

TCFD 現状報告レポートにみる 日本の気候関連財務情報開示への取り組み

江夏 あかね

■ 要 約 ■

1. 金融安定理事会（FSB）は2019年6月5日、下部組織である気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）が2回目となる提言の進捗状況を示す現状報告レポートを公表したことを明らかにした。
2. 同レポートでは、TCFD を支持する各種イニシアチブとして、世界各国の事例が取り上げられた。加えて、賛同表明数が足元で785の組織（時価総額合計で約9.3兆ドル）に上っていること等が紹介された。賛同表明組織は49カ国に渡っているが、その中で日本の賛同表明組織数が最も多かった。
3. TCFD による2回目の現状報告レポートにおいては、2017年6月の提言から2年ほどを経て、開示の質の向上の余地はあるものの、世界の企業等に着実に浸透しつつあることを浮き彫りにする内容となった。背景としては、一部の国・地域等において規制化に向けた動きがあることも挙げられる。日本の場合は2019年6月末現在、TCFD の提言に関する規制化に向けた動きは特になく、提言の浸透を推進するための各省庁における取り組みやTCFD コンソーシアムといったイニシアチブが中心とされているとみられる。
4. 金融市場においては、TCFD 提言がさらに浸透すれば、企業や投資家にとって新たな資金調達・投資機会が生まれることもあり得るほか、気候関連財務情報を活用した金融商品が開発される可能性もあると考えられる。その意味で、今後も企業・投資家ともにTCFD 関連の動きを注視することが重要と言える。

I. TCFD 現状報告レポートの注目点

金融市場においては近年、環境、社会及びガバナンス（ESG）の概念が根付きはじめる中、気候関連リスク・機会が企業価値に及ぼす影響に注目が集まっている。

金融安定理事会（FSB）は2019年6月5日、下部組織である気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）が2回目となる提言の進捗状況を示す現状報告レポートを公表したことを明らかにした¹。

TCFDは、投資家に適切な投資判断を促すための効率的な気候関連財務情報開示を企業へ促す民間主導のタスクフォースであり、2017年6月に公表した最終報告書（自主的な情報開示のあり方に関する提言）では、全ての企業に対し、2°C目標等の気候シナリオを用いて、自社の気候関連リスク・機会を評価し、経営戦略・リスクへの反映、その財務上の影響を把握、開示することを推奨している。そして、2018年9月に第1回目、今回第2回目となる現状報告レポートを公表し、企業への提言内容の採用普及を推進している（図表1参照）²。

図表1 気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）をめぐる主な動き

時期	詳細
2015年4月	G20財務大臣・中央銀行総裁会議コミュニケにおいて、金融安定理事会（FSB）に対し、気候関連課題について金融セクターがどのように考慮していくべきか、官民の関係者を招集することを要請
2015年12月	FSB、気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）設立を公表
2017年6月	TCFD、最終報告書（自主的な情報開示のあり方に関する提言）を公表
2018年9月	TCFD、提言の浸透状況を示す現状報告レポートを公表
2019年6月	TCFD、第2回目の現状報告レポートを公表
2022年頃まで （提言から5年間）	TCFDの提言内容の採用普及の進捗

（出所）各種資料、より野村資本市場研究所作成

2回目となる現状報告レポートで注目される点としては、(1) 開示状況調査によって明らかになったこと、(2) TCFDを支持する各種イニシアチブ、(3) TCFDに賛同を表明する組織の拡大、が挙げられる。

1. 開示状況調査で明らかになったこと

現状報告レポートでは、TCFDが実施した開示状況に関する調査で明らかになったこととして、4点が挙げられている。

1点目は、企業による気候関連財務情報の開示状況は2016年に比して充実化しているものの、投資家にとっては十分な水準ではないとみられることである。TCFDでは、人工知能（AI）を用いて複数のセクターにわたる世界142カ国1,100以上の大手企業が公表した報告書について調査を行ったところ、(1) 提言に沿った1社あたりの平均開示件数は2016年の

¹ Financial Stability Board, *TCFD Report Finds Encouraging Progress on Climate-related Financial Disclosure, but also Need for Further Progress to Consider Financial Risks*, 5 June 2019; Task Force on Climate-Related Financial Disclosures, *2019 Status Report*, June 2019.

² TCFDによる第1回目の現状報告レポートの詳細については、江夏あかね「TCFDによる現状報告レポートの公表」『野村資本市場クォーターリー』第22巻第3号（2019年冬号）、34-40頁、を参照されたい。

2.8 件から 2018 年には 3.6 件に増加したこと、(2) 1 つ以上の TCFD の提言に沿って開示を行っている企業の割合は、同期間に約 70%から約 78%に上昇したこと、等が明らかになった。これらを踏まえて、気候関連財務情報の開示の入手可能性や質は向上しているものの、進捗度合いは緩やかであり、より多くの企業が気候変動の潜在的な影響について熟慮し、重要な分析結果を公表すべきと主張している。

2 点目は、企業は気候関連問題による潜在的な財務面への影響を、より明確に示すべきであることだ。TCFD が実施した金融関連の開示情報利用者へのアンケート調査に基づく、回答者（46 名）全体の約 76%が投融資等の決定において、気候関連財務情報を活用しているとの結果だった。その一方で、開示の向上について求めることとして、気候関連問題による財務面への影響をより明確にすること（回答者全体の約 76%）、開示の入手可能性の向上（同約 72%）、各産業における標準化された気候関連測定基準の開示（同約 72%）等が挙げられた。報告書では、明確化された情報がなければ、利用者は金融関連の意思決定ができなくなる可能性がある」と指摘している。

3 点目は、シナリオ分析を行っている企業の大部分が戦略のレジリエンス（耐性）を示していないことを指摘している。TCFD の提言において、気候関連リスク・機会は、将来発生が不確実である事象に起因するものであり、不確実さの中でもリスク・機会を想定する戦略の策定が有益との認識の下、戦略項目において、2°C 或いはそれを下回る将来の異なる気候シナリオを考慮し、当該組織のレジリエンスを説明することを求めている。この背景としては、将来の展開を見据えた複数のパターンに基づくシナリオの下でも戦略のレジリエンスが示されることが重要と認識していることが挙げられる。現状報告レポートでは、企業や経済団体等と議論した際に、社内で気候関連シナリオを活用することについてはまだ初期段階で、どのようにシナリオを企業の戦略策定に活かしていくかを模索しているといった傾向が観察されたとの指摘が行われている。

4 点目は、気候関連課題を主流化させるためには、複数の部門が携わることが重要と指摘している。TCFD 導入に当たっては、企業の CSR・サステナビリティ部門が中心となっており、リスク管理、財務、経営陣が関わるケースも増加していると指摘された。報告書では、複数の部門、とりわけ、リスク管理及び財務部門が関わるということが重要との見解が示されている。

2. TCFD を支持する各種イニシアチブ

TCFD の提言が公表されて以降、提言の導入に向けた複数のイニシアチブが実施されている。例えば、導入関連イニシアチブとしては、信用格付会社の S&P グローバル・レーティングスが 2019 年 4 月に公表した ESG の評価分析アプローチに関するレポートが紹介されている。同レポートには、企業のリクエストに応じ、企業がどの程度 TCFD の提言を導入したかを示すと記されている³。

³ S&P Global Ratings, *Environmental, Social, and Governance Evaluation Analytical Approach*, 10 April 2019, p.16.

一方、政府や規制当局のイニシアチブとしては、欧州委員会が設置したサステナブルファイナンスに関するテクニカル・エキスパート・グループ（TEG）が2019年1月に公表した気候関連情報開示に関するレポートが取り上げられている⁴。同レポートには、欧州連合（EU）の非財務情報開示指令（NFRD）にTCFDの提言内容を導入すること等の提言が盛り込まれている。

また、日本についても、政府による複数の取り組みが紹介されている。具体的には、経済産業省が2018年8～12月にかけて開催した「グリーンファイナンスと企業の情報開示の在り方に関する『TCFD研究会』」や、事業会社がTCFD提言に沿った情報開示を行うにあたっての解説や参考となる事例の紹介と、業種ごとに事業会社の取り組みが表れる視点の提供を目的とした「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）」（2018年12月公表）が挙げられている。また、金融庁と環境省による普及啓発に向けたイベントの開催（2019年2月）、環境省による「TCFDを活用した経営戦略立案のススメ～気候関連リスク・機会を織り込むシナリオ分析実践ガイド～」（2019年3月）も例示された。

さらに、2019年5月に設立された「TCFDコンソーシアム」についても紹介されている。官民連携で進められているこの取り組みは、国レベルでTCFDの提言の浸透を推進するという1つのモデルになり得ると述べられている。TCFDコンソーシアムでは、TCFDの提言に賛同する企業や金融機関等が一体となって、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り組みについて議論が行われることとなっており、経済産業省、金融庁、環境省がオブザーバーとして参加している。また、発起人には日本経済団体連合会の中西宏明会長も名前も連ねており、日本の企業に気候関連情報開示の重要性を伝えるシグナルになると記されている。

3. TCFDに賛同を表明する組織の拡大

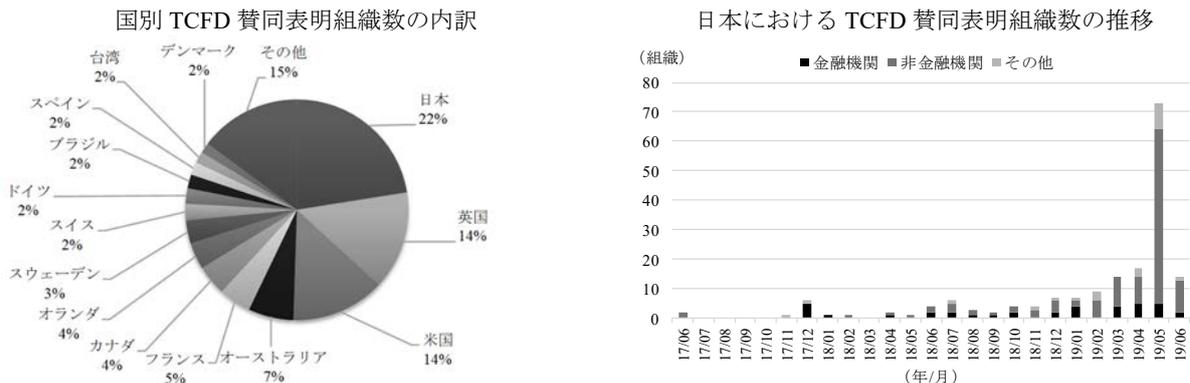
2回目となる現状報告レポートでは、TCFDに賛同を表明する組織がさらに拡大した旨が明らかにされた。賛同表明組織数については、提言が公表された2017年6月には世界で101の組織、第1回目の現状報告レポート時の2018年9月時点で513の組織（時価総額合計で約7.9兆ドル）となっていた。第2回目の現状報告レポートでは、足元で785の組織（金融機関が374組織、非金融機関が297組織、その他が114組織、時価総額合計で約9.2兆ドル）に上っているほか、TCFDに賛同する金融機関が保有・運用する資産が合計約118兆ドルに達していること等が紹介された。そして、賛同表明組織は49カ国に渡っているが、その中で日本の賛同表明組織数が最も多いことが指摘された。

TCFDの賛同表明組織に関するデータベース（2019年6月末現在）に基づく、(1)日本の賛同表明組織数（178組織）は世界の2割強を占めている、(2)日本の賛同表明組織数は、

⁴ なお、欧州委員会は2019年6月、気候関連情報開示のガイドラインを公表しており、NFRDに沿った開示にTCFDの提言内容を導入することを推奨している。（EU Technical Expert Group on Sustainable Finance, *Report on Climate-Related Disclosures*, January 2019; European Commission, *Guidelines on Reporting Climate-Related Information*, 18 June 2019）

2019年春頃から順調に増加していたが、2019年5月に非金融機関による表明が大きく拡大、といった傾向が観察される（図表2参照）。非金融機関による表明が伸びているのは、TCFD ガイダンスをはじめとした政府による、日本企業のTCFD対応への各種支援策が寄与しているとみられる。

図表2 TCFD 賛同表明組織数の状況



(出所) Task Force on Climate-Related Financial Disclosures, *TCFD Supporters*、より野村資本市場研究所作成
(<https://www.fsb-tcfid.org/supporters-landing/>、2019年7月1日閲覧)

II. 今後の展開

TCFDによる2回目の現状報告レポートにおいては、2017年6月の提言から2年ほどを経て、開示の質の向上の余地はあるものの、日本を含めて世界の企業等に着実に浸透しつつあることを浮き彫りにする内容となった。背景としては、一部の国・地域等において規制化に向けた動きがあることも挙げられる（図表3参照）。例えば、欧州連合（EU）では、欧州委員会が2019年6月、企業に対して非財務情報開示指令（NFRD）に沿った開示にTCFDの提言内容を導入することを推奨する寄稿関連財務情報開示に関するガイドライン⁵を公表している⁶。また、英国では、イングランド銀行の銀行健全性監督機構（PRA）が2019年4月に公表した監督声明にて、銀行及び保険会社等に対してTCFD提言等のイニシアチブを導入しつつ各組織における気候関連財務情報開示を開発すること等を求めている⁷。

⁵ European Commission, *Guidelines on Reporting Climate-Related Information*, 18 June 2019.

⁶ 欧州委員会が公表した気候関連財務情報開示に関するガイドラインの詳細については、江夏あかね・富永健司「EUにおけるサステナブルファイナンス確立に向けた動きータクソノミー、グリーンボンド基準、ベンチマーク、開示をめぐる進展ー」『野村資本市場クォーターリー』2019年夏号、10-12頁、を参照されたい。

⁷ Bank of England Prudential Regulation Authority, *Supervisory Statement SS3/19: Enhancing Banks' and Insurers' Approaches to Managing the Financial Risks from Climate Change*, April 2019.

図表3 TCFD を踏まえた各国等の動向

国等	詳細
欧州委員会	企業に対し TCFD 提言への準拠を要請 ・企業に対して、非財務情報開示指令（NFRD）に沿った開示に TCFD の提言内容を導入することを推奨（2019年6月）
気候変動リスクに係る金融当局ネットワーク（NGFS）	メンバーである中央銀行・金融監督当局に対して TCFD 提言の支援を要請 ・公募債若しくは上場株式を発行する企業及び金融機関に TCFD 提言に沿った開示を推奨すべき、政策立案者が TCFD 提言の導入の支援策や国際的に整合性のとれた気候関連開示フレームワークの開発に向けた対応を検討すべき等を提言（2019年4月）
英国	銀行及び保険会社等に TCFD 提言等の準拠を要請 ・イングランド銀行の銀行健全性監督機構（PRA）の監督声明にて、銀行及び保険会社等に対して TCFD 提言等のイニシアチブを導入しつつ各組織における気候関連財務情報開示を開発すること等を要請（2019年4月）
オランダ	企業に対し TCFD 提言への準拠を要請 ・中央銀行が主体となりワーキンググループを設置 ・企業に対し TCFD 提言への準拠を要請（2018年4月）
カナダ	TCFD 提言の制度化是非について検討 ・環境・気候変動省及び財務省により専門家パネルを設置 ・制度化等の論点を記した中間報告書を公表（2018年10月）
中国	環境報告ガイドライン改訂予定 ・英国政府と共同でパイロットプロジェクトを発足。中国環境報告ガイドラインへの TCFD 枠組み盛り込みを模索（2018年1月）
フランス	TCFD の提言内容の義務化を企図 ・Brune Poirson 国務大臣は、政府として TCFD 提言の義務化を推進していく意向に言及（2017年6月）

(注) NFGS は、気候変動リスクへの金融監督上の対応を検討するために 2017 年 12 月に設立された、中央銀行・金融監督当局のネットワーク。日本の金融庁は 2018 年 6 月にメンバーになったことを公表。

(出所) 環境省地球温暖化対策課「TCFD を活用した経営戦略立案のススメ～気候関連リスク・機会を織り込むシナリオ分析実践ガイド～」2019 年 3 月、10 頁、Task Force on Climate-Related Financial Disclosures, 2019 Status Report, June 2019; European Commission, Guidelines on Reporting Climate-Related Information, 17 June 2019; Network for Greening the Financial System, A Call for Action: Climate Change as a Source of Financial Risk, April 2019、より野村資本市場研究所作成

日本の場合は 2019 年 6 月末現在、TCFD の提言に関する規制化に向けた動きは特になく、提言の浸透を推進するための各省庁における取り組みや TCFD コンソーシアムといったイニシアチブが中心となっているとみられる。しかし、日本の金融市場では、責任投資原則（PRI）や 2019 年 9 月に発効予定の責任銀行原則（PRB）に支持を表明する金融機関が増加していることに加え、世界最大の公的年金である年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）が 2018 年 9 月、グローバル環境株式指数を選定したことを明らかにしており⁸、日本の投資家も一層、気候関連財務情報の開示への関心を高める可能性があると思定される。

金融市場においては、TCFD 提言がさらに浸透すれば、企業や投資家にとって新たな資金調達・投資機会が生まれることもあり得るほか、気候関連財務情報を活用した金融商品が開発される可能性もあると考えられる。その意味で、今後も企業・投資家ともに TCFD 関連の動きを注視することが重要と言える。

⁸ 国内株は、S&P/JPX カーボン・エフィシエント指数、外国株は S&P グローバル大中型カーボン・エフィシエント指数（除く日本）、が選定された。（年金積立金管理運用独立行政法人「グローバル環境株式指数を選定しました」2018 年 9 月 25 日）