

日本における気候変動開示についての課題

松山 将之

弊所では、主に企業開示の研究を中心に行っているが、最近では、TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures) に関連した業務に携わることが多いため、気候変動問題に関連する質問をうけることも多くなった。それだけ、この問題が、数多くある社会的課題のなかでも特に世間での関心が高いことのあらわれだろう。

私自身の研究対象も、企業と投資家との情報開示の非対称性に対する問題意識から、財務情報の価値関連性の低下にはじまり、更に非財務情報の開示、そして現在は、気候変動開示へと至っている。これまで、気候変動問題そのものを研究してきたわけではないので、この分野についての本質的な質問に関しては、にわか勉強で回答し、冷や汗をかいたことも1度や2度ではない。

従来、「フリーライド」の問題や「炭素リーケージ」のような気候変動に関する諸問題は、国際協調の考え方の相違や経済問題に起因しているのであって、個々の企業活動や、投資家行動とは、距離のあるテーマであると感じていた。しかし、近年は企業の活動もグローバル化に伴い、国家の影響力が小さくなり、社会的課題に対応する方法も、政府から民間へのトップダウン型のアプローチだけでなく、民間から政府、さらに国家間へ影響を拡大させていくボトムアップ型のアプローチも利用するようになったと考えるようになった¹。

その中でも TCFD は、2017年6月に最終報告書が公表されて以降、直近では、世界で1,294

の企業、組織が賛同している²。中でも日本は、2019年5月以降、最も多くの企業や組織が賛同している。そもそも TCFD は、FSB (Financial Stability Board (金融安定理事会)) の付託を受けて設立されたタスクフォースであり、最終報告書における目的は、気候変動リスクの影響について財務報告書を通じて開示することを目標として掲げている。従って、欧米では、気候変動リスクの開示のフレームワークとして認識されており、金融機関の賛同が中心となっている。

日本の場合、欧米とは若干異なっており、賛同企業の過半数が、企業を中心とした非金融機関となっている。その要因としては、TCFD を新しい開示のフレームワークというよりは、統合報告に代表される非財務情報について議論の延長線上にあるものとして位置付けたことから、企業や投資家にとっても受け入れやすかったことや、TCFD コンソーシアムのようなプラットフォームを立ち上げ、企業の賛同を促したためと考えられる³。

しかし、企業が TCFD の最終報告書に賛同するだけで気候変動問題への対応が進展するわけではない。TCFD の最終報告書は、あくまでも開示のフレームワークであって、気候変動問題に対して期待されているのは、企業と投資家との情報の非対称性を緩和することや、開示された情報に対して金融機関が正しく評価を行い、企業の気候変動問題への対応や、そのために必要な資金を循環させることである。それを実現させるために、当面は、2つの課題があると考ええる。

1つ目は、日本における賛同企業数の裾野が狭いことが問題である。確かに、TCFDの最終報告書への世界における賛同数を基準に考えれば、日本は、最も多いが、分母を国内の上場企業数に置き換えれば、その比率は全体の約5%にすぎない⁴。また、気候変動問題への対応は、できるだけ多くの企業での対応することで実現可能性が高まるが、実際に投資家と対話を行うことのできる企業数は限られている。一方、現状、時価総額ベースで1兆円を超えるような社会的影響の大きな企業の半数以上が賛同している⁵。今後、このような影響力の大きな企業から関係する企業に対して気候変動対応をどこまで浸透させるかが課題となる。

2つ目は、開示情報の質の問題である。ここでの「質」とは、内容の良し悪しというよりは、情報の連続性や他の企業との比較対照性の問題である。TCFDの最終報告書に則った内容を開示している媒体の多くは、統合報告書やサステナビリティレポートなどの任意開示報告書が中心であり、その内容は企業ごとに特徴が異なることから企業間の比較が難しく、また同じ企業でも年度によって内容が大きく変更される場合もある。しかし、そのような欠点を補完するために有価証券報告書のような制度開示報告書を活用して開示している企業はまだ少ない⁶。その一方で開示情報の利用者である投資

家の多くは、任意開示報告書と制度開示報告書の両方の情報を活用して、企業との対話を行っていることから、気候変動問題についての対話を促進させていくためには、企業におけるバランスのとれた開示媒体の活用が課題となる。

いずれの課題も、一朝一夕には解決できるものではないものの、現在、企業も投資家もこの社会的課題に対して果敢に取り組んでいる状況である。更に、TCFDコンソーシアムでは、TCFDの最終報告書に則った日本企業の開示例や、情報利用者としての金融機関が、気候変動開示の情報の読み解き方を示したガイダンスを公表することで、フレームワークの利活用を後押ししている⁷。また、有価証券報告書においても企業と投資家との建設的な対話の促進を目的として事業等のリスク開示内容を拡充させ、金融庁では、その年度におけるベストプラクティスの開示を公表し、開示水準の底上げを後押ししている。

このような地道な活動の積み上げによって情報作成者である企業の活動や、企業開示を通じて、気候変動問題に関する企業と投資家の対話が促進し、環境と成長の好循環が起ることによって脱炭素社会への移行が少しずつでも進展していくことを期待する。

¹ 例えば、ESG投資のメインストリーム化や、SDGsがMDGsの時とは異なり地域社会だけではなく企業活動や投資の世界に短期間に浸透したことなどは、典型例ではないだろうか。

² 2020年7月末現在。(データ出所) <https://www.fsb-tcfid.org/supporters-landing/>

³ TCFDの最終報告書と既存の企業開示フレームワークとの関係については「グリーン投資の促進に向けた気候関連情報活用ガイダンス(グリーン投資ガイダンス)」(2019年9月)の第2章を参照。
https://tcfd-consortium.jp/news_detail/19100802

⁴ 有価証券報告書(2019年度)を公表した上場企業3681社のうち、TCFD賛同企業数は166社(2019年12月時点)より算出した数値。

⁵ 時価総額1兆円以上の企業132社のうちTCFD賛同企業数は71社(時価総額並びに賛同企業数は、2019年12月時点)

⁶ TCFDの最終報告書に賛同企業の中で任意開示報告書(統合報告書、サステナビリティレポート等)を作成していた149社のうち、有価証券報告書においてTCFDに関連する開示をおこなっていたのは36社(約24%)であった。(2019年12月基準)

⁷ その活動の一環として、企業開示に関しては、「気候関連財務情報開示に関するガイダンス(TCFDガイダンス)」(2020年8月)を、情報利用に関しては、「グリーン投資の促進に向けた気候関連情報活用ガイダンス(グリーン投資ガイダンス)」(2019年9月)が、それぞれ公表されている。