

「TCFD 提言に基づく 開示義務化の動向と企業の対応」

企業による「気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）」の提言に沿った開示を巡って、先進諸国の政府が義務化を進めている。

日本においても、2022年4月に新設されるプライム市場の上場企業におけるコーポレート・ガバナンス報告書（以下、「CG 報告書」と略記）での開示が求められることになったほか、全上場企業等における有価証券報告書での開示に向けた議論が金融庁主催の有識者会議で進められている。

こうした義務化の動向を踏まえ、気候変動に関するコンサルティングの現場では、企業におけるウェブサイト等での自主的な情報開示に加え、有価証券報告書での開示に関する相談も増えている。

そこで本稿では、今後、CG 報告書と有価証券報告書における TCFD 提言に沿った開示方法・内容の検討に資するよう、国内での開示義務化の背景や最新動向を概観し、また、現時点での企業の開示状況を踏まえ、今後の開示に向けたポイントを述べる。

1. CG 報告書での開示

2022年4月の東京証券取引所の市場再編で、最上位市場「プライム市場」に上場する企業には TCFD 提言と同等の情報開示が求められることになった。

2021年6月に改訂されたコーポレートガバナンス・コードでは、新設された補充原則 3-1③後段の気候変動について、「気候変動に係るリスク及び機会が自社の事業活動や収益等に与える影響について、必要なデータの収集と分析を行い、国際的に確立された開示の枠組みである TCFD またはそれと同等の枠組みに基づく開示の質と量の充実を進めるべき」としている。

(1) CG 報告書での記載要領

日本取引所グループ（JPX）が2021年6月に発行した「コーポレート・ガバナンスに関する報告書 記載要領」における、補充原則 3-1③後段の気候変動に関する留意点を抜粋して下表に示す。

■表 1 CG 報告書での気候変動に関する留意点

記載上の注意
補充原則 3-1③後段の実施状況については、TCFD 提言の項目ごとの開示の有無や、シナリオ分析を行っている場合にはその旨を記載することが考えられます。
本欄の記載にあたっては、開示すべきとされる事項の内容を本欄に直接記載する方法のほか、有価証券報告書、アニュアルレポート又は自社のウェブサイト等の広く一般に公開される手段により該当する内容を開示している場合にその内容を参照すべき旨と閲覧方法（ウェブサイトの URL など）を本欄に記載する方法としても差し支えありません。

出典：日本取引所グループ「コーポレート・ガバナンスに関する報告書 記載要領（2021年6月版）」より一部抜粋

また、コーポレートガバナンス・コード改訂の翌月に更新された「コーポレートガバナンス・コードの全原則適用に係る対応について」では、「備考」として、以下の説明が付されている。

TCFD またはそれと同等の枠組みについては、当該枠組みにおける項目を全て開示しなくとも、自社に必要と考えられる項目から順次開示の取組みを進めていただくことで差し支えありません。

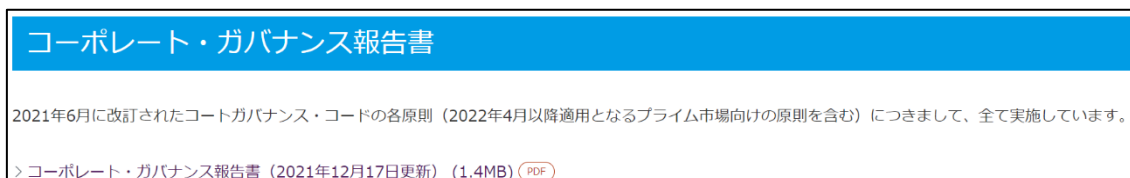
出典：株式会社東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コードの全原則適用に係る対応について（2021年7月21日）」

(2) 企業の開示状況

補充原則 3-1③後段の気候変動に関する情報開示は、「2022年4月4日以降に開催される定時株主総会の終了後遅滞なく提出されるガバナンス報告書から記載」とされている。他方、補充原則 3-1③前段の「自社のサステナビリティについての取組み」の開示については、2021年12月30日を期限に、CG 報告書の更新・提出を行う必要があったため、2021年内に気候変動に関する実施状況も合わせて開示している企業が確認できる。

それら企業の大半は、従来から TCFD 提言の項目ごとの対応を実施し、すでに自社のウェブサイト等での開示を済ませている企業である。CG 報告書においては、TCFD に賛同表明した事実や気候変動への取組方針等について簡潔に説明した上で、詳細は自社のウェブサイト等を参照する形式としている企業が多い。一例として、東京海上ホールディングスのウェブサイト、および CG 報告書での開示状況を以下に紹介する。

■ 図 1 CG 報告書での開示例



出典：東京海上ホールディングス株式会社ウェブサイト

【気候変動対策の推進と気候関連情報開示】
当社は、サステナビリティ中長期戦略(2021年5月策定)に沿って「気候変動対策の推進」に取り組んでおり、TCFD(気候関連財務情報開示タスクフォース)提言に基づく気候関連情報開示を行っています。2020年9月に公表した「気候変動に対する当社の基本的な考え方」を2021年9月に改定し、保険引受および投融資に関する「新たな取引」について、制限する対象に炭鉱開発(一般炭)を追加するなど、その取組みを充実しました。また、TCFD提言に基づいた気候変動に関する情報開示に関して、気候変動に係るリスクと機会を認識し、将来気候下において台風・洪水リスクが保険損害額に及ぼす影響を評価する物理的リスクのシナリオ分析に関連する情報等の開示の充実を図っています。当社は、気候変動対策に主体的に取り組むことで、脱炭素社会への移行推進に貢献してまいります。

出典：東京海上ホールディングス株式会社「コーポレート・ガバナンス報告書（2021年12月17日更新版）」

現在 TCFD 提言に沿った情報開示に向けて取組みを進める企業や今後着手を予定している企業においては、CG 報告書に直接記載する方法、あるいは先に自社のウェブサイトに掲載して参照する形式とする方法のいずれかを採用することになるだろう。

コンサルティングの現場では、「開示までの時間的制約の都合等から、TCFD 提言の項目ごとの開示コンテンツを全て揃えるのが難しい」などの声が寄せられている。しかしながら、元来 TCFD は企業に対し、情報開示を段階的に拡充することを求めている。また、前節の最後に紹介したように、「自社に必要と考えられる項目から順次開示の取組みを進めていただくことで差し支えありません」という考え方が東京証券

取引所から示されている。したがって、開示の初期段階では、必ずしも TCFD 提言の項目ごとの開示の完全性を確保することにこだわらず、重要度の高い項目から開示を行い、その後、開示内容や範囲を順次拡充していく計画を定め、その下で段階的に取り組みを推進・強化していくことが望まれる。

2. 有価証券報告書での開示

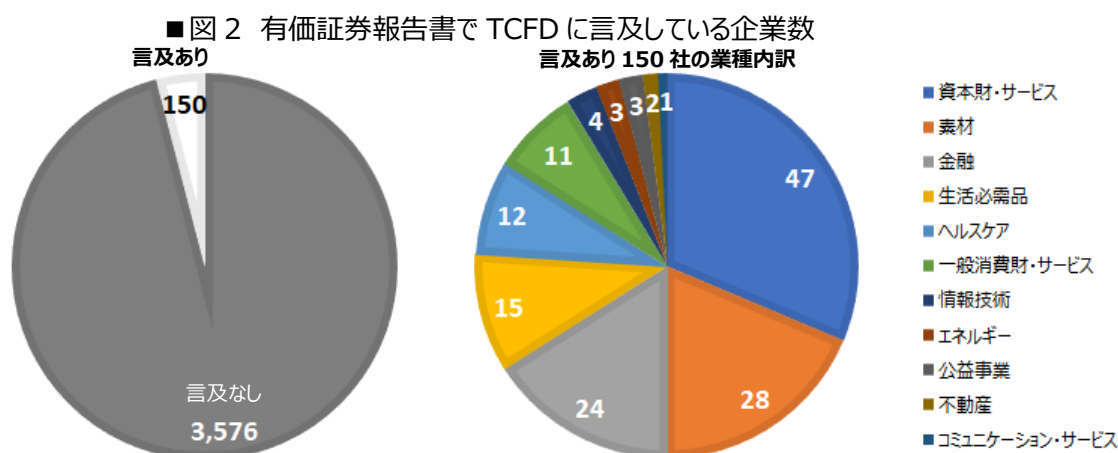
金融庁では、先進諸国での開示義務化の動きや気候変動を巡る国際議論を踏まえ、法的な拘束力を持つ有価証券報告書での開示について、金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」にて議論されている。

CG 報告書については、コンプライ・オア・エクスプレイン（Comply or Explain）の原則に基づくソフト・ローであり、また、気候変動情報開示に向けた企業負担等が考慮され、対象がプライム市場に限定された。他方、有価証券報告書については、法的な対応の必要性と対象企業範囲が拡大する点から、企業への影響度は確実に高まるだろう。

(1) 企業の開示状況

自社のウェブサイト等で自主的に開示している企業の中には、有価証券報告書での開示、あるいはその方法・内容について検討している企業も相当数いるだろう。そこで、有価証券報告書を提出している上場企業を対象に、直近の開示状況を調査した。以下にその結果を紹介する。

調査対象企業：日本取引所グループが運営する取引所に上場している 3,726 社
 （有価証券報告書の構成が異なる上場投資法人を除く）
 有報提出時期：2020 年 11 月 1 日～2021 年 10 月 31 日
 調査内容：有価証券報告書の以下の記載事項において、TCFD に言及している企業数や内容等
 ・経営方針、経営環境及び対処すべき課題等
 ・事業等のリスク
 ・コーポレート・ガバナンスの状況等



■ 図 3 TCFD について言及している記載事項別の企業数
(複数の記載事項にわたり言及している企業は重複して計上)



■ 表 2 各記載事項において TCFD について言及している主な内容

経営方針、経営環境 及び対処すべき課題 等	<ul style="list-style-type: none"> ・ TCFD に基づいた情報開示を推進していく方針 ・ ステークホルダーとの良好なコミュニケーションのためにも TCFD に基づく情報開示は必要である、という考え ・ リスクと機会を抽出し、TCFD に沿ったシナリオ分析を深めていく方針
事業等のリスク	<ul style="list-style-type: none"> ・ リスク管理委員会等を設置し、気候関連リスクの特定・分析・評価を定期的に行っていること ・ 気候関連リスクをランク付けし、重要性に応じた分類をしていること ・ 重要なリスクは定期的に取り締役会へ報告され、実効的対策を講じるよう努めていること
コーポレート・ガバナンス の状況等	<ul style="list-style-type: none"> ・ 気候変動に関して専門の委員会を設置していること ・ 気候変動がもたらすリスクと機会を分析する体制を整備し、対応を強化していること ・ 重要なリスクは取締役会へ報告する体制を整備していること

出典：図 2, 3、および表 2 は、各社の有価証券報告書を基に弊社にて作成

昨今の風水害の激甚化・頻発化や不安定なエネルギー市場等の動向を踏まえ、気候変動や地球温暖化について言及している企業は相当数あるが、TCFD に関して何らかの言及を行っている企業の割合は図 2 (左の円グラフ) のとおり 150 社 (約 4%) であった。このうち、TCFD の「ガバナンス」「戦略」「リスク管理」「指標と目標」の 4 項目に沿って開示している企業は 10 社であった。

150 社の内訳を業種別に見ると、図 2 (右の円グラフ) のとおり、資本財・サービス (産業機械メーカー、建設、商社、運輸等) の企業数が最も多く、次いで素材 (化学、金属・鉱業等)、金融 (銀行、保険等) が多い。

図 3、表 2 には、今回調査した有価証券報告書の 3 つの記載事項について、TCFD が言及されている事項、およびその概要を整理した。現在のところ、有価証券報告書のどこに何を記載すべきかについては企業の判断に委ねられているが、「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」「事業等のリスク」の中で言及している企業数が多い状況である。

以上のように、数値面で見ると、有価証券報告書でTCFDに言及している企業、およびTCFD提言に沿って開示している企業数は非常に少なく、先行的に開示している企業は、情報開示の自主性・積極性の観点から、株式市場においてポジティブに捉えられている可能性がある。

有価証券報告書での開示あるいはその内容の拡充を検討している企業は、次節の内容も参考にされたい。

(2) 開示義務化に向けた金融庁での議論

本節では、2021年度の金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」における、有価証券報告書での気候関連情報開示の義務化に向けた議論のポイントを紹介する。なお、本節は、同審議会（主に、第2回〔2021年10月1日開催〕、第3回〔同10月29日開催〕）の資料や議事録を基にした内容であり、同審議会の報告書が未公表である中、不確定な内容が含まれていることにご留意いただきたい。

今後の有価証券報告書での開示に向けて、弊社が注目したポイントを下表に整理する。

■表3 義務化に向けた議論のポイント

TCFD 提言の4項目ごとの開示	<ul style="list-style-type: none"> ・「ガバナンス」「リスク管理」は全企業、全業種に共通した開示要求項目にすべきである。 ・「戦略」「指標と目標」は、気候変動が重要課題である企業は開示すべき。企業の負担が大きいため、全社に求めるのは難しい。他方、「戦略」「指標と目標」は一定の想定を置いた将来の情報であり、投資の判断に関わってくる情報なので、投資家にとって有益な情報である。 ・「戦略」「指標と目標」を開示できない場合は、その理由や今後の課題について、企業に説明・記載してもらうことが一案。
有価証券報告書での記載箇所	<ul style="list-style-type: none"> ・ 現行の有価証券報告書の構成では、「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」に「ガバナンス」「戦略」「リスク管理」を記載するのが適切。 ・ 気候変動を含むサステナビリティに関する情報について、新たな記載欄を設定すべき。明瞭性、簡潔性、比較可能性の観点で有用である。
義務化の時期	<ul style="list-style-type: none"> ・ ISSB[※]基準の最終化の時期（2022年6月の予定）を踏まえ、同基準を有価証券報告書での記載要領に取り入れていく方向性が妥当。 ・ 義務化に向けて、金融庁がロードマップを示すことを期待。 <p>※ISSB：International Sustainability Standards Board（国際サステナビリティ基準審議会）</p>
総覧性の確保	<ul style="list-style-type: none"> ・ 有価証券報告書での開示内容を超えた部分について、企業のウェブサイト等を参照することにより、総覧性が高まる。他方、参照先の資料が有価証券報告書の一部として法的に評価されるか否かについて整理が必要。

出典：金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」の資料、議事録を基に弊社にて作成

企業における第一の関心事は、開示義務化の時期であろう。2021年11月に設立されたISSBは、TCFDをベースにした世界共通の開示基準の原案（Climate-related Disclosures Prototype）を公表し、2022年6月の最終化を予定している。国内では、その最終化を踏まえた有価証券報告書での開示ルール策定が見込まれるため、開示義務化の時期は2023年以降と予想される。

開示内容については、ISSBがTCFDをベースに基準を作成しているため、「ガバナンス」「戦略」「リスク管理」「指標と目標」の4項目での構成に変更はない。企業においては、TCFD提言に沿って開示およびその充実化に向けて取り組んでいく方向性に変化はなく、今後の開示義務化の動向を注視しながら、計画的に推進していくことが望まれる。

3. 今後のTCFD対応

企業における今後のTCFD対応は、取り組みの進捗度や企業における気候変動課題の重要度によって大きく異なる。本稿のまとめとして、企業の現状に応じた今後の対応の方向性を整理する。

■表4 企業の取組状況に応じた今後のTCFD対応の方向性

企業の取組状況	今後の対応の方向性
すでにTCFD提言に沿った自主的な情報開示を行っている企業	2021年10月に発行されたTCFD提言の改訂版とガイダンス、およびISSBが発行した開示基準原案等を参考に、現行の開示内容の拡充を推進。 有価証券報告書での開示が未着手の企業においては、先行している企業の開示内容等を参考に、開示に着手。
CG報告書での開示に向けて取り組んでいる、あるいは今後取り組みに着手する予定の企業	開示項目として重要度・優先度の高い「ガバナンス」「リスク管理」から着手し、「戦略」「指標と目標」を含め、段階的に開示内容を充実化する方向で取り組みを推進。
今後のTCFD対応の要否を検討している企業	自社における気候変動課題の重要度をリスク・機会の両面から評価。重要度が高いと評価された場合、環境省 ^{※1} やTCFDコンソーシアム ^{※2} のガイダンス資料等を参考に、TCFDの全体像を把握し、社内体制の整備から着手。 ※1「TCFDを活用した経営戦略立案のススメ」 ※2「気候関連財務情報開示に関するガイダンス」

出典：弊社にて作成

(2022年1月7日 発行)

<東京海上ディーアール株式会社 Web サイト掲載コラムのご紹介>

「株式会社日本取引所グループによる『TCFD 提言に沿った情報開示の実態調査』のご紹介」

<https://www.tokiorisk.co.jp/publication/column/056.html>

To Be a Good Company

東京海上ディーアール株式会社

製品安全・環境本部 CSR・環境ユニット 主席研究員 身崎 成紀（専門分野：TCFD、ESG）

〒100-0004 東京都千代田区大手町 1-5-1 大手町ファーストスクエア ウェストタワー23F

www.tokiorisk.co.jp