

当レポートは統合思考に基づく企業の情報開示の動向を広く発信することを目的とし、上場企業の有価証券報告書（有報）などの法定開示書類を対象に、中長期的な企業価値向上に資するESGの記載状況を調査している。2018年に発表された金融審議会ディスクロージャー ワーキング・グループ（DWG）報告において、いわゆるESG要素は事業や業績に重要な影響を与える場合、【事業等のリスク】などの各項目で開示が求められる旨が指摘された。これを受け、2019年1月に「企業内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令」（開示府令）が公布され、企業がさまざまなESG要素を含む社会課題と自社の事業との関係性を踏まえて記述内容を吟味する動きが強まっている。今回は有報において、地球温暖化などによる気候変動に関するリスク開示の動向を報告する。

レポートサマリー

- 事業等のリスクで気候変動のキーワードを記載した企業は前年から3.7倍に
- TCFDの提言を踏まえ、「移行」「物理的」リスクで整理した企業は25社
- 気候変動のシナリオ分析の実施に言及した企業は25社

気候変動の開示に関しては、気候変動に関する情報開示や金融機関の対応を検討するためにスイスにある国際決済銀行内におかれている金融安定理事会（FSB、Financial Stability Board）によって設立された気候関連財務情報開示タスクフォース（Task Force on Climate-related Financial Disclosures：以下TCFD）が2017年6月に最終報告書を公表して以来、環境省のサポートもあり日本企業では最終報告書で示されたフレームワークに沿った情報開示が統合報告書やサステナビリティレポートなど任意開示を中心に広がってきている。このフレームワークは、「ガバナンス」「戦略」「リスク管理」「指標と目標」の4項目で構成され、特に「戦略」項目の開示において、2℃以下シナリオ、4℃シナリオなどさまざまな気候変動シナリオの検討を踏まえて、気候変動が企業戦略にどのような影響を与えるのかという分析を求めている点が特徴の1つとなっている。

今回、決算期が2019年4月1日から2020年3月31日を2019年度とする直近の有報において、「気候変動」のキーワードの記載状況を調べたところ、前年の同母集団（2018年度）の3.7倍となる324社となった。業種ごとにみると、化学が前年の5社から33社に拡大している。これは、グローバルベースの生産プロセスで温暖化ガスを排出せざるを得ず、炭素税の導入や排出規制を通じた影響を受けやすい業態であると言える。また、前年の1社から15社に拡大した銀行についても、温室効果ガスを大量に排出するとされる石炭火力発電などへの資金供給はある意味で、温暖化への加担とも言えることから、厳しい目にさらされつつある。昨年のメガバンクの株主総会では気候変動に関して踏み込んだ戦略の開示を求める株主提案が出されるなど、企業側も投資家側も気候変動への関心の高まりは著しい。

この324社の開示内容を詳しく見ると、気候変動に伴う自然災害の増加による操業停止の可能性がある、といったひな型的開示も少なくない一方で、TCFDの提言内容を踏まえ、気候変動に関するリスクを政策や規制、技術開発、市場などの変化にともなう「移行リスク」と気候変動によってもたされる災害等の被害を想定した「物理的リスク」という概念で整理してリスク情報を説明している企業が25社確認できた。例えば、大手飲料メーカーでは、物理的リスクについては、水需給のひっ迫や水価格の高騰による操業コストの上昇のほか、水資源の確保によっては操業停止による機会損失や工場移転費用の発生などを挙げた。一方、移行リスクとしては、炭素税の導入による操業コストの上昇のほか、取水制限を受けた操業停止、エシカル志向の高まりによる環境配慮が不十分な製品の売上への影響などを記載するなど、飲料と

いう自社のビジネスを踏まえた内容になっている。非製造業では、メガバンクが異常気象の激化に伴う顧客の事業停滞、担保価値の毀損による与信コストの上昇を物理的リスクとして例示し、移行リスクとしては、温室効果ガスの高排出セクターの与信コストの中・長期的な増加や化石燃料関連へのファイナンスに対するレピュテーションの悪化などを挙げている。

今後、気候変動に関する記述情報開示の充実に向けては、TCFDの提言が求める「シナリオ分析」を実施し、企業経営・戦略に対して気候変動がどのようなインパクトを与えるのかに対する踏み込んだ分析が重要になってこよう。有報の中でシナリオ分析をすでに実施した旨を明記した企業は14社あり、現在実施中または実施を予定していると明記した企業は11社確認できた。今回、気候変動のリスク開示企業が増えたとはいえ、TCFD提言への賛同・支持、そして実践している企業はまだ多くなく、事業等のリスクにおいて「気候変動」という関心度の高いキーワードを使ってすらない上場企業が調査対象全体の9割近くにのぼるのもまた事実だ。さまざまなESGテーマの中でも気候変動は財務インパクトの影響を開示するためのガイダンスが整備された数少ないテーマの1つであり、取組と開示の両面の進化が期待される。

気候変動関連キーワード数の推移

