

## 気候変動政策ブログ

## 求められる気候関連財務ディスクロージャー

## ～TCFD が最終提言を公表～

国際航業株式会社 調査研究開発部  
上席主任研究員 山本美紀子

2016年12月、金融安定理事会<sup>1</sup>(FSB: Financial Stability Board)の下に創設された気候関連財務ディスクロージャータスクフォース<sup>2</sup>(TCFD: Task Force on Climate-related Financial Disclosure)が、気候変動に伴う財務リスク等に関する企業の情報開示のあり方についての提言<sup>3</sup>を発表した(同提言は公表と同時に60日間のパブリックコメントが受け付けられた)。

TCFDが創設された背景には、気候変動による影響が事業活動にとって無視できないリスク・機会要因となっており、企業や事業に投資する際のリスク、あるいは企業にとってのビジネスチャンスを評価する際に、気候変動関連情報が欠かせなくなっていることがある。そのような状況下、金融機関や投資家をはじめ、企業を取り巻く多様なステークホルダーに対し、気候変動関連の財務情報がどのように開示されるのが望ましいかについて議論がなされ、ガイダンスとして提言が公表された。

本稿では、まず気候変動関連の情報開示が求められるようになった世界的な状況を踏まえ、その後、TCFDの提言内容から、企業が具体的にどのような情報開示を求められているかを概観し、最後に今後日本企業がどのように対応していくことが適切か、また対応していく上で留意すべき点等を考察する。

## ◆ 高まる気候変動リスク評価の必要性 ～化石燃料の「座礁資産化」論議～

昨年5月、英オクスフォード大スミススクールは、「日本で建設中の石炭火力発電所の座礁可能性は電力会社の総資産の4.5～5.9%分、座礁費用は6兆8,570億～8兆9,240億円と推計される」との論文<sup>4</sup>を公表した。

座礁資産という概念は、もともと国際環境NGOのCarbon Tracker Initiativeが2011年に発表した報告書

「Unburnable Carbon」の中で初めて使用したもので、社会環境(法規制など)や市場環境(産業構造など)が変化することにより、想定した価値が毀損する資産のことを言う。国際エネルギー機関(IEA)の試算による

<sup>1</sup> 金融安定理事会とは、1999年に設立された金融安定化フォーラム(FSF: Financial Stability Forum)を前身とし、FSFを強化・拡大する形で2009年4月に設立された。金融安定理事会では、金融システムの脆弱性への対応や金融システムの安定を担う当局間の協調の促進に向けた活動などが行われている。金融安定理事会には、2013年3月時点で主要25か国・地域の中央銀行、金融監督当局、財務省、主要な基準策定主体、IMF(国際通貨基金)、世界銀行、BIS(国際決済銀行)、OECD(経済協力開発機構)等の代表が参加している。

<sup>2</sup> 同タスクフォースは、2015年4月のG20首脳会議でFSBに対して、気候変動に伴うリスク等を金融機関がどのように考慮すればよいかを検討するために設置が要請されたもの。大手銀行、保険会社、資産管理会社、年金基金、会計・コンサルティング事務所、信用格付機関等のメンバー32人で構成されている。委員長には、ブルームバーグ創業者兼CEOで前ニューヨーク市長のマイケル・ブルームバーグ氏が就任。日本からは東京海上ホールディングスの長村政明氏が参加している。

<sup>3</sup> 報告書のタイトルは、「Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures」

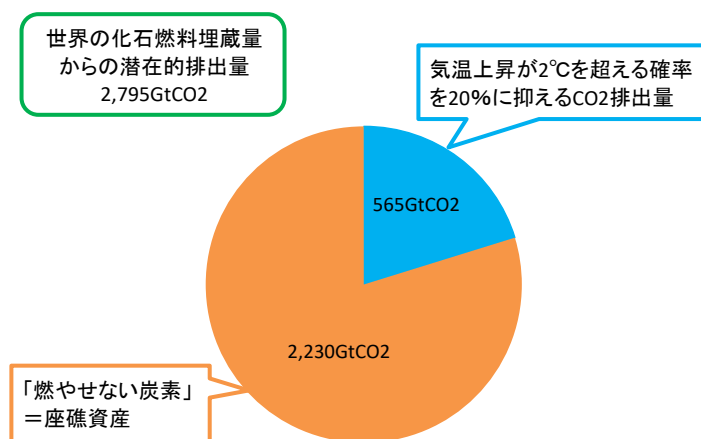
([https://www.fsb-tcf.org/wp-content/uploads/2016/12/16\\_1221\\_TCFD\\_Report\\_Letter.pdf](https://www.fsb-tcf.org/wp-content/uploads/2016/12/16_1221_TCFD_Report_Letter.pdf))。

<sup>4</sup> 「Stranded Assets and Thermal Coal in Japan」(<http://www.smithschool.ox.ac.uk/research-programmes/stranded-assets/publications.php>)

と、パリ協定で合意された「産業革命以降の世界の気温上昇を2℃未満に抑える目標」を達成するためには、現在確認されている化石燃料資源のうち2-3割しか使えない状況である。今後世界的にCO<sub>2</sub>排出量が大きく制限されることとなるため、埋蔵されている化石燃料資源の多くが「燃やせない炭素」として座礁資産化し、その結果、石炭火力発電所等を保有する企業の資産価値が大きく減損するという考え方である（図表1）。英オクスフォード大スミススクールの論文では、日本の稼働中または建設・計画中の石炭火力発電所の設置費用や技術・建設などにかかわるコストなどを基に資産価値を算出した上で、潜在的な座礁資産の規模を個別別に試算しており、日本の石炭火力発電事業者に警鐘を鳴らした。

ただし、座礁資産（化石燃料資源の減損リスク）に関しては、専門家の間でもこれを疑問視する向きがあることに留意する必要がある。そのような主張の論拠の一つは、「石油・天然ガス産業の企業価値は、約8割が確認埋蔵量に基づいており、確認埋蔵量は通常10～15年で収益化されることから、数十年かかるエネルギー供給構造の変化によって化石燃料資源が座礁資産となるリスクはほとんどない」というものである<sup>5</sup>。

（図表1）座礁資産（stranded asset）の概念



（出所）Carbon Tracker Initiative ”Unburnable Carbon” 2011 より作成。

#### ◆ 世界で拡大する「投資引き揚げ（ダイベストメント）」の動き

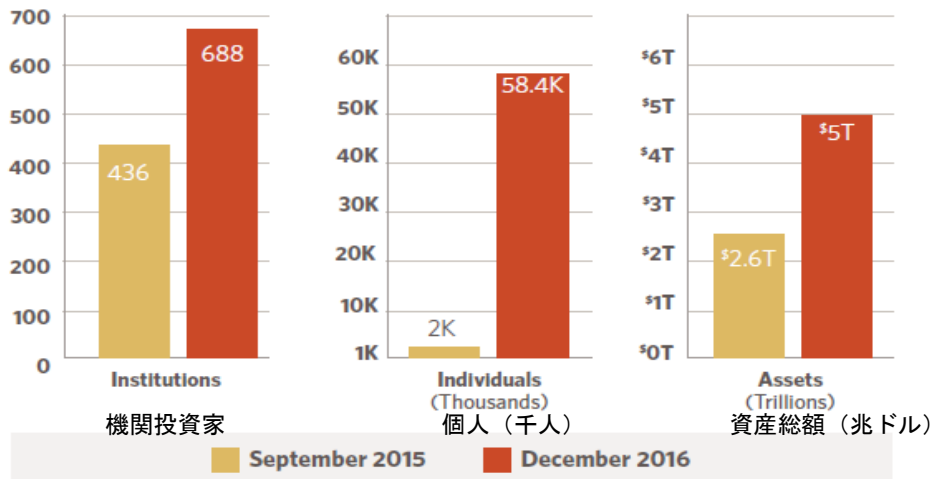
座礁資産の議論と同様の背景から、機関投資家が石炭火力発電や化石燃料資源を保有する企業の将来のリスクを考慮して投資を引き揚げる、いわゆるダイベストメントの動きも近年活発化している。代表例としては、2015年6月に米カリフォルニア州教職員退職年金基金（CalSTRS）およびカリフォルニア州職員退職年金基金（CalPERS）が石炭火力発電への投資を禁止したり、2016年4月にはノルウェー政府年金基金が世界の石炭関連企業52社を投資先から排除（日本企業3社を含む）したことが挙げられる。直近では、フランスの公的積立年金基金FRR（フランス年金準備基金）が2016年12月、同基金が運用するポートフォリオから、たばこ関連企業と、売上の20%以上を石炭採掘または石炭火力発電事業が占めている企業の株式および債券を除外する

<sup>5</sup> 経済産業省 国内投資拡大タスクフォース第5回資料「気候変動と投資・金融～補記（座礁資産を巡る議論の一例）」三菱UFJリサーチ&コンサルティング、2016年10月27日より抜粋。原典は、IHS Markit(2016)Do Investments in Oil and Gas Constitute “Systemic Risk”?。

方針を発表した。

2016年12月、化石燃料からの投融資引き揚げとクリーンエネルギー投資の最新動向をまとめた報告書「Global Divestment Report 2016<sup>6</sup>」が発表された。同報告書によると、パリ協定合意から1年が経過し、機関投資家および個人の化石燃料企業からのダイベストメントが76ヶ国で総計5兆米ドルに到達し、過去15か月間で倍増した<sup>7</sup>（図表2）。このように、欧米を中心に投資先企業の気候変動関連リスクに着目し、これを評価し投資行動に反映する動きが拡大してきており、日本企業もその影響を少なからず受けつつある。

（図表2）化石燃料関連企業からの投資引き揚げ動向



（出所）Arabella Advisors ”The Global Fossil Fuel Divestment and Clean Energy Investment Movement”、2016年12月

#### ◆ 気候変動関連リスクと機会および財務上の影響

では、こうした市場の動向を受けて、企業はどのような情報開示を求められているのであろうか。

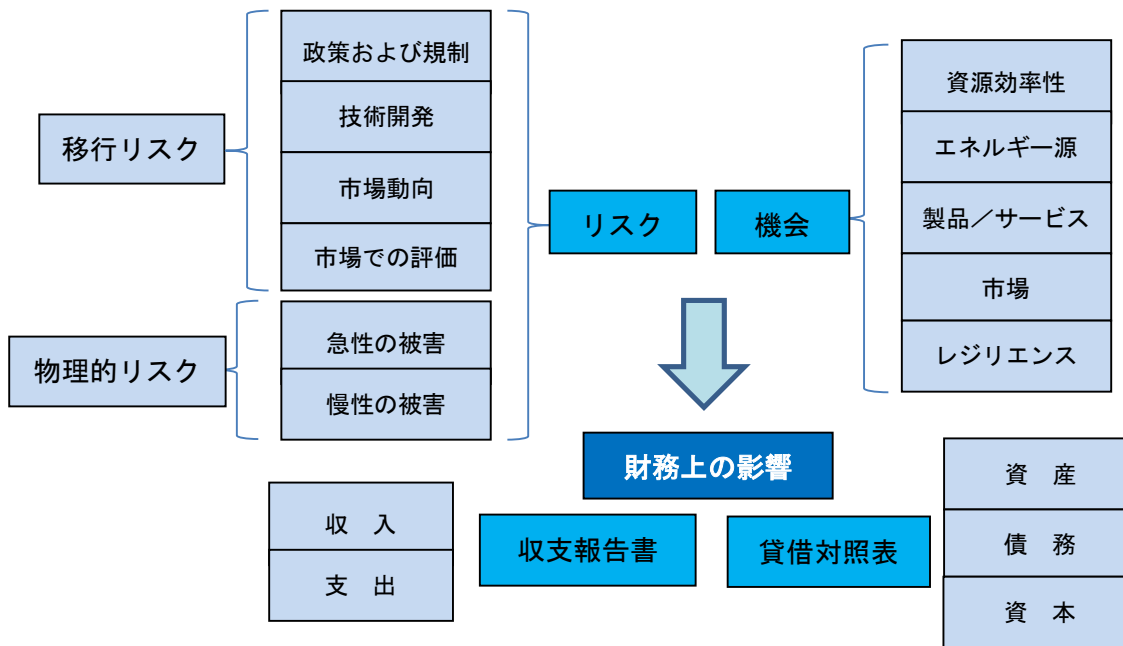
ここで、企業にとって気候変動問題に関連したリスクやビジネスチャンスとはどのようなもので、それらがどのように企業の財務面にインパクトを生じさせる可能性があるのかを整理したい。

TCFDの提言では、気候変動が企業や組織に与える財務上の影響を、リスクと機会に分けて捉えている（図表3）。リスクについては、「移行リスク」と「物理的リスク」との2つに分類されている。移行リスクとは、例えば気候変動政策および規制や、技術開発、市場動向、市場における評価等の変化によってもたらされるリスクである。物理的リスクとは、気候変動によってもたらされる災害等による急性あるいは慢性的な被害を指す。他方、気候変動関連の機会は、資源効率性、エネルギー源、製品/サービス、市場およびレジリエンス（強靱性）に関するものに分類されている。例としては、より効率的な輸送手段の利用や、再生可能エネルギー源の利用、低炭素製品の開発、防災インフラへの投資などにより、企業にとってコスト削減や収益増といった財務上の効果が得られる場合などが挙げられる。このように、企業はこれらの気候変動に関連するリスクと機会によって、財務上の影響を受けており、その結果、収支報告書や貸借対照表上に変化が生じることになる。

<sup>6</sup> 報告書を発表したのは、米国を中心に財団の資産運用やインパクト投資を手掛ける Arabella Advisors。

<sup>7</sup> Arabella Advisors は、化石燃料からのダイベストメントを公言している機関投資家の運用する資産総額を足し上げて、世界全体のダイベストメント資産金額としている。そのため、機関投資家の運用資産の内、実際にダイベストメントを行う運用がなされている資産だけではなく、機関投資家の保有資産全額が積み上げられる点に留意が必要となる。

(図表3) 気候変動関連リスクと機会および財務上の影響



(出所) TCFD “Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures”、2016年12月14日より作成。

◆ 全業種共通に開示が推奨される気候関連情報と開示にあたっての基本原則

次に、気候変動問題が企業に与える財務上の影響を判断するにあたって、実際に企業に求められる情報開示項目について見ていく。タスクフォースは、財務情報開示の中核的要素として、4つのカテゴリーにおいて、全業種共通に11項目にわたる情報開示を推奨している（図表4）。

(図表4) 全業種に開示が推奨される気候関連情報の中核的要素

カテゴリー	項目
ガバナンス	a) 気候変動リスクと機会についての取締役会での監督状況 b) 気候変動リスクと機会の評価および管理についての各経営陣の役割
戦略	a) 企業が直面する短期・中期・長期の気候変動リスクと機会の内容 b) 気候変動リスクと機会が企業の事業・戦略・財務計画に及ぼす影響 c) 2°C目標シナリオを含む多様なシナリオにおいて、気候変動リスクと機会が企業の事業・戦略・財務計画に及ぼす潜在的影響
リスク管理	a) 気候変動リスクの特定および評価のための企業内プロセス b) 気候変動リスクを管理するための企業内プロセス c) 上記の気候変動リスクの特定、評価、管理プロセスを企業全体のリスクマネジメントに組み込む方法
定量測定と目標	a) 戦略策定およびリスク管理プロセスにおいて気候変動リスクと機会の評価に用いた定量的数値 b) 温室効果ガス排出量のスコープ1～3（注）の数値とその関連リスク c) 気候変動リスクと機会を管理するために設定する目標と目標に対する実績

(注) スコープ1：事業者又は家庭が所有又は管理する排出源から発生する温室効果ガスの直接排出（燃料の使用（工場・暖房器具・自家用車等））、スコープ2：電気、蒸気、熱の使用に伴う温室効果ガスの間接排出（購入電気の使用等）、スコープ3：スコープ2を除くその他の間接排出（原材料の調達、従業員の出張、廃棄物の処理委託等、家庭：製品の購入、旅行、廃棄物の処理委託等）

(出所) TCFD “Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures”、2016年12月14日より作成。

これらの項目をみると、気候変動関連リスクおよび機会に対する考え方や評価方法が企業の経営レベルにおいて確立しており、経営戦略の立案やリスク管理のプロセスにも組み込まれていることが求められていると考えられる。提言には、推奨される11項目の開示情報に関し、詳細なガイダンスも提供されており、各企業が開示情報を作成する際の参考となっている。

また、これらの情報開示をより効果的なものにするために、企業は以下の7つの原則について考慮することが重要であるとされている。

### ＜効果的な開示のための7原則＞

- 【原則1】 関連性のある情報を開示すること。
- 【原則2】 開示する情報が、具体的で完全性があること。
- 【原則3】 開示される情報は、明確で、バランスがとれており、理解しやすいものであること。
- 【原則4】 開示される情報は、時間に関係なく一貫性があること。
- 【原則5】 開示される情報は、同じセクターの企業間で比較可能なこと。
- 【原則6】 開示される情報は信頼性があり、検証可能で、客観的であること。
- 【原則7】 タイムリーな情報開示であること。

(出所) TCFD “Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures”、2016年12月14日より作成。

タスクフォースでは、上記の原則を満たした情報開示が実現すれば、良質でかつ企業自身の意思決定に有用な情報の整理が可能となるとともに、情報の利用者にとって、当該企業が直面する気候変動による影響を正しく理解することにつながるとしている。

### ◆ 業種別の補助ガイダンス ～企業特有の指標選定の勧め～

提言には、業種別の補助ガイダンスも含まれている。タスクフォースは全業種を金融セクターと非金融セクターとに分類した上で(図表5)、業種ごとに補助ガイダンスを示した。セクター別のガイダンスは、前述の中核的要素の4カテゴリーのうち、主に「戦略」および「定量測定と目標」についての情報開示を支援するものとなっており、目標とする指標の例などが示されている。

(図表5) タスクフォースによる業種の分類

金融セクター	
銀行、保険会社、資産所有者、資産管理者	
非金融セクター	
エネルギー	石油・ガス、石炭、電力会社
運輸	空輸(貨物・旅客)、海運、鉄道、トラック輸送、自動車、運輸インフラ関連業
素材・建築産業	金属・鉱業、化学、建設資材、資本財、不動産管理・開発
農業、食料品工業、林業	飲料、農業、加工食品・加工肉、製紙・林業製品

(出所) TCFD “Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures”、2016年12月14日より作成。

金融セクターによる情報開示は、様々なステークホルダーによる気候関連リスクとビジネスチャンスの評価を促し、リスクやチャンスの適正な価格付けや、気候変動リスク評価に基づく資本配分につながる効果があるとされている。例として銀行セクター向けのガイダンスを見ると、炭素関連資産にどの程度与信を行っているかや、融資対象事業の気候変動リスクをどのように管理しているか、およびその短・中・長期のリスク評価のために用いられている指標などの開示が推奨されている。

他方、非金融セクターについては、移行リスクと物理的リスクの両方にもっとも影響を与える3要因、すなわち温室効果ガス排出、エネルギー使用および水使用に着目して、リスクの類似性に基づき業種が分類されている。電力セクターの場合、企業が将来受けるであろう財務上の影響を評価するうえで有用な指標として、図表6に示した指標例が挙げられている。これを見ると、収支報告書、貸借対照表のどの財務カテゴリーに影響を与えるかについても分類されたうえで、詳細な指標例が示されていることが分かる。

これら提言に示された各業種に固有の指標以外にも、各企業に特有の気候変動関連リスクやビジネスチャンスに関連した指標があれば、追加して開示することをタスクフォースは推奨している。また、開示指標を決定する際には、企業は投資家など、重要なステークホルダーとのエンゲージメントを通じて指標を選定することが望ましいとしている。このように、提言では、業種によって晒される気候変動リスクやビジネスチャンスは異なるため、それぞれの業種にあった開示方法を模索することを指南している。

(図表6) 電力セクターの開示指標の例

影響を受ける財務カテゴリー	気候変動関連の指標例
収入	発電源別の割合（石炭火力、ガス火力、太陽光、風力、原子力）
	再生可能エネルギーへの総投資額（種類別）および資本支出・取得に占める割合
	再生可能エネルギー源による発電量
	水ストレス <sup>(注1)</sup> の程度が高いもしくは非常に高い地域における水力発電量
支出	事業およびその他業務で使用するエネルギー源別のエネルギー消費量
	発電所の温室効果ガス排出係数
	温室効果ガス排出量（現在、企業内で採用している炭素価格）
資産・債務	水ストレスの程度が高いもしくは非常に高い地域の資産および全資産に占める割合
資本	長期資産（耐用年数の長い資産）と短期資産への資産配分状況
	資金回収期間、投下資本利益率 <sup>(注2)</sup>
	再生可能エネルギー源開発のための支出額が、資本支出計画額および資本支出総額に占める割合

(注1) 水ストレス（水需要が逼迫している状態かどうか）の程度を表す指標として、一般に「人口一人当たりの最大利用可能水資源量」が用いられる。この指標では、生活、農業、工業、エネルギーおよび環境に要する水資源量は年間一人当たり1,700 m<sup>3</sup>が最低基準とされており、これを下回る場合は「水ストレス下にある」状態、1,000 m<sup>3</sup>を下回る場合は「水不足」の状態、500 m<sup>3</sup>を下回る場合は「絶対的な水不足」の状態を表すとされている。

(注2) 投下資本利益率とは、投下した資本（有利子負債+自己資本）に対し、どれだけのリターンがあったかを計る指標。

(資料) TCFD報告書”Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures”の付属書“Implementing the Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures”の電力セクター補助ガイダンスより抜粋して作成。

## ◆ シナリオ分析の重要性と実施の推奨

気候変動の重大な影響を受けるのは、多くの企業にとって今後、中期から長期にかけてのことであり、実際に、いつ、どのような規模の影響を受けることになるかは現時点では不確実性が高い。タスクフォースは、この不確実性の中で、企業が今後気候変動により受けるであろう事業計画や戦略、財務上の潜在的な影響を評価することは難しいことを認識している。他方で、将来のリスクとビジネスチャンスの可能性をより広範に捉えるためには、様々な状況下におけるリスクとビジネスチャンスの変化、可能性を考慮するためのシナリオ分析が必要であると考えており、シナリオ分析の結果を開示内容に反映することの重要性を唱えている。

具体的には、前述の中核的要素の「戦略」のc項に見られるように、将来の結果について、望ましいものも望ましくないものも含めて、多様な状況をカバーする一連のシナリオを選定することが重要としており、自社の状況にもっとも関連性の深い2~3のシナリオ、例えば国別約束(NDC<sup>8</sup>)シナリオや、なりゆき(Business As Usual)シナリオあるいはその他の困難なシナリオ等に加えて、2°Cシナリオ<sup>9</sup>も採用することを推奨している。

特に、企業の移行リスクに対するレジリエンスを考慮する際、企業経営者や株主は、まず国別約束シナリオを出発点として検討すべきとされている。なぜなら、各国政府は低炭素社会への移行に向けて当面、2030年までの国別約束を達成するための様々な国内政策を導入するためと考えられる。つまり、企業はこれから、まず国内の気候変動政策の導入に伴い、温室効果ガスの排出が規制されたり、炭素税の負担が課されたり、他方で省エネ技術への助成が得られたり、低炭素製品への需要が高まったりする結果、財務上の影響を受ける可能性があるからである。

提言と同日付けで発表されたシナリオ分析の補足ガイダンス<sup>10</sup>には、企業が移行リスクと物理的リスクを分析する際に採用できる、世界で公開されているシナリオ例が示されている(図表7、8)。

(図表7) 国際機関等により公開されている気候変動関連シナリオ

「移行リスク」シナリオ	「物理リスク」シナリオ
3.6°C : IEA New Policies Scenarios	6°C : IPCC RCP 8.5 (注2)
2°C : IEA の 2DS/450 Scenarios, DDPP (注1), IRENA (国際再生可能エネルギー機関), Greenpeace	4°C : IPCC RCP 6.5
1.5°C : これから示される IEA の 1.5DS scenario	2.6°C : IPCC RCP 4.5
	2°C : IPCC RCP 2.6

(注1) コロンビア大学のジェフリー・サックス教授とフランス持続可能開発・国際関係研究所のローレンス・トゥビアナ所長(COP21の気候変動特別大使)が提唱し、2050年の温室効果ガス削減シナリオを各国の研究者が作るプロジェクト。

(注2) 代表的濃度経路(Representative Concentration Pathways: RCP)はIPCC第5次評価報告書の気候変動予測シナリオ。2100年以降も放射強制力(温暖化を引き起こす効果)の上昇が続く「高位参照シナリオ」(RCP8.5)、2100年までにピークを迎えその後減少する「低位安定化シナリオ」(RCP2.6)、これらの中に位置して2100年以降に安定化する「高位安定化シナリオ」(RCP6.0)と「中位安定化シナリオ」(RCP4.5)の4シナリオがある【図表8参照】。

(資料) TCFD "The use of Scenario Analysis in Disclosure of Climate-Related Risk and Opportunities" 2016年12月14日

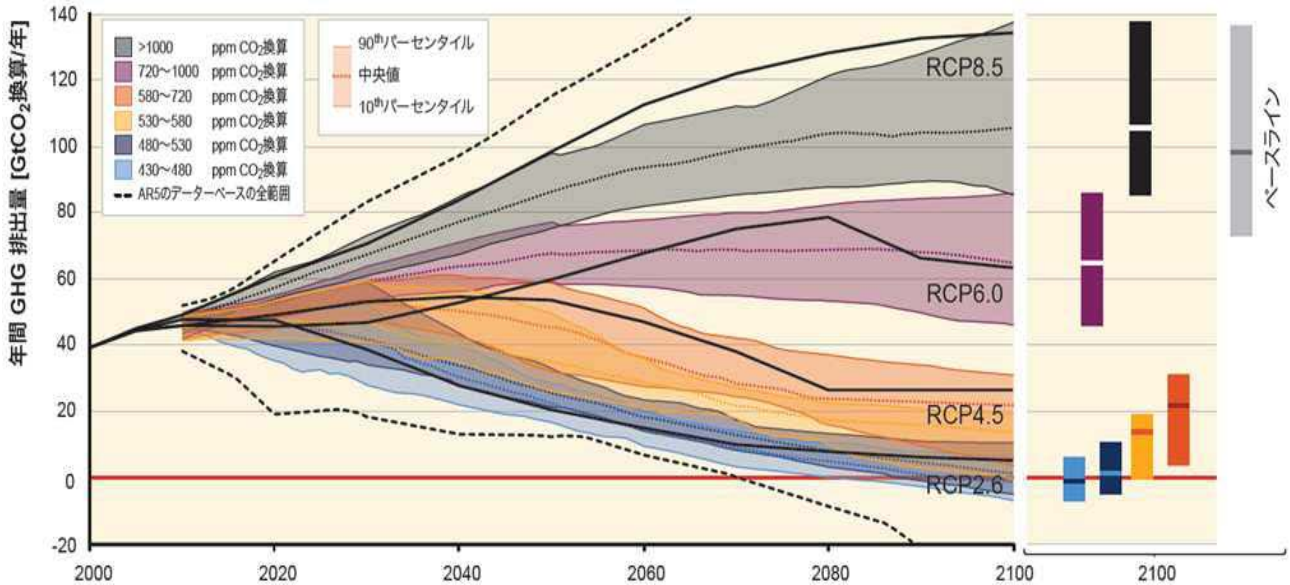
<sup>8</sup> NDCとは、Nationally Determined Contributionsの略で、各国がパリ協定において2030年までに達成すると約束した国別の温室効果ガス排出削減目標である。

<sup>9</sup> パリ協定の長期目標は、地球の平均気温上昇を産業革命以前の水準から2°Cを十分に下回るレベルに抑制することとなっている。

<sup>10</sup> シナリオ分析の詳細については、提言と同日付けで公表された技術的補足資料"The use of Scenario Analysis in Disclosure of Climate-Related Risk and Opportunities"にまとめられている。

このように、タスクフォースは、シナリオ分析の複雑さやそれを実施するのにリソースが必要となるであろうことを認識しつつも、企業に気候関連リスクおよびビジネスチャンスの評価にシナリオ分析を用いることを奨励している。

(図表 8) 様々な長期の濃度水準に応じたシナリオ別の GHG 排出量の変化



(注) グラフには、主要技術の利用が制限されたシナリオは含まれない。

(出所) 環境省「IPCC 第 5 次評価報告書の概要(2015 年 4 月版)」P.17 より抜粋。原典は、IPCC AR5 WG3 SPM 図. SPM.4。

#### ◆ 企業に望まれる対応 ～従来の開示情報／体制の拡充・進化を目指して～

以上概観してきた TCFD の提言を踏まえて、今後日本企業がどのように対応したらよいかを考える。

#### <他の情報開示制度との関連および国際的な動向>

これまでにも、環境面に関する情報開示を企業に促す動きは世界的に拡大してきている。2000 年前後から、GRI (グローバル・リポーティング・イニシアティブ)<sup>11</sup>や CDP (旧カーボン・ディスクロージャー・プロジェクト)<sup>12</sup>等の取り組みに促されて、環境報告書や CSR 報告書等に環境面の定量的データを掲載したり、社会的な関心が高い気候変動問題に関連した情報を公表するようになった日本企業も多い。さらに、近年の ESG 投資<sup>13</sup>の広がりを受けて、非財務情報として自社の気候変動対策やリスク情報等を統合報告書の中で開示する企業も増加してきている (図表 9)。

<sup>11</sup> GRI は、持続可能性報告書 (サステナビリティレポート) のガイドラインづくりを目的とする国連環境計画 (UNEP) の公認協力機関として、オランダに本部を置く NGO。GRI ガイドラインは、企業が経済面、社会面および環境面のトリプルボトムラインについて報告する際のガイドラインで、2000 年に第 1 版が発行されて以降、改定を重ね、最新版は昨年 10 月発行の GRI Standards。

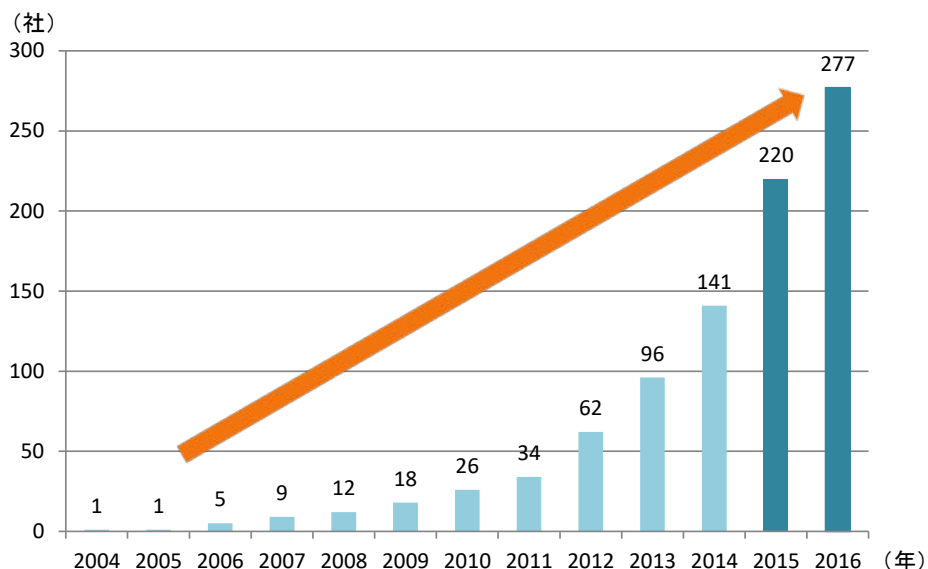
<sup>12</sup> CDP とは、世界の機関投資家 (827 機関、運用資産総額 100 兆米ドル) が企業に対して気候変動への戦略や具体的な温室効果ガスの排出量に関する公表を求めるイニシアティブ。2000 年に開始し、主要国の時価総額の上位企業に対して毎年質問表が送付され、それに企業が回答する形式をとる。2016 年の日本企業の回答率は対象企業の 53% となった。回答率は毎年上昇しているものの、世界各国と比較すると、グローバル 500 (世界の時価総額上位 500 社) が 76%、英国 FTSE350 が 63%、米国 S&P500 が 65% と日本の出遅れ感は否めない。

<sup>13</sup> ESG 投資とは、企業の財務状況に加えて、環境 (environment) ・社会 (society) ・企業統治 (corporate governance) に対する取り組みを考慮して行われる投資。



(図表 9) 統合報告書など非財務情報の開示を行う企業数の推移

(日本国内：2004年～2016年)



(出所) 企業価値レポート・ラボ「国内自己表明型統合レポート発行企業リスト 2016年版」、2016年12月末時点

こうした潮流の中、今般、金融当局が気候変動を金融システムの安定化をゆるがしかなれない問題として捉え、投資判断の重要な要素となることから、それらを財務情報として開示すべきと提唱したことは意義深い。タスクフォースは、既存の自主的な開示枠組みについても検討した上で、今後長年にわたりそれらの開示枠組み間の整合性が高まるような形で、情報開示の原則を示すよう努めたとしている。また、開示情報作成者の負担を軽減することと、情報の利用者にとっての情報の比較可能性を増加させることの両面を考慮に入れて、開示基準設定機関に提言の採用および開示情報の整合性維持を支持するように働きかけている。実際、GRIやCDP等の機関が今回のTCFDの提言を歓迎する意向を示していることに鑑みても、今後、TCFDの提言内容が企業の情報開示の国際標準となっていく可能性があると考えられる。

さらに、EUではフランスのように、上場企業や機関投資家等に気候変動に関する金融リスクやその低減措置、投資プロセスへのESGの統合方法等に関する情報開示を義務化している国もあり<sup>14</sup>、企業が活動する場によっては、気候変動関連の財務情報の開示が強制される状況も想定される。したがって、タスクフォースでは提言の採用はあくまで各企業の任意としているが、特にグローバルな活動をする企業は、気候変動関連の財務情報について、開示に向けた準備に早期に着手することが望まれよう。

### <開示に向けて必須となる気候変動関連情報の整理および社内体制整備>

グローバルな活動を行っていない企業であっても、気候変動関連情報を財務面から捉える動きに対応することは重要だと考えられる。それは、自社が今後直面する可能性のある潜在的な気候変動リスクを、現時点から

<sup>14</sup> フランスで2015年8月に成立した「グリーン成長のためのエネルギー移行法 (Energy Transition for Green Growth Act)」の173条では、上場企業、銀行、機関投資家に気候変動リスクを反映した情報を、アニュアルレポートの中で開示することを義務付けている。

いくつかの時間軸で、ある程度定量的に分析しておくことは、企業自身にとっても効率的なリスク回避につながるためである。さらに、ビジネスチャンスについても、気候変動関連の技術開発動向や需要の変化をどのように分析して自社の事業戦略に組み込んでいるかを投資家に説明し、理解してもらうことで、自社の気候変動問題への取り組みや新しい技術やビジネス開発への投資を呼び込むこともできる。

ただ、企業が直面する気候変動リスクといっても、所属するセクターにより、また工場等のロケーションなどにより、リスクの種類や規模が大きく異なり、それを全社レベルで定量的に把握し、情報を共有するためには、かなり煩雑な作業も必要となることが見込まれる。また、実際に開示情報を作成するにあたって、自社が直面する気候変動リスクを評価したり、ビジネス戦略を構築したりする際の前提として、今後どのような形で気候変動問題が自らの業務に影響を及ぼすのかについてのシナリオを検討することは非常に難しい作業であると考えられる。さらに、海外拠点等の災害リスクの定量評価のように、自社では対応しきれないものは、コンサルティング会社に試算を依頼する必要も出てこよう。このように、従来の財務情報に、気候変動に関連した財務情報を加味する際には、最初から多くの情報を網羅しようとする、多大な負担となるため、まず定性的な情報から始めて、少しずつ開示内容を深めて、開示情報を進化させていくという段階的な手法をとることが重要となろう。

企業側からは、自社のリスク情報を公開することは、かえって自社の評価を下げることにつながるのではないかと懸念の声があるのも事実である。しかし、自社が今後の潜在的な気候変動リスクを、どのようなシナリオの下で、どのような時間軸・規模感で捉えており、それらのリスクに対する備えをどのように図っているのかを外部に示すことは、投資家や市場に対して、気候変動リスクに対する企業の強靭さをアピールすることにつながると考えられる。その実現には、これまで以上に気候変動を軸として、企業内の様々な部署間の横断的なやり取りが求められるとともに、ステークホルダーとのエンゲージメントの機会も増えることとなるだろう。

### **<今後のスケジュール>**

タスクフォースは、2月中旬に締め切られたパブコメの内容を検討の上、FSB への正式な報告書を今年6月に提出する予定である。最終的には今年7月にドイツで開催されるG20において具体的な対応方針が決定されることとなっている。

日本でも、今回の提言に対して関連業界から意見表明がなされていることから、タスクフォースでの検討状況や、G20での議論の行方が注目される。

以上

2017年3月