

ESG要素を含む中長期的な持続可能性 (サステナビリティ)について

令和3年2月15日
金融庁

(1) 総論

(1)コーポレートガバナンス・コード及びスチュワードシップ・コードにおけるサステナビリティに関する記載

- 現行のコーポレートガバナンス・コードでは、上場会社に対し、サステナビリティ(持続可能性)を巡る課題について、適切な対応を行うことを求めている。
- スチュワードシップ・コードの前の改訂(2020年3月)では、サステナビリティ(ESG要素を含む中長期的な持続可能性)を考慮すべき旨を追加。

コーポレートガバナンス・コード(抜粋)

第2章 株主以外のステークホルダーとの適切な協働

【原則2-3. 社会・環境問題をはじめとするサステナビリティを巡る課題】

上場会社は、社会・環境問題をはじめとするサステナビリティ(持続可能性)を巡る課題について、適切な対応を行うべきである。

補充原則 2-3 ① 取締役会は、サステナビリティ(持続可能性)を巡る課題への対応は重要なリスク管理の一部であると認識し、適確に対処するとともに、近時、こうした課題に対する要請・関心が大きく高まりつつあることを勘案し、これらの課題に積極的・能動的に取り組むよう検討すべきである。

第3章 適切な情報開示と透明性の確保

考え方

(前略)我が国の上場会社による情報開示は、計表等については、様式・作成要領などが詳細に定められており比較可能性に優れている一方で、会社の財政状態、経営戦略、リスク、ガバナンスや社会・環境問題に関する事項(いわゆるESG要素)などについて説明等を行ういわゆる非財務情報を巡っては、ひな型的な記述や具体性を欠く記述となっており付加価値に乏しい場合が少なくない、との指摘もある。取締役会は、こうした情報を含め、開示・提供される情報が可能な限り利用者にとって有益な記載となるよう積極的に関与を行う必要がある。(以下略)

スチュワードシップ・コード(抜粋)

「責任ある機関投資家」の諸原則 《日本版スチュワードシップ・コード》 について(コード前文)

本コードにおいて、「スチュワードシップ責任」とは、機関投資家が、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解のほかに運用戦略に応じたサステナビリティ(ESG要素を含む中長期的な持続可能性)の考慮に基づく建設的な「目的を持った対話」(エンゲージメント)などを通じて、当該企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、「顧客・受益者」(最終受益者を含む。以下同じ。)の中長期的な投資リターンの拡大を図る責任を意味する。

本コードは、機関投資家が、顧客・受益者と投資先企業の双方を視野に入れ、「責任ある機関投資家」として当該スチュワードシップ責任を果たすに当たり有用と考えられる諸原則を定めるものである。(以下略)

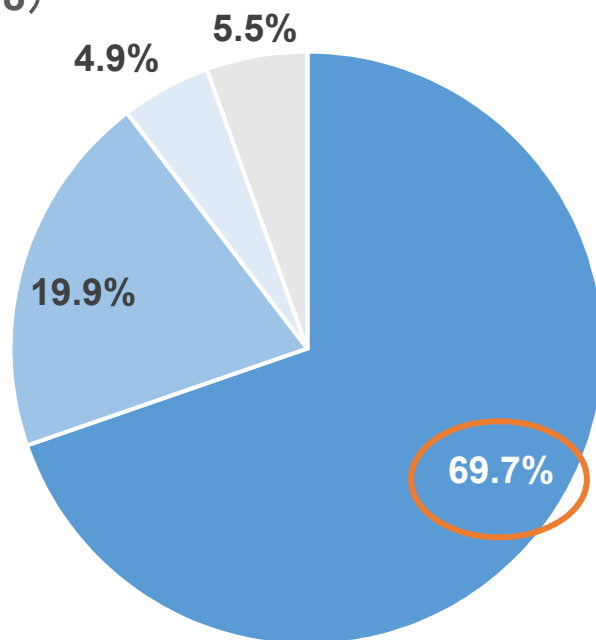
(注) 下線部は2020年3月の改訂で追加された部分。

(1) 気候変動に関する企業・投資家の意識

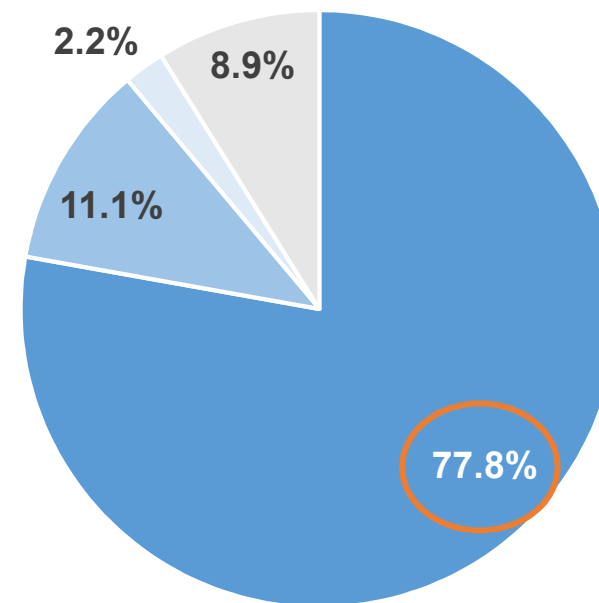
- 企業・投資家ともに、気候変動について、**リスクであるとともに投資機会・ビジネス機会**であると捉えている者が多数を占めるようになってきている。

気候変動に対する、捉え方・スタンスについて(企業・投資家の意識調査(2019年度))

企業の回答
(回答数508)



投資家の回答
(回答数90)



- リスクとともに、ビジネス機会がある
- リスクはあるが、ビジネス機会はない
- リスクはないが、ビジネス機会がある
- リスクもないし、ビジネス機会もない

(1)「チャレンジ・ゼロ」(2020年6月8日 日本経済団体連合会)

日本経済団体連合会が推進する「チャレンジ・ゼロ」は、①ネット・ゼロエミッション(含む、トランジション)技術等の開発と、②その積極的な普及・実装、③これらに取り組む企業等に対するファイナンス等を対象とした取組みであり、そのイノベーション事例として以下のようなものが存在。

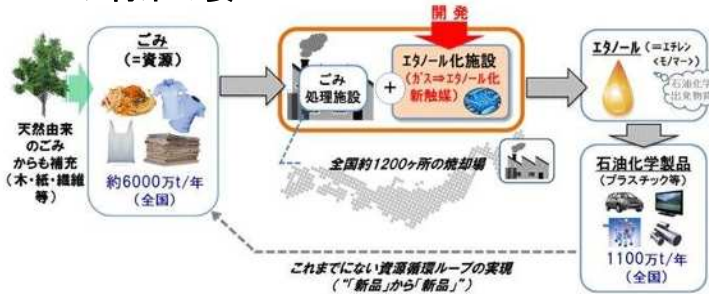
(注)「チャレンジ・ゼロ」:脱炭素社会の実現に向けて企業・団体がチャレンジするイノベーションのアクションを国内外に発信し、後押ししていくイニチアティブ。

“ごみ”を“エタノール”に変換する世界初の革新的生産技術の確立(積水化学工業株式会社)

◆ 新たに確立した技術

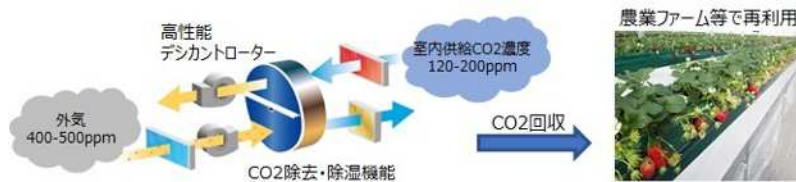


◆ 将来の姿



積水化学工業株式会社と米国LanzaTech社は、“ごみ”をまるごと“エタノール”に変換する生産技術の開発に、世界で初めて成功した。ごみ処理施設に収集されたごみを一切分別することなくガス化し、このガスを微生物により、熱・圧力を用いることなくエタノールに変換することで、既存プロセスに比べ十分に競争力のあるコストでの生産を実現・実証した。大量に存在しながらその工業利用が極めて困難であった“ごみ”を、化石資源に替わる資源として使いこなすことを実現した、革新的な成果である。

CO2除去空調システム(清水建設株式会社)



「CO2除去空調システム」は清水建設が株式会社西部技研と共同研究で開発した技術であり、ビル内に導入する外気(換気空気)からCO2を除去するシステムです。

インベストメント・チェーンの高度化を通じて「脱炭素社会」の実現を支援(三井住友トラスト・ホールディングス株式会社)



当社は、「責任ある機関投資家」として、株式や債券の運用において、企業業績など財務情報に加え、中長期的なビジネス機会やリスクなど企業価値に影響を及ぼす要因であるESG情報を考慮に入れています。企業とのエンゲージメントや議決権行使といったスチュワードシップ活動においてもESG課題の解決を重要視しています。これは、ESG課題への対応が持続可能な社会を実現すると同時に、企業価値のアップサイドポテンシャルの追求とダウンサイドリスクの抑制に繋がり、ひいてはお客様の投資リターンの拡大を図る責任、すなわちスチュワードシップ責任を果たすことにつながると考えているためです。

ESG課題の中でも気候変動問題については最重要テーマの一つとして位置づけ、同問題に関するリスクと機会を適切に捉え、エンゲージメントにより低炭素、脱炭素社会への円滑な移行に貢献することでインベストメント・チェーンにおける役割を果たしていきます。

(出所)日本経済団体連合会ホームページ(上記事例含め、376事例掲載)

(1)「気候変動分野のサステナブル・ファイナンスに関する基本的考え方と今後のアクション」 (日本経済団体連合会 2020年10月9日)

- 日本経済団体連合会は、サステナブル・ファイナンスのさらなる推進に向けた今後のアクションとして情報開示の重要性にも言及。

「気候変動分野のサステナブル・ファイナンスに関する基本的考え方と今後のアクション」
(日本経済団体連合会、2020年10月9日)より抜粋

3. サステナブル・ファイナンスのさらなる推進に向けた今後のアクション

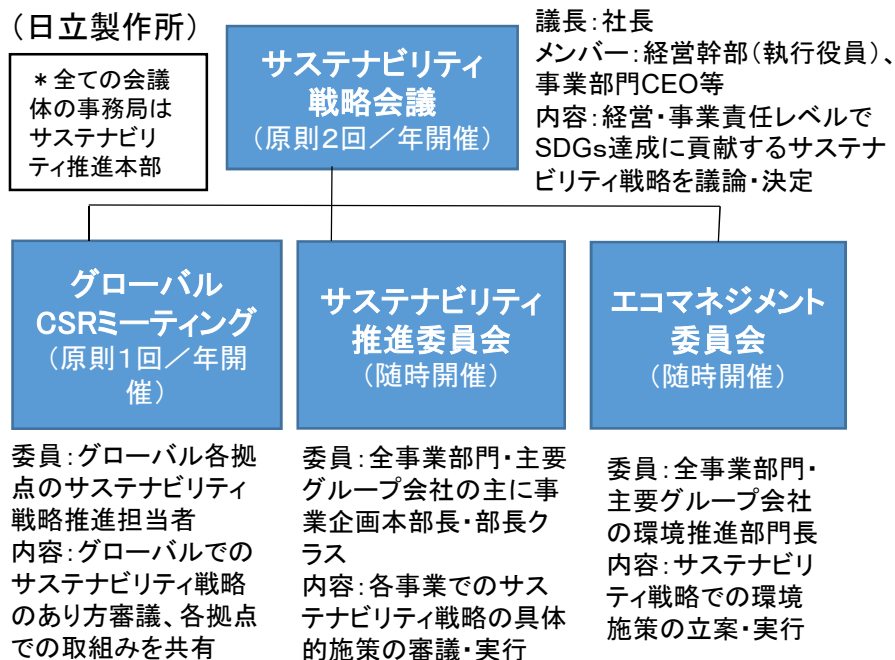
(4)情報開示

脱炭素社会の実現に向けた具体的なアクションに取り組む企業が、国内外の金融機関やESG投資家等から評価され、資金を獲得していくポジティブな資金フローを生み出していくためには、各社による積極的かつ効果的な情報開示、「リスク」のみならず「機会」の開示が重要となる。わが国は、現在、TCFD提言への賛同機関数が世界で最も多く、「TCFDコンソーシアム」を中心に、TCFD提言に基づく効果的な情報開示や、金融機関の適切な投資判断につながる取組みを促すためのガイドラインを策定するといった、先駆的な取組みを行っている。GPIFの「2019年度ESG活動報告」にあるように、わが国の経済界は脱炭素社会におけるビジネス機会の拡大も想定していることから、TCFDの「機会」の開示として、イノベーションやトランジションへの取組みを含めるといった、さらなる可能性を追求することも考えられる。今後、情報開示のベストプラクティスを蓄積するとともに、「TCFDサミット」等の機会を通じて、国内外のESG投資家等を啓発していくことが重要である。併せて、TCFD提言に基づく開示に取り組む企業の裾野を広げる努力も継続するとともに、企業と金融機関・投資家等との建設的な対話・エンゲージメントにつなげていく必要がある。金融機関・投資家側も、開示された情報から、企業の有する技術やイノベーションの新規性や課題を適切に理解したうえで、相互補完的な技術やアイデアを持つ複数の企業や業界の連携や協業を斡旋・促進するといったコーディネーター的な役割を果たしていくことが求められる。また、IFRS財団においても、サステナビリティ報告基準を開発するための新たなボードを設置すべく検討が進められている。新たなボードでは、TCFD等の既存のフレームワークを基礎として、気候関連リスクを中心とした基準の開発を行う方向が示されている。ボードが設置された暁には、わが国としても基準開発の議論に積極的に参画すべきである。加えて、わが国では、既に地球温暖化対策推進法やコーポレート・ガバナンス・コード等、温室効果ガス排出量やESGに関する開示に係る国内の制度的基盤が整備されているが、コーポレート・ガバナンス・コードの改訂が来春にも予定される中、企業の情報開示の自主性・柔軟性を確保しながら、気候変動分野におけるTCFDの位置づけの明確化など、既にある制度的基盤の一層の整備の必要性も検討すべきである。

(1) サステナビリティに関する企業の取組み

□ 日本企業のサステナビリティ関係の委員会に関する取組みは以下のとおり。取締役会の諮問機関として位置付けられている例や、執行側の最高決定機関として位置付けられている例が存在。

執行側の意思決定機関として位置づけられている例

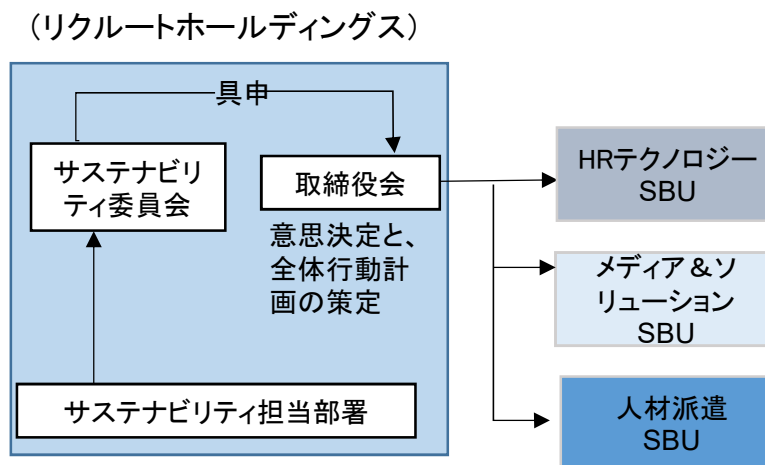


日立は、「サステナビリティ戦略会議」を年2回開催し、サステナビリティに関する重要な方針や施策について審議・決定するとともに、進捗や成果を共有し、さらなる改善や新たな取り組みにつなげています。

2019年度は、4月および12月にサステナビリティ戦略会議を開催しました。4月の会議では、5月の「2021中期経営計画」発表に向けて、社会価値・環境価値・経済価値を重視する経営を進めることを確認し、各事業が創出する社会価値・環境価値について定量的・定性的な評価に加え、環境価値の拡大に向けた取り組みについて具体的に審議しました。

また、12月の会議では、社会価値・環境価値・経済価値を具現化するために、社会・環境インパクトの見える化・評価手法および、気候変動への対応を含む環境にかかわる重要な方針や施策について審議・決定しました。

取締役会の諮問機関として位置づけられている例



リクルートグループでは、取締役会の諮問機関として、リクルートグループのサステナビリティ推進についてディスカッションを行う「サステナビリティ委員会」を設置し、CEO、サステナビリティ担当取締役、サステナビリティ担当執行役員、各SBU長、社外の有識者が参加します。グローバル企業として世界の変化に迅速かつ適切に対応していくこと、そして、リクルートグループの事業環境・事業領域により即した、私たちらしいアプローチで社会からの期待と要請に応えていくことを目的に、年に2回同委員会を開催しています。

2020年3月期の委員会では、国際的に議論されているサステナビリティアジェンダを踏まえ、グループ人権方針や環境への影響をテーマに議論し、社外有識者から忌憚のないご指摘やご要望を頂き、多くの気づきや学びを得る場となりました。

(…)この結果、これからあるべき姿として改訂版リクルートグループ人権方針とその概念図である「Recruit Group House of Human Rights」にまとめ、2020年5月に発表しました。

(1)ダボス・アジェンダにおける議論(2021年1月25日～29日)

- 2020年9月、世界経済フォーラムはESGに関する定量的指標と推奨される開示に関する報告書を公表。2021年1月に実施されたダボス・アジェンダにおいて、業界を超えた61のグローバル企業(注)が当該指標に基づく報告に取り組む旨意思表明を行った。
- 上記報告書は、21のコア指標(企業単体の活動)及び34の拡張的指標(ビジネスチェーン全体の活動)を提示し、SDGsと統合的な4つの柱(ガバナンス原則、地球、人類、繁栄)に分類。主な参照基準については、TCFD提言やGRIといった既存のESG開示枠組みを記載。

(注) 61社のうち、日本企業は7社(三菱商事、三菱UFJフィナンシャル・グループ、ソニー、住友商事、三井住友フィナンシャルグループ、サントリーホールディングス、武田薬品)

<報告書で提示された21の指標>

項目	テーマ	コアな指標(21)	主な参照基準
ガバナンス	企業の目的	• 企業の目的	GRI
	統治機関の質	• 統治機関の構成	GRI
	利害関係者との対話	• 利害関係者に影響を与える重要な事項	GRI
	倫理的行動	• 不正防止 • 通報者の保護	GRI
	リスクと機会	• ビジネスプロセスへのリスクと機会の統合	GRI
地球環境 (プラネット)	気候変動	• 温室効果ガスの排出量 • TCFD提言の履行	GRI, TCFD, CDSB, SASB
	自然の損失	• 土地の利用と環境への影響	GRI
	水資源の不足	• 水の利用および水の枯渇リスクにさらされている地域の対応	SASB
従業員 (人)	不平等の排除	• 多様性の尊重 • 平等な報酬の支払い • 賃金水準 • 児童の取り扱いや不当な労働のリスク	GRI
	健康と安全	• 健康および安全	GRI
	将来へのスキル	• 研修の提供	GRI, SASB
持続的成長 (繁栄)	雇用と富の創造	• 雇用者と退職者の状況 • 経済への貢献 • 財務的投資への貢献	GRI, US GAPP / IFRS
	より良い製品及びサービスに向けたイノベーション	• 研究開発に関する支出	US GAAP
	コミュニティ/社会の活力	• 税金の支払い	GRI

(1) コロナ後の経済社会におけるサステナビリティに関する意見

- 金融庁において、2020年5月から9月にかけて、内国系・外資系機関投資家や企業等に「ポストコロナにおいて注目していきたいガバナンス」についてヒアリングを実施。
- 企業・投資家ともに、E(Environment)に加え、従業員の役割やその安全への配慮といったS(Social)要素への注目が集まっている、などといった指摘がある。

企業

- ESGについて、Sへの注目は着実に増している。
- 事業の存続という観点から、従業員の安全等への配慮には着目している。拠点や取引先も多い企業が、サプライチェーンも含めた従業員の安全等への配慮に関する取組みをどのように実施していくべきかについては、今後検討していく予定。
- コロナがきっかけではないが、「100年先も輝き続けるにはどうすべきか」という問題提起のもと、社会価値の創造に関する本部を設置し、サステナビリティレポートの公表などを行っている。ESGのEについてもCO2の削減目標を設定や投資家の助言のもとTCFDに基づいたシナリオ分析などを実施している。
- 今までもサステナビリティについては重要なものとして取り組んできており、コロナを踏まえて何か考え方の変化というのは特に感じていない。ESGというよりは「企業価値」の捉え方について、より中長期的な視点で考えていく必要があるのではないか。

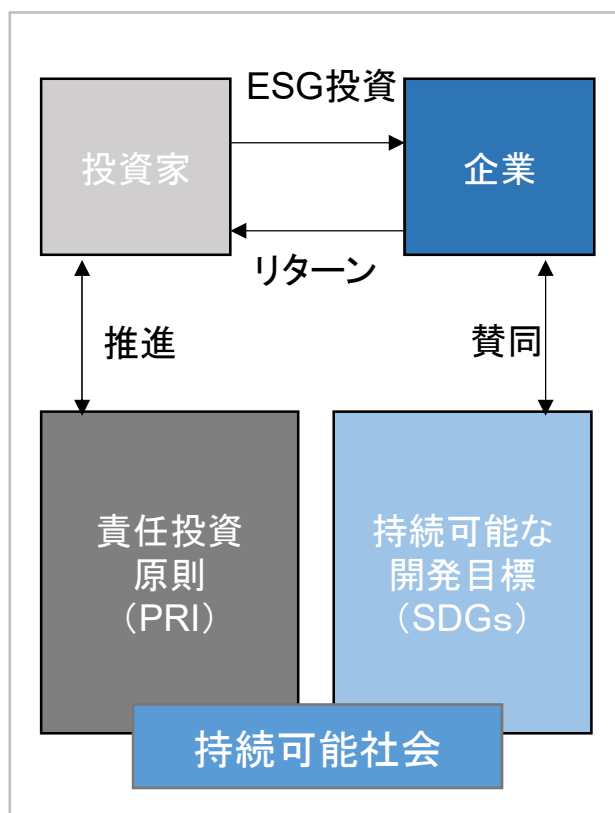
投資家等

- 口先だけのESGやSDGsでなく、自社にとって重要なステークホルダーを特定し、全力で支える姿勢があるかが重要。
- 健康と安全についてどう考えて今回どう行動したかは、企業とのエンゲージメントのテーマになる。
- どの企業に聞いても、コロナ後、個々の社員の役割がより重要になるとしており、第二の働き方改革が加速すると感じている。このような急激な変化の中、従業員の状況の把握は、経営陣・取締役会にとって重要になると考える。
- サステナビリティについては、従業員の安全、社会の安定にいかに関業も貢献するかなど従来以上にSの重要性がフォーカスされるのではないかと考えている。
- 長期的な観点からEについても引き続き重視し対話を継続しており、今後の経済情勢や今後の原油をはじめとするエネルギー価格の動向等の影響などを注視している。いずれにせよ、サステナビリティに関する項目のマテリアリティ、地域、業態、業種によっても異なるので、対話ごとに丁寧に重点項目を選択しながら対話を実施中。
- ESGの取組については本業の業績減速下で取組みの遅延・棚上げなどはないか、本気度があぶり出される。

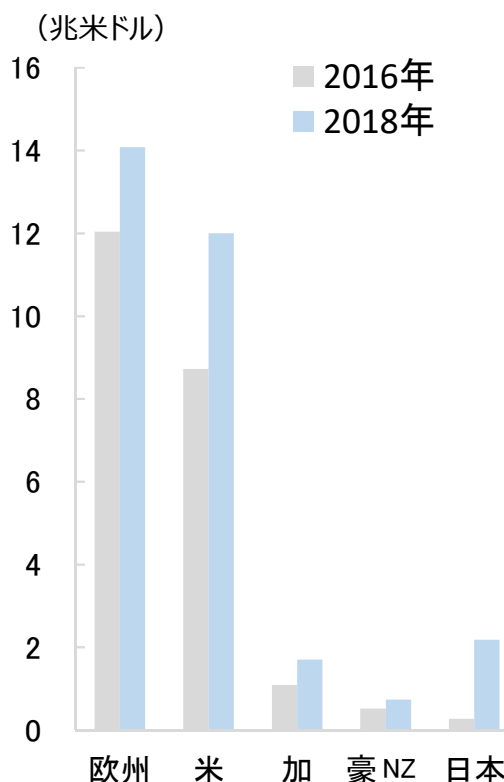
(1) サステナビリティに関連する投資の増大

- 世界のESG投資額の統計を集計している国際団体のGSIA(Global Sustainable Investment Alliance)によれば、ESG投資は各地域で増大傾向にある。
- 欧州では運用資産に占めるESG投資割合が50%程度となるなど、取組みは先行。欧州以外の国でも、保有割合が増加している。

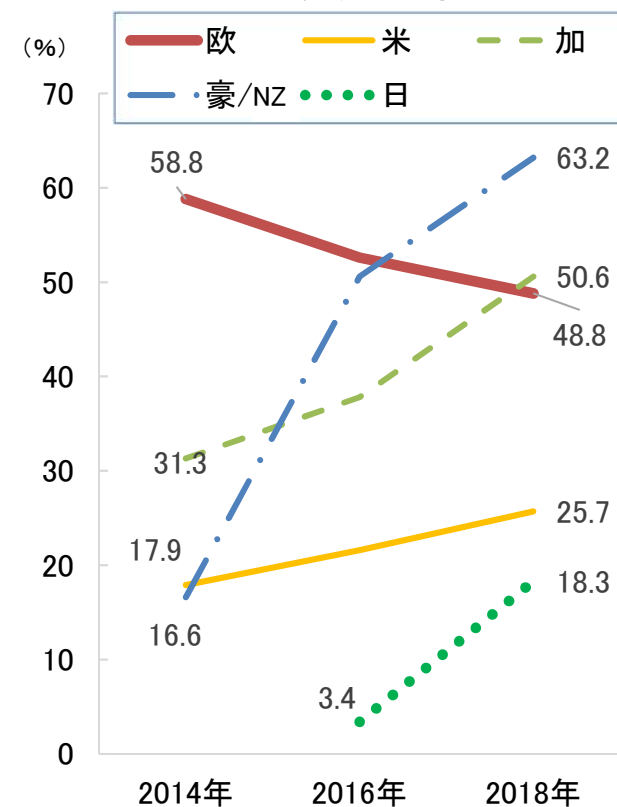
持続可能社会とESG投資



地域別ESG資産保有残高



総運用資産に占める ESG資産の割合



(注) 欧州において割合が減少しているのは、欧州でESG投資の定義が厳格化されたため、とされている。

(1)投資家の関心の高まり

- 世界最大の資産運用会社であるブラックロック(運用総額約7兆ドル)は、2020年1月、投資先企業と顧客投資家に対し、ESGを軸にした運用を強化すると表明。
- 2021年1月には、同社は、カーボン・ニュートラルの実現へ向けてビジネスモデルをどのように適合させていくかについての計画の開示等を投資先企業に対して求める旨を表明。

2020年のレターで表明された主な方針

サステナビリティ関連の情報開示等において十分な進展を示せない企業に対して、反対票を投じることを積極的に検討する。

2020年半ばまでに売り上げの25%以上を石炭から得ている企業への投資をやめる。

SASBに従った情報開示と、TCFDの提言に沿った気候関連リスクの情報開示を行うよう企業に対して求める。

今後数年間にESG関連のETFの数を倍増して150本にする。

既存のETF投資家に対し、新たなシステムを利用し、化石燃料関連企業等への投資を避ける投資技術を導入予定。

2021年のレターで表明された主な方針

企業に対して、カーボン・ニュートラルの経済と自らのビジネスモデルをどのように両立させていくかについての計画の開示を求める。

資産売却の検討を促す警告を含め、重大な気候変動リスクを有する資産の運用管理について「厳格な精査モデル」を導入する。

上場企業だけでなく、非上場の大規模企業や公社債の発行体も、気候関連リスクへの対応について開示すべきである。

カーボン・ニュートラルの方向に沿った投資商品を発売する。

自社が販売している株式・債券ファンドについて、データが入手可能な範囲で、気温に連動した指標を公表する。

(1)2050年カーボンニュートラルに伴うグリーン成長戦略(2020年12月25日公表) 抜粋

1. 2050年カーボンニュートラルに伴うグリーン成長戦略

(1)カーボンニュートラルとグリーン成長戦略の関係

2020年10月、日本は、「2050年カーボンニュートラル」を宣言した。温暖化への対応を、経済成長の制約やコストとする時代は終わり、国際的にも、成長の機会と捉える時代に突入したのである。従来の発想を転換し、積極的に対策を行うことが、産業構造や社会経済の変革をもたらし、次なる大きな成長に繋がっていく。こうした「経済と環境の好循環」を作っていく産業政策が、グリーン成長戦略である。

「発想の転換」、「変革」といった言葉を並べるのは簡単だが、カーボンニュートラルを実行するのは、並大抵の努力ではできない。産業界には、これまでのビジネスモデルや戦略を根本的に変えていく必要がある企業が数多く存在する。他方、新しい時代をリードしていくチャンスでもある。大胆な投資をし、イノベーションを起こすといった民間企業の前向きな挑戦を、全力で応援するのが、政府の役割である。

…(中略)…

3. 分野横断的な主要な政策ツール

(3)金融

企業の積極的な情報開示は、企業の脱炭素化に向けた取組にファイナンスを促す共通基盤である。日本はTCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures)について、賛同機関数は世界最多であり、また、2019年よりTCFDサミットを主催するなど、TCFDの活用・発展を牽引している。開示の義務化については、日本は既に「地球温暖化対策の推進に関する法律」の報告義務を措置済みであることも踏まえ、今後、TCFDの位置づけを明確化していく。

ESG関連の民間資金は、世界全体で総額3,000兆円、国内で約300兆円と、国内では3年で6倍に増加している。3大メガバンクの環境融資目標約30兆円も含め、カーボンニュートラルに向けた取組にこうしたESG資金を取り込んでいく。…(後略)

(1) 菅総理大臣とバイデン米国大統領との電話会談(2021年1月28日)

- 2021年1月28日菅総理大臣は、バイデン米国大統領と電話会談を実施。
- **気候変動問題**について日米で緊密に連携していくことで一致した。

日米首脳電話会談概要(外務省ホームページより抜粋)

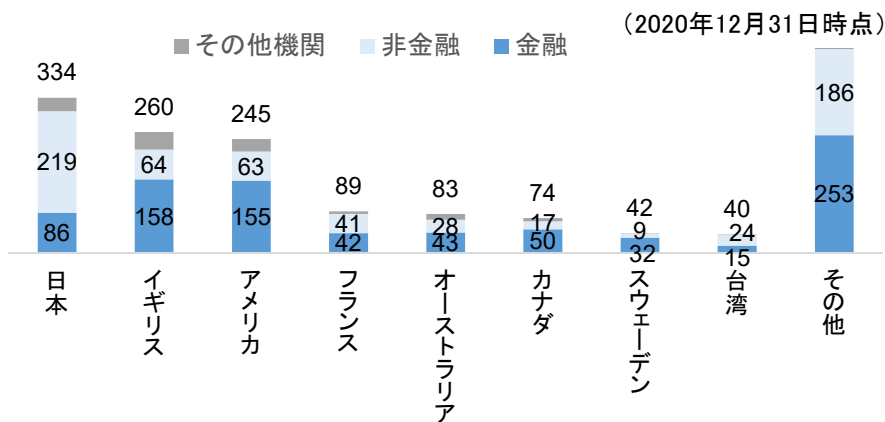
1. 冒頭、菅総理から、バイデン大統領の就任及び政権発足に祝意を述べ、これに対して、バイデン大統領から謝意が述べられました。
2. 両首脳は、日米同盟を一層強化すべく、日米で緊密に連携していくことで一致しました。また、バイデン大統領から、日米安保条約第5条の尖閣諸島への適用を含む日本の防衛に対する揺るぎないコミットメントが表明され、米国の日本に対する拡大抑止の提供に対する決意も再確認されました。
3. 両首脳は、米国のインド太平洋地域におけるプレゼンスの強化が重要であること及び「自由で開かれたインド太平洋」の実現に向けて緊密に連携するとともに、地域の諸課題にも共に取り組んでいくことで一致しました。
4. バイデン大統領から、日米豪印の日本の貢献に対する高い評価が示され、今後とも推進していくことで一致しました。
5. 両首脳は、安保理決議に従い、北朝鮮の非核化が実現するよう、日米で緊密に連携していくことで一致しました。また、菅総理から拉致問題の早期の解決に向けて理解と協力を求め、バイデン大統領から支持を得ました。
6. 菅総理から、米国のパリ協定への復帰決定、WHOからの脱退通知の撤回とコバックスへの参加表明を歓迎しました。その上で、**両首脳は、気候変動問題やコロナ対策、イノベーションといった国際社会共通の課題について、日米で緊密に連携していくことで一致しました。バイデン大統領から、気候変動サミットへの招待がなされました。**
7. 両首脳は、菅総理の訪米については、今後、コロナの感染状況も見つつ、早期の実現を念頭に、しかるべきタイミングで調整していくことで一致しました。

(2)サステナビリティに関する開示

(2) 我が国の非財務情報の開示の取組み

□ 我が国の企業では、統合報告書における開示を含め、非財務情報の開示について積極的な動きが見られる。

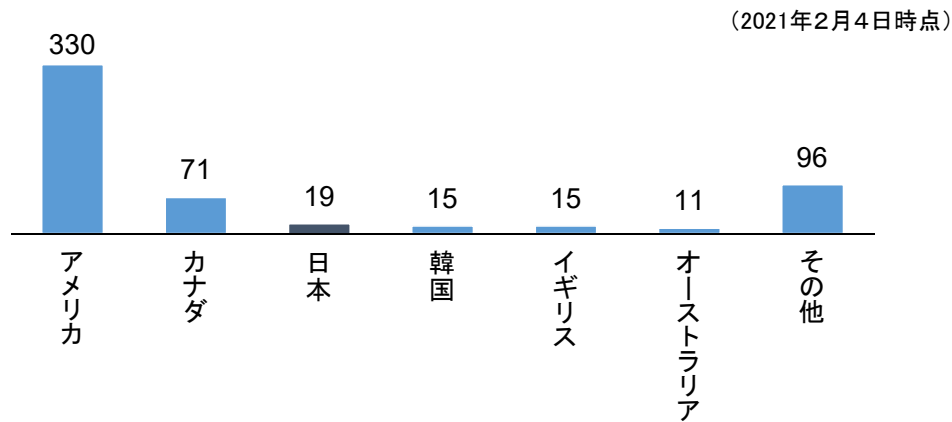
TCFD(注1)賛同機関数



(注1) G20の要請を受けた金融安定理事会(FSB)が2015年に立ち上げた気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)

(出所) TCFDホームページより金融庁作成

SASB(注2)が公表する基準を基に開示した企業数

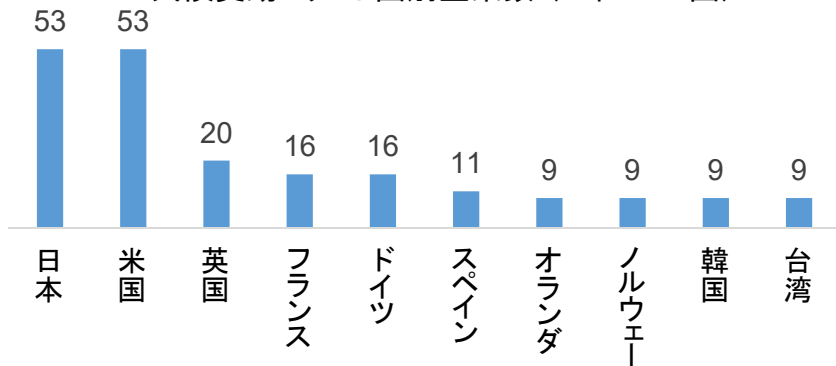


(注2) SASBは、米国の民間非営利組織が策定・公表する開示フレームワーク

(出所) SASBホームページより金融庁作成

CDP(注3)の評価

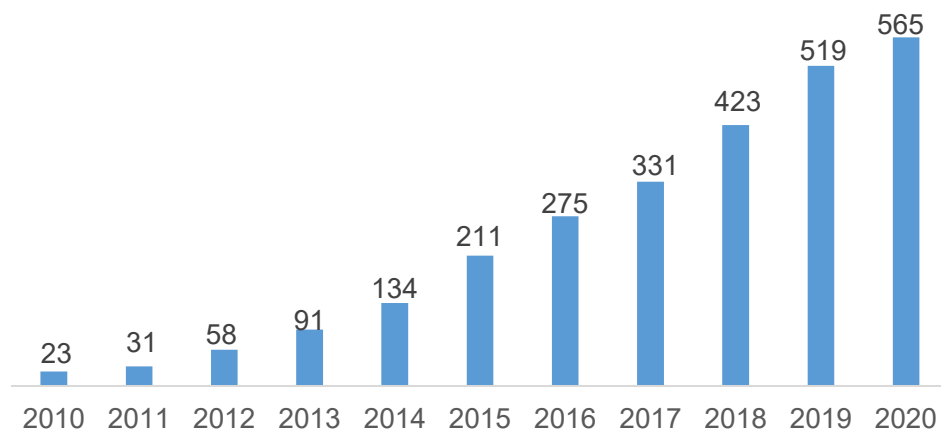
気候変動Aリスト国別企業数(上位10か国)



(注3) CDPは、企業向けに気候変動等への取組みに係る質問書を送付し、スコアリングを行っている、英国のNGO

(出所) CDPより金融庁作成

自己表明型統合レポートの発行企業数



(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等リスト2020年版より金融庁作成

(2) 非財務情報の開示に係る国際的枠組み

□ 国際的には、様々な団体がESG開示フレームワークを策定・公表している。

	TCFD提言	SASBスタンダード	GRIスタンダード	国際統合報告 フレームワーク
策定 主体	TCFD 金融安定理事会(FSB)の下 に設置された民間主導のタ スクフォース	SASB 米の民間非営利組織	GRI 蘭のNGO団体	IIRC 英の民間非営利組織
概要	気候変動の影響が企業 財務にもたらすリスクと 機会を、投資家等に 報告するための枠組み	サステナビリティ(ESG 等)に係る課題が企業財 務にもたらす影響を、投 資家等に報告するため の枠組み	企業が経済、環境、社会 に与える影響を、投資家 を含むマルチステークホ ルダーに報告するため の枠組み	企業の財務情報とサス テナビリティを含む非財 務情報について、投資家 等に対し統合的に報告 するための枠組み
特徴	原則主義	細則主義	細則主義	原則主義
報告 内容	<ul style="list-style-type: none"> ・ガバナンス ・戦略 ・リスク管理 ・指標と目標 	11のセクター、77の業種 別に開示項目及びKPIを 設定 (例) <ul style="list-style-type: none"> ・温室効果ガス排出量 ・労働災害事故発生割合 	経済、環境、社会それぞ れについて開示項目及 びKPIを設定 (例) <ul style="list-style-type: none"> ・排水の水質及び排出先 ・基本給と報酬総額の男女比 	<ul style="list-style-type: none"> ・組織概要と外部環境 ・ガバナンス ・ビジネスモデル ・リスクと機会 ・戦略と資源配分 ・実績 ・見通し 等
公表	2017年	2018年	2000年	2013年

(注)2020年11月25日、SASBとIIRCは2021年半ばまでに統合を目指す旨を公表

(出所)各種ホームページ等より金融庁作成

(2)TCFDコンソーシアム

- 2015年12月、G20の要請を受けた金融安定理事会(FSB)は**気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)**を設立。
- 2017年6月、企業による**自主的な開示**を促すための提言をまとめた最終報告書(TCFD提言)を公表。
- 金融庁、経産省、環境省等の関係省庁は、**TCFD提言に沿った開示に自主的に取り組もうとする金融機関や事業会社をサポート**。
- 2019年5月、日本経済団体連合会等の呼びかけにより、「**TCFDコンソーシアム**」が設置された。TCFDに沿った開示を進めていく上での疑問点や望ましい開示内容について、投資家と企業が双方向の議論を行う。金融庁、経産省、環境省は運営面でサポートすると共に、オブザーバー参加。

TCFD提言の内容

気候変動が企業財務にもたらすリスクと機会を投資家等の開示するために、気候関連財務情報開示における中核的要素として以下4項目が推奨されている

ガバナンス	気候関連リスク及び機会に関する当該組織のガバナンス
戦略	当該組織のビジネス・戦略・財務計画に対する気候リスク及び機会の実際の及び潜在的影響
リスク管理	当該組織が気候関連リスクを識別・評価・管理するために用いるプロセス
指標と目標	気候関連リスク及び機会を評価・管理するのに使用する指標とその目標

TCFDコンソーシアムの概要

TCFD提言へ賛同する企業や金融機関等が一体となって取組を推進し、企業の効果的な情報開示や、開示された情報を金融機関等の適切な投資判断に繋げるための取組について議論する場として設立された。



「TCFDコンソーシアム」では、産業界と金融界の対話を通じて、以下のガイダンスを策定。

- (事業会社向け)「**TCFDガイダンス2.0**」(2020年7月公表)
- (投資家等向け)「**グリーン投資ガイダンス**」(2019年10月公表)

- 2019年10月8日には、世界の事業会社と金融機関が集まる場として「**TCFDサミット**」を開催、上記の取り組みを世界に発信・共有した。
- 2020年のTCFDサミットは10月9日に開催。

(2)サステナビリティに係る開示の充実（海外の気候変動リスク開示）

□ 海外では、欧州を中心にTCFD提言に基づく開示の国内法制を整備するなどの動きが活発化。

EU

- 2019年6月、非財務情報ガイドラインをTCFD提言に沿って改訂。
- 2020年2月、非財務報告指令(NFRD^(注))の改正の方向性に係る市中協議を実施。**TCFDをNFRDに組み込むべき(71%)との回答等に基づき、2021年3月に改正案公表を予定。ECBラガルド総裁は1月、非上場企業も含めたTCFD開示義務化を主張。**

英

- 2020年11月、英財務省は、TCFD開示の義務化に向けたロードマップを公表。英財務大臣は**2025年までにComply or Explainを超えた完全義務化を目指す旨表明。**
- **2021年1月より、ロンドン証券取引所プレミアム市場の上場企業に対し、TCFD提言に沿って、Comply or Explain方式による開示を義務化。**2021年以降、適用範囲拡大や開示方式強化に向けた市中協議を関係当局が順次実施予定。
- **COP26開催国として、各国に気候変動開示義務化への道筋を示すことを求めている。**

米

- 2019年、民主党議員が上場企業に対し気候関連の開示を求める法案を提出。
- バイデン政権は、上場企業に対し、気候関連リスクと温室効果ガス排出量の開示を求めることを公約。1月に署名した大統領令でも開示に取り組むことに言及。

仏

- エネルギー移行法第173条(2015年8月)において、気候関連の情報開示を法制化済。当該内容を **TCFD提言に連動させることを検討中。**

独

- 2020年3月、サステナブルファイナンス委員会(サステナブルファイナンス国家戦略構築のための諮問委員会)は中間報告書を公表し、**2022年から独の全上場企業に対しTCFD提言に基づく開示の義務付けを提言。**

豪

- 2019年3月、証券取引所のコーポレートガバナンス・コード改訂において、**TCFD提言に基づく気候変動リスクの管理、及び開示を推奨。**
- 2019年8月、証券取引委員会(ASIC)は気候変動関連開示に関するガイドラインを改訂し、TCFD提言に沿った自主的な開示を推奨。

(注)EU域内で株式や債券を発行する、大規模な公益性を有する企業を対象とした非財務報告指令(2014年制定)。

(出所)各種ホームページ等より金融庁作成

(2)IFRS財団による市中協議文書の概要(サステナビリティ報告)

- 2020年9月30日、国際会計基準(IFRS)の設定主体であるIFRS財団が、サステナビリティに関する国際的な報告基準を策定すべく、新たな基準設定主体を設置する旨の市中協議文書を公表。

1. 背景

- 企業のサステナビリティに関する**報告基準は多数存在し、基準の内容や報告対象等多様**。こうした中、基準を利用する企業、及び基準に基づき報告された情報を利用する投資家等の関係者から、**統一的な報告基準の実現**を求める声が国際的に高まっている。
- 関係者からの声として、例えば以下があげられる。
 - **投資家**にとっては、企業が異なる基準に基づき報告するため、**比較可能な情報が不足**している
 - **企業**にとっては、異なる基準に基づき報告するため**非効率**である
- この課題への対応として、これまで**国際会計基準(IFRS)を策定した実績やグローバルなネットワークを持つIFRS財団**に対し、**統一的な基準の実現を期待する声**が高まっている。

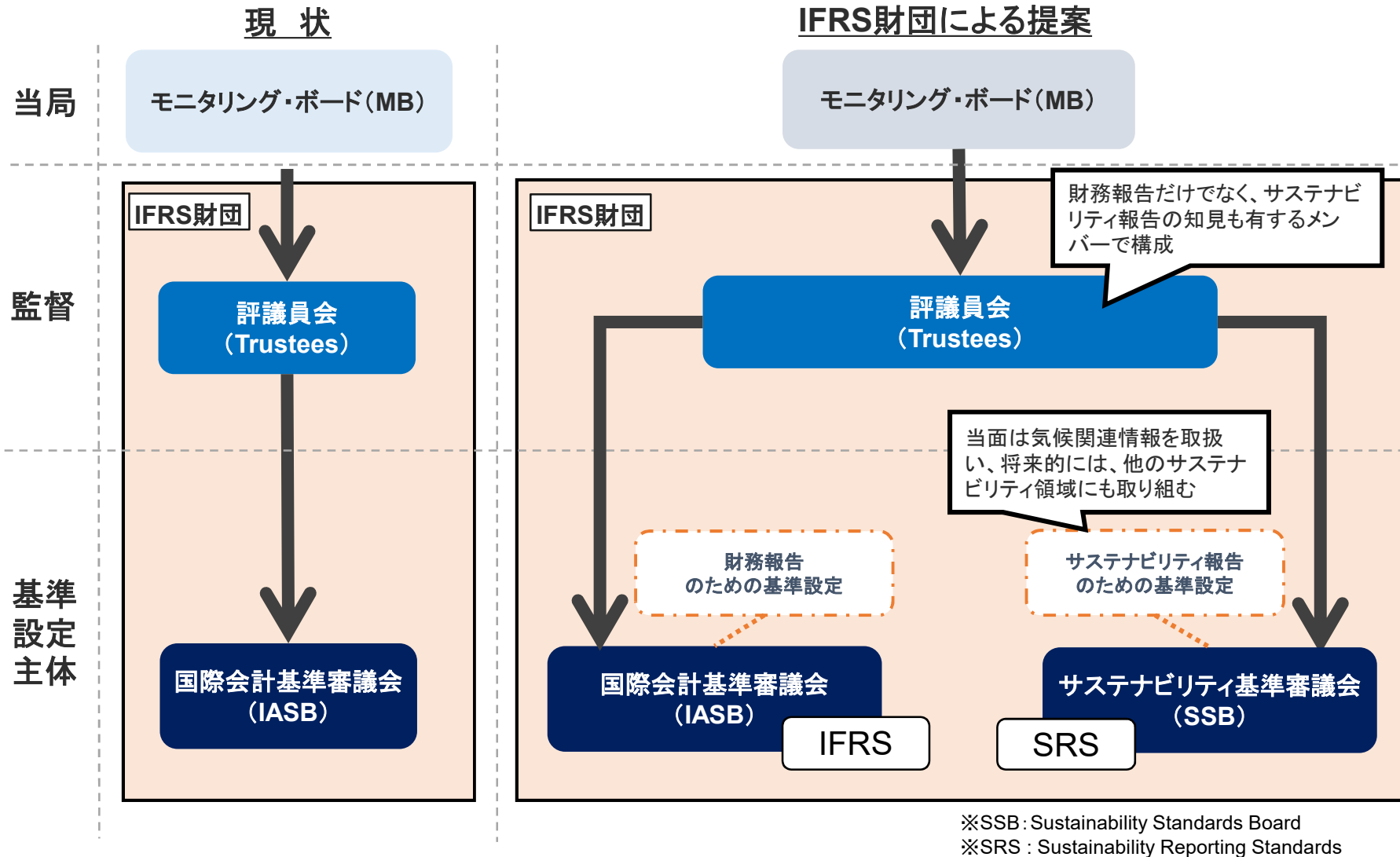
2. IFRS財団による市中協議の概要

- 企業のサステナビリティに関する統一的な基準に取り組むための方法として、以下を提案。
 - **IFRS財団の下に**、国際会計基準(IFRS)を策定する国際会計基準審議会(IASB)とは別に、**企業のサステナビリティに関する新たな基準設定主体を設置**する。
 - 企業のサステナビリティに関する報告基準を策定している**既存の団体と連携**し、彼らの取組みを活用する。
 - 新たな基準設定主体では、**当面は気候関連情報**について作業する。将来的には、他のサステナビリティ領域にも取り組む。
 - 新たな基準設定主体では、**投資家及び他の市場参加者に有用なサステナビリティ情報を提供するアプローチ**を取る。

3. スケジュール

- 市中協議期間は2020年12月31日まで

(2) IFRS財団のサステナビリティ報告にかかる新たな基準設定主体設置のイメージ



※SSB: Sustainability Standards Board
 ※SRS: Sustainability Reporting Standards

(2)IFRS財団へのコメントレーターにおける日本の主な主張

- 2020年11月27日、日本からコメントレーターをIFRS対応方針協議会(メンバー:日本経済団体連合会、日本公認会計士協会、東京証券取引所、日本証券アナリスト協会、企業会計基準委員会、財務会計基準機構、金融庁、経済産業省、法務省)名で発出。
- コメントレーター提出にあたってはGPIF、全国銀行協会、日本証券業協会、生命保険協会、日本損害保険協会、日本投資顧問業協会、環境省も議論に参画。

新たな基準設定主体の設置

- 高品質な基準設定を通じた資本市場の透明性・効率性の向上という、IFRS財団がこれまで果たしてきた役割を維持することを前提として、**サステナビリティ報告に関する基準設定主体の新たな設置を支持**。

報告対象と重要性の範囲

- サステナビリティ報告における**主要な報告対象者は、投資家を中心とする資本市場の参加者とすべき**。
- その上で、**重要性の範囲は、企業財務に与える影響を基本に考えるべき**。

新たな基準設定主体の構成

- **新たな基準設定主体のメンバーは、地域や所属する業界も含めた多様性を確保すべき**。特に、ESG領域を専門に活動している人物だけでなく作成者や投資家など資本市場の参加者も含めて全体的なバランスを確保することが重要。
- また、多様性を確保しつつ資金面の負担を軽減する観点から、**新たな基準設定主体のメンバーは非常勤とすることも検討すべき**。

開示すべき情報の範囲

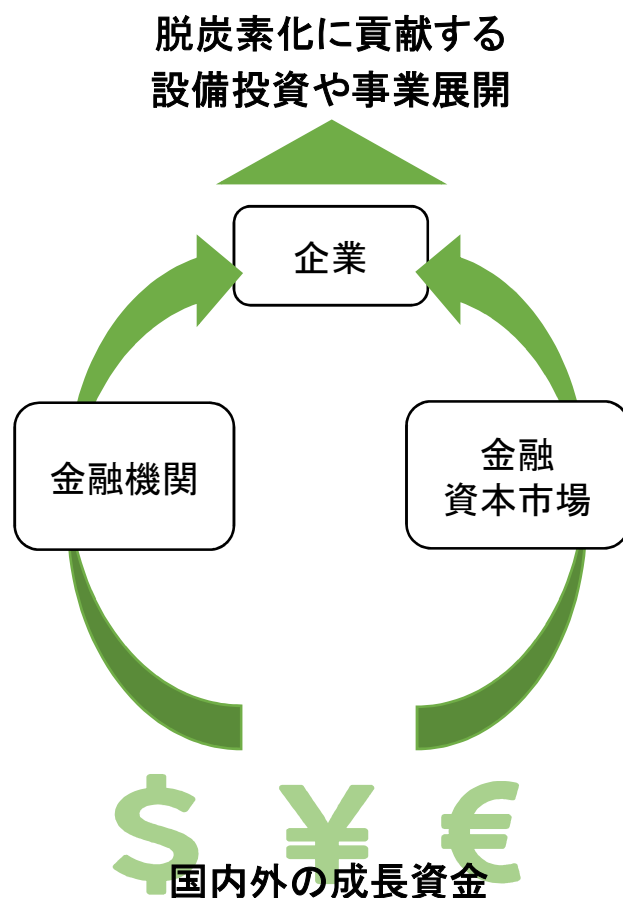
- 新たな基準設定主体における作業では、**気候変動以外のESG要素、特にS(社会)やG(ガバナンス)も並行して対応すべき**。

資金調達

- 財務報告の領域において、G20で掲げられた「a single set of high-quality global standards」の実現に向けて、IFRS財団が継続して取り組むべき。そのため、IFRS基準の開発に関するリソースが減少することの無いよう、**新たな基準設定主体の資金については、IASBの資金とは別に独立した新たな財源を確保すべき**。

(2) 金融庁サステナブルファイナンス有識者会議について

- 2050年カーボンニュートラルを「経済と環境の好循環」につなげることが政府全体の課題。
- 日本企業は脱炭素社会の実現に貢献する高い技術・潜在力を有しているが、必ずしも活かせてない。
- 国内外の成長資金が、こうした企業の取組みに活用されるよう、金融機関や金融資本市場が適切に機能を発揮することが重要。



- 金融庁に産業界・金融界・学者・関係省庁から構成される**サステナブルファイナンス有識者会議**を設置し、以下のテーマについて検討していく。

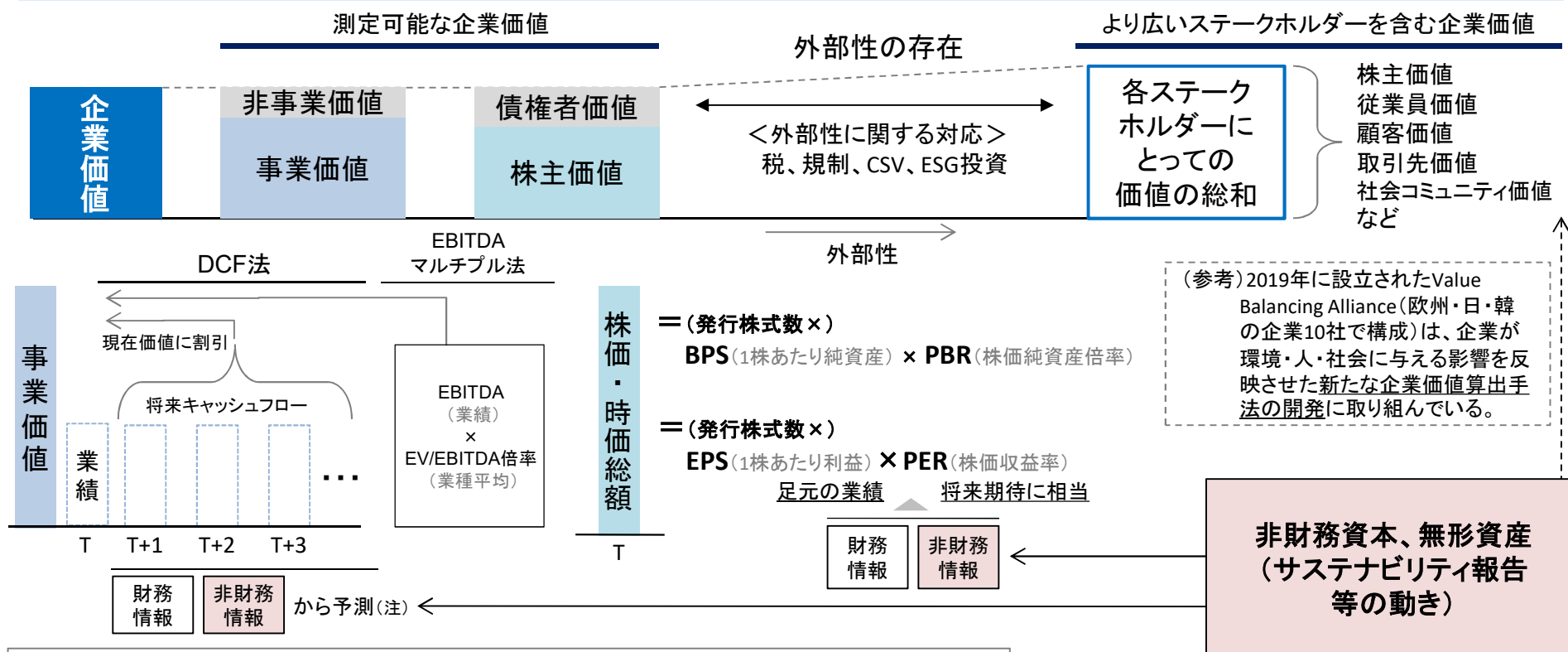
【テーマ(案)】

- **金融機関**によるサステナブルファイナンスの推進
⇒ 投資や融資を通じて、顧客企業の高い技術・潜在力が発揮されるよう支え、カーボンニュートラル社会への移行を促進
- **金融資本市場**を通じた**投資家**への投資機会の提供
⇒ カーボンニュートラル社会に貢献する投資機会とその収益を、幅広く国民へ提供
- **企業**による気候関連開示の充実
⇒ 企業のイノベーションに向けた取組みの「見える化」を進め、有用な技術やプロジェクトの資金調達を後押し

(参考)企業価値の考え方

(参考) 企業価値の考え方

- 企業価値については、測定手法が確立された「(株主等にとっての)企業価値」と、測定手法が模索途上である「より広いステークホルダーを含む企業価値」等が存在すると言える。
- 企業価値評価には、DCF法、EBITDAマルチプル法等が存在。株主価値(評価)もEPS・BPS・PER・PBRを用いて算出可能。企業価値・株主価値は、**現在の収益力と将来の収益力見込み**(同業種比較等を含む)により規定されると言える。
※株主価値に関しては、市場での評価である(測定可能である)株価が存在。
- バランスシートに記載されない非財務資本、無形資産につき、評価のあり方や情報開示についての検討が国際的になされており(サステナビリティ報告に関する動き等を含む)、よりの確な企業評価に資することが期待される。



- ROEを用いた株主価値算出: ROE、株主資本コストを用い算出(残余利益モデル)
※エクイティスプレッド(=ROE-株主資本コスト)
- ROICを用いた企業価値算出: ROIC、WACCを用い算出

(注) DCF法により事業価値を算定する際、財務情報のみから予測する場合もあれば、財務情報に加え、非財務情報も考慮する場合もある。

本会合でご議論頂きたい事項

- 中長期的な企業価値の向上に向け、サステナビリティ(ESG要素を含む中長期的な持続可能性)の重要性は高まっており、我が国企業においても、サステナビリティに関する開示の充実等が進んでいる。
- また、サステナビリティに関しては、従来よりE(環境)の要素への注目が高まっているところであるが、それに加え、近年、S(社会)の要素の重要性も指摘されている。
- こうした中、
 - 中長期的な企業価値の向上を図る上で、サステナビリティに関しどのような要素を考慮することが考えられるか
 - 企業のサステナビリティに関する開示について、投資家との建設的な対話を深める等の観点から、どのような点が重要であり、これをどのように後押ししていくことが考えられるか
 - サステナビリティに関する取組みを通じて企業価値の向上を図る観点から、企業のガバナンス体制等についてどのように考えられるか