



寄稿⑥

「気候変動と企業価値」 － TCFD開示を中心に －

21世紀金融行動原則 松原稔

2019年を振り返ると世界的に気候の極端現象と自然災害の脅威を感じた年ではないだろうか。6月下旬の欧州やインドでの熱波や11月のアフリカ東部の大規模洪水、国内においても9月の台風15号、10月の台風19号による大規模風水害の被害等、より深刻さが増してきているのは実感の通りであろう。本題は気候変動関連リスクが企業活動にとっていかなる意味があり、どのような企業開示を求めているのだろうか？最近、注目の「TCFD開示」について考えてみたい。

◆TCFDによる企業開示とその持つ意味

TCFDとは気候変動財務情報開示タスクフォースと呼ばれ、金融安定化理事会（FSB）タスクフォースを設置し、気候変動による物理リスク（洪水リスク等）や移行リスク（脱炭素社会に向けた移行）が企業にとっていかなる意味をもつのかについて、その取り組みと開示を求めた提言である。そして、この提言は大きな注目ををもって迎えられたのである。

それはなぜか？このレポートは財務報告書であることだからだ。気候変動のパターンによって、将来自社の事業にどれくらい財務的な影響が予想されるか、シナリオをたて分析する。それは将来の予想と財務的なインパクトはほかの環境レポートではあまり見られないもので、気候変動リスクが財務的インパクトを与えた場合の影響を、企業が分析し、開示を求めたのである。

TCFD報告書が求める開示を行うためには、まず将来の自社の事業に対する気候変動の影響につ

いて自社の事業の特性を説明し、気候変動のために生じるであろう変化によって、企業に及ぼす影響をどう見るか、そしてそれらに対してどう対処するつもりか、その際どのようなリスクがあり、どれくらい収益に影響を与えるか、といった方針や考え方、そして戦略性、KPIを明確に持たなければならない。

つまり、ここでいわれるような開示は、通常、その事業への融資、あるいは事業にかかわる損害保険をかける時に必要な説明で、TCFD報告書による開示が求められていなくても、本来すでに企業内で議論され、開示資料で説明されるべき事柄とみることもでき、その意味では、ここでの議論は企業“開示”というより、企業の長期戦略性とみることもできる。

◆狙いと期待

長期のビジネスは、自らの企業活動だけでなく外部からのプレッシャーがとても重要である。とりわけ気候変動問題はグローバルリスクとして注目され、エネルギー問題にもつながっていくため、ほぼ全ての企業が気候変動の機会とリスクについて考えていく必要がある。そういった意味では、企業が長期戦略を考えていく上では気候変動リスクが非常に重要な課題になってきたと言えよう。

企業の財務情報への影響を測ると同時に、気候変動という重要かつ長期的な影響を及ぼすリスクに対応するため、経営がどのように判断し、対応するか、という経営戦略の立案に活

用されるべきである。と同時に想定されるリスクの額など、一定の前提をもとにした数字が投資家向けに開示されることが重要になってきている。

ただ、数字を開示することでそれが独り歩きしていくのではなく、その算定に至る背景や前提、経営陣の対応策といった戦略策定のプロセスの見える化も求められている。

それは、取締役会あるいは執行役員における会議等で、TCFDに基づくシナリオ分析とその内容が議論され、長期的な視野に立った経営戦略に組み込まれているかがポイントになる。

繰り返しになるが、TCFD開示のポイントは財務報告であることだ。企業にとっていくつかの気候変動シナリオから事業に対するインパクトが予想されれば、ビジネスモデル、ストラテジー、主要リスクそれぞれについて、マネジメントがどう考えるか、そして、資産や負債に与える予想される財務的インパクトはどのくらいを予想しているのか、今後どのように対応していくべきかを開示することである。このプロセスは特別なことではない。

このロジックモデルはリスクマネジメント手法としては一般的であるし、そうしたリスク管理手法は経営上必要なことだからだ。TCFD開示は新たな開示フレームワークというほど新しいことが求められているわけではない。

いうまでもなく、TCFD開示の目的は温室効果ガスを減らすことではない。気候変動の影響が企業にとって、あるいは事業の収益にとって、いかなる影響をあたえるかと考えるかを報告することである。

もちろん、リスクの中の“チャンス”についての開示も重要であることは言うまでもないが、こうした取り組みに対する情報開示は、日本の場合、任意開示であり、開示しやすいのではないかと考える。アップサイド中心の議論だけでなく、しっかりとリスク面を評価して、バランスを取りながら企業開示が進むようになると、金融や投資家にとって、より質の高い評価につながると考える。

◆企業の役割と期待

政府・国際機関を中心とした従来のアプローチにのみに頼ることの難しさを背景に注目されているのが、企業が社会的課題に対して果たす役割の大きさである。それは「企業とはなにか」というものの定義を再度振り返ることかもしれない。

それは、国際社会が企業の事業活動のグローバル化によって企業の社会的影響力が国の経済規模を凌駕するほど大きくなる中で、社会課題に対して国単位ではなく、企業の行動変化を促す報告へと方針転換したほうがうまく解決できるのではないかと期待が込められている。

折しも「地球の限界」についての指摘・認識の広がりなどを背景に、地球システムの許容範囲で開発・成長をすることの必要性が広く認知され、企業を含めたSDGs実現に向けた機運が高まっている。

昨今、とりわけ、こうしたサステナブルな社会に向けた資金の流れを変えろという意図から金融機関の果たす役割に期待が高まっており、こうした思考・期待の変化がTCFDの議論をより深くしていくものと考ええる。