

グリーンファイナンスと企業の情報開示の在り方に関する「TCFD研究会」 第3回

議事要旨

日時：平成30年12月25日（火曜日）14時45分～16時20分

場所：経済産業省本館17階第1-2共用会議室

出席者

伊藤座長、岩永委員、柳田氏（上山委員代理）、大石委員、田中委員、高橋氏（内藤委員代理）、野崎委員、加藤氏（藤村委員代理）、饗場氏（槇委員代理）、泉山氏（宮本委員代理）、森西氏（望月委員代理）、森澤委員、森下委員、湯浅委員、長村氏（湯浅委員代理）

議題

1. 開会挨拶
2. TCFDガイダンス（案）について
3. 自由討議

議事概要

世耕経済産業大臣より開会挨拶を行った後、イングランド銀行のカーニー総裁からのビデオメッセージを上映し、さらに、国連責任投資原則協会理事・年金積立金管理運用独立行政法人理事兼CIOの水野様よりご挨拶をいただいた。その後、事務局よりTCFDガイダンス（案）についての説明がなされた後、自由討議を行った。議事概要は以下の通り。

（TCFDガイダンスの意義等について）

- TCFD自体がまだ試行錯誤の最中にあるこの段階で、世界のルールメイキングにいち早く参画したということ自体、一定の意味がある。また研究会やWGを通じて、金融機関と産業界の対話が行われ、相互理解が進んだ。したがって、成果物としてのガイダンスに加え、検討プロセス自体にも大いに価値があったのではないかと。
- 気候関連の開示について、どのような形・やり方・基準で開示すべきかわからなかったもので、開示手法がガイダンスで示されたことには大きな意義があった。

- TCFDガイダンスは情報開示への種々の不安・疑問を取り除くという意味で、非常に具体的な筋道が見える有意義なものだった。特に事例について、ガバナンスやリスク管理だけでなく、事業機会の創出やビジネスモデルへの転換といった積極的な企業価値向上に向けた姿勢が見えて大変良かった。
- 短期間でTCFDガイダンスをまとめていただき大変ありがたい。本ガイダンス骨子の英語仮訳はTCFD事務局にも確認してもらったが、評価されるものだった。
年明けのTCFDに関するシンポジウムには、TCFDの事務局幹部も来ると聞いているので、そこでも日本企業の取組も報告できると思う。
- TCFDの提示した開示の枠組が日本の事業会社にとって不利に働いたり、事業会社の得意な面が光らなかつたりするものなら意味がないと思い、経団連や各業界のアイディアも頂きながらTCFD事務局に提案を行ってきたが、その中の一部は反映されたものの、まだ十分ではなかった。今般のTCFDガイダンスによって、その部分が相当払拭されたことは大変感慨深い。
- 気候変動への対応には様々なやり方があるが、TCFDに沿った情報開示もそのうちの1つの手法。TCFDに沿った形の開示が必要なレベルの会社もあれば、そうではないが、気候変動対応の努力を何らかの形で示すことで対話が進む企業もある。
- 金融機関同士で意見交換をすることは多くあったが、事業会社から様々な生の意見を聞いたのは貴重な機会だった。今後も研究会のような枠組が続いていくのであればぜひ参加したい。
また、次段階として、開示の内容・中身をどうするか、シナリオ分析ではどんなシナリオを使うか、等について、ピンポイントですり合わせていくことが考えられる。
なかなかハードルが高いと思うが、引き続き協力していきたい。
- 投資家の商売は、どのような情報が入ってくるかを見ながら、投資先を選んでいくもの。様々な企業の取組が公開情報となつてこそ、投資家は分析可能となる。今回のガイダンスは、それを進めていく第一歩ではないか。
インベストメントチェーンを回す上では相互の対話が必要になるが、研究会は対話のきっかけとなった。
また、今後議論を進める中で、3つの主体、発行体とアセットオーナーとアセットマネージャーのそれぞれが意見をくみ交わし、よりよいものをつくっていくべき。
さらに、発信の観点から、英語での情報発信は必須ではないか。

- TCFDガイダンスは銀行にとって3つの観点から有用なものになった。1つ目は、ほかの企業と同様に投資家に開示を行う一企業としての立場からして、主にガイダンス第2章で詳細に解説がなされた点。2つ目は資金供給者として審査をするに際して、業種によってリスクや機会の特性が異なるので、セクター別に審査部が分かれているが、各業種についてわかりやすくまとまっており、比較可能性が高まった点。3つ目は、課題解決のパートナーの立場として、中堅・中小企業と今後対話をしていく上での拠りどころを示された点。

- GPIFのTCFD署名は素晴らしい。また、TCFDガイダンスがこのスピードで取りまとめたことには驚いた。

TCFDでは、6月の大阪で開催されるG20において何らかのレポートを出されるのかと思うが、その秋に開催されるICEFも、どの業種でどのような進捗があったのか国際的議論を行う場として積極的に活用していったほしい。

- 中小企業と向き合う際にもこのガイダンスを使いたいという意見やRE100でバリューチェーン改革が進むと良いという意見があった。たしかに、投資家と接している上場企業のみならず、中堅・中小企業、さらにはバリューチェーン全体に波及すれば、それだけインパクトは大きくなる。

中小企業と向き合う際に、金融機関があまりにもTCFDに沿った開示を強く求め過ぎると、中小企業は他の金融機関で借りるようになる等、金融機関に競走上不利益が生じることも考えられるが、金融機関はどう考えるか。

- 気候変動のリスク特性は業種・企業によって異なるため、リスクの観点では、その特性をきちんとわきまえた上で、なるべく押し付けにならないようにしていく必要がある。他方、機会の観点からは、日本の中堅・中小企業には多くの優れた技術があるので、それらをうまく引き出せるように、アピールできる開示が進むと良い。
- 気候変動関連情報の開示というテーマは、ややもすると理念論や志で終始してしまいがちだが、本研究会では、ガイダンスという形でプラクティカルに議論をつくり上げられたことが大変な前進だったと思う。

11月の初旬にイイノホールでイングランド銀行のマーク・カーニー総裁が講演した際にも情報開示を強く謳っていた。

情報開示には2つの効果がある。1つは、情報開示を進めることでその読み手側が、例えば、投資家がより適切な判断・分析ができて、資源配分が適切・効率的になる

という効果である。もう1つは、情報の作り手側、つまり発行体側が、マーケットにおいて投資家あるいはステークホルダーの良い評価を得ようとするすることで、自らの行動を適切な、正しいものに変えていくインセンティブになるという効果である。TCFDガイダンスは完璧なものではないが、使って進化させていってほしい。この研究会はもともと、昨年5月に経済産業省から発表された価値協創ガイダンスという大きなフレームワークがあって、その中の非財務情報・気候関連情報を議論してきた。今後、会社の価値創造のストーリーが気候変動関連にも目配りがされた形で投資家やステークホルダーに語られていくことが非常に大事だと思う。

(海外の動向について)

- 今後のTCFDの動きとしては、今年もステータスレポートを通じてTCFDへの賛同状況や開示例をFSBに報告したが、次のステータスレポートが来年のG20前に発出される予定。その中で今回のTCFDガイダンスの取組や日本企業の事例も入れ込むことで日本企業のプレゼンスを高めていきたい。
- 11月から12月初めにかけてパリ、ロンドンで行われた幾つかの気候変動関連の会合においても経産省の取組をPRした。その結果、国際的に関心を集めており、一部のメディアからはTCFDガイダンスが出たらぜひ教えてほしいといったメッセージももらった。
- グローバルにTCFDガイダンスを使ってもらうために国際会合を開くことに大いに賛成。グローバルレビューは必要であり、グローバルな金融機関・企業からレビューをもらうことで、広く使ってもらえるガイダンスにするのが大事。
- 財務と合わせて気候変動の情報を出さないといけないという世界的な枠組が出てきたものの、しっかり気候変動への取組を行えている日本企業は評価されていないという悔しい思いをしてきた。

CDPの質問書には、上場していない日本企業であっても上場企業の取引先として回答している事例がある。バリューチェーンマネジメントを重視している企業を中心に、世界の取引先に質問を送り啓蒙を行っている。

日本は世界から見て、気候変動対応に乗り遅れたように思われているところ、ここ半年くらいでは「日本もやるじゃないか」と思われてきている。この期待の高まりの中で、TCFDガイダンスが策定されたことには大きな意味がある。中小企業含め、

日本企業はさらに前に進める。

(情報の開示媒体について)

- TCFD提言の中で年次財務報告での開示が推奨されているということは認識しているが、全ての情報を有価証券報告書に記載するとなると、限られた紙面の中で十分に表現ができないという面もある。有価証券報告書の拡充は考えていくが、ガイダンス内の開示媒体に関する記載のように、**統合**報告書等との役割分担を明確化することで、より効果的な開示が可能になるのではないかと。
- 企業の規模や姿勢によって、開示をどこまで金商法の縛りのある有価証券報告書に書くか、かなり悩ましい。ガバナンスやリスク管理は書くべきだがそれ以外の部分についても、有価証券報告書に書くべきなのかは、経産省による今後のベストプラクティスの積み上げを待ちたい。様々なステークホルダーの人に理解してもらうことが大事であり、どの媒体で何を書くべきかが大事なわけではない。
- TCFD関連の情報開示に関して、確かにガバナンスやリスク管理は有価証券報告書に馴染む内容だが、オポチュニティに近いような、ガバナンスやリスク管理を超える内容が馴染むかという点も難しい。
- 金融庁として投資者にとって投資判断上重要な情報については、有価証券報告書に書いてほしいというのが基本的な立場だが、書いてほしい内容については、具体的な事例の中で判断していかざるを得ない部分がある。企業の開示が進む中で、その開示内容がバランスの取れた充実したものになっていくよう、金融庁と経産省で連携をしながら対応を進めていきたい。

(業種別ガイダンスについて)

- 業種別ガイダンスのエネルギーセクターでは、日本の資源制約を前提に、国のエネルギーに関する計画の内容が記載されていてありがたい。これにより世界の方々に日本の事情を理解してもらえと思う。他方、あまり日本の事情ばかり言って海外の投資家に誤解をされることがないように、気を付けて取り組みたい。
- 金融機関や投資家は、すべての業界に詳しいわけではないので、業種別ガイダンスによって、事業会社と金融機関が対話をするときの目線合わせが行われ、非常に有効な対話ができるのではないかと。

WBCSDにおいても既にセクター別のTCFDガイダンス作成の動きが始まっており、化学セクターのガイダンス作成に向けて2018年12月にキックオフミーティングが行われたところである。今後、当社も本取り組みに参画し、WBCSDの同ガイダンスにも経産省のTCFDガイダンスの内容をインプットしていきたい。

- 業種別ガイダンスでは、様々な事例を挙げながらしっかり説明されており、第一歩として良いガイダンスができたのではないかと。また、経産省として、ガイダンスはこれから、どんどん事例を積み上げて改訂をしていくとのことだが、世界の流れも見つつ、置いていかれないよう引き続き改訂作業をお願いしたい。業種別ガイダンスでは、5業種が記載されているが、他の業種についても増やして欲しい。エネルギーセクターについては、政府の政策が当然バックにあるので、それによらざるを得ないという説明があった。しかし、ESG投資、SDGs投資を進める投資家の動きを踏まえて再エネ100%を宣言する企業が増えていき、さらに、その企業のサプライチェーンも同様の行動パターンに入っていく、需要サイドからエネルギー構造、エネルギー供給構造が変わらざるを得ない世界が近づいているのではないかと。その点も考慮しながら、今後レビューをし、ガイダンス改訂を行ってほしい。

- TCFDガイダンス記載の業種については化粧品や食品・飲料、流通等、種類をもう少し増やして欲しい。第一義的ではないかもしれないが、情報開示の流れを一般の消費者・市民の方にも理解してもらうことが、ある意味企業の動機にもなり、TCFD賛同企業を増やしていく点でかなり有意義なのではないかと。

- 鉄鋼業界が気候変動問題と向き合う上では、3つのエコが重要。1つ目は、つくる時のエコ。主として原単位において優劣がつくが、その他にもガスのリサイクルや廃プラの活用等でも優劣がつく。2つ目は、日本の技術を途上国に展開して普及させる、国際貢献上のエコ。3つ目は、グローバルバリューチェーン。自動車用のハイテン鋼板、自動車の軽量化に資する高機能鋼材に相当するもの。

このような取組を投資家に示すことに意味があると思うが、今回のガイダンスでは以上の3つのエコについて言及がなされていた。

また、鉄鋼業には高炉と電炉という2種類の業態があり、高炉と電炉は大きな意味で1つのリサイクルシステムを形成している。このLCAの考え方が、先月ISOにて明文化された。そのことにもガイダンス内で言及があったので、投資家からの理解が一層進むのではないかと。

(その他)

- 基本的に投資家サイドは、直接的には投資先企業あるいは投資するであろう企業のTCFDへの向き合い方、あるいは公開情報をもとに対話を行うが、その企業のサプライヤーというのは、投資判断のときに考慮しないのか。
- ケースバイケース。非財務的要因からいろいろ評価する際には、サプライチェーンまで遡るようなケースもある。例えば、児童労働や生活賃金等についてエンゲージメントを通じて取引先企業の認識を喚起するようなケースもある。ただ、スコープをどこまで広げられるかは、本当にケースバイケースで、難しい。投資コミュニティのサイドで、話し合いや協議する場はないのか。
- いくつかフォーラムはあるので、今後テーマの1つとなり得る。実際、投資先とのエンゲージメントのテーマを決める中で、サプライチェーンのあり様をどのように捉えていくのか、投資家サイドも定型を持っているわけではなく、手探りでやっていく。まさに事例の積み上げが大事になる。
- サプライヤーに情報開示を求めるべきとの意見があるが、サプライヤーの皆さんに、情報開示を強制するようなことは出来ない。一方で、長期的にCO2ゼロを目指すといった大きな方針を示すと、その方針に沿った提案をしてくれるサプライヤーの方もいる。時間はかかると思うが、良い方向につなげていきたい。