

2022年6月29日 全11頁

“急がば回れ” TCFD の「戦略」開示について

～TCFD 支援の現場から見た実務上のポイントとは～

経営コンサルティング第一部 コンサルタント 上野 和暉

[要約]

- TCFD 提言では「ガバナンス」、「戦略」、「リスク管理」、「指標と目標」の開示が求められている。自社の将来を真剣に考える企業が特に注力するのが「戦略」であり、気候関連のリスクと機会が自社の事業や戦略、財務計画に及ぼす影響を開示するものである。
- 「戦略」は将来の不確実性を前提に検討する事項であり、その検討過程にはいくつかの難点がある。本稿では、コンサルタントとして様々な会社の実務に携わった経験を基に、一連の実務を振り返りながら、対応における難点や、それを乗り越えるための取り組みをまとめる。
- 「戦略」の開示に向けた実務上の難点として、「リスクと機会の把握」、「財務的影響の検討」、「開示に落とし込む際の考え方」、「社内の情報連携」を取り上げ、それぞれのポイントを解説した。
- TCFD 提言における「戦略」には近道が存在しない。今後は株主や投資家といったステークホルダーからの関心も高くなると思われるため、本稿で示したような実務プロセスを着実に積み重ね、王道の「戦略」を検討していくことが求められる。

1. はじめに

2021年6月に改訂版コーポレートガバナンスコードが施行され、東証プライム上場企業にはTCFD提言に基づく開示が求められた。そして、6月の株主総会シーズンを経て、いよいよ各社の開示が出そろい始めている。当社にも昨年より、TCFD開示を行う企業を中心に開示アドバイスの依頼を多数頂き、支援を行っている。

アドバイザー業務を請け負った中で特に印象的だったのは、当初は「恥ずかしくないように、最低限の開示を行えばよい」というスタンスであった企業が、取り組んでいくうちに「開示そのものより、将来的な事業の在り方について本気で考えたい」という、より前向きなスタンスに変わっていったことである。そして、その前向きさはTCFD提言のテーマのうち、「戦略」を

真剣に検討することに端的に表れているように思う。「戦略」とは、TCFD 提言の中では「ガバナンス」、「リスク管理」、「指標と目標」と並ぶ開示テーマであり、気候関連リスクと機会が組織の事業や戦略、財務計画に及ぼす影響についての開示を企業に求めるものである。

「戦略」は将来の不確実性を前提にしたもので、その検討はなかなか骨が折れるものである。聞き馴染みのない「シナリオ分析」という言葉に振り回されたかと思えば、財務への影響を把握するためにデータを参照しながら緻密な検討を行った結果、数字が独り歩きしてしまい、かえって実感が持てなくなることも少なくない。

そこで今回は、実務担当者の皆様のお役に立てるよう、筆者が実際のコンサルティングを通して経験した内容を基に、「戦略」に係る一連の実務フローを振り返り、対応が難しかった点や、それを乗り越えるための取り組みについてまとめてみたい。

TCFD 提言に基づく開示は、多くの企業にとっての二回目の開示となる 2023 年以降にさらなる開示内容の充実が期待される。実際に当社としても、すでに複数の企業から 2023 年の開示に向けた支援の要請を頂いている。本稿は、実務上のポイントを網羅しているわけではないが、対応に苦慮している企業や、来年度以降のステップアップを目指す企業における検討の一助となれば幸いである¹。

2. 実務の流れ

(1) 全体像

改めてであるが、TCFD 提言の「戦略」においては、図表 1 にある事項の開示が推奨されている。これらの項目の間に優劣はなく、原則として、該当する全ての項目に取り組むことが求められるが、開示できる項目から取り組み、段階的に開示内容の充実を図ることも構わない。

大まかにまとめると、リスクと機会の内容、それらが及ぼす財務的影響、シナリオを考慮したレジリエンス（対応策）が明確となるような開示が求められる。とりわけ、レジリエンスの開示に際して求められる「シナリオ分析」が特徴的であり、TCFD 提言に基づく開示の全体を見渡しても、対応に苦慮している企業が最も多い項目であると思われる。開示に向けた作業としては推奨開示項目を個別に検討していくのが一般的であると思われ、実例としても推奨開示項目に忠実な形で内容を取りまとめて開示するケースが多く見受けられる。

¹ 実務を網羅的に把握するためには、官公庁等による公表資料が役立つ。以下にて代表的なものを紹介する。

- ・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 ver3.0～」(2021 年 3 月)
URL : <https://www.env.go.jp/content/900498783.pdf>
- ・気候関連財務情報開示 タスクフォース (特定非営利活動法人サステナビリティ日本フォーラム私訳)「非金融企業のためのシナリオ分析に関するガイダンス」(2022 年 5 月)
URL : https://www.sustainability-fj.org/pdf/2020_TCFD_Guidance_Scenario_Anlysis_Guidance_2nd_202205.pdf

(図表 1) 提言とそれを支援する推奨開示、すべてのセクターのためのガイダンス

戦略	
気候関連リスクと機会が組織の事業、戦略、財務計画に及ぼす実際の影響と潜在的な影響について、その情報が重要（マテリアル）な場合は、開示する。	
推奨開示 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。	<p>すべてのセクターのためのガイダンス</p> <p>組織は、以下の情報を提供すべきである。</p> <ul style="list-style-type: none"> - 組織の資産またはインフラストラクチャーの耐用年数と気候関連事項は往々にして中長期にわたり顕在化するという事実を考慮して、適切と思われる短期・中期・長期の時間的範囲の記述 - 時間的範囲（短期・中期・長期）ごとに、組織に重要（マテリアル）な財務への影響を与える可能性のある具体的な気候関連事項の記述 - どのリスクと機会が組織に重要（マテリアル）な財務への影響を与える可能性があるかを判断するプロセスの記述 <p>組織は、セクターおよび/または地域別にリスクと機会の内容を適宜提供することを検討すべきである。気候関連事項の記述に際しては、表 A1.1 と A1.2 (p. 75-76)を参照すべきである。</p>
推奨開示 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。	<p>すべてのセクターのためのガイダンス</p> <p>組織は、推奨開示 a) を基に、特定した気候関連事項がその事業や戦略および財務計画にどのように影響しているかについて考察すべきである。</p> <p>また、事業、戦略および財務計画に関する以下の分野への影響も検討すべきである。</p> <ul style="list-style-type: none"> - 製品とサービス - サプライチェーンおよび/またはバリューチェーン - 適応と緩和活動 - 研究開発関連投資 - 事業運営（事業の種類や施設の所在地を含む） - 買収または売却 - 資本へのアクセス <p>組織は、気候関連事項がどのようにして財務計画策定プロセスに取り込まれるか、想定した期間、および気候関連のリスクと機会の優先順位をどのように決めるのかを記述すべきである。組織の開示は、経時的な価値創造能力に影響を与える要素の総合関係の全体像を反映すべきである。</p> <p>組織は、気候関連事項が自らの財務パフォーマンス（例：収益、費用）や財務ポジション（例：資産、負債）に与える影響を記述すべきである。組織の事業戦略や財務計画を開示するために気候関連のシナリオを使用する場合、当該シナリオについても記述すべきである。</p> <p>GHG 排出量削減のコミットメントを行った組織、そのようなコミットメントを行った法的管轄区域で活動を行っている組織、あるいは GHG 排出量削減に関する投資家の期待に応えることに合意した組織は、低炭素経済への移行に関する計画を記述すべきである。その計画には、GHG 排出目標や、その事業やバリューチェーンでの GHG 排出量削減を意図した特定の活動、あるいはその移行を支援するための活動が含まれる場合がある。</p>
推奨開示 c) 2°C 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。	<p>すべてのセクターのためのガイダンス</p> <p>組織は、2°C 以下のシナリオに合致した低炭素経済への移行、およびその組織が該当する場合は、物理的気候関連リスクの増加と整合したシナリオを考慮した上で、気候関連のリスクと機会に対する自身の戦略にどの程度レジリエンスがあるかを記述すべきである。組織は以下の事項を検討すべきである。</p> <ul style="list-style-type: none"> - 自らの戦略がどのように気候関連のリスクと機会の影響を受ける可能性があるか - そのような潜在的なリスクと機会に対処するために戦略をどのように変更する可能性があるか - 気候関連事項が財務パフォーマンス（例：収益、費用）や財務ポジション（例：資産、負債）に及ぼす潜在的な影響 - 検討に際し考慮された気候関連のシナリオと時間的範囲 <p>将来を展望した（フォワードルッキングな）分析にシナリオを適用する方法については、タスクフォースの報告書のセクション D を参照のこと。</p>

出所：TCFD コンソーシアム、特定非営利活動法人サステナビリティ日本フォーラム訳「気候関連財務情報開示タスクフォースの提言の実施」（2021 年 10 月）より、大和総研作成

(2) 実務の流れ

① 対象事業の決定

「戦略」の開示に向けた実務の最初には、検討対象の事業の決定を行う。もちろん全ての事業を対象とするに越したことはないが、気候変動に係る重要度の低い事業については、対応を後回しにすることも考えられる。ここでの絞り込みにはいくつかの観点が見られるが、代表的には、売上高の規模、気候変動の影響度等が挙げられる。なお、対象事業の選定理由は対外的に説

明できるよう、恣意性を排除した形で整理しておくことが望ましい。

②リスク・機会の評価

対象事業の選定を行った後は、将来的な気候変動によるリスク・機会の評価を行う。ここでは要素の洗い出しを意識し、網羅的な検討を行う（よって、まずは重要度を考えない）。項目を洗い出す上では、TCFDが公表している「潜在的な影響の例」（図表2）が役立つであろうし、さらなる見落としを防ぐ意味では他社の開示情報を確認することも考えられる。また、事業に係る詳細な事項を把握するにあたっては、各事業部にヒアリングを行うこと等も有用である。

こうした検討を通じ、気候変動によって自社がどういった影響を受ける可能性があるかを取りまとめ、この後のシナリオ選定に結び付けていく。なお、ここで想定したリスク・機会は選定したシナリオの内容と齟齬が出ることも考えられるので、開示までの間に適宜見直しを行う。

（図表2）気候関連のリスクおよび機会と財務への潜在的な影響の例

種類	気候関連のリスク	財務への潜在的な影響
移行 リスク	政策と法 - GHG 排出価格の上昇 - 排出量の報告義務の強化 - 既存の製品およびサービスへのマニデート（受託事項）および規制 - 訴訟にさらされること - 運営コストの増加（例：コンプライアンスコストの増加、保険料値上げ） - 政策変更による資産の減価償却、減損処理、既存資産の期限前資産除去	- 運営コストの増加（例：コンプライアンスコストの増加、保険料値上げ） - 政策変更による資産の減価償却、減損処理、既存資産の期限前資産除去 - 罰金と判決による製品やサービスのコストの増加や需要の減少
	テクノロジー - 既存の製品やサービスを排出量の少ないオプションに置き換えること - 新技術への投資の失敗 - 低排出技術に移行するためのコスト	- 既存資産の償却および早期撤収 - 製品とサービスの需要の減少 - 新技術と代替技術の研究開発費（R&D） - 技術開発に向けた設備投資 - 新しい実務慣行とプロセスを採用/導入するためのコスト
	市場 - 顧客行動の変化 - 市場シグナルの不確実性 - 原材料コストの上昇	- 消費者の嗜好の変化による商品とサービスの需要の減少 - 原料価格（例：エネルギー、水）やアウトプットへの要求事項（例：廃棄物処理）の変化による生産コスト上昇 - エネルギーコストの急激かつ予期せぬ変化 - 収益構成と収益源の変化による収益減少 - 資産の再評価（例：化石燃料埋蔵量、土地評価、有価証券評価）
	評判 - 消費者の嗜好の変化 - 産業セクターへの非難 - ステークホルダーの懸念の増大またはステークホルダーの否定的なフィードバック	- 商品/サービスに対する需要の減少による収益の減少 - 生産能力の低下による収益の減少（例：計画承認の遅延、サプライチェーンの中断） - 労働力のマネジメントと計画への悪影響による収益の減少（例：従業員の獲得と定着） - 資本の利用可能性の低下
物理的 リスク	急性的 - サイクロンや洪水などの極端な天候事象の過酷さの増加	- 生産能力の低下による収益の減少（例：輸送の困難、サプライチェーンの中断） - 労働力への悪影響による収益の減少とコストの増加（例：健康、安全、欠勤）
	慢性的 - 降水パターンの変化と天候パターンの極端な変動 - 上昇する平均気温 - 海面上昇	- 既存資産の償却および早期撤収（例：「危険性が高い」立地における所有物および資産への損害） - 運転コストの増加（例：水力発電所の水供給や原子力発電所や化石燃料発電所の冷却水の不足） - 資本コストの増加（例：施設の被害） - 売上/アウトプットの低下による収益の減少 - 保険料の増加、および「危険性の高い」立地にある資産に対する保険の利用可能性の低下

種類	気候関連の機会	財務への潜在的な影響
資源効率	<ul style="list-style-type: none"> - より効率的な輸送手段の使用（モーダルシフト） - より効率的な生産および流通プロセスの使用 - リサイクルの利用 - 高効率ビルへの移転 - 水使用量と消費量の削減 	<ul style="list-style-type: none"> - 運営コストの削減（例：効率向上とコスト削減） - 生産能力の増加による収益の増加 - 固定資産価値の上昇（例：エネルギー効率の評価が高い建物） - 労働力のマネジメントと計画（例：改善された健康と安全、従業員の満足度）によるコスト削減
エネルギー源	<ul style="list-style-type: none"> - より低排出のエネルギー源の使用 - 支援的な政策インセンティブの使用 - 新技術の使用 - 炭素市場への参入 - 分散型エネルギー源への転換 	<ul style="list-style-type: none"> - 運営コストの低減（例：最低除去費用の活用による） - 将来の化石燃料価格上昇へのエクスポージャーの減少 - GHG 排出量の削減、したがって炭素費用の変化に対する感度の低下 - 低排出技術への投資からの収益 - 資本の利用可能性の向上（例：より排出量の少ない生産者を選好する投資家の増加） - 商品/サービスに対する需要の増加につながる評判上のメリット
製品とサービス	<ul style="list-style-type: none"> - 低排出商品およびサービスの開発および/または拡張 - 気候適応と保険リスクソリューションの開発 - 研究開発とイノベーションによる新製品またはサービスの開発 - 事業活動を多様化する能力 - 消費者の嗜好の変化 	<ul style="list-style-type: none"> - 排出量の少ない製品およびサービスの需要を通じた収益の増加 - 適応のニーズに対する新しいソリューションを通じた収益の増加（例：保険リスク移転商品およびサービス） - 変化する消費者の嗜好を反映するための競争力の強化による収益の増加
市場	<ul style="list-style-type: none"> - 新しい市場へのアクセス - 公共セクターのインセンティブの使用 - 保険の付保を必要とする新しい資産と立地へのアクセス 	<ul style="list-style-type: none"> - 新規および新興市場へのアクセスを通じた収益の増加（例：政府、開発銀行とのパートナーシップ） - 金融資産の多様化（例：グリーンボンドやインフラ）
レジリエンス	<ul style="list-style-type: none"> - 再生可能エネルギープログラムへの参加とエネルギー効率化措置の適用 - 資源の代替/多様化 	<ul style="list-style-type: none"> - レジリエンス計画（例：インフラ、土地、建物）による市場評価の向上 - サプライチェーンの信頼性とさまざまな条件下での業務能力の向上 - レジリエンス確保に関連する新製品およびサービスを通じての収益の増加

出所：TCFD コンソーシアム、特定非営利活動法人サステナビリティ日本フォーラム訳「気候関連財務情報開示タスクフォースの提言の実施」（2021年10月）より、大和総研作成

③シナリオの選定

続いて、シナリオの選定を行う。IPCC（Intergovernmental Panel on Climate Change：気候変動に関する政府間パネル）やIEA（International Energy Agency：国際エネルギー機関）等が公表しているシナリオを用い、主に2℃（未満）の上昇および4℃（未満）の上昇を想定した2つのシナリオを前提に検討するケースが多い。そして、選定したシナリオにおいて、どのような気候の変化や、それに伴う社会的な変化等が起こるかを検討する。こうした条件は地域によって異なるため、重要な拠点については拠点ごとに情報収集を行う。

また、このタイミングでは、将来のいつ時点におけるシナリオとするか、時間軸を設定することも必要である。2030年か2050年かを選ぶのが一般的であるが、最終的な判断は各社に委ねられる。なお、一般論としては、2030年とする場合には将来の事業環境に関する情報の充実度は高いものの、現在（2022年6月）から10年足らずで訪れる未来であるため、気候変動による影響が比較的小さい点を念頭に置く必要が出てくる。一方2050年とした場合、大きな状況変化（例えば、国内でいえばカーボンニュートラルの達成が予定されている等）を前提に、より大局的な

戦略の構想を練ることができるものの、事業環境に係る細やかな情報収集が難しくなる。

④財務的影響の評価

シナリオの選定が済んだら、それを前提に財務的な影響の評価を行う。具体的には、リスク項目がどれくらいの損失（売上縮小、コスト増）に繋がり、機会がどのくらいの収益（売上増加、コスト減）に繋がるのかを明らかにする。財務的影響の評価には定量評価と定性評価の2つがあるものの、可能な限り定量評価を目指すことが一般的である。定量評価の方法は複数考えられるが、各リスク・機会項目を計算式に置き換え、社内外のデータを収集し計算を行う方法が挙げられる（図表3はその一例）。

（図表3）計算式の例

業種	自動車メーカー
リスクの内容	EVシフトによる原材料調達費増加
計算式	$\underbrace{\text{EVの開発計画(台数)} \times \text{EV1台あたりに必要な原材料}}_{\text{内部データ}} \times \underbrace{\text{原材料の将来価格(増加分)}}_{\text{外部データ}}$

出所：藤野大輝『ESG情報開示の実践ガイドブック』中央経済社（2022年3月）を基に大和総研作成

なお、開示の上では具体的な影響金額を開示するよりも、「大中小」といった大まかな影響度合いとして開示するケースが多いと思われる。とはいえ、大まかな影響度の開示であっても、計算を行わずに感覚的に記載することではTCFD提言の内容にそぐわないので、少なくとも社内的にはどういった計算方法となるか、検討が必要である（実際に計算を行ってみると、前もってイメージしていた水準と異なることも往々にしてある、というのが筆者の経験則である）。

なお、TCFD提言では定性評価も認められている。具体的には、財務的な影響があると考えられる根拠や因果関係を整理して示す方法等である。定性・定量の両面から、説明力のある評価方法を考えることが求められる。

⑤対応策の検討

そして、これまでに検討を行ったリスクと機会に対して将来的に取り得る施策を検討していく。ここでの記載ぶりに決まりはなく、事例を見てみてもそのレベル感は企業によってまちまちである。企業が思い浮かべる施策には、すでに実行段階にあるものから、検討しているが詳細は未定である「ありたい姿」に近いものまで様々なレベルがあるが、中期経営計画や長期戦略、また企業としての開示方針と照らしながら、どのような事項をどの程度開示するか、各リスク・機会項目を個別に検討していく必要がある。

⑥開示

以上の検討を終えた後に、最終的な開示案の作成を行う。開示フォーマットに決まりはないが、実例としては推奨開示項目を一覧表に取りまとめる形をとる企業が多い。

開示案の作成にあたっては、自社の開示の方針を踏まえ、最終的にどのような「見せ方」とするかを検討する。例えば、現時点では情報が不足している事項について、不足している旨を含めて開示を行うか、あるいは開示を見送るか、といった検討が考えられる。翌年以降段階的に開示の充実を図ることも考えられるため、将来的な開示方針とも照らし合わせながら、開示レベルを判断していくことが要諦である。

3. 難所をどう乗り越えるか

(1) リスクと機会の把握

作業を進めていく中では、まずは自社に関するリスクと機会を把握する段階で躓くケースが見られる。支援を行う中でも、例えば、「どこから手を付ければよいか分からない」、「説得力に自信が持てない」といった声や、「思いつきレベルの構想はあるが、開示に値するか悩ましい」といった声等、多岐にわたる。これらは、現在の事業が将来受ける影響を「今を起点に」考えることは何とかできても、将来に何を行うか確実なことがいえない中、そうした曖昧なものについて検討を行うのが難しいということだろう。

改めてTCFD提言の内容を振り返ると、「戦略」において「気候関連のリスクと機会が組織の事業、戦略、財務計画に及ぼす実際の影響と潜在的な影響について、その情報が重要(マテリアル)な場合は、開示する。」²とあるように、当然ながら組織全体に対する影響を把握することが前提となっている。ここから実務のプロセスをイメージすると、既存事業および新規事業に関する自社の計画を詳細に把握し、それらを前提に気候変動による影響を考えるというアプローチをとらざるを得ない。また、重要度を把握する上でも、組織が抱えるリスクや機会の全体観が分からないことには判別ができないため、その意味でも網羅的な検討が必要である。

したがって、先に挙げた事態に対しては、リスクと機会を自社なりに徹底的に考え抜くという、正攻法で挑むことが結局のところ最善と思われる。具体的な例としては、まず経営戦略に携わる担当者が他社事例等を参照しながら、自社に影響しそうなリスクと機会を幅広く取りまとめる。その上で事業の関連部署に詳細なヒアリングを行い、自社に該当するリスク・機会を特定し、さらにはリスクが顕在化する過程や、構想段階にある気候関連事業の実現可能性等を明確にする。そして、部署間で重複するリスク・機会の項目に着目したり、あるいは売上目標の規模が大きな気候関連製品について理解を深めたりしながら、自社全体にとって重要な影響を特定し

² TCFD コンソーシアム、特定非営利活動法人サステナビリティ日本フォーラム訳「気候関連財務情報開示タスクフォースの提言の実施」(2021年10月)

ていく。こうした作業を経て、全社的に一貫した戦略の内容を検討していくことが望ましい。

一見すると遠回りであるが、その先に投資家からのエンゲージメントを受ける際には中身のある議論ができるであろうし、結果として企業価値の向上に役立つはずだ。競合他社の開示内容に見劣りしないためにも、ここでの作業には力を入れたいところである。

なお、ここでリスク・機会を具体化していくことで「どういうリスクによってどういう影響が発現するか」というロジックが洗練されていき、財務的影響の評価の際に計算式の設定が行いやすくなるという効果も見逃せない。

(2) 定量化の難しさ

続いて取り上げる対応上の難点は財務影響の検討についてであり、例えば「将来の数値がなぜ計算できるか想像できない」というものだ。不確実性を前提にした作業であり、絶対的な検討方法があるわけではないが、前段で定めたロジックに従い計算式を定めた上で、内部から取得するデータと外部から取得するデータとを分け、地道に収集していくことがポイントである。

データ収集にあたっては、まず社内において内部データの整理を行いたい。図表 4 にあるのがその代表的なものである。社内においてすでに検討している数値があればよいが、ない場合は将来に係る基本的な考え方をおさえ、大まかな目標値を定めることでも十分検討に値する。

(図表 4) 使用可能な内部データの例

検討に使用する情報		情報収集方法
売上構成	現状・将来の事業別売上・営業利益 (売上高・営業利益の目標)	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 自社が掲げている長期経営目標等を参照 ✓ 該当する情報がない場合、現状値からCAGR(年平均成長率)等を用いて計算することも可能
	将来の関連製品の売上予測・目標 (製品別)	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 事業部、経営企画等からヒアリング ✓ 保有している場合は、関連部署が通常使用している将来の市況情報も収集
原価構成	現在の操業コスト (電力・燃料価格、電力・燃料使用量 等)	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 事業部、経営企画等からヒアリング
	原材料などの原価構成の情報 (原材料使用量、調達コスト 等)	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 事業部、経営企画等からヒアリング ✓ 保有している場合は、関連部署が通常使用している将来の市況情報も収集
	現在・将来のGHG排出量 (Scope1,2、必要であればScope3)	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 自社が掲げている環境関連の目標等を参照

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 ver3.0～」(2021年3月)より一部抜粋

外部データについては、公的機関や調査機関によるレポート等を参照しながら可能な限り収集することになる。しかし、将来に係るデータである以上、その確からしさには限界がある。先に挙げた原材料価格をとっても、年度によって予測価格は変動するものであり、2022年6月現在においては、2022年2月以降のウクライナ情勢による影響を反映させているか疑わしいデー

タも多くあるため、利用するのが憚られるというのも否めない。そうした場合は一定の前提を置きつつ、不確実性を踏まえて対応策をどのように導くか、検討していく必要がある。例えば、あるリスクに係る不確実な情報が複数ある場合、当該影響を保守的に見るか否かといった企業側の考え方を反映させながら結論を導くこと等がある。

そしてTCFD提言では、定性評価も認められているので、データが不足している場合や不確実な場合等には定量評価を行わないという選択も当然考えられる。あくまで対外的に一貫した説明ができることが重要なのであり、仮に数値が見当たらなくとも、どういった気候関連リスク・機会がどのような影響となるか、その因果関係を整理することができれば、それだけでも充実した開示に繋がるのである。

(3) 開示をどこまで行うか

上記の検討結果を踏まえ、最終的に開示を行うわけであるが、検討した事項のうち、どういったものを実際に開示するか、この点には議論の余地がある。TCFD提言において重要なものを開示する旨が明記されているため、「何か足切り基準を設けた方がよいのか」といった疑問を抱くケースも、実際に支援を行う中では散見された。具体的には、シナリオ分析の結果として情報が圧倒的に不足している事項や、作業を一通り行った結果として影響度が小さいと分かったリスクや機会についての取扱いに悩むケースである。

まず原則論としては、これらについて開示を見送るという対応でも構わない。重要度が小さい、あるいは判別できないことをもって「開示しない」という判断でも、TCFD提言から逸脱しておらず問題はない。一方で、ステークホルダーへの説明を詳細に行う観点からは、影響度が低いものを含めて開示することにも一定の価値がある。それは、あるリスクや機会を開示しない選択をとった場合、社内で検討されているか否かを外部から判別できず、認識の甘さを指摘されることに繋がりがねないためである。重要度が低くても、ステークホルダーの関心が高そうな事項については、あえて開示することで自社の認識が及んでいるということを表現できるのである。

こうした様々な考え方を踏まえ、実務においては、投資家を始めとしたステークホルダーを意識しながら、重要なリスク・機会を見落としているという誤解を受けないように配慮しつつ、かといってやみくもに多くの項目を開示することにならないよう、開示内容のバランスに係る議論が必要となる。

(4) 社内の情報連携

最後に、これまでとは少し毛色が異なるが、社内の情報連携に係る論点について簡単に触れておく。これまで筆者が携わった限りでは、実務担当者の悩みの中で、もしかすると最も大きな悩みが「経営陣への報告がうまくいかない」というものであった。例えば、実務担当者が苦心して作り上げた開示案について、とある取締役から「本当にリスクはこれだけなのか」と再

精査を求められたり、「対外的に説得力のある説明が難しいため、開示内容を削りたい」と修正を求められたり、といったことである。

こうした悩みの背景には、そもそもシナリオ分析をベースとした検討作業自体が、不確実性を前提としながら様々な仮定の下に作業を進めていくものであるため、その成果物のみを見た場合、内容を感じずとして理解するのが難しいということがある。したがって、リスクを見落としている疑念を持つことや、財務的影響を開示することが憚られるといった感覚を持つことも無理はないことかもしれない。

対処していく上では、可能な限り経営陣への情報連携の頻度を高め、どのような内容をどのような作業によって検討しているか、なるべく早い段階から経営陣に報告しておくことが求められる。ここでのポイントは検討内容のみならず検討方法についての説明を行うということである。可能であれば、経営戦略の担当役員や各事業部の担当役員等も直接プロジェクトに携わることが望ましい。開示プロジェクトに対する役員の関与度が高いほど、スムーズな意思決定に向かいやすいと思われる。

4. 王道を歩む

ここまで筆者の個人的な経験を基に、実務の流れや実務上のポイントについて説明をしてきた。もちろん開示に係る全てのポイントを網羅したわけではないが、肝となる部分はおさえたつもりである。ここで改めて全体を振り返ると、TCFD 提言における「戦略」の検討においては、近道が存在しないということだ。不確実な中にロジックを組み立てていく作業となる以上、腹落ちしない部分がどうしても残ってしまう。

しかし、情報の不十分さによって企業の信用に傷がつく事は何としても避けたいところだ。今後はさらに気候変動に関する世間の関心が高まり、同時に投資家を含めたステークホルダーとのコミュニケーションがさらに増えていくことが予想される。投資家は同業種の企業を比較する観点で情報を取り扱うため、競合に見劣りしないためにも、「戦略」の検討を着実に進めていくことが肝要である。こうして時間をかけて練り上げられた「戦略」は、事業環境や自社の強みに係る情報を多く取り込んだものであり、ステークホルダーの心を動かすであろう。そして先述の通り、TCFD 提言では段階的に内容を充実させることも認められている。現段階で自社の開示内容に自信が持てない企業であっても、来年以降の充実を目指し、今から本格的に取り組むことで十分間に合うはずだ。

コンサルタントとして実務に携わる中でも、企業の担当者の皆様が会社の将来を真摯に考えながら、骨身を惜しまずに作業を行う姿に感銘を受けた。こうした作業の積み重ねが、サステナブル経営の王道に繋がるのではないだろうか。

参考文献

- 藤野大輝「ESG 情報開示の実践ガイドブック」中央経済社（2022 年 3 月）
- 宮内久美「今から始める TCFD 対応」大和総研レポート（2021 年 7 月）