

### 【連載第3回 企業のシナリオ分析での苦労と今後の展開】

気候変動が深刻化する中で、そのリスクと機会が財務に及ぼす影響について、企業は情報開示を求められている。「気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD)」の提言に基づくフレームワーク構築で世界に先駆けた情報開示の進展を目指し、環境省と TCFD コンソーシアムは都内で TCFD 対応に積極的な企業や投資家、有識者を招き、座談会形式で議論を行った。気候変動問題に対して企業はどう取り組み、経営戦略に生かしていくのか。ESG 金融が拡大する中、投資家や金融機関は企業に何を求めているのか。シナリオの分析、情報開示の現状や未来などについて活発な議論が交わされた。

本連載では、座談会で交わされた気候変動対応を通じた企業価値向上の議論を、企業・投資家それぞれの視点から全 5 回にわたりご紹介する。第 3 回は、「企業のシナリオ分析での苦労と今後の展開」についての議論をお届けする。

手塚 企業にとって新しいものであるシナリオ分析で苦労したことやそこで得たものは何か。

中村 不確定な未来をどのように捉えていくのか、事業部門間や所属部署によって範囲・深さ・ベースの想定のお考え方に違いがある。それをうまく取りまとめていくことが大変であった。一方、社内から色々な興味深い意見も多く出て、TCFD 対応を進めるプロセスそのものが、企業と組織の学びと気づきのプロセスとなった。TCFD 開示はリスクにフォーカスされがちだが、ビジネスチャンスも想定できるということもよく理解できた。今回の取り組みは定量的なデータの裏付けを基に検討したため、進むべき道というのがはっきりみえ、事業に非常にチャンスがあるということもよくわかった。検討結果をどのように公開していくのが今後の課題と捉えている。

手塚 TCFD 対応に非常に困った点は、不確実な未来であるためリスクがなかなか定量化できないことである。しかし、リスクだけではなく機会も見ているという意味では、事業会社は事業を通して社会に何かを出していく立場なので、その中でいかに貢献するかということがきっと重要なメッセージになってくると感じている。

綿田 プロジェクトでシナリオ分析を進める際、苦労した点は 3 つ。1 つ目は、対策の議論にずれが生じないように、関わるメンバー間で世界観を統一すること。メンバーが思う世界を統一しないと対策検討の際の議論にブレが生じてしまうため、ポンチ絵等を使用しイメージを可視化し、イメージが 1 つになるように努めた。2 つ目は、2°C、4°C 上昇時の事業インパクトを深く細かく考え過ぎると時間を取られて先に進みにくくなること。それを何とか前に進める点に苦労した。一方で、時間が取られるのは真剣に考えてくれている証拠だと捉えるようにもしていた。3 つ目は、現状の技術レベルで実現可否を考えてしまうと、対策案が現状の延長線上でとどまってしまうことなどだ。対策を検討する際、業務担当者からは、現状の技術レベルから考えると実現は厳しいといった意見をもらうことがあった。今後は長期的な視点での対策を、技術者や専門家に問いかけていこうと考えている。

手塚 日本の製造業はまじめに考える文化が多いと感じている。そのため、非連続的な未来をどう描くか、というところにはなかなか思いが至りにくく、大勢のコンセンサスが得にくい場合もあると思う。TCFDでは、2030年、2040年、2050年など、超長期の話を扱うため、イノベーションや非連続的な技術革新などを前提としていかないと語れないような未来がでてくると思う。そのため、それをどうやって社内のビジョンとしてまとめていくか、非常に苦労と同じようにひっ迫しているのではないかと思う。

手塚 金融機関の立場から、自社のシナリオ分析をした結果をどのようにお考えか。

近江 金融機関にとってのリスクは、銀行・証券等様々なパターンが存在する点を留意しなくてはいけないことである。資本金融、直移設金融等異なる点に留意すべきであると感じた。

竹ケ原 金融機関の場合、気候変動を含む様々な経済社会の不確実性を考慮したうえで、最適なポートフォリオ検討を行う必要がある。どの温度シナリオを取るにせよ、最終的にはそれに応じた最適なポートフォリオに収れんしていくことになるため、シナリオによって事業の存続可能性を論じるという事業会社のアプローチとは異なると考えている。今回は気候変動の背景となる社会シナリオに則して、投融資の対象となる特定のプロジェクトの動向を展望する形で機会に注目した分析を試みた。今後は、物理的リスクの把握なども、重要な課題だと認識している。海外で大手の金融機関の開示が進んでいることから、これらの成果も参照しつつ充実させていきたい。日本でも金融機関の開示が進むことで議論の活性化が期待できるだろう。

手塚 日本には統一見解としてのシナリオはないが、欧米の先進企業も同じような状況にあるのか。

藤村 石油、天然ガスなどの大手国際企業はシナリオ分析専門の部門を持ち、独自のシナリオを設定しているが、それはごく一部。多くの会社は一般に入手可能なシナリオを基礎とし、自社の業種等に合わせ一部変更しながら応用している。しかし、正解はない。各社が議論・分析を行い、試行錯誤するプロセスが重要だ。

手塚 シナリオ分析について今後の展開は。

中村 概要をウェブで提示するだけでなく、財務的な数字や、他の切り口から見た観点など幅広く開示することが求められると感じている。誰もが分かりやすい開示をどう行うかが課題である。

綿田 気候変動の影響を最も大きく受ける国内外の調達部門と生産部門を中心にシナリオ分析を行ってきたので、温度が上昇した際の顧客の購買行動の変化についてなど、今後は商品企画や商品開発部門をメンバーに加えて取り組んでいきたい。また、財務インパクトへの各社の対応等も把握していきたいと考えている。

竹ケ原 最終的にはやはり財務インパクトに収れんさせていくべきものであるが、そこをゴールとしつつも、できたところからプロセスを見せて開示し、金融界と産業界がTCFDを介して対話をしていくことこそが重要ではないだろうか。

手塚 TCFD コンソーシアムが「グリーン投資ガイダンス」をつくるプロセスで、金融界と製造業、産業界のメンバーが一堂に集まって何カ月間もかけて議論を行った。これにより、国内外の金融機関からエンゲージメントしやすくなったという声が上がっている。

藤村 エンゲージメントについては TCFD もその重要性を認めている。マニュアルは実務的に必要だが、どこまで詳細であるべきかという点は、TCFD メンバーでも議論になっている。個人的には、マニュアルには適度に幅があるべきだと思う。その幅をエンゲージメントで埋めていくことで企業評価の質が高まるだろう。

第4回は、「投資家から企業への期待」についての議論をお届けする。