準をIPSFが精査し、科学的根拠からの逸脱があれば基準を修正するよう提言を行うことを表明した。

NFRDからCSRDへの改定の主なポイント

- 報告対象企業の拡大（全大企業と零細規模を除く全上場企業）
 - 対象企業数が約1.1万社から5万社へ増加
- サステナビリティ情報に関する第三者保証の要求
- 報告要求事項の追加と統一的な開示基準への準拠
 - ダブルマテリアリティ原則の明確化、将来情報、サステナビリティ開示規則及びEUタクソノミー規則への準拠/等
 - 2022年10月末までに業種共通の基準を策定予定
- 財務情報と共通の電子フォーマットによる報告

気候変動の緩和に貢献する経済活動（例）

- 再生技術製品の製造、再生発電
- 鉄鋼生産 ※移行的活動として分類
 - 基準（抜粋）：製造工程の製品重量あたりGHG排出量がEU-ETSベンチマーク基準（同一業種内で排出効率が上位10%の平均）以下、またはスクラップ鋼含有量が70%以上の合金鋼が90%以上の炭素鋼
- 化石燃料以外の気体・液体燃料発電
 - 基準（抜粋）：ライフサイクルGHG排出量が100gCO₂e/kWh以下
- 四輪乗用車・小型商用車
 - 基準（抜粋）：2025年末までは直接排出量が50gCO₂/km以下、2026年以降は直接排出量がゼロ

（出所）欧州委員会プレスリリース（https://ec.europa.eu/info/publications/210421-sustainable-finance-communication_en）に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

- 香港：コーポレートガバナンス・コード改正案にTCFD含むESG報告要件を明確化

今月のピックアップ

香港：コーポレートガバナンス・コード改正案にTCFD含むESG報告要件を明確化

- 香港証券取引所（HKEX）は2021年4月、コーポレートガバナンス・コード（CG）およびCG開示の強化案、及び関連する上場規則の改正案をまとめたコンサルテーション・ペーパーを発表。年次報告とESG報告の発行時期を一致させる案が示された。HKEXは2020年7月に、TCFD提言への準拠を推奨するESG報告要件を上場規則に適用済みであり、今後、気候関連開示ガイダンスを策定予定。
- 背景として、香港政府の2050年カーボンニュートラル達成目標を受け、香港金融管理局（HKMA）のグリーンで持続可能な金融に関する省庁横断運営グループは2020年12月、TCFD開示の義務化を2025年までに行う計画を公表。香港証券先物委員会（HKSF）とHKMAは、これ以前に各々、資産運用会社と銀行のTCFD開示促進イニシアチブを設置して協議文書や白書を作成公表している。
- 今般、HKEXが上場企業に向けても、CGの中にESG報告要件を明確に位置付けてガバナンス・リスク管理や年次報告との統合を強化し、これに従ってTCFD開示への対応を推奨するもの。また、ESG課題のガバナンスと監督及び重要なESGリスクの管理は優れたコーポレートガバナンスに不可欠として、①導入部分でCGとESGの関係性を説明し、②CGに基づくリスク管理の文脈にESGリスクを含めることで、CGとESGの関係性をより明確に提示した。

CG改定：ESG/TCFDに係る主な提案

- 以下の方法でCGとESGの関係性を明確化：
 - CGの導入部分でCGとESGの関係を説明
 - CGに基づくリスク管理の文脈にESGリスクを含める
- 年次報告書の発行と同時にESG報告書の発行を義務付け。従来は、年次報告書の報告期間と同じ期間に関するESG報告書の年次公表のみ義務であり、同時公表は推奨（会計年度末にできるだけ近く、遅くとも5か月後迄）だった。この提案が採用された場合、2022年1月1日以降の会計年度から有効になる。

2020年7月のESG報告要件：TCFD開示に係る内容

- **必須開示要件（パートB）**：下記についての取締役会声明
 - 取締役会によるESG課題の監督の開示
 - 重要なESG関連課題（発行体の事業へのリスクを含む）を評価、優先順位付け、及び管理するために使用されるプロセスを含む、取締役会のESG管理方法及び戦略
 - 取締役会がESG関連の目的及び目標に対して達成された進捗状況をレビューする方法と、当該目標が発行体の事業にどのように関連しているかの説明
- **「コンプライ・オア・エクスプレイン」規定（パートC）**
 - 発行体の重大な気候変動の影響
 - 環境課題に関する特定のKPIや目標の開示
（例）スコープ1及び2のGHG排出量（トン単位、必要に応じ原単位）、重大な気候課題の特定や緩和の方針、重大な影響のある気候課題の内容と管理策

（出所）2021年4月16日付HKEXリリース「EXCHANGE PUBLISHES CONSULTATION PAPER ON REVIEW OF CORPORATE GOVERNANCE CODE AND RELATED LISTING RULES」, HKEX Consultation Paper "Review of Corporate Governance Code and Related Listing Rules", April 2021, Main Board Listing Rules Appendix 27

Environmental, Social and Governance Reporting Guideに基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

（注）ESG報告要件は、上記のメインボード市場（大企業）向けに加えGEM（中小型企業）向けもある（GEM上場規則附属書20）。

➤ レーシア：移行を含む原則ベースの気候タクソノミー

今月のピックアップ

マレーシア：移行を含む原則ベースの気候タクソノミー

- マレーシア中銀は2021年4月、移行カテゴリを含む気候タクソノミー「Climate Change and Principle-based Taxonomy (CCPT)」を公開した。2019年12月にディスカッションペーパーを公表し、得られた意見を「気候変動に関する合同委員会 (JC3)」リスク管理小委員会と協力して検討、最終ガイダンス文書に反映させたもの。
- 金融機関に対し、気候目標の達成や低炭素経済への移行促進の程度に応じて経済活動を評価・分類するための「原則ベース」のタクソノミーを導入。特定の活動を排除せず「経済の秩序ある移行」に向けた総合的評価を指導している。

<主な特徴>

- ✓ 「**重大な害を及ぼさない**」原則を通じて、気候以外の汚染、生物多様性、資源効率への影響や環境上の成果を考慮。
- ✓ 経済の秩序ある移行を促すべく、**移行カテゴリを「気候支援的」「移行」「ウォッチリスト」に区分して企業による具体的な移行の取り組みとコミットメントを評価し、改善に応じて進捗する仕組みを導入。**

分類	気候貢献レベル	経済活動の気候変動へのプラスの影響 (移行レベル)		GP3：より広範な環境への潜在的な悪影響	GP4：有害な慣行を減らすために取られた(又は取られなかった)「移行促進」措置
		GP1：緩和	GP2：適応		
気候支援的	C1	○	○	なし	—
移行	C2	○	○	×	あり
	C3		×	×	あり
ウォッチリスト	C4	○	○	×	×
	C5		×	×	×

<経済活動評価の指導原則 (パートC) >

- 原則1：気候変動緩和 原則2：気候変動への適応
- 原則3：環境に重大な害を及ぼさない
- 原則4：移行に向けた改善策 原則5：禁止された活動
- 各々、アセスメント基準の例を示して考え方の枠組みを提示。

<分類システム (パートD) >

- 経済活動を4つの観点 (GP1~GP4) と3つのカテゴリ (気候支援、移行、ウォッチリスト) で分類。GP1 (緩和) とGP2 (適応) に該当する活動の例示は、附属書3と4に記載。C1~C5は活動の気候貢献レベルを表す。
- C1は、環境に重大な害を及ぼさず**気候目標に有意義に貢献する経済活動のみ**が該当。【附属書3、4参照】
- C2~C3は、**移行の進行段階にある企業/事業**。移行必要性がある企業の事業活動は中期的に広範な環境に害を及ぼす可能性があるため、金融機関はそうした悪影響を軽減、排除するための改善策に向けたコミットメントと行動レベルを評価。
- C4~C5は、**特定された悪影響の改善策にコミットしない、真剣でない、あるいは移行に取り組まない企業**。高い移行コストと評判リスクが想定され、金融機関はこうした顧客と建設的な対話を行い、具体的に実行可能な対応計画を策定すべき。
- 金融機関は、潜在的なグリーンウォッシングを回避するため、プラスの影響と改善策が小さすぎず十分にマテリアルであることを確認すべき。また、デューデリジェンス評価にて環境に損害を与える慣行の実績がないことを確認すべき。

5

(出所) Bank Negara Malaysia (2021) Climate Change and Principle-based Taxonomyに基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

➤ 中国：「グリーンボンド支援プロジェクト・カタログ (2021年版)」発行

今月のピックアップ

中国：「グリーンボンド支援プロジェクト・カタログ (2021年版)」発行

- 中国人民銀行、国家発展改革委員会、中国証券監督管理委員会が「**グリーンボンド支援プロジェクト・カタログ (2021年版)**」を発行した (2021年7月1日より発効)。
- 2021年版カタログにおける改定ポイントは以下のとおりである。
 - ✓ より科学的かつ正確にグリーン・プロジェクトを定義。**石炭等の化石燃料のクリーンな利用等の炭素集約型プロジェクトは除外**。普遍的に採用されている「**Do No Significant Harm (DNSH)**」原則を尊重。
 - ✓ ボンドの発行・管理を改善。グリーンボンドの規制当局間で初めて**グリーン・プロジェクトを定義する基準を統合**。
 - ✓ 国内のグリーンボンド開発のための安定した枠組みと柔軟性の余地を提供。レベルII及びレベルIIIのカテゴリは基本的に世界の主流のグリーン資産タクソノミーのカテゴリと一致。
- 今後、2021年版カタログの宣伝を強化し、適格な金融機関と企業が適格なグリーン・プロジェクトを支援するためにグリーンボンドを発行するよう指導・支援するとしている。

2021年版カタログの領域・項目の概要

1. 省エネ・環境保護産業	3.1 エネルギー効率の改善/ 3.1.1 電力設備の省エネ/スマートグリッド製品及び機器製造、スマートグリッドの構築と運用
2. クリーン生産産業	3.2 クリーンエネルギー/ 3.2.1 新エネルギー及びクリーンエネルギー設備の製造/ 風力発電、太陽エネルギー発電、バイオマスエネルギー利用、水力発電及び揚水発電、原子力、ガスタービン、燃料電池、地熱エネルギー開発利用、海洋エネルギー開発利用
3. クリーンエネルギー産業	3.2.2 再生可能エネルギー施設建設・運営/ 風力発電、太陽エネルギー発電、バイオマスエネルギー利用、大型水力発電、原子力、地熱エネルギー利用、海洋エネルギー利用、水素エネルギー利用、ヒートポンプ
4. 生態環境産業	3.2.3 クリーンエネルギーと効率的な運営/ マルチエネルギー補完プロジェクト、効率的なエネルギー貯蔵施設、天然ガス輸送貯蔵及びピーク調整施設、分散型エネルギープロジェクト、揚水発電所、CO ₂ 回収利用貯留プロジェクト
5. インフラのグリーンアップグレード	
6. グリーンサービス	

(出所) 2021年4月21日付中国人民銀行プレスリリース「中国人民銀行、発展改革委、証監会印发《绿色债券支持项目目录 (2021年版)》」、及び「中国人民銀行 発展改革委 证監会关于印发《绿色债券支持项目目录 (2021年版)》的通知」に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

➤ 日本：「クライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針」策定

今月のピックアップ

日本：「クライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針」策定

- ・ 経済産業省は、金融庁、環境省とともに「クライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針」を策定した。
- ・ 同基本指針は、産業界が脱炭素・低炭素投資を行う際に、トランジションとラベルを付して資金調達を行うことを可能とするために、 ボンドやローンなどで調達する際の総則的な内容を整理した手引きである。
- ・ トランジション・ファイナンスは、調達した資金の充当対象のみではなく、資金調達者の戦略や実践に対する信頼性を重ね合わせて判断され、また、資金使途特定、不特定のいずれの手法でも、4つの開示要素を満たし、既存のグリーンボンドやサステナビリティ・リンク・ボンドなどの既存の原則・ガイドラインに沿ったボンド/ローンであるとしている。

トランジション・ファイナンスで資金調達者による開示が推奨される4つの要素とそのポイント

要素 1	発行体のクライメート・トランジション戦略とガバナンス	要素 2	ビジネスモデルにおける環境面のマテリアリティ(重要度)
トランジション・ファイナンスの目的	<ul style="list-style-type: none"> ■ バリ協定の目標に整合した目標や脱炭素化に向けて、事業変革をする意図が含まれたトランジション戦略の実現 ■ トランジション戦略の実行では、気候変動以外の環境及び社会への寄与も考慮（「公正な移行」） 	トランジション戦略の対象となる取組	<ul style="list-style-type: none"> ■ 現在及び将来において環境面で重要となる中核的な事業活動（気候変動を自社のマテリアリティの一つとして特定している資金調達者の事業活動を含む）
トランジション戦略とガバナンスの開示	<ul style="list-style-type: none"> ■ TCFD提言などのフレームワークに整合した開示も可能 	要素 3	科学的根拠のあるクライメート・トランジション戦略(目標と経路)
科学的根拠のある目標と経路	<ul style="list-style-type: none"> ■ 科学的根拠のある目標とは、バリ協定の目標の実現に必要な削減目標(Scope 1～3が対象) ■ 短中期目標は長期目標の経路上に設定 ■ 目標は地域や業種の特性など様々な事項を考慮して設定するため、経路は多様 	要素 4	実施の透明性
参照・ベンチマーク	<ul style="list-style-type: none"> ■ 国際的に認知されたシナリオ：IEAのSDSなどのシナリオ ■ 国際的に認知されたNGO等による検討：SBTiなど ■ バリ協定と整合し、科学的根拠のある国別の削減目標や業種別のロードマップなど 	投資計画の対象	<ul style="list-style-type: none"> ■ 設備投資（Capex）だけでなく、業務費や運営費（Opex） ■ 研究開発費（R&D）、M&A、解体・撤去費用
(出所) 金融庁・経済産業省・環境省(2021)「クライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針」及び「トランジション・ファイナンス基本指針概要」に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成		投資計画の実行による成果とインパクト	<ul style="list-style-type: none"> ■ 可能な場合には定量的な指標 ■ 定量化が困難な場合には、定性的な指標として外部認証を利用 ■ 「公正な移行」への配慮を組み込む

● 2021年6月

➤ G7：財務大臣・中央銀行総裁会合がTCFD義務化を支持

今月のピックアップ

G7：財務大臣・中央銀行総裁会合がTCFD義務化を支持

- ・ ロンドンで開催のG7財務相会合で採択された共同声明において、カーボンプライシングの活用検討へのコミット、TCFD義務化の支持、IFRS財団による基準取れん作業の歓迎などに言及がされた。
- ・ また、金融システム安定への気候リスクの再認識、NGFSによるシナリオ参照の検討、中央銀行自身によるTCFD開示の議論予定やFSBによる気候関連金融リスク対応の野心的ロードマップ支持なども示された。

G7財相会合共同声明：気候変動と生物多様性の損失に対処するための変革的な取組（概要・抜粋）

カーボンプライシング等の活用検討	我々は、雇用・成長・競争力・公平性にとって良い方法で、我々の <u>ネットゼロへのコミットメント</u> と環境の目的を達成するために必要となる、 <u>大きな構造変化を実施する複数年の取組</u> にコミットする。我々は、 <u>経済・金融の意思決定に際し、気候変動と生物多様性の損失に関する考慮を、マクロ経済に対する影響への対処や、炭素の価格付けのための様々な政策手段の最適な活用を含め、適切に取り入れることにコミットする。</u>	IFRS財団による基準取れん作業の歓迎	我々は、 <u>ベースラインとなるグローバルなサステナビリティ報告基準の必要性について合意</u> する。これは、各法域がこれに更に追加することができるものである。我々は、 <u>頭健なガバナンス及び公的監視の下で、TCFDの枠組及びサステナビリティ基準設定主体の作業を基礎とし、これらの主体と幅広いステークホルダーを緊密に巻き込んでベストプラクティスを形成するとともに取れんを加速させて、このベースラインとなる基準を策定する、国際財務報告基準財団の作業プログラムを歓迎</u> する。我々は、COP26までの国際サステナビリティ基準審議会の設立につながる最終提案に関する更なる協議を懇望する。
TCFD義務化の支持	我々は、一貫した、市場参加者の意思決定に有用な情報を提供し、かつ、 <u>気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)の枠組に基づく、義務的な気候関連財務開示へ、国内の規制枠組みに沿う形で向かうことを支持</u> する。		

- ・ インパクト報告に関するグローバルな整合性確保
- ・ TNFD（自然関連財務情報開示タスクフォース）への期待・グラスゴーネットゼロ金融連盟の歓迎
- ・ 中銀による気候リスク評価・NGFSによるシナリオの適切な参照、中銀自身のTCFD開示議論・FSBによる野心的ロードマップ策定・G20サステナブルファイナンスロードマップ策定の支持 /等

(出所) 外務省による7か国財務大臣・中央銀行総裁声明（仮訳）に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

➤ TCFD：2種類の実践ガイダンス案に関するパブリック・コンサルテーションを開始

今月のピックアップ

TCFD：2種類の実践ガイダンス案に関するパブリック・コンサルテーションを開始

- TCFDは、2021年6月6日、TCFD提言に沿った情報開示を促進するため、**2種類の実践ガイダンス案に関するパブリックコンサルテーションを開始**した（7月7日〆切）。今秋にガイダンスの最終版が公表されるとともに、既存のアネックス（全業種向け及び特定業種向けのガイダンス）の一部が更新される予定。
- コンサルテーション対象文書の一つである「気候関連の指標・目標・移行計画に関するガイダンス案」は、全業種向けのガイダンス案である。これまでのTCFD情報開示の進展を踏まえて、**開示を推奨する気候関連指標の具体例や目標に含まれる要素を提案**している。また、事業戦略としての「**移行計画**」の開示が望まれる企業を例示している。
- もう一つの文書である「ポートフォリオの整合性の測定：技術的補足」は、機関投資家向けの参考資料案である。**ポートフォリオとパリ協定目標を整合させる際の技術的提言と今後の課題**を示している。

「気候関連の指標・目標・移行計画に関するガイダンス案」の概要

- 気候関連指標の例（全業種向け）**
 - GHG排出量（スコープ1・2の総量、マテリアルなスコープ3の総量または原単位）、炭素価格、マテリアルな物理・移行リスクに曝されている資産・事業・投資・財務活動の割合、気候関連機会の獲得に向けた資産・事業・投資・財務活動の割合、気候影響を踏まえた上級管理職の報酬額、気候リスク・機会に対応するための支出額または資本投資額
 - 財務パフォーマンス（コスト、収益性、キャッシュフロー、減損等）と財務状況（資産、負債等）への影響
- 気候関連目標に含まれる要素の例（全業種向け）**
 - 目標の単位、期限、基準年、5～10年程度の中間目標
- 「移行計画」の開示が望まれる企業の例**
 - 排出削減目標を有する国・地域で操業している企業、排出削減目標を有する企業、投資家等による排出削減への期待に応えなければならない企業、スコープ1～3の多排出企業、炭素関連の資産に依存している企業

（出所）TCFD（2021）「Proposed Guidance on Climate-related Metrics, Targets, and Transition Plans」及び「Measuring Portfolio Alignment: Technical Supplement」に基づき三菱UFJリサーチ & コンサルティング作成 4

「ポートフォリオの整合性の測定：技術的補足」の概要

- 投資家向けの主な提言**
 - すべての機関投資家に、将来を見据えた（forward-lookingな）指標を用いてポートフォリオとパリ協定目標の整合性を測定・開示することを推奨。**
 - 単一シナリオのベンチマークを推奨。また、効率的なトランジションへの成長を阻害しないよう、絶対量ではなく**排出原単位の使用を推奨。**
 - スコープ3排出量が重要かつベンチマークを設定しやすい化石燃料、鉱業、自動車セクターから取組を始め、**情報開示の進展に応じて対象セクターを拡大**していくことを推奨。
- 今後の課題**
 - 気候情報開示の国際的収束・調和促進に向けた協力
 - ポートフォリオ整合性の測定ツールの向上
 - ネットゼロシナリオの開発 /等

➤ 米国：「気候関連財務リスクに関する大統領令」を発出

今月のピックアップ

米国：「気候関連財務リスクに関する大統領令」を発出

- 2021年5月20日、バイデン大統領が気候関連財務リスクに関する大統領令を発出した。

気候関連財務リスクに関する大統領令の概要

<政策>

- 金融機関が物理的及び移行リスクを適切に説明・測定できなければ、米国企業・市場の競争力を脅かす。連邦政府は連邦投資に適切な優先順位を付け、慎重に財務を管理することで、模範を示すべき。バイデン政権の政策は以下。
 - 気候関連財務リスクについて**一貫性があり、明確で理解しやすく、比較可能で正確な開示を進める**
 - 当該リスク及びその原因を緩和するために行動する**
 - 2050年までにネットゼロ排出経済の目標を達成する

<気候関連財務リスク戦略>

- 経済政策担当大統領補佐官・国家経済会議局長、及び大統領補佐官・国家気候顧問が、本大統領令の日付から120日以内に、以下に関する**包括的な政府全体の戦略を策定**する。
 - 連邦政府のプログラム、資産、及び負債への気候関連の財務リスクの測定・評価・軽減・開示
 - 2050年までの米国経済のネットゼロGHG排出達成、世界平均気温上昇の1.5°Cまでの抑制、及び急性・慢性的気候変動影響への適応に関する資金調達必要性
 - 資金調達のニーズを満たす上で、官民の投資が補完的な役割を果たしうる分野

<金融規制当局による気候関連財務リスクの評価>

- 財務長官は、金融安定監視委員会（FSOC）による以下を含む行動を検討するよう、FSOCに働きかける。
 - 連邦政府の金融安定性や米国金融システムの安定性への気候関連財務リスクの評価
 - 規制対象機関による**気候関連開示を強化するための行動の必要性に関する議論を含む、FSOCメンバー機関がその政策・プログラムに気候関連財務リスクの考慮を統合するための取組に関する報告書の発行**
- 財務長官は、連邦保険局に保険会社の監督・規制における気候関連の課題やギャップの評価等を、金融調査局に財務長官とFSOCの支援を指示する。

<貯蓄・年金のレジリエンスの強化>

- 労働長官が、米国の労働者と家族の貯蓄・年金を気候関連財務リスクの脅威から保護するためにとりうる行動の特定等を行う。

<連邦政府の貸付、引受、及び調達>

- 行政管理予算局長や連邦調達規制評議会等が各種対応を行う。
 - 連邦調達規制評議会は、**主要サプライヤーへのGHG排出量及び気候関連財務リスクの開示や科学に基づく削減目標設定の要請等を行うよう、連邦調達規則の修正を検討**する。

<長期予算見直し>

- 気候変動影響の結果、連邦政府はコスト増加と収益損失に広く晒されるため、行政管理予算局長が各種対応を行う。

（出所）2021年5月20日付ホワイトハウスブリーフィングルーム “Executive Order on Climate-Related Financial Risk” に基づき三菱UFJリサーチ & コンサルティング作成 5

➤ Investor Agenda : 「Investor Climate Action Plans (ICAPs) Expectations Ladder」等を公表

今月のピックアップ

Investor Agenda : 「Investor Climate Action Plans (ICAPs) Expectations Ladder」等を公表

- AIGCC、GDP、Ceres、IIGCC、IGCC、PRI、及びUNEP FIが創設パートナーとなっているInvestor Agendaが、2021年5月20日、機関投資家が気候危機に対処し、ネットゼロ経済への移行を加速するための行動を強化することを可能にする新たなツール「Investor Climate Action Plans (ICAPs) Expectations Ladder」、及びその使用に関するガイダンスを公表した。
- 「Expectations Ladder」は、進捗や進歩が必要な箇所を特定するための自己評価チェックリストとして機能することを目的としている。「投資」、「企業エンゲージメント」、「政策アドボカシー」、「投資家開示」の重点分野と、横断的なテーマである「ガバナンス」をカバーしており、各分野・テーマについて、気候について考え始めた層（ティア4）からネットゼロの標準設定者（ティア1）までの様々な層の投資家への期待が示されている。

「投資」分野のExpectations Ladderの概要

	ティア4	ティア3	ティア2	ティア1
合致目標	ポートフォリオ (PF) 炭素排出量の測定	PF排出削減目標の国内政策目標又はNDCsとの合致	PF排出削減目標の1.5°C及び2050年までの世界ネットゼロ排出との合致	1.5°C及び2050年又はより早い世界ネットゼロ排出との合致 全資産をカバーする5年ごとの中間目標の設定
戦略	気候変動の投資分析等への統合に関する正式な方針の策定	適切なクリーンエネルギー及び低炭素機会への投資増加の約束	化石燃料及び他の高影響活動に関する正式な投資方針の策定 1つ以上のPF又は資産クラスでの脱炭素戦略の策定及び実施開始	燃料炭、タールサンド、北極探掘への全投資の排除 全高排出セクターの戦略の定義
リスク管理	PF気候リスク評価の実施 PF気候リスクの定期的な監視	1.5°C及び2°Cシナリオ分析の実施 同分析の毎年の改訂・更新	シナリオ分析及びストレステストの使用	ネットゼロシナリオ分析の明示的な組み込み
資産配分	2°C合致商品へのPFの一部の投資	1.5°C合致企業、商品、プロジェクトへのPFの一部の投資	戦略的資産配分への気候変動の組み込み、及び複数の資産クラスでの1.5°C合致企業、商品、プロジェクトへの投資	全資産クラスでの1.5°C合致企業、商品、プロジェクトへの投資（及びその割合を毎年増加）
追加的目標設定	N/A	自身の運営排出に関するスコープ1及び2の脱炭素目標の設定	各資産クラスで、クリーンエネルギー及び低炭素投資に関する明示的なネットゼロ合致目標の実施 スコープ3脱炭素目標の設定	全資産クラスでの1.5°C目標の設定 高影響セクターに関するネットゼロ合致目標の設定 ネットゼロ排出達成に沿ったPF排出削減の進行・評価が可能な中間目標の設定

(出所) 2021年5月20日付UNEP FIニュース "NEW ICAP FRAMEWORK DRIVES INVESTOR ACTION ON CLIMATE CRISIS, ACCELERATING TRANSITION TO NET-ZERO"
及びInvestor Agenda (2021) "Investor Climate Action Plans (ICAPs) Expectations Ladder"に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

➤ その他の注目トピック

今月のピックアップ

その他の注目トピック

2021/5/18

[Pathway to critical and formidable goal of net-zero emissions by 2050 is narrow but brings huge benefits, according to IEA special report](#)

IEAが特別報告書「2050年までのネットゼロ (Net Zero by 2050) : 世界のエネルギーセクターのロードマップ」を公表。11月のCOP26で行われるハイレベル交渉への情報提供を目的としてCOP26議長国の英国政府が要請。新規の化石燃料供給プロジェクトや削減対策の無い石炭プラントの最終投資決定の即日停止、2035年までの内燃エンジン搭載の新車販売を無くすこと、2040年までに世界の電力部門が正味ゼロ排出量を達成すること等、400以上のマイルストーンを提示。これまで多くの気候シナリオ分析がIEAのSDSに基づいているため、初めて2050年ネットゼロシナリオを示した本ロードマップは財務リスク評価に大いに影響があり得る。IEAは今後、世界経済フォーラムと共同で新興経済国の公正なエネルギー転換を達成するための報告書を8月に発行する予定。

2021/6/4

[Taskforce on Nature-related Financial Disclosures \(TNFD\) launched](#)

自然関連財務情報開示に関する新しい市場主導のタスクフォース (TNFD) が正式に発足。UNEP FI、国連開発計画 (UNDP)、世界自然保護基金 (WWF)、グローバルキャノピーが創設パートナー。RefinitivのCEOでロンドン証券取引所グループ (LSEG) のデータ分析部門グループリーダーDavid Craigと、国連生物多様性条約 (CBD) 事務局長のElizabeth Maruma Mremaが共同議長を務める。初年度はTCFDをベースに自然への影響と依存関係の両方を報告し自然関連リスク情報を補完する枠組みを検討。2年目にテスト改良を行い、2023年までに自然関連リスクの報告枠組みを作成予定。

● 2021年7月

➤ EU：新サステナブルファイナンス戦略とグリーンボンド基準規則案の公表

今月のピックアップ

EU：新サステナブルファイナンス戦略とグリーンボンド基準規則案の公表

- 欧州委員会が、7月6日、サステナブルファイナンスに関する野心レベルを高めるため、①新サステナブルファイナンス戦略、②EUグリーンボンド基準規則案、③EUタクソノミー規則第8条を補完する委任法令を公表した。
- 「Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy」と題する新サステナブルファイナンス戦略は、2018年3月公表の「サステナブルファイナンス行動計画」に続くものであり、4テーマ・6アクションを提示している。

EUの新サステナブルファイナンスにおける4テーマ・6アクション（概要）

<p>サステナビリティへの移行に対するファイナンス</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ 既存のサステナブル金融ツールを拡張し、トランジション・ファイナンスへのアクセスを促進 <ul style="list-style-type: none"> ● エネルギー分野のGHG削減に貢献する活動へのファイナンスを支援する法律の検討 ● EUタクソノミーの枠組みを拡張するオプションを検討し、補完的なタクソノミー委任法を採択 ● トランジションボンドやサステナビリティ・リンク・ボンド等のラベルに関する枠組みの検討 /等 	<p>金融セクターのレジリエンスと貢献度</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ サステナビリティ・リスクに対する経済・金融システムのレジリエンス強化 <ul style="list-style-type: none"> ● 財務報告基準におけるサステナビリティ・リスクの取り扱いの検討 ● 信用格付けにおけるESGリスクの統合 /等 ■ サステナビリティに対する金融セクターの貢献度向上 <ul style="list-style-type: none"> ● 金融機関によるサステナビリティ目標とトランジション計画の開示改善・進捗監視 ● 投資家等の受託者責任を見直す必要性の評価 /等 ■ 金融システムの完全性確保、サステナビリティへの秩序ある移行の監督 <ul style="list-style-type: none"> ● グリーンウォッシュ・リスクのモニタリング /等
<p>包摂性</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ トランジション・ファイナンスにアクセスする適切なツールとインセンティブを提供し、中小企業と消費者の包摂性を向上 <ul style="list-style-type: none"> ● 市民・中小企業向けサービスへのアクセス向上 ● サステナブルファイナンス関連データをデジタルプラットフォームに統合 ● ソーシャルタクソノミーの策定（21年末まで） /等 	<p>グローバルな野心</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ 国際イニシアチブ・基準の開発、パートナー国の支援 <ul style="list-style-type: none"> ● ダブル・マテリアリティの主流化、タクソノミーの目的と原則への合意 ● 中・低所得国への支援 /等

(出所) 欧州委員会プレスリリース及び「Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy」に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

今月のピックアップ

EU：新サステナブルファイナンス戦略とグリーンボンド基準規則案の公表（続き）

- 欧州グリーンボンド基準（EU GBS）規則案は、専門家グループ（TEG）による2019年6月の初期提案、及び、2020年3月公表のユーザービリティガイド（GBの発行体、検証人、投資家向けに手引きを提供するとともに、初期のTEG提案の内容をアップデートしたもの）に基づき、欧州委員会から提案された。
- 本規則は、GB発行によって資本市場から大規模資金調達を実現しつつグリーンウォッシュを回避するための「究極的な基準」を提示している。**GBSそのものは自主的な基準であり、GB発行に当たって必ずしも遵守する義務はないが、GBSの要件に適合したGBは「欧州グリーンボンド（EuGB）」の指定を受けることができる。**

欧州グリーンボンド基準の4つのポイント

<p>タクソノミー整合</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ 資金使途はEUタクソノミー整合であること
<p>透明性</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ 調達された資金の割当に関する詳細なレポート要件を満たすこと
<p>外部レビュー</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ EuGB発行の際は外部レビューアの検証を受けることが必須
<p>レビュー品質の担保</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ EuGBの外部レビューアはESMA（欧州証券市場監督局）に登録しその監督を受けることが必要

GBS規則案の構成概要

<ul style="list-style-type: none"> ■ Title I 主題及び定義 ■ Title II 指定「EuGB」の使用条件 <ul style="list-style-type: none"> ● Ch.1 債券に関する要求事項 <ul style="list-style-type: none"> - EuGBの指定、資金使途、タクソノミー整合であること 等 ● Ch.2 透明性及び外部レビュー要求事項 <ul style="list-style-type: none"> - EuGBファクトシート（様式Annex I） - 資金充当レポート及び発行後レビューレポート（Annex II, IV） - インパクトレポート（Annex III） - ソプリン債について、目録見書について、発行体ウェブサイトでの公表とESMA・各国当局への通告 ■ Title III EuGBの外部レビューア <ul style="list-style-type: none"> ● Ch.1 外部レビューア活動を行うための条件 <ul style="list-style-type: none"> - ESMAへの登録手続きについて ● Ch.2 ガバナンスに関する組織の要求事項、プロセス及び文書 ● Ch.3 発行前及び発行後レビュー ● Ch.4 第三国の外部レビューアによるサービス提供 ■ Title IV 管轄当局及びESMAによる監督 <ul style="list-style-type: none"> ● Ch.1 管轄当局 ● Ch.2 ESMA ■ Title V 委任法（当局権限を定める為等） ■ Title VI 移行措置

(出所) COM(2021) 391 final "Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on European green bonds"及び欧州委員会ウェブサイトに基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

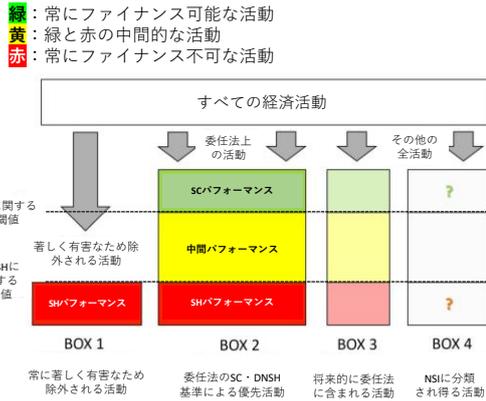
➤ EU：タクソノミー拡張オプション案の公表

今月のピックアップ

EU：タクソノミー拡張オプション案の公表

- ・ 欧州委員会のサステナブルファイナンス・プラットフォーム (PSF) が、7月12日、環境分野で「重大な害」のある事業の移行を支援するため、**タクソノミーの拡張オプション案**を公表。パブコメを開始した (8月27日〆切)。
- ・ 拡張オプション案では、持続可能性への貢献 (SC) に関する基準に加えて、「著しく有害な (SH) 活動」と「重大な影響のない (NSI) 活動」を定義し、**中間的な移行段階を含む二元的ではないタクソノミーの考え方を提案**している。

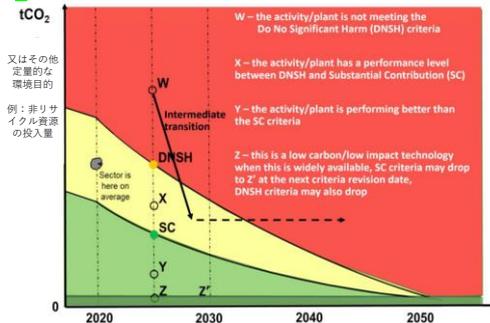
タクソノミー拡張オプションの概念案



(出所) 欧州委員会サステナブルファイナンス・プラットフォーム「Public Consultation Report on Taxonomy extension options linked to environmental objectives」に基づき
三菱UFJリサーチ&コンサルティング仮訳・作成

動的なタクソノミーの考え方 (例：気候変動の緩和)

- W** : DNSH基準を満たしていない活動
- X** : DNSH基準を満たしているがSC基準には満たない活動
- Y** : SC基準よりも良いパフォーマンスの活動
- Z** : さらに低炭素/低影響な技術



(出所) 欧州委員会サステナブルファイナンス・プラットフォーム「Public Consultation Report on Taxonomy extension options linked to environmental objectives」に基づき
三菱UFJリサーチ&コンサルティング仮訳・作成

➤ FSB：気候関連リスクへの対処について G20 財務大臣・中央銀行総裁会合へ報告

今月のピックアップ

FSB：気候関連リスクへの対処についてG20財務大臣・中央銀行総裁会合へ報告

- ・ 金融安定理事会 (FSB) は7月7日、G20財務大臣・中央銀行総裁会合に先立ち、大臣・総裁らに対するFSB議長のリターとともに、①気候関連財務リスクへの対処に関する**FSBロードマップ**、②気候関連財務安定性リスクの監視及び評価に用いる**データの利用可能性に関する報告書**、③**気候関連開示の促進に関する報告書**を公表した。
- ・ 議長リターでは、気候変動による財務リスクへの対処について国際的なイニシアチブが増加している中での**協調した行動の必要性を強調**するとともに、G20による承認を受けるためロードマップ①を提出するとしている。また、ロードマップの分野の中でFSBが焦点を置いている気候関連データの利用可能性と世界で比較可能で質の高い気候関連開示の促進に関する2つの報告書(②③)をG20会合に提出するとしている。
- ・ 7月9-10日に開催されたG20財務大臣・中央銀行総裁会合の声明では、**FSBのロードマップ及び2つの報告書への歓迎の意が示され、ロードマップはサステナブル・ファイナンス作業部会 (SFWG) の作業を補完するものとみなされた**。また、10月の会合におけるSFWGの統合レポート及びサステナブル・ファイナンスに関するロードマップに関する議論への期待、TCFD枠組みに基づく開示要件やガイダンスの実施を促進すること、IFRS財団の作業への歓迎等が述べられた。

①気候関連財務リスクへの対処に関するFSBロードマップ

企業レベルの開示	FSB等がISSB基準検討にあわせ、TCFD提言の枠組を用いる一貫性のあるアプローチを促進。基準発行後はIOSCOが基準の承認を検討し、承認後はセクター基準がレビューされ、国等の法的枠組で採用/活用される。
データ	セクター横断及び国際的な一貫性の確保を特に重視し、気候データのギャップを埋める。現実世界の気候目標に基づく将来を見据えた指標を開発する。これらに関する国際機関の作業は緊密に調整する必要がある。
脆弱性分析	世界の金融システムを通じた気候関連ショックの伝達とフィードバックをさらに理解する。脆弱性監視性組みの開発に気候リスクの指標に関する作業をまとめる。NGFSシナリオを利用し、シナリオ分析を深化化する。
規制・監督の実務・ツール	効果的な規制・監督の実務・ツールの開発。アプローチのセクター間及び官轄区域間の比較可能性を強化。FSBは共通原則と優良事例の開発を検討し実装、進捗状況を監視。規制・監督能力の構築。

(出所) 2021年7月7日FSBプレスリリース "FSB Chair presents a comprehensive roadmap for addressing climate-related financial risks", FSB (2021) "FSB Roadmap for Addressing Climate-Related Financial Risks", FSB (2021) "The Availability of Data with Which to Monitor and Assess Climate-Related Risks to Financial Stability", FSB (2021) "Report on Promoting Climate-Related Disclosures", 及びG20財務大臣・中央銀行総裁会合声明 (2021) に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

②気候関連財務安定性リスクの監視及び評価に用いるデータの利用可能性に関する報告書

- ・ 優先作業分野として、金融当局が気候関連リスクの背景要因に関するデータの改善や、金融機関のリスクへのエクスポージャーに関するデータの改善方法の検討、気候関連リスクに関する将来を見据えた指標の開発に取り組みこと等を挙げている。

③気候関連開示の促進に関する報告書

- ・ 金融当局による枠組み開発を支援するためのガイダンスを提言の形で提示
 - ✓ TCFD提言に基づく枠組みの全セクターへの使用
 - ✓ 経験共有の促進、相互支援の提供、国際取組の加速
 - ✓ 一貫したガイダンス等を提供するため、強く調整
 - ✓ 第三者検証/保証の規定により開示の信頼性は改善

➤ その他の注目トピック

今月のピックアップ

その他の注目トピック

2021/6/13
G7カーブスバイ首脳コミュニケ
 G7コーンウォール・サミットが、6月11日から13日まで英コーンウォールで開催。G7カーブスバイ首脳コミュニケでは、ネット・ゼロへのコミットメントを達成するための政府の政策を強化すること、「ネット・ゼロのためのグラスゴー金融連合」を支持し、そのコミットメントの迅速で強固な履行を求めること、一貫した、市場参加者の意思決定に有用な情報を提供し、かつ、TCFDの枠組みに基づく義務的な気候関連財務開示へ、国内の規制枠組みに沿う形で向かうことを支持すること等が示されている。

2021/6/18
「サステナブルファイナンス有識者会議報告書」の公表について
 金融庁は、2021年1月より8回にわたり開催した「サステナブルファイナンス有識者会議」での検討を踏まえ、サステナブルファイナンスの推進に向けた諸施策についてとりまとめた「サステナブルファイナンス有識者会議報告書」を公表した。

2021/6/22
FCA consults on further climate-related disclosure rules
 英国金融行為規制機構（FCA）は、上場企業および特定の規制対象企業向けの気候関連開示規則に関する新しい提案を発表。本件は2020年12月に導入した上場企業向けのTCFD提言に沿った気候関連開示規則の導入に続くものとなる。コンサルテーションでは、①プレミアム上場企業に対するTCFDに準拠した上場規則の適用をスタンダード上場株式の発行体にも拡大、②資産運用会社、生命保険会社、およびFCA規制の年金プロバイダーにTCFDに沿った開示要件を導入の2つが提案されている。加えて、グリーン/持続可能な債券市場やESGデータ/格付プロバイダーの役割の重要性等、資本市場におけるESGトピックの問題についても意見募集。詳細はCP21/17とCP21/18を参照。パブコメは9月10日まで。

2021/7/14
European Green Deal: Commission proposes transformation of EU economy and society to meet climate ambitions
 欧州委員会は、CO2排出量の2030年目標（1990年比55%以上削減）を達成するため、「Fit for 55」と呼ばれる包括的な気候変動政策パッケージを発表した。具体的には、①EU-ETSの改定、②各国に排出削減目標を割振る努力分担規則の改定（目標強化）、③土地利用・林業・農業分野の個別目標の設定、④再エネ指令・省エネ指令の改定、⑤自動車及びバンのCO2排出量基準の強化（35年までに新車をゼロエミッション化）、⑥「ReFuelEU航空インシアチブ」の設置（航空機に対する合成低炭素燃料（e-fuels）の供給義務化）⑦エネルギー課税指令の改定、⑧炭素国境調整メカニズム（CBAM）の導入がある。

2021/7/14
Questions and Answers - Emissions Trading – Putting a Price on carbon
 欧州委員会が、EU-ETS改定に関連するQ&Aを掲載。今回の改定で、制度全体の排出上限引き下げ（2005年比43%減→2005年比61%減）、毎年の削減率引き上げ（2.2%→4.2%）、航空業界の無償排出枠の段階的廃止、海運業界を制度対象に追加、陸上交通と建築分野を対象とした新たな排出量取引制度の新設が行われる。

2021/7/14
Carbon Border Adjustment Mechanism: Questions and Answers
 欧州委員会が、炭素国境調整メカニズム（CBAM）に関するQ&Aを掲載。CBAMの対象は、EU域外から輸入されるセメント、鉄、アルミニウム、肥料、電力に由来する直接排出量。2023年からパイロットフェーズが開始され、2026年から本格導入の予定。

7

● 2021年8月

➤ TCFD：パブリック・コンサルテーションへの反応

今月のピックアップ

TCFD：パブリック・コンサルテーションへの反応

- TCFDが2021年6月に公表した2つの文書(a)「[気候関連の指標・目標・移行計画に関するガイダンス案](#)」及び(b)「[ポートフォリオの整合性の測定：技術的補足](#)」に関するパブリック・コンサルテーションに対して、UNEP FI、国際取引所連合(WFE)、及びTransition Pathway Initiative (TPI) がコメントを公表した。

UNEP FI	国際取引所連合 (WFE)
<ul style="list-style-type: none"> (a)及び(b)について、特に以下を歓迎。 ① 開示する指標の種類に関するより明確なガイダンス ② 指標を選択、計算、伝達するための適切な原則 ③ スコープ3/ファイナンス対象排出量計算の最新ガイダンス ④ 将来を見据えた(forward-lookingな)指標の重要性の高まり ⑤ ポートフォリオ整合開示導入とポートフォリオ整合指標の共通化を進める初期的枠組み ⑥ 戦略開示の構成要素としての移行計画の導入 ガイダンスのさらなる強化のため、以下を提案。 ① 1.5度/ネットゼロ温度経路を、ポートフォリオ整合開示及び開示される移行計画に関する規定に明示的に統合 ② 移行計画の開示に関する規定の範囲を拡大 ③ スコープ1～3排出量（特にスコープ3）の開示は問題のあるセクター/活動との関連性に基づくべきことの明確化 ④ 比較可能性を促進する目標設定テンプレートの開発 ⑤ 黙示的溫度上昇指標に関連して、より中立的な言葉を使用 ⑥ ポートフォリオ整合のため企業レベルのスコアを集計する際に、より広いニュアンスを採用 ⑦ ポートフォリオ整合オプションの様々な利用事例を区別し、黙示的溫度上昇指標をさらに発展させる必要性を認識 ⑧ 脱炭素ポートフォリオと整合ポートフォリオの区別 	<ul style="list-style-type: none"> (a)を支持し、ガイダンス強化に向けて以下を提言。 ① 気候関連目標に関する標準フォーマットの採用 ② 「グリーン収益」等の機会指標の提供を企業に奨励 ③ 中小企業への報告期待に適したアプローチの採用 ④ 役員報酬を気候目標に関連付ける際のパフォーマンス指標の堅牢な校正 ⑤ 本件に関する多様な見解を反映する重要性評価の支持
	<p>Transition Pathway Initiative (TPI)</p> <ul style="list-style-type: none"> TPIのアセットオーナーのメンバーが、特にTCFDのポートフォリオ評価・整合に関する提案への懸念を表明。 黙示的溫度上昇は計算が複雑だが、即ち堅牢で意思決定に有用ではないため、適切な指標とすることに反対。 ① ポートフォリオ整合指標の採用は、アセットオーナーに受託者責任を履行させず、多大な追加費用を課す可能性がある。実現可能性と費用対便益の無考慮を懸念。 ② 最大の根本的懸念は、低炭素経済への移行に向けた幅広い取組を損なう可能性があること。特に黙示的溫度上昇指標は誤解を生み、ポートフォリオの炭素洗浄を促進する可能性があり、高炭素集約型セクターでの移行資産のポートフォリオの保有がますます困難になる。

(出所) 2021年7月19日付UNEP FIニュース「UNEP FI RESPONDS TO THE TCFD'S CONSULTATION ON ITS PROPOSED GUIDANCE」、2021年7月19日付WFEプレスリリース「The World Federation of Exchanges Welcomes Clarificatory Guidance on Climate-related Metrics and Targets.」、及び2021年7月15日付TPIレター「Re: TPI Response to the TCFD Forward-Looking Financial Sector Metrics Consultation」に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

➤ EU：気候変動以外の環境目的に関するタクソミー案を公表

今月のピックアップ

EU：気候変動以外の環境目的に関するタクソミー案を公表

- 欧州委員会のサステナブルファイナンス・プラットフォーム (PSF) が、8月3日、「[水・海洋資源の持続的な使用と保護](#)」「[サーキュラーエコノミーへの移行](#)」「[汚染防止・抑制](#)」「[生物多様性と生態系の保護・回復](#)」の4分野について、[タクソミーの技術的スクリーニング基準 \(TSC\) 案を公表](#)。パブリックコメント (8月9日24日) の受付後、11月を目途に最終的とりまとめを行い、来年前半に法制化する予定。
- 今回は、14セクター・87種類の経済活動について、上記4つの環境目的へ実質的に貢献するための定量・定性的な基準と、それ以外の環境目的へ重大な害を及ぼさない (DNSH) ための基準が示された。また、7セクター・17種類の経済活動が、「気候変動の緩和」または「気候変動への適応」へ実質的に貢献する経済活動として追加提案された。

気候変動以外の環境目的に貢献する経済活動と基準 (例)

セクター	経済活動	貢献する環境目的				TSC (一部抜粋)
		水資源	循環経済	汚染防止	生物多様性	
製造業	化学製品の製造			○		✓ 事業所からの排出量が、現時点で利用可能な最良技術を採用する範囲の中央値以下である/等
	電機電子機器の製造		○			✓ 製品設計により、長寿命・修理保証・再製造・解体・容易なリサイクルが可能である/等
	自動車の製造			○		✓ 乗用車製造工程のVOC排出量が年平均8-15g/m ² 未満 ✓ 最終製品の走行時NOx排出量が規制値の半分以下 (2026年以降はゼロ) /等
	食品・飲料の製造		○		○	✓ 原材料の95%以上 (重量ベース) が生物多様性に実質的に貢献する農林水産業で生産されたものである ✓ 包装材が平均10回以上再利用可能である/等
エネルギー	太陽光発電、風力発電/等			○		✓ ライフサイクル全体のSO ₂ 排出量が閾値 (未定) 以下である、ライフサイクル全体のPM2.5排出量が0.02kg/MWh未満である/等
ICT	水質・水不足のモニタリング、効率的な水利用・処理を実現するデータソリューションの提供	○				✓ 水消費量の監視、最適化、大幅削減を実現する機器、システム、ソフトウェア等を製造している/等

(出所) 欧州委員会サステナブルファイナンス・プラットフォーム「Taxonomy pack for feedback August 2021」及び「PART B - Annex: Full list of Technical Screening Criteria August 2021」に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成 4

➤ ICMA：EU 拡張タクソミー案に懸念

➤ EuropeanIssuers：CSRD 案に懸念

今月のピックアップ

ICMA：EU拡張タクソミー案に懸念

- ICMAは7月6日に欧州委員会が発表した「持続可能な経済への移行に資金を提供するための戦略」に対するコメントリーを公表。新戦略の全体的な野心と主要な目的を支持。
- また、ICMAもメンバーである欧州委員会PFSが3月19日に公表した「トランジションファイナンス報告書」の推奨事項を反映した移行に重点を置いた戦略を歓迎。
- タクソミーについては、2022年第2四半期までに残りの4つの環境目標 (水、生物多様性、汚染防止、サーキュラーエコノミー) をカバーする委任法の採択を優先することを強く支持。しかし、[タクソミーを「環境の持続可能性に重大な影響を与えない」経済活動と「重大な悪影響を与える」経済活動の定義に拡大しても、移行資金の供給が刺激される可能性は低く、単に分類ツールとしての範囲拡大に本質的な焦点があることに懸念を表明](#)。
- 他にも、EUグリーンボンド基準案 (7月8日公表の報告書を参照) や、開示に関する他のイニシアチブについて本コメントリーにて幅広く整理して表明している。

EU拡張タクソミーに関するICMA意見

- 「環境の持続可能性に重大な影響を与えない」活動と「重大な悪影響を与える」活動を定義するよりも、[以下を優先すべき](#)。
- ✓ [タクソミーの技術的基準を企業の移行計画でどのように使用できるかの明確化](#)
 - ✓ [重大な害を及ぼさない \(DNSH\) や、最小の社会的保障措置 \(MSS\) のユーザビリティ課題への対処](#)

(出所) ICMA "THE STRATEGY FOR FINANCING THE TRANSITION TO A SUSTAINABLE ECONOMY OF THE EC ANALYSIS & COMMENTARY", 15 July 2021 に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

EuropeanIssuers：CSRD案に懸念

- 時価総額7.6兆ユーロ相当の市場をカバーする欧州全体の約8000社の上場企業の利益を代表するEuropeanIssuersは、欧州委員会の企業持続可能性報告指令 (CSRD) の提案について懸念を表明。
- 持続可能性報告に関する欧州委員会のイニシアチブと、EU内でより明確で一貫性のある報告枠組みを持つことについては歓迎したが、提案された枠組みは[あまりにも規範的](#)であり、EU企業が国際レベルで直面する可能性のある[競争上の問題を適切に考慮しておらず](#)、新しい要件を実装するために発生する[コストも考慮していないことを強調](#)。

指摘された主な懸念事項 (抜粋)

- | | |
|---------------------------|---|
| 中小企業の適用除外・負担軽減 | <ul style="list-style-type: none"> 上場・非上場に関わらず、SMEは近くCSRD義務を免除されるか、少なくとも簡素化された報告が可能なオプション方式が必要。 |
| 非財務報告を初めて行う大企業への配慮 | <ul style="list-style-type: none"> 事業再編・再開に注力するべき昨今の状況もふまえ、これまで非財務報告指令の対象外で今回初めて取り組む大企業にも段階的適用の配慮が必要。従業員数250人以上〜500人未満企業の義務化は2026年1月1日以降を提案。 |
| 非上場・非EU企業への対応 | <ul style="list-style-type: none"> 公平性の観点から一定規模以上の売上高を有する非上場企業及び非EU企業にもCSRDを義務化すべき。 |
| マテリアリティの決定柔軟性 | <ul style="list-style-type: none"> マテリアリティの決定は柔軟であるべき。重要性決定方法の透明性向上は良いが、特定の問題が重要ではない理由を説明する否定的な声明の作成義務は受け入れられない。 |

(出所) EuropeanIssuers' Position Paper on the European Commission's Proposal for a Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), 14 July 2021 に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成 5

● 2021年9月

➤ シンガポール証券取引所：気候報告等の今後の方向性と共通コア ESG 指標に関する市中協議文書を公表

今月のピックアップ

シンガポール証券取引所：気候報告等の今後の方向性と共通コアESG指標に関する市中協議文書を公表

- シンガポール証券取引所 (SGX) は、発行者の持続可能性レポート (SR) での気候関連開示の義務化に向けたロードマップを提案し、規則修正案のコンサルテーションを実施 (9月27日まで)。気候開示はTCFD提言に基づき、同時にIFRS財団によるサステナビリティ報告の国際基準対応も兼ねることを意図。SRの保証要求、全ての取締役に対する持続可能性トレーニング、取締役会の多様性強化等も提案された。
- 気候開示義務化は段階的に実施される。①全ての発行者は2022年に開始する会計年度に「comply or explain」ベースで気候報告を採用、②2023年会計年度以降は一部セクターで気候報告義務付け、③2024年会計年度以降はより多くのセクターへ気候報告義務化を拡大、残りは「comply or explain」ベースを継続。
- また、別途、27の共通コアESG指標のリスト等についても意見募集。TCFD, GRI, SASB, WEF, その他国内指標等を参照。

持続可能性レポート規則修正案 (抜粋)

- 気候関連開示の義務化について**
 - 2022年から「Comply or explain」ベースで全発行体に気候報告を要求し、2023年1月より一部セクターで義務化
 - 義務化対象となるセクターの考え方は産業分類かTCFD非金融部門別か、又はセクター別よりも企業規模別が良いか等意見募集
 - 持続可能性報告ガイドに「気候関連開示」と「方針、慣行、実績」の項を追加しTCFD提言を反映した具体的な開示指針を提示
- 持続可能性報告枠組みとESG指標**
 - 多数の基準やIFRS財団の活動も踏まえ当面は特定の持続可能性報告枠組みやESG指標を指定しない
- マテリアリティに関するガイドライン**
 - 全発行者に共通の事項として、ビジネスと投資家の意思決定に焦点を当てる (発行体が追加の考え方を採用は可能)
- 保証**
 - 持続可能性報告にも内部統制や外部保証を要求すべきか、保証をつけるべき開示内容について意見募集
- 取締役の研修**
 - 初めて取締役就任の際に受けるべき研修内容に持続可能性に関する内容規定を追加し、規則導入の初年度は全ての取締役が受講
- 報告の時間枠**
 - 年次報告と同時に発行、又は年次報告に要約を含め会計年度末から5か月以内に独立した持続可能性報告を公表

27の共通コアESG指標 (概要)

環境	GHG排出	絶対量 (tCO2e) : (a)総量 (b)スコープ1, スコープ2 (c)適切な場合にはスコープ3 原単位 (組織特有の指標当たりtCO2e) : (a)総量 (b)スコープ1, スコープ2 (c)適切な場合にはスコープ3
エネルギー消費	総量 (MWh又はGJ)	
	原単位 (組織特有の指標当たりMWh又はGJ)	
	水消費	総量 (ML又はm3) 原単位 (組織特有の指標当たりML又はm3)
廃棄物発生	総量 (トン)	
社会	ジェンダー多様性、年齢の多様性、雇用、能力開発及び訓練、労働安全衛生	
ガバナンス	取締役構成、経営陣の多様性、倫理的行動、認証、枠組み・開示慣行との整合、レポーティング保証	

(注) TCFD整合が明示されているのは環境指標のみで、社会・ガバナンス指標への対応が無い。上記ではS.G指標の詳細を省略している。

3

(出所) SGX「Consultation Paper on Climate and Diversity: The Way Forward」 「Consultation Paper on Starting with a Common Set of Core ESG Metrics」に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

➤ EFRAG：気候基準プロトタイプワーキングペーパーを公表

今月のピックアップ

EFRAG：気候基準プロトタイプワーキングペーパーを公表

- 欧州財務報告諮問グループ (EFRAG) の欧州持続可能性報告基準プロジェクトタスクフォース (PTF-ESRS) が、サブグループが作成した「気候基準プロトタイプ」ワーキングペーパーを公表した。透明性確保のために公表されたもので、現段階ではパブリックコンサルテーションは行われない。PTF-ESRSは同ペーパーについて、今後の議論と基準案作成に向けたステップの頑健な基礎となるものとして歓迎している。

「気候基準プロトタイプ」ワーキングペーパーでの気候基準の概要 (主要な開示)

戦略 追加的な気候関連開示 ^{※1}	実施 追加的な気候関連開示 ^{※1}	実績測定
事業戦略及び気候 (1) ビジネスモデル及び戦略 (以下「戦略等」) への気候変動の影響 (2) 気候関連リスク等の戦略等の強靭性 (3) 戦略等の気候変動への影響 気候影響、リスク及び機会 (1) 気候変動への影響及び気候関連リスク・機会 (以下「影響等」) の特定・評価プロセス (2) 影響等の記述 (3) 影響等の管理プロセスへの統合 気候ガバナンス (1) 影響等の取締役会レベルでのガバナンス (2) 影響等の管理及びオペレーションレベルでのガバナンス (3) 内部の気候関連インセンティブメカニズム (GHG排出削減に関する報酬インセンティブ、内部炭素価格付けツール)	方針及び目標 方針 (1) 気候変動緩和への方針約束 (2) 気候変動適応への方針約束 目標 (1) エネルギー原単位 (2) スコープ1・2GHG排出削減 (絶対量+原単位) (3) スコープ3GHG排出削減 (絶対量+原単位) (4) その他の炭素強度 ^{※2} (5) カーボンニュートラリティ/ネットゼロ (6) ネットゼロへの経路としてのGHG排出削減 (7) 脱炭素手段によるGHG排出削減経路 行動及び資源 (1) GHG排出削減目標達成のための緩和行動及び資源 (2) 物理的気候リスク管理のための適応行動及び資源	エネルギー消費及びミックス (1) 総量、(2) ミックス+再エネ/非再エネ内訳、(3) グリーン水素割合、(4) エネルギー原単位目標 GHG排出量 (1) スコープ1・2のGHG排出量 (絶対量及び原単位) (2) スコープ3の重要分類の推計 (絶対量及び原単位) (3) スコープ1、2及び3の重要分類の円グラフ表示 (4) 吸収、オフセット、排出回避 ^{※2} (5) 特定のEU目標に関する炭素強度 持続可能な活動に関するEUタクソノミー (1) タクソノミー規則第8条委任法での開示要件 物理的&移行リスク、機会への財務的エクスポージャー (1) 物理的リスクへの財務的エクスポージャーの測定 (2) 移行リスクへの財務的エクスポージャーの測定 (3) 気候変動緩和・適応関連の財務機会

※1. 別のサブグループにおいて「戦略」及び「実施」の横断的な基準が検討されている 2. オプション

(出所) 2021年9月8日付EFRAGニュース「EFRAG PTF-ESRS WELCOMES 'CLIMATE STANDARD PROTOTYPE' WORKING PAPER」、及び「Climate standard prototype Working Paper」(EFRAG PTF-ESRS, 2021)に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

4

➤ CBI：トランジション・ファイナンスに関するディスカッション・ペーパーを公表

今月のピックアップ

CBI：トランジション・ファイナンスに関するディスカッション・ペーパーを公表

- Climate Bond Initiative (CBI) が、9月10日に「Transition Finance for Transforming Companies」と題するディスカッション・ペーパーを公表。[脱炭素に向かう際のグリーンウォッシュを回避し、信頼性の高いトランジション・ファイナンスに取り組み企業を認証するための枠組み](#)の案を提示した。関係機関からのフィードバックを求めている。

CBIが提案する認証枠組み

パリ協定と整合した目標設定	<ul style="list-style-type: none"> パリ協定と整合したセクター別の移行経路を選択する 早期に移行経路と整合する企業別KPIを設定する 経路と目標は、科学的知見に基づき、重要なすべての排出量を対象とし、短中長期で設定する
堅牢な計画	<ul style="list-style-type: none"> KPIを達成するための戦略と計画を策定する 想定コストと資金源に関する資金計画を策定する 必要なガバナンス体制を構築する
行動の実行	<ul style="list-style-type: none"> 資金的支出と運営費 戦略で定めるその他の行動
内部のモニタリング	<ul style="list-style-type: none"> パフォーマンスを追跡する 必要に応じてKPIを再評価・再調整する
社外への報告	<ul style="list-style-type: none"> KPI及び戦略について報告し、第三者検証を受ける 目標に照らした行動及びパフォーマンスの進捗について年次報告し、第三者検証を受ける

CBIによる提案のポイント

- 左記5つの基準に重みづけやスコアリングは無く「いずれの基準も満たすべきである」と提案。
- トランジションの水準に応じて、下記2つのラベルを用いることを提案。
 - グリーン・トランジション：セクター別の移行経路に沿っている、または上回る水準のトランジション。
 - インテリム・トランジション：セクター別の移行経路に向かっているが下回る水準のトランジション。2025年までを期限とする。
- 目標達成に向けた計画の信頼性と有効性の評価には、ある程度の主観性が生じることを容認。
- 複数の事業を展開している場合、企業全体のトランジションの評価については下記を提案。
 - 事業別に目標、戦略、計画を設定し、それらを単純に組み合わせることで企業全体を評価する。
 - 事業別に目標、戦略、計画を設定し、収益や排出量の割合などで重みづけして企業全体を評価する。
- 企業のバウンダリ設定範囲については今後の論点。

(出所) CBI「Transition finance for transforming companies: Avoiding greenwashing when financing company decarbonisation」に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成 5

➤ EUタクソノミー：気候委任法の動向

今月のピックアップ

EUタクソノミー：気候委任法の動向

- EU理事会は、タクソノミー規則の気候委任法に関する異議申立期間の2か月延長要請を行うことを決定した[1]。
- [同委任法は今年6月に欧州委員会が正式採択済み](#)であり、[現在、法令を制定する権限を共有する欧州議会とEU理事会において審議](#)されている。当初、精査期間は4か月間（10月8日まで）の予定だったが、EU理事会は今回、これを12月8日まで2か月延長するよう要請したものの、この間に[異議申し立てがなければ、同委任法はEU官報に掲載され、20日目に発効](#)する。他方、加盟国や欧州議会から異議があり、12月8日までに承認が与えられない場合、委任法は発効せず、欧州委員会は立法案を再起草する必要があるため、来年1月1日の期限までの気候委任法の実施が困難になるとの見方もあった[2]。
- 延長の背景と各国の姿勢**
 - 報道等によれば、背景には、[気候委任法とは別の委任法で扱う予定の「原子力」と「天然ガス」の扱いについてさらなる明確化が求められている](#)模様。これらのエネルギー推進を支持する加盟国が反対の姿勢を見せていることが伺える[3]。
 - 例えば、ドイツは、持続可能な投資フォーラム（FNG）が8月に、EUのグリーンタクソノミーにおける持続可能な経済活動に原子力発電を含めないよう求めるレターを欧州委員会に提出[4]する一方で、社会民主党（SPD）議員が天然ガスをタクソノミーに含める考え方を示しているとの最近の報道もある[5]。フランスやチェコ、フィンランド等10か国の経済・エネルギー閣僚らは、原子力をタクソノミーに含めるよう求める共同声明を複数の欧州域内新聞に発表している[6]。
- 欧州議会の判断と今後の方向性**
 - [欧州議会は10月5日、議会内の右翼グループから提出されていた異議を投票により却下](#)[7]。EU理事会は、上記の間中では、引き続き法案の精査を続ける。また、気候委任法とは別途検討される予定の原子力と天然ガスの委任法については、依然として今後の動向が注視される。

(出所) 以下の参考資料に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成：[1] 11798/21 "Delegated act in the area of financial services: COMMISSION DELEGATED REGULATION (EU) ... of 4.6.2021 supplementing Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and of the Council by establishing the technical screening criteria for determining the conditions under which an economic activity qualifies as contributing substantially to climate change mitigation or climate change adaptation and for determining whether that economic activity causes no significant harm to any of the other environmental objectives = Decision to request an extension of the time-line", 2021年9月15日, Council of the European Union. [2] Julia Vergauwen, Vanessa Havard-Williams, Raza Naeem, Sara Feijao, Jesus Elguea Palacios, Kinnar Patel, "EU Taxonomy update: climate TSC delayed, guidance on Article 8 disclosures and next steps on brown and social taxonomies", 2021年9月28日, Linklaters LLP. [3] 2021年9月22日付 Responsible Investor記事 "EU Taxonomy climate criteria facing delays and hurdles in both Council and Parliament". [4] 2021年8月19日付 Forum Nachhaltige Geldanlagen 報道発表 "Pressemittlung: Offener Brief an die EU Kommission - Ausschluss von Atomkraft als nachhaltige Wirtschaftsaktivität unter der EU Taxonomie-Verordnung". [5] 2021年10月11日付 EURACTIV.com記事 "Germany's SPD pushes for inclusion of gas in EU green finance taxonomy". [6] 2021年10月11日付 World Nuclear News記事 "Ten EU nations call for nuclear's inclusion in taxonomy". [7] 2021年10月6日付 Environmental Finance記事 "EU climate change taxonomy clears hurdle". 6

● 2021年10月

➤ 英国：新しいサステナビリティ開示要件に関するロードマップを発表

今月のピックアップ

英国：新しいサステナビリティ開示要件に関するロードマップを発表

- 英国財務省は、10月18日に「Greening Finance: A Roadmap to Sustainable Investing」を発表。グリーンウォッシングを排除しつつよりグリーンな金融システムへの移行を支援するため、**事業会社・金融機関や投資家等向けのサステナビリティ開示要件** (Sustainable Disclosure Requirements : SDR) に関するロードマップを提示した。
- SDRはTCFD提言やIFRS財団の国際サステナビリティ基準審議会 (ISSB) が策定する基準に沿ったものになるとともに、GHG排出ネットゼロに向けた移行計画 (当初は政府のネットゼロ目標の沿ったもの) の開示を求める予定。
- SDRでは、企業が環境に与えるインパクトに関する指標・目標として「**英国版グリーンタクソノミー**」を活用。2022年第1四半期に気候変動の緩和とその影響への適応、2023年第1四半期に水・海洋資源、循環経済、汚染予防・生物多様性に関する技術的スクリーニング基準の市中協議を実施予定。
- さらに、ESGデータ・評価機関を金融行為規制機構 (FCA) の監督下に置くことや、サステナビリティ情報に関する一元化されたデジタルレジストリを活用すること等について検討する考えが表明されている。

英国におけるサステナビリティ開示要件に関するロードマップ

対象範囲	22年まで	+1~2年	+2~3年	+3年
英国に登録された企業 (銀行・保険を含む)	✓ 特定の企業におけるTCFD開示 (要：議会承認) ✓ SDR枠組の市中協議	✓ 経済的に最も重要な企業に対し、英国タクソミーとISSB基準に沿った年次報告を義務化	✓ 市中協議に応じてその他の企業にも英国タクソミーとISSB基準を取り入れた年次報告を義務化	-
英国に上場の企業	✓ アイテム上場企業のTCFD開示 ✓ 特定のセクター上場企業のTCFD開示	✓ 英国タクソミーとISSB基準に沿った年次報告義務化に関する市中協議		
アセットマネージャー、投資商品を販売する生命保険会社、FCAが規制する年金基金	✓ FCA規則に基づくTCFD開示 ✓ 21年11月にSDRの協議文書公表	✓ サステナビリティ開示の義務化に関する市中協議	✓ 市中協議に応じて、サステナビリティ開示を義務化	
職業年金基金	✓ 労働年金省 (DWP) 規則に基づくTCFD開示		✓ 英国タクソミーに沿った年次報告義務化 ✓ 50億ポンド以上の基金 ✓ 10億ポンド以上の基金	
投資商品	✓ FCA規則に基づくTCFD開示 ✓ 21年11月にSDRの協議文書公表	✓ 消費者向け及び製品レベルのサステナビリティ開示の義務化に関する市中協議	✓ 市中協議に応じて、消費者向け及び製品レベルのサステナビリティ開示を義務化	
サステナブル投資ファンド	✓ 21年11月にラベリング制度に関する協議文書公表	✓ サステナブル投資ファンドの義務化に関する市中協議	✓ 市中協議に応じて、サステナブル投資ファンドを義務化	
金融アドバイザー	-	✓ 市中協議に応じて、助言業務におけるサステナビリティ考慮を要件化		

(出所) 英国財務省「Greening Finance: A Roadmap to Sustainable Investing」に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

3

➤ 欧州 EFRAG：サステナビリティリスク・機会の開示に関する調査報告書を発表

今月のピックアップ

EFRAG：サステナビリティリスク・機会の開示に関する調査報告書を発表

- 欧州財務報告アドバイザリーグループ (EFRAG) における、非財務リスク・機会の報告およびビジネスモデルへのリンクに関するプロジェクト・タスクフォース (PTF-RNFRO) が調査報告書を発表。
- 本PTFは、EUの「**企業の持続可能性報告指令(CSRD)**」案の重要な要素である「**持続可能性リスク・機会とビジネスモデルとの紐づけ**」に係る報告に焦点を当てた調査を実施。メインレポートでは、**現状の報告慣行を開示側・情報の利用者側の両面から調査・評価、AI/ブロックチェーンやXBRL等の技術的ソリューションの適用を検討、持続可能性リスク・機会・ビジネスモデル関連性についての報告の改善策を提案**。補足文書では、**27社から37の優良・先進事例を紹介**。

PTF-RNFRO「サステナビリティリスク・機会の開示に関する調査報告書」主な所見

【持続可能性報告の課題】

■ ビジネスモデルについて

- ビジネスモデルに関する報告は全体的に開発されておらず、ユーザーがビジネスモデルの長期的な実行可能性を評価するために必要な、関連する期間にわたる持続可能性のリスクと機会へのリンクを可能にする十分な情報が不足。
- ビジネスモデルの価値創造の側面の開示は進んだが、資本提供者が事業の将来のパフォーマンスを予測するために使用できるコンテンツを提供できていない。
- 環境・社会的リスクの過小評価や不作為によって引き起こされる可能性のある価値毀損についての開示が不十分。機会に関する開示も、価値毀損を軽減する方法としてのみ提示される場合があることに留意。
- 開示では、プラスの影響のみを描写するなどバランスを欠いている場合があるが、ステークホルダーはプラスとマイナスの影響と依存関係をバランス良く報告すべきと表明。

■ 持続可能性リスク・機会と実績や戦略への紐づけについて

- 持続可能性リスクは企業報告の様々な場所で開示されており、一貫性がない。現状では、リスクがビジネスモデルに明確に関連する箇所に対する構造化された開示の方法論が欠如。
- 持続可能性の機会が持続可能性報告のマテリアリティの一部と

して開示されるため、リスクやビジネスモデルとの関係の中で機会を定義することが困難。

- 持続可能性リスクに比して、持続可能性の機会に関する報告の成熟度は低い。これは、持続可能性が、事業の成長と発展の機会ではなく制約として認識されていることを示唆しうる。
- EUタクソノミーとの整合性について報告・説明している企業はごくわずか。
- 持続可能性のリスクと機会の定量化が開示されることはほとんどない。
- 持続可能性の目標と戦略を達成することによる将来キャッシュフローへの影響に関する開示が不十分なため、ユーザー (投資家とアナリスト) にとっての有用性は限定的。
- 持続可能性戦略と企業の財務目標との関連は極めて限定的。

【改善の方策】

- ビジネスモデルの説明のさらなる明確化と持続可能性リスク及び機会への紐づけ
- 機会に関する報告のさらなる重視
- リスク及び機会とキャッシュフロー創出の定量化
- 財務情報と持続可能性情報の接続性の向上
- 証拠に基づく、および科学に基づく目標の適用
- 利用可能なテクノロジーの使用の最適化
- 第三者保証を通じた信頼性の確保

(出所) EFRAG「Towards Sustainable Businesses: Good Practices in Business Model, Risks and Opportunities Reporting in the EU」に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

4

➤ IEA : World Energy Outlook 2021 を発表

今月のピックアップ

IEA : World Energy Outlook 2021を公表

- 国際エネルギー機関 (IEA) が、「World Energy Outlook 2021」(WEO-2021) を公表した。
- クリーンエネルギーの進歩が遅すぎ、ネットゼロに向けて世界の排出を持続的に減少させることができない状況を指摘し、COP26が開催されるグラスゴーで政府が野心と行動の明確なシグナルを出すことが必要であるとしている。
- WEO-2021では、5月に発表した気温上昇を1.5°Cに抑える2050年ネットゼロ排出シナリオ (NZE) に加えて、**公表政策シナリオ** (STEPS; 政府がこれまでに実装したエネルギー・気候政策及び策定中の個別施策に基づく経路) と、**公表約束シナリオ** (APS; 政府がこれまでに公表したネットゼロ排出宣言が遅滞なく完全実装されていく経路) を検討している。
- 1.5°C経路とのギャップを縮小するための主要な対策として、**①クリーン電化の追加的推進、②エネルギー効率に焦点を置くこと、③化石燃料事業からのメタン排出削減の推進、④クリーンエネルギーの革新の後押し**、を挙げている。

WEO-2021における公表政策シナリオ及び公表約束シナリオの主な内容

	エネルギーの概況、CO ₂ 排出量及び気温上昇	エネルギーの内訳
公表政策シナリオ (STEPS)	<ul style="list-style-type: none"> 2050年までのエネルギー需要の正味増加分のほぼ全ては低排出源で充足 化石燃料の総需要は2030年代に頭打ちになり、2050年までにわずかに減少 年間排出量は現状水準 気温上昇は2030年頃に1.5°Cを超え、今世紀末には2.6°Cに到達 	<ul style="list-style-type: none"> 2050年には最終エネルギー消費の26%が電力 石炭の需要は2025年まで若干増加、以降ゆるやかに減少 石油の需要は2030年代中頃にピークとなり、以降減少 天然ガスの需要は増加傾向が継続
公表約束シナリオ (APS)	<ul style="list-style-type: none"> 2030年までの増加発電容量の大部分は低排出電源で充足 化石燃料の需要は2025年までにピークを迎える 2030年におけるSTEPSとNZEの間の排出ギャップの20%未満を縮小 世界のCO₂排出量は2020年代半ばにピーク、2050年までに40%減少 (特に電力部門) 気温上昇は今世紀末に約2.1°Cに抑制 	<ul style="list-style-type: none"> 2050年には最終エネルギー消費の31%が電力 石炭の需要は2030年時点でSTEPSよりも6%少なく、2030年以降急速に減少 石油の需要は2025年頃にピークとなり、以降減少 天然ガスの需要は2025年直後にピークに達し、以降減少

(出所) 2021年10月13日付IEAプレスリリース* World Energy Outlook 2021 shows a new energy economy is emerging – but not yet quickly enough to reach net zero by 2050及び「World Energy Outlook 2021」(IEA, 2021) に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

5

➤ 米国 SEC : 気候関連開示に関する企業向けコメントのサンプル書簡を発表

今月のピックアップ

米国SEC : 気候関連開示に関する企業向けコメントのサンプル書簡を発表

- SECのコーポレートファイナンス部門は、企業が証券法及び取引所法に基づき提出した書類を審査した後、**気候変動の開示に関して企業に送るコメントの例が含まれるサンプル書簡を公表**した。気候変動に関連する移行リスクの重大な影響や、重大な訴訟リスク等の開示を求めるコメントも含まれる。
- SECは「2010年気候変動ガイダンス」において、複数の規則にわたり気候関連開示が必要かもしれないと述べている。特定の事実や状況にもよるが例えば、企業の事業内容、法的手続き、リスク要因、経営陣による財政状態および経営成績の議論と分析 (MD&A) の開示において、気候関連リスクと機会に関する情報が求められ得る。
- 2010年気候変動ガイダンスにおける開示項目や、1933年証券法・1934年証券取引所法に基づくSEC規則における「マテリアル (重要) な情報」の開示に関する規定もふまえ、SECコーポレートファイナンス部門は今後、SEC提出書類を選択的に審査し、監視を強化。気候関連開示の欠如等に際しては、企業/経営陣に説明を求める書簡を発行する。**
- なお、本件は、SEC規則・規制ではなく企業財務部門の職員の見解を表すガイダンスであり、**法的拘束力はない。**

サンプルレターに含まれるコメント・照会事項

- | | |
|--|--|
| <p>【全般】</p> <ul style="list-style-type: none"> CSR/サステナビリティ報告書と同等の広範な気候関連情報をSEC提出書類にも記載することについて、どのような検討を行ったか。 <p>【リスク要因】</p> <ul style="list-style-type: none"> 事業、財政状態、経営成績に影響を与える可能性のある気候関連の移行リスクの重大な影響を開示のこと。(例) 操業や法令遵守の負担増となり得る政策・規制の変更、ビジネスチャンスを変えうる可能性のある市場動向、信用リスク、技術的な変化等 気候関連の重大な訴訟リスクを開示し、会社への潜在的な影響を説明のこと。 <p>【MD&A】</p> <ul style="list-style-type: none"> (気候関連の連邦/州規制/国際協定に重要な進展があったが提出書類で扱われていないことを指摘し) これらの事業、財政状態、経営成績に対する重要な影響を説明のこと。 気候関連プロジェクトの過去/将来の重要な資本支出を特定し、開示を改訂のこと。重要な場合は支出を定量化のこと。 重要な範囲において、次の気候関連規制またはビジネストレンドの間接的な結果を述べること；(続く→) | <ul style="list-style-type: none"> (一続き) 温室効果ガスの多量排出または炭素ベースのエネルギー源に関連する商品またはサービスの需要の減少/競合製品よりも排出量が少ない商品に対する需要の増加/排出量の削減をもたらす革新的な新製品開発の競争の激化/代替エネルギー源からの発電電に対する需要の増加/温室効果ガスの重大な排出をもたらす事業や製品に起因する予想される評判リスク 重要な場合は、気候変動が事業と業績に及ぼす物理的影響について述べること。開示に含まれる事項の例：洪水、ハリケーン、海面、農地の耕作可能性、極度の火災、水の入手可能性と水質などの天候の激化/当社の資産や業務に対する重大な気候関連の損害の定量化/主要な顧客またはサプライヤーに影響を及ぼした。又は影響を与える可能性のある間接的な気候関連の影響可能性/干ばつその他の気候関連の変化の影響を受けた地域の農業生産能力の低下/保険の費用または利用可能性に対する気候関連の影響。 気候関連の重要な順法費用の増加を定量化のこと。 重要な場合は、カーボンプレジット/オフセットの購入または販売、および事業、財政状態及び経営成績に対する重要な影響について開示のこと。 |
|--|--|

(出所) SEC "Sample Letter to Companies Regarding Climate Change Disclosures" に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

6

● 2021年11月

➤ IFRS財団：ISSB設立、気候関連開示要件プロトタイプ（気候プロトタイプ）等公表

今月のピックアップ

IFRS財団：ISSB設立、気候関連開示要件プロトタイプ（気候プロトタイプ）等公表

- IFRS財団は、国際持続可能性基準委員会（ISSB）の設立及び、2022年6月までに気候変動開示基準委員会（CDSB）とVRF（IIRC）とSASBが統合して発足した組織）と統合することを発表。また、IFRS財団評議員会がISSBの準備作業のために結成したグループであるTRWG（Technical Readiness Working Group：技術準備作業部会）が開発した気候関連開示要件のプロトタイプ（気候プロトタイプ）とサステナビリティ関連財務情報開示一般要件のプロトタイプ（一般要件プロトタイプ）を公表した。
- 同案は、CDSB、国際会計基準審議会（IASB）、FSB-TCFD、VRF、世界経済フォーラム（WEF）、証券監督者国際機構（IOSCO）及びその証券規制当局技術専門家グループが協力して作成。気候プロトタイプはTCFD提言に基づいており、セクター固有の開示も含まれる。一般要件プロトタイプは、一般的な持続可能性開示について示している。
- セクター固有開示は主に「指標及び目標」で言及され、SASBの産業別開示基準を基に作られている。気候プロトタイプの付属書Bに産業別開示要求事項が一覧表で示され、詳細は「補足：開示要件の技術プロトタイプ」に、SASB開示基準と類似の形式で約580ページにわたり産業別に記載されている。
- 気候プロトタイプは、ISSBに対するTRWGの推奨事項（気候関連開示基準の提案）の位置づけ。今後、ISSBは本案に基づき気候関連開示基準案を公に協議することとなる。ISSBの作業結果は、IFRS財団の適正手続きの対象となる。

「気候関連開示要件のプロトタイプ（気候プロトタイプ）」概要

目的	一般的な財務報告のユーザーが (a) 気候関連のリスクと機会が企業の財政状態、財務実績、キャッシュフローに及ぼす影響を判断し、ユーザーの短期的、中期的、長期的な企業価値を評価 (b) 経営者による資源の利用、対応するインプット・活動・アウトプット・成果が、気候関連のリスクと機会を管理するための企業の対応と戦略をどのようにサポートしているかを理解 (c) 気候関連のリスクと機会に応じて、事業体とその計画、ビジネスモデル、および事業を適応させる能力を評価できるように情報提供を目的とする。企業は、持続可能性関連財務情報開示の一般要件に従って気候関連開示を作成・開示する際に本基準を適用する。
適用範囲	次の情報の開示に適用： (a) 企業がさらされている気候関連のリスク。物理的リスクと移行リスクを含むが、これに限定されない。 (b) 事業体が可能であり、事業体によって検討されている気候関連の機会。
ガバナンス	気候関連のリスクと機会を監視および管理するために企業が使用するガバナンスプロセス、管理、および手順が分かる情報について規定。
戦略	短期、中期、長期にわたって企業のビジネスモデルと戦略を強化、脅かす、または変更する可能性のある気候関連のリスクと機会が分かる情報について規定。
リスク管理	気候関連のリスクと機会によってどのように特定、評価、管理、軽減されるかが分かる情報について規定。
指標及び目標	気候関連のリスクと機会に関連する事業体のパフォーマンスを長期にわたって管理および監視するために使用される指標と目標について規定。 (a) 産業横断的な指標 (b) 産業別指標 (附属書Bを参照) (c) 気候関連のリスクを軽減または適応するため、または気候関連の機会を最大化するために経営陣が設定した目標 (d) 特定された目標に向けた進捗状況を測定するために取締役会または経営陣が使用するその他の主要業績評価指標がある。
発効日	本開示要件の施行日について記載（現状日付は空欄だが20XX年1月1日以降の年次報告期間に適用され、早期適用は可能。）
附属書A用語の定義	総量目標、二酸化炭素除去、炭素価格、レガシーアセット、移行計画、移行リスクなど、22の用語の定義が提案されている。
附属書B産業別開示要求事項	SASB基準をベースにセクター/産業別の開示指標の一覧が示されている。TRWGはISSBに対し、ビジネスモデルが幅広い活動で構成されている場合に適切な産業分類を選択するための包括的ガイダンスの作成を推奨。また、産業別指標に関して解決すべき課題として、①国際的な適用性（全セクター）②重複（特定のセクター）③ファイナンスされた排出量とポートフォリオ・アライメント（金融セクター）があると提言。具体的には、1) 国際的な適用性：Energy Star（米国環境保護庁）など、管轄区域固有の規制または基準を引用する指標、2) 気候の範囲：水質など気候変動に間接的に関連する指標、3) ガバナンス、戦略、またはリスク管理要件の重複・リスクの説明など、基準の本体で要求される開示と重複または拮抗する指標、4) 産業横断的な指標の重複：スコープ1のGHG排出量など、産業横断的に要求される指標と同じまたは類似の指標を指す。

(出所) IFRS Foundation/TRWG "Climate-related Disclosures Prototype", November 2021に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

3

➤ IPSF、ASEAN：タクソノミーの公表

今月のピックアップ

IPSF、ASEAN：タクソノミーの公表

- 中国やEU等が共同で立ち上げた持続可能な金融に関する国際プラットフォーム（IPSF）は11月4日、「共通の土台となるタクソノミー（Common Ground Taxonomy: CGT）—気候変動緩和—インストラクションレポート」を公表した。また、CGT活動を示した表に関するステークホルダーコンサルテーションを開始した（2022年1月4日まで）。
- ASEANタクソノミー委員会は11月10日、「サステナブルファイナンスのためのASEANタクソノミーの初版を公表した。

IPSF CGTインストラクションレポート及びCGT活動表

- 今般公表されたCGTインストラクションレポートは、中国とEUのタクソノミーで気候変動緩和への実質的な貢献基準を比較分析し、農林水産、製造、電力・ガス・蒸気・空調提供、上下水・廃棄物管理・修復活動、建設、輸送・保管、の6分野の経済活動を対象として、両者に共通する経済活動のリストを示している。
- 今後は、他の業種や他の環境目的、トランジションの考慮、重大な害を与えないこと（DNSH）や最小限のセーフガード等その他の適格性機能等について分析が行われる予定である。
- CGT活動表では各活動について以下の情報を掲載している。
 - ✓ CGT番号及び活動名
 - ✓ 説明
 - ✓ **実質的な貢献基準**
 - ✓ 追加的注釈
 - ✓ **重複シナリオ**（①重複が明確な分野、②EU基準がより厳しい、③中国基準がより厳しい、④重複が特定可能、あるいは、⑤⑥重複が不明確又は明確な違い、のいずれか）

ASEANタクソノミー初版

- 初版は官民のステークホルダーがASEANタクソノミーの開発について協働するための議論の枠組を提供している。以下の要素からなる多層的枠組で、経済活動を緑色/琥珀色/赤色の区分に分類する。
 - ✓ 活動の定量的評価が可能な「**基礎枠組**」
 - ✓ 適格なグリーン活動や投資をさらに認定・ベンチマークするための指標・閾値を伴う「**プラス基準**」
- 基礎枠組**では、経済活動は、1つ以上の環境目的（①気候変動緩和、②気候変動適応、③健全な生態系・多様性の保護、④資源強靱性の促進及びサーキュラーエコノミーへの移行）の基準と、全ての必須基準（①DNSH、②移行への是正措置）を満たす必要がある。
- プラス基準**については、初版では気候変動緩和を対象とし、GHG排出量と総付加価値で分析した焦点セクターと、緩和の原則に基づき特定したイネープリングセクターを挙げている。また、経済活動を緑/琥珀/赤に分類する閾値の設定方法案を示している（実際の基準・閾値は次のタクソノミー開発段階で開発予定）。

(出所) 「Common Ground Taxonomy – Climate Change Mitigation Instruction report」 (IPSF, 2021)、「Common Ground Taxonomy Table」 (IPSF, 2021) 及び「ASEAN Taxonomy for Sustainable Finance Version 1」 (ASEAN Taxonomy Board, 2021) に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

4

➤ SBTi：事業会社向け「ネットゼロ基準」を発表

今月のピックアップ

SBTi：事業会社向け「ネットゼロ基準」を発表

- Science-Based Target initiative (SBTi) は、10月28日に「SBTi コーポレート・ネットゼロ・スタンダード」(以下、ネットゼロ基準)を発表。**事業会社が科学的根拠に基づいて温室効果ガス排出量のネットゼロ目標を設定するためのガイドランス、基準、勧告**を提示した。従業員500名以上の企業は、ネットゼロ基準に準拠した目標を設定することで、SBTi による検証・認定を受けることができる。
- 今回のネットゼロ基準は、2020年10月より策定作業が開始され、2回のパブリックコメントを経て公表された。基準策定のパイロットスキームを通じて、AstraZeneca (英国)、CVS Health (英国)、Dentsu International (英国)、Holcim (スイス)、JLL (米国)、Ørsted (デンマーク)、Wipro (インド)の7社の目標が検証・認定されており、2022年1月よりその他の企業の目標の検証・認定が開始される。

「ネットゼロ基準」の主な要素

1. 短期目標の設定

- 1.5°C目標の経路に沿った5~10年以内の排出削減目標を設定する。これは、2030年までに排出量を半減させることを意味する。

2. 長期目標の設定

- 1.5°C目標の経路に沿った遅くとも2050年までの排出削減目標を設定する。これは、スコープ1~3の排出量を少なくとも90~95%削減することを意味する。

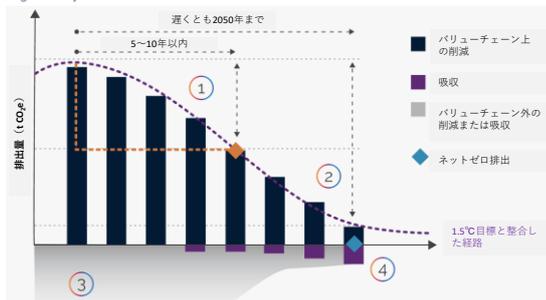
3. バリューチェーン外の排出削減・吸収を推奨

- ネットゼロへの移行段階においては、自社のバリューチェーン上の排出削減に加えて、高品質かつ官轄域規模のREDD+クレジットの購入、大気直接回収 (DAC) や地下貯留など、バリューチェーン外の行動への投資を推奨。

4. 残余の排出量を中和

- ネットゼロ到達にあたって削減しきれずに残った排出量(5~10%)は、大気中の炭素を吸収・貯蔵することによって中和する。

Figure 2 Key elements of the Net-Zero Standard



(出所) SBTiウェブサイト及び「SBTi Corporate Net-Zero Standard」に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成・仮訳

5

● 2021年12月

➤ PCAF：グリーンボンドに関する排出量算定方法論案等を公表

今月のピックアップ

PCAF：グリーンボンドに関する排出量算定方法論案等を公表

- 金融機関による投融資のGHG排出量の測定・開示を促進するPartnership for Carbon Accounting Financials (PCAF)は、11月10日、**グリーンボンド、ソブリンボンド、及び、排出除去への投融資によって資金が提供される排出量の算定に関して新たな方法論案を公表**し、12月17日締切でパブリックコンサルテーションを開始した。
- また、**投融資以外の資本市場商品に関するアレンジャー業務等による排出量(促進される排出量)の考え方に関するディスカッションペーパーも公表**した。

排出量算定方法論案の概要

・グリーンボンド

- ✓ 方法論の対象：企業が発行し、**同企業が制御可能なプロジェクトに投資**されるグリーンボンド
- ✓ 排出スコープ：プロジェクトのスコープ1・2絶対排出量は必須、スコープ3排出量は関連する場合報告すべき。**削減量・削減量や除去量の報告は可能であるが、絶対量とは別に報告。**
- ✓ 排出の帰属：グリーンボンドの額面価格に対する、金融機関が有する発行済み量の割合

・ソブリンボンド

- ✓ 方法論の対象：全てのソブリンボンド及びローン
- ✓ 排出スコープ：
 - **領土アプローチ**：スコープ1:輸出を除く生産排出量、2:輸入に帰属する排出量、3:輸出に帰属する排出量
 - **政府アプローチ**：スコープ1:政府の直接排出量、2:政府の間接排出量、3:政府支出+政府以外による排出量
- ✓ 排出の帰属：**総政府債務又は購買力平価GDPに対する**、発行済み量の割合

・排出除去

- ✓ PCAF基準の様々なセクションに追加する説明を提案

(出所) 「DRAFT New methods for public consultation」(PCAF, 2021)、及び「Capital Market Instruments Discussion Paper 2021」(PCAF, 2021)に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

3

ディスカッションペーパーの要点

- 資本市場取引の促進にはオフバランスシートの側面があるため、資本市場は複雑である。
- 資本市場には、発行者、投資家、ファシリテーター等、複数のプレイヤーがいる。発行者と投資家向けのGHG算定手法は既に導入されているが、**資本市場のファシリテーター向けの統一算定基準はまだ存在しない。**
- 資本市場で促進される排出量に関する基準の設計には、資本市場活動を捕捉する時間枠、資本市場での発行のどの部分がファシリテーターの責任であるかの決定、複数のファシリテーターへの責任の分割、排出量の割合、株式資本市場と債務資本市場に関する適切な扱いの設計等、多くのロジスティックの選択が必要である。
- 特に、二重計上、先見及び回避の能力、資本市場で促進される排出の帰属が主な課題**である。
- 促進される排出量に関する基準は、最終的には資本市場を超えて拡張されるべきである。2022年に他の種類の促進排出をより幅広く検討し、本ペーパーの考えとフィードバックを公式ガイドランスに発展させる。

➤ バーゼル委：気候関連金融リスクの実効的な管理と監督のための諸原則案を公表

今月のピックアップ

バーゼル委：気候関連金融リスクの実効的な管理と監督のための諸原則案を公表

- ・ バーゼル銀行監督委員会（以下「バーゼル委」）は、「気候関連金融リスクの実効的な管理と監督のための諸原則」を公表し、パブリックコメントの募集を開始した（2022年2月16日まで）。気候関連金融リスクへの対処として銀行及び監督当局に対して求める18の原則を示すもので、銀行が気候関連財務リスクを特定・定量化し、関連する時間軸で重要と評価されたものを内部資本及びおよび流動性の適切性評価プロセスに組み込むべきであると提案している。
- ・ 本原則は、既存のバーゼルフレームワークにおける「実効的な銀行監督のためのコアとなる諸原則（BCP）」及び「監督上の検証プロセス（SRP）」、その他諸原則を参照する形で、気候リスクに対処するためのガイダンスを提供。なお、BCPは、銀行セクターの規制、監督、ガバナンス、およびリスク管理のための健全な基盤を確立するための包括的な基準である。SRPは、銀行が事業の全リスクをサポートするのに十分な資本と流動性を確保し、特に第1の柱（自己資本要件）のプロセスで完全に捕捉されていないリスクに関して、適切なリスク管理を促進するための監督当局及び銀行向け各種ガイダンスである。
- ・ バーゼル委は、これまでの調査研究において、気候リスクドライバー要因は従来の金融リスクのカテゴリーで捉えることができるが、気候リスク要因を銀行のエクスポージャーに結び付けて気候関連財務リスクを確実に推定するには、更なる作業が必要との見方を示していた。本原則では、自己資本要件の強化といった規制的手法をとらず「原則ベース」のアプローチを採用し、実務の発展に応じた柔軟性を維持しつつ、グローバルに業務を展開する銀行と監督当局に共通のベースラインを提供することを目指している。今後、同原則の促進に向け加盟国全体の実施状況をモニタリング予定。

気候関連金融リスクの実効的な管理と監督のための諸原則 構成概要

- | | |
|--|--|
| <p>■ II. 気候関連の財務リスクの管理に関する原則 ※銀行に適用</p> <ul style="list-style-type: none"> ● コーポレートガバナンス（原則1～3） ● 内部統制の枠組み（原則4） ● 自己資本と流動性の妥当性（原則5） ● リスク管理プロセス（原則6） ● 経営陣の監視と報告（原則7） ● 信用リスクの包括的管理（原則8） ● 市場、流動性、運用およびその他のリスクの包括的な管理（原則9～11） ● シナリオ分析（原則12） | <p>■ III. 気候関連の金融リスクを監督するための原則 ※当局に適用</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 銀行の健全性規制および監督上の要件（原則13～15） ● 監督当局の責任、権限および機能（原則16～18） |
|--|--|

既存のバーゼルフレームワークの諸原則との関連

18の全ての原則に「参照原則（BCP、SRP等）」が付記されており、既存のバーゼルフレームワーク諸原則の下で気候関連財務リスクを考慮し管理に統合する必要がある箇所が示されている。また、各原則について、さらなる解説が記載されている。

(出所) 2021年11月16日付BISプレスリリース "Basel Committee consults on principles for the effective management and supervision of climate-related financial risks"及び、Basel Committee on Banking Supervision, "Principles for the effective management and supervision of climate-related financial risks", November 2021に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

➤ NGFS：中央銀行向けのTCFD情報開示ガイドを公表

今月のピックアップ

NGFS：中央銀行向けのTCFD情報開示ガイドを公表

- ・ NGFS（気候変動リスク等に係る金融当局ネットワーク）は、12月14日に「中央銀行のための気候関連情報開示に関するガイド」を発表し、TCFD提言に沿った中央銀行向けの具体的な情報開示勧告を提示した。これは、既存の気候関連開示基準と規制の置き換えではなく、補完を目的としている。
- ・ ガイドは「ガバナンス」「戦略」「リスク管理」の3部構成で、TCFD提言の4つ目である「指標と目標」については、組織のガバナンス、戦略及びリスク管理プロセスをサポートするものとして横断的に取り扱われている。
- ・ NGFSは、気候関連エクスポージャーに関する情報開示を通じて中央銀行が模範を目指すべきであると指摘している。また、中央銀行が情報開示を行うことで、他の市場参加者による開示促進や、中央銀行のバランスシートにおける気候関連リスクや中央銀行が気候変動に与える影響に関する透明性を求める声に応えるといった利点があるとしている。

中央銀行における推奨開示事項

- | | | |
|--|--|--|
| <p>ガバナンス</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 全体のガバナンス <ul style="list-style-type: none"> - 気候関連のハイレベルな目的、気候関連の行動に対する法的義務の意味合い、気候リスク・機会に関する意思決定機関とマネジメントによる議論の形態と頻度、気候関連のマテリアリティをプロセスや意思決定に取り込む方法 ● 以下の中央銀行機能に気候リスク・機会を包含するためのガバナンス構造 <ul style="list-style-type: none"> - 特定の分野・機能、金融政策や資産運用、持続可能で責任ある投資、金融安定性、行内業務 <p>戦略</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 気候リスク <ul style="list-style-type: none"> - 与信供与、投資ポートフォリオ、行内業務においてマテリアルな物理・移行リスク、物理・移行リスクによる内外への影響を特定・評価するための戦略、気候リ | <p>スクの時間軸及び他のリスクとの時間軸の違いに対応する戦略</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 分野・機能における適応 <ul style="list-style-type: none"> - 金融政策、資産運用、金融安定性、行内業務における適応、オペレーション枠組みの変更、分析分野の優先順位、戦略の立案・実施に関する課題と教訓、気候シナリオに対する戦略のレジリエンス、外部組織との協力、持続可能で責任あるポートフォリオ管理を確保する取組 ● 能力開発 <ul style="list-style-type: none"> - 気候リスク・機会に関する能力開発戦略、外部コンサルタントの利用と受領した情報の種類 <p>リスク管理</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 気候リスクの特定 <ul style="list-style-type: none"> - 特定・分析のアプローチ（定量/定性、backward-looking/forward-looking）、直接・間接影響とそれらの前提 | <ul style="list-style-type: none"> ● データ <ul style="list-style-type: none"> - データの出所、リスク分析への組み込み、データ上の限界、分析対象である発行体の割合、外部データ提供者の方法論 ● 既存のリスク管理枠組みへの統合 <ul style="list-style-type: none"> - 統合方法、リスク認識のアプローチ（独立リスク/非気候リスクの増幅）、気候と非気候でのリスク管理の矛盾の取り扱い ● 物理・移行リスクの評価 <ul style="list-style-type: none"> - 与信供与、投資ポートフォリオ、行内業務に与える影響、リスク分析モデルの開発・検証・使用プロセス、金融機関や発行体の能力評価の有無と方法 ● 気候関連の目標 <ul style="list-style-type: none"> - 物理・移行リスクに関する目標、行内業務に由来するGHG排出削減目標 |
|--|--|--|

(出所) NGFS「Guide on climate-related disclosure for central banks」に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成・仮訳

● 2022年1月

➤ EU：タクソノミー規則第8条委任法に関するFAQを公表

今月のピックアップ

EU：タクソノミー規則第8条委任法に関するFAQを公表

- 欧州委員会は、12月20日、金融機関及び企業がタクソノミー適格な経済活動及び資産を、[タクソノミー規則第8条開示委任法に沿って報告する方法に関するFAQを公表](#)した。なお、FAQは定期的に更新される予定である。

タクソノミー規則第8条開示委任法に関するFAQの概要

■ FAQでは22個の質問とその回答が示されている。主な質問とその回答の概要は以下のとおりである。

No. 質問	回答の概要
1. タクソノミー規則第8条開示委任法とは何か	開示委任法は、 大金融機関・大企業に対して、その資産及び経済活動の環境パフォーマンスに関する情報を投資家に提供 するよう求めている。
2. 金融機関及び企業は何をいつまでに報告すべきか	2022年1月時点で、売上高、資本支出、営業費、及び総資産(金融機関の場合)に占める気候関連のタクソノミー適格及び非適格な経済活動の割合の報告が必要 。企業は2023年、金融機関は2024年からタクソノミー整合活動を報告。
7. 開示委任法の一部としてのタクソノミー適格報告は、外部保証を受けるべきか	企業サステナビリティ報告指令(CSRD)案では非財務報告指令(NFRD)の規定が改訂され、 要件遵守に関して監査人による検証と意見表明が必要となる見込み 。
8. 企業はタクソノミー適格報告の文脈で3つの割合を提供すべきか(売上高、資本支出、営業費)	会計指令に基づく非財務報告の対象企業は、売上高、資本支出、及び営業費におけるタクソノミー適格経済活動と非適格経済活動の割合の開示が必要。
10. タクソノミー適格経済活動は金額で報告すべきか	タクソノミー整合報告では絶対数の開示が求められている 。報告の初年は整合報告の準備が奨励されており、自主的に金額を含めて報告することが可能。
12. 金融機関は、2022年に報告企業から情報が得られない場合、タクソノミー適格の推計値を使用可能か	金融機関の適格性関連開示は企業等が提供する実際の情報に基づく必要がある。まだ情報がない場合、 自主的な開示の一環として割合を推計することは可能 。
21. タクソノミーに整合するグリーンな中小企業(SME)負債は、適格として報告できるか	投資先企業が発行する環境上持続可能な債務証券は対象とする必要があり、その中にSME債は含まれるが、SMEローンは含まれない。今後、除外範囲の見直しがあり、また、報告対象の上場中小企業への拡大がありうる。
22. タクソノミー規則第8条委任法は、サステナブルファイナンス開示規則(SFDR)の下で開発される規制の技術基準(RTS)とどのように関係するか	RTS案はタクソノミー規則第5条・第6条で要求される金融商品関連情報を特定しているが、SFDRやタクソノミー規則同条の適用はRTSの正式採択や発効を条件とはしていないため、SFDRとタクソノミー規則の各要件の遵守が必要。

(出所) 「FAQs: How should financial and non-financial undertakings report Taxonomy-eligible economic activities and assets in accordance with the Taxonomy Regulation Article 8 Disclosures Delegated Act?」(欧州委員会, 2021)に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

3

➤ EU：タクソノミーにおける天然ガス火力と原子力の位置づけに関する議論

今月のピックアップ

EU：タクソノミーにおける天然ガス火力と原子力の位置づけに関する議論

- 欧州委員会は、1月1日、天然ガス火力と原子力をタクソノミーに整合した活動として位置付ける補完委任法案について、サステナブルファイナンスに関するプラットフォーム(PSF)との協議を開始した。
- 欧州委員会の発表を受けて、総運用資産額が50兆ユーロを超える欧州の「気候変動に関する機関投資家グループ(IIGCC)」は、[天然ガス火力をタクソノミーに整合した活動から除外するよう求める公開書簡](#)を提出。
- PSFは、1月21日に補完委任法案に対する答申を発表。[現在の補完委任法案はタクソノミー規則に沿ったものではなく、持続可能なタクソノミーの枠組みを損なう深刻なリスクがあると指摘した](#)。
- こうした中、欧州委員会は2月2日、「厳しい要件の下に」補完委任法を承認。欧州議会と欧州理事会による最大6か月の精査期間中に過半数の反対がない限りは、委任法が発効・適用される。

IIGCCの公開書簡における主張(概要)

- EUタクソノミーが、ネットゼロ排出と科学に基づくアプローチと整合することを強く支持する。
- 国際エネルギー機関(IEA)による2050年までのネットゼロ経路では、天然ガス需要を2030年までに2019年比8%、2050年までに2019年比55%削減する必要があり、[天然ガスに新規投資するための炭素予算は残っていない](#)。
- 従来からの技術スクリーニング基準であるライフサイクルベースで100gCO₂e/kWhの排出基準を超える活動をタクソノミーに整合した活動と位置付けることは、[投資家が自らのポートフォリオ排出量をネットゼロにすることを妨げるもの](#)である。天然ガスは経済の移行における「橋渡し役」を果たせるかもしれないが、[現在のタクソノミー規則における「移行的活動」の定義を満たしているわけではない](#)。

※ 技術的・経済的に実現可能な代替案がなく、業界最高のパフォーマンスを示し、炭素をロックイン(固定化)せず、低炭素代替技術の開発・普及を妨げないもの。

(出所) 欧州委員会 1月1日付プレスリリース、IIGCC「IIGCC publishes open letter calling for gas to be excluded from the EU Taxonomy」、PSF「Response to the Complementary Delegated Act」、欧州委員会 2月2日付プレスリリースに基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成・仮訳

4

➤ 英国 FCA：TCFD 開示義務をスタンダード市場へ拡大

今月のピックアップ

英国FCA：TCFD開示義務をスタンダード市場上場企業へ拡大

- 英国金融行為規制機構(FCA)は、気候関連財務情報開示の改善を促進するための最終規則とガイダンスを確認する2つのポリシーステートメント(PS21/23:企業向け及びPS21/24:資産運用会社、保険及び年金基金向け)を発表。うちPS21/23は、**2021年1月よりプレミアム市場上場企業に適用済みの気候開示要件をスタンダード市場にも拡大して上場規則を改めるもの**。上場企業は、自社の開示がTCFD提言を満たしているかを示すステートメントを年次財務報告に含める必要がある。2021年6月より行われたコンサルテーション結果も受けて、新たなガイダンスでは**2021年10月公表のTCFD実践ガイダンス改訂や移行計画に関するTCFDガイダンス、シナリオ分析の使用ガイダンスを明示的に参照する等、整合性を強化**。
- 新規規則は、2022年1月1日に施行(2023年発行の年次財務報告より実装開始)。FCAは、新規規則の影響を直接受ける上場企業に対し、新規規則とガイダンスを精査して要件を満たすよう準備を呼びかけている。また、**プレミアム市場上場企業に対しても、2022年会計年度以降は今般出されたガイダンスの新規および改訂箇所への対応が必要**としている。

新規規則の概要(下線は今回の新規・改訂箇所)

■ **規則9.8 年次財務報告における追加情報について**

■ **上場企業の気候関連開示のTCFD提言への整合性に関する文書:**

- TCFD最終報告書およびTCFD付属書(2021年10月改訂版)
- シナリオ分析の使用に関するTCFD技術的補足文書
- リスク管理の統合と開示に関するTCFDガイダンス
- (適切な場合) 非金融会社のシナリオ分析に関するTCFDガイダンス

5. **指標、目標及び移行計画に関するTCFDガイダンス(2021年10月)**

■ **戦略の一部としての移行計画の開示について:**

- 戦略の開示の一部として移行計画の開示を行う場合、**ネットゼロ経済にコミットしている国に本社を置く、またはその国で事業を行う上場企業は、移行計画の策定と開示において当該コミットメントをどの程度考慮したかを評価することが奨励される。**
- 移行計画の策定と開示においてこのコミットメントが考慮されていない場合、**FCAは当該上場企業に対し説明を促す。**

■ **規則14.3 スタンダード市場: 年次財務報告に記載すべき情報**

■ **上場企業は、年次財務報告書に以下の声明を含めなければならない:**

- TCFD提言に沿った気候関連財務開示を年次財務報告に記載しているか。
- TCFD開示の一部又は全てを年次財務報告以外の文書に記載の場合、(i)その項目、(ii)当該文書の説明及び場所、(iii)年次財務報告ではなく当該文書に記載する理由。(※続く)

(出所) FCA, "PS21/23: Enhancing climate-related disclosures by standard listed companies", December 2021.に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成。

(※続き)

- TCFD開示の一部又は全部を行っていない場合、(i)その項目、(ii)開示しない理由、(iii)将来の開示に向けたステップ及び期待される時間枠。
- 年次財務報告書又は(適切な場合)その他の文書の中で1.の気候関連財務開示が記載されている箇所。

■ **TCFD提言との整合性判断にあたり考慮すべき基準:**

- TCFD付属書のC「全てのセクターのためのガイダンス」
- 適切な場合、TCFD付属書のD「金融セクターのための補足ガイダンス」
- 該当する場合、TCFD付属書のE「非金融グループのための補足ガイダンス」

■ **上場企業の気候関連開示のTCFD提言への整合性に関する文書: 同左**

■ **開示レベルに関する自己評価:**

- ユーザー(※投資家など)が上場企業の気候エクスポージャー及び気候問題への取り組み方を評価するのに十分な詳細を提供しているか否かを検討すべき。次の要因を考慮して気候開示の適切な詳細レベルを確認し自己評価のこと:
(1) 気候関連リスクと機会へのエクスポージャーレベル、(2) 気候関連戦略の範囲と目的(事業の性質、規模、複雑さにもよることに留意)

- FCAは通常、データ取得やモデリング等での過渡的な問題がない限りはTCFD開示が可能と期待。特に、TCFD提言のうちガバナンス、リスク管理及び戦略の(a),(b)は可能と期待。

■ **戦略の一部としての移行計画の開示について: 同左**

● 2022年2月

➤ EU：タクソノミー規則の補完気候委任法を採択

今月のピックアップ

EU：タクソノミー規則の補完気候委任法を採択

- 欧州委員会は、2月2日、年明けより協議が続いていたEUタクソノミー規則に関する補完気候委任法を採択。要件付きで、**原子力及び天然ガス火力を気候変動の緩和に貢献する「移行的活動」※に位置付けた**。欧州議会と欧州理事会による精査で(最大6か月)過半数の反対がない限り、2023年1月1日より正式に発効する。
 - 一方で、PRI(国連責任投資原則)は2月4日に関連する声明を発表。「補完気候委任法がこのまま欧州議会を通過すれば、EUタクソノミーを代表的基準(ゴールド・スタンダード)とはみなせなくなる」と指摘した。
- ※ 技術的・経済的に実現可能な代替案がなく、業界最高のパフォーマンスを示し、炭素をロックイン(固定化)せず、低炭素代替技術の開発・普及を妨げないもの。

「移行的活動」に新たに位置付けられた経済活動

- ✓ 核燃料サイクルからの廃棄物を最小化する高度な原子力技術(商業化前の第4世代)の研究・開発・実証
- ✓ 利用可能な最良の技術(第3世代プラス)を用いる原子力発電所の新設と安全な運用
- ✓ 寿命延長を目的とする既存の原子力発電所の修繕
- ✓ 化石ガス燃料による火力発電
- ✓ 化石ガス燃料による電熱の高効率コジェネレーション
- ✓ 化石ガス燃料による効率的な地域冷暖房システム

原子力及び天然ガス火力の技術的スクリーニング基準(抜粋)

- **利用可能な最良の技術(「第3世代プラス」)を用いる原子力発電所の新設と安全な運用**
 - 所管官庁から**2045年までに建設許可を取得する**
 - 低〜中レベル放射性廃棄物の最終処分場を確保しており、**高レベル放射性廃棄物も2050年までに最終処分場を稼働させる** / など
- **寿命延長を目的とする既存の原子力発電所の修繕**
 - 既存施設の**寿命延長は2040年までとする**
 - 2025年以降に認可された場合は、**高レベル放射性廃棄物の最終処分場を2050年までに稼働させる** / など
- **化石ガス燃料による火力発電(2030年末までに建設許可を取得する場合)**
 - 既存発電設備の置換により**55%以上の排出削減**につながり(かつ既存設備の発電能力を15%以上上回らない)、**直接GHG排出量が270gCO₂e/kWh**または**20年平均で550kg/kWh未満**であること、**2035年末までに低炭素ガス燃料発電へ完全に転換すること** / など

PRIによる声明(抜粋)

- 現在のEUタクソノミーではなく、サステナブルファイナンスに関するプラットフォーム(PSF)が提案する「拡張版タクソノミー」の下で「著しい害がない活動」に位置付ける、あるいは移行セクターに対する新たな資金調達イニシアチブを立法してはどうか。

(出所) 欧州委員会「ANNEX to the COMMISSION DELEGATED REGULATION (EU) ...amending Delegated Regulation (EU) 2021/2139 as regards economic activities in certain energy sectors and Delegated Regulation (EU) 2021/2178 as regards specific public disclosures for those economic activities」及び「Questions and Answers on the EU Taxonomy Complementary Climate Delegated Act covering certain nuclear and gas activities」、PRI「PRI statement: EU sustainable taxonomy climate delegated act covering gas and nuclear energy」に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成。

➤ UNEP FI：アセットオーナー向け目標設定プロトコル第2版を公表

今月のピックアップ

UNEP FI：アセットオーナー向け目標設定プロトコル第2版を公表

- Net-Zero Asset Owner Allianceが、加盟アセットオーナー向けの**気候に関する目標設定プロトコルを改訂**。
- アセットオーナーが、気温上昇を1.5°C未満に留めるためのIPCCの最新の排出経路に沿った野心的な目標を設定するように、第1版では2025年までに焦点を置いていたところ、加えて**2030年までに49~65%の削減を推奨**することとしている。
- ポートフォリオ排出量の範囲にインフラ投資が追加され、また、アセットオーナーが資産運用会社や企業に尋ねることができる主要な気候関連の考慮事項のリストも示されている。

目標設定プロトコル第2版の概要

- **投資関連のスコープ3排出量（ポートフォリオ排出量）の目標を設定**しなければならず、加えて、スコープ1及び2排出量の目標を設定すべき。
- **4つの目標の設定アプローチを提示**（右図）。
- 政策エンゲージメントの目標設定は期待されていないが、アライアンスの政策関連のトラックに積極的に参加することが期待される。
- エンゲージメントに関しては、エンゲージメントでの**企業や資産運用会社への要請事項**を提示。
 <企業への要請事項の例>
 - 2050年までのバリューチェーン全体のGHG排出量ネットゼロを約束する方針と移行計画を直ちに整備し、2050年までのGHG排出量ネットゼロの世界への移行を支持すること
 - 2050年までのネットゼロ排出への到達と一致し、最大1.5°Cの温暖化と整合する、科学に基づく短期的なGHG削減目標を設定すること
 - TCFD提言の4つの中核要素に沿って、脱炭素に関する取組と進捗を開示すること

アライアンスの4つの目標設定アプローチ

エンゲージメント目標 ■ 所有排出量が最多又はポートフォリオ内の所有排出量排出量の合計65%に相当する企業に焦点を置いて 20社にエンゲージ する（直接、集合で、又は資産運用会社を通じて） ■ 以下に貢献する <ul style="list-style-type: none"> • アセットマネージャーエンゲージメント：各メンバーはアライアンスが主導するエンゲージメントの少なくとも1つに参加 • アライアンスのポジション：各メンバーは可能であればアライアンスポジションペーパーの作成に参加 	セクター目標 ■ 全ての重要なセクターについて、原単位ベース/絶対量の削減 ■ スコープ3は可能な限り含める ■ セクター固有の原単位のKPIsを推奨 ■ セクター別脱炭素経路を目標設定に使用
サポートフォリオ（後のポートフォリオ）排出目標 ■ 上場企業、インフラの資本と債務 について2025年までに22-32%のCO ₂ e削減（IPCC 1.5°C SRシナリオによる）、不動産について同量の削減又はCRREM [®] 国内経路 ■ 2030年までに49-65% CO₂eを削減 （IPCC 1.5°C SRシナリオによる） ■ ポートフォリオ排出量のスコープ1&2をカバーし、スコープ3を追跡 ■ 絶対量又は原単位ベースの削減KPIs	1.5°Cに整合する短期目標、2050年までのネットゼロ世界、実世界への影響を伴う トランジション・ファイナンス目標 ■ 全てのアライアンスメンバーが 気候ボジティブのトレンドに関する進捗を内部的にアライアンスに報告 ；個別の公的定量的進捗目標はメンバー毎に任意 ■ アライアンスのトランジション・ファイナンスに関するサブワークトラックへの貢献、例えば、透明性を向上や、ソリューションの構築、気候ソリューションの報告強化等の活動の支援

(出所) 2022年1月25日付UNEP FIニュース「NEW PROTOCOL BINDS NET-ZERO ASSET OWNER ALLIANCE TO HALVE PORTFOLIO EMISSIONS BY 2030」及び「UN-convened Net-Zero Asset Owner Alliance: Target Setting Protocol—Second edition」(UNEP, 2022)に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

➤ PRI：IFRS「気候プロトタイプ」等に対するポジションペーパー草案を公表

今月のピックアップ

PRI：IFRS「気候プロトタイプ」等に対するポジションペーパー草案を公表

- PRIは、IFRS財団評議会が国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）の準備作業のために設置した技術的準備作業部会（TRWG）が2021年11月3日に公表した「気候関連開示要件」「サステナビリティ関連財務情報開示の一般要件」の2つのプロトタイプを分析し、PRIとしてのポジションペーパー案を公表。署名機関の意見を募集した。
- 一般開示要件については、**PRIはダブルマテリアリティの考え方を好む**とした。気候プロトタイプについては、**TCFD枠組みとの整合性強化を歓迎**しつつ、全産業共通の開示項目、産業固有の開示項目、特に金融セクターに関する改善案を提示。

各プロトタイプに対するPRIのポジション案

一般要件プロトタイプについて

- **マテリアリティ**
 - 重要性評価の結果とデータが評価に含まれる理由・含まれない理由の開示
 - 重要性評価の最小要件に関する明確なガイダンスの提供
- **相互運用性**
 - 各国・地域の規制当局と基準設定者の関与をISSBに奨励
 - 各国・地域の規制当局と基準設定者にISSBとの緊密な連携を奨励
- **開示要件の示し方**
 - 活動指標の報告要件を指定（産業横断的か産業固有かも明示）
 - 開示義務項目の示し方のガイダンス（特に財務的影響評価の体系的なアプローチ）の提供
 - 様々なサステナビリティ関連リスク・機会間のトレードオフとそれらが集積した場合の結果を評価、開示する方法を明示
- **実装**
 - 報告期間や短期・中期・長期等の期間の最小定義を設定
 - 発行者のサプライチェーンの評価と開示の要件を設定
 - 事業単位及び/又は活動についての開示の必要性を明確化
 - 重要性評価を始めとして機会とリスクの評価の重みを同等とする（リスク管理と同じように、機会を特定し促進するセクションを設ける）
 - 文脈固有の指標に関するデータカテゴリーを開示要件に追加（課題別基準の要件を参考に）
 - 様々なサステナビリティ関連リスク・機会間のトレードオフと集積の評価方法を明確化

(出所) PRI, "DRAFT POSITION PAPER: PROTOTYPE CLIMATE AND GENERAL DISCLOSURE REQUIREMENTS DEVELOPED BY THE TECHNICAL READINESS WORKING GROUP (TRWG) FOR CONSIDERATION BY THE INTERNATIONAL SUSTAINABILITY STANDARDS BOARD (ISSB)", February 2022.に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

● 2022年3月

➤ 英国 BEIS : 気候関連財務情報開示の任意ガイダンス公表

今月のピックアップ

英国BEIS : 気候関連財務情報開示の任意ガイダンス公表

- 英国BEISは、企業および有限責任パートナーシップ (LLP) が、2006年会社法修正等により今般新たに義務化されたTCFD開示要件を満たす方法に関するガイダンスを公表。会社 (戦略レポート) (気候関連財務情報開示) 規則2022、および有限責任パートナーシップ (気候関連財務情報開示) 規則2022が適用となる企業・LLP向け。而規則は2022年1月17日に公布、2022年4月6日以降に開始する会計年度の報告に適用される。なお、本ガイダンスに法的拘束力はない。
- Q&A形式で説明。セクション1では「適用範囲」「実施時期」「報告要件」について、セクション2ではTCFD提言やISSB基準を含む他の開示規則や枠組み、情報源へのリンク等が示されている。

会社法規則に基づく報告要件	報告要件に関するQ&A (ガイダンスより一部抜粋・要約)
<p>a. 気候関連のリスクと機会の評価と管理に関連する企業またはLLPのガバナンスの取組みに関する記述</p> <p>b. 企業またはLLPが気候関連のリスクと機会を特定、評価、管理する方法の記述</p> <p>c. 気候関連のリスクを特定、評価、管理するプロセスが、企業またはLLPのリスク管理プロセス全体にどのように統合されているかの記述</p> <p>d. 以下の説明</p> <p>i. 会社またはLLPの操業に関連して生じる主な気候関連のリスクおよび機会</p> <p>ii. それらのリスク及び機会が評価される期間</p> <p>e. 主要な気候関連のリスクと機会が企業またはLLPのビジネスモデルおよび戦略に及ぼす実際の影響および潜在的な影響の説明</p> <p>f. 異なる気候関連シナリオを考慮した、企業またはLLPのビジネスモデルと戦略のレジリエンスの分析</p> <p>g. 気候関連のリスクを管理し、気候関連の機会を実現するために企業またはLLPが使用する目標と、それらの目標に対する実績の記述</p> <p>h. 気候関連のリスクを管理し、気候関連の機会を実現するために使用されるKPIと、それらのKPIに基づいている計算の説明</p>	<p>Q2. 気候関連財務情報を開示すべき場所</p> <ul style="list-style-type: none"> 企業は「戦略報告書」の「非財務・持続可能性情報説明」に開示 (LLPは「エネルギー・炭素報告書」) <p>Q4. 報告要件の各要素に含めるべき情報</p> <p>a. 自社のバランスマップの中で気候関連リスク・機会がどのように特定、検討、管理されるか/気候関連リスク・機会を特定し検討する責任を負う個人または委員会、課題の検討頻度、気候リスク・機会の管理責任者/取締役会による気候関連リスク・機会情報の考慮の程度/気候担当取締役や気候リスク・機会の評価・管理責任者がいない場合はその旨記載</p> <p>b. 気候リスク・機会を特定、評価、管理するためのシステムやプロセス/リスク・機会が子会社レベルで特定されグループを通じて報告されているか、又はグループレベルのみでの特定か/リスク特定作業の更新頻度</p> <p>c. 管理責任者が気候リスク・機会を適切に理解するための訓練の手配や役割遂行のため専門家の雇用があり得る/長期的には気候リスクをビジネスモデルに深刻な影響を与える可能性のある他のリスクと同様に扱うことが重要/気候関連リスクが全体的なリスク管理方法にどの程度組み込まれているか、あるいは気候関連リスクの特定、評価、管理が別々のプロセスや手続きの対象となっているかを説明 (管理方法の成熟度、資源の割当て状況、将来のプロセスの変化の可能性等の理解に役立つ)</p> <p>d. 気候リスク・機会とその潜在的な影響、実施されている又は実施予定の緩和策、リスク機会が顕在化すると予想される期間が分かる情報を提示/リスク・機会は、可能な限り短期、中期、長期に分類し、各期間をどのように決定したかを説明/重要な場合には「物理的リスク」と「移行リスク」を区別</p> <p>e. 実際の又は潜在的な影響の記述は、リスクの具現化の影響を理解できる程度に詳細かつ具体的であること/現在実施されている措置と、将来実施される可能性のある措置の緊急時対応策の両方を考慮すべし</p> <p>f. シナリオの選択 (最も関連性の高いシナリオを選択、特定のシナリオが選択された理由を説明)、仮定及び見積の開示 (複雑さや洗練さが徐々に増えることを期待、業界グッドプラクティスからの乖離が適切な場合は理由を説明)、定性的シナリオ分析 (少なくとも3年毎に更新) /TCFDの2017年シナリオ分析に依るガイダンスの参照を推奨</p> <p>g. h. 設定指標と将来の事業との関連性を適切に説明/目標達成期間と進捗状況の監視・評価の方法を含める/可能な場合は開示(d)、(e)、(f)で特定されたリスク機会と関連付け/目標の進捗状況の評価指標を区別し、その計算方法や目標に用いた指標との関連性を説明/指標を変更する場合は、その理由と以前の測定よりも有効であることの説明</p> <p>Q5. どの程度の詳細度が要求されるか</p> <ul style="list-style-type: none"> 他の企業情報を参照しなくても当該気候情報を理解できること/気候情報と年次報告書にある他の情報との関連を理解できること/投資判断に影響を及ぼす情報を省略してはならない/投資家のエンゲージメントにも利用されるため事業の理解に資するものであること/取締役の開示義務には開示要件 (規則(e)、(f)、(g)、(h)) の一部または全部を省略する裁量があるが、その場合は理由を説明のこと

(出所) Department for Business, Energy & Industrial Strategy, "Mandatory climate-related financial disclosures by publicly quoted companies, large private companies and LLPs: Non-binding guidance", February 2022に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

➤ PRI : 信用リスク分析と TCFD 提言に関する調査結果公表

今月のピックアップ

PRI : 信用リスク分析とTCFD提言に関する調査結果公表

- PRIは、「信用リスク・格付におけるESGイニシアチブ」の一部として、アセットオーナー、投資マネージャー、及び信用リスク機関 (CRAs) を対象に、信用リスク分析におけるTCFD提言の有用性等について調査した結果を公表した。
- 債券投資家とCRAsは、TCFD提言に従った企業の開示情報を、信用リスク分析と発行体へのエンゲージメントに使用し始めていることが示された。また、気候関連の財務情報開示は債券の評価に組み込まれるべきであり、気候変動は発行体のデフォルト確率に影響を与える可能性があるという認識が高まっている。
- 指標と目標に関するデータに加えて、現状では、企業による気候関連リスクの特定・管理・統合方法に関する開示が重要と考えられている。しかし、より一貫性があり、標準化され、セクター固有で先を見据えた開示が必要とされている。
- 投資家とCRAsは、リスク管理開示を分析に定量的・定性的によりよく組み込むため、データのギャップとセクター間の調和の不足への対処が必要と強調している。

信用リスク分析におけるTCFD提言の有用性等に関する調査の主な結果

<気候関連財務開示の使用>

- 回答者の65%は、発行体のTCFD提言に基づく開示情報が信用リスク分析方法を変えたと回答。
- CRAsは、信用格付に大きな影響はないとしつつ、企業利益計算へのカーボンプライシングの影響の組み込みをアナリストに推奨。
- 回答者の2/3は、TCFD開示をエンゲージメントに使用。企業が先進的な場合等では、シナリオ分析についても議論。

<指標と目標のマテリアリティの評価>

- 回答者の大部分は、GHG排出量及び原単位が信用リスク評価のための最も重要な指標と考えており、半数の回答者は、データの質の点からスコープ1排出量指標が現状では最も有用と回答。気候関連解決策への資本支出又は収入の配分も重要な指標とされている。
- 回答者の半数近くは、より標準化され、産業に焦点を置いた指標の開発が企業開示間の比較可能性の不足に部分的に対処すると回答。
- 回答者の約43%は、企業が過去を見る指標のみを開示していると回答。しかし、エンゲージメントによって将来の目標の開示が増加。
- 回答者の大多数は、全スコープのGHG排出削減目標 (絶対量及び原単位) と2050年ネットゼロ目標の重要性に合意。

<リスク管理指標の重要性の強調>

- 回答者の26%は、気候関連リスクの特定、管理、統合の順に方法の開示が重要と回答。データギャップや標準化された情報の欠如と、定量分析を行う時間とリソースの不足のため、リスク管理開示は主に定量的ではなく定性的に分析に組み込まれている。
- TCFD関連のエンゲージメントの対象は、IR及びサステナビリティ責任者であることが多い。
- 回答者の3/4は、TCFD関連の質問に対して企業が議論にオープンであると回答。

(出所) "Are the TCFD recommendations useful for credit risk analysis?" (PRI, 2022) に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

➤ UNEP FI：最新の IPCC 評価報告書からの示唆を解説

今月のピックアップ

UNEP FI：最新のIPCC評価報告書からの示唆を解説

- UNEP FIの気候テーマ作業メンバーが、2022年2月末にIPCC（気候変動に関する政府間パネル）が公表した、第6次評価報告書第2作業部会報告書の内容を踏まえて、金融機関向けの重要な示唆に関する解説記事を発表した。
- 今回のIPCC報告書は、気候変動が社会や生態系に及ぼしてきた影響を概説するとともに、前回報告書の公表時（2014年）における想定よりも将来的な影響が壊滅的かつ広範囲に及ぶとの予測を示している。
- UNEP FIとしても、気候変動への適応に関するさらなる行動の必要性から、物理リスク評価に関する作業を拡大する予定。

金融機関向けの重要な示唆

1. 気候変動は、すべての地域に対して、これまで考えられていたよりも広範囲に影響を及ぼす。
 - 気候変動による影響には、既に適応の限界に達しているものもある。金融機関にとって、影響を受けない「安全な場所」は存在しない。
2. 気候変動の深刻化、相互の連鎖、不可逆的な影響を理解する上で、リスクの考え方が役に立つ。
 - 気候変動に対する金融セクターの対応は、将来の気候リスクの評価と開示に依存。リスクの軽減とシェアリングは、気候変動への適応とレジリエンスの中心。
3. 気候変動は、個々の物理的リスクよりも評価・管理が非常に困難な、複雑で複合的かつ連鎖的なリスクを生み出している。
 - 海面上昇と頻度・強度が増す暴風雨の複合、気候リスクと感染症等の他のリスクの相互作用などの複雑なメカニズムを考慮しなければ、中長期的な影響の過小評価につながる。
4. 気候変動による中長期的な影響は、現在の数倍になる可能性がある。
 - 気候変動の経済的コストは気温上昇に伴い指数関数的に上昇し、リスクの増大と不可逆的な影響につながる。
5. 気候変動の影響に対する脆弱性は広範囲に及んでおり、既に貧困で周縁化されたコミュニティや地域に不均衡な影響を与えている。
 - 既に33億～36億人が気候変動に対して非常に脆弱な状況で生活。今後、さらに数十億人が沿岸域や感染症等の影響に晒される可能性。
6. 気候変動にレジリエントな開発には、変革的な適応が必要である。
 - 現在のアプローチは、現在の影響や短期的リスクに対処するための断片的、局所的、漸進的なものであることが多い。今後10年間で、より統合的かつ全体的なアプローチが必要。
7. 気候変動への適応とGHGの排出削減を統合しながら、気候変動にレジリエントな開発を目指すアプローチが提案される。
 - 気温が0.1°C上昇することに気候変動にレジリエントな開発に関する機会の「窓」が狭まっていく。
8. 政府の役割は重要である。
 - セクターや地域にまたがる気候変動の影響に対処するには、強力な調整役が必要。金融セクターにおいては、気候リスク開示など、「市場の失敗」に対処するための経済的手段が重要。
9. 気候変動への適応は、生物多様性・生態系への配慮が無ければ実現できない。
 - 生態系は、水、食料、バイオエネルギー、公衆衛生などの重要なサービスを提供するだけでなく、気候変動にレジリエントな開発にとって極めて重要。
10. 適応向けのファイナンスには大きな課題が存在。
 - 気候変動による経済的損失が増え続ける一方で、気候変動への適応に必要なコストに対して投資額が不足。
 - 民間資金を呼び込む新たなビジネスケースの開発とともに、政府横断的な支援が必要。

(出所) Paul Smith, UNEP FI "WHAT CONCLUSIONS SHOULD FINANCIAL INSTITUTIONS TAKE FROM THE LATEST IPCC REPORT?"に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

5

4.2 イベントでの議論に係る資料作成・調整等

● 議事要旨・開催リリース素案作成

経済産業省のプレスリリースに使用することを目的に、速報版として、当日の各講演・セッションをまとめた議事要旨をサミット翌日までに作成した。開催結果のリリースは以下の通り公開された。



TCFDサミット2021が開催されました

2021年10月12日

▶ エネルギー・環境

10月15日(火曜日)、経済産業省は、気候変動問題に関する企業の情報開示の枠組みであるTCFD(気候関連財務情報開示タスクフォース)の提言について先進的に取り組む世界の企業や金融機関等のリーダーを集めた「TCFDサミット2021」を開催しました。また、サミットでの議論の要旨をサミット総括として取りまとめました。

1. 開催の背景

気候変動への関心の高まりを受け、世界で120か国以上が2050年カーボンニュートラルを宣言し、これを実現させるために金融機関も投資先のネットゼロに向けた活動を活発化させています。企業等の気候変動に関する情報開示の重要性は一層高まっており、開示の枠組みとして国際的に支持されているTCFDへの賛同も増加しています。2021年9月30日時点で、TCFD賛同者は世界2,529機関(+1,096)、日本509(+203)機関まで拡大しました。

「経済と環境の好循環」の実現に向けて、TCFD開示に対する企業のコミットメントをさらに促すとともに、投資家の適切な投資判断に資するよう、企業は開示の質の向上・内容を深化させ、投資家はそれを的確に理解することが重要です。

第3回となるTCFDサミット2021では、産業界・金融界のリーダーが適切な投資判断の基盤となる開示の拡充を促すべく、更なるTCFD提言の活用に向けて議論しました。具体的に以下を主要な成果として共有しました。

- 投資家によるカーボンニュートラルへのコミットメントは、ダイベストメントではなく、エンゲージメントにより達成することが重要
- サプライチェーン全体での排出削減が重要である中、スコープ3は実践面での課題解決のために算定方法の確立が必要であり、チェックボックス方式に陥らずスコープ3開示がなぜ必要なのか背景を理解することも重要
- 化石燃料への依存度が高いアジアを中心として、世界的にトランジション・ファイナンスは不可欠であり、開示の中でトランジション戦略が示されることが重要
- 日本のコンソーシアムの活動をきっかけに海外でもコンソーシアム設立に向けた動きがある。日本からの貢献が世界的な開示の拡大に果たす役割が大きい
- 「グリーン投資ガイドライン2.0」、「ゼロエミチャレンジ第2弾」を発信

2. TCFDサミット2021の概要

日時

世界全体のカーボンニュートラルの達成に向け、日本は「ビヨンド・ゼロ」を実現する革新的技術の確立と社会実装を目指し、世界の脱炭素化をリードする。これらの技術への資金供給を通じ、ファイナンスが企業のカーボンニュートラル実現に向けた取組を加速する流れを作り出すことを目指す。その際、開示は企業の取組評価の基盤となる。



Opening Remarks以降の議論の内容については別紙3をご覧ください。

関連資料

- (別紙1) TCFDサミット2021プログラム (PDF形式: 252KB) [📄](#)
- (別紙2) TCFDサミット2021総括 (PDF形式: 473KB) [📄](#)
- (別紙3) TCFDサミット2021議論の内容 (Opening Remarks以降) (PDF形式: 1,382KB) [📄](#)

関連リンク

- TCFDサミットホームページ [🌐](#)
- TCFDコンソーシアムホームページ [🌐](#)
- グリーン投資ガイドライン2.0 [📄](#)

担当

産業技術環境局環境経済室長 梶川
担当者: 小川、橋本

電話: 03-3501-1511 (内線 3453)
03-3501-1770 (直通)
03-3501-7697 (FAX)

- [ダウンロード \(Adobeサイトへ\) 🌐](#)

2021年10月5日(火曜日) 13時30分から18時30分

開催方法

オンライン

主催

経済産業省

共催

WBCSD、TCFDコンソーシアム

視聴登録者数

約3600人

プログラム

別紙1のとおり

別紙2のとおり

3. 議論の内容

(1) Welcome Message 萩生田光一経済産業大臣(経済産業省岸本産業技術環境政策統括調整官による代読)

日本国が2050年カーボンニュートラルの目標の達成に向けてチャレンジし、さらに、世界のカーボンニュートラルに貢献していくこと、その中で、各国が実態に応じた様々な道筋を追求することが重要で、イノベーション創出が鍵となる。日本政府はTCFD開示を支援し、率先して気候変動対策へ貢献していく。



(2) Welcome Message 広瀬直樹経済産業事務官

(出所) 2021年10月12日付経済産業省プレスリリース「TCFDサミット2021が開催されました」
(<https://www.meti.go.jp/press/2021/10/20211012003/20211012003.html>)

TCFD サミット 2021 議論の内容(Opening Remarks 以降)

(3) Opening Remarks

・ヴァルディス・ドゥブロウスクス氏(欧州委員会副委員長)のメッセージ

欧州委員会が目指すサステナブル経済の実現のためには、民間投資に拠るところが大きい。グリーンウォッシングを防ぐには正しい開示が必要だ。欧州委員会は国際的な開示基準のイニシアチブの共通基盤となっている TCFD 提言を支持している。EU のサステナビリティ報告基準は TCFD 提言に明確に根差している。EU と日本はサステナブルファイナンスと気候対策の分野でより多くの協力が可能であり、今後のハイレベル経済対話や経済連携協定における緊密な連携が期待される。



・マーク・カーニー氏(Finance Adviser to the Prime Minister for COP26 UN Special Envoy for Climate Action and Finance)のメッセージ

気候変動が企業価値の決定要因となるためには、報告、リスク管理、気候リターン主流化、大規模資本を流動化する新市場創出が不可欠だ。COP26 に向け、我々は主要国に TCFD 開示義務化を呼びかけている。日本は自主開示において先進的だが、義務化においてもコーポレートガバナンス・コードの改訂に取り組むことで先進的な対応を示した。我々は開示の充実に向けて、投資家にポートフォリオがいかにネットゼロ移行に整合しているか開示することを望んでおり、ポートフォリオ整合の技術報告書を 10 月に公表する。あらゆる金融判断に気候変動の要素が考慮される世界を作り上げるために、日本が TCFD サミットを通じて尽力していることに感謝する。



- 1 -

・ピーター・バック氏(WBCSD 会長兼 CEO)のメッセージ

TCFD の実装は大きく進展し、賛同者の増加のみならず多くの政府や監督機関、証券取引所での TCFD に沿った気候報告の義務化が進んでいる。資本配分の決定にサステナビリティを組み込むためには、企業と投資家の間のコミュニケーションと連携を強化する必要がある。



・伊藤 邦雄氏(TCFD コンソーシアム会長、一橋大学 CFO 教育研究センター長)のメッセージ

TCFD 開示のモメンタムが高まっており、気候変動に積極的に対応し、情報を開示する潮流が確立してきている。TCFD コンソーシアムでは、こうした環境変化に対応すべく投資家向けの手引書である「グリーン投資ガイド」を改訂、金融・産業・政府の間の対話の充実のためにラウンドテーブルを実施、国際連携を進展させるなどの活動を行っている。



- 3 -

・メアリー・L・シャピロ氏(Head Of The TCFD Secretariat)のメッセージ

日本の TCFD コンソーシアムの取組は目覚ましく、メキシコをはじめとした他国のモデルになっている。今夏、TCFD は指標・目標・移行計画のガイダンスの市中協議を行った。日本では、経済産業省のクライメイト・イノベーション・ファイナンス戦略 2020 に基づき、クライメイト・トランジション・ファイナンスに関する基本指針を公表されたが、これは TCFD のフレームワークと合致した移行戦略の開示を促すものである。G7、G20 でも TCFD 提言に基づく義務化が支持される中、気候・サステナビリティ報告のグローバル基準確立は TCFD にとっても重要な使命であり、TCFD 提言は基準の基盤として、基準確立の動きを結びつける役割をしている。



・黒田 東彦氏(日本銀行総裁)のメッセージ

気候変動は将来にわたって社会・経済に広範な影響を及ぼし得るグローバル課題であることから、気候関連の情報開示の促進を進めることで、投資家は適切にリスクを認識して投資が可能になり、企業は気候変動に対応した生産活動や研究を積極化できる。日本銀行は気候変動に関する包括的取組方針を決定し、金融政策と審査・モニタリングにおける対話を通じて金融機関の TCFD 開示の充実を図るとともに、日本銀行自身の TCFD 開示にも取り組む。



- 2 -

(4) Keynote Speech 1

・宮園 雅敬氏(年金積立金管理運用独立行政法人理事長)のメッセージ

年金積立金管理運用独立行政法人は気候変動を ESG 活動の最重要テーマの一つと位置づけ、TCFD 提言に沿った気候関連財務情報の開示を行っている。2020 年度版の TCFD 開示においては、温室効果ガス排出の分析対象をサプライチェーン全体に拡大し、低炭素社会への移行に伴う機会とリスクの産業間の移転の分析を新たに行った。日本のエネルギーや化学産業では脱炭素社会への移行に伴う機会がリスクを大きく上回り、有望な技術があることが明らかになった。今後も、気候変動が企業価値や産業構造に与える影響を適切に捉えられるよう、分析改善に腰を据えて取り組むとともに、市場全体の持続可能性向上に努めていく。



・ロナルド・オハンリー氏(ステート・ストリート会長兼 CEO)のメッセージ

TCFD 開示は年金基金、銀行、保険を含む金融システムのすべての分野で喫緊の課題であり、開示の義務化が進んでいる。ステート・ストリートは投資対象に TCFD 開示を促しているが、TCFD 提言の実行が次なるステップだ。より多くの企業が TCFD 提言を採用・承認することに期待するとともに、我々は画一的なアプローチをとるのではなく、業界のベストプラクティスの共有を支援していく。



- 4 -

(5) Panel Discussion 1「開示をめぐる環境変化とアセットオーナーの役割」
アセットオーナーの及びアセットマネージャーが、この1年間の新たな取組や進捗を振り返り、脱炭素化に向けたアセットオーナーの役割について議論した。TCFDの枠組みはなくてはならない存在になり、開示義務化の取組も進んでいる。この1年で開示の重要性が一段と重みをもった。
アセットオーナーは、信頼性のあるデータに基づいて資本配分をする必要がある。そこで指標・目標の設定や、定量的な分析に基づく長期的メリットが重要になる。その分析のためには、開示の標準化も期待される。金融業界ではアセットオーナーのみならず、投資先が非流動的な銀行のコミットメントも必要だ。
投資家によるネットゼロのコミットメントは、ダイベストメントにより達成するのではなく、エンゲージメントこそが解決策である。アセットオーナーは個別のエンゲージメントにとどまらず、集団的にエンゲージメントを実践していく。アセットマネージャーは定量的なシナリオ分析結果を用い、明確なアプローチをアセットオーナーと議論していく。
パリ協定実現に向けては官民の協力が重要であることから、政府はコミットメントに加え、具体的な計画を示すことが重要だ。



- 5 -

(7) Panel Discussion 2「TCFD開示の広がり」と具体的な課題」
企業、金融機関、当局、TCFDの代表が、TCFD開示の最先端の課題について意見を交わした。世界でTCFD開示義務化と国際基準策定が進みつつある。企業が創造性を発揮するためには投資家と企業の対話が重要で、チェックボックス型の開示のみであってはいけない。
より充実した開示を支援する手引書も策定されており、TCFDによる指標・目標及び移行計画と、ポートフォリオ整合に関するガイダンス案と日本のグリーン投資ガイダンスの改訂が紹介された。TCFDからはガイダンスへの市中協議へのコメントへの謝辞が示され、市中協議への回答を非常に重視しているとの説明があった。TCFD開示について、スコープ3排出量の把握・削減は困難を伴うものの重要であるとの認識が共有され、バリューチェーン全体の削減のための取組が紹介された。企業からは新たな製品や技術による社会全体のCO2削減への貢献が評価されることは企業のモチベーションになること、投資家からは、投資先企業のTCFDに沿った戦略の開示がポートフォリオ管理に有用であり、投資家は企業の戦略によって創出される価値を評価するべきとの意見が示された。



(8) Keynote Speech 3
トランジション・ファイナンスに関する施策を経済産業省 奈須野産業技術環境局長より紹介した。



- 7 -

(6) Keynote Speech 2
・十倉 雅和氏(日本経済団体連合会会長)のメッセージ
経団連は昨年新成長戦略を公表し、グリーン・トランスフォーメーションによるサステナブル資本主義の確立を掲げた。経団連は気候変動に主体的に取り組んでおり、企業のイノベーションへの挑戦を後押しする「チャレンジ・ゼロ」を推進。これと連動する日本政府の「ゼロエミ・チャレンジ」の活用を期待する。TCFD開示の裾野拡大や、金融機関や投資家との対話の深化に努めるとともに、トランジション・ファイナンスの議論への参画や情報発信を行う。また、バリューチェーン全体での削減に取り組む。



・山道 裕己(東京証券取引所代表取締役社長)のメッセージ
2021年は日本においてTCFD提言に基づく取組と開示が前進する節目の年になった。今年改訂したコーポレートガバナンス・コードでは、上場会社のサステナビリティ課題への取組の重要性が強調され、来年新設するプライム市場上場会社にはTCFDまたはそれと同等の枠組みに基づく開示の質と量の充実を求めている。実務上の課題解決の一助として、TCFD提言の理解促進・普及のために情報提供を積極的に行っている。また、TCFD開示が進み、企業価値評価に開示情報が活用され、気候変動対応に積極的な企業やトランジション、革新的技術に資金が提供されることが重要である。



- 6 -

(9) Panel Discussion 3「TCFD開示とトランジション戦略」
内外のエネルギー企業を交え、トランジション・ファイナンスで求められる開示とTCFD開示で求められるトランジション計画の開示の親和性について議論を行った。投資家、銀行、保険会社は事業会社のトランジションをサポートしなければならない。事業会社はトランジション計画の中で気候変動による事業のチャンスをとらえなければいけない。気候関連の指標・目標をトランジション計画の基礎としたうえで、監督や説明責任によって計画に信頼性を持たせる必要がある。これはICMAが推進してきたトランジション・ファイナンスのアプローチとも合致する。
トランジション・ファイナンスは世界のカーボンニュートラルを目指す企業に不可欠で、トランジション計画の開示は事業ポートフォリオの転換も必要となるエネルギー企業にとっては特に重要だ。エネルギー企業からはトランジション・ファイナンスの経験と今後のファイナンスへの期待が語られた。



(10) Keynote Speech 4
・高島 誠氏(全国銀行協会会長(三井住友銀行 頭取 CEO))のメッセージ
日本の銀行業界は、単純なダイベストメントではなく、顧客とのエンゲージメントを通じて、顧客と一緒に脱炭素社会への移行を実現していく。顧客のTCFD提言に沿った開示は、エンゲージメントの基礎となる。またトランジションに係る戦略や温室効果ガス排出量等の情報は、銀行が企業サポートを行う上で特に重要だ。



- 8 -

(11) Panel Discussion 4「環太平洋地域とTCFD開示」

アジアの金融機関、事業会社、そしてメキシコで立ち上がったコンソーシアムにより、世界的なTCFD開示推進について幅広い議論を展開した。アジア、環太平洋地域での脱炭素の必要性及びそれを実現するための開示の有用性について認識を共有、開示を基盤にトランジションローン組成に至った経験が紹介された。

アジア地域の多くは新興市場であり、迅速な脱炭素化が難しい。トランジションが必要な企業が多いことから、金融機関は信頼性のあるトランジション・ファイナンスを実行顧客の戦略を後押しするために企業の情報開示が重要であり、その開示がTCFD提言に沿っていることが望ましいとの意見が示された。開示に着手する企業には、将来的な便益を理解し社内横断的な体制を作ること、外部の専門家も活用すること等の助言もなされた。

メキシコからはTCFDコンソーシアム設立に向けた動向、日本のTCFDコンソーシアムをモデルケースとしたことの紹介がされた。



(12) Closing Remarks 水野国連事務総長特使

国連事務総長を代表し、本サミットの成功について経済産業省、共催者のTCFDコンソーシアムとWBCSDに敬意を表す。日本政府も含め、世界のリーダーが2050年カーボンニュートラルを宣言しているなか開催されるCOP26は、最も重要なCOPになると予想されている。これに先立ち本サミットが開催され、重要な指摘が多数なされたこと、TCFDの重要性を再確認したことは有意義だ。COPに向けて多くのイニシアチブが意見表明をするだろうし、日本はTCFD推進についてリーダーシップを発揮し続けるだろう。

パネルディスカッション1では、アセットオーナーが重要な役割を果たす必要性や、集团的エンゲージメントの活用や、ダイベストメントでなくエンゲージメントによる責任あるオーナーシップの重要性が指摘された。

パネルディスカッション2では、開示の質の改善が議論された。ライフサイクルでの排出削減が重要だが、実践面では課題がある。スコープ3開示には算定方法の確立が必要だ。また指標の標準化についてはチェックボックス方式に陥らず、スコープ3がなぜ必要なのかという原則を認識する必要がある。

パネルディスカッション3では、サステナブルなビジネスへの転換のためのトランジ

ションの重要性が議論された。現時点で完全なグリーン化を誰もが実現することは非現実的だ。排出量のより低いビジネスモデルに徐々に変える必要があり、そのために資本投入しなければ、むしろ産権資産が残ってしまう。トランジション・ファイナンスをグリーンウォッシングにしないためには、ロードマップや道筋が必要で、これを政府や産業界が発表していく。

こと、それには国際的な相互支援の重要性が明確になった。特にメキシコが日本のコンソーシアムにアイデアを得て開示を推進しているのは印象深い。

TCFDの最終目的は、これを枠組みとして使うことで気候変動に関する議論を進め、ビジネスや資本を誘導し、よりよい未来を作ることだ。本サミット参加者は、応援団となってTCFD提言を推進しよう。



(出所) 2021年10月12日付経済産業省プレスリリース「TCFDサミット2021が開催されました」別紙3「TCFDサミット2021議論の内容(Opening Remarks以降)」
(<https://www.meti.go.jp/press/2021/10/20211012003/20211012003-3.pdf>)

- 開催概要(日本語・英語版)作成

また、公式WEBサイト等を通じて国内外に発信することを目的に、TCFDサミット2021開催概要(日本語・英語版)を作成した。この際、イベント開催概要に該当するテープ起こし原稿部分をハイライトの上、イベント開催概要とともに提出した。開催概要は、TCFDサミット2021の公式サイト(<https://tcfid-summit.go.jp/result.html>)に動画とともに公開された。

- 動画撮影・掲載

オンデマンド配信用として、日・英・オリジナル言語でイベント動画を撮影し、開催後速やかに公式WEBサイトに掲載した。



オンデマンド動画

TCFDサミット2021は10月5日に終了いたしました。
サミットの映像は下記よりご覧いただけます。
登壇者のプレゼンテーション資料は[こちら](#)からダウンロード下さい。

オリジナル音声

[Welcome Message, Opening Remarks](#) 
[Keynote 1/ Panel Discussion 1, Keynote 2/ Panel Discussion 2](#) 
[Keynote 3/ Panel Discussion 3, Keynote 4/ Panel Discussion 4, Closing Remarks](#) 

日本語音声

[Welcome Message, Opening Remarks](#) 
[Keynote 1/ Panel Discussion 1, Keynote 2/ Panel Discussion 2](#) 
[Keynote 3/ Panel Discussion 3, Keynote 4/ Panel Discussion 4, Closing Remarks](#) 

(出所) TCFD サミットホームページ「開催結果」(<https://tcfid-summit.go.jp/result.html>)



(出所) METI チャンネル (<https://youtu.be/kz4a6shTzbs>)

4.3 説明資料の作成

9.1 の調査・分析から得られた成果の概要をテーマごとにまとめた資料を作成した。なお、資料は全て作成時点情報に基づく内容である。

(a) サミットアジェンダ案・海外登壇者等の検討

特に、実務家によるパネルディスカッションのアジェンダ案について周辺動向調査・分析を踏まえて検討し、プログラム構成検討にあたり議論の現状、論点、パネリスト案を作成した。

また、登壇候補の海外組織について、気候関連の投資戦略・取組の概要等を調査し整理した。

また、一部のパネルディスカッション用資料やスピーカープレゼン資料を英語で作成した。

資料の内容は以下の通り。

- ・TCFD サミット関連イベント概要調査（2021年5月）
- ・TCFD サミットアジェンダ検討用 論点情報の整理（改定）及び登壇者案（2021年6月）
- ・海外登壇予定機関の最近の動向（2021年9月）
- ・パネル討論用スライド（英語）の作成（2021年9月）
- ・スピーカープレゼン資料の英訳（2021年9月）

（資料は非公開とする）

(b) EU タクソノミー拡張に関するコンサルテーションレポートについて

「環境目的に関連づけられるタクソノミー拡張オプションに関するパブリックコンサルテーションレポート」(EU サステナブル・ファイナンス・プラットフォーム、2021)¹

まとめ

2021年8月6日

1. EU サステナブル・ファイナンス・プラットフォームの紹介

- EU サステナブル・ファイナンス・プラットフォーム (PSF) は、タクソノミー規則下で設置された欧州委員会の常設の専門家グループであり、EU タクソノミーの実行や開発に関連するタスクやトピックについて欧州委員会に助言する役割を担う。
- タクソノミー規則第 26.2(a)条²の規定に基づき、欧州委員会は PSF に対して、環境の持続可能性に「重大な悪影響がある」(SH) 活動及び「重大な影響がない」(NSI) 活動を含めるため、タクソノミーの拡張に取り組むよう指示した。

2. 本レポートの目的

- 本レポートは、EU サステナブル・ファイナンスの枠組み全体の中に環境の持続可能性に関する SH 活動及び NSI 活動を含めるため、EU タクソノミーを「グリーンを超えて」拡張することに関する前提や課題、オプションを検討している。
- 年内の最終レポート公表に向けた PSF の作業へのフィードバックを得るため、本レポートは進行中の作業を示している。タクソノミー規則第 26.2(a)条では欧州委員会に対して 2021 年 12 月末までにタクソノミー拡張に必要な規定を示すレポートを公表するよう求めており、PSF の最終レポートはこれに資する。

¹ EU PLATFORM ON SUSTAINABLE FINANCE, "Public Consultation Report on Taxonomy extension options linked to environmental objectives", July 2021.

² 第 26.2(a)条: "By 31 December 2021, the Commission shall publish a report describing the provisions that would be required to extend the scope of this Regulation beyond environmentally sustainable economic activities and describing the provisions that would be required to cover:

(a) economic activities that do not have a significant impact on environmental sustainability and economic activities that significantly harm environmental sustainability, as well as a review of the appropriateness of specific disclosure requirements related to transitional and enabling activities;"

3. なぜタクソミーを拡張するのか？

3.1. 現在の「グリーン」タクソミー

- EU タクソミーは 6 つの環境目的³の少なくとも 1 つに「実質的に貢献」(SC) するパフォーマンスレベルを達成する経済活動を特定する分類システムであり、当該活動はその他 5 つの目的のいずれにも「重大な悪影響を与えず」(DNSH)、最低限の保護措置も満たすことを確保する。SC 及び DNSH に関する技術的スクリーニング基準 (TSC) の閾値を満たすパフォーマンスレベルの活動は「タクソミー整合」活動又は「グリーン」とされる。タクソミーの目的は、「グリーン」活動への資金の流れの増加と、科学/証拠に基づく基準の設定によるグリーンウォッシングの回避である。
- タクソミーでは、環境への影響と、影響軽減の可能性が最大と考えられる活動が優先され、委任法において当該活動に関する TSCs が設定される。現時点では、気候変動の緩和と適応を対象とする最初の委任法のみが公表されている。
- タクソミーは、より大きな EU サステナブル・ファイナンス枠組みの基礎であり、その他の EU 政策のベンチマークにもなっている。EU タクソミーの野心は、欧州のみならず国際においても、グリーンファイナンスの絶対的基準になることである。

3.2. 「二元的分類」の問題

- 現在のタクソミーの設計はよく二元的と誤解され、その結果、「グリーン」として報告できない活動は環境上「持続不可能」と誤解される可能性がある。実際にはタクソミーは二元的ではなく、客観的な基準に対して高水準の環境パフォーマンスを満たす活動のみをグリーンに分類する。
- 「グリーン」と分類されない活動には、委任法の TSC にまだ挙げられていない活動に加えて、様々な環境パフォーマンスレベルの活動が含まれる。これらの多くは環境への影響が非常に小さい一方、環境への重大な悪影響もありうる。
- 以前から、タクソミーを「グリーン」か否かの分離手段として使用するリスクと、これによるグリーンではない活動へのファイナンスの制限に関する懸念が挙げられている。また、より持続可能なビジネスモデルに移行しているが全体の活動が SC を満たしていない企業や、それらの企業にペナルティを課し、資本へのアクセスを制限するリスクがタクソミーで十分に認識されていないという懸念が挙げられている。
- 現在のタクソミーの設計により、サステナブル・ファイナンス商品への需要が多く、タクソミー整合の供給が少ない「グリーンバブル」になる見通しも提起されている。
- PSF が 2021 年 3 月に公表したトランジション・ファイナンスレポートでは、現行のタクソミー及び対象活動の資金調達に二元的になってはいないこと、例えば移行への約束を示しグリーンファイナンスを調達できることを詳説している。
- それでもなお、PSF は拡張タクソミーが明確性の改善に貢献し、移行の支援を助けると考えている。これにより、「グリーン化」へのインセンティブを薄めることなく、トランジション・ファイナンスがより広く利用可能になる。

³ 6 つの環境目的：気候変動緩和、気候変動適応、水及び海洋資源の持続可能な利用・保護、循環経済への移行、汚染防止・制御、生物多様性・生態系の保護及び回復

- 該当しない活動もあるため、報告の複雑さの増加と、利用可能になる情報の追加性との間でバランスをとる必要がある。

3.3. アウトリーチからのフィードバック

- アウトリーチイベントでは、拡張タクソミーの必要性に対して幅広い利害関係者から賛否両論の意見があった。全体的には何らかの形での拡張への賛成意見が優勢であったが、多くのリスクと重要な警告が提起された。
- グリーンを超える拡張に賛成する主な論拠は、気候と環境リスクを管理し、環境に有害な投資を回避し、座礁資産を特定するためのより良いツールを必要とする全投資家（個人及び機関）に対する透明性であった。
 - 重大な悪影響がある活動を、環境に重大な悪影響を与える可能性が低い活動から区別することも含め、環境パフォーマンスの透明性を高めること
 - 銀行/投資家と監督当局の双方において、より良いリスク管理に貢献すること
 - 金融業界が、重大な悪影響がある活動に対処するための特定の商品及び手段を開発できるようにすること
 - 規制と政策措置の間の一貫性の改善
 - 有害な活動への補助金の特定
- 「ブラックリスト化」を恐れる企業が拡張に反対し、移行のための資金調達や座礁資産のリスクの加速に問題が生じる可能性があるとして主張した。拡張を支持する企業も含め、企業は拡張前に既存のタクソミーをテストするよう求めた。

3.4. 議論のバランス

- これまでのサステナブル・ファイナンス・イニシアチブはトランジション・ファイナンスの大幅な増加や、十分に野心的な移行を推進していない。また、「グリーン」資金は成長しているが、化石燃料産業等の環境に有害な経済活動への投資と補助金が続いている。環境及び気候危機の解決に実質的に貢献する活動や、環境目的を損なう活動、環境にほぼ影響がない他の活動への資金の流れの透明性を高める必要がある。
- 拡張タクソミーは、重大な悪影響を回避するためにより良い環境パフォーマンスへの緊急の移行を支援する必要がある経済活動の特定及び優先順位付けによって、6つの環境目的全てについて経済全体をより野心的にグリーンにしうる。複雑さの増大や、報告の負担、使いやすさ、均整についてバランスを取る必要がある。拡張タクソミーは、投資ポートフォリオにおける「グリーン」ではないものに関する明確さの欠如や、現在のEUタクソミーの二元性に関する懸念に対処し、まだ委任法の対象ではない、環境への影響が小さい活動の性質の明確化に役立つ。
- NSIタクソミーは、既に動きが速く複雑なサステナブル・ファイナンスの構造をさらに複雑にする可能性があり、タクソミー報告が未発効な現時点での追加的報告を示唆する。NSI提案について注意深いユーザビリティ評価が必要である。

4. 拡張の枠組み

4.1. 概念的枠組み

- タクソノミー規則は、環境パフォーマンス基準によって環境上持続可能な経済活動を分類するアプローチを定義している。タクソノミー規則第 26 条は、規則の範囲を拡張し、環境の持続可能性に関する NSI 経済活動と SH 経済活動を対象とするために必要な規定を示す欧州委員会レポートの公表を規定している。PSF はこの枠組みを経済全体に適用しようと解釈し、全経済活動が以下の 4 つの「ボックス」のいずれかに分類されるようにする。
 - ボックス 2：委任法に挙げられ、2021 年末までに SC 及び DNSH の TSC が設定される活動に関する既存の「グリーン」タクソノミーを示す。なお、DNSH 基準が定義されない活動や、活動全体では SC 基準が達成できない場合がある。
 - ボックス 1：6 つの環境目的の 1 つ以上に著しく害があり、その性質上移行できないため、グリーンタクソノミーから除外される「常に重大な悪影響がある」活動を示す。現在のタクソノミー規則第 19.3 条では、除外活動として固体化石燃料による発電のみを特定している。以下のような例がさらなる分析対象となりうる。
 - ◇ 燃料炭採鉱及び泥炭採掘（気候変動緩和）
 - ◇ 極端に洪水リスクが高い地域での新住宅建設（気候変動適応）
 - ◇ 生物多様性の価値が高い生態系を破壊する活動 等
 - ボックス 3：目的の 1 つに実質的に貢献する可能性がある活動を示す。これらは将来の委任法のグリーンタクソノミーに含まれることが期待される。
 - ボックス 4：6 つの環境目的全体で影響が小さい残りの活動を示し、NSI 活動のカテゴリの候補になりうる。影響が小さいため、グリーン又は重大な悪影響があるタクソノミーには決して、あるいは少なくとも長い間、含まれない。しかし、気候変動への適応や回復力、最低限の環境保護措置の必要性や、グリーン投資を行って報告する要望がありうるため、図中に緑と赤の「？」の記号が付されている。
- 以下は、この概念枠組みを検討する際に留意すべき 3 つの重要な概念である。
 - 1. 概念を説明する図を開発し、欧州内外でのサステナブル・ファイナンスに関する議論を促進するために、配色が必要である。「グリーン」と「ブラウン」の表現がよく使われている。本来の目的がグリーンウォッシングの回避であり、既に広く理解されているため、「グリーン」は維持する必要がある。しかし、民族的問題やブラウン／グリーンフィールドに関する反対の解釈があるため、「ブラウン」は使わない。世界中で使用されている信号機の配色を使用する。サステナブル・ファイナンスのための信号機：緑、琥珀色（オレンジイエロー）、赤は広く理解されており、緑の意味は常に Go であり、赤の意味は常に Stop である。琥珀色は解釈が異なる場合があるが、常に他の 2 色の間にある。
 - 2. 基本的に、ボックス 1 及び 2 の活動による、環境の持続可能性への重大な悪影響と環境目的への重大な悪影響との間に違いはない。レベルの違いはなく、活動が低炭素で気候に強靱な環境上持続可能な世界に移行するために利用できるオプションに違いがある。ボックス 1 の SH 活動は、パリ協定と連携しておらず、移行できないため、害を止める唯一実行可能なオプションは適切に管理された方法での稼働停止である。一方、ボックス 2 及び

3のSH活動には移行するオプションがあり、将来の低炭素経済で必要とされるため、移行する必要がある。

- 3. NSI活動（ボックス4）は、タクソミー対象の影響力のある活動における琥珀色の「中間領域（スペース）」と同じとよく誤解される。SC基準とDNSH基準の間の領域が依然として環境に大きな影響を与えうると理解することが重要である。例えば、再生可能エネルギー等の発電、重工業、運輸部門の活動等、SC基準とDNSH基準の間の環境パフォーマンスを伴う分野がある。一方、NSIセクターは主にサービス業とみなすことができる。
- 拡張タクソミーの概念は、投資家が保有する、あるいは民間又は公的機関が実施する活動のポートフォリオを明確化し、様々な種類とレベルの環境パフォーマンスを区別する方法を示す。ポートフォリオ内のグリーンではない活動を明確化することで、必要な移行に注意を引き、移行ストーリーの理解・開発・説明を改善し、移行のための資金へのアクセスを向上させる。

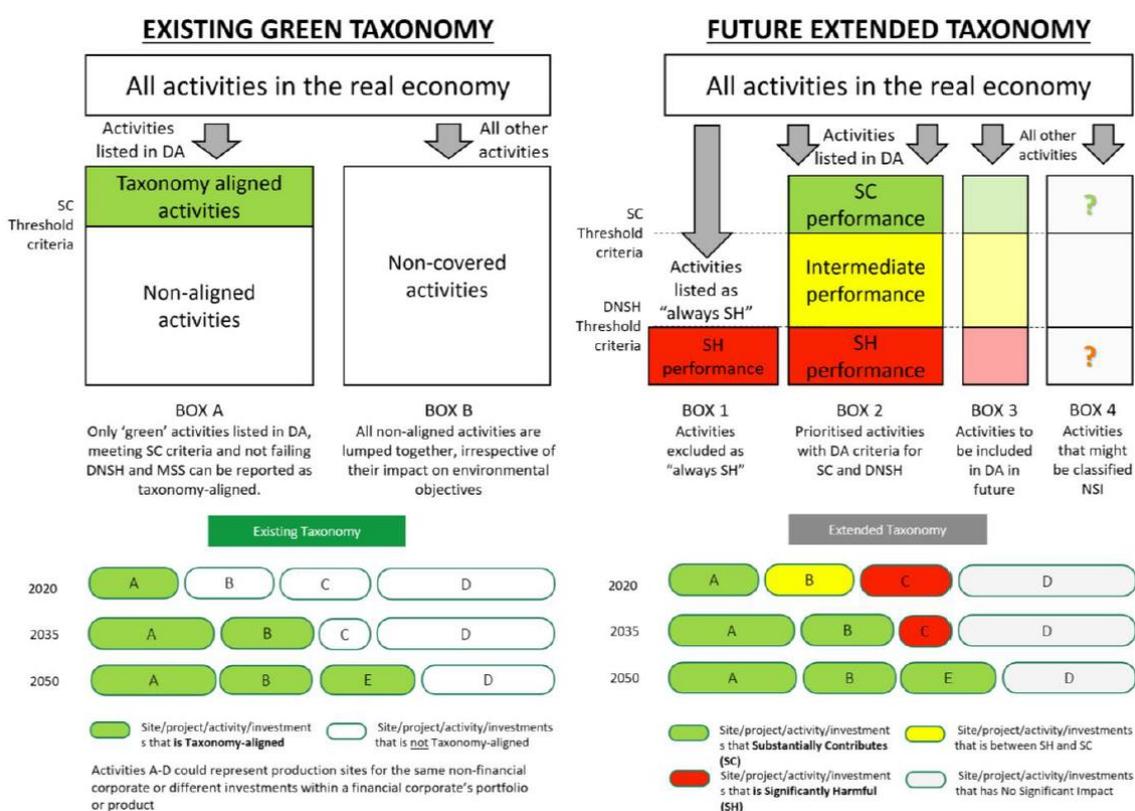


Figure 2. Extension of the Taxonomy can facilitate clarity and improved understanding of environmental performance of portfolios of activities and can thereby support improved transition strategies and access to financing.

(出所) Platform on Sustainable Finance (2021) “Public Consultation Report on Taxonomy extension options linked to environmental objectives”より引用

4.2. 動的タクソミー

- 各経済活動について、一定（パフォーマンスのレベルが設定されている）と動的（パフォーマンスの変化がある）の両方のタクソミーがありえ、どちらも TSC 設定の基礎をなす可能性がある。

- また、TSC は SC と SH 回避の両方について直後の期間の「野心レベル」を定義するが、多くの場合、レビュープロセス後に強化していく必要があるため、プロセスベースの場合を除き、TSC 自体が動的である。気候変動緩和目的に寄与する移行活動については、レビュー期間は 3 年毎に設定されている（タクソミー規則第 19 条）。
- GHG 排出量等の定量的基準の場合、時間とともに基準を厳しくするプロセスは、2050 年「ネットゼロ」の全体目標に向かって低下していく SC 及び DNSH (SH) 閾値の「下降曲線」として視覚化できる。大規模に利用可能な低炭素技術の有無の違いがあるため、全セクターが同じ曲線とはならず、2050 年より早いネットゼロ到達が必要な可能性もある。他の目的の「下降曲線」はやや異なる形をとりうる。例えば、気候変動適応の目的では、基準はプロセスベースで、下降曲線の形をとらない。
- タクソミーの動的な性質は、活動と基準の両面で、大部分の目的及び活動に次のような影響を及ぼす。
 - 「グリーン」活動、又は実質的な貢献レベル以上の活動：「グリーン」レベルの環境パフォーマンスは、移行と環境目的への実質的な貢献を継続するために、時間の経過とともに環境パフォーマンスレベルを改善し続ける必要がある。
 - SC 及び DNSH の TSC の間の環境パフォーマンスレベルの活動：少なくとも地域及び世界の目標とターゲットに沿って、時間の経過とともに環境パフォーマンスレベルを改善し続ける必要がある。これによって、数年間、環境に重大な悪影響を及ぼすことを回避できる。
 - 有効な移行、活動固有の移行計画、又は事業体レベルの移行戦略は、将来を見据えることから便益を受ける。
- タクソミーの動的な性質は、気候変動適応でも見られる。SC 基準レベルの完全に適応した活動は、気候変動の影響とそれへの活動の対応に関するモニタリングを組み込んでおり、活動の適応プロセスを調整することができる。活動を実施する事業体は、変化する気候影響や、新たな気候リスク、気候脆弱性に対応することができる。
- SC と SH の間の領域で活動する事業体は、当初は気候に強靱かもしれないが、モニタリングを実施せず、気候変動に対する活動の脆弱性を評価しない場合、活動が SH 領域に後退し、変化する気候に対する脆弱性が増加する結果となる。
- 気候変動の影響に対する活動の脆弱性を評価せず、活動に対する重大なリスクに対処せずに活動している事業体は、気候変動に強靱ではなく、適応目的に重大な悪影響を及ぼす。この場合、SH 領域からの中間移行は、活動の気候脆弱性の軽減に非常に重要である。中間移行投資として適応計画に関する資金を調達できる。

4.3. タクソミー活動は NACE 活動と直接比較することはできない

- 委任法に挙げられている経済活動は、環境目的との関連性に基づいて記述されており、NACE コードの経済活動に直接対応していない場合がよくある。両者に単純な関係はなく、NACE コードに相当するものがないタクソミー活動もあれば、複数のコードをカバーする活動もある。
- この状況は NSI 活動の特定において課題となる。必要に応じてセクター間の関連性を調べることで NACE コードよりも広く見て、NSI として特定する必要がある。一方、NSI 活動は NACE コ

ードリストを使用してのみ包括的にカバーできる。また、SH活動を特定する詳細な分析では、サプライチェーンとライフサイクル全体の課題に対処するため、NACEコードよりも広い視野が必要になりうる。

- 現在タクソノミーに含まれていない活動を特定し、将来含まれうる活動を区別することは相当な課題である。タクソノミー規則には、将来追加的な活動を組み込み適切な基準を設定するか否かを決定するための規定がある。NACEコードの使用を取り巻く課題は、タクソノミー拡張の実践的なオプションを検討する際に重要である。
- PSFは、市場で使用されている他の分類システムに対するNACEコードの広範なマッピングと、NACEコードのデータギャップ分析が必要と考え、作業を開始した。タクソノミーの使いやすさを高めるため、Eurostat等と積極的に協働している。

5. 重大な悪影響がある活動

5.1. SH 活動にタクソミーを拡張する理由

- PSF は、著しい有害がどこに存在するのかを明確にすることで、企業、投資家、発行体、その他の経済活動を行う主体に、そのような活動から離れる動機付けを与えたいと考えている。
- PSF は、SH 基準の拡張による意図しない結果が生じるリスクを最小限に抑えつつ、そのメリットを享受できるようなバランスの取れたアプローチを提案することが可能であり、正当であると認識している。
- また PSF は、SH 基準の拡張は、追加的なインセンティブやトランジション・ファイナンスの支援を含む、適切な政策枠組みを伴うべきと考えている。

5.2. 3 種類のパフォーマンスレベル

- 現在のタクソミー規則は、経済活動における 3 つのパフォーマンスレベルを定義していると考えられる。この分類は、タクソミー拡張版の概念的枠組みの根拠である。
- 1) 環境目的に実質的に貢献 (SC) : TSC が設定する閾値以上のパフォーマンス。いわゆる「グリーン」。
 - 2) 環境目的に重大な悪影響がある (SH) : DNSH の TSC が設定する閾値以下のパフォーマンス。環境パフォーマンスを改善する技術的可能性が存在しない場合と、単に DNSH の TSC を満たしていない場合がある。
 - 3) 環境の持続可能性に重大な悪影響を与えず、特定の環境目的にも実質的な貢献をしない : DNSH の TSC に不合格でもなく、SC の TSC にも達していないパフォーマンス。
- SC と SH の間のパフォーマンスレベルは、それ自体ではプラスにもマイナスにも解釈できず、中程度の貢献度やほとんど有害ではないと考えるべきではない。PSF は、誤解を避けるために SC と SH の間にある環境パフォーマンスを「中間パフォーマンス」(IP) と呼ぶことを推奨する⁴。

5.3. 重大な悪影響がある状態から脱却する技術的可能性のない活動

- SH に該当しない環境パフォーマンスレベルへの移行と SH に該当しない状態を継続することは、SC または IP のレベルを目標とすることができる。
- SH の状態から脱却するために環境パフォーマンスを改善できない活動のリストを確立することで、そのような経済活動の閉鎖、廃止、停止、廃棄がもたらす社会的影響に対処するための適切な官民の計画を立てることができる。そのような計画を含む移行戦略は、最低限のセーフガードを遵守し、公正な移行措置を慎重に検討する必要がある。

5.4. トランジションと中間パフォーマンスレベル

- パフォーマンスレベルの移行には、様々なタイプがある (図 4)。ただし、現状のタクソミー規則では、SC レベルへの移行は「Transitional Activity」(緑の矢印) として認められているが、SC 基準を満たさないパフォーマンスレベルの移行は認められていない。

⁴ なお PSF は、IP に該当する経済活動を支援するため、「活動別の投資計画及び企業レベルの移行戦略の基準に関するガイダンスを作成する」とのコミットメントを表明している。

- **緑**の矢印：SC レベルへの移行に向けた資本支出（capex）、パフォーマンスが SC レベルに到達した後の活動に関連する売上高など。
- **黄**の矢印：重大な悪影響がある状態から脱却するパフォーマンスの改善（ただし SC レベルには到達しない）。
- **白**の矢印：IP レベル内の改善（ただし、さらに分析すべき論点があり、現時点では PSF からの提言は無い）
- **赤**の矢印（有効な移行には非該当）：重大な悪影響がある状態に留まるパフォーマンスの改善。
- タクソノミー拡張版は、SH から IP への移行（Intermediate Transition）と、IP に安定的に留まるための資本支出・運営支出を認識する。これは、期限付きの信頼性ある強固な移行計画があり、環境パフォーマンスレベルの改善が適切にモニタリングされることが条件である。

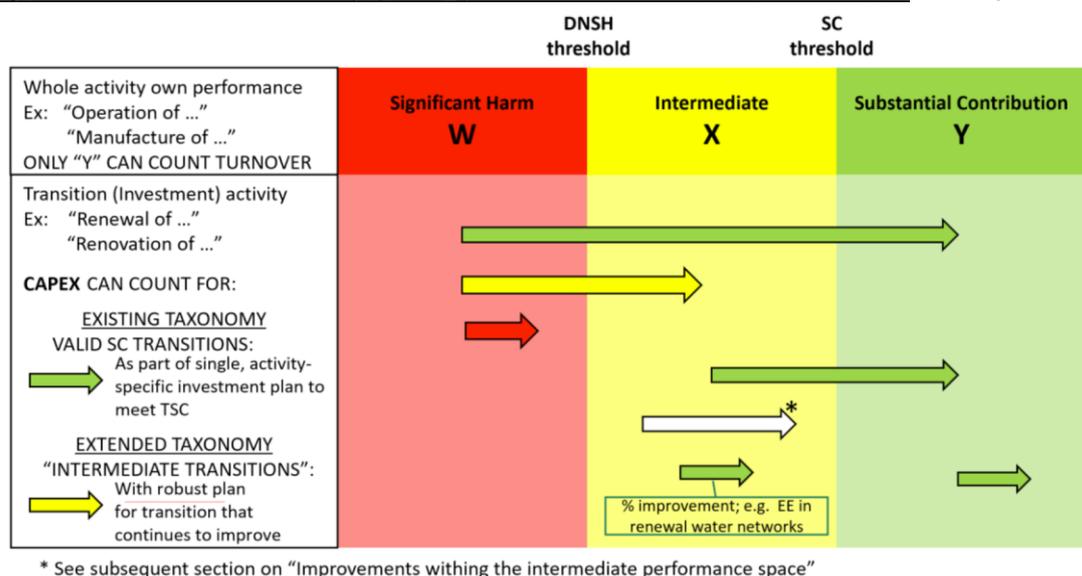


Figure 4. Performance levels and transitions

(出所) Platform on Sustainable Finance (2021) "Public Consultation Report on Taxonomy extension options linked to environmental objectives"より引用

- SH から IP への移行には、SC への移行との重要な違いがある。
 - SH から IP への境界を明確に超えるための要件について、明確なガイダンスを提供することが重要になる。
 - 企業のより広範な移行との関連で、投資計画を説明する必要がある。そのような投資計画は、CSR の一部として説明されることが期待される。
- 「単に SH から脱却するだけでは十分な移行とは言えない」との懸念もあるが、下記 3 つの視点が懸念を軽減できる可能性がある。
 - DNSH/SH 基準が厳格化した際に SH へ逆戻りしてしまうリスクを下げるため、継続的な改善を要求する。
 - 市場は、可能な限り「グリーン」への移行を優先してインセンティブを与え、技術的・経済的に実現可能であれば、すぐに SC パフォーマンスに移行することを目指す移行計画を奨励する。

- SH から IP への移行にも非常に大きく実質的な変化が生じる活動もある⁵ため、たとえ SC パフォーマンスに到達できなくてもインセンティブを与えるべきである。

<中間パフォーマンスの改善>

- 経済活動によっては、大幅な改善を行っても IP レベルに留まるものもある⁶。そのような改善も、特定の状況下では有効な移行とみなすことができる。ただし、パフォーマンスの継続的改善に向けた堅牢な移行計画と、環境パフォーマンスレベルのモニタリングが条件となる。

<レポートニング>

- DNSH に準拠していない活動について企業が報告を行うことで、非常に明確で透明性の高い方法によるトランジション・ファイナンスの調達に役立つ。ただし、現在のタクソミー規則では重大な悪影響がある活動に関する義務的な報告は求められていないため、既存のグリーントクソミーの概念や、金融市場参加者がパフォーマンス基準を活用する方法に関するガイダンスが有用である。

⁵ 例えば、生物多様性と生態系に不可逆的な損害を与えないようにする活動や、気候変動への適応における著しい有害性を回避する（脆弱性の分析とリスクへの対処）活動など。

⁶ 例えば、歴史的建造物の修復が、新築の SC 基準を満たせないような場合など。

<Intermediate Transition の具体例>

- ガス発電（天然ガスに限らない）：タービンの交換、天然ガスとグリーン水素の混合燃料の使用（最終的には100%グリーン水素・バイオメタン等の使用やCCS技術の導入）により、発電の環境パフォーマンスを100g~270gCO₂/kWhに下げる。
- 鉄鋼生産：コークスを（部分的に）バイオマスや再エネに置き換える。または、グリーン水素を100%利用できるようになるまでブルー水素を活用する。

5.5. 実装のオプション

- PSFは、SHタクソミーを実装するため、2つの相互に非排他的なオプションを暫定的に提言する。
 - オプション1：ガイダンス文書等を通じて適切な活動を委任法に含めることで、現在のタクソミー規則の文脈で開発可能なものを検討する。
 - オプション2：タクソミー規則の改訂時に、規則を再検討し、重大な悪影響がある活動や中間パフォーマンスレベルで実行される活動の新しいカテゴリを追加する。
- 上記のオプションを比較検討する上では、有害な活動の廃止やDNSHに準拠していない活動の移行を支援する枠組みを伴わなければ、意図しない結果を招く危険性があることを考慮する必要がある。

6. NSI 活動

6.1. NSI 拡張の背景、理由

- 3月のパブコメでNSIに関しては多くの賛否両論があった。
- ここではそのプロ・コンの概要を示す。
- パブコメのサマリーであってPSFのポジションではないことに留意。

<NSIに賛成の意見>

A. 座りが良くなる

- ・ 経済活動をもれなく定義することで個別の査定や判断が不要となりファイナンスのコストが下がる。
- ・ 有害な経済活動への投融資を減らしたい金融機関にとってより明確（調達にも応用可能）。
- ・ 組織の環境認証と組み合わせることで、当該企業の目的に関する留意事項をつけることなく他の活動へのグリーン設備投資が適切であると明確化できる。
- ・ 企業にとっては「(影響が不明なため) 適格ではない」から「影響が低い」に切り替わることにメリットがある。

B. 取引コストの低下

- ・ 金融機関にとっては迅速かつ効率的に判断ができる。もしNSIがなければ「重大な悪影響があるかどうか」を独自に分析して特定しなければならない。
- ・ NSIを単一定義することで金融や当局にとって比較可能性や分かりやすさが高まる。活動分類の中間的な領域からNSIを明確に線引きすることができる。

C. 開示や報告がしやすい

- ・ 一つの企業は様々な経済活動を行っておりファイナンスの対象も多様な活動の組み合わせであるため、NSIがあることにより情報量が増える。特に、「重大な悪影響」のリスクをもたらす可能性のある活動への投資を削減したい投資家にとって、ポートフォリオにおける「EU環境目標に貢献する経済活動」のシェアと「重大な影響を及ぼさない」活動シェアの情報は役に立つ（投資機会が拡大）。

【レポーティングにおける NSI 拡張タクソミーの影響の例】

- ・ポートフォリオ A：重要な貢献のシェア 15%、NSI のシェア 5%
 - ・ポートフォリオ B：重要な貢献のシェア 10%、NSI のシェア 25%
- ⇒NSI 拡張タクソミーがない場合、
- ・ポートフォリオ運用者 A は 15%のグリーンシェア
 - ・ポートフォリオ運用者 B は 10%のグリーンシェア (A>B)
- ⇒NSI 拡張タクソミーがある場合、
- ・ポートフォリオ運用者 A は合計で 20%のシェア
 - ・ポートフォリオ運用者 B は合計で 35%のシェア (A<B)

- ・ 金融監督官庁にとってはポートフォリオの移行リスクの理解を深めることが重要。金融商品の環境パフォーマンス情報開示が金融安定性の評価に重要となる中、投融資ポートフォリオにおける NSI 活動のシェアが分かればリスク評価の参考になる。投資ポートフォリオの平均的なリスクリターンプロファイルでは、「EU 環境目標に実質的に貢献する経済活動」を超えた分散が必要になる可能性があり、NSI タクソミーがあれば原資産を完全に分類することができ、金融商品の全体的なパフォーマンスについての透明性が高まる。パリ協定第 2.1 条 (c) (資金の流れをパリ協定の目標に整合させる) に基づく行動を実施する際にも役立つ。

<NSI に反対の意見>

A. 実際の NSI 活動の規模の不足

- ・ NSI に該当する産業分類レベル 4 の小分類までのさらなる分析が必要だが、全ての経済活動は気候変動に適応する必要があるため、そのための支出は全て適応への実質的な貢献に関連するという考え方に基づけば、基本的に NSI な活動は存在しない。

B. NSI を定めることの優先順位が低い

- ・ 現行のグリーンタクソミーに加えて SH タクソミーとタクソミーに含まれそうな将来活動が決まれば、NSI 活動は即ちその残りである。移行を支援する観点からは SH タクソミーの方が移行支援すべき経済活動をあぶりだすポテンシャルが高く、NSI を定義する優先順位は低い。

C. NSI は既に金融デュー・ディリジェンスの一部である

- ・ 市場参加者は既にデューデリの一環として環境リスクの低い投資を特定しているため、NSI タクソミーは市場主導の ESG ラベリングよりも効果が限定的。
- ・ 金融の業種ごとの文脈に応じて独自のデューデリを実施しているところ、NSI か否かの二分法はかえって意図しない結果を招きかねない。

D. タクソミーが複雑になりすぎる

- ・ 現行のタクソミーを未だ実装中のところ、さらにラベルを増やすのは複雑になりすぎる。持続可能な金融の動きは既に早すぎる状態であり NSI はオーバーローディング。

E. NSI 活動の「グリーン化」は分類法以外の他の方法でも実現可能

- ・ タクソノミーのロジックでいけば NSI 活動の収益はグリーンとしたい。特定の横断的なグリーン措置（建物のグリーン化や省エネ等）を行う企業の capex/opex のみ該当すると言える。NSI タクソノミーでカバーされる活動は、(a) 低影響活動の共通 DNSH の作成によりグリーンでも SH でもない活動がいわば「グリーン capex/opex 支出」を申告できるようにする、(b) グリーンタクソノミーの中に「グリーンサービス」の基準を入れ込む（グリーンフィナンシャルアドバイザーやグリーンなエンジニアリングサービス等）といった方法でもカバーできる。

6.2. 定義

- NSI が「実質的な貢献」と「重大な悪影響」の中間にあるという誤解が生じているが、これは誤りであり、適切なガイダンスが必要。
- PSF が考える NSI とは；
 - a. EU の 6 つの環境目標のいずれかに実質的な貢献をする可能性がなく、かつ
 - b. EU の 6 つの環境目標のいずれかに重大な悪影響を及ぼすリスクがない
または
 - c. 気候適応に実質的に寄与する可能性があるとして気候委任法の付属書 II にすでに含まれており、かつ他の 5 つの環境目標のいずれかに重大な悪影響を及ぼす基準が設定されていない（非該当 N/A）
- 気候委任法の付属書 II（適応活動）には、11 教育、13.2 図書館、アーカイブ、美術館/博物館及び文化活動などの NSI になりそうなサービス部門の活動が既に含まれており、NSI 活動の定義作成にあたってはこうした低影響活動が既に適応タクソノミーにあることに留意。
- NSI タクソノミーの導入方法の 1 つとして、適応への実質的な貢献に関する一般的な NSI 基準を作成し、既存のグリーンタクソノミーに低影響活動を入れ込むことが考えうる。

6.3. NSI 活動はどの程度重要か

- NACE-2 (EU 産業分類中分類) で試しに分析したところ、NSI 該当活動は産業分類の J~U をカバーし (その多くがサービス産業)、EU 経済全体の付加価値額と雇用の約 25%、企業数の 35%がこれにあたると思われ、相当な経済活動としての重要性があると言える。
- NSI 該当セクターの 90%以上が中小零細企業であり適切な開示制度の設計において考慮する必要がある。
- 委員会は、合計で環境影響が低いとみなされたが故に現状どこにも分類されない経済活動を NACE-4 (小分類) レベルで特定する価値がある。
- NSI における最小環境認証の要求については、企業規模を考慮する必要がある、特に零細企業に対しては極めて軽く、大企業については NSI セクターと言えども EMAS のような高レベルの認証を求めべき。

6.4. オプションの検討

- PSF は以下 3 つのオプションを検討し、結論として 1) が最もメリットがあるとして推奨。
- 1) 積極的な活動の特定に基づき NSI タクソミーを確立
 - 2) NSI タクソミーの確立の優先順位を下げ、既存のタクソミーと重大な悪影響タクソミーが確立され数年間実際に利用されてからとする
 - 3) NSI タクソミー確立を却下

6.5. NSI の実装

- PSF は以下 3 つのオプションを検討し、結論として 2) に利点があるとして推奨。
- 1) レベル①タクソミー規則を修正せず、適応委任法にある NSI 活動のリストを含めカテゴリを追加。
 - 2) タクソミー規則を修正し第 17 条等に類似の要素を追加。「環境目標に対し重要ではない影響」という経済活動を定義することが可能。
 - 3) 拘束力のないレベル 3 ガイダンスを導入。PSF が任意のガイダンスを開発し委員会が公表するなど。
- なお、1) は移行措置として短期的には有効だが、長期的な解決策ではないとした。

7. 今後の作業

- 本報告書では初期分析を行ったところであり、以下の点はさらなる検討が必要。
 - i) 拡張タクソミーのレポートイングおよび開示オプションの概要
 - ii) SH パフォーマンスレベルからの移行と、SH 領域にとどまらないよう継続的改善を志向する堅牢な活動レベルの移行計画の詳細と、監視に関する推奨事項
 - iii) 中間パフォーマンス領域内で大幅な改善を行う移行とその後の推奨事項の作成は、一般的なアプローチで良いかまたはケースバイケースのアプローチが必要かの検討（図 4 の*でマークされた色のない矢印）。
 - iv) SH から気候変動適応への移行計画では他の 5 つの目的とは異なる方法で対処される可能性があることについてのさらなる検討
 - v) NSI 拡張機能について本報告書の長所・短所セクションで言及した局面を組み込んだ上でのユーザビリティ評価
 - vi) NSI の確立方法に関するさらなる検討。適切な報告とは何か、およびそれが現行の委任法第 8 条で推奨されている KPI にどう影響するかを含む。
 - vii) NSI 活動へのタクソミー枠組み拡張に備え堅牢な方法で NSI 活動を特定し始めるため、タクソミー規則の変更に先行して PSF がガイダンス文書を作成する可能性
 - viii) NSI における最低限の環境認証の賛否両論に関する考慮事項
 - ix) 使いやすさ向上に向けて、DNSH 基準に関連する指標/目標を持続可能な金融フレームワーク内で他の指標/目標と一貫性を持たせるための方策に関する考慮事項
 - x) 本質的に環境的に持続可能な経済活動とはみなされない有害な活動の廃止措置（第 19 条（3）タイプの活動）および DNSH に準拠しない活動の移行を支援するための枠組みの本質的な部分に関する考慮事項。現在の規定におけるギャップの特定と、こうした緊急の移行活動を支援するために必要なさらなる措置に関する助言。

8. プラットフォームの中間提言

【一般推奨事項】

■SH 拡張を優先してタクソノミーを拡張する

提言 1. PSF は「重大な悪影響を引き起こす (SH) 活動」への拡張を優先して、EU タクソノミーを拡大すべきであると提言。拡張タクソノミーにより、中間および重大な影響のない (NSI) 活動を含むさまざまなパフォーマンスレベルの活動をより広範に認識可能となる。また、SH 活動からの移行投資に前向きなラベリングが可能になる (但し、既存のタクソノミー規則に基づいて段階的に実行し、適切な移行支援政策枠組みを伴う必要あり)。

■移行に焦点をあて支援政策と一体でタクソノミーを拡張する

提言 2. PSF は拡張タクソノミーが、気候レジリエンスを構築し経済全体のグリーン化を支援するとともに重大な悪影響がある活動から早急に移行するためのファイナンスを奨励 (インセンティブ化) することを目的とした、広範な EU 政策と立法イニシアチブの一部であるべきと提言。

【SH タクソノミーの重要な部分を定義する】

提言 3. PFS は、現在のタクソノミー枠組みがすでに 3 つのレベルの環境パフォーマンスを定義しており、重大な悪影響を及ぼさない (DNSH) 基準を満たさないことは即ち重大な悪影響を引き起こすことと技術的に同等であることを強調。

提言 4. PSF は、現行タクソノミー第 19 条(3)に規定される固形化石燃料を使用する発電活動と同じように、6 つの環境目標すべてに関して、環境パフォーマンスを改善して重大な悪影響を回避する技術的可能性が存在しない経済活動を特定するよう提言。

提言 5. PSF は、DNSH 基準を満たしていない経済活動と、環境パフォーマンスを改善する技術的可能性が存在しない経済活動は、一括で技術的観点から環境目的に重大な悪影響を及ぼすとみなすよう提言。

■中間パフォーマンス領域の命名

提言 6. PSF は、欧州委員会が経済活動の環境パフォーマンスの中間レベル (SH と SC の間) を「中間パフォーマンス」と名付けることを提言。但し、パフォーマンスレベルのさらなる細分化を作成することには反対。

■タクソノミー規則の改訂とともに迅速な拡張を目指す

提言 7. SH パフォーマンスレベルからの移行の緊急性に鑑み、PSF は、拡張 SH タクソノミーの決定が行われた後、段階的導入を迅速に行うよう提言。2023 年までに最初の報告を目指す。6 つの目的すべてに関して重大な悪影響を回避するために環境パフォーマンスを改善する技術的可能性が存在しない活動を特定するために必要な作業をできるだけ早く開始するよう提言。

【SH タクソノミーに関する推奨事項-タクソノミー規則の修正を必要としない】

■SH および中間のパフォーマンスレベルを明確にするための DNSH 基準の技術的評価

提言 8. PSF は、現在のタクソノミー枠組みに組み込まれている 3 つのパフォーマンスレベルの解釈を支援するため、委任法における DNSH 基準の策定に関して技術的評価を行うことを提言。これには、堅牢な移行計画と、中程度または実質的な貢献のパフォーマンスレベルのいずれかであるパフォーマンスの向上に向けたサポートを必要とする非常に有害な活動の特定が含まれる。評価においては、現在の市場慣行の棚卸しや必要に応じた基準策定のレビュー（重大な悪影響を予防するための DNSH 基準の文言の存在や適切性、および結果として生じる中間パフォーマンス領域の定義の確認）等を行うべき。

■中間移行、対応する投資および計画を定義する

提言 9. SH パフォーマンスレベルが中間パフォーマンスレベルに大幅に移行する活動で、堅牢で正しく監視された企業レベルの移行戦略と活動固有の投資計画を備えているものは、拡張タクソノミー上で認識される必要がある。よって PSF は、実質的貢献基準を満たさない SH パフォーマンスから移行する活動、金融商品の開示 KPI として「中間移行投資」(capex) を伴う「中間的移行」とも呼ぶべきものを、追加的な移行のタイプとして特定するよう提言。これは SC またはグリーン活動ではないが、このタイプの移行を特定することで、移行金融市場の明確さと理解が向上する。PSF はまた、欧州委員会に、活動固有の投資計画と移行の説明を通知するための SH と中間パフォーマンスレベルの使用について、企業、市場参加者およびその他のタクソノミーユーザーに拘束力のないガイダンスを発行するよう提言。

■実質的な貢献レベルに到達できない可能性のある重大な悪影響がある活動の基準を技術的に特定し、開発する

提言 10. 移行報告書でも示唆した通り、第 19 条(3)タイプの活動の潜在的な「廃止措置/閉鎖…」、およびこれ以外の重大な悪影響を予防するために環境パフォーマンスを改善する技術的可能性が存在しない活動について、技術的スクリーニング基準を作成するよう提言。なお、次の委任法では、「…の改修」や「…の更新」等の活動と同じく「…の廃止措置」を追加できる可能性があり、これによって間接的ながらも技術的な明確さが提供され、タクソノミー規則を変更することなくこれらの活動のためのグリーンファイナンスへのアクセスを奨励することができる。

【重要な影響のないタクソノミーの拡張について】

提言 11. PSF は、実質的な貢献のために既存のグリーンタクソノミーでカバーされない可能性が高いこと、または重大な悪影響に関するタクソノミーの拡張によって特徴付けられる活動を積極的に特定することにより、重大な影響のない (NSI) タクソノミーを確立することの利点を強調。但し、経済全体に適用されるべき気候変動適応目標についてはこれに当たらない。

■NACE-4 分析に基づいて潜在的な NSI 活動を特定する

提言 12. PSF は、欧州委員会が NACE-4 レベルで詳細な重要性分析を実施し、NSI 活動リストを作成するための基礎として、委任法によってまだカバーされていない、またはカバーされる予定のないすべての活動を特定するよう提言。

■NSI 活動の最低基準と報告を確実にする

提言 13. PSF は、NSI 活動の報告を可能にするために、企業が NSI 活動を報告するための前提条件として最小限の環境パフォーマンスを保証するラベリング/認証プロセス (EMAS など) に参加するための要件を導入する必要があると述べている。但し、零細企業については、経済活動に連動し、中小企業向け簡易版 CSRD 報告水準と整合した簡素化された NSI 資格取得の方法が必要。

■NSI 活動がグリーンファイナンスにアクセスする方法を明確にするためのガイダンスを作成する

提言 14. 既存のタクソノミーに関するガイダンスを発行して、NSI 活動で事業を行う企業が行う「グリーン」な資本的支出 (capex) および関連する事業経費 (opex) は、グリーンファイナンスの対象となる可能性があることを明確にするべき (例: 建物の改修活動、電気自動車の購入、地元産の有機食品供給へのシフト、屋上太陽光パネルの設置等)。

■NSI 拡張の実装

提言 15. PSF は、レベル 1 タクソノミー規則の修正が必要となる SH 拡張に関する提言と併せて、重要ではない影響の概念と NSI 活動の定義をわかりやすく理解しやすいものにするためにもタクソノミー規則の修正が必要となる可能性に留意する。適応委任法付属書 II に基づいて NSI 活動のリストを作成することで「間接的に」NSI 拡張を導入する代替案もあるが、これは透明性が欠如しており、またタクソノミー枠組み全体で影響の少ない活動を明確に定義はできないため、長期的な解決策としては限界があるものの、暫定的なステップとしては検討余地がある。

- (c) バーゼル銀行監督委員会「気候関連金融リスクの実効的な管理と監督のための諸原則」
市中協議文書と EU・英国の健全性規制における気候リスクの取り扱い検討状況について

2021年12月17日

(i) 原則案のポイント

(概要)

- ・ バーゼル銀行監督委員会（以下「バーゼル委」）は、2021年11月16日に「気候関連金融リスクの実効的な管理と監督のための諸原則」（Principles for the effective management and supervision of climate-related financial risks）を公表し、パブリックコメントの募集を開始した（2022年2月16日まで）⁷。これは、気候関連金融リスクへの対処として銀行及び監督当局に対して求める18の原則を示すものである。
- ・ バーゼル委は、気候関連の金融リスクについて検討するハイレベルタスクフォースを設置し、その最初の報告書として2020年4月30日に、加盟各国における気候関連の金融リスクに関する既存の規制および監督イニシアチブの棚卸調査を行った結果を公表した。ほとんどの加盟国が、既存の規制及び監督枠組みの中で気候関連財務リスクに対処することが適切と考えている一方で、気候関連財務リスクの緩和を健全性資本枠組みに組み入れること、あるいは組み入れを検討することもまだ検討されていないことが分かった⁸。
- ・ バーゼル委は、2021年4月14日、今回の諸原則につながる一連の調査結果として「気候関連のリスク要因とその伝達経路」⁹、および「気候関連の金融リスク-測定方法」¹⁰の2つの分析レポートを公開した。ここでは、気候リスクドライバー要因は従来の金融リスクのカテゴリーで捉えることができると結論付けている。しかし、気候リスクの要因を銀行のエクスポージャーに結び付け、そのようなリスクを確実に推定するには、さらなる作業が必要とした。使用又は開発中の方法論は多々あるものの、気候変動の長期的な性質と予測不可能性に関するデータが不足、あるいは不確実性が高いなど、推定プロセスには課題があることが指摘された。
- ・ これらの分析結果に基づき、バーゼル委は既存のバーゼル枠組みにおいて気候関連財務リスクにどの程度対処できるかを調査し、既存の枠組みで不足する部分への対策を検討した。グローバルバンキングシステムに対する気候関連財務リスクに対処する包括的アプローチとして、「開示」「監督」「規制措置」の観点から広範に評価、検討を行ってきたところ、今回のガイダンス形式の原則案の公表となった。
- ・ 今回の原則案で、バーゼル委は、気候関連金融リスクに係る銀行のリスク管理と監督当局の両方における慣行を改善するための「原則ベース」のアプローチをとろうとしており、実務の発展に応じた柔軟性を維持しつつ、グローバルに業務を展開する銀行と監督当局に共通のベースライン

⁷ 2021年11月16日付 BIS プレスリリース “Basel Committee consults on principles for the effective management and supervision of climate-related financial risks”

⁸ Basel Committee on Banking Supervision, “Climate-related financial risks: a survey on current initiatives”, April 2020.

⁹ Basel Committee on Banking Supervision, “Climate-related risk drivers and their transmission channels”, April 2021.

¹⁰ Basel Committee on Banking Supervision, “Climate-related financial risks - measurement methodologies”, April 2021.

を提供することを目指している。また、バーゼル委は、同原則の実施促進に向けて加盟国全体の実施をモニタリングする予定である。

(諸原則の主な構成と概要・一部内容付記) ※18 原則の仮訳一覧は別添に示す。

- 気候関連の財務リスクの管理に関する原則
 - コーポレートガバナンス
 - 内部統制の枠組み
 - 自己資本と流動性の妥当性：銀行は、気候関連の財務リスクを特定して定量化し、重要な気候関連財務リスクを、内部資本および流動性の妥当性評価プロセスに組み込むこと（自己資本比率評価プロセス（ICAAP）／内部流動性妥当性評価プロセス（ILAAP）に重要な気候関連財務リスクを含めること、気候リスク分析の方法論とデータの成熟に応じてプロセスを改善すること）
 - リスク管理プロセス
 - 経営陣の監視と報告
 - 信用リスクの包括的管理：銀行は、信用リスクプロファイルに対する気候関連のリスク要因の影響を理解し、信用リスク管理システムおよびプロセスが重要な気候関連の金融リスクを考慮していることを確認すること（クライアントデューデリヤリリスクプロファイルの見直しなどクレジットライフサイクル全体に重要な気候関連の財務リスクの考慮を組み込むこと、必要に応じて信用引受基準の調整等のリスク軽減オプションを検討すること）
 - 市場、流動性、運用およびその他のリスクの包括的な管理
 - シナリオ分析
- 気候関連の金融リスクを監督するための原則
 - 銀行の健全性規制および監督上の要件：監督当局は、銀行における重要な気候関連の財務リスクの事業戦略、コーポレートガバナンス、および内部統制の枠組みへの統合が健全かつ包括的か、銀行のリスクアペタイトおよびリスク管理フレームワークの評価の一環として、銀行がすべての重要な気候関連の金融リスクを適切に特定、監視、および管理できるか、銀行が気候関連のリスク要因がリスクプロファイルに与える影響を包括的に特定および評価し、信用、市場、流動性、運用、その他のリスクの種類管理において重要な気候関連の財務リスクが適切に考慮されているか、必要に応じて、銀行が気候シナリオ分析を適用しているかを確認する。
 - 監督当局の責任、権限および機能：（追加の資本賦課を行う等の役割は記載なし）

(考察)

- 本原則は、既存のバーゼルフレームワークにおける「実効的な銀行監督のためのコアとなる諸原則（BCP）」¹¹及び「監督上の検証プロセス（SRP）」¹²、その他諸原則を参照する形で、気候リスクに対処するためのガイダンスを提供している。

¹¹ https://www.bis.org/basel_framework/standard/BCP.htm

¹² https://www.bis.org/basel_framework/standard/SRP.htm

- BCP は、銀行セクターの規制、監督、ガバナンス、およびリスク管理のための健全な基盤を確立するための包括的な基準である。SRP は、銀行が事業の全リスクをサポートするのに十分な資本と流動性を確保し、特に第 1 の柱（自己資本要件）のプロセスで完全に捕捉されていないリスクに関して、適切なリスク管理を促進するための監督当局及び銀行向け各種ガイダンスである¹³。
- 現状では、気候リスク要因を銀行のエクスポージャーに結び付けて気候関連財務リスクを確実に推定することは困難なため、リスクウェイトや自己資本負担の上乗せといった規制的アプローチではなく、原則ベースのアプローチを採用し、気候リスクへのエクスポージャーの定量化手法の発展に応じて精度を高めることを要求するにとどめているものと思料する。

(ii) EU における検討状況

- 欧州委員会は、バーゼル銀行監督委員会が策定した信用機関に対する国際的な健全性基準（バーゼル 3）の適用を進めるため、財務健全性の要件を規定する EU 規則 575/2013（通称 the Capital Requirements Regulation : CRR）の改正案を公表（2022 年 1 月 3 日までパブコメ募集中）。改正内容には、健全性枠組みにおける ESG リスク管理の強化が含まれる。
 - 「ESG リスク」等の定義を導入。（第 4 条）
 - ◇ ESG リスク : ESG 要因が金融機関の取引先や投資資産に与える現在または将来の影響に起因する、あらゆる負の財務的影響から生じる損失のリスク。
 - 金融機関に対して、レバレッジ比率や流動性要件等とともに、ESG リスクへのエクスポージャーを監督当局へ報告することを義務化。（第 430 条）
 - 上場している大規模金融機関¹⁴のみを対象¹⁵としていた ESG リスクに関する情報開示義務をすべての金融機関に対して拡大。ただし、小規模な金融機関は年次、それ以外は半期ベースで開示。（第 449 条 a）
 - 欧州銀行監督機構（EBA）に求めている、環境・社会要因の影響を受ける資産や活動のエクスポージャーに特化した健全性処理の正当性評価について、最終報告の時期を 2025 年 6 月 28 日から 2023 年 6 月 28 日に早期化。（第 501 条 c）
 - 規則改正案が規定しているわけではないが、欧州委員会は「第 501 条 c のマニフェストの範囲内で、EBA は、エネルギー及び省資源セクター、インフラ及び運輸セクターにおける資産及び活動への ESG リスクエクスポージャーを評価すべき。また、化石燃料セクターや気候変動への影響が大きいセクターの資産や活動など、気候変動リスクへのエクスポージャーが特に高い項目について、リスクウェイトのキャリブレーションを行う可能性を評価すべき。」と言及。
- 欧州委員会は、CRR 改正と並行して、金融機関の財務健全性の監督について規定する EU 指令 2013/36/EU（通称 the Capital Requirements Directive : CRD）の改正案も公表（2022 年 1 月 3 日まで

¹³ バーゼルフレームワークの基準一覧 (https://www.bis.org/basel_framework/index.htm)

¹⁴ 各 EU 加盟国内で資産総額が上位 3 位以内の金融機関、資産総額が 300 億ユーロ以上の金融機関等。

¹⁵ 2022 年 6 月 28 日からの適用を予定。

パブコメ募集中)。金融機関に ESG リスク管理体制の構築を求めるとともに、監督当局が実施するレビューと評価の対象にそれらを入れ込むこと等を提案。

- 金融機関に対して、短・中・長期の ESG リスクをカバーするために適切な内部資本の額、種類、配分を継続的に評価・維持するための健全かつ有効で包括的な戦略とプロセスを有するよう要求。(第 73 条)
- 金融機関に対して、短・中・長期の ESG リスクを特定、管理、モニタリング、報告するための効果的なプロセスを含む強固なガバナンスを有するよう要求。(第 74 条)
- EU 加盟国に対して、金融機関の経営層が ESG リスクを管理、モニタリング、緩和するための戦略及び方針を承認し、具体的な計画や定量化可能な目標を策定することを確保するよう規定。(第 76 条)
- 監督当局に対して、金融機関がまずは気候変動を対象に、ESG 要因の長期的な負の影響に対するストレステストを実施することを確保するよう規定。(第 87 条 a3)
- 監督当局に対して、金融機関のビジネスモデルと EU の関連政策目標や持続可能な経済への移行との適合性を評価・監視するよう義務化。(第 87 条 a4)
- EBA に対して、ESG リスクの特定、測定、管理、モニタリングのための最低基準や方法論、ストレステストの実施方法等を定めるガイドラインを発行するよう要請。(第 87 条 a5)
- 監督当局による金融機関のレビューと評価の対象に、ESG リスクに関するガバナンス、リスク管理プロセス、エクスポージャーを含めることを義務化。(第 98 条)

(iii) 英国における検討状況

- ・ イングランド銀行 (BoE) は、戦略的優先事項全体で気候アジェンダを前進させるため、10 の約束をしている。その約束の 1 つとして、同行監督下の金融サービス企業は重要な気候リスクに対する資本保有を既に求められているが、同行はミクロ及びマクロの健全性目的のための資本使用に関する考え方を進展させ、資本使用へのアプローチに関する調査を要請して 2022 年末までにアプローチを更新するとしている。
- ・ BoE 健全性規制機構 (PRA) は、2021 年 10 月 28 日、2008 年気候変動法に基づく英国環境・食糧・農村地域省 (Defra) の求めに応じ、特に監督アプローチと規制資本要件の潜在的な役割に焦点を当て、気候変動が事業と政策機能にもたらすリスクへのアプローチを示す 2 回目の気候変動適応報告書 (CAR) を発表した。同報告書はパート A と B の 2 部構成となっており、パート A では、気候変動が PRA 規制対象企業にもたらすリスクと、これらのリスク管理における業界の進捗状況と PRA の対応、及び 2022 年以降の PRA の監督戦略について検討している。パート B では、気候変動と銀行・保険の規制資本制度との関係、対処すべきギャップ、及び PRA の当該分野における将来計画について検討している。
- ・ 2021 年 CAR のパート B における主な検討結果は以下のとおりである。
 - 資本は、気候変動の原因ではなく、結果への対処に使用することが可能：
 - ◇ 非常に高いレベルで調整されない限り、資本要件は投資決定に直接的に影響を及ぼさない可能性が高く、また、そのようなレベルは意図しない結果をもたらす可能性がある。

そのため、規制資本枠組みは気候変動の原因（温室効果ガス排出）への対処における適切なツールとはならず、最終的に政府の気候政策の代替とはならない。

- ◇ 一方、規制資本枠組みは、気候変動の財務的結果に対するレジリエンスを提供する可能性がある。気候変動や関連政策によるリスクの変化に、マイクロやマクロの健全性資本枠組みが対応しなければならない可能性があるため、現行の規制資本枠組みの設計・適用がダイナミクスを適切に捉えているか疑問が提起される。
- 気候関連財務リスクは、現行の枠組みで部分的に捉えられているが、ギャップがある：現行の規制資本枠組みは、信用格付けや会計制度の参照によって、気候変動の結果をある程度捉えているが、「能力のギャップ」と「制度のギャップ」があるため完全ではない。
 - ◇ 能力のギャップ：気候要因を完全に組み込むことができる詳細なデータ又はモデリング技術の不足に起因する、気候関連財務リスクの推定に内在する問題
 - ◇ 制度のギャップ：資本制度自体における方法論の設計又は使用に起因する、気候関連財務リスクの把握の際に生じうる課題
- これらのギャップの重要性の推定は複雑である：ギャップの特定・測定は、将来に目を向ける必要があり、根本的な疑問も提起される複雑なタスクである。
- 特定のオプションを含め、分析・調査がより必要である：PRA は、課題への対処について確立されたアプローチがないことを認識しているが、ギャップを埋めるため、非網羅的なオプション例をマッピングすることで早期の検討に貢献している。将来の決定に先立ち、PRA は、気候関連財務リスクの緩和のために、既存の健全性枠組みを引き続き使用する。
- 2021年 CAR によれば、PRA と BoA は、規制資本枠組みの強化を模索するため、2022年にさらに分析を行う予定である。さらに、それを踏まえ、BoA は、将来の気候シナリオ実践の役割を含め、資本使用に焦点を当てたフォローアップレポートを公表する予定である。

(iv) (別添)

バーゼル銀行監督委員会「気候関連金融リスクの実効的な管理と監督のための諸原則」¹⁶

II. 気候関連の財務リスクの管理に関する原則

コーポレートガバナンス

原則1：銀行は、気候関連のリスク要因が事業や事業を行う環境に及ぼす潜在的な影響を理解および評価するための適切なプロセスを開発および実装する必要があります。銀行は、さまざまな期間にわたって顕在化する可能性のある重要な気候関連の財務リスクを検討し、これらのリスクを全体的なビジネス戦略およびリスク管理フレームワークに組み込む必要があります。[参照原則：BCP 14、SRP 30、銀行のコーポレートガバナンス原則]

原則2：取締役会と上級管理職は、気候関連の責任をメンバーと委員会に明確に割り当て、気候関連の財務リスクを効果的に監視する必要があります。取締役会と上級管理職は、組織構造全体で気候関連のリスク管理の責任を特定する必要があります。[参照原則：BCP 14、SRP 30、銀行のコーポレートガバナンス原則]

原則3：銀行は、気候関連の財務リスクを効果的に管理するために、組織全体で実施される適切なポリシー、手順、および統制を採用する必要があります。[参照原則：BCP 14、SRP 30、銀行のコーポレートガバナンス原則]

内部統制の枠組み

原則4：銀行は、気候関連の金融リスクを、健全で包括的かつ効果的な特定、測定、および重大な気候関連の金融リスクの軽減を確保するために、3つの防衛線全体の内部統制フレームワークに組み込む必要があります。[参照原則：BCP 26、SRP 20、SRP 30]

自己資本と流動性の妥当性

原則5：銀行は、気候関連の財務リスクを特定および定量化し、関連する期間にわたって重要であると評価されたリスクを、内部資本および流動性の妥当性評価プロセスに組み込む必要があります。[参照原則：BCP 15、BCP 24、SRP 20、SRP 30]

リスク管理プロセス

原則6：銀行は、資本リソースや流動性ポジションなど、財政状態を著しく損なう可能性のあるすべての気候関連の財務リスクを特定、監視、管理する必要があります。銀行は、リスクアペタイトとリスク管理のフレームワークが、リスクにさらされているすべての重要な気候関連の金融リスクを考慮し、それらのリスクを特定、測定、監視、および管理するための信頼できるアプローチを確立する必要があります。[参照原則：BCP 15、SRP 30]

¹⁶ Basel Committee on Banking Supervision, "Principles for the effective management and supervision of climate-related financial risks", November 2021 より、原則のみ抜粋し三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング仮訳

経営陣の監視と報告

原則 7：リスクデータの集約機能と内部リスク報告の実践は、気候関連の財務リスクを説明する必要があります。銀行は、社内の報告システムが重要な気候関連の財務リスクを監視し、取締役会および上級管理職の効果的な意思決定を確実にするためにタイムリーな情報を生成できるようにする必要があります。

[参照原則：BCP 15、SRP 30、効果的なリスクデータの集約とリスク報告の原則]

信用リスクの包括的管理

原則 8：銀行は、信用リスクプロファイルに対する気候関連のリスク要因の影響を理解し、信用リスク管理システムおよびプロセスが重要な気候関連の金融リスクを考慮していることを確認する必要があります。 [参照原則：BCP 17、BCP 19、SRP 20、信用リスク管理の原則]

市場、流動性、運用およびその他のリスクの包括的な管理

原則 9：銀行は、気候関連のリスク要因が市場リスクのポジションに与える影響を理解し、市場リスク管理システムおよびプロセスが重要な気候関連の財務リスクを考慮していることを確認する必要があります。 [参照原則：BCP 22]

原則 10：銀行は、流動性リスクのプロファイルに対する気候関連のリスク要因の影響を理解し、流動性リスク管理システムおよびプロセスが重要な気候関連の財務リスクを考慮していることを確認する必要があります。 [参照原則：BCP 24、健全な流動性リスクの管理と監督のための原則]

原則 11：銀行は、気候関連のリスク要因が運用リスクに与える影響を理解し、リスク管理システムとプロセスが重大な気候関連のリスクを考慮していることを確認する必要があります。銀行はまた、気候関連のリスク要因が他のリスクに与える影響を理解し、重要な場合はこれらのリスクを説明するための適切な措置を講じる必要があります。これには、戦略的、評判的、および規制上のコンプライアンスリスクの増加につながる可能性のある気候関連のリスク要因、および気候に敏感な投資やビジネスに関連する負債コストが含まれます。 [参照原則：BCP 25、オペレーショナルリスクの健全な管理のための原則、オペレーショナルレジリエンスのための原則、SRP 20、SRP 30]

シナリオ分析

原則 12：必要に応じて、銀行はストレステストを含むシナリオ分析を利用して、ビジネスモデルと戦略のさまざまなもっもらしい気候関連の経路に対する回復力を評価し、気候関連のリスク要因が銀行の全体的なリスクプロファイルに与える影響を判断する必要があります。これらの分析では、関連するさまざまな期間にわたる信用リスク、市場リスク、運用リスク、流動性リスクの要因として、物理的リスクと移行リスクを考慮する必要があります。 [参照原則：BCP 15、ストレステストの原則]

III. 気候関連の金融リスクを監督するための原則

銀行の健全性規制および監督上の要件

原則 13：監督当局は、銀行における重要な気候関連の財務リスクの事業戦略、コーポレートガバナンス、および内部統制の枠組みへの統合が健全かつ包括的であると判断する必要があります。 [参照原則：BCP 9、BCP 14、BCP 26、SRP 20]

原則 14：監督当局は、銀行のリスクアペタイトおよびリスク管理フレームワークの評価の一環として、銀行がすべての重要な気候関連の金融リスクを適切に特定、監視、および管理できることを確認する必要があります。 [参照原則：BCP 15、SRP 20、SRP 30]

原則 15：監督当局は、銀行が気候関連のリスク要因がリスクプロファイルに与える影響を包括的に特定および評価し、信用、市場、流動性、運用、その他のリスクの種類において重要な気候関連の財務リスクが適切に考慮されていることを確認する必要があります。監督当局は、必要に応じて、銀行が気候シナリオ分析を適用することを確認する必要があります。 [参照原則：BCP 17-25、健全な流動性リスクの管理と監督の原則、オペレーショナルリスクの健全な管理の原則、運用の回復力の原則]

監督当局の責任、権限および機能

原則 16：監督下の銀行による気候関連の金融リスクの管理の監督上の評価を実施する際、監督当局は適切な範囲の技術とツールを利用し、監督上の期待と重大な不一致が生じた場合に適切なフォローアップ措置を講じる必要があります。 [参照原則：BCP 8、BCP 9、SRP 10、SRP 20]

原則 17：監督当局は、監督下の銀行による気候関連の金融リスクの管理を効果的に評価するための十分なリソースと能力を確保する必要があります。 [参照原則：BCP 9]

原則 18：監督当局は、ストレステストを含む気候関連のリスクシナリオ分析を使用して、関連するリスク要因を特定し、ポートフォリオのエクスポージャーを拡大し、データのギャップを特定し、リスク管理アプローチの妥当性を通知することを検討する必要があります。必要に応じて、監督当局はこれらの演習の結果を開示することを検討する必要があります。 [参考原則：ストレステストの原則]

(d) TNFD について

2021年6月、民間企業や金融機関が、自然資本及び生物多様性に関するリスクや機会を適切に評価し、開示するための枠組みを構築する国際的な組織である自然関連財務情報開示タスクフォース（Taskforce on Nature-related Financial Disclosures : TNFD）が発足した。「自然」の対象と関連リスクの範囲は広範であることから、産業界への影響を把握する必要がある。

2022年3月15日、TNFDのテスト版である「β版」が発表された。その内容は公表されたばかりであることから、ここでは、先行しているイニシアチブの活動に積極的に取り組んでいる欧米企業の事例を調査し、TNFDの影響を推察した。

自然関連財務情報開示タスク
フォース(TNFD)に関して

2022年3月21日

三菱UFJリサーチ&コンサルティング



はじめに

2021年6月、民間企業や金融機関が、自然資本及び生物多様性に関するリスクや機会を適切に評価し、開示するための枠組みを構築する国際的な組織である自然関連財務情報開示タスクフォース(Taskforce on Nature-related Financial Disclosures: TNFD)が発足した。

「自然」の対象として、大気・水質・土壌汚染や、生態系や生息地の分断・破壊、生態系の変更等がリスクととらえられており、範囲は広範であることから、産業界への影響を把握する必要がある。

2022年3月15日、TNFDのテスト版である「β版」が発表された。その内容は公表されたばかりであることから、ここでは、先行しているイニシアチブの活動に積極的に取り組んでいる欧米企業の事例を中心にTNFDの影響を推察する。

金融機関等による自然関連のイニシアチブ

- 金融機関による自然関連のイニシアチブでは、生態系・生物多様性に大きな影響を及ぼし、金融機関が焦点を置くべき産業として石油・ガスや鉱業、電力等が言及されている。また、企業全般について、生物多様性に関する測定や開示の要件の開発や、エンゲージメントに取り組むことが示されている。しかし、企業への影響が大きいと考えられるイニシアチブは、現状では限定的である。

イニシアチブ	概要
Finance@Biodiversity Community (F@B)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 欧州委員会がEU Business@Biodiversity Platformの一部として2016年に立ち上げ ■ 学びのプロセス加速と実施支援により、レジリエントな金融セクターへの移行を支援することを目指す ■ 生物多様性ファイナンス加速のために金融機関が可能な取組の1つとして、生物多様性及び自然資本に関する企業算定・開示の要件開発に言及 (Positive Impact Finance for Business & Biodiversity)
Finance for Biodiversity Pledge and Foundation (FfB)	<ul style="list-style-type: none"> ■ Finance@Biodiversity Communityにより開始 ■ 署名機関は遅くとも2024年までに協働、エンゲージ、評価、目標設定、報告を約束 ■ 約束の1つとして企業との生物多様性に関するエンゲージメントに言及 (Finance for Biodiversity Pledge)、生態系に高い影響を直接及ぼす産業として石油・ガス、鉱業等を例示 (Guidance to the Pledge. Reverse nature loss in this decade)
Principles for Responsible Investment (PRI)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 国連が支持する、責任投資を約束する機関投資家によるネットワーク ■ 長期的な投資意思決定プロセスにおけるESG要素の理解と統合を約束、生物多様性は焦点を置くESG課題の1つ ■ 生物多様性の損失の重要な要因の1つとしてエネルギー生産に言及、機関投資家への提言の1つとして企業へのエンゲージメントに言及 (Investor Action on Biodiversity)
Principles for Responsible Banking (PRB)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 社会と環境へのポジティブな貢献の確保を約束する銀行のネットワーク ■ 署名機関は協働で、差し迫った生物多様性課題に対し最良の取組を行うためのガイダンスを策定 ■ 金融機関が目標設定において焦点を置くべき優先産業として、石油・ガスの探索・生産、貯蔵・輸送、鉱業、電力ユーティリティ、独立系発電及びエネルギー取引、流通等を挙げる (Beyond Business As Usual: Biodiversity Targets and Finance)、持続可能なブルー経済に関わる主要セクターとして海運、港湾、海洋再生可能エネルギー等を挙げ、セクター別のサステナブルファイナンスの要件を提案 (Turning The Tide: How To Finance a Sustainable Ocean Recovery)
Finance for Biodiversity Initiative (F4B)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 世界のファイナンスが自然にポジティブな成果をもたらすよう、金融の意思決定における生物多様性の重要性を増加させることを目指す ■ 気候変動と自然損失による最も深刻な複合リスクに直面する産業の1つとしてユーティリティを挙げる (The Climate-Nature Nexus Implications for the Financial Sector)

(出所) "Finance and Biodiversity Overview of Initiatives for financial institutions" (Finance for Biodiversity Foundation, et al., 2021)、及び各イニシアチブのレポートより三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

金融機関等による自然関連のイニシアチブ(続き)

イニシアチブ	概要
Science Based Targets Network (SBTN)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 全地球システム(淡水、土地、海洋、生物多様性、気候)にまたがる統合的な科学に基づく目標を、企業や都市が設定するための手法・ツールを開発するネットワーク ■ 自然に関する目標設定手法を2022年に開発予定で、2020年に企業向け初期ガイダンスを公表 ※次頁のスライド参照
Aligning accounting approaches for nature (Align)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 標準化された自然資本算定の開発において企業等を支援する欧州委員会の取組を支援するプロジェクト ■ 企業の生物多様性への影響・依存を測定する標準化アプローチ等を目指す
Partnership for Biodiversity Accounting Financials (PBAF)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 議論や経験・ケーススタディの共有を通じて、金融セクターにおける生物多様性影響評価の根底にある世界的に調和した原則(PBAF基準)の開発に協力する、金融機関によるパートナーシップ ■ 原則において、投資先が提供する生物多様性への影響に関するデータの使用が間接的なデータよりも正確であり、データ提供は投資先の責任であるため、投資先に常にデータを求めることを推奨、資産クラスの一つとしてグリーンエネルギーへの投資に関する生物多様性フットプリントの要件を提示(Paving the way towards a harmonised biodiversity accounting approach for the financial sector)
Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposures (ENCORE)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 金融機関の自然関連のリスク・機会の重要性評価に利用可能なウェブベースのツール ■ 経済活動の自然への依存と影響、及び環境変化について、空間的なデータも含めて提供 ■ 自然への重要な依存が複数あるセクターとして石油・ガス、水力発電、鉱業に言及(Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure: A practical guide for financial institutions)
Consortium for Biodiversity Footprint (CBF)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 投資家のポートフォリオの生物多様性影響を評価するための共通の指標及びデータベースの開発を目指す投資家コンソーシアム
Coalition for Private Investment in Conservation (CPIIC)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 保全における民間投資の大幅な増加の支援を可能にする条件に焦点を置いた、世界規模の複数のステークホルダーによるイニシアチブ
The Biodiversity Finance Initiative (BIOFIN)	<ul style="list-style-type: none"> ■ エビデンスに基づく生物多様性ファイナンス計画の策定・実施について40か国を支援するUNDPのイニシアチブ
University of Cambridge Institute for Sustainability Leadership (CISL)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 金融機関がより持続可能な経済の構築において先導的な役割を担うことを支援
Conservation Finance Alliance (CFA)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 保全ファイナンスに関する専門家、実践家、及び組織の専門的アライアンス ■ 保全ファイナンスに関する認識、専門知識、及びイノベーションを世界で促進することを目指す

(出所) "Finance and Biodiversity Overview of Initiatives for financial institutions" (Finance for Biodiversity Foundation, et al., 2021)、及び各イニシアチブのレポートより三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

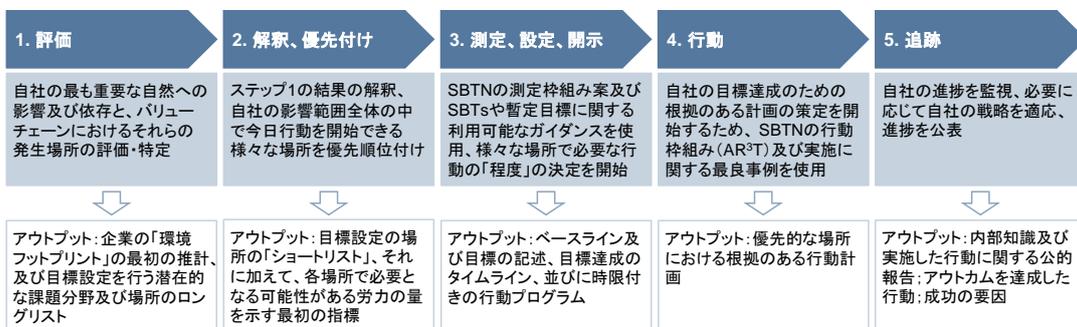
3 Mitsubishi UFJ Research and Consulting



Science Based Targets Network (SBTN)

- Science Based Targets Network (SBTN)は、2022年に企業向けの自然に関する科学に基づく目標(SBTs)の設定手法を開発する予定であり、2020年に企業向けの初期ガイダンスを公表している。
- 自然に関するSBTsの設定手法が開発・公表されれば、企業における目標設定に広く活用されると予想され、産業界へのその影響は大きいと考えられる。
- 初期ガイダンスは、以下の構成となっている。
 - セクション1: 自然に関するSBTsの中核にある概念及び定義、並びに、自然に関するSBTs設定のビジネスケース
 - セクション2: 自然に関するSBTs設定の段階的プロセスの提案
 - セクション3: 企業及びSBTNの次のステップ

自然に関するSBTs設定のステップ案



(出所) "Science-based Targets for Nature Initial Guidance for Business" (SBTN, 2020)より三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

4 Mitsubishi UFJ Research and Consulting



多排出産業の事業会社における生物多様性関連の情報開示事例

■ 調査対象とした事業会社

1. TNFDのタスクフォースメンバーのうち、多排出産業に属する事業会社 (Anglo American, Ecopetrol, Holcim, Tata Steel)
2. SBT Networkのコーポレート・エンゲージメント・プログラムメンバーのうち、多排出産業に属する事業会社 (Bayer, BP, DSM, Enel, Engie, GM, Holcim, RWE)

■ 現時点の開示状況

- 生物多様性に関する情報開示への感度が高いと思われる企業においても、現時点では、TCFD提言(またはTNFDが示す中核要素:ガバナンス、戦略、リスク管理(影響と依存度)、指標と目標)のような体系的な枠組みに沿った情報開示はなされていない。
- GRIスタンダードやSASBスタンダードを参照した開示がみられる。
- 多排出産業の企業では、事業の特性上、生物多様性への「影響」に重点を置いた情報が開示されている。反対に、生物多様性への「依存度」の観点での情報はほとんど開示されていない。
- 生物多様性に「ポジティブなインパクト」をもたらすことを目標とする企業が複数見られるが、具体的な指標は総じて開発中である。また、現時点で開示されている指標・目標は、企業によって多様である。

■ 今回取り上げる開示事例

- 調査対象とした事業会社の中で、特徴的な開示を行っている下表の4社を選定。

企業名	マテリアリティにおける生物多様性の位置づけ	特徴
Anglo American	Sustainable Mining PlanにおけるESG要素のうち、環境(Healthy Environment)要素における3つのマテリアリティ(Climate Change/Biodiversity/Water)の1つに特定。	生物多様性にネットポジティブ・インパクトをもたらすことを目標に掲げる(方法論は開発中)。生物多様性上の重要な地域と隣接する事業地について、管理面積、開発面積、生物多様性保全プログラムの有無を、資源・国別に開示している。
Ecopetrol	マテリアリティには含まれていない。(なお、Waterは含まれている)	生物多様性と生態系サービスの管理を通じてポジティブなインパクトを生み出すことを目指している。生物多様性上の重要な地域と自社の操業拠点・地域を具体的に地図上で示しているほか、自社の生物多様性に関する取組を様々な指標を用いて開示している。
Holcim	4つのマテリアリティ(Net zero climate pledge/Building a circular economy/Nature/People)の1つに特定。	2021年に策定したNature Strategyの下、特に水リスクへの対応に重点を置いており、多数の指標を開示している。
Enel	マテリアリティには含まれていない。(なお、Environmental Managementは含まれている)	支援した自然保護プロジェクトの件数、支援額、生息地の回復面積だけでなく、これらのプロジェクトの、実施国、タイプ(モニタリング/生息地の回復/生物種の保全)、対象とした生物種・生態系などの詳細を開示している。

5 Mitsubishi UFJ Research and Consulting



事例1 : Anglo American (米国・鉱業)

■ 生物多様性関連の戦略・計画

- 2018年、E・S・Gの3要素からなるSustainable Mining Planを策定。環境要素では、気候変動、生物多様性、水の3テーマを掲げる。
- 生物多様性のテーマでは、事業全体で生物多様性にネットポジティブ・インパクト(NPI)をもたらすことを目指している。
- 水のテーマでは、水不足の流域において水を使用した事業を実現することを狙っている。

■ 生物多様性関連の目標

- 2021年までに、リスクの高い環境において、NPIの方法論^{*}、生物多様性の価値評価、サイト固有の指標を導入する。
 - 2021年までに、鉱業ライフサイクルを通じた影響の緩和を可能にする枠組み、プロセス、リソースを確立し、NPIをサポートするパートナーシップを公式化する。
 - 2030年までに、事業全体で生物多様性にNPIをもたらす。
 - 2030年までに、水不足の地域において淡水取水量を半減する。
- ^{*} 環境NGOであるFauna & Flora Internationalとの協働で開発を進めている。現時点では公表されていない。

■ 開示の特徴

- 資源別・国別に、国際的または各国内で生物多様性上の重要な地域と隣接した事業地について、管理面積、開発面積、生物多様性保全プログラムの有無を開示している。

Assets adjacent to globally or nationally important biodiversity by business and country	Number of assets	Managed land (hectares)	Land disturbed (hectares)	Biodiversity programme in place
Copper	2	33,194	3,252	
Chile	1	33,189	3,252	✓
Finland	1	5	0	✓
Iron Ore	1	26,991	5,491	
Brazil	1	26,991	5,491	✓
PGMs	2	19,109	5,929	
South Africa	2	19,109	5,929	✓
De Beers - Diamonds	4	765,990	29,976	
Botswana	1	66,360	8,970	✓
Namibia	2	693,377	18,974	✓
South Africa	1	6,253	2,032	✓
Total	10	845,284	44,648	100%

生物多様性上重要な地域と隣接した事業地の管理・開発面積 (資源・国別)

(出所) Anglo Americanウェブサイト、Anglo American「Sustainability Report 2021」に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成。

6 Mitsubishi UFJ Research and Consulting



事例2: Ecopetrol (コロンビア・エネルギー)

生物多様性上の重要な地域

自社の操業拠点・地域

■ 生物多様性関連の戦略・計画

- 生物多様性と生態系サービスの管理を通じてポジティブなインパクトを生み出すことを目指し、「影響緩和の階層」※「自然に基づくソリューション」「知見の創出」「文化」の4軸からなるBiodiversity Strategyを策定。
- ※ 生物多様性への影響に対し、回避、最小化、再生・回復、相殺の順番で取り組むという考え方。

■ 生物多様性関連の目標

- 2023年までに、Magdalena Medio及びOrinoquia地域の合計78万haを対象に、生物多様性ベースライン評価を更新する。
- 2023年までに、バイオレメディエーション(微生物等による環境汚染の浄化)の可能性を持つ種を特定するため、20か所の湧水を分析する。
- 2023年までに、重要かつ核となる景観の2万haを保全及び/又は復元する。
- 2023年までに、3つの景観において15種類の野生種を保全する。
- 2023年までに、グループ全体の事業地内で20か所の生態系保全区域を設ける。
- 2023年までに、グループ全体で600万本の植林を行う。

■ 開示の特徴

- 生物多様性上の重要な地域と自社の操業拠点・地域を具体的に地図上に示して開示している。
- 生物多様性に関する取組について、植林本数、保護活動の対象としている絶滅危惧種数、保護協定の締結数と対象面積、森林放牧やアグロフォレストリの導入面積等、様々な指標を用いて開示している。

(出所) Ecopetrolウェブサイト、Ecopetrol「2020 Integrated Sustainable Management Report」に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成。

7 Mitsubishi UFJ Research and Consulting

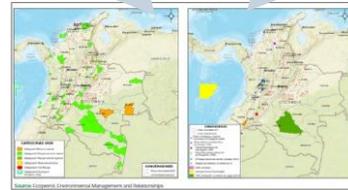


Table 97: Ecopetrol's Achievements in Biodiversity Management (2017 - 2020)

Criterion	Unit	2017	2018	2019	2020	Accumulated to 2020
Trees planted or planted to communities, environmental authorities or local governments	Number of trees	2,000	48,838	537,954	660,453	1,249,045
Established nurseries and seedlings embedded in nurseries	Number of nurseries	5	6	8	22	22
	Number of seedlings	31,041	28,820	9,000	69,024	108,585
Areas (soil or atmospheric) protected	Hectares	70	49	91	4,436	4,648
Number of protected water sources	Number	-	-	2	92	94
Conservation Agreements	Agreements	10	9	22	36	97
Conservation agreements signed	Hectares	1,348	5,659	30,200	36,026	79,383
Threatened wild species in conservation programs	Number of Species*	10	10	15	15	15
Area in sub-optimal systems	Hectares	18	-	100	-	78
Area in agroforestry systems	Hectares	324*	-	181	204	509
Eco-efficient sites established	Number	7,820**	235	72	-	8,127
Eco-reserve Network	Eco-reserve*	1	1	2	6	6
	Hectares	128	128	404	8,906	12,576
Protected areas declared under any conservation mandate*	Number of Areas	11	4	7	14	36
	Hectares	851	14,122	5,658	17,787	37,818

Source: Ecopetrol, Vica Presidency of PSE
 Note: * The data in 2020 is the accumulated data, as it includes the initiatives of previous years. The accumulated data for 2020 corresponds to the 6 agreements that are part of the plan with the bio-diversity hotspots. The implementation of the management plans will begin in 2021. ** Data from the 2021 Sustainability Report, Strategic Digital Environmental Investment (SDEI).



事例3: Holcim (スイス・セメント)

製造品目別の取水量、水リスク地域の事業所数等

■ 生物多様性関連の戦略・計画

- 2021年、「nature-positive」の実現を目指すNature Strategyを策定。
- 世界的大企業500社のうち生物多様性に関するscience-drivenな目標を有する1%の企業、淡水資源の涵養に取り組む業界初の企業となったことを宣言。

■ 生物多様性関連の目標

- 2022年までに、すべての採石場で再生計画を策定する。
- 2024年までに、すべての管理対象地でBiodiversity Indicator Reporting System (BIRS)※のベースライン評価を完了する。
- 2030年までに、BIRSに基づき、生物多様性に対して測定可能なプラスの影響を与える(作成者注:指標は示されていない)。
- 2030年までに、水リスクが中程度及び高い地域の事業拠点(全体の30%)において淡水資源の涵養に取り組み、このうち75%の事業拠点を「water-positive」にする。また、このうち100%の事業拠点到水リサイクルシステムを導入する。
- 2030年までに、セメント、骨材、生コンクリートでの水強度(water intensity)を、2018年比でそれぞれ33%、20%、15%削減する。
- ※ IUCNがセメント・骨材セクター向けに開発した報告システム。生息地(habitat)に与えている影響、再生策を踏まえて、生息地の状態をスコアリングするもの。

■ 開示の特徴

- Nature Strategyで掲げた目標に関連して、水に関する指標の開示が豊富である。以前まで未報告(NR)だった指標が、2020~2021年度から多数開示されるようになってきている。

(出所) Holcimウェブサイト、Holcim「2021 Sustainability Performance Report」に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成。

8 Mitsubishi UFJ Research and Consulting

	Unit	2018	2020	2021	2028 target	2030 target	GR ref.	S&P ref.
Water								
Current, aggregate and ready mix								
Company-specific freshwater withdrawal - as reported	L/t	299	273	259		-33%		
Company-specific freshwater withdrawal - 2021 consolidation	L/t	296	272	259			303-3	
Aggregate-specific freshwater withdrawal	L/t	NR	NR	219		-20%		
Ready Mix-specific freshwater withdrawal	L/t**	NR	NR	207		-15%		
Sites in water-risk areas overall ¹	%	NR	23	30				
Sites in water-risk areas with recycling system in place	%	NR	NR	79			303-1	EH-CH-140a.1
Water-positive sites in water-risk areas	%	NR	NR	7				
Water discharge compliant with regulations and fiducio standards	%	NR	NR	96				
All segments (including captive power plants)								
Specific freshwater consumption (L/t of product)	L/t	124	124	127			303-3	
Total water withdrawal	Mm ³	144	138	140				EH-CH-140a.1
Total freshwater withdrawal	Mm ³	123	109	118				
Total freshwater withdrawal: from groundwater	Mm ³	32	35	32				
Total freshwater withdrawal: from surface water	Mm ³	72	57	60				
Total freshwater withdrawal: from municipal water supplies or third parties	Mm ³	12	11	13				
Total freshwater withdrawal: from quarries	Mm ³	7	6	12				
Non-freshwater withdrawal	Mm ³	10	8	11				
Rainwater harvested	Mm ³	11	11	11				
Total water discharge	Mm ³	55	49	50			303-4	
Water discharge to ground or soil infiltration	Mm ³	8	8	8			306-1	
Water discharge to surface water	Mm ³	49	39	41				
Water discharge to effluent treatment or third parties	Mm ³	1	1	1				
Total water consumption	Mm ³	68	60	68			303-5	
Sites equipped with a water recycling system	#	1,336	1,362	1,434				
Captive power plants								
Total water withdrawal	Mm ³	NR	154	129				
Total freshwater withdrawal	Mm ³	NR	119	118				EH-CH-140a.1
Total freshwater withdrawal: from groundwater	Mm ³	NR	1	1				
Total freshwater withdrawal: from surface water	Mm ³	NR	118	117				
Total freshwater withdrawal: from municipal water supplies or third parties	Mm ³	NR	0	0			303-3	
Total freshwater withdrawal: from quarries	Mm ³	NR	0	0				
Non-freshwater withdrawal	Mm ³	NR	30	8				
Rainwater harvested	Mm ³	NR	5	4				
Total water discharge	Mm ³	NR	125	121				
Water discharge to ground or soil infiltration	Mm ³	NR	0	0			303-4	
Water discharge to surface water	Mm ³	NR	120	121			306-1	
Water discharge to effluent treatment	Mm ³	NR	0	0				
Water discharge to others	Mm ³	NR	0	0				
Total water consumption	Mm ³	NR	9	8			303-5	
Sites equipped with a water recycling system	#	NR	30	13				

全社的な取水量、消費量等(地下水・地上水・上水別)

排水量



事例4: Enel(イタリア・エネルギー)

■ 生物多様性関連の戦略・計画

- 生物多様性に特化した戦略は策定していない。
- ただし、マテリアリティの一つであるEnvironmental Managementの下での取組として、生息地・種に対する操業による影響を最小化することを目指している。

■ 生物多様性関連の目標

- 2023年までに、発電所やアセットにおけるリスク評価と生物多様性管理に関する社内プロセスを改善する。
- 2023年までに、グループ共通の指標を設定し、生物多様性に関するパフォーマンスのモニタリングを導入する。
- 生物多様性保全に関する社内啓発活動を、全従業員に実施する。
- パートナーシップの枠組み及びステークホルダー・エンゲージメントを強化する。

■ 開示の特徴

- 上記のとおり、生物多様性に関するリスク評価やその開示はこれから実施・改善される見込み。
- 一方で、2020年度に、自然生息地の保護に関するプロジェクトを187件実施し、900万ユーロを拠出し、4千ha超の生息地を回復したことを開示している。これらのプロジェクトについては、実施国、タイプ(モニタリング/生息地の回復/生物種の保全)、対象とした生物種・生態系などの詳細な情報も開示している。

プロジェクトのタイプ

対象とした生物種・生態系

IUCNレッドリストにおける分類

(出所) Enelウェブサイト、Enel Sustainability Report 2021に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成。

9 Mitsubishi UFJ Research and Consulting



金融機関におけるENCORE、エコロジカル・フットプリントの開示事例

■ 調査対象とした(事例として取り上げた)金融機関

1. Finance for Biodiversity Pledgeが2022年1月に公表した「Guide on biodiversity measurement approaches」において、ケーススタディが取り上げられている金融機関
 - ASN Bank(上記のガイドの中で直接的に取り上げられている)
 - Robeco(上記のガイドの中で取り上げられているオランダ銀行によるレポートの中で紹介されている)
2. 2021年に生物多様性に関するコミットメントを打ち出したBNP Paribas Asset Management

■ 現時点の開示状況

- 現時点で、ENCOREによる評価結果やエコロジカル・フットプリントを開示している金融機関は非常に少ない。
(なおTNFDタスクフォースメンバーやSBT Networkのコアポレート・エンゲージメント・プログラムメンバーで多排出産業に属する事業会社では、いずれの開示も見られなかった)
- 既にENCOREによる評価結果やエコロジカル・フットプリントを開示している金融機関においても、初期段階であり、アセットクラス別やセクター別の評価・開示にとどまる。ただし、今後は投資先企業別の評価・開示に取り組む意向が示されている。

企業名	金融機関の概要	開示の概要
ASN Bank	オランダのDe Volksbank傘下の銀行。Portfolio Carbon Accounting Initiative (PCAF)の設立メンバー。2030年までにすべての投資先について、生物多様性にネットポジティブなインパクトを与えることを目指している。	ASN Bankが自ら開発した「金融機関のための生物多様性フットプリント(BFFI)」を用いて、生物多様性フットプリント(生物多様性が喪失した面積)を算出し、アセットクラス別に開示。次のステップとして、企業別の影響についてより詳細な分析を進める予定。
Robeco	オランダのアセットマネジャー。2022年1月、WWFオランダ支部との協働で、生物多様性の喪失への対応を表明するホワイトペーパーを公表。2023年までに「生物多様性方針」の公表を目指している。	生物多様性がマテリアルであることを示すに当たり、生態系サービスに依存しているセクターと生物多様性の喪失をもたらす主要な要因に影響を与えているセクターへの投資エクスポージャーについて、ENCOREを用いた評価結果を開示。今後は、投資先企業別の評価を実施予定。
BNP Paribas Asset Management	フランスの銀行BNP Paribasの資産運用部門。2021年5月に生物多様性保全に関するコミットメント(生物多様性に関連するポジティブインパクトローンやグリーンボンドなどの30億ユーロのファイナンス達成、2025年までにすべての法人顧客の評価を実施、自然資本の保全・回復に向けた5,500万ユーロの新規投資実行等)を表明。	上場企業・債権の投資先における生態系サービスへの依存度について、ENCOREを用いた評価結果を開示。また、投資ポートフォリオの環境フットプリントについて、水資源と森林減少に焦点を当て、それぞれ3種類の指標を用いて分析し、その結果を開示。

10 Mitsubishi UFJ Research and Consulting



事例1: ASN Bank (オランダ・銀行)

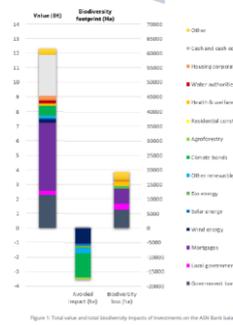
■ ECORE、エコジカル・フットプリント関連の開示

- ASN Bank本体による投融資及び傘下の投資ファンドであるABBによる投資それぞれの**生物多様性フットプリント(単位:ha)**を**アセットクラス別に開示**。加えて、投融資のカテゴリと生物多様性への影響要因の2軸から成る影響ヒートマップを開示。
- 次のステップとして、**企業別**の影響についてより詳細な分析を進めると述べている。

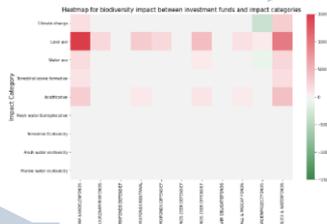
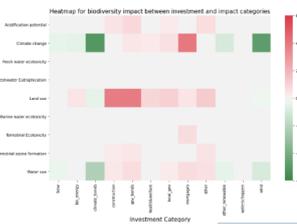
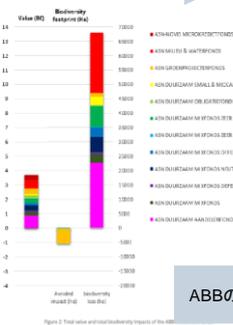
■ フットプリントの算定方法論

- ASN Bank、及びコンサルティング企業のPRéとCREMの協働で開発した「金融機関のための生物多様性フットプリント(BFFI)」を使用。
- BFFIでは、以下の4ステップでフットプリントを算定する。
 - 企業の総収入データ等により、投融資がどのような経済活動に結びついているか、パウンダリを把握する
 - EXIOBASE等のLCAデータベースにより、経済活動に伴う環境からのインプット(土地、水等の資源利用)と環境へのアウトプット(GHG排出量等)を特定する
 - ReCiPeモデルにより、インプットとアウトプットを環境へのプレッシャー及びインパクトへ変換する
 - ケーススタディとフットプリントによる定性・定量的な分析により、結果を解釈する。
- **クライメート・ボンドや再エネプロジェクトへの投融資は、GHG排出量の回避による生物多様性への影響の回避に繋がることから、生物多様性フットプリントの削減(負のフットプリント)として扱われる。**

ASN Bank本体の生物多様性フットプリント



ABBの生物多様性フットプリント



ABBのヒートマップ

ASN Bank本体のヒートマップ

(出所) ASN Bank「ASN Bank Biodiversity Footprint: Biodiversity Footprint for Financial Institutions Impact Assessment 2014-2019」、オランダ企業局「Biodiversity Footprint for Financial Institutions」に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成。

11 Mitsubishi UFJ Research and Consulting

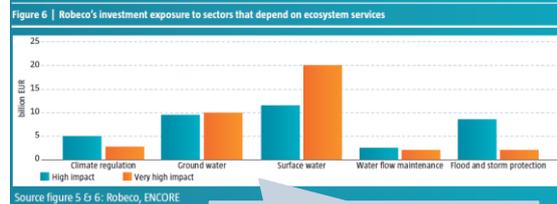
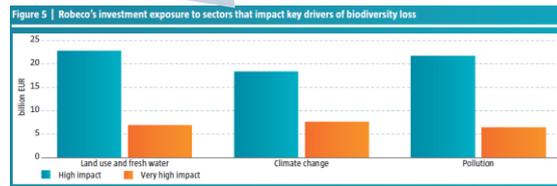


事例2: Robeco (オランダ・運用機関)

■ ECORE、エコジカル・フットプリント関連の開示

- 生物多様性の問題が同社にとってマテリアルであることの説明の一つとして、**ENCOREを用いた生物多様性リスクに対するエクスポージャー(単位:ユーロ)の評価を開示**。
- 主な洞察として、以下を挙げている。
 - 同社の運用資産の約1/4が、少なくとも1つの生態系サービスに高度、または非常に高度に依存している。生態系サービスの中では地下水・地表水の供給が最も重要であり、**気候の調適**と水資源の維持が続く。
 - 同社による投資の約29%は、生物多様性の喪失をもたらす主要な要因に高度、または非常に高度に影響を与える可能性があるセクターを対象としている。要因として、**土地・淡水の利用が最も大きな影響であり、気候変動、汚染、直接かく乱と続く。**
 - 最も影響が大きく、及び/または依存関係があるセクターは、**医薬品、総合価値サービス、特殊化学品、加工食品・食肉、アパレル・アクセサリー・ラグジュアリー商品**であった。
 - 農産物セクターが最も幅広い生態系サービスに直接関係し、次いで、林産物、電力、通信が挙げられる。
- 2022年には評価の粒度を上げ、**高リスクのサブ産業における企業別の生物多様性パフォーマンスをさらに理解し、比較できるようにする予定**であるとしている。

生物多様性の喪失をもたらす主要な要因に影響を与えているセクターへの投資エクスポージャー



生態系サービスに依存しているセクターへの投資エクスポージャー

■ エクスポージャーの算定方法論(ENCORE)

- 既存文献のレビューや専門家インタビュー等により、167のサブ産業が21の生態系サービスのどれに依存しているかを包括的に評価。
- 既存文献のレビューや専門家インタビュー等により、セクターや生産プロセスが生物多様性の喪失をもたらす影響要因とどのように組み合わせるのかを評価。

(出所) Robeco「Robeco's approach to biodiversity」に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成。

12 Mitsubishi UFJ Research and Consulting

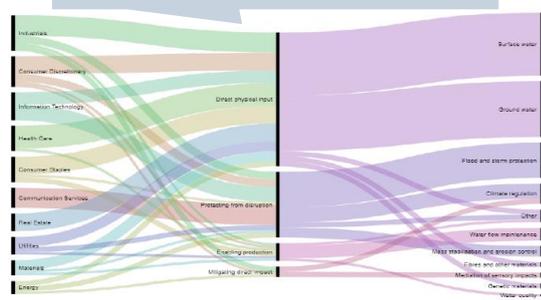


事例3: BNP Paribas Asset Management (フランス・運用機関)

■ ECORE、エコロジカル・フットプリント関連の開示

- ENCOREを用いて、**上場企業・債権の投資先における生態系サービスへの依存度を評価し開示**。
 - 同社の投資ポートフォリオが依存している特に重要な生態系サービスは、**水資源、洪水・暴風雨からの保護、気候の調節**。
 - 投資判断、エンゲージメント、事業活動方針への反映などに向けた最初の一步として「ENCOREによる分析は有用である」と評価。
- 投資ポートフォリオの環境フットプリントについて、水資源と森林減少に焦点を当て、以下の指標による初期分析を実施**。
 - 投資先の水資源に関する情報開示のカバー率と水準
 - 投資先の水効率 (収益100万ユーロあたりの水消費量)
 - 投資先の水ストレスへのエクスポージャー
 - 投資先の森林減少リスクに関する透明性
 - 投資先の森林減少に関する方針・コミットメントの強さ
 - 投資先におけるサプライチェーン・トレーサビリティの取組

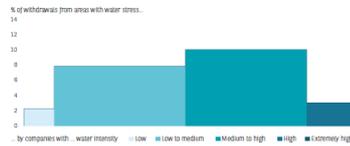
投資先ポートフォリオにおける生態系サービスへの依存度



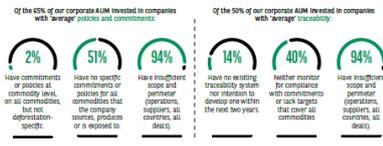
セクター別の水効率
(枠の大きさが投資規模を表す。上は直接水効率、下は直接及び間接(サプライチェーン上)の水効率の合計)



水ストレス地域からの取水率 (水効率の水準別)



森林減少に関する方針・コミットメント等の水準別の投資割合 (CDP Forest, Forest 500, SPOTTの評価対象企業)



(出所) BNP Paribas Asset Management「Sustainable by nature: our biodiversity roadmap」に基づき三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成。



(e) TCFD サミット来年のテーマに関連するトピックについての情報収集

サミット 2022 のテーマや議論に新規性をもたらすために、海外を中心に以下の切り口から、報告書、イベントでの議論、新聞記事等を調査した。

- 開示とイノベーション
- TCFD と若者、ダイバーシティ
- TCFD と TNFD の関係、相乗効果

(i) イベントでの議論の状況

TCFD サミットに関係の深い国際組織やサステナブル・ファイナンスに係るイベントの中で、イノベーション、若者、TNFD/自然関連がどのように取り上げられているかを調査した。

主催者等	日付	タイトル	プログラム概要
WEF (世界経済フォーラム)	2022/1/17	World Economic Forum Davos Agenda 2022	<p>ダボス・アジェンダ 2022 2022年1月17日～21日、オンライン開催。 登壇者、プログラム詳細はウェブサイト (https://www.weforum.org/events/the-davos-agenda-2022) に掲載。 ここでは調査テーマに関連するセッションのみ抜粋。</p> <p>■イノベーションと開示： 以下、開示には関連しないが、トランジション・イノベーションに関するセッションである。</p> <p>2022年1月19日</p> <p>①Navigating the Energy Transition <主な内容> 極めて野心的なエネルギー転換に世界が乗り出す中、国、企業、市場、人々に破壊的な影響を及ぼさずに可能な限り滑らかで予測可能で公正な移行を保証するために何ができるかについて議論。 <登壇者></p> <ul style="list-style-type: none"> ・ H.R.H. Prince Abdulaziz Bin Salman Bin Abdulaziz Al Saud, Minister of Energy, Ministry of Energy of Saudi Arabia ・ Daniel Yergin, Vice-Chairman, IHS Markit (モデレーター) ・ Björn Rosengren, President and Chief Executive Officer, ABB Ltd ・ Fatih Birol, Executive Director, International Energy Agency ・ Vicki Hollub, President and Chief Executive Officer, Occidental Petroleum Corporation ・ Xin Baoan, Executive Chairman, State Grid Corporation of China <p>②Accelerating and Scaling Up Climate Innovation <主な内容> 2050年の気候目標達成に必要な排出削減のうち半分は、開発初期段階またはプロトタイプ段階の技術に依存している。この10年間でイノベーションと投資を加速させることは、低炭素技術のコスト競争力を高め、グリーンサプライチェーンを構築するために不可欠である。気候イノベーションを推進し、ゼロエミッション技術を最も手頃な価格でアクセス可能で魅力的な選択肢にするために必要なステップについて議論する。 <登壇者></p> <ul style="list-style-type: none"> ・ Børge Brende, President, World Economic Forum Geneva (モデレーター) ・ Anna Borg, President and Chief Executive Officer, Vattenfall AB ・ Yasmine Fouad, Minister of Environment, Ministry of Environment of Egypt ・ John F. Kerry, Special Presidential Envoy for Climate, National Security Council (NSC) ・ Bill Gates, Co-Chair, Bill & Melinda Gates Foundation <p>■若者と気候変動：該当無し ■自然資本、TNFD 関連： 2022年1月21日 Accelerating a Nature-Positive Economy for People and Planet</p>

主催者等	日付	タイトル	プログラム概要
			<p><主な内容> 世界の GDP の 50%以上が自然とそのサービスに依存しており、転換点が迫る中で経済には不作為のリスクが高まっている。2022 年の自然、食料、土地利用システムに対する世界的な優先事項と不可欠なビジネスアクションについて議論。</p> <p><登壇者></p> <ul style="list-style-type: none"> ・ Andrew Steer, President and Chief Executive Officer, Bezos Earth Fund (モデレーター) ・ Bill Winters, Group Chief Executive Officer, Standard Chartered Bank ・ Geraldine Matchett, Co-Chief Executive Officer and Chief Financial Officer, Royal DSM NV ・ Anish Shah, Managing Director and Chief Executive Officer, Mahindra & Mahindra Limited ・ Matilda Ernkrans, Minister for International Development Cooperation, Ministry of Foreign Affairs of Sweden ・ Achim Steiner, Administrator, United Nations Development Programme (UNDP) ・ Gim Huay Neo, Managing Director, Centre for Nature and Climate, World Economic Forum Geneva
PRI	2022/3/10	PRI Digital Forum: Investor Action for Social Transformation: How investors can strengthen health equity: lessons learned from the pandemic	<p>社会変革のための投資家行動に関する PRI デジタルフォーラム (シリーズイベント第 1 回)</p> <p>■テーマ: 投資家が健康資本を強化する方法: パンデミックから学んだ教訓</p> <p>■登壇者:</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ Elena Espinoza, Senior Specialist, Social Issues, PRI ・ Damiano de Felice, Director of Strategy, Access to Medicine Foundation ・ Julia Monfrini Peev, Founder, PACE Healthcare Capital ・ Michael Schröter, Co-Head of Sustainable Healthcare Equity, HSBC AM <p>■主な内容:</p> <p>パンデミックから学んだ教訓と、投資家が健康への普遍的なアクセスを確保するために取り組む必要のあるソリューションについて議論。</p>
PRI	2022/3/14	PRI Digital Forum: Investor Action for Social Transformation: Using investor stewardship to tackle human rights and social issues	<p>社会変革のための投資家行動に関する PRI デジタルフォーラム (シリーズイベント第 2 回)</p> <p>■テーマ: 投資家のステewardshipを利用して人権と社会問題に取り組む</p> <p>■登壇者:</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ Nabylah Abo Dehman, Head of Stewardship, Social Issues and Human Rights, PRI ・ Maria-Isabel Cubides, Head of the Globalization and Human Rights Desk, International Federation for Human Rights ・ Caroline Eriksen, Senior Analyst, Social Initiative, Norges Bank Investment Management ・ Kate Griffiths, Executive Manager, Public Policy and Advocacy, Australian Council of Superannuation Investors (ACSI) ・ Dan Neale, Lead, Social Transformation, World Benchmarking Alliance <p>■主な内容:</p> <p>投資家がステewardship活動を通じて人権アジェンダの推進に協働貢献する方法を議論。社会問題と人権</p>

主催者等	日付	タイトル	プログラム概要
			に関する新しい PRI の共同スチュワードシップイニシアチブの概要、目的と計画についても紹介。
PRI, Investor Agenda	2022/3/23	The Investor Agenda: Private equity, Net-Zero target setting & climate action plans	<p>■テーマ：投資家アジェンダ:プライベート・エクイティ、ネットゼロ目標設定、気候行動計画</p> <p>■登壇者：</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ Jennifer Flood, Vice President, Investindustrial ・ Vincent Lecat, Head of Impact & ESG, Development Partners International (DPI) ・ Matthieu Muzumdar, Partner, Chief Operating Officer Europe, Meridiam ・ Rahnuna Chowdhury, Investor Climate Action Lead, UNEP FI ・ Hamish Stewart, Senior Associate, Climate Change, PRI (モデレーター) <p>■主な内容：</p> <p>Initiative Climat Internationale (ICi)共催。プライベート・エクイティ (PE) のグローバル資産が約 3 兆ドルに達する中、気候課題解決に不可欠な役割を果たしているアセットオーナーの民間市場割当資本のネットゼロ目標との整合性を評価。PE プレーヤーが、未公開株式会社のガバナンス、デュー・デリジェンス、リスク管理を導くべくポリシーや慣行に気候関連のリスクと機会を組み込む方法や、ポートフォリオ企業とのエンゲージメントのあり方について議論。</p>
PRI	2022/3/24	PRI Digital Forum: Investor Action for Social Transformation: Spotlight on infrastructure: integrating social issues	<p>社会変革のための投資家行動に関する PRI デジタルフォーラム (シリーズイベント第 3 回)</p> <p>■テーマ：インフラにスポットライトを当てる:社会的課題の統合</p> <p>■登壇者：</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ Dean Alborough, Head of ESG, Old Mutual Alternative Investments ・ Phil Bloomer, Executive Director, Business & Human Rights Resource Centre ・ Remi Fernandez, Specialist Human Rights & Social Issues, PRI Marina Johnson, Sustainability Associate, Actis ・ Virginie Vitiello, Environmental and Social Head, STOA <p>■主な内容：</p> <p>社会的期待の変化が過去 2 年間でますます厳しく喫緊の課題となる中、インフラ投資家の議題における S (社会) 課題の重要性も強まっていることを背景に、エネルギー転換に関連する社会的諸問題と、それらに対処するために新興市場の投資家が行動を起こすために利用できるツールについて取り上げる。</p>
PRI	2022/3/28	A Legal Framework for Impact: investing for sustainability impact in the EU	<p>■テーマ：「インパクトのための法的枠組み」:EU における持続可能性インパクト投資</p> <p>■登壇者：</p> <p>Dr. Juliane Hilf, Partner, Freshfields Bruckhaus Deringer LLP Dr. David Jansen, Counsel, Freshfields Bruckhaus Deringer LLP Martin Jonasson, General Counsel, AP2 Claudia Kruse, Managing Director, Global Responsible Investment & Governance, APG</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ Alina Neculae, Senior Policy Analyst, PRI (モデレーター) <p>■主な内容：</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ PRI レポート「インパクトのための法的枠組み」報告書の概要紹介、EU 管轄権における法的観点からの分

主催者等	日付	タイトル	プログラム概要
			析、主な調査結果と改善課題について発表。 ・投資家の法的義務の文脈における持続可能性インパクト投資の意義、これを責任ある投資において主流化するために必要な政策改革のアイデア、持続可能性インパクト投資の具体的な事例紹介、インパクトの考慮における課題等について議論。
PRI	2022/3/31	PRI Digital Forum: Investor Action for Social Transformation: What is a social taxonomy and why do investors need one?	社会変革のための投資家行動に関する PRI デジタルフォーラム (シリーズイベント第4回) ■テーマ: 社会的タクソノミーとは何か、なぜ投資家はこれを必要とするのか? ■登壇者: ・Laurene Chevenat, Policy and Advocacy Lead, Mirova ・Meghna Mehta, Vice President, ESG Impact & Screening Research, MSCI ・Nikolaj Pedersen, Senior Lead, Human Rights, PRI ・Antje Schneeweiß, Rapporteur, Sub-Group on Social Taxonomy of the EU Platform for Sustainable Finance, and General Secretary Arbeitskreis Kirchlicher Investoren in der Evangelischen Kirche in Deutschland ・Maria Teresa Zappia, Deputy CEO and Chief Impact & Blended Finance Officer, BlueOrchard Finance ■主な内容: 先般、持続可能な金融に関する EU プラットフォーム (PFS) より社会的タクソノミーの設計に関する新たなレポートが公表されたことを受けて、社会的目的をカバーするためにタクソノミー規制を拡張する背後にある重要なアイデア、および投資家が知っておくべきメリットと懸念について議論。
PRI	2022/4/5	SEC Climate disclosure rulemaking: implications for investors	■テーマ: 米国 SEC の気候開示規則制定案: 投資家への示唆 ■登壇者: ・Samantha Ross, Founder of AssuranceMark, The Investors' Consortium for Assurance ・Degas Wright, CEO, Decatur Capital Management ・Wendy Cromwell, Vice Chair, Wellington Management & PRI Board member ・Colleen Orr, Senior Analyst, Policy, PRI ・Gregory Hershman, Head of US Policy, PRI ■主な内容: PRI の米国政策チームと専門家によるパネル。SEC が最近公表した、上場企業に気候開示を義務化する規則制定案 (※2022年3月17日時点未確認) について深く掘り下げる。投資家への影響と SEC がパブリックコメントのために提起した質問について議論し、参画のあり方を示す。
PRI	2022/4/14	PRI ウェビナー・シリーズ (全5回) ESG 実務専門家に聞く: 第1回	日本国内や海外におけるサステナブル・ファイナンス、ESG に関する規制・市場動向などを実務専門家が解説する『ESG 実務専門家に聞く』ウェビナーシリーズ (全5回)。 ■テーマ: ・ESG の現状を 5W1H で考える (Why, What, Where, Who, When and How) ・ESG 投資のパフォーマンスの有効性を考える ■登壇者:

主催者等	日付	タイトル	プログラム概要
			<ul style="list-style-type: none"> ・ ニッセイアセットマネジメント 共同チーフ・インベストメント・オフィサー 藤井智朗 ・ 三菱 UFJ 信託銀行 アセットマネジメント事業部 責任投資ヘッド 加藤正裕 ・ PRI 事務局
PRI	2022/4/27	IPR Quarterly Forecast Tracker (QFT) Global Trends & Technology Briefings	<p>■ テーマ：IPR 四半期予測トラッカー(QFT)グローバルトレンドと技術ブリーフィング</p> <p>■ 登壇者：</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ Jane Ambachtsheer, Global Head of Sustainability, BNP Paribas AM ・ David Claydon, Partner, KAYA ・ Thomas Kansy, Director, Vivid Economics ・ Sarah Wilson, Managing Director, Head of ESG Integration, Nuveen ・ Ed Baker, Head of Climate Policy, PRI (モデレーター) <p>■ 主な内容：</p> <p>PRI の気候変動に係る不可避政策対応 (Inevitable Policy Response: IPR) チームによる 2022 四半期ウェビナーシリーズ第 1 回。IPR の 2021 年の予測政策シナリオ (FPS) では、エネルギー、炭素価格、輸送、土地利用、農業、その他のセクターにわたる気候主導の政策加速、影響、投資家価値の推進要因の詳細な予測が示されていた。新シリーズでは、IPR、PRI、およびパネリストが、2021 FPS をベースラインに四半期ごとの最も大きな進展を取り上げ、署名機関への影響をレビュー。</p>
PRI	2022/5/10	Closing the funding gap: responsible investment in emerging markets	<p>■ テーマ：資金ギャップの解消：新興市場への責任ある投資</p> <p>■ 登壇者：未定</p> <p>■ 主な内容：</p> <p>新興市場への投資は SDGs とパリ協定の達成に必要なレベルを大幅に下回っている状況を受けて、投資家やその他の利害関係者が、政策レベルでの発展や、ポートフォリオ企業との資産配分やエンゲージメントにおけるギャップの解消方法を探る。</p>
WEF (世界経済フォーラム)	2022/5/22	World Economic Forum Annual Meeting 2022	<p>世界経済フォーラム年次総会が 2022 年 5 月 22 日～26 日、スイス・ダボスで対面にて開催予定。メインテーマは「Working Together, Restoring Trust (協働と信頼の回復)」。</p> <p>議題は、パンデミック回復、気候変動への取り組み、仕事のより良い未来の構築、ステークホルダー資本主義の加速、第 4 次産業革命の技術の活用等。(未詳)</p>
Responsible Investor	2022/5/24	Responsible Investor Japan 2022	<p>英国拠点のパブリッシャーである RI による年次イベント。2022 年 5 月 24 日～25 日、東京開催予定。登壇者、プログラム詳細はウェブサイト (https://www.peievents.com/jp/event/ri-japan/agenda/) に掲載。ここでは調査テーマに関連するセッションのみ抜粋。</p> <p>■ イノベーションと開示に関するセッション：</p> <p>2022 年 5 月 24 日 14:20 - 15:05</p> <p>ストリーム A-2：ネットゼロに向けた技術イノベーションの投資可能性</p> <p><主な内容></p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 誰が初動の投資コストを担うのか？今後の見通しは？ ・ 水素、CCS 技術、アンモニア：有効性と投資価値の評価

主催者等	日付	タイトル	プログラム概要
			<p><登壇者></p> <ul style="list-style-type: none"> ・黒崎 美穂 気候変動・ESG スペシャリスト (モデレーター) ・Firdaus Anuar アジア投資家グループ (AIGCC) プロジェクトマネージャー ・福山 公博 政投銀投資諮詢 (北京) 有限公司董事長 <p>■若者と気候変動に関するセッション:</p> <p>2022年5月24日 16:35 - 17:25</p> <p>サステナブルファイナンスの次なるリーダーを輩出する</p> <p><主な内容></p> <ul style="list-style-type: none"> ・成功する責任投資チームに求められる専門性、知識、人間性とは ・ミッドキャリアにとっての障害: オポチュニティ、スキル、雇用条件 ・サステナビリティ志向の若者は就活をはじめるとあたって何を求めているのか? <p><登壇者></p> <ul style="list-style-type: none"> ・青沼 愛 鎌倉サステナビリティ研究所 代表理事 ・勝見 仁泰 Allesgood 代表取締役 ・小野塚 恵美 カタリスト投資顧問 取締役副社長 COO <p>■自然資本、TNFD 関連:</p> <p>2022年5月25日 11:45 - 12:30</p> <p>ストリーム A-5: 生物多様性と自然関連リスクに企業はどう対処しているのか</p> <p><主な内容></p> <ul style="list-style-type: none"> ・自然関連財務情報開示タスクフォース (TNFD) の発展と B 版への対応状況 ・ネイチャー・ポジティブを企図したマネジメント戦略 <p><登壇者></p> <ul style="list-style-type: none"> ・原口真、MS&AD インシュアランスグループホールディングス サステナビリティ推進室 SVP (モデレーター)
PRI	2022/6/1	PRI ウェビナー・シリーズ (全5回) ESG 実務専門家に聞く: 第2回	<p>日本国内や海外におけるサステナブル・ファイナンス、ESG に関する規制・市場動向などを実務専門家が解説する『ESG 実務専門家に聞く』ウェビナーシリーズ (全5回)。</p> <p>■テーマ:</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ESG 情報開示のルールはどうなっていくのか ・気候変動問題とグローバルイニシアティブを通じた活動について <p>■登壇者:</p> <ul style="list-style-type: none"> ・CSR デザイン環境投資顧問 代表取締役社長 堀江隆一 ・三井住友トラストアセットマネジメント スチュワードシップ推進部 シニア・スチュワードシップ・オフィサー 和田健 ・PRI 事務局
Responsible	2022/6/14	Responsible	英国拠点のパブリッシャーである RI による年次イベント。2022年6月14日~15日、ロンドン開催予定。

主催者等	日付	タイトル	プログラム概要
Investor		Investor Europe 2022	<p>登壇者、プログラム詳細はウェブサイト (https://www.peievents.com/en/event/ri-europe/) より取得可能。ここでは調査テーマに関連するセッションのみ抜粋。</p> <ul style="list-style-type: none"> ■イノベーションと開示：該当無し ■若者と気候変動：該当無し ■自然資本、TNFD 関連： <p>2022年6月15日 13:30-14:30 プレナリー4：生物多様性と 2050 年までに「自然と調和して生きる」という探求</p> <p><主な内容></p> <ul style="list-style-type: none"> ・ COP15 の混乱が収まる中、生物多様性に関する世界的な枠組みは投資家にとってどのような意味があるか ・ 生物多様性は、気候変動と同じくらい深刻な投資の考慮事項になるか ・ 市場を構築するための投資家やサービスプロバイダーの取組みについて <p><登壇者></p> <ul style="list-style-type: none"> ・ Roel Nozeman, Chair, Partnership for Biodiversity Accounting Financials ・ Elli Siapkidou, Financial System Research Lead, The World Benchmarking Alliance
PRI	2022/9/20	PRI in Person & Online	<p>PRI 年次総会。2022 年 9 月 20 日～22 日の期間、スペイン・バルセロナおよびオンラインで開催予定。登壇者、プログラム未定（募集中）。</p>

(出所) PRI ウェブサイト (<https://www.unpri.org/news-and-events/upcoming-events/all-events-and-webinars>)、Responsible Investor ウェブサイト (<https://www.peievents.com/en/pei-media-global-events-calendar/responsible-investor-events/>)、WBCSD ウェブサイト (<https://www.wbcsd.org/Overview/Events>)、WEF Davos Agenda 2022 ウェブサイト (<https://www.weforum.org/events/the-davos-agenda-2022>) に基づき作成。全て 2022 年 3 月 17 日閲覧。

(ii) 次年度サミットテーマとしての情報収集・考察

●開示とイノベーション

国際的な開示基準や海外企業の開示例におけるイノベーション又は研究開発の取り扱いについて、①世界経済フォーラム、②EFRAG（欧州財務報告諮問グループ）、③IFRS 財団サステナビリティ基準技術的準備作業部会の報告書をレビューした。

①世界経済フォーラム「ステークホルダー資本主義指標」

2020年9月、世界経済フォーラム（WEF）は、2020年のダボス会議で世界の120社が非財務情報に関する共通の指標と開示を求めたことを受けて、企業が業種や地域を問わず報告可能である普遍的な環境・社会・ガバナンス（ESG）の指標と開示・報告の枠組みを提案するホワイトペーパー「ステークホルダー資本主義の進捗の測定～持続可能な価値創造のための共通の指標と一貫した報告を目指して～」を発表した¹⁷。本指標は、「人」「繁栄」「地球」「ガバナンスの原則」という柱を中心にまとめられている。このうち「繁栄」の柱に属する「より良い製品・サービスのイノベーション」については、米国会計基準US GAAP（Generally Accepted Accounting Principles）を参照し「研究開発費総額」を指標としている。

<ステークホルダー資本主義指標の概要>

ガバナンスの原則	<ul style="list-style-type: none">✓ ガバナンスの目的の設定：全てのステークホルダーに価値をもたらすような企業の目的の表明✓ ガバナンス機関の質：最高ガバナンス機関構成と構成員に関する事項（ESGトピックの専門知識等）✓ ステークホルダー・エンゲージメント：利害関係者に影響を与える重要課題、その特定方法、エンゲージ方法✓ 倫理的行動：汚職防止、助言・通報メカニズム✓ リスクと機会の監督：リスクと機会のビジネスプロセスへの統合（リスク要因と機会の開示、特に直面している主な重要リスク・機会（気候変動を含む）、経時的変化と変化への対応等）
地球 Planet	<ul style="list-style-type: none">✓ 気候変動：GHG排出量、TCFDの実施✓ 自然の喪失：土地利用と生態系への配慮✓ 淡水利用の可能性：水ストレス地域における水消費量と取水量
人 People	<ul style="list-style-type: none">✓ 尊厳と平等：多様性とインクルージョン（割合）、給与の平等（割合）、賃金水準（割合）、児童労働・強制労働のリスク（自社及びサプライヤー）✓ 健康とウェルビーイング：健康と安全（割合）✓ 将来のためのスキル：教育訓練（件数、金額）
繁栄 Prosperity	<ul style="list-style-type: none">✓ 雇用と富の創出：雇用者数と比率、経済的貢献（収益、営業費用、従業員給与・福利厚生費、出資者への支払い、政府への支払い、コミュニティ投資等）、金融投資への貢献（資本政策、株主還元方針等の説明と金額）✓ より良い製品サービスのイノベーション：研究開発費総額✓ コミュニティと社会の活力：納税総額

（出所）World Economic Forum “Measuring Stakeholder Capitalism: Towards Common Metrics and Consistent Reporting of Sustainable Value Creation”, September 2020 に基づき三菱UFJ リサーチ&コンサルティング仮訳・作成

さらに、「より良い製品・サービスのイノベーション」に係る指標（研究開発費総額）に関する追加解説（次ページ仮訳参照）を見ると、いくつかのポイントが挙げられる。

- ✓ イノベーションに強みを発揮する企業は、成長とレジリエンスに優れていると見られており、持続

¹⁷ 2020年9月21日付世界経済フォーラムプレスリリース「ステークホルダー資本主義の進捗を測定するために ― 世界のトップ企業がユニバーサルな ESG 報告に向け行動」 (<https://jp.weforum.org/press/2020/09/esg/>) .

可能なソリューションや効率的な生産に貢献する研究開発費と活動を開示することの意義とされている。

- ✓ 企業が直面する高い不確実性への対応の説明としては、「研究開発費総額」だけでは伝えづらいため、企業がイノベーション経路の各段階（アイデア化、開発、ローンチ、成熟）全体で想定するシナリオの説明や、セクターにおける文脈を説明するといった付随的な説明が推奨されている。
- ✓ 研究開発費総額のうち、持続可能性に関する課題への取り組みに費やされている割合や、関連プロジェクトの説明を示すことが推奨されている。
- ✓ 現在、最も開示されているイノベーション指標（R&D 投資や特許数など）は、イノベーションプロセスの初期段階（アイデアや開発など）からのものであり、今後、より成果重視の指標に関するレポートに進む前の最初のステップと見なすことができるとされている。すなわち、R&D 投資や特許数などのイノベーション指標は、今後、製品イノベーションによって救われた命やよりエネルギー効率の高い製品又はサービスによって節約されたエネルギー等の、インパクトレポートに関連付けられていくことが考えられる。

「より良い製品・サービスのイノベーション」に係る指標 追加解説

研究開発費総額には、研究開発（用語集で定義）に関連する費用が含まれ、政府の補助金は含まれない。研究開発費総額は、IFRS に基づく研究開発報告とは異なり、US GAAP 基準で要求されておりにまとめて報告する必要がある。IFRS に従って、研究費を発生経費とし、開発費を資本化して報告する企業の場合、これらの金額を合計することを推奨する。

企業は、創造的破壊者、イノベーション、顧客のトレンドや規制の変化などの要因により、高いレベルの不確実性に直面している。これらへの対応については、R&D 指標だけで伝えるのは難しいかもしれない。従って、企業がイノベーション経路の各段階（アイデア化、開発、ローンチ、成熟）全体でさまざまなシナリオをどのように準備しているか、及び、セクターにおける文脈を説明するような付随的な説明が推奨される。これは、情報のユーザーが会社の業績と、その運営状況、イノベーション戦略、及び長期的な価値創造の間のリンクをよりよく理解するのに役立つ可能性がある。

企業はまた、研究開発の取り組みが持続可能性の課題に取り組む範囲を概説する、追加の説明を含めることを検討する場合がある。全ての R&D が持続可能性の課題に取り組むことに専念するわけではないため、企業は、研究開発費総額のうちどれだけが持続可能性に費やされているか、及びそのプロジェクトの説明を示すことを推奨する。

イノベーションに強みを発揮する企業は、成長とレジリエンスに優れた立場にあり、市場での競争力を強化し、変化する社会のニーズと要求により効果的に対応する。研究開発費と活動を開示することにより、企業は持続可能なソリューションと効率的な生産にどのように貢献しているかを伝えることができ、それによって将来に適していることを示すことができる。

現在、最も開示されているイノベーション指標（R&D 投資や特許数など）は、イノベーションプロセスの初期段階（アイデアや開発など）からのものである。したがって、研究開発は繁栄への貢献を開示したい企業にとって重要な出発点であり、イノベーションは富の創出と消費者および社会福祉の向上の両方を推進する。この指標は、より成果重視の指標（例えば、製品イノベーションによって救われた命、よりエネルギー効率の高い製品又はサービスによって節約されたエネルギー）に関するレポートに進む前の最初のステップと見なすことができる。生成された社会的価値（Social value）や活力指数（Vitality Index）などの拡張指標により、企業は、イノベーションが将来の営業ライセンスと長期的な財務的実行可能性を強化する方法をよりよく示すことができる。

（出所）世界経済フォーラム “Measuring Stakeholder Capitalism: Towards Common Metrics and Consistent Reporting of Sustainable Value Creation”, September 2020, p.77 に基づき三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング仮訳。下線・太字は三菱 UFJ リサーチ&コンサルティングによる。

②EFRAG（欧州財務報告諮問グループ）タスクフォースによる優良事例分析

EFRAGの「非財務リスクと機会の報告及びビジネスモデルへのリンク」に関する欧州ラボプロジェクトタスクフォース（PTF-RNFRO）は、2021年10月にレポート「ビジネスモデル、持続可能性のリスクと機会の報告に関する洞察」と、「補足文書：優れた報告慣行」を公表した。メインレポートは、現行のレポート慣行の現状と推進要因、技術的ソリューションの適用状況を示し、持続可能性のリスク、機会、及びそれらのビジネスモデルとの関連性の報告を改善するための道筋を示している。補足文書は、27社から抽出された優良又は先進的なレポート慣行について37の実践例を挙げ、優良事例である理由と改善提案を示している¹⁸。

このレポートの中で、イノベーションは、ビジネスモデルとサステナビリティ課題を関連付けるための「サステナビリティ戦略、目標、KPI及び進捗の開示」に関する項目として扱われている。優良事例の分析においては、「経済的価値の創造と持続可能性に関するトピックの簡潔なプレゼンテーション及び複数年の比較、また持続可能なイノベーションへの研究開発費に焦点を当てている」点に着目している¹⁹。本レポートの課題認識として、機会の特定と企業のビジネスモデル及び戦略へのリンクに関する報告が少ないという現状の問題点が指摘されており、機会に関する報告をより充実させるべきとの見解が示されている。研究開発費とその活動は、機会関連の開示の充実に向けた開示項目として取り上げられているものと考えられる。補足文書で取り上げられた優良事例の一部を以下に示す。

企業	優良慣行である理由（概要）																																																																																																																
Lenzing (オーストリア、化学)	<p>✓ 「持続可能なイノベーション」に係る指標（研究開発費、特殊繊維^(注)の売上高シェア）を開示。今回レビュー対象とした企業報告の中では一般的ではない指標として注目。研究開発費の開示では、同社の持続可能なイノベーション投資の財務的影響が浮き彫りにされている点の評価。</p> <p>Lenzing Group: sustainability key performance indicators Table 01</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">Key performance indicator</th> <th>2018</th> <th>2019</th> <th>2020</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td rowspan="10">Economic value creation*</td> <td>Value creation</td> <td>EUR 587.6 mn</td> <td>EUR 575.7 mn</td> <td>EUR 406.4 mn</td> </tr> <tr> <td colspan="4">Distribution of value creation</td> </tr> <tr> <td>Employees^b</td> <td>EUR 368.2 mn</td> <td>EUR 389.2 mn</td> <td>EUR 349.6 mn</td> </tr> <tr> <td>Retained earnings</td> <td>EUR 15.5 mn</td> <td>EUR 114.9 mn</td> <td>EUR -10.6 mn</td> </tr> <tr> <td>Public sector^c</td> <td>EUR 62.3 mn</td> <td>EUR 60.4 mn</td> <td>EUR 44.8 mn</td> </tr> <tr> <td>Shareholders (dividends)^d</td> <td>EUR 132.8 mn</td> <td>EUR 0.0 mn</td> <td>EUR 0.0 mn</td> </tr> <tr> <td>Lenders^e</td> <td>EUR 8.8 mn</td> <td>EUR 11.2 mn</td> <td>EUR 22.5 mn</td> </tr> <tr> <td>ROCE (return on capital employed)^f</td> <td>10.3 %</td> <td>5.3 %</td> <td>-0.6 %</td> </tr> <tr> <td>Adjusted equity ratio^g</td> <td>59 %</td> <td>50 %</td> <td>45.8 %</td> </tr> <tr> <td>Revenue</td> <td>EUR 2,176.0 mn</td> <td>EUR 2,105.2 mn</td> <td>EUR 1,632.6 mn</td> </tr> <tr> <td>EBITDA (earnings before interest, tax, depreciation and amortization)</td> <td>EUR 382.0 mn</td> <td>EUR 326.9 mn</td> <td>EUR 196.6 mn</td> </tr> <tr> <td>Sales volume fibers [t]</td> <td>915,000 t</td> <td>899,000 t</td> <td>787,000 t</td> </tr> <tr> <td rowspan="3">Raw material security</td> <td>Proportion of wood source certified or controlled by forest certification</td> <td>>99 %</td> <td>>99 %</td> <td>>99 %</td> </tr> <tr> <td>Proportion of suppliers with EcoVadis rating [%]</td> <td>63 %</td> <td>89 %</td> <td>84 %</td> </tr> <tr> <td>Share of own pulp</td> <td>58 %</td> <td>62 %</td> <td>58.5 %</td> </tr> <tr> <td rowspan="2">Sustainable innovations</td> <td>R&D expenditure, calculated according to the Frascati method [EUR]</td> <td>EUR 42.8 mn</td> <td>EUR 53.2 mn</td> <td>EUR 34.8 mn</td> </tr> <tr> <td>Specialty fiber share based on revenue^h</td> <td>45.5 %</td> <td>51.6 %</td> <td>62 %</td> </tr> <tr> <td rowspan="3">Decarbonisation</td> <td>Specific primary energy consumption [GJ/t, 2014 = 100 %]</td> <td>88 %</td> <td>88 %</td> <td>87 %</td> </tr> <tr> <td>Specific greenhouse gas emissionsⁱ [tons of CO₂ eq./t, 2014 = 100 %]</td> <td>98 %</td> <td>92 %</td> <td>85 %</td> </tr> <tr> <td>Specific sulfur emissions [kg/t, 2014 = 100 %]</td> <td>71 %</td> <td>67 %</td> <td>61 %</td> </tr> <tr> <td rowspan="2">Water stewardship</td> <td>Specific water intake [m³/t, 2014 = 100 %]</td> <td>96 %</td> <td>93 %</td> <td>96 %</td> </tr> <tr> <td>Specific water emissions after wastewater treatment [kg COD/t, 2014 = 100 %]</td> <td>93 %</td> <td>86 %</td> <td>100 %</td> </tr> <tr> <td>Employees</td> <td>Number of employees^j</td> <td>6,839</td> <td>7,036</td> <td>7,358</td> </tr> <tr> <td rowspan="2">Occupational safety</td> <td>Lost workday cases [LWC, per 1,000 employees]</td> <td>5.7</td> <td>4.4</td> <td>4.2</td> </tr> <tr> <td>Lost Time Injury Frequency Rate (LTIFR based on 200,000 worked man-hours) for employees incl. supervised workers and contractors</td> <td></td> <td>0.51</td> <td>0.43^k</td> </tr> </tbody> </table>	Key performance indicator		2018	2019	2020	Economic value creation*	Value creation	EUR 587.6 mn	EUR 575.7 mn	EUR 406.4 mn	Distribution of value creation				Employees ^b	EUR 368.2 mn	EUR 389.2 mn	EUR 349.6 mn	Retained earnings	EUR 15.5 mn	EUR 114.9 mn	EUR -10.6 mn	Public sector ^c	EUR 62.3 mn	EUR 60.4 mn	EUR 44.8 mn	Shareholders (dividends) ^d	EUR 132.8 mn	EUR 0.0 mn	EUR 0.0 mn	Lenders ^e	EUR 8.8 mn	EUR 11.2 mn	EUR 22.5 mn	ROCE (return on capital employed) ^f	10.3 %	5.3 %	-0.6 %	Adjusted equity ratio ^g	59 %	50 %	45.8 %	Revenue	EUR 2,176.0 mn	EUR 2,105.2 mn	EUR 1,632.6 mn	EBITDA (earnings before interest, tax, depreciation and amortization)	EUR 382.0 mn	EUR 326.9 mn	EUR 196.6 mn	Sales volume fibers [t]	915,000 t	899,000 t	787,000 t	Raw material security	Proportion of wood source certified or controlled by forest certification	>99 %	>99 %	>99 %	Proportion of suppliers with EcoVadis rating [%]	63 %	89 %	84 %	Share of own pulp	58 %	62 %	58.5 %	Sustainable innovations	R&D expenditure, calculated according to the Frascati method [EUR]	EUR 42.8 mn	EUR 53.2 mn	EUR 34.8 mn	Specialty fiber share based on revenue ^h	45.5 %	51.6 %	62 %	Decarbonisation	Specific primary energy consumption [GJ/t, 2014 = 100 %]	88 %	88 %	87 %	Specific greenhouse gas emissions ⁱ [tons of CO ₂ eq./t, 2014 = 100 %]	98 %	92 %	85 %	Specific sulfur emissions [kg/t, 2014 = 100 %]	71 %	67 %	61 %	Water stewardship	Specific water intake [m ³ /t, 2014 = 100 %]	96 %	93 %	96 %	Specific water emissions after wastewater treatment [kg COD/t, 2014 = 100 %]	93 %	86 %	100 %	Employees	Number of employees ^j	6,839	7,036	7,358	Occupational safety	Lost workday cases [LWC, per 1,000 employees]	5.7	4.4	4.2	Lost Time Injury Frequency Rate (LTIFR based on 200,000 worked man-hours) for employees incl. supervised workers and contractors		0.51	0.43 ^k
Key performance indicator		2018	2019	2020																																																																																																													
Economic value creation*	Value creation	EUR 587.6 mn	EUR 575.7 mn	EUR 406.4 mn																																																																																																													
	Distribution of value creation																																																																																																																
	Employees ^b	EUR 368.2 mn	EUR 389.2 mn	EUR 349.6 mn																																																																																																													
	Retained earnings	EUR 15.5 mn	EUR 114.9 mn	EUR -10.6 mn																																																																																																													
	Public sector ^c	EUR 62.3 mn	EUR 60.4 mn	EUR 44.8 mn																																																																																																													
	Shareholders (dividends) ^d	EUR 132.8 mn	EUR 0.0 mn	EUR 0.0 mn																																																																																																													
	Lenders ^e	EUR 8.8 mn	EUR 11.2 mn	EUR 22.5 mn																																																																																																													
	ROCE (return on capital employed) ^f	10.3 %	5.3 %	-0.6 %																																																																																																													
	Adjusted equity ratio ^g	59 %	50 %	45.8 %																																																																																																													
	Revenue	EUR 2,176.0 mn	EUR 2,105.2 mn	EUR 1,632.6 mn																																																																																																													
EBITDA (earnings before interest, tax, depreciation and amortization)	EUR 382.0 mn	EUR 326.9 mn	EUR 196.6 mn																																																																																																														
Sales volume fibers [t]	915,000 t	899,000 t	787,000 t																																																																																																														
Raw material security	Proportion of wood source certified or controlled by forest certification	>99 %	>99 %	>99 %																																																																																																													
	Proportion of suppliers with EcoVadis rating [%]	63 %	89 %	84 %																																																																																																													
	Share of own pulp	58 %	62 %	58.5 %																																																																																																													
Sustainable innovations	R&D expenditure, calculated according to the Frascati method [EUR]	EUR 42.8 mn	EUR 53.2 mn	EUR 34.8 mn																																																																																																													
	Specialty fiber share based on revenue ^h	45.5 %	51.6 %	62 %																																																																																																													
Decarbonisation	Specific primary energy consumption [GJ/t, 2014 = 100 %]	88 %	88 %	87 %																																																																																																													
	Specific greenhouse gas emissions ⁱ [tons of CO ₂ eq./t, 2014 = 100 %]	98 %	92 %	85 %																																																																																																													
	Specific sulfur emissions [kg/t, 2014 = 100 %]	71 %	67 %	61 %																																																																																																													
Water stewardship	Specific water intake [m ³ /t, 2014 = 100 %]	96 %	93 %	96 %																																																																																																													
	Specific water emissions after wastewater treatment [kg COD/t, 2014 = 100 %]	93 %	86 %	100 %																																																																																																													
Employees	Number of employees ^j	6,839	7,036	7,358																																																																																																													
Occupational safety	Lost workday cases [LWC, per 1,000 employees]	5.7	4.4	4.2																																																																																																													
	Lost Time Injury Frequency Rate (LTIFR based on 200,000 worked man-hours) for employees incl. supervised workers and contractors		0.51	0.43 ^k																																																																																																													

¹⁸ 2021年10月4日付EFRAGニュース“INSIGHTS ON REPORTING THE BUSINESS MODEL, SUSTAINABILITY RISKS AND OPPORTUNITIES”. (<https://www.efrag.org/News/Project-533/Insights-on-Reporting-the-Business-Model-Sustainability-Risks-and-Opportunities>)

¹⁹ EFRAG PTF-RNFRO “Towards Sustainable Businesses: Good Practices in Business Model, Risks and Opportunities Reporting in the EU”, October 2021, p.15.

企業	優良慣行である理由 (概要)
	<p>(注) ここでの特殊繊維は、「社会、環境、およびバリューチェーンパートナーにプラスのインパクトと利益をもたらす純利益製品」を指す。</p> <p>(出所) Lenzing Group “Sustainability Report 2020”, p.3.</p>
<p>PSA Group (フランス、自動車)</p>	<p>✓ さまざまな利害関係者に関連する KPI を開示し、各 KPI に「経済的・財務的価値」「社会的価値」「環境的価値」マークを付して関連性を示している。注目すべき指標として「クリーンテクノロジーに関連する研究開発の割合 (37%)」^(注)が挙げられている。</p> <p>DISTRIBUTION OF VALUE CREATED IN 2019</p>  <p>◆ Economic and financial value ◆ Social value ◆ Environmental value</p> <p>(注) 研究開発費総額は 43 億ユーロ (自動車部門及び自動車部品関連会社 Faurecia) との脚注が付されている。</p> <p>(出所) PSA Group, “CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY REPORT 2019”, p.25.</p>
<p>Acciona (スペイン、エネルギー・インフラ)</p>	<p>✓ 読みやすく一元化された KPI として「Financial and Non-Financial Bottom Line (財務・非財務最終決算)」を掲載。指標には総イノベーション額及びイノベーション強度 (売上高あたりイノベーション支出率) が含まれる。</p> <p>✓ なお、イノベーションについては本文中にも、「地域別イノベーションプロジェクト数」「国別イノベーション支出金額比率」「EU 産業 R&D 投資スコアボードにおけるスコア及びランキング順位」「イノベーション支出の事業セグメント別比率」「売上高及び EBITDA あたりイノベーション支出率」等のデータが示されている²⁰。</p>

²⁰ Acciona, “Sustainability Report 2020”, pp.74-76.

企業	優良慣行である理由 (概要)		
	Evolution of key indicators		
	2018	2019	2020
	↓	↓	↓
	FINANCIAL PERFORMANCE		
Sales (million €)	7,510	7,191	6,472
EBITDA (million €)	1,245	1,356	1,124
CAPEX (million €)	643	1,270	1,024
	NON-FINANCIAL PERFORMANCE		
Workforce at year end	38,544	39,699	38,355
Female executive managers (% of total)	13.99	15.25	16.36
Average training hours per year per employee	18.47	14.52	10.64
Number of fatal accidents (staff and contractors)	3	0	0
Accidents: global frequency rate (own employees and subcontractors)	2.4	2.5	1.9
Emissions generated (millions of tonnes of CO ₂)*	0.18	0.17	0.13
Emissions avoided (millions of tonnes of CO ₂)	14.7	13.1	13.2
Sales aligned with the European taxonomy of low carbon activities (%)	NA	58	47
CAPEX aligned with the European taxonomy of low carbon activities (%)	NA	93	85
Water used by ACCIONA (hm ³)	4.29	3.66	4.68
Treated water (hm ³)	790	1,030	923
Non-recovered waste (million tonnes)	4.1	0.9	1.5
Total innovation (million €)	225.4	230.4	237.0
Innovation intensity (% of total R+D+I / sales)	3.0	3.2	3.7
% local suppliers	87	91	94
Revenue certified with ISO 9001 (%)	91	87	84
Global customer satisfaction index (%)	97	97	99
Projects with Social Impact Management (no.)	98	124	127
Social contribution (million €)	13.7	12.5	11.7
	(出所) Acciona, "Sustainability Report 2020", p.26.		

(出所) EFRAG PTF RNFRO, "Supplementary Document: Good Reporting Practices", September 2021 に基づき三菱UFJ リサーチ&コンサルティング作成。一部、個別の脚注に示した原典に基づき三菱UFJ リサーチ&コンサルティングが加筆。

③IFRS 財団サステナビリティ基準技術的準備作業部会によるプロトコル

2021年11月、IFRS 財団は国際サステナビリティ基準審議会 (ISSB) を正式に発足させるとともに、その準備作業に当たっていた技術的準備作業部会 (Technical Readiness Working Group: TRWG) による「サステナビリティ関連財務情報開示の一般要件プロトタイプ (一般要件プロトタイプ)」、及び「気候関連開示要件プロトタイプ (気候プロトタイプ)」を公表した。

このうち一般要件プロトタイプにおいて、イノベーション (研究開発) に関する開示への言及内容は、下記の通りである。

IFRS TRWG 「一般要件プロトタイプ」より研究開発・イノベーションについて (抜粋)

「接続性 (Connectivity)」より：

22 事業体は、持続可能性に関連する財務情報の開示を他の情報と結び付けるものとする。例えば、以下のような場合である (ただし、これに限らない)。

(a) 異なる情報間の関係を強調し、それを明確かつ簡潔に提示する場合。例えば、事業体は、天然資源の使用、サプライチェーン内の変化、及び関連する重要な持続可能性関連リスクと機会について説明する場合がある。事業体は、これを生産コストへの潜在的または実際の影響、そのようなリスクを軽減するための戦略的対応及び研究開発への関連する財務的投資に関連付ける必要があるかもしれない。この情報は、財務諸表の情報、及び特定の指標及び目標にリンクする必要がある場合もある。

(b) 持続可能性関連リスクと機会が他の持続可能性関連リスクと機会を生み出す場合のトレードオフについて説明する場合。例えば、差し迫った炭素排出税のために、事業体は事業を再構築する必要があるかもしれない。この変更は、事業体に重大なリスクをもたらす可能性があり、今後数年間で雇用を大幅に縮小する可能性がある。事業体は、労働力のリスクリング、補償、及び再配置のためにどのように機能しているかを開示する必要がある場合がある。

「戦略 (Strategy)」より：

32 事業体は、一般目的財務報告の利用者が、報告期間終了時の、及び短期・中期・長期にわたって予想される、事業体の現在の財政状態、業績及びキャッシュフローに対する重大な持続可能性関連リスク及び機会の影響を理解できるようにする情報を開示するものとする。具体的には、事業体は、実行可能な場合、以下について定性的及び定量的に開示するものとする。

(a) 持続可能性に関連する重大なリスクと機会が、最近報告された財務実績、財政状態、及びキャッシュフローにどのように影響したか。

(b) 経営陣は、以下を反映して、重要な持続可能性関連のリスクと機会に対処するための戦略に沿って、財政状態が時間とともに変化することをどのように期待しているか。

(i) 事業体の現在及びコミットされた投資計画と、財政状態への予想される影響（例：大規模なM&A、JV、事業変革、イノベーション、新規事業分野、資産除去）。

(ii) 戦略を実施するための資金調達計画。

(c) 経営陣は、持続可能性に関連する重大なリスクと機会に対処するための戦略に沿って、財務実績が時間の経過とともに変化することをどのように期待しているか。

(d) 事業体による重要な持続可能性関連のリスクと機会の評価が、下された判断にどのように影響したか、または財務諸表における現在の見積りの不確実性の原因にどのように影響したか。

(出所) IFRS Foundation TRWG, “Prototype General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information”, November 2021 に基づき三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング仮訳。下線は三菱 UFJ リサーチ&コンサルティングによる。

また、気候プロトタイプにおいては、イノベーションに関連する内容と考えられるものとして研究開発戦略について、以下のように述べられている。

IFRS TRWG 「気候プロトタイプ」より研究開発戦略について (抜粋)

8. 企業は、一般目的財務報告の利用者が、重大な気候関連のリスクと機会が経営陣の戦略及び意思決定（移行計画を含む）に与える影響の評価を理解できるような情報を開示しなければならない。具体的には、企業は以下の情報を開示しなければならない。

(a) 重大な気候関連のリスクと機会（以下を含む）への対応方法

i. 設定した気候関連目標をどのように達成するか（計画実施のための資金調達、目標の見直しプロセス、目標達成のためのカーボンオフセット利用の前提条件（オフセットの最低品質又は認証の閾値を含む）

ii. 気候関連リスクの緩和・適応又は機会に関連した研究開発戦略をどのように進めているか

iii. 新技術を採用しているか

iv. 実施している直接的な適応・緩和策（例：労働力、原材料や製品仕様の変更、効率化策の導入）

v. 実施している間接的な適応・緩和策（例：顧客やサプライチェーン企業との協働、認証スキーム（木材やパーム油などの商品のサステナビリティについて認証を行う国際的に認められた制度）の活用など）

- vi. 気候関連リスクの緩和の取組がオフセット戦略に依存する度合い、及びオフセット戦略の選択に影響を与える要因
- (b) レガシー資産に関する計画と重要な前提条件は、炭素やエネルギー、水を大量に消費する事業を管理するための戦略と、炭素やエネルギー、水を大量に消費する資産を廃止するための戦略を含む
- (c) 第 8 項(a)及び第 8 項(b)に従って過去に開示された計画の進捗状況に関する定量的及び定性的な情報
- (d) 重要な気候関連のリスクと機会が、企業の財務計画の意思決定にどのように含まれているか (例えば、投資決定や資金調達に関連して)

(出所) 2022 年 2 月 3 日開催「第 6 回 非財務情報の開示指針研究会」資料 6 気候関連開示プロトタイプ, 2022 年 2 月, 経済産業省経済産業政策局産業資金課・企業会計室による仮訳。(原典) IFRS Foundation TRWG, “Prototype Climate-related Disclosures Requirements”, November 2021.

なお、経済産業省が開催する研究会の資料によれば、「気候関連開示プロトタイプ」の戦略（第 8 項）に関しては、業界団体・企業等からの意見・コメント（2022 年 3 月 7 日時点）として、TCFD 提言との差分（追加分）にあたる「気候関連リスクの緩和・適応又は機会に関連した研究開発戦略」について指針等の必要性が指摘されている²¹。

●TCFD と若者、ダイバーシティ

「持続可能な開発」とは、「環境と開発に関する世界委員会」（委員長：ブルントラント・ノルウェー首相（当時））が 1987 年に公表した報告書「Our Common Future」の中心的な考え方として取り上げた概念で、「将来の世代の欲求を満たしつつ、現在の世代の欲求も満足させるような開発」のことを言う²²。この意味において、気候変動をはじめとするサステナビリティ課題は、現在の政治や経済における現在の対応が将来の地球環境のあり方に影響を及ぼしうるものであり、現在利用可能な資源や環境を将来世代が当然の権利として享受できなくなる恐れがあると考えられる。また、気候変動や持続可能な開発目標に関する教育は、若年層の教育において近年特に重要となっている。

このような中、COP をはじめとして、昨今のサステナビリティ関連イベントでは、若者を交えたセッションが設けられることも多い。しかし、気候変動の問題そのものについてのテーマであれば若者を主題とするセッションが見られるが、サステナブルファイナンスや企業情報開示にフォーカスを当てたイベントにおいては、あまり事例が見られなかった。特定された若者と気候変動に関するセッションは以下のみである。

テーマ：サステナブルファイナンスの次なるリーダーを輩出する

<主な内容>

- ・成功する責任投資チームに求められる専門性、知識、人間性とは
- ・ミッドキャリアにとっての障害：オポチュニティ、スキル、雇用条件
- ・サステナビリティ志向の若者は就活をはじめるとあって何を求めているのか？

(出所) Responsible Investor Japan 2022 (<https://www.peievents.com/jp/event/ri-japan/agenda/>)

²¹ 2022 年 3 月 8 日開催「第 7 回 非財務情報の開示指針研究会」資料 3 事務局資料 p.38, p.51. 2022 年 3 月, 経済産業省経済産業政策局産業資金課・企業会計室。

²² 外務省ウェブサイト (<https://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/kankyo/sogo/kaihatsu.html>)、2022 年 3 月閲覧。

●TCFD と TNFD の関係、相乗効果

自然関連財務開示タスクフォース（Taskforce on Nature-related Financial Disclosures: TNFD）は、市場主導のイニシアチブとして 2021 年 6 月に正式に発足した。金融安定理事会が設立した TCFD とは位置づけは異なるが、TNFD は TCFD の成功を踏まえることを目指している。また、TNFD は、2023 年に公表予定の TNFD 枠組みが、TCFD の気候関連の枠組みを補完し、企業や金融機関に環境リスクの全体像を提供するものとなると言及している²³。

2021 年 6 月の TNFD 発足と同時に公表されたレポート「Nature in Scope」（TNFD, 2021）では、TNFD 枠組みにおいて、TCFD の枠組みと同様にガバナンス、戦略、リスク管理、指標と目標の 4 つの柱によるアプローチを採用する方向性が示された。一方、自然を計測することの難しさ、政策と市場の進展、及びリスクの体系的な性質を勘案して、TNFD では「リスクと機会」をより幅広い定義で各柱に取り込んでいくことが予定されている。また、自然が組織の財務パフォーマンスに与える影響（アウトサイド・イン）のみならず、組織が自然に与える影響（インサイド・アウト）についても開示すべきとしており、このようなアプローチは財務的重要性に対する TCFD の広範なアプローチと一致するとしている。

2022 年 3 月には TNFD 枠組みの最初のベータ版が公表された。ベータ版は、基本的なガイダンス、開示推奨事項、及び実践的なガイダンスの 3 つの要素で構成されており、開示推奨事項は下図に示すように、基本的に TCFD の気候関連ガイダンスのアプローチ・用語に沿ったものとなっている。TCFD の開示推奨事項と大きく異なる点としては、「戦略」について新たに「完全性の低い生態系、重要性の高い生態系、又は水ストレスのある地域との組織の相互作用について説明する」ことが追加されている。また、TCFD の開示推奨事項である「指標と目標」の「スコープ 1、スコープ 2、及び必要に応じてスコープ 3 の温室効果ガス（GHG）排出量と関連するリスクを開示する」については、TNFD が調整を検討中とされている。

²³ 2021 年 6 月 4 日 TNFD ニュース”Major financial institutions, corporates and governments endorse launch of Taskforce on Nature-related Financial Disclosures”



図3: 情報開示に関するTNFDの提言(草稿版)

図表 1 TNFD 開示推奨事項案

(出所)「TNFD 自然関連リスクと機会管理・情報開示フレームワーク ベータ版 v0.1 リリース 市場参加者との協議のためのプロトタイプ 2022年3月 エグゼクティブサマリー」(TNFD, 2022)

TNFD 枠組み案における TCFD のアプローチの採択について、TNFD は、サステナビリティ報告に関する一貫したアプローチ・用語を求める市場参加者からの呼びかけに対応したものである²⁴。また、TNFD は、TNFD が推奨する開示を TCFD が提言する開示と密接に整合させることで、統合的な開示に向けた動きを促進・奨励する意図があるとしている²⁵。

今後、2022年6月、10月、2023年2月に3つのベータ版が公表され、試行や検討が進められ、2023年9月にTNFD 提言第1版が公表される予定である。

²⁴ 2022年3月15日 TNFD ニュース”TNFD Releases First Beta Version of Nature-related Risk Management Framework for Market Consultation”

²⁵ “TNFD Nature-related Risk & Opportunity Management and Disclosure Framework Beta v0.1 Release” (TNFD, 2022)