

サステナビリティ情報開示に関する 実施状況調査

—— TCFD 枠組みによる推奨開示項目を中心に ——

A Survey on Implementation Status of Sustainability-related
Financial Disclosure
—— Focusing on TCFD recommended issues ——

中 西 哲
Tetsu NAKANISHI

要 旨

我が国においては2023年1月に「企業内容等の開示に関する内閣府令及び特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令」が施行され、2023年3月末以降に決算を迎える企業に対して有価証券報告書においてサステナビリティに関する情報開示拡充が求められることとなった。気候変動関連問題を精査し自社の戦略やリスク管理にいかなる影響が及ぶのか、また、気候変動関連問題をマネジメントしていくためのガバナンスについても詳細に開示することを求めるものである。本調査では、サステナビリティ情報開示拡充の最初の決算期である2023年3月期の東証PRIME市場に上場する食品セクター44社の開示状況を精査し、個別項目ごとの開示状況を明らかにする。さらに、開示状況が進んでいる企業の企業特性について仮説探索的に分析を行うこととする。調査結果によると、開示項目により開示状況の濃淡があり、とりわけ「戦略」における「短期・中期・長期におけるリスクと機会」、「目標と指標」における「スコープ3」の開示状況が著しく劣っていた。さらに、より多くの項目を開示できている企業は企業規模が大きく、時価総額が大きな企業であるとする仮説を得た。

キーワード：TCFD、サステナビリティ情報開示、カーボンニュートラル、シナリオ分析、非財務情報

1. はじめに

(1) サステナビリティ情報開示への経緯

2015年12月にパリ協定が採択されて以降、世界中であらゆる企業による気候変動緩和に対する取り組みが加速している。また、ESG投資額¹も急増しており金融機関の役割も増してきており、気候変動緩和への投融資の更なる拡大が期待されている。しかし、有価証券報告書などに代表される各種開示資料における気候変動に関する開示状況は十分ではなく金融機関が気候変動関連のリスクと機会（以下「気候変動関連問題」という）を企業の戦略や財務計画と関連付けて理解することが難しい状況であった（TCFDコンソーシアム、2022）。そこで、G20首脳により金融安定理事会（FSB：Financial Stability Board）に対して金融機関が気候変動関連問題を適切に評価する枠組みを示すよう求めたことから、FSBは2015年12月に気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD：Task Force on Climate-related Financial Disclosure²）を設置した。その後、TCFDは2017年6月にいわゆる「TCFD提言」を公表し企業が行う気候変動関連問題の情報開示に関する枠組みを示した。

一方、我が国ではTCFD宣言公表当初は欧米に立ち遅れていたが2019年5月にTCFDコンソーシアムが立ち上がると日本企業のTCFD賛同企業数は世界一位となった。この大きな要因となったのは、2021年6月のコーポレートガバナンスコードの改定において、東証プライム市場に上場する企業は「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」と求められたことにある。

そして、2023年1月に「企業内容等の開示に関する内閣府令及び特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令（以下「開示布令」という）」が施行されると同時に、金融庁より「企業内容等の開示に関する留意事項について（企業内容等開示ガイドライン）（以下「開示ガイドライン」という）」、「記述情報の開示に関する原則（別添）-サステナビリティ情報の開示について-（以下「開示原則別添」という）」が公表されるとともに、開示布令に対するパブリックコメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方（以下「パブコメ回答」という）も公表された。（清水、2023）

1 環境（Environment）、社会（Social）に配慮した企業行動を行うようガバナンス（Governance）が効いている会社に投資を行うこと。金融庁「サステナブルファイナンス推進の取り組み」によると世界のESG投資額は2016年末時点では22.8兆ドルだったものが2020年末には35.3兆ドルへ拡大している。

2 TCFDメンバーは情報の活用を行う金融機関側、情報開示を行う企業側、さらに格付け機関やコンサルティング会社などで構成されている。

サステナビリティ情報開示に関する実施状況調査

図表 1 サステナビリティ情報開示への経緯

年月	イベント	備考
2015年12月	パリ協定採択	2°C目標（その後、1.5°C目標へ）
2015年12月	TCFD設立	FSBにより説明
2017年6月	TCFD提言公表	気候変動関連情報開示の枠組提示
2019年5月	TCFDコンソーシアム設立	我が国における取り組みが加速
2021年6月	コーポレートガバナンスコード改訂	TCFD準拠による開示要求
2023年1月	企業内容等の開示に関する内閣府令等の改正	2023年3月期決算から適用

出所：筆者作成

(2) サステナビリティ情報開示の概要と本調査の目的

これらの開示布令等により求められるサステナビリティ情報開示等の拡充のあらまは図表2に示すとおりである。

開示布令では、2023年3月末日以降に終了する事業年度に係る有価証券報告書等から適用するとされている。清水（2023）によると開示拡充のポイントは大きく5点に絞られる。第一に、第一部第1【企業の概況】における5.【従業員の状況】である。女性活躍推進法に基づき女性管理職比率、男性の育児休暇制度取得率、男女の賃金差異などを公表している企業及びその連結子会社は有報においても同様の記述が求められるようになった。第二に、同部第2【事業の状況】における2.【サステナビリティに関する考え方及び取組】の新設である。TCFDが求める枠組みにより「ガバナンス」「リスク管理」を必須とし、「戦略」「指標及び目標」を重要性に応じて記載することとされているほか、関連する人的資本に関する開示も求めている。三つ目～五つ目のポイントはいずれも、同部第4【提出会社の状況】における4【コーポレートガバナンスの状況等】の開示拡充である。(1)【コーポレートガバナンスの概要】において取締役会、指名委員会、報酬委員会等の活動状況の記載、(3)【監査の状況】において監査役の監査の状況、内部監査の実効性確保に向けた取り組みの記載、(5)【株式の保有状況】において政策保有株式とその発行会社との業務提携等の記載を求めるものである。

本調査は第一部第2【事業の状況】で新設された2.【サステナビリティに関する考え方及び取組】に絞り、その実施状況について調査を行うこととする。特に、気候変動に関連するリスク及び機会についての記載が求められている「サステナビリティに関する考え方及び取り組みの状況についての記載」（図表2太枠部分）を中心に調査することとし、開示府令施行後のサステナビリティ情報開示の我が国企業における浸透状況を確認するとともに、開示に積極的な企業の企業特性を探索することを目的とする。

図表2 サステナビリティ情報開示等の拡充

有価証券報告書記載事項	開示府令における開示拡大の概要
第一部	
第1【企業の概況】	
5.【従業員の状況】	女性活躍推進法等のに基づき、次の指標を公表している提出会社及びその連結子会社は当事業年度の以下を記載 ・女性管理職比率 ・男性の育児休業取得率 ・男女の賃金の差異
第2【事業の状況】	
2.【サステナビリティに関する考え方や取り組み】	サステナビリティ情報についての記載欄の新設 ●当連結会計年度末の連結会社のサステナビリティに関する考え方や取り組みの状況について記載 ・「ガバナンス」「リスク管理」は必須 ・「戦略」「指標及び目標」は重要性に応じて記載 ●人的資本に関する開示 ・「戦略」に人材育成方針や社内環境整備の方針を記載 ・「指標及び目標」に当該方針に関する指標の内容等を記載
第4【提出会社の状況】	
4【コーポレートガバナンスの状況等】	
(1)【コーポレートガバナンスの概要】	・取締役会、氏名委員会・報酬委員会等の活動状況の記載
(3)【監査の状況】	・監査役の監査の状況の記載 ・内部監査の実効性を確保するための取り組みについて具体的かつわかりやすく記載
(5)【株式の保有状況】	・政策保有株式の発行会社との業務提携の概要の記載

出所：清水（2023）より抜粋し作成

2. 調査

(1) 取得データの概要

本調査では、eol データベースを用いて 2023 年 3 月期決算の東証 PRIME 市場に上場する食品セクターの企業 44 社（以下「対象会社」という）を調査する。選定理由は以下の通りである。

- ・サステナビリティ情報開示が求められる最初の決算期であることもあり、中堅中心の STANDARD 市場やベンチャー中心の GROWTH 市場の企業では十分な開示が進んでいないものと想定されること。

サステナビリティ情報開示に関する実施状況調査

- ・食品セクターは川上から川下までサステナビリティに関する論点が多岐に亘っており、比較的サステナビリティ情報開示に足る情報の蓄積があるのではないかと想定されること。
- ・成熟企業が中心であることから極端なバリュエーション³が見られないこと

以上により抽出された対象会社の一覧は図表3の通りである。日本取引所グループホームページによれば、東証 PRIME 市場に上場する食品セクターの企業数は72社にのぼるが、3月決算企業に限れば44社となる。

対象会社の主要な指標を見ていくと売上高の中央値は2519億円であるが、明治ホールディングス、日本ハム、味の素のように1兆円を超える企業が3社見られるほか、日清製粉グループ、森永乳業、雪印メグミルク、伊藤ハム米久ホールディングス、日清オイリオグループ、富士製油グループ本社、キッコーマン、ニチレイ、日清食品ホールディングスなど5000億円を超える会社が9社あるなど44社中28社が1000億円超の大企業中心のサンプルとなる。また、PBR⁴の中央値は1.11倍となっており、IT産業のように市場における過度な成長期待は見られない。その証左とも言えるが、配当性向の中央値は46.6%であり、利益の約半分近くを株主還元しているという特性がある。

調査項目は図表2に示したとおり、有価証券報告書における第一部第2【事業の状況】で新設された2.【サステナビリティに関する考え方及び取組】について、TCFDによる枠組みに準拠した形で開示がなされているかどうか調査する。「ガバナンス」、「リスク管理」、「戦略」、「指標及び目標」という4つの中核的要素に紐づく推奨開示項目（詳細は後記図表4をご参照）について、夫々個別に対象会社の有価証券報告書をeolデータベースを用いて閲覧し、開示状況を精査した。

(2) 調査結果

TCFD 推奨開示項目についての調査結果は図表4のとおりである。推奨開示項目について本調査の分析用に便宜的に項番を付したので本項における分析は項番ベースで記述する。

【ガバナンス】

①取締役会の監督体制

対象会社すべてが開示していた。気候変動に関するリスクと機会について取締役会に定期的に報告する体制はすべての対象会社で整っており関連するサステナビリティ委員会等の機能・役割

3 成長産業などに見られる株価の過剰評価

4 Per Book Ration/ 株価純資産倍率（時価総額を簿価純資産で除した値）。1倍以上であれば市場において純資産が成長すると評価されている。

図表3 対象会社一覧と主要指標抜粋

証券コード	企業名	売上高 [百万円]	経常利益率 [%]	ROE [%]	配当性向 [%]	時価総額 [百万円]	実績PBR [倍]
2001	㈱ニッポン	365,525	4.05	5.7	30.3	169,944	0.89
2002	㈱日清製粉グループ本社	798,681	4.14	-2.4	--	596,237	1.37
2004	昭和産業㈱	335,053	1.95	7.1	27.9	106,204	0.92
2053	中部飼料㈱	243,476	0.85	1.3	121.4	34,775	0.55
2060	フィード・ワン㈱	307,911	0.56	2.3	92.6	31,320	0.69
2108	日本甜菜製糖㈱	65,013	3.07	1.9	53.4	29,885	0.38
2109	D M三井製糖ホールディングス㈱	163,572	11.65	7.6	48.9	99,551	0.92
2117	ウエルネオシュガー㈱	58,347	3.09	1.8	182.8	71,368	0.98
2201	森永製菓㈱	194,373	8.11	7.9	47.9	261,049	2.1
2204	㈱中村屋	35,554	-0.22	-0.1	--	18,675	0.72
2207	名糖産業㈱	22,727	4.98	1.6	62.7	28,369	0.62
2209	井村屋グループ㈱	44,685	5.11	9	22.7	30,477	1.63
2220	亀田製菓㈱	94,992	5.49	3	61.3	98,760	1.44
2222	寿スピリッツ㈱	50,155	20.53	29.9	31	369,101	13.92
2229	カルビー㈱	279,315	8.4	8.5	45.2	404,200	2.17
2264	森永乳業㈱	525,603	4.8	7.9	24.1	280,325	1.19
2267	㈱ヤクルト本社	483,071	16.14	10.7	27.8	1,305,076	2.39
2269	明治ホールディングス㈱	1,062,157	6.98	10	36.4	1,089,906	1.45
2270	雪印メグミルク㈱	584,308	2.48	4.4	44.4	165,700	0.74
2281	プリマハム㈱	430,740	2.44	4	72.5	127,473	1.12
2282	日本ハム㈱	1,259,792	1.76	3.4	67.7	474,125	0.96
2288	丸大食品㈱	221,979	-0.4	-7	--	45,801	0.63
2296	伊藤ハム米久ホールディングス㈱	922,682	2.82	6.4	40.8	232,757	0.86
2531	宝ホールディングス㈱	350,665	11.04	11	35.4	249,424	1.21
2540	養命酒製造㈱	10,647	13.9	2.4	74.4	31,680	0.62
2594	キーコーヒー㈱	63,298	0.55	0.6	123.7	46,875	1.46
2602	日清オイリオグループ㈱	556,565	2.92	7	34.9	143,125	0.85
2607	不二製油グループ本社㈱	557,410	1.74	3.1	73	207,320	1
2613	㈱J-オイルミルズ	260,410	0.55	1	67.1	61,219	0.64
2801	キッコーマン㈱	618,899	9.82	11.4	34.2	1,622,996	3.9
2802	味の素㈱	1,359,115	10.3	12.9	38.6	3,248,722	4.22
2804	ブルドックソース㈱	13,529	9.12	2.9	78.4	28,928	1.37
2810	ハウス食品グループ本社㈱	275,060	6.64	5.1	32.9	322,401	1.15
2815	アリアケジャパン㈱	55,698	16.64	5.9	50.6	169,325	1.48
2818	㈱ビエトロ	9,108	-0.89	--	--	11,632	2.23
2871	㈱ニチレイ	662,204	5.05	9.9	31.1	481,331	2.04
2875	東洋水産㈱	435,786	10.03	8.9	30.8	658,300	1.55
2897	日清食品ホールディングス㈱	669,248	8.66	10.7	31.8	1,313,027	3.01
2899	㈱永谷園ホールディングス	110,449	4.84	8.7	17.5	44,708	1.09
2908	フジッコ㈱	53,915	2.89	2	93.7	59,290	0.82
2915	ケンコーマヨネーズ㈱	82,363	0.21	1.3	56.9	23,956	0.64
2922	㈱なとり	45,093	1.44	1.7	67.9	30,004	1.07
2933	㈱紀文食品	105,691	1.67	3.2	82.5	25,957	1.92
4526	理研ビタミン㈱	88,750	8.7	9.3	30.2	77,285	1.05
	平均値	339,400	5.56	5.7	55.7	339,286	1.64
	中央値	251,943	4.47	5.1	46.6	116,839	1.11

出所：eol データベースを用いて筆者作成

注1：指標はすべて2023年3月期決算ベース

注2：時価総額及び実績PBRは2023年9月12日終値ベースで算出

も含めた記載が数多く見られた。

②経営陣の役割

経営陣の役割について詳しく記載している企業は少なく、開示率は31.8%に留まった。開示し

サステナビリティ情報開示に関する実施状況調査

ている企業は最高サステナビリティ責任者（CSO/Chief Sustainability Officer）を設置し、サステナビリティ専任の役員の下に専任部署を機能させるとともに、全社レベルの戦略形成と紐づけた活動が示されているケースが多く見られた。

【戦略】

③短期・中期・長期のリスクと機会

本項目の記載方法としては自社に関連するリスクと機会に関して列挙し、経営への影響度について大・中・小として分類して示すパターンが多かった。さらに踏み込んで、それらのリスクと機会が惹起するタイミングを示すことを求める項目であるが開示率は22.7%と最も低調な開示項目であった。

④リスクと機会の事業、戦略、財務計画への影響

開示率が47.7%と約半数の企業が開示していた。優れた開示を行っている企業は③で示したリスクと機会ごとに、例えば調達方針の変更や注力する研究開発分野の特定、バリューチェーン全体でのGHG排出量削減施策の設定などを行っている。

⑤シナリオ分析

シナリオ分析は国際的な目標である1.5℃シナリオ、さらに2.0℃シナリオ、ワーストケースとしての4.0℃シナリオを想定し、それぞれ自社グループに影響する財務インパクトを示すものであるが、開示率は45.5%と半数に満たなかった。開示内容としては、再生可能エネルギーへの転換やカーボンプライシング導入による影響を記載しているケースが多かった。4℃シナリオにおいては台風・豪雨等の激甚化への言及が多く見られた。

【リスク管理】

⑥リスクの特定・評価のための組織プロセス

項番①において、取締役会以外にサステナビリティ委員会等の専任委員会を設置している企業はすべて開示されている。開示率は81.8%と高かった。

⑦リスクをマネジメントするプロセス

項番⑥の記載が担当する組織の存在・役割を示しており開示率が高かったのに対し、マネジメントプロセスについては40.9%の開示率に留まっていた。組織プロセスに包含している意図で記載していないことも考えられるが、開示企業の記述はマネジメントのフローを記載し、PDCAサイクルの運用にまで言及するなど具体的で実現可能性を期待させるものが多かった。

⑧組織全体のリスクマネジメントへの統合

開示率が38.6%と低調だった。サステナビリティ委員会等の関連する専門組織がイシュー毎に細分化されている企業は開示している傾向にあった。専門組織が僅かだった場合、ガバナンス項

図表4 TCFDによる推奨開示項目と調査結果

中核的項目		推奨開示項目	項番	対象会社の開示率
ガバナンス	気候関連のリスクと機会に関する組織のガバナンス	a) 気候関連のリスクと機会に関する取締役会の監督について記述する	①	100.0%
		b) 気候関連のリスクと機会の評価とマネジメントにおける経営陣の役割を記述する	②	31.8%
戦略	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	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	③	22.7%
		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	④	47.7%
		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（いわゆる「シナリオ分析」）	⑤	45.5%
リスク管理	気候関連リスクを特定・評価し、マネジメントするために組織が使用するプロセス	a) 気候関連リスクを特定し、評価するための組織のプロセスを記述する	⑥	81.8%
		b) 気候関連リスクをマネジメントするための組織のプロセスを記述する	⑦	40.9%
		c) 気候関連リスクを特定し、評価し、マネジメントするプロセスが、組織の全体的なリスクマネジメントにどのように統合されているかを記述する	⑧	38.6%
指標と目標	その情報が重要（マテリアル）な場合、気候関連のリスクと機会を評価し、マネジメントするために使用される指標と目標を開示する。	a) 組織が自らの戦略とリスクマネジメントに即して、気候関連のリスクと機会の評価に使用する指標を開示する	⑨	84.1%
		b1) スコープ1、スコープ2のGHG排出量および関連するリスクを開示する	⑩-1	52.3%
		b2) スコープ3のGHG排出量および関連するリスクを開示する	⑩-2	25.0%
		c) リスクと機会の目標、目標に対するパフォーマンス	⑪	52.3%

出所：「中核的要素及び推奨開示項目」はTCFD コンソーシアム（2022）より作成し「対象会社の開示率」については本調査結果により筆者作成

目に包含されており具体的な記載が困難だったものと推測される。

【指標と目標】

⑨評価に用いる指標の開示

開示率 84.1%と高い開示率だった。開示していない企業は開示している項目が女性活躍推進法

サステナビリティ情報開示に関する実施状況調査

に基づく女性管理職の登用目標に留まっており気候変動関連の指標と目標については記載がなかった。本調査は気候変動関連の開示状況にばかり調査しているため人的資本に関する指標のみ開示の企業はカウント対象外とした。

⑩ GHG 排出量⁵の開示

-1：スコープ1、スコープ2 排出量

スコープ1は自社が直接排出する GHG 排出量、スコープ2は電力使用の際に電力会社が火力発電で発電したいた場合などの間接排出のことを言う。全体の52.3%が算定し、開示している。

-2：スコープ3 排出量

スコープ3はスコープ2以外の間接排出のこと。たとえば、自社の顧客が自社製品を使用した際に排出された GHG 排出などが挙げられるが、算定が進んでいる企業は少数であり開示率は25.0%であった。

⑪ 目標とパフォーマンス

項番9において開示された気候関連指標（主に GHG 排出量）の削減目標や現状の進捗状況についての開示項目であり、52.3%の開示状況であった。項番9で指標を明示していたとしても項番10で現状の GHG 排出量が開示されていない企業についてはカウント対象外としている。現状の GHG 排出量が不明であれば現実的な削減目標を立てられないからである。

(3) 企業特性の探索

① 分析方法

では、どのような企業がサステナビリティ情報開示に積極的であったのだろうか。その企業特性について探索的に分析を行うこととする。開示状況の積極性を図表4に示す開示状況を踏まえて定量化するために、項番毎に開示で1、未開示で0とするダミー変数（以下「開示ダミー」という）を置く。これにより開示状況が最も積極的な企業は12、最も消極的な企業は0という開示ダミーを認識する。以上の開示ダミーと次に紹介する企業特性の相関を個別に分析し、開示に積極的な企業特性を探索する。

【企業規模】

企業規模が大きい企業はそれだけマンパワーも豊富にありサステナビリティに関する業務に注力することが可能ではなかろうか。また、企業規模が大きいほどサプライチェーンにおける影響

5 Green House Gas の略。温室効果ガスのこと。GHG 排出量はその由来ごとにスコープ1-3として分類されている。スコープ1は自社が直接排出する GHG 排出量、スコープ2は電力使用の際に電力会社が火力発電で発電したいた場合などの間接排出、スコープ3はスコープ2以外の間接排出のこと。たとえば、自社の顧客が自社製品を使用した際に排出された GHG 排出などが挙げられる。

力が大きく、例えば、GHG 排出量についてもスコープ1、2のみならずスコープ3も含めて広範かつ多量である。これらのことから、企業規模と開示ダミーの間には正の相関があるのではなかろうか。なお、企業規模の代理変数は「売上」とした。

【収益性】

サステナビリティ情報開示は2023年3月期決算の企業が最初の開示となるものであり、開示の方法についても様々なガイドラインが出てはいるものの、手探りの状況にあると想定する。その際、開示方法や情報の出し方を創意工夫し積極的に取り組める企業は本業が十分に儲かっており収益性の高い企業なのではないか。すなわち、収益性と開示ダミーの間には正の相関があるのではなかろうか。なお、収益性の代理変数は「経常利益率」とした。

【株主還元】

株式市場には配当目的で投資を行う投資家が個人投資家も含めて相応にいるため、株主還元に積極的な企業は株価の維持向上に積極的に取り組んでいると言える。近年、SDGs やカーボンニュートラルへの理解が進んできていることから、株価向上を意識する意味でもサステナビリティ情報開示を積極的に行おうとすることは一定の合理性があろう。すなわち、株主還元と開示ダミーには正の相関があるのではなかろうか。なお、株主還元の代理変数は「配当性向」とする。

【時価総額】

GPIFが2017年にESG指数に基づいたESG投資を行うようになってから我が国の機関投資家は環境に配慮しない企業に投資することが難しくなった。このような経緯を踏まえ、機関投資家の投資対象になりやすい大型株ほどサステナビリティ情報開示への着意が高いものと想定される。すなわち、時価総額と開示ダミーには正の相関があるのではなかろうか。

【市場における評価】

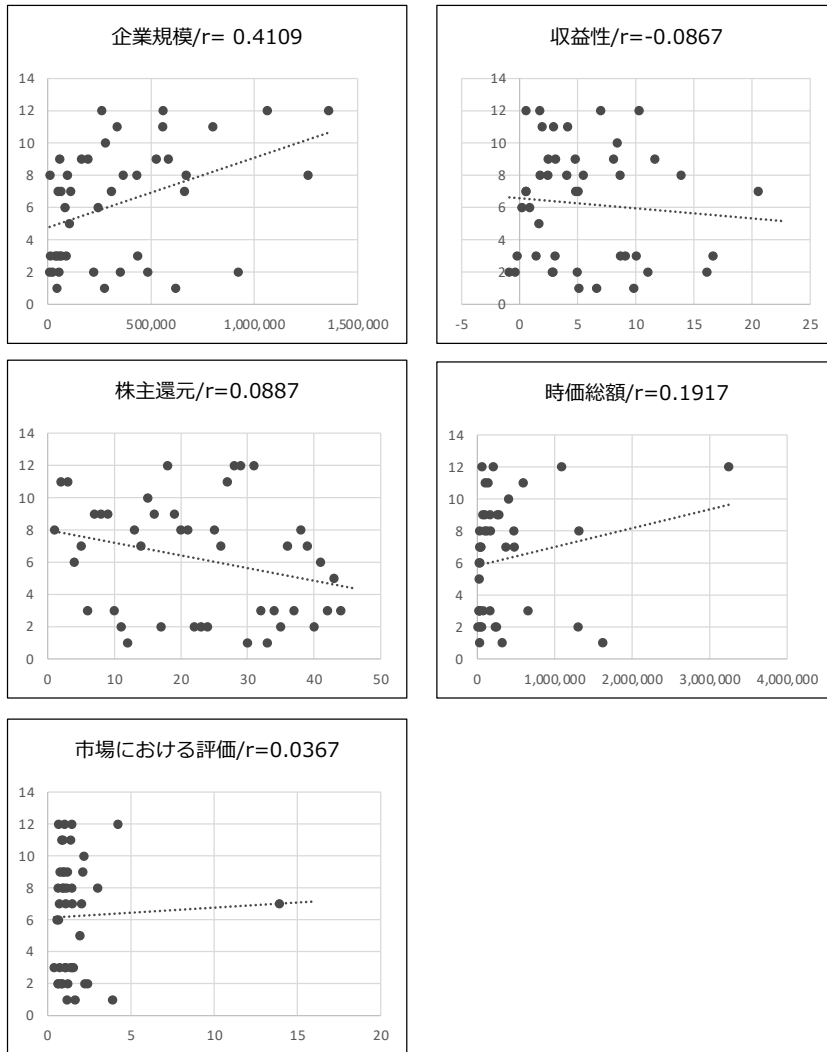
サステナビリティ情報開示に積極的な企業は、開示府令により2023年3月期決算以降における有価証券報告書での開示拡大を求められるまでもなく、従前より独自のサステナビリティレポートなどによりGHG排出量などの情報開示を自発的に行ってきたり、そのことから市場における評価も高いのではないかと考えられる。他方、従前より情報開示を行ってきたため情報量も豊富なため、開示ダミーも高い値になるはずである。したがって、市場における評価と開示ダミーの間には正の相関があると想定する。なお、市場における評価の代理変数はPBRとする。

②分析結果と得られた仮説

以上の手順により分析した結果は図表5の通りである。

企業規模は相関係数 (r) が0.4109と相応の値となっており、正の相関が見られたと言える。当初想定していたとおりであり企業規模の大きい企業は開示に積極的であるとする仮説を立てても問題なさそうである。また、時価総額についても相関係数 (r) が0.1917となっており、僅かな

図表 5 分析結果



出所：筆者作成

注 1：相関分析は MS Excel2020 を使用

注 2：Y 軸 = 開示ダミー、X 軸 = 企業特性

がら正の相関が見られる。したがって、時価総額の大きい企業は機関投資家の投資対象となることが多いため、機関投資家の求めるサステナビリティ開示を積極的に行うとする仮説が成り立つ可能性がある。

一方、収益性、株主還元、市場における評価についてはいずれも相関が見られなかった。

3. 結論

(1) 結論と議論

本調査によって得られた結論は次の通りである。

①開示状況から得られる示唆

対象会社におけるサステナビリティ情報開示の状況は、開示項目により開示状況の濃淡があり、とりわけ「戦略」における「短期・中期・長期におけるリスクと機会」、「目標と指標」における「スコープ3」の開示状況が著しく劣っていた。気候変動に伴うリスクと機会がそれぞれ現れる時期の予測をするためにはサプライチェーン全体のGHG排出量の把握や競合他社やサプライヤー、顧客の取り組み状況をも予測する必要があると思われ、それはすなわち、「スコープ3」の見積もりにリンクするものではなかろうか。すなわち、これら2つの論点は相互依存関係にあると思われる。

②開示に積極的な企業特性

開示ダミーと企業特性による相関分析を行い、より多くの項目を開示できている企業は企業規模が大きく、時価総額が大きな企業であるとする仮説を得た。カーボンニュートラルはサプライチェーン全体で取り組むことで達成に近づくものであり、今後は時点の経過とともに上下左右に浸透していくものと思われる。どのような経路で浸透していくのか、その際の資本市場におけるサステナブル・ファイナンスとの相互作用など、観察すべき論点は数多ある。現時点では端緒についたばかりなのかもしれない。

(2) 本調査の貢献と限界

本調査では開示府令により求められた最初のサステナビリティ情報開示の状況を明らかにした。カーボンニュートラル達成に向けてTCFD枠組みによる開示拡大の浸透は企業が気候変動対策に向けた資金調達を行うに際し、極めて重要なイシューである。その状況を限定されたサンプル数とは言え、個別の推奨開示項目ごとに明らかにするとともに、開示に積極的な企業特性を示したことは相応に意義があろう。

一方、本調査で実施した調査は限定的なサンプルの中で実施したものであり、かつ、有価証券報告書における開示状況のみを精査しているため、サステナビリティレポートや統合報告書など

サステナビリティ情報開示に関する実施状況調査

対象会社が別途開示している全ての情報を精査しているわけではない。したがって、得られた結論は確定的なものとは言えず、限界があることは付記しておかなければならない。

【参考文献】

清水恭子（2023）「企業内容等の開示に関する内閣府令」等の改正の概要—有価証券報告書におけるサステナビリティ情報やコーポレートガバナンスに関する開示の拡充—、テクニカルセンター会計情報 vol.560,pp18-28

【インターネット資料】

TCFD コンソーシアム（2022）「気候関連財務情報開示に関するガイダンス 3.0—TCFD ガイダンス 3.0 金融庁—」閲覧日 2023 年 8 月 30 日 https://tcf-consortium.jp/pdf/news/22100501/TCFD_Guidance_3.0_J.pdf

日本取引所ホームページ「その他統計資料」閲覧日 2023 年 8 月 30 日 <https://www.jpx.co.jp/markets/statistics-equities/misc/04.html>

金融庁「サステナブルファイナンス推進の取り組み」閲覧日 2023 年 8 月 30 日 https://www.meti.go.jp/shingikai/sankoshin/sangyo_gijutsu/green_transformation/pdf/010_02_00.pdf