

## サーキュラー・エコノミー及びプラスチック資源循環ファイナンス研究会（第3回）

### 議事概要

日時：令和2年7月31日（金）15時～17時

場所：WEB会議

#### 出席委員

北川座長、粟生木委員、櫻本委員、柴田委員、嶋村委員、末廣委員、竹ヶ原委員、田崎委員、田島委員、長谷川委員、松原委員

#### 議題

1. ガイダンスにおける「価値観（仮称）」について
2. サーキュラー・エコノミー及びプラスチック資源循環のリスクと機会について
3. 有識者からの資料紹介
4. 自由討議

#### 有識者からの資料紹介

1. 第一生命保険株式会社：第一生命の ESG 投資
  - ESG 投資の取組方針及び Henkel 社が発行する廃プラスチック削減債への投資について発表
2. 三井化学株式会社：循環経済に向けた三井化学の取り組み
  - 自社の ESG 推進方針、課題と推進体制、プラスチック戦略の方向性、投資家との対話について発表

#### 委員からの主な意見

##### ■論点1：「価値観」に相当する項目について

- 「価値観」に相当する項目を資料1の3ページに示したような「ビジネスモデル」や「戦略」といったその他の項目の土台・前提として考えることに賛成。
- 土台であるので、図の表現としては90度回転させて、「価値観」が他の項目の下に書かれる方がよい。
- 日本の良さは、企業の内部性ではなく外部性の改善や発展を目的とする理念やビジョンが多くあることである。そうした意味で、「価値観」、あるいは理念・ビジョンに全社的に取り込むことが企業としてのエネルギーになるのであれば、この考え方は非常に納得感がある。
- 「価値観」に盛り込むべき内容については基本的に賛成。
- 本項目では、いかに社会課題の解決を自社の成果等の機会につなげていくかというCSV的発想で企業が取り組んでいるか、またいかにPDCAサイクルが回っているかが盛り込まれていると良い。
- 「価値観」に盛り込むべき内容とされるc.の「プロセス」についてであるが、資料1の3ページの「ガバナンス」などに含まれる内容である。プロセスは「価値観」から除外するか、プロセスに対する基本方針といった内容にするのが良い。
- 「価値観」に盛り込むべき内容のc.は、資料1の3ページの「戦略」や「ガバナンス」に入る

項目、あるいは別立てで教育・浸透のような形で出てくる項目かと思うため、「価値観」としてまとめられていることに違和感がある。

- 「業種やセクター等を考慮して個社ごとに適切なレイヤーでサーキュラー・エコノミーの中長期的な方針を示す」という方針に基本的に賛成。企業理念を一般的に示す階層としてミッション、ビジョン、バリューなどがあるが、企業の生業や業種によってどの部分に取り上げるかは異なると思う。
- 定義が明確になっているのであれば「価値観」という言葉に違和感はない。
- ここでいう「価値観」とは、企業のサーキュラー・エコノミーに対する考え方やビジョンと理解しているが、「価値協創ガイドランスにおける『価値観』を指す」という注釈のみでは、少し心許ない。サーキュラー・エコノミーに対する企業の「価値観」なのか、各企業がもつ企業全体の「価値観」を指すのか不明瞭である。また将来的に海外に普及させていく場合、国際的に参照できるような、また、一般的に理解できるような注釈も必要ではないか。
- 「価値観」という表現は少し違和感があり、ミスリーディング。ガイドランスにおける「価値観」の定義を読者に分かりやすい形で記載した方が良いのではないか。
- 企業の「価値観」というものが社会とは独立に存在するのではない。企業と投資家それから社会全体に通底する「価値観」が存在しており、その社会全体の「価値観」のいずれかを企業がその活動に取り込んでいるからこそ、ESG 活動として投資家からも社会からも評価がされる。企業が社会の価値観とは無関係に設定するような「価値観」ではなく、「企業が取り込んだ社会の共通価値観の一つ」であることが伝わるようにすべき。
- 「価値観」もそうだが、「ビジネスモデル」等の用語にも定義と解説があった方が、構図や何を求めているかが分かりやすくなるのではないか。
- 既に2回同じような議論をしているが「価値観」について意見が揃わないため、政府として出している価値協創ガイドランスの「価値観」という項目名に合わせて進めていくしかないのではないか。
- 「価値観」の項目名については事務局とも相談してより明晰なものにしたいと思う。事務局とも相談し、次回改めてご提示させていただく。

## ■論点2：サーキュラー・エコノミー及びプラスチック資源循環のリスクと機会について

- サーキュラー・エコノミー及びプラスチック資源循環のリスクと機会については、資料2の13~16ページに記載の内容で良い。
- ガイドランスに多くのリスク・機会を盛り込むと、先進的な企業以外には混乱をもたらしてしまう。まずは多数の企業に浸透させていくため、ある程度絞り込むのが良い。
- サーキュラー・エコノミーにおいては、処理すべき材をきちんと集められるかという入口の問題と最終的な再生材がきちんと市場性を持って売れるかという出口の問題がある。入口については、サーキュラー・エコノミーに転換する上でのリスクもあるのではないか。具体的には、材が一定程度集まったとしても、サーキュラー・エコノミーの担い手同士の競合という問題が出てくるのではないか。
- 排出された材のアップグレーダーである中間処理業者をどのように育てていくかなど、サーキュラー・エコノミーのバリューチェーンをどう最適化するかという点も、リスクファクター、ないしは留意事項になるのではないか。こうした中間処理業者の大半は中小零細あるいは非上

場企業で、おそらく資本市場の手が届かない。

- 資料2の13ページの留意事項の「原材料価格のボラティリティ」について、中長期的にはバージン材より再生材に比較優位があるとの結論になると思うが、局所的にはバージン材の方が安いこともあり、こうした時に資金の出し手が事業者の計画を長期的に評価して投融資をすることができるかはとても重要な観点である。この辺りをガイダンスでは強調して書いておくべき。
- 資料2の13ページで留意事項に記載している内容は非常に重要。
- 資料2の13ページの留意事項について、ネガティブな書き方を避ける意図かと拝察するが、他方で「留意事項」という表現では少し分かりにくいので、備えるべきリスクは「リスク」として整理した方が良いのではないかと。
- 資料2の13ページでは、「線形経済に依存するリスク」や「サーキュラー・エコノミーに転換する機会」など、主語を「企業」として記載しているが、それよりも、「世の中がサーキュラー・エコノミーに移行することに伴い生じる、事業活動へ影響を及ぼし得るリスクや機会」という書きぶりにした方が良いのではないかと。
- 「人体への影響が大きい素材を～」と書いてあるが、これは線形経済でもサーキュラー・エコノミーでも、人体への影響が大きい素材を使用していると訴訟・リコール問題につながるのでここでは該当しないのではないかと。
- 縦軸の切り方として、「製造業にとっては」ということかもしれないが、「技術」のところは（開発・製造）、「市場」のところは（販売・使用・廃棄）と書いた方が製造業者には分かりやすいと思う。
- 「市場」の「線形経済に依存するリスク」に「資源価格の高騰・ボラティリティ拡大」と書いてあるが、それは収益に必ず効いてくるので、「潜在的な財務への影響」にも入れるべき。
- 「評判」の「潜在的な財務への影響」に、「資本の利用可能性の低下」とあるが、意味がわかりにくいので「資金調達コストの悪化」の方がいいのではないかと。
- 資料2の14ページに、サーキュラー・エコノミーに移行すると、シェアリングやリユースにより、コスト低減・競争力強化の機会が出てくるという点を含めてはどうか。
- 資料2の15ページの留意事項に、プラスチックを全て再生材にするのが難しい場合もあることを投資家にご理解いただけるように付記していただきたい。
- 資料2の16ページの「物理的影響」という言葉が非常に分かりづらい。TCFDやUNEP FIの報告書では、「物理的リスク」として「気候変動や環境問題が市場を介さずに直接的・物理的に被害を与える」といった内容が書いてある。表現は変えた方がよい。あるいは、ライフサイクルで切った方がわかりやすいのではないかと。
- 「対話・エンゲージメントをする際は、業種やセクターの違いを考慮して、リスクと機会を特定し、財務への影響と時間軸を示すことが望ましい。」という考え方には賛成である。企業ごとにバリューチェーン上で対応する工程が異なるため、企業活動に応じた定義や対応が示されるのであれば良い。
- 全てのセクターでリスク・機会の整理を統一的なものにするかについては、現在記載されている方法で異存はないが、もし特定の業種について補足が必要であれば、TCFDと同様に補足的な手引きを加えるというアプローチもある。
- 「業種やセクターの違いを考慮して」と記載があるが、前回の研究会で議論をした「類型」と

この「業種」や「セクター」は異なるのか、整理いただけると良い。

- 対話・エンゲージメント時に参照すべき情報については、企業は、機会よりも、すぐに自社の業績に影響するようなグローバルな規制に関する情報に反応している印象があるため、この辺りの情報が厚く盛り込まれると良いのではないかと。
- 本項目の対象をどの業種中心にするのか。製造業、サービス業、小売業など、業種によって書きぶりが変わるのではないかと。
- エレン・マッカーサー財団の Circulytics や WBCSD による CTI (Circular Transition Indicators) などの関連する評価指標等も適宜整理いただけると良い。

#### ■その他サーキュラー・エコノミー及びプラスチック資源循環分野への全体的なご意見

- リスクと機会は、資源制約あるいはプラネタリーバウンダリといった外部性を内部性に近づけた結果として現れてくるものと認識している。国内では外部性と内部性との間の距離感がまだ大きいので、それをどう縮めていくかも重要な論点。
- サーキュラー・エコノミーやプラスチック資源循環を普及させていくためには、金融機関、投資家、格付機関が企業をどのように評価して、その評価をどのように活用しているかを開示する必要がある。ガイダンスは使われないと意味がないので、評価方針・投資方針を可能な限り開示して、対話などのシミュレーションをしていったら良いのではないかと。