情報開示のロールモデル示す

パネルディスカッション 2

シナリオ分析の実践と事例紹介

◇パネリスト

Bloomberg L.P.
Global Head of Public Policy,
Bloomberg L.P.　TCFD Secretariat
Didem Nisanci（ディデム・ニサンシ）氏

アムンディ・ジャパン
チーフ・レスポンシブル・インベストメント・オフィサー　**岩永 泰典**氏

みずほフィナンシャルグループ
リスク統括部リスクガバナンス室 室長
渋川 敦氏

Enel Spa　Head of Group Strategy,
Economics and Scenario Planning
Francesca Gostinelli
（フランチェスカ・ゴスティネリ）氏

キリンホールディングス　常務　**溝内 良輔**氏

◇モデレーター

JFE スチール　専門主監（地球環境）
手塚 宏之氏

パネル2では、TCFDの中でもユニークかつ最も難しいともされるシナリオ分析をテーマに議論が行われた。

ニサンシ氏は、シナリオ分析で重要な要素として3点を指摘した。「まず企業内にナレッジベースをつくり、シナリオ分析の役割を理解するよう促していくこと。次にシナリオ分析を取締役など経営陣がサポートすること。さらに、シナリオ分析を企業の定期的なリスク管理プロセスに組み込むこと」が必須だという。

昨年初めてTCFD開示をCSR(社会的責任)リポートで行ったという手塚氏は、その成功要因として「トップマネジメントのコミットメントがあった。経営陣や環境部門だけでなく研究開発や営業、運用、財務などもプロセスに関与した。将来シナリオを独自に作成するのは難しいため、ベースにIEAの2度、4度シナリオを用いた。そして、リスクだけではなく機会も開示し金融機関と共有した」という4点を挙げた。

岩永氏は、「投資家は情報の非対称性に直面している。事業やリスクを深く理解できないため、企業には財務、非財務に関して、特に気候変動のインパクトの詳細な開示が欲しい。財務リスクと異なり気候変動リスクはモデル化できないが、どのようなテールリスク（想定外の暴騰・暴落リスク）があるかを理解し、可能な限り我々の分析に入れるためには、よりよいインプットが必要だ」と話した。

渋川氏はまず、自社の取り組みを紹介。「複数のセクターを選び、提言の通り2度・4度など複数シナリオでの分析を行った。例えば物理リスクでは不動産セクターを選び、定性評価や確率実験（モンテカルロ・シミュレーション）を実施した結果、当社のポートフォリオには大きな影響はないことが分かった。また移行リスク（炭素税の導入など低炭素経済への移行に関連するリスク）が重要なことが認識できた」という。そして、「シナリオ分析の結果では、クライアントが気候変動リスクに関する行動計画を有しているとリスクは小さい。今後も気候変動リスクに対し、どのようなアクションプランを持っているかを機会・リスクの観点から注視していく」と話した。

リスクだけではなく機会にも着目すべき

シナリオ分析では多様なデータが必要と指摘したのは、ゴスティネリ氏。「気候データのほか、マクロ経済、コモディティー、技術進化、消費者行動、地政学などのデータだ。さらに、各国のエネルギーシステムの進化を考慮し、国を選択して当該国に関する関連シナリオをつくる必要がある」とした。

気候変動による農作物などへの影響を調査した溝内氏は、「気候変動の影響は、紅茶葉よりもコーヒー豆の方が大きいことが分かった。温暖化による大麦価格の上昇は当社事業のリスクでもあるが、蓄積技術で対応が可能と分かった。また、温暖化による感染症の増加は機会になる。当社独自の乳酸菌は、健康な人の免疫機能の維持をサポートすることが知られており、それを使うことができるためだ」。

この発言を受け、「リスクだけではなく、機会にも着目すべき」との意見で全員が一致した。手塚氏は最後に、「不確実な将来にどう備えるかの議論を活発化できる点に、TCFD開示への取り組み価値がある。様々なセクターや技術者の情報をまとめることでイノベーションを生む方向に進めることができる。それがシナリオ分析の価値の一つではないか」と締めくくった。

ゴスティネリ氏

ニサンシ氏

溝内氏

岩永氏

手塚氏

渋川氏

パネルディスカッション 3

トランジション・革新的環境イノベーションへの資金供給の促進とTCFD開示の活用

◇パネリスト

年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）
投資戦略部 次長　**塩村 賢史**氏

アクサ・インベストメント・マネージャーズ
調査部 ESG 調査・エンゲージメント統括責任者
高月 擁氏

三菱商事
サステナビリティ・CSR部 部長　**藤村 武宏**氏

金融庁　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
池田 賢志氏

経済産業省　産業技術環境局 環境経済室長
梶川 文博氏

◇モデレーター

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

最後のパネルはここまでの報告や議論を踏まえ、移行と機会評価の展望を焦点にした。伊藤氏は「機会評価が投資につながり、高い投資リターンに結実する好循環が生まれ始めている」としながらも「移行段階や飛躍的革新への資金供給をさらに促す必要がある」と述べ、投資家の評価の重要性を再確認した。

2050年までのCO_2ネットゼロ実現には非常に急速な脱炭素が必要だがエネルギー供給側の再エネ化に加え、プレーヤーが多い需要側にとって必要な革新技術を実装できるコストにしていく課題がある。高月氏は「移行を進めて大きな変化を生む分野にこそ多額の資金が必要」と支援への強い意志を示し、投資するには「発行体がパリ協定を達成する意思を明確にして十分な情報開示を行うこと、事業計画とシナリオ分析の科学的信頼性や金融商品としての戦略的価値を示すことが大切」と強調。国際資本市場協会でも移行への資金供給ガイダンスの策定が進んでいくという。

TCFD枠組みの柔軟性確保

GPIFでは昨年からESG活動報告をTCFD提言に沿って開示、今年は国債も含めた自社ポートフォリオの気候変動リスクと機会を分析・公表して耳目を集めている。分析の中核は米MSCIの指標「CVaR」だ。塩村氏はその優位点として「政策リスク、機会、物理リスクを金銭的に総合評価でき、シナリオ別に影響の数値を示せること、企業価値に与える影響を株式と債券で分離して分析できること」を挙げ、シナリオ分析で「2度シナリオの場合、国内株式の資産価値は11・2%増大する一方、外国株式は7・5%の減少が見込まれる」と日本企業の好機を示唆した。

この分析結果を受け、梶川氏は「日本は機会先進国になり得る」と国内技術の潜在力の高さに期待を込める一方で「ビジネスで勝ち残るには、社会への実装に向けて政府、企業、投資家が建設的に対話して将来像を共有することが不可欠」と指摘。世界での普及やコスト面などを含む事業戦略面でも世界を先導していける環境づくりに意欲を示した。投資家に向けては「将来を向いた情報を投融資判断に組み込んでいくことが重要」と訴え「今後ゼロエミッション企業との対話の場を設けてTCFD情報開示を好循環の基盤にする」と述べた。

EUの一部ではTCFD開示を義務付けようとの動きも活発になってきたが、TCFD本部の日本代表メンバー藤村氏は「画一的なチェックのための法制化はするべきではない」と説く。「TCFDの開示枠組みは、将来の外部環境に対して各企業がリスクを最小化して機会を成長に取り込んでいくことが意図。業態ごとの差異や企業規模に応じた開示と対話実施のツールとしての柔軟性は確保すべき」とし、今後本部は理解が進んでいないシナリオ分析や気候変動リスクを統合リスク管理に組み込む解説書などの作成で開示の浸透を図るという。

池田氏も、TCFD開示枠組みの柔軟性を肯定し「開示情報としては、各企業の置かれた状況に応じて、どのように現実的かつパリ協定と整合する移行を実現するかを開示することが非常に重要」と述べ、コーポレートガバナンス・コードなどのソフト・ローの活用を含め制度面から企業の自主的取り組みを後押しすると語った。

伊藤氏は来年のTCFDサミットでは「気候変動対応をリスクから機会に変えていく好事例をさらに集め、その鍵になるTCFD情報開示の効用を世界に示す」と決意を表明し、参加者一同はTCFD開示枠組みの一層の拡充と浸透への期待を示した。

塩村氏

高月氏

藤村氏

池田氏

梶川氏

キーノート

クライメート・イノベーション・ファイナンス戦略2020

制度整備し開示促進

経済産業省
産業技術環境局長
山下 隆一氏

わが国は「環境と成長の好循環」というコンセプトの下、気候変動対策を成長戦略と位置付け、昨年6月に閣議決定した「パリ協定長期成長戦略」で、イノベーションの推進、グリーンファイナンスの推進、ビジネス主導の国際展開・国際協力という三本柱を掲げた。脱炭素社会への取り組みは既存産業にとって生き残りの戦略であり、新たな産業では主導権争いの主戦場だ。政策のかじ取り次第で、わが国の産業競争力に大きな影響を及ぼす。脱炭素社会は地球規模で目指すべき将来像。日本企業はトランジションと非連続のイノベーション技術でCO2の排出削減に貢献できる。9月にクライメート・イノベーション・ファイナンス戦略の中間報告を公表した。省エネなどによる確実なトランジション、再エネなどのグリーン、人工光合成など革新的な技術開発と社会実装といった3つの取り組みと、それに向けたファイナンスが重要となる。その基盤として、政府によるコミットメント、企業による積極的な情報開示、資金の出し手によるエンゲージメントを整備していく。

トランジションボンド発行に向けた指針の整備を進めていく。業種別のロードマップの作成や投資促進にも取り組む。また技術の社会実装には制度整備と同時に、ビジネス戦略とそれにひも付いた資金供給が欠かせない。そこで投資家向けに「ゼロエミ・チャレンジ企業」をリスト化し公表した。企業と投資家が対話する場の設定も進める。

今後もトランジションやイノベーションの取り組みなどの情報開示の質と量の向上を図りながら、TCFD開示の普及を推進していく。

クロージングリマークス

経済産業省　参与／TCFDサミット アンバサダー
水野 弘道氏

第2回TCFDサミットが多数のグローバルなリーダーの参加を得、各位が革新的金融による社会変革への賛意を示してくれたことは非常に心強い。

TCFDは、リスクと機会を正しく把握して戦略へ発展させていく動的な開示の枠組みだ。エンゲージメント、機会評価などの重要性が国際的に認識され、事業会社と金融機関の間に建設的な対話の基盤が構築されつつある。こうした中、日本のTCFDコンソーシアムは世界最大の賛同機関組織として金融機関と非金融機関、政府との架け橋になり、情報開示の質と量を向上させるロールモデルになっている。

今後世界のあらゆる経済活動のすべてのステークホルダーは、力を合わせて持続可能な社会への移行を加速する必要がある。今回、TCFD情報開示がこの分野で果たす可能性と重要性を改めて確信した。この開示枠組みを世界に浸透させていく決意を新たにし、来年のTCFDサミットでは皆さんと対面できることを願っている。

広　告

主催 METI Ministry of Economy, Trade and Industry　共催 wbcsd　TCFD Consortium