

サステナブルファイナンス有識者会議(第2回)提出資料

# サステナブルファイナンスにおける企業報告の在り方について

令和3年2月10日

井口 譲二

ニッセイアセットマネジメント

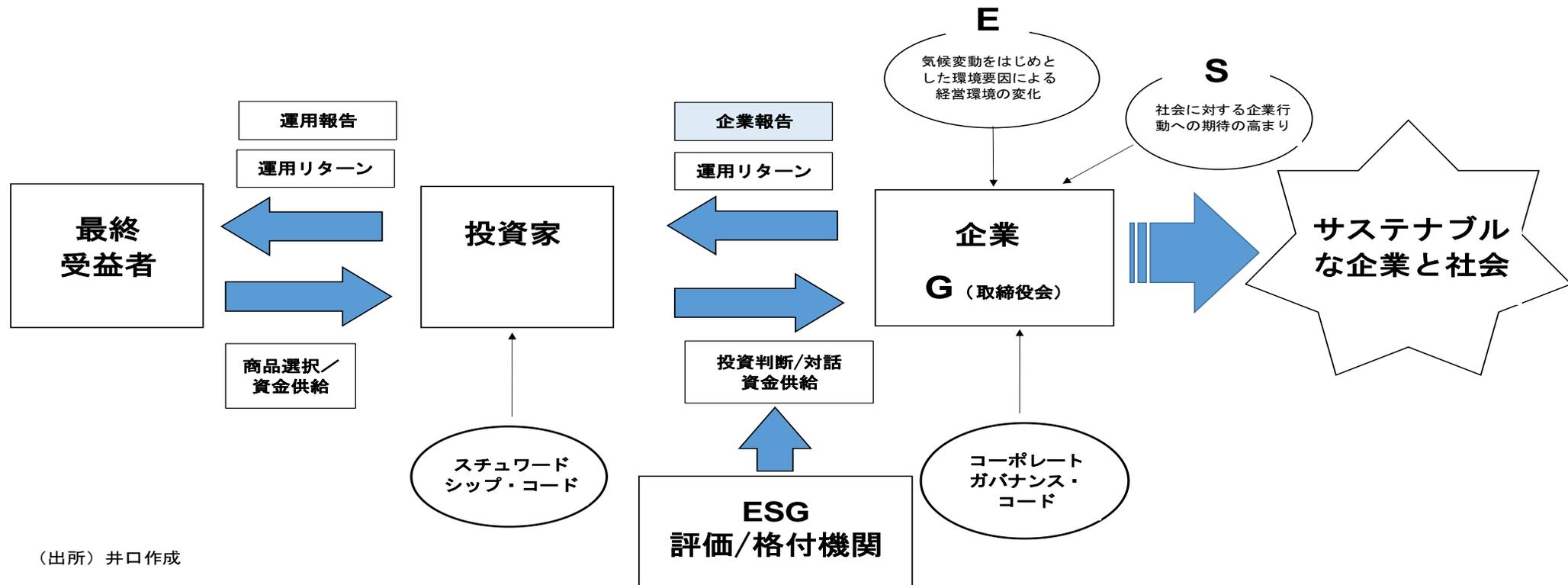
チーフ・コーポレート・ガバナンス・オフィサー 統括部長

本日の報告事項は以下の3点

- 「サステナブルファイナンス」における企業報告の重要性
- 「気候変動の情報開示」から始めることの妥当性
- TCFDの「有価証券報告書」での開示について

## サステナブルファイナンスについての考え方

- **投資家にとって、企業を取り巻く環境・社会の大きな変化の中、企業の持続的な成長とリスクの低減が重要**
  - サステナブルな企業が増加することは、サステナブルな社会の創造にもつながる。
  - インベストメントチェーン上の各主体(企業・投資家・ESG評価/格付機関など)が各々の役割を果たすことが必要。
- **インベストメントチェーンが機能するには、主体に対する意識付け(CG・SSコードなど)と適切な報告が欠かせない**



## サステナブルファイナンスにおける企業報告の在り方

- **サステナブルファイナンスに関わる開示の中でも、まずは、「気候変動の情報開示」に絞ることの妥当性**
  - 業種横断的に、多くの企業において(機会とリスクにおいて)大きな影響が予想される。
  - グローバルのサステナブル報告の基準策定(IFRS財団)でも、気候変動の開示が焦点(**Climate First**)になると予想される。
- **「気候変動の情報開示」における、TCFDの枠組みを用いた、「有価証券報告書」での開示の妥当性**
  - グローバルで比較可能な枠組み(=TCFD)の活用。
  - 任意のTCFD開示企業数(200~300社)だけでは不十分(vs東証1部上場企業:2000社超)、また、重要な事象は(最も重要かつ基本的な開示媒体である)アニュアルレポートしての役割をになっている「有価証券報告書」での開示が妥当と考える。



- **IFRS財団:サステナビリティ報告に関するコンサルテーション(主な)内容**
  - ✓ グローバル統一のサステナビリティ報告基準の必要性
  - ✓ IFRS財団がこれを行う意義
  - ✓ サステナビリティ基準委員会(SSB)設定の必要性
  - ✓ 他の民間基準設定主体との関係
  - ✓ 国際的な協力をどのようにとりつけるか
  - ✓ 重要性(シングルvsダブル)
  - ✓ **気候関連から基準設定を行う妥当性(Climate First)**
  - ✓ 監査・保証の必要性

# なぜ、有価証券報告書なのか①

## 【投資家にとって最も重要な書類であるアニュアルレポートは、「有価証券報告書」に相当】

- グローバルでも、アニュアルレポートとは、投資家にとって中長期的な企業価値創造プロセス(ビジネスモデル・企業戦略・事業リスク・ガバナンス・財務諸表・監査報告書)を一覧できる、法定の報告書(=有価証券報告書)。
- ICGN(グローバル機関投資家団体)の対日方針(2019年7月発表)
  - 日本に対する改善の最上位項目に企業報告(その他、取締役会の独立性・政策保有株など)が上げられ、グローバルでアニュアルレポートに相当し、戦略・ビジネスモデル・監査済み財務諸表など、投資家にとって有用な情報を含んでいる有価証券報告書(“Yuhō”)の英文開示と株主総会前の開示を求める。(本文、次ページ参照)
- 金融審議会ディスクロージャー・ワーキンググループ報告(2018年6月公表、「基本的な考え方」より報告者抜粋)
  - 記述情報は、企業の財務状況とその変化、事業の結果を理解するために必要な情報であり、①投資家が経営者の視点から企業を理解するための情報を提供し、②財務情報全体を分析するための文脈を提供するとともに、③企業収益やキャッシュ・フローの性質やそれらを生み出す基盤についての情報提供を通じ将来の業績の確度を判断する上で重要とされている。このため、投資判断に必要と考えられる記述情報が、有価証券報告書において、適切に開示されることが重要である。こうした記述情報の充実を通じ、企業に対する投資家の理解が深まることで、中長期的な企業価値向上に向けた投資家と企業との対話が、企業に「気づき」をもたらすなど、より実効的なものとなっていくことが期待される。



## 【報告者の考察】

- グローバルに開かれた資本市場を目指す中、企業価値創造プロセスを一覧できる企業報告としての有価証券報告書の重要性(特に、記述情報)は高い。
- TCFDの考え方にあるように、気候変動要因が将来の企業のキャッシュフローに影響を与える(企業価値に影響を与える)とすると、当該要因は有報における開示が求められる。(「事業等のリスク」に関わる内閣府令でも言及されている(次ページ参照))

## なぜ、有価証券報告書なのか②

### ➤ ICGN:対日方針(2019年7月公表)

#### ICGN Policy Priorities: Japan

##### 1. Corporate reporting

ICGN welcomes the reforms proposed in the Report of the Disclosure Working Group convened by the Financial Services Agency which includes recommendations to enhance financial and narrative information and the reliability and timeliness of corporate reporting. Other matters of concern to ICGN members include:

- **AGM Clustering:** While the issue of AGM concentration in Japan has improved since the 1990s, many companies maintain a March fiscal year end with subsequent meetings in June. This clustering of AGM's, often within a few days in the last week of June, causes difficulties for investors to allocate appropriate time to read annual reports and make voting decisions.
- **AGM notifications:** Notices are issued on average 19 days in advance of the meeting taking place in Japan – compared to international best practice of 30 days.
- **Timing of Securities Report:** The Securities Report (Yuho) is published post AGM despite the fact that it includes valuable information for investors around the business model, corporate strategy, audited financial results, Key Audit Matters and other corporate governance related information such as cross-shareholdings.
- **English language:** As of May 2019, 40% of companies issued English AGM Notices this year and the Securities Report is often not published in English, despite companies wishing to attract overseas capital.

*Recommendation: 1) AGM Notices and the Securities Report should be issued at least 30 days in advance of the AGM; (2) Companies should move their respective record dates from March to April to allow AGMs to be held in July; and (3) Companies listed in TSE section 1 should make both English translated Securities Report and Notice of AGM*

##### 2. Board independence

Independent Directors are relied upon by investors to bring their industry knowledge and

### ➤ 企業内容等の開示に関する内閣府令(「(31)事業等のリスク」)

(31) 事業等のリスク a 届出書に記載した事業の状況、経理の状況等に関する事項のうち、経営者が連結会社の財政状態、経営成績及びキャッシュ・フロー(以下a及び(32)において「経営成績等」という。)の状況に重要な影響を与える可能性があると認識している主要なリスク(連結会社の経営成績等の状況の異常な変動、特定の取引先・製品・技術等への依存、特有の法的規制・取引慣行・経営方針、重要な訴訟事件等の発生、役員・大株主・関係会社等に関する重要事項等、投資者の判断に重要な影響を及ぼす可能性のある事項をいう。以下aにおいて同じ。)について、当該リスクが顕在化する可能性の程度や時期、当該リスクが顕在化した場合に連結会社の経営成績等の状況に与える影響の内容、当該リスクへの対応策を記載するなど、具体的に記載すること。記載に当たっては、リスクの重要性や経営方針・経営戦略等との関連性の程度を考慮して、分かりやすく記載すること。

## 有価証券報告書の記述情報の充実

### ● 各種施策により、有価証券報告書の記述情報の充実が進む

- 金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告(2018年6月)を経ての(有価証券報告書に関わる)内閣府令の改正。
- 「記述情報の開示に関する原則」(2019年3月)の公表。
- 「記述情報の開示の好事例集」公表－投資家と企業の対話を通じた好事例集の収集と公表。毎年、アップデート。



### 【報告者の観察:有価証券報告書の記述情報の充実が進む(任意の報告書からの記載の転用)】

- 過去情報だけでなく、中長期的な将来の経営計画(定量目標含む)、その達成状況などの開示も進展(図表も含め)。
- 「事業リスク」の開示も充実。
- 気候変動関連に関し、施策・将来の定量的な目標の開示も見られるようになった。一方、TCFDなどグローバルでも通用する、開示フォーマットを活用している会社は少ない。

# 有価証券報告書の記述情報の好事例①

## ■ 株式会社日立製作所(有価証券報告書(2020年3月期)から抜粋)

▶ サステナブル社会への貢献、中期経営計画の施策および定量的目標も開示、2030年までのカーボンニュートラル目標を明記。

### 第2【事業の状況】

#### 1【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】

##### (1) 経営の基本方針

当グループは、「優れた自主技術・製品の開発を通じて社会に貢献する」を企業理念として、顧客に対し、高い価値をもたらす競争力のある製品・サービスを提供することで、一層の発展を遂げることをめざしています。当グループでは、グループ内の多様な経営資源を最大限に活用するとともに、事業の見直しや再編を図ることにより競争力を強化し、グローバル市場での成長を実現し、顧客、株主、従業員を含むステークホルダーの期待に応じることにより、株主価値の向上を図っていくことを基本方針としています。

##### (2) 経営環境及び対処すべき課題

###### ①日立グループの経営環境及び対処すべき課題

現在の世界は、将来の予測が立てにくい時代です。気候変動や資源不足、高齢化による人口構造の変化、都市の問題など様々な変化が生じており、さらに、COVID-19(新型コロナウイルス感染症)の流行は、世界規模で社会、経済などに劇的な変化をもたらし、世界各国の経済が深刻な悪影響を受けています。このような変化により、社会課題を解決するためのイノベーションが世界中で起きています。

かかる経営環境において、当グループは、2019年5月に公表した「2021中期経営計画」のもと、引き続き、イノベーション事業の提供を通じ、私たちの社会が直面する様々な課題の解決に向けたソリューションを提供することで、お客さまの社会価値・環境価値・経済価値の3つの価値を同時に向上し、人間中心の社会の実現に貢献していきます。

具体的には、以下の施策に注力していきます。

###### i) 事業活動を通じた社会への貢献

デジタル技術を活用した社会イノベーション事業を通じて、COVID-19がもたらした新たな社会での価値創出を加速していきます。

リモート、非接触、自動化の要請など、社会の急速な変化と新たな課題にいち早く対応し、社会が求めるものを実現を通じて、事業機会の開拓・獲得を図っていきます。

特に、製造業の自動化やサプライチェーンの最適化、公共・社会インフラ・医療分野でのデータの活用、IoT活用したリモートワーク等の働き方改革の支援など、日立グループが強みを持つ分野でソリューション提供を加速します。新たなニーズへの対応においても、デジタル事業の中核をなすLumadaを最大限活用し、事業の拡大を図っていきます。



##### ライフ

オートモティブシステム事業が製品・サービスを提供する自動車業界では、環境負荷の低減や快適性のさらなる向上、安全性向上による交通事故の低減等の社会ニーズの高まりを背景に、100年に一度といわれる大変革時代を迎えており、自動車のコア技術となっている電動化、コネクテッド、自動運転等の分野で、競争がさらに激化しています。また、ヘルスケア事業が手掛けるライフサイエンス領域は、潜在的な未充足ニーズが多く、今後も高い成長が期待できる分野です。

ライフセクターでは、健康、安全、快適をキーワードに、誰もが暮らしやすい街づくりを実現し、人々のQoL向上に貢献することで、社会価値、環境価値、経済価値を創出します。粒子線がん治療システムの提供を通じて、人々が普通の生活を送りながらがん治療を受けられるようにすること、コネクテッド家電の提供を通じて世界中の人々の豊かな暮らしを支えること、自動運転技術を通じて交通事故の撲滅に寄与すること、また、電動化とIoT技術を通じて製品のCO2排出量を削減し、地球温暖化の防止に寄与することをめざします。さらに、事業の入れ替えとオペレーション改革により収益性を改善し、事業構造改革を推進します。

また、上記の通り、自動車、家電、ヘルスケア機器など、生活を支える機器をインターネットにつなぎ、Lumadaのデータ分析技術も活用して、遠隔での運用・管理、更には自動化を実現することで、より便利で豊かな生活に貢献するとともに、都市化が進むアジアのスマートシティ市場を中心にLumada事業の拡大を図ります。かかるLumada事業モデルを確立し、デジタルサービス事業の展開による次なる成長につなげます。

##### (3) 中期経営計画における経営指標

2021中期経営計画においては、以下の指標を経営上の業績目標としています。

	2021年度目標	選定した理由
売上収益年成長率	3%超	成長性を測る指標として選定
調整後営業利益率(注)1	10%超	収益性を測る指標として選定
営業キャッシュ・フロー(3年間累計)	2.5兆円超	キャッシュ総出力を測る指標として選定
投下資本利益率(ROIC)(注)2	10%超	投資効率を測る指標として選定
海外売上比率	60%超	グローバル化を測る指標として選定

(注)1. 調整後営業利益は、売上収益から、売上原価並びに販売費及び一般管理費の額を減算して算出した指標であり、調整後営業利益率は、調整後営業利益を売上収益の額で除して算出した指標です。

2. ROIC(Return on invested capital)は、「ROIC=(税引後の調整後営業利益+持分法損益)÷投下資本×100」により算出しています。なお、「税引後の調整後営業利益=調整後営業利益×(1-税金負担率)」、「投下資本=有利子負債+資本の部合計」です。

また、上記の経済価値の提供の他、安全・快適な移動サービスの提供や安心・安全な水環境の提供、イノベーションの加速の支援等による社会価値の提供及びバリューチェーンを通じたCO2の排出削減や水利用効率の改善、資源利用効率の改善等の環境価値の提供を当該中期経営計画の目標としています。

##### iii) 社会の信頼確保へのより一層の取組み

当グループにとって、品質・安全・コンプライアンスに対する社会の信頼を確保・維持し続けることが最も重要であることを改めて徹底していきます。このほか、ダイバーシティの推進や働き方改革の加速、環境・地域社会への貢献等、社会・時代の要請に対しても、積極的かつ継続的に取り組んでいきます。

持続可能な社会の実現に貢献するため、「2030年度自社の生産におけるカーボンニュートラル」という先進的な目標を新たに設け、環境価値創出をリードする会社への変革を図ります。製品設計の見直し、製造設備の省エネルギー化などで自社の二酸化炭素排出削減を進めるだけでなく、お客さまや調達パートナーの環境対応も支援し、企業活動全体を通じて、環境価値実現の取組みを加速します。



# 有価証券報告書の記述情報の好事例②

## ● 住友化学株式会社(有価証券報告書(2020年3月期)から抜粋)

### ➤ サステナブルな社会との共存・経営理念、中期経営計画の施策と定量目標の開示。

#### 1 【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】

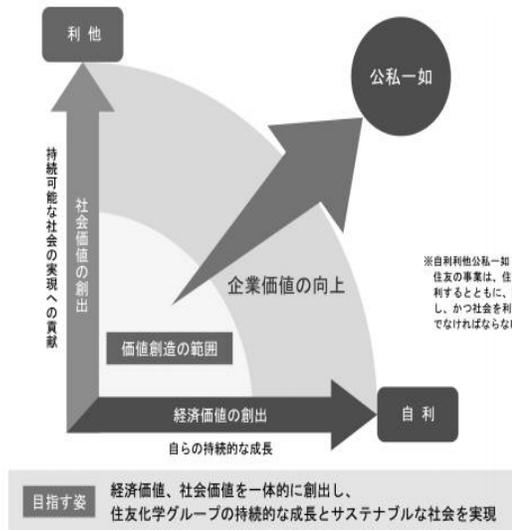
文中における将来に関する事項は、当連結会計年度末現在において当社グループが判断したものであります。なお、業績見通し等の将来に関する記述は、当社が現時点で入手している情報や合理的であると判断する一定の前提に基づいており、実際の業績等は様々な要因により大きく異なる可能性があります。

#### (1) 住友化学の目指す姿

当社は、別子銅山の煙害という環境問題の克服と、農産物の増産をともに図ることから誕生した起源を持ち、創業以来100年以上にわたり、絶えざる技術革新と事業の変革を遂げながら、事業を通じて人々の豊かな生活を支えてまいりました。

住友には「自利利他公私一如」(住友の事業は、住友自身を利するとともに、国家を利し、かつ社会を利するものでなければならない)という言葉がありますが、当社の歩みは、その事業精神を体現し、経済価値と社会価値を一体的に創出してきた100余年とも言えます。

今後、当社グループは環境負荷の低減や、食糧問題、ヘルスケア、ICTの技術革新等の社会課題の解決に事業を通じて貢献することで、当社グループの持続的な成長とサステナブルな社会の実現を目指します。



#### (2) 2019年度～2021年度中期経営計画

当社グループは、2019年度を初年度とする中期経営計画に取り組んでおります。本計画は、2013年度から取り組んでいる「Change & Innovation」の第3段階であり、「Change & Innovation 3.0 ～For a Sustainable Future～」をスローガンに掲げ、デジタル革新により生産性を飛躍的に向上させるとともに、イノベーションの加速に取り組みます。

この中期経営計画は、以下を基本方針としております。

#### ① 次世代事業の創出加速

「ヘルスケア」「環境負荷低減」「食糧」「ICT」の4つを重点分野とし、アカデミアやスタートアップ企業とも連携しながら、サステナブルな社会の実現に向けた次世代技術の開発、新規事業の創出に取り組めます。

#### ② デジタル革新による生産性の向上

デジタル技術(AI・IoT)の活用により、研究開発・製造・サプライチェーン・営業・間接部門における飛躍的な生産性の向上に取り組めます。

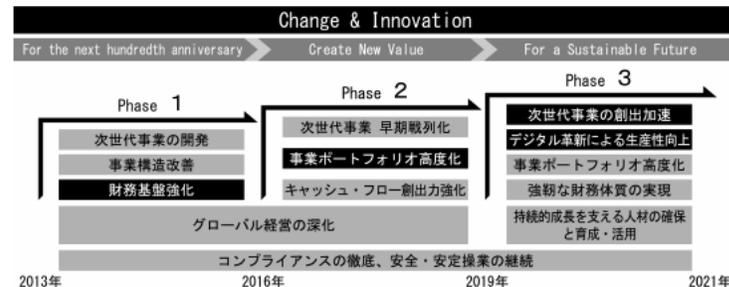
#### ③ 事業ポートフォリオの高度化

持続的な市場の成長が予想され、かつ技術を競争力の源泉として展開可能な事業に対し、集中的に経営資源を投入することで、事業ポートフォリオのさらなる高度化を進めます。

#### ④ 強靱な財務体質の実現

規律ある運営によるコストと資産の統制により、強靱な財務体質を実現します。

これらの4点とともに、⑤持続的成長を支える人材の確保と育成・活用 ⑥コンプライアンスの徹底と安全・安定操業の継続に取り組めます。



#### 2021年度経営目標

本中期経営計画の最終年度である2021年度の経営目標は、為替レート110円/ドル、ナフサ価格51,000円/kgなど、計画時点の事業環境の見通しを前提に、売上収益2兆9,500億円、コア営業利益2,800億円、親会社の所有者に帰属する当期利益1,500億円を掲げております。

#### 事業環境および今後の業績の見通しについて

当社グループを取り巻く事業環境は、米中貿易摩擦の長期化に伴う世界経済の減速や国内外における天候不順など逆風が多く、中期経営計画初年度である2019年度の業績は、親会社の所有者に帰属する当期利益は前年度比74%減益の309億円となる等、大変厳しいものとなりました。

また、今後の事業環境については、新型コロナウイルス感染症の爆発的な拡大が世界経済に深刻な悪影響を与えている中、石油化学部門での製品市況の低迷に加え、医薬品部門での戦略的投資に伴い先行して発生する研究開発費等の増加により、2020年度も業績の急な回復は見込めないものと考えております。

このような厳しい事業環境が続く中、中期経営計画最終年度となる2021年度については、当初掲げた経営目標の達成は容易ではありませんが、諸課題に全社一丸となって取り組むことで、業績水準および財務体質の一年でも早い回復に努めてまいります。

そして、中長期的には、ROE10%以上、ROI7%以上、D/Eレシオ0.7倍程度などの財務指標を安定的に達成することを目指します。当社の財務KPIであるROE10%は、事業を通じてサステナブルな社会の実現に貢献するという考えのもと、社会課題の解決に重要な貢献ができるかと判断した事業を一定の収益性が見込める限り実施していくという方針に基づき設定したものであります。またROIについては、WACC(加重平均資本コスト)を上回るレベルを求め、7%をハードルとしております。D/Eレシオについては、フレキシブルな資金調達可能な現在の当社格付を維持することを考慮し、0.7倍程度を目安としております。

#### ■ 2019年度～2021年度中期経営計画、経営目標

(単位:億円)

科目	2018年度実績	2021年度計画	増減
売上収益	23,186	29,500	+6,314
コア営業利益	2,043	2,800	+757
親会社の所有者に帰属する当期利益	1,180	1,500	+320
ナフサ価格	¥ 49,500/kg	¥ 51,000/kg	
為替レート	¥ 110.92/\$	¥ 110.00/\$	

	2018年度実績	2021年度計画	目指す姿 以下を安定的に達成
ROE	12%	13%	10%以上
ROI	7%	7%	7%以上
D/Eレシオ	0.6倍	0.7倍	0.7倍程度
配当性向	30%	— <sup>(*)2)</sup>	30%程度

(\*)1) 長期的に、年7%以上の利益成長を目指します。

(\*)2) 非開示

# 有価証券報告書の記述情報の好事例③-1

## ● 味の素株式会社(有価証券報告書(2020年3月期)から抜粋)①

➤ 財務的な中期経営計画の開示に加えて、中長期的な非財務項目の定量目標KPIとその進捗を開示

### ② 非財務目標(社会価値)

事業を通じた「健康なところからだ」、「食資源」、「地球持続性」への貢献を目指し、「環境」、「社会」、「ガバナンス」(E・S・G)の項目に沿って定量的な目標を定めています。

	非財務目標の内容	2017年度 実績	2018年度 実績	2019年度 実績	2020年度目標 ※一部、2020年度以降の 目標を掲げています。
社会	うま味を通じてたんばく質・野菜をおいしく摂取し、栄養バランスを改善します。	味の素グループ製品による肉・野菜の摂取量(日本・Five Stars(注1)) 肉: 720万トン 野菜: 440万トン	肉: 720万トン 野菜: 440万トン	肉: 700万トン 野菜: 430万トン	肉: 年860万トン: 19%(9.7kg/人/年) 〈対2015年度+3%(+2.0kg)〉 野菜: 年550万トン: 8%(6.2kg/人/年) 〈対2015年度+2%(+1.6kg)〉
	共に食べる場を増加します。	味の素グループ製品による共食の場への貢献回数(日本・Five Stars(注1))	60回	60回	70回/世帯/年 〈対2015年度+20回〉
	おいしくスマートな調理を実現します。	味の素グループ製品を通じて創出される時間(日本)	37 百万時間	37 百万時間	38百万時間/年 (6時間/世帯) 〈対2015年度+7百万時間〉
	人々の快適な生活を実現します。	アミノ酸製品(アミノサイエンス)を通じて快適な生活への貢献人数	1,980 万人	1,990 万人	2,200万人 〈対2015年度+400万人〉
環境	温室効果ガスの削減: 製品ライフサイクル全体でカーボンニュートラルにします。	温室効果ガスの排出量対生産量原単位 35%削減 (対2005年度)	33%削減 (対2005年度)	39%削減 (対2005年度)	2020年度: 9%削減 〈対2015年度〉(注2) 2030年度: 50%削減 〈対2005年度〉
		再生可能エネルギー比率	23%	24%	2020年度: 28% 2030年度: 50%
		脱フロン	-	-	2025年度: 新規導入100% 2030年度: HFCs(注3) 保有量極小
	フードロスの削減: 2050年までにライフサイクルでフードロスを半減します。	原料受入からお客納品までのフードロス削減	4%増加	17%増加 (注4)	2%増加 〈対2016年度〉 2025年度: 50%削減 〈対2016年度〉
	食資源の確保と生態系・生物多様性を含む自然環境の保全: 次世代のための食資源の確保と生態系・生物多様性を含む自然環境の保全に貢献し、持続可能な調達を実現します。	持続可能な調達 低資源利用発酵技術・微生物活用・原料代替技術による天然原料使用量削減	パーム油 14%	パーム油 25%	パーム油 25%

### ⑤ 目標とする経営指標

#### (a) 2030年に目指す構造目標

2030年の構造目標として、効率性の観点から資本コストを上回るROIC(投下資本利益率)13%超を、成長性の観点からオーガニック成長率5%を目指します。それにつながる重点指標として、重点事業売上高比率、従業員エンゲージメントスコアおよび単価成長率を次のとおり設定しました。

	20-22 フェーズ1 構造改革		23-25 フェーズ2 再成長		2030年の ゴール
	FY19 (実績)	FY20 (予想)	FY22 (目標)	FY25 (目標)	
<b>効率性</b>					
ROIC <sup>(1)</sup> ( > 資本コスト)	3.0%	3.0%	8%	10-11%	13%
<b>成長性</b>					
オーガニック成長率 <sup>(2)</sup> (前年比)	0.3%	▲0.5%	4%	5%	5%
<b>重点 KPI</b>					
重点事業売上高比率 <sup>(3)</sup>	66.5%	66.9%	70%	80%	80%~
従業員エンゲージメントスコア (*ASVの自分ごと化) <sup>(4)</sup>	55%	-	70%	80%	85%~
単価成長率(前年比) <sup>(5)</sup> (海外コンシューマー製品)	約5%	-	2.5%	3%	3%

(1) Return on Invested Capital(投下資本利益率): 企業が事業活動のために投じた資金を使って、どれだけ利益を生み出したかを示す指標

(2) 為替、会計処理の変更およびPM&A/事業売却等の非連続成長の影響を除いた売上高成長率

(3) 調味料、栄養・加工食品、冷凍食品、外食・加工用調味料、ヘルスクエア、電子材料を指す

(4) 「自分がASV実現に貢献できている」=「働きがい」を実感する従業員の比率

(5) 海外コンシューマー製品について、国、カテゴリー毎の前年度からの単価伸び率を売上高による加重平均で示した指標

今般、ROIC(>資本コスト)重視の収益方針へ転換しますが、これは売上や利益等の規模を追う経営が資産効率低下の一因となった前中期経営計画の反省に立つものです。従来のように規模の指標を志向する考え方は、長年にわたり醸成されてきた企業文化であり、効率性・収益性の改善にあたっては、この企業文化を改革する必要があります。

# 有価証券報告書の記述情報の好事例③-2

## ● 味の素株式会社(有価証券報告書(2020年3月期)から抜粋)②

➤ リスクの開示で、機会とリスクを開示、前年からのリスクの変化、その大きさ、非財務情報の機会とリスクも開示

(1) 財務に関わる機会とリスク

財務リスク	① 関連する機会とリスク (○機会 ●リスク)	② 味の素グループの主要な取り組み
減損	●買収した子会社等の事業計画未達 ●金利の急激な上昇	・企業提携等審議会や経営会議等における買収価格の適切性に関する審議 ・買収後のシナジー実現に向けたフォローアップやマクロ経済環境の定期的なモニタリング
資金調達	●金融危機による資金の枯渇 ●格付けの低下 ●各種リスク要因により計画を達成できないことで生じる追加の資金調達などのリスク発生、格付けの悪化	・資金調達先及び期間の適度な分散 ・財務体質の維持・強化 ・各種リスク要因の適時の分析と対応、最新の情報に基づく適時の計画の見直し
得意先の経営破綻	●海外を含めた予期せぬ得意先の経営破綻の発生	・情報収集、与信管理等、債権保全
為替・金利変動リスク	●為替・金利の変動による海外での事業活動の停滞 ●為替・金利の変動による海外子会社業績の円貨への換算への影響	・為替予約および変動金利から固定金利へのスワップ等 ・親会社を含めた為替変動リスクの低い国での資金調達
カントリーリスク	●収用リスク ●戦争や紛争等の発生リスク	・進出国の適度な分散
租税制度の変動リスク	○制度改正による将来税負担の減少(例:米国税制改正) ○制度改正による事業運営コストの増加(例:ブラジルにおける付加価値税)	租務リスク対応策の一例として「グローバル・タックスに関するグループポリシー」を以下参照 <a href="https://www.ajinomoto.com/ja/activities/policy/global_tax_policy.html">https://www.ajinomoto.com/ja/activities/policy/global_tax_policy.html</a>
税効果の変動リスク	○●将来課税所得の見積り変更などによる税金費用の減少または増加	・各国における税制や税務行政の変更への対応策を実施 ・税金および税務関連費用を最小化する方策またはスキームを立案実行

財務リスク	③ 貢献するSDGのゴール	④ 中計で掲げる戦略への影響	⑤ 影響の大きさ	⑥ 発現の蓋然性、時期	⑦ 評価	⑧ 前年比較
減損	—	財務目標の未達、金利上昇により生活者への新たな価値提案に向けた成長投資が遅れ、オーガニック成長が減速。	中	高	極めて重要	↓
資金調達	—	資金の不足による成長投資の遅延に伴う顧客への新たな価値提案の遅れ、オーガニック成長の減速。	中	中	重要	—
得意先の経営破綻	—	—	小	中	注視	—
為替・金利変動リスク	—	—	小	高	注視	—
カントリーリスク	—	—	中	低	注視	—
租税制度の変動リスク	—	—	—	—	—	—
税効果の変動リスク	—	—	小	高	注視	—

(2) マテリアリティ

マテリアリティ項目	① 関連する機会とリスク (○機会 ●リスク)	② 味の素グループの主要な取り組み
食と健康の課題解決への貢献	○生活者の健康意識、健康ニーズの高まり ○健康・栄養課題の深刻化による食習慣の見直し ○ブランドへの信頼獲得 ○企業価値の向上 ○健康・栄養関連の規制強化(砂糖税等) ○予防予防への食と栄養の関与 ●健康・栄養分野における競争激化・劣後リスク	・おいしく摂取し、心身のすこやかに繋がる食品・アミノ酸製品およびメニューの提供 ・うま味によるおいしい減塩 ・減糖、減脂 ・たんばく質摂取の推進 ・「アミノインデックス技術」による予防医療への貢献 ・当社グループ製品が満たすべき栄養基準の整備 ・生活者一人一人への栄養改善の個別提案(パーソナル栄養)
生活者のライフスタイルの変化に対する迅速な提案	○共に食べる楽しさ・喜びの提供による企業レピュテーションの向上 ○デジタル活用等による新しい価値の創造 ●生活者のライフスタイルの変化、価値観の多様化への対応遅れによる成長機会の損失 ●生活者のライフスタイルの変化による既存事業への影響(調理時間の短縮、調理技術の低下、食品流通の変化)	・食を通じた人と人のつながり・コミュニティの創出 ・ビッグデータ・生活者データの活用によるマーケティングの高度化 ・スモールマス(都市化等)への対応強化 ・製品・サービス・情報のお客様への適切な届け方の実践 ・スマートな調理等、簡便ニーズに対応した製品・サービスの拡充
製品の安全・安心の確保	○お客様の満足度向上によるブランドへの信頼獲得 ○ステークホルダーへの適切な情報公開による信頼獲得 ●うま味・MSGに対するネガティブな風評の拡大による事業への影響 ●製品の品質クレーム・トラブルによるお客様からの信頼低下	・製品パッケージやWE目での適切な情報共有 ・「お客様の声」の製品・サービスの開発・改善への反映 ・うま味・MSGの価値共有のためのコミュニケーション強化 ・味の素グループ品質保証システム「ASQUA(アスカ)」に基づく品質保証活動の徹底と人材育成
多様な人財の活躍	○働きがいの向上による会社の成長 ○イノベーションが起きやすい環境づくり ●人材獲得競争の激化によるコスト上昇	・エンゲージメントサーベイを活用したPDCAサイクルの推進 ・ダイバーシティ推進に向けた組織風土改革 ・女性人財の育成・登用 ・健康経営の推進 ・人権教育・啓発活動 ・従業員の「ASVの自分ごと化」促進 ・イノベーション創出のための企業文化醸成(統合型アクセラレータープログラム)
気候変動への適応とその緩和	○脱炭素に向けた外部連携 ●脱炭素への取り組み遅延、炭素税の負担増加による生産コスト上昇 ●気候変動による原材料調達不全 ●気候変動への対応遅れによる企業価値毀損	・製品ライフサイクル全体でのカーボンニュートラルに向けた長期的な取り組み ・生産時・輸送時のエネルギー削減の取り組み ・再生可能エネルギーへのシフト ・TCFDに対応した情報開示(シナリオ分析等) ・飼料用アミノ酸による環境負荷低減(土壌・水質汚染の低減)
資源循環型社会実現への貢献	○環境に配慮した素材の開発 ●廃棄物削減、リサイクルへの取り組み遅延による企業価値毀損	・生分解性が高いアミノ酸系洗浄剤の供給 ・容器包装の削減(プラスチック廃棄物の削減等) ・環境対応型包装資材(単層材/生分解性プラスチック/植物由来原料/認証紙)の使用 ・環境ラベルの普及

# 有価証券報告書の記述情報の好事例④

## ● 株式会社丸井(有価証券報告書(2020年3月期)から抜粋)

➤ 定量的なシナリオ分析も含め、気候変動が将来の利益に与える機会とリスクにつき、TCFDの枠組みで開示を行う

### ■ 気候変動への取り組みとTCFDへの対応

気候変動は、もはや気候危機としてとらえるべきことであり、当社グループは、重要な経営課題の一つと認識し、パリ協定が示す「平均気温上昇を1.5℃に抑えた世界」の実現をめざしています。「丸井グループ環境方針(2020年4月改定)」に基づき、パリ協定の長期目標を踏まえた脱炭素社会へ積極的に対応すべく、ガバナンス体制を強化するとともに、事業への影響分析や気候変動による成長機会の取り込みおよびリスクへの適切な対応への取り組みを推進しています。当社グループはFSB(金融安定理事会)により設立されたTCFD(気候関連財務情報開示タスクフォース)による提言に賛同し、有価証券報告書(2019年3月期)にて、提言を踏まえ情報を開示しました。今回さらに分析を重ね、気候変動による機会および物理的リスク等の内容を拡充しました。今後も情報開示の充実を図るとともに、TCFD提言を当社グループの気候変動対応の適切さを検証するベンチマークとして活用し、共創サステナビリティ経営を進めていきます。

### <ガバナンス>

気候変動に関わる基本方針や重要事項等を検討・審議する組織として、2019年5月に代表取締役を委員長とする取締役会の諮問機関、サステナビリティ委員会を新設しました。また、その下部組織として関連リスクの管理および委員会が指示した業務を遂行する機関、環境・社会貢献推進分科会を設置しました。事業戦略の策定や投資等に際しては、こうした体制を基に「丸井グループ環境方針」や気候変動に係る重要事項を踏まえ総合的に審議し決定することで、気候変動に関するガバナンスの強化を進めていきます。

**<事業戦略>**  
(事業のリスクと機会)  
気候変動による世界的な平均気温の4℃上昇が社会に及ぼす影響は甚大であると認識し、気温上昇を1.5℃以下に抑制することをめざす動きに共に貢献していくことが重要であると考えています。2℃以下シナリオ(1.5℃目標)への対応力を強化すべく、気候関連のリスクと機会がもたらす事業への影響を把握し、戦略の策定を進めています。  
当社グループは、小売・フィンテックに、経営理念やビジョンを共感しあえるスタートアップ企業等への投資により、相互の発展につなげる「共創投資」を加えた、三位一体の新たなビジネスモデルの創出をめざしています。気候変動は、台風・豪雨等の水害による店舗・施設等への被害や規制強化に伴う炭素税の導入による費用の増加等のリスクが考えられます。一方、消費者の環境意識の向上に対応した商品・サービスの提供や環境配慮に取り組む企業への投資は当社グループのビジネスの機会であると捉えています。  
(財務影響の分析・算定)  
事業への財務的影響については、気候変動シナリオ等に基づき分析し2050年までの期間内に想定される利益への影響額として項目別に算定しています。リスクについては、物理的リスクとして、気温上昇が1.5℃以下に抑制されたとしても急性的に台風・豪雨等の水害が発生しうると予測しています。店舗の営業休止による不動産賃貸収入等への影響(19億円)および建物被害(30億円)を算定。移行リスクとしては、将来のエネルギー関連費用の増加を予測し、再生可能エネルギーの調達コストの増加(8億円)および炭素税導入による増税(22億円)を算定しています。機会については、環境意識が高い消費者へのライフスタイル提案による店舗収益への影響(19億円)およびクレジットカード会員の増加による長期的収益(26億円)、環境配慮に取り組む企業への投資によるリターン(9億円)を算定。クレジットカード会員の再生可能エネルギー電力の利用によりリカーリングが増加しゴールドカード会員化に繋がることでの長期的収益(20億円)、電力小売事業への参入による調達コストの削減(3億円)および炭素税の非課税(22億円)を算定しています。今後も様々な動向を踏まえ定期的に分析し、評価の見直しと情報開示の充実を進めていきます。

(前提要件)

対象期間	現在～2050年
対象範囲	丸井グループの全事業
算定要件	気候変動シナリオ(IPCC・IEA等)に基づき分析
	項目別に対象期間内に想定される利益影響額を算定
	リスクは事象が発生した際の影響額で算定
	機会は原則、長期的な収益(LTV)で算定 公共事業等のインフラ強化やテクノロジーの進化等は考慮しない

(気候変動によるリスクおよび機会)

	世の中の変化	丸井グループのリスク	リスクの内容	利益影響額
物理的リスク	台風・豪雨等による水害 ※1	店舗の営業休止	営業休止による不動産賃貸収入等への影響	約19億円
			浸水による建物被害(電源設備等の復旧)	約30億円
移行リスク	再エネ需要の増加 政府の環境規制の強化	再エネ価格の上昇	システムダウンによるグループ全体の営業活動休止	対応済 ※2
		再エネ調達によるエネルギーコストの増加	炭素税による増税	約8億円(年間) 約22億円(年間)

	世の中の変化	丸井グループの機会	機会の内容	利益影響額
機会	環境意識の向上・ライフスタイルの変化	サステナブルなライフスタイルの提案	環境配慮に取り組むテナント導入等による収益	約19億円 ※3
			サステナブル志向の高いクレジットカード会員の増加	約26億円 ※4
			環境配慮に取り組む企業への投資によるリターン	約9億円
	一般家庭の再エネ需要への対応	クレジットカード会員の再エネ電力利用による収益	約20億円 ※5	
電力調達が多様化	電力小売事業への参入	電力の直接仕入れによる中間コストの削減	約3億円(年間)	
政府の環境規制の強化	炭素税の導入	温室効果ガス排出量ゼロの達成による炭素税非課税	約22億円(年間)	

- ※1 ハザードマップに基づき影響が最も大きい河川(荒川)の氾濫を想定(流域の2店舗に3ヵ月の影響)
- ※2 バックアップセンター設置済みのため利益影響は無しと想定
- ※3 不動産賃貸収入の増加およびクレジットカード利用の増加
- ※4 クレジットカードの新規入会や利用による収益を算定
- ※5 リカーリング等でのゴールドカード会員の増加による収益を算定

### <リスク管理>

当社グループは、グループの事業が気候変動によって受ける影響を把握し評価するため、シナリオの分析を行い、気候変動リスク・機会を特定しています。特定したリスク・機会はサステナビリティ推進体制の下、戦略策定・個別事業運営の両面で管理しています。グループ会社(小売業・施設運営・物流・ビルマネジメント等)の役員で構成される環境・社会貢献推進分科会で議論された内容は、サステナビリティ委員会において定期的に報告し協議を行い、案件に応じて、取締役会への報告・提言を行っています。企業戦略に影響する気候変動を含めた世の中の動向や法制度・規制変更等の外部要因の共有や、グループ各社の施策の進捗状況や今後のリスク・機会等の内部要因を踏まえて、戦略・施策等の検討を実施していきます。

### <指標と目標>

- ・当社グループは、グリーン・ビジネスの指標として、環境効率(営業利益/CO2排出量)およびサーキュラーレベニュー(サーキュラー売上高/取扱高/小売総取扱高)を設定しています。
- ・温室効果ガスの削減については、グループ全体の温室効果ガス削減目標「2030年までに2017年3月期比Scope 1+Scope 2を80%削減、Scope 3を35%削減(2050年までに2017年3月期比Scope 1+Scope 2を90%削減)」が、2019年9月にSBTイニシアチブにより「1.5℃目標」として認定されています。
- ・2030年までにグループの事業活動で消費する電力の100%(中間目標:2025年までに70%)を再生可能エネルギーから調達することを目標として、2018年7月にRE100に加盟しています。

## サステナブルファイナンスにおいて企業開示について(まとめ)

- **気候変動の影響に関し、法定開示書類である有価証券報告書でのTCFDに基づいた気候変動の機会とリスクの開示が必要**
  - 気候変動の影響は、グローバルで通用し、一定の比較可能な枠組みを提供する、TCFDの枠組みに基づいた開示が必要。
  - 少なくとも、2022年4月から導入が予定される、機関投資家(グローバル含む)の主な投資対象となる「プライム市場」上場企業の有価証券報告書での開示は必要と考える。
  - ただし、企業価値の観点で、気候変動の影響が小さいと判断される企業もあると考えられるため、コンプライ・オア・エクスプレイン・ベース<開示しない場合はその理由を開示:気候変動の影響が小さい、等>での導入も検討の余地。
  - なお、任意の報告書(サステナビリティ報告書など)の存在意義を否定するものではないが、サステナブルな事項を含む、(投資家にとって重要な)企業価値創造プロセスに関わる事項は有価証券報告書に一覧的に記載し、任意の報告書の役割は、有価証券報告書の開示内容で強調したい部分や詳細な説明になると想定している。
- **TCFD開示枠組みの活用にあたって**
  - 定量的なシナリオ分析(定量的な事業インパクト)のように手法が確立されていない箇所については、有価証券報告書上での開示の取り扱いについては検討の余地あり、と考える。
  - 重要なことは、気候変動要因の機会とリスクの認識、これに対処する経営戦略・目標の有価証券報告書での開示と考える。

## (ご参考)TCFD枠組みのS課題への応用

- ▶ カナダの機関投資家団体（Canadian Coalition for Good Governance）は、TCFD枠組みのS要因への適用を公表。
- ▶ 今後、S要因を考えるときのひとつの視点と考える。

