



【TCFDにおけるシナリオ分析】

1 はじめに

2021年6月11日コーポレートガバナンス・コード(以下「CGコード」といいます。)改訂により、開示すべきとされている原則が11原則から14原則に拡大し、とりわけサステナビリティへの取り組みに関する補充原則3-1③「特に、プライム市場上場会社は、気候変動に係るリスク及び収益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である」は、実務上の影響が大きいとされています。

プライム市場上場維持基準を満たし、ホッと胸をなでおろしたのも束の間、突如CGコードに追加されたTCFD(気候変動関連財務情報開示タスクフォース提言に基づく開示、以下「TCFD」といいます。)に頭を悩まし、未だコンプライ OR エクスプレインの判断がつかずにいる企業担当者も少なくないのではないかと思います¹。

本稿では、補充原則3-1③について、どこまでの開示を行えばコンプライなのかに

ついて私見を述べさせていただいたうえ、TCFDの中核的要素「ガバナンス」「戦略」「リスク管理」「指標と目標」のうち、「戦略」のシナリオ分析について、解説させていただきます²。

2 3-1③コンプライ or エクスプレイン

どこまでの開示を行えばコンプライかについては、補充原則3-1③がTCFDそのものを求めているのではなく、「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」を求めているうえ、TCFD自体も中核的要素毎の内容は、推奨される開示項目とされていることから、必ずしも明確であるとはいえません。あえて私見を述べるとすれば、少なくとも①ガバナンス体制の整備、②シナリオ分析を踏まえたリスク・機会の定量的な開示、③GHG排出量に関する指標・目標の開示が必要になるのではないかと考えています³。

ガバナンス体制の整備については、中核的要素「ガバナンス」の推奨項目として、a)気候関連問題のリスク及び機会についての取締役会による監視体制を説明する、b)気

¹ 上場会社は、遅くとも2021年12月30日までに改訂後のコードに対応した「コーポレート・ガバナンス報告書」を提出することが求められますが、プライム市場上場会社向けの原則に関する実施状況については、遅くとも2022年4月4日以降に開催される定時株主総会の終了後に提出することが求められます。

² TCFD対応のガイダンスとしては、「気候関連財務情報開示に関するガイダンス2.0 2020年7月(TCFD Consortium)」、「TCFDを活用した経営戦略立案のススメ 2021年3月(環境省 地球温暖化対策課)」、「気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)実務ガイド(CDSB)」等がある。

³ コーポレートガバナンス・コードの実践第3版 武井一浩〔編著〕(日経BP)318頁

候関連問題の評価と管理する上での経営者の役割を開示する、とあるとおり、取締役会及び経営者の下、サステナビリティ委員会（仮称）等の組織体制を設け、取締役会が気候関連問題に関し、サステナビリティ委員会（仮称）等から報告を受け、モニター・監督する仕組み、他方で経営者が気候関連問題の担当部署から報告を受け、評価・管理する仕組みを、それぞれ策定すれば、一応充たしているといえ、難易度は高くないと考えます。

GHG 排出量に関する指標・目標の開示については、グローバル・バリューチェーン全体での削減貢献量の評価・開示方法に関する各種ガイドラインも公開されており⁴、そもそもプライム市場上場会社であれば、既にGSR レポート等において、各種指標、目標を開示している会社も少なくないものと思われます。

最大の難関は、中核的要素「戦略」におけるシナリオ分析であろうと思われます。

3 シナリオ分析⁵

TCFD 中核的要素「戦略」の推奨項目は、次のとおりです。

a) 組織が特定した、短期・中期・長期の気候関連のリスクと機会を記述する。

ここでは、対象となる事業に関するリスク・機会を列挙していくことから始めることとなりますが、TCFD は、事業に関するリ

スク・機会の判断枠組につて、各社に委ねているというよりは、「既存の制度や G20 の法的管轄区域横断的な連携を促進し気候関連の財務情報開示のための共通枠組を提供するため、標準化された枠組が必要であることを見出した。このような枠組の重要な要素は、気候関連のリスクと機会の一貫したカテゴリー化である。」として、むしろ判断枠組の標準化を推奨し、気候関連のリスクを移行リスク（政策と法的リスク、テクノロジー・リスク、市場リスク、評判リスク）と物理的リスク（急性的リスク、慢性的リスク）に、気候関連の機会を資源効率、エネルギー源、製品とサービス、市場、レジリエンスに特定し、気候関連のリスクと機会のカテゴリーを明確化しています。気候関連のリスクと機会の列挙にあたっては、TCFD が明確化した気候関連のリスクと機会のカテゴリーを理解することが重要となります。

なお、TCFD 作成に初めて取り組む企業にあつては、対象となる事業を分けず、まずは主要な事業から作成していく、推奨項目では、「短期・中期・長期」に分けて記述することが推奨されていますが、まずは長期をイメージして作成していくことから始めてみることをお勧めします。

b) 気候関連のリスクと機会が組織の事業、戦略、財務計画に及ぼす影響を記述する。

ここでも、TCFD は、前述の気候関連のリスクと機会のカテゴリー毎に、財務への潜

⁴ 温室効果ガス削減貢献量ガイドライン（経済産業省）

⁵ シナリオ分析については、脚注 1 記載のガイダンスのうち、「TCFD を活用した経営戦略立案のススメ 2021 年 3 月（環境省 地球温暖化対策課）」（以下「経営戦略立案のススメ」といいます。）が詳しい。

在的な影響の例が挙げられていますので、
a) で特定した気候関連のリスクと機会毎に
事業インパクトの内容、大きさを記述して
いくこととなります。

なお、「経営戦略立案のススメ」では、リ
スク・機会が現実のものとなった場合の事
業インパクトの大きさを、大・中・小といっ
た形で評価していくとあるとおり、ここ
での大きさの記述は、数値を用いることま
では必ずしも求められていないものと思
います。

c) 2℃以下のシナリオを含む異なる
気候関連のシナリオを考慮して、組織
戦略のレジリエンスを記述する。

シナリオの選択にあたっては、関連パラ
メータの将来情報⁶の入手が比較的容易で
ある2℃以下シナリオと4℃シナリオを、
分析時間軸として2030年、2050年を選
択することをお勧めします。

なお、「経営戦略立案のススメ」によれば、
「ここでの留意点として、分析時間軸とし
て設定した対象年度の将来情報が全て見
つかるとは限らないため、推計や定性的に情
報収集する等の検討が必要なことである。」
とされているとおり、客観的な将来情報
が入手できなければ、ある程度の推計も許
容されるといえます。

かかるシナリオ分析の結果、気候関連リ
スクと機会に対する戦略にどの程度のレジ
リエンスがあるかを記述することになり
ます。

4 最後に

現在公表されているTCFDをみると、ボ
リューム、シナリオ分析の精度も区々
であり、相当な時間とコストをかけて分
析しているものも散見されます。シナ
リオ分析に初めて取り組む企業は、「小
さく生んで大きく育てる」という考
えのもと、同業種で先行している企
業のTCFDを参考にされて、簡易
なところから始められることをお勧
めします。

なお、現在、金融庁の金融審議会
ディスクロージャーワーキング・グル
ープでは、有価証券報告書にTCFD
中核的要素「ガバナンス」、「リ
スク管理」について開示を求める方
向で議論されていることにも留意す
る必要があります⁷。

以上

⁶一例として、IEAのWEO (World Energy Outlook)

⁷ 金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」(第3回) 議事録
https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/disclose_wg/gijiroku/20211029.html