

持続可能な社会実現に向けた 地球環境等ハンドブック

アジェンダ

エグゼクティブサマリ

I サステナビリティ動向

はじめに	2
1. 国連における持続可能という考え方	2
2. 国際社会の動き	3
(1) 共通目標の設定	3
(2) 国連と企業との協働	4
(3) 国連と機関投資家との協働	5
3. 企業と投資家の動き	8
(1) 事業活動におけるサステナビリティ	8
(2) ESGを考慮した投資活動	14
4. 日本の動き	16
(1) 日本企業の取組み	16
(2) 投資家として求められる取組み	18
5. 生命保険会社とサステナビリティ	19
(1) 生命保険会社のサステナビリティ	19
(2) 生命保険会社におけるサステナビリティ経営	19
さいごに	24

II サステナビリティ各論

① 気候変動	26
1. 気候変動とは	27
2. 気候変動に関する動向	30
3. 企業に求められる取組み	32
② 自然資本・生物多様性	45
1. 自然資本とは	46
2. 自然資本に関する動向	52
3. 企業に求められる取組み	55
③ 人権	63
1. 人権とは	64
2. 人権に関する動向	69

3. 企業に求められる取組み	73
4 人的資本	84
1. 人的資本とは	85
2. 人的資本に関する動向	86
3. 企業に求められる取組み	95
5 情報開示	102
1. 情報開示に関する動向	104
2. 企業に求められる取組み	115
6 サステナブルファイナンス	116
1. サステナブルファイナンスとは	117
2. サステナブルファイナンスに関する動向	123
3. 今後の動き	125
7 環境・社会インパクト	128
1. インパクトとは	129
2. インパクトに関する考え方	131
3. 今後の動き	144

Ⅲ 実務者向け業務イメージ

1 気候変動	147
1. シナリオ分析のポイント	147
2. 移行計画検討のポイント	160
3. 投資家としての対話のポイント	167
参考	170
2 自然資本・生物多様性	191
1. TNFDフレームワークに沿った対応のポイント	191
2. 投資家としての対話のポイント	200
参考	202
3 人権	211
1. 人権対応のポイント	211
2. 投資家としての対話のポイント	219
参考	223
4 人的資本	231
1. 人的資本開示のポイント	231
2. 投資家としての対話のポイント	246
参考	250

エグゼクティブサマリ

近年、企業などの事業活動を含む経済活動（以下、経済）による環境・社会への負の影響が深刻化し、さらにそれが巡り巡って人間に悪影響を及ぼす状況となっていることから、国連や企業、その他イニシアティブなどの協働による、持続可能な社会の構築の必要性が高まっています。

環境・社会・経済の関係性について、環境の上に社会が成り立ち、その上に経済がある三層構造であるという考え方にもとづくと、持続可能な社会の構築に向けて、企業が環境・社会課題に取り組む重要性は高いといえます。

企業は、経済の基盤となる環境・社会がこれ以上ゆらぐことを防ぎ、持続可能で安定的な事業活動を行うため、より長期的な見通しをもって、環境・社会課題への配慮やその解決と事業活動を両立させる「サステナビリティ経営」を行うことが必要になっています。また、生命保険会社をはじめとした大きな資金を動かす機関投資家は、ESG投資などの環境・社会課題への配慮やその解決を目指した投資を行うことが必要となります。

サステナビリティ経営を行うにあたっては、やみくもに環境・社会に良いことをするのではなく、「環境・社会課題への配慮やその解決」に「自社の強みを活かしたビジネス」がどうつながるのかというストーリーを意識して、経営戦略を考える必要があります。

生命保険会社は、これまで長きにわたり、保険を通して人々の一生を支え、次世代につなぐ役割を果たしながら、時代に合わせた商品・サービスを提供することで、社会課題を解決してきたという側面もあります。ビジネスと社会課題の解決を両立してきた生命保険会社は、これまでもサステナビリティ経営を実践してきたといえます。そのような生命保険会社だからこそ、変化の速い時代においても、これまで以上に環境・社会課題の解決力を高め、経済活動の基盤を安定させる役割を担うことができると考えられます。

生命保険会社の主な強みは、長期にわたる生命保険契約の保険料を預かる性質上、それを長期の投資に回すことができること（財務資本である資金力）、従業員が無形の商品・サービスを提供していること（非財務資本である人材）です。

生命保険会社は、環境・社会課題について、生命保険事業者として自社の取組みを推進する役割と、機関投資家として投融資先企業の取組みを後押しする役割を担っており、自社の強みを活かすという観点では、次のようなことがポイントとなります。

- 気候変動や生物多様性などの環境課題を解決するためには、これまでのリニアエコノミー（線形経済）から脱却し、サーキュラーエコノミー（循環型経済）へ移行することが重要です。移行に際しては、企業努力が求められていますが、それには多額の資金が必要になることから、生命保険会社は機関投資家としての投融資を通して、資金力で循環型経済への移行を後押しすることができます。それは、ひいては環境・社会が揺らぎ生命保険会社の経営が困難になるといった事態を緩和することにもつながるのです。
- 人権や人的資本は、従業員を含む多くのステークホルダーによって成り立つ生命保険会社にとっては経営の根幹をゆるがしかねない経営課題やリスクであると同時に、企業価値向上の観点で重要な要素といえます。ステークホルダーの人権を守り、人的資本への投資を適切に行えるよう、取組みを進めていく必要があります。

また、企業がステークホルダーに対して、サステナビリティ経営に取り組んでいることを分かりやすく示し、機関投資家はその情報をもとに適切な企業へ投融資する判断を行うことで、社会全体で環境・社会課題解決に向かう循環ができます。その循環をより有効に実現する方法として、企業による適切な情報開示に加え、事業活動を通じた環境・社会へのインパクト創出も重要視されています。

サステナビリティ経営の実践や、情報開示、インパクト創出にあたっては、長期的な視点に立った環境・社会動向の理解と、サステナビリティ取組みに関する実務的な理解の両方が必要になってきます。

一方で、サステナビリティ経営の実践における手法は、まだ発展途上である部分も多くあることから、今後の動向に注目しながら、自社の取組みを進める必要があります。

本ハンドブックでは、サステナビリティに関する主要テーマの背景とトレンドを体系的に理解した上で、今後重要になると考えられるトピックを認識することを狙いとしています。また、上記のような概念を理解した上で、情報開示や投融資などの実務者が実践できるよう、実務者向けの業務イメージを掲載しています。本ハンドブックに掲載しているポイントを各社にて参照いただき、自社の取組みの向上に活かしていただければ幸いです。

I

サステナビリティ動向

はじめに

サステナビリティは、一般的に「持続可能性」を意味します。日本は1956年に国連に加盟し、世界の国々とともにサステナビリティの源流をつくってきました。その流れをうけ、各国で足並みを揃えるための共通基軸として、さまざまなイニシアティブ¹や国際的な枠組みが整備されており、日本からも多くの企業が参加しています。また、日本国内でも、世界の動きに合わせた取組みが実行されています。それらの動きについて、本章1.2.3で説明しています。

このようなサステナビリティの動向は生命保険会社の経営にどのような影響を与え、また、その動きをどのように自社の経営に取り入れていくと良いのでしょうか。その参考材料として、本章5.で生命保険会社とサステナビリティの関係について説明しています。

国連が掲げる「持続可能な開発」を実現する社会を構築するために、生命保険という社会のインフラで日本を支える生命保険会社に必要なアクションについて、考えてみましょう。

1. 国連における持続可能という考え方

人間に必要な環境の開発を持続可能にする「持続可能な開発」という考え方は、1987年に国連の「環境と開発に関する世界委員会 (World Commission on Environment and Development: WCED)」で発表された報告書「Our Common Future」²をきっかけに世界中に広まりました。これは、「環境と開発を互いに反するものではなく共存し得るものとしてとらえ、環境保全を考慮した節度ある開発が重要である」³という考えにもとづくもので、自由な経済成長だけにもとづく開発に代わる概念として提唱されました。同報告書では、温暖化などの環境問題が地球規模で顕在化している中、環境を損なうことなく社会・経済を発展させるために行動する必要性が示されています。

また、国連が掲げる「持続可能な開発」を実現する社会、いわゆる持続可能な社会を構築するにあたっては、従来から個別に検討・採択されてきた人や環境、社会、経済等に関わる様々な国連宣言もまた重要な意味を有しており、例えば、人に関するものとして、「世界人権宣言 (1948年採択)」や「労働における基本的原則及び権利に関するILO⁴宣言 (1998年採択)」、環境に関するものとして「人間環境宣言 (1972年採択)」や「環境と開発に関するリオデジャネイロ宣言 (1992年採択)」などが挙げられます。人や環境、ビジネスに関わるさまざまな国連宣言が採択されてきました。国連宣言は、国連の条約や決議などの大元であり、国際社会における重要な基盤として位置付けられています。

1 本ハンドブックでは、国連や国際認証機関などがグローバルな課題の解決に向けて打ち出した構想や戦略を指す。

2 WCED, 1987. "Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future." Accessed December 7, 2023. <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf>

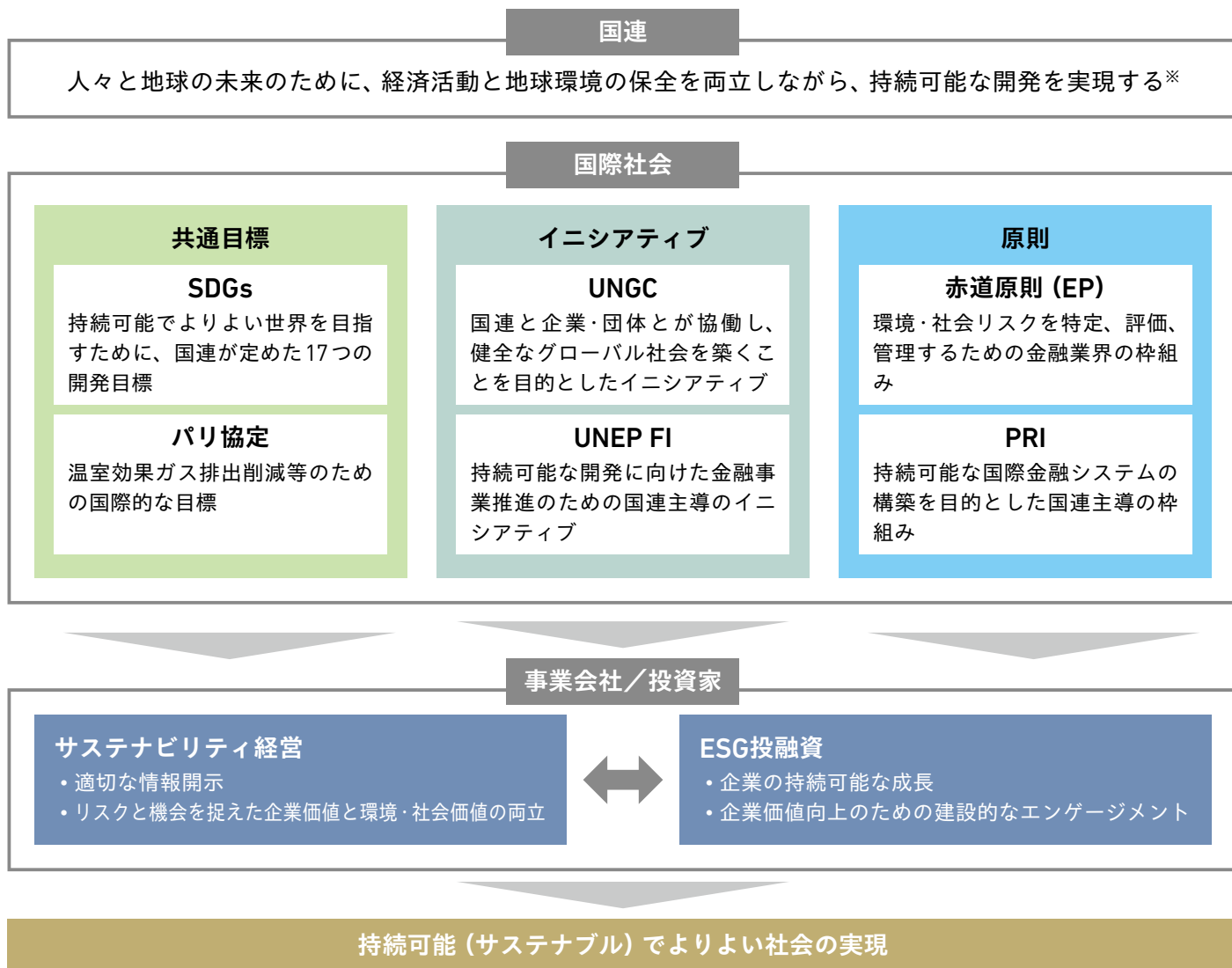
3 外務省, 2015. 「持続可能な開発」 (2023年11月6日閲覧) <https://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/kankyo/sogo/kaihatsu.html>

4 国際労働機関 (International Labour Organization: ILO)。幅広い労働条件の改善に取り組む、国際連合の専門機関。

2. 国際社会の動き

1987年にWCEDの報告書が出されて以降、持続可能な社会の構築に向けたさまざまなイニシアティブが発足しました。企業にとっても、持続可能な社会の構築に貢献し、持続的に事業活動を行うため、環境・社会課題へ取り組む重要性が高まっており、持続可能性に係る課題や取組みの進捗・成果の情報開示も進められています。

<図I-1 サステナビリティ動向に関する関係図>



※国際連合広報センター HP「持続可能な開発」を参照

(1) 共通目標の策定

人間や企業の活動が拡大し、経済がグローバル化したことで、環境・社会・経済に関する課題が複雑に絡み合い、課題やセクターごとの対応では解決が困難となりました。そこで、環境・社会・経済の3つの側面を統合し、世界のあらゆるステークホルダーが協働して達成する目標の設定が提唱されました。

「ミレニアム開発目標（Millennium Development Goals: MDGs）」は、2000年9月に採択された国連ミレニアム宣言⁵をもとにまとめられた国際社会共通の目標で、極度の貧困と飢餓の撲滅など、2015年までに達成すべき8つの目標が掲げられました。

5 国際連合広報センター、2000。「国連ミレニアム宣言」（2023年12月7日閲覧）https://www.unic.or.jp/news_press/features_backgrounders/1360/

MDGsの向けて、国連は発展途上国への援助を強化するとともに、国連加盟国に対して寄付や技術援助の拡大を要請しました。また国連はNGOへの資金援助制度も拡充し、国や国際機関の手が届きにくい分野を中心とした支援を促しました。

その後、MDGsの後継として、「持続可能な開発目標 (Sustainable Development Goals : SDGs)」が、2015年9月の国連サミットで加盟国の全会一致で採択された「持続可能な開発のための2030アジェンダ」⁶に記載されました。SDGsは2030年までに持続可能でより良い世界を目指す国際目標で、MDGsの取組みをさらに強化するとともに、新たに浮き彫りになった課題も加えられ、世界が直面する課題を網羅的に示しています。環境・社会・経済の3側面から捉えることのできる17のゴール・169のターゲットから構成され、先進国も含め、全ての国が取組むべき普遍的 (ユニバーサル) な目標となっています。地球上の誰一人取り残さない (leave no one behind) ことを誓っています。

また、一部のサステナビリティテーマについては、「国際的な締約国会議 (Conference of the Parties: COP)」にて個別に目標が策定されています。気候変動や生物多様性の会議について、「II. サステナビリティ各論-1. 気候変動-」および「II. サステナビリティ各論-2. 自然資本・生物多様性-」にて説明しています。

(2) 国連と企業との協働

1990年代以降、グローバル化の進展に伴って、グローバル規模の環境問題が顕在化するようになり、政府や国際機関だけでは対処できず、企業への期待が大きくなってきました。当時の国連事務総長コフィー・アナン氏は企業にグローバルな課題解決への参画を求め、「人間の顔をしたグローバリゼーション」への取組みを促しました。

この取組みの一環として、企業と国連が共有できる価値についての世界的合意「グローバル・コンパクト (Global Compact)」が1999年の「世界経済フォーラム年次総会 (ダボス会議)」で提唱され、2000年にニューヨーク国連本部で正式に「国連グローバル・コンパクト (United Nations Global Compact: UNGC)」が発足しました⁷。

現在167か国、20,000を超える企業・団体がUNGCに署名しています⁸ (2024年2月1日現在)。UNGCに署名する企業や団体は、人権の尊重、不当な労働の排除、環境への対応、腐敗の防止に関わる10の原則⁹に賛同し、その実現に向けて努力を続けています。

上記のような国際社会の動きや、リーマン・ショックによる潜在的なリスクへの注目などにより、企業はそれまで重視してきた短期的なリスクだけでなく、今は顕在化していなくても長期的な視点で経営に大きな打撃を与え得る潜在的なリスクにも目を向けるようになりました。そのため企業は、今後経営に大きな影響を与え得る、気候変動や人権などの課題について認識し、それらが自社に与える影響を捉えながら長期的に安定した利益を出し続ける方法を探るようになりました。

現在では、複雑に絡み合う社会課題を解決するために、政府、企業、NGO、市民などのあらゆるステークホルダーが協働して取り組む「コレクティブ・アクション」のための場として、さまざまなイニシアティブなどが立ち上がっています。企業や団体はイニシアティブに賛同し、同じ目的を持つ仲間と協力しながら環境・社会課題の解決を目指すことで、持続可能な社会の構築に貢献することができます。

6 United Nations, 2015. "Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development." Accessed December 7, 2023. <https://sdgs.un.org/2030agenda>

7 UNGC, "WHO WE ARE" The power of Principal." Accessed December 12, 2023. <https://unglobalcompact.org/what-is-gc/participants/9643-Unilever>

8 UNGC, Webサイトトップページ (2024年2月1日閲覧) <https://unglobalcompact.org/>

9 UNGC, "The power of Principal." Accessed December 12, 2023. <https://unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>

(3) 国連と機関投資家との協働

持続可能な社会の構築に向けて資金は必要不可欠なものであり、金融に期待される役割も拡大してきました。

社会に配慮した投資を行う「社会的責任投資 (Socially Responsible Investment: SRI)」という考え方は、1920年代の米国での資産運用において、キリスト教的倫理の観点からギャンブルやタバコ、武器の製造などに関わる企業には投資をしないという、いわゆるネガティブ・スクリーニングの手法が取り入れられていたことが起源だといわれています。それ以来、持続的な社会の実現に向けた国連と機関投資家との協働取り組みや環境や社会に配慮した投資が世界中で行われてきました。

また、1992年の地球サミットで採択された、持続可能な開発のためのグローバルな行動計画である「アジェンダ21」¹⁰を実施する資金を確保するため、「国連環境計画 (UNEP)」は金融機関に働きかけ、同年に「国連環境計画・金融イニシアティブ (UNEP FI)」を発足させました。UNEP FIは「金融機関が将来の世代の生活を損なうことなく、人々の生活の質を向上させること」¹¹を目的として、「持続可能な開発のために民間セクターの資金を動員すること」を目指して活動しています。

機関投資家を動かすためには、環境 (E)・社会 (S)・ガバナンス (G) の視点を考慮したESG投資が運用リターンに寄与し、受託者責任にも反しないことを示す必要があります。2005年、フレッシュフィールドズ法律事務所とUNEP FIが報告書「A legal framework for the integration of environmental, social and governance issues into institutional investment」¹²を共同で発表し、運用リターンのために環境・社会・ガバナンスの要素を考慮することは明らかに許容され、むしろ要請されるべきであると結論づけました¹³。

2003年には、シティバンク、ABNアムロ銀行、バークレイズ銀行、ウェストエルビー銀行の4行が環境・社会リスク管理の枠組みづくりのため、世界銀行グループの「国際金融公社 (IFC)」と連携して、「赤道原則 (Equator Principles: EP)」を策定しました。赤道原則は、「金融機関がプロジェクトに融資する際に環境・社会に対するリスクを特定し、評価し、管理するための共通のベースラインおよび枠組みとして機能すること」¹⁴を目的として策定した枠組みです。

このように、投融資において環境・社会・ガバナンスへの影響を考慮する動きはさらに強まり、投資判断の軸に環境・社会への企業の対応を加える「ESGインテグレーション」などのESG投資が重要視されるようになりました。

2006年には、当時の国連事務総長コフィー・アナン氏の提唱により、UNEP FIおよびUNGCとのパートナーシップによる投資家イニシアティブである「責任投資原則 (Principles for Responsible Investment: PRI)」が発足しました。

PRIは、投資家に対して、企業の分析や評価を行う上で財務情報だけでなく、ESGなどの非財務情報も考慮したESG投資を求め、図 I-2にあるような6つの原則を定めています。資金を出す側 (投資家) の行動が変わることで、資金を受け取る側 (企業) の行動が持続可能な方向へ促される可能性があります。PRIへの賛同機関は2024年2月1日時点では5,376機関¹⁵で、日本の金融機関も128機関が賛同しています。

10 1992年にブラジルで開催された地球サミットで採択された持続可能な開発のための具体的な行動計画。大気、森林、砂漠、生物多様性、海洋などの分野ごとのプログラムのほか、実施のための資金協力などの制度のあり方を138項目にわたり規定している。

11 UNEP FI、「UNEP FIの概要」(2023年12月5日閲覧) https://www.unepfi.org/regions/asia-pacific/about_japanese/

12 Freshfields Bruckhaus Deringer, 2005. "A legal framework for the integration of environmental, social and governance issues into institutional investment." Accessed November 6, 2023. https://www.unepfi.org/fileadmin/documents/freshfields_legal_resp_20051123.pdf

13 UNGC, UNEP, PRI「21世紀の受託者責任」(2023年12月11日閲覧) https://www.unepfi.org/fileadmin/documents/fiduciary_duty_21st_century_jp.pdf

14 EQUATOR PRINCIPLES, 2020.「エクエーター原則/赤道原則 EP4」(2023年11月10日閲覧) https://equator-principles.com/app/uploads/EP4_Japanese.pdf

15 PRI. "Signatory directory." Accessed February 1, 2024. <https://www.unpri.org/signatories/signatory-resources/signatory-directory>

<図I-2 PRIの6つの原則>

1.

私たちは、投資分析と意思決定のプロセスにESGの課題を組み込みます

2.

私たちは、活動的な所有者となり、所有方針と所有習慣にESGの課題を組み入れます

3.

私たちは、投資対象の主体に対してESGの課題について適切な開示を求めます

4.

私たちは、資産運用業界において本原則が受け入れられ実行に移されるように働きかけを行います

5.

私たちは、本原則を実行する際の効果を高めるために協働します

6.

私たちは、本原則の実行に関する活動状況や進捗状況に関して報告します

出典：PRI「責任投資原則」をもとに作成

なお、ESGインテグレーションは、個別の投資が実際にどのように社会課題の解決につながっているかを明確に確認しづらいといった課題があったことから、現在では投資の結果として生じた環境・社会へのインパクトに着目する手法である「インパクト投資」も発展してきています。（インパクトに関する動向は、「II.サステナビリティ各論-7.環境・社会インパクト-」の章で解説しています。）

2012年には保険会社が事業運営のなかでESG課題に配慮することを目的とした「持続可能な保険原則 (Principles for Sustainable Insurance: PSI)」が策定され、2019年にはSDGsやパリ協定¹⁶などが掲げる社会的な目標と銀行業務の整合を目的とした「責任銀行原則 (Principles for Responsible Banking: PRB)」が策定されました。現在は、ESGに配慮した経営を推進するUNGCと、その資金を支える金融に関連するイニシアティブであるPRI、PSI、PRBが両輪となって、ESGの拡大を進めています¹⁷。

<図I-3 金融に関する主要なイニシアティブ>

責任投資原則 (PRI)	持続可能な保険原則 (PSI)	責任銀行原則 (PRB)
<ul style="list-style-type: none"> 投資判断へのESG要素の組み込み 定期的な開示・報告を要求 	<ul style="list-style-type: none"> 保険の引受判断へのESG要素の組み込み ステークホルダーと協働して、ESGに対応 定期的な開示・報告を要求 	<ul style="list-style-type: none"> 事業戦略をパリ協定やSDGsと整合 インパクト分析を実施し、目標設定 定期的な開示・報告を要求

出典：環境省「責任銀行原則 (PRB) の署名・取組ガイド」をもとに作成

16 2015年にCOP21で採択された、2020年以降の温室効果ガス排出削減のための国際的な枠組み。

17 グローバル・コンパクト・ネットワーク・ジャパン、「グローバル潮流を学ぶ」(2023年11月16日閲覧) <https://www.ungcjp.org/global/grasp.html>

ESG投資と受託者責任との関係においては、2005年にUNEP FI、UNGC、PRIらが共同で出した第一弾の報告書に次いで、2015年に第二弾の調査が行われ、投資実務において企業価値に影響するESG要素を考慮しないことは受託者責任に反するとの指摘がなされました¹⁸。また、2021年7月には第三弾として、インパクト投資に焦点が当てられた「A Legal Framework for Impact: Sustainability Impact in Investor Decision-Making」¹⁹が公表されました。この中では「財務的なリターン目標の達成における手段として、もしくは財務目標と並行する独立目標への取り組みとして実施されているサステナビリティ課題の解決に向けた投資活動」²⁰として、「IFSI (Investing for Sustainability Impact)」という新たな考え方が取り上げられ、さらなる責任投資の広がりを見据えています。(IFSIについては、「II.サステナビリティ各論-7.環境・社会インパクト-」で解説しています。)

18 UNGC, UNEP, PRI, 「21世紀の受託者責任」(2023年12月11日閲覧)
https://www.unepfi.org/fileadmin/documents/fiduciary_duty_21st_century_jp.pdf

19 PRI, UNEP FI and The Generation Foundation, 2021. “A Legal Framework for Impact: sustainability impact in investor decision-making.” Accessed December 6, 2023, <https://www.unepfi.org/industries/investment/a-legal-framework-for-impact-sustainability-impact-in-investor-decision-making/>

20 PRI, UNEP FI, 2021. 「インパクトをもたらす投資に関する法的枠組み」(2023年11月6日閲覧) <https://www.unpri.org/download?ac=15845>

3. 企業と投資家の動き

(1) 事業活動におけるサステナビリティ

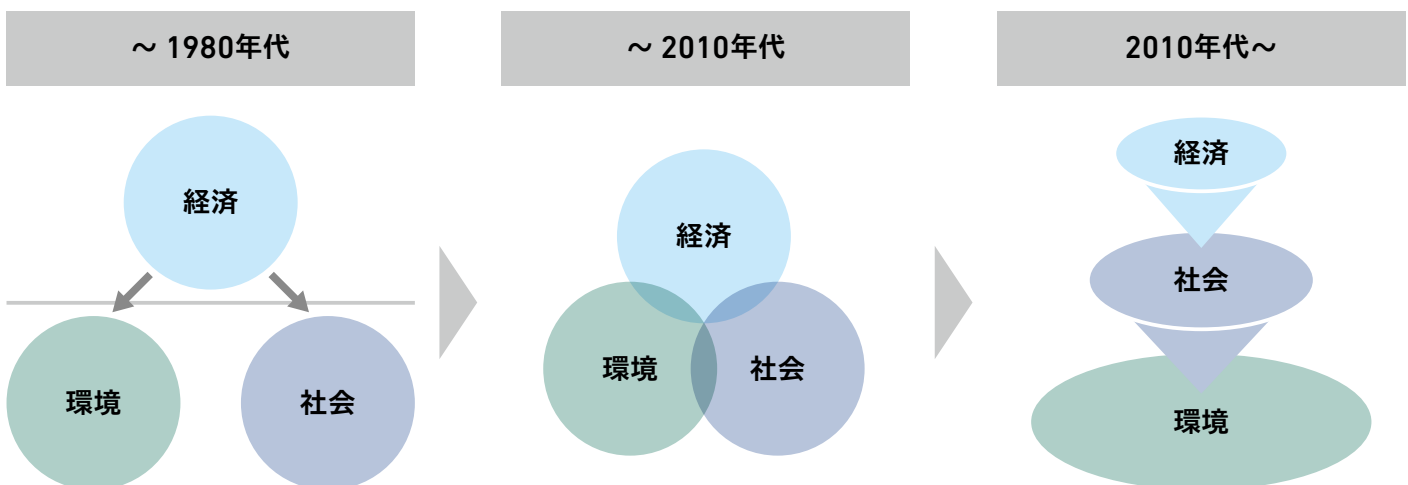
a. 環境・社会と経済との関係

企業の事業活動を含む経済と、環境・社会の関係性の考え方は、時代とともに変遷してきました。図 I-4 のように、1980年代頃までは、環境・社会・経済は、それぞれ独立した存在と認識されていました。環境・社会は、事業活動の本質とは無関係なものと認識され、法令遵守の対応が中心となっていた時代です。

その後、1990～2010年代頃には少し進歩して、環境・社会・経済の3つの要素には重なる部分があることが認識されはじめました。環境・社会への配慮は社会的責任 (CSR) であるという、CSR活動が中心の時代です。ただし、下図で示すとおり、円の重なりは全体のごく一部であり、環境・社会への配慮は利益追求とはトレードオフの関係であるとみなされていました。

2010年代以降は、この3つの円が完全に重なり合うものと認識されるようになりました。環境の上に社会、さらにその上に経済というコマが回っているイメージです。経済は環境や社会を基盤としており、安定した経済を維持するためには環境、社会との両立が不可欠だと認識されるようになりました。

<図 I-4 環境・社会・経済の考え方の変遷>²¹



出典：PwCサステナビリティ合同会社「『統合思考』を理解すればサステナビリティ経営が見えてくる」をもとに作成

環境分野においては、人間の活動が自然の自浄作用・回復のキャパシティを超えつつあるという危機感が年々強まっています。人間がどれだけ環境に影響を与えているかを表す「エコロジカルフットプリント」という指標があります。この指標は、人間活動や社会、経済活動に必要な生態系サービスの需要量を地球の面積で表しています。2022年時点のエコロジカルフットプリントを測定すると、すでに地球の資源を75%過剰に使用している、すなわち1.75個分の地球資源で生活しているといわれています²²。エコロジカルフットプリントをベースに考えても、人間の活動はすでに地球の自浄作用と回復のキャパシティを超えていることがわかります。

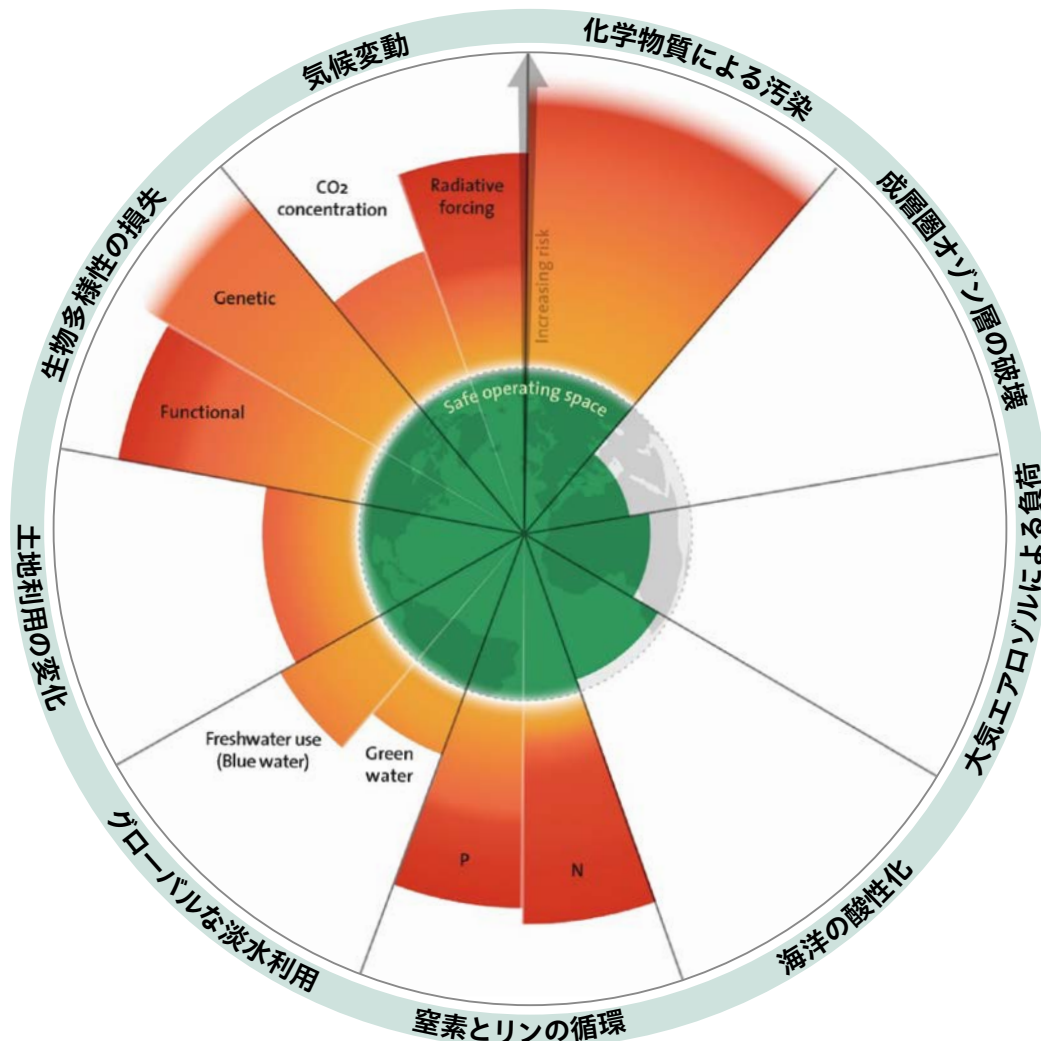
また、「プラネタリー・バウンダリー（地球の限界）」という研究もなされています。地球の変化に関する9項目について、人間の活動がプラネタリー・バウンダリーを越えることがあれば人間が依存する自然資源に回復不可能な変化を引き起こす可能性があると考えられ、地球の限界を把握することでその変化を回避できるという考え方を示したものです。図 I-5は2023年のプラネタリー・バウンダリーを示しています。緑色で示した部分は安全域内で、オレンジ色や赤色は「地球の限界を超えた」とされる部分です。9項目のうち、6項目（「化学物質による汚染」

21 PwCサステナビリティ合同会社, 2022, 『『統合思考』を理解すればサステナビリティ経営が見えてくる』(2023年12月7日閲覧)
<https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership/2022/assets/pdf/sustainability-management-through-integrated-thinking2022.pdf>

22 公益財団法人世界自然保護基金ジャパン, 2022, 『生きている地球レポート2022』(2023年11月8日閲覧)
https://www.wwf.or.jp/activities/data/20221013lpr_02.pdf

「窒素とリンの循環²³」「グローバルな淡水利用²⁴」「土地利用の変化²⁵」「生物多様性の損失」「気候変動」)が安全圏から外れており、地球が切迫した状況にあると警告されました。

<図I-5 2023年のプラネタリー・バウンダリー>



出典：Azote for Stockholm Resilience Centre, based on analysis in Richardson et al 2023をもとに作成

社会分野においては、途上国での悪質な労働環境や経済格差、少子高齢化による労働力不足といったさまざまな問題が浮彫りとなる中で、「肉体的にも、精神的にも、そして社会的にも、すべてが満たされた状態にあること」²⁶を意味するWell-beingに焦点が当たっています。英国のカーネギー財団などにより、Well-beingの考え方をを用いたGross Domestic Well-being (GDW) という指標も提案されています。GDWは、既存のGDP (国内総生産) では捉えきれない、肉体的・精神的・社会的な健康や満足度を測定する指標であり、GDPが対象とする経済面に加えて、環境、健康、教育、所得格差、社会的つながり、治安などの要素を含めた幅広い質的側面を包括的に評価し、国の政策決定や国際比較を行う際により適切な情報を提供することを目的としています。

上記のような環境・社会における問題は、環境や社会を基盤として経済が成り立っているという三層構造の考え方にもとづく、結果的に経済へ影響を及ぼすおそれがあります。

23 窒素、リンを過剰に使用することで、温室効果ガスを排出して温暖化を引き起こしたり、河川に流れて富栄養化や貧酸素水塊をつくり土壤汚染や大気汚染につながる物質を排出することで生物多様性に影響を与える可能性がある。

24 淡水とは、地球上の水のうち、工業・農業用水や飲料水として人間が使用できる水を指す。

25 人口増加や作物の生産拡大などにより森林から農地への転用が行われることによる森林減少などを指す。

26 公益社団法人日本WHO協会、「世界保健機関 (WHO) 憲章とは」(2023年12月5日閲覧) <https://japan-who.or.jp/about/who-what/charter/>

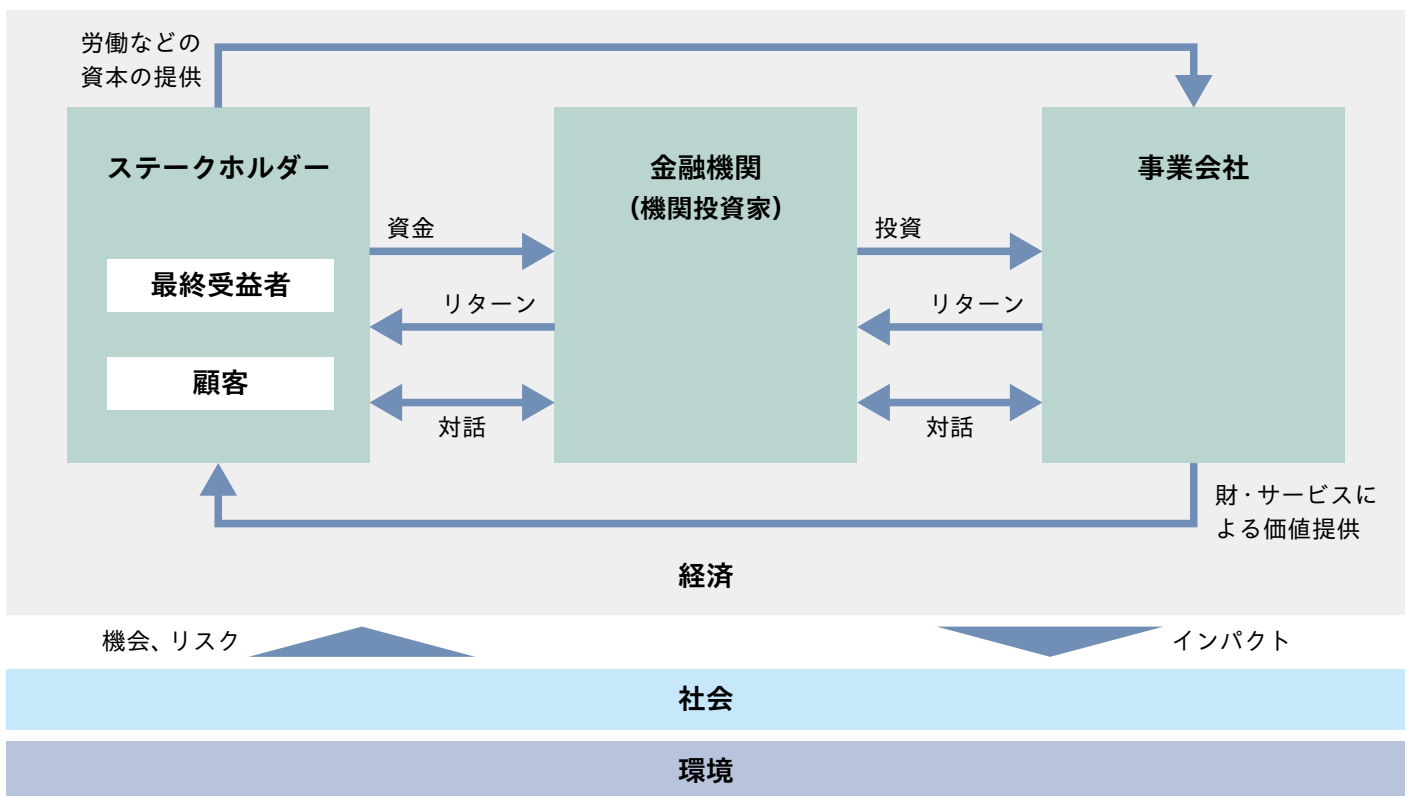
b. サステナビリティ経営の必要性

環境・社会の問題が経済へ及ぼす影響について、企業の危機意識も高まっています。その要因としては、温暖化などの地球規模の危機が科学的な知見を通じて共有されてきたことや、グローバル化による影響が顕在化するようになったこと、多国籍企業の登場により一国の政府の規制だけでは管理しきれないという問題が出てきたこと、そしてそれらの情報がグローバルに共有され、ステークホルダーの意識も高まったことなどが考えられます。

企業が存在し続けるためには、環境・社会・経済の三層構造を理解し、経済の基盤となる環境・社会を維持しながら成長していくことが不可欠です。このように、大きく変化する外部環境を踏まえ、企業が長期的に利益を出し続けるために、環境・社会と共存しながら事業活動を行い利益を拡大していく「サステナビリティ経営」の考え方が広がっています。

図I-6は、そのようなサステナビリティ経営におけるステークホルダーと金融機関、事業会社の関係性を示したイメージです。事業活動におけるそれぞれの動き（矢印）は相互に影響しあっています。そして、事業活動によって環境・社会にインパクトを与えながら、環境・社会からも機会・リスクを享受しているという関係性にあります。

<図I-6 サステナビリティ経営に係る関係性イメージ²⁷>



※矢印は事業活動に伴う動きを示す。そのうち、「サステナビリティ経営」に関する動きを青色で示す

27 本来ステークホルダー／金融機関（機関投資家）／事業会社はいずれも経済に限定されるものではなく、社会や環境にも広く関係するものであるが、本ハンドブックでは便宜的に経済を構成する要素としてそれぞれの事業活動に伴う動きを矢印で表現している。本ハンドブックで掲載している以降の図においても同様である。

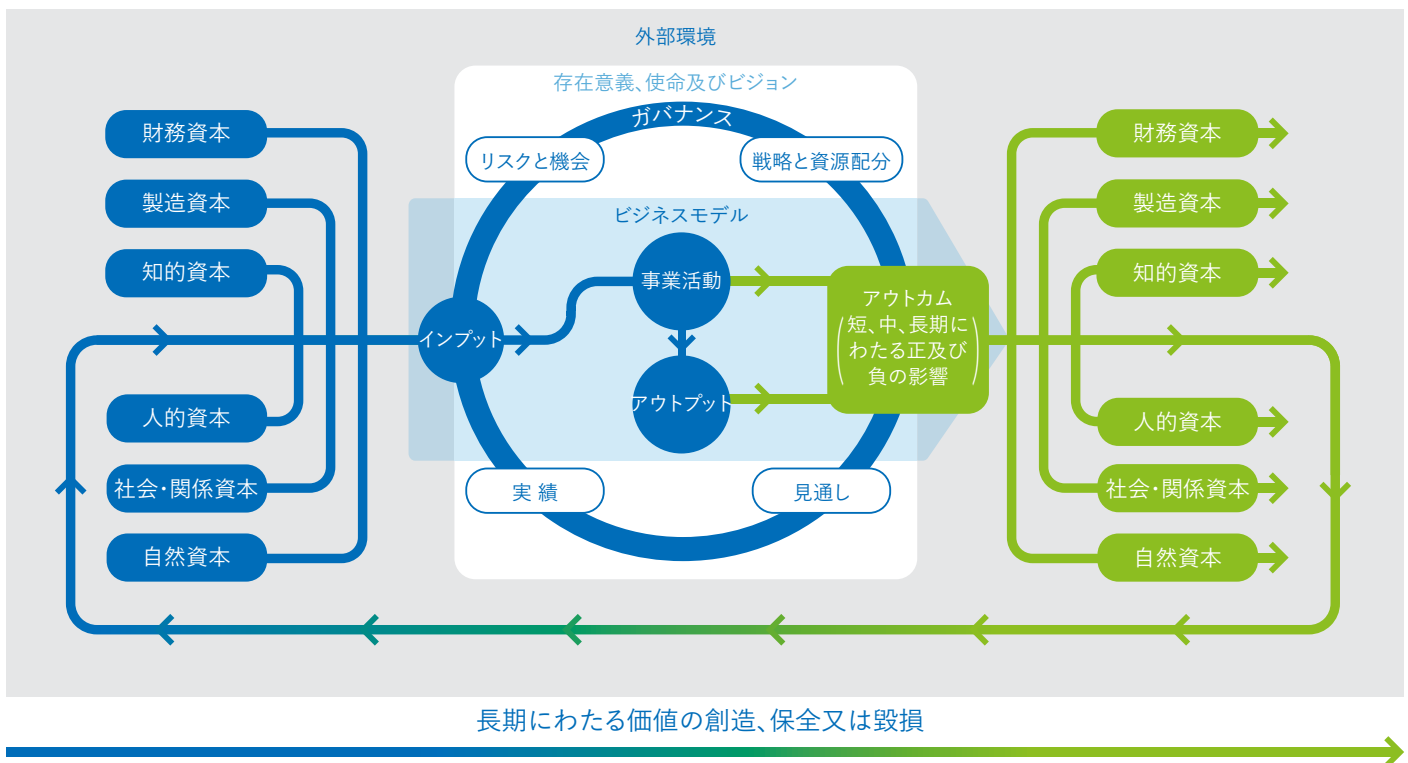
このようなサステナビリティ経営を考える上でのモデルの1つとして考えられるのが、IFRS財団²⁸の「国際統合報告<IR>フレームワーク」²⁹（以下、統合報告フレームワーク）です。統合報告フレームワークの特徴として「統合思考」がありますが、統合思考とは、「組織が、その事業単位及び機能単位と組織が利用し影響を与える資本との関係について、能動的に考えること」であり、「短、中、長期の価値の創造、保全又は毀損を考慮した、統合的な意思決定及び行動につながる」とされています。

<統合思考のポイント>

- 長期的な視点を持ち、バックカスティング³⁰で考えること
- 事業活動に関わる資本について、財務資本だけでなく非財務資本も考慮すること
- 事業活動によって、正の循環を生むこと
- 資本の正の循環により企業価値を増強させること

下図は、統合思考にもとづいた、統合報告フレームワークにおける価値創造のプロセスです。

<図I-7 IFRS財団による<IR>フレームワークの価値創造プロセス>³¹



出典：IFRS財団「国際統合報告<IR>フレームワーク」より引用

28 統合報告フレームワークは、IIRC（国際統合報告評議会）によって作成されたものであるが、2021年にIIRCがVRFと統合し、その後2022年にIFRS財団と統合した際に、当該フレームワークもIFRS財団の管理下となった。

29 IFRS財団, 2021.「国際統合報告<IR>フレームワーク」（2023年11月7日閲覧）
https://www.integratedreporting.org/wp-content/uploads/2021/09/IR-Framework-2021_Japanese-translation.pdf

30 目的の達成に焦点を当て、目標実現のために必要な取組みや選択肢のアイデアを生み出すこと。

31 IFRS財団, 2021.「国際統合報告<IR>フレームワーク」（2023年11月7日閲覧）
https://www.integratedreporting.org/wp-content/uploads/2021/09/IR-Framework-2021_Japanese-translation.pdf

<統合報告フレームワークにおける価値創造プロセスの考え方>³²

- 企業は、社内外の6つの資本（財務資本、製造資本、知的資本、人的資本、社会・関係資本、自然資本）をインプットとして経済活動を行い、アウトプットを生産する。その結果として、資本を創造・保全・毀損する形でアウトカムを生み出す。
- 企業は、創造・保全・毀損された資本を使って、次の新たな経済活動を行う。その際には資本を毀損することなく維持・増強することで、正の循環を生み出し、企業価値を創造する。

価値創造プロセスの考え方にもとづくと、企業価値を創造していくためには、資本をそれぞれの特性に合わせて増強または維持・保全しながら、資本の正の循環を創出していく必要があります。この統合思考にもとづき経営戦略を考えることで、企業は時代の変化に適応し、環境・社会にもプラスの影響をもたらす、サステナブルな経営を行うことができると考えられます。

c. サステナビリティ経営における戦略とリスクの考え方

企業がサステナビリティ経営を実践するためには、従来考えられてきた経営戦略に後付けされるものではなく、経営戦略そのものであると認識することが重要です。また、サステナビリティ経営の戦略は、通常の経営戦略と比較して、考慮すべきリスクや機会の対象が広いことや、戦略実行の時間軸が長期であることにも留意すべきです。長期的にどのような変化が起きようとしているのかを理解し、現在の自社の強み・能力でその変化に対応できるのか、対応できない部分があるとしたら何が足りないのかを考え抜き、強い意志をもって自社の変革をリードしながら変化を乗り越えることが必要です。

リスクの観点では、近年サステナビリティに関するリスクが、今は顕在化していないが重要性が高まっているリスク（エマージングリスク）領域として注目を集めています。2023年の世界経済フォーラムのレポートによると、図 I-8で示す長期（10年）のグローバルリスク深刻度ランキングTOP10のうち、青枠で囲んだ6つの環境リスクと黄枠で囲んだ2つの社会リスクの計8つがサステナビリティに関するリスクでした。

<図 I-8 長期のグローバルリスク深刻度ランキング>

1	気候変動の緩和策の失敗	6	天然資源危機
2	気候変動への対応策の失敗	7	社会的結束力の浸食と二極化
3	自然災害と極端な異常気象	8	サイバー犯罪の拡大とサイバーセキュリティの低下
4	生物多様性の喪失と生態系の崩壊	9	地政学上の対立
5	大規模な非自発的移住	10	大規模な環境破壊事象

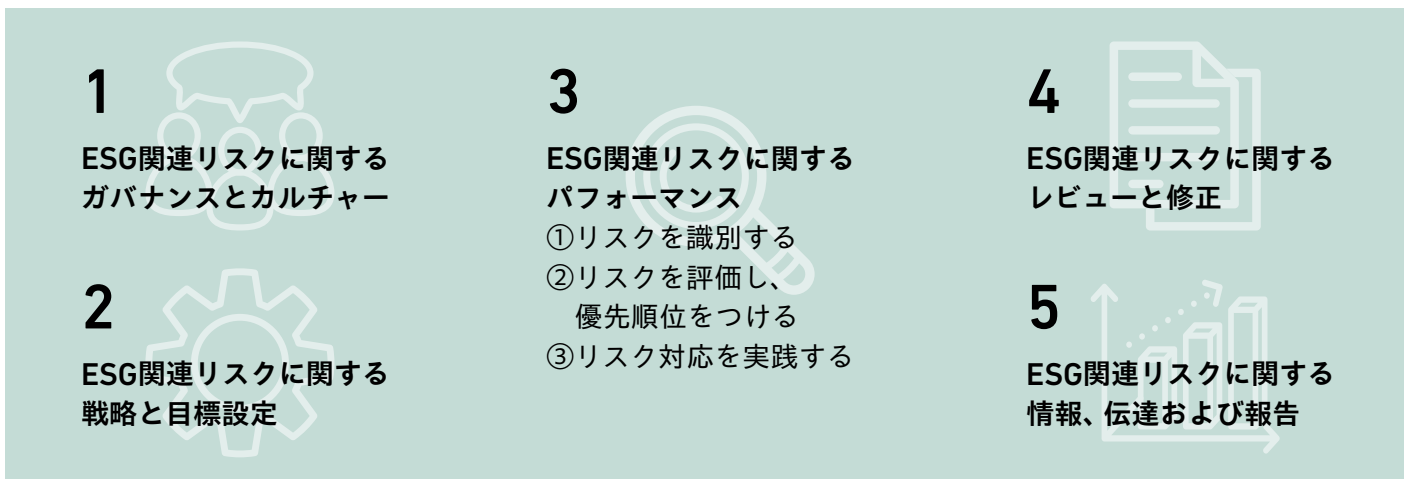
出典：WORLD ECONOMIC FORUM「The Global Risks Report 2023 18th Edition」をもとに作成

32 PwCサステナビリティ合同会社、「将来財務へのインパクト可視化支援：Sustainability Value Visualizer」（2023年12月6日閲覧）
<https://www.pwc.com/jp/ja/services/sustainability-coe/sustainability-management/finance-impact.html>

企業がサステナビリティに関するリスクを管理する態勢として、昨今の外部環境の変化の中で生じつつあるリスクを長期的な視点で認識し、顕在化する前に対応できる仕組みを構築しようという動きが生まれています。

2018年10月、「トレッドウェイ委員会組織委員会 (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission: COSO)」³³と「持続可能な開発のための経済人会議 (World Business Council for Sustainable Development: WBCSD)」³⁴は共同で、既存のフレームワークを活用したサステナビリティリスクの管理方法に関するガイダンス³⁵を発表しました。ガイダンスは、図 I-9のとおり、COSO ERMフレームワークにもとづいたESGに関する5つのステップで構成されています。

< 図 I-9 COSO ERMフレームワークのESG関連リスクへの適用 >



出典：COSO,WBCSD「全社的リスクマネジメントー全社的リスクマネジメントの環境・社会・ガバナンス関連リスクへの適用」をもとに作成

「全社的リスクマネジメント (Enterprise Risk Management: ERM)」という手法は、事業戦略の実行を妨げる可能性のある、まだ顕在化していないが重要性が高まっているリスクをあらかじめ特定し、事前に対策を打ち立てていくというものです。

サステナビリティに関するリスクの管理には、気候変動や社会格差問題など外部環境の大きな変化 (メガトレンド) を適切に捉える必要があります。メガトレンドは広範にわたる上、どのような時間軸でリスクが顕在化するのか独自に分析し判断するのは困難です。企業はこのようなフレームワークを活用しながら、自社のエマージングリスクをあらかじめ捉えて対策を事前に講じておくことで、影響の範囲を小さくすることが可能になります。

33 内部統制、全社的リスクマネジメント、および不正抑止に関する包括的なフレームワークとガイダンスの開発を通じて先進的な考え方の提供に取り組んでいる任意の民間部門の組織。

34 持続可能な世界への移行を促進するために協働している200を超える大手企業のCEO主導のグローバルな組織。

35 COSO,WBCSD, 2018.「全社的リスクマネジメント全社的リスクマネジメントの環境・社会・ガバナンス関連リスクへの適用」(2023年11月9日閲覧)
https://docs.wbcscd.org/2019/02/COSO-WBCSD_ESG_ERM_Executive_Summary_Japanese.pdf

d. 企業の情報開示

SDGsやESG投融資というグローバルな動きを背景に、企業はサステナビリティ経営を実践するだけでなく、その状況を投資家やステークホルダーに対して正確に示す動きもあり、財務情報と非財務情報の両方を含む統合報告書を発行するケースが増加しています。そして、投資家は、統合報告書や独自の入手情報にもとづき、企業の経営状況を評価しています。

しかし、投資家が望む情報を企業が常に開示しているわけではないため、投資家はさまざまな形で企業に開示を求めてきました。そこで、多数のイニシアティブから非財務情報開示に関するガイダンスが発行されるようになりましたが、2023年6月に「国際サステナビリティ基準審議会 (International Sustainability Standards Board: ISSB)」が国際的な統一基準として、「国際サステナビリティ基準」を公表しました。現在は気候関連の基準が先行し、今後は生物多様性、人権、人的資本などの領域についても基準の公表が進むとみられています。また、情報開示における第三者の保証を求める動きも加速しています。(非財務情報開示全般に関する内容は、「II. サステナビリティ各論-5.情報開示-」で解説しています。)

(2) ESGを考慮した投資活動

投資家は投資活動の一環として、企業との対話 (エンゲージメント) を強化し、ESGに関する目標設定や開示情報などについて、より踏み込んだ取組みを求める対話を行うようになってきています。2020年に改訂された日本のスチュワードシップ・コードにおいても、機関投資家がESG要素を考慮した建設的な対話 (エンゲージメント) を推進することの重要性が示されています。

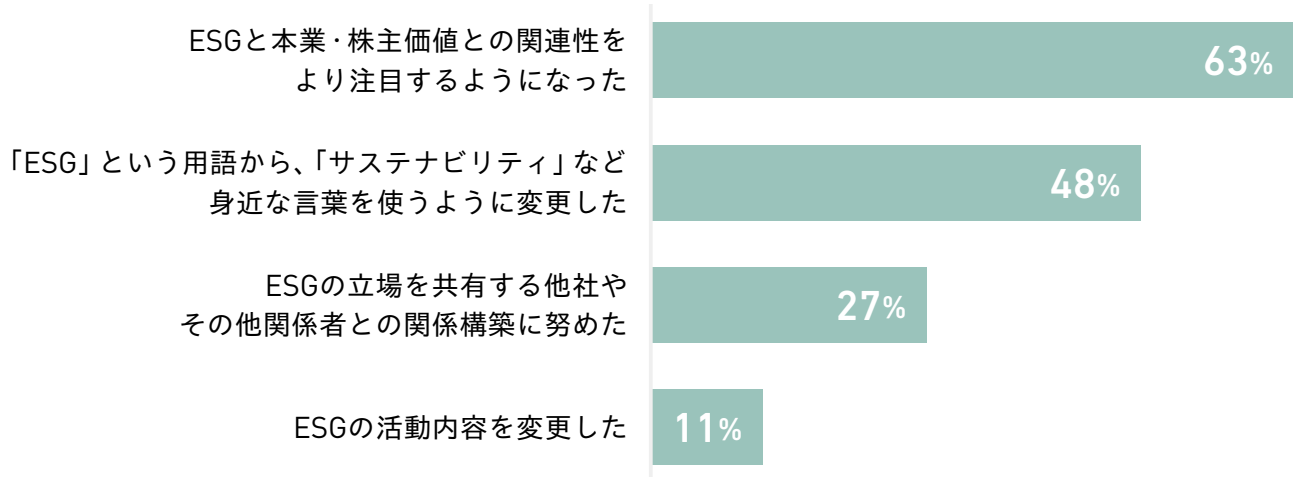
また、投資家は、企業とのエンゲージメントを通して、企業が持続的に企業価値を創出・向上できるよう、環境・社会に配慮した経営へのトランジション (移行) を後押しすることで、その企業が長期的なパフォーマンスを向上させていくことも期待しています。この点からも、エンゲージメントを強化することが必要だとの認識が広がっています。

一方、世界中でESG投融資が拡大する中で、ESGを考慮していると謳っているにもかかわらず実態を伴っていない「ESGウォッシュ」も懸念されており、欧州の「EUタクソノミー規制」³⁶をはじめ、対策がとられつつあります。投資家としては、企業と適切なエンゲージメントを実施することによって、ESGウォッシュの懸念がないことを開示情報以外の手段により確認する機会とすることも考えられます。(ESGウォッシュへの対応については、「II. サステナビリティ各論-6. サステナブルファイナンス-」で説明しています。)

また、2023年に入り、米国では共和党を中心にESG投融資に批判的な反ESGの姿勢が強まっています。しかし米国のTHE CONFERENCE BOARDの調査によると、図 I-10で示すように、実際に反ESGに直面した米国企業がその動きにどのように対応してきたかという質問に対して、「ESGと本業・株主価値との関連性をより注目するようになった」という回答が6割以上にのぼりました。反対に「ESG活動の内容を変更した」と回答したのは約1割でした。

36 持続可能な経済活動に該当する活動を分類したものの。

<図I-10 反ESGに直面した米国企業62社が、どのように対応してきたか>



出典：THE CONFERENCE BOARD「How Companies Can Address ESG Backlash」をもとに作成

この結果から、反ESGを機に、自社とESGとの関連をより強く意識することにつながったとも捉えることができます。反ESGの動きは、取組みを阻害する側面だけでなく、むしろ今後のESG投融資拡大に向けた動きを一層強化するきっかけとなっているとも考えられます。

全てのステークホルダーにとって公正かつ平等な方法によって持続可能な社会への移行を目指す「Just Transition (公正な移行)」の概念にもとづき、投資家は投融資先企業の持続的な企業価値向上に向けた取組みを後押しすることが重要になります。

4. 日本の動き

日本には古くから「買い手よし 売り手よし 世間よし」という「三方よし」という考え方があります。商いは自らの利益のみならず、買い手である顧客、さらに世の中にとっても良いものであるべきだというこの精神は、昨今のサステナビリティ経営の考え方とも親和性があるといえます。

これまで説明してきたように、国連の動きをきっかけに、日本を含めた世界中で持続可能な社会の構築に向けた取組みが活発に行われてきました。UNGCやPRIなどには多くの日本の企業・投資家が加盟し、持続可能な社会の構築に向けた考え方や概念を経営や投融資に取り入れています。

(1) 日本企業の取組み

グローバル化の進展とともに環境問題や人権問題などの影響が注目される中、近年では日本においても、企業が、環境・社会課題の解決に向けた取組みと企業価値向上に向けた取組みを両立し、持続的に成長していく必要があるとの認識が高まっています。

2014年に公表された経済産業省の「持続的成長への競争力とインセンティブ～企業と投資家の望ましい関係構築～」プロジェクトの報告書である「伊藤レポート」³⁷では、日本企業の低収益性の問題は、企業と投資家の関係性の薄さや両者の対話の不在、質の低さなどが原因であるとの指摘がなされ、その対応として日本企業が投資家との対話を通じて持続的に成長しながら企業価値を高めていくことを目的とした資本市場と企業との関係性の枠組みが提言されました。

その後、2022年8月に公表された「伊藤レポート3.0 (SX版伊藤レポート)」³⁸では、「企業が長期的かつ持続的に成長原資を生み出す力(稼ぐ力)を向上させていくためには、サステナビリティを経営に織り込むことがもはや不可欠であるといっても過言ではない」³⁸と言及されました。サステナビリティ課題に対応した経営を行うことは「日本の企業・投資家をはじめとするインベストメントチェーン全体にとって大きな試練である。同時に、チャンスでもある」³⁸とし、これからの稼ぎ方の本流となるサステナビリティ・トランスフォーメーション(SX)の実践を促しています。

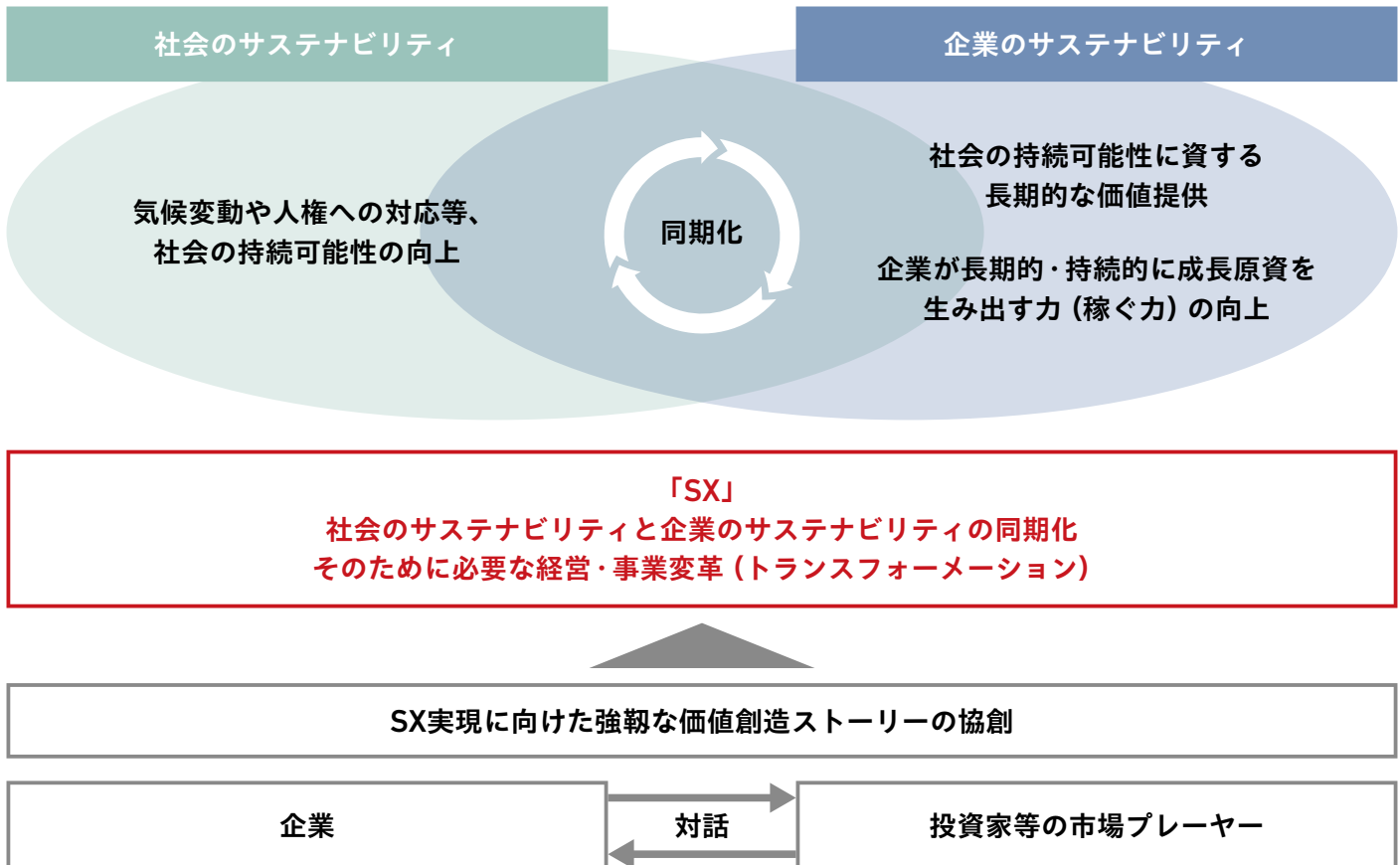
37 経済産業省, 2014.「『持続的成長への競争力とインセンティブ～企業と投資家の望ましい関係構築～』プロジェクト(伊藤レポート)」(2023年12月6日閲覧)

https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/kigyoukaikai/pdf/itoreport.pdf

38 経済産業省, 2022.「伊藤レポート3.0 (SX版伊藤レポート)」(2023年12月6日閲覧)

<https://www.meti.go.jp/press/2022/08/20220831004/20220831004-a.pdf>

<図I-11 サステナビリティ・トランスフォーメーション (SX) とは>



出典：経済産業省「伊藤レポート3.0 (SX版伊藤レポート)」をもとに作成

サステナビリティ・トランスフォーメーション (SX) とは、「社会のサステナビリティと企業のサステナビリティを「同期化」させていくこと、及びそのために必要な経営・事業変革（トランスフォーメーション）」³⁹のことです。SX 実現のためには、企業だけでなく、投資家をはじめとしたインベストメントチェーンに関わる多様なプレーヤーが、長期的な企業経営のあり方について建設的・実質的な対話を行うことが必要です。

そこで、効果的な情報開示や建設的・実質的な対話を行うための企業と投資家をつなぐ共通言語として、経済産業省は2017年5月に「価値協創ガイダンス」を策定しました。2022年8月にはSX の実現に向けた経営の強化、効果的な情報開示や建設的・実質的な対話を行うために、伊藤レポート3.0の中で、「価値協創ガイダンス 2.0」³⁹としてアップデートされています。（価値協創ガイダンスの利用については、「II.サステナビリティ各論-3.人的資本-」および「III.実務者向け業務イメージ-4.人的資本-」にて解説しています。）

日本企業は、長期的かつ持続的に成長原資を生み出していくために、適切なフレームワークやガイダンスの考え方を自社の経営に取り入れることで、企業価値の向上を実現することが期待されています。

39 経済産業省、2022.「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス2.0 (価値協創ガイダンス 2.0)」
https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/kigyoukaikai/Guidance2.0.pdf

(2) 投資家として求められる取組み

これまで説明したように、日本企業の価値向上に資する取組みとしてサステナビリティに関する要素が強調されるようになってきました。一方で、価値協創ガイダンス 2.0では、ESG投資について「長期的な外部環境の変化が企業に対してどのような影響を及ぼすかという視点や、企業のトランジションに向けた活動を織り込んで評価を行っている投資家が限定的である」⁴⁰と指摘されています。企業自体の取組みが重要であることはもちろんですが、投資家は企業との対話を通して企業価値を創出できるよう企業のトランジションを後押しし、自らの長期的なパフォーマンスを向上させていくことが期待されています。

2020年10月の臨時国会で、当時の菅政権により、2050年までに温室効果ガスの排出を全体としてゼロにし脱炭素社会の実現を目指す「2050年カーボンニュートラル」が宣言されました。温暖化対策は経済成長の制約ではなく、むしろ積極的に温暖化対策を行うことが社会・経済に変革をもたらし、ひいては社会・経済の大きな成長につながるという発想にもとづくものです。そのためには、産業革命以来の化石燃料を中心とした社会・経済構造から、再生可能エネルギーを中心とした構造に移行していくグリーントランスフォーメーション (GX) の動きが必要です。

2050年カーボンニュートラルの実現に向けては、再生可能エネルギーなどの取組みに加えて、エネルギー業界などの温室効果ガスを大量に排出するような産業を中心に、少しでも排出を抑えるための事業構造のトランジション (移行) をすることが必要になっています。

40 経済産業省, 2022.「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス2.0 (価値協創ガイダンス 2.0)」
https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/kigyoukaikai/Guidance2.0.pdf

5. 生命保険会社とサステナビリティ

日本企業の中でも、生命保険会社は、これまで長きにわたり経済活動と社会課題の解決に率先して取り組んできました。生命保険業界は、世の中の動きに先立ってサステナビリティ経営を体現してきた業界であるともいえます。ここからは、そのような生命保険会社におけるサステナビリティに関連する考え方を説明します。

(1) 生命保険会社のサステナビリティ

相互扶助の理念にもとづく生命保険事業は、人々の深い理解と信頼のうえに成り立っています⁴¹。生命保険事業は「国民生活の安定・向上、経済の発展および持続可能な社会の実現に密接な関わりを持つ公共性の高い事業」であり、「その活動を通じ社会公共の福祉の増進に資する」ことがその社会的使命です⁴²。日本の生命保険会社はこれまで140年以上にわたって、保険事業を通じて、社会的使命を果たしてきました。

生命保険は明治時代の日清戦争・日露戦争において多くの戦死者の遺族に保険金が支払われたことで、一般に理解を得られるようになりました。また戦後には、生命保険の需要の高まりに伴い、保険の専門知識をもった営業職員が求められるようになり、女性の雇用機会を創出した側面もあります。

現代では、健康寿命や自然寿命の延伸、社会保険制度の変更、家族形態の変遷などさまざまな社会的要因を背景に、生命保険の基本形である死亡保障に加えて病気や老後のリスクに備える生存保障をメインとした商品を展開するなど、その時代のニーズに合わせた多様な商品が開発されています。

現在、社会はこれまでにない速度で変化し、不確実性も高まっています。その社会の動きを可能な限り早期に捉え、社会課題の解決を図りながらより長い視点で自社の存在意義や経営戦略を考える、サステナビリティ経営の必要性がこれまで以上に高まっています。

生命保険会社は、今後も社会的使命を果たし続けるために、社会環境の変化やお客さまのニーズに合わせて保険商品やサービスを進化させていくとともに、生命保険契約の保険料を長期にわたって運用する立場としても、運用資産の安全性、収益性、流動性、公共性を維持するために、時代に合わせた適切な運用を行っていくこととなります。

生命保険会社こそ、サステナビリティ経営の気運をさらに高め先導する役割を担うことが必要ではないでしょうか。

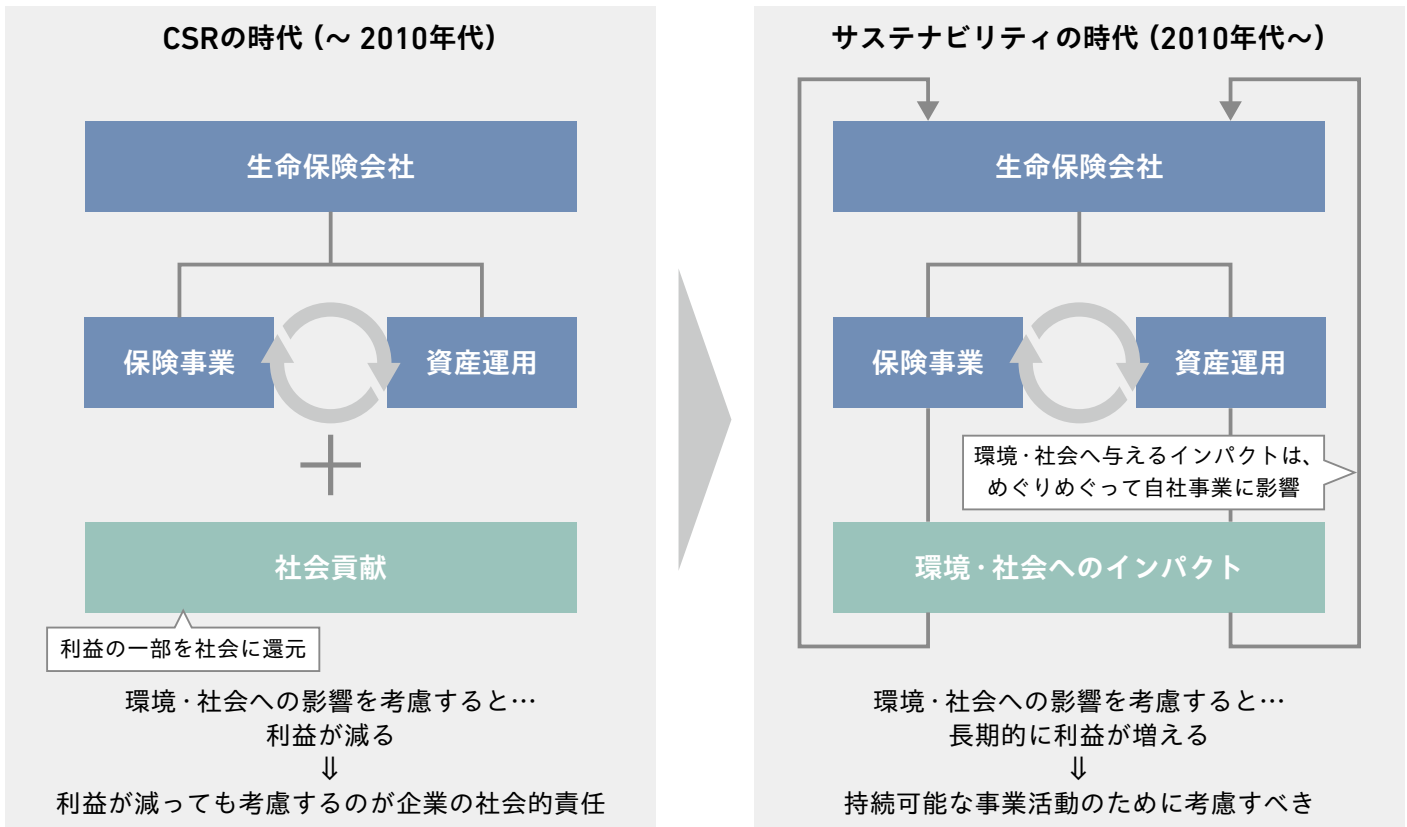
(2) 生命保険会社におけるサステナビリティ経営

生命保険会社は、ご契約者から保険料をお預かりして保障を提供すること、そしてお預かりした保険料を安全かつ効率良く運用することで利益を得ています。生命保険会社にとって保険事業と資産運用は車の両輪といわれることがありますが、サステナビリティ経営を考える際にも、生命保険事業者と機関投資家としての2つの側面で考える必要があります。

41 一般社団法人生命保険協会, 2020.「人生100年時代における生命保険業界の役割について」(2023年12月6日閲覧)
https://www.seiho.or.jp/info/news/2020/pdf/20200417_2.pdf

42 一般社団法人生命保険協会, 2018.「行動規範」(2023年12月6日閲覧) <https://www.seiho.or.jp/activity/guideline/pdf/kihan.pdf>

<図I-12 生命保険会社と環境・社会との関係>



1990～2010年代頃までのCSR活動を中心とした時代の考え方にもとづくと、生命保険会社は保険事業と資産運用で得た利益の一部を社会に還元するというイメージでした。保険は多数のご契約者の相互扶助によって成り立っています。そしてその多数のご契約者は、そのご契約者を取りまくさまざまなステークホルダー、地域社会、環境に支えられています。だからこそ、生命保険会社は、資産運用においても「公共性」を念頭におき、環境や社会に対してさまざまな貢献をしてきました。

その考えが、2010年代以降のサステナビリティの時代になって変化してきました。この時代の考え方では、環境・社会・経済は三層構造で成り立っており、環境・社会へ与えたインパクトは長期的にみて自社にも影響するものとされています。つまり、環境・社会に良いインパクトを創出する取組みを行えば、その良いインパクトがいずれ自社の利益として還元されるということです。

生命保険会社は、これまでも保険事業・資産運用を通じたサステナビリティ取組みによって、環境や社会にプラスの影響を与えてきました。一方、事業を行うことは環境や社会にマイナスの影響を与える側面もあり、2010年代以降の考え方にもとづくと、そのマイナスのインパクトもプラスの場合と同様、巡り巡って自社にかえってきます。

サステナビリティ経営をこれまで以上に推進するためには、自社が環境・社会に与えてきたインパクトは何か、また今後、マイナスのインパクトを減らし、プラスのインパクトをより一層創出し、利益につなげるにはどうすれば良いか、これを突き詰めて考えていくことが必要になります。

a. 生命保険事業における環境・社会へのインパクト／機会

生命保険はそれ自体が社会にプラスのインパクトを与える、公共性の高いものです。保障の提供や、付帯サービスとしての健康・医療に関する情報提供、資産形成手段の提供、契約・保全活動に伴う顧客とのコミュニケーションなどを通して、図I-13に記載のような人々の人生や環境・社会へプラスのインパクトを創出することができます。

一方、マイナスのインパクトを引き起こすこともあります。例えば、会社が短絡的な利益を求めすぎて、営業担当者が現場において不適切な営業を余儀なくされているような場合、顧客は適切な保険に加入できなくなり、保険会社自体の評判も下がってしまいます。営業担当者も、顧客も、世間の評判も、大きく捉えれば全て会社を支える「社会」に含まれるため、不適切な営業は社会にマイナスのインパクトを与えることとなります。このマイナスのインパクトが続けば、長期的には営業担当者も顧客も離れて、会社としての利益も減ってしまいます。

<図I-13 生命保険事業のプラスのインパクト例>

	顧客への提供内容例	顧客・社会への影響例
保障	・死亡時の保障	安定した生活の維持 (住環境の維持／子どもの進学支援)
	・病気・けがの保障	より良い治療の選択 (早期の受診／社会復帰の後押し)
	・契約者貸付	挑戦への後押し (急な資金ニーズへの対応／新規事業の後押し)
付帯サービス	・健康・医療の情報提供	健康意識の高まり (病気の予防／検診の受診)
資産形成	・貯蓄型保険・年金の提供	経済的な安定性 (将来にむけた資産の確保／経済的不安の解消)
契約・保全活動	・定期訪問	人との繋がり (丁寧な説明による安心感／「孤独感」の低減)
	・コミュニケーション	
	・手続きのデジタル化	費用・時間の効率化、環境への配慮 (顧客の負担軽減／時間の創出／紙資源の使用抑制)

図I-13は、生命保険会社の事業が顧客や社会に与えるインパクトを例示したものです。保障の観点では、万が一の際や病気罹患時などにおける保険金・給付金の支払いによって顧客は安定した生活を維持したり、医療費を気にせずより良い治療を選択したりできると考えられます。また契約者貸付制度の活用によって、顧客は急な資金ニーズに対応でき、企業であれば事業活動の拡大に活用できることもあります。

また、付帯サービスの観点では、保険会社による健康や医療に関する正しい情報提供によって、顧客の健康リテラシー向上を促すことができるかもしれません。資産形成の観点では、貯蓄型保険や年金の活用によって顧客は将来の経済的安定を確保でき、契約・保全の観点では、対面コミュニケーションによって顧客の孤独感を軽減したり、手続きのデジタル化によって顧客の時間の創出や紙面削減による環境への配慮を実現する可能性も考えられます。保障や付帯サービス以外にも、会社の特性を活かしたCSR取組みなどによっても、環境・社会にインパクトを与える可能性も考えられます。

事業におけるプラスの環境・社会インパクトを生む取組みのうち、長期的にみて自社の利益に貢献するものは、事業の「機会」だと考えられます。サステナビリティ経営の観点では、環境・社会にプラスのインパクトを与える取組みが自社の利益（企業価値）につながるからこそ、企業はビジネス機会としてそれを実践していくことができるのです。

上記の取組みが自社の利益につながるという観点では、保障や資産形成の手段があることで、安心して出産や子育てがしやすくなり子供を生み育てる家庭が増えるかもしれません。また、健康・医療に関する情報提供により、高齢者が長く健康で暮らせるようになるかもしれません。また、営業活動の一貫として、顧客同士をつないで新しいビジネスを創出するビジネスマッチングに取り組むことも考えられます。これらは結果的に、将来の見込み客を増やすことにもつながるといえます。

b. 資産運用における環境・社会へのインパクト／機会

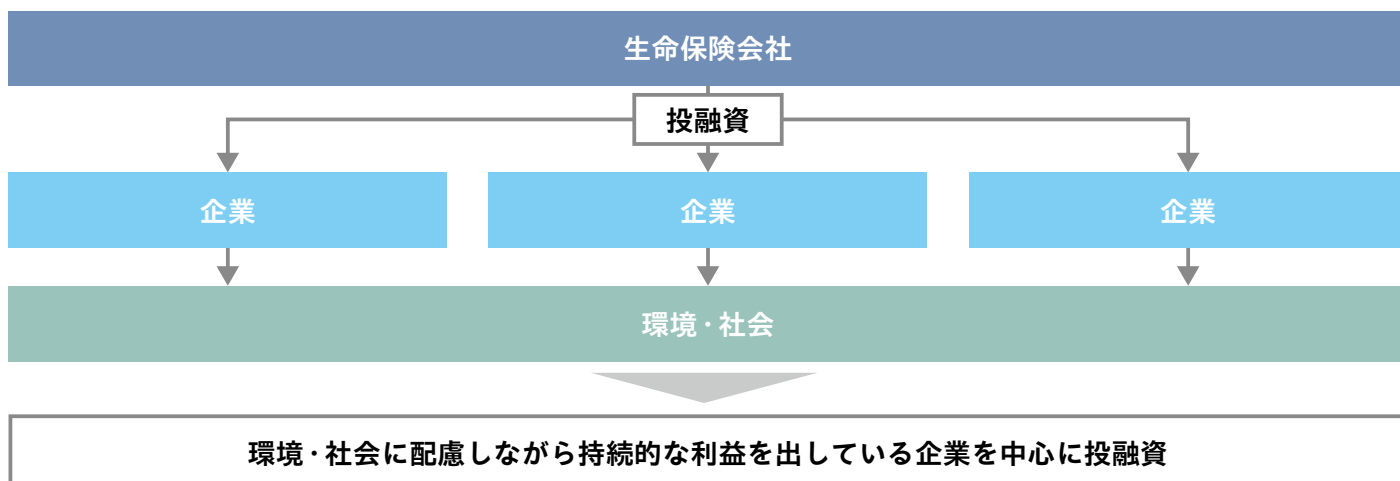
生命保険会社はご契約者からお預かりした保険料を元手に運用を行っています。一般的に生命保険商品は保険期間が長期に及ぶこと、支払事由が生じた場合に確実に保険金などをお支払いする必要があることなどの理由から、生命保険会社は、お預かりした保険料を長期にわたり安定的に十分な収益を得られるよう運用することが求められます。

したがって、生命保険会社の資産運用では、長期的にみて企業価値が向上すると思われる企業を選んで投融資することが大事になります。長期的にみて企業価値が向上する企業とは、まさしく環境・社会に良い影響を与えるサステナビリティ経営を行っている企業です。このような企業を評価し、投融資することがESG投融資です。生命保険会社にとってESG投融資は非常に親和性の高い考え方になります。

また、安定的な運用のために重要なのが「分散投資」です。「卵は1つのかごに盛るな」という格言があります。1つのかごに全ての卵を入れている場合、誤ってかごを落とすと、全ての卵が割れてしまいます。卵を複数のかごに分けて入れている（分散している）場合は1つのかごを落としても、残りのかごの卵は無事です。資産運用においても安定的な運用のために、リスクを分散させることが大事になります。

生命保険会社が運用する資産は非常に大きいため、できる限り多くの企業に分散して投融資する必要があります。そのため、生命保険会社は日本の企業だけでなく、世界中の企業に投融資している場合もあります。つまり、生命保険会社は、投融資を通して、間接的に日本を含めた世界の企業を支えているといえます。

<図I-14 生命保険会社（機関投資家）によるESG投融資のイメージ>



このように日本中、世界中の企業に投融資している生命保険会社がESG投融資を推進すると、日本や世界全体にとって良い影響を与えることができます。日本や世界全体が良くなれば、自社にとっての投融資環境や事業環境も良くなり、自社の機会にもつながります。機関投資家としての生命保険会社は、世界全体を良くする力を持っているといえます。だからこそ、持続可能な環境・社会をつくるには機関投資家の力が欠かせないとして、国連などもさまざまなイニシアティブを立ち上げ、機関投資家たちを後押ししています。

参考

生命保険協会においても、2022年1月に「生命保険会社の資産運用におけるESG投融資ガイドライン」を公表しています。そこでは生命保険会社各社に対し、それぞれの資産運用方針・態勢などを勘案の上、SDGsの考え方も踏まえ、資産運用を通じて持続可能な社会の実現に貢献すべく、ESG投融資の取組み（投融資プロセスへのESG要素の組み込みやESGをテーマとする資産への投融資など）を進めることが重要だとの考えを示しています。主な取組みとして、「資産運用を通じた環境問題を含む社会的課題の解決への貢献」、「特定の兵器製造関連企業への投融資をしないことによる非人道的兵器根絶の後押し」を挙げています。

c. 生命保険事業におけるリスク

生命保険会社は環境や社会にインパクトを与えるだけでなく、環境・社会からさまざまな影響を受けており、それが自社のリスクにつながる可能性があります。地球環境や社会情勢が悪化し、人に悪い影響があると、生命保険事業にも影響が及びます。

環境が悪くなると、人々の健康被害が発生する可能性があります。気候変動に伴う自然災害の増加が死者や負傷者の増加を招くおそれがあります。また、気温上昇によって熱中症の発生率が上昇したり、大気汚染により呼吸器疾患などの健康問題を引き起こしたりするおそれもあります。

社会が悪くなる場合も同様です。経済の不安定化に伴い、雇用が制限されたり家計がひっ迫するなどして、ストレスの増大や生活環境の悪化を招いたりするおそれがあります。また、労働環境の悪化や差別・ハラスメントなどの人権侵害も、人々の心身に悪い影響を与える可能性があります。

生命保険は、被保険者に万が一のことがあったとき、病気やけがをしたときにお金をお支払いするものです。環境や社会の悪化によりその「万が一」や「病気・けが」が増え、生命保険会社が支払う保険金や給付金が膨大になることで、経営が立ち行かなくなり、お客さまを十分に支えられなくなる可能性もあります。

加えて、社会の構造的な問題も生命保険会社に影響があります。日本では少子高齢化が進み、生命保険を必要とする人の数が減っています。少子化の背景には、賃金が低い、仕事と家庭の両立が困難といった課題が指摘されています。今後日本の経済が不安定になれば、さらに家計を苦しめることにつながり、保険料を払えず顧客が減ってしまう状況も考えられます。

生命保険会社では、100年に一度起こるかというような大地震のリスク、金融危機が発生して株価が大暴落するリスクなども含めたあらゆるリスクを洗い出して検討し、経営に反映させてきました。その中では、中長期的に顕在化することが多い環境・社会に関わるリスクよりも、短期に顕在化し財務の健全性を阻害し得るリスクを優先して考慮してきたといえます。しかし今、実際に異常気象などによる影響が現れるようになったことで、早期に環境・社会の問題に手を打つ必要性が高いと考えられます。

d. 資産運用におけるリスク

資産運用の側面では、生命保険会社は長期間にわたり資産を保有しているため、企業に環境・社会からの悪い影響が及び、企業価値が下がると、その企業に投融資している生命保険会社も、間接的に悪い影響を受けることとなります。

例えば、投融資先の企業が気候変動による自然災害が原因で、事業にダメージを受けることが考えられます。また、近年、気候変動への影響を減らすべく、企業の脱炭素化の動きがあります。それをうけ、エネルギー産業など化石燃料を多く使用するような企業は、脱炭素化に向けた設備投資や、別の事業領域への進出といった事業構造の見直しが必要になるかもしれません。それによって事業コストが増加したり、収益性が低下したりする可能性もあります。

サステナビリティ課題の1つである人権においては、例えば、投融資先の企業が強制労働や児童労働に関与しているような場合には、適切な投融資を行っていないとして、機関投資家としての責任を問われることも考えられます。

生命保険会社と環境・社会は相互に影響し合っています。長期にわたって持続可能な経営をするためには、保険事業と資産運用事業の双方にとってのリスクと機会を適切に捉え、自社の経営戦略や方針に反映させていく必要があります。

さいごに

国連の動きをきっかけに、日本を含む世界各国でさまざまな機関やイニシアティブが立ち上がり、持続可能な社会の構築に向けた取組みが加速しています。企業は、世界が直面している環境・社会課題を踏まえ、サステナビリティ経営に強力に取り組んでいくことが求められます。特に、これまでも長きにわたり経済活動と社会課題の解決を率先して実践してきた生命保険会社は、不確実性が高まる現代の環境・社会の変化を素早く適切に捉えた上で、より長い視点で自社の存在意義や経営戦略を考えていく必要があります。

持続可能な社会の構築に向けて企業が対応すべきサステナビリティ課題は多岐にわたりますが、次の「II. サステナビリティ各論」では、国内外の動向などを踏まえると事業活動のリスクおよび機会となり得る主要テーマとして、「気候変動」「自然資本・生物多様性」「人権」「人的資本」「情報開示」を取り上げます。また、今後取組みの重要度が高まってくると考えられる注目テーマとして「サステナブルファイナンス」「環境・社会インパクト」について解説します。

そして「III. 実務者向け業務イメージ」では、「II. サステナビリティ各論」で説明した社会課題や動向、主要テーマ・トピックなどを踏まえた上で実際の業務に活かせるよう、生命保険会社の開示・投融資担当者向けの実務におけるポイントを掲載します。

生命保険会社として、今後もサステナビリティ経営を続けながら社会的使命を果たしていくために、本ハンドブックをお役立てください。

II

サステナビリティ各論

1 気候変動

- 近年の気候変動は、主に人間活動の影響によって発生していることは疑いの余地はないことが国際的な研究結果として発表されており、その影響を食い止めるためには、人間活動から発生する温室効果ガスの排出削減が急務となっています。その中でも排出量の大きい企業は重要な責任を負っています。
- 1992年に採択された「国連気候変動枠組条約 (United Nations Framework Convention on Climate Change: UNFCCC)」を皮切りに、温室効果ガス削減に向けたさまざまな国際的な取決めや目標設定が進んできました。また、近年は、産業構造や社会経済を脱炭素化する取組みが重要であるとの考えから、企業の気候変動対応がどのように計画され進捗しているのかなどに関する情報開示の要請が高まっています。金融機関の投融資先企業の温室効果ガス排出量についても、ファイナンスド・エミッションと呼ばれ、金融機関による把握と削減の取組みが必要とされています。情報開示については、「気候関連財務情報開示タスクフォース (Task Force on Climate Related Financial Disclosures: TCFD)」によるガバナンス・戦略・リスク管理・指標と目標の4項目からなる開示フレームワーク、さらにそれをベースとした「国際サステナビリティ基準審議会 (International Sustainability Standards Board: ISSB)」による国際的な気候関連開示基準が公表されています。その中でも、戦略に関わるシナリオ分析、および移行計画が重要視されています。
- シナリオ分析は、さまざまな将来の状況において、気候変動の物理的影響や、気候変動に係る政策動向の変化などによる、自社への財務影響がどの程度あるかを分析するものです。シナリオ分析の結果にもとづき対応策を検討・実施することで、企業の戦略の柔軟性や強靭性を高め、その内容をステークホルダーに示すことができるようになります。シナリオ分析手法は企業それぞれに合った形で検討する必要があり、気候変動に関する情報開示の義務化を待たず、対応に着手することが望ましいと考えられます。
- 移行計画は、さまざまなコミットメント・目標が掲げられるにつれ、科学的根拠にもとづく目標と、それを実現するための計画 (移行計画) および進捗に関する情報の必要性が高まったことから、注目されるようになりました。2023年6月にISSBによって公表された企業の気候関連開示基準である「IFRS S2号」においても、移行計画の開示が要求されています。
- これらのことから、企業および金融機関が2050年カーボンニュートラル⁴³へ向かってより具体的に戦略立てて計画、行動することが求められているといえます。
- 生命保険会社としては、生命保険事業者と機関投資家としての両面から気候変動対策を捉えることが必要で、特に、機関投資家として、投融資先へのエンゲージメントやトランジション・ファイナンスを通して、ファイナンスド・エミッションの把握と削減の取組みの後押しをしていくことが重要となります。

43 「カーボンニュートラル」と、「ネットゼロ」の用語は、温室効果ガスの削減量の考え方などに違いがあるとされているが、本ハンドブックでは文脈に応じて使い分け、厳密な区別はしないこととする。

1. 気候変動とは

地球上の、二酸化炭素などの温室効果ガスは、産業革命以降、人間活動からの排出によってここ数百年の間に急速に増加しています。そのために、地球の平均気温が急速に上昇し、気候が変動しはじめています。この気候変動が進むとさまざまな問題が生じます。日本では主に気温上昇、雨の降り方の変化などの影響が起こっています。

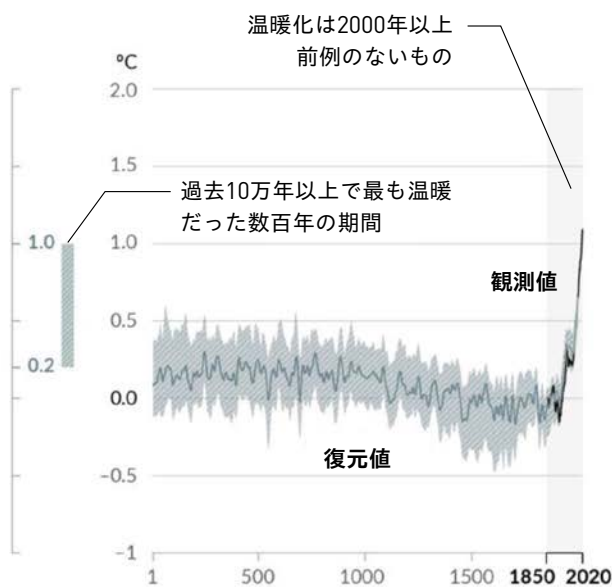
地球温暖化の防止策を科学的根拠にもとづいて進めるために、1988年に「国連環境計画 (United Nations Environment Programme: UNEP)」と「世界気象機関 (World Meteorological Organization: WMO)」が共同で「気候変動に関する政府間パネル (Intergovernmental Panel on Climate Change: IPCC)」を設立しました。世界の195カ国・地域から多数の研究者が参加しており、①気候変動の自然科学的根拠、②影響・適応・脆弱性、③気候変動の緩和を評価対象とする3つの作業部会が、5年～7年ごとに報告書を公表しています。

地球温暖化の原因については、「IPCC第1次評価報告書 (AR1)」では人間活動の影響によって「地球の気候を変動させている可能性がある」⁴⁴という表現にとどまっていたが、「IPCC第5次評価報告書 (AR5)」では人間活動が原因である「可能性が極めて高い」⁴⁵ (95%) と発表されました。最新の「IPCC第6次評価報告書 (AR6)」では、「疑う余地がない」⁴⁶とさらに踏み込んだ断定的な表現となりました。

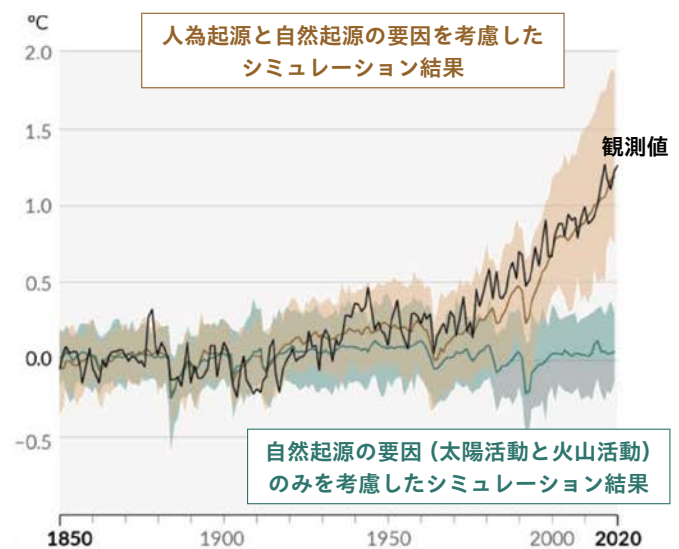
< 図II-1-1 世界平均気温の変化の歴史と最近の温暖化の要因 >⁴⁶

1850～1900年を基準とした世界平均気温の変化

(a) 世界平均気温 (10年平均) の変化
復元値 (1～2000年) 及び 観測値 (1850～2020年)



(b) 観測あるいは人為起源と自然起源の要因又は自然起源の要因のみを考慮してシミュレーションされた世界平均気温 (年平均) の変化 (いずれも1850～2020年)



出典：出典：IPCC第6次評価報告書第1作業部会報告書 政策決定者向け要約 暫定訳 (文部科学省及び気象庁) より、図 SPM.1 を転載

44 IPCC, 1992. "CLIMATE CHANGE: The 1990 and 1992 IPCC Assessments IPCC First Assessment Report Overview and Policymaker Summaries and 1992 IPCC Supplement Policymaker Summary of Working Group I (Scientific Assessment of Climate Change)." Accessed November 6, 2023. https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/2018/05/ipcc_90_92_assessments_far_wg_i_spm.pdf

45 環境省, 2014. 「気候変動2014：気候変動に関する政府間パネル 第5次評価報告書統合報告書 政策決定者向け要約」(2023年11月2日閲覧) https://www.env.go.jp/earth/ipcc/5th/pdf/ar5_syr_spmj.pdf

46 文部科学省, 気象庁, 2022. 「IPCC AR6 WG1報告書 政策決定者向け要約 (SPM) 暫定訳 (2022年12月22日版)」(2023年11月2日閲覧) https://www.data.jma.go.jp/cpdinfo/ipcc/ar6/IPCC_AR6_WGI_SPM_JP.pdf

AR6⁴⁷によると、人間の活動に起因する気候の変化は複数あり、それらが人間へ影響を及ぼしているとされています。

< 図II-1-2 人間の活動に起因する気候の変化 >⁴⁷



出典：IPCC 第6次評価報告書 統合報告書「政策決定者向け要約」文科省、経産省、気象庁、環境省による暫定訳【2023年4月17日時点】より、図SPM.1.bを転載

< 図II-1-3 気候変動が原因で発生する重大な影響と関連する損失と損害 >⁴⁷



出典：IPCC第6次評価報告書 統合報告書「政策決定者向け要約」文科省、経産省、気象庁、環境省による暫定訳【2023年4月17日時点】より、図SPM.1.aを転載

47 環境省, 2023. 「IPCC 第6次評価報告書 統合報告書 政策決定者向け要約」 (2023年11月6日閲覧) <https://www.env.go.jp/content/000127495.pdf>

重大な影響と関連する損失と損害を食い止めるためにも、気候変動の原因となる温室効果ガスの排出を減らすことが必要です。そのためにも、社会・経済を変革し、脱炭素化へ移行することが重要になります。現在では、多くの企業が脱炭素化に取り組んでいますが、将来の気候変動による影響を防止するためには、さらに取組みを強化する必要があります。

また、近年では、これまで事業に関わる課題としてはあまり捉えられてこなかった気候変動と生物多様性の関係性が、企業や投資家から注目されています。気候変動は、生態系に重大な損害を与えていると指摘されており、それぞれの対応策においても関係性があることがわかっています。例えば、森林伐採や劣化を減らし、生態系を再生することは温室効果ガス排出量の削減につながる可能性があるといわれており、生物多様性は気候変動緩和に寄与すると考えられています。一方で、気候変動緩和策として注目されている風力発電や水力発電、バイオマス発電といった再生可能エネルギー設備の建設・稼働に際して、自然へ悪影響を与えていることが懸念されており、気候変動対策と生物多様性保全の間にトレードオフが生じる場合もあります。

気候変動と生物多様性への取組みは、1992年にブラジルのリオデジャネイロで開催された「国連環境開発会議 (United Nations Conference on Environment and Development: UNCED)」(以下、リオサミット) で国連気候変動枠組条約と生物多様性条約が締結されて以降、一体的な取組みとして進められてきました。それ以降、それぞれ「気候変動枠組条約締約国会議 (通称COP)」および、「生物多様性条約締結国会議 (通称CBD-COP)」の場で国際交渉が行われてきました。

COP26のグラスゴー気候合意では、「気候変動及び生物多様性の損失という相互に結び付いた世界全体の危機並びに自然及び生態系の保護、保全及び回復が、気候変動への適応及び緩和のための利益をもたらすにあたり重要な役割を果たす」⁴⁸と述べられています。また、2022年11月、12月に開催されたCOP27とCBD-COP15の両会議では、気候変動と生物多様性の相互依存性や統合的な対処が論じられました。生物多様性の損失と気候変動は、現象の観点でもそれらへの対応策の観点でも正負の両面から相互に影響し合う関係にあり、一体的に取り組む必要があります。(生物多様性の詳細は、「II. サステナビリティ各論-2. 自然資本・生物多様性-」で説明しています。)

48 環境省, 2023. 「令和5年版 環境・循環型社会・生物多様性白書 (PDF版)」 (2023年11月2日閲覧)
<https://www.env.go.jp/policy/hakusyo/r05/pdf/full.pdf>

2. 気候変動に関する動向

世界では、1992年のリオサミットを皮切りに、COPなどの国際会議において、世界の温室効果ガス削減目標や、平均気温上昇の抑制目標が策定されました。その目標に合わせて各国も気候変動対策を進めていましたが、2018年にIPCCから、社会・経済への影響を低減させるには平均気温上昇を1.5℃に抑える必要性があり、現在の各国の設定している目標では1.5℃に抑えることは難しいとの報告（1.5℃特別報告書）が出されました。合わせて、平均気温上昇を1.5℃に抑えるためには、世界全体のCO₂排出量を、2030年までに2010年水準から約45%減少させ、2050年前後に正味ゼロにする必要があるとの報告がされています。

この報告も後押しして、世界で2050年カーボンニュートラルに向けた意識は強まり、COP26で世界の平均気温上昇を1.5℃に抑える目標が合意されました。

最新のIPCCのAR6においては、1.5℃目標実現のためには、世界の温室効果ガス排出量を遅くとも2025年までにピークアウトし、2050年代初頭に正味ゼロにすることが必要との報告がなされています。

世界では、2050年のカーボンニュートラルに向け、産業構造や社会経済を脱炭素化すること（トランジション／移行）への動きが強まっています。

<図II-1-4 気候変動への国際的対応と各国の動き>

年	国際会議など	主な取決め・報告	主な各国の動き
1992	国連環境開発会議 (リオサミット)	国連気候変動枠組条約 (UNFCCC) 採択 ・大気中の温室効果ガス濃度の安定化を目指す	締約国は1995年以降、毎年締約国会議 (COP) に参加 (2024年2月1日現在、198カ国・機関が締約) ⁴⁹
1997	COP3	京都議定書 採択 ・2008年~2012年の間に、先進国全体で温室効果ガス排出量を1990年比で5.2%削減する	締約国192カ国・機関のうち、先進国のみ削減義務を負う
2008		京都議定書運用開始 ・第一約束期間：2008~2012年 ・第二約束期間：2013~2020年	先進国が削減目標への取組み開始
2015	COP21	パリ協定 採択 ・世界の平均気温上昇を産業革命以前に比べて2℃より十分低く保ち、1.5℃に抑える努力をする ・できるかぎり早く世界の温室効果ガス排出量をピークアウトし、21世紀後半には、温室効果ガス排出量と (森林などによる) 吸収量のバランスをとる	途上国を含む全ての国が目標を担う
2017			米国がパリ協定離脱
2018	IPCC	1.5℃の地球温暖化による影響及び関連する地球全体での温室効果ガス排出経路に関する IPCC 特別報告書 (1.5℃特別報告書) 公表 ・平均気温の上昇は、2℃と1.5℃では、社会・経済への影響が大きく異なる ・社会・経済への影響が低減される1.5℃に抑えるためには、CO ₂ 排出量を2030年までに2010年水準から約45%減少させ、2050年実質ゼロにすることが必要である ・パリ協定にもとづき各国が提出した目標による2030年の排出量では、地球温暖化を1.5℃に抑えることはないであろう	
2020		パリ協定運用開始	途上国を含む全ての国が削減目標への取組み開始 日本が2030年までの温室効果ガスの削減目標26% (2013年度比) を策定し、2050年カーボンニュートラルを目指すことを宣言
2021			米国がパリ協定復帰 日本の2030年までの温室効果ガス排出量の削減目標を46% (2013年度比) に改訂
2021	COP26	グラスゴー気候合意 採択 ・世界の平均気温上昇を産業革命前と比べて1.5℃に抑える	各国が2050年カーボンニュートラルに向けた動きを強化
2023	IPCC	AR6 公表 ・1.5℃目標実現のためには、世界の温室効果ガス排出量を遅くとも2025年までにピークアウトし、2050年代初頭に正味ゼロにする必要がある ・気候目標が達成されるためには、適応および緩和の資金はともに何倍にも増加させる必要がある	

49 United Nations, "UN Climate Change Conferences." Accessed February 1, 2024. <https://www.un.org/en/climatechange/un-climate-conferences>

3. 企業に求められる取組み

(1) 生命保険会社への影響

生命保険会社には、生命保険事業者と資産運用を行う機関投資家の2つの側面があり、気候変動はその両面にさまざまな影響を及ぼします。生命保険事業においては自然災害の増加や気温の上昇によって、死亡率・疾病率への影響が出る可能性があります。資産運用においては自然災害による所有資産の損壊や事業停止などが発生すると、投融資先企業の資産価値の減少のリスクにつながる可能性があります。

さらに、温室効果ガス排出量を削減できなかったり、環境・社会を考慮しない投資をしたりして生命保険会社の評判が下がった場合には、顧客離れの懸念もあります。自然災害で事業所が使えなくなり、事業活動ができなくなるなど考えられます。

「保険監督者国際機構 (International Association of Insurance Supervisors: IAIS)」が、「持続可能な保険フォーラム (Sustainable Insurance Forum: SIF)」と共同で作成した「保険セクターに対する気候変動リスクに関する論点書」⁵⁰では、保険業務・活動の気候リスクとして、以下のように示しています。

< 図II-1-5 保険業務・活動の気候リスク >

リスク	概要
保険引受リスク	気候変動は既に世界中で影響の大きい自然災害の頻度と集中度に影響を及ぼし、気候関連保険請求の増加につながっている。
投資リスク	気候関連リスクが資本市場を著しく混乱させると、将来予想される請求に対する保険会社のソルベンシーが顕著な影響を受ける可能性がある。
戦略的リスク	気候事象または (内部的または外部的) シナリオから生じるリスクは、保険会社の戦略的目標達成の阻害要因となり得る。例として、気候目標に関連する不適切な戦略に起因する損失、将来計画の不十分な管理に付随するリスク、または変化する産業情勢への対応失敗などが挙げられる。
市場リスク	保険会社の保険引受能力は、リスクベース価格設定が需要レジリエンスと顧客の支払意思を超える水準にまで上昇すると、資産に対する物理的リスクの増大によって制約される可能性がある。市場が縮小すると、消費者による保険へのアクセスに対する障壁がさらに悪化すると考えられる。
オペレーショナル・リスク	物理的気候要因は保険会社の所有資産 (不動産、機器、ITシステムおよび人材を含む) に影響を及ぼし、営業経費の増加、配送インフラの阻害、または潜在的な業務停止につながる可能性がある。
風評リスク	近年、気候変動に寄与していると認知されるセクターにおける保険引受または投資が1つの社会問題として浮上しており、実例を挙げると、化石燃料からの脱却を求める顕著な社会運動や、石炭火力発電インフラの保険引受の取り止めなどがそうである。

出典：生命保険協会「はじめての気候変動対応ハンドブック 生命保険業界への影響と考えるべきこと」をもとに作成

50 Sustainable Insurance Forum, IAIS, 2018. "Issues Paper on Climate Change Risks to the Insurance Sector." Accessed November 6, 2023. <https://www.iaisweb.org/uploads/2022/01/180727-SIF-IAIS-Issues-Paper-on-Climate-Changes-Risk.pdf>

a. 生命保険事業への影響

生命保険事業への主な影響としては、保険引受リスクである気候変動による被保険者の死亡・疾病に伴う保険金などの支払金額の変動、オペレーショナル・リスクである営業拠点の被災や従業員の通勤困難に伴う操業停止といったことが考えられます。気候変動は、人々の健康にさまざまな面から影響を及ぼし、猛暑や媒介生物による疾病・死亡の増加などに加えて、気温上昇による水質の悪化、自然災害による避難生活から発生する強制移住やメンタルヘルスの悪化の可能性なども挙げられています。

生命保険会社に対する気候変動リスクは、損害保険会社や再保険会社と比べ注目度が相対的に低い傾向にあります。これは気候変動の生命保険事業への直接的な影響が認識されにくいことが原因の1つと考えられます。しかし、さまざまな研究機関で疾病への影響が予測されており、例えば気温上昇によって蚊などの節足動物の活動期間や分布可能域の拡大、外来種の定着可能性が増大し、感染症リスクにさらされる人口が増加するとの研究結果もあります。こうした疾病や健康への影響、さらに災害の増加を考えると、医療費や死亡率の増加といった形で生命保険会社が直面し得る影響も見逃せません。

一方、温暖化によって寒冷状態が緩和され冬季の死亡率が低減する可能性など、必ずしもマイナス要因としてのみ作用するとはいいきれません。しかし、いずれの影響であっても不確実性が高い領域であることは否定できないため、保険数理を中心として今後のさらなる検証と適切なリスク認識が必要だと考えられています⁵¹。

b. 資産運用への影響

生命保険会社は通常、機関投資家として長期的に資産を保有しています。気候変動によって投融資先企業の資産が長期にわたって影響を受けた結果が、そのまま生命保険会社への影響となります。投融資ポートフォリオ全体の気候変動リスクを適切に把握し、低減していくことが重要です。

機関投資家が投融資先企業から間接的に受ける主要な気候変動の影響には、自然災害による投融資先企業の損失などの物理的リスクに加えて、低炭素・脱炭素社会への移行に伴う社会の変化によって、エネルギー産業などにおける脱炭素化への移行コストが高まるといった移行リスクがあります。

例えば、投融資先の企業には、事業活動の中で温室効果ガスを大量に排出する化石燃料を消費していたり、業態上、化石燃料が不可欠な業種の企業もあります。世界では、こうした資産を有する企業への投融資を中止し、資金を引き揚げるという方針を明確にした機関投資家もいます。

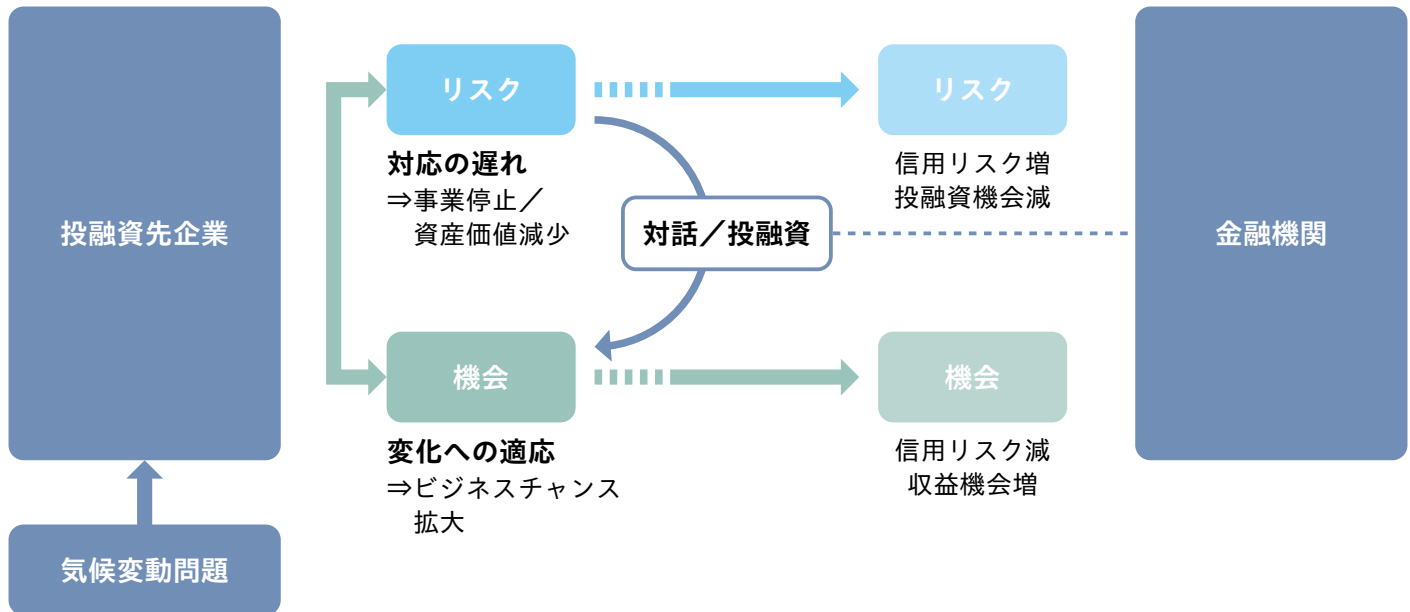
しかし、温室効果ガス排出量の多い企業は、私たちの現在の社会活動を成立させる、生活に不可欠な基盤を供給していることも多くあります。これらの企業から安易に資金を引き揚げると、温室効果ガス排出量を削減するための投資資金がなくなり、温室効果ガス排出量を削減できなくなる悪循環を生むほか、私たちの社会活動や生活にも影響を及ぼすことになりかねません。

機関投資家として、投融資先とのエンゲージメントや、適切な脱炭素化への目標と取組みを設定している企業への投融資などを通して、投融資先の温室効果ガス排出量の削減を後押しすることも重要です。

51 2020年に国際アクチュアリー会が“Importance of Climate-Related Risk for Actuaries”を公表している。

https://www.actuaries.org/IAA/Documents/Publications/Papers/ImportanceClimateRelatedRisksActuaries_JP.pdf

<図II-1-6 気候変動対応における投融資先企業と金融機関の関係>



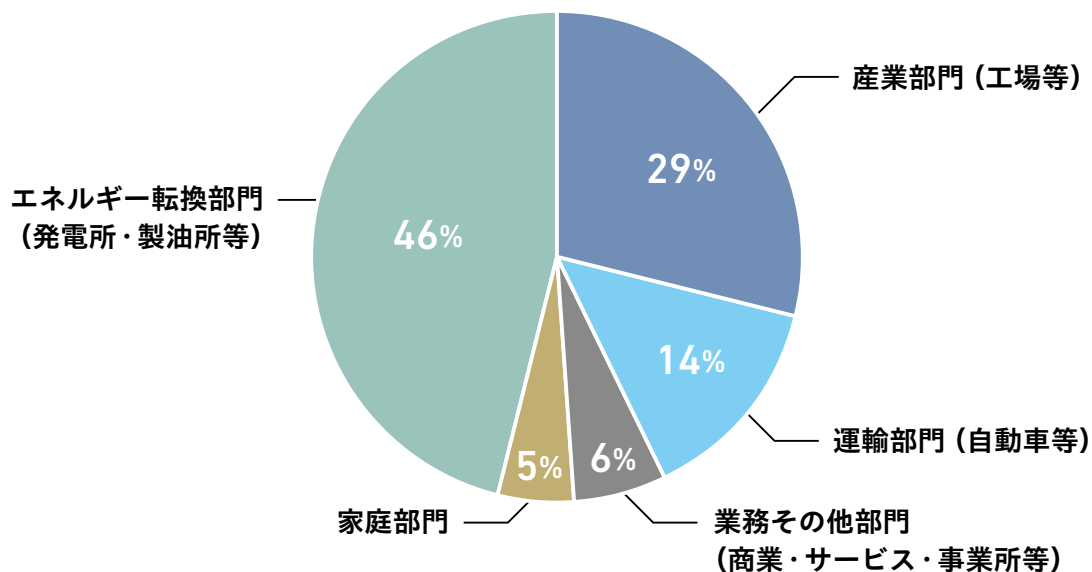
出典：金融庁「金融機関における気候変動への対応についての基本的な考え方」をもとに作成

(2) 生命保険会社に求められる取組み

生命保険会社として求められる取組みは、生命保険事業者と機関投資家の両側面からの、温室効果ガス削減の取組みや、TCFD提言への対応、国内のガイドライン・開示規制に沿った対応、目標設定の取組み、イニシアティブにおける協働、機関投資家としての対応などがあります。特に、脱炭素経済への移行を投融資によって後押しする機関投資家としての役割は重要視されています。

a. 温室効果ガス削減の取組み

温室効果ガスは、日々の暮らしそのものから排出されますが、それを支える事業活動からも多く排出されています。温室効果ガスの約9割を占める二酸化炭素について、日本の排出量の内訳としては、主に産業、運輸、業務その他、家庭、エネルギー転換などがありますが、家庭以外の事業活動に関わる排出量が95%を占めています。

<図II-1-7 CO₂排出量の内訳(2021年度 電気・熱配分前)>

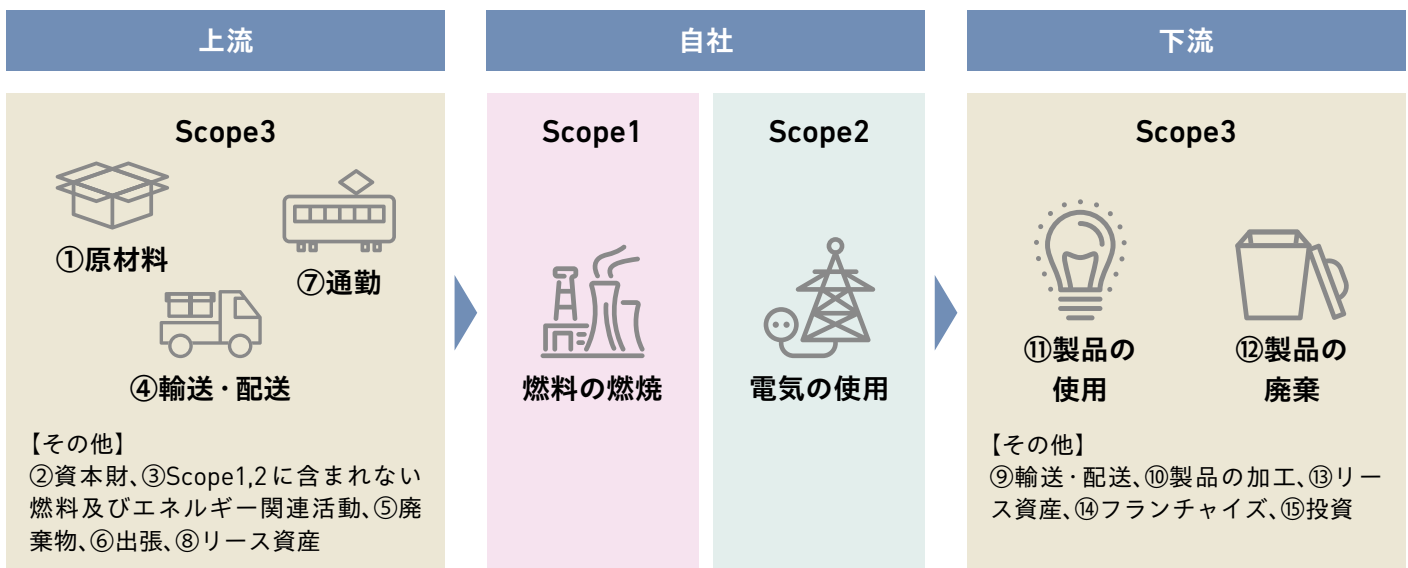
出典：環境省「2021年度(令和3年度)の温室効果ガス排出・吸収量(確報値)について - 図4 CO₂の部門別排出量(電気・熱配分前)の推移」をもとに作成

企業の温室効果ガス排出削減においては、自社の削減に加えて、サプライチェーン（原料調達から製造、物流、販売、廃棄までの企業の事業活動の影響範囲全体のこと）も含めた排出量削減を目指すことが注目されています。このとき、事業における排出量の多い部分を特定することで、効率的に削減を進めたり、自社だけでは削減が難しい分野について他事業者との連携を検討したりするきっかけにつながります。

温室効果ガス排出量を算定・報告する際の手順を定めた国際的な基準であるGHGプロトコルでは、企業の排出量は次の3つに区分されています。

- Scope1：燃料の燃焼など事業者自身の温室効果ガスの直接排出
- Scope2：事業所での電気の使用など、他社から供給された電気、熱・蒸気の使用に伴う間接排出
- Scope3：自社自体からの排出ではなく、原料調達・製造・物流・販売・廃棄、投資などの組織活動などの活動に伴う排出（15のカテゴリに分類されている）

<図II-1-8 サプライチェーン排出量の概観>



出典：環境省「サプライチェーン排出量 概要資料」をもとに作成

< 図II-1-9 Scope3の内訳 >

Scope3カテゴリ	該当する活動(例)
1 購入した製品・サービス	原材料の調達、パッケージングの外部委託、消耗品の調達
2 資本財	生産設備の増設 (複数年にわたり建設・製造されている場合には、建設・製造が終了した最終年に計上)
3 Scope1,2に含まれない燃料 及びエネルギー関連活動	調達している燃料の上流工程(採掘、精製等) 調達している電力の上流工程(発電に使用する燃料の採掘、精製等)
4 輸送、配送(上流)	調達物流、横持物流、出荷物流(自社が荷主)
5 事業活動から出る廃棄物	廃棄物(有価のものは除く)の自社以外での輸送 ^{※1} 、処理
6 出張	従業員の出張
7 雇用者の通勤	従業員の通勤
8 リース資産(上流)	自社が賃借しているリース資産の稼働 (算定・報告・公表制度では、Scope1,2に計上するため、該当なしのケースが大半)
9 輸送、配送(下流)	出荷輸送(自社が荷主の輸送以降)、倉庫での保管、小売店での販売
10 販売した製品の加工	事業者による中間製品の加工
11 販売した製品の使用	使用者による製品の使用
12 販売した製品の廃棄	使用者による製品の廃棄時の輸送 ^{※2} 、処理
13 リース資産(下流)	自社が賃貸事業者として所有し、他者に賃貸しているリース資産の稼働
14 フランチャイズ	自社が主宰するフランチャイズの加盟者のScope1,2に該当する活動
15 投資	株式投資、債券投資、プロジェクトファイナンスなどの運用
その他(任意)	従業員や消費者の日常生活

※1 Scope3基準及び基本ガイドラインでは、輸送を任意算定対象としています。

※2 Scope3基準及び基本ガイドラインでは、輸送を算定対象外としていますが、算定頂いても構いません。

出典：環境省「サプライチェーン 排出量算定の考え方」をもとに作成

特に、生命保険会社をはじめとする金融業界では、自社の排出量よりも、所有・投資している不動産における排出量や、投融資先企業の排出量であるScope3の割合が大きいため、Scope3に着目する必要性が高いといえます。例えば、ある生命保険会社の試算によると、2021年度のCO₂排出量は、Scope3の排出量が全体のうち約99%を占めています。図II-1-9のとおり、GHGプロトコルのScope3の内訳の中には、カテゴリ15に「投資」があり、金融機関の投融資先企業が排出する温室効果ガスもその金融機関自身の排出量とみなす考え方となっています。この、金融機関の投融資先企業の排出量を、「ファイナンスド・エミッション」と呼びます。現在、ファイナンスド・エミッションに関する国際的な算定・開示ルールの検討も進んでいます。

b. TCFD提言への対応

i. TCFD設立の背景

気候変動の原因となる温室効果ガス排出量削減に各企業が取組む中、気候変動と金融機関の関係性にも注目が集まりました。世界各国の財務省や中央銀行は、気候変動はリーマン・ショックと同レベルで金融市場を不安定化させる可能性が高いものであり、次に直面する金融不安定化のリスクだと考えました。

金融機関はお預かりしたお金を企業などに投融資することで利益を得るビジネスであるため、気候変動の影響で操業が停止したり、低炭素経済への移行により収益構造が変化したりして投融資先の企業価値が下がると、金融機関にとっての損失となります。よって金融機関は、投融資先がどれだけ気候変動の影響に晒されているか、脱炭素化に向けて気候変動対策や排出量削減の取組みをどれだけ実施しているか、適切な情報を開示してもらう必要があるのです。

そういった背景から、主要な年次報告書などでの気候変動関連の財務情報の開示を企業に促すために、G20財務大臣・中央銀行総裁会議の要請をうけ、「金融安定理事会 (Financial Stability Board: FSB)」により2015年に、気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) が設立されました。

ii. TCFD提言の概要

TCFDは、企業などに対し、気候変動関連リスクおよび機会に関する、企業の運営において中核的な要素である、「ガバナンス」「戦略」「リスク管理」「指標と目標」の4つの項目について開示することを推奨したTCFD提言を公表しています。

<図II-1-10 推奨される気候関連情報開示の中核要素と開示内容>

要素	要素の内容	推奨される開示内容
ガバナンス	気候関連のリスク及び機会に係る組織のガバナンスを開示する	<ul style="list-style-type: none"> a. 気候関連のリスク及び機会についての取締役会による監視体制の説明をする b. 気候関連のリスク及び機会を評価・管理する上での経営者の役割を説明する
戦略	気候関連のリスク及び機会が組織のビジネス・戦略・財務計画への実際の及び潜在的な影響を、重要な場合は開示する	<ul style="list-style-type: none"> a. 組織が選別した、短期・中期・長期の気候変動のリスク及び機会を説明する b. 気候関連のリスク及び機会が組織のビジネス・戦略・財務計画に及ぼす影響を説明する c. 2℃以下シナリオを含む様々な気候関連シナリオに基づく検討を踏まえ、組織の戦略のレジリエンスについて説明する
リスク管理	気候関連のリスクについて組織がどのように選別・管理・評価しているかについて開示する	<ul style="list-style-type: none"> a. 組織が気候関連のリスクを選別・評価するプロセスを説明する b. 組織が気候関連のリスクを管理するプロセスを説明する c. 組織が気候関連リスクを識別・評価・管理するプロセスが組織の総合的リスク管理においてどのように統合されるかについて説明する
指標と目標	気候関連のリスク及び機会を評価・管理する際に使用する指標と目標を、重要な場合は開示する	<ul style="list-style-type: none"> a. 組織が、自らの戦略とリスク管理プロセスに即し、気候関連のリスク及び機会を評価する際に用いる指標を開示する b. Scope1, Scope2及び該当するScope3のGHGについて開示する c. 組織が気候関連リスク及び機会を管理するために用いる目標、及び目標に対する実績について説明する

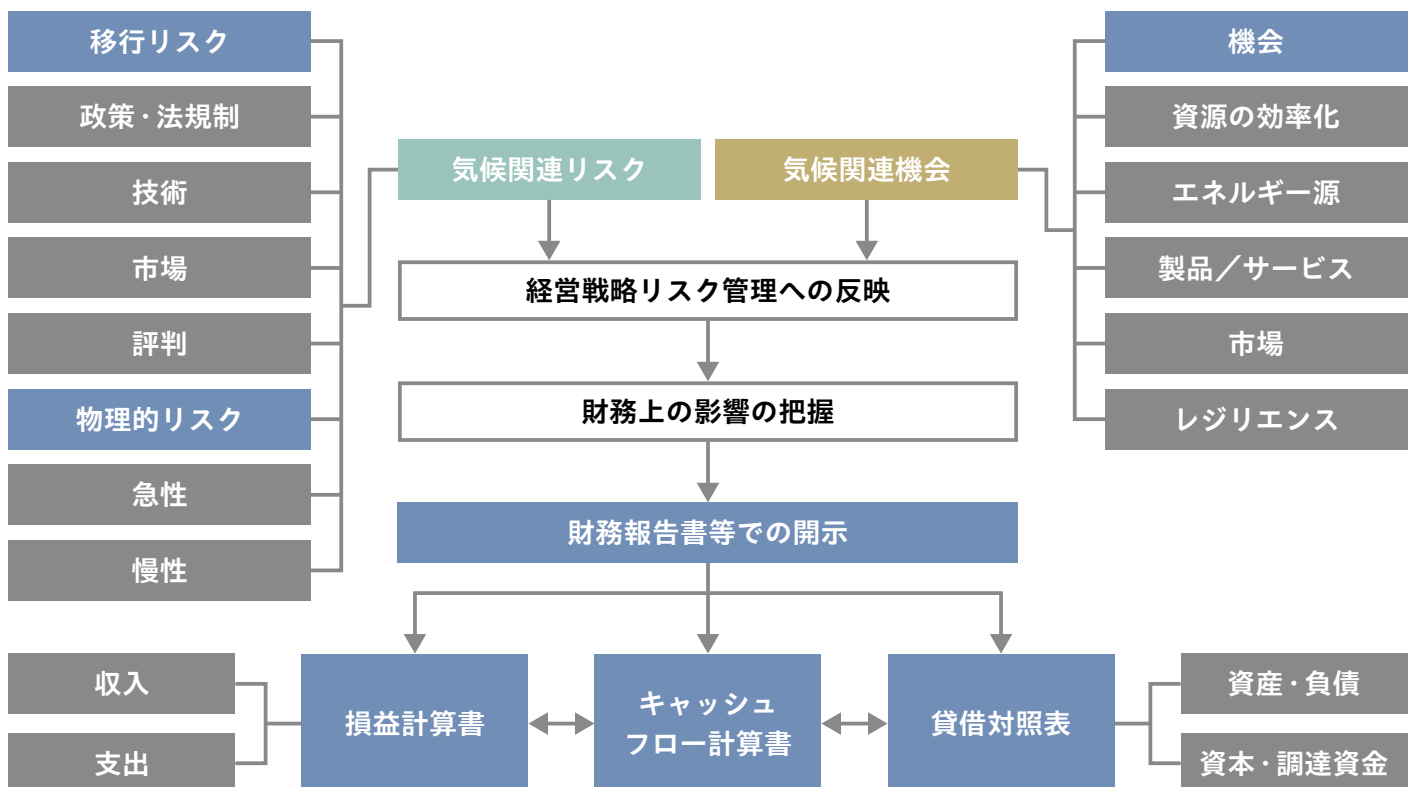
出典：環境省「TCFDを活用した経営戦略立案のススメ～気候関連リスク・機会を織り込むシナリオ分析実践ガイド 2022年度版～ - TCFD提言の要求項目と開示内容」をもとに作成

また、TCFDは、企業が自社のビジネス活動に影響を及ぼす気候変動のリスクと機会について把握し、財務情報として開示することができるよう、気候関連のリスクと機会を分類・定義しています。

下図が示すように、将来的に企業には、気候変動のリスクと機会を財務的影響として財務諸表に示すことを推奨されています。現在は、財務的影響の分析手法が発展途上にあり、今後の動きとして注目する必要があります。

なお、国際的な情報開示基準を統一する目的で、IFRS財団傘下のISSBによって「IFRS S1号」と「IFRS S2号」が策定されています。IFRS S1号は、企業が直面するサステナビリティ関連全般のリスクおよび機会について企業が投資家に報告することを可能にするよう設計された一連の開示要求のことです。IFRS S2号は、気候関連開示基準となっており、TCFD提言をもとに作成されています。また、ISSBは2024年より、TCFDの企業の気候関連情報開示の進捗を監視する責任を引き継ぐとしています。(ISSBに関しては、「II.サステナビリティ各論 -5.情報開示-」にて説明しています。)

<図II-1-11 気候関連のリスク、機会、および財務的影響の整理>



出典：環境省「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 2022年度版～」をもとに作成

iii. TCFD提言対応のポイント

上記TCFDの開示推奨項目の中でも、戦略の項目に関わる、シナリオ分析、および移行計画の取組みが重要視されています。

【シナリオ分析】

●シナリオ分析とは

シナリオ分析は、政策や事業環境の変化、またそれによる気候への影響などに関するシナリオをもとに、特定のシナリオが実現した場合に自社のビジネス、戦略、財務、業績に対し長期的にどのような影響が発生するかを評価・検討する手法です。通常、例えば気候変動対策が順調に進むシナリオと、対策が遅れ気候変動が進展してしまうシナリオなど、複数のシナリオを用いて分析し、その結果を比較することが一般的です。TCFD提言では、組織の戦略と財務計画が、一連の気候変動シナリオに対していかに強靱かに関して定性的に考え、戦略・財務計画が向かう方向などを開示することを推奨しています。また、この情報は、投資家、貸し手、保険会社、およびその他のステークホルダーが、将来の異なる可能性のある状態にわたる組織の将来見通し、戦略および財務計画の堅牢性を理解するのに役立つとされています。気候変動は、不確実性が高く、中長期にわたって影響し、潜在的に大きなリスクがあることから、シナリオ分析が適していると考えられます。

生命保険事業および投融資のポートフォリオにおけるシナリオ分析を実施し、その結果にもとづき対応策を検討・実施することで、生命保険会社の戦略の柔軟性や強靱性を高め、その内容をステークホルダーに示すことができるようになります。

使用するシナリオは自社で独自に策定する方法と、業界団体や国際機関などが作成した既存のシナリオを引用する方法があり、比較可能性の観点から後者が一般的です。シナリオ分析の進め方としては、まずは定性的な理解を示すところからはじめて、自社への影響の度合いを踏まえて一歩ずつ取組みを進めていくことが想定されます。

TCFDは、技術的補足書として、「気候関連のリスクと機会の開示におけるシナリオ分析の利用」⁵²を公表しています。

●シナリオ分析のプロセス

TCFD提言では、シナリオ分析のステップが示されており、シナリオ分析のためのガバナンスの確立、気候変動のリスクと機会の特定、気候変動リスクの事業への影響評価、対応の特定、情報開示を行うことが推奨されています。詳細は、「III.実務者向け業務イメージ-1.気候変動-」で解説しています。

●シナリオの種類

シナリオは複数の団体、また団体ごとに複数パターンのシナリオが発表されており、平均気温の変化、社会経済の変化、温室効果ガス濃度などの変化を示したシナリオがあります。

代表的なシナリオとして、IPCCの出すSSPとRCP、IEAの出すWEO、PRIの出すIRP、NGFSシナリオなどが挙げられます。

将来が見通しにくい気候変動の先行きを想定するため、IPCCでは、「SSP (Shared Socioeconomic Pathways)」と「RCP (Representative Concentration Pathway)」の2種類のシナリオを使っています。SSPは、温室効果ガス(GHG)の削減対策に焦点を当てており、RCPはGHGの増減経路に焦点を当てています。また、IEAのWEOシナリオでは中長期のエネルギー市場の予測を記載しています。

シナリオの内容に関する詳細は、「III.実務者向け業務イメージ-1.気候変動-」で説明しています。

52 TCFD, 2017. "The Use of Scenario Analysis in Disclosure of Climate-Related Risks and Opportunities." Accessed October 20, 2023. <https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/03/FINAL-TCFD-Technical-Supplement-062917.pdf>

参考 シナリオ分析に関する金融庁パイロットテストの取組み

金融庁は、2022年8月に「気候関連リスクに係る共通シナリオに基づくシナリオ分析の試行的取組みについて」⁵³を公表し、その中で3メガバンクおよび大手3損保グループと連携して、NGFSが公表するシナリオ（NGFSシナリオ）を共通シナリオとしたシナリオ分析の試行的取組み（パイロットエクササイズ）を実施しました。国際的にもシナリオ分析の手法やデータが発展途上であることを踏まえ、更なる分析の高度化に取り組むと述べています。

生命保険会社はパイロットテストの対象にはなりませんでしたが、今後対応が求められる可能性を踏まえ、動向を把握しておくのが望ましいと考えられます。

【移行計画】

● 移行計画とは

2017年にTCFD提言が発表された直後は、中長期的な不確実性を伴う気候変動の性質を踏まえ、気候関連リスク・機会を特に投融资の文脈で適切に把握するという目的から、上記のシナリオ分析が重要視されていました。これはTCFDが、サブプライム住宅ローンに関するリスクを市場が適切に織り込んでいなかったことによって発生した、いわゆるリーマン・ショックの反省から生まれたという背景とも合致します。

その後、IPCCによる1.5℃特別報告書の発表や、英国グラスゴーで開催されたCOP26でパリ協定において努力目標であった1.5℃目標の重要性が再認識されたことなどを踏まえ、「気候関連リスク機会を適切に把握する」ことから「1.5℃目標をいかに達成するか」へと焦点が移っていきます。そのような背景の中で、1.5℃目標を達成するための具体的な計画である移行計画への注目が高まることとなります。

このような動きをうけ、TCFDは2021年に、2017年に公表したTCFD提言の実施に関するガイダンスを改訂⁵⁴し、その中で移行計画に関する記載を明示しました。TCFDは、多くの国や機関がネットゼロやパリ協定に関連する気候関連目標にコミットした結果、機関投資家などの気候関連の財務情報の使用者は、低炭素経済へ移行するための組織の計画（移行計画）と進捗に関する有用な情報を求める傾向が強まってきたことを、改定の背景として挙げています。

ISSBのIFRS S2号では、戦略のパートで、移行計画を含む気候関連のリスクおよび機会が企業の戦略および意思決定に与える影響の開示が要求されています。IFRS S2号における移行計画は、温室効果ガス排出の削減などの活動を含む、低炭素経済への移行のための企業の目標、行動、リソースを示した企業の全体的な戦略の一側面と示されていますが、その詳細な要件などについては、個社のおかれた状況などによっても変わり得るといった理由から、明確な定めはありません。ISSB基準はグローバルベースラインであり、その具体的な適用については各法域で検討されることとなりますが、移行計画の具体的な要件についても同様だと想定されます。

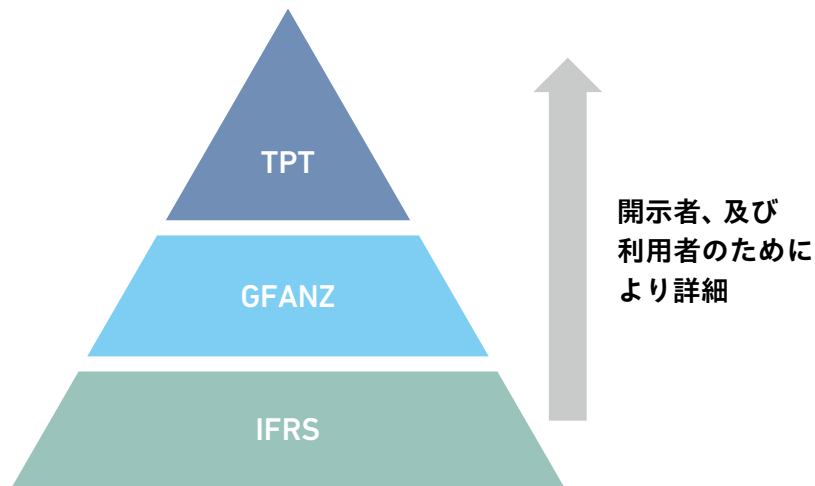
例えば、いち早く移行計画の開示義務化を進めている英国では、その具体的な内容を定める「移行計画タスクフォース（Transition Plan Taskforce: TPT）」が2023年10月にフレームワークの最終版を発表⁵⁵しましたが、同フレームワークはIFRS S2号、さらに「GFANZ（Glasgow Financial Alliance for Net Zero）」のフレームワークを踏まえ具体的な要件を策定したものとなっています。

53 金融庁、日本銀行、2022。「『気候関連リスクに係る共通シナリオに基づくシナリオ分析の試行的取組について』の公表」（2023年11月6日閲覧）
<https://www.fsa.go.jp/news/r4/ginkou/20220826-2/20220826.html>

54 TCFD, 2021. “Implementing the Recommendations of the TCFD.” Accessed December 8, 2023.
https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/07/2021-TCFD-Implementing_Guidance.pdf

55 TPT, 2023. “TPT Disclosure Framework.” Accessed December 6, 2023. https://transitiontaskforce.net/wp-content/uploads/2023/10/TPT_Disclosure-framework-2023.pdf

<図Ⅱ-1-12 TPTフレームワークの位置づけ>



出典：TPT “TPT Disclosure Framework”をもとに作成

移行計画の実務上のポイントについては、「Ⅲ.実務者向け業務イメージ-1.気候変動-」にて説明しています。また、機関投資家としての移行取組みである、トランジション・ファイナンスについては、本章で後述します。

c. 国内のガイドライン、開示規制に沿った対応

金融庁は、2022年7月に、「金融機関における気候変動への対応についての基本的な考え方」⁵⁶を公表しました。そこでは、気候変動に係るガバナンス、戦略の策定、リスク評価に加え、金融機関の顧客企業への気候変動対応支援の進め方に関する考え方も示されています。金融機関は、リスクと機会の認識、シナリオ分析および温室効果ガス排出量算定などにより、顧客企業への影響の把握を行ったうえで、顧客企業の課題を解決するための適切な支援策（コンサルティングや資金の提供など）を検討することを求められています。

また、2023年1月には、「企業内容等の開示に関する内閣府令」⁵⁷が改正され、有価証券報告書に新設された「サステナビリティに関する考え方及び取組」欄でのサステナビリティ情報の開示が義務化されました。

そこでは、重要なサステナビリティ情報については、TCFDと同じ4つの構成要素「ガバナンス」「リスク管理」「戦略」「指標と目標」に沿った開示が求められています。4つの構成要素のうち、「戦略」と「指標と目標」は重要性に応じた任意記載となっていますが、気候変動が重要なテーマとなる場合には、4つの構成要素で開示すべきであり、温室効果ガス排出量のScope1と2の積極的な開示を期待すると示されています。同内閣府令改正の詳細は、「Ⅱ.サステナビリティ各論-5.情報開示-」にて説明しています。

d. 目標設定の取組み、イニシアティブにおける協働

企業が温室効果ガス排出量削減の取組みを行うには、排出量を適切に把握し、実効的な削減目標を設定することが必要です。そこで、国連やNGOなどさまざまな団体が、削減目標の設定手法や企業の取組みを評価する基準などを策定するイニシアティブを立ち上げ、活動しています。また、企業の取組みを資金力によって後押しする金融機関の動きも重要になることから、ネットゼロに向けた金融機関のイニシアティブも設立され、各国の金融機関が協働しています。

56 金融庁, 2022. 『金融機関における気候変動への対応についての基本的な考え方』(案)に対するパブリックコメントの結果について(2023年11月6日閲覧) <https://www.fsa.go.jp/news/r4/ginkou/20220712/20220712.html>

57 金融庁, 2023. 『企業内容等の開示に関する内閣府令』等の改正案に対するパブリックコメントの結果等について(2023年11月6日閲覧) <https://www.fsa.go.jp/news/r4/sonota/20230131/20230131.html>

< 図II-1-13 主なイニシアティブと概要 >

イニシアティブ	イニシアティブの活用目的	運営主体	取組み概要
SBTi (Science Based Targets initiative)	企業の取組み推進	CDP ⁵⁸ 、UNGC、世界資源研究所 (WRI)、世界自然保護基金 (WWF)	温室効果ガス削減目標の設定推進を目的としたイニシアティブです。 気候変動による世界の平均気温の上昇を、産業革命前と比べ、1.5℃に抑えるという目標に向けて、科学的知見と整合した削減目標を設定することを推進しています。
ACT (Assessing Low Carbon Transition)	投資家による企業の取組み評価	フランス環境エネルギー管理庁 (ADEME)、CDP、World Benchmark Alliance (WBA) ⁵⁹	企業の低炭素への移行計画と進捗を評価するイニシアティブです。 目標設定への評価に加え、企業がそこに至る計画をどう立てているか、現状はどうなっているか、などを総合的に評価し、移行という観点から、企業の開示を評価します。評価の際には、セクターごとの特性を踏まえた評価・配点方法を取っている点も特徴的です。
PCAF (Partnership for Carbon Accounting Financials)	投資家による企業の取組み評価	グローバル金融機関など	金融業界のパリ協定との整合を促進するため、金融機関の投融資先の温室効果ガス排出量であるファイナンスド・エミッションを計測、開示するPCAFスタンダードを作成しています。 ファイナンスド・エミッション計測のためには、投融資先の企業の排出量データが必要となりますが、データが開示されていない場合や、投融資先ごとに算出方法が異なる場合もあります。そこでPCAFスタンダードではデータが開示されていない場合の推計方法も含め、それぞれの状況に応じてどのようなデータを使い、分析すると良いか紹介しています。
GFANZ (Glasgow Financial Alliance for Net Zero)	投資家による企業への働きかけ	グローバル金融機関など	金融機関の各種イニシアティブを取りまとめ、投融資先の脱炭素実現に向けて、各種提言やガイダンスの提供などに取組んでいます。 傘下には「ネットゼロ・バンキング・アライアンス (NZBA)」「ネットゼロ・アセット・マネジャーズ・イニシアティブ (NZAMI)」「ネットゼロ・アセットオーナーアライアンス (NZAOA)」「ネットゼロ・インシュランス・アライアンス (NZIA)」など8団体があります。
Climate Action 100+	投資家による企業への働きかけ	Asia Investor Group on Climate Change (AIGCC) ⁶⁰ 、Ceres ⁶¹ 、Investors Group on Climate Change (IGCC) ⁶² 、PRI	温室効果ガス排出量の多いグローバル企業約100社に対して協働でエンゲージメントを行うため、ガバナンス、アクション、情報開示の3つを投資家の協働エンゲージメントの目標としています。
TPI (Transition Pathway Initiative)	投資家による企業への働きかけ	グローバルアセットオーナーなど	ロンドンスクールオブエコノミクスや英国FTSE社などとパートナーを組み、世界中の企業の脱炭素に関わるデータ収集や分析を行っています。 世界中の上場企業や金融機関の脱炭素の取組みを評価しており、その方法論と併せて評価結果を公表しています。

58 英国の非政府組織 (NGO) であり、投資家、企業、国家、地域、都市が自らの環境影響を管理するためのグローバルな情報開示システムを運営している。

59 SDGsへの貢献度について、世界で影響力のある企業を評価し、ランク付けする非営利団体。

60 投資家がアジア主要市場において積極的にベストプラクティスを共有し、投資活動、信用分析、リスク管理、気候変動に関するエンゲージメントと政策提言において連携するための能力を提供するプラットフォーム。

61 Coalition for Environmentally Responsible Economies：アメリカの環境保護団体や投資関係団体などからなる連合組織。

62 オーストラリアおよびニュージーランドの機関投資家がネットゼロを目指して協働するネットワーク。

e. 機関投資家としての対応

先に述べたとおり、生命保険会社は機関投資家として、投融資先とのエンゲージメントやトランジション・ファイナンスを通して、ファイナンスド・エミッションの把握と削減の取組みの後押しをしていくことが重要です。

【エンゲージメント】

資金を提供する投資家の立場から、企業に対してエンゲージメントなどにより働きかけることで、社会経済の成長・持続可能性向上に向けたより良い取組みを促すことができます。そうすることで、当該企業の取組みが進み、市場から排除されることを防いだり、格付や企業価値が向上したりする可能性もあります。最終的にそれは機関投資家のリターンを確保することにもなります。

さらに、国内のTCFD提言対応を推進する組織であるTCFDコンソーシアムが発行する業種別ガイダンスの生命保険向けの記載では、「投融資戦略の中で、気候変動のリスクと機会をどのようなものと認識しているかを示すと共に、それらの認識を自社の投融資において、どのように考慮し、反映したかについて示すことが重要である」⁶³とされており、エンゲージメント活動についても積極的に開示していくことが望ましいと考えられます。

生命保険会社のScope3における排出量の削減、資産運用ポートフォリオの気候変動リスク削減のためには、投融資先に、排出量の開示、実効的な削減目標、ロードマップの策定を求め、その進捗を評価していくことが必要になります。

また、ポートフォリオの削減目標達成のためには、企業の開示内容をもとに、ファイナンスド・エミッションを算出し、モニタリングしていくことが求められます。

投融資先との対話のポイントについては、「Ⅲ.実務者向け業務イメージ-1.気候変動-」でも解説しています。

【トランジション・ファイナンス】

GFANZなどの国際的な金融機関のイニシアティブでは、ファイナンスド・エミッションを含めて金融機関自身の排出量をネットゼロにする目標が求められています。そこで、投融資先の脱炭素化を後押しするために、企業が脱炭素への移行をするための資金となるトランジション・ファイナンスが近年特に重視されています。

GFANZはトランジション・ファイナンスを、「気候変動対応のサービス提供 (Climate solutions)」、「既に1.5℃目標と整合的な企業 (Aligned)」、「1.5℃目標に整合することをコミットした企業 (Aligning)」、「多排出資産の計画的な除却 (Managed Phaseout)」⁶⁴の4つの活動・企業に対するファイナンスや支援と説明しています。

国内では、金融庁・経済産業省・環境省共催による「トランジション・ファイナンス環境整備検討会」において、「国際資本市場協会 (International Capital Market Association: ICMA)」による「Climate Transition Finance Handbook」をベースとしたクライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針を策定しています。同指針では、トランジション・ファイナンスを「資金調達者がパリ協定と整合した長期目標を実現するための戦略を明確に求められるという点において、より将来に対して野心的な取組みを担保する主体へのファイナンス」⁶⁵と定義しています。

経済産業省は、トランジション・ファイナンスの具体的な道筋を示すため、多排出産業である鉄鋼、化学、セメント、紙パルプ、電力、ガス、石油分野について、企業が脱炭素化の取組みにあたって参照し、金融機関がそれを評価するためのロードマップを作成しています。

63 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 業種別ガイダンス」(2023年11月6日閲覧)
https://tcfid-consortium.jp/pdf/news/22100501/TCFD_Guidance_3.0_ssrj_J.pdf

64 GFANZ, 2022. “Financial Institution Net-zero Transition Plans Fundamentals, Recommendations, and Guidance.” Accessed November 6, 2023.
<https://assets.bbhub.io/company/sites/63/2022/09/Recommendations-and-Guidance-on-Financial-Institution-Net-zero-Transition-Plans-November-2022.pdf>

65 経済産業省, 「トランジション・ファイナンス」(2023年11月6日閲覧)
https://www.meti.go.jp/policy/energy_environment/global_warming/transition_finance.html

直近の動きとして、当該検討会の下に「官民でトランジション・ファイナンスを推進するためのファイナンスド・エミッションに関するサブワーキング」が設置され、ファイナンスド・エミッションの具体的な算定・開示のあり方などが検討・議論されています。多排出産業向けのトランジション・ファイナンスが、投資家・金融機関のファイナンスド・エミッションを一時的に増加させる可能性がある点への対応策も含め、金融機関が適切にステークホルダーに中長期的な脱炭素化に向けた投融資を行っていることが示せるような指標や開示方法の検討も進んでいます。

また、経済産業省は、資金供給者が資金調達者との対話を通じてトランジション戦略の実行を支援・促進することが重要との考えのもと、資金供給後のフォローアップに係るガイダンスも公表しています。

同ガイダンスによると、トランジション・ファイナンスは、排出量削減が困難な産業などに対して、目標を達成するために継続的に投資をすることが必要であり、投資後のフォローアップや継続的な投融資先との対話も重要であるとされています。

2 自然資本・生物多様性

- 自然資本とは、生物、水、大気、土壌、鉱物などの自然によって形成される資本であり、生物と非生物を含む広い概念です。自然資本において、生物や非生物から生み出される恩恵である生態系サービスには、社会や経済が大きく依存しています。
- 現在では、主に人間活動が原因で、推計100万種が既に絶滅の危機に瀕しているといわれています。2019年にはNGOや国際機関などによる共同論文で、生物多様性をはじめとする自然資本 (Natural Capital) の毀損が止まり、回復されることを指す「ネイチャーポジティブ」の考え方が提唱され、2022年12月のCBD-COP15では、自然を回復させ、生物多様性の損失を止めるための23の目標が策定されました。目標の中には、ビジネスおよび金融機関の生物多様性リスクを減らすという内容も含まれており、金融機関も生物多様性リスクを負っていることがわかります。
- その後2023年9月には、自然関連の依存関係、影響、リスク、機会について対応し、開示するための枠組みを組織に提供する、「自然関連財務情報開示タスクフォース (Taskforce on Nature-related Financial Disclosures: TNFD)」のフレームワークが正式公開されました。
- TNFDは「気候関連財務情報開示タスクフォース (Task Force on Climate Related Financial Disclosures: TCFD)」のフレームワークと整合した開示フレームワークですが、自然への依存と影響を特定・評価すること、ロケーションを考慮すること、ステークホルダーの関与や、気候変動とのトレードオフを考慮する必要がある点が特徴的です。
- 国内でも、CBD-COP15をうけて「生物多様性国家戦略2023-2030」が策定され、国を挙げて生物多様性への取り組みがはじまっています。
- 生物多様性は、他のテーマとの関連も重視されており、気候、水、資源・廃棄物、人権などのテーマとの関係性も考慮する必要があります。
- 企業としては、TNFDフレームワークで提唱されているとおり、自社のバリューチェーン上で、自然への依存と影響、リスクと機会を評価し、開示することが求められています。
- 生命保険会社は、生命保険事業者としては直接的な自然への依存と影響は限定的であると考えられる一方で、機関投資家としては、投融資先企業の自然関連リスクから間接的に影響を受ける可能性があります。また、投融資先企業へのエンゲージメントは、企業の自然関連の開示を促進することや、企業のリスク軽減・機会の活用、ひいては金融機関のリスク軽減・機会の活用も可能にします。そのことから、機関投資家として、ポートフォリオにおける自然資本や生態系サービスへの依存と影響を評価し、適切なエンゲージメントを行っていく必要があります。

1. 自然資本とは

(1) 自然資本の現状

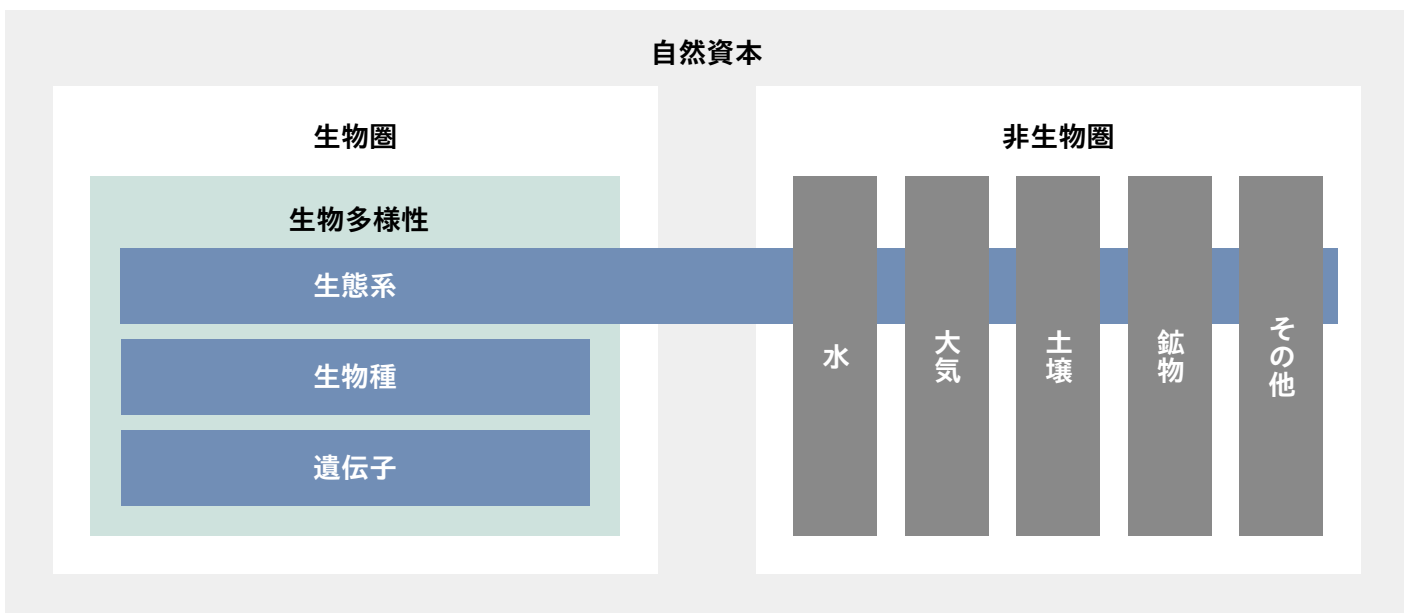
自然環境を人間の生活や経営を支える資本の1つとして捉える「自然資本」という考え方が注目されています。自然資本は、生物、水、大気、土壌、鉱物など、自然によって形成される資本のことです。

経済発展や技術開発により、人間の生活は物質的には豊かで便利なものとなった一方で、人間が豊かに生存し続けるための基盤となる地球環境は限界に達しつつあります。「I. サステナビリティ動向」で説明したとおり、「プラネタリー・バウンダリー（地球の限界）」の研究結果などから、生物多様性の項目を含め地球が切迫した状況にあるとの警告がなされており、現在、推計100万種が既に絶滅の危機に瀕しているとの試算もあります。これ以上人間の豊かな暮らしが脅かされないよう、生物種の保全や自然の回復に向けた取組みを行う必要があります。

生物多様性は、自然生態系を構成する動物、植物、微生物など地球上の豊かな生物種の多様性とその遺伝子の多様性、そして地域ごとのさまざまな生態系の多様性をも意味する包括的な概念であり、自然資本は生物多様性だけでなく、「非生物」の大気や水、土なども含むより広い概念です。

自然資本の中にある生物や非生物から生み出される恩恵（生態系サービス）は、社会や経済の基盤であり、さまざまな業界のビジネスはこの生態系サービスに大きく依存しています。

<図II-2-1 自然資本に関する概念イメージ>⁶⁶



出典：PwCサステナビリティ合同会社「シリーズ：生物多様性とネイチャーポジティブ 第1回：なぜ今、生物多様性が重要なのか」をもとに作成

生態系サービスを経済的に評価し、自然の重要性の認識に役立てるために、「生態系と生物多様性の経済学 (The Economics of Ecosystems and Biodiversity: TEEB)」という考え方が提唱されています。これは、2007年のG8+5環境大臣会議において、欧州銀行とドイツが初めて提唱し、その後欧州委員会、ドイツ、日本など各国の支援をうけ、UNEP主導のもと、ドイツ銀行の取締役が研究を推進し、2010年のCBD-COP10までに報告書が取りまとめられました。そこでは、生態系サービスを、「供給サービス」「調整サービス」「生育・生息地サービス」「文化的サービス」の4つの大分類と22種の小分類に分類しています。

66 PwCサステナビリティ合同会社, 2022.「シリーズ：生物多様性とネイチャーポジティブ 第1回：なぜ今、生物多様性が重要なのか」(2023年12月7日閲覧)
<https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/column/sustainability/biodiversity-nature-positive01.html>

●供給サービス

水、食料、燃料、木材、繊維、薬品など、人間の生活に必要な物質的資源を生態系から供給するサービスのことで、また、未知の遺伝子資源を利用したバイオテクノロジーなどの最先端の研究や試みを支えているのも、このサービスによるものです。

●調整サービス

森林による洪水の抑制や水の浄化、緑地によるヒートアイランド減少の抑制など、環境を制御するサービスのことで、これらを人工的に実施するには、膨大なコストがかかります。

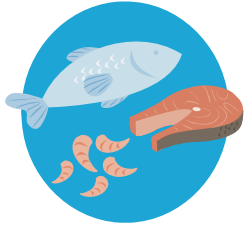
このサービスにおいて、生物多様性が高いことは、病気や害虫の発生、気象の変化などの外部からのかく乱要因や不測の事態に対する安定性や回復性を高めることにもつながるといえます。

●生育・生息地サービス

その他3つのサービスの供給を支えるサービスのことで、光合成による酸素の生成、土壌形成、栄養循環、水循環などがこのサービスに該当します。

●文化的サービス

精神的充足、美的な楽しみ、宗教・社会制度の基盤、レクリエーションの機会などを与えるサービスのことで、多くの地域固有の文化・宗教はその地域固有の生態系・生物相によって支えられており、生物多様性はこうした文化の基盤といえます。

< 図II-2-2 TEEBにおける生態系サービスの分類 >⁶⁷

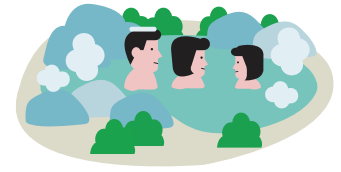
供給サービス
(例：食料)



調整サービス
(例：花粉媒介)



生息・生育地サービス
(例：生息環境)



文化的サービス
(例：レクリエーション)

主要サービスのタイプ

供給サービス	1	食料 (例：魚、果物、きのこ)
	2	淡水資源 (例：飲用、灌漑用、冷却用)
	3	原材料 (例：繊維、木材、燃料、飼料、肥料、鉱物)
	4	遺伝子資源 (例：農作物の遺伝的多様性を利用した品種改良)
	5	薬用資源 (例：薬、化粧品、染料、実験生物)
	6	観賞資源 (例：工芸品、観賞植物、ペット動物、ファッション)
調整サービス	7	大気質調整 (例：ヒートアイランド緩和、微粒塵・化学物質などの捕捉)
	8	気候調整 (例：炭素固定、植生が降水量に与える影響)
	9	局所災害の緩和 (例：暴風や洪水による被害の緩和)
	10	水量調節 (例：排水、灌漑、干ばつ防止)
	11	水質浄化
	12	土壌浸食の抑制
	13	地力 (土壌肥沃度) の維持 (土壌形成を含む)
	14	花粉媒介
	15	生物学的防除 (例：病害虫のコントロール)
生息・生育地サービス	16	生息・生育環境の提供
	17	遺伝的多様性の保全 (特に遺伝子プールの保護)
文化的サービス	18	自然景観の保全
	19	レクリエーションや観光の場と機会
	20	文化、芸術、デザインへのインスピレーション
	21	神秘的体験
	22	科学や教育に関する知職

出典：環境省「価値ある自然 生態系と生物多様性の経済学：TEEBの紹介」より引用

2020年の世界経済フォーラムのレポートによると、生態系サービスに支えられた経済活動による価値創造は年間44兆米ドル⁶⁸といわれており、これは世界の総GDPの半分以上にあたります。生態系の損失を食い止めることは、経済活動も守ることになるのです。

67 環境省, 2012. 「価値ある自然 生態系と生物多様性の経済学：TEEBの紹介」 (2023年11月7日閲覧)
https://www.biodic.go.jp/biodiversity/about/library/files/TEEB_pamphlet.pdf

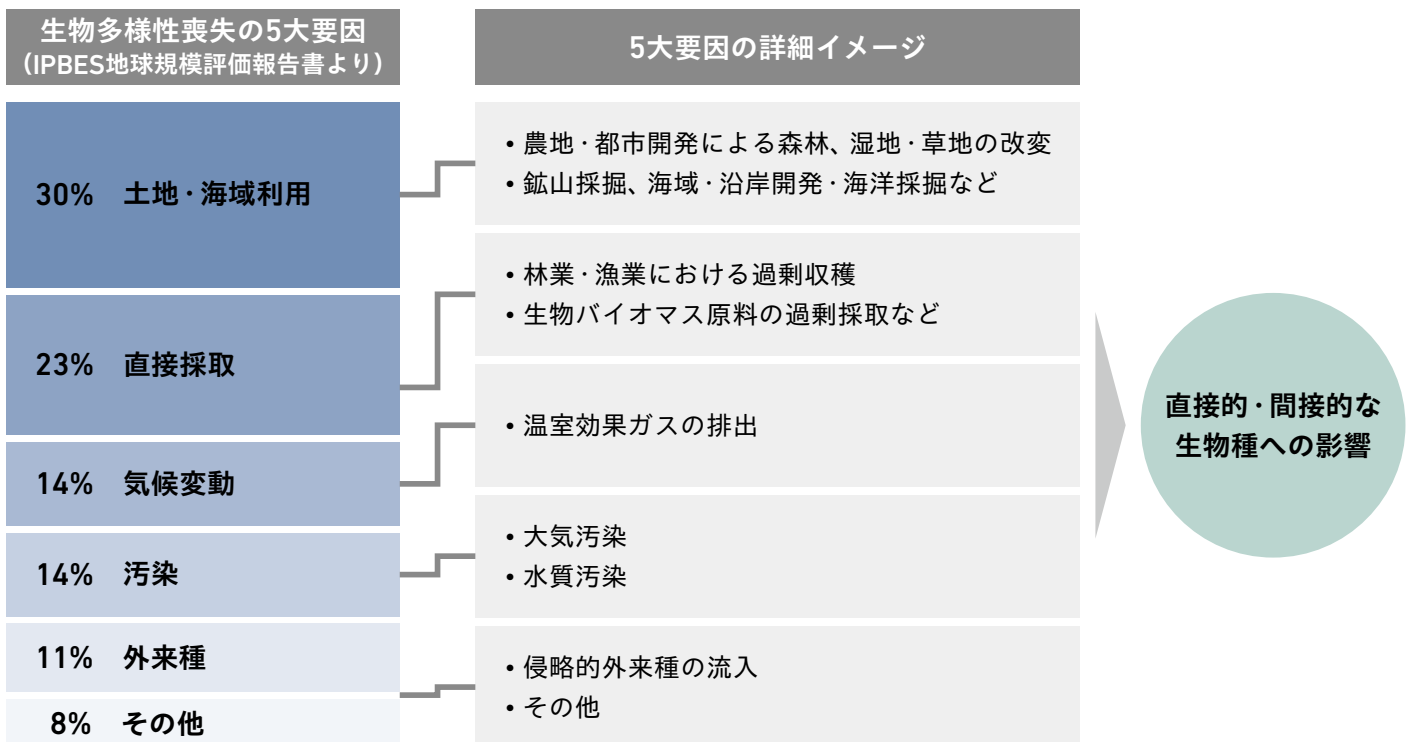
68 世界経済フォーラム, 2020. 「自然関連リスクの増大：自然を取り巻く危機がビジネスや経済にとって重要である理由」 (2023年11月7日閲覧)
https://www3.weforum.org/docs/WEF_New_Nature_Economy_Report_2020_JP.pdf

a. 生物多様性喪失の原因

世界中の生物多様性や生態系の研究成果をもとに、政策提言を行う政府間組織として設立された「生物多様性及び生態系サービスに関する政府間科学-政策プラットフォーム (The Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services: IPBES)」の整理では、生物多様性の喪失の原因は大きく「土地・海域利用」「直接採取」「気候変動」「汚染」「外来種」の5つとされています。

今後、企業などはこれらの観点で、自社の事業がどのように生物多様性喪失を引き起こしているのかを網羅的に考え、生物多様性の喪失を食い止める取組みを行っていく必要があるのです。

<図II-2-3 生物多様性喪失の5大要因>⁶⁹



出典：PwC Japanグループ監修『日経M00K ネイチャーポジティブ経営の実践- 次なるサステナビリティ課題「生物多様性」とは -』より引用

b. 他のテーマとの関係性

生物多様性は、気候、水、資源・廃棄物、人権テーマなどとの関係性も重要視されており、TNFDのフレームワークにおいても、開示推奨項目や開示のための重要評価指標として掲げられています。(TNFDフレームワークについては、「3-a-ii TNFDフレームワーク」の概要で詳しく解説しています。)

i. 気候変動との関係

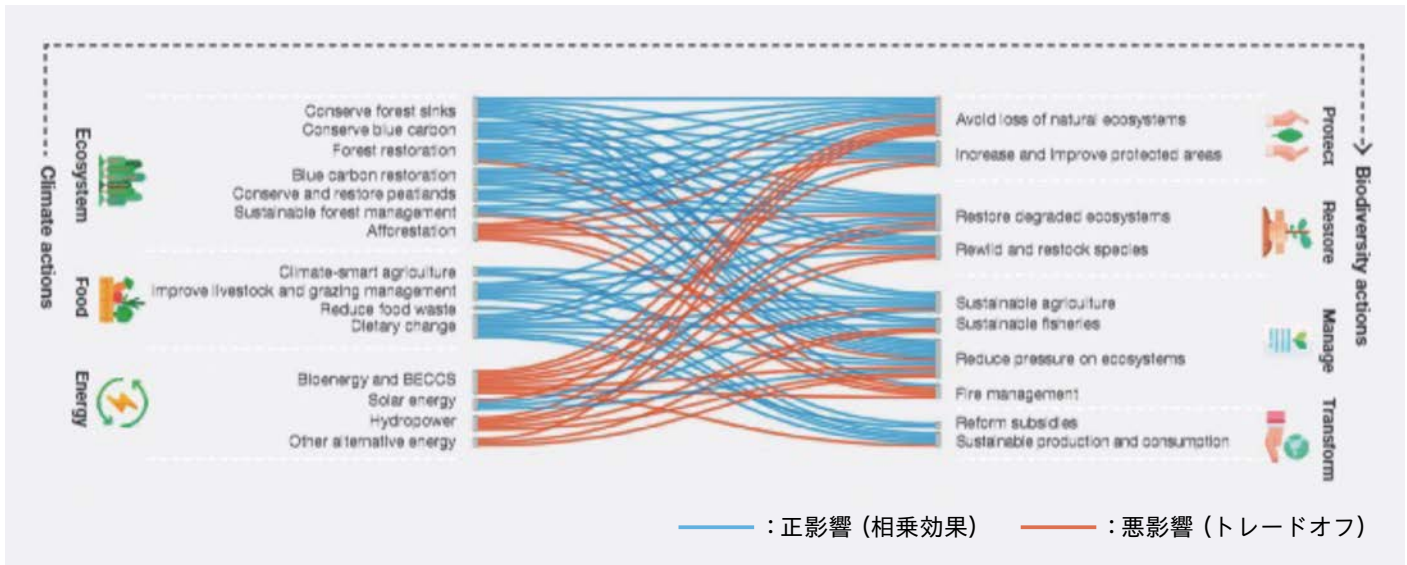
気候変動のテーマで説明したとおり、気候変動対策と生物多様性保全はトレードオフの関係性になる場合もあり、気候変動のみに焦点を絞った対策は、自然に悪影響を及ぼす可能性があることが指摘されています。下図、「気候変動緩和策による生物多様性保全策への影響」からは、気候変動緩和策のうち、主に植林とエネルギー関係において、生物多様性への悪影響があることがわかります。例えば、バイオマス発電に使用する木材を大量に植林することで、農薬の使用や農業用水の過剰取水が発生し、周辺の生態系を破壊する可能性があります。また、「生物多様性保全策による気候変動緩和への影響」からは、気候変動緩和策からの影響の大きさほどはないものの、生物多様性保全策のうち、主に自然生態系の保護や再生関係において、気候変動への悪影響があることがわかります。例えば、もともと定期的な森林火災によるかく乱で成り立っている生態系の生物多様性を維持するために、森林火災の防止策を行わないようにすると、森林火災による森林喪失が進み、気候変動の原因となる二酸化炭素

69 PwC Japanグループ監修, 2023.『日経M00K ネイチャーポジティブ経営の実践- 次なるサステナビリティ課題『生物多様性』とは -』株式会社日経BP 日本経済新聞出版.

を吸収する量が減少する可能性があります。

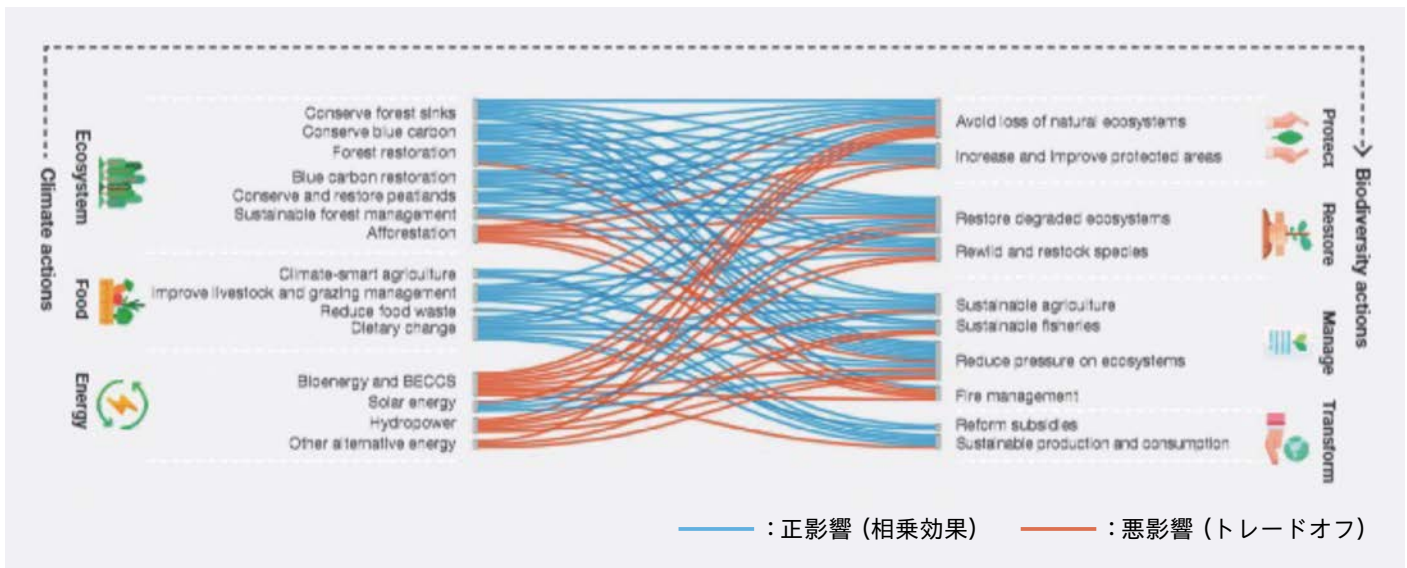
以上のように、相互に影響を及ぼし合う気候変動と生物多様性への対策は双方を考慮した対策を講じていくことが求められています。

< 図II-2-4 気候変動緩和策による生物多様性保全策への影響 >⁷⁰



出典：IPBES and IPCC “The Scientific Outcomes of the IPBES-IPCC co-sponsored workshop on biodiversity and climate change”より引用

< 図II-2-5 生物多様性保全策による気候変動緩和策への影響 >⁷⁰



出典：IPBES and IPCC “The Scientific Outcomes of the IPBES-IPCC co-sponsored workshop on biodiversity and climate change”より引用

70 IPBES and IPCC, 2021. “The Scientific Outcomes of the IPBES-IPCC co-sponsored workshop on biodiversity and climate change” Accessed November 24, 2023. <https://zenodo.org/records/5101125>

ii. 水との関係

地球全体でみると生活に必要な水を十分に得られない地域が多くあります。国際連合食糧農業機関によると、過去20年間で、人間は利用可能な淡水の概ね1/5を失い、世界で24億人もの人々が水不足の国に住んでおり、中でも世界人口の10%が深刻な水不足の状態にあるとされています⁷¹。工場の廃水などが水質汚染を引き起こすことも、水不足を加速させています。水不足や水質汚染は人間活動に大きな影響を及ぼすとともに、人間活動の基盤である生態系を壊すことも指摘されています。

水資源は、雨として陸地に降った水や人間が排出した水が、森や湿地などに保水され、生き物によって濾過されながら、日々安定的なペースで川などに供給されているものです。そのため、水資源を守り、人々へ安全な水の供給を実現するためには、豊かな自然環境が欠かせないのです。

また、最近ではバーチャルウォーターの考え方にも注目が集まっています。バーチャルウォーターとは、食料を輸入している国において、もしその輸入食料を生産するとしたら、どの程度の水が必要かを推定したものです。例えば、牛肉1Kgを生産するには、約20,000 m³の水が必要だといわれています⁷²。日本では、カロリーベースで約60%の食料を輸入している⁷³ため、世界中の水に依存していることになります。

そのことから、日本にいる私たちも、生物多様性を保全し、水を安定的に得られるよう取り組むことが重要になるのです。

iii. 資源・廃棄物との関係

大量生産・大量廃棄の「線型経済」では、限りある資源をとりつくしてしまい、生態系の破壊にもつながります。持続可能な形で資源を利用する「循環型経済」への移行を目指すことが世界の潮流となっています。

資源に関する問題で、最近注目が高まっている問題の1つが「海洋プラスチックごみ問題」です。

プラスチックは賢く付き合えば、便利で私たちに恩恵をもたらすものですが、不適正な管理などにより海洋に流出した海洋プラスチックごみは、生態系を含めた海洋環境の悪化や海岸機能の低下、景観への悪影響、船舶航行の障害、漁業や観光への影響など、さまざまな問題を引き起こしています。

世界中で、死んだ海鳥や魚の胃の中から誤って食べたプラスチックごみや5mm以下の細かいプラスチック（マイクロプラスチック）が多く見つかっています。マイクロプラスチックに含まれることのある有害物質が、食物連鎖に取り込まれることによって、生態系に影響を及ぼすことも懸念されています。

2018年の国連の報告書によれば、日本は1人当たりの容器包装プラスチックごみの発生量が世界第2位と⁷⁴、この問題に国際的な責任を持たなければならない立場にあります。

iv. 人権との関係

人間が安全、健康的で持続可能な環境に居住することは、自然資本がなければ成立しません。また、生態系サービスは、文化的サービスの側面も持つことから、人間の文化的な生活にも欠かせないものとなっています。このように、生物多様性が作り出す自然資本は、人間の人権にも大きな関わりを持っています。特に、地球上の生物多様性の多くは、先住民が居住する地域に存在しているといわれており、生物多様性の喪失は住環境を失う先住民の人権課題にもなっています。後に説明するTNFDフレームワークにおいても、先住民、地域コミュニティ、影響を受けるステークホルダーとのエンゲージメントが推奨されています。

71 FAO駐日連絡事務所, 2023. 「2023年10月2日 世界食料デー 2023イベント『水は命の源、水は食の源、誰一人取り残さない』」（2023年11月8日閲覧）
<https://www.fao.org/japan/events/detail/WFD2023-Japan-event>

72 沖 大幹, 2003. 『世界の水危機、日本の水問題』（2023年11月8日閲覧）<https://hydro.iis.u-tokyo.ac.jp/Info/Press200207/>

73 農林水産省, 「知るから始める『食糧自給率のはなし』」（2023年12月6日閲覧）https://www.maff.go.jp/j/pr/aff/2302/spe1_02.html

74 UNEP, 2018. "SINGLE-USE PLASTICS: A Roadmap for Sustainability." Accessed December 6, 2023. <https://www.unep.org/ietc/ja/node/53>

2. 自然資本に関する動向

1992年に締結された「生物多様性条約の締約国会議（通称CBD-COP）」では、生物多様性に関するさまざまな課題が議題として話し合われています。

2010年に愛知県で開催されたCBD-COP10においては、愛知目標として、生物多様性損失を食い止めるための2020年までの20の目標が設定されましたが、2020年までの目標は未達に終わりました。その後、2022年12月に、カナダのモントリオールにてCBD-COP15が開催されました。同会議における最大の議題は2020年までの世界目標であった「愛知目標」に代わる「ポスト2020生物多様性枠組」の策定でした。2010年以来となる世界目標の策定ということもあり、国際的に注目される会議となりました。2050年を見据えた2030年ミッションでは、「自然を回復軌道に乗せるために、生物多様性の損失を止め、逆転させる緊急行動を起こす」⁷⁵と明記されています。

「カーボンニュートラル」に続く国際的なトレンドとして、生物多様性をはじめとする自然資本 (Natural Capital) の毀損が止まり、回復されることを指す「ネイチャーポジティブ (Nature Positive)」の考え方が広がっています。ネイチャーポジティブの考え方は、2019年にNGOや国際機関などが共同論文「A Nature-Positive World: The Global Goal for Nature」⁷⁶を発表したことにより注目を集めました。

75 Secretariat of the Convention on Biological Diversity, 2023. "2050 Vision and 2030 Mission." Accessed November 7, 2023. <https://www.cbd.int/gbf/vision/>

76 Locke, H. et al., "A Nature-Positive World: The Global Goal for Nature." Accessed November 7, 2023. https://www.nature.org/content/dam/tnc/nature/en/documents/NaturePositive_GlobalGoalCEO.pdf

< 自然資本に関する国際動向と各国の動き >

年	国際会議など	主な取り決め・報告	各国の主な動き
1992	国連環境開発会議 (リオサミット)	生物多様性条約 採択 ・地球規模の広がりや生物多様性を考え、その保全を目指す	・締約国は、1994年以降、概ね2年に1回締約国会議 (COP) に参加 (2024年2月1日現在、196の国・地域が締約、米国は未締約) ⁷⁷ ・締約国は、生物多様性の保全と持続可能な利用を目的とする「国家戦略」、または国家計画の作成と実行の義務を負う
2002	CBD-COP6	生物多様性条約戦略計画 採択 ・2010年目標：締約国は現在の生物多様性の損失速度を2010年までに顕著に減少させるための21の目標を設定	
2010		生物多様性条約事務局の報告書 (GB03) ・2010年目標の21の目標の全てについて、達成されていないことを指摘	
2012			日本の「生物多様性国家戦略2012-2020」 ⁷⁸ を策定 ・愛知目標の達成に向け、国別目標 (13目標) とその達成に向けた主要行動目標 (48目標、国別目標の達成状況を測るための指標 (81指標) を設定
2010	CBD-COP10	2020生物多様性条約 採択 ・愛知目標：生物多様性損失を食い止めるための2020年までの20の目標を設定	
2021		生物多様性条約事務局の報告書 (GB05) ・2020年までの21の目標について、完全に達成されているものはないことを指摘	
2022	CBD-COP15	昆明・モントリオール生物多様性枠組 採択 ・2050年を見据えた2030年ミッション：自然を回復軌道に乗せるために、生物多様性の損失を止め、逆転させる緊急行動を起こす ・2030年までに陸域と海域の少なくとも30%以上を保全 ・策定された23の目標のうちの1つに「生物多様性への負の影響を徐々に低減し、正の影響を増加させ、ビジネスおよび金融機関への生物多様性関連リスクを減らすとともに、持続可能な生産様式を確保するための行動を推進する」 ⁷⁹ とあり、金融機関の生物多様性関連リスクも明記	締約国は、新しい枠組みを踏まえ、生物多様性国家戦略を策定・改定することが求められる
2023			日本の「生物多様性国家戦略2023-2030」 ⁸⁰ 策定 (1995年に最初に策定されてから、5回目の見直し) 2030年のネイチャーポジティブの実現に向け、5つの基本戦略と、基本戦略ごとに状態目標 (全15個) と行動目標 (全25個) を設定

77 United Nations, "Convention on Biological Diversity, key international instrument for sustainable development." Accessed February 1, 2024. <https://www.un.org/en/observances/biological-diversity-day/convention>

78 環境省, 2012. 「第五次戦略『生物多様性国家戦略2012-2020』 (平成24年9月28日閣議決定)」 (2023年11月8日閲覧) <https://www.biodic.go.jp/biodiversity/about/initiatives5/index.html>

79 Secretariat of the Convention on Biological Diversity, 2022. "COP15: Final text of Kunming-Montreal Global Biodiversity Framework." Accessed November 8, 2023. <https://www.cbd.int/article/cop15-final-text-kunming-montreal-gbf-221222>

80 環境省, 2023. 「生物多様性国家戦略2023-2030の概要」 (2023年11月8日閲覧) <https://www.env.go.jp/content/000124382.pdf>

<図Ⅱ-2-6 2022年採択 昆明・モンリオール生物多様性枠組みの概観>⁸¹

出典：PwCサステナビリティ合同会社「TNFD 最終提言v1.0を公開ー TNFDフレームワークの概要と企業に求められることを解説」をもとに作成

同枠組みでは、ファイナンスを含む解決のための実施手段が設定され、金融の役割も大きいことが示されています。国家や自治体を意識したターゲットが中心であった愛知目標に比べ、民間を意識した目標が多くなっています。

81 PwCサステナビリティ合同会社, 2023. 「TNFD 最終提言v1.0を公開ー TNFDフレームワークの概要と企業に求められることを解説」(2023年12月7日閲覧)
<https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/column/sustainability/tnfd-framework01.html>

3. 企業に求められる取組み

(1) 企業に求められる取組み

a. TNFDフレームワークに沿った情報開示

i. TNFDとは

TNFDは、世界の金融の流れについて、自然にとってマイナスの結果からプラスの結果へとシフトさせることを目的として立ち上がったタスクフォースです。常に変化する自然関連のリスクと機会を組織が報告し、行動を起こせるようにするためのリスク管理と情報開示に関するフレームワークを開発し、提供することを目指しており、2023年9月にフレームワークの最終提言となるv1.0⁸²を公開しました。

ii. TNFDフレームワークの概要

TNFD フレームワークは、全ての企業や金融機関が、その規模の大小、セクターの種別、バリューチェーンの規模を問わず、また資金提供者や規制当局、その他のステークホルダーへの開示義務の有無にかかわらず、自然関連課題を特定し、評価できるように構築されています。

TNFDが提供する主なフレームワークは、TCFD提言の4要素に沿った、「ガバナンス」「戦略」「リスクとインパクト管理」「指標と目標」の開示推奨項目、開示のための推奨評価ステップを示したLEAPアプローチなどがあります。

TNFDのポイント①

TCFD提言は主に気候変動から受ける影響が対象となっていました。TNFD提言はどの自然に依存し、また影響を及ぼしているかという考え方にもとづき、「依存」と「影響」の観点で説明することが求められています。

82 TNFD, 2023. "Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) Recommendations." Accessed November 8, 2023. <https://tnfd.global/publication/recommendations-of-the-taskforce-on-nature-related-financial-disclosures/>

<図II-2-7 TNFDフレームワークの概要>⁸³

ガバナンス	戦略	リスクとインパクト管理	指標と目標
自然に関連する依存関係、影響、リスクおよび機会に関する組織のガバナンスを開示する。	自然関連の依存、影響関係、リスクおよび機会が、組織のビジネスモデル、戦略、財務計画に及ぼす影響を、そのような情報が重要である場合はそれを開示する。	自然関連の依存、影響関係、リスクおよび機会を特定し、評価、優先順位付け、監視するために組織が使用するプロセスについて説明する。	重要な依存、影響関係、リスク、機会を評価および管理するために使用される指標と目標を開示する。
A 自然に関連する依存、影響関係、リスクおよび機会に関する取締役会の監視について説明する。	A 組織が短期、中期、長期にわたって識別した、自然に関連する依存、影響関係、リスク、機会について説明する。	A (i) 直接事業における自然に関連する依存、影響関係、リスク、機会を特定し、優先順位をつけるための組織のプロセスを説明する。 (ii) 上流・下流のバリューチェーンにおける自然関係の依存、影響関係、リスク、機会を特定、評価、優先順位付けするための組織のプロセスについて説明する。	A 組織が戦略およびリスク管理プロセスに沿って、重要な自然関連のリスクと機会を評価し管理するために使用する指標を開示する。
B 自然に関連する依存、影響関係、リスク、機会を評価し管理するための経営者の役割を説明する。	B 自然関連の依存、影響関係、リスクと機会が、組織のビジネスモデル、バリューチェーン、戦略、財務計画及び実施されている移行計画や分析に与えた影響を説明する。	B 自然に関連する依存、影響関係、リスクおよび機会を管理するための組織のプロセスを説明する。	B 依存性と自然への影響を評価し管理するために、組織が使用する指標を開示する。
C 組織が自然に関連する依存、影響関係、リスク、機会の評価・対応において、先住民、地域社会に敬意を払い、他の利害関係者に対して人権政策や関与活動、取締役会及び経営陣の監督がどのように行われているか説明する。	C 自然関連のリスクと機会に対する組織の戦略のレジリエンスについて、様々なシナリオを想定して説明する。	C 自然関連リスクを特定、評価、優先順位付け、監視するプロセスがどのように統合され、組織全体のリスク管理プロセスに情報を提供するか説明する。	C 組織が自然関連の依存性、影響、リスク、機会を管理するために使用している目標やゴールと、目標に対するパフォーマンスを説明する。
	D 組織の直接事業における資産および活動の場所、可能であれば優先地域の基準を満たす上流・下流のバリューチェーンの場所を開示する。		

出典：PwCサステナビリティ合同会社「TNFD 最終提言v1.0を公開－TNFDフレームワークの概要と企業に求められることを解説」をもとに作成

83 PwCサステナビリティ合同会社, 2023.「TNFD 最終提言v1.0を公開－TNFDフレームワークの概要と企業に求められることを解説」(2023年12月7日閲覧)
<https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/column/sustainability/tnfd-framework01.html>

● LEAPアプローチ

LEAPとは、Locate (発見)、Evaluate (診断)、Assess (評価)、Prepare (準備) という4つの単語の頭文字を合わせた造語であり、これは自然への配慮を企業のバリューチェーンや金融機関などのポートフォリオのリスク管理プロセスに組み込むための実践的なガイダンスとして公表されたものです。

LEAPアプローチにおいては、まずスコーピングを実施します。これは企業や金融機関など自らの組織活動にはどのようなものがあるかを把握し、財務データや人的データなどの観点から必要なリソースを割り当てる段階です。

スコーピングの次は、LEAPの最初のステップであるLocateフェーズです。このフェーズではバリューチェーンにおける、組織と自然の接点をスクリーニングし、より具体的に場所を特定して把握することで、脆弱性の高い地域や重要なセクターおよび事業活動などを特定します。機関投資家としての実務では、投資ポートフォリオ全体の自然との接点を確認することとなります。

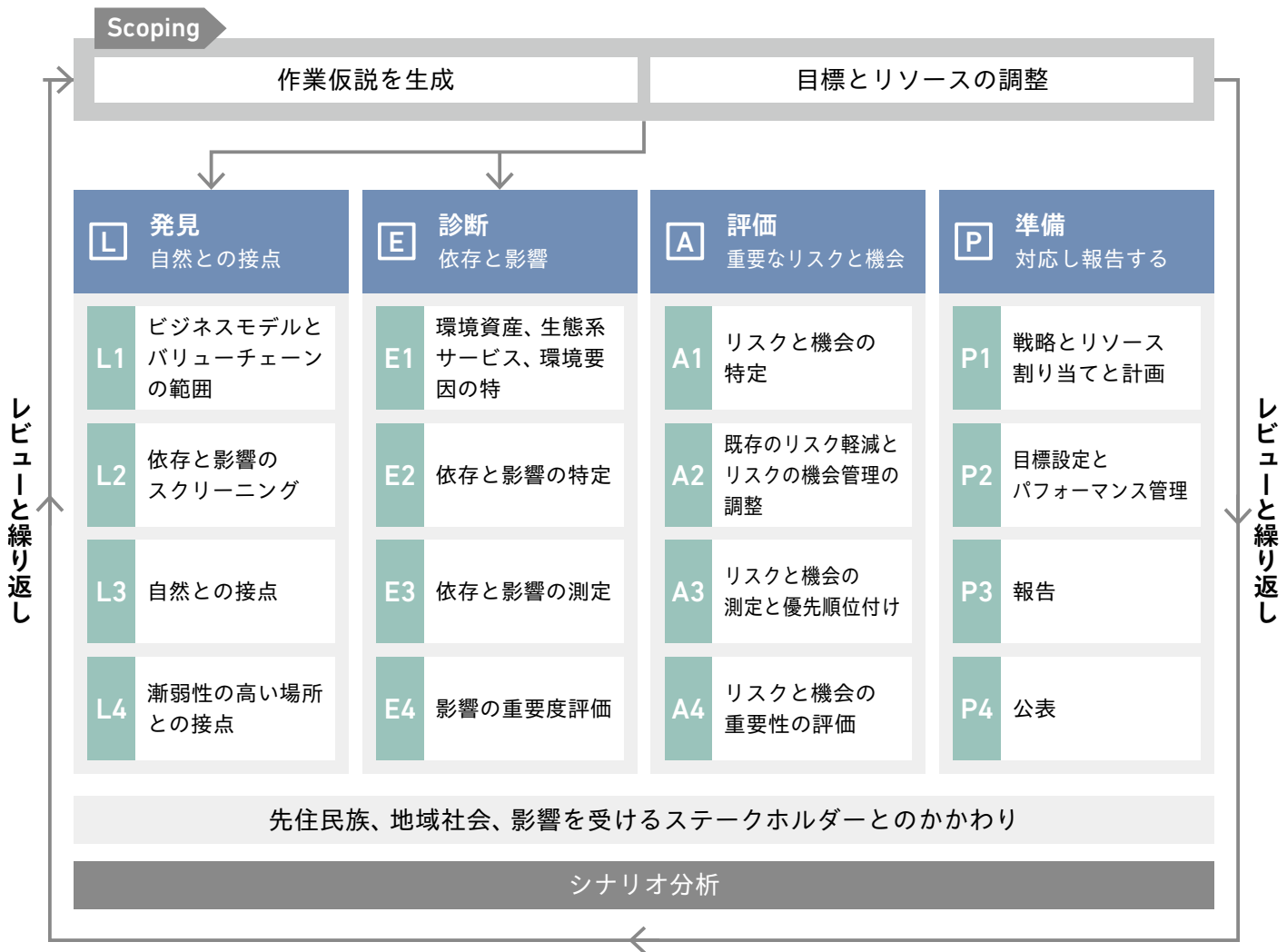
TNFDのポイント②

LEAPアプローチの「L (Locate発見)」ではどこで自然と接点を持っているかがポイントとなります。気候変動の場合は、どこで温室効果ガスを排出しても、影響が地球規模に及ぶと考えられます。一方自然資本、生物多様性は1つのローカルな生態系に直接的に依存や影響がある場合も多く、場所の特定が重要となります。

次に、Evaluate (診断) フェーズでは、Locate (発見) フェーズで特定した脆弱性の高い地域における、組織の依存や影響関係を特定し、その程度や重要性を診断します。このように特定した自然との依存・影響関係にもとづき、Assess (評価) フェーズでは、自社のリスクと機会を特定し、こちらも同様に重要性を評価します。最後に、Prepare (準備) フェーズでは戦略の策定、パフォーマンスの測定、報告公表を実施し、これらをレビューしながら繰り返していきます。

TNFDのポイント③

このLEAPアプローチ全体においては、市民社会や先住民族・地域コミュニティを含む、影響を受けるステークホルダーとのエンゲージメント、さらにシナリオ分析がかかわっていることも重要なポイントとなります。ポイント②で説明したとおり、自然への依存や影響、リスクは地域によって異なり、地域固有のものになることから、市民社会、先住民族・地域コミュニティとの対話が重視されています。

<図II-2-8 LEAPアプローチの概要>⁸⁴

出典：PwCサステナビリティ合同会社「TNFD 最終提言v1.0を公開－TNFDフレームワークの概要と企業に求められることを解説」をもとに作成

また、「国際サステナビリティ基準審議会 (International Sustainability Standards Board: ISSB)」が2023年5月に公表した「アジェンダの優先度協議に関する情報要請 (Request for Information and comment letters: Consultation on Agenda Priorities⁸⁵)」において、今後2年間の作業計画に追加する可能性がある新たなテーマとして、生物多様性、人的資本、人権を挙げています。サステナビリティに関する国際基準と情報公開の枠組みの策定を使命とする非営利団体である「GRI (Global Reporting Initiative)」においても、2024年1月に新しい生物多様性基準「GRI 101: Biodiversity 2024」が公表されています。このように、生物多様性に関する開示フレームワーク開発の動きは今後も広がる見込みです。

84 PwCサステナビリティ合同会社, 2023. 「TNFD 最終提言v1.0を公開－TNFDフレームワークの概要と企業に求められることを解説」(2023年12月7日閲覧) <https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/column/sustainability/tnfd-framework01.html>

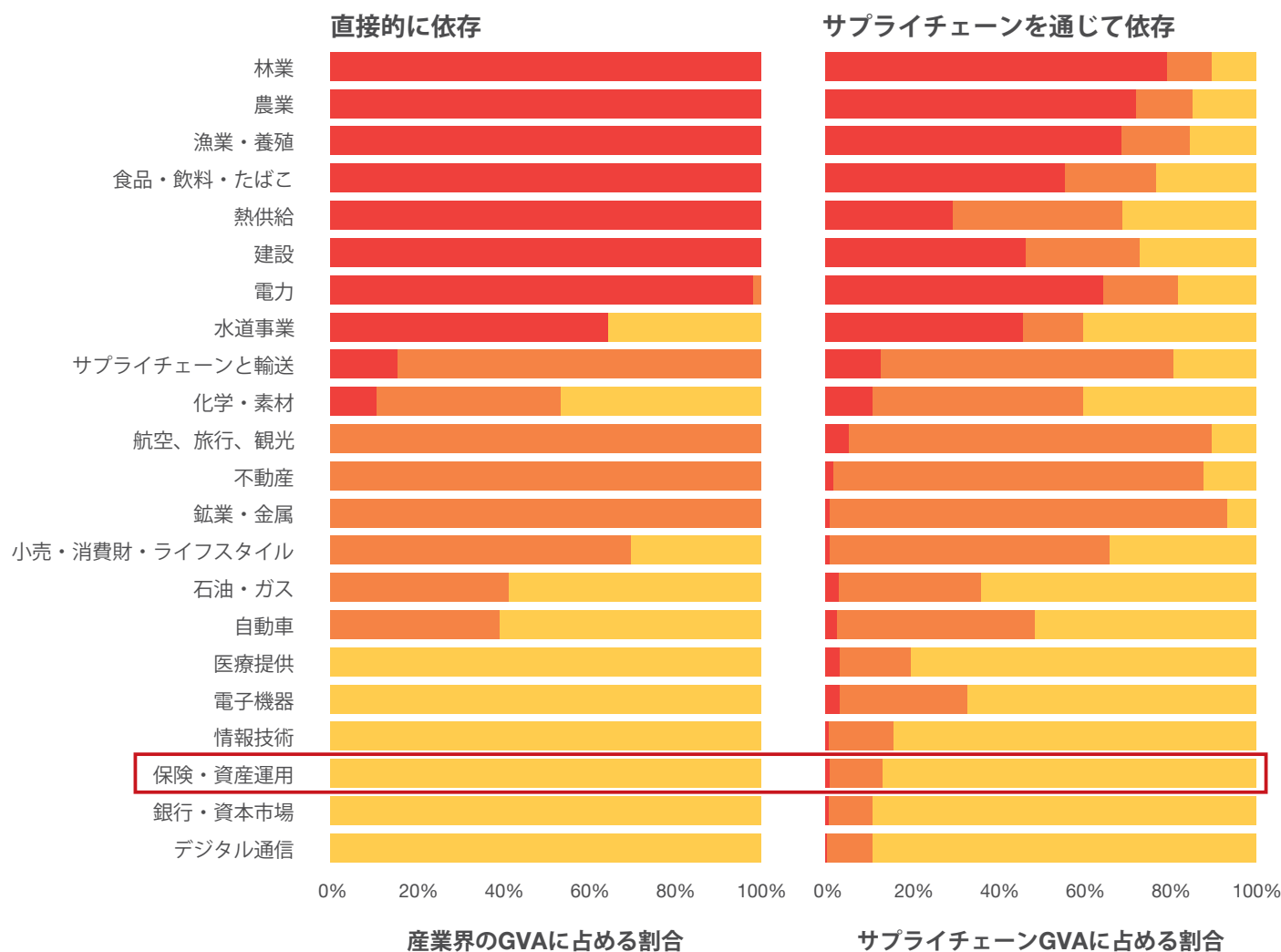
85 IFRS. "Request for Information and comment letters: Consultation on Agenda Priorities." Accessed November 8, 2023. <https://www.ifrs.org/projects/work-plan/issb-consultation-on-agenda-priorities/rfi-cls-agenda-priorities/#consultation>

(2) 生命保険会社に求められる取組み

a. 生命保険会社の自然への依存

下図のとおり、生命保険会社が扱うものは目に見えない保険商品と、資産運用におけるお金であるため、他業種に比べ直接的な自然への依存度は高くありません。

< 図Ⅱ-2-9 GVA (Gross Value Added：粗付加価値) の自然への依存度が高・中・低程度の割合 >⁸⁶



出典：世界経済フォーラム「自然関連リスクの増大：自然を取り巻く危機がビジネスや経済にとって重要である理由」より引用

しかし、投融資先の企業が自然資本や生物多様性の喪失による影響を受ける結果から、機関投資家である生命保険会社は間接的に影響を受けることとなります。

「気候変動リスク等に係る金融当局ネットワーク (The Network for Greening the Financial system: NGFS)」とリサーチネットワーク「INSPIRE」が2021年に公表した生物多様性に関する報告書では、生物多様性や自然資本の喪失が、金融の安定性に対するシステミックリスクをもたらす得るとの懸念が示されています。

その中では、生物多様性喪失の「物理的リスク」と「移行リスク」が金融機関および金融システムに影響を与える可能性があることが示唆されており、両者間の波及経路について、より理解を進める必要があると言及されています。

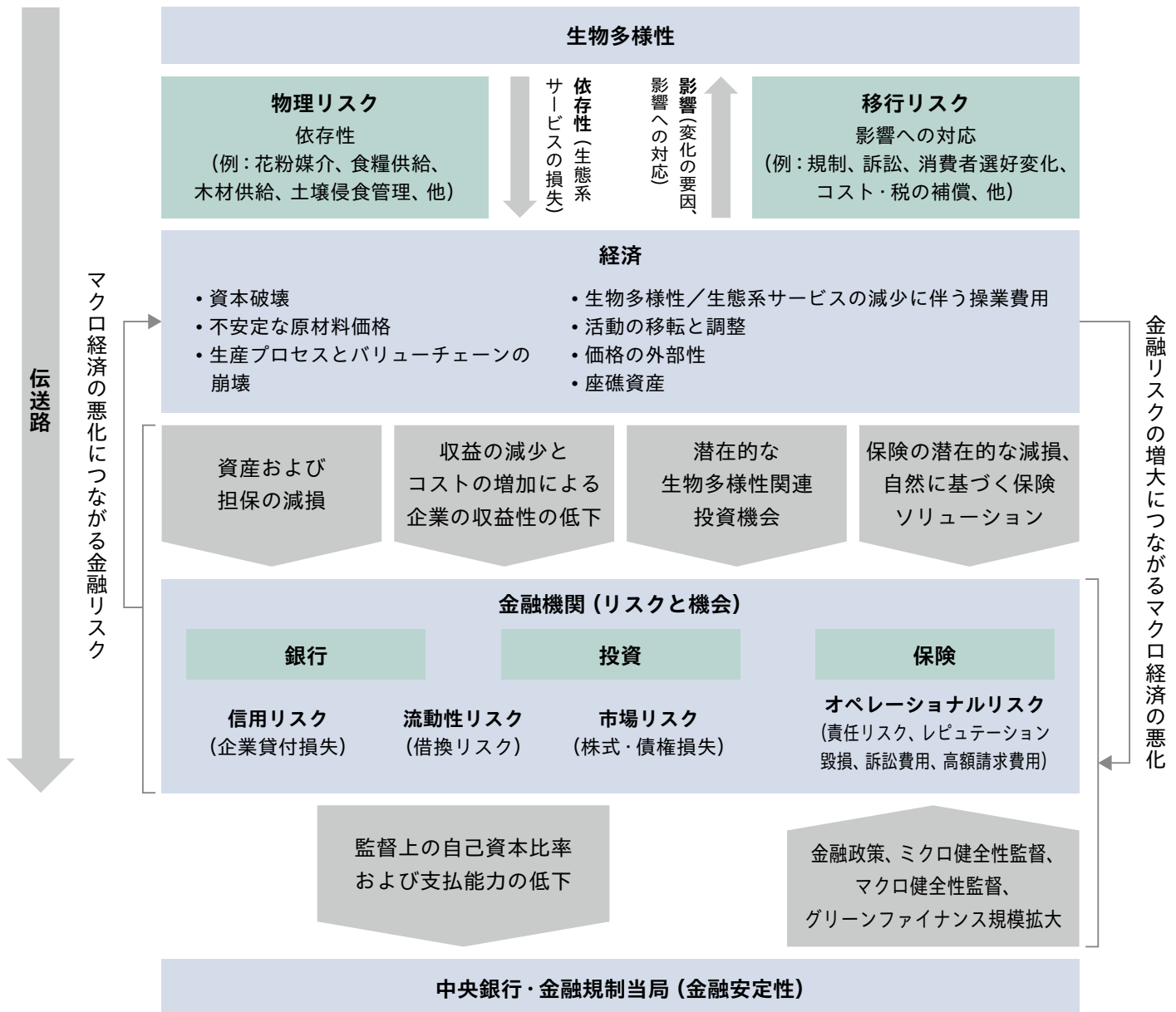
これらの「物理的リスク」や「移行リスク」は、1社だけの問題ではなく、広く経済にも影響しており、さまざまなところで資本の毀損、製造プロセスおよびバリューチェーンの断絶・崩壊、オペレーションコストの増加につながっています。

86 世界経済フォーラム, 2020. 「自然関連リスクの増大：自然を取り巻く危機がビジネスや経済にとって重要である理由」 (2023年11月14日閲覧)
https://www3.weforum.org/docs/WEF_New_Nature_Economy_Report_2020_JP.pdf

経済基盤の不安定化は、「信用リスク（企業貸付損失）」や「流動性リスク（借換リスク）」、「市場リスク（株式や債券の損失）」、「オペレーショナル・リスク（責任リスクやレピュテーションの毀損、訴訟費用、高額請求費用）」などにつながってきます。

生物多様性・自然資本の喪失は、これらのリスクを顕在化させる要因となりますが、一方で、新たなサステナブルファイナンスの拡大という機会として捉えることもできます。リスクを回避・低減しつつ、機会として生物多様性・自然資本喪失の課題に取り組むことで、長期的な企業価値向上を見据えて環境・社会価値と経済価値が両立可能な、トレードオン型のネイチャーポジティブな金融機関としての立場を確立することができると考えられます。

<図II-2-10 生物多様性喪失が経済や金融システムに与える影響>⁸⁷



出典：PwCサステナビリティ合同会社「シリーズ：生物多様性とネイチャーポジティブ 第9回：金融業界の自然関連リスクと機会」をもとに作成

87 PwCサステナビリティ合同会社, 2022. 「シリーズ：生物多様性とネイチャーポジティブ 第9回：金融業界の自然関連リスクと機会」（2023年11月30日閲覧）<https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/column/sustainability/biodiversity-nature-positive09.html>

b. 生命保険会社の自然に対する影響

生命保険会社自身が自然に影響を与えているケースは、一般的には通常業務における紙や電気の使用、温室効果ガスの排出などに限られています。

一方、機関投資家としては、気候変動と同様、自然に対してネガティブな影響を与える企業へ投資することにより、間接的に自然への悪影響を及ぼすことになります。また逆に、自然資本や生物多様性の喪失に対して、資金の流れを調整することで、投融資先のネイチャーポジティブへの移行を促進することができるのです。

c. 生命保険会社に求められる取組み

上記のとおり、生命保険会社の自然への依存・影響が大きいのは、機関投資家としての側面においてであるため、投融資ポートフォリオ全体の自然への依存度や影響度がどうなっているか把握することが重要になります。また、それを踏まえて自然への依存度や影響度が比較的大きそうなセクターや企業に対して、自然への依存・影響関係およびリスクと機会の特定を行うことや、対応策の検討に関する対話を行っていくことが想定されます。

最近では、これら機関投資家としての取組みを後押しするイニシアティブの動きも拡大し、関連ガイダンスなども発行されています。具体的なエンゲージメントにおけるポイントなどは、実務者向け業務イメージでも解説しています。

<図II-2-11 主な関連イニシアティブとガイダンス>

イニシアティブ	イニシアティブの概要	利用目的	主なガイダンス
TNFD (Taskforce on Nature-related Financial Disclosures)	世界の金融の流れを自然にとってマイナスの結果から、プラスの結果へとシフトさせることを目的として立ち上がったタスクフォースです。常に変化する自然関連のリスクと機会を組織が報告し、行動を起こせるようにするためのリスク管理と情報開示に関するフレームワークを開発し、提供しています。	金融機関の開示手法の参照	2023年9月 「金融機関向け追加ガイダンス」 (Additional guidance for financial institutions) ⁸⁸ ・金融機関向けに、TNFDの4つの推奨開示項目のうち、「戦略」「リスクとインパクト管理」「指標と目標」の3つに関して推奨される開示内容が示されています。指標と目標については、具体的な指標例なども掲載されています。
SBTN (SBTs for Nature)	企業や都市が科学にもとづいて自然関連目標を設定することを促すために、フレームワークの開発や技術的ガイダンスを開発、提供しています。	企業および金融機関の目標設定手法の参照	2023年7月 SBTs for Nature v1.0 ⁸⁹ ・SBTs for Natureは、大きく「分析・評価 (Assess)」「理解・優先順位づけ (Interpret & Prioritize)」「計測・設定・開示 (Measure, Set & Disclose)」「行動 (Act)」「追跡 (Track)」の5つのステップから構成されており、各ステップの中で「淡水」「土地」「生物多様性」「海洋」「気候」の5つのトピックに分かれています(気候はSBTi)。今回の第1回目のリリースではステップ3までが公開され、ステップ1と2は5つのトピック共通のガイダンスという形で公開されています。

88 TNFD, 2023. "Additional guidance for financial institutions." Accessed November 8, 2023. <https://tnfd.global/publication/additional-disclosure-guidance-for-financial-institutions/>

89 SBTN, "Take action." Accessed December 6, 2023. <https://sciencebasedtargetsnetwork.org/take-action-now/take-action-as-a-company/what-you-can-do-now/>

イニシアティブ	イニシアティブの概要	利用目的	主なガイダンス
FfB (Finance for Biodiversity)	2020年に欧州金融機関主導で発足した金融機関による協定です。金融活動を通して生物多様性の保全・復元を目指す誓約として、2024年までに金融機関相互の協力とノウハウの共有、企業とのエンゲージメント、インパクト評価、目標設定、情報開示を実践するとしています。	エンゲージメント手法の参照	2022年4月 「企業とのエンゲージメントに関するガイダンス」 (Guide on engagement with companies) ⁹⁰ ・企業に対して生物多様性の取組みを推奨するための機関投資家の対応として、対話と議決権行使に関するポイントを説明しています。
		自然への依存と影響の評価手法の参照	2022年7月 「生物多様性計測方法のガイダンス」 (Guide on biodiversity measurement approaches <2nd edition>) ⁹¹ ・金融機関が生物多様性を測るための7つのツールを紹介しています。
PBAF (Partnership for Biodiversity Accounting Financials)	金融機関向けの投融資先温室効果ガス排出量算定・開示イニシアティブであるPCAFの姉妹イニシアティブであり、2019年にオランダの金融大手により設立されました。金融業界が生物多様性への依存と影響を、透明性をもって評価し、開示することを促進するために、金融機関の生物多様性におけるフットプリントやインパクト測定に関するガイダンスなどを策定しています。	自然への依存と影響の評価手法の参照	2022年6月 「生物多様性の影響評価 - PBAFスタンダード2022年版- フットプリント」 (PBAF Standard v 2022 Biodiversity impact assessment - Footprinting) ⁹² ・金融機関のフットプリントを計測するためのスタンダード
			2023年6月 「PBAFスタンダード 2023年版 - 依存関係」 (PBAF Standard v2023 - Dependencies) ⁹³ ・金融機関の自然への依存を計測するためのスタンダード
Nature Action 100	2030年までに自然と生物多様性の損失を逆転させるために重要な、主要セクターの100社の企業に対する、金融機関からのエンゲージメントを協働で行うためのイニシアティブです。気候変動に関するイニシアティブである「Climate Action 100+」を踏まえ設立されたものです。	企業への金融機関の協働エンゲージメント	2023年6月 「投資家の企業への期待」 (The Investor Expectations for Companies) ⁹⁴ ・自然と生態系を保全・回復させるために、投資家から企業へ期待する6つの事項(野心、評価、目標、実行、ガバナンス、エンゲージメントの分野)を説明 ・2023年9月には、自然と生物多様性の損失を逆転させるために重要な、主要8セクターの企業の中から100社を選定し、100社に対して、上記期待事項を含めた緊急行動を求めるレターを送付

出典：各イニシアティブのウェブサイトおよびガイダンスをもとに作成

90 Finance for Biodiversity, 2022. "Finance for Biodiversity Guide on engagement with companies." Accessed November 8, 2023. https://www.financeforbiodiversity.org/wp-content/uploads/Finance-for-Biodiversity_Guide-on-engagement-with-companies_Dec2022.pdf

91 Finance for Biodiversity, 2022. "Finance for Biodiversity Guide on biodiversity measurement approaches 2nd edition." Accessed November 8, 2023. https://www.financeforbiodiversity.org/wp-content/uploads/Finance-for-Biodiversity_Guide-on-biodiversity-measurement-approaches_2nd-edition.pdf

92 PBAF, 2022. "Taking biodiversity into account PBAF Standard v 2022 - Biodiversity impact assessment - Footprinting." Accessed November 8, 2023. https://pbafglobal.com/files/downloads/PBAF_FP2022.pdf

93 PBAF, 2023. "Taking Biodiversity into account, PBAF Standard v2023 - Assessment of Dependencies on ecosystem services." Accessed November 8, 2023. https://www.pbafglobal.com/files/downloads/PBAF_standard_assessment_of_dependenciesjune_2023.pdf

94 Nature Action 100. "Investor Expectations." Accessed November 8, 2023. <https://www.natureaction100.org/investor-expectations-for-companies/>

3 人権

- 従来、人権の保護は国家の義務とされてきましたが、多国籍企業が世界各国でビジネスを行うようになり、人権に関する法整備が不十分な発展途上国における人権侵害が問題となり、「企業も人権尊重の責任を負うべき」と考えられるようになりました。こうした考え方をうけて、国連は2011年に「ビジネスと人権に関する指導原則」を策定し、国際的規範を示しました。
- ビジネスと人権に関する指導原則策定を契機に、海外主要国で人権尊重に関する法制化が進んでいます。各国の法規制は、商品・サービスの提供やサプライチェーンを通じて日本企業にも影響が及ぶケースがあります。
- 日本は、2016年に政府がビジネスと人権に関する行動計画 (National Action Plan: NAP) 策定を表明し、2020年10月に「『ビジネスと人権』に関する行動計画 (2020-2025)」を公表しました。その後、国際スタンダードを踏まえた企業による人権尊重の取組みをさらに促進すべく、2022年9月に「責任あるサプライチェーン等における人権尊重のためのガイドライン」を公表しました。近年では、従来考えられていた人権課題にとどまらず、外国人労働者の権利やAI・テクノロジーの発展に伴うプライバシー侵害や差別など、人権課題の範囲は拡大しています。
- 企業に求められる取組みとして、指導原則では、人権方針の策定、人権デュー・ディリジェンス (以下、人権DD) の実施、救済メカニズム (苦情処理メカニズムなど) の構築を示しています。
- 人権課題を整理する際には、自社のバリューチェーン上で、どういった人々のどのような人権課題が事業活動と関連し得るのか、潜在的な課題も含めて整理していく必要があります。生命保険会社においては、①生命保険事業のサービス提供における顧客などの人権課題、②資産運用上 (投融資先) の人権課題、③自社および業務委託先 (代理店など) の人権課題を考える必要があります。
- 生命保険会社は、機関投資家として、投融資先企業の人権DDの取組みについても、エンゲージメントなどを通じて後押しすることが重要です。

1. 人権とは

人権とは、「すべての人間が、人間の尊厳に基づいて持っている固有の権利」⁹⁵のことをいいます。人権は、社会を構成する全ての人々が個人としての生存と自由を確保し、社会において幸福な生活を営むために、欠かすことのできない権利です。

20世紀には、世界を巻き込んだ大戦が二度も起こり、特に第二次世界大戦においては、特定の人種の迫害や大量虐殺など、さまざまな人権侵害が横行しました。このような経験から、人権課題は国際社会全体に関わる課題であり、人権の保障が世界平和の基礎であるという考え方が重視されるようになりました。

国際的に初めて人権の保障を謳ったものとして、「世界人権宣言」があります。1948年12月、フランス・パリで開催された国連第3回総会において全ての人と全ての国が達成すべき共通の基準として設けられたものです。「世界人権宣言」は前文と30の条文からなり、市民的、政治的、経済的、社会的、文化的権利など多岐にわたる内容の権利が記載されています。

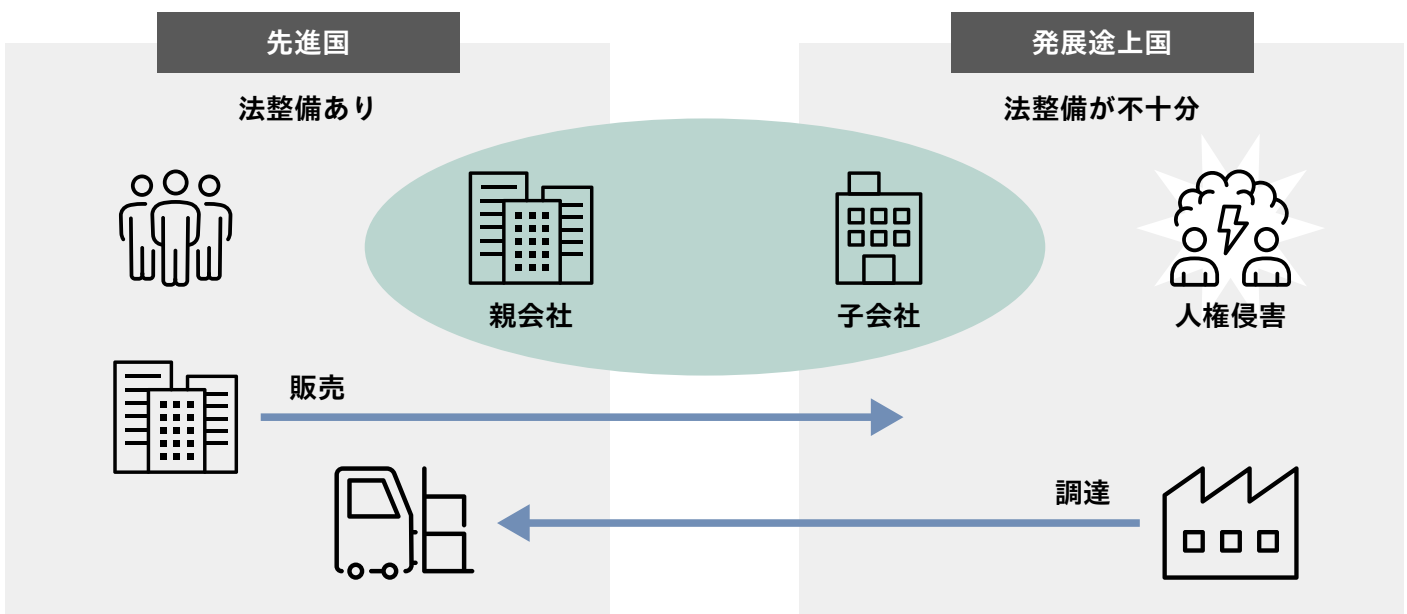
(1) ビジネスと人権の関係性

a. ガバナンス・ギャップ

従来、人権の保護は国家だけの責務と考えられていましたが、企業活動がグローバルに拡大し、その影響力が大きくなっている中で、企業における人権尊重の役割も重要視されるようになってきています。

人権の観点では、グローバル企業は、企業活動を行っている国の法律を守るだけでは十分ではありません。発展途上国や新興国などにおいては、国際的な基準を守るための法律が存在しなかったり、法律があっても十分に機能していなかったりする場合があります。このように、国際的な基準と発展途上国や新興国などの政策に差が生まれている状態を「ガバナンス・ギャップ」といいます。ガバナンス・ギャップを意識しないまま企業活動をしていると、気づかないうちに人権侵害に関わってしまうおそれがあります。

<図II-3-1 ガバナンス・ギャップのイメージ>



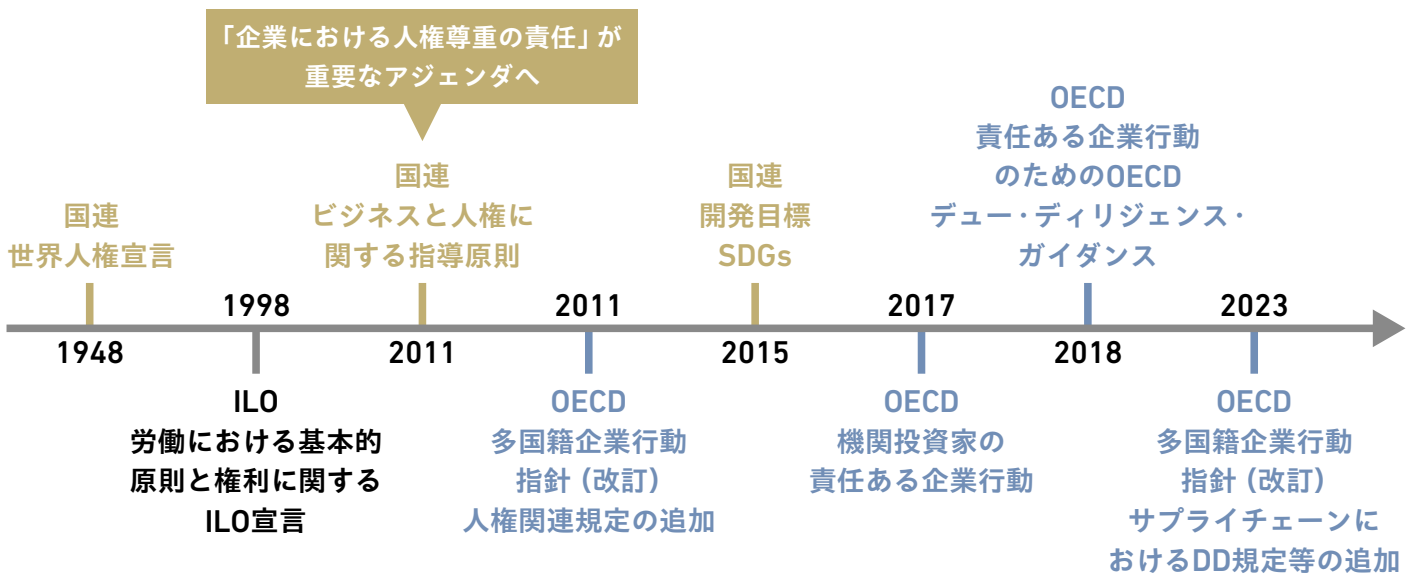
95 法務省、「人権尊重の理念に関する国民相互の理解を深めるための教育及び啓発に関する施策の総合的な推進に関する基本的事項について（答申）」（2023年11月13日閲覧）https://www.moj.go.jp/shingi1/shingi_990729-2.html

ガバナンス・ギャップに起因し、グローバル企業の責任が問われた事例もあります。大手スポーツ用品メーカーは、製品の製造を委託する下請け工場をアジアに多く持っており、パキスタンのサッカーボール生産工場で、少年を働かせていました。その写真がアメリカの雑誌に掲載されたことで公になり、その後も、その他の東南アジアの工場での劣悪な労働環境などが明らかになったことで、その大手スポーツ用品メーカーに対する反対運動が起きました。世界的な不買運動、訴訟にまで発展し、売上の減少や株価の下落にもつながりました。

b. 企業の人権尊重への要請

aで説明した「ガバナンス・ギャップ」を埋めていくための方策として、2011年の国連「ビジネスと人権に関する指導原則」⁹⁶をはじめとした、国連や「経済開発協力機構 (Organisation for Economic Co-operation and Development : OECD)」などによる企業への人権尊重対応の要請がなされました。

<図II-3-2 企業の人権尊重に関する国際的な動き>



出典：国連、OECD、ILOの公表情報をもとに作成

国連の「ビジネスと人権に関する指導原則」(以下、指導原則)とは、ハーバード大学のジョン・G・ラギー教授が中心となり策定され、2011年に国連人権理事会で承認された国際的な文書です。企業活動においてどのように人権を尊重すべきかについて、国家の義務および企業の責任が示されています。指導原則に法的拘束力はありませんが、ビジネスと人権に関する国際的な基準と認識され、指導原則にもとづいて、多くの国、企業が取り組みを進めています。指導原則では、企業は自社だけでなくグローバルベースでバリューチェーンも含め、ビジネスと人権の取り組みを加速し成熟度を高めていくことが求められています。

バリューチェーンとは、「国際標準化機構 (International Organization for Standardization: ISO)」の ISO26000 によると、「製品またはサービスの形式で価値を提供するかまたは受け取る、一連の活動または関係者の全体」⁹⁷と定義され、顧客などを含む考え方です。

サプライチェーンと混同しやすいですが、サプライチェーンとは「組織に対して製品またはサービスを提供する一連の活動または関係者」⁹⁷と定義され、顧客などを含まない考え方となっています。

96 OHCHR, 2011. "Report of the Special Representative of the Secretary General on the issue of human rights and transnational corporations and other business enterprises, John Ruggie Guiding Principles on Business and Human Rights: Implementing the United Nations "Protect, Respect and Remedy" Framework." Accessed November 9, 2023. https://www2.ohchr.org/english/bodies/hrcouncil/docs/17session/A.HRC.17.31_en.pdf

97 ISO. "ISO 26000:2010 (en) Guidance on social responsibility." Accessed November 9, 2023. <https://www.iso.org/obp/ui/#iso:std:iso:26000:ed-1:v1:en>

また、指導原則が策定された2011年には、行動指針参加国の多国籍企業に対して、企業に期待される責任ある行動を自主的にとるよう勧告するための「OECD多国籍企業行動指針」⁹⁸が改訂され、企業の人権尊重に関する責任に関する規定や、企業が引き起こすまたは一因となる悪影響に関する人権DDを実施すべきとの規定が追加されました。

「OECD多国籍企業行動指針」によると、デュー・ディリジェンスは、企業の意思決定およびリスク管理システムに欠くことのできない部分として、それを通じて企業が実際のおよび潜在的な悪影響を特定し、防止し、緩和し、どのように対処したかについて説明するプロセスとされています。

これを踏まえて、2017年には「機関投資家の責任ある企業行動」⁹⁹が、2018年には「責任ある企業行動のためのOECDデュー・ディリジェンス・ガイダンス」¹⁰⁰が発行され、「OECD多国籍企業行動指針」を実施するための実務ガイドが示されました。

直近の2023年6月の「OECD多国籍企業行動指針」の改訂では、企業のサプライチェーンの下流へのデュー・ディリジェンスの適用範囲の明確化などの規定が新たに追加されました。

(2) 国連「ビジネスと人権に関する指導原則」

これまで、さまざまな人権保護・尊重の枠組みが整備されてきたにもかかわらず、人権侵害の事例は後を絶ちません。特に企業による国境を越えた人権侵害が行われ、被害が救済されていないという批判がある中で、国際社会が行うべきことを示したのが指導原則です。

指導原則は、次の3つを柱として、あらゆる国家および企業に、その規模、業種、所在地、所有者、組織構造にかかわらず、人権の保護・尊重への取組みを促しています。その中の第二の柱と第三の柱については、企業が対応すべき事項となっています。

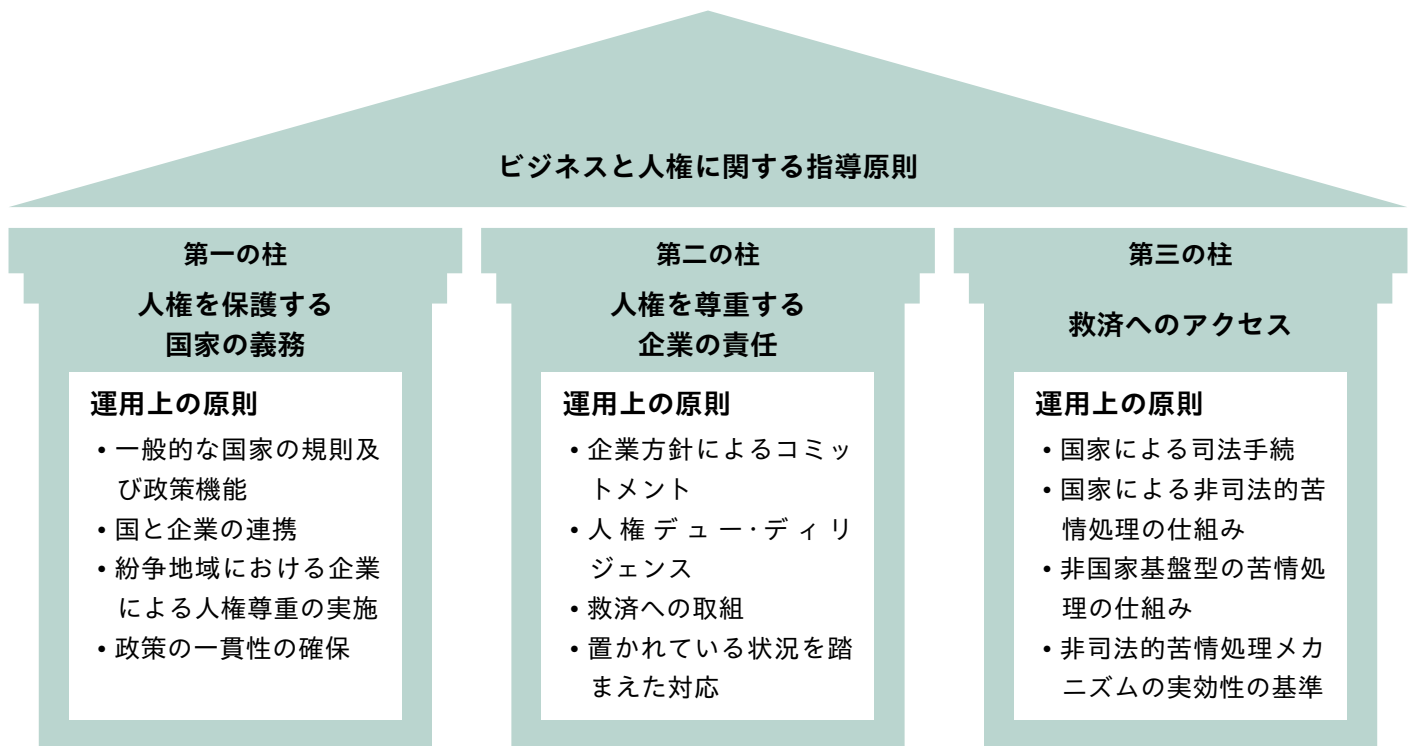
1. 人権を保護する国家の義務：人権および基本的自由を尊重し、保護し、充足する国家の既存の義務
2. 人権を尊重する企業の責任：全ての適用可能な法令の遵守と人権尊重が要求される、専門的な機能を果たす専門化した社会的機関としての企業の役割
3. 救済へのアクセス：権利と義務が、その侵害・違反がなされた場合に、適切かつ実効的な救済を備えているという要請

98 OECD, 2011. "OECD Guidelines for Multinational Enterprises 2011 Edition." Accessed November 9, 2023.
<https://www.oecd.org/daf/inv/mne/48004323.pdf>

99 OECD, 2018. "Responsible business conduct for institutional investors: Key considerations for due diligence under the OECD Guidelines for Multinational Enterprises." Accessed November 9, 2023.
<https://mneguidelines.oecd.org/RBC-for-Institutional-Investors.pdf>

100 OECD, 2018. 「責任ある企業行動のためのOECDデュー・ディリジェンス・ガイダンス」(2023年11月9日閲覧)
<https://mneguidelines.oecd.org/OECD-Due-Diligence-Guidance-for-RBC-Japanese.pdf>

< 図II-3-3 指導原則の3つの柱 >



出典：外務省「ビジネスと人権とは？ビジネスと人権に関する指導原則」をもとに作成

指導原則においては、企業は、国際社会に承認された人権にもとづき、基本的な諸原則に則って社会的・道義的な責任を十分に認識し人権を尊重することが明確に求められています。

※企業が最低限守るべき「国際的に認められた人権」

● 国際人権章典

① 世界人権宣言

② 2つの国際人権規約（世界人権宣言をより詳しくし、法的拘束力のあるものにしたもの）とその議定書

- ・「経済的、社会的、文化的権利に関する国際規約」（社会権規約、A規約）
- ・「市民的、政治的権利に関する国際規約」（自由権規約、B規約）
- ・「市民的、政治的権利に関する国際規約」の「第一選択議定書（個人通報制度）」と「第二選択議定書（死刑廃止制度）」

● 労働における基本的原則と権利に関するILO宣言で示された中核的労働基準

労働における基本的原則と権利に関するILO宣言で示された中核的労働基準とは、国際労働機関（International Labour Organization: ILO）が定める「国際労働基準」の中で最低限守るべき基準として示されたものです。具体的には、「強制労働の廃止」、「児童労働の撤廃」、「雇用及び職業における差別の排除」、「結社の自由及び団体交渉権の承認」の4つの分野のことを指すものでしたが、2022年6月のILO総会において、「安全で健康的な労働環境」が追加されています。

また、企業が人権を尊重する責任を果たすためには、次の3つの企業方針および手続を持つべきとされています。外務省による説明は以下のとおりです。

1. 人権方針の策定：人権を尊重する責任を果たすというコミットメントを企業方針として表明する
2. 人権DDの実施：自社・グループ会社およびサプライヤーなどにおける人権侵害などの特定から、防止・軽減、取組みの実効性の評価、どのように対処したかについて説明・情報開示するまでの一連のプロセスを実施する
3. 救済メカニズムの構築：人権への悪影響・人権侵害の助長を確認した場合、企業は正当な手続を通じて救済を提供あるいはそれに協力する¹⁰¹

各項目の詳細は、3.企業に求められる取組みで解説しています。

101 外務省, 2020. 「ビジネスと人権とは？ ビジネスと人権に関する指導原則」 (2023年11月9日閲覧)
<https://www.mofa.go.jp/mofaj/files/100116940.pdf>

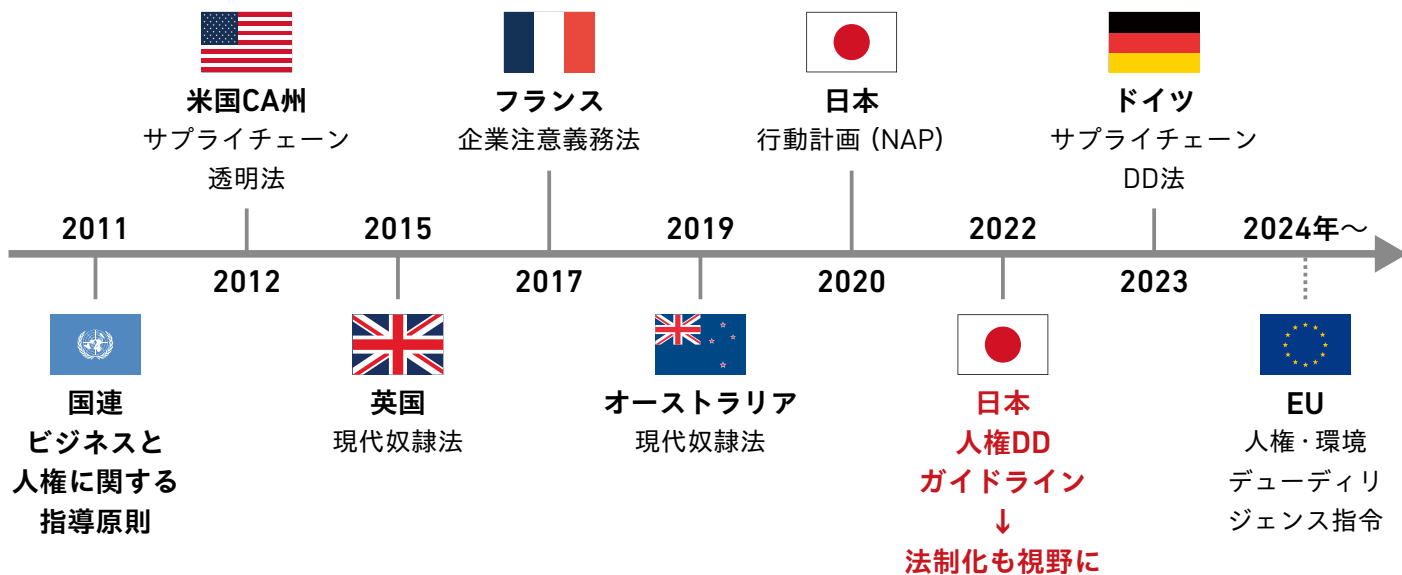
2. 人権に関する動向

(1) 国際動向

a. 法制化の進行

2011年の指導原則策定を契機に、海外主要国で人権に関する法制化が進んでいます。ただし日本では2022年9月にガイドラインが策定されたものの法制化はされておらず、今後の検討が見込まれています。

<図II-3-4 海外主要国における法制化の動き>



出典： 各国法規制およびビジネスと人権に関する行動計画の実施に係る関係府省庁施策推進・連絡会議「責任あるサプライチェーン等における人権尊重のためのガイドライン」をもとに作成

海外の法規制は、商品・サービスの提供やサプライチェーンを通じて日本企業にも影響が及ぶケースがあります。例えば2023年1月にドイツで施行された「サプライチェーンにおける企業のデュー・ディリジェンス義務に関する法律」(以下、ドイツDD法)があります。ドイツDD法は対象企業にサプライチェーンにおける人権・環境デュー・ディリジェンス義務を課すものであるところ、ドイツに子会社や支店を有する日本企業のみならず、ドイツ企業などの適用対象企業と直接・間接の取引関係にある日本企業にも大きく影響を及ぼします。そのため、日本企業もドイツDD法の対象となり、さらに人権侵害の懸念が高いことが分かった場合などは、再調達先もデュー・ディリジェンスの対象になります。

b. EUを中心とした世界の行動計画の動向

各国は、指導原則の普及・実施に関する行動計画を作成することが奨励されています。欧米諸国は指導原則をうけて迅速に、自国の実状と法令に則したNAPの策定に着手しました。2013年に英国が世界で初めてNAPを策定したことに続き、イタリア、オランダ、ノルウェー、アメリカ、ドイツ、フランスなどがNAPを策定しました。アジア諸国では2019年10月に、タイが初めてNAPを策定しています。

また、2022年2月には欧州委員会が、「コーポレートサステナビリティ・デューディリジェンスに係る指令案」を公表しました。本指令案は、EU各加盟国を通じて、サステナブル・コーポレートガバナンスの一環として、人権・環境デュー・ディリジェンスの実施などを、一定の規模を有する企業に対して義務付けようとするものです。

c. 米国の動き

米国では、2020年以降、連邦政府として人権侵害が疑われる製品や個人・組織を規制する動きが強まっています。2022年6月には、中国の新疆ウイグル自治区において強制労働によって製造された製品などの輸入を禁止する、「ウイグル強制労働防止法」が施行されました。同法は、米国税関・国境警備局に対し、新疆ウイグル自治区製品などについては「強制労働」によって製造などされたものと推定し、関税法307条にもとづいて米国への輸入を差し止め（拘留・排除・押収・没収）するように義務付けています。輸入者は、明確かつ説得力のある証拠をもとに、新疆ウイグル自治区関連製品などが強制労働によって製造されていないことを立証することが求められるため、サプライチェーンの透明性および追跡可能性を確保し、適切なデュー・ディリジェンスを実施することなどが求められます。

<図II-3-5 各国の主な法規制>

		各国の法規制	
開示義務	米国 2012年 カリフォルニア州 サプライチェーン透明法 	<ul style="list-style-type: none"> 自社の事業およびサプライチェーンからの奴隷制排除に関する情報の開示を義務化 州内で事業を行っており、一定以上の売上有る外国企業も対象 違反の場合、民事上の措置あり（損害賠償、裁判所による履行命令） 	
	英国 2015年 現代奴隷法 	<ul style="list-style-type: none"> 自社の事業およびサプライチェーンからの奴隷制排除に関する声明の公表を義務化 英国で事業を行っている外国企業も対象 違反の場合無制限の罰金となる可能性あり 	
	オーストラリア 2019年 現代奴隷法 	<ul style="list-style-type: none"> 自社の事業およびサプライチェーンからの奴隷制排除に関する声明の公表を義務化 英国で事業を行っており、一定以上の売上有る外国企業も対象 違反の場合、その組織の情報を公表 	
DD実施義務	フランス 2017年 企業注意義務法 	<ul style="list-style-type: none"> 自社の事業およびサプライチェーンに関わる人権デューディリジェンス実施を義務化 フランスで事業を行っており、一定以上の従業員数を持つ外国企業も対象 違反の場合、民事上の措置あり（損害賠償、裁判所による履行命令） 	
	ドイツ 2023年 サプライチェーン・デュー・ディリジェンス法 	<ul style="list-style-type: none"> 自社の事業およびサプライチェーンに関わる人権デューディリジェンス実施を義務化 ドイツで事業を行っているもしくは適用対象企業と直接・間接の取引関係にある外国企業も対象 違反の場合課徴金や公共調達からの除外となる可能性あり 	
	EU 2024年以降 人権・環境 デュー・ディリジェンス指令 	<ul style="list-style-type: none"> 自社の事業およびサプライチェーンに関わる人権デューディリジェンス実施を義務化 EU域内で事業を行っており、一定以上の売上有る外国企業も対象 各加盟国において違反の場合の制裁規定を定める 	
輸出入規制 経済制裁	米国 1930年 関税法 2016年 マグニツキー法 2022年 ウイグル強制労働防止法 	<ul style="list-style-type: none"> 人権侵害に関与していると特定された外国人に対し、経済制裁や入国拒否権限を大統領に付与 人権保護を目的とした輸入規制を強化 	

出典：各国法規制およびビジネスと人権に関する行動計画の実施に係る関係府省庁施策推進・連絡会議「責任あるサプライチェーン等における人権尊重のためのガイドライン」をもとに作成

(2) 国内動向

a. 日本政府のNAP表明

日本政府は、2016年にNAP策定を表明し、その後2020年10月に日本のNAPとなる「『ビジネスと人権』に関する行動計画(2020-2025)」を公表しました。

日本のNAPにおいては、ビジネスと人権に関して政府が取組むさまざまな施策が記載されており、企業が取組みにおける人権への影響の特定、予防・軽減、対処、情報共有を行い、人権DDを導入することへの期待が表明されています。

b. 法務省における人権分野の整理

企業が尊重すべき人権課題について、法務省は、2021年に公表した「今企業に求められる『ビジネスと人権への対応』詳細版」において、「企業が尊重すべき人権の分野」として以下の25項目を挙げています。

< 図II-3-6 企業が尊重すべき人権の分野 >

項目	項目
1 賃金の不足・未払、生活賃金	14 テクノロジー・AIに関する人権問題
2 過剰・不当な労働時間	15 プライバシーの権利
3 労働安全衛生	16 消費者の安全と知る権利
4 社会保障を受ける権利	17 差別
5 パワーハラスメント(パワハラ)	18 ジェンダー(性的マイノリティを含む)に関する人権問題
6 セクシュアルハラスメント(セクハラ)	19 表現の自由
7 マタニティハラスメント(マタハラ)/パタニティハラスメント(パタハラ)	20 先住民族・地域住民の権利
8 介護ハラスメント(ケアハラスメント)	21 環境・気候変動に関する人権問題
9 強制的な労働	22 知的財産権
10 居住移転の自由	23 賄賂・腐敗
11 結社の自由	24 サプライチェーン上の人権問題
12 外国人労働者の権利	25 救済へアクセスする権利
13 児童労働	

出典：法務省「今企業に求められる『ビジネスと人権』への対応『ビジネスと人権に関する調査研究』報告書(詳細版)」をもとに作成

特に近年の日本では、⑤～⑧ハラスメントや⑭⑮障がい者や性的マイノリティに関する差別やハラスメントの問題、⑯外国人労働者の権利に関係する外国人技能実習生の問題、⑰テクノロジー・AIなどの新技術の普及に伴う名誉毀損やプライバシー侵害、差別の問題などが注目されています。これは近年、企業における人権課題の範囲が拡大し、従来多くの日本企業が認識していた部落差別や消費者権利といった課題に留まらず、バリューチェーン全体に関わる人々の権利に係る課題であることを意味しています。

c. コーポレートガバナンス・コードの改訂

2021年に改訂されたコーポレートガバナンス・コードの補充原則2-3①においては、「取締役会は、気候変動などの地球環境問題への配慮、人権の尊重、従業員の健康・労働環境への配慮や公正・適切な処遇、取引先との公正・適正な取引、自然災害などへの危機管理など、サステナビリティを巡る課題への対応は、リスクの減少のみならず収益機会にもつながる重要な経営課題であると認識し、中長期的な企業価値の向上の観点から、これらの課題に積極的・能動的に取り組むよう検討を深めるべきである。」¹⁰²とされており、上場会社は、人権についても経営課題として取締役会が関与して積極的に取り組むべきと示されています。

d. 「責任あるサプライチェーン等における人権尊重のためのガイドライン」

経済産業省は2022年9月に「責任あるサプライチェーン等における人権尊重のためのガイドライン」¹⁰³を公表しました。

本ガイドラインは、日本政府が企業に求められる人権尊重の取組みについて、日本で事業活動を行う企業の実態に即して、具体的かつ分かりやすく解説し、企業の理解の深化を助け、その取組みを促進することを目的として策定されました。

ガイドラインに沿った実務のポイントは、「Ⅲ.実務者向け業務イメージ-3.人権-」で解説しています。

<図Ⅱ-3-7 ガイドラインのポイント>

ガイドラインの対象企業 ・取組み対象範囲	<ul style="list-style-type: none"> 日本で事業活動を行うすべての企業 取組み対象範囲は、自社、グループ会社、サプライヤーの上流・下流を含み、直接の取引先に限定されない
人権尊重の 取組みの考え方	<ul style="list-style-type: none"> 「人権」とは、国際的に認められた人権をいい、法令遵守と人権尊重責任は必ずしも同一でない 企業は負の影響の3類型を人権DDの対象とすべき(3類型については後述)
人権尊重の 取組み全体のポイント	<ul style="list-style-type: none"> 潜在的な負の影響はどの企業にも存在することを前提に、それらをいかに特定、防止、軽減し、その取組みを説明するかが重要 取組み全体において、ステークホルダーとの対話や取引先との協力が必要

出典：経済産業省「責任あるサプライチェーン等における人権尊重のためのガイドライン」をもとに作成

e. 「責任あるサプライチェーン等における人権尊重のための実務参照資料」

2023年4月には、上記のガイドラインに沿って取組みを行う企業に向けた「責任あるサプライチェーン等における人権尊重のための実務参照資料」¹⁰⁴が公表されました。本資料には、ガイドラインに沿って取組みを行う企業が最初に検討する、「人権方針の策定」や、「人権への負の影響(人権侵害リスク)の特定・評価」について詳細な解説や事例が掲載されています。人権方針に記載する項目の例およびその解説や、サプライチェーン上のどこに高いリスクが潜んでいるのかを洗い出すステップの解説およびそのための参考資料が示されています。

102 東京証券取引所, 2021. 「コーポレートガバナンス・コード～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～」(2023年11月10日閲覧)
<https://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/tvdivq0000008jdy-att/nlsgeu000005lnul.pdf>

103 ビジネスと人権に関する行動計画の実施に係る関係府省庁施策推進・連絡会議, 2022. 「責任あるサプライチェーン等における人権尊重のためのガイドライン」(2023年11月10日閲覧)
<https://www.meti.go.jp/press/2022/09/20220913003/20220913003-a.pdf>

104 経済産業省, 2023. 「責任あるサプライチェーン等における人権尊重のための実務参照資料」(2023年11月13日閲覧)
<https://www.meti.go.jp/press/2023/04/20230404002/20230404002-1.pdf>

3. 企業に求められる取組み

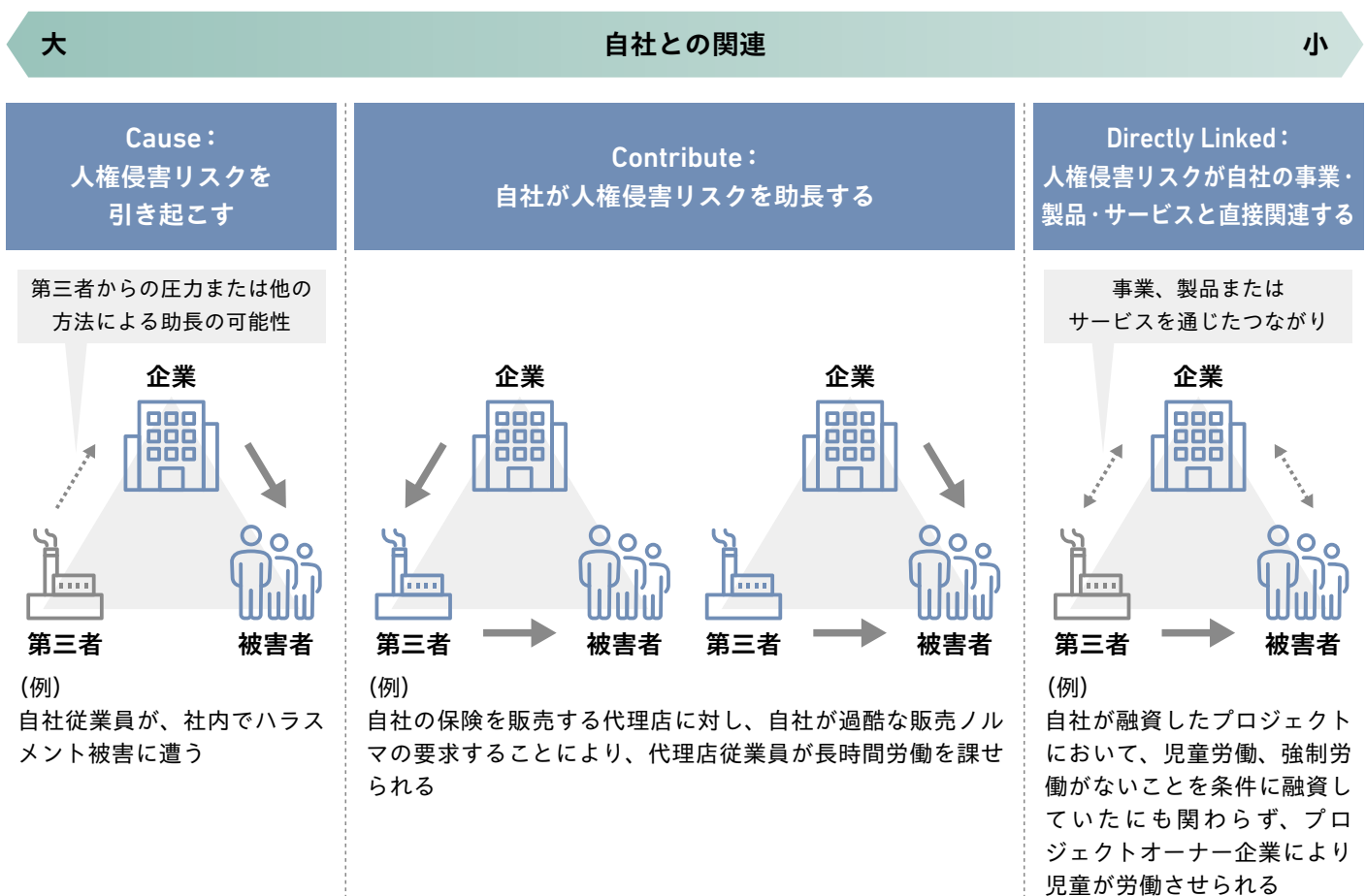
企業は、企業の人権侵害がどのような形で起こり得るのかを理解する必要があります。その上で、生命保険会社であれば、指導原則に即した形で生命保険事業、資産運用それぞれにおける人権課題の整理やリスク評価、救済制度の構築などを行う必要があります。

(1) 企業の人権侵害の3つの類型の理解

指導原則では、企業は、自らが直接的に引き起こしている人権侵害のみならず、間接的であっても負の影響を助長していたり、その企業が行っている事業・提供している製品やサービスと結びついている人権侵害についても、対応する必要があるとされています。

そのような中、企業が尊重すべき人権はあらゆる人権課題・ステークホルダーに拡大しており、企業の人権侵害は図Ⅱ-3-8にあるように「Cause」「Contribute」「Directly Linked」の3つに分類されます。

<図Ⅱ-3-8 企業の人権侵害の類型>

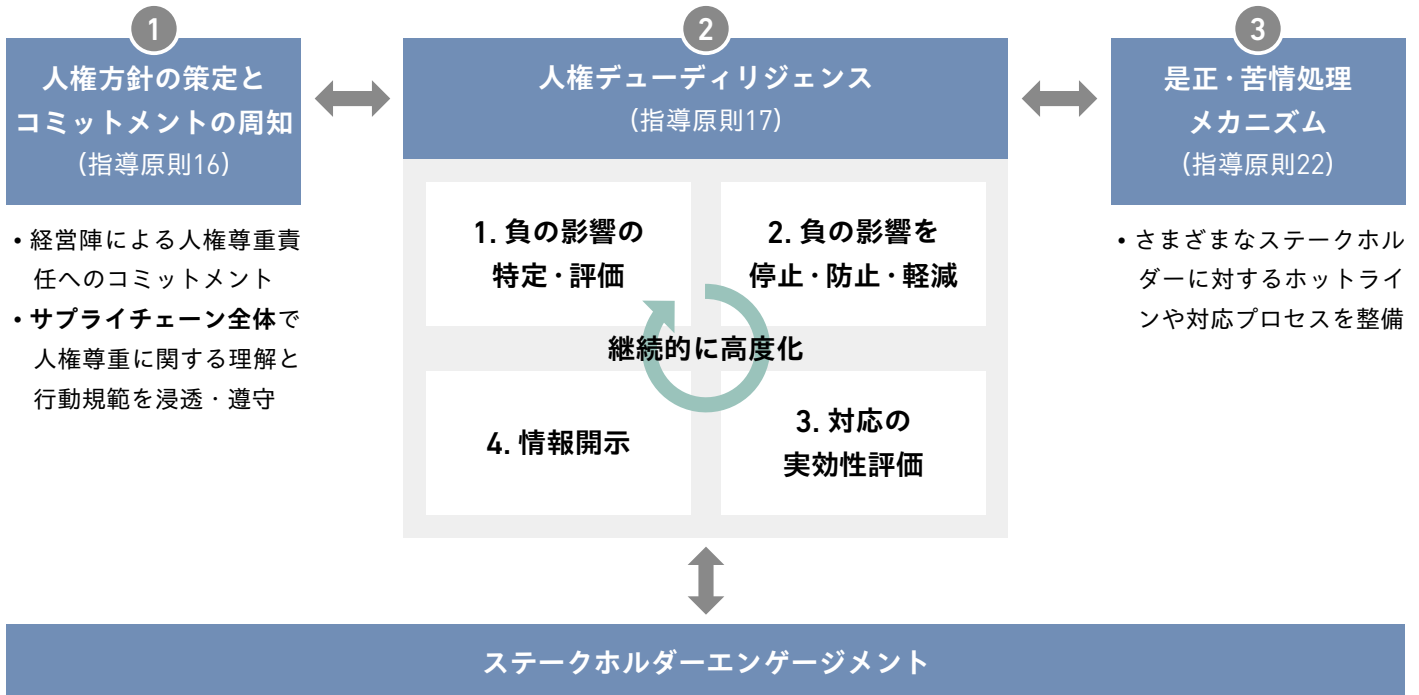


出典：国際民商事法センター「人権尊重についての企業の責任-解釈の手引き-」および経済産業省「責任あるサプライチェーン等における人権尊重のための実務参照資料」をもとに作成

(2) 企業に求められる対応

指導原則によると、企業は人権を尊重する責任を果たすため、「人権方針の策定」「人権DDの実施」「救済・苦情処理メカニズム(グリーンバンスメカニズム)の構築」の3つの対応をすべきと示されています。

<図II-3-9 企業に求められる取組み>



- ステークホルダーと継続的に対話し、自社の取組みに反映

出典：経団連「人権を尊重する経営のためのハンドブック」をもとに作成

a. 人権方針の策定

企業は人権に関する対応方針を策定し、従業員をはじめとするステークホルダーに周知することが求められています。人権方針には、人権尊重に関する自社としての考え方や、人権関連の国際ルールとの関連性、ビジネスパートナーなど関係者に対する人権についての期待などを含める必要があります。指導原則は、人権方針が満たすべき5つの要件を示しています。

<図II-3-10 人権方針が満たすべき5つの要件>

1	企業の経営トップによる承認があること
2	社内外の適切な専門家により助言を受けていること
3	従業員、取引関係者およびその他企業活動、製品・サービスに直接関係している者に対する人権配慮の期待が明記されていること
4	一般に入手可能で、社内外問わず全ての従業員や、出資者、その他関係者に向けて周知されていること
5	企業全体に定着させるために企業活動方針や手続に反映されていること

出典：外務省「ビジネスと人権に関する指導原則：国連「保護、尊重及び救済」枠組みの実施(仮訳)」をもとに作成

人権方針の策定にあたっては、社内の各部門から知見を収集し、自社において重要な人権課題に関する情報を整理（以下 i-①～③で詳説）することや、ステークホルダーとの対話・協議を行いながら人権方針を検討することで、より実態を反映した人権方針の策定が期待されます。

b. 人権DDの実施

企業は事業による人権への負の影響を調査・分析し、特定された顕在的・潜在的な負の影響へ適切に対応する必要があります。さらに、ステークホルダーとの対話も含むモニタリングによって対応状況を確認し、報告書などを通じて外部に情報公開していくことも求められています。

<図II-3-11 人権DDのプロセス>



出典：経団連「人権を尊重する経営のためのハンドブック」をもとに作成

i. 人権への負の影響の特定・評価

生命保険会社のビジネスに関わる人権課題としては、図II-3-12にあるように、主に生命保険事業の顧客などに関する人権課題、資産運用上（投融資先）の人権課題、自社および業務委託先（代理店を含む）の従業員の人権課題が考えられます。図II-3-12の人権課題は、人権の担当者に限らず、生命保険会社の従業員として認識しておく必要があります。

①事業に関わる人権課題の整理：生命保険事業の顧客などに対する人権課題

生命保険事業における顧客などに対する人権課題は、保険商品の開発から保険金の支払いまでのバリューチェーンに沿って関連するステークホルダーを特定しながら整理することが考えられます。

②事業に関わる人権課題の整理：資産運用上（投融資先）の人権課題の整理

資産運用においては、投融資先の人権課題の把握や整理が必要となります。例えば、投融資先の企業が強制労働や児童労働に関与している、あるいはプロジェクトファイナンスの投融資案件や不動産投資において現地の先住民の権利を侵害している（土地開発による強制移住、化学物質の漏出による健康被害など）などの場合には、生命保険会社は、人権侵害に関与しているとして、ステークホルダーからの評判が下がる可能性があります。機関投資家として人権尊重の責任を果たすべく、場合によっては人権への影響を防止・軽減する措置を講じることも求められます。そのため、投融資先の選定・実施段階において、こういった人権課題が発生し得るのかをあらかじめ評価・特定しておくことが重要です。

③事業に関わる人権課題の整理：自社および業務委託先（代理店など）従業員の人権課題の整理

自社および業務委託先で働いている人々の人権についても検討が必要です。例えば、長時間労働の発生やハラスメントなどの人権課題についても、従業員の人権尊重という観点では考慮に入れていく必要があります。

また、代理店販売を行っている会社であれば、代理店で働く従業員の働き方などに問題がないかどうかも考えていかなければなりません。例えば、代理店において長時間労働が常態化している場合、生命保険会社としても業務プロセスの見直しや手続きの効率化などを一緒に考えていく必要があります。

< 図II-3-12 事業に関わる人権課題の例 >

	生命保険事業						資産運用	事業管理		
	商品開発・企画	広告	募集	保険引受	保全	査定・支払	投融資	自社	代理店	業務委託先
ステークホルダー	・保険契約者 ・被保険者 ・受取人	・一般消費者	・保険契約者	・保険契約者 ・被保険者	・保険契約者 ・被保険者	・受取人	・投融資先企業のステークホルダー	・従業員	・従業員	・従業員
負の影響の例	合理的な理由なく、特定の人の引受を排除する商品設計となっている	CM、広告などにおいて、差別的な表現が用いられている	法律上の重要事項以外に、契約において有用な情報を提供していない	手続時に不適切な情報を収集している、収集した個人情報情報の保護が適切でない	契約手続関連書類や手続システムのアクセスIBILITY対応が不十分	受取人の指定や手続きにおいて差別的な取扱いがある	融資プロジェクトにおいて、現地住民を不当に退去させている	従業員に対してハラスメント、差別がなされている	従業員が過重労働を課されている	従業員が過重労働を課されている

出典：一般社団法人生命保険協会「生命保険会社における人権対応ハンドブック」をもとに作成

ii. 人権リスクの評価

i で特定された人権課題の全てを、直ちに対処することが困難である場合には、対応の優先順位付けを行い、優先順位が高いものから、対処を行うことが必要になります。対応の優先順位は、人権への負の影響の深刻度により判断されます。ここでの深刻度が人権リスクとなりますが、人権リスクは企業にとってのリスクではなく、あくまで企業活動により権利を侵害される人のリスクを指します。

図II-3-13で示すように、深刻度評価は、「規模」、「範囲」、「是正困難度」の3つの視点から評価することが考えられます。

< 図II-3-13 人権への負の影響の深刻度評価の視点 >

基準	意味	考慮事項の例
規模 (Scale)	負の影響の重大性	<ul style="list-style-type: none"> ・ 基本的な生活必需品へのアクセスまたは自由に対する侵害の程度 ・ 被害者の状況
範囲 (Scope)	負の影響の及ぶ範囲	<ul style="list-style-type: none"> ・ 現在または将来において影響を受ける人々の人数 ・ 影響を受ける集団の大きさ
是正困難度 (Irremediability)	影響を受けた人々の状況を、負の影響を受ける前と同等の状況に回復できる限度	<ul style="list-style-type: none"> ・ 影響が是正可能である程度（事後的な補償が可能か） ・ 負の影響を受けた人々が、対象となった権利を元のとおり行使できるか否か

出典：OECD「責任ある企業行動のためのOECDデュー・ディリジェンス・ガイダンス」をもとに作成

深刻度が高い人権課題であったとしても、既存のマネジメントシステムの中で適切に管理されており、発生可能性が低いものもあるかもしれません。人権DDの考え方では、発生可能性が低い場合であっても深刻度が高ければ優先して対応していく必要はありますが、自社ビジネスにおける人権課題を俯瞰して整理をしていく上では、発生可能性の観点も重要です。

生命保険協会が2023年に公表した「生命保険会社における人権対応ハンドブック」¹⁰⁵では、生命保険会社における人権リスクを深刻度と発生可能性の観点からデスクトップで評価を行い、人権リスクのヒートマップと、それをもとにした生命保険会社において重要と考えられる人権課題の例を作成しています。

105 生命保険協会, 2023. 「生命保険会社における人権対応ハンドブック」(2023年11月10日閲覧)
<https://www.seiho.or.jp/activity/sdgs/human-rights/pdf/jinken.pdf>

ヒートマップの横軸のバリューチェーン上の整理は、前に述べたとおり、①生命保険事業、②資産運用、③事業管理（従業員）の3点で整理を行い、縦軸の人権課題のリストは、法務省の報告書「今企業に求められる「ビジネスと人権」への対応」に記載されている「企業が尊重すべき主要な人権」を参照し、作成しています。

このリスクヒートマップはあくまで、デスクトップの評価にもとづくものであり、リスクの高低や各社の状況などによっても大きく異なるため、自社内で人権DDを行っていくための参考資料としての利用が望ましいものです。

また、人権課題を特定・評価・モニタリングするプロセスにおいては、ステークホルダーとのエンゲージメントの機会を設け、自社の実態により即した内容としていく必要があります。

<図II-3-14 人権リスクのヒートマップと高リスクの人権課題の概要>

	保険					運用		事業管理		
	商品開発・企画	広告	募集(販売)	保険引受	保全手続	査定・支払	投融資	不動産投資	自社従業員	業務委託先・代理店
賃金の不足未払、生活賃金										
過剰・不当な労働時間									①	
労働安全衛生										
パワーハラスメント									②	
セクシュアルハラスメント										
介護ハラスメント										
強制的な労働							③			
居住移転の自由										
結社の自由										
外国人労働者の権利										
児童労働							③			
テクノロジー・AIに関する人権課題				④						
プライバシーの権利			⑤							
消費者の安全と知る権利		⑥								
差別	⑦								⑦	
ジェンダー(性的少数者)の人権問題	⑦								⑦	
表現の自由										
先住民族・地域住民の権利										
環境・気候変動に関する人権課題										
知的財産権										
賄賂・腐敗										
サプライチェーン上の人権課題										
救済へアクセスする権利										

■ : リスク高 ■ : リスク中 ■ : リスク低

人権課題	主に関連する事業・ステークホルダー	概要
① 過剰・不当な労働時間	自社・グループ会社の従業員 業務委託先・代理店	<ul style="list-style-type: none"> 長時間労働は従業員の心身の健康に深刻な影響を与える重要な人権上の課題の1つであり、発生可能性も比較的高い課題であるといえる。 長時間労働が発生しないための対策を講じることが推奨される。
② ハラスメント	自社・グループ会社の従業員 業務委託先	<ul style="list-style-type: none"> ハラスメントは、職場において非常に発生可能性の高い課題である。 企業には、方針の整備や匿名性等が担保された相談窓口の設置等を通じてハラスメントの防止措置を講じることが求められている。
③ 強制労働 児童労働	投融資 不動産投資	<ul style="list-style-type: none"> 必ずしも発生可能性が高い人権課題ではないと考えられるが、非常に深刻度の高い課題であると国際的にみなされており、特に資産運用（投融資先）において問題となり得る。 新興国における土地開発やプロジェクトファイナンス等においては事前に人権影響評価を実施することが求められるほか、人権リスクが高いとされる業種の企業に対して投融資を行う際には、当該企業が強制労働・児童労働に関与していないかを確認することが望まれる。
④ AIに関する人権課題	保険引受 保全手続 査定・支払	<ul style="list-style-type: none"> 今後は保険引受や査定等の業務においてAIを活用する会社が増えてくると思われるが、AIを用いた判断・評価が不当な差別につながるケースもあるため、導入には人権への配慮が必要とされている（「責任あるAI」や「AI倫理」と呼ばれる考え方）。 ※責任あるAI（AI倫理）…人間や社会との関係からAIに求められる倫理的側面。OECD「人工知能に関するOECD原則」（2019）においては、「AIシステムが、法の支配や人権、民主主義の価値、多様性を尊重するように設計され、また公平公正な社会を確保するために適切な対策が取れる（例えば必要に応じて人的介入ができる）ようにすべきである」等と定められている。
⑤ プライバシーの権利	募集（販売） 保険引受 保全手続 査定・支払	<ul style="list-style-type: none"> 保険の販売～保険金等の支払までの一連のプロセスにおいて、さまざまな機微情報や個人情報を入力することになるため、情報管理には細心の注意を払う必要がある。 「究極のプライバシー」ともいわれる遺伝情報について、生命保険協会が2022年5月に公表した文書において、引受・支払実務において遺伝学的検査結果の収集・利用を行っていないこと等を公表しているが、今後の環境や情勢の変化に応じ遺伝情報の取扱いに適切に対応していく必要がある。
⑥ 消費者の安全と知る権利	広告 募集（販売） 保険引受 保全手続 査定・支払	<ul style="list-style-type: none"> 広告や保険の販売において、必要十分な情報にアクセスできるようにするための配慮を行い、安心して商品・サービスを選択できるようにする等、消費者の知る権利に資するための取組みは、公共性の高い事業を営む生命保険会社に対しては、社会から特に強く要請されているものと考えられる。
⑦ 差別 ジェンダー (性的少数者)の人権課題	商品開発・企画 広告 募集（販売） 保険引受 保全手続 査定・支払 自社・グループ会社の従業員 業務委託先・代理店	<ul style="list-style-type: none"> 生命保険会社のビジネスのあらゆるプロセスに関連する重要な人権課題の1つと考えられる。 ➡商品開発や企画等において、障がい者や性的マイノリティ等を合理的な理由なく排除する商品設計となっていないか <ul style="list-style-type: none"> ・広告において差別的な表現を使っていないか ・保険の販売や引受、保全手続等において、アクセシビリティを確保した対応を行っているか（視覚障がい者や聴覚障がい者に対する説明資料の作成や、外国人のための多言語対応等） ・保険の受取人の指定において差別的な取扱いをしていないか 自社・グループ会社の従業員や業務委託先・代理店の従業員等についても不当な差別を禁止し、公正な処遇を確保することが求められている。

出典：一般社団法人生命保険協会「生命保険会社における人権対応ハンドブック」をもとに作成

c. 人権への負の影響の停止・防止・軽減

指導原則では、「人権への影響評価で得た調査結果を全社的に関連する職務部門及び手続きに組み込み、適切な措置をとるべき」¹⁰⁶とされています。人権課題の特定およびリスク評価で得られた結果に沿って、リスクの高い課題について優先的に、人権への負の影響を停止・防止・軽減する必要があります。その際には、3-(1)の人権侵害の3類型のどれに当てはまるのかも考慮した上で、対応策を検討します。3類型のうち、自社がその影響を引き起こしている場合 (Cause)、それを引き起こしている原因を是正するとともに、負の影響が今後も発生しないように、防止・軽減措置を講じておくことが求められます。

自社が負の影響を助長している場合 (Contribute) についても、助長している行動を停止することで、負の影響を是正することが求められます。自社だけで負の影響を完全に排除することが難しい場合は、他社と協力して対応を進めることも考えられます。

自社の事業、製品、サービスがビジネス上の関係によって負の影響と直接結び付いている場合 (Directly Linked)、その影響を是正することはできないとしても、「自社の影響を行使する責任」があるとされています。それぞれの類型における対応の例などは、「III.実務者向け業務イメージ - 3.人権-」にて説明しています。

i. 対応の実効性評価

人権DDは継続的なプロセスであるため、人権への負の影響の特定・評価や防止・軽減措置が効果的に行われているかどうかを定期的にモニタリングし、改善を図ることが重要です。人権の取組みは、数値化して評価することが難しい場合も想定されるため、定性・定量情報の両方の指標を活用することが必要だとされています。定性情報の例としては、負の影響を受けたステークホルダーのフィードバックなどが考えられます。

ii. 情報開示

企業は、人権への負の影響およびそのリスクがある場合、どのように対処したかについて、情報開示する必要があります。特に、ステークホルダーから人権への負の影響を指摘、主張された場合には、講じた措置を説明することは不可欠となります。人権尊重の取組みについて情報を開示することは、ステークホルダーなどからの信頼性確保にもつながると考えられます。

d. 救済制度 (苦情処理メカニズムなど) の構築

企業や組織は、実際に引き起こしてしまった、もしくは助長してしまった負の影響の是正・回復を実行可能にするためのプロセスおよびメカニズム (指導原則では「苦情処理 (グリーンバンス) メカニズム」と呼ばれています。) の整備が求められます。負の影響の是正、回復の方法としては、被害者に対する謝罪、原状回復、金銭的または非金銭的な補償のほか、再発防止プロセスの構築・表明、サプライヤーなどに対する再発防止の要請などが考えられます。

苦情処理メカニズムとして代表的なのは通報窓口です。生命保険会社においても負の影響を及ぼす範囲は社内だけに留まらないため、自社従業員向けだけでなく、顧客、代理店および業務委託先、その他のステークホルダーなどの社内外のあらゆる人が利用できる通報・相談窓口を整備することが重要です。

106 OHCHR, 2011. "Report of the Special Representative of the Secretary General on the issue of human rights and transnational corporations and other business enterprises, John Ruggie Guiding Principles on Business and Human Rights: Implementing the United Nations "Protect, Respect and Remedy" Framework." Accessed November 9, 2023.
https://www2.ohchr.org/english/bodies/hrcouncil/docs/17session/A.HRC.17.31_en.pdf

(3) 機関投資家として求められる対応

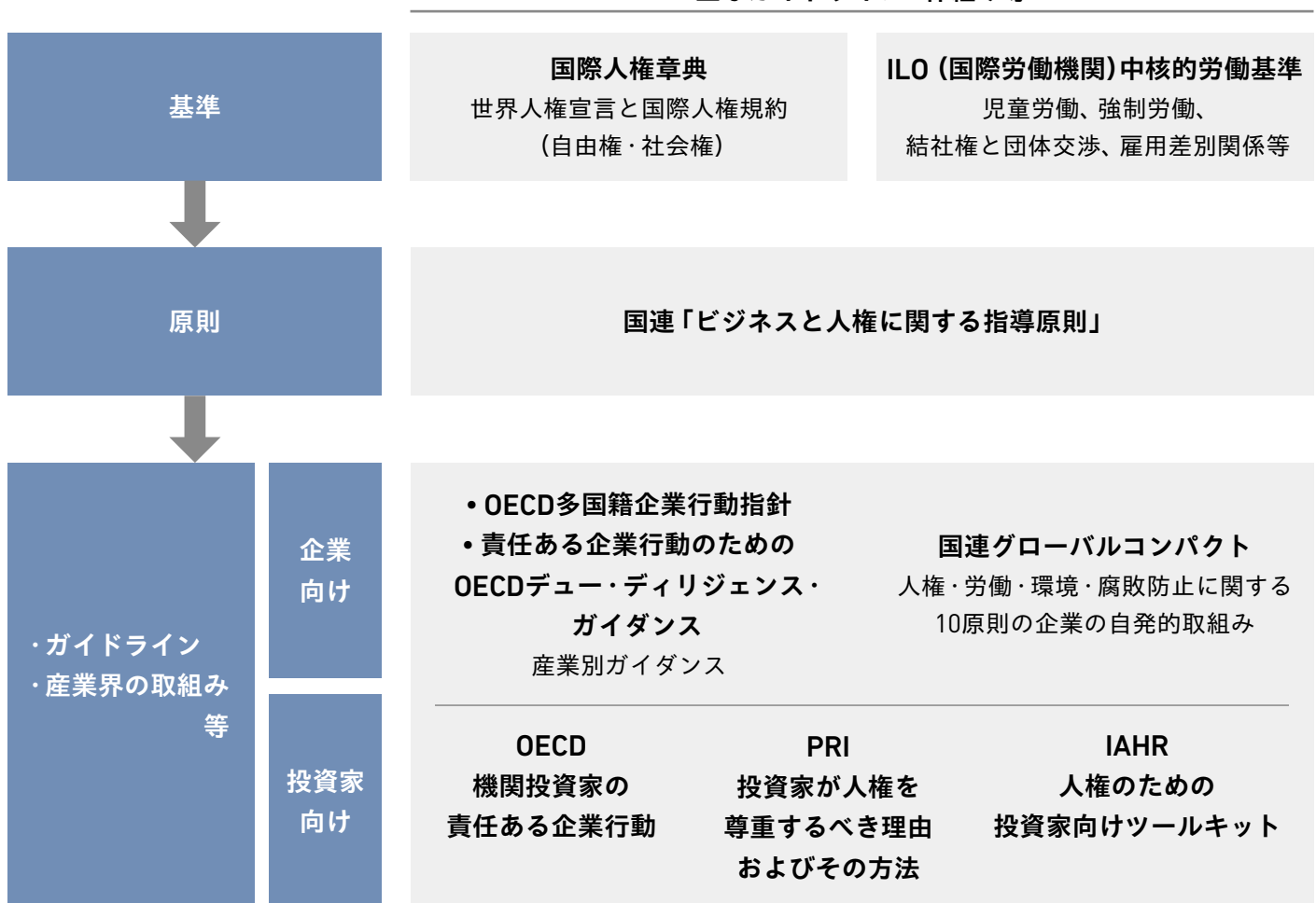
指導原則や海外主要国の法制化などを踏まえて人権課題が可視化されてくると、人権に対するNGOや消費者からの要請や期待が高まってきます。実際に、人権侵害がSNSなどで拡散されると企業に対する批判や不買運動につながっています。また企業だけではなく、投資家に対しても責任ある投資が要請されるようになってきました。

企業が人権を尊重し、投資家はその企業に責任ある投資を行う上で参考になる人権に関する各種ガイドライン、枠組みは下のように整理できます。

投資家は、企業に対して、基準および原則を踏まえた企業向けのガイドラインに示されている内容に適切に対応するよう、エンゲージメントなどを通じて後押しする必要があります。また、エンゲージメントに加え、適切な人権対応を行っている企業に投資する旨の方針などを掲げることで、人権に関する責任ある投資を行っていることを示すことができます。

<図II-3-15 人権に関する各種ガイドライン、枠組みの整理>

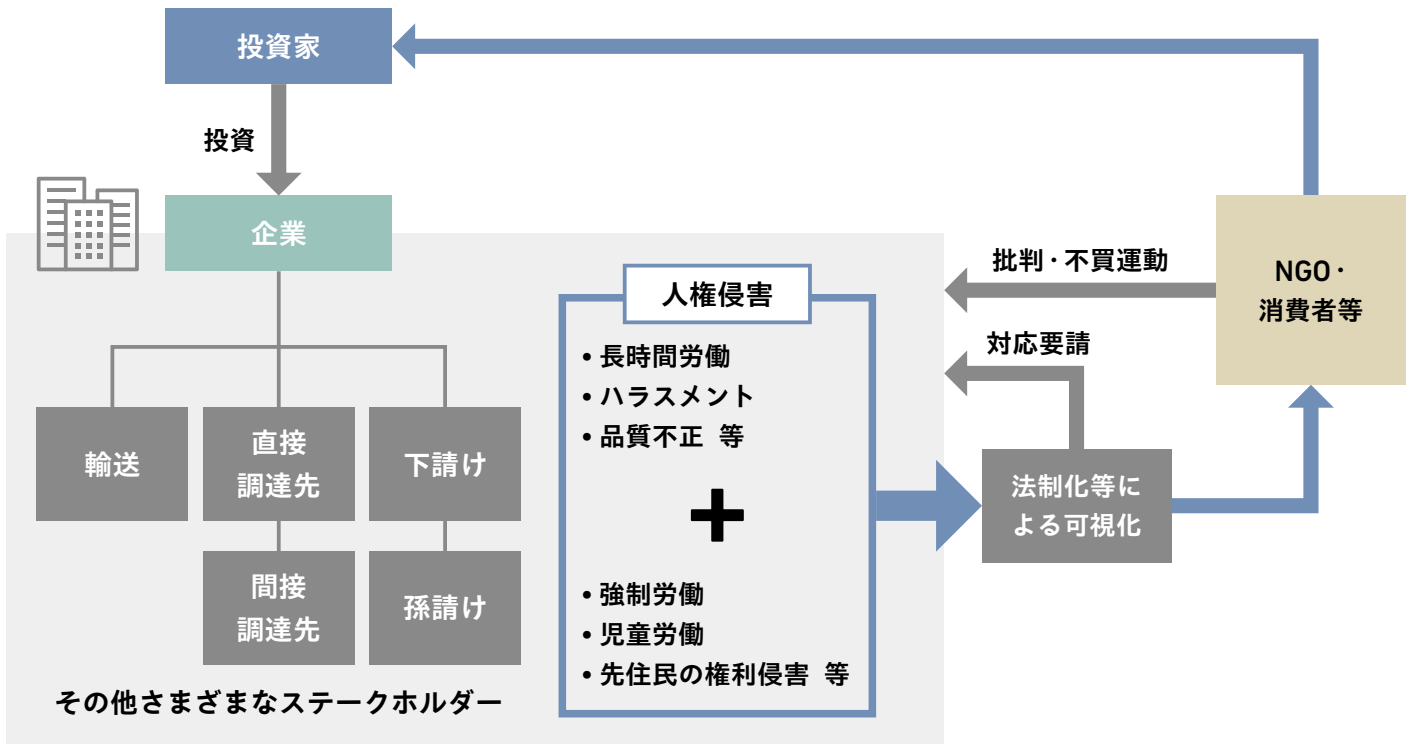
主なガイドライン・枠組み等



出典：各種ガイドライン、枠組みをもとに作成

「責任投資原則 (Principles for Responsible Investment: PRI)」は、「投資家が人権を尊重すべき理由およびその方法」において、投資家が人権への対応を進めることは財務リスク管理の改善につながり、受益者などからの要求を満たすことにもなるとし、機関投資家に対し人権を尊重する責任を果たすよう求めています。PRIは、2024年目標として、全てのPRIの署名機関が、国連の指導原則に定義されている人権を尊重することを掲げています。

< 図II-3-16 人権対応に関する社会からの要請と投資家の役割 >



a. 投融資先の人権DDの要請

企業が尊重すべき人権は、あらゆる人権課題・ステークホルダーに拡大しています。そして企業ごとにリスクの高い人権課題は異なります。人権課題がきっかけで企業の収益や企業価値にまで影響が出てくる可能性があることを考えると、投資家としては投融資先企業の人権リスクを適切に把握しておく必要があります。

一方、人権リスクは社外から見て分からないことも多くあります。よって投資家は企業に対し、人権DDの実施や、重要な人権課題の開示などを求めていくことが考えられます。または対話によって重要な人権課題について議論することも考えられます。

OECDが発行した「機関投資家の責任ある企業行動」¹⁰⁷は、「OECD多国籍企業行動指針」に沿ったデュー・デリジェンスを実行しようとする機関投資家向けに、実務的に考慮すべき事項を示したガイドラインとなっています。投資前および投資後の負の影響評価におけるポイントなどを示しています。

また、その他のガイダンスとして、PRIが参照を推奨している、「人権のための投資家アライアンス (Investor Alliance for Human Rights: IAHR)」が作成した「人権のための投資家向けツールキット」¹⁰⁸もあります。

ガイダンスの内容については、「III.実務者向け業務イメージ-3.人権-」にて解説しています。

107 OECD, 2017. "Responsible business conduct for institutional investors: Key considerations for due diligence under the OECD Guidelines for Multinational Enterprises." Accessed November 9, 2023. <https://mneguidelines.oecd.org/RBC-for-Institutional-Investors.pdf>

108 The Investor Alliance for Human Rights, 2020. "The Investor Toolkit on Human Rights." Accessed November 10, 2023. https://investorsforhumanrights.org/sites/default/files/attachments/2022-03/Full%20Report-%20Investor%20Toolkit%20on%20Human%20Rights%20May%202020_updated.pdf

b. 投融資先のサプライチェーン上の人権リスク

多くの投資家は、投融資先企業本体については、これまでも人権を含むあらゆるリスクを調査した上で投資判断をしてきました。しかし現在ではあらゆる面で、投融資先企業の本体だけでなく、調達先や下請けなど、サプライチェーンのリスクについても考慮する必要性が高まっています。

人権の領域で特に注目されているサプライチェーン上のリスクは、グローバルでは強制労働、児童労働、紛争鉱物、ウイグル問題などが挙げられます。日本国内の企業に投融資する場合でも、その企業の調達先などでこれらの人権侵害が起こっている可能性があります。企業に対してサプライチェーン上の人権リスクも開示するよう求めることも考えられますが、重大な人権リスクがある場合は、投資家が自らサプライチェーンをさかのぼって評価することも考えられます。

なお、評価にあたっては、サプライヤー企業に関するESG情報共有プラットフォームなどを活用することも考えられます。例えば、「Sedex (セデックス)」は、NPO団体Sedexによる、エシカルなグローバルサプライチェーンデータを管理・共有する世界最大級の情報プラットフォームであり、社会・人権に関する監査プログラム「SMETA¹⁰⁹」を提供しています。

c. 投資家の機会としての人権

人権は対応しなかったときの損失などのリスク面に注目することが多いですが、他のサステナビリティ課題と同様、機会も考えられます。企業が人権尊重の取組みに真摯に対応することは、既存顧客との関係強化、新規顧客の開拓によるサプライチェーンの安定化、採用力や人材定着率の向上による人事面での好循環、ひいてはブランド価値や企業価値の向上などにつながる、さまざまな機会にもなり得ます。例えば、労働環境というテーマについては、労働環境を改善することで従業員の人権を尊重することに加え、その取組みを社外にアピールすることで、優秀な人材を獲得しやすくなるなどの機会が考えられます。

さまざまな企業の情報を持つ投資家だからこそ、企業自身が気づかない機会の提案ができ、その提案が企業価値につながる可能性があります。ひいてはそれは投資家自身の機会となることが考えられるのです。

109 Sedex. “SMETA Audit.” Accessed November 29, 2023. <https://www.sedex.com/solutions/smeta-audit/>

4 人的資本

- 近年、投資家や企業において経営の土台となる「人的資本」への投資は、企業の競争優位性や、持続的な企業価値向上の推進力を高めるために重要である考え方が広がっており、企業は、人材をどのように大切にし、事業に活かすのかという人的資本への投資および人材戦略の考え方をより明確にする必要性が高まっています。
- また、人的資本は、「I. サステナビリティ動向」で解説した「統合思考」にもとづくサステナビリティ経営を実践していく上でも重要な資本の1つとなっています。
- これらの考え方をうけ、グローバルでは、投資判断の材料となる人的資本情報開示についてのルールの整備が進んでいます。人的資本に関する国際的な情報開示ガイドラインとして、2018年に「国際標準化機構 (International Organization for Standardization: ISO)」が「ISO30414」を公開しました。また2020年には「米国証券取引委員会 (Securities and Exchange Commission: SEC)」が人的資本に関する情報開示を義務化しています。
- 日本国内でも、人的資本マネジメントのガイドラインの公表、情報開示の義務づけなどの取組みが進んでいます。「持続的な企業価値の向上と人的資本に関する研究会 報告書～人材版伊藤レポート～」(以下、人材版伊藤レポート) および「人材版伊藤レポート2.0」や、「人的資本可視化指針」が公表され、企業が人的資本経営を考え、情報開示をする上でのポイントが示されています。2021年に施行された「改訂版コーポレートガバナンス・コード」では、人的資本に関する情報開示が求められています。その後、「企業内容等の開示に関する内閣府令」が改正され、2023年3月期決算から、上場企業などを対象に、有価証券報告書に人的資本領域の情報開示が義務づけられるようになりました。
- 企業が人的資本を重視した経営を行う上で、人材に関する取組みが経営戦略と連動していること、ひいては自社の企業価値向上に結び付いていることが重要です。そのために、人的資本取組みの企業価値へのつながりを「価値創造プロセス」として説明することや、伊藤レポートで示されている経営戦略と連動した人材戦略を実戦するための「人的資本経営の3つの視点と5つの共通要素」に沿った取組み、その取組みの有効性を確認するためのKPIの設定・モニタリングが必要になります。
- 人的資本の開示については、投資家をはじめとするステークホルダーからの要請により、今後も、各種規制やガイドラインなどにもとづいた対応の必要性が高まると見られています。
- 生命保険会社は従業員が無形の商品・サービスを提供していることから、人的資本が重要な業種といえます。人的資本の強化にあたっては、経営戦略と連動した人材施策を実施しながら、個人の力と組織の力を高めていくことが必要です。
- 投資家として、投融資先企業に対しても、企業から示された人的資本への投資や人材戦略に対し、中長期的な企業価値の向上や持続的成長を促す観点から適切に評価し、フィードバックを行うとともに、企業評価に組み込むことが期待されています。

1. 人的資本とは

(1) 人的資本の考え方

非財務情報可視化研究会の「人的資本可視化指針」によると、人的資本とは、「人材が、教育や研修、日々の業務などを通じて自己の能力や経験、意欲を向上・蓄積することで付加価値創造に資する存在であり、事業環境の変化、経営戦略の転換にともない内外から登用・確保するものであることなど、価値を創造する源泉である『資本』としての性質を有することに着目した表現である。」¹¹⁰とされています。

そして、人的資本への投資は、企業の競争力の源泉や持続的な企業価値向上の推進力になるという認識が、企業経営者や投資家の間で広まっています。

例えば、「人的資本可視化指針」によると、2020年には、米国市場 (S&P500) の時価総額の90%を人的資本や知的財産資本の量や質、ビジネスモデル、将来の競争力に対する期待などの無形資産¹¹¹が占めているほか、国内の投資家へのアンケートでは、中長期的な投資・財務戦略において日本企業は人材投資を重視すべきと考える割合が67%に達しています¹¹²。また、日本の上場企業のCFOに対するアンケートにおいても、サステナビリティ関連課題のうち企業価値に影響を与えるものとして、回答者の77%が「人的資本の開発・活用」を選び、最も高い割合を示しました¹¹²。

これにより企業は、人材をどのように大切にし、事業に活かすのかという人的資本への投資および人材戦略の考え方をより明確にする必要性が出てきました。また、日本では少子高齢化が進み、労働力人口が減少するという社会のゆらぎが企業経営にも影響を及ぼすとの危機感から、自社の人的資本の維持・増強を重視していることも考えられます。

また、人的資本は、「I. サステナビリティ動向」で解説した「統合思考」にもとづくサステナビリティ経営を実践していく上でも重要な資本の1つです。人的資本を強化しながら事業を行うことで、資本の正の循環を生み、企業価値を創造することができます。

人的資本可視化指針でも、「人的資本への投資が生み出すイノベーションによって社会の課題を解決し、それに見合った利益を実現することは、「新しい資本主義」が目指す成長と分配の好循環を実現する鍵である。」¹¹⁰と述べられています。

110 非財務情報可視化研究会, 2022. 「人的資本可視化指針」(2023年11月13日閲覧) <https://www.cas.go.jp/jp/houdou/pdf/20220830shiryou1.pdf>

111 時価総額 (market cap) から純有形資産 (net tangible asset value) を引いたものを純無形資産 (net intangible asset value) としている。その純無形資産を時価総額で割ることによってそのインデックスに占める無形資産を割り出している。

112 非財務情報可視化研究会, 2022. 「付録① 人的資本：開示事項・指標参考集」(2023年12月20日閲覧) https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii_sihonsyugi/wgkaisai/hizaimu_dai4/siryou1.pdf

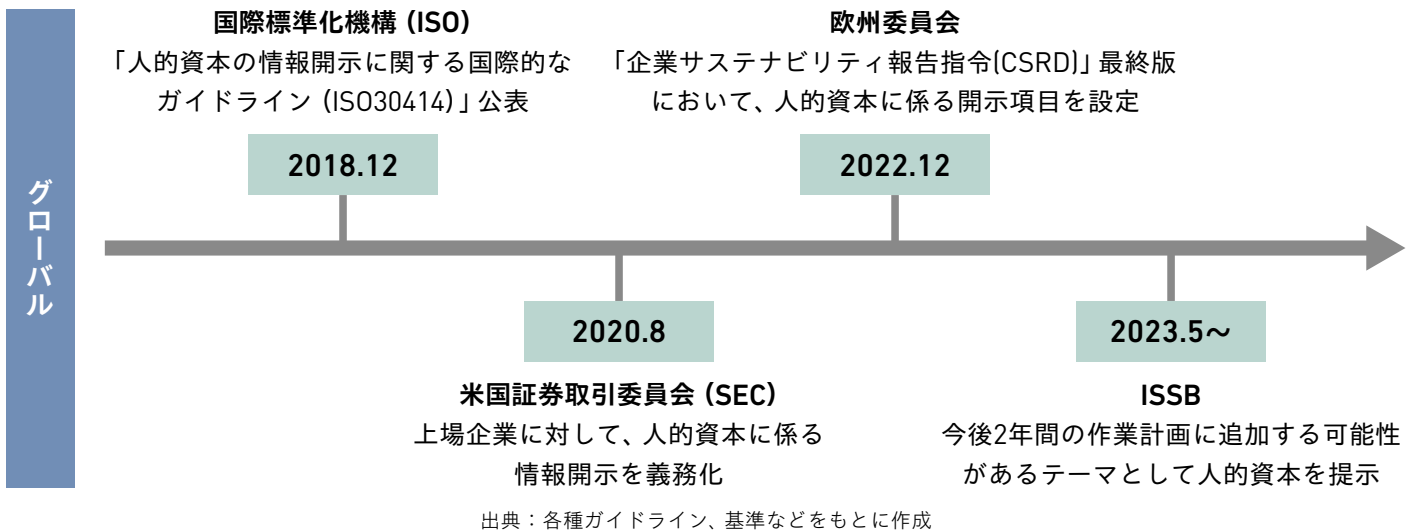
2. 人的資本に関する動向

(1) 国際動向

a. 人的資本に関する情報開示ルールの整備

投資家などから、人的資本に関する情報開示の要請が高まったことから、情報開示ルールの整備が近年加速しています。

<図II-4-1 グローバルでの情報開示ルール策定の流れ>



国際的には、2018年12月に、労働力の持続可能性を支援するために組織への人的資本の貢献を透明化することを目的に、ISOが「人的資本の情報開示に関する国際的なガイドライン (ISO30414)」¹¹³を公表しました。その後、2020年8月には米国のSECが上場企業に対して人的資本に関する開示を新たに義務化しました。また、2022年12月には欧州委員会が「企業サステナビリティ報告指令 (Corporate Sustainability Reporting Directive: CSRD)」¹¹⁴を公表し、そこで示した報告事項を実務化するための「欧州サステナビリティ報告基準 (European Sustainability Reporting Standards: ESRS)」の中で「S1 自社の従業員」¹¹⁵という項目を設けて、自社の労働力の具体的な開示項目を規定しました。

その他にも、「世界経済フォーラム (World Economic Forum: WEF)」では推奨開示として「ステークホルダー資本主義測定指標」¹¹⁶を制定しており、その中で人的資本関連の開示項目も設定されています。「GRI (Global Reporting Initiative)」の「GRIスタンダード」においても、雇用、労使関係など、15領域の人的資本に関連する開示事項を提示しています。¹¹⁷

113 ISO, 2018. "ISO 30414:2018 Human resource management Guidelines for internal and external human capital reporting." Accessed November 13, 2023. <https://www.iso.org/standard/69338.html>

114 European Commission, "Corporate sustainability reporting." Accessed November 16, 2023. https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en

115 EFRAG, 2023. "ESRS S1 OWN WORKFORCE" Accessed December 20, 2023. https://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FsiteAssets%2FESRS%2520S1%2520Delegated-act-2023-5303-annex-1_en.pdf

116 World Economic Forum, 2020. "Measuring Stakeholder Capitalism: Towards Common Metrics and Consistent Reporting of Sustainable Value Creation." Accessed November 13, 2023. https://www3.weforum.org/docs/WEF_IBC_Measuring_Stakeholder_Capitalism_Report_2020.pdf

117 GRI, "GRI Standards Japanese Translations." Accessed November 13, 2023. <https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-japanese-translations/>

また、「国際サステナビリティ基準審議会 (International Sustainability Standards Board: ISSB)」が2023年5月に公表した「アジェンダの優先度協議に関する情報要請 (Request for Information and comment letters: Consultation on Agenda Priorities¹¹⁸)」において、今後2年間の作業計画に追加する可能性がある新たなテーマとして、生物多様性・人的資本・人権を挙げています。ISSBは、労働者の権利を考えるにあたり人権と人的資本には重複やつながりがあると認識しており、いずれも投資家からの情報ニーズが高いテーマであるため、今後双方のトピックの重複やつながりをより明確化していく方向性が示されています。¹¹⁹

b. 関連イニシアティブの設立

i. TSFD・TIFD・TISFD

気候変動のTCFD、生物多様性のTNFDに次ぎ、社会関連情報の国際的な情報開示イニシアティブも動きはじめています。

2023年4月には、2022年6月から設立が準備されている「社会関連財務情報開示タスクフォース (Taskforce on Social-related Financial Disclosures: TSFD)」と、企業と投資家が不平等 (Inequality) に与える影響、および、企業や投資家が不平等から生じる影響の両面を管理・測定するためのガイダンス、指標および目標を提供するための組織である「不平等関連財務情報開示タスクフォース (Task Force on Inequality-related Financial Disclosures: TIFD)」が統合することが発表されました。

2023年8月には、統合後の組織は、「不平等・社会関連財務開示タスクフォース (Taskforce on Inequality and Social-related Financial Disclosures: TISFD)」(仮称)として、「持続可能な開発のための世界経済人会議 (World Business Council for Sustainable Development: WBCSD)」などの支援をもとに、2024年の上半期には正式に発足させる予定であることが発表されました。

TISFDは、不平等・社会課題に関する組織の重要な財務リスクの評価に関する情報のニーズに応えるため、フレームワークやガイダンスを開発する予定としています。社会関連情報は人的資本、人権などを含め幅広い社会テーマに関連するものだと考えられますが、具体的な内容については、フレームワークやガイダンス開発の動きを注視して把握する必要があります。

ii. 社会・人的資本プロトコル

WBCSDは、企業が人や地域社会の重要性を認識、測定、価値評価するための新たなイニシアティブ「社会・人的資本連合 (Social and Human Capital Coalition)」を発足し、2019年に評価ガイドライン「社会・人的資本プロトコル (Social and Human Capital Protocol)」¹²⁰を公表しました。

社会・人的資本プロトコルでは、社会・人的資本の計測と価値評価についてのアプローチが示されています。「フレーム」「スコープ」「計測と価値評価」「適用」という4つのステージから成り立っており、4つのステージはさらに9つのステップに分かれています。それぞれのステップでは、社会・人的資本の評価・管理を行う上で確認すべき「問い」が示されており、ステップを完了することによってその問いに答えることができるようになっています。4つのステージと9つのステップの内容は以下の表のとおりです。

118 IFRS, "Request for Information and comment letters: Consultation on Agenda Priorities." Accessed November 13, 2023. <https://www.ifrs.org/projects/work-plan/issb-consultation-on-agenda-priorities/rfi-cls-agenda-priorities/>

119 国際サステナビリティ基準審議会, 2023. 「情報要請 IFRS® サステナビリティ開示基準」(2023年12月20日閲覧) <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/project/issb-consultation-on-agenda-priorities/ja-rfi-issb-2023-1-consultation-on-agenda-priorities.pdf>

120 Capitals Coalition, "Social & Human Capital Protocol." Accessed November 13, 2023. <https://capitalscoalition.org/capitals-approach/social-human-capital-protocol/>

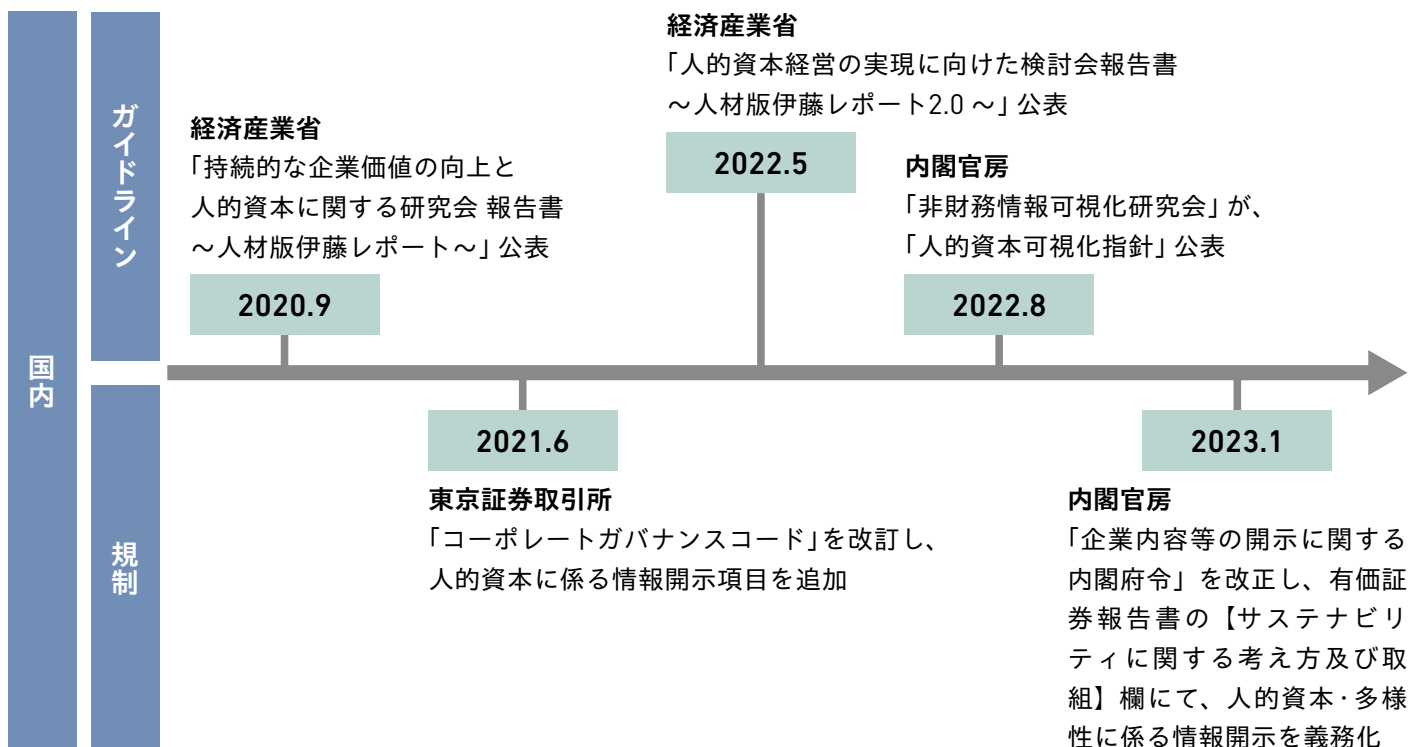
<図II-4-2 「社会・人的資本プロトコル」の4つのステージと9つのステップ>

ステージ	ステップ
1 フレーム	1 はじめに
2 スコープ	2 目的を定義する
	3 評価の範囲を決める
	4 影響や依存関係を検討する
3 測定と評価	5 影響や依存関係を測定する
	6 社会資本や人的資本の状態の変化を測定する
	7 影響や依存関係を評価する
4 適用	8 結果を解釈しテストする
	9 実行する

出典：Capitals Coalition ”Social & Human Capital Protocol”をもとに作成

(2) 国内動向

<図II-4-3 日本での情報開示ルール策定の流れ>



出典：各種ガイドライン、基準などをもとに作成

a. 人的資本に関する報告書やガイドラインの公表

国内では、2020年に「人材版伊藤レポート」¹²¹が公表されました。これは2014年に初版、2017年に第二版が公表された「伊藤レポート」の内容を、人材に特化させたものです。

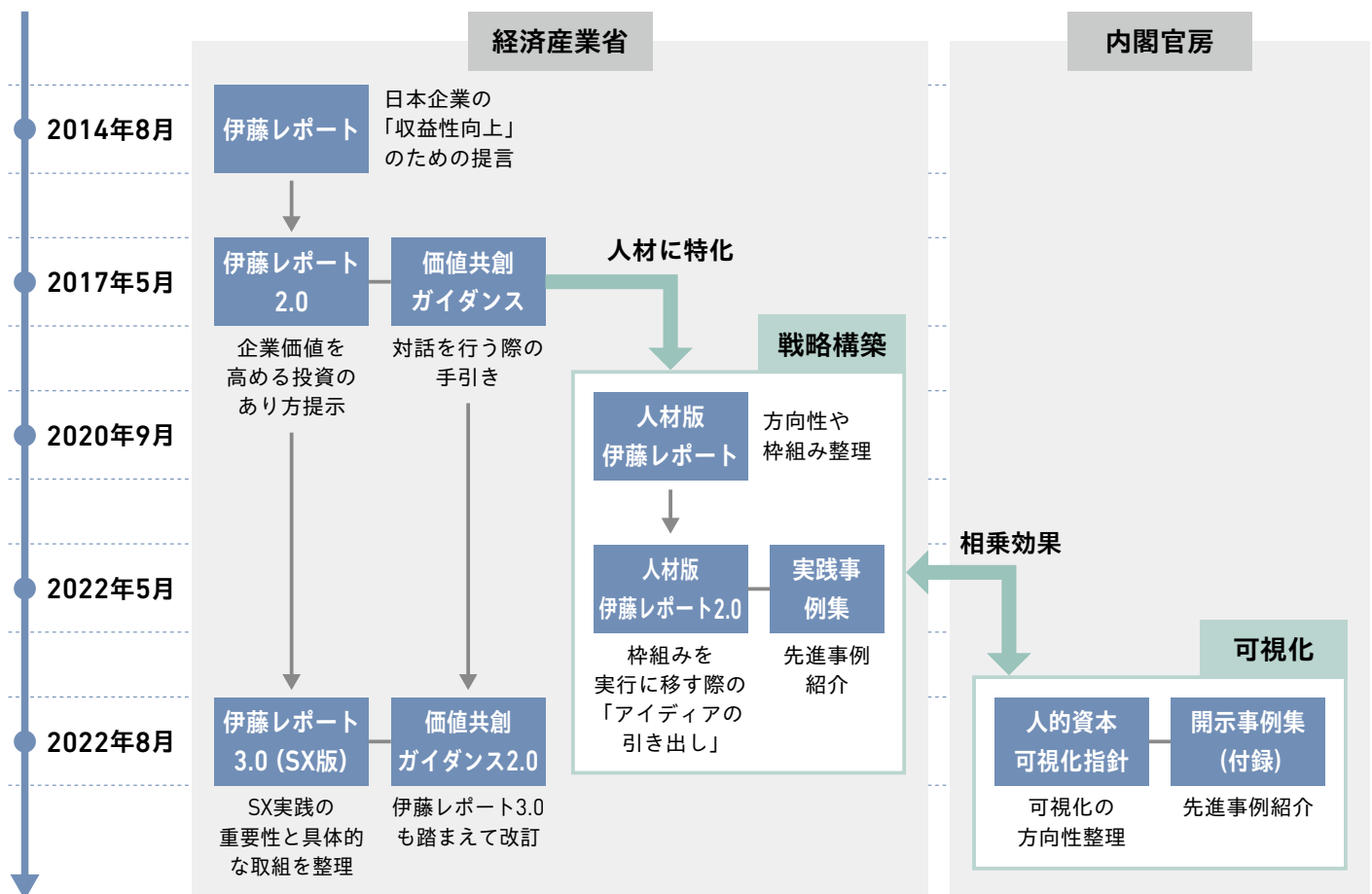
人材版伊藤レポートでは、企業価値の主要な決定因子は有形資産から無形資産に移行しており、企業・個人を取り巻く環境が大きな変化に直面していることを踏まえ、持続的な企業価値の向上を目指すための人的資本に関する考え方の提言がされています。

そこでは「持続的な企業価値の向上を実現するためには、ビジネスモデル、経営戦略と人材戦略が連動していることが不可欠である」¹²²との考え方が示されています。

その後、2022年5月には伊藤レポートの更新版である「人材版伊藤レポート2.0」が公表されました。そこでは、「日本企業の是とされた人材施策は様々なほころび」¹²³が露呈しているいま、それを変革していく必要があるとのメッセージのもと、2020年公表の人材版伊藤レポートで示された内容を実践するためのポイントが示されています。

また、世界的な非財務情報開示の重要性が高まっていることをうけて立ち上げられた「非財務情報の開示指針研究会」により、2022年8月には、「人的資本可視化指針」¹²⁴が公表されました。

<図II-4-4 「伊藤レポート」公表以降の関連する動き>



出典：経済産業省「価値共創ガイドンス解説資料」、内閣官房「人的資本可視化指針」をもとに作成

121 経済産業省, 2021. 「持続的な企業価値の向上と人的資本に関する研究会 報告書～人材版伊藤レポート～」 (2023年11月13日閲覧) https://www.meti.go.jp/shingikai/economy/kigyo_kachi_kojo/20200930_report.html

122 経済産業省, 2021. 「持続的な企業価値の向上と人的資本に関する研究会報告書～人材版伊藤レポート～(概要)」 (2023年11月13日閲覧) https://www.meti.go.jp/shingikai/economy/kigyo_kachi_kojo/pdf/20200930_4.pdf

123 経済産業省, 2022. 「人的資本経営の実現に向けた検討会 報告書～人材版伊藤レポート2.0～」 (2023年11月21日閲覧) https://www.meti.go.jp/policy/economy/jinteki_shihon/pdf/report2.0.pdf

124 内閣官房, 2022. 「人的資本可視化指針」 (2023年11月16日閲覧) <https://www.cas.go.jp/jp/houdou/pdf/20220830shiryou1.pdf>

b. 情報開示に関する規制

国内の人的資本開示に関する要請として、2021年に東京証券取引所が上場企業に対するルールである企業統治指針「コーポレートガバナンス・コード」¹²⁵を改訂し、人的資本に関する情報開示項目を追加しました。

2023年1月には、「企業内容等の開示に関する内閣府令」が改正され、金融庁の金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」において人的資本の情報開示方針として示された内容が反映されました。

改正内容として、「従業員の状況」において、「男女間賃金差異」「女性管理職比率」「男性の育児休業取得率」といった女性活躍推進法などにもとづく人的資本指標を開示することが求められています。また、新設された記載欄「サステナビリティに関する考え方及び取組」では、人材の多様性の確保を含む「人材育成方針」や、「社内環境整備の方針」「当該方針に関する指標の内容、当該指標を用いた目標及び実績」などの記載も求められています。

< 図II-4-5 「企業内容等の開示に関する内閣府令」改正の概要 >

有価証券報告書(主な項目)	項目	開示府令の改正の概要
第一部 企業情報 第1 企業の概況 ・従業員の状況 ^(a) 等 第2 事業の状況 ・経営方針、経営環境及び対処すべき課題 等 ・サステナビリティに関する考え方及び取組【新設】 ^(b) ・事業等のリスク ・経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析 等 第3 設備の状況 第4 提出会社の状況 ・コーポレート・ガバナンスの状況 ^(c) 第5 経理の状況 ・連結財務諸表、財務諸表等 :	(a) 従業員の状況	■女性活躍推進法等の規定に基づく 「男女間賃金格差」 「女性管理職比率」 「男性の育児休業取得率」を記載 ただし、 ・女性活躍推進法の規定による公表をしていない場合は、記載を省略可。公表している会社及びその連結子会社に対し記載を要求できる(子会社については、主要な連結子会社のみ記載とし、それ以外は「その他参考情報」に記載することも可) ・任意で追加的な情報の記載可 ・サステナビリティ記載欄の「指標及び目標」では、3つの指標は記載を省略可
	(b) サステナビリティに関する考え方及び取組【新設】	■「ガバナンス」「リスク管理」の記載は必須 「戦略」「指標と目標」は重要なものを記載 (具体的な記載方法の規定はない、4つの構成要素に基づく開示が必要) ただし、人的資本、多様性については、 ・「戦略」に多様性確保を含む「人材育成方針」「社内環境整備方針」を記載 ・「指標と目標」に「当該方針に関する指標の内容、当該指標を用いた目標及び実績」を記載
	(c) コーポレート・ガバナンスの状況	■取締役会、指名委員会・報酬委員会等の活動状況(開催頻度、具体的な検討内容、出席状況等)を記載 ■内部監査の実効性を確保するための取組(デュアルレポートの有无を含む)を具体的かつ分かりやすく記載 ■政策保有株式発行会社との業務提携の概要を記載
	コーポレート・ガバナンスの概要	
	監査の状況	
	政策株式の保有状況	

出典：金融庁「「企業内容等の開示に関する内閣府令」等の改正案に対するパブリックコメントの結果等について」
 「企業内容等の開示に関する内閣府令等改正の解説」をもとに作成

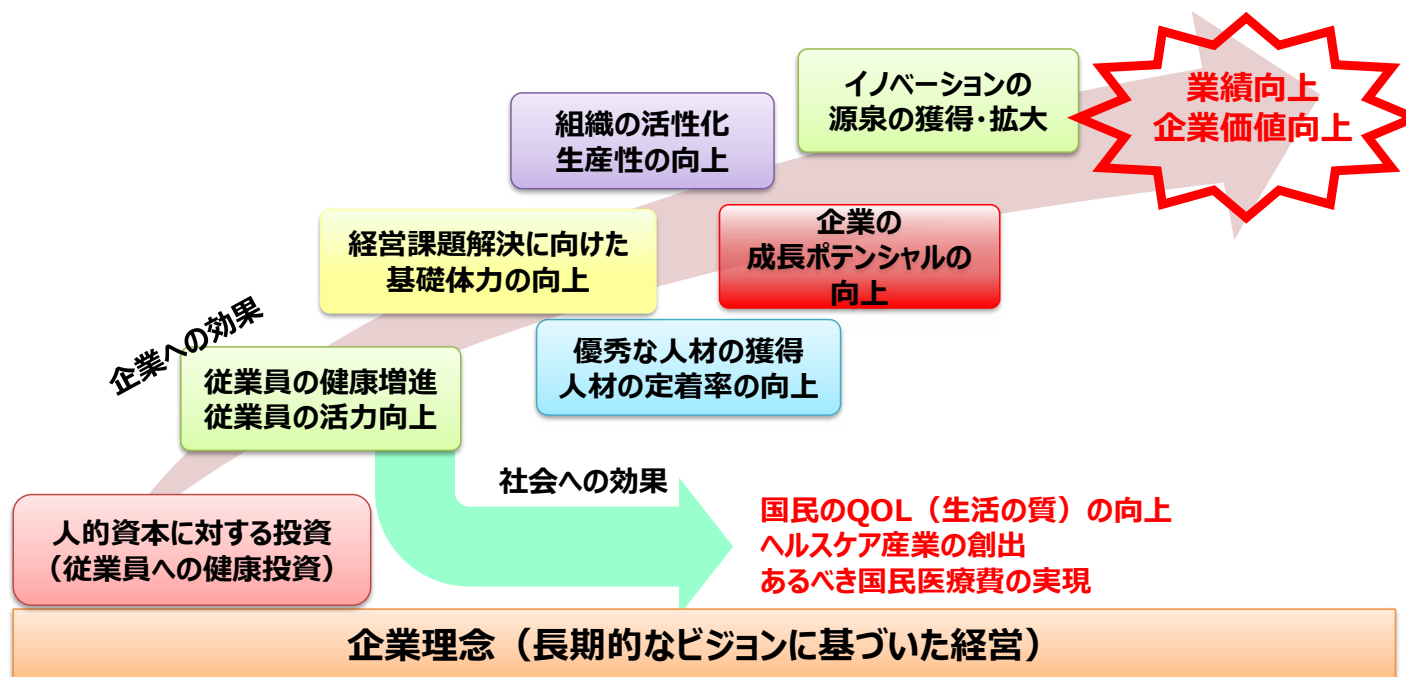
125 東京証券取引所, 2021, 「コーポレートガバナンス・コード～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～」(2023年11月16日閲覧)
<https://www.jpex.co.jp/equities/listing/cg/tvdivq0000008jdy-att/nlsgeu000005lnul.pdf>

c. 「健康経営®」¹²⁶の推進

日本では、急激な少子高齢化により、労働力人口の減少が課題となっています。そこで、日本は国を挙げて健康への投資を促進し、就労世代の活力向上や健康寿命の延伸などを実現するために、企業の健康経営を推進しています。また、「人生100年時代」を見据えると、「生涯現役」を可能とする社会経済システムの再構築が必要だともいわれています。

経済産業省によると、健康経営とは、「従業員等の健康保持・増進の取組が、将来的に収益性等を高める投資であるとの考えの下、健康管理を経営的視点から考え、戦略的に実践すること。」¹²⁷とされています。また、「企業が経営理念に基づき、従業員の健康保持・増進に取り組むことは、従業員の活力向上や生産性の向上等の組織の活性化をもたらし、結果的に業績向上や組織としての価値向上へ繋がることを期待される。」¹²⁷として、健康経営は企業価値向上につながることも示されています。これは、これまで説明した、人的資本が「統合思考」にもとづくサステナビリティ経営を実践していくうえでも重要な資本の1つとなっているという考え方とも一致します。

<図II-4-6 企業価値向上につながる健康経営の考え方>¹²⁷



出典：経済産業省「健康経営の推進について」より引用

126 「健康経営®」は、NPO法人健康経営研究会の登録商標です。

127 経済産業省ヘルスケア産業課, 2022, 「健康経営の推進について」(2023年11月9日閲覧)
https://www.meti.go.jp/policy/mono_info_service/healthcare/downloadfiles/kenkokeiei_gaiyo.pdf

この企業の動きを後押しするため、経済産業省は、健康経営に係る顕彰制度を整備しており、「健康経営銘柄」の認定や、「健康経営優良法人認定制度」の推進を行っています。

健康経営の主な評価の枠組み例としては、以下が示されており、経営トップが、経営理念などを通して従業員の健康づくりにコミットする必要がある、それにもとづく各種制度や施策が整備されることが望ましいと考えられます。

<図II-4-7 健康経営度調査における主な評価の枠組み>

項目	主な項目
経営理念	経営トップのコミットメント
	統合報告書やCSR報告書への記載等を通じた社内外への発信
組織体制	社長や役員が健康づくり責任者になる等、経営層が参加する組織体制の構築
	専門知識を持った産業医や保健師等の健康施策検討への参加
	健康保険組合との連携体制の構築
制度・施策実行	計画の策定（例：従業員の健康課題を把握、健康課題解決のために有効な取組を設定、健康経営で実現する目標値と目標年限を明確化）
	土台作り（例：ヘルスリテラシー向上のための研修を実施、ワークライフバランスや病気と仕事の両立に必要な就業規則等の社内ルールの整備）
	施策の実施（例：食生活の改善、運動機会の増進、感染症予防、メンタルヘルス不調者への対応、受動喫煙対策）
評価・改善	実施した取組の効果検証
	検証結果を踏まえた施策の改善状況
法令遵守・リスクマネジメント	定期健診やストレスチェックの実施
	労働基準法、労働安全衛生法の遵守

出典：経済産業省「健康経営の推進について」をもとに作成

経済産業省の調査によると、健康経営銘柄の取得や健康経営優良法人に認定されている企業は、それ以外の企業に比べて離職率が低いことが分かっています¹²⁸。企業が健康経営に取り組むと、人材の流出を防ぐことができることに加え、投資家や顧客、地域社会など、幅広いステークホルダーの評価を得ることができ、ブランド力の向上による優秀な人材獲得や業績向上につながる考えられます。

また、2015年には、経済界・医療関係団体・自治体・保険者団体のリーダーが、健康寿命の延伸と医療費の適正化を図るための「日本健康会議」を立ち上げ、2021年には、「健康づくりに取り組む5つの実行宣言2025」¹²⁹を策定しました。

128 経済産業省 ヘルスケア産業課, 2022.「健康経営の推進について」(2023年11月9日閲覧)
https://www.meti.go.jp/policy/mono_info_service/healthcare/downloadfiles/kenkokeiei_gaiyo.pdf

129 日本健康会議.「健康づくりに取り組む5つの実行宣言2025」.(2023年11月16日閲覧) <https://2025.kenkokaigi.jp/sengen>

< 図II-4-8 健康づくりに取り組む5つの実行宣言2025 >

宣言1

地域づくり・まちづくりを通じて、生活していく中で健康でいられる環境整備に取り組む自治体を1,500市町村以上とする。

宣言2

47都道府県全てにおいて、保険者協議会を通じて、加入者及び医療者と一緒に予防・健康づくりの活動に取り組む。

宣言3

保険者とともに健康経営に取り組む企業等を50万社以上とする。

宣言4

加入者や企業への予防・健康づくりや健康保険の大切さについて学ぶ場の提供、及び上手な医療のかかり方を広める活動に取り組む、保険者を2,000保険者以上とする。

宣言5

感染症の不安と共存する社会において、デジタル技術を活用した生涯を通じた新しい予防・健康づくりに取り組む保険者を2,500保険者以上、医療機関・薬局を20万施設以上とする。

出典：日本健康会議「日本健康会議データポータル」をもとに作成

宣言の中には、健康経営の認定および健康宣言の実施企業の目標（宣言3）も含まれており、2023年9月時点で、達成状況は46.3%¹³⁰となっています。

金融庁の「サステナブルファイナンス有識者会議」における、今後の議論のあり方・テーマの検討においても、多様化するESG課題のうちの1つとして健康が挙げられており、今後も健康経営に関する取組みは拡大することが見込まれます。

d. 日本版ディーセント・ワーク8指標（JD8）

ESGのうちのSに関する指標が国内外で注目される中、雇用や働き方に関わるSの課題は国、地域の特性が強く、また日本では必ずしも解決に向かっていないとの課題認識から、連合総研と株式会社Quick合同の「ESG-S指標に関する調査研究委員会」において、2023年7月に「日本版ディーセント・ワーク8指標」¹³¹が策定されました。

働きやすさや働きがいを向上させることで、企業価値の向上につながるとの考え方のもと、日本における課題をもとに、誰もが尊重され、安心して働ける社会に向けてディーセント・ワーク（働きがいのある人間らしい仕事）を実現するための以下の8指標が提示されています。

それぞれの指標には、中核指標と補完指標が紐づいています。

130 日本健康会議「2023年宣言達成状況」（2024年2月1日閲覧）http://kenkokaigi-data.jp/datamap2025/pdf/achievement_report_2023.pdf

131 連合総研・QUICK ESG研究所 ESG-S指標に関する調査研究委員会、2023.「日本版ディーセント・ワーク8指標」（2023年12月12日閲覧）https://corporate.quick.co.jp/wp-content/uploads/JD8_report.pdf

< 図II-4-9 日本版ディーセント・ワーク8指標 >¹³²

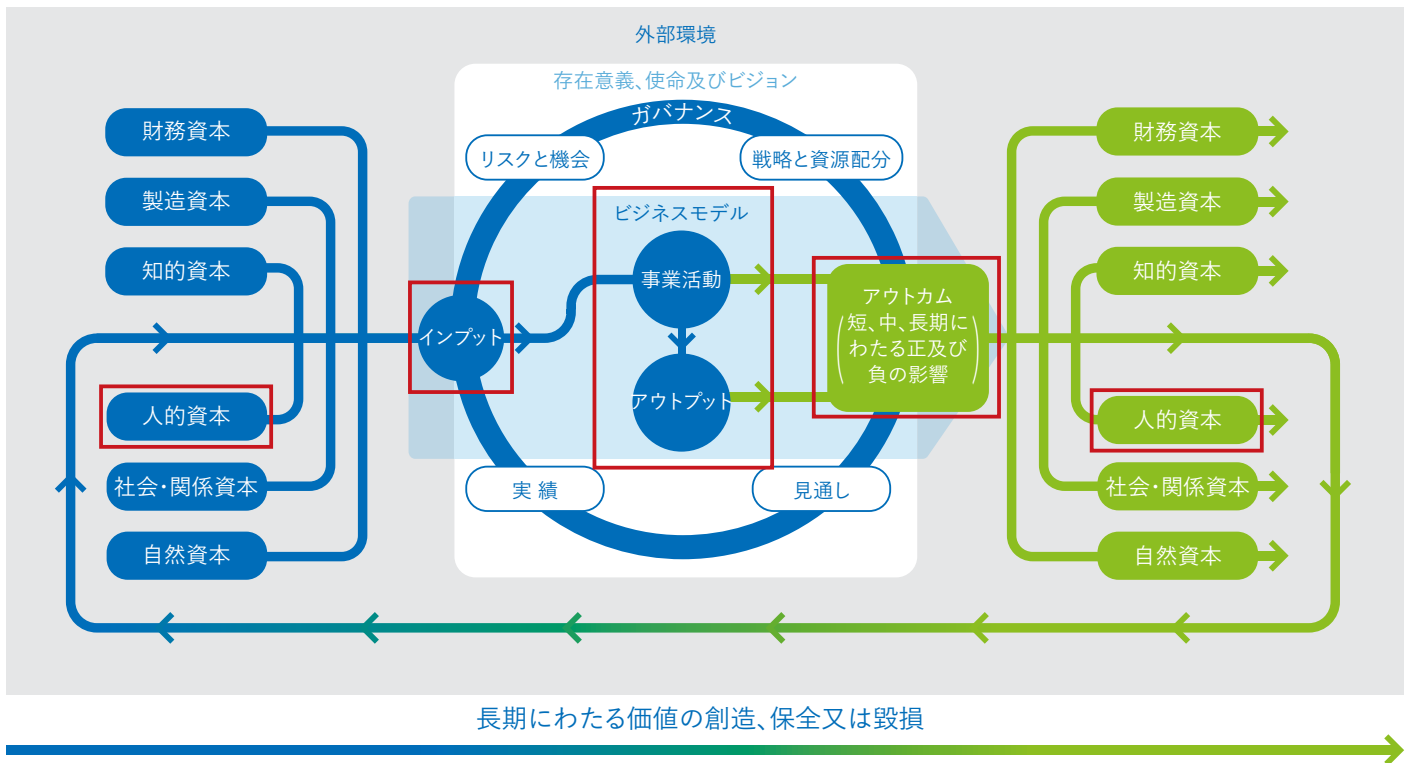
出典：連合総研・QUICK ESG研究所 ESG-S指標に関する調査研究委員会「日本版ディーセント・ワーク8指標」より引用

当該指標は、国内外の既存指標に新たに指標を加えて企業の負担を増す意図のものではなく、既存の指標と整合性を保ちつつ、日本特有の状況を踏まえて特に重要な指標に焦点を当て、独自の視点を付加したものとされています。企業と投資家の対話を促し、実質的な取組みを促進するための指針であることから、投資家には本指標を用いた対話や企業評価が期待されています。

3. 企業に求められる取組み

企業にとって重要なのは、経営戦略を達成するための人材戦略や、人材の価値を最大化する人材マネジメントを通じて、企業価値の最大化を実現していくことです。そして、その取組みの意図が投資家に正しく伝わるように、企業価値を最大化する自社のストーリー（例えば図II-4-10の価値創造プロセスに沿った一連のつながり）を示し、投資家に中長期の事業成長を期待してもらうことが重要となります。

<図II-4-10 IFRS財団¹³³ 統合報告フレームワークの価値創造プロセス(再掲) >¹³⁴



出典：IFRS財団「国際統合報告<IR>フレームワーク」より引用（一部改変）

例えば、開示の見栄えを良くするためだけに女性管理職比率などを上げることは、企業価値の向上に結び付かないだけでなく、社内の不満やゆがみのもととなる可能性があります。ダイバーシティを促進するとなぜ自社の企業価値が上がるのか、自社のビジネスや特性を踏まえて説明できることが必要です。

133 統合報告フレームワークは、IIRC（国際統合報告評議会）によって作成されたものであるが、2021年にIIRCがVRFへ統合し、その後2022年にIFRS財団へ統合した際に、当該フレームワークもIFRS財団の管理下となった。

134 IFRS財団, 2021.「国際統合報告<IR>フレームワーク」（2023年11月7日閲覧）
https://www.integratedreporting.org/wp-content/uploads/2021/09/IR-Framework-2021_Japanese-translation.pdf

(1) 人的資本経営に関する3つの視点 (Perspectives) と5つの共通要素 (Common Factors) の取り入れ

人材戦略の羅針盤である「人材版伊藤レポート2.0」は、持続的な企業価値の向上を実現するためには、経営戦略と連動した人材戦略をどう実践するかが重要であるとし、人的資本経営の3つの視点と5つの共通要素を提示しています。

以下を整理する際には、前述の健康経営の取組みも関連づけて検討することも考えられます。

<図II-4-11 人的資本経営の3つの視点と5つの共通要素>

視点	視点① 経営戦略と人材戦略の連動	経営陣が主導し、経営戦略の実現を支える人材戦略を策定・実行が必要不可欠。人材戦略の検討には、重要な人材面の課題に対して具体的なアクションやKPIを設定することが有効
	視点② As isとTo beギャップの定量把握	経営戦略上重要となる人材面の課題を特定した上で、目指すべき姿 (To be) の設定と現在の姿 (As is) とのギャップの把握を定量的に行うことが重要
	視点③ 企業文化への定着	企業文化は、日々の活動や取組みを通じて醸成されるため、人材戦略を策定する段階から目指す企業文化を見据えることが重要
共通要素	要素① 動的な人材ポートフォリオ	経営戦略の実現という将来的な目標からバックキャストする形で、必要となる人材の要件を定義し、戦略的な人材の採用・配置・育成を行う
	要素② 知・経験のダイバーシティ&インクルージョン	企業価値向上のためには、イノベーション創出の原動力となる多様な個人の能力を取り込み、多様な人材の集まるチームの構築が必要
	要素③ リスク・学び直し	経営環境の急速な変化に対応するためには、社員のリスクを促すことが必要であり、社員の自発的なリスク・学び直しを促すことが重要
	要素④ 従業員エンゲージメント	社員が能力を十分に発揮するためには、働きがいを感じ、主体性を生む環境の整備が必要。特に、多様な就業経験や機会の提供によって、事業の成長と個人の成長の方向性を一致させる
	要素⑤ 時間や場所にとらわれない働き方	事業継続の観点から、いつでもどこでも働くことができる環境の整備が必要

出典：経済産業省「持続的な企業価値の向上と人的資本に関する研究会 報告書～人材版伊藤レポート～」をもとに作成

(2) KPI設定、PDCAサイクルの構築

人的資本経営を推進するためには、経営管理の観点で、人的資本の管理・開示のためのKPI設定、モニタリングなどのPDCAサイクルの構築も必要となります。自社の人的資本が企業価値につながる価値創造プロセスにおいて必要なKPIを設定し、その達成状況や指標の適切性についてモニタリングすることが考えられます。KPIの設定においては、規制において求められているから、という理由だけでなく、自社の人的資本と企業価値のつながりを踏まえ、なぜこの指標であるかの説明ができることが重要です。

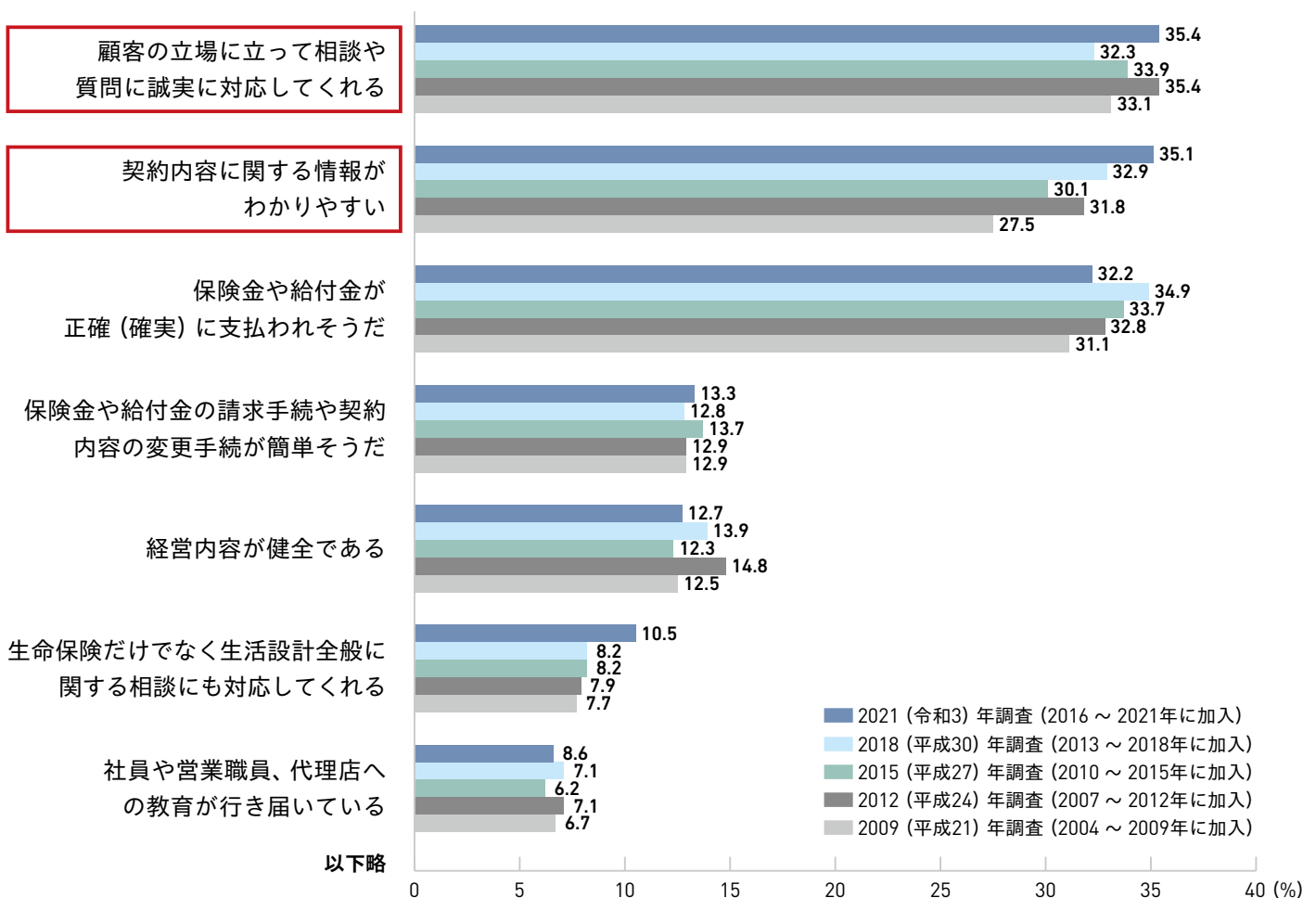
(3) 経営戦略と連動した人的資本取組みの実行

生命保険はお客様の人生を支える目に見えない商品・サービスを提供しており、その商品・サービスの企画、販売、保全など、生命保険事業に関わる人が提供するあらゆるサービスそのものが、お客様にとっての価値になると考えられます。また生命保険は一般的に長期にわたるため、その価値が積み重なり、さらに大きな価値へとつながっていきます。よって、生命保険事業は特に人的資本が重要な業種だと考えられます。

生命保険会社ごとに、販売チャネル、商品、ターゲット顧客はさまざまですが、保険という商品の性質上、「お客様に安心をお届けする」ことが最も本質的な価値であることは同じです。どうすればお客様はより安心できるのかを起点に考えていくことも大切だと考えられます。

下図は、実際に「直近加入契約の生命保険会社について評価している点」に関するアンケート¹³⁵であり、従業員の誠実さ、情報の分かりやすさ(赤枠の項目)などが評価されています。

< 図II-4-12 直近加入契約(民保)の生命保険会社について評価している点(複数回答) >



出典：生命保険文化センター「2021(令和3)年度 生命保険に関する全国実態調査」をもとに作成

上の図からは、保険をおすすめする人、問い合わせたときに対応した人に安心感があることが重視される傾向にあることが読み取れます。これはコンサルティング力、知識力、誠実さ、丁寧さといった個人の力によるところが大きいと考えられます。

135 生命保険文化センター，2021。「2021(令和3)年度 生命保険に関する全国実態調査」(2023年11月13日閲覧)
https://www.jili.or.jp/files/research/zenkokujittai/pdf/r3/2021honshi_all.pdf

一方で、情報の分かりやすさ、手続きの簡単さなどは、普段はお客さまと直接やりとりしない企画や事務を担う従業員が検討することもあるかもしれません。企画や事務の従業員がいかに顧客の目線を取り入れられるかが重要になってきます。これは個人だけでなく組織の力ともいえます。

人的資本取組みにおいては、個人の力と組織の力を高め、その両輪で企業価値を創出することがポイントになります。

個人の力は比較的分かりやすいため、人的資本の強化というとはまず個人の力を強化する施策を実施するケースもあるかもしれません。しかしいくら個の力が強くなっても、それだけで組織の力が強くなるわけではありません。先ほどの例だと、企画や事務の従業員だけでなく、顧客と接する販売担当者が別にいるような場合には、情報の分かりやすさや手続きの簡単さに資することまで自分の仕事と思えるか、声を上げる際に見当違いな意見として排除されることにならず、積極的に声を上げられる空気か、意見が尊重して取り上げられるか、取り上げた結果その業務や組織が変われるかなどが、個々の人的資本を組織として生かしていく際に重要になります。

また、生命保険会社がさまざまな事業を行う中で、共通の目指す方向性が共有されている必要もあります。それを一般化すると、企業の存在意義であるパーパスがあり、それにもとづいたインクルーシブな職場環境や企業文化があるかといったことになります。そしてどれだけ効果的なKPIが設定され、コミットできるかが重要だということになります。

組織や文化は目に見えないもので、簡単に変革できるものではないですが、人的資本を強化し、企業価値の向上につなげていくためには、重要な土台となると考えられます。

また、日本は少子高齢化が進み、生命保険会社にとっても人材獲得競争が激化することが予想されています。人的資本を増強させるためには、業界としての魅力を高めることも大切です。そのためにも、人材版伊藤レポートで提唱されているような「動的な人材ポートフォリオ」、「時間や場所に捉われない働き方」などについても検討していくことが期待されています。経営戦略と連動した人的資本取組みの実行におけるポイントは、「Ⅲ.実務者向け業務イメージ-4.人的資本-」で解説しています。

(4) 人的資本可視化指針の提言に沿った開示

「人的資本可視化指針」は、人的資本に関する資本市場への情報開示のあり方に焦点を当てて、既存の基準やガイドラインの活用方法を含めた対応の方向性について包括的に整理した手引きとして作成されています。可視化のポイントについては、「Ⅲ.実務者向けイメージ-4.人的資本-」で解説しています。

(5) 部門別の取組み

a. 健康経営の取組み

生命保険会社は、人の生命、健康に関するビジネスを行っていることから、健康増進に関するさまざまな知見を有しており、これを活かして、自社従業員だけでなく、お客さま、地域社会などに貢献することできると考えられます。お客さまの健康増進をサポートする商品・サービス、法人のお客さまの健康経営をサポートするサービスや、地域社会の健康啓発など、さまざまな取組みが考えられます。

生命保険協会としても、2017年には、スポーツを通じた健康増進を促すための取組み「健康増進サポートプロジェクト」¹³⁶を実施しており、「安心して健康に暮らすことができる社会の実現」に貢献することを目指しています。「健康サポートプロジェクト」では、スポーツを通じた健康づくり事例の収集・普及活動や、自治体との連携による啓発運動の展開、会員各社の取組み事例の収集・共有が行われました。

b. 投資家としての投融資先企業へのエンゲージメント

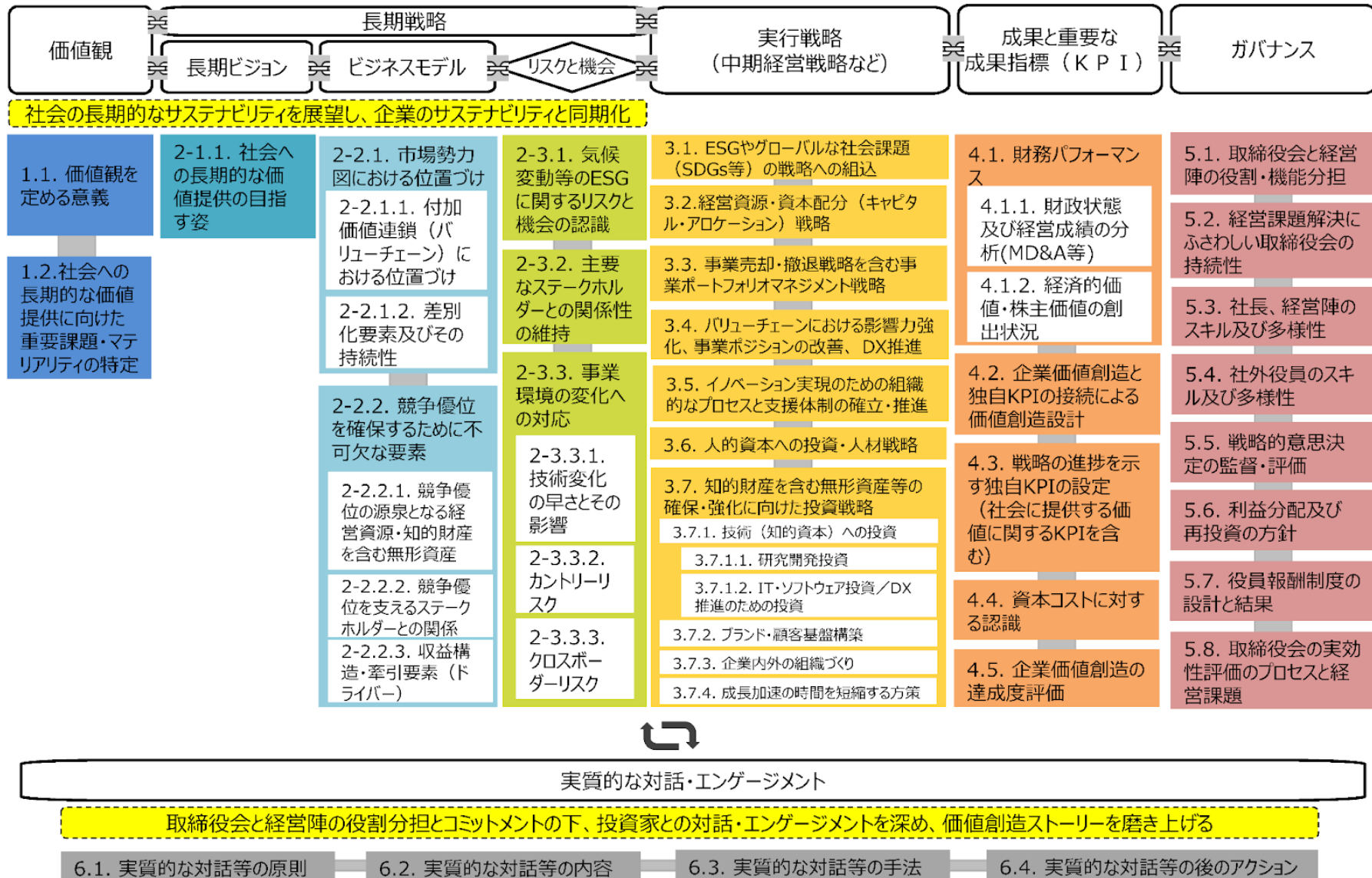
投資家にとっては、価値創造プロセスにおいて人的資本がどのように企業価値に結びついているかが重要になります。

投資家は、企業から示された人的資本への投資や人材戦略に関して、中長期的な企業価値の向上や持続的成長を促す観点から適切に評価し、フィードバックを行うとともに、投資行動に組み込むことが期待されています。

c. 価値協創ガイダンスの利用

2017年に経済産業省が公表した、企業と投資家の対話のための「価値協創ガイダンス2.0」は、各社固有の価値創造ストーリーに関する企業と投資家の対話の手引きとして作成されています。自社の価値観、社会への長期的な価値提供に向けた「長期ビジョン」や、持続的な競争優位を確保するための「ビジネスモデル」、経営上の「リスクと機会」などの各要素と、自社の人的資本への投資や人材戦略がどのように結び付いているのか、確認をしながら議論を進めることで、自社の経営戦略と人的資本への投資・人材戦略の関係性が明確なものとなることが期待されています。

136 一般社団法人生命保険協会、「健康増進サポートプロジェクト」(2023年12月6日閲覧) <https://www.seiho.or.jp/activity/health/>

< 図II-4-13 価値協創ガイダンス2.0の全体像 > ¹³⁷

出典：経済産業省「企業と投資家の対話のための「価値協創ガイダンス 2.0」（価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス 2.0－サステナビリティ・トランスフォーメーション（SX）実現のための価値創造ストーリーの協創－）」より引用

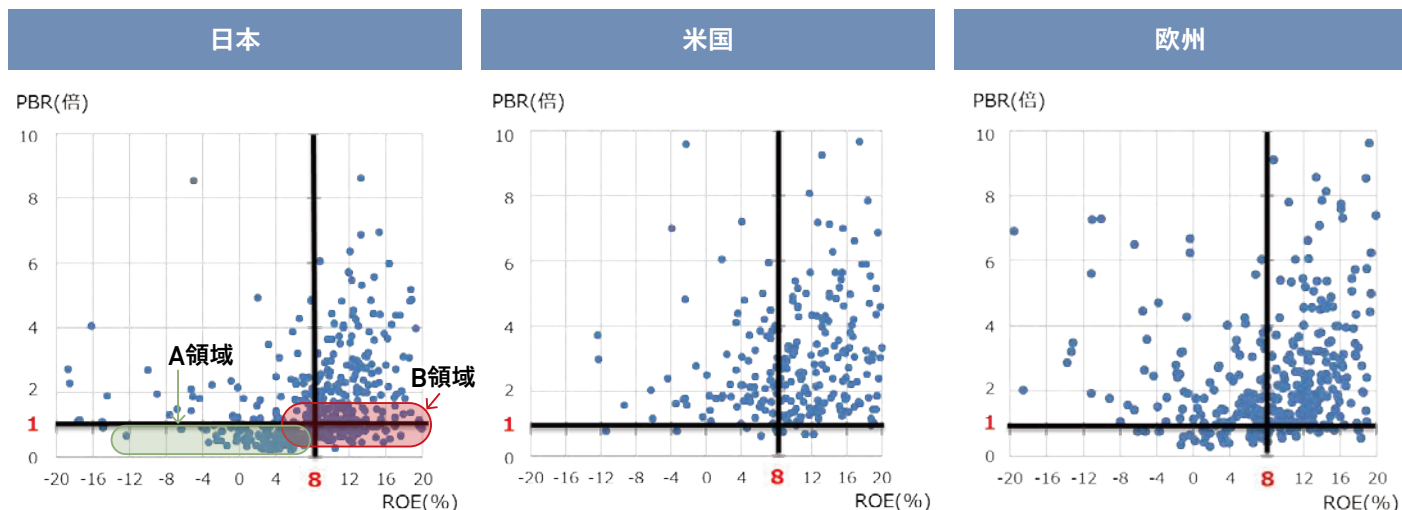
137 経済産業省, 2017. 「企業と投資家の対話のための「価値協創ガイダンス 2.0」（価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス 2.0－サステナビリティ・トランスフォーメーション（SX）実現のための価値創造ストーリーの協創－）」（2023年11月13日閲覧）https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/kigyoukaikai/Guidance2.0.pdf

d. 業績低迷企業との対話

日本では、ROE (自己資本利益率) やPER (株価収益率) が低迷し、PBR (株価純資産倍率) が1を下回る企業の分布 (下図A領域) や、ROEは一定の水準を確保しつつもPBRが伸び悩む企業の分布 (下図B領域) が欧米と比して多いといわれています。

投資家としては、こうした企業には人材戦略の説明よりも株主還元や構造改革を求める傾向が高くなることが想定されます。株主還元や構造改革を求める上で、人的資本の文脈では、投資家は企業との対話において、各業界における人的資本の特性の理解や、人材戦略を含む一連の対応が、財務指標のどのような要素の改善につながり、長期的な資本効率の向上や成長につながるのかの理解を深めていく姿勢が望ましいと考えられます。

< 図II-4-14 日米欧企業のROE・PBRの分布図 >¹³⁸



(注) 日本：TOPIX500構成銘柄、米国：S&P500構成銘柄、欧州：BE500構成銘柄（2021年12月31日時点）。株主資本・純資産が負の企業を除く。
上記の母集団のうち、PBRが10倍以下、ROEが-20%以上20%以下に限定した分布図。縦の太線はROE8%、横の太線はPBR1倍を示す。

出典：内閣官房「人的資本可視化指針」より引用

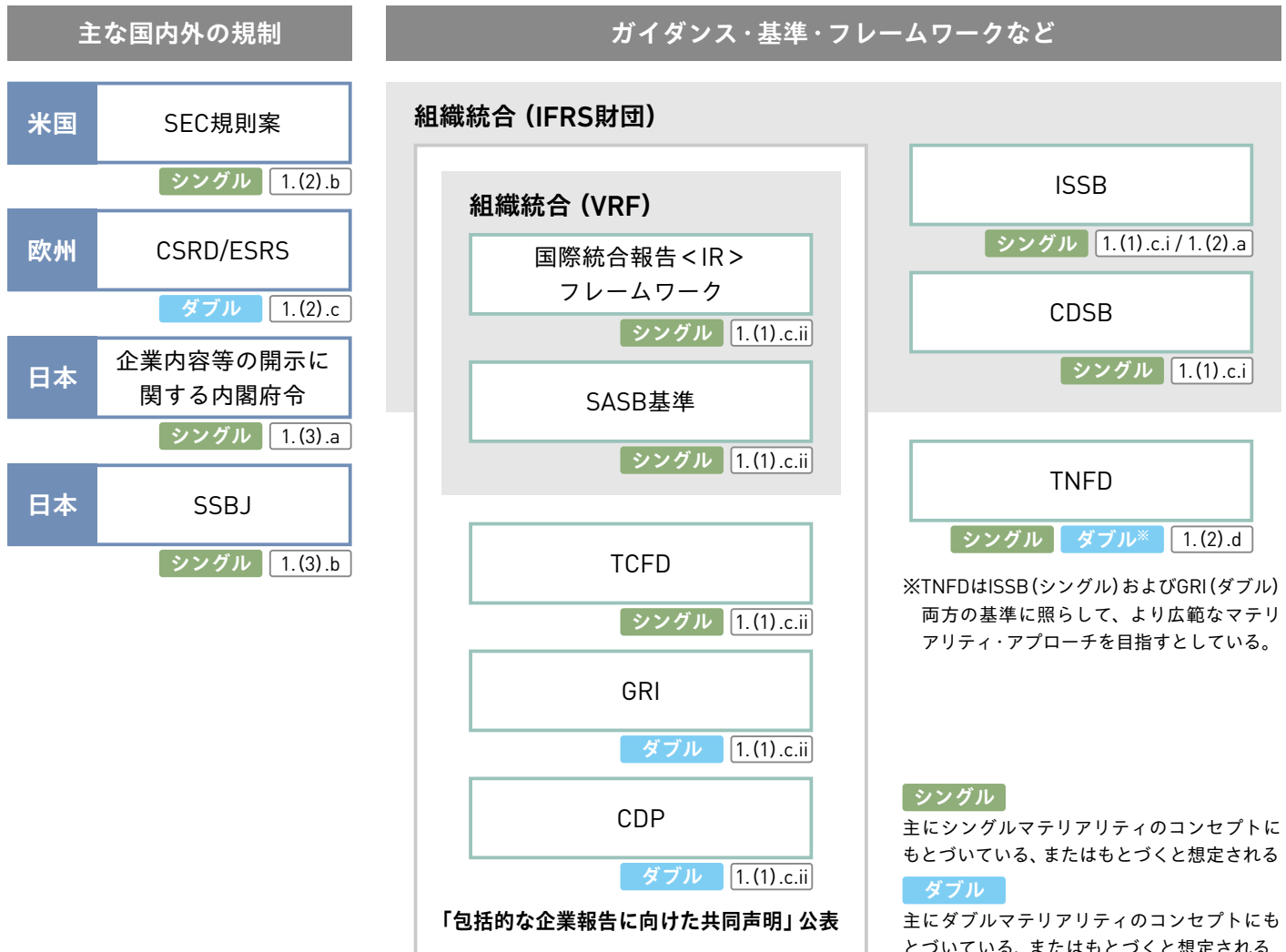
5 情報開示

- 近年、投資家などによる非財務情報開示のニーズが高まっています。そこで企業は、中長期的に企業価値につながる、もしくは対応しなければ企業価値を低下させる重要課題（マテリアリティ）を特定し、開示することが重要となっています。
- 非財務情報開示のニーズに応えるために企業の開示対応の必要性が高まったことで、非財務情報開示に関するガイダンスが乱立する状況となりました。そこで、国際的な統一基準を策定するため、2021年に、IFRS財団の下部組織として「国際サステナビリティ基準審議会（International Sustainability Standards Board: ISSB）」が発足しました。ISSBは2023年6月に、「IFRS S1号（サステナビリティ全般情報開示基準）」と、「IFRS S2号（気候関連開示基準）」を正式に発行しました。
- 情報開示に関する基準としてはISSB基準、規制としては米国SEC規則案¹³⁹、欧州CSRD¹⁴⁰があります。2023年9月に米国カリフォルニア州で気候開示に関する法案が可決されるなど、今後も情報開示に係る動きが活発化することが予想されます。
- 第三者保証については、SECとCSRDは段階的に求める方針を示しており、今後第三者保証の必要性が高まる見込みです。日本でも、今後中期的に重要な課題として検討を行う予定となっています。
- 日本の法規制の現状としては、「企業内容等の開示に関する内閣府令」の改正により、有価証券報告書におけるサステナビリティ全般情報および個別テーマ（気候変動、人的資本、多様性）に関する情報の開示義務化がなされています。また、「SSBJ（サステナビリティ基準委員会）」において、ISSB基準に相当する日本版基準が開発されており、将来的にはISSBの基準に相当する法定開示が求められる想定です。
- 法定開示にあたっては、企業の開示体制の構築も必要となるため、義務化を待たず、体制構築やデータ取得に関する準備を検討する必要があります。

139 米国証券取引委員会 (Securities and Exchange Commission: SEC)

140 企業サステナビリティ報告指令 (Corporate Sustainability Reporting Directive: CSRD)

< 図II-5-1 非財務情報開示の規制、ガイダンスなどの概観 >

出典：各種ガイダンス、規制などをもとに作成¹⁴¹

141 マテリアリティの考え方については、1(1)b.を参照。

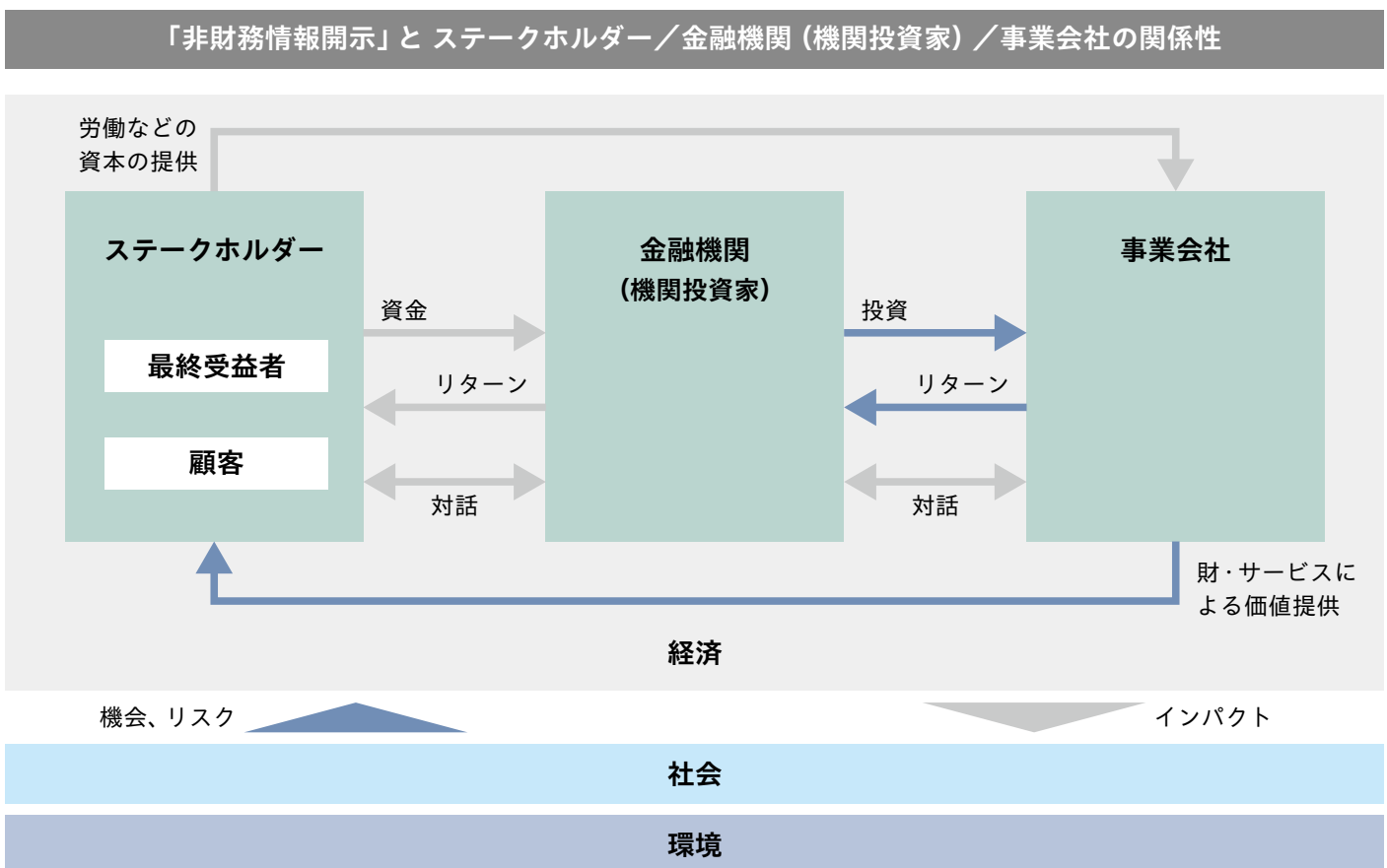
1. 情報開示に関する動向

(1) 非財務情報開示の重要性の高まり

国際的なサステナビリティへの注目・関心に伴い、投資家が企業価値をより正確に把握するための情報として非財務情報開示へのニーズが高まったことから、非財務情報開示のフレームワークの開発や規制化などの動きが急速に進展しています。

非財務情報の開示については、定性的な情報開示だけではなく定量的な情報開示も進みつつあります。例えば、「気候関連財務情報開示タスクフォース (Task Force on Climate Related Financial Disclosures: TCFD)」の提言に沿った対応としては、賛同/対応に言及するだけではなく、温室効果ガス排出量と削減目標やシナリオ分析を含むTCFD提言の推奨開示項目に沿った開示を行う企業が近年増加しています。

<図II-5-2 非財務情報開示に係る関係性イメージ>



※矢印は事業活動に伴う動きを示す。そのうち、「非財務情報開示」に関する動きを青色で示す

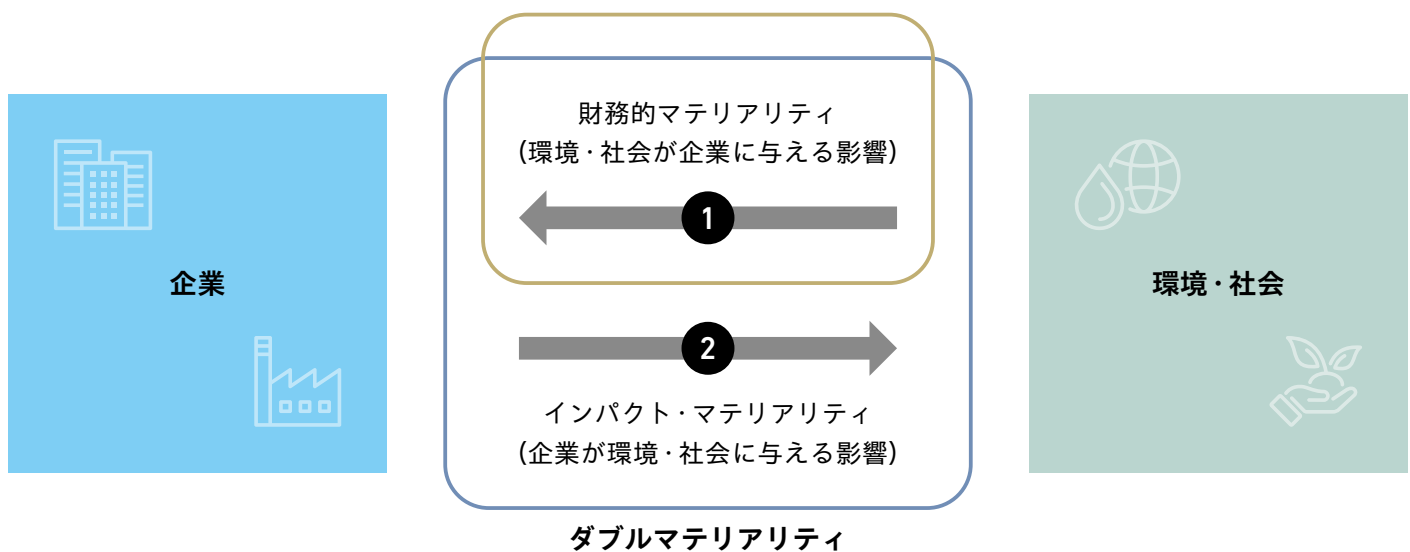
a. マテリアリティ特定の必要性

時代とともに変化する社会課題は、企業にとって自社の事業を脅かすリスクであると同時に、新たな機会でもあります。自社の企業観にもとづき、どの社会課題を重要な課題として特定し、どのように長期戦略に落とし込み、社会に価値を提供し長期的な企業価値を高めるかが重要となります。企業は、自社を取り巻く課題や自社の持つ強みなどを検討し重要課題（マテリアリティ）を特定し、それに沿った事業戦略などを検討することが必要です。

b. シングルマテリアリティとダブルマテリアリティ

重要課題を特定するための尺度にはいくつかの考え方があります。主なマテリアリティの考え方として、①財務的マテリアリティと②インパクト・マテリアリティの2種類があります。

<図II-5-3 シングルマテリアリティとダブルマテリアリティ>



① 財務的マテリアリティ

サステナビリティに関するリスク・機会を通じて企業が被る影響
重要な財務的影響を引き起こす／短中長期的に将来のキャッシュフローに影響を与える（可能性がある）が、現時点は（完全には）財務報告上では捉えられていない項目が該当する

② インパクト・マテリアリティ

企業や人が環境に与える影響
企業／事業が人や環境に重大な影響を与える項目

出典：PwCあらた有限責任監査法人「EUにおける企業サステナビリティ報告指令（CSRD）の日本への影響
～自社のサステナビリティへの取り組みを見直す機会と捉え、今すぐ着手を～」をもとに作成

①財務的マテリアリティは、サステナビリティに関する事項が企業の発展、業績、財政状態などへ与える影響を理解するのに必要な情報とされており、主に投資家の関心が高い観点です。②インパクト・マテリアリティは、企業が環境・社会へ与える影響を理解するのに必要な情報とされており、主に市民、消費者、従業員、ビジネスパートナーなどの関心が高い観点とされています。

①を重視し、企業の発展、業績、財政状態などといった企業財務に与える影響からマテリアリティを判断する考え方はシングルマテリアリティと呼ばれます。一方、①と②の両方を重視し、財務的影響と企業活動が外部の環境・社会に与える影響との2つの側面からマテリアリティを判断する考え方はダブルマテリアリティと呼ばれます。

図Ⅱ-5-1 非財務情報開示の規制、ガイダンスなどの概観に記載のように、どちらのコンセプトにもとづくかは、それぞれの規制やガイダンスによって異なります。

c. 国際統一基準の策定の動向

i. ISSBの設立

マテリアリティを踏まえた非財務情報開示の必要性の高まりをうけ、開示に関するガイダンスが乱立しました。そしてガイダンス同士で一貫性のある定義が存在しなかったため、複数の規制に対応した効率的な情報開示の困難さ、企業間比較の困難さ、グリーンウォッシュのリスクなどの課題が指摘されていました。

そのような中で国際的な統一基準を策定するため、2021年に、IFRS財団の下部組織としてISSBが発足しました。

ISSBが設立されたことにより、これまで独自の非財務情報開示基準を作成していた「VRF (Value Reporting Foundation)」、「CDSB (Climate Disclosure Standards Board)」が統合されました。機関の統合により技術や人材、ノウハウが集約され、これまでよりも包括的で質の高い情報開示基準の作成が期待されています。

VRFは2021年に「IIRC (International Integrated Reporting Council)」と「SASB (Sustainability Accounting Standards Board)」が統合して設立され、2022年7月1日付けでIFRS財団と統合しました。IIRCは企業の価値創造プロセスを外部に報告するフレームワークである「国際統合報告<IR>フレームワーク」¹⁴²、SASBは投資家の意思決定に資する産業別の具体的な開示項目・指標である「SASBスタンダード」¹⁴³をそれぞれ設定しています。CDSBは気候変動情報開示に関する枠組みを提案しており、2022年1月にIFRS財団と統合しました。

ii. その他のフレームワーク、ガイダンスの動向

その他の国際的なフレームワークとしては、TCFDや「GRI (Global Reporting Initiative)」などがあります。2020年には、サステナビリティに関する報告基準設定団体であり、各フレームワークや基準を開発しているGRI、IIRC、SASB、CDP、CDSBの5団体が「包括的な企業報告に向けた共同声明」を公表しています¹⁴⁴。この共同声明を機に協働し、包括的な企業報告が求められる機運が高まっている中で、サステナビリティ開示の枠組みの信頼性をIFRSやGAAPと同レベルにまで高めるために、サステナビリティ情報開示フレームワークの統合を目指しています。

気候変動については「II. サステナビリティ各論-1. 気候変動-」で説明したとおり、2015年にTCFDが設立され、組織が気候変動に関するリスク・機会や戦略のレジリエンス¹⁴⁵などを検討し、開示する枠組みが示されました。

142 IFRS財団, 2021. 「国際統合報告<IR>フレームワーク」(2023年12月8日閲覧)
https://www.integratedreporting.org/wp-content/uploads/2021/09/IR-Framework-2021_Japanese-translation.pdf

143 IFRS FOUNDATION, "Download SASB Standards.", Accessed December 8, 2023. " <https://sasb.org/standards/download/?lang=ja-jp>

144 IFRS Foundation, "Statement of Intent to Work Together Towards Comprehensive Corporate Reporting." Accessed December 8, 2023.
<https://www.integratedreporting.org/resource/statement-of-intent-to-work-together-towards-comprehensive-corporate-reporting/>

145 強靱性・弾力性のこと。

GRIはNPOのCERESとTelus Instituteを前身として1997年に設立されました。2016年にGRI基準を公表し、2021年にその改訂版を公表しました。¹⁴⁶GRI基準は、全ての組織に適用される「GRI共通基準」、個別のセクターに適用される「GRIセクター別基準」、個別の項目に関連する内容の「GRI項目別基準」からなります。

CDPは2000年にロンドンで設立された国際NPOで、世界主要企業のサステナビリティに関する情報を収集・分析・開示する取り組みを行っています。当初は気候変動のみを調査対象としていましたが、現在は水や森林などのプログラムもあります。

(2) 国際基準、規制

持続可能な社会の構築に向けて、サステナビリティ経営とESG投資を拡大させるためには、企業によるサステナビリティ情報開示がより充実し、利用しやすくなることが重要です。そこで各地域・国では規制の整備が進められ、この動きを後押ししようとしています。

情報開示に関する基準として、グローバルスタンダードであるISSB基準、規制としては米国SEC規則案、欧州CSRD/ESRSがあります。直近では、2023年9月に米国カリフォルニア州で気候開示に関する法案が可決されるなど、今後も開示に係る動きが活発化することが予想されます。

これらの基準・規制は日本の生命保険会社も子会社や関連会社、投融資先などを通して関わる可能性があること、日本の規制にも影響する可能性があることから、それぞれの概要を説明します。

< 図II-5-4 国際的な基準/規制動向概要 >

基準設定主体	ISSB	EC/EFRAG	SEC
基準/規則	IFRS S1/S2号	CSRD/ESRS	SEC規則案
マテリアリティ	シングルマテリアリティ	ダブルマテリアリティ	シングルマテリアリティ
適用範囲	- 各国規制当局による	<ul style="list-style-type: none"> EU域内の大企業、上場中小企業 EU域内に子会社などを置く第三国事業者 EU市場で金融商品を発行する発行体 	SEC登録企業
目標利用者	投資家など金融市場参加者	投資家、非政府組織、ソーシャルパートナーおよびその他の利害関係者	投資家など金融市場参加者
概要/トピック	S1: サステナビリティ全般 S2: 気候変動	運用対象企業と開示項目拡大 Set1: サステナビリティ全般、気候変動 Set2: 業種別など	気候変動
温室効果ガス排出量の開示	スコープ1-3	スコープ1-3	スコープ1・2 スコープ3: 重要性がある場合、または企業が排出削減目標を設定している場合 (CO ₂ 換算)、小規模企業などは免除
今後の予定	生物多様性、人的資本、人権といったトピックに取り組む	EU加盟国で国内法制化 Set2の公開草案を公表	気候関連開示規則案の最終化、人的資本開示に関する規則案の公表

出典：ISSB、EC、SECのウェブサイトなどをもとに作成

146 GRI. "GRI Standards Japanese Translations." Accessed December 8, 2023. <https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-japanese-translations/#:~:text=GRI%E3%82%B9%E3%82%BF%E3%83%B3%E3%83%80%E3%83%BC%E3%83%89%E3%81%AF%E3%80%81%E7%B5%84%E7%B9%94%E3%81%8C,%E6%83%85%E5%A0%B1%E3%81%8C%E6%8F%90%E4%BE%9B%E3%81%95%E3%82%8C%E3%81%BE%E3%81%99%E3%80%82>

<図II-5-5 各開示基準、規則の適用時期>

		2023/3	2024/3	2025/3	2026/3以降
ISSB	【ISSB】 S1/S2基準※1	2023/6 最終基準 公表			2024年1月1日以後開始事業年度より適用 (S1/S2同時の早期適用可) 法定書類への適用は、 各国規制当局による法制化等が前提
EU	【EC】※2 ESRS※2の適用	2023/7 ECにて採択※4	2023/10 ESRS最終化		2024年1月1日以後開始事業年度より 企業規模等に応じて段階適用
米国	【SEC】※3 気候変動の 規則案の最終化	時期未定 最終基準 (予定)	以下は公開草案公表時(2022年3月)の情報 ・企業規模に応じて2023年より段階適用 ・スコープ3のGHG排出開示は1年遅れで適用		

※1 ISSB: 国際サステナビリティ基準審議会

※2 EC: 欧州委員会、ESRS: 欧州サステナビリティ報告基準

※3 SEC: 米国証券取引委員会(注)「202X年」は、「202X年1月1日以後開始事業年度」を表す

※4 2023/7/31のECによる採択後、欧州議会とEU理事会の審議対象となった

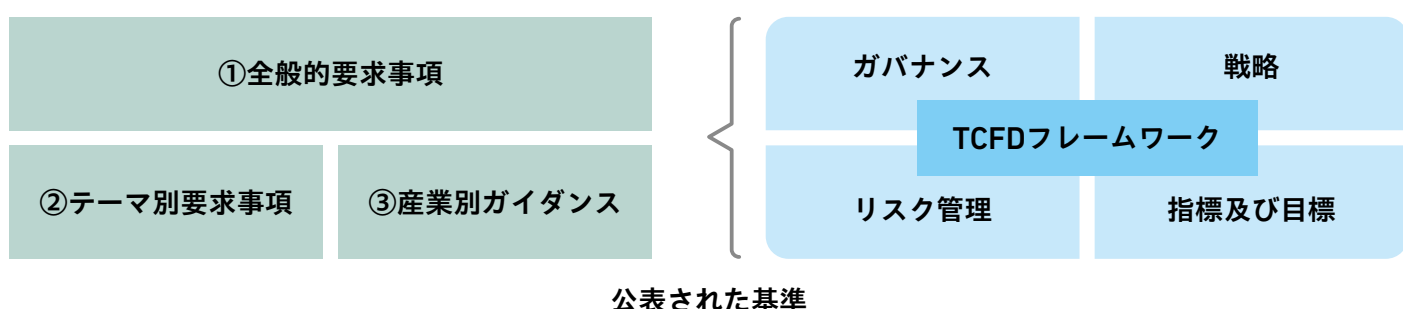
出典: 金融庁「2022年12月27日金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」報告の公表について」
別添資料「我が国におけるサステナビリティ開示のロードマップ(2022年12月公表)」などをもとに作成

a. ISSB基準

ISSB基準は、投資家の意思決定に有用なサステナビリティ関連のリスクと機会に関する情報を開示することを目的としており、サステナビリティ全般情報に係るIFRS S1号と、気候関連情報に係るIFRS S2号があります。TCFDフレームワークの4つの要素(ガバナンス、戦略、リスク管理、指標と目標)と整合的に構成されており、IFRS S2号では、TCFD同様シナリオ分析を用いた気候レジリエンスに関する開示が求められています。ISSBは今後取り組むトピックとして、「生物多様性」、「人的資本」、「人権」などを挙げています。

<図II-5-6 ISSB基準の構成と概要>

IFRSサステナビリティ開示基準の構成



IFRS S1号

「サステナビリティ関連財務情報の開示に関する
全般的要求事項」

企業が短期、中期および長期にわたって直面するサステナビリティ関連のリスク及び機会について、企業が投資家に伝えることを可能にするよう設計された、一連の開示要求。

IFRS S2号

「気候関連開示」(TCFD提言をベース)

テーマ別基準の第一弾として、具体的な気候関連開示の要求事項を定めており、IFRS S1号とともに用いるように設計されている。

出典: ISSB「IFRSサステナビリティ開示基準」などをもとに作成

b. 米国SEC規則案

米国のSECは、公正な取引、重要な市場情報の開示、詐欺の防止を促すために、証券取引所、証券ブローカーおよびディーラー、投資顧問、投資信託を監督する機関です。

SECは、企業の気候変動のリスクと影響に関する開示の強化を目的に、TCFDのフレームワークを取り込んだ上でより詳細な開示項目を設定した気候関連開示の規則案を2022年3月に公表しました。規則案の最終化は2023年10月に予定されていましたが、2024年2月1日現在、同月時点で公表はされておらず最終化は遅れる見込みです。

c. 欧州CSRD / ESRS

欧州では2023年1月にCSRDが発効しました。CSRDは適用範囲が広く、対象となる企業は約5万社にのぼるとみられています。

CSRDは、対象企業などの規則の枠組みのみを規定しており、開示内容の詳細は、「欧州財務報告諮問グループ(EFRAG)」が策定する「欧州サステナビリティ報告基準(ESRS)」により規定されます。

ESRSは、横断的基準・環境・社会・ガバナンスの4区分、そして各区分に対応する12基準で構成されています(図II-5-8 ESRS概要参照)。開示テーマは、生物多様性や循環型経済、従業員、顧客、事業活動など幅広い課題に対応しています。開示項目も多岐にわたり、指標も数多くありますが、全てを開示する必要はなく、企業はサステナビリティに関する事項と自社の事業との関わりを見極めるマテリアリティ評価によって項目を絞り込んだ上で、開示することが求められます。

< 図II-5-7 CSRD適用時期 >

指令	適用企業		適用時期
Art19a EU 会計指令 new	EU undertakings (EU事業者) ^{※1}	単一事業者 ・大企業 ^{※1} ・上場している中小企業	2024/2025 会計年度
Art.29a EU 会計指令 new		グループ ・大規模グループの親会社 ^{※2 147}	
Art.40a-d EU 会計指令 new	Third country undertakings (第三国事業者)	・EUに大企業または一定の要件を満たすEU支店を持つ第三国の事業者 ・EU領域内の純売上高が€150M以上	2028 会計年度
Art.4 EU透明性 指令 new	Issuers (金融商品の発行体)	・発行体とはEU領域内の市場において証券の取引が認められている事業者のこと (EU圏外に所在する事業者も含む)	2024/2025 会計年度

※1 信用機関および保険会社には特別な規則が適用

※2 一定の要件あり

- 以下3つの要件のうち2つを2会計期間連続で超えた場合
 - 貸借対象表合計€20M
 - 売上高€40M
 - 従業員数250名
- 上場・非上場不問
- 連結ベースでの基準(親会社とその子会社(EU域内の子会社を含む))

出典：PwCあらた有限責任監査法人「EUにおける企業サステナビリティ報告指令(CSRD)の日本への影響
～自社のサステナビリティへの取り組みを見直す機会と捉え、今すぐ着手を～」をもとに作成

< 図II-5-8 ESRs概要 >

Set1				Set2
横断的基準	環境	社会	ガバナンス	
ESR S1 全般的原則	ESR SE1 気候変動	ESR SS1 自社の従業員	ESR SG1 事業活動	分野別・補足的な基準
ESR S2 一般的な開示事項	ESR SE2 汚染	ESR SS2 バリューチェーンにおける従業員		中小企業向け基準
	ESR SE3 水と海洋資源	ESR SS3 影響を受けるコミュニティ		第三国（EU域外）事業者向け基準
	ESR SE4 生物多様性とエコシステム	ESR SS4 消費者および最終顧客		
	ESR SE5 資源の利用と循環型経済			

出典：PwCあらた有限責任監査法人「EUにおける企業サステナビリティ報告指令（CSRD）の日本への影響～自社のサステナビリティへの取り組みを見直す機会と捉え、今すぐ着手を～」をもとに作成

d. TNFD (The Taskforce on Nature-related Financial Disclosures: TNFD)

「自然関連財務情報開示タスクフォース (TNFD)」は、2023年9月にフレームワークの最終提言となるv1.0を正式に公開しました。この最終提言のリリースを機に、今後さらに多くの企業や金融機関においてTNFD対応が進んでいくと考えられます。詳細は、「II. サステナビリティ各論-2. 自然資本・生物多様性-」および「III. 実務者向け業務イメージ-2. 自然資本・生物多様性-」にて説明しています。

TNFDフレームワークもTCFDと同じ基本構造が採用され、整合性がとれるように設計されています。これは、TNFDの一般要求事項において「気候変動など、他のサステナビリティ課題と自然の関係性を見るべき」とされていることから、今後両者が統合される可能性を意識しているものと考えられます。企業には、気候と自然を別々のものと認識するのではなく、それぞれのトレードオフ、シナジー関係を統合的に把握することまで最終的には要求されると予想されます。将来的にTNFDはTCFDと統合される可能性を踏まえ、現時点から気候と自然を統合的に捉えていく必要があります。

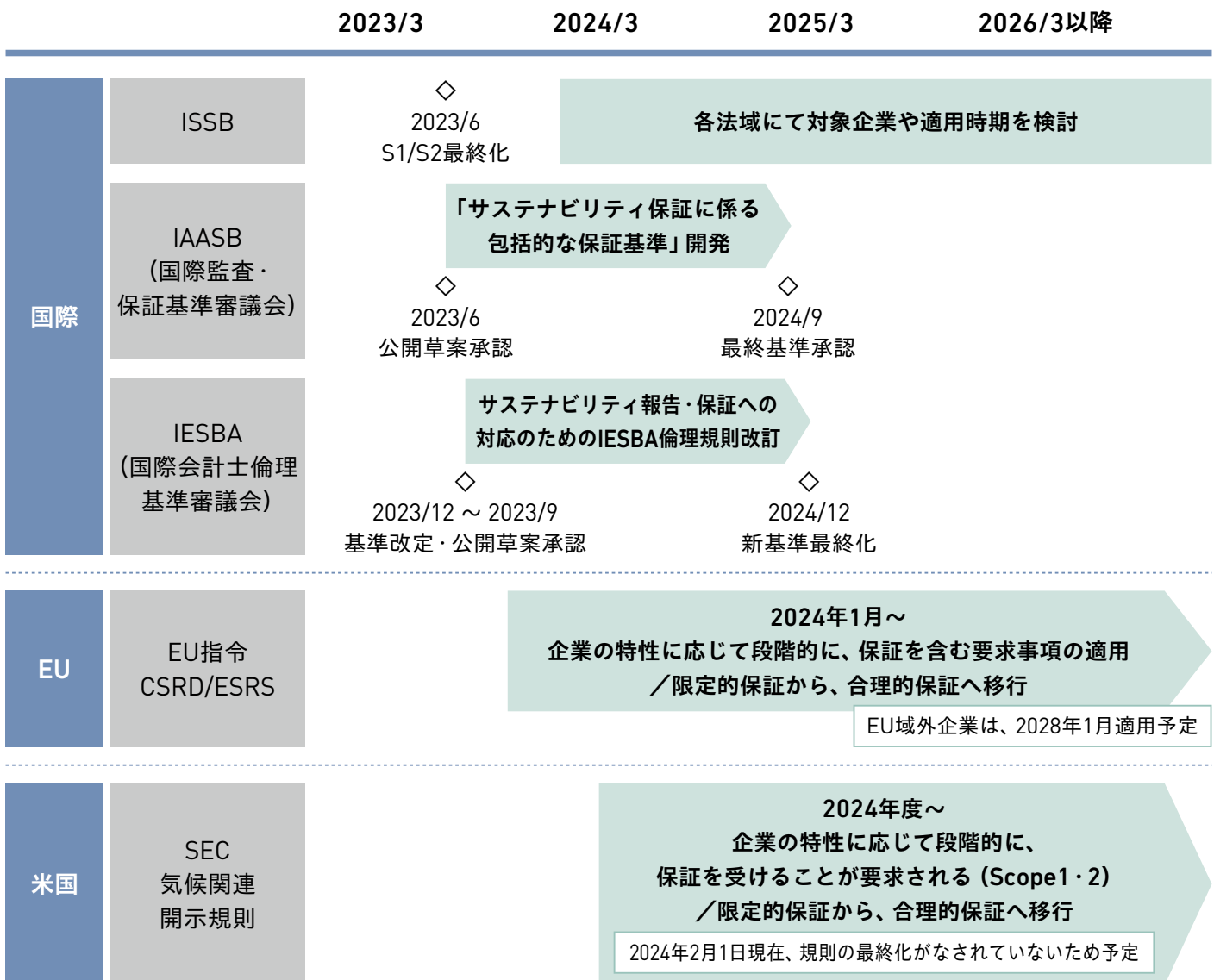
また、将来的にTCFDと同様に東京証券取引所に上場している企業への統治指針としてTNFDに沿った開示を促す可能性や、TCFDとTNFDのフレームワークに準じた情報開示が求められる可能性も考えられます。

e. 第三者保証の動向

意思決定に有用な情報として非財務情報のニーズが高まる中で、投資家やステークホルダーから信頼性ある情報を求められるようになり、独立した第三者による保証のニーズが高まっています。そのため、企業が監査法人などから任意で保証を受ける動きがみられます。

第三者保証については、SEC規則案とCSRDでは段階的に求める方針が示されており、今後第三者保証の必要性が高まる見込みです。日本でも、中期的な重要課題として、金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループにて今後検討される見込みです。

< 図II-5-9 国際的な情報開示規制、基準の第三者保証導入状況 >



出典：金融庁「2022年12月27日金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」報告の公表について」
別添資料「我が国におけるサステナビリティ開示のロードマップ(2022年12月公表)」などをもとに作成

参考 合理的保証業務と限定的保証業務とは (ISAE3000¹⁴⁸より)

■合理的保証業務

- 業務実施者が、その結論の基礎として、業務リスクを業務環境において許容可能な低い水準に減少させる保証業務
- 業務実施者の結論は、規準に照らして主題を測定または評価した結果に関する業務実施者の意見を伝達する形式で表明される

■限定的保証業務

- 業務実施者が、業務リスクを業務環境において許容可能な水準まで減少させるが、合理的保証業務より業務リスクが高い保証業務
- 実施した手続および入手した証拠にもとづき、主題情報に重要な虚偽表示があると業務実施者に信じさせる事項が認められたかどうかを業務実施者の結論を表明するための基礎として伝達する
- 限定的保証業務で実施される手続の種類、実施時期および範囲は、合理的保証業務で必要とされるものと比べて限られているものの、業務実施者が職業的専門家として有意であると判断する保証の水準を得るように計画される

「国際監査・保証基準審議会 (International Auditing and Assurance Standards Board: IAASB)」および「国際会計士倫理基準審議会 (International Ethics Standards Board for Accountants: IESBA)」では、グローバルの関係者からのニーズを踏まえ、サステナビリティ報告・保証に関連する国際基準の開発に着手しています。IAASB・IESBAは、基準・規則の公開草案承認や最終化の予定を、「証券監督者国際機構 (International Organization of Securities Commissions: IOSCO)」はサステナビリティ関連保証に関する報告書の公表の時期を示しています。

148 国際保証業務水準3000 (ISAE3000) は内部統制、サステナビリティ、法律および規制の遵守を監査するための規格のこと。

(3) 国内動向

日本では、「II. サステナビリティ各論 - 4. 人的資本 -」で説明したとおり、金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループでの議論をうけ、2023年1月に有価証券報告書におけるサステナビリティに関する企業の取組みの開示を新たに定めた「企業内容等の開示に関する内閣府令」が改正されました。

改正により、有価証券報告書におけるサステナビリティ全般情報および個別テーマ（気候変動、人的資本、多様性）に関する情報の開示義務化がなされました。また、国内のサステナビリティ開示基準を検討するために、「財務会計基準機構（Financial Accounting Standards Foundation: FASF）」傘下に設立された、「サステナビリティ基準委員会（Sustainability Standards Board of Japan: SSBJ）」において、ISSB基準に相当する日本版基準が開発されており、基準が確定すれば、ISSBのIFRS S1号、S2号に相当する法定開示が求められる想定です。

a. 「企業内容等の開示に関する内閣府令」の改正による有価証券報告書における開示義務

日本では、2023年1月に「企業内容等の開示に関する内閣府令」の改正案が公表され、サステナビリティに関する企業の取組みの開示、コーポレートガバナンスに関する開示などに関して、制度整備を行うべきとの提言がなされ、開示が義務付けられました。

i. サステナビリティ全般

サステナビリティ情報の記載欄が新設され、「ガバナンス」、「リスク管理」が必須の記載事項となり、「戦略」、「指標と目標」は重要性に応じて記載が求められています。

ii. 人的資本や多様性に関する開示

サステナビリティ情報の記載欄の「戦略」と「指標と目標」において、人材の多様性の確保を含む「人材育成方針」や「社内環境整備の方針」と「その方針に関する指標の内容、当該指標を用いた目標および実績」について記載することが求められます。また、女性活躍推進法などにもとづき、「男女間賃金格差」「女性管理職比率」「男性の育児休業取得率」の指標についても、有価証券報告書などの「従業員の状況」においてもそれら指標の記載を求めています。

<図II-5-10 「企業内容等の開示に関する内閣府令」改正の概要(再掲)>

有価証券報告書(主な項目)	項目	開示府令の改正の概要
第一部 企業情報 第1 企業の概況 ・従業員の状況 ^(a) 等 第2 事業の状況 ・経営方針、経営環境及び対処すべき課題 等 ・サステナビリティに関する考え方及び取組【新設】 ^(b) ・事業等のリスク ・経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析 等 第3 設備の状況 第4 提出会社の状況 ・コーポレート・ガバナンスの状況 ^(c) 第5 経理の状況 ・連結財務諸表、財務諸表等 :	(a) 従業員の状況	■女性活躍推進法等の規定に基づく 「男女間賃金格差」 「女性管理職比率」 「男性の育児休業取得率」を記載 ただし、 ・女性活躍推進法の規定による公表をしていない場合は、記載を省略可。公表している会社及びその連結子会社に対し記載を要求できる(子会社については、主要な連結子会社のみ記載とし、それ以外は「その他参考情報」に記載することも可) ・任意で追加的な情報の記載可 ・サステナビリティ記載欄の「指標及び目標」では、3つの指標は記載を省略可
	(b) サステナビリティに関する考え方及び取組【新設】	■「ガバナンス」「リスク管理」の記載は必須 「戦略」「指標と目標」は重要なものを記載 (具体的な記載方法の規定はない、4つの構成要素に基づく開示が必要) ただし、人的資本、多様性については、 ・「戦略」に多様性確保を含む「人材育成方針」「社内環境整備方針」を記載 ・「指標と目標」に「当該方針に関する指標の内容、当該指標を用いた目標及び実績」を記載
	(c) コーポレート・ガバナンスの状況	■取締役会、指名委員会・報酬委員会等の活動状況(開催頻度、具体的な検討内容、出席状況等)を記載 ■内部監査の実効性を確保するための取組(デュアルレポートの有無を含む)を具体的かつ分かりやすく記載 ■政策保有株式発行会社との業務提携の概要を記載
	コーポレート・ガバナンスの概要	
	監査の状況	
	政策株式の保有状況	

開示ガイドラインの改正事項	記述情報の開示に関する原則 [*] の改正事項
将来情報 ・将来情報と実績が異なる場合でも、一定の場合直ちに虚偽記載等の責任とはならない点を明確化	サステナビリティ情報の開示の考え方 ・経営方針・経営戦略等との整合性を意識して説明 ・「ガバナンス」「リスク管理」は、業態や経営環境、企業価値への影響等を踏まえ、重要性を判断する枠組みの観点から、すべての企業が開示
サステナビリティ情報等の記載を補完する任意開示書類への参照 ・単に任意開示書類の虚偽をもって直ちに虚偽記載等の責任とはならない点を明確化	望ましい開示に向けた取組み ・重要であるサステナビリティ情報は、「ガバナンス」「戦略」「リスク管理」「指標と目標」の4つの構成要素に基づき開示 ・重要性を判断し「戦略」「指標及び目標」を記載しない場合でも、当該判断やその根拠の開示を期待 ・気候変動が重要である場合は4つの枠で開示すべきであり、GHG排出量は重要性の判断を前提としスコープ1・スコープ2の積極的な開示を期待 ・「女性管理職比率」等多様性に関する指標は、連結ベースでの開示に努めるべき

※サステナビリティ情報の開示における考え方及び望ましい開示に向けた取組みを取りまとめたものであり、サステナビリティ情報の開示における「重要性(マテリアリティ)」の考え方を含め、今後、国内外の動向も踏まえ、原則が改訂される可能性あり

出典：金融庁「「企業内容等の開示に関する内閣府令」等の改正案に対するパブリックコメントの結果等について」、
「企業内容等の開示に関する内閣府令等改正の解説」をもとに作成

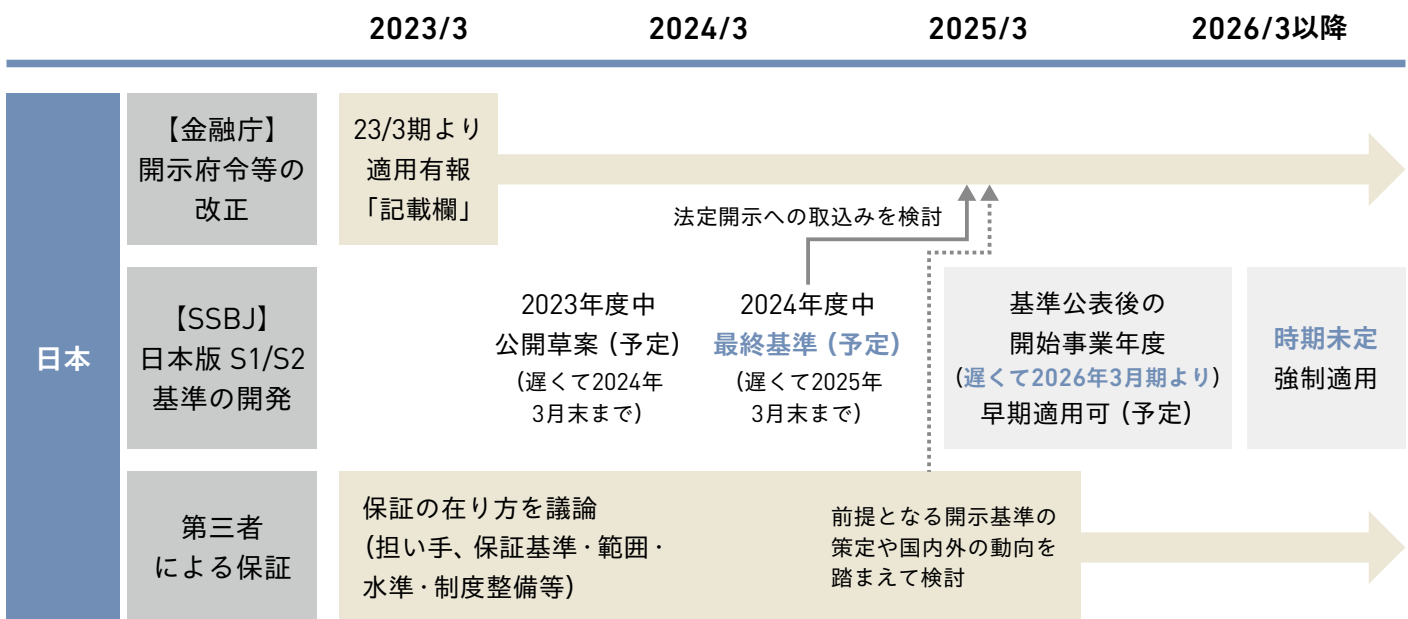
b. SSBJの動き

2023年2月より、SSBJはISSBのIFRS S1号、S2号の日本版基準の開発に着手し、最終基準を2024年度中（遅くとも2025年3月末まで）に公表する予定です。

このサステナビリティ開示基準は、公表後ただちに強制適用されることは意図されておらず、強制適用は基準の公表後、準備期間を考慮する予定であるとしています。

2. 企業に求められる取組み

<図II-5-11 国内のサステナビリティ開示のロードマップ>



出典：金融庁「2022年12月27日金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」報告の公表について」
別添資料「我が国におけるサステナビリティ開示のロードマップ（2022年12月公表）」などをもとに作成

現在は、有価証券報告書におけるサステナビリティ全般情報と気候関連、人的資本関連の一部が開示義務とされていますが、今後SSBJで開発する基準による開示と第三者保証は法規制化される見込みです。また、生物多様性、人的資本などのテーマでも、定量情報を含めた開示規則の策定も考えられます。

今後は、引き続き各国当局、基準設定主体などの国内外の情報開示動向に注視しながら、国内企業の動きも合わせて把握する必要があります。

また、定量情報を含めた情報開示に向けては、開示するための企業体制の確立に時間を要することが想定されるため、国内での義務化を待たず、開示の検討を進めることが望ましいと考えられます。

<今後の対応のポイント>

- ・ 情報開示に向けた社内体制・内部統制の現状把握と強化
- ・ 情報開示に向けたデータの収集・整理と作業負担に備えた体制強化
（法定開示においては連結ベースのデータ取得手法の検討も必要）
- ・ ステークホルダーによる基準遵守の要求・圧力への対応
- ・ 企業グループ全体での取組みの方針決定と浸透プロセスの検討

6 サステナブルファイナンス

- サステナブルファイナンスとは、新たな産業・社会構造への転換を促し、持続可能な社会を実現するための金融です。代表的なサステナブルファイナンス類型である「ESG投資」は、ESGインテグレーションやネガティブ/ポジティブ・スクリーニングなどの手法を取り入れた投資行動で、すでに国内外の多くの投資家を取り入れています。
- サステナブルファイナンスに関連する投資商品も数多く誕生しており、「ESG債券」は、グリーンボンドやソーシャルボンドなど調達した資金の用途を特定しているものと、サステナビリティリンクボンドなど資金の用途を特定していないものの2種類に分類されます。
- サステナブルファイナンスの動きは世界中で活発化しており、各国地域において、環境目標に対する経済活動の分類（タクソノミー規制）や情報開示規制の策定などにより取組みが加速しています。
- 日本では、2020年10月に2050年カーボンニュートラル宣言¹⁴⁹がなされたことも後押しし、脱炭素社会への移行に向けて、トランジション・ファイナンスが重視されています。
- サステナブルファイナンスの取組み拡大に伴い、資金が持続可能な社会・経済の構築に資する活動に適切に使われていない「ESGウォッシュ」への懸念も増加しています。一方で、サステナブルファイナンスの類型の1つである企業財務と企業活動が環境社会に与える影響（インパクト）の双方を考慮する「インパクト投資」の注目度の高まりなどにより、今後もサステナブルファイナンスに関する手法などの研究が進み、市場は拡大していくことが考えられます。

149 首相官邸, 2020. 「第二百三回国会における菅内閣総理大臣所信表明演説」(2023年11月16日閲覧)
https://www.kantei.go.jp/jp/99_suga/statement/2020/1026shoshinhyomei.html

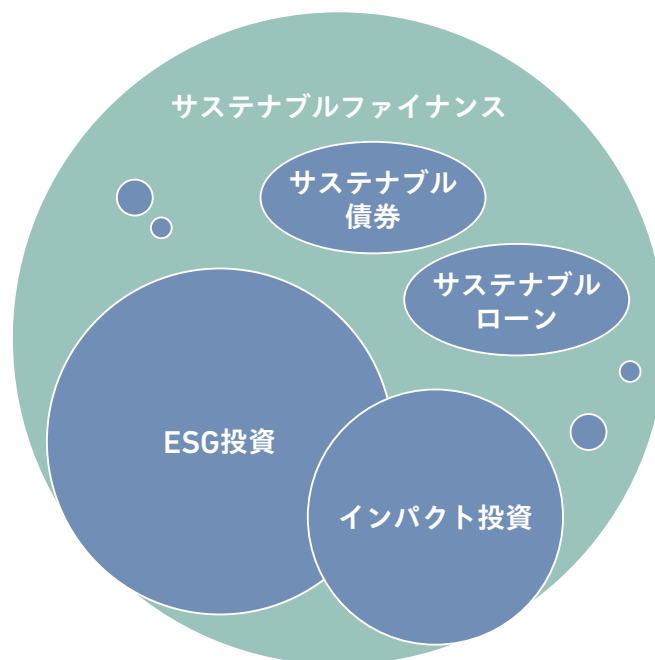
1. サステナブルファイナンスとは

(1) サステナブルファイナンスの概要

2015年に策定されたSDGsやパリ協定の目標を達成するためには、企業をはじめ社会全体で多くの資金が必要となります。持続可能な社会や産業の構築に向けた活動に対する金融であるサステナブルファイナンスの取組みが注目されています。

サステナブルファイナンスは、幅広い資金提供の方法を含む概念であり、環境 (E)、社会 (S)、ガバナンス (G) に配慮した投資を行うESG投資のみならず、サステナブルな融資や債券、インパクト投資など、その他幅広い金融サービスを包含しています。

<図II-6-1 サステナブルファイナンスの概念的イメージ>



サステナブルファイナンスの萌芽は1920年代から始まった、社会に配慮した投資を行うSRIともいわれますが、今世紀に入って以降、2003年の「赤道原則」策定、2006年の「責任投資原則 (Principles for Responsible Investment: PRI)」公表などを契機に急速に拡大しました。(ファイナンスに関わる変遷については、「I. サステナビリティ動向」で解説しています。)

日本においては、2014年の「日本版スチュワードシップ・コード」策定¹⁵⁰や2015年の「年金積立金管理運用独立行政法人 (Government Pension Investment Fund: GPIF)」のPRI署名¹⁵¹などが市場拡大の大きな要因になったといわれています。

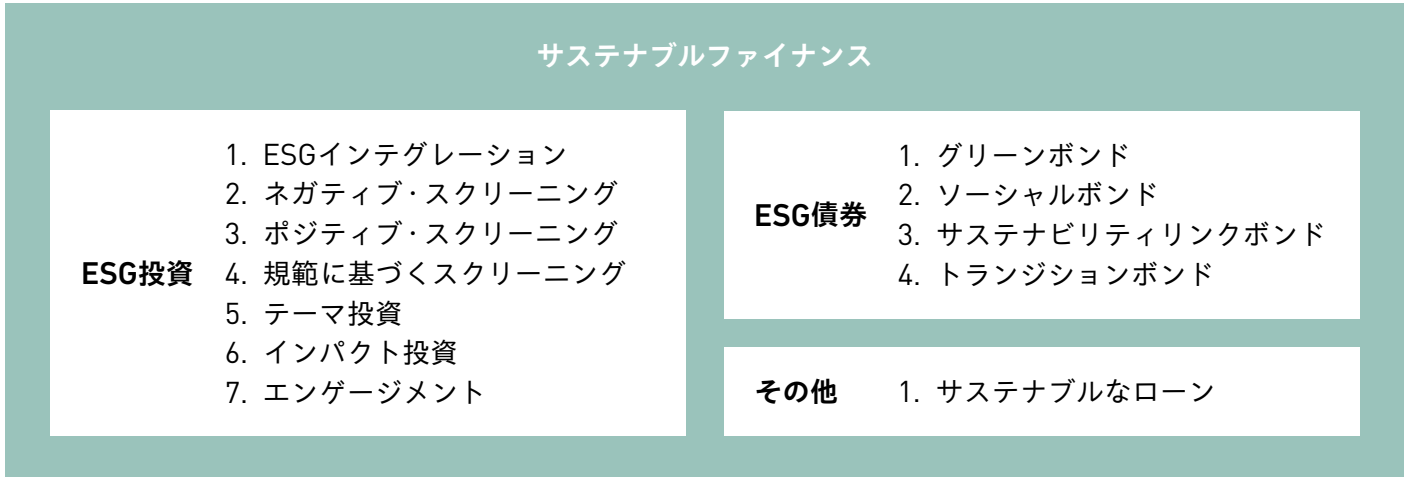
150 金融庁, 2014. 『責任ある機関投資家』の諸原則<日本版スチュワードシップ・コード>~投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すために~の確定について (2023年11月16日閲覧) <https://www.fsa.go.jp/news/25/singi/20140227-2.html>

151 年金積立金管理運用独立行政法人, 2015. 「国連責任投資原則への署名について」 (2023年11月16日閲覧) <https://www.gpif.go.jp/investment/pdf/signatory-UN-PRI.pdf>

(2) サステナブルファイナンスの類型

上記のような目的・背景を持つサステナブルファイナンスの具体的な定義は定まっていますが、以下のようなファイナンス手法に分類されることが一般的です。

<図II-6-2 サステナブルファイナンスの類型>



出典：東京都 政策企画局「サステナブルファイナンスとは(上)」をもとに作成

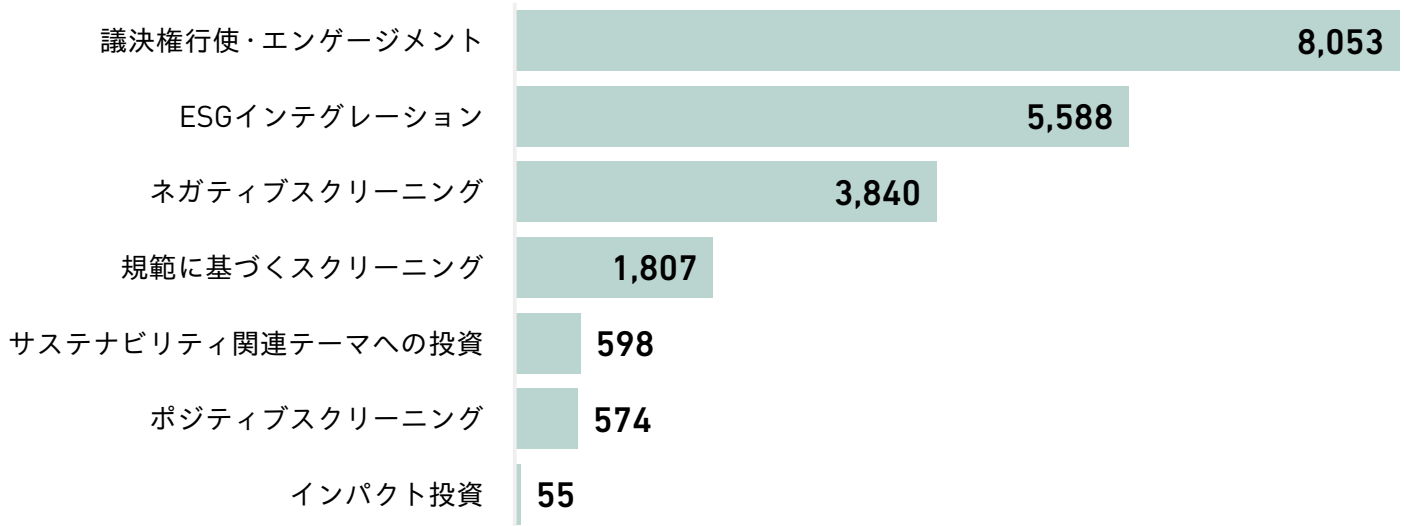
主なESG投資の分類

ESG投資	企業の分析や評価を行う上で、財務情報だけでなく、環境(E)・社会(S)・ガバナンス(G)における長期的な視点を考慮した投資手法。投資を通して投融資先企業の成長を実現していくものであるが、個別の投資を通じた環境的・社会的効果までは必ずしも把握・測定しない。
ESGインテグレーション	投資判断にESG要素を取り入れる投資戦略全般を指す。環境(E)・社会(S)・ガバナンス(G)の3区分における課題を、投資分析および意思決定に含めることで、リスクをより適切に管理し、リターンを向上させる。
ネガティブ・スクリーニング	同業他社と比較してESGパフォーマンスが低い、または、一定のESG基準にもとづいて、特定の業種や企業を投融資先として回避する投資戦略。
ポジティブ・スクリーニング	ESG基準にもとづき、同業他社と比べてESG視点から特に評価の高い業種、企業などを投融資先として選定する投資戦略。
規範にもとづくスクリーニング	国際的な規範にもとづく商慣行の最低基準に対する業種や企業のスクリーニング。国連条約、安保理制裁、国連グローバル・コンパクト、世界人権宣言、OECDガイドラインなどの枠組みがある。発行体が国際的に認められた規範の遵守を怠ったことを理由に、当該企業や政府を投融資先として除外するネガティブ・スクリーニングのサブカテゴリ。
テーマ投資	長期的なESGトレンドから生じる機会を追求し、テーマに応じた金融商品を選択して投資する投資手法。
インパクト投資	財務的リターンと同時に、測定可能な環境的・社会的インパクトを生み出すことを意図して行われる投資手法。一定の収益を生み出すことを前提に、持続可能な社会・経済基盤の構築といったESG投資と共通の目的をもちながら、投資の戦略および投資の結果生じたインパクトに着目する。
エンゲージメント	機関投資家などが投融資先企業や投資を検討している企業に対して行う建設的な目的をもった対話。

世界のサステナブルファイナンス市場の動向を調査している「GSIA (Global Sustainable Investment Alliance)」によると、図II-6-3のとおり、投資戦略別のESG投資残高では、「議決権行使・エンゲージメント」が最も多く、投資マネージャーが財務分析に環境、社会、ガバナンスの要素を体系的かつ明示的に組み込む「ESGインテグレーション」、「ネガティブ・スクリーニング」が続いています¹⁵²。

<図II-6-3 投資戦略別ESG投資の残高>

(10億米ドル)



出典：The Global Sustainable Investment Alliance”GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT REVIEW 2022”をもとに作成

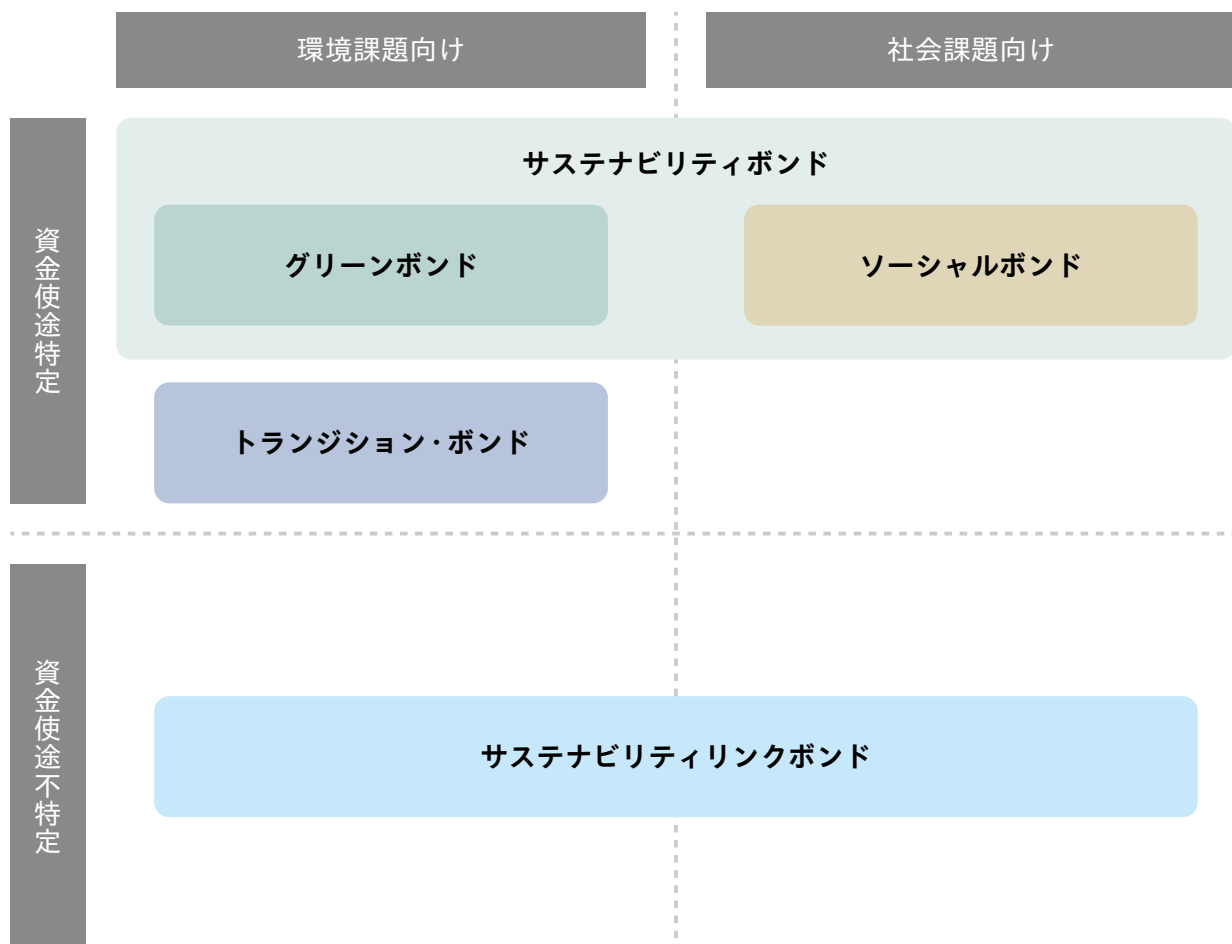
152 The Global Sustainable Investment Alliance, 2020. ”GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT REVIEW 2020.” Accessed November 17, 2023. <https://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2021/08/GSIR-20201.pdf>

(3) サステナブルファイナンス商品

上記のようなファイナンス手法を活用した具体的なサステナブルファイナンスにかかわる投資商品についても、既存の商品に上記手法を取り入れたものからサステナビリティに特化したもの、また対象とするサステナビリティ課題ごとの商品など、数多くの種類が存在します。

サステナブルファイナンス市場拡大にも寄与した代表的なものの1つとして、ESG債券¹⁵³があります。大きく分けて、特定のサステナビリティプロジェクトへの資金提供を目的としたいわゆる資金用途特定型のものと、資金用途不特定で企業全体のサステナビリティ目標達成に向けた資金提供をするものの2つがあり、また再生可能エネルギー事業や省エネルギー事業などの環境課題解決に向けた取組みであるグリーンプロジェクトを対象としたグリーンボンド、教育や貧困などの社会的課題解決に向けた取組みであるソーシャルプロジェクトを対象としたソーシャルボンド、その両者を対象としたサステナビリティボンド、さらに近年はネットゼロへの移行を対象としたトランジション・ボンドなど、対象とするサステナビリティ課題に応じた商品があります。

<図II-6-4 ESG債券の資金用途特定型と非特定型のイメージ>



153 同様の手法を活用した融資（ローン）商品も存在する。

主なESG債券の分類

グリーンボンド	<p>企業や地方自治体などが、国内外のグリーンプロジェクトに要する資金を調達するために発行する債券。グリーンボンド発行に関する自主的ガイドライン「グリーンボンド原則 (Green Bond Principles)」¹⁵⁴が2014年に「国際資本市場協会 (International Capital Market Association: ICMA)」から公表された。</p> <p>調達資金の使途がグリーンプロジェクトに限定される、調達資金が確実に追跡管理される、それらについて発行後のレポートングを通じ透明性が確保される、という特徴がある。</p>
ソーシャルボンド	<p>ソーシャルプロジェクトに充当することを目的とした資金調達手法。調達資金の使途は、特定の社会的課題に対して明確な効果を有するプロジェクトに限定すべきとされているが、特定の事業分野が指針などで限定されているものではない。</p> <p>ICMAによる「ソーシャルボンド原則 (Social Bond Principles)」¹⁵⁵が2017年に公表された。</p>
サステナビリティリンクボンド	<p>資金調達者がサステナビリティに関するKPIと改善目標をあらかじめ設定し、この目標を達成するための資金として調達を行う手法。目標の達成状況により、金利などが変動する仕組みとなっている場合がある。調達資金の使途は限定されておらず、自社のサステナビリティ戦略に応じた目標設定ができる。</p> <p>ICMAによる「サステナビリティリンクボンド原則 (Sustainability-Linked Bond Principles)」¹⁵⁶が2020年に公表され、2023年の改訂ではソブリン債に関連する項目の追加がされた。</p>
トランジション・ボンド	<p>企業が脱炭素に向けた移行 (トランジション) を行うため、策定した移行計画を実行するための資金を調達するための手法。調達した資金を活用するプロジェクトの対象は必ずしも限定されていない。</p> <p>ICMAによる「クライメートトランジションハンドブック (Climate Transition Finance Handbook)」¹⁵⁷が2020年に公表された。</p>

ESG債券は、2014年にICMAがグリーンボンド発行に関する自主的ガイドラインである「グリーンボンド原則 (Green Bond Principles)」を公表したことをきっかけに、当初は国際機関や国際開発銀行などの公共セクターを中心に拡大し、その後2015年のパリ協定採択などを契機に、民間セクターでの発行も進んでいます。

当初はグリーンボンドの発行が中心であったESG債券市場ですが、2017年にICMAが「ソーシャルボンド原則 (Social Bond Principles)」を発行したことや、2019年からの新型コロナウイルス感染拡大なども背景に、近年はソーシャルボンドの発行も増えています。World Bankによると、世界のテーマ別債券発行額は2022年度にかけて右肩上がりに上昇しており、その債券総額は2022年9月に3兆5,000億米ドルに達しました¹⁵⁸。また、債券の新規発行額も、2012年には80億ドルだったものが、2021年には過去最高となる1兆1,000億ドルに達したとしています¹¹。

154 ICMA. "Guidance Handbook and Q&A." Accessed November 17, 2023. <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/guidance-handbook-and-q-and-a/>

155 ICMA, 2017. "The Social Bond Principles 2017." Accessed November 17, 2023. <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/SocialBondsBrochure-JUNE2017.pdf>

156 ICMA, 2020. "Sustainability-Linked Bond Principles." Accessed November 17, 2023. <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/June-2020/Sustainability-Linked-Bond-Principles-June-2020-171120.pdf>

157 ICMA, 2020. "Climate Transition Finance Handbook." Accessed November 17, 2023. <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Climate-Transition-Finance-Handbook-December-2020-091220.pdf>

158 The World Bank, 2022. "SOVEREIGN GREEN, SOCIAL AND SUSTAINABILITY BONDS:Unlocking the Potential for Emerging Markets and Developing Economies." Accessed November 17, 2023. <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/4de3839b85c57eb958dd207fad132f8e-0340012022/original/WB-GSS-Bonds-Survey-Report.pdf>

日本においても、上記ICMAの原則をもとにした環境省の「グリーンボンドガイドライン」¹⁵⁹や金融庁の「ソーシャルボンドガイドライン」¹⁶⁰の発行を通じて、ESG債券市場の拡大が見られます。日本のESG債券市場の特徴としては、主に財投機関債によるソーシャルボンドの割合の多さや、近年のトランジション・ファイナンス促進をうけたトランジション・ボンドの発行増などが挙げられます。（トランジション・ファイナンスに関する動向は、「II. サステナビリティ各論－1. 気候変動－」の章で解説しています。）

159 環境省,「グリーンボンドガイドライン」(2023年11月16日閲覧) <https://greenfinanceportal.env.go.jp/bond/guideline/guideline.html>

160 金融庁, 2021.「ソーシャルボンドガイドライン」(2023年11月16日閲覧) <https://www.fsa.go.jp/news/r3/singi/20211026-2/01.pdf>

2. サステナブルファイナンスに関する動向

(1) 海外の動き

サステナブルファイナンスの拡大は、「I. サステナビリティ動向」で説明したとおり、国連を中心としたグローバルでの取組みがけん引してきました。地域ごとの取組みでは、特に欧州の取組みが先進的な例として挙げられます。

欧州では、EU域内での2050年カーボンニュートラル実現に向けたいわゆる欧州グリーンディール政策の柱である「EUタクソノミー規制」を2020年に制定¹⁶¹し、気候変動やサーキュラーエコノミー、生物多様性など6つの環境目標について持続可能な経済活動の分類を定めています。EU域内では、企業は自社の事業が、金融機関は提供する金融商品が、この分類に合致しているかの開示が求められます。

東アジア地域では、このような欧州と同様の動きが近年見られます。中国では、2021年にグリーンボンド発行における適格プロジェクトを定めたいわゆる中国版タクソノミーを公表¹⁶²、さらに同年、サステナブルファイナンスに関する国際連携プラットフォームである「IPSF (International Platform on Sustainable Finance)」が、EUと中国のタクソノミーを比較し共通項をまとめた「Common Ground Taxonomy」を公表¹⁶³しています。またASEAN諸国においても、2021年にASEANタクソノミーが公表¹⁶⁴されています。

米国においては、上記のようなタクソノミー規制は導入されていませんが、2022年8月に成立したインフレ抑制法にて約60兆円弱におよぶ気候変動対策支援を発表¹⁶⁵し、また同年に「証券取引委員会 (Securities and Exchange Commission: SEC)」が企業の気候変動開示規則案を発表¹⁶⁶するなど、政策的な後押しを強めています。

また、「II. サステナビリティ各論-1. 気候変動-」でも説明した「GFANZ (Glasgow Financial Alliance for Net Zero)」も、法域を超えた動きとして、現在では、世界50ヶ国から600社を超える金融機関が加盟し、目標設定をはじめとする具体的な脱炭素に向けた取組みの提言などを進めるなどしています。¹⁶⁷

(2) 日本の動き

日本においては、GPIFのPRI署名や環境省によるグリーンファイナンス促進政策などによってサステナブルファイナンスの市場が拡大してきました。さらに、2020年10月の当時の菅政権による2050年カーボンニュートラル宣言をうけ、金融庁は同年12月に、金融庁が「サステナブルファイナンス有識者会議」を設置しました。同会議は国内でのサステナブルファイナンス推進のための課題・政策の議論を経て、2021年に最初の報告書を公表¹⁶⁸しています。そこでは、①企業開示の充実、②市場機能の発揮、③金融機関の投融資先支援とリスク管理の3つを主要な柱とした提言がなされています。

161 European Commission, "EU taxonomy for sustainable activities." Accessed November 16, 2023.

https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities_en

162 The People's Bank of China, National Development and Reform Commission, China Securities Regulatory Commission, 2021. "Notice on Issuing the Green Bond Endorsed Projects Catalogue (2021 Edition)." Accessed November 16, 2023. <https://www.climatebonds.net/files/files/the-Green-Bond-Endorsed-Project-Catalogue-2021-Edition-110521.pdf>

163 IPSF, "Common Ground Taxonomy – Climate Change Mitigation." Accessed November 16, 2023.

https://finance.ec.europa.eu/system/files/2021-12/211104-ipsf-common-ground-taxonomy-instruction-report-2021_en.pdf

164 ASEAN Taxonomy Board, 2023. "ASEAN Taxonomy for Sustainable Finance Version 2." Accessed November 16, 2023.

<https://asean.org/wp-content/uploads/2023/03/ASEAN-Taxonomy-Version-2.pdf>

165 Committee for a Responsible Federal Budget, 2022. "What's In the Inflation Reduction Act?" Accessed November 17, 2023.

<https://www.crfb.org/blogs/whats-inflation-reduction-act>

166 SEC, 2022. "The Enhancement and Standardization of Climate-Related Disclosures for Investors." Accessed November 16, 2023.

<https://www.sec.gov/rules/2022/03/enhancement-and-standardization-climate-related-disclosures-investors>

167 GFANZ, "Membership." Accessed February 1, 2024. <https://www.gfanzero.com/membership/>

168 金融庁, 2021. 『サステナブルファイナンス有識者会議報告書』の公表について (2023年11月16日閲覧)

<https://www.fsa.go.jp/news/r2/singi/20210618-2.html>

「①企業開示の充実」においては、「II.サステナビリティ各論-4.人的資本-」および「II.サステナビリティ各論-5.情報開示-」で説明したとおり、「企業内容等の開示に関する内閣府令」¹⁶⁹などの改正について議論が行われています。

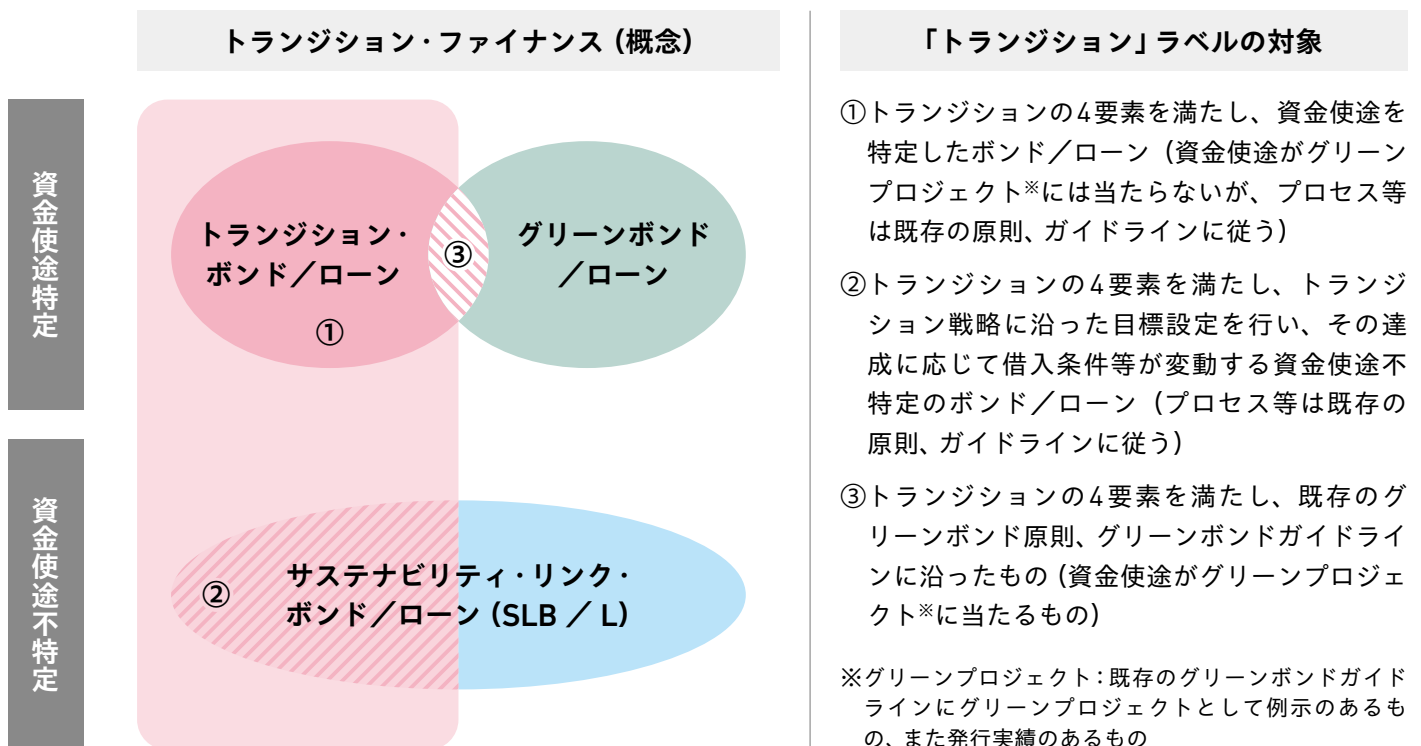
「②市場機能の発揮」では、サステナブルファイナンス市場において重要な役割を果たすESG評価・データ提供機関について、その透明性向上や企業との対話促進などを目的とした、「ESG評価・データ提供機関に係る行動規範」¹⁷⁰を2022年12月に世界に先駆けて公表しました。

「③金融機関の投融资先支援とリスク管理」に関しては、銀行や保険会社などの金融機関における気候変動対応をディスカッションペーパーとして整理した、「金融機関における気候変動への対応についての基本的な考え方」¹⁷¹を2022年7月に公表しています。

上記以外についても、同会議ではインパクト投資や人材育成などを含む幅広いテーマに関する議論を行って毎年報告書を公表しており、2023年6月には、「サステナブルファイナンス有識者会議第三次報告書-サステナブルファイナンスの深化-」¹⁷²にて施策の検討状況と新たな課題を公表しました。

また、日本でも脱炭素に向けた着実な移行の取組みが不可欠であるとの認識から、トランジション・ファイナンスが近年特に重視されています。トランジション・ファイナンスの内容については、「II.サステナビリティ各論-1.気候変動-」で説明したとおりです。国内でもさまざまなガイダンスなどが公表されており、トランジション・ファイナンス普及の取組みが今後さらに進むと見込まれます。

<図II-6-5 トランジション・ファイナンスの概念>



出典：経済産業省「トランジション・ファイナンス」をもとに作成

169 金融庁, 2023. 「『企業内容等の開示に関する内閣府令』等の改正案に対するパブリックコメントの結果等について」(2023年11月16日閲覧) <https://www.fsa.go.jp/news/r4/sonota/20230131/20230131.html>

170 金融庁, 2022. 「『ESG評価・データ提供機関に係る行動規範』の公表について」(2023年11月16日閲覧) <https://www.fsa.go.jp/news/r4/singi/20221215/20221215.html>

171 金融庁, 2022. 「『金融機関における気候変動への対応についての基本的な考え方』(案)に対するパブリックコメントの結果等について」(2023年11月16日閲覧) <https://www.fsa.go.jp/news/r4/ginkou/20220712/20220712.html>

172 金融庁, 2023. 「『サステナブルファイナンス有識者会議第三次報告書』の公表について」(2023年11月16日閲覧) <https://www.fsa.go.jp/news/r4/singi/20230630.html>

3. 今後の動き

(1) ESGウォッシュへの対応

2.までに述べたとおり、国内外におけるサステナブルファイナンス市場は増加傾向にある一方で、こうしたファイナンスが本当に持続可能な社会経済の構築に資する活動に使われているのかという、いわゆる「ESGウォッシュ」を懸念する声も指摘されています。

欧州でのサステナブルファイナンス規制の柱となっている上記のEUタクソノミーは、このような懸念を払拭することがその主要な目的です。「何がサステナブルな経済活動なのか」を具体的に分類（定義）したリスト（EUタクソノミー）を示し、「何がサステナブル」なのかが分かれば「どの程度サステナブルなのか」も判明するという考え方にもとづき、企業に開示を求めるものです。このEUタクソノミー規制では、企業は自社のポートフォリオが、金融機関は自社が販売している金融商品が、どの程度サステナブルなのかを開示する必要があり、ともに対応を迫られる点で、有効なESGウォッシュ対策といえます。

また、投資家が企業の取組みを適切に理解するため、企業の外部評価の重要性が高まっています。ESG評価機関は、ESG課題の中で投資家の関心が高いものや、投資判断に有用な項目を（場合によってはセクターごとに）特定し、企業の公開情報や個別の質問票などを活用して企業情報の収集や調査、評価を行い、投資家に提供しています。代表的な評価機関としては、FTSE Russell、MSCI、Sustainalytics、ISS ESG、Moody's ESG Solutions、S&P Global、CDP、Ecovadisなどが挙げられます。

<図II-6-6 ESG評価機関>

ESG評価機関	評価の情報源	対象領域	特徴
FTSE Russell	公表情報	ESG全般	<ul style="list-style-type: none"> ロンドン証券取引所グループ傘下のインデックスプロバイダであり、日本企業約1,300社のESG評価を実施している¹⁷³（グローバルでは約7,200社） FTSEのESG評価を活用したインデックスFTSE Blossom Japan IndexとFTSE Blossom Japan Sector Relative IndexがGPIFによって採用されている
Sustainalytics	公表情報	ESG全般	<ul style="list-style-type: none"> ESG格付機関の中でも最大規模の約12,000社のESG評価を実施しており¹⁷⁴、評価対象数でみると世界最大規模のESGデータプロバイダの1つであるモーニングスター社が100%株式取得 2020年4月投資信託の評価機関である
MSCI	公表情報	ESG全般	<ul style="list-style-type: none"> 世界最大のインデックスプロバイダの1つであり、MSCI ESG Researchという部門が8,500社超のESG評価を実施している¹⁷⁵ MSCIジャパンESGセレクトリーダーズ指数とMSCI日本株女性活躍指数がGPIFによって採用されている

173 株式会社日本取引所グループ、「ESG評価機関等の紹介」（2023年12月8日閲覧）
<https://www.jpix.co.jp/corporate/sustainability/esgknowledgehub/esg-rating/02.html>

174 Morningstar, "SG Risk Ratings FAQs for Corporations." Accessed December 8, 2023.
<https://connect.sustainalytics.com/scs-esg-risk-ratings-corporate-faqs>

175 MSCI, "ESG Ratings." Accessed December 8, 2023. <https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-ratings>

ESG評価機関	評価の情報源	対象領域	特徴
ISS ESG	公表情報	ESG全般	<ul style="list-style-type: none"> 議決権行使助言会社ISSの傘下であり、およそ12,500の発行体のESG評価を実施している¹⁷⁶ 2018年に独ESG評価機関のoekom researchを買収している 2022年3月に同社のESG格付とスコアを無料で提供するオンラインポータルサイト、「ISS ESG Gateway」を開設している
Moody's ESG Solutions	公表情報	ESG全般	<ul style="list-style-type: none"> 2020年に設立されたMoody'sのESGスペシャリストによるビジネスユニットで、Four Twenty Seven、Vigeo Eiris (V.E.)、SynTao Green Finance、RMSなど複数の企業への買収および投資をしている 2021年よりESG Credit Impact Scoreとして1,700社を評価している¹⁷⁷
S&P Global	公表情報、質問票	ESG全般	<ul style="list-style-type: none"> 2019年までスイスのRobeco傘下でRobecoSAMとして企業評価を実施していたが、2020年1月に信用格付機関であるS&P Globalによって買収された 投資家アンケートで品質が高いとされるESG格付機関の1位に選定された (SustainAbility社 (2020) “Rate the Raters 2020”より) S&P/JPXカーボン・エフィシエント指数がGPIFによって採用されている
CDP	公表情報、質問票	気候変動、森林、水	<ul style="list-style-type: none"> 多くのESG格付機関が民間の営利企業であるのに対して、CDPはNGOが運営している点が特徴 気候変動、水、森林の3領域について企業の評価を実施しており、CDPのウェブサイトで企業の回答が公開されている
EcoVadis	公表情報、質問票	ESG全般	<ul style="list-style-type: none"> EcoVadisは2007年にフランスで設立された評価機関であり、現在10万社以上の評価をしている¹⁷⁸ 2022年よりカーボンスコアカードやIQスクリーニングを開始している

日本においては、現状タクソミーのような規制は存在ませんが、金融庁が2023年3月にESG投資信託に関する市場の信頼性を確保するため「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」の改正を行い、「ESGを投資対象選定の主要な要素とし、交付目論見書にその内容を記載している公募投信については、ESGの具体的内容や、運用プロセスにおける基準・指標などを開示する」¹⁷⁹こととしています。

今後、サステナビリティに関する開示の進展と合わせて、サステナブルファイナンスに関してもその量のみならず質がより問われてくることになると考えられます。

176 ISS, “ISS ESG.” Accessed December 8, 2023. <https://www.issgovernance.com/esg/>

177 MOODY'S, 2022. “2022 Stakeholder Sustainability Report.” Accessed December 8, 2023. <https://www.moody's.com/sites/products/ProductAttachments/Sustainability/2022-stakeholder-sustainability.pdf>

178 EcoVadis, 「EcoVadisについて」 (2024年2月1日閲覧) <https://ecovadis.com/ja/about-us/>

179 金融庁, 2023. 「インパクト投資等に関する検討会報告書 - 社会・環境課題の解決を通じた成長と持続性向上に向けて - 」 (2023年11月13日閲覧) <https://www.fsa.go.jp/singi/impact/siryoku/20230630/01.pdf>

(2) 2050年カーボンニュートラルに向けて

「II. サステナビリティ各論－1. 気候変動－」で説明したとおり、日本は、2050年カーボンニュートラルを目標として掲げ、野心的な目標として2030年度に温室効果ガスを2013年度の値から46%削減することを目指し、さらには50%に向けて挑戦していく宣言をしています。¹⁸⁰実現に向けては、温室効果ガス排出量の多い業界の構造変革（移行）だけを実施するのではなく、関連する産業構造や日常生活から見直す必要があります。また、気候変動への対応は、自然災害をはじめ、私たちの暮らしや経済活動などさまざまな分野と深く関連しています。2050年カーボンニュートラルの実現に向けては、日常生活や産業構造を見直すと同時に、関係する分野への投資によって、取組み拡大を促すことが必要です。

日本では既に多くの企業が2050年カーボンニュートラルをはじめとする気候変動対策にコミットし、またTCFD賛同機関数も世界上位となっていますが、その信頼性に疑問を呈する声があるのも事実です。このような背景の下、2022年11月の「気候変動枠組条約締約国会議（通称COP）」の27回目の会議（COP27）にて、国連事務総長主催のハイレベル専門家グループがネットゼロ宣言の信頼性に関する提言を発表しています¹⁸¹。また、2023年6月に公表された「国際サステナビリティ基準審議会（International Sustainability Standards Board: ISSB）」の気候関連開示基準においては、ネットゼロに向けた移行計画の具体的な開示が求められており、投資家からの期待も集めています。

上記ESGウォッシュの懸念も踏まえ、着実な気候変動対策を進め、コミットから実行へと舵を切ることがより求められるようになると見込まれます。

(3) インパクト投資の拡大

サステナブルファイナンスの一類型とされるインパクト投資についても、近年急速に注目が高まっています。EUのサステナブルファイナンス規制は、サステナビリティリスクと機会が企業の財務に与える影響に加え、企業活動が環境社会に与える影響（インパクト）を考慮する、いわゆるダブルマテリアリティのコンセプトにもとづいています。

また、これまでサステナブルファイナンスのけん引役であったPRIも、受託者責任をはじめとする投資に関する法的枠組みにおいて、投資活動がもたらすインパクトをどのように考慮するかを検討するなど、インパクト投資主流化に向けた課題整理を進めています。

インパクト投資は、インパクト評価をはじめとするその具体的な手法が発展途上にありますが、サステナブルファイナンス手法としての重要性は今後より高まると考えられます。

インパクト投資については、「II. サステナビリティ各論－7. 環境・社会インパクト－」で説明しています。

上記(1)～(3)については、今後も重要性が高まってくることから、国内外の動向を注視し、自社として取り入れられる取組みなどを検討することも必要になります。

180 地球温暖化対策推進本部, 2021. 「日本のNDC（国が決定する貢献）」（2023年11月16日閲覧）
<https://www.mofa.go.jp/mofaj/files/100285591.pdf>

181 United Nations, "Credibility and Accountability of Net-Zero Emissions Commitments of Non-State Entities." Accessed November 16, 2023.
<https://www.un.org/en/climatechange/high-level-expert-group>

7 環境・社会インパクト

- 企業は事業活動を通して環境や社会にさまざまな影響を与えており、その影響を「インパクト」と呼びます。企業は自社が環境・社会に与えるインパクトを適切に把握することで、環境、社会に良い影響を創出しながら、自社の利益にもつながる取組みを実践することができます。
- インパクトを定性・定量的に把握し、事業活動に価値判断を加えることを「インパクト評価」といいます。インパクト評価は、企業の意思決定やステークホルダーコミュニケーションの場面などでの活用が想定され、実際にインパクト評価を自社事業計画や意思決定に適用している企業も出てきています。
- 財務リターンとともに、測定可能な環境・社会インパクトを生み出すことを意図して行われる投資を「インパクト投資」といい、日本においても投資残高は拡大傾向にあります。また、自社の環境・社会インパクトを金銭換算し財務情報に組み込む「インパクト加重会計」という取組みも広がっています。インパクトを評価することで、環境や社会への影響を踏まえた企業の意思決定を促し、環境や社会の持続可能性に貢献することが期待できます。
- 今後、受益者のサステナビリティ選好や価値観を踏まえた投資を行う「受益者エンゲージメント」の高度化や、環境・社会インパクト創出を意図して行われる幅広い投資である「IFSI (Investing for sustainable impact)」への注目度の高まりなどによって、インパクトをもとにした投資は世界中でさらに拡大する見込みです。

1. インパクトとは

企業は事業活動を通して、環境や社会に対してさまざまな影響を与えています。その影響を「インパクト」と呼びます。内閣府の「社会的インパクト評価検討ワーキング・グループ」によると、インパクトとは「短期、長期の変化を含め、当該事業や活動の結果として生じた社会的、環境的なアウトカム」¹⁸²であるとされています。「社会的インパクト・マネジメント・イニシアチブ (Social Impact Management Initiative: SIMI)」によると、インパクトの捉え方は以下の4点と整理されています¹⁸³。

- 長期的な結果のみではなく、短期でも変化は生じる。
- 大規模な取組みによるものだけでなく、小規模のものや一人の心理的变化なども含む。
- 数値化 (定量化) されたものだけでなく、定性情報でも表すことができる。
- ポジティブな変化だけでなく、ネガティブな変化も含む。

インパクトは、環境や社会にとってプラスの場合もあれば、マイナスの場合もあります。また、企業活動で生み出される価値は環境や社会に依存しており、企業が活動の基盤である環境・社会を傷つけると、企業自身も悪影響を受けるという相互関係にあります。企業は、自社が環境や社会に与えるインパクトを適切に把握することで、環境や社会に良い取組み、悪い取組みは何か、どの程度の良いインパクト、悪いインパクトがあるかを認識することができます。それを認識できれば、企業は自社にとっても環境や社会にとっても良いインパクトを与えられる取組みを実行することができます。

事業活動に係る社会的インパクト・マネジメントにおいて、SIMIでは、事業が成果を上げるために必要な要素を体系的に図示化した「ロジックモデル」を利用することを推奨しています。ロジックモデルを利用することで、事業活動の意義や目標、その有効性についての確認ができたり、事業の意義や社会的インパクトを示すための根拠を示すことができ、ステークホルダーとの協議・合意も行いやすくなることが考えられます。

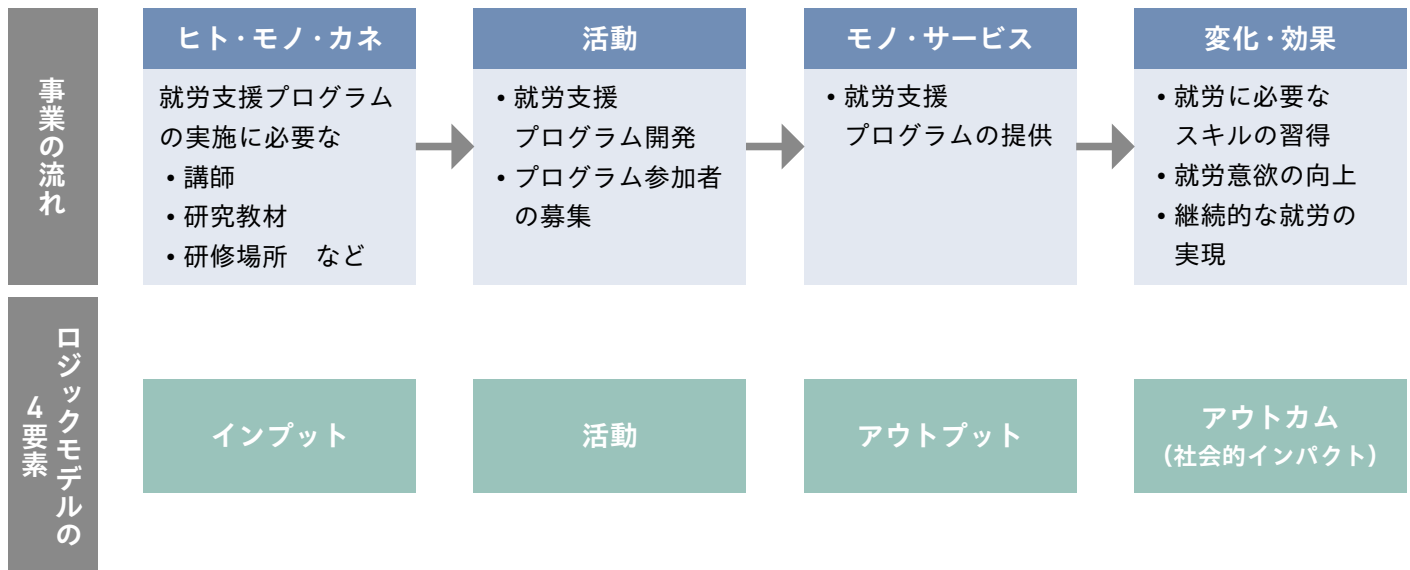
ロジックモデルでは、事業が成果を上げるための要素として「インプット」「活動」「アウトプット」「アウトカム」の4要素を用いています。それぞれの要素の概要は以下のとおりであり、「アウトカム」は一般的に「社会的インパクト」と呼ばれることもあります。

- インプット：事業活動 (諸活動) などを行うために使う資源 (ヒト・モノ・カネ)
- 活動：モノ・サービスを提供するために行う諸活動
- アウトプット：事業活動によって変化・効果を生み出すために提供するモノ・サービス
- アウトカム：事業や組織が生み出すことを目的としている変化・効果

182 社会的インパクト評価検討ワーキング・グループ, 2016, 「社会的インパクト評価の推進に向けてー社会的課題解決に向けた社会的インパクト評価の基本的概念と今後の対応策についてー」 (2023年11月30日閲覧) <https://www.npo-homepage.go.jp/uploads/social-impact-hyouka-houkoku.pdf>

183 SIMI (社会的インパクト・マネジメント・イニシアチブ), 「インパクトとは」 (2023年12月4日閲覧) https://simi.or.jp/social_impact/about

< 図II-7-1 事業の流れ(就労支援事業の例)に沿ったロジックモデルの構成要素 >



出典：一般財団法人社会的インパクト・マネジメント・イニシアチブ(SIMI) グローバルリソースセンター「ロジックモデル解説」をもとに作成

2. インパクトに関する考え方

(1) インパクト評価

企業が環境や社会に及ぼす影響を定性・定量的に把握し、事業や活動について価値判断を加えることを「インパクト評価」といいます¹⁸⁴。インパクト評価は、社会課題が多様化・複雑化している昨今において、企業や組織が持つ知見や技術を課題解決に活かすために、事業が生み出す価値を可視化する必要性が高まってきたことや、評価を通じたステークホルダーとのコミュニケーションによって資金や人材を集めて新たな解決手法を生み出すために必要な取組みとされています。

具体的に、インパクトを評価することによって、企業は以下のような取組みに役立てることができます。

●意思決定への活用

インパクトを評価することで、企業は自社にとってのリスクと機会が明確になり、数あるサステナビリティ課題の中から優先的に取り組むべき活動を見つけられることで、目標を設定しやすくなります。

さらに、環境・社会インパクトを金銭価値に換算することにより、利益や投資リターンと同じレベルで環境・社会インパクトを経営の意思決定に組み入れることができるようになります。財務の観点と非財務の観点を比較できることに加え、複数の異なるインパクトを比較して評価することも可能になります。

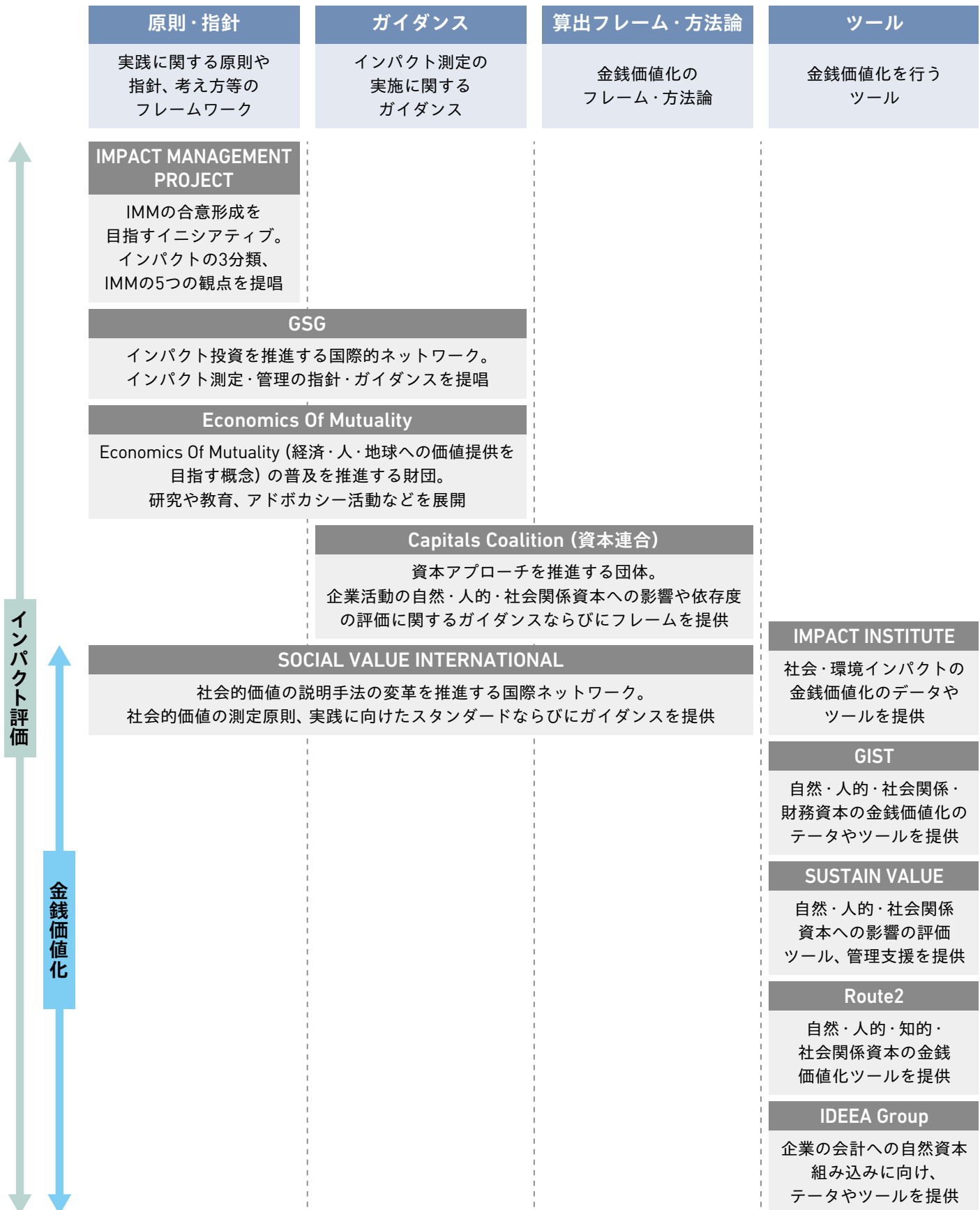
●ステークホルダーコミュニケーションでの活用

環境・社会インパクトを評価することにより、企業活動を通じて自社がどのように持続的に成長しているか、環境や社会に対してどのような価値を生み出しているかなどを、企業が目に見える形で提示しながら、投資家などのステークホルダーとコミュニケーションをとることができます。

資産運用における投融資先企業に対するエンゲージメントでは、投融資先企業のインパクトをもとに、改善点を建設的に議論することも可能になります。

インパクト評価の有用性の認識が高まったことで、インパクト評価に関する方法論・ツールが、グローバルで数多くのイニシアティブや企業で開発されています。

184 一般財団法人社会的インパクト・マネジメント・イニシアチブ(SIMI) グローバルリソースセンター、「インパクトとは」(2023年12月4日閲覧)
https://simi.or.jp/social_impact/about

<図II-7-2 インパクト評価に関するイニシアティブ>¹⁸⁵

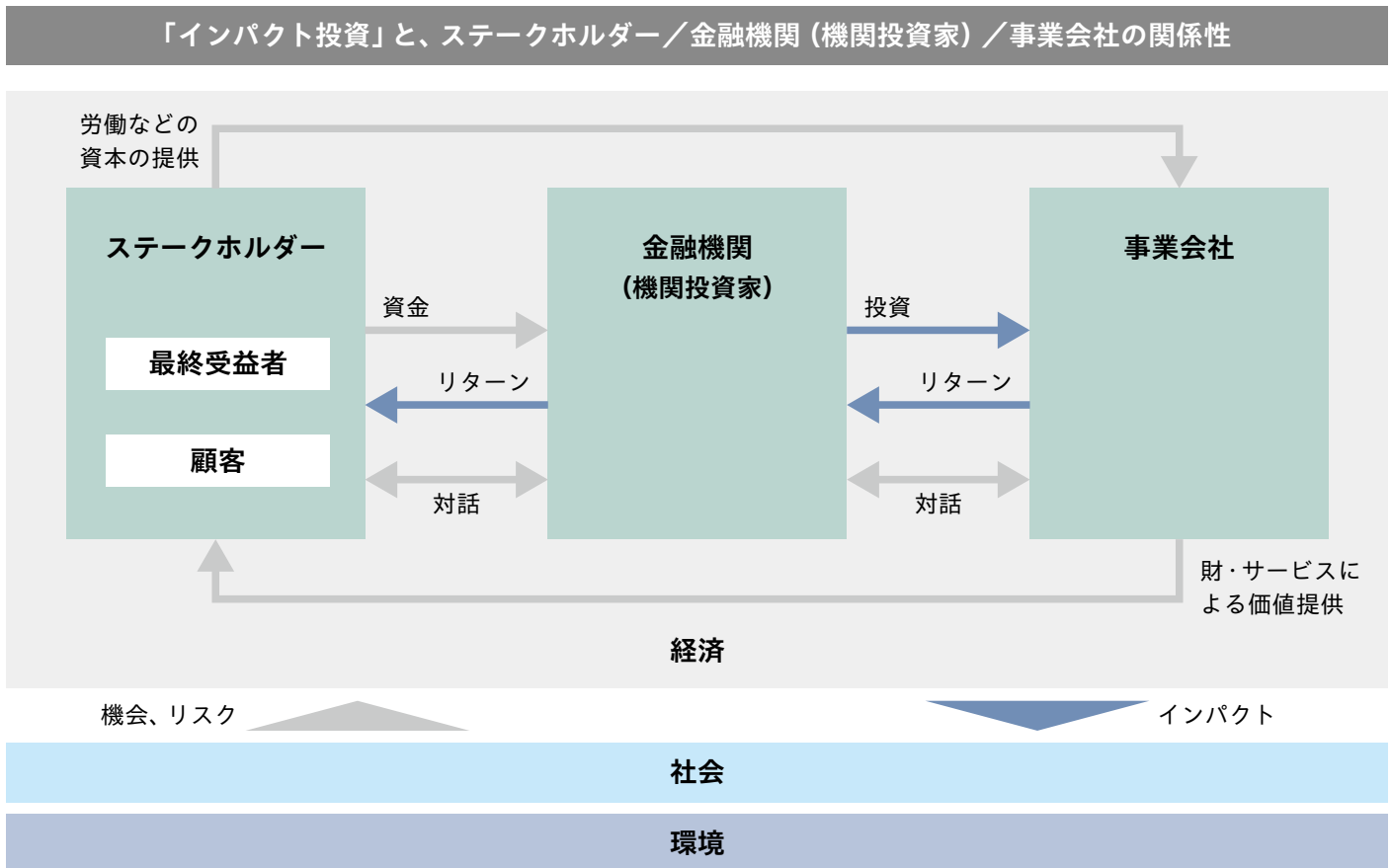
出典：PwCサステナビリティ合同会社「インパクトベースのサステナビリティ経営～インパクト加重会計 (IWA) フレームワークの理解とインパクト可視化の今後の展望」をもとに作成

185 PwCサステナビリティ合同会社, 2022, 「インパクトベースのサステナビリティ経営～インパクト加重会計 (IWA) フレームワークの理解とインパクト可視化の今後の展望」 (2023年12月7日閲覧)
<https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership/2022/assets/pdf/impact-based-sustainability-management.pdf>

(2) インパクト投資（インパクト測定、マネジメント）

企業はインパクト評価によって、環境や社会に対する影響を踏まえた意思決定をすることができ、それによって環境や社会の持続可能性や自社の企業価値の維持向上につながることを期待できます。ここからは、インパクト評価を使った投資手法である「インパクト投資」について説明します。

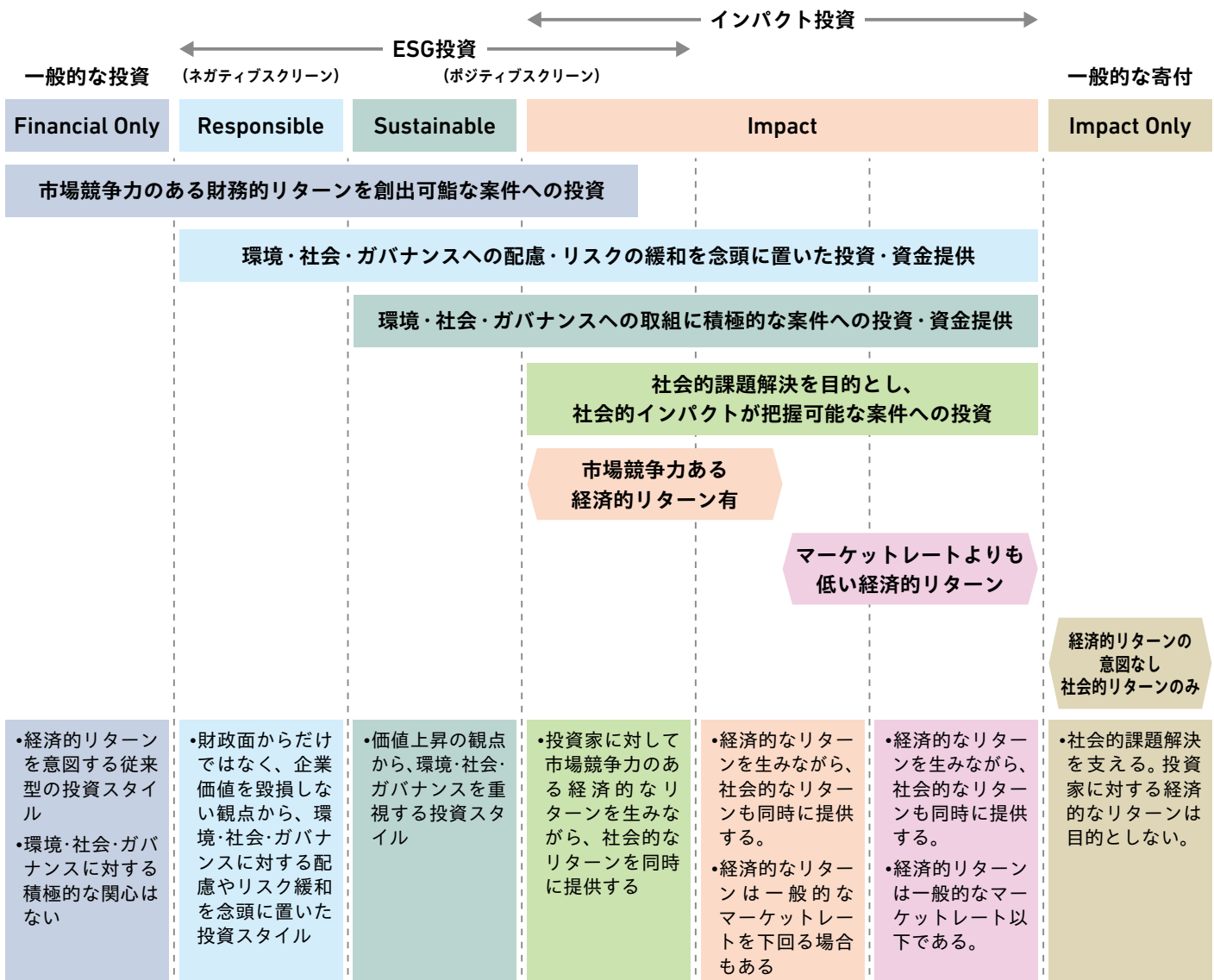
<図II-7-3 インパクト投資に係る関係性イメージ>



インパクト投資とは、インパクト投資に関する世界的なネットワークである「GIIN (Global Impact Investing Network)」によると、「財務的リターンと同時に、測定可能な社会的・環境的インパクトを生み出すことを意図して行われる投資手法」¹⁸⁶とされています。図II-7-3で示すように、企業の投資活動によって財務リターンを生み出すとともに、環境・社会へもインパクトを創出するものです。

「I. サステナビリティ動向」で説明のとおり、「社会的責任投資 (Socially Responsible Investment: SRI)」の考え方は1920年代に誕生し、2000年代以降からESG投資の動きが拡大してきました。今では世界中で広く取り入れられている投資手法の1つですが、ESG投資は個別の投資が実際にどのように社会課題の解決につながっているかを確認しづらいといった課題があります。

そのような課題に対応して、財務リターンと同時に、環境や社会に与えるインパクトにまで明確に着目するインパクト投資という手法が取り入れられるようになりました。持続可能な社会を実現するための金融 (サステナブルファイナンス) の1分野として、一定の収益を生み出すことを前提に、持続可能な社会・経済基盤の構築といったESG投資と共通の目的をもちながら、投資の戦略および投資の結果生じたインパクトに着目する投資手法です。社会的なリターンと財務的なリターンの双方を両立させることを意図した投資として、経済的リターンを目的としない寄付や補助金、助成、あるいはベンチャーフィランソロピーなどの活動とは位置づけが異なります。

<図II-7-4 インパクト投資とESG投資の関係性のイメージ>¹⁸⁷

出典：GSG国内諮問委員会「インパクト投資拡大に向けた提言書2019」より引用

GIINのレポートによると、インパクトを重視した投資の残高は2022年時点で、世界で1兆ドルを超えていると報告がなされています。¹⁸⁸また、企業にインパクト開示を期待する投資家の66%がインパクトの金銭評価を求めている¹⁸⁹との調査もあります。

日本国内においても、インパクト投資の市場規模は年々増加傾向にあります。「GSG国内諮問委員会 (The Global Steering Group for Impact Investment)」が実施したインパクト投資に関するアンケート調査 (2022年) によると、2022年度インパクト投資残高は国内で5兆8,480億円 (前年は1兆3,000億円超) という試算が出ており、インパクト投資残高は前年度比4.4倍、既存取組み機関残高は3.7倍、新規参入取組み機関総数は1.5倍に拡大しました。¹⁹⁰

187 GSG国内諮問委員会, 2020.「インパクト投資拡大に向けた提言書2019」(2023年11月14日閲覧)
https://impactinvestment.jp/user/media/resources-pdf/impact_investment_report_2019.pdf

188 Global Impact Investing Network (GIIN), "2022 SIZING THE IMPACT INVESTING MARKET." Accessed October 23, 2023.
<https://thegiin.org/assets/2022-Market%20Sizing%20Report-Final.pdf>

189 PwCサステナビリティ合同会社等, 2023.「PwCグローバル投資家意識調査2022」(2023年11月14日閲覧)
<https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership/2023/assets/pdf/investor-survey.pdf>

190 GSG国内諮問委員会, 2023.「日本におけるインパクト投資の現状と課題-2022年度調査-」(2023年11月14日閲覧)
<https://impactinvestment.jp/user/media/resources-pdf/gsg-2022.pdf>

a. インパクト投資の特徴

ある投資がインパクト投資といえるかどうかについては、GSG国内諮問委員会によると、以下の4つの判断要素があるとされています。①投資活動に対してポジティブなインパクトを創出するという意図があり、②財務リターンを生むことを目指し、③多様な投資先、アセットクラスに投資しながら、④インパクトの測定・マネジメントを行う投資は、インパクト投資といえることができます。

インパクト投資の主な特徴

①	意図 (Intentionality)	投資主体が、その投資活動を通じてポジティブなインパクトの創出を目指している (意図している) こと
②	財務的リターン (Financial Returns)	インパクトの創出のみならず、投資を通じた財務的リターンの獲得を目指していること
③	広範なアセットクラス (Range of Asset Classes)	特定のアセットへの投資に限定されていないこと (多様なアセットクラスでの組み合わせであること)
④	インパクト測定 (Impact Measurement)	投資主体が、投資活動の結果生じる社会的・環境的变化などを把握し、価値判断を加える活動を実施すること

出典：GSG国内諮問委員会「日本におけるインパクト投資の現状と課題 -2022年度調査-」をもとに作成

参考

金融庁が2023年5月に公表した「インパクト投資等に関する検討会報告書」¹⁹¹においても、投資活動を通じて環境・社会インパクトとリターンの双方を実現するためには、①投資によって実現する環境・社会インパクトや収益性が明確であること (「意図」)、②投資によって追加的に効果が見込まれること (「追加性」)、③定量・定性効果を事後的に確認し継続した行動につなげていくこと (「特定・測定・管理」)、④環境・社会課題への対応と収益性を両立するイノベーションを支援することが必要と説明されています¹²。

b. インパクト測定・マネジメント (IMM)

財務リターンと同時に、測定可能な社会的・環境的インパクトを生み出すことを意図して行われるインパクト投資などにおいて、その「意図」を管理し向上させていくために、「インパクト測定・マネジメント (Impact Measurement & Management: IMM)」という手法があります。IMMについて、GIINの定義では、「ビジネス上の活動が人や地球に与えるポジティブとネガティブの両方の影響を特定し検討することを含み、その上で自身の目的と整合させつつネガティブな影響を低減し、ポジティブな影響を最大化する方法を見出し、実践する反復的なプロセス」¹⁹²であるとしています。GSG国内諮問委員会では、インパクト投資の実務者がIMMを実践するためのガイドブック「インパクト投資におけるインパクト測定・マネジメント実践ガイドブック」¹⁹³を2021年7月に公開しています。

191 金融庁, 2023. 「インパクト投資等に関する検討会報告書 - 社会・環境課題の解決を通じた成長と持続性向上に向けて -」 (2023年12月7日閲覧) <https://www.fsa.go.jp/singi/impact/siryou/20230630/01.pdf>

192 Global Impact Investing Network (GIIN), 2022. "2022 SIZING THE IMPACT INVESTING MARKET." Accessed October 23, 2023. <https://thegiin.org/imm/>

193 GSG国内諮問委員会 IMMワーキング・グループ, 2021. 「インパクト投資におけるインパクト測定・マネジメント実践ガイドブック」 (2023年12月8日閲覧) https://impactinvestment.jp/user/media/resources-pdf/Guidebook_for_Impact_Measurement_and_Management.pdf

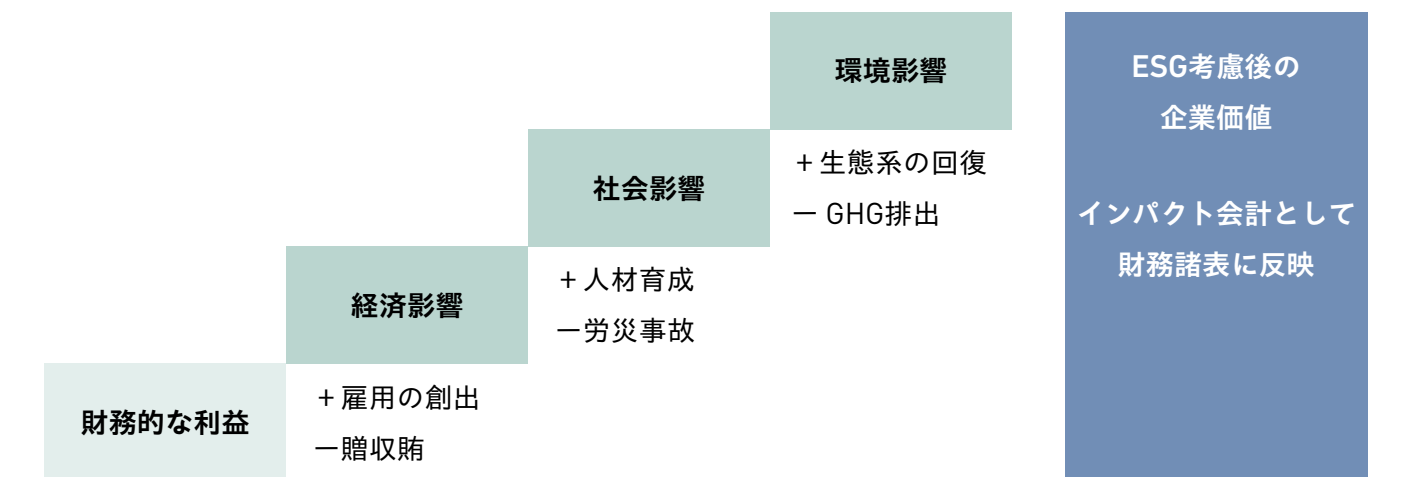
IMMの実行には、①目標とゴールの設定 (Set goals & expectations)、②戦略策定 (Define strategies)、③測定指標と目標値の設定 (Select metrics & set targets)、④インパクト・パフォーマンスの管理 (Manage impact performance) の4つのプロセスがあるとされています¹⁹⁴。4つのプロセスを一巡したあとは、そこから得た気づきや学びを次のサイクルに反映させるといった循環型の取り組みです。

IMMの原則やフレームワークはあくまでガイドラインであるため、活用は各社の判断に委ねられています。GSG国内諮問委員会は、IMMワーキング・グループを設立し、IMMの普及や実践を通じた内容のアップデートを続けていくとしています。

(3) インパクト加重会計

評価した環境・社会インパクトを金銭換算し、財務情報に組み込むといった取り組みも行われています。「インパクト加重会計 (Impact-weighted accounts: IWA)」とは、「損益計算書や貸借対照表などの財務諸表に、従業員、顧客、環境、より広範な社会に対する企業のプラスとマイナスの影響を反映させることで、財務の健全性と業績を補足するために追加される項目」¹⁹⁵のことです。この考え方は、2019年にハーバード・ビジネス・スクールの「インパクト加重会計イニシアティブ (Impact-Weighted Accounts Initiative: IWA)」によって誕生しました。現在では、主にハーバード・ビジネス・スクールやオランダのインパクトエコノミー財団によって方法論の研究や開発が進められています。

<図II-7-5 インパクト加重会計のイメージ>









194 Global Impact Investing Network (GIIN), 2022. "2022 SIZING THE IMPACT INVESTING MARKET." Accessed October 23, 2023. <https://thegiin.org/imm/>

IWAは、財務諸表に企業の環境・社会へのポジティブ／ネガティブなインパクトを反映させることで、経営者の意思決定を後押しすることを目的としています¹⁹⁵。IWAの方法論では、「環境」「雇用」「製品・サービス」の3つの柱で、企業のインパクト・パフォーマンスを測定するように示しています¹⁹⁶。IWAは、インパクト評価の会計への組み入れは、サステナブルな資本市場の発展のために不可欠なものだと考え、近い将来、IWAを現行の会計基準に組み入れ、情報開示を規制化、独立した第三者からの監査が行われることを目指しています。また、標準化された非財務価値ガイダンスの確立を目的とする「VBA (Value Balancing Alliance)」と協働することも発表されています¹⁹⁷。

企業が実際にIWAにもとづいた財務諸表を作成するための国際的な指針として、インパクトエコノミー財団は2022年に、「インパクト加重会計フレームワーク (Impact-Weighted Accounts Framework: IWAF)」の暫定案を公開しています。下図のように6つの資料から構成されており、今後確定版が公開される予定です。

<図II-7-6 インパクト加重会計フレームワークIWAF案の構成要素>

	背景	フレームワーク	付属資料		
資料	 Introduction はじめに  Conceptual Framework 概念的枠組み	 IWAF	 Summary まとめ	 Guidance ガイダンス	 FAQ よくある質問
内容	利益を超えた価値創造の測定 の必要性 IWAFの概念	IWAF本文用語の定義、原則、要件	インパクト加重会計の重要性とIWAFの主要論点	IWAF作成のための段階的ガイダンス	IWAFとインパクト分野の比較など、よくある質問

出典：Impact Economy Foundation「IMPACT-WEIGHTED ACCOUNTS FRAMEWORK」(2022年)をもとに作成

2022年4月には、IWAのプロジェクトから新しく独立した組織として、財務分析におけるインパクトのグローバルな統合を促進する、「IFVI (International Foundation for Valuing Impacts)」が設立されました¹⁹⁸。IFVIは、効果的な資源配分を促進し、長期的な財務の安定性を達成することを目的として、企業、投資家、政策立案者の間でインパクト評価を市場に浸透させるための活動を行うとしています。また、VBAとともに、共通の方法論の開発やその普及・啓発などに取り組むことを明らかにしています。財務分析におけるインパクト評価の手法が標準化することは、今後の普及のカギになると考えられています。

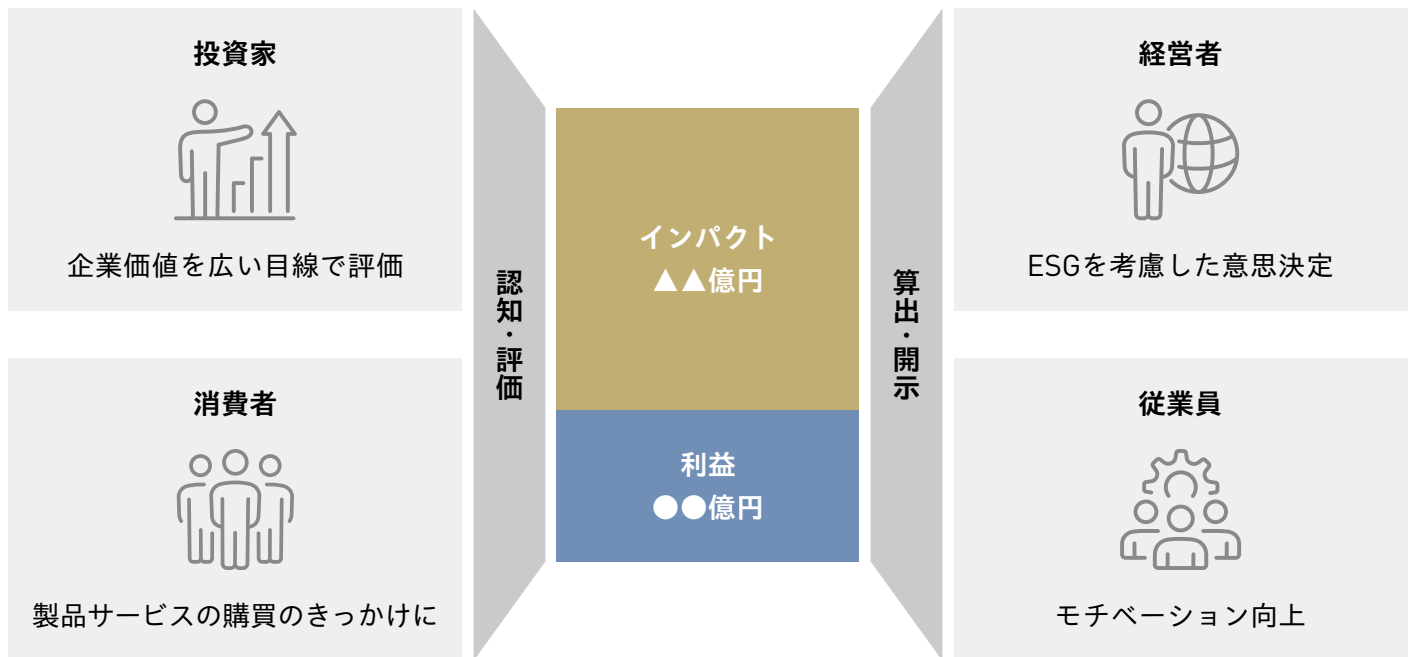
195 Harvard Business School, "IMPACT-WEIGHTED ACCOUNTS." Accessed October 23, 2023. <https://www.hbs.edu/impact-weighted-accounts/Pages/default.aspx>

196 Harvard Business School, 2022. "Practitioner Guide to Calculating Product and Service Impact." Accessed October 23, 2023. <https://www.hbs.edu/impact-weighted-accounts/Documents/Practitioner%20Guide%20to%20Calculating%20Product%20and%20Service%20Impact.pdf>

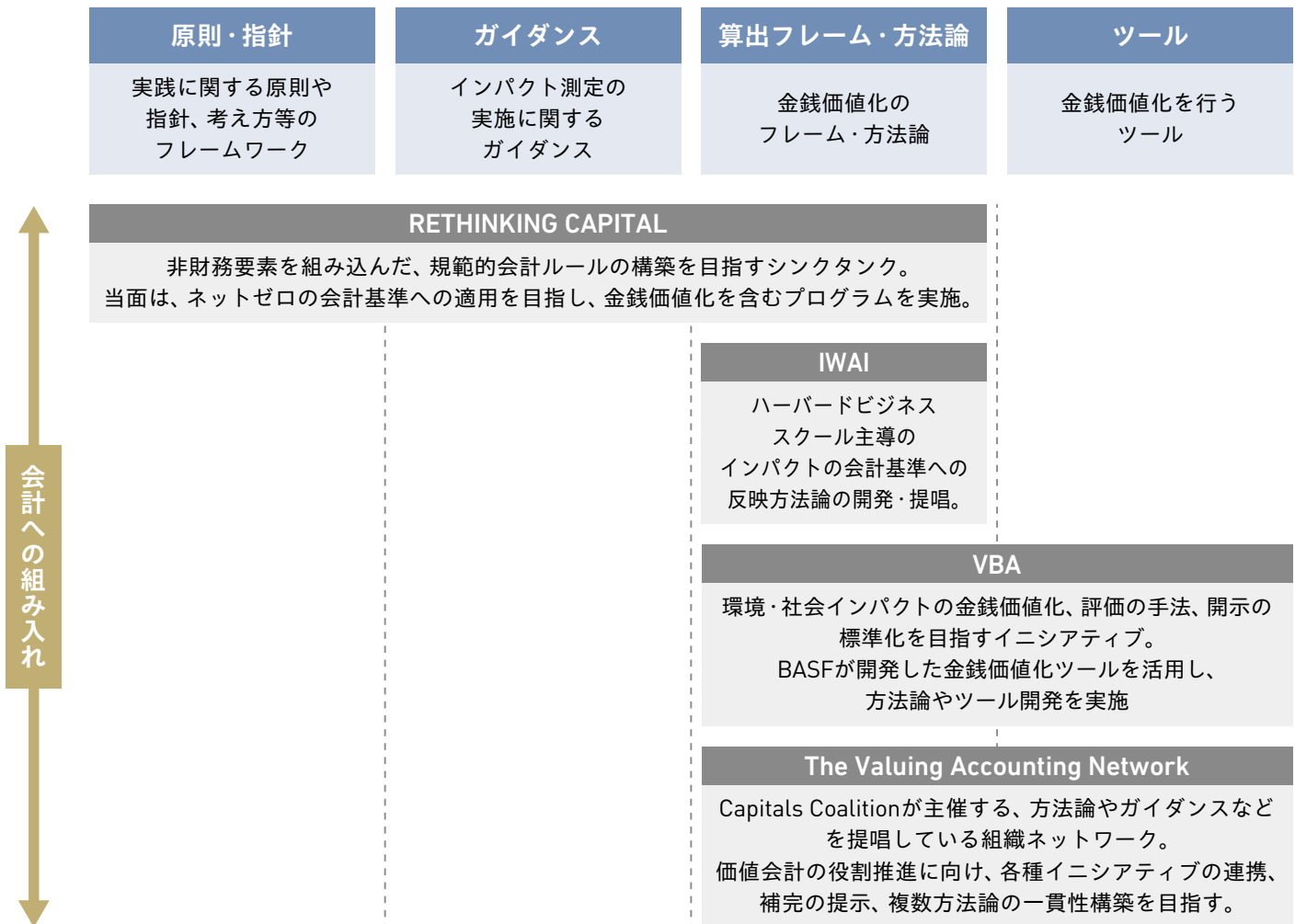
197 Value Balancing Alliance, 2022. "Value Balancing Alliance & Harvard Business School Announcement." Accessed December 13, 2023. <https://www.value-balancing.com/en/press/value-balancing-alliance-harvard-business-school-announcement.html>

198 Harvard Business School, 2022. "International Foundation for Valuing Impacts Holds Inaugural Board Meeting." Accessed December 6, 2023. <https://www.hbs.edu/news/releases/Pages/IFVI-IAWI.aspx>

<図II-7-7 インパクト金額換算のメリット>



投資家は従来のリスク、リターンに加え、環境や社会へのインパクトにも着目しはじめています。グローバルで数多くのイニシアティブや企業がインパクト評価に係る方法論・ツールを開発しており、その中には、金銭価値化した環境・社会インパクトを企業の財務会計に組み込むことを目的とした研究機関やイニシアティブも組成されています。

<図II-7-8 会計への組み入れを目的としたイニシアティブ>¹⁹⁹

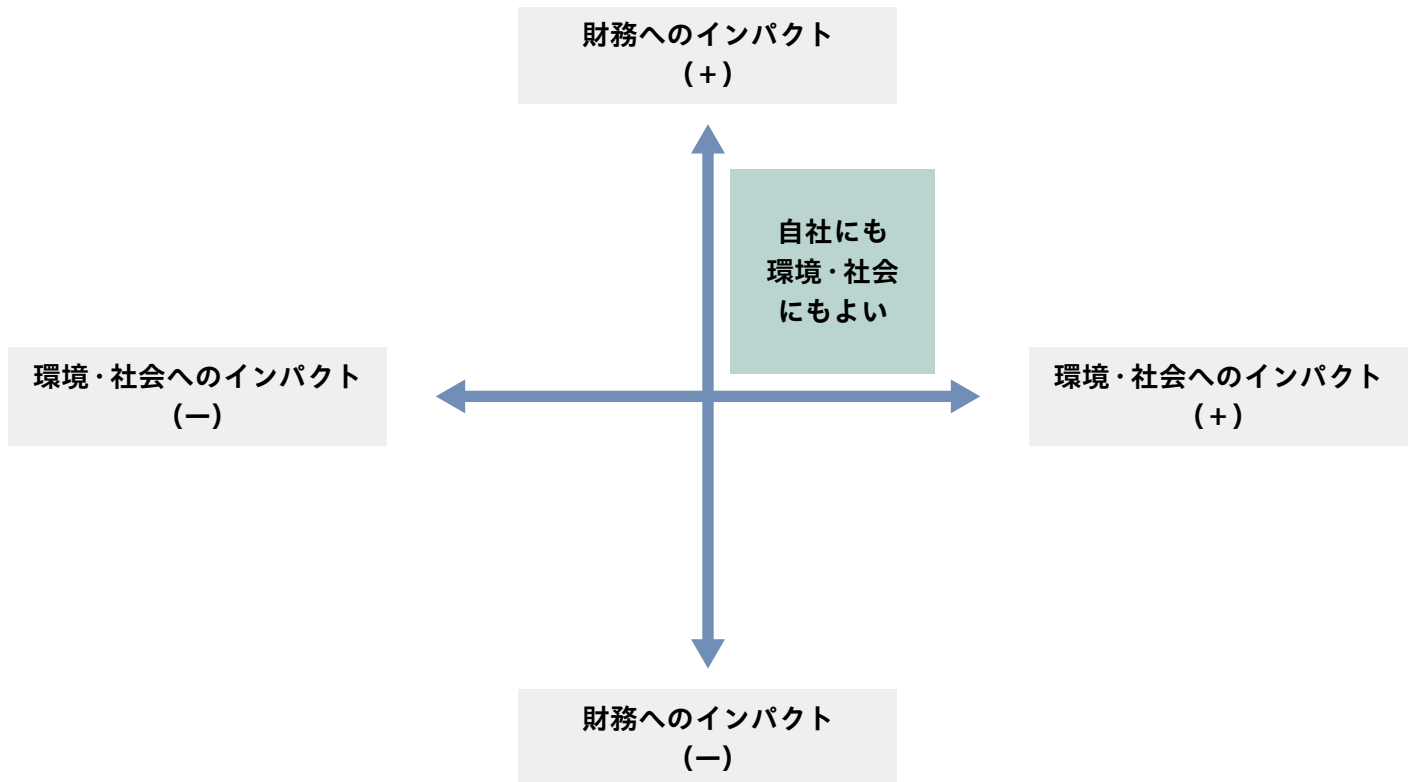
出典：PwCサステナビリティ合同会社「インパクトベースのサステナビリティ経営～インパクト加重会計 (IWA) フレームワークの理解とインパクト可視化の今後の展望」(2023年12月7日閲覧)
<https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership/2022/assets/pdf/impact-based-sustainability-management.pdf>

199 PwCサステナビリティ合同会社, 2022, 「インパクトベースのサステナビリティ経営～インパクト加重会計 (IWA) フレームワークの理解とインパクト可視化の今後の展望」(2023年12月7日閲覧)
<https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership/2022/assets/pdf/impact-based-sustainability-management.pdf>

(4) 企業財務に与えるインパクト

環境や社会にプラスのインパクトを与える取組みであっても、自社の利益につながらない（財務へのインパクトがない）場合は、リソースを割いて推進していくことは困難です。自社の利益につながる（財務へのインパクトがある）からこそ、リソースを割いて推進することができます。自社にとっても環境や社会にとっても良い結果をもたらす経営を考える必要があります。

<図II-7-9 目指すべき経営の方向性イメージ>



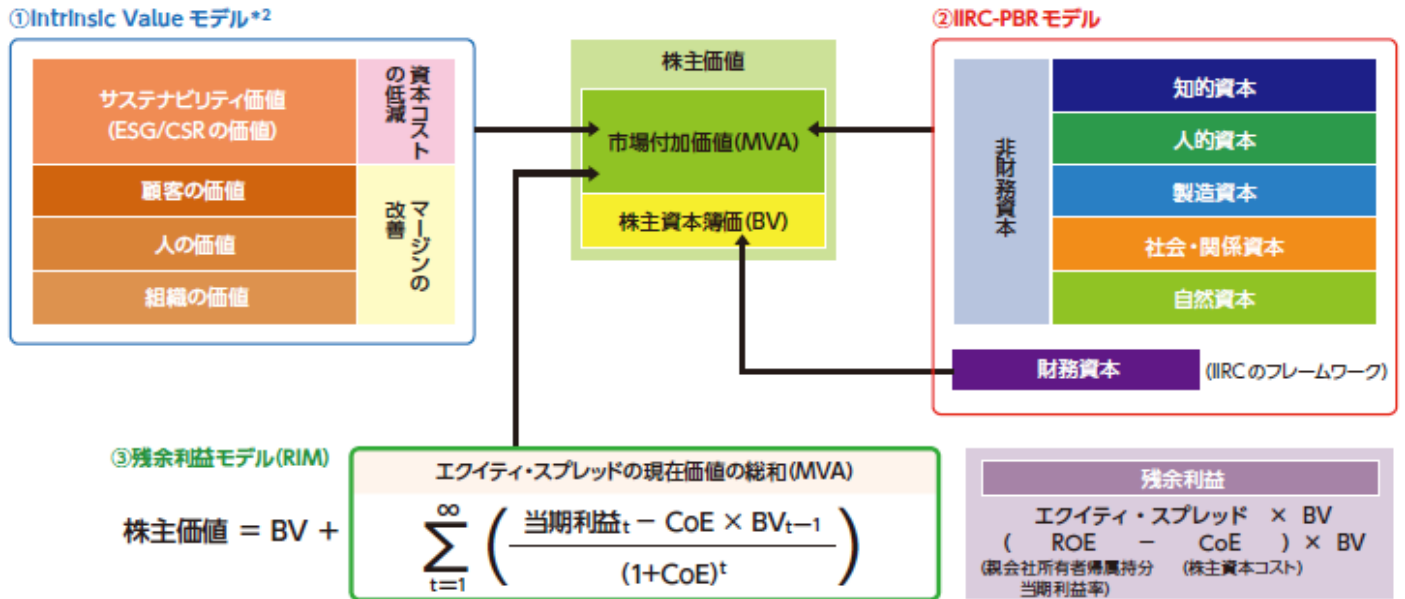
a. 企業の活用事例

実際に、自社の非財務資本に関する取組みについても、将来的な財務へのインパクトを評価し、その結果を将来の事業計画、意思決定に適用する企業も出てきはじめています。参考までに、実際に日本の企業が実践している事例を紹介します。

● エーザイ

元エーザイCFOの柳良平氏が開発した「非財務資本とエクイティ・スプレッドの価値関連性モデル」（通称「柳モデル」）は、過去データから企業価値に関連のある取組みを分析しており、新たな企業価値説明モデルとして注目されています。

柳モデルは「株価純資産倍率 (Price Book-value Ratio: PBR)」に着目しています。PBRとは、市場における企業価値が、帳簿上の企業価値（純資産）の何倍の評価になっているのかを示すものです。帳簿上の株主資本に比べて、市場の株主価値が高い場合、その差分の「市場付加価値」があります。そしてその市場付加価値は「非財務資本」や「サステナビリティ価値」に関連すると考えます。長期的にみれば非財務資本やサステナビリティ価値を高めることで市場付加価値を高め、株主価値を上げることができるという仮説が柳モデルの考え方です。柳モデルは過去データを用いる点、将来の財務インパクトに注目する点に特徴があるといえます。

<図II-7-10 エーザイ社が示す、非財務資本とエクイティ・スプレッドの価値関連性モデル>²⁰⁰

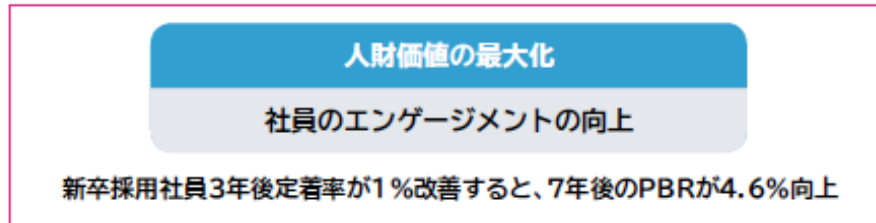
*1 「CFOポリシー」中央経済社(2020)を一部改編 *2 「企業価値最大化の財務戦略」同友館(2009)

出典：柳良平「CFOポリシー第3版」中央経済社(2023)を一部改編、柳良平「企業価値最大化の財務戦略」同友館(2009)

エーザイは「価値創造レポート2020」で、非財務資本の価値を定量化するために非財務資本のKPIとPBRの相関関係を重回帰分析で解析し、正の相関があることを開示しました。その後、「価値創造レポート2023」で、2022年度までのデータで再度相関分析を実施した結果、新薬創出への取り組みや人財価値の最大化への取り組みは中長期的な企業価値向上につながることを改めて示されました²⁰¹。

200 エーザイ株式会社, 2021. 「価値創造レポート2021」 (2023年10月18日閲覧) <https://www.eisai.co.jp/ir/library/annual/pdf/pdf2021vcr.pdf>

201 エーザイ株式会社, 2023. 「価値創造レポート2023」 (2023年11月14日閲覧) <https://www.eisai.co.jp/ir/library/annual/pdf/pdf2023vcr.pdf>

<図II-7-11 エーザイ社が示す、非財務資本KPIとPBRとの相関関係>²⁰²

出典：エーザイ「価値創造レポート2023」より引用

●SOMPOホールディングス

SOMPOホールディングスでは、環境・社会・人的資本を含むサステナビリティ全般の取組みがどういう道筋を辿って企業価値につながるかを明らかにし、短期だけでなく中長期的に生み出す価値を可視化しています。また、財務のインパクトだけでなく、社会インパクトなどの中長期的なアウトカムの試算にも取り組んでいます。

同社では、中長期的に財務価値・企業価値につながる価値を「未実現財務価値」と呼び、パーパス実現に向けた道筋を指す「価値創造サイクル」を活用し、「未実現財務価値」の向上に取り組んでいます。未実現財務価値向上のストーリーにもとづいてKPIを設定し進捗を測定・開示するとともに、それぞれのつながりについて、外部機関が公開する客観的なデータおよび自社グループ内のデータから検証し、高度化に取り組んでいくとしています。

<図II-7-12 SOMPOホールディングスが示す未実現財務価値向上に向けた「人的資本インパクトパスの可視化」の取組み>²⁰³

出典：SOMPOホールディングス株式会社「SOMPOホールディングス 統合レポート2023」より引用

202 エーザイ株式会社, 2023. 「価値創造レポート2023」(2023年11月14日閲覧) <https://www.eisai.co.jp/ir/library/annual/pdf/pdf2023vcr.pdf>203 SOMPOホールディングス株式会社「SOMPOホールディングス 統合レポート2023」(2023年11月22日閲覧) https://www.sompo-hd.com/-/media/hd/files/doc/pdf/disclosure/hd/2023/hd_disc2023.pdf?la=ja-JP

1. 気候変動	2. 自然資本・生物多様性	3. 人権	4. 人的資本	5. 情報開示	6. サステナブルファイナンス	7. 環境・社会インパクト
---------	---------------	-------	---------	---------	-----------------	---------------

非財務資本に関する取組みについても、将来的な財務へのインパクトを明らかにし、企業活動を通じて自社が今後どのように持続可能な形で成長するかを開示することで、ステークホルダーとの質の高いコミュニケーションの実現が期待できます。

日本においては、2023年3月31日以後に終了する事業年度の有価証券報告書から、一部の企業で非財務情報の開示が義務付けられており、今後は、非財務情報を、将来的な財務へのインパクトとして開示することについても、研究や体制の整備が進むことが見込まれます。

3. 今後の動き

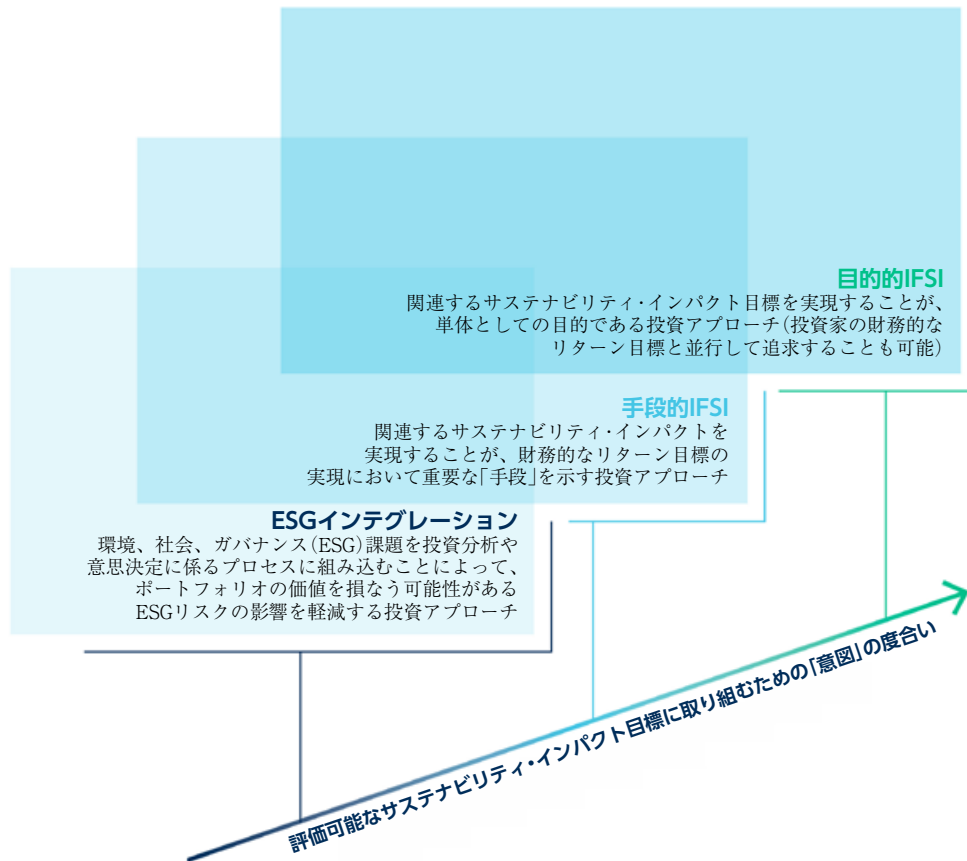
これまで述べたように、企業活動に伴うインパクトを評価する取組みが広がっています。インパクトを評価することで、環境や社会への影響を踏まえた企業の意思決定を促すことができ、環境や社会の持続可能性や企業価値の維持向上につながることを期待できます。

インパクト投資は、投資を通じて環境課題や社会課題の解決を図り、経済基盤の強化・向上に資する取組みとして今後ますます普及していくことが見込まれます。ESG投資との違いやインパクト投資についての基本的な考え方・要件、パフォーマンス測定マネジメントの方法など、幅広い理解の浸透を図ることが普及・促進のためには必要です。また、受益者のサステナビリティに対する選好や価値観を踏まえた投資を行うための対話や金融教育サービスなどの「受益者エンゲージメント」の重要性も高まってくると考えられます。

関連する動きとして、「IFSI (Investing for sustainable impact)」も注目されています。IFSIとは、「サステナビリティ・インパクトをもたらす投資」²⁰⁴のことで、「サステナビリティ・アウトカム (パリ協定やSDGsなどのさまざまな国際的合意目標で言及されている環境、社会、経済及び人権に関する目標と整合するアウトカム)」²⁰⁴に貢献するためのインパクトの創出を意図して行われる、投資家としての権限の行使、スチュワードシップ活動、政府や政策当局へのエンゲージメントを通じた幅広い投資活動を指します。「I. サステナビリティ動向」でも説明したとおり、ESG投資が受託者責任に反しないのかという議論は古くからなされており、その議論に関する報告書の第三弾であるPRI、UNEP FIなどによる「インパクトをもたらす投資に関する法的枠組み 投資意思決定におけるサステナビリティ・インパクト」にて、IFSIの考え方が示されています。同報告書では、運用リターンに有効ならば、投資におけるESG要素の考慮に加え、投資家単独でのエンゲージメントや、協働エンゲージメントなどの幅広い手段を通じたインパクトの追及もすべきとされています。

インパクト投資とIFSIの概念は、測定可能な環境・社会インパクトを意図しているという点で共通しているといえますが、インパクト投資はサステナビリティに焦点を当てたプロジェクトなどへの投融資を指すのに対して、IFSIはサステナビリティに焦点を当てたプロジェクトなどへの投融資に限定されず、他者とのエンゲージメントなどを通じた間接的なインパクトをもたらす投資も対象になり得ることから、インパクト投資よりも幅広い視点と取組みが求められます。PRIは、IFSIの投資アプローチを、図II-7-13のように、サステナビリティ・インパクトの実現が財務リターンの実現において重要な手段となる「手段的IFSI」、サステナビリティ・インパクトをもたらすこと自体を目的（財務リターンの実現より優先されることも並行の場合も含め）とする「目的的IFSI」の2種類に分類できると説明しています²⁰⁴。今後、日本の法制度を踏まえたIFSIの実行可能性が議論されていくことが見込まれます。

204 PRI、UNEP FI等、2021。「インパクトをもたらす投資に関する法的枠組み 投資意思決定におけるサステナビリティ・インパクト」(2023年10月24日閲覧)
<https://www.unpri.org/download?ac=15845>

<図II-7-13 サステナビリティ・インパクトをもたらす投資の分類>²⁰⁵

出典：PRI、UNEP FIなど、「インパクトをもたらす投資に関する法的枠組み 投資意思決定におけるサステナビリティ・インパクト」より引用

金銭価値化したインパクトを企業の財務情報に組み入れる動きや、サステナビリティ取組みの自社財務へのインパクトをはかる動きも、今後広がっていくことが見込まれます。前者においては、インパクト加重会計の考え方を活用して財務諸表に企業のポジティブ／ネガティブなインパクトを反映させることで、投資家や経営者が金銭化された利益や損失だけでなく、企業が環境や社会に与えるより広範な影響にもとづいた意思決定を行うことが期待できます。一方で、実施にあたっては、各企業が環境や社会に与える影響は個別性が強いため、各社が工夫してESGを考慮した財務情報を開示しても比較が難しいことや、非財務情報を金銭価値に換算するための方法が十分に確立していないことなどの課題があります。後者についても、企業価値へのつながりの分析手法やその信頼性について、今後研究が進むことも考えられます。イニシアティブや行政のリードによって、さまざまな前提・計算方法・利用手法を踏まえた規制や枠組みが整理され、実行のための体制構築がなされることが期待されます。

2021年11月には、日本のインパクト志向の金融経営を推進することを目的としたイニシアティブ「インパクト志向金融宣言」²⁰⁶が採択・署名され、署名金融機関は74社（2024年2月1日現在）にのぼっています²⁰⁷。また、2023年11月には、インパクト創出に向けた官民共同で幅広い関係者が協働・対話を行う場として「インパクトコンソーシアム」が発足しています。社会的インパクトに係る一連の取組みは、サステナブルファイナンス領域とも関連しながら、今後も動きが加速していくことが見込まれます。

205 PRI、UNEP FI等、2021.「インパクトをもたらす投資に関する法的枠組み 投資意思決定におけるサステナビリティ・インパクト」（2023年10月24日閲覧）
<https://www.unpri.org/download?ac=15845>

206 一般財団法人社会変革推進財団、2022.「インパクト志向金融宣言本文」（2023年12月8日閲覧）
<https://www.impact-driven-finance-initiative.com/wp-content/uploads/2022/06/Impact-driven-Financing-Initiative.pdf>

207 一般財団法人社会変革推進財団、「インパクト志向金融宣言」（2024年2月1日閲覧）
<https://www.impact-driven-finance-initiative.com/>

III

実務者向け
業務イメージ

1 気候変動

「II. サステナビリティ各論-1. 気候変動-」でも説明したとおり、気候変動対応において、戦略の項目に関わる、シナリオ分析、および移行計画の取組みが重要視されています。ここではこの2点について、生命保険会社の実務におけるポイントを説明します。

1. シナリオ分析のポイント

(1) 「気候関連財務情報開示タスクフォース (Task Force on Climate Related Financial Disclosures: TCFD)」の提言におけるシナリオ分析のポイント

シナリオ分析において考慮するポイントは、主に以下4点です。

- ① 利用するシナリオ
- ② 利用するシナリオの重要な入力パラメータや前提条件などシナリオナラティブ (製品・サービスの進歩、技術革新、地域性など)
- ③ シナリオの時間軸 (短期・中期・長期)
- ④ 各シナリオにおける組織のレジリエンスに関する情報 (戦略上のパフォーマンスへの影響、組織のバリューチェーンへの潜在的な影響、資本配分の決定、組織の経営実績、重要な財務的影響など)

(2) 取組みの進め方 (生命保険事業者・機関投資家共通)

TCFD提言では、シナリオ分析を利用しはじめたばかりの組織は、組織への気候変動の潜在的な影響について、経営陣の理解を支援するために、定性的な²⁰⁸またはストーリー展開からはじめても良いと示されています。また、組織が定性的なシナリオ分析で経験を積むにつれ、シナリオとそれによる影響の結果を説明するために定量的情報を使用することが考えられ、シナリオ分析の経験が豊富な組織は、データセットや定量モデルの分析、分析の正確性、洗練が必要となるとされています。また、組織が、その状況に最も関連する2つまたは3つのその他のシナリオに加えて、2°C以下のシナリオを利用することが推奨されています。

2018年の「気候変動に関する政府間パネル (Intergovernmental Panel on Climate Change: IPCC)」による1.5°Cの地球温暖化に関する特別報告書発行や、2021年に開催された「気候変動枠組条約締約国会議 (通称COP)」の26回目の会議 (COP26) での1.5°C目標合意の流れをうけ、1.5°Cのシナリオも増加しており、それを用いた分析も増加しています。

まずは定性的な分析からはじめ、自社への影響が大きいリスクについて、定量分析を段階的に行い、精度を向上させていくことが想定されます。

208 将来の世界の発展の方向性やビジョンを定性的に記述したストーリーラインのこと。

(3) 生命保険事業者としてのシナリオ分析の実務

TCFDでは、シナリオ分析の実施方法として、図Ⅲ-1-1にある6つのステップが示されています。これに沿って、分析の中心となるステップ②～⑥におけるポイントを説明します。

<図Ⅲ-1-1 生命保険事業者としてのシナリオ分析のプロセス>

① ガバナンスの確立、確認

- ・シナリオ分析を戦略的計画や企業のリスクマネジメントプロセスに統合
- ・関連する取締役会・委員会に監督職務権限を割り当て
- ・内部・外部のステークホルダーがどのように関与するかを特定

② 気候関連リスクの評価

1. TCFD提言などを参考に、自社の事業に関するリスク・機会の項目を列挙
2. 各リスク・機会項目について、起こり得る事業への影響の程度を判断
3. 上記の判断をした根拠や具体的な影響の内容を、定性的な記述で表現

③ シナリオの選定や範囲の設定

1. 代表的なシナリオはSSP、RCP、NGFSなど。代表的なシナリオを複数用いるケースも見られる
2. 分析上必要なパラメータ、前提条件などについても設定

④ 事業への影響評価

1. 各シナリオにおける、気候変動の組織の潜在的な戦略的・財務的影響を評価・分析
2. 影響を受けやすい事業領域などを特定

⑤ 考えられる対応の特定

1. 分析結果を戦略に盛り込む
(例) ビジネスモデルの変更、ポートフォリオの構成の変更、能力や技術への投資など

⑥ 文書化と開示

- ・上記プロセスの検討結果を文書化し、関係者に伝えるプロセス
- ・開示するのは、重要な内容
(例) 使用したデータ・情報などのインプット、仮定、分析方法、分析結果などのアウトプット、経営陣の想定される対応など

出典：TCFD “The Use of Scenario Analysis in Disclosure of Climate-Related Risks and Opportunities”をもとに作成

ステップ②：気候関連リスクの評価

このプロセスでは、自社が現在直面している、または将来直面する可能性のある、気候変動によるリスクと機会の影響を定性的に検討します。具体的には、以下の手順で検討します。

- ①TCFDが示すリスクと機会の代表的な分類およびその例を参考に、自社のリスクと機会を列挙する
- ②各リスク、機会について、起こり得る事業への影響の程度を判断する(大・中・小など)
 - ・想定する時間軸によって、影響の程度が異なるものもあるため、異なる時間軸(例えば、2030年/2050年/2100年)で影響の程度を判断することが望ましい
- ③上記の判断をした根拠や具体的な影響の内容を定性的な記述で表現する

TCFDにおいて示されている代表的なリスクは、「移行リスク」である「政策と法」「技術」「市場」「評判」と、「物理的リスク」です。主な機会は、「資源効率」「エネルギー源」「商品・サービス」「市場」「レジリエンス」となっています。生命保険会社において考えられる代表的なリスクと機会の例は以下のとおりです。

< 図Ⅲ-1-2 生命保険会社におけるリスクと機会の例 >

種類	気候関連のリスクの例	財務的な影響の例
移行リスク	政策と法規制 <ul style="list-style-type: none"> カーボンプライシング（炭素税、排出権取引など）の導入 生投 カーボンニュートラルに関する製品・サービスの規制の導入 生投 業界規制の変更、カーボンプライシングおよび気候変動シナリオに係る考え方などの変更 生投 	<ul style="list-style-type: none"> 事業運営コストの増加 規制による資産価値の減少、資産除去 製品やサービスのコストの増加や需要の減少による収益減少
	技術 <ul style="list-style-type: none"> 脱炭素製品・技術への置き換え費用の増加、既存技術の利用の減少 投 新しい脱炭素技術への投資の失敗 投 	<ul style="list-style-type: none"> 既存製品・サービスの座礁資産化 製品とサービスの需要の減少による収益減少 新技術と代替技術への設備投資、研究開発コストの増加
	市場 <ul style="list-style-type: none"> 消費者の行動変化 生投 気候変動による原材料、エネルギー価格の上昇 生投 	<ul style="list-style-type: none"> 商品とサービスの需要の減少による収益減少 原材料、エネルギー価格の上昇や生産プロセスの環境配慮の厳格化による生産コスト、事業運営コストの増加
	評判 <ul style="list-style-type: none"> 消費者の嗜好変化による商品・サービスへの評判低下 生投 気候変動への取組が不十分なことによるステークホルダーからの評判低下 生投 	<ul style="list-style-type: none"> 商品とサービスに対する需要の減少による収益減少 評判低下による収益減少
物理的リスク	急性 <ul style="list-style-type: none"> 台風や洪水などの極端な気象現象の深刻度の増加 生投 	<ul style="list-style-type: none"> 健康・生命被害による保険金支払の増加 従業員や事業設備の被害による収益減少 輸送手段、サプライチェーンの被害による生産力低下
	慢性 <ul style="list-style-type: none"> 気象パターンの極端な変動 生投 平均気温の上昇 生投 海面上昇 生投 	<ul style="list-style-type: none"> 健康・生命被害による保険金支払の増加 事業設備の被害による資本コストの増加 事業設備の被害による生産能力低下
種類	気候関連の機会の例	財務的な影響の例
機会	資源効率 <ul style="list-style-type: none"> 効率的な生産手段・流通手段・固定資産の使用 生投 (例) リサイクル資源の利用／高エネルギー効率ビル利用 	<ul style="list-style-type: none"> 生産能力向上・コスト削減
	エネルギー源 <ul style="list-style-type: none"> 低排出のエネルギー源の使用 生投 省エネルギー製品の使用 生投 省エネルギー市場への参入、投資 投 (例) 再生可能エネルギーの使用／省エネ製品の利用／分散型エネルギーシステムの利用 	<ul style="list-style-type: none"> 化石燃料価格上昇へのエクスポージャーの減少 事業運営コスト削減 新市場への参入による収益増加
	商品・サービス <ul style="list-style-type: none"> 低排出および気候変動に対応した製品・サービス提供 投 (例) 低炭素モビリティの需要／スマートビルディング、スマートシティの需要／防災、減災関連製品・サービスの需要／機能性薬品、食品の需要／気候関連金融商品の需要 	<ul style="list-style-type: none"> 商品・サービスの需要増加による収益増加
	市場 <ul style="list-style-type: none"> 消費者の嗜好変化による商品・サービスの需要の増加 生投 新規市場、新興市場へのアクセス 生投 多様な金融資産（グリーンボンド、インフラ）の活用 投 	<ul style="list-style-type: none"> 商品・サービスの需要の増加、市場拡大による収益増加 投資収益の増加
	レジリエンス <ul style="list-style-type: none"> 気候変動への緩和と適応に資するエネルギー源および製品・サービスの拡充 投 レジリエンス計画（インフラ、土地、建物）の確立 生投 資源の代替、多様化 生投 	<ul style="list-style-type: none"> 市場評価の向上による収益増加 業務能力向上による収益増加

凡例 **生** 生命保険事業に関わるもの **投** 投融資事業および投融資先に関わるもの

出典：TCFD “Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures”をもとに作成

また、上記をもとに自社の事業における影響を評価したイメージは下図のとおりです。下図はあくまでイメージであり、実際には、自社の事業特性などを踏まえて評価を実施する必要があります。

<図Ⅲ-1-3 生命保険事業に係るリスクの定性的な整理のイメージ>

TCFD提言をもとに 列挙した物理的リスク		自社の事業における影響の評価例	
		評価	内容
物理的 リスク	急性 ・台風や洪水などの極端な気象現象の深刻度の増加	小	<ul style="list-style-type: none"> ケガなどに伴う保険金支払いは増加する可能性はあるが、想定される被害の程度や、自社の販売商品内訳（第一分野が中心）を考慮すると、影響は限定的と想定される 河川沿いなど、洪水被害の影響がある事業拠点はないため、従業員への影響および事業設備への影響は限定的と想定される
	慢性 ・気象パターンの極端な変動 ・平均気温の上昇 ・海面上昇	中～大	<ul style="list-style-type: none"> 熱中症や感染症などの影響により傷病、死亡者数が増加し、保険金支払いが増加することが想定され、影響度は大きくなる可能性がある。冬季の死亡者数の減少も考慮すると中程度となる可能性もある。

出典：生命保険協会「はじめての気候変動シナリオ分析ハンドブック～生命保険会社におけるシナリオ分析の実務と周辺動向～」をもとに作成

ステップ③：シナリオの選定や範囲の設定

①事前準備

定性的に洗い出したリスク・機会のうち、分析対象とするリスク、機会、想定する時間軸を決定します。

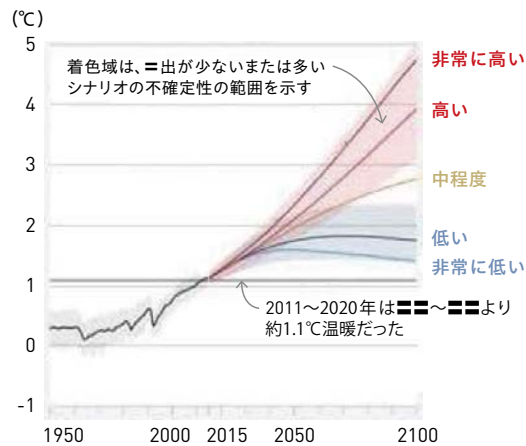
②シナリオの選定

TCFD提言では、温室効果ガスの濃度変化による気温の上昇に関するシナリオを用いたシナリオ分析方法が解説されています。それだけでなく、そうした気候条件の下で、人間の生活や社会・経済の変化を想定することで、より効果的なシナリオ分析が実施できます。

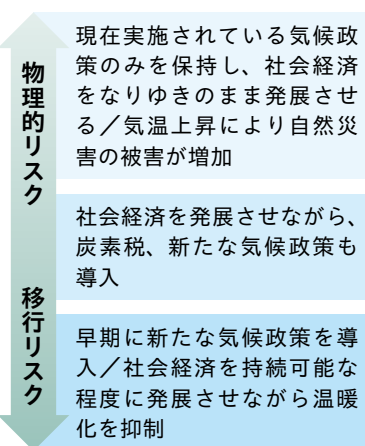
「II.サステナビリティ各論－1.気候変動－」で説明したとおり、代表的なシナリオとして、IPCCのSSPとRCP、「国際エネルギー機関 (International Energy Agency:IEA)」のWEO、「責任投資原則 (Principles for Responsible Investment: PRI)」のIRP、「気候変動リスクに係る金融当局ネットワーク (Network for Greening the Financial System: NGFS)」のNGFSシナリオなどが挙げられます。下図は、平均気温や環境・社会の変化と対応するシナリオの種類を示したものです。IPCCやNGFSが作成している既存のシナリオには、気温の上昇に関するシナリオとともに、将来の社会の状況を記述する社会経済シナリオもあり、これらの中から基盤となるものを自社の想定する物理的リスク、移行リスクを包含するよう、2℃以下を含んだシナリオを複数 (2℃ (または1.5℃) と4℃) 選定することが考えられます。シナリオ分析を継続的に取り組んでいく中で、2050年ネットゼロを見据えた1.5℃シナリオを選択していくことも一案です。

< 図Ⅲ-1-4 平均気温および環境・社会の変化とそれに対応するシナリオの種類 >²⁰⁹

平均気温の変化



環境・社会の変化概要



平均気温の変化

2100年頃の 気温上昇幅 (産業革命前と 比較)	NGFSシナリオ	IPCC参照シナリオ		IEAシナリオ (WE02022)	PRI IPRシナリオ
		RCP	SSP		
大きい (4℃程度)	Hot house world -Current Policies 3℃+	RCP8.5	SSP5-8.5 4.4 [3.3 ~ 5.7]℃ SSP3-7.0 3.6 [2.8 ~ 4.6]℃	-	-
中間的	Hot house world -NDCs 2.6℃	RCP6.0 RCP4.5	SSP2-4.5 2.7 [2.1 ~ 3.5]℃	STEPS 2.5℃	-
小さい (1.5/2℃程度)	Disorderly -Delayed Transition 1.6℃ Orderly -Below 2℃ 1.6℃ -Net Zero 2050 1.4℃ Disorderly -Divergent Net Zero 1.4℃	RCP2.6	SSP1-2.6 1.8 [1.3 ~ 2.4]℃ SSP1-1.9 1.4 [1.0 ~ 1.8]℃	APS 1.7℃ NZE 1.4℃	FPS 2.0℃ RPS 1.5℃

出典：IPCC「第5次報告書」、IPCC「第6次報告書」IEA「WE02023」、NGFS「Scenarios Portal」をもとに作成

平均気温の変化については、環境省「IPCC 第6次評価報告書 統合報告書「政策決定者向け要約」文科省、経産省、気象庁、環境省による暫定訳【2023年4月17日時点】」より引用

209 IPCC AR5によれば、2081～2100年の世界平均地上気温の1986～2005年平均に対する上昇量は前提とするRCPシナリオによって異なり、RCP2.6シナリオでは0.3～1.7℃(中央値1.0℃)、RCP4.5シナリオでは1.1～2.6℃、RCP6.0シナリオでは1.4～3.1℃、RCP8.5シナリオでは2.6～4.8℃(中央値3.7℃)の範囲に入る可能性が高いと予測されている。また、IPCCでは、工業化(産業革命:18世紀後半)以前の基準年を1750年としているが、当時の世界平均地上気温としては、データの不備から、より測器観測データの整った1850～1900年の平均値で代用している。それによれば、工業化以前から上記予測の初期値までにすでに0.61℃(5-95% confidence interval: 0.55 to 0.67℃) 昇温しており、上記予測値にこの値を加えれば工業化以前からの気温上昇量が示される。SSPシナリオについてはIPCC AR6で主に参照された5つのシナリオのRCP(SSP"X"- "Y"の"Y") に応じて分類している。気温上昇幅の表記の意味は“中央値[レンジ]”。これらの数値は生来的に確率的なものであることに留意。(注:シナリオ毎の情報入手可否により、中央値のみ或いはレンジのみ示しているものもある) 環境省, 2023. 「IPCC 第6次評価報告書 統合報告書 政策決定者向け要約」(2023年11月2日閲覧) <https://www.env.go.jp/content/000127495.pdf>

<図III-1-5 シナリオの種類>

作成主体	シナリオ概要
IPCC	<p>特に使用されることの多いシナリオ。2025年～2100年頃までの将来像を文章の記述で示す、社会経済シナリオを含む3種類がある。</p> <ul style="list-style-type: none"> • 社会経済シナリオ (Shared Socioeconomic Pathways : SSP) 気候変動の先行きを想定するため、温室効果ガスの削減対策がどのように行われる社会になるか、2025年～2100年頃までの将来像を文章の記述で示すもの。 • 代表的濃度経路 (Representative Concentration Pathway: RCP) 温室効果ガスの濃度がどう増えていくかの経路を示す代表的濃度経路によって、温室効果の強さ(放射強制力と呼ぶ)が異なる。温室効果ガスの増加による+2℃、4℃などの地球の平均気温上昇幅は、産業革命以前(18世紀後半)との差で表す。 • IPCC第六次評価報告書 (AR6) で提示されたシナリオ (SSPとRCPの組み合わせ) AR6では、SSPとRCPを組み合わせたシナリオが使用されている。例えば「SSP1-1.9」は、SSP-1とRCP-1.9を組み合わせたシナリオで、CO₂排出量が最も少なく、「1.5℃目標」に相当する。
NGFS <ul style="list-style-type: none"> • 気候変動リスクへの金融監督上の対応を検討することを目的として2017年に設立された、各国中央銀行・金融監督当局のネットワーク • NGFSには、日本からは金融庁と日本銀行が参加 	<p>NGFSのメンバーである金融監督機関が利用することを想定して作成されたシナリオ。シナリオの作成手順の詳細や、策定の基礎となったデータベースやツールなども合わせて公表されているため、監督機関以外の組織が利用することも可能となっている。</p> <p>IPCCの公表したシナリオのSSPのうち、SSP2(気候変動への緩和策、適応策どちらも中程度を想定しているもの)をもとに作成されている。移行リスクと物理的リスクのどちらもカバーする3カテゴリ・6種類のシナリオとなっている。金融庁のパイロットテストにおいても、NGFSシナリオが採用されている。</p> <p>[Orderly (秩序的)]</p> <ul style="list-style-type: none"> • Net Zero2050 厳格な排出削減政策とイノベーションにより、地球温暖化を1.5℃に抑制し、2050年に世界のCO₂排出量をネットゼロにすることを指す • Below 2℃ 排出削減政策の厳しさが徐々に増していき、地球温暖化を2℃に抑える可能性が67%となる <p>[Disorderly (非秩序的)]</p> <ul style="list-style-type: none"> • Divergent Net Zero 2050年にネットゼロを達成に到達。セクターごとに導入される政策が異なるため、全体のコストが高くなり、石油使用のフェーズアウトが早まる • Delayed Transition 2030年まで排出量が減少せず、温暖化を2℃に抑えるには強力な政策が必要となる。CO₂除去は限定的 <p>[Hot house world (温暖化進行)]</p> <ul style="list-style-type: none"> • NDCs (Nationally Determined Contributions) 各国が約束した全ての政策(現時点では実行されていないものも含む)が実施されると想定 • Current Policies 現在実施されている政策のみが保持される想定で、物理的リスクが高くなる <p>各国の金融当局によるシナリオ分析ではNGFSシナリオが用いられていることが多くある。</p>

作成主体	シナリオ概要
<p>IEA</p> <ul style="list-style-type: none"> IEAは毎年、世界のエネルギーシステムに関する分析結果を公表しており、2023年10月に最新版の「World Energy Outlook 2023」²¹⁰を公表した。2030年までに化石燃料の需要はピークアウトし、再生可能エネルギーが占める電力構成は約50%に近づくと分析結果が示されている。しかし、世界の平均気温の上昇を産業革命以前と比較して1.5℃以下に抑えるには、一層強力な気候関連政策が必要とされている。 	<p>中長期のエネルギー市場の予測をもとにしたシナリオ。</p> <ul style="list-style-type: none"> STEPS (Stated Policies Scenario) 各国が現在公表している政策のみを継続する APS (Announced Pledges Scenario) 各国政府による全ての気候変動関連の公約が完全かつ期限内に達成されると仮定する NZE (Net Zero Emissions by 2050 Scenario) 2050年にネットゼロを達成する <p>2023年9月に、2030年ネットゼロに向けたロードマップの最新版である「1.5℃目標を達成し続けるための世界的な道筋」(Net Zero Roadmap A Global Pathway to Keep the 1.5℃ Goal in Achieve)²¹¹も公表している。</p>
<p>PRI</p> <ul style="list-style-type: none"> 気候関連の政策や規制に関するリスクについて、金融セクターに準備を促すために「Inevitable Policy Response (IPR) イニシアティブ」を推進している。 	<p>気候変動対策を進める過程で、各国政府が必然的な対応として取入れざるを得ない政策を予測し、それによって生じる社会変化を示すシナリオ。</p> <p>2021年10月に、IPRは以下の2つのシナリオを公表。</p> <ul style="list-style-type: none"> 予測政策シナリオ (Forecast Policy Scenario: FPS) 各国政府による取組みが今後10年間に大きく進展することを前提としたシナリオ。2030年までにゼロエミッション車が全車両の約30%を占め、世界の発電量の30%以上を太陽光と風力発電が占める。エネルギー部門の排出量は、2020年：34GtCO₂→2050年：9GtCO₂と、75%減となる。 必要な政策シナリオ (Required Policy Scenario: RPS) 気温上昇を1.5℃に抑えるには十分ではないことから、新たに作成したシナリオ。2025年までに地球全体の森林破壊を終わらせる、または、バイオマスエネルギーを利用した燃焼により発生したCO₂を回収・貯留する技術である「BECCS (Biomass Energy with Carbon Capture and Storage)」も含めてエネルギーシステムでより大きな吸収が必要となる。2035年までに中国を含むほとんどの先進国で石炭利用を廃止する。2040年までに、ほぼ全ての市場で化石燃料の新車を段階的廃止、または2045年までに世界全体で100%クリーン電力に移行する。

出典：各作成主体のウェブサイトなどをもとに作成

③関連パラメータの将来情報の入手

シナリオの特定と合わせて、分析の前提となるリスク・機会項目に関するパラメータの客観的な将来情報を入手します。例えば、物理的リスクであれば、将来の集中豪雨などの増加により、洪水の頻度や規模がどの程度増加するかの情報、移行リスクであれば、再エネ規制がどの程度導入されるかの情報などを入手することが考えられます。必ずしも分析対象の時間軸の情報が入手できるとは限らないため、推計や定性的な情報収集などの検討が必要となる場合もあります。

< 情報入手先の参考先例 >

- 物理的リスク：ハザードマップなどの気候変動影響評価ツール、環境省の気候変動影響評価報告書、など
- 移行リスク：IEA、PRI、SSP、NGFSのレポートなど

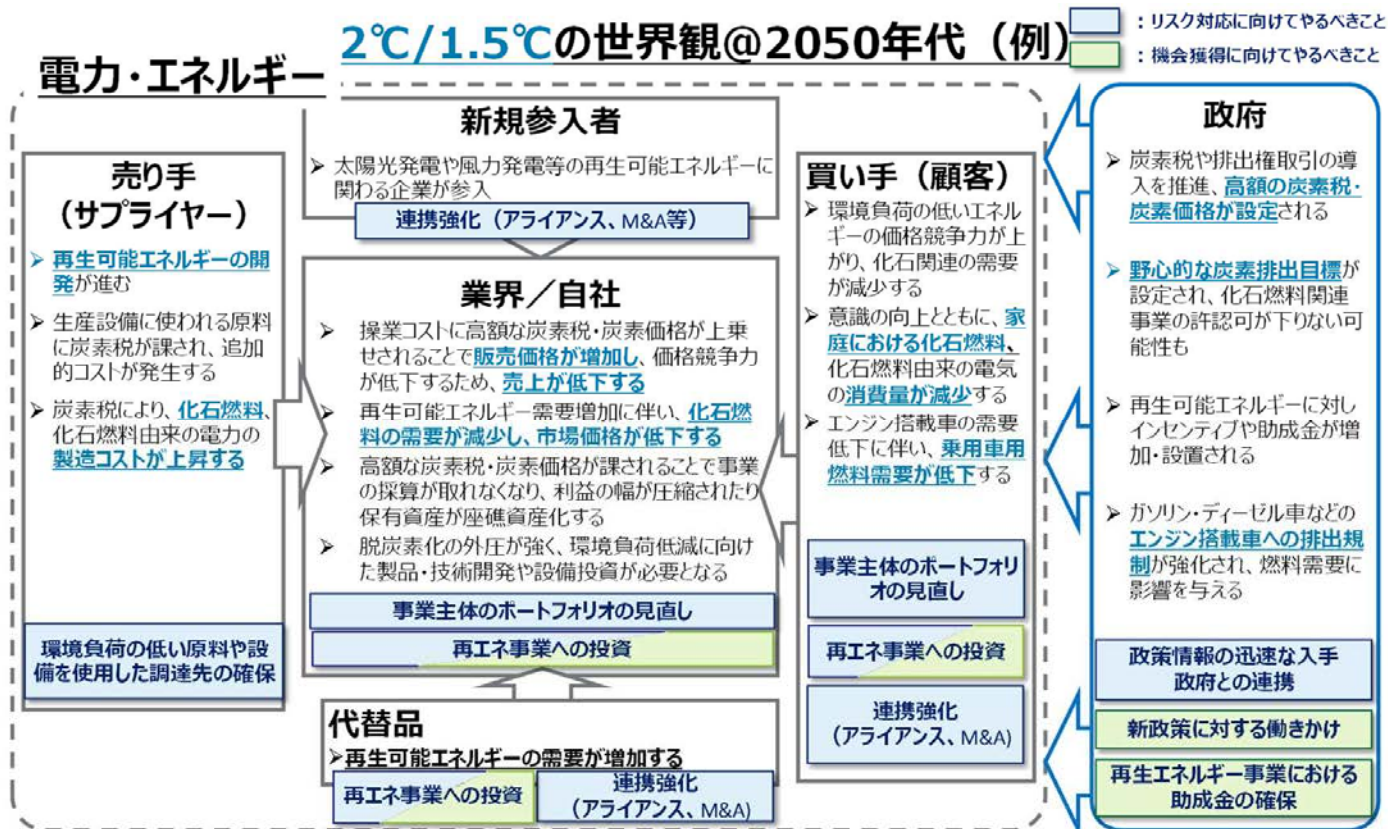
210 IEA, 2023. "World Energy Outlook 2023." Accessed November 6, 2023. <https://iea.blob.core.windows.net/assets/66b8f989-971c-4a8d-82b0-4735834de594/WorldEnergyOutlook2023.pdf>

211 IEA, 2023. "Net Zero Roadmap A Global Pathway to Keep the 1.5 °C Goal in Reach." Accessed November 13, 2023. https://iea.blob.core.windows.net/assets/13dab083-08c3-4dfd-a887-42a3ebe533bc/NetZeroRoadmap_AGlobalPathwaytoKeepthe1.5CGoalinReach-2023Update.pdf

④ステークホルダーを意識した世界観の整理

上記の将来情報をもとに、投資家を含めたステークホルダーの行動などの自社を取り巻く将来の世界観を鮮明に整理します。ナラティブな文章やポンチ絵により世界観を視覚化することで、社内での合意形成や対外開示にも役立つと考えられます。

< 図 III-1-6 世界観の例 >²¹²



出典：環境省「TCFD 提言に沿った気候変動リスク・機会のシナリオ分析実践ガイド（銀行セクター向け）ver.2.0」より引用

ステップ④：事業への影響評価

選定したシナリオをもとに、自社が想定する将来シナリオを描いた上で、それぞれの事業への気候変動の影響について分析を行います。

例えば、気候変動対策が順調に進んで気温上昇が抑えられた世界では、健康への影響が抑えられ、保険金の支払いへの影響は低くなる、逆に対策が非常に遅れて大幅に気温が上昇した世界では、健康への影響が増大し、保険金の支払いへ大きな影響を及ぼす、といった分析が考えられます。

評価・分析の手法は、定性的な手法と定量的な手法に分類されます。一般的に、定量分析では分析に必要なデータやモデルが十分に入手・利用できないなどの制約により難易度が高くなる場合が多いこともあり、TCFD提言でも初めてシナリオ分析に取り組む企業は、まず定性的なアプローチが推奨されています。

ステップ⑤：考えられる対応の特定

このプロセスでは、シナリオ分析の結果を、どのように企業の戦略に盛り込むかを検討することが必要となります。TCFD提言では、対応の例として、「ビジネスモデルの変更」「ポートフォリオの変更」「能力や技術への投資」などが挙げられています。ここでの検討結果は、自社の事業戦略や対外開示にも大きく関わるため、実務担当者のみならず経営層も含めて全社的な認識の共有および検討が重要となります。

ステップ⑥：文書化と開示

開示するのは、例えば使用したデータ・情報などのインプット、前提、分析方法、分析結果などのアウトプット、想定される対応などの重要な内容です。ただし、シナリオ分析で活用できるデータや情報が十分に得られない場合や、技術的な制約があることも考えられます。そのため、完璧な開示を目指すよりも、その段階における可能な範囲で、開示していくことが重要となります。どの範囲をどのように開示するかは、分析結果の内容や分析の精度・信頼性を踏まえて、各社が判断することとなります。

(4) 機関投資家としてのシナリオ分析の実務

生命保険会社は、機関投資家としても自社のポートフォリオにおける気候変動の影響を把握し、適切な対応をとる必要があります。生命保険事業者のシナリオ分析の流れと同じく、図Ⅲ-1-7から、分析の中心となるステップ②～⑥に沿って、ポイントを説明します。

< 図Ⅲ-1-7 機関投資家としてのシナリオ分析のプロセス >

① ガバナンスの確立、確認

- ・シナリオ分析を戦略的計画や企業のリスクマネジメントプロセスに統合
- ・関連する取締役会・委員会に監督職務権限を割り当て
- ・内部・外部のステークホルダーがどのように関与するかを特定

② 気候関連リスクの評価

1. TCFD提言などを参考に、自社の事業に関するリスク・機会の項目を列挙
2. 各リスク・機会項目について、起こり得る事業への影響の程度を判断
3. 上記の判断をした根拠や具体的な影響の内容を、定性的な記述で表現

③ シナリオの選定や範囲の設定

1. 代表的なシナリオはSSP、RCP、NGFSなど。代表的なシナリオを複数用いるケースも見られる
2. 分析上必要なパラメータ、前提条件などについても設定

④ 事業への影響評価

1. 自社の投資ポートフォリオの傾向の把握（温室効果ガス排出の多い産業がどの程度含まれているかなど）
2. 投資ポートフォリオの傾向を踏まえ、各シナリオにおける、気候変動の組織の潜在的な戦略的・財務的影響を評価・分析
3. 影響を受けやすい事業領域などを特定

⑤ 考えられる対応の特定

1. 分析結果を戦略に盛り込む
(例) ビジネスモデルの変更、ポートフォリオの構成の変更、能力や技術への投資など

⑥ 文書化と開示

- ・上記プロセスの検討結果を文書化し、関係者に伝えるプロセス
- ・開示するのは、重要な内容
(例) 使用したデータ・情報などのインプット、仮定、分析方法、分析結果などのアウトプット、経営陣の想定される対応など

出典：TCFD “The Use of Scenario Analysis in Disclosure of Climate-Related Risks and Opportunities”をもとに作成

ステップ②：気候関連リスクの重要性の評価

まずは、図Ⅲ-1-2で挙げた移行リスクから、自社の事業特性などからみてどの程度重要性があるかを定性的に評価します。下図はあくまでイメージであり、実際には、自社のポートフォリオの傾向などを踏まえて、評価を実施する必要があります。

＜図Ⅲ-1-8 投融資に係る移行リスクの定性的な整理のイメージ＞

TCFD提言をもとに 列挙した移行リスク		自社の事業における影響の評価例（2050年を想定）	
		評価	内容
移行 リスク	政策と法規制 ・カーボンプライシング（炭素税、排出権取引など）の導入 ・カーボンニュートラルに関する製品・サービスの規制の導入 ・業界規制の変更、カーボンプライシングおよび気候変動シナリオに係る考え方などの変更	中	・カーボンプライシングなどが国内外で新たに策定・導入されると、投融資先企業のビジネスに影響を及ぼす可能性がある。 ・特に排出量の多い企業では、事業運営コストが増大する可能性があり、自社のポートフォリオの傾向を考慮すると、影響は中程度と想定される。
	技術 ・脱炭素製品・技術への置き換え費用の増加、既存技術の利用の減少 ・新しい脱炭素技術への投資の失敗	中	・低排出技術の急激な普及により市場が変化し、従来型商品やサービスを提供する投融資先企業の価値が減少する可能性がある。 ・脱炭素技術への投資の失敗、移行にかかるコストの増大により投融資先企業の価値が減少する可能性がある。自社のポートフォリオの傾向を考慮すると、影響は中程度と想定される。
	市場 ・消費者の行動変化 ・気候変動による原材料、エネルギー価格の上昇	小	・排出量の多い企業による製品、サービスを避ける消費者行動などにより、投融資先企業が影響を受ける可能性があるが、自社ポートフォリオの傾向を考慮すると、影響は限定的と想定される。
	評判 ・消費者の嗜好変化による商品・サービスへの評判低下 ・気候変動への取り組みが不十分なことによるステークホルダーからの評判低下	大	・排出量が多く、脱炭素への対応が遅れる投融資企業があった場合、ステークホルダーから、株主提案や訴訟等の圧力がかかる可能性がある。今後の投融資企業の対応を精査してしていく必要があるため、影響が大きいとする。

出典：生命保険協会「はじめての気候変動シナリオ分析ハンドブック～生命保険会社におけるシナリオ分析の実務と周辺動向～」をもとに作成

ステップ③：シナリオの範囲の特定や定義

代表的なシナリオは、1. (3) ステップ③のシナリオと同様に、IPCC、NGFS、WEO、PRIなどが挙げられます。これらのシナリオをもとに、後続プロセスにて投融資ポートフォリオに関する分析を行います。

ステップ④：事業への影響の評価

機関投資家としての事業への影響の評価は、まずは、自社のポートフォリオの傾向を把握することからはじめる必要があります。投融資先企業の業種は、非常に多岐にわたることが想定されますが、まずは自社のポートフォリオに、温室効果ガスの多排出業種がどの程度含まれているかを確認します。企業の規模や生産量にもよりますが、一般的には以下の業種の企業は温室効果ガス排出量が多いと考えられます。

- ・Scope1,2の排出量が多い業種：電力、鉄鋼、化学、セメント、製紙、船舶、航空など
- ・Scope3の排出量が多い業種：自動車、電気機器、機械、ガス供給、住宅機器など

参考 Scope1~3の考え方（「II.サステナビリティ各論-1.気候変動-」において詳説）

Scope1：燃料の燃焼など事業者自身の温室効果ガスの直接排出

Scope2：事業所での電気の使用など、他社から供給された電気、熱・蒸気の使用に伴う間接排出

Scope3：自社自体からの排出ではなく、原料調達、製造、物流、販売、廃棄、投資などの組織活動などの活動に伴う排出

このように自社の業種別の保有金額や占有率を知ること、ポートフォリオにおける温室効果ガス排出量の大きな傾向を把握することができます。なお、自社ポートフォリオの温室効果ガスの排出量の情報を得るには、投融資先企業の統合報告書などを調べる方法や、データプロバイダを利用する方法が考えられます。

ステップ⑤：考えられる対応の特定

ここまでで特定したリスクと機会、それによる事業への影響について、自社が取り得る対応を検討します。つまり、シナリオ分析の結果を、どのように自社の戦略に盛り込むかを検討することが必要となります。その方法として、「ビジネスモデルの変更」、「ポートフォリオの変更」、「能力や技術への投資」といったことが考えられます。

ポートフォリオにおける温室効果ガス排出量を削減するためには、投融資先企業へのエンゲージメントを通して取組みを働きかけるといった対応も有効です。

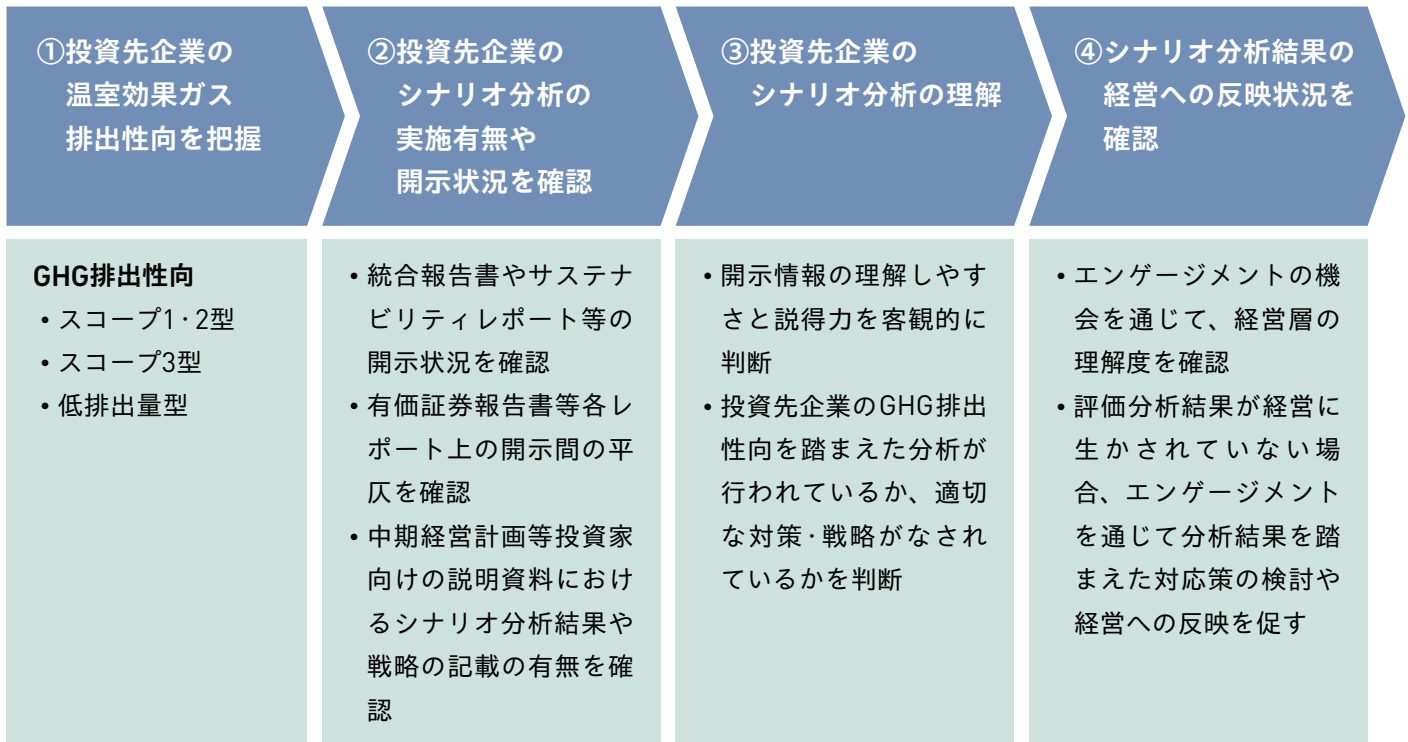
ステップ⑥：文書化と開示

最後に、これまでの分析・検討結果を文書化し、開示を行います。それぞれの企業の状況などに応じて、説明方法や指標を選択します。

TCFDは、アセットオーナーに対し、それぞれの企業の状況や能力に最も適したアプローチや指標を用いて、所有する資産や資金、投資戦略が2℃を大きく下回るシナリオにどの程度合致しているかについて説明すべきとしています。また、所有する資産の温室効果ガス排出量および各資金または投資戦略の「加重平均炭素原単位 (Weighted Average Carbon Intensity: WACI)」について、「PCAF (Partnership for Carbon Accounting Financials)」が策定するスタンダードに準拠したWACIを開示することを推奨しています。「国際サステナビリティ基準審議会 (International Sustainability Standards Board: ISSB)」の「IFRS S2号」では、スコープ3の排出量や炭素関連資産のエクスポージャーなども開示事項に含まれています。

自社のシナリオ分析を実施することは、投融資先企業におけるシナリオ分析の理解を深め、エンゲージメント手法を確立するためにも有用だと考えられます。その他のエンゲージメントに関する情報は、本章3.(1)で後述しています。

<図III-1-9 投資先企業のシナリオ分析の理解とエンゲージメントのプロセス>



出典：生命保険協会「はじめての気候変動シナリオ分析ハンドブック～生命保険会社におけるシナリオ分析の実務と周辺動向～」をもとに作成

2. 移行計画検討のポイント

(1) 移行計画に必要な要素

「II. サステナビリティ各論-1. 気候変動-」で説明したとおり、さまざまな機関が、移行計画に求められる要素などに関する検討を行っています。

TCFD提言の実施に関するガイダンスの改訂版では、さまざまな団体の関連する資料のレビュー結果を踏まえた効果的な移行計画の特徴として、「戦略に沿っている」「気候関連の指標や目標を含め定量的要素で支えられている」「効果的なガバナンスプロセスに従う」「実行可能で具体的なイニシアティブ」「信用できる」「定期的なレビューおよび更新」「毎年ステークホルダーに報告されている」を挙げ、また同フレームワークの4つの柱ごとに考慮する要素を整理しています。

＜図III-1-10 TCFDによる移行計画において考慮すべき要素＞

ガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> ・承認：取締役会または取締役会の適切な委員会が、移行計画および気候関連の目標を承認する。 ・監督：取締役会または取締役会の適切な委員会が移行計画の実施を監督する。 ・説明責任：経営陣には移行計画の実施に対する責任があり、責任者には効果的な実施を確保するための十分な権限と資源へのアクセス権がある。 ・インセンティブ：報酬その他のインセンティブは、移行計画に記載されている、組織の気候目標と整合性がある。 ・報告：取締役会または取締役会および経営陣の適切な委員会は、定期的に現状報告を受けている。 ・レビュー：組織は、定期的に計画、活動、指標および目標をレビューし、更新する。 ・透明性：組織は、財務面、目標に対するパフォーマンス、組織のビジネスへの影響など、移行計画目標とパフォーマンスを外部のステークホルダーに報告する。 ・保証：組織の報告は、独立したレビューまたは第三者保証の対象となる。
戦略	<ul style="list-style-type: none"> ・戦略との整合性：組織は移行計画を全体的な戦略と整合させる。移行計画は以下のことを記述する。 活動 - 定義した時間的範囲における組織の目標達成方法 温度目標 - 世界の温度目標 (例: 1.5°C)、関連する規制上の義務、セクター別の脱炭素戦略との整合性 ・計画における仮定：移行計画には、組織が採択した仮定、特に移行経路の不確実性と実装上の課題に関する仮定が記述されている。これらの仮定は、組織が財務会計、設備投資、投資決定において使用する仮定と一致していなければならない。 ・優先順位付けされた機会：移行計画は、世界が低炭素経済に移行する際に、優先順位付けした気候変動の機会を最大限に活用するための組織の意図を記述する。 ・行動計画：移行計画では、短期および中期の戦術・運用計画を概説し、関連する行動がGHG排出の重要な発生源にどのように対処するかを記述する。この計画には、気候関連のリスクを低減し、気候関連の機会を増加させるための現在および計画中のイニシアティブが含まれる。 ・財務計画：移行計画には、土台になる財務計画、予算および関連する財務目標 (例：脱炭素戦略を支える設備投資その他の支出額) を記載する。 ・シナリオ分析：組織は、複数の気候関連シナリオを用いて、移行計画および関連する目標の達成可能性をテストする。
リスク管理	<ul style="list-style-type: none"> ・リスクの説明：移行計画には、組織が低炭素経済への移行に伴い直面するリスクを記載する。 ・計画の課題と不確実性：移行計画には、移行計画を成功させるために組織が直面する仮定、不確実性、課題を記述する。
指標と目標	<ul style="list-style-type: none"> ・指標：移行計画には、組織が計画および目標に対する進捗状況を追跡するためにモニターする指標を記述する。これには、関連する業務および財務パフォーマンス指標、産業横断的気候関連指標カテゴリと整合した指標、および業界固有または組織固有の指標を含む。 ・目標：移行計画には、堅牢な気候科学に基づく定量的・定性的目標が含まれる。GHG排出目標については、含まれるGHG排出量の種類とスコープ、および地域、時間軸、または活動全体のGHG排出の程度を示す。 ・方法論：移行計画における指標と目標は、広範に認められた透明性のある方法論に基づいている。 ・日付：移行計画では、目標の達成が予定されている日付を指定し、計画の時間的範囲内の目標を含む (例：計画のロードマップのタイムテーブル)。 ・GHG排出削減量：移行計画では、GHG排出目標を達成するための削減量、除去量、オフセットの相対的な寄与度に言及する。

出典：TCFD「気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) 指標、目標、移行計画に関するガイダンス」をもとに作成

英国の環境非営利組織であるCDPにおいても、企業などの環境情報開示を評価する質問書では、「低炭素移行計画」の質問項目が、2022年の質問書から「1.5℃の世界に整合する移行計画」という質問項目に変更されました。また、移行計画を策定していない企業は、策定している企業との評価に差が付けられるとともに、その理由についても問われ、より踏み込んだ移行計画に関する評価がされるようになってきています。CDPも同様に、TCFD提言の4つの柱ごとに、信頼たる気候関連移行計画の具体的な要素を整理しています。

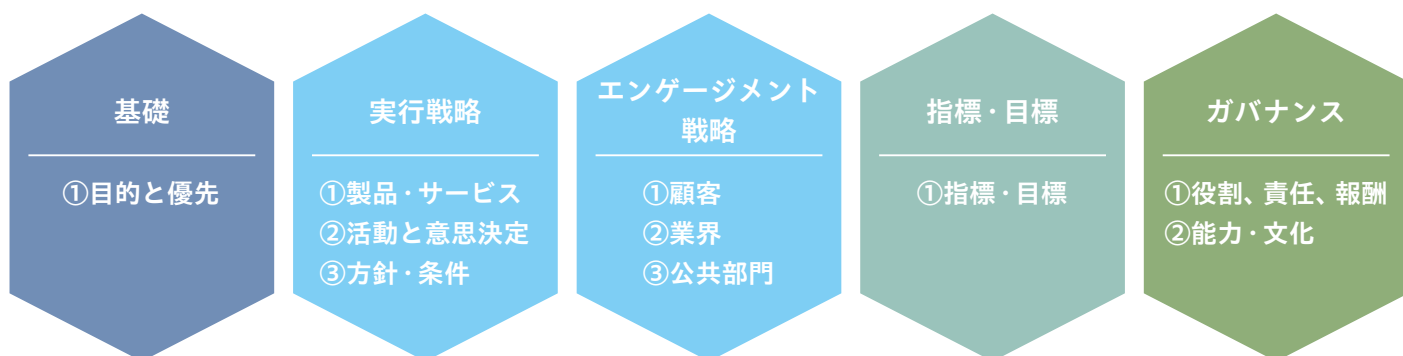
< 図Ⅲ-1-11 CDPによる信頼たる気候関連移行計画の要素 >

TCFD項目	移行計画要素	概要
ガバナンス	ガバナンス	組織が気候移行計画について取締役会レベルの監督を受け、計画の目標達成を確実にするための明確なガバナンスの仕組みがあることを示すものである
戦略	シナリオ分析	気候移行計画は、潜在的な気候関連のリスクと機会を特定するために、しっかりとシナリオ分析によって裏付けられなければならない
	財務計画	ネット・ゼロを達成するための戦略の一環として、組織は、期限付きの財務計画の詳細を説明する必要がある。これには、Capital Expenditure (CAPEX)、Operating Expenditure (OPEX)、売上等が含まれる
	バリューチェーン・エンゲージメント & 低炭素イニシアチブ	気候移行計画には、事業プロセス（およびバリューチェーン）の脱炭素化に向けた期限付きの行動と、期限付きのKPIを含めなければならない。これには以下の4つの要素が含まれる： (1) サプライチェーン・エンゲージメント (2) 顧客エンゲージメント (3) 低炭素製品・サービスのポートフォリオ拡大 (4) 直接操業における排出量削減の取り組み
	ポリシー・エンゲージメント	気候移行計画は、組織の公共政策への働きかけが、組織の気候変動に対する野心や戦略と整合していることを示さなければならない
リスク管理	リスク&機会	気候移行計画は、特定された気候変動に関連するリスクを最小化し、機会を最大化するための組織のプロセスを説明するものでなければならない
指標と目標	目標	気候移行計画には、最新の気候科学に整合した、期限付きで検証された科学的根拠に基づく目標が含まなければならない。組織は、2030年までに排出量を半減させる短期的なSBTを設定し、遅くとも2050年までにネットゼロという長期目標を設定する必要がある
	検証付きの スコープ1, 2, 3会計	気候移行計画は、完全で、正確で、透明性・一貫性・関連性があり、第三者によって検証されたスコープ1、2、3の年次排出量インベントリを伴わなければならない

出典：CDP “Climate Transition Plan: Discussion Paper”をもとに作成

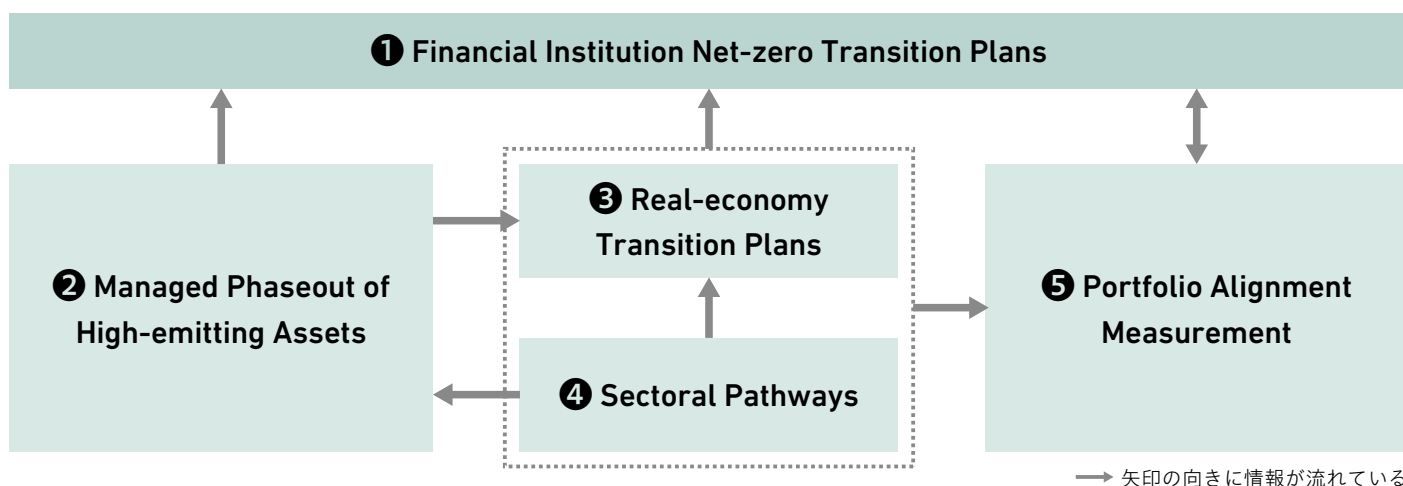
金融セクターの文脈では、「GFANZ (Glasgow Financial Alliance for Net Zero)」が金融セクターにおける移行計画の要素として5つを挙げ、それに沿った4つのファイナンス戦略にもとづき、実体経済の脱炭素化を支援すべきとしています。その他にも、上記にもとづく移行計画に関するガイダンスを公表し、金融機関における移行計画の実施・開示を後押ししています。

< 図Ⅲ-1-12 GFANZによる金融機関のための移行計画の5つの要素 >



出典：GFANZ “Financial Institution Net-zero Transition Plans Fundamentals, Recommendations, and Guidance”をもとに作成

< 図Ⅲ-1-13 GFANZのガイダンスの概観 >



→ 矢印の向きに情報が流れている

ガイダンス	概要
① 金融機関のネットゼロ移行計画の推奨とガイダンス	<ul style="list-style-type: none"> 5つの構成要素のワークフレーム 必要な4つのアプローチ
② 多排出資産の管理型フェーズアウト	<ul style="list-style-type: none"> 多排出資産※をネットゼロに整合させるためのアプローチなどを提示
③ 実体経済移行計画の期待	<ul style="list-style-type: none"> 事業会社が金融機関の期待を理解し、投資判断に有用な移行計画の形を提示
④ 金融機関向けのセクターパスウェイ使用ガイダンス	<ul style="list-style-type: none"> 金融機関がネットゼロパスウェイの理解を高め、最適なパスウェイを選択する時の考慮すべき事項のフレームワークを提示
⑤ ポートフォリオ整合性計測の強化、収束、適用	<ul style="list-style-type: none"> 金融機関が自社のポートフォリオがネットゼロの目標にどれだけ合致しているかを把握するポートフォリオ適合性計測のための指標や考慮事項を提示

※炭鉱、化石燃料火力発電、油田、ガスパイプライン、製鉄所、船舶、セメント工場、自動車等

出典：GFANZ “Net-zero Transition Planning”, “The Managed Phaseout of High-emitting Assets”, “Expectations for Real-economy Transition Plans”, “Guidance on Use of Sectoral Pathways for Financial Institutions”, “Measuring Portfolio Alignment: Driving Enhancement, Convergence, and Adoption”をもとに作成

このように、移行計画の具体的な要件は、さまざまな団体がフレームワークなどとして発表しており、必ずしも一意に定まっておらず乱立しているようにも見えますが、実際に中身を見ると共通点が多いことが分かります。

<図Ⅲ-1-14 各団体による移行計画要素の比較>

TCFD項目	要素	TCFD	CDP	GFANZ	TPT
ガバナンス	監督	○	○	○	○
	報酬	○		○	○
	保証	○			
	スキル			○	○
	文化			○	○
戦略	行動計画	○	○	○	○
	財務計画	○	○	○	○
	製品・サービス		○	○	○
	オペレーション		○		○
	シナリオ分析	○	○		
	エンゲージメント		○	○	○
リスク管理	リスクと機会	○	○		○
	方針・条件			○	○
	前提・外部要因	○			○
指標と目標	目標	○	○	○	○
	指標	○	○	○	○

出典：図Ⅲ-1-10～13の出典をもとに作成

ここでは、移行計画の開示義務化に向けて具体的な検討をいち早く進めている英国の「移行計画タスクフォース (Transition Plan Taskforce: TPT)」を例にとり、具体的にどのように移行計画を策定していくのかをみていきます。

TPTでは、Ambition (野心)、Action (行動)、Accountability (説明責任) の3つを大きな原則とし、それぞれについて具体的な開示要素を定めています。3つの原則による整理の仕方はTCFDなどのものとは異なりますが、その具体的な要素をみると大部分が重複していることがわかります。

<図Ⅲ-1-15 TPTによる移行計画フレームワーク概要>



出典：TPT “TPT Disclosure Framework”をもとに作成

Ambition (野心)

第一の柱であるAmbition (野心) では、既に観測されている気候の変化と最新の科学的知見、また関連する国内／国際的なコミットメントを踏まえ、緊急的に行動する意思があることを移行計画の中で示すべきとしています。

また、相互依存的な社会経済では、個社レベルの取組みのみでは不十分であることから、自社の脱炭素化を進め、それにより自社のリスク機会に対応することで、経済全体の脱炭素移行に貢献するというアプローチ (Strategic and rounded approach) が必要であるとし、ステークホルダー、社会、経済、自然環境、バリューチェーンなどでの影響・依存関係を考慮し移行計画を策定・開示する必要があるとしています。

Action (行動)

Action (行動) ではAmbition (野心) で掲げた戦略的野心に合致する、短・中長期的なステップのロードマップを開示する必要があるとしています。

具体的には、Scope3まで含めた自社の排出削減をクレジットによる相殺より優先し、またいわゆるカーボンロックイン²¹³のリスクを避けるための長期的な目線での意思決定が重要であることなどが掲げられています。

また、その具体的な取組みを進めるために必要なリソース計画や、計画策定における前提事項や外部環境の変化による計画の感度分析も重要であるとしています。

213 インフラ寿命の長いエネルギーセクターなどが化石燃料に依存することにより、温室効果ガスの排出が固定化する現象のこと。

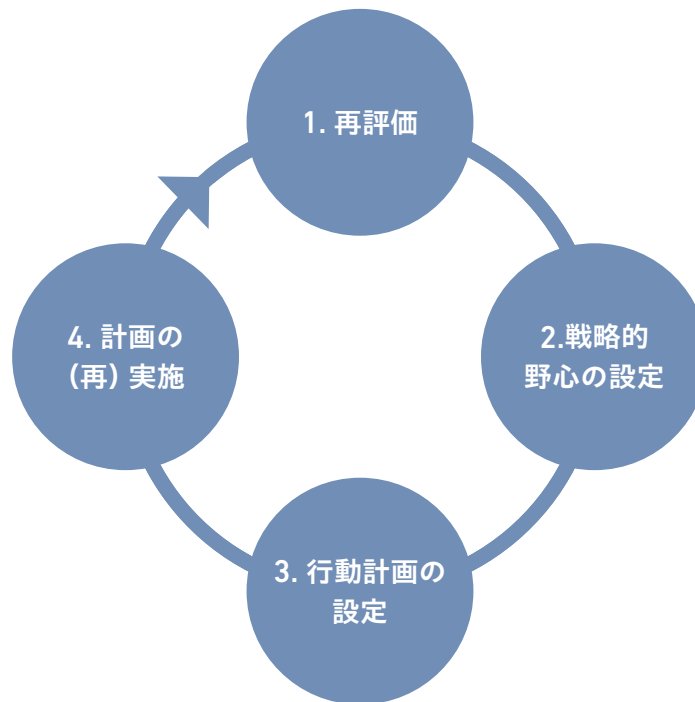
Accountability (説明責任)

以上の2つの原則に関する内容が、企業活動のオペレーション、財務計画、そしてガバナンスに適切に統合されていることを、3つ目のAccountability (説明責任) では求めています。

策定した移行計画の実行と監督について明確な役割・責任分担がなされ、また移行計画における重要情報、および進捗と定期的な見直しについて、財務諸表などの中で適切に開示されるべきとしています。

以上の要素を踏まえた移行計画策定の具体的なステップとして、TPTは4つのステージからなる手順を推奨しています。

<図III-1-16 TPTによる移行計画策定サイクル>



出典：TPTウェブサイトをもとに作成

Stage 1: Re-assess (再評価)

最初のステージでは、移行計画策定の準備として、まず自社の現在の状況を適切に把握することが推奨されています。現在の状況を把握する方法として、以下のような対応があります。

- (事前準備) 現状把握前に、移行計画に関するオーナーシップやガバナンスを確立するための、取締役会との連携
- (事前準備) 事業戦略に関わる主要なステークホルダーの確認およびステークホルダーとの連携
- 既存のTCFD開示などでも実施されてきた気候関連リスク機会の評価・分析
- 自社の排出量の把握
- 自社の脱炭素への移行のための手法の検討 (事業の脱炭素化、リスクと機会への対応、経済全体の移行への貢献)
- 移行手段に関するステークホルダーへの影響と依存を評価

移行計画策定は一度策定して終わりではなく反復的な取組みであるため、第一ステージは”再”評価と位置付けられ、したがって前回の取組みからの学びも、このステージの要素として挙げられています。

Stage 2: Set your Strategic Ambition (戦略的野心の設定)

二番目のステージでは、移行計画における具体的な目標と優先事項を定めることが推奨されています。ここでは、上記のとおり自社の脱炭素化に加え経済全体での移行への貢献が重要であるとの前提から、自社が置かれている状況に関するボトムアップでの視点に加え、国内外のコミットメントや法規制、気候科学などトップダウンでの視点も必要とされています。

具体的な目標と優先事項を決定するにあたっては、重要な前提事項や外部要因、またそれに必要となるビジネスモデルやバリューチェーンの変更も適切に把握することが重要となります。

Stage 3: Plan your actions (行動計画の設定)

前ステージで設定した目標と優先事項について、具体的なアクション (行動) にもとづく短・中長期的な計画を策定するのが第三ステージです。

ここでは、以下のような対応が必要となります。

- ビジネスオペレーションや製品・サービスの転換に関わる具体的な実施ステップの策定
- ガバナンス、組織体制、人材戦略の見直し
- 上記に必要な外部ステークホルダーへのエンゲージメント計画の策定
- 移行計画の財務計画への統合
- KPIの設定

Stage 4: (Re-) implement your plan (計画の(再)実施)

最後のステージは、これまでの3つのステージで策定した計画の具体的な実施と、その内容の開示、そして進捗のモニタリングと報告です。

3. 投資家としての対話のポイント

(1) 金融セクターに求められるエンゲージメント戦略 (GFANZ提言)

移行計画は、投資家や金融機関がネットゼロへの対応を進める上でも重要となりますが、一般の企業と異なり、Scope 3の一部である投融資先の排出削減を進めることが一番の課題となります。そのために重要な取組みが、投融資先企業との対話(エンゲージメント)です。

前パートで取り上げたGFANZ提言における金融セクター向けの移行計画では、その5つの要素として「エンゲージメント戦略(Engagement Strategy)」を掲げ、投融資先へのエンゲージメントアプローチについてポイントをまとめています。

同アプローチにおいては、投融資先企業に対して、ネットゼロと整合した移行戦略/計画とその取組みの進捗に対して積極的・建設的にフィードバックと支援を提供することを推奨しています。つまり、前パートに記載した移行計画に関する企業の取組みをサポートする立場が求められているということになります。

具体的なエンゲージメント戦略は、ビジネスモデルやポートフォリオの特徴に応じて検討する必要がありますが、GFANZは共通して求められるエンゲージメント戦略の特徴として、以下の4つを挙げています。

- 明確な目的：投融資先企業に求める行動や結果
- タイミング：エンゲージメントの期間や期限、マイルストーン
- 範囲：ポートフォリオにおけるエンゲージメント対象、またその優先度付け
- 手法：会合、レター、研修などエンゲージメントの具体的な手法

効果的なエンゲージメントを行う上で、まず気候変動に関連する投融資先企業の適切な現状把握が求められます。そのためには、上記のシナリオ分析を投融資先企業に適用することや、後述するツールの利用なども考えられます。

その上で、一貫性と透明性をもった基準で、投融資先企業とのエンゲージメントを進めていくことが重要です。例えば、まずは金融機関自身のネットゼロ移行計画の内容、およびそれに関連する方針や条件などを明確に共有した上で、投融資先企業の対応が不十分な場合は、必要に応じて利用可能な手段を適切に行使することが考えられます。この手段は、議決権行使や株主決議、投融資条件の変更、最終手段としての投融資引き揚げなど、個社のビジネスモデルに応じて多数考えられます。

また、エンゲージメントは個社単位で実施することに加え、さまざまな団体と協業して進めることも有益です。例えば、企業に対する脱炭素エンゲージメントを行う団体などに金融セクター代表として参加することや、後述のClimate Action 100+などの協働エンゲージメントプラットフォームに参加することも、有効なエンゲージメント手段として考えられます。

最後に、具体的なエンゲージメントの活動やトピックの内容例として、GFANZが挙げているものをいくつか紹介します。

- 金融機関自身のネットゼロ移行計画の内容（タイムライン、方針、条件、投融資基準など）の投融資企業への共有と、それに対するフィードバックの受領
- 多排出資産の特定とその対応、科学的根拠にもとづく中長期目標や移行計画の策定、ネットゼロ移行計画に整合したビジネス転換などに関する投融資先の取組みへの支援
- 排出量、目標、戦略、投資計画、気候関連のリスク・機会など、投融資先の移行関連データの取得、またその取組みのモニタリング
- 投融資先企業のCEOなどを対象とした、気候関連のリスク・機会の認識向上とネットゼロ関連の投資促進を目的としたフォーラムの開催
- SBT取得など外部認証取得の推奨
- セクターや地域ごとの特徴を考慮した、クライアントのパフォーマンスを確認するダッシュボードの開発、およびそれを活用したエンゲージメントの優先付け

(2) エンゲージメントに利用可能なリソース

投融資先企業へのエンゲージメントを進めるにあたって、利用可能なリソースを紹介します。各イニシアティブの概要については、「II. サステナビリティ各論 - 1. 気候変動 -」にて説明しています。

Science Based Targets Initiative (SBTi)

SBTiのホームページで各企業の認証取得状況が公開されているので、自社の投融資先企業の取得状況についても把握することができます。また、セクターごとのガイダンスも提供しているので、自社のポートフォリオの特徴に応じて参照が可能です。このセクター別ガイダンスには金融セクターも含まれているため、金融機関自身が科学的根拠にもとづく目標を踏まえた移行計画を策定する際にも参考となります。

Climate Action 100+ (CA100+)

参加する投資家による協働エンゲージメントの対象企業は日本企業を含め世界中から選定されており、その会社名に加え、会社ごとに気候変動対応に関する評価を実施したベンチマーク（手法は後段のTPIによるものを使用）の内容も公開されています。自社の投融資先が含まれている場合はその評価として、含まれていない投融資先でもどのような軸で評価を行うかの参考にすることが出来ます。

また、具体的なエンゲージメント事例や、いくつかの多排出セクター（2024年2月1日現在、電力、鉄鋼、食品飲料、航空）について、現状や脱炭素化に向けた課題、利用可能な技術などを踏まえ具体的にどのような脱炭素の取組みが求められるかをまとめたレポート（Global Sector Strategies）を公表しており、投融資先企業とのエンゲージメントを進める上で参考にすることが出来ます。

Transition Pathway Initiative (TPI)

TPIの評価手法は上記のCA100+でも使用されていますが、TPIのホームページではCA100+のエンゲージメント対象企業以外の企業の評価結果も確認することができます。

また、主要な多排出セクターについて、シナリオごとに求められる排出経路データ（排出強度などの年次での推移）も公表されているので、投融資先企業の目標設定や進捗の評価などの際に参考となります。

Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF)

PCAFの手法は、ファイナンスド・エミッションの具体的な測定方法として、デファクトスタンダードとなりつつあります。

ファイナンスド・エミッションの測定は、金融機関自身の移行計画における主要なKPIやその開示に利用できるほか、エンゲージメント戦略策定におけるエンゲージメント対象の優先度付けなどにも活用することができます。

日本政府によるトランジション・ファイナンス推進関連

日本政府は2023年に、トランジション・ファイナンスによる資金調達後の資金供給者と調達者との対話のためのガイダンスである「トランジション・ファイナンスにかかるフォローアップガイダンス ～資金調達者とのより良い対話に向けて～」を策定しています。同ガイダンスでは、フォローアップ時の確認事項や、上記技術ロードマップの要約、また債券投資家向けのフォローアップ実践方法などをまとめており、特にトランジション・ファイナンスの文脈でのエンゲージメント実施の際に参考にすることができます。

参 考

シナリオ分析の取組み事例

日本生命

日本生命では、事業活動領域のシナリオ分析にあたって、気候変動によるリスク事象について、収支への影響度と発生頻度・確率を分析し、比較的高いと想定されるリスク事象から順次分析を進める方針を示しています。

2022年度は、**洪水による事業拠点の建物損害額への影響を分析**しており、主にIPCCおよびNGFSのシナリオを使用して、**日本における台風・降水量の増加に伴い、洪水が発生する確率の高まりと、発生した場合の雨量の増加**などをもとに、**被災拠点数と損害額について分析**を行っています。

平均気温上昇が2℃以下の場合、現在と比べて、損害額はほぼ横ばいであるのに対し、**4℃上昇の場合は、損害額は3倍程度に拡大する可能性がある**との結果ですが、自社の事業費全体の額を踏まえれば**収支への影響は限定的である**との考えを示しています。

また、資産運用領域では、MSCI社の提供する「ClimateValue-at-Risk」(CVaR)を用いて、**物理的リスク・移行リスクおよび機会の資産運用ポートフォリオへの影響**を分析しています。

気温上昇シナリオ別の分析では、政策リスクや技術機会において、2℃シナリオが、最も資産価値に与える影響が大きい結果であること、また資産別の分析では、国内株式における1.5℃シナリオおよび2℃シナリオについて、技術機会によるプラスの影響が大きい結果であることを示しています。

加えて、温暖化ポテンシャルを用いて、自社の資産運用ポートフォリオがどの程度の温暖化をもたらすかの評価も実施しています。

<使用するシナリオの整理>

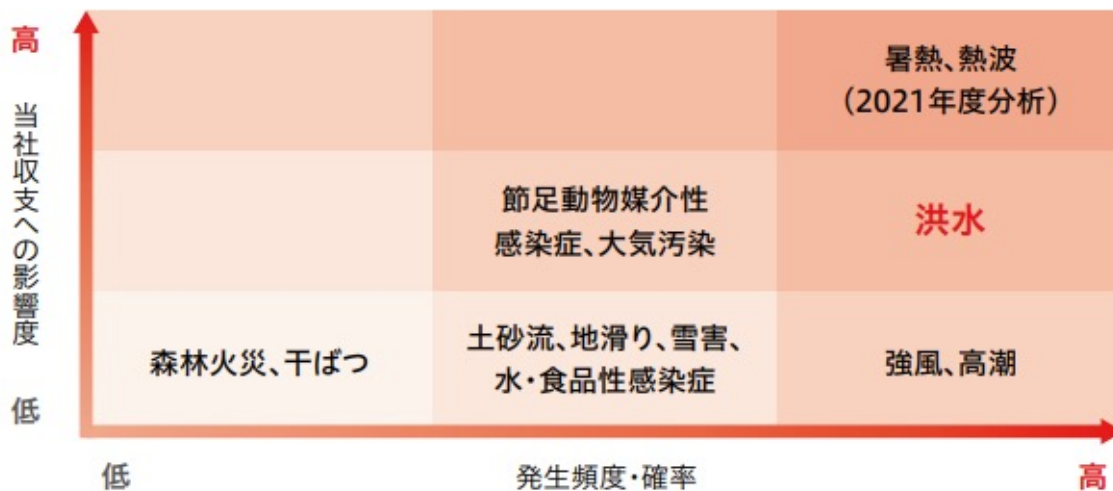
【当社のシナリオ分析にて使用するシナリオ】

NGFSシナリオ	IPCCシナリオ
Current Policies +3.0°C超 現行の政策のみが保持される想定でのシナリオ	RCP8.5 +4.0°C 2100年における 温室効果ガス排出量の 最大排出量に相当する シナリオ
NDCs +3.0°C 各国が約束した全ての政策 (現時点で実施していないものも含む)が実施される想定シナリオ	
Delayed Transition +2.0°C 2030年まで排出量が減少せず、気温上昇を2°C以下に抑えるための強力な 政策の実施やイノベーションの急速な進行を想定するシナリオ	RCP2.6 +2.0°C 気温上昇を2°C以下に抑える という目標のもとに 開発された排出量の 最も低いシナリオ
Net Zero 2050 +1.5°C 厳格な排出削減政策・イノベーションにより、温暖化を1.5°Cに抑制し、 2050年頃に世界のCO ₂ 排出量の正味ゼロを目指すシナリオ	

<事業活動領域におけるリスク事象の発生頻度・確率および収支への影響度のマッピング>

将来(2050年～2100年)の気温上昇が+4.0°Cの場合の健康影響の想定

(環境省「気候変動影響評価報告書」、米国CDC「人の健康への気候変動の影響」等を参照)



< 洪水による事業拠点の建物損害額への影響のシナリオ分析結果 >

【洪水による当社事業拠点の建物損害額への影響のシナリオ分析結果】

2022年度は、洪水による当社事業拠点の建物損害額への影響を試算しました。日本における台風・降水量の増加に伴い、洪水が発生する確率の高まりと、発生した場合の雨量の増加等をもとに、被災拠点数と損害額について分析を行いました。2℃以下の場合には、現在と比べて、損害額はほぼ横ばいであるのに対し、4℃上昇の場合には、損害額は3倍程度に拡大する可能性があるとの計算結果が得られました。当該試算結果については、当社の事業費全体の額を踏まえれば収支への影響は限定的と考えています。

※洪水のシナリオ分析については、NGFSシナリオも参照しています。

【シナリオ分析結果(数値は概算)】

使用シナリオ	2℃	4℃
現在からの増加割合	約1.0倍	約3.3倍
建物損害額	0.35億円	1.1億円

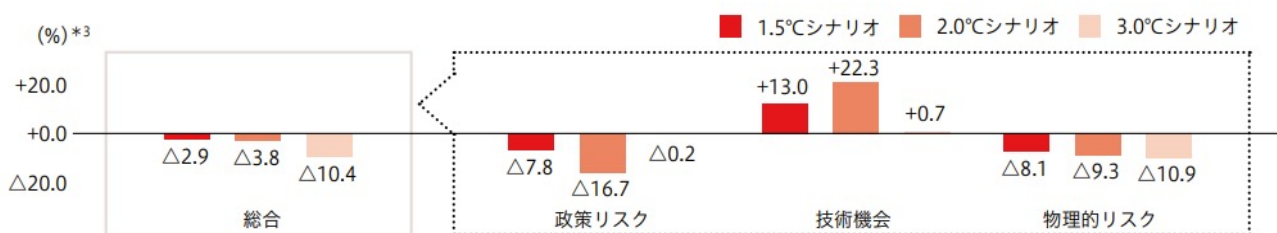
研究機関等における健康影響についての、2050年・2100年の研究は、いまだ情報・研究が限られている状況であり、当社経営に及ぼす影響は明らかになっていません。引き続き、研究機関等とも連携しながら、事業活動領域における影響分析の高度化、およびリスクへの適切な対応策の実施に向けて取り組んでいきます。

< 資産運用領域の物理的リスク・移行リスクと機会の分析結果 >

■ CVaR

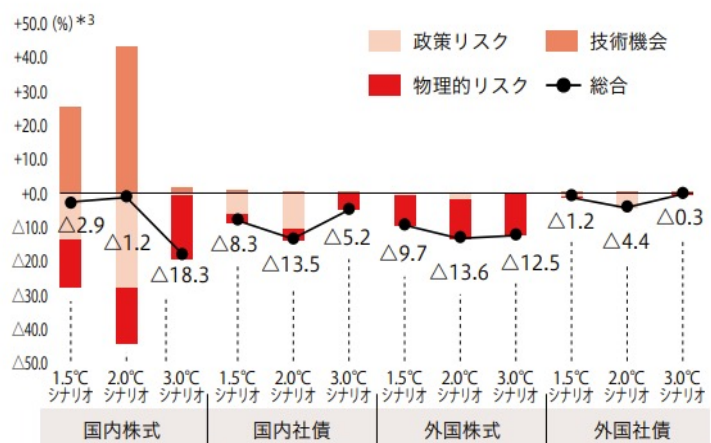
【気温上昇シナリオ別】

気温上昇シナリオ別の分析では、「政策リスク」や「技術機会」において、2030年まで排出量が減少せず、気温上昇を抑制するために政府による強力な規制導入や大幅な技術革新を想定する2.0℃シナリオが最も資産価値に与える影響が大きい結果となりました。また、「物理的リスク」については、気温が上昇するシナリオほどリスクは増大する傾向にありました。「政策リスク」、「技術機会」、「物理的リスク」を合わせた「総合CVaR」においても、気温が上昇するシナリオほどリスクが増大する結果となりました。



【資産別】

資産別の分析では、国内株式における1.5℃シナリオおよび2.0℃シナリオについて、低炭素技術に関する特許数等を基に推定した「技術機会」によるプラスの影響が大きい結果となりました。



*3 リスクと機会が資産運用ポートフォリオの資産価値に与えるポジティブ・ネガティブな影響度

朝日生命

朝日生命では、平均気温上昇による主な環境変化を踏まえ、生命保険事業者や機関投資家の観点から想定される影響を特定した上で、物理的リスクおよび移行リスクの把握を行っています。

生命保険事業における物理的リスクにおいては、暑熱による死亡者数の増加と、それによって増加する死亡保険金支払額を分析しています。

2021年度の死亡保険金支払実績(約725億円)にあてはめた場合には、死亡保険金が5～20億円程度増加する可能性があることを示しています。一方で冬季の寒冷緩和による死亡者数減少の可能性にも言及しています。

<シナリオ分析のステップ>

■ステップ①：平均気温上昇による主な環境変化

1.5℃上昇	4℃上昇
脱炭素社会に移行し、 気温上昇の抑制に成功した世界	脱炭素社会に移行しきれず、 気温上昇を招いた世界
<ul style="list-style-type: none"> 平均気温上昇により、自然災害が頻発化・激甚化 GHG排出の少ない新技術の開発、導入の進展 GHG排出に関する規制強化により、化石燃料を大量に消費する企業などへの投融資が座礁資産化 	<ul style="list-style-type: none"> 平均気温上昇により、自然災害が頻発化・激甚化 海面上昇に伴う沿岸地域の浸水被害、降雨パターン変化に伴う河川氾濫等の被害の頻発化・激甚化、被害地域の変化 自然災害の頻発化・激甚化により企業の保有資産が棄損し、投融資先の企業価値が低下

■ステップ②：生命保険事業者や機関投資家の観点から想定される影響

脱炭素社会への移行による影響	平均気温上昇による物理的な影響
主に1.5℃上昇した場合における影響	4℃上昇した場合では影響が相対的に大きい
<ul style="list-style-type: none"> GHG排出に関する規制の導入等による、企業の事業コストの増加 脱炭素化に向けた技術革新、新技術の開発・導入の進展 脱炭素化に取り組んでいない企業から投融資を縮小・撤退する動き(ダイベストメント) 「移行リスク」が大きい企業や「移行リスク」軽減に積極的でない企業の企業価値が低下 	<ul style="list-style-type: none"> 平均気温上昇による、熱中症等の死亡者数、患者数の増加 媒介生物の生息域拡大による、感染症リスクの増加 自然災害の頻発化・激甚化による、死亡者数、被災者数の増加 海面上昇に伴う、沿岸地域の自然災害リスクの増加 「物理的リスク」が大きい企業の企業価値の低下 自然災害に脆弱な企業から投融資を縮小・撤退する動き(ダイベストメント)

■ステップ③-1：生命保険事業者として想定される影響

暑熱や自然災害に関する「物理的リスク」は直ちに顕在化するわけではなく、当社への影響も限定的と想定しています。短中期的には、移行リスクとしてGHG削減に向けた政策・規制動向に応じた事業活動におけるコストの増加を想定しています。

想定される環境変化		想定される影響	当社への影響
カテゴリ	事象		
物理的 リスク 暑熱	平均気温の上昇により熱中症等による死亡者や入院の増加	死亡保険金や入院給付金の増加	<ul style="list-style-type: none"> 2100年頃には熱中症等による死亡者数が4～13倍増加する可能性があります。この死亡者数増加を当社の2021年度死亡保険金支払実績(約725億円)に当てはめた場合には5億～20億円程度増加する可能性があります。一方で冬季の寒冷緩和による死亡者数減少も予測されます。
	感染症媒介生物の生息域拡大	感染症リスクの増加	<ul style="list-style-type: none"> 生息域拡大が直ちに疾患発生数の増加につながるわけではないとされており、当社への影響は限定的と想定しています。
物理的 リスク 自然災害	自然災害の頻発化等	浸水リスク等の高まりによる物理的被害の増加	<ul style="list-style-type: none"> 浸水等による物理的被害のリスクが高まると想定しています。
	海水面の上昇		<ul style="list-style-type: none"> 浸水リスクは高まるが、直ちに影響が生じるものではないと想定しています。
移行 リスク 政策・ 規制	GHG削減 対応推進 ・ 規制強化	再生可能エネルギーへの切替え	<ul style="list-style-type: none"> 再生可能エネルギーへの切替えに伴いコストが増加する可能性があります。また、エネルギー調達環境も変化しており、電力供給先の確保等が困難になる可能性があります。
		電気自動車(EV)への切替え	<ul style="list-style-type: none"> リース費用等のコスト増加
		炭素税の導入等	<ul style="list-style-type: none"> コストの増加

■ステップ③-2：機関投資家として想定される影響

機関投資家の立場においても、GHG排出量削減に向けた政策・規制動向等の「移行リスク」の影響が大きいと想定しています。

想定される環境変化		想定される影響*	当社への影響
カテゴリ	事象		
移行 リスク 政策・ 規制	GHG排出に関する規制強化(炭素税導入等)により、化石燃料を大量に消費する企業などへの投融資が座礁資産化	GHG排出量の多い投融資先企業の価値低下	<ul style="list-style-type: none"> 排出量削減に向けた設備投資や各種対応費用が生じ、投融資先の利益を押し下げる要因となる可能性があります。GHG排出に関する政策・規制動向によっては、当社の運用資産価値が低下する可能性があります。 一方で、投融資先でGHG排出の少ない新技術が開発された場合は、当社の運用資産価値にプラスの影響をもたらす可能性があります。
	GHG排出の少ない新技術の開発・導入の進展		
資産価値の変動	脱炭素化に取り組んでいない企業から投融資を縮小・撤退する動き(ダイベストメント)		
物理的 リスク 自然 災害	自然災害の頻発化・激甚化により企業の保有資産が毀損し、投融資先の企業価値が低下	物理的リスクが大きい企業の価値低下等	<ul style="list-style-type: none"> 自然災害を原因とした保有資産の毀損等の直接の被害が発生する可能性があります。 人流・物流量の減少等により売上が低下する等、間接的な影響も想定されます。

※ このほかに脱炭素社会に向けた取組推進と開示のさらなる充実が求められるため、これらの対応が遅れたり十分ではない企業への投融資の縮小・撤退等も想定されます。

出典：朝日生命保険相互会社、「気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) 提言への対応」(2023年12月22日閲覧)
<https://www.asahi-life.co.jp/company/csr/tcfd.html>

三井住友フィナンシャルグループ

三井住友フィナンシャルグループでは、三井住友銀行における移行リスク、物理的リスクについて、IPCCをはじめ、IEA、NGFSなどの複数のシナリオを使用した分析を行っています。

水災に関する物理的リスクの分析では、地域別の財務的影響を算出しています。

分析の結果として、物理的リスクに比べて移行リスクの想定リスク量が大きく、一定の前提のもとでは移行リスクにおいて、相応の財務的影響を伴う可能性があることから、移行リスクへの対応を重点的に戦略に反映させていくとしています。

移行リスクへの対応としては、電力・エネルギーセクターにおけるポートフォリオGHG排出量の中期削減目標の設定や、ステークホルダーエンゲージメントを前提としたリスク管理強化、顧客の脱炭素支援などを挙げています。

<シナリオ分析の概要>

	物理的リスク	移行リスク
リスク事象	水災	政策の変更 需給バランスの変化
使用シナリオ	IPCC ^{*1} /RCP ^{*2} 2.6【海外】 SSP ^{*3} 1-2.6【国内】 (2℃シナリオ) IPCC/RCP8.5【海外】 SSP5-8.5【国内】 (4℃シナリオ)	NGFS ^{*4} / Net Zero 2050 (1.5℃シナリオ) IEA ^{*5} / Net Zero Emissions (1.5℃シナリオ) NGFS / Current Policies (3℃シナリオ)
分析対象	事業法人	エネルギー・電力・ 自動車 ^{*6} ・鉄鋼
地域	グローバル	グローバル
分析期間	2050年まで	2050年まで
リスク指標	増加が想定される与信関係費用（信用コスト）	増加が想定される与信関係費用（信用コスト）
分析結果	累積670～850億円	
	国内	450～580億円
	米州	75～80億円
	欧阿中東	115～120億円
	アジア・オセアニア	25～80億円
		単年度で 25～280億円

*1 気候変動に関する政府間パネル（Intergovernmental Panel on Climate Change）

*2 代表濃度経路シナリオ（Representative Concentration Pathways）

例えば「RCP2.6」は、世紀末の放射強制力（地表に出入りするエネルギーが地球の気候に対して持つ放射の大きさ）が2.6w/m²であることを表す

*3 共通社会経済経路シナリオ（Shared socioeconomic pathway）

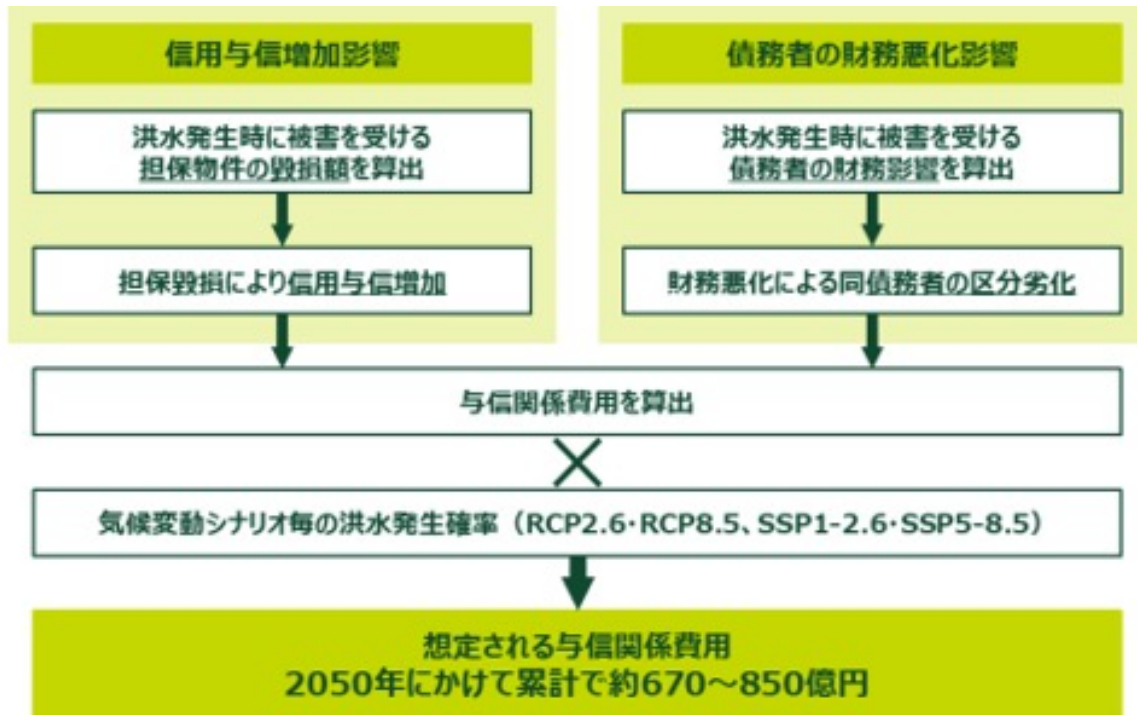
将来の社会経済の変動（人口など）と放射強制力を組み合わせたシナリオ

*4 気候変動リスク等に係る金融当局ネットワーク（Network for Greening the Financial System）

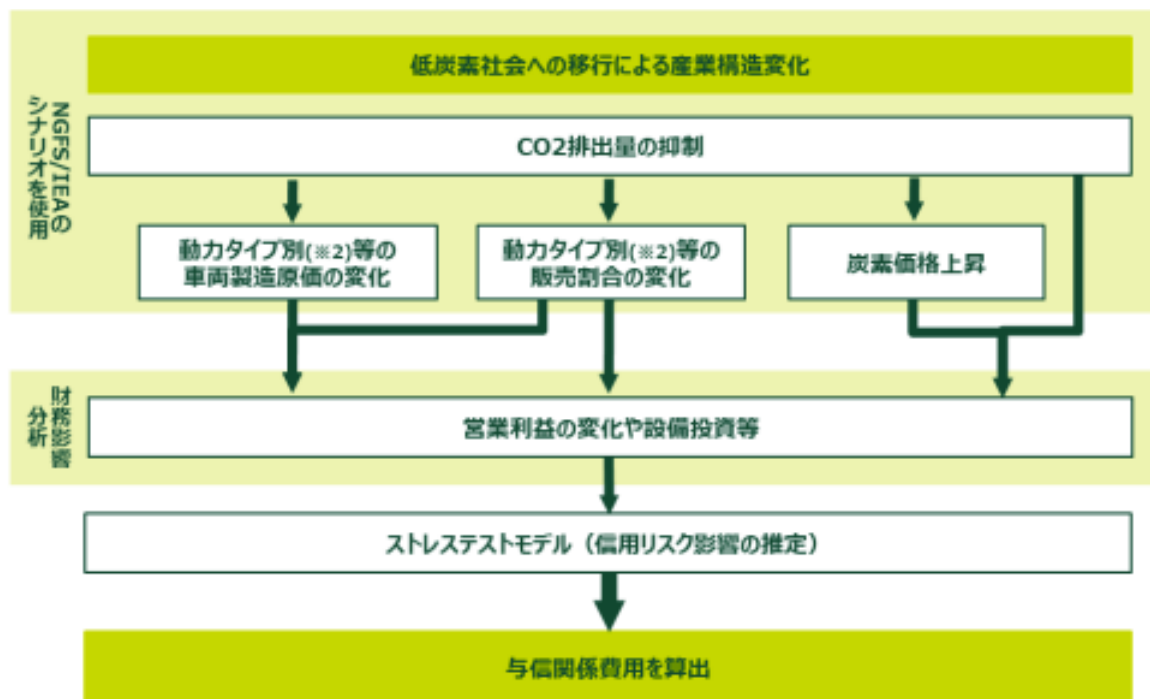
*5 国際エネルギー機関（International Energy Agency）

*6 分析対象はOEM（Original Equipment Manufacturer）

< 物理的リスクの分析プロセス >



< 移行リスクの分析プロセス (自動車セクターのプロセスを抜粋) >



(※1)自動車セクターについては、OEM (Original Equipment Manufacturer) を対象に分析

(※2)内燃機関車(Internal Combustion Engine Vehicle)、ハイブリット車(Hybrid Electric Vehicle)、燃料電池車(Fuel Cell Electric Vehicle)、電気自動車(Battery Electric Vehicle)等、全てのパワートレインが分析対象

出典：株式会社三井住友フィナンシャルグループ、2023.「2023TCFDレポート」(2023年12月18日閲覧)
https://www.smfg.co.jp/sustainability/materiality/environment/climate/pdf/tcfdrpt_j_2023.pdf

移行計画の取組み事例

第一生命HD

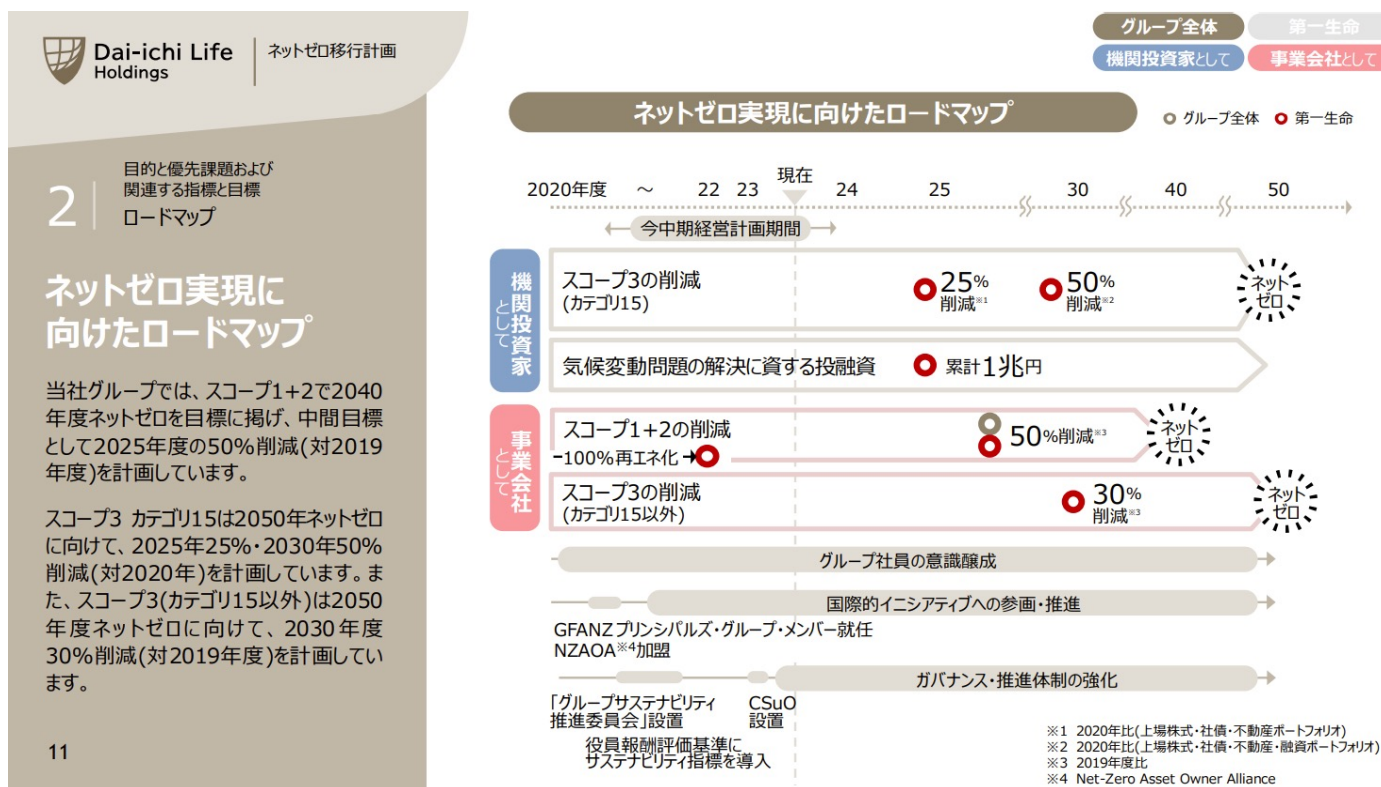
第一生命HDでは、2050年ネットゼロを実現するための行動計画として「ネットゼロ移行計画」を2023年8月に策定しています。

ネットゼロ移行計画の策定により、自社の取組みの加速、投融資先を含むステークホルダーとの実効的な対話にもとづく連携・協働、グループ社員全員の一体感をもった取組みを実現するとしています。

ネットゼロ実現に向けたロードマップおよび目標においては、2025年、2030年といった短中期の目標も定めており、ファイナンスド・エミッション (GHGプロトコルのスコープ3 カテゴリ15) の実績および目標や、投融資によるポジティブインパクトとして、年間の温室効果ガス削減貢献量を示すなど、具体的な数値を伴った計画となっています。

また、策定した移行計画に対する今年度の実績と今後の優先課題を特定している点も特徴的です。

< ネットゼロ実現に向けたロードマップ >



ネットゼロ移行計画

2

目的と優先課題および
関連する指標と目標
ロードマップ

ネットゼロ実現に 向けたロードマップ

当社グループでは、スコープ1+2で2040年度ネットゼロを目標に掲げ、中間目標として2025年度の50%削減(対2019年度)を計画しています。

スコープ3 カテゴリ15は2050年ネットゼロに向けて、2025年25%・2030年50%削減(対2020年)を計画しています。また、スコープ3(カテゴリ15以外)は2050年度ネットゼロに向けて、2030年度30%削減(対2019年度)を計画しています。

< ネットゼロに向けた目標 >

Dai-ichi Life
Holdings

ネットゼロ移行計画

2

目的と優先課題および
関連する指標と目標
指標と目標

ネットゼロに向けた目標

ネットゼロ実現に向けて、機関投資家・事業会社の両面で指標を定め、着実に取り組みを進めています。

なお、第一生命は、2030年までにファイナンス・エミッションを50%削減(2020年比)する中間目標を新たに設定しました。この中間削減目標は対象アセットに融資を含めます。

12

グループ全体

第一生命

機関投資家として

事業会社として

	指標	実績	目標
機関投資家として	ファイナンス・エミッション (スコープ3 カテゴリ15) 第一生命	2022年: ▲16% ^{※1} (約450万トンCO ₂ e)	2025年: ▲25% ^{※1} 2030年: ▲50% ^{※2} 新規設定 2050年: ネットゼロ
	気候変動問題ソリューション投融資 (累計投融資金額) 第一生命	2022年度: 約 7,100 億円	2024年度: 1兆円
	投融資によるポジティブ・インパクト (年間GHG削減貢献量) 第一生命	2022年度: 123 万トンCO ₂ e	2024年度: 150 万トンCO ₂ e
	エンゲージメント実施社数 第一生命	2022年: ポートフォリオの 排出量上位 55 社 (排出量カバー率72%)	ポートフォリオの排出量 毎年度: 上位約 50 社
事業会社として	事業活動に係るCO ₂ 排出量 (スコープ1+2) グループ 第一生命	2022年度: ▲ 83% (グループ) ▲ 89% (第一生命)	2025年度: ▲ 50% ^{※3} 2040年度: ネットゼロ
	事業活動に係るCO ₂ 排出量 (スコープ3(カテゴリ15以外)) 第一生命	2022年度: ▲ 6%	2030年度: ▲ 30% ^{※3} 2050年度: ネットゼロ

※1 2020年比(上場株式・社債・不動産ポートフォリオ)

※2 2020年比(上場株式・社債・不動産ポートフォリオ・融資ポートフォリオ)

※3 2019年度比

< ネットゼロ目標に関する取組実績と今後の優先課題 (一部抜粋) >

Dai-ichi Life
Holdings

ネットゼロ移行計画

2

目的と優先課題および
関連する指標と目標
取組実績と今後の優先課題2022年度の実績と
今後に向けた優先課題
(機関投資家として) 1/2

第一生命では、機関投資家として、気候変動問題の解決に資する投融資の拡大や、エンゲージメントを通じた投融資先企業の脱炭素社会への移行に向けた取組みを後押ししています。GHG排出量計測・目標設定対象の見直しや排出量削減手法の高度化等も継続しながら、運用ポートフォリオのネットゼロ実現を目指します。

13

グループ全体

第一生命

機関投資家として

事業会社として

運用ポートフォリオのネットゼロ実現と投融資先企業の移行支援

<p>GHG排出量2025年25%削減 (上場株式・社債・不動産、2020年対比)</p> <p>2022年度取組み P.19 ▶</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 2020年比16%削減(約450万トンCO₂e) ✓ 2030年中間削減目標を新たに設定(2020年比▲50%) ✓ 新中間削減目標の対象アセットに融資を追加 	<p>今後に向けた優先課題</p> <ul style="list-style-type: none"> □ エンゲージメントやトランジション・ファイナンスを通じた投融資先企業の脱炭素化取組みの継続的なサポート □ 適切なGHG排出量データ管理体制の構築(GHG排出量データの取得・分析サイクルの早期化、排出量推移の将来シミュレーション等) □ GHG排出量計測・目標設定の対象資産拡大 □ GHG排出削減に向けたアプローチ手法の検討(セクター別のアプローチ手法や、アセット特性に応じた削減手法の検討等)
<p>気候変動問題ソリューション投融資 2024年度累計投融資金額1兆円</p> <p>2022年度取組み P.25,28 ▶</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 2022年度1,900億円実行、累計7,100億円達成 ✓ トランジション・ファイナンスに関する取組方針の制定 	<p>今後に向けた優先課題</p> <ul style="list-style-type: none"> □ 優良な投資候補案件の探索・選定の強化 □ 既存投融資先の移行計画進捗状況のフォローアップ □ 2025年度以降の投融資における目標設定のあり方の検討 □ GFANZの4つのトランジション・ファイナンス戦略 P.29 ▶ 等も考慮したトランジション・ファイナンスにおける投融資判断の考え方・投融資後のフォローアップ方法の整理、開示方法の検討

出典：第一生命ホールディングス株式会社, 2023. 「ネットゼロ移行計画」(2023年12月22日閲覧)

https://www.dai-ichi-life-hd.com/sustainability/environment/pdf/nztransitionplan_001.pdf

<実務担当者へのインタビュー>



写真左上から経営企画Uサステナビリティ推進室の水石顧問・武者室長・尾坂アシスタントマネジャー・加藤フェロー・水池アシスタントマネジャー・太田フェロー、村上アソシエイト・間宮フェロー・切明チーフ・長澤アシスタントマネジャー

第一生命HDにて当該テーマの実務担当をされている経営企画Uサステナビリティ推進室の方々にお話をお伺いし、以下のポイントを教えていただきました。

【取組みのきっかけと検討プロセスはどのようなものでしたか？】

- 当社の現会長がGFANZのリードポジションに2021年6月にアジアで初めて選定されたことで、欧州の気候変動に関する取組みがスピーディに入るようになったことが大きなきっかけでした。2021年にTCFDの移行計画に関するガイダンス、2022年にGFANZ移行計画ガイダンスが出され、機関投資家・事業会社の両面で脱炭素に貢献していくためには、信頼性のあるガイダンスにもとづく移行計画の開示によりさまざまなステークホルダーと建設的な対話を進めていくことが意義のある取組みと感じたため、策定をスタートしました。
- 移行計画を早い段階で公表することを重視し、サステナビリティ推進室のメンバーに加え、当社グループの中核事業会社である第一生命のESGアナリストを抱える責任投資推進部や運用企画部、総務部、さらにはロンドン拠点で構成される10名程度の人員体制でプロジェクトを進めていきました。
- 構想自体は以前からありましたが、GFANZ事務局からの働きかけもあって、2023年4月に着手しました。6月に計画の方針について社内の経営層の合意をとり、その後、週1回程度関係者でミーティングしながら、急ピッチで2か月半ほどの期間で策定し、8月31日の公表に至りました。

【取組む際にどのようなものを参考にされましたか？】

- GFANZの移行計画ガイダンスに示されているフレームワークを参照しました。当時GFANZのフレームワークを活用した国内の事例はほとんどなかったため、主には海外の事例を参照しました。特に、英国の金融機関の事例は移行計画の全体像、構想を冒頭に示されている点が読み手にわかりやすく、参考材料としながら全体構成について検討しました。

【取組みに際し苦労した点および対応方法はどのようなことがございましたか？】

- 計画および今後の課題をどこまで詳細に開示すべきかという点で議論がありました。特に「今後に向けた優先課題」(P.13以降)については拘わりの部分であり、1つひとつ達成可能性を見極めながら社内で丁寧に議論して記載しました。

- GHG排出量に係る目標や実績などの数字については、この移行計画書では第一生命をメインで示しているものの、海外・国内子会社等も含めてどこまでを集約して開示していくのか、切り分けにはとても悩みました。
- また、グローバルな読者を対象とする方針だったため、日本語版と英語版を同時に作成するなど、作業負荷も大きかったです。専門用語も多いため、結果として英語版については1か月遅れの公開となりました。

【取組み後の気づきや今後の動きについてのお考えはございますか？】

- 今回は中核事業会社の第一生命の内容を主に記載している一方で、今後はグループベースでの内容を開示する必要があることを課題として認識しています。自社の取組みに限らず、海外グループ会社等も含めてグループベースでより一層取組みを強化していきながら、移行計画の内容もアップデートしていきたいと考えています。
- 今後の優先課題については、こういった形式とするかは検討中ですが、定期的な進捗確認とその情報開示を行うことを考えています。

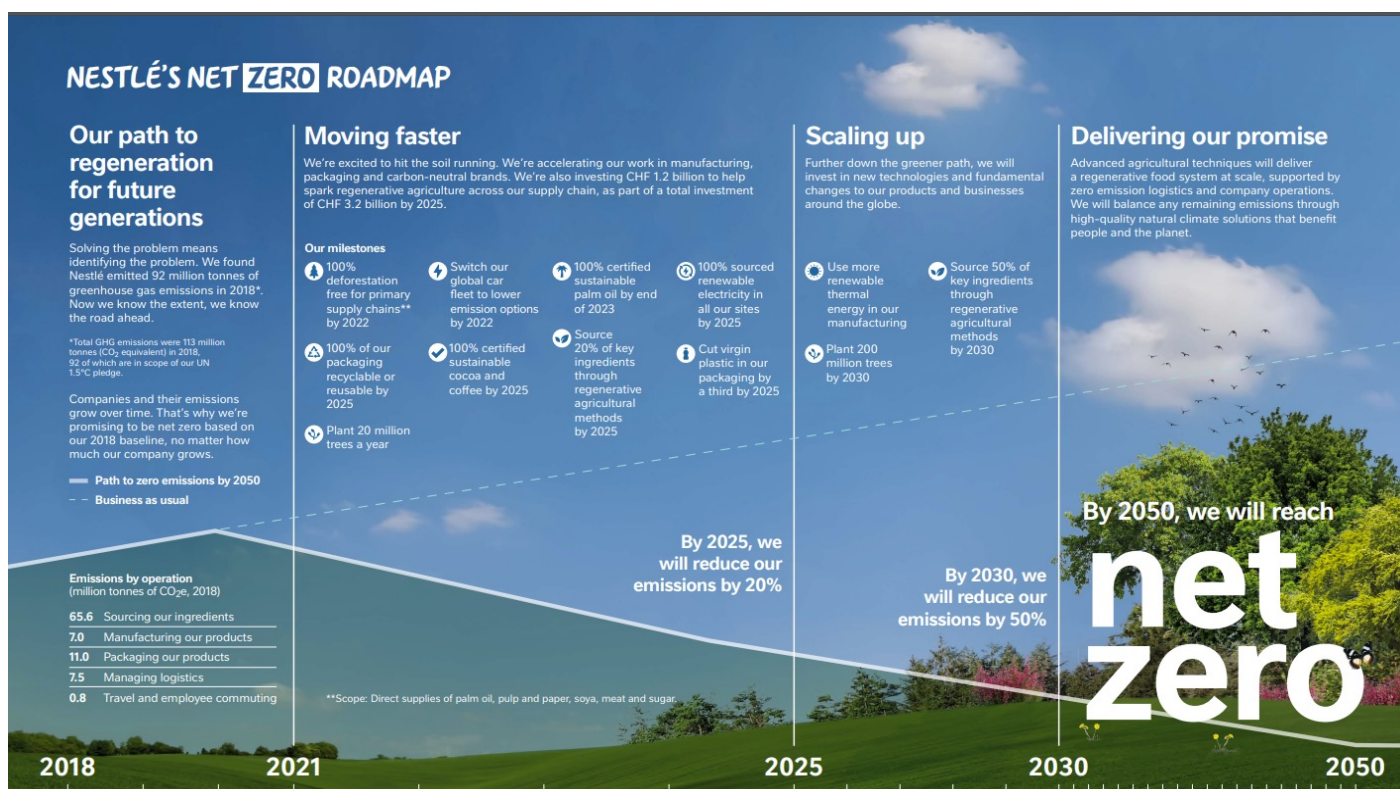
ネスレ

ネスレは2021年に、2050年ネットゼロ達成までの道筋を示したネットゼロロードマップを公表しています。

同ロードマップでは、現状の排出の適切な把握から始まり、**2050年のネットゼロのみならず2025年に20%削減、2030年に50%削減と短中期的な目標を具体的に定めています。**

特に短期目標については、**定量的な目標と合わせた具体的なアクションを数多く定め、それらに対する具体的な投資計画も開示する**など、移行計画に必要な要件が多く含まれています。

< ネットゼロロードマップ >



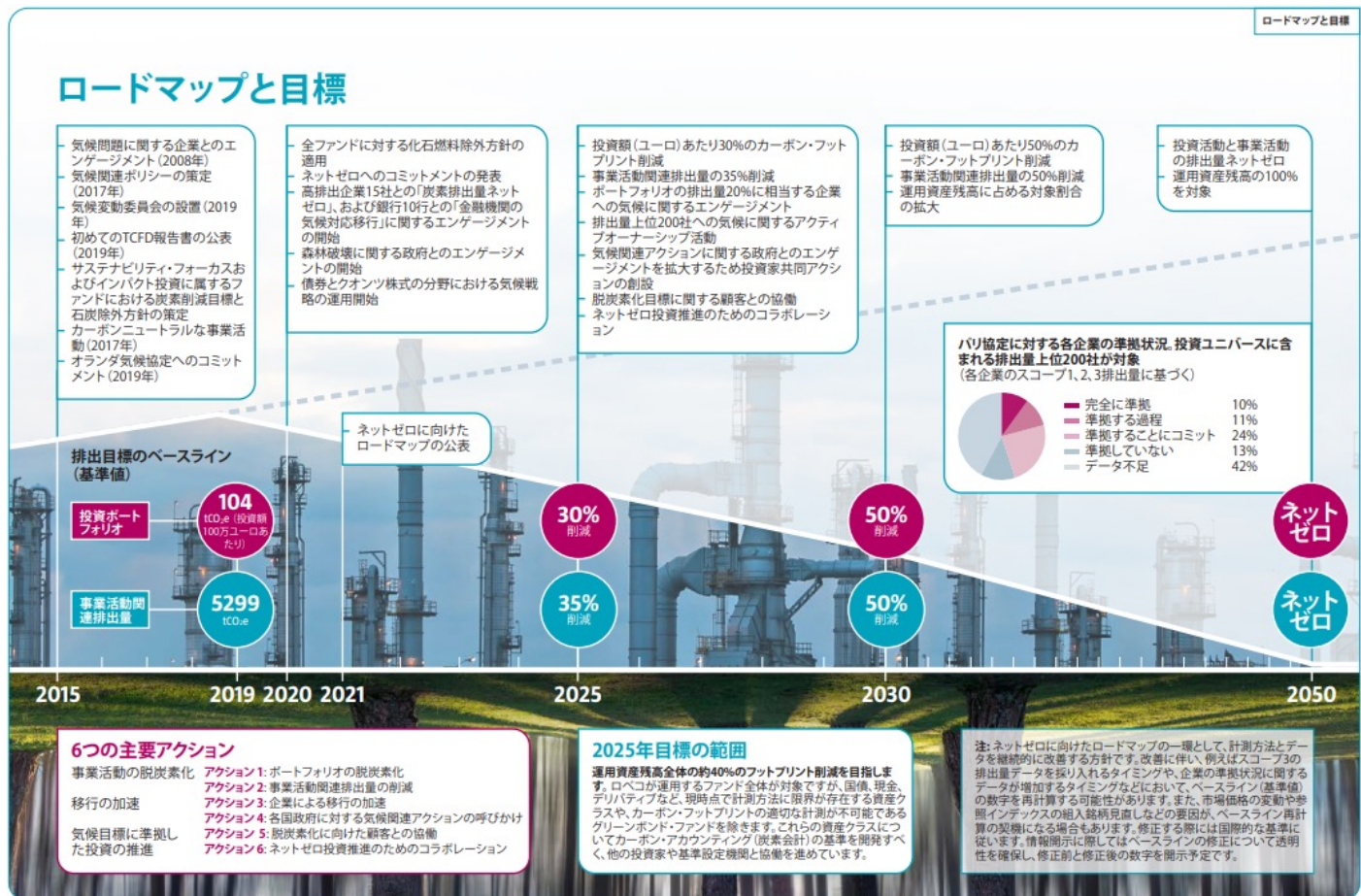
出典：ネスレ, 2023. "Nestlé's Net Roadmap." Accessed December 15, 2023.
<https://www.nestle.com/sites/default/files/2020-12/nestle-net-zero-roadmap-en.pdf>

ロベコ

ロベコは、2021年に公表した2050年ネットゼロに向けたロードマップにおいて、短中長期の定量目標を、具体的なアクションとともに開示しています。

自社のオペレーションにおける排出に加え、金融セクターで重要とされる投資ポートフォリオにおける排出の削減目標を併せて設定しています。

<ロードマップとターゲット>



出典：ROBECO, 2021.「低炭素社会への移行を導くために」(2024年1月22日閲覧)
<https://www.robeco.com/files/docm/docu-robeco-roadmap-to-net-zero-jp.pdf>

リスク調査とそれにもとづく気候変動へのコミットメント・取り組み事例

アクサ生命 (アクサグループ)

アクサグループは毎年「フューチャーリスクレポート」にて、独自の調査手法のもと、業界の垣根を越えたリスク予測や管理に関するアクサの専門的知見を公表しています。2023年のリスク調査の結果、**初めての全ての調査対象地域において、専門家と一般市民ともに、気候変動リスクがトップリスクとして特定されました。**

同グループは、持続可能性を高める戦略的な取り組みに対する評価指標として、「AXA for Progress Index」を策定しており、「投資家として」「保険会社として」「模範となる企業として」の3つの行動分野においてコミットメントを掲げています。

コミットメントを実現するためのアクションとして、2023年には、**新たに脱炭素化に向けたポートフォリオの目標を発表**するなど、気候変動問題に対し、最前線での取り組みを継続することを目指すとしています。移行計画の確実な遂行に向けて、お客さまや外部ステークホルダーとの対話・協働を強化しつつ、持続可能な保険商品やソリューションの提供に取り組んでいます。

アクサ・ホールディングス・ジャパン株式会社では、アクサグループのパーパス「すべての人々のより良い未来のために。私たちはみなさんの大切なものを守ります。」にもとづき、傘下のアクサ生命とアクサ損害保険の保険会社2社において気候変動への取り組みを推進しています。

その取り組みの一環として、「**アクサ気候アカデミー**」という独自のeラーニングプログラムを全従業員に提供しています。気候変動に関する従業員のリテラシーを向上することは、アクサの「パーパス私たちの存在意義」の体現には不可欠と考え、全従業員が必須で気候変動の基礎知識やお客さまへの影響などについて学ぶ機会を設けています。

< 気候変動に対するリスク調査結果 >

専門家と一般市民は全世界で見解を共有

政策立案者は何を優先すべきかという質問に対して、専門家では「緩和策とインフラへの投資」(35%)がトップとなり、次いで、集团的対応がこれまで以上に必要であるとして、「ステークホルダー間の連携を高めるための意識改革」(28%)が続きました。

気候リスクに対処するために公的機関がとるべき措置

	2022	2023
1	リスクの予防と緩和への投資 (防護インフラへの投資など)	リスクの予防と緩和への投資 (防護インフラへの投資など)
2	民間部門とのパートナーシップの形成	政策プロセスにおけるステークホルダー エンゲージメント強化に向けた意識向上
3	規制 (制裁など)	規制 (制裁など)

事態の深刻さを認識し、気候科学への理解を深めるとともに、この差し迫った地球規模の問題の緩和と適応に必要な資源と人的資源を優先的に配分することが重要です。この調査結果は、2023年12月にドバイで開催されるCOP 28が、地球の未来を形成する上で極めて重要と位置づけられることを示しています。

現在、気候変動対策の必要性について世界中の専門家と一般市民の間で意見が一致しています。今年も初めて全ての地域で、気候変動が専門家のみならず一般市民の間でも最大の脅威に挙げられています。

昨年は、アフリカとアジアの一般市民の間でパンデミックが気候変動を上回っていました。

また調査結果からは、その他の環境関連リスクも依然として懸念されていることが確認できます。天然資源と生物多様性に関するリスクは専門家の中で6位(昨年7位)となり、一般市民の間でも上位10大リスクに入りました(昨年の9位から10位に低下)。環境汚染に対しては、引き続き一般市民が強い懸念を示しており、昨年同様、8位となりました。

環境リスク：2023年上位ランキング

専門家	一般市民
1. 気候変動	1. 気候変動
6. 天然資源と生物多様性	8. 環境汚染
	10. 天然資源と生物多様性

気候変動で最も懸念している事象について尋ねたところ、異常気象による物理的リスクを挙げた人の割合が一般市民(78%)と専門家(84%)のいずれにおいても圧倒的多数を占め、その他の選択肢(金融リスクや債務リスクなど)を上回りました。しかし、専門家の一部(保険会社の専属エージェント)では、ESGへの反発が拡大することを同様に懸念しており、政治的圧力が組織のESG戦略実現の自由を狭めていると感じていることを示しています。

コラム「ESGへの反発とグリーンブラッシング——高まる懸念」(20ページ)をご参照ください。

アクサは、保険会社および機関投資家として、気候変動対策であるエネルギー移行を促進し、支援する存在でありたいと考えています。私たちは、気候変動対策を支援するためのより広範なエコシステムを構築するために、具体的な行動を起こしています。

出典：アクサグループ、2023.「フューチャーリスクレポート(2023年版)第10版」(2024年3月18日閲覧)

<https://www.axa-holdings.co.jp/esg/futureriskreport/futureriskreport2023.pdf>

< アクサグループの気候変動対策へのコミットメント >



出典：アクサ・ホールディングス・ジャパン, 2023.「環境を守るためのアクサグループの取り組み」（2024年3月18日閲覧）
<https://www.axa-holdings.co.jp/esg/environment/>

< AXA for Progress Index >

持続可能性を高めるための取り組みと戦略

AXA for Progress Index

アクサのパーパスは、各国のグループ企業が戦略を意思決定する際の指針であり、従業員にとっては日々の活動の礎となるものです。アクサでは自社の行動をモニタリングし、より社会的なインパクトを高めていくための指標として「AXA for Progress Index」を導入しています。この指標は、気候変動分野においてリーダー的役割を果たし、インクルーシブ(包摂的)な保険会社になるという、持続可能な成長戦略を3つの行動領域で示しています。

投資家として

実経済において
脱炭素への移行を後押しします。

保険会社として

社会的・経済的に脆弱な立場にある
人々をリスクから守るとともに、
より持続可能で炭素依存度の低い経済への
移行を後押しする
保険ソリューションを提供します。

模範となる企業として

温室効果ガスの発生を抑制し、
ポジティブインパクトを創出するために
行動します。

< # ONE AXA 2023-お客さまと共に >

パーパス 私たちの存在意義 ▶

「すべての人々のより良い未来のために。
私たちはみなさんの大切なものを守ります。」

戦略計画 ▶

アクサの戦略計画は、「ビジネス」と「サステナビリティ」の2つの要素で構成されます。

Driving Progress 2023

日本では、Driving Progress 2023に基づく戦略計画「#ONE AXA 2023 - お客さまと共に」を策定し、実行しています。

ビジネス戦略

損害保険
個人・企業の有形・無形資産を守ります

医療保険
治療中のお客さまをサポートし、病気の予防分野において中心的役割を果たします

生命保険(貯蓄性商品を含む)
お客さまの資産を守り、増やすことで、お客さまのライフプランの実現に貢献します

資産運用
社会や実経済に役立つ持続可能なプロジェクトへの経済フローを促進します

サステナビリティ戦略

投資家として ▼

- アクサのポートフォリオのカーボンフットプリントを削減する(株式、社債、不動産) ■■■
- グリーン投資(グリーン資産(債券、不動産、インフラ)への投資、インパクト投資(森林、生態系の保護など) ■■

保険会社として ▼

- インクルーシブな保険会社: 社会的・経済的に脆弱な立場にある人々を対象とした保険の開発 ■■■
- グリーン・インシュアランス・プロダクト: より持続可能で炭素依存度の低い経済への移行を後押しする保険商品・サービスの開発 ■

模範となる企業として ▼

- 気候変動に関するトレーニング: 気候変動に関する啓発活動や従業員の認定制度(アクサ気候アカデミー)
- 事業活動によるカーボンフットプリントを削減する(エネルギー、車両、出張、デジタル機器、サービスなど)

出典：アクサ生命保険株式会社, 2023. 「Annual Report 2023」 (2024年3月18日閲覧)
https://www2.axa.co.jp/info/ir/annual/pdf/AL_all_2023.pdf

< アクサ気候アカデミー >

気候変動や生物多様性に関する従業員のリテラシーを向上

アクサ生命とアクサダイレクトは、気候変動に関するアクサグループのeラーニングプログラム「アクサ気候アカデミー」を従業員に受講させることで気候変動の基礎知識と生物やビジネスに与える影響の理解を促進し、気候戦略の遂行を加速。また本プログラムを、将来的には地域社会のステークホルダーの皆さまにも活用いただくことを検討しています。

Learn the science	Rethink to change	Commit to change	Time to Transform
Chapter 1	Chapter 2	Chapter 3	Guide
気候変動の 基礎知識	アクサのお客さま への影響、 業界や投資は どうなるか？	気候に優しい 行動とは？	チームで何が できるかを 考えるための 参考情報

出典：アクサ・ホールディングス・ジャパン, 2023. 「環境を守るための日本におけるアクサの取り組み」 (2024年3月18日閲覧)
<https://www.axa-holdings.co.jp/esg/environment/>

対話の取組み事例

太陽生命

太陽生命では、T&D保険グループとしての投融資先のCO₂排出量削減目標（2030年までに2020年度比40%削減）を達成するため、気候変動を2022年度重点対話テーマに設定し、自社持ち分CO₂排出量の上位50社（当社投融資先排出量の約90%相当）に対して対話を実施しています。

対話対象企業に対し、ネットゼロ目標・中間目標設定状況やCO₂排出量削減に向けたロードマップの策定状況などについて対話を行い、その結果、「CO₂排出量の開示（Scope1～3）やTCFDへの賛同・開示」「ネットゼロ目標・中間目標設定状況」については、投融資先の一定の対応を確認できた一方、「CO₂排出量削減に向けたロードマップの策定」「各種認証の取得」などについては今後に向けた課題が確認されたことを示しています。

< CO₂排出量削減に向けた対話実施サイクル >

・気候変動への対応については、「投融資先のCO₂排出量削減目標」の達成に向け、投融資先の開示情報を確認するとともに、CO₂排出量の計測・分析を実施のうえ、排出量の上位50社を対象に対話を実施しました。

CO₂排出量削減に向けた対話実施サイクル

④対話実施

- ・原則対面での対話を実施。
- 【主な対話内容】
- ・ネットゼロ・中間目標設定状況
- ・ロードマップ策定状況、等

（*）投融資先の開示（統合報告書等）が8月以降であることを踏まえ、下半期に実施

③対話先選定

- ・投融資先CO₂排出量の上位50社を対象に実施。
- ※排出量上位50社で当社ポートフォリオ排出量の約90%をカバー



①排出量計測

- ・3月末の投融資残高をもとに、ファイナンスド・エミッション（投融資先のCO₂排出量）計測を実施

〔前提〕

2022年3月末投融資残高
2021年度CO₂排出量データ
2022年3月末財務情報

②確認・分析

- ・主に以下について確認・分析
- (1)ファイナンスド・エミッション（総排出量・単位あたり）
- (2)CO₂排出量増減分析
- (3)2030年度排出量削減見込み

<対話内容とその結果>

対話事例：CO2排出量削減

<当社の着眼点・考え方>

・当社は、ご契約者様からお預かりした保険料を運用する機関投資家として、環境・社会・企業統治に配慮した投資を行うことで、長期安定的な収益の確保と持続可能な社会の実現に貢献し、社会とともに持続的に成長することを目指しています。

・そうした認識のもと、カーボンニュートラルの実現に向けた取組みを進めるべく、T&D保険グループで、投融資先のCO2排出量削減目標を設定しました。当社では、本目標の達成に向けたESG投融資を推進するとともに、投融資先との対話等に努めています。

<中間目標> 2030年度までに2020年度比▲40%削減

<対話事例>

・特に排出量が多い投融資先50社を対象に、CO2排出量削減目標の設定状況、その達成に向けたロードマップの策定状況や取組みの成果・課題等について、原則対面にて現状把握・意見交換を行いました。

・その結果、「CO2排出量の開示(Scope1~3)やTCFDへの賛同・開示」「ネットゼロ目標・中間目標設定状況」については、投融資先の一定の対応を確認できた一方、「CO2排出量削減に向けたロードマップの策定」「各種認証の取得」等については今後に向けた課題を確認しました。

・今後についても、目標の達成に向け、投融資先企業との継続的な対話を実施するとともに、投融資先企業の脱炭素に向けた取組みを支援してまいります。

出典：太陽生命保険株式会社, 2023. 「責任投資レポート2023」(2024年1月9日閲覧)

https://www.taiyo-seimei.co.jp/company/activity/download/pri/index/responsible_investment_report_2023.pdf

三菱UFJフィナンシャル・グループ

三菱UFJフィナンシャル・グループでは、Net-Zero Banking Alliance (NZBA) に加盟し、**投融資ポートフォリオのGHG排出量2050年ネットゼロの目標**を掲げています。

その目標達成のために、科学的なアプローチ、セクター別のアプローチなどを活用した2030年のに向けた中間目標を設定しており、**対象セクター（電力、石油・ガス、不動産、鉄鋼、船舶）のお客さまを中心に、積極的なエンゲージメント**を行っています。

例えば、顧客企業と海外投資家との対話の場を設定し、**トランジションに対する考え方についての意見交換**などを通して、顧客企業の今後の**戦略策定の基盤作り**を行っています。

また、顧客企業の**トランジションに向けた戦略策定の支援**などを行っています。

< 投融資ポートフォリオのネットゼロの考え方 >

～投融資ポートフォリオのネットゼロとは～

投融資ポートフォリオのネットゼロとは、法人のお客さまやプロジェクト（PJ）へのファイナンスを通じて排出されるGHG（Scope3）をポートフォリオ全体として脱炭素化することを意味しています。

投融資ポートフォリオからのGHG排出は、Financed Emissionとして定義されますが、これは、金融機関の投融資先である各お客さま・PJから排出されるGHGのうち、ファイナンスを通じて当該金融機関に帰属するとみなす部分の排出量を示す概念です。

MUFGは、その算出にPCAFが推奨するモデルを参照しています。帰属係数を算定するにあたり、PCAFガイドラインでは、融資実行額の使用を推奨していますが、MUFGは、金融機関としての取引姿勢がより安定的に反映されるコミットメントラインの未実行額も含めた与信額を使用しています。

$$\sum \left(\frac{\text{各顧客・PJの負債+資本に対するMUFG与信割合}}{\text{各顧客・PJに対する与信額（融資実行額+コミットメントラインの融資未実行額）}} \times \text{各顧客・PJの排出量} \right)$$

PCAFモデルによるFinanced Emission

< 中間目標の設定プロセス >

今回MUFGは、①優先セクターの選定、②セクター特性の分析、③手法の整理・排出計測、④中間目標の設定というプロセスに沿って中間目標設定を行いました。



< 電力セクターの中間目標および取組み >

中間目標設定



実施先	取組みの概要
日系企業への取組み	<p>2022年12月、国内カーボンニュートラル達成に向けて重要なセクターである、電力セクターにフォーカスした「電力PT」を新設しました。PTでは、外部有識者を招き迎え、関連政策動向や複雑な電力システム制度への理解を深める週次のセッションの開催を通して、電力会社/業界団体との関係強化に向けて取り組んでいます。メンバーは、全国の電力会社の営業担当マネジメントと関連本部マネジメント及び担当者とし、ハイレベルのディスカッションを通じて、顧客アプローチの強化をめざしています。また、全国の営業担当マネジメントが集まり、顧客の原子力関連施設や発電所等を見学するなど、知見の強化だけでなく電力セクター営業担当者間の連携の強化に向けた活動を行っています。</p> <p>MUFGは、カーボンニュートラル実現に向けた理想と現実について、お客さまと投資家の認識ギャップ解消を後押しすべく、お客さまと海外機関投資家との対話の場を継続的にコーディネートしています。直近では、海外投資家とのインタビューを通じて、お客さまのESG対応が企業価値に与える影響分析等を共有しながら、それぞれのトランジションに対する考え方について意見交換を行い、お客さまの今後の戦略策定の基盤作りに貢献しています。</p> <p>MUFGは、有識者を迎えた行内勉強会等を実施し業界知見を高めつつ、トップマネジメントも交えたお客さまとの定期的な意見交換や、発電設備の見学などを通じて、お客さまを取り巻く外部環境や問題認識を多面的に理解する取り組みを継続的に行っています。また、これらの活動を通じて、お客さまとMUFG共通の目標達成に向けた戦略的出資や人的資本提供などの可能性も含め、お客さまの戦略策定・実行に資する従来の枠組みにとらわれない最適なMUFGの貢献のあり方について議論しています。</p>
A社 (EMEA)	イギリスにおいて、再生エネルギー発電や送電事業を営む、大手上場電力会社との強い関係性を活かし、同社の財務部やサステナビリティチームと対話を実施しています。MUFGはSole Sustainability Coordinatorに任命され、同社特有のESGフットプリントや戦略を考慮したアドバイスを提供し、送電事業および配電事業それぞれの事業体に対しSustainability Linked Loan (SLL) 案件2件の組成を通じ支援を行いました。
B社グループ (APAC)	同社グループは、2050年ネットゼロ目標を掲げており、主要ビジネスおよび成長分野において、中期・長期の排出削減ターゲットを設け、ネットゼロへの取り組みを進めています。MUFGは、営業、プロダクトオフィス、セクターカバレッジによる混合チームを組成の上、同社グループの親会社並びに子会社である電力および電気通信企業と継続的な対話を行い、親会社のSLL第1号案件や海外再エネプロジェクトに対するグリーンローンを組成しました。
C社 (Americas)	MUFGは、JICAのPrivate Sector Investment Financeスキームのリードレンジャーに任命され、ブラジルにおける低所得地域の送配電網の開発および改善に向けた設備投資に対するファイナンスを提供しました。本ファイナンスを通じて、エネルギーの効率化、配電容量の増加、損失の削減等、配電設備高度化をサポートしました。

2 自然資本・生物多様性

1. TNFDフレームワークに沿った対応のポイント

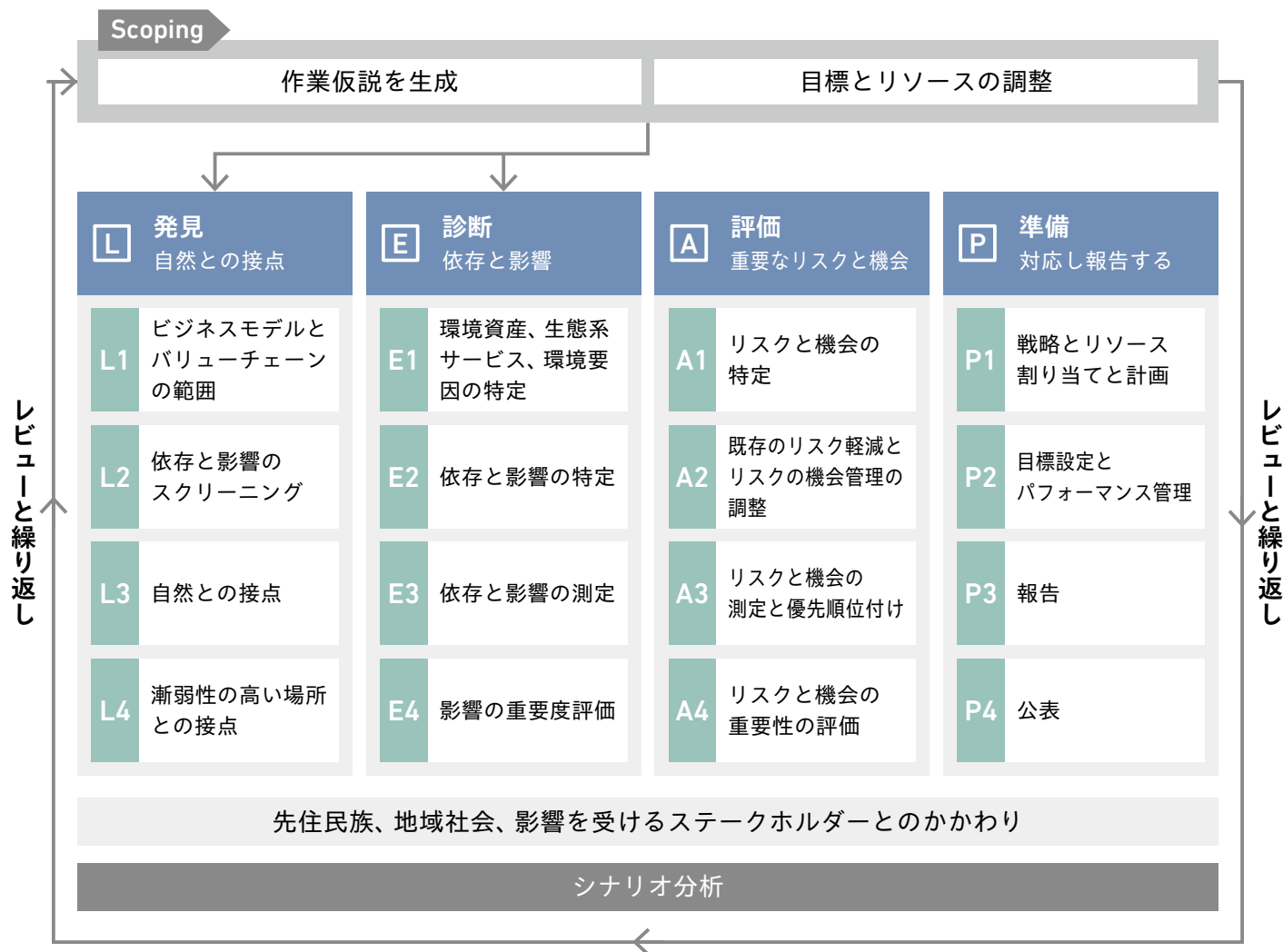
「II. サステナビリティ各論-2. 自然資本・生物多様性-」で説明したとおり、世界の総GDPの半分以上が生態系サービスに中程度あるいは高程度依存しているという推計もあり、生物多様性喪失は、あらゆるビジネスセクターに影響します。生命保険事業は生態系サービスへの直接的な依存度は大きくないですが、投融資先企業を介して間接的に生態系サービスへ依存しているため、生命保険会社としては、主に機関投資家として生態系サービスへの依存度が高い投融資先への対応が必要となります。ここでは、「自然関連財務情報開示タスクフォース (Taskforce on Nature-related Financial Disclosures: TNFD)」のフレームワークに沿った、対応のポイントを説明します。

<図III-2-1 TNFDフレームワークの概要(再掲)>²¹⁴

ガバナンス	戦略	リスクとインパクト管理	指標と目標
自然に関連する依存関係、影響、リスクおよび機会に関する組織のガバナンスを開示する。	自然関連の依存、影響関係、リスクおよび機会が、組織のビジネスモデル、戦略、財務計画に及ぼす影響を、そのような情報が重要である場合はそれを開示する。	自然関連の依存、影響関係、リスクおよび機会を特定し、評価、優先順位付け、監視するために組織が使用するプロセスについて説明する。	重要な依存、影響関係、リスク、機会を評価および管理するために使用される指標と目標を開示する。
A 自然に関連する依存、影響関係、リスクおよび機会に関する取締役会の監視について説明する。	A 組織が短期、中期、長期にわたって識別した、自然に関連する依存、影響関係、リスク、機会について説明する。	A (i) 直接事業における自然に関連する依存、影響関係、リスク、機会を特定し、優先順位をつけるための組織のプロセスを説明する。 (ii) 上流・下流のバリューチェーンにおける自然関係の依存、影響関係、リスク、機会を特定、評価、優先順位付けするための組織のプロセスについて説明する。	A 組織が戦略およびリスク管理プロセスに沿って、重要な自然関連のリスクと機会を評価し管理するために使用する指標を開示する。
B 自然に関連する依存、影響関係、リスク、機会を評価し管理するための経営者の役割を説明する。	B 自然関連の依存、影響関係、リスクと機会が、組織のビジネスモデル、バリューチェーン、戦略、財務計画及び実施されている移行計画や分析に与えた影響を説明する。	B 自然に関連する依存、影響関係、リスクおよび機会を管理するための組織のプロセスを説明する。	B 依存性と自然への影響を評価し管理するために、組織が使用する指標を開示する。
C 組織が自然に関連する依存、影響関係、リスク、機会の評価・対応において、先住民、地域社会に敬意を払い、他の利害関係者に対して人権政策や関与活動、取締役会及び経営陣の監督がどのように行われているか説明する。	C 自然関連のリスクと機会に対する組織の戦略のレジリエンスについて、さまざまなシナリオを想定して説明する。	C 自然関連リスクを特定、評価、優先順位付け、監視するプロセスがどのように統合され、組織全体のリスク管理プロセスに情報を提供するか説明する。	C 組織が自然関連の依存性、影響、リスク、機会を管理するために使用している目標やゴールと、目標に対するパフォーマンスを説明する。
	D 組織の直接事業における資産および活動の場所、可能であれば優先地域の基準を満たす上流・下流のバリューチェーンの場所を開示する。		

出典：PwCサステナビリティ合同会社「TNFD 最終提言v1.0を公開－TNFDフレームワークの概要と企業に求められることを解説」をもとに作成

214 PwCサステナビリティ合同会社, 2023. 「TNFD 最終提言v1.0を公開－TNFDフレームワークの概要と企業に求められることを解説」(2023年12月7日閲覧) <https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/column/sustainability/tnfd-framework01.html>

< 図Ⅲ-2-2 LEAPアプローチの概要 (再掲) > ²¹⁵

出典：PwCサステナビリティ合同会社「TNFD 最終提言v1.0を公開－ TNFDフレームワークの概要と企業に求められることを解説」をもとに作成

215 PwCサステナビリティ合同会社, 2023. 「TNFD 最終提言v1.0を公開－ TNFDフレームワークの概要と企業に求められることを解説」 (2023年12月7日閲覧) <https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/column/sustainability/tnfd-framework01.html>

(1) TNFDの開示推奨項目を開示するためのステップ

TNFDでは、組織の情報開示までのプロセスとして、LEAPアプローチというフレームワークを示しています。TNFDの「Guidance on the identification and assessment of nature-related issues: The LEAP approach Version 1.1」²¹⁶に沿って、各ステップのポイントを説明します。

LEAPアプローチは、あくまでTNFDが推奨するステップを示したものであり、必ずしもこのステップに沿った評価を行う必要はありません。各社の対応状況などに応じて、柔軟に対応していくことが可能です。

a. スコーピング

LEAPアプローチでは、はじめにスコーピングを実施します。この段階では、企業や金融機関などが自らの組織活動にはどのようなものがあるかを把握し、財務データや人的データなどの観点から必要なリソースを割り当てます。

そのために、まずは自社の事業やバリューチェーンについて理解する必要があります。生命保険会社においては、投融資や生命保険事業の活動、保有資産に関して、セクター別、地域別、アセットクラス別に評価することが重要です。また、優先順位付けのプロセスにあたっては、セクター、バリューチェーン、地域の3つに焦点を当てます。

b. 発見 (Locate)

発見 (Locate) のフェーズでは、組織の事業ポートフォリオや投融資ポートフォリオ全体と自然との接点について、より具体的にロケーションベースで依存と影響の二つの観点から把握することで、脆弱性の高い地域や重要なセクターおよび事業活動などを特定します。

例えば、後述の「ENCORE」というツールを用いてヒートマップを作成し、投融資ポートフォリオの自然への依存と影響関係を把握することが考えられます。投融資ポートフォリオにおける依存と影響関係を把握する上では、先にiii.診断 (Evaluate) のフェーズを実施して、そこで特定された自然への依存と影響関係の大きいセクターの企業において、具体的なロケーションベースで依存と影響関係を評価することも考えられます。

●自然との接点の確認

バイオーム²¹⁷やエコシステムといった自然との接点を認識するために、潜在的に重要な自然関連の問題の精査を行うにあたって、前述のヒートマップを用いることが効果的です。中程度から高程度のインパクトがあるセクターがどの地域と関連しているか、どのバイオームやエコシステムがそのような地域の活動と関連しているのかなどを検討します。

c. 診断 (Evaluate)

次に、Evaluateフェーズでは、特定した重要地域における組織からの依存と影響関係を特定し、程度や重要性を診断します。

依存と影響関係を分析する際、大規模なポートフォリオを持つ金融機関では、依存と影響関係が高いセクターの特定を行い、そのセクターの企業に焦点を当てて分析する必要があります。金融機関は投融資先企業の経営戦略や取組みなどの経営努力を考慮し、自然への依存と影響関係の状況を理解することからはじめることが望ましいと考えられます。このフェーズにおいても、ENCOREを用いて投融資ポートフォリオの自然への依存と影響関係を把握することができます。

216 TNFD, “TNFD “Guidance on the identification and assessment of nature-related issues: The LEAP approach Version 1.1.” Accessed November 20, 2023. https://tnfd.global/wp-content/uploads/2023/08/Guidance_on_the_identification_and_assessment_of_nature-related_Issues_The_TNFD_LEAP_approach_V1.1_October2023.pdf?v=1698403116

217 生物群系、世界中のさまざまな場所に存在する生態系（熱帯雨林など）を指し、気温や降水量パターンに対応した植物の種類によって定義されるもの。

● ヒートマップの例

投融资ポートフォリオにおける依存と影響関係を把握するため、縦軸にセクター、横軸に、依存は主要な生態系サービスを、影響は5大影響要因を設定し、重要な生態系サービスならびに影響要因を一覧で示すことが考えられます。

<図Ⅲ-2-3 依存に関するヒートマップのイメージ>

業種	土砂などの流れの抑制	気候調整	表流水の提供	疫病抑制	繊維とその他の素材の提供	汚染物質のろ過	洪水・暴風雨の被害防止	遺伝資源の提供	花粉媒介	良好な土質の維持	…
一般消費財・サービス											
生活必需品											
エネルギー											
情報技術											
素材											
不動産											

<図Ⅲ-2-4 影響に関するヒートマップのイメージ>

業種	土地改変	直接採取	汚染	気候変動	外来種その他
一般消費財・サービス					
生活必需品					
エネルギー					
情報技術					
素材					
不動産					

● 作業上の制約

顧客や投融资先をロケーションベースで分析する際は、国レベルなどハイレベルな分析となってしまうことがあります。正確な分析を行うことは重要ですが、コストも考慮してどの程度正確なデータを収集するのか検討する必要があります。

d. 評価 (Assess)

特定した自然との依存と影響関係にもとづき、Assessフェーズでは、自社のリスクと機会を特定し、こちらも依存と影響関係の評価と同様に重要性を評価します。

● 金融機関がポートフォリオを通じて直面しているリスクと機会

TNFDが示す金融機関のリスクと機会には、以下のようなものがあります。

- 信用リスクの増大とそれに関連する潜在的損失
- 投資リスクプロファイルの変化
- 潜在的なインフレリスク (例：干ばつが原因のインフレリスク)
- 市場リスク (例：座礁資産に起因)
- 評判リスク (例：水資源を枯渇させた企業への投融資)
- 潜在的規制リスク (例：EUの森林破壊に関する法規制がバリューチェーンにもたらす影響)

金融機関の機会としては、例えば新商品・サービスの提供、サステナビリティ債や自然資本インパクト投資ファンドへの投資などが考えられます。

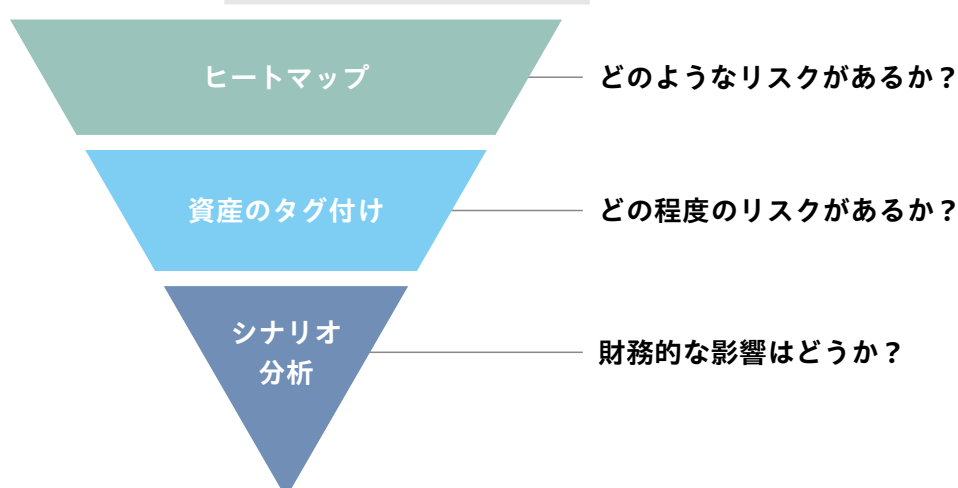
「気候変動リスクに係る金融当局ネットワーク (Network for Greening the Financial System: NGFS)」が示す生物多様性損失が実態経済、金融システムに影響を与える波及経路は、以下のようになっています。

● リスクと機会の特定、評価

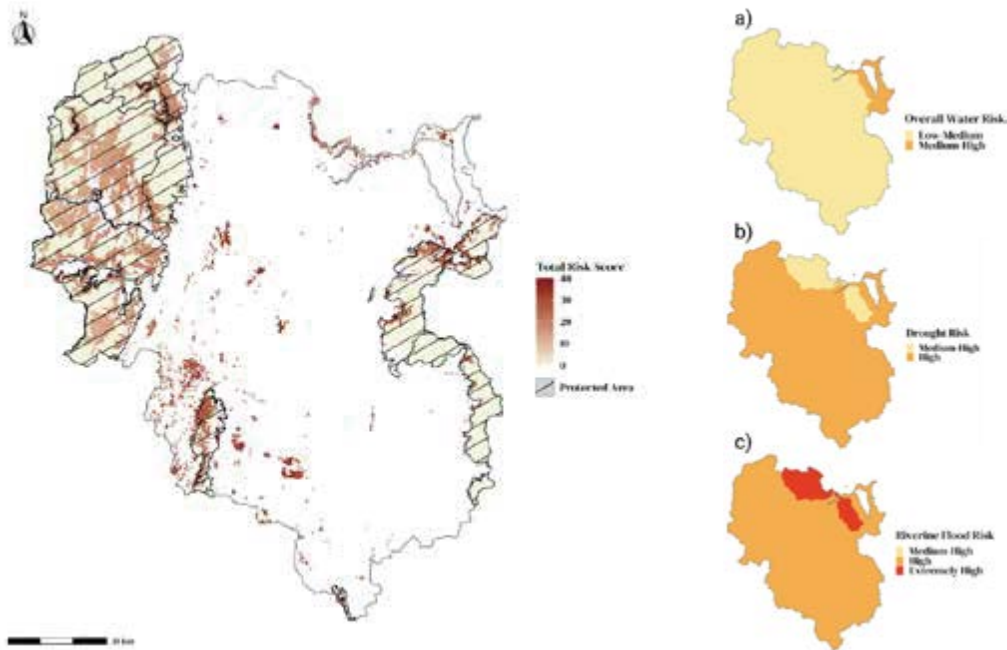
自然資本への影響が大きい領域について、物理的リスクや移行リスクなどの関連するリスクを洗い出したり、生産効率/技術・市場・評判・財務・レジリエンスといった考えられる機会を洗い出したりして、シナリオ分析などを実施します。セクター別のリスク・機会を把握する際には、ENCOREなども参考になります。

リスク評価には、ヒートマップ、資産のタグ付け、シナリオ分析といった手法があります。資産のタグ付けは、企業の資産（金融資産も含む）に特化した、企業のオペレーションを詳細に理解するためのセクターや製品などに関する情報や、それらにもとづく自然関連の依存と影響やリスクと機会の情報を用いて、依存と影響関係のエクスポージャーを測定することで、ヒートマップの手法を深めたものです。この3つの手法は下図のとおり、それぞれの役割をもって関連しあっており、LEAPアプローチの中で実施することが想定されています。

<図III-2-5 リスク評価の手法>



出典：TNFD “Guidance on the identification and assessment of nature-related issues: The LEAP approach”をもとに作成

<図Ⅲ-2-6 リスク評価の結果イメージ>²¹⁸

出典：TNFD “Guidance on the identification and assessment of nature-related issues: The LEAP approach”より引用

図Ⅲ-2-6は、英国の消費財メーカーが、タイのスラタニにおける天然ゴム生産による自然関連のリスクと機会を理解するため、LEAPアプローチを用いて、主に森林破壊と水に関するリスク評価を行った結果です。左側が森林減少リスク、右側が干ばつ、洪水のリスクの評価結果を表したものです。

評価の結果、以下のリスクが特定されています。

- 干ばつ、沿岸洪水、河川洪水（物理的急性リスク）のリスクが高い
- 大規模な森林群はいずれも河川流域の上流に位置し、流域への水の流れを調整する上で重要である（物理的慢性リスク）

e. 準備 (Prepare)

最後に、Prepareフェーズでは、戦略策定、目標設定やパフォーマンス測定、報告公表を実施し、これらをレビューしながら繰り返していきます。

このステップでは、依存と影響関係の評価、リスク・機会の整理結果をもとにネイチャーポジティブ実現に必要な適切な指標・目標を設定します。

● 3種類の指標

TNFDフレームワークでは、指標は、(1) コアグローバル開示指標、(2) コアセクター開示指標、(3) 追加的な開示指標、の3種類に分類されます。

218 TNFD, 2023. “Guidance on the identification and assessment of nature-related issues: The LEAP approach.” Accessed November 13, 2023. https://tnfd.global/wp-content/uploads/2023/08/Guidance_on_the_identification_and_assessment_of_nature-related_Issues_The_TNFD_LEAP_approach_V1.1_October2023.pdf?v=1698403116

< 図III-2-7 TNFDフレームワークにおける指標の種類 >

	(1) コアグローバル開示指標	(2) コアセクター開示指標	(3) 追加的な開示指標
概要	全てのセクターで開示が推奨される指標	金融機関は、重要な自然関連の依存と影響関係を有するセクターとセンシティブなロケーションについて開示することが推奨されている。	自然変動の要因に沿った追加的な指標を開示することを推奨。そうすることで、金融機関個別の状況にもとづいて自然資本関連の重要な問題を適切に示すことができる。
例	<ul style="list-style-type: none"> GHG排出量 水やプラスチックの使用量 廃棄物の発生量 など 	<ul style="list-style-type: none"> 合計保険金額または正味収入保険料に占める量または割合 など 	<ul style="list-style-type: none"> 森林破壊取組み方針がない企業への投資割合 投融資先企業の水の排出量（投資額当たりの加重平均） など

出典：TNFD “Sector guidance Additional guidance for financial institutions Version 1.0”をもとに作成

● データの制約

ただし、シナリオ分析で活用できるデータや情報が十分に得られない場合も多いこと、技術的な難しさがあることなどの制約もあります。したがって、完璧な開示を目指すよりも、その段階で可能なベストの開示を目指すことが重要です。何をどこまで、どのように開示するかという点については、分析結果の内容、分析過程の精度や信頼性などを踏まえ、各社が戦略的に検討・判断する必要があります。

参考 SBT for Natureの目標設定方法

TNFDは依存と影響、リスク・機会の評価・開示を支援するためのフレームワークおよびガイダンスを提供しているのに対し、SBTs for Natureは企業の目標設定のためのフレームワークやツール、ガイダンスを提供しているという点で、ガイダンスの観点が異なります。

しかし、LEAPアプローチの準備 (Prepare) に、パフォーマンス測定という目標設定に関する項目は含まれており、SBTs for Natureでも、目標設定するための現状把握・評価のステップが含まれていることから、TNFDとSBTNはスコープとして重複するところもあります。

SBTs for Natureは、以下5つのステップから構成されています。

- ①「分析・評価 (Assess)」
- ②「理解・優先順位づけ (Interpret & Prioritize)」
- ③「計測・設定・開示 (Measure, Set & Disclose)」
- ④「行動 (Act)」
- ⑤「追跡 (Track)」

そして各ステップの中で「淡水」「土地」「生物多様性」「海洋」「気候」の5つのトピックに分かれています (気候はSBTiに属する)。

<図Ⅲ-2-8 LEAPアプローチの各ステップの目的とアウトプット>

ステップ	目的	アウトプット/アウトカム	実施時のポイント
スコーピング	<ul style="list-style-type: none"> LEAPアプローチを実施するにあたり、社内管理職層の協力やリソースの確保が必要となる。 早い段階で、LEAP評価実施チームと社内の協議の上、スコープやリソースについて調整を行う。 	<ul style="list-style-type: none"> 合意されたスコープ、リソースにもとづいて評価を進めるための社内合意とサポート 評価の前段となる組織の潜在的な自然関連の課題に関する仮説 	<ul style="list-style-type: none"> このステップでは詳細な分析は行わず、あくまでハイレベルな分析にとどめる 組織の潜在的な自然関連の課題だけではなく、リソースに関する意思決定に役立つデータギャップや潜在的なスキルも精査することが望ましい
発見 (Locate)	<ul style="list-style-type: none"> 潜在的に重要な自然関連の依存と影響関係、リスクと機会を認識する。 後に続く診断や評価のステップにおいて、より詳細な分析を行うために実施する。 	<ul style="list-style-type: none"> 自然関連の依存と影響関係が中から高程度であるセクター、バリューチェーン（上流・下流）および地理の理解 生態系の影響を受けやすい事業所のリストや、地図、および診断フェーズに取り入れるために特定したより広範な評価対象場所の一覧 自然との接点が高程度と評価されたビジネスモデル、バリューチェーン、資本ポートフォリオの割合の理解 	<ul style="list-style-type: none"> 自社のビジネスモデル、バリューチェーン、財務ポートフォリオに関連するセクター、バリューチェーン、地理のフィルターを適用する 金融機関はポートフォリオの分析から開始することが望ましい
診断 (Evaluate)	<ul style="list-style-type: none"> 自社の自然に対する潜在的な依存と影響関係の理解を深める。 	<ul style="list-style-type: none"> 関連する環境資産やエコシステムサービスの一覧 自社の自然に対する依存と影響関係の一覧 潜在的に重要な自然に対する依存と影響関係の分析による結果の一覧 	<ul style="list-style-type: none"> 社内外の専門家を含む幅広いスキルと専門知識を確保する 実現可能な目標を設定し、時間をかけて積み上げながらアウトプットを作成する
評価 (Assess)	<ul style="list-style-type: none"> どの自然関連のリスクと機会が重要であり、開示すべきかを理解するためのステップ。 発見と評価のステップを通じて認識した、自然への依存と影響関係から生じる自然関連のリスクと機会の認識と測定を行う。 	<ul style="list-style-type: none"> 既存のリスクマトリクスにプロット可能な自然関連のリスクと機会の「ロングリスト」 重要な自然関連リスクと機会の「ショートリスト」、および優先場所のリスト 既存のリスク管理プロセスに自然関連のリスクと機会を統合するためのプロセスの概要 	<ul style="list-style-type: none"> 評価に役立つツールや方法論について、利点と限界を理解することが重要となる 自然関連のリスクと機会を評価する際に、国際的なリスク管理フレームワーク（COSO、ISO31000）などを利用することも考えられる

ステップ	目的	アウトプット/アウトカム	実施時のポイント
準備 (Prepare)	これまでのステップで認識した、重要な自然関連の課題に対して、どのように対応するか(何をどう開示するか)を決定するステップ。	<ul style="list-style-type: none"> 効果的な目標やターゲットの設定など、LEAPアプローチで特定された自然関連の課題に組織がどのように対応するかについての組織内の合意 自然関連の評価を踏まえたガバナンスおよびリスク管理プロセスに関する組織内での議論 自然関連の評価を踏まえた、組織による自然関連の目標やターゲットの設定 TNFDフレームワークに沿った一連の開示 	<ul style="list-style-type: none"> 必要に応じて、LEAPアプローチの前のステップの結果を確認し、十分な情報にもとづいた対応ができるようにする 開示スコープの定義や表現についてLEAPにもとづいた自然関連の評価結果にもとづいて検討する

出典：TNFD「Guidance on the identification and assessment of nature related issues: The LEAP approach Version 1.1」をもとに作成

参考 ENCOREとは

ENCOREは、「Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure」の略で、「世界自然保全モニタリングセンター (UN Environment Programme World Conservation Monitoring Centre: UNEP-WCMC)」、国際的な金融機関のネットワークである「NCFA (Natural Capital Finance Alliance)」などが共同で開発したツールです。企業活動の自然資本への依存と影響関係进行评估するツールとしてTNFDフレームワークで紹介されており、LEAPアプローチのL (Locate) とE (Evaluate) の分析に対応するものとなっています。

2. 投資家としての対話のポイント

ここでは、投資家としての企業との対話のポイントを、「II.サステナビリティ各論-2.自然資本・生物多様性-」でも説明した、「Finance for Biodiversity」が公表している「企業とのエンゲージメントに関するガイダンス (Guide on engagement with companies)」²¹⁹に沿って説明します。対話においては、LEAPアプローチを行う中で作成した自然への影響が大きいセクターやロケーションを示すヒートマップを参考に、リスクが比較的高いセクターや企業に対して働きかけを行います。企業に対して生物多様性の取組みを推進するために投資家が用いることができる方法は、エンゲージメントと議決権行使関連の取組みなどがあります。

(1) エンゲージメント

エンゲージメントの優先度は、財務エクスポージャーに左右されます。エクスポージャーのレベルや重要性は、投融資ポートフォリオにおける対象企業の割合や投融資の期間などによって決まります。

エンゲージメントのプロセスは、まずはエンゲージメントの目的やターゲット、指標を決め、エンゲージメントを計画し、その進捗を確認します。エンゲージメントが終わったらその結果を評価します。通常、エンゲージメント期間は最大で24-36か月とされていますが、生物多様性の状態変化はその期間内に達成することが難しいことが多いことに留意する必要があります。

<図III-2-9 エンゲージメントプロセス>



出典：Finance for Biodiversity “Guide on engagement with companies”をもとに作成

金融機関は気候変動に関して投融資ポートフォリオの評価や移行ロードマップの策定といった取組みを行っていますが、生物多様性への取組みも必要です。金融機関は生物多様性に取り組むうえで大きな役割を果たしていますが、協力的なエンゲージメントはまだ少ないとされています。

219 Finance for Biodiversity, 2022. “Finance for Biodiversity Guide on engagement with companies.” Accessed November 8, 2023. https://www.financeforbiodiversity.org/wp-content/uploads/Finance-for-Biodiversity_Guide-on-engagement-with-companies_Dec2022.pdf

(2) 議決権行使に関する取組み

アクティブ・オーナーが議決権行使関連で取り得る方法として、議決権行使前後の対話やフィードバック、株主提案、株主総会における質問といった取組みがあります。また、取締役会のメンバーや委員会に直接参加することも考えられます。企業に自然や生物多様性関連のコミットメントがない場合は、取締役の選別、取締役会の構成やスキルへの働きかけとして、取締役メンバーとの議論からはじめることができます。

<図II-2-10 Finance for Biodiversityが示す生物多様性に関する議決権行使の取組みとその特徴>

議決権行使に関する取組み	特徴
議決権行使前後の対話やフィードバック	<ul style="list-style-type: none"> • 社内のガイドラインやポリシーの形成に役立つ • 投資家の立場を伝えることができ、提案内容について話し合う機会となる • 経営者側の提案内容について影響を与えられ、株主の受け入れ可能性が高まる
議決権行使	<ul style="list-style-type: none"> • 議題の重要性を示すことができる • 経営者との対話などがうまくいかなかった際に、エンゲージメントをエスカレーションするために用いることもできる • 生物多様性などがどのように考慮されるか、企業だけではなく他の利害関係者にも伝えることができる
株主総会における質問	<ul style="list-style-type: none"> • 生物多様性関連の議題がない場合でも、生物多様性問題を紹介することが可能、生物多様性問題が株主総会の出席者にも伝わる • 透明性と説明責任に寄与
株主提案	<ul style="list-style-type: none"> • 株主提案は、継続的な関与を前提に、経営陣に対して関心や要求を強調したり、エンゲージメントがあまりうまくいっていない場合にエスカレートしたり、議論の的となっている事象について立場を明らかにすることができる

出典：Finance for Biodiversity. "Finance for Biodiversity Guide on engagement with companies"をもとに作成

参 考

TNFDフレームワークにもとづく取組み事例

日本生命

日本生命では、投融資先企業と自然資本の関係性を把握するため、ENCOREを活用し、業種別にどの自然資本にどの程度依存し、影響を与えているかの評価を実施しています。

評価においては、日本生命の国内株式ポートフォリオにおいて、11セクター139産業グループに分けて、セクターの保有割合から、自然への依存と影響それぞれについて、5段階で評価しています。評価結果を反映させたヒートマップでは、依存が大きい自然資本は生息地や水であり、影響を与えている度合いが大きいのは都市廃棄物、水質汚染、土壌汚染であることを示しています。

評価結果を踏まえ、依存や影響が大きいセクターの具体的な企業の特定および分析の高度化を検討することを示しています。

< 自然資本に関するリスク分析の内容 >

① 概要

ENCORE とは、自然資本ファイナンスアライアンス (NCFA)、国連環境計画等の国際機関や金融機関が共同で開発した、投資先企業の自然資本に対する依存と影響を評価するための分析ツールとして、TNFD フレームワークでは紹介されています。ENCORE は、前述した自然関連課題の評価と管理のための統合的アプローチである LEAP アプローチの L (Locate)、E (Evaluate) の分析に対応するものです。



② 分析手法

依存

- 各セクターが依存している生態系サービスを特定
- 各生態系サービスが、どの自然資本に、どの程度依存しているか 5 段階で評価

影響

- 各セクターがどのような生産プロセスを実施しているか特定
- 各生産プロセスが、どの自然資本に、どの程度影響を与えるか 5 段階で評価

セクターを加重平均し
ポートフォリオを評価

Very High	5
High	4
Medium	3
Low	2
Very Low	1

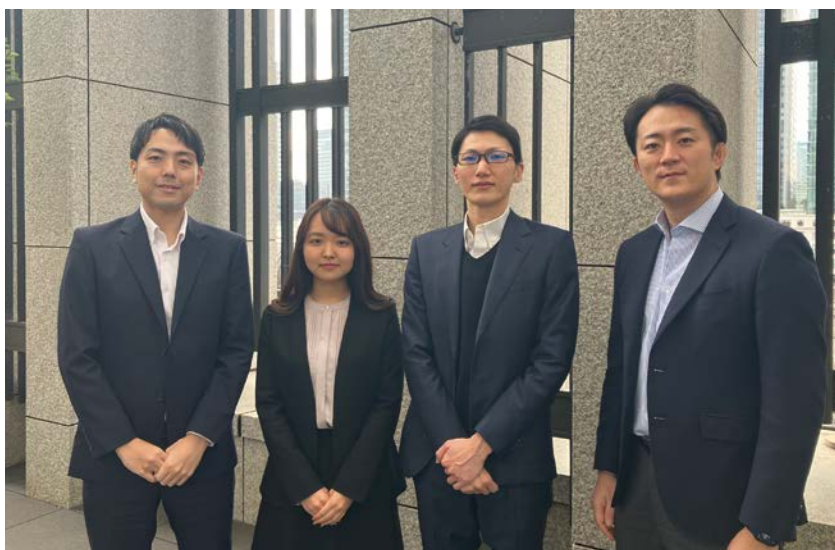
当社運用ポートフォリオの国内株式について、上記の手法に基づき、セクターの保有割合から分析を実施しました。依存が大きい自然資本は「生息地」や「水」であり、都市廃棄物、水質汚染、土壌汚染の影響が大きい結果となりました。今後は、当該分析結果を踏まえ、依存や影響が大きいセクターの具体的な企業の特定及び分析の高度化を検討してまいります。

③ 分析結果



出典：日本生命保険相互会社, 2023. 「ESG投融資レポート2023」 (2023年12月26日閲覧)
https://www.nissay.co.jp/kaisha/otsutaeshitai/shisan_unyou/esg/esg_report2023.pdf

<実務担当者へのインタビュー>



写真左から、ESG投融資推進室：河合専門課長、運用リスク管理室：前田さま、中川課長補佐、ESG投融資推進室：宮下担当課長

日本生命にて当該テーマの実務担当をされているESG投融資推進室、運用リスク管理室の方々にお話をお伺いし、以下のポイントを教えていただきました。

【取組みのきっかけと検討プロセスはどのようなものでしたか？】

- 最初のきっかけは2022年12月の「昆明・モンテリオール生物多様性枠組」の採択でした。その当時、当社は自然資本・生物多様性に関する取組みが進んでおらず、まずはグローバルな動向を把握していこうと、社内で検討を開始しました。
- 分析実務をリスク管理組織（運用リスク管理室）の3名、対外開示やグローバルな情報収集をESG投融資担当組織（ESG投融資推進室）の4名で実施しました。
- 機関投資家として、まずポートフォリオのリスク管理の観点で、TNFDで推奨されているリスク管理手法であるLEAPアプローチで分析を実施することにしました。そして、構想から約1年後の2023年11月に公表したESG投融資レポートでENCOREを用いた分析結果を開示しました。

【取組む際にどのようなものを参考にされましたか？】

- 先行的に取り組んでおられる企業の開示情報や国内金融機関のサステナビリティ組織の方からのヒアリング内容を参考にさせていただきました。

【取組みに際して苦労した点および対応方法はどのようなことがございましたか？】

- ENCOREでポートフォリオ全体を分析するためには、ENCOREの仕組みを一から把握し、社内で理解の浸透を図る必要がありました。また、セクター毎にデータ入力をして集計をしなければならず、作業負荷は大きかったです。
- 対象資産の選定について、可能な限り依存・影響含めて国内外の資産に広く対応していきたいと思う一方で、対象資産を増やすほど作業負荷も高くなることが課題でした。まずはできるところからやっていこうと、今年度はアプローチがしやすい国内株式に注力して分析しました。
- この分野の情報や手法がまだ十分に確立されていない中でしたが、まずやってみる、ということを大切にし、実務をやりながら手法を研究し、開示にいたりしました。

【取組み後の気づきや今後の動きについてのお考えはございますか？】

- ENCOREはサブセクターの分類はあるものの、エリアごとの枠組みがないがゆえにグローバル全体で単一的な結果が出てしまうことが、現状ENCOREを使う上での課題のひとつだと考えています。
- また、自然資本については、グローバルに統一された指標がない点が課題だと考えています。気候変動と異なり、水、森林などの領域ごとにどれくらいのインパクトを与えるべきかといった指針や指標があると、着手すべき課題の優先度も見えてくるのではと思っています。
- 今回の分析は、自然資本の保全に向けた取組みの第一歩だと考えています。今後は、このようなりスク分析によって得られた気づきを投融資行動（資金提供と対話）に反映していきたいです。
- また資産運用以外の観点でも、当社には、全国の各支社で開催されている懇話会にて、お客さまからの声を収集するという組織体制があります。その中には、沖縄のサンゴの白化、長野では地域一体での町の環境保全活動など自然資本に関する各地域特有の課題も挙がってくるため、全国各地に拠点がある生命保険会社ならではの自然資本に関する取組みも進めています。

アセットマネジメントOne

アセットマネジメントOneでは、主要資産である国内株式資産について、LEAPアプローチ（金融向けLEAP-FI）を用いて、産業セクターをベースとした分析を行っています。E（診断する）のフェーズでは、TNFD で使用が推奨される自然関連リスク分析ツール「ENCORE」を利用し、LEAPそれぞれのフェーズを網羅的に分析しています。A（評価する）のフェーズでは自然関連の機会についても分析結果を示しています。

また、自然資本・生物多様性の定量評価にも着手しており、Iceberg Data Lab社が提供するCBF（Corporate Biodiversity Footprint）を利用して、自然資本・生物多様性に大きな影響をあたえる可能性がある素材や一般消費財、情報技術や食品の主要企業60社について、事業活動が与える影響の定量評価を試みています。

人間の活動が影響を及ぼしていない手つかずの生態系と比較した場合に、その程度自然種が保たれているかを示す、MSA（Mean Species Abundance）という指標を用いて分析を行っています。

（“MSA0%”とはもともとあった生物多様性が完全に失われてしまった状態を指し、“MSA100%”とは、人の手が入っていない手つかずの生態系と同様の生物多様性を反映している状態を指します。-1km² MSAという場合には、1年間に1km²の広さでMSA0%になるまで生物多様性が失われる可能性を意味します。）

バリューチェーン別ではScope3（原材料調達など上流）のビジネス活動の影響が大きく、最も影響を与えている要因としては森林伐採を含む土地利用という結果を示しています。

< TNFD-LEAP分析の全体像 >

2023年9月のTNFD Framework v1.0の公表を踏まえ、2022年12月に公表したTNFD-LEAP分析をアップデートしました

評価のスコoping

当社の投資活動が自然資本・生物多様性に影響を及ぼすとの認識から、主要資産である日本株式について分析を実施。社内リソースだけでなく外部のステークホルダーなどと協働し、自然に関連するリスクと機会について比較可能な評価手法やデータ精度などについての知見を高めながら、今後他資産についても分析や取組みの展開を検討。

L 発見する | 自然との接点

【依存】

生態系サービスへの依存が大きいセクターは「資本財」、「一般消費財・サービス」、「素材」。

国内株式資産の約40%が、少なくとも1つ以上の生態系サービスに強くあるいはきわめて強く依存している可能性。

【影響】

自然資本に大きな影響を与えるセクターは「資本財」、「一般消費財」、「情報技術」。

国内株式資産の約90%が、少なくとも1つ以上の影響要因によって、自然資本に対して強いあるいはきわめて強い影響を及ぼしている可能性。

【地域の特定】

当社の国内株式資産の依存が大きい自然資本資産である「水」及び主要な「生息地」である「森林」について、ロケーションの特定に関する分析を試行的に実施。

森林については、インドネシアにおけるパームオイル栽培、そしてブラジルの大豆栽培が大きな森林伐採リスクとなる可能性があり。

「水資源」については、売上高当たり水強度 (Water Intensity) の大きいセクターAの主要5社について水ストレスの分析を実施。分析の結果、セクターAが属する国内主要メーカー5社の国外工場のうち11%がインドや米国西海岸など水ストレスの高い地域に所在。

E 診断する | 依存と影響

【依存】

日本株資産でのウェイトが大きい「資本財」、「一般消費財」、「素材」セクターは、その材料や製品の生産プロセスを通じて「地表水の提供」「地下水の提供」「土壌浸食の抑制」などの生態系サービスに依存しており、これらの生態系サービスは「水」「生息地」「生物・遺伝子」などの自然資本が提供。

【影響】

「資本財」「一般消費財・サービス」「情報技術」セクターはその生産や操業プロセスを通じて、「水質汚染」「土壌汚染」「固形廃棄物」などの負の影響要因を「水」「生息地(森林など)」「生物・遺伝子」などの自然資本に与える可能性がある。

【定量評価】

素材、一般消費財、情報技術、食品など自然資本・生物多様性に大きな影響を与えるセクターの国内主要企業60社のMSA (平均生物種豊富度) を試算。その結果、これらの企業が与える影響は約-3,000km²MSAとなり、バリューチェーン別ではScope3 (原材料調達などの上流) の事業活動の影響が大きく、最も影響を与えている要因として、森林伐採を含む土地利用が大きい。

(生物多様性の定量分析についてはP.21ご参照)

A 評価する | リスクと機会

【リスク】

国内株式資産の投資先と自然資本の接点は多様であり、広範な移行リスク、物理リスク、システムリスクにさらされている。

特に、自然資本・生物多様性の喪失により投資先の生産プロセスに制約を与える物理リスク、環境規制や政策変更による事業活動の制約、環境に深刻な負の影響を与えた場合の評判を含む移行リスクは、中長期的に大きな企業価値低下要因となり得る。

このようなリスクに対応するため、サステナブルインベストメントフレームワークによる、サプライチェーンを含めた事業活動における生物多様性に深刻な影響を与える行為の早期把握や、Nature Action100などの協働イニシアティブ参加などによる主要企業へのエンゲージメント強化を実施。

【機会】

World Economic Forum等による分析を参考に、当社が依存している自然資本に関連して、ネイチャーポジティブに社会が向かうなかで必要とされるソリューションと関連する国内株式資産のウェイトを分析。その結果、「資源効率・再利用」や「高効率・再生農法」「地球環境と共存可能な消費活動」などのソリューションが関連し、当社株式資産の60%超が移行を可能にするビジネスと関連する可能性がある。

P 準備する | 対応と報告

- 気候変動と自然資本・生物多様性の関連性を意識し、投資先企業の諸課題や事業機会の解像度を上げた上で、当社のマテリアリティと結びつけ、投資活動に統合。
- 社内リソースだけでなく外部のステークホルダーなどと協働し、投資先企業のバリューチェーンを含めたビジネス活動のロケーション把握、自然に関連するリスクと機会について比較可能な評価手法やデータ精度などについての知見の向上、論理的整合性のあるシナリオ分析の提示。
- 昆明・モンリオール生物多様性枠組の「2030年までに生物多様性の損失を止めて反転させる」というミッションと2050年ビジョンとして掲げられた「自然と共生する世界」の早期実現という取組み目標に沿った、当社の具体的な取組み計画策定や目標の設定。
- 先住民・地域住民、影響を受けるステークホルダーとのエンゲージメント強化。
- 上記の取組み内容を含め、サステナビリティレポート等での定期的なTNFD開示の改善・充実。

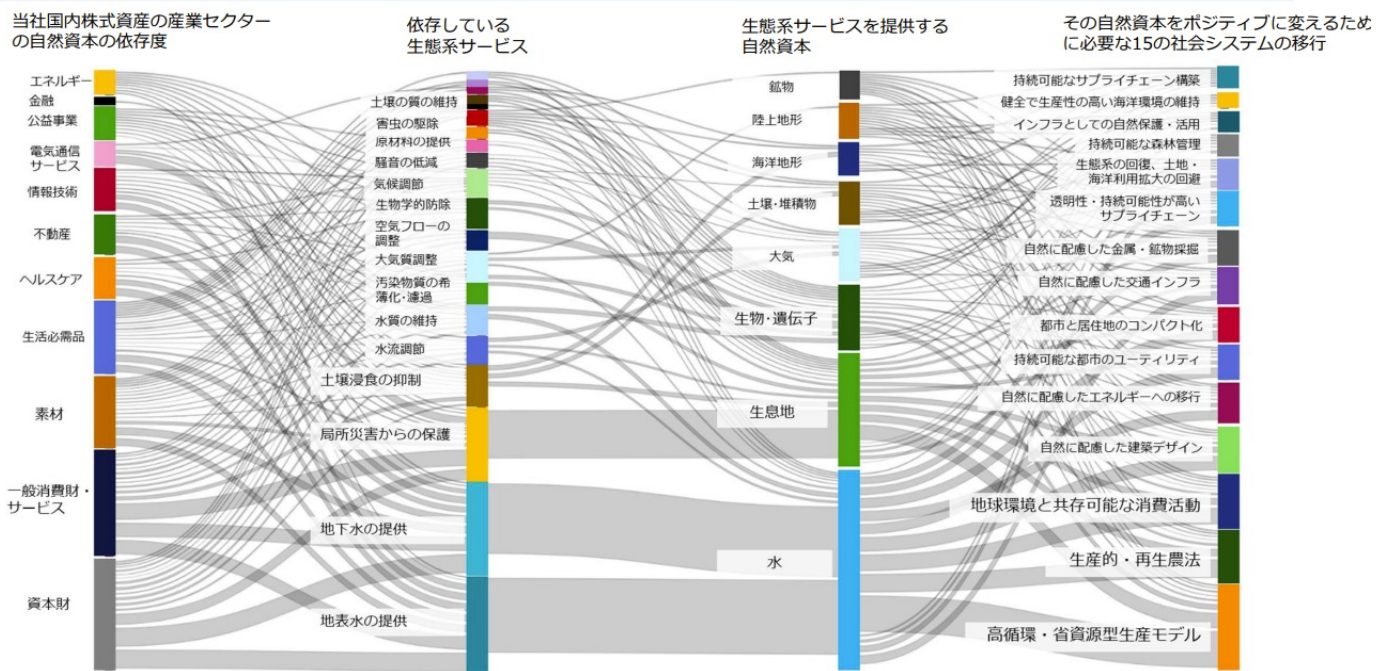
先住民、地域社会、影響を受けるステークホルダーとのエンゲージメント

シナリオ分析 (今後検討)

< ENCOREを使用した自然との依存と影響の評価結果 >

【E:診断する-Evaluate】

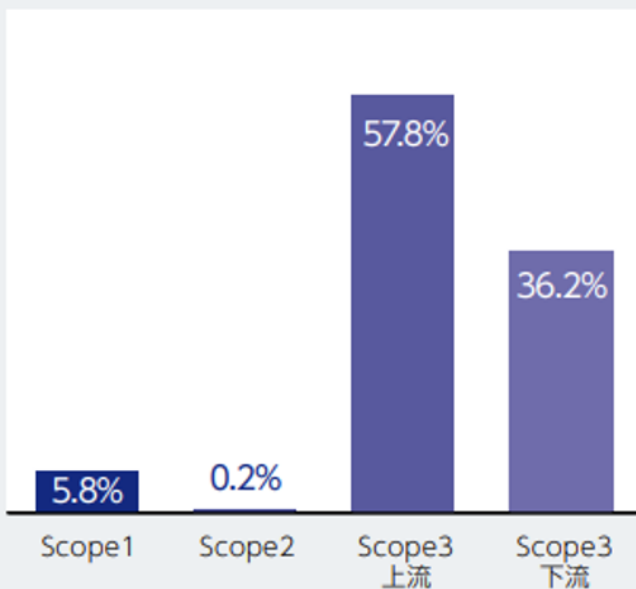
- 自然関連リスクの分析ツールである、ENCOREを利用して、国内株式資産に関して、依存している生態系サービスや負の影響を与える影響要因、関連する産業セクター、自然資本を特定。



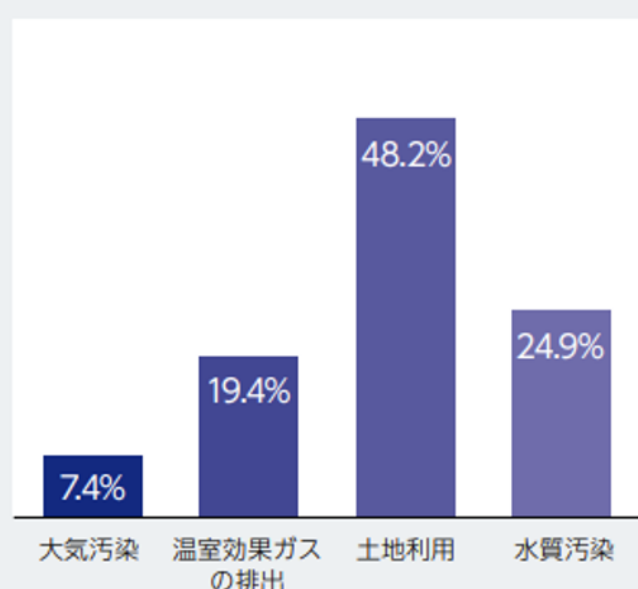
出所) ENCORE、World Economic Forum、AlphaBetaの分析および外部専門家の意見を基に、アセットマネジメントOne評価・作成

< 定量評価の結果 >

■ バリューチェーン別の影響割合



■ 生物多様性インパクトの内訳



出典：アセットマネジメントOne, 2023. 「SUSTAINABILITY REPORT 2023」(2023年12月18日閲覧)
https://www.am-one.co.jp/img/company/47/sustainability_report_j2023.pdf

対話の取組み事例

明治安田生命

明治安田生命では、生物多様性の保全を、ESG投融資における重要取組みテーマに設定しており、生物多様性に関する案件組成時の国際機関との対話や、事業特性上影響が大きい企業との対話を推進しています。

また、TNFDが進めるフレームワークを踏まえた情報開示態勢の確認、促進も行っています。

新たに重点テーマに設定した生物多様性の保全、ソーシャルにおいて注目されるセクターを中心に対話先を選定し、重点対話手法高度化の一環として、課題解決に資する気づきを企業に与える「提案型対話」や、投融資先企業の社外取締役との対話におけるサステナビリティなどについての議論を実施していることを示しています。

< 生物多様性の保全への取組み (各種態勢整備や対話関連) >

生物多様性の保全への取組み

WWF（世界自然保護基金）発行「Living Planet Report 2022」によれば、生物多様性の健全性を表す指標が過去50年間で約69%悪化したとのこと。

生物多様性の損失はリスクの連鎖を生み、環境や経済に甚大な影響を及ぼすという認識が浸透してきています。こうした状況下、当社では生物多様性の保全を重要取組みテーマに設定し、次のような取組みを推進しています。

各種態勢整備や対話関連	
インシアティブ 対応	<ul style="list-style-type: none"> • TNFDフレームワーク構築の研究を通じて、自然資本に関する機会とリスク等を確認 • PRIが推奨する生物多様性への考慮を意識した態勢を整備
外部データ 知見活用	<ul style="list-style-type: none"> • 自然資本に依存する業種・企業の機会とリスクを統合報告書や各種ESGレポート等を通じて確認
企業との 対話	<ul style="list-style-type: none"> • 案件組成時の国際機関との対話や事業特性上影響が大きい企業との対話を推進 • TNFDが進めるフレームワークをふまえた情報開示態勢を確認、促進

< 投融資先企業との対話の実施状況 >

原則4	投資先企業との対話 <ul style="list-style-type: none"> • 2022年～2023年は、脱炭素における課題が大きい企業、新たに重点テーマに設定した生物多様性やソーシャル（人権・人的資本等）において注目されるセクターを中心に対話先を選定 • 対話手法の高度化の一環として、SDGインパクトジャパン等から入手した知見を活用し、課題解決に資する気づきを企業に与える「提案型対話」を開始 • 投資先企業の社外取締役との対話を行ない、サステナビリティや資本コストについて議論 	当社方針に沿って適切に実施していると評価しています。今後は、提案型対話の強化などにより、企業の課題解決を加速させるとともに、それに必要な知見を複数の資産担当部署で共有することにより、より幅広い企業の企業価値向上を後押しします
-----	---	--

アセットマネジメントOne

アセットマネジメントOneでは、**生物多様性をエンゲージメント重要課題に設定し、生物多様性に関するエンゲージメントを行っています。**

例えば、林業機械メーカーに対しては、**スマート林業の取組みによる森林管理の現場の変革や循環型社会ビジネスへの移行を目指し、取組み推進に関する対話を行っています。**その結果として、**スマート林業のプロジェクト件数が増加したことも示しています。**

<生物多様性に関する対話事例>

	課題 (Issue)	アクション (Action)	成果 (Outcome)	今後の方向性 (Next Step)
海洋水産資源の保全 水産加工メーカーB社 AM-Oneマテリアリティ： 生物多様性	海洋水産資源の保全と持続可能性に配慮した調達には水産会社として喫緊の課題。水産物取扱量の把握並びにMSC及びASC等の水産認証品比率の向上により、生物多様性に関する課題解決を企業価値向上につなげる取組み強化が必要。	対話相手：代表取締役社長 マテリアリティの取組みとして、MSCやASC等の水産物の認証取得を強化している。但し、外部から取組みの進捗が見えなかったことから、水産物取扱量の適切な把握と、MSC・ASC等水産認証品についてKPIを設定するよう対話。	魚種別水産物取扱量に関する国際的な資源評価データベース[FishSource]を活用した調査結果を公表。同社の天然水産物及び養殖水産物の取扱量が明らかになった。	分類不可の魚種を明らかにする等、取扱量の把握についてのさらなる改善に加え、水産認証品の取扱量に目標値を設定する等、投資家と取組みの更なる見える化を促していく方針。
スマート林業の促進 建設機械メーカーC社 AM-Oneマテリアリティ： 生物多様性	日本の豊富な森林資源の管理と有効活用が課題となる中、C社は林業機械の大手メーカーとして機械化、デジタル化等を通じて森林管理の現場を変革し、循環型社会ビジネスへの移行と環境・社会課題の解決に貢献する機会を有している。	対話相手：CEO、CFO 本社工場が所在する地域において、産官学連携によって林業機械やデジタル技術を活用した「スマート林業」の取組みが進められている。企業価値の向上に資する取組みとして、プロジェクト件数の増加など、取組み推進について対話。	林業機械による「スマート林業」を成長事業と位置付け、プロジェクトを拡大していく方針を確認。統合報告書においても「スマート林業」の目標と件数が掲載されており、プロジェクト件数は着実に増加している。	「スマート林業」を通じた、森林の効率的な管理・伐採は、環境課題や社会課題の解決を通じた企業価値向上の機会となり得ることから、リソースの投入を含めた積極的な取組みと情報開示の強化について対話を継続する方針。

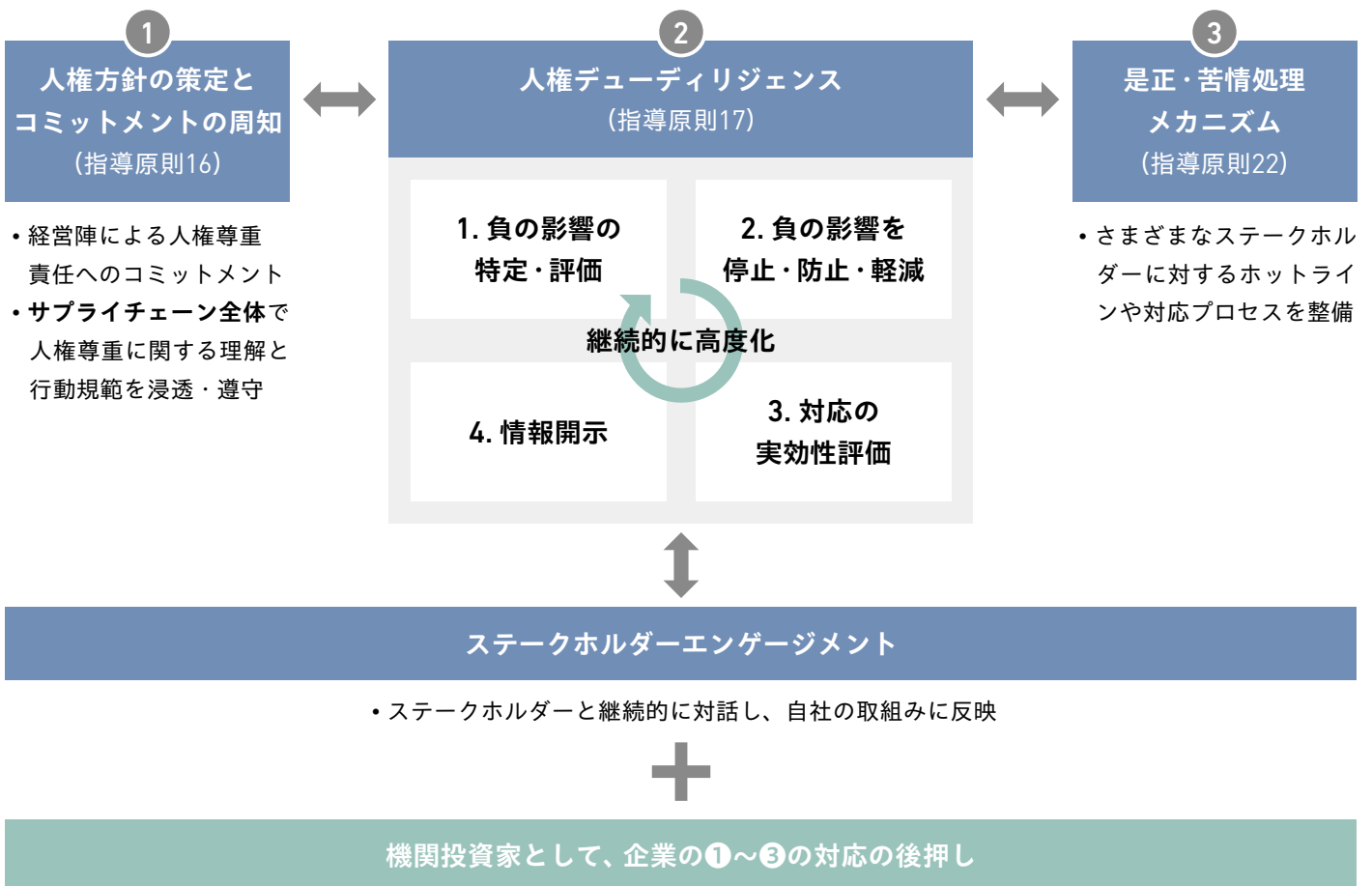
出典：アセットマネジメントOne, 2022. 「SUSTAINABILITY REPORT 2022」(2023年12月18日閲覧)
https://www.am-one.co.jp/img/company/47/sustainability_report_j2022.pdf

3 人権

1. 人権対応のポイント

「II. サステナビリティ各論-3.人権-」にて説明のとおり、「ビジネスと人権に関する指導原則」(以下、指導原則)においては、企業は人権尊重の責任を果たすため、以下の3つの対応を行うべきとされています。また、生命保険会社は以下の3つに加え、機関投資家として投融資先企業の人権の取組みについても、エンゲージメントなどを通じて後押しをする必要があります。本章では、3つの対応のポイントおよび機関投資家としての対応のポイントを説明します。

<図Ⅲ-3-1 企業および投資家に求められる取組み>



出典：経団連「人権を尊重する経営のためのハンドブック」をもとに作成

(1) 人権方針策定のステップ

a. 人権方針の要素の確認

指導原則においては、人権方針の要件として、以下を挙げています。

<図Ⅲ-3-2 人権方針が満たすべき5つの要件(再掲)>

1	企業の経営トップによる承認があること
2	社内外の適切な専門家により助言を受けていること
3	従業員、取引関係者およびその他企業活動、製品・サービスに直接関係している者に対する人権配慮の期待が明記されていること
4	一般に入手可能で、社内外問わず全ての従業員や、出資者、その他関係者に向けて周知されていること
5	企業全体に定着させるために企業活動方針や手続に反映されていること

出典：外務省「ビジネスと人権に関する指導原則：国連「保護、尊重及び救済」枠組みの実施(仮訳)」をもとに作成

上記要件を踏まえると、策定にあたっては、指導原則や「国際人権章典」、「国際労働機関 (International Labour Organization: ILO)」の「ILO宣言」、「経済協力開発機構 (Organisation for Economic Co-operation and Development: OECD)」の「多国籍企業行動指針」などといった国際的な指針の確認に加えて、業界の先進的な取り組みの確認や、自社の状況把握や経営層を含めた社内関連部署との協議、外部専門家やステークホルダーとの対話をしながら、人権方針に含めるべき要素の検討を進めることが必要になります。(人権方針の要件1,2)

<人権方針の要素例>

人権方針の項目について、統一的なひな形のようなものは策定されていませんが、指導原則によると、少なくとも以下の要素が必要だと考えられます。

- 1) 国際的に認知された人権に関する規範の遵守に対する明確なコミットメント
- 2) 上記のコミットメントを遂行するための手段 (人権デュー・ディリジェンスを含む)
- 3) 方針の適用範囲：従業員、ビジネスパートナーや取引先その他の関係者に対する期待

1) ~ 3) に加え、以下の要素を一点以上 含むことが多い

- 既存の社内の各種方針／ガイドラインとの関係
- 特に重要な人権課題
- 現地の法律への遵守および現地の法律が未整備 または国際基準と矛盾する場合の対応
- ステークホルダーとの関わり方
- 救済措置および苦情処理方法
- 情報開示の方針
- 人権方針の周知浸透・教育

人権方針は、二部構成となっている例も多く、まず人権尊重へのコミットメントや適用範囲などを示し、続いて特に重要な人権課題への対応方法などを述べるのが想定されます。

方針の適用範囲については、指導原則による要件を踏まえると、自社グループに加え、サプライヤーに対しても方針の遵守を求めることが必要です。近年では、企業がサプライヤーに対して、契約を通じて同方針への遵守を求めたり、サプライチェーン行動規範への同意や署名などを求めるケースも増えています。(人権方針の要件3)

事業を行っている国の現地の法律が整備されていない、もしくは遵守すべき国際的な人権と差異がある場合は、指導原則は、高い方の基準へ遵守を求めています。この点についての取扱いも明示することが重要となります。

人権方針は、人権デュー・ディリジェンスと同じく、策定して終わりではなく、運用していく中でステークホルダーなどの意見を反映しながらブラッシュアップしていくことも必要です。

b. 自社における人権課題の確認

上記、人権項目の要素例にあるように、自社の人権課題を踏まえた人権方針であることは、方針の有効性を高めるために重要だと考えられます。そのため、自社のバリューチェーンにおいて、どのような人権課題が考えられるのか、方針の策定プロセスにおいて同時進行で検討することが有効です。

人権課題の確認については、(2) -aにて説明しています。

c. aの要素を組み込んだ方針の作成、社内における承認

人権方針に必要な要素(自社の人権課題を含む)を特定したら、方針の文面を作成します。また、作成した方針は、経営会議や取締役会など、適切な会議体にて議論などを行い、経営層および経営トップの承認を得ることが必要です。人権の取組みを進める上での推進力強化のために、経営陣への理解浸透も重要になります。(人権方針の要件1)

また、経営トップのコミットメントを示すために、人権方針に関するビデオメッセージや直筆メッセージなどを従業員に発信することも有効だと考えられます。

d. 事業方針や事業手続きへの反映

人権方針の実効性を確保するために、人権を自社のマテリアリティ(重要課題)に組み込むことや、社内やグループ会社、サプライヤーなどへ遵守を求めている行動規範などに、人権方針に沿ったコミットメントを加えることが考えられます。

また、人権リスクが存在する事業領域について、対応方針やリスク低減のためのマネジメントシステム(社内体制およびプロセス/仕組み)の整備も必要となります。(人権方針の要件3)

e. 情報開示、周知

人権方針を一般公開し、社内外の関係者に周知するために、まずは自社HPなど一般公開されている媒体への掲載を行うことが必要です。またそれに加え、社内の人権関連の研修における方針の周知や、社外ステークホルダーへのレターや研修会による周知などが考えられます。(人権方針の要件4)

上記のプロセスは、すでに人権方針を策定している企業が、人権方針を見直す際にも有効なプロセスであると考えられます。

(2) 人権デュー・ディリジェンスにおけるポイント

人権デュー・ディリジェンス（以下、人権DD）は、一度限りのプロセスではなく、継続的に実施し、それにより人権尊重の取組みを高度化していく必要があります。それぞれのステップごとに実務上のポイントを説明します。

a. 人権への負の影響の特定、評価

i. 人権課題の整理

生命保険会社における業務のカテゴリを大きく生命保険事業、投融資、事業管理と分類し、それぞれにおいて、関連するステークホルダーおよび関連する人権課題を洗い出すことが考えられます。業務のカテゴリは自社に合わせて設定する必要があります。

ここで挙げた生命保険事業者では契約者や被保険者、受取人、投融資では投融資先の従業員や顧客、事業管理では自社および取引先（代理店など）の従業員などが考えられます。

洗い出す方法として、上記のカテゴリについて、関連するステークホルダーおよび関連する人権課題を洗い出す他に、人権課題の全貌を理解するための一覧を作成し、その中から自社の業務カテゴリに合う課題を選定する方法も考えられます。人権課題の一覧は、国際的な規範・基準（「世界人権宣言」、「ILO国際労働基準」、「OECD多国籍企業行動指針」など）や法務省が公表する25の人権課題（図Ⅱ-3-6 企業が尊重すべき人権の分野にて、説明）を参考にしながら、人権課題の一覧を作成することも考えられます。

また、人権関係の諸団体が生命保険事業、資産運用などで重視している人権課題について、公開情報から調査することや、ステークホルダー、外部専門家による助言を取り入れることも考えられます。

例えば、UNEP FIの「金融セクターのための人権ガイダンスツール」（2017年改訂版）の「セクター別人権課題」²²⁰においては、金融サービスを含むサービス業の主な人権リスクとして以下が挙げられています。

- 低賃金と長時間労働
- 大勢の移住労働者の利用
- 強制労働および児童労働
- サプライチェーンにおける問題
- 資源（地域住民が依存する土地やその他の天然資源を含む）の独占や、伝統的な生活手段から離れた場所への移転（例えば、大規模な観光、小売、レジャー施設の開発によるもの）による生計への脅威
- 環境への悪影響による生活水準の低下
- 情報通信技術（ICT）を利用した政府などによるメディアの情報発信の検閲（自由な発言などの阻害）
- 情報通信技術（ICT）を利用した監視によるプライバシーの侵害

ii. 人権リスク評価

洗い出した人権課題について、全ての課題を直ちに対処することが困難である場合には、対応の優先順位付けを行い、優先順位が高いものから、対処を行うことが必要になります。

対応の優先順位は、人権への負の影響の深刻度により判断されます。ここでの深刻度が人権リスクとなりますが、人権リスクは企業にとってのリスクではなく、あくまで企業活動により権利を侵害される人のリスクを指します。

深刻度評価にあたっては、図Ⅱ-3-13 人権への負の影響の深刻度評価の視点で説明のとおり、「規模」、「範囲」、「是正困難度」の3つの視点で評価することができます。

220 UNEP FI, "HUMAN RIGHTS ISSUES BY SECTOR." Accessed November 14, 2023. <https://www.unepfi.org/humanrightstoolkit/services.php>

<図Ⅲ-3-3 人権への負の影響の深刻度評価の視点>

基準	意味	考慮事項の例
規模 (Scale)	負の影響の重大性	<ul style="list-style-type: none"> • 基本的な生活必需品へのアクセスまたは自由に対する侵害の程度 • 被害者の状況
範囲 (Scope)	負の影響の及ぶ範囲	<ul style="list-style-type: none"> • 現在または将来において影響を受ける人数 • 影響を受ける集団の大きさ
是正困難度 (Irremediability)	影響を受けた人々の状況を、負の影響を受ける前と同等の状況に回復できる限度	<ul style="list-style-type: none"> • 影響が是正可能である程度（事後的な補償が可能か） • 負の影響を受けた人々が、対象となった権利を元のとおり行使できるか否か

出典：OECD「責任ある企業行動のためのOECDデュー・ディリジェンス・ガイダンス」をもとに作成

※評価時の留意事項

- 上記観点での評価に加え、その課題がどの程度の頻度や時間軸で発生する可能性があるのか、また、その課題に対して自社はどの程度対策をとっているかによっても対応の優先度が変わるため、発生可能性や現状対応度を考慮することも必要となります。
- 海外拠点におけるリスク評価を行う場合には、当該地域の文化・宗教的背景や地域の特性などを加味することも必要となります。
- 人権リスク評価は定期的実施する必要があり、定期的な実施以外にも、新たな事業を行う場合や、事業の重要な決定・変更をする場合、外部環境変化があった場合などには再度評価を行う必要があります。

<図Ⅲ-3-4 人権への負の影響の評価イメージ>

事業領域	人権リスクの例	自社との関係性 (Cause/ Contribute/ Directly Linked)	深刻度			発生 可能性	現状 対応度	優先度
			規模	範囲	是正 困難度			
保険 事業	商品開発・ 企画	合理的な理由なく、特定の人の引受を排除する商品設計となっている	中	高	低	中	中	中
	広告	CM、広告などにおいて、差別的な表現が用いられている						
	...							
資産 運用	投融資							
事業 管理	自社							
	代理店							
	業務委託先							

b. 負の影響の停止・防止・軽減

行ったリスク評価で高リスクと評価された課題を優先的に、経営層の責任のもと、責任部署・責任者を明確にした上で、負の影響を停止、防止、軽減するための対策をとる必要があります。関連部門や全社的プロセスへの組み込みによって、高リスクとなる事業領域における対策の策定・実行が求められます。

<図III-3-5 負の影響の停止・防止・軽減に必要な対応と例>

	Cause : 人権侵害リスクを 引き起こす	Contribute : 自社が人権侵害リスクを助長する	Directly Linked : 人権侵害リスクが自社の事業・ 製品・サービスと直接関連する
類型	<p>第三者からの圧力または他の方法による助長の可能性</p> <p>企業 第三者 → 被害者</p>	<p>企業 第三者 → 被害者</p> <p>企業 第三者 → 被害者</p>	<p>事業、製品またはサービスを通じたつながり</p> <p>企業 第三者 → 被害者</p>
必要な対応	<p>負の影響を引き起こしたまたは助長している事業活動の停止や、将来同様の負の影響を引き起こしたり助長したりする活動を防止するための対策が必要</p>	<p>負の影響そのものに対処できないとしても、状況に応じて、負の影響を引き起こしたまたは助長している企業に対して、影響力を行使するか影響力がない場合には影響力を確保・強化するか、支援を行うなど、負の影響を防止・軽減するための対策が必要</p>	
例	<p>(負の影響) 自社従業員が社内でハラスメント被害に遭う</p> <p>(対応) 従業員などへのアンケート実施とその結果に沿った研修を実施する</p>	<p>(負の影響) 自社の保険商品を販売する代理店にノルマを課した結果、代理店従業員が長時間労働を強いられる</p> <p>(対応) 生命保険会社として、代理店へのノルマの適切性を評価する／代理店に対して、労務管理体制の強化を要請する</p>	<p>(負の影響) 自社が融資したプロジェクトにおいて、児童労働、強制労働がないことを条件に融資していたにもかかわらず、プロジェクトにおいて児童が雇用されている</p> <p>(対応) 融資先企業に対して、その原因の特定および児童を雇用しないような管理体制の構築を要請する</p>

出典：国際民法センター「人権尊重についての企業の責任-解釈の手引き-」およびビジネスと人権に関する行動計画の実施に係る関係府省庁施策推進・連絡会議「責任あるサプライチェーン等における人権尊重のためのガイドライン」をもとに作成

上記、「Contribute」や「Directly Linked」のように、取引先などの人権リスクが高い場合、取引を取りやめることも考えられますが、経済産業省の「責任あるサプライチェーンにおける人権尊重のためのガイドライン」では、「人権への負の影響が生じている又は生じ得る場合、直ちにビジネス上の関係を停止するのではなく、まずは、サプライヤーなどとの関係を維持しながら負の影響を防止・軽減するよう努めるべきである。したがって、取引停止は、最後の手段として検討され、適切と考えられる場合に限って実施されるべきである」²²¹と示されており、直ちに取引停止をすることは推奨されていません。一方、同ガイドラインでは、紛争の影響などによる急激な情勢の悪化などに対しては、撤退せざるを得なくなることも想定されており、「紛争等が生じる可能性がある場合には、事前に撤退計画を検討しておくことが大切である」²²¹とされています。

c. 実効性評価

上記の人権への負の影響の特定・評価や停止、防止・軽減について、特に人権リスクが高いと評価された領域について、対応が効果的になされているかを評価し、その結果にもとづいて継続的な改善を進める必要があります。

指導原則では、実効性評価に必要な要件として以下2点が示されています。

- 適切な質および量的指標にもとづく
- 影響を受けたステークホルダーを含む、社内および社外からのフィードバックを活用する

評価の方法としては、以下のようなものが考えられます。

- 各種データ収集（苦情関連データなど）
- ステークホルダーからの情報収集（質問票、実地調査など）
- 監査や第三者による調査

また、既存の社内の実効性評価のプロセス（内部監査や、代理店・業務委託先検査など）に人権の観点を盛り込むことも有効だと考えられます。評価結果にもとづき、対応策が不十分であると判断される場合には、上記bのステップを再度検討する必要があります。

d. 情報開示

企業は、人権への悪影響およびそのリスクがある場合、どのように対処したかについて、情報開示する必要があります。想定されるステークホルダーが入手しやすい方法で（HPへの掲載、各種報告書への掲載など）情報を開示することが必要です。特に、ステークホルダーから人権への負の影響を主張、指摘されている場合には、そのステークホルダーへ負の影響への措置を説明することが重要となります。

開示する内容としては以下のようなものが考えられます。

- 人権DDの実施結果
- 救済制度に関する情報
- ステークホルダーとの対話の内容
- 英国奴隷法など、自社が対象となる法規制にもとづく説明文書

221 ビジネスと人権に関する行動計画の実施に係る関係府省庁施策推進・連絡会議, 2022. 「責任あるサプライチェーン等における人権尊重のためのガイドライン」(2023年11月14日閲覧)
<https://www.meti.go.jp/press/2022/09/20220913003/20220913003-a.pdf>

(3) 救済制度構築におけるポイント

企業は、自社が人権への負の影響を引き起こし、または、助長していることが明らかになった場合は、救済を実施するか、救済の実施に協力すべきとされています。それを実現するための制度として救済制度があり、企業による救済制度の主なものに、苦情処理メカニズムがあります。指導原則によると、苦情処理メカニズムは以下の要件を満たす必要があるとされています。

<図III-3-6 苦情処理メカニズムで満たすべき8つの要件>

正当性	苦情処理メカニズムが公正に運営され、そのメカニズムを利用することが見込まれるステークホルダーから信頼を得ていること。
利用可能性	苦情処理メカニズムの利用が見込まれる全てのステークホルダーに周知され、例えば使用言語や識字能力、報復への恐れ等の視点からその利用に支障がある者には適切な支援が提供されていること。
予測可能性	苦情処理の段階に応じて目安となる所要時間が明示された、明確で周知された手続が提供され、手続の種類や結果、履行の監視方法が明確であること。
公平性	苦情申立人が、公正に、十分な情報を提供された状態で、敬意を払われながら苦情処理メカニズムに参加するために必要な情報源、助言や専門知識に、合理的なアクセスが確保されるよう努めていること。
透明性	苦情申立人に手続の経過について十分な説明をし、かつ、手続の実効性について信頼を得て、問題となっている公共の関心に応えるために十分な情報を提供すること。
権利適合性	苦情処理メカニズムの結果と救済の双方が、国際的に認められた人権の考え方と適合していることを確保すること。
持続的な学習源	苦情処理メカニズムを改善し、将来の苦情や人権侵害を予防するための教訓を得るために関連措置を活用すること。
対話に基づくこと	苦情処理メカニズムの制度設計や成果について、そのメカニズムを利用することが見込まれるステークホルダーと協議し、苦情に対処して解決するための手段としての対話に焦点を当てること。

出典：ビジネスと人権に関する行動計画の実施に係る関係府省庁施策推進・連絡会議「責任あるサプライチェーン等における人権尊重のためのガイドライン」をもとに作成

苦情処理メカニズムとして設置される通報窓口は、自社従業員向けだけでなく、お客さま、代理店および業務委託先、その他のステークホルダーなどの社内外のあらゆる人が利用できる通報・相談窓口を整備することが重要です。

また、公平性の観点で、NGOなどの第三者が一次窓口として苦情を受け付ける共通プラットフォームを導入することや、利用可能性の観点で通報窓口を多言語対応とすることも考えられます。

救済制度を構築する上の参考ガイドラインとして、「責任ある企業行動及びサプライ・チェーン研究会」の「責任ある企業行動及びサプライ・チェーン推進のための対話救済ガイドライン」があります。同研究会は、「グローバル・コンパクト・ネットワーク・ジャパン (Global Compact Network Japan: GCNJ)」と「ビジネスと人権ロイヤーズネットワーク (Business and Human Rights Lawyers Network Japan)」などによって構成されています。

同ガイドラインは、企業と社会の建設的な対話の促進、苦情処理・問題解決制度の強化および救済へのアクセスの確保を目的として、指導原則をはじめとする国際規範が要請する苦情処理メカニズムの要件や基本アクションを具体化したものです。同ガイドラインは、以下の4つの文書から構成されています。「③対話救済基本アクション」においては、苦情処理・問題解決制度の強化にあたって実施できる基本的なステップを10の行動として提示しており、そこでは 苦情処理や苦情対応窓口などに関する外部への開示や、ステークホルダーとの対話、企業内での経営層を巻き込んだ責任ある対応といったことが必要な行動として示されています。

<「責任ある企業行動及びサプライ・チェーン推進のための対話救済ガイドライン」の構成>

- ①対話救済ガイドライン序論
- ①対話救済ガイドライン(本文)
- ②苦情処理・問題解決センターガイドライン
- ③対話救済基本アクション

2. 投資家としての対話のポイント

機関投資家は、企業に対して、基準および原則を踏まえた企業向けのガイドラインに示されている内容に適切に対応するよう、エンゲージメントなどを通じて後押しする必要があります。また、エンゲージメントに加え、適切な人権対応を行っている企業に投資する旨の方針などを掲げることで、人権に関する責任ある投資を行っていることを示すことができます。

主なガイダンスは以下のa～cがあります。

<図Ⅲ-3-7 人権に関する各種ガイドライン、枠組みの整理>

主なガイドライン・枠組み等



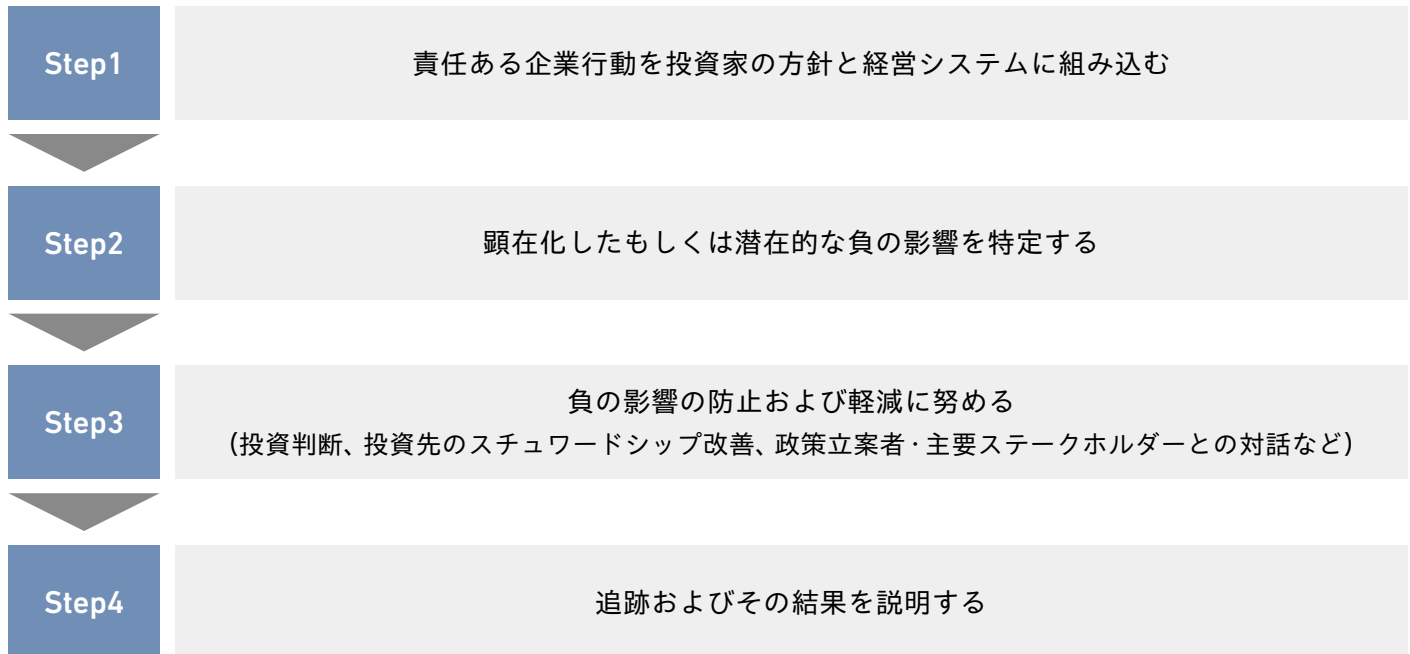
出典：各種ガイドライン、枠組みをもとに作成

a. OECD「機関投資家の責任ある企業行動」

OECDは、OECD指針に沿ったDDを実行しようとする機関投資家向けに、「機関投資家の責任ある企業行動」を公表しています。

実務的に考慮すべき事項を示したガイドラインとなっており、機関投資家として必要なDD（人権DDを含む）のプロセスとして、以下が示されています。

<図Ⅲ-3-8 機関投資家として必要なDDのプロセス>



出典：OECD「機関投資家の責任ある企業行動」をもとに作成

また、Step2の負の影響の特定においては、アセットクラス別の投資前と投資後に実践すべき事項が示されています。下図は、上場株式を対象とした実践事項を示しています。

<図Ⅲ-3-9 負の影響の特定方法：上場株式を対象とした実践事項>

上場株式を対象とした負の影響の特定方法		
	アクティブ	パッシブ
投資前	RBCリスク ^{※1} を特定するための調査を実施し、 リスクの深刻度に応じて優先順位付け する	RBC情報の必要性やRBCリスクの予想について インデックスプロバイダーと協議 することを検討する
投資後	リスクベースアプローチを用いて、公開市場ポートフォリオ全体 ^{※2} の 定期的なスクリーニングを実施し、顕在化したRBC課題を特定 する さらなるエンゲージメントを通じて、ポートフォリオの中でRBCリスクの高い企業を特定しさらに精査する	リスクベースアプローチを用いて、インデックスまたは投資商品に含まれる市場ポートフォリオを 定期的 にスクリーニングし、顕在化した一般的なRBC課題を特定し、 フォローアップのための優先順位付け を行う

※1：RBCリスクとは、OECD指針が対象とする課題に関する負の影響のリスクをいう

※2：上場株式、上場債権、アクティブ・パッシブを問わない

出典：OECD “Responsible business conduct for institutional investors: Key considerations for due diligence under the OECD Guidelines for Multinational Enterprises”をもとに作成

b. 責任投資原則 (Principles for Responsible Investment: PRI)

「投資家が人権を尊重すべき理由およびその方法」

PRIは、投資家が人権への対応を進めることは財務リスク管理の改善につながり、受益者などからの要求を満たすことにもなるとの考えのもと、投資家が人権を尊重する責任を果たすよう求めています。

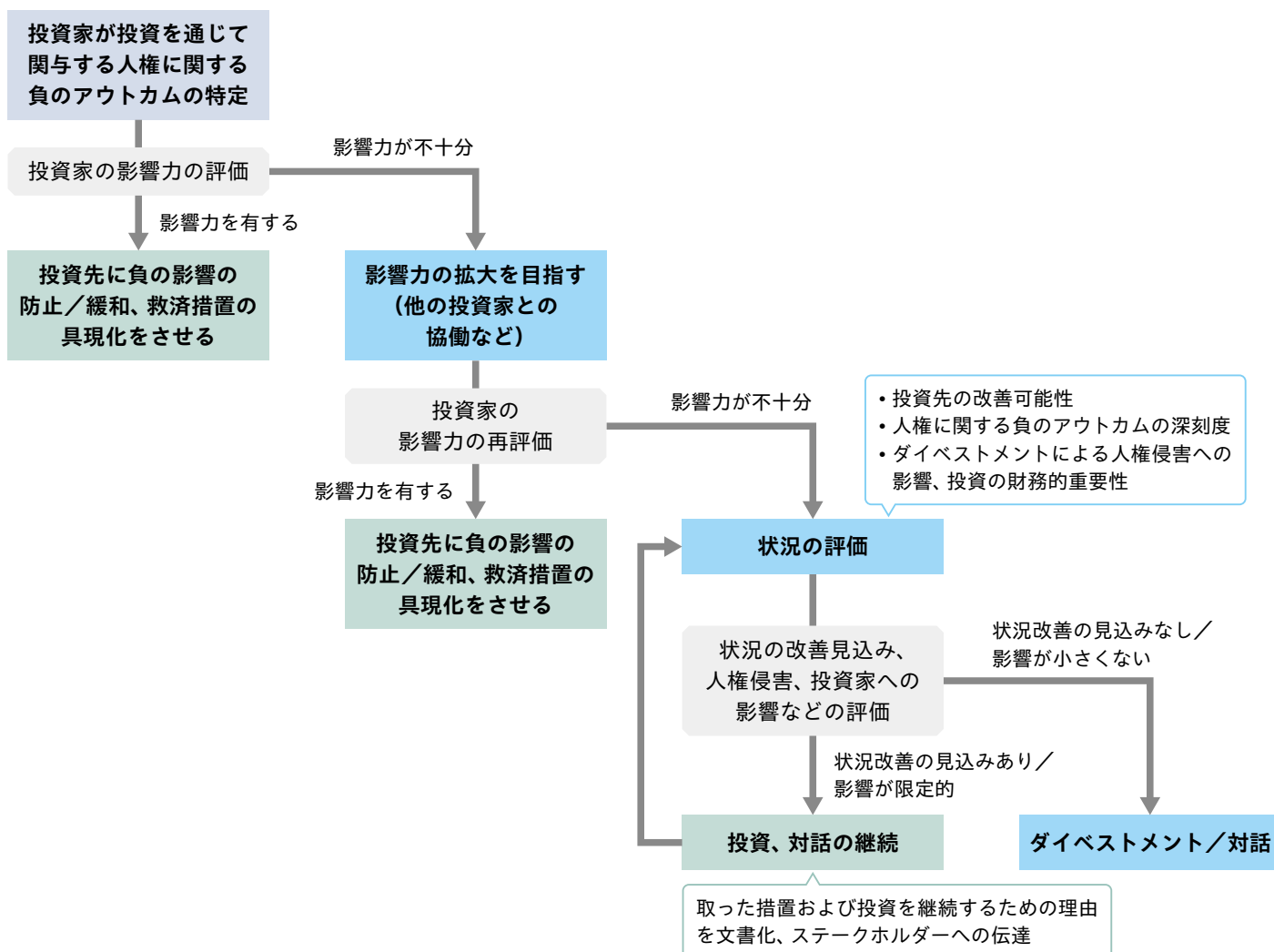
PRIの「投資家が人権を尊重すべき理由およびその方法」においては、PRI に署名している機関のうち180 機関以上が、国連指導原則およびOECDの多国籍企業行動指針を参考にし、投資ポートフォリオにおいてさまざまな形でスクリーニングを行っていることが示されています。

また、投資家が人権尊重にあたって実施すべき以下3つのポイントが挙げられています。

1. ポリシー・コミットメントおよびデュー・ディリジェンスのプロセスを整備する
2. 投資ガバナンスの枠組みと管理システムへ、人権に関するポリシー・コミットメントを組み込む
3. 投資判断、投資先のスチュワードシップ、政策立案者やその他のステークホルダーとの対話により影響力を行使し、投資先のデュー・ディリジェンスおよび求められる救済措置へのアクセスを具現化させる

上記3における投資家としての影響力の行使については、影響力が十分でない場合には、他の投資家との協働などによりその拡大を目指しながらエンゲージメント（対話）を行っていく必要性が示されています。

<図 III-3-10 投資家の影響力行使とその拡大に関する考え方>



出典：PRI「投資家が人権を尊重すべき理由及びその方法」をもとに作成

また、PRIは、投資家と企業が協力して人権の尊重に関する課題に取り組むことを可能とすべく、2022年9月にスチュワードシップに関するイニシアティブ「advance」²²²を設立しています。同イニシアティブは、投資家が投資先企業に対して影響力を行使することを通じて投資先企業の変化を求めることを目的としています。2024年2月1日現在、265の機関が参加しており、金属・鉱業、再生可能エネルギー分野の40社とのエンゲージメントが開始されています。

c. IAHR「人権のための投資家向けツールキット」

PRIは、投資家が人権尊重の対応を行う際には、「人権のための投資家アライアンス (Investor Alliance for Human Rights: IAHR)」が作成したリソースである「人権のための投資家向けツールキット」²²³を参照することを推奨しています。

< IAHRの概要 >

- 機関投資家団体である「Interfaith Center on Corporate Responsibility: ICCR」によるイニシアティブ
- 人権の尊重にもとづいた責任投資を行うための集团的アクションプラットフォーム
- 資産運用会社、労働組合基金、公的年金基金、財団法人、基金、宗教団体、ファミリーファンドなど200以上の機関投資家で構成

同ツールキットにおいては、以下のようなチェックリストや推奨質問事項のツールなどが提供されています。

< 図III-3-11 人権のための投資家向けツールキットにおける主なツール >

利用場面	形式	内容
組織レベルの行動	チェックリスト	投資家の人権尊重方針へのコミットメントチェックリスト
		投資家による人権尊重のためのガバナンスチェックリスト
投資段階での行動	推奨質問	<p>人権方針の策定からコミットメント、浸透に至るまでのプロセスの有効性などの質問事項例</p> <ul style="list-style-type: none"> • 方針へのコミットメント • 方針の定着 • 人権への影響評価と優先順位付け • 重要な課題に関する社内での意見統合と行動 • 人権に関する履行状況の追跡 • 社外との対話 (情報開示など)

出典：IAHR “INVESTOR TOOLKIT ON HUMAN RIGHTS”をもとに作成

222 PRI, “advance.” Accessed February 1, 2024 <https://www.unpri.org/investment-tools/stewardship/advance>

223 IAHR, 2020 “INVESTOR TOOLKIT ON HUMAN RIGHTS.” Accessed November 14, 2023 <https://investorsforhumanrights.org/investor-toolkit-human-rights>

参 考

人権DDの取組み事例

住友生命

住友生命では、「住友生命グループ人権方針」を策定しており、それにもとづく人権DDの取組みを実施しています。

サプライチェーンを含めた事業の全ての領域に関わる人権リスクについて、その発生可能性および影響度を評価し、その中から優先して取り組むべき人権リスク(重点課題)を特定しています。重点課題について、リスクの未然防止・改善策に取り組んでいます。

またサプライチェーンに対しては、「取引活動におけるガイドライン」を制定し、人権尊重に関連する領域も含めた、委託先の各種取組み状況について、定期的に確認しています。

なお、リスクの洗い出しについて、2022年度は本社11部門を対象にしていますが、2023年度から本社全部門および国内子会社を対象を拡大しています。

<人権DDのプロセスと重点課題の未然防止・改善策(2022年度実施)>

1. 人権リスク評価の取組み経緯

社内の人権デュー・ディリジェンスの取組みとして、人権リスクを洗い出し、リスク分析の上、取り組むべき重点課題を特定しました。

(1)人権リスクの洗い出し

本社11部門を対象にコンサルタント会社のサポートを受け、ヒアリング等を行い、所管業務における具体的な人権リスクの洗い出しを実施

(2)人権リスクにおける優先して取り組む重点課題(以下、重点課題)の選定

洗い出した具体的な人権リスクを分析、コンサルタント会社との間で意見交換を行い、検討を重ね、人権リスクマップを作成。その評価結果を踏まえ、重点課題を選定

(3)重点課題の未然防止・改善策の検討・策定

重点課題に該当する人権リスクに対する未然防止・改善策を所管部門にて検討・策定

2. 重点課題の未然防止・改善策

人権リスクの重点課題に対し、下記の未然防止・改善策を実施している旨、当社HP上で公表しました。

リスク	未然防止・改善策
営業活動等におけるお客さまの個人情報への漏えい	・法令等に則り次の安全管理措置を講じ、お客さま情報の漏えいが生じないよう全社的に取り組んでいる。 - 組織的の安全管理措置 - 人的の安全管理措置 - 物理的の安全管理措置 - 技術的の安全管理措置
保険募集資料等におけるマイノリティに対する不適切な対応	・当社募集資料作成共通基準において人権への配慮に欠いた差別的表現を排除するよう規定。 ・当社「販売資料審査委員会」における部門横断的な審査および社外弁護士の審査等により、性別等マイノリティや人権にかかる表示・表現等の不適切な記載に対するチェックを実施。
外部委託先・代理店・取引先における不適切な労働時間等管理	・2022年8月に「取引活動におけるガイドライン」を公表し、人権尊重、法令および社会規範の遵守を宣言するとともに、ステークホルダーに対して同ガイドラインへの理解と協力を求めている。 ・外部委託先から「取引活動におけるガイドラインチェックシート」を取寄せ、適切な労務管理を含む人権尊重に関する確認を進めている。

<サプライチェーンに対する取組み>

3. サプライチェーンに対する取組み

当社および子会社は、「取引活動におけるガイドライン」を制定し、人権尊重に関連する領域も含めた、委託先の各種取組状況について定期的に確認を行っています。



取引活動におけるガイドライン

詳細は公式HPを参照ください

<https://www.sumitomolife.co.jp/file.jsp?id=34615>

みずほフィナンシャルグループ

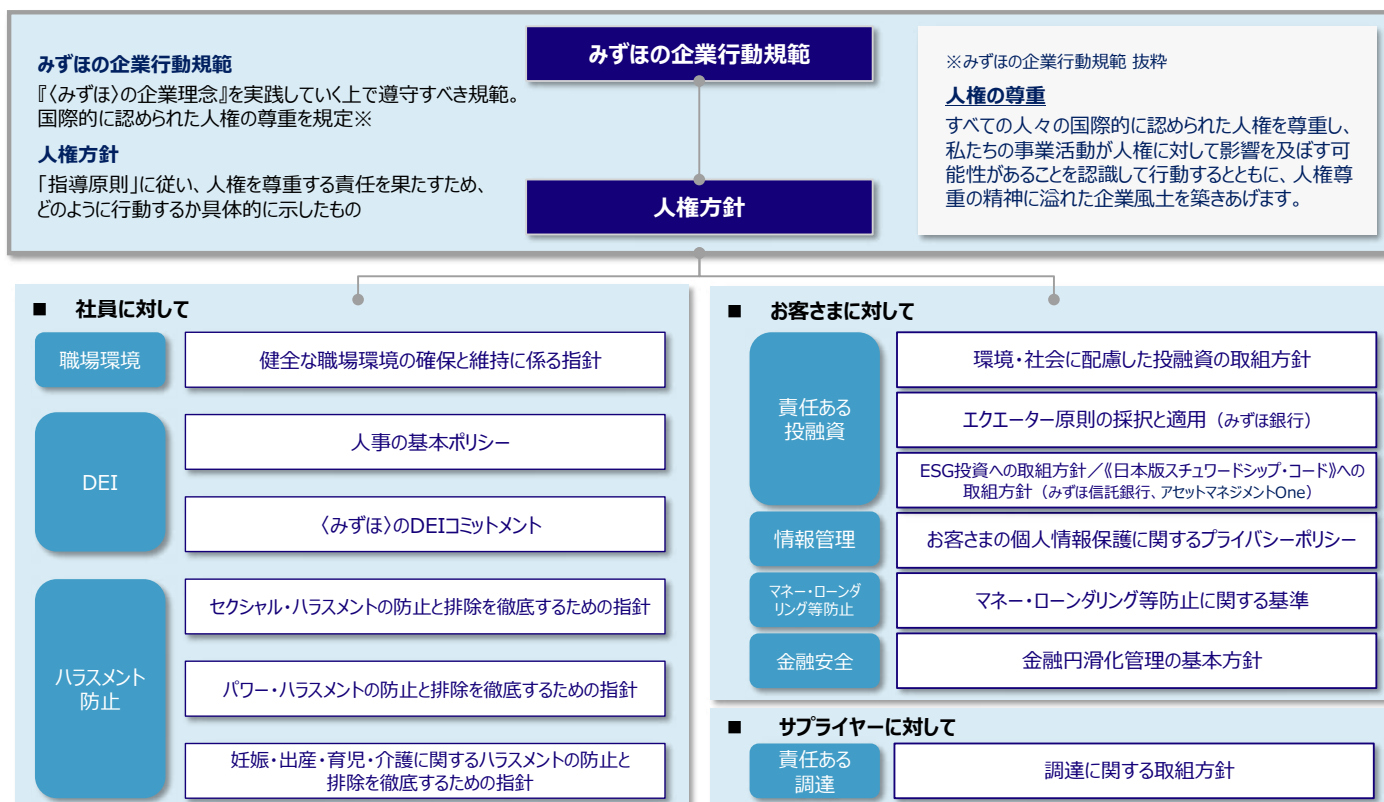
みずほフィナンシャルグループは、「国連指導原則」を踏まえ、企業の人権尊重への取組みに関する説明・開示の重要性が高まる中、ライツホルダー・ステークホルダーへの説明責任を果たし、透明性の向上を図るべく、〈みずほ〉の人権尊重の方針や取組みの強化の内容などを包括的に説明した人権レポートを発行しており、以下の人権尊重に関する取組み内容について詳細に掲載されています。

「みずほの企業行動規範」においては、国際的に認められた人権を尊重して行動することを定め、その具体的な行動を示すものとして人権方針を策定しています。その人権方針にもとづき、社員、お客さま、サプライヤーそれぞれに対する具体的な取組み方針や手続きなども策定しています。

2018年の人権方針の制定時に、国際的なガイダンスや金融機関の社会的責任が問われた事例にもとづき、同グループの事業活動が人権に及ぼす潜在的なリスクを特定し、評価結果にもとづき、優先的に取り組むべき事項を特定しています。2022年5月に人権方針の改定時にも、内外の事業環境変化に合わせて人権課題マップを点検・見直しを行い、人権課題への対応強化につなげることを示しています。

さらに、救済制度として「対話救済プラットフォーム」を運営する一般社団法人ビジネスと人権対話救済機構（JaCER）に入会し、バリューチェーン全体のステークホルダーから、人権侵害に関する通報を受け付ける態勢を整備しています。受け付けた意見や苦情は、社内で集約され、経営に対して報告されるとともに、方針や手続、運用を改善すべき点がないかなどの対応について、検討を行うことを示しています。

< 人権尊重に関する方針および各種指針 >



< 人権課題の特定と評価 >

■ 人権方針制定時（2018年4月）

1	<ul style="list-style-type: none"> 国際的なガイドンスや金融機関の社会的責任が問われた事例に基づき、金融業の人権課題を整理
2	<ul style="list-style-type: none"> 各課題について、事例と金融他社が考える重要性から発生可能性を、人権侵害が顕在化した場合の影響の規模・範囲・是正困難度から深刻度を評価
3	<ul style="list-style-type: none"> 主要グループ会社の国内外事業活動（※）に関し、各人権リスクに対する現状の取り組み状況を悉皆調査 <div style="border: 1px dashed black; padding: 5px; margin: 5px 0;"> （※）調査の対象とした事業活動 （金融サービスの提供） 融資・自己勘定投資・資産運用・引受、情報管理、新商品対応、広報/宣伝、海外拠点管理（社員） 雇用・人事 （調達） 外部委託（事務・IT・その他）、購買 </div> ギャップ分析を実施し、短期・中長期の取組課題を整理

人権課題の特定・評価により得られた結果

〈みずほ〉の事業活動が人権に及ぼすリスクの中でも、投融資先が引き起こすコミュニティや従業員・先住民族の権利に関する課題が、深刻度・発生可能性がともに高いとの結果をふまえ、優先的に取り組むべき事項として特定しました。この結果をふまえ、2018年に「特定セクターへの取組方針」（現「環境・社会に配慮した投融資の取組方針」）を制定しました。

■ 人権方針改定時（2022年5月）

1	<ul style="list-style-type: none"> 金融機関の社会的責任が問われた事例および〈みずほ〉に対するステークホルダー要請、同業他社との比較、国内外のガイドンスに基づき、追加すべき人権課題の有無を調査 人権の外部有識者¹から、グローバル企業・金融機関が強化すべき人権課題について、助言を取得
2	<ul style="list-style-type: none"> 各課題について、事例と金融他社が考える重要性から発生可能性を、人権侵害が顕在化した場合の影響の規模・範囲・是正困難度から深刻度を評価（p.15 人権課題マップ）
3	<ul style="list-style-type: none"> 各業務分野における取組状況をふまえ、対応を強化すべき人権課題を特定

人権課題の特定・評価により得られた結果

重要な人権課題として、以下を追加しました。

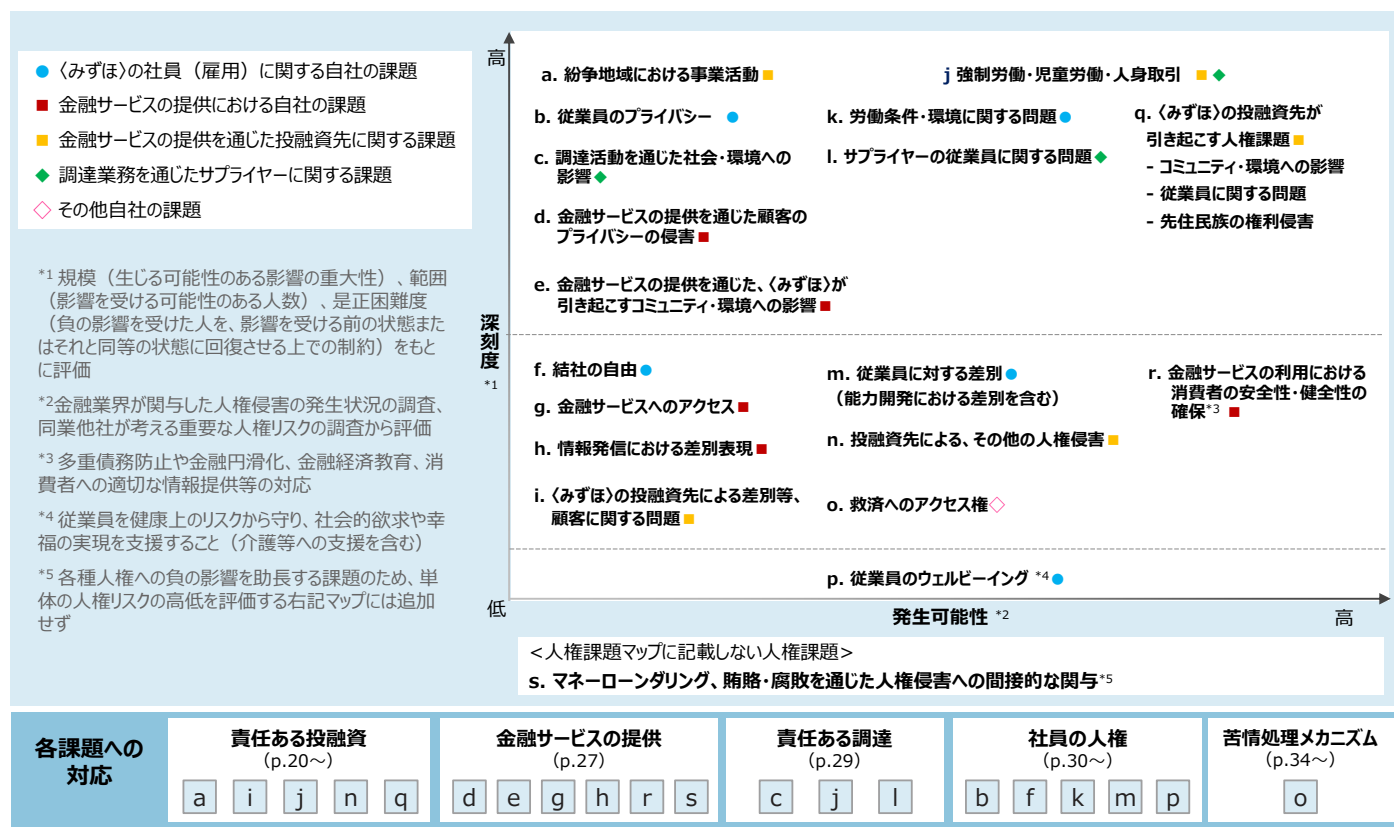
- マネー・ローンダリングや賄賂・腐敗を通じた人権侵害への間接的な関与
- 金融サービスの利用における消費者の安全性・健全性確保
- 従業員のウェルビーイング、能力開発における差別防止
- 投融資先が引き起こす環境への影響
- 救済へアクセスする権利

また、深刻度を見直し、対応を強化する人権課題として、以下を特定しました。

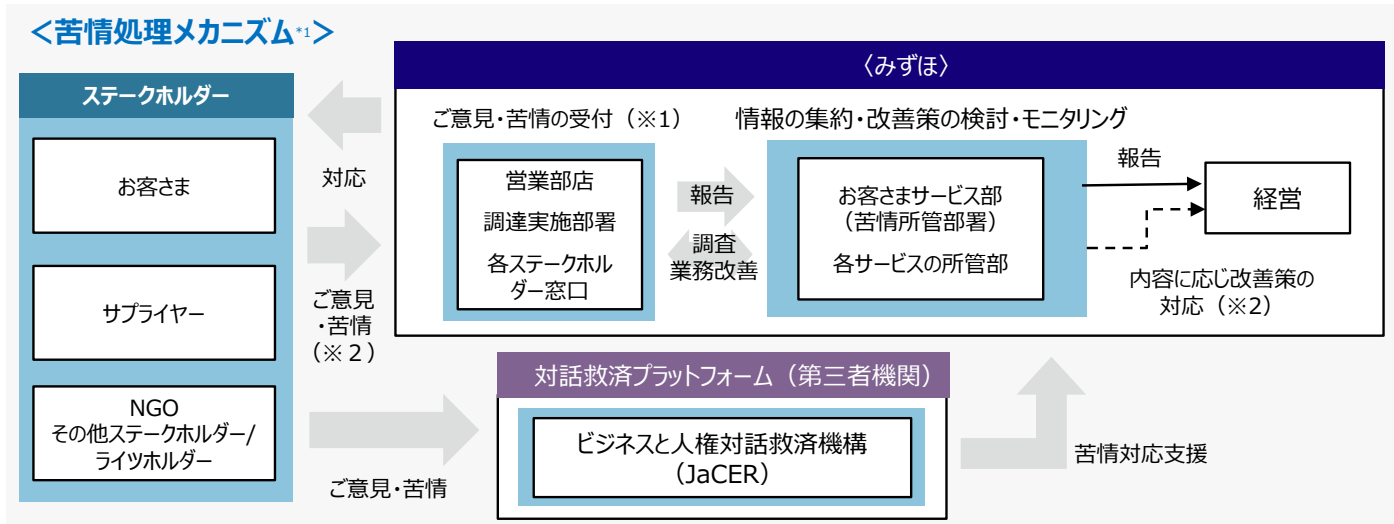
- 強制労働・児童労働・人身取引
- 紛争地域における事業活動（投融資）

<人権課題マップ>

(みずほ)は、人権課題の特定・評価結果に基づき、優先的に対応を強化すべき課題を特定するため、人権課題マップを作成しました。(2018年作成、2022年見直し)



<苦情処理メカニズム>



出典: みずほフィナンシャルグループ, 2023, 「人権レポート2023」(2023年12月18日閲覧)
https://www.mizuho-fg.co.jp/csr/human/solution/pdf/report_2023.pdf

対話の取組み事例

かんぽ生命

かんぽ生命では、**人権を資産運用として重視するテーマに設定**しており、投融資先企業などへの対話において開示の充実や取組みを働きかけています。

対話にあたっては、ビジネスと人権に関する指導原則にもとづき、以下の内容について確認を行っています。

- ・人権に関する手続き・人権方針など
- ・人権DDプロセス・その実効性
- ・救済プロセスとその実効性
- ・開示の充実

化学業の企業に対し、人権方針の開示および海外サプライチェーンの人権マネジメントの確認状況の共有を求めた結果、人権方針の開示の約束および海外サプライチェーンにおけるアンケート実施結果の共有を受けたことを示しています。

また、機関投資家の人権課題のステewardシップに関するイニシアティブである「Advance」への賛同もしています。

< 重視するサステナビリティテーマ >

かんぽ生命が重視するサステナビリティテーマ

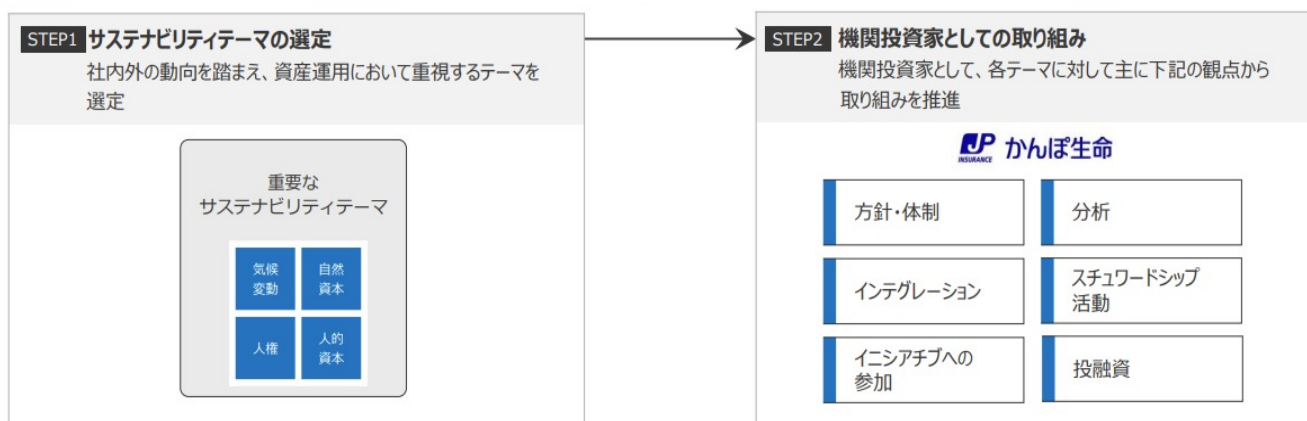
当社は、責任ある機関投資家として、持続可能な社会の実現のため、投資を通じてサステナビリティ課題の解決に資する取組みを進めています。社内外の動向を踏まえ、資産運用として重視する4つのテーマを設定し、投融資先企業などへのエンゲージメント（目的を持った対話）において開示の充実や取組みを働きかけています。

これらのテーマへの取組みを推進するとともに、その他のテーマ（「サイバーセキュリティ」「税の透明性」等）についても社会的潮流等を注視しながら対応しています。

また、当社の投融資活動におけるサステナビリティ課題への取組みについて、当社Webサイトや「責任投資レポート」を通じて開示していきます。



重視するサステナビリティテーマの設定



< 企業との対話方針と事例 >

**インテグレーション：
企業評価への組み込み****スチュワードシップ活動：
企業との対話**

人権に関して、投資判断時に考慮するとともに、人権リスクの抑制には企業のマネジメントが特に重要であるため、対話においては、「ビジネスと人権に関する指導原則」(UNGPs)などにに基づき、以下の人権課題等について確認します。また、人権問題が発生した場合には、適切な対応・開示を求めます。

- 人権に関する手続き・人権方針等
- 人権DDプロセス・その実効性
- 救済プロセスとその実効性
- 開示の充実

< 対話事例 >

業種：化学	テーマ：人権方針の策定をはじめとする社内態勢整備
投資先の課題・背景	人権方針を策定したとしているものの、詳細な内容が不明。
対話内容	人権方針の詳細が決まり次第、即時の内容開示を要請。海外サプライチェーンにおける人権マネジメントの確認状況について確認。
対話による進捗・成果	人権デューデリジェンスなど内容が確定次第、即時に開示することを約束。海外サプライチェーンの人権マネジメントについてはすでにアンケートによる労働環境調査を実施しており、今のところ問題が発生していない旨確認。
当社の評価・今後の方針	人権については態勢整備の途上であるが、他社事例等の共有などで連携していくことを共有。

< 「Advance」への賛同 >

**イニシアチブ：
Advanceへの賛同**

機関投資家が人権および社会問題に関して行動するための協働スチュワードシップイニシアチブ「Advance」への賛同を表明しています。



出典：株式会社かんぽ生命保険, 2023. 「責任投資レポート2023」 (2024年1月10日閲覧)
<https://www.jp-life.japanpost.jp/aboutus/company/assets/pdf/sekinintoushi.pdf>

野村アセットマネジメント

野村アセットマネジメントでは、投資対象ユニバース銘柄において、幅広く人権リスクの継続的なモニタリングを実施しており、運用ポートフォリオレベルにおける人権侵害のリスク低減を目指しています。投資ユニバース企業に対し、実際の人権関連不祥事の有無やその被害レベル、国際的な規範に準拠した人権方針の策定、人権デュー・ディリジェンスの実施状況、苦情処理メカニズムを確認しています。

日本株式におけるエンゲージメントでは、機械関連企業に対し、人権DDの実施と結果の開示に向けた対話を行っています。

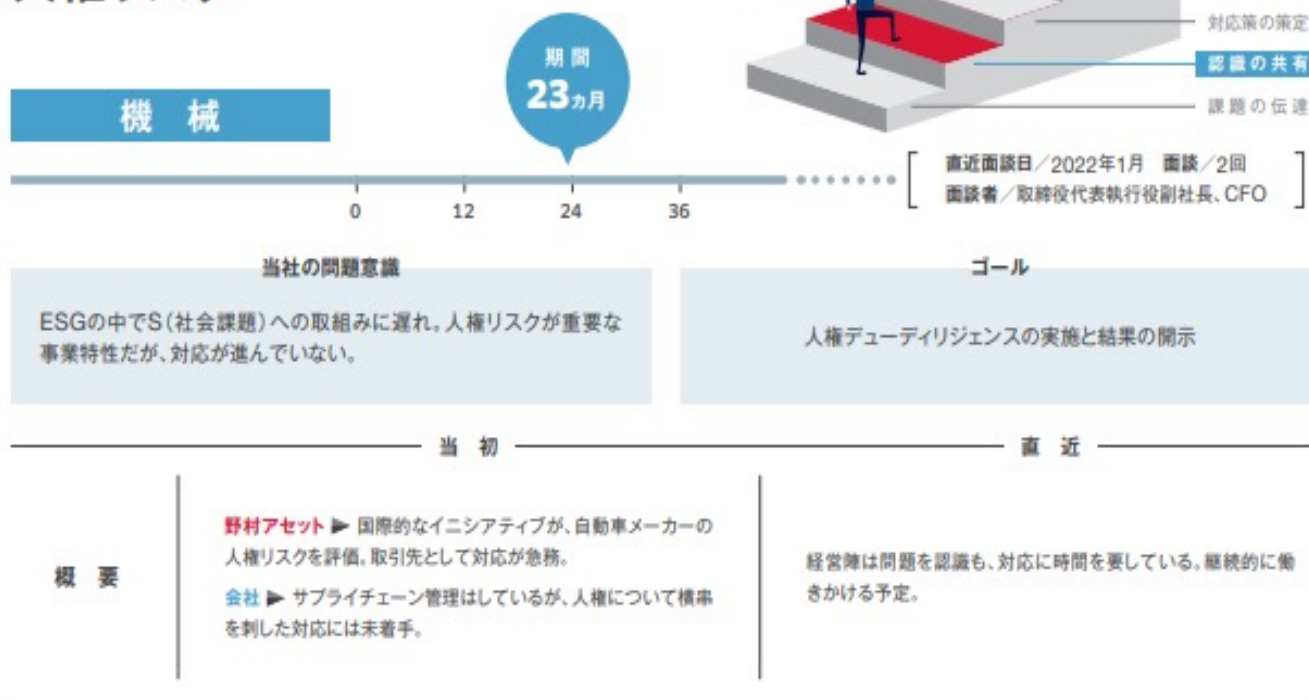
外国株式におけるエンゲージメントでは、オーストラリアの素材企業に対し、先住民の文化的遺産破壊の事案をうけ、リスク管理に関するガバナンスや事案被害者との関係改善にむけた対話を行っています。

複雑な人権問題であっても、中立的な立場で該当企業へのエンゲージメントを行い、情報を把握した上で投資判断に反映しており、特にそれぞれのステークホルダーによる主張が異なり、正確な情報の把握や判断が難しい人権問題の場合は、エンゲージメント対象企業に対して、ステークホルダーとの対話にもとづく関係改善を促し、投資家に向けての継続的な情報発信を求めていることを示しています。

<人権リスク対応 日本株式の対話事例>

日本株式エンゲージメント(マイルストーン管理)の事例

人権リスク



<人権リスク対応 外国株式の対話事例>

人権リスク課題

コミュニティの文化保護、関係再構築、
人権リスク管理に取り組む必要がある

21ヵ月
(面談:6回)

マイルストーン管理状況

エンゲージメント期間

12

24

36

野村アセットマネジメント/サステナリティクス社

先住民文化的遺産の破壊事故を受け、
文化的遺産のリスク管理に関するガバナンス体制を
どのように改善しているのか教えてほしい。

コミュニティ・社会パフォーマンスの基準の
改定状況について教えてほしい。

先住民との関係改善に向けた努力と
その成果について説明してほしい。

先住民向けの賠償条件で合意するとともに、
先住民とのコミュニケーションを改善し、
業務決定プロセスにコミュニティ関係専門部署が
関与することで、将来の事故再発を防止してほしい。

オーストラリアの素材企業

法的プロセスを重視するあまり、コミュニティの人々の感情に寄り
添っていなかったことや文化的遺産に関する責任レポーティングの
体制が完全でなかったこと、さらにCOVID下でのコミュニケーション
不足などが事故につながった。すでに組織体制・責任体制を改善する
とともに、文化的遺産を重視した運営を行っている。文化的遺産に関
する正確な情報を全社的に把握するとともに、鉱山開発計画部門など
に、より有用で分かりやすいデータ提供を行っている。戦略決定の
プロセスに文化的遺産の包括的なリスク評価を統合している。

コミュニティ・社会パフォーマンス専門部署を立ち上げた。ステー
クホルダーからの期待の変化などを鑑み、外部コンサルタントから
の意見も参考にしながら、新しい基準を策定中。新しい基準では、曖
昧な表現を避け、必要とされる要件などをより明確に規定する。文化
的遺産に対する社員の深い理解と意識の向上のため、文化的意識
向上トレーニングも強化している。

先住民とのオープンなコミュニケーション、関係改善に向けてエン
ゲージメントを行っている。先住民とプロジェクトを共同デザインす
ること、すなわち先住民の意見を意思決定に組み入れ始めている。
アボリジニ遺産地区開発の再考プロセスなどについて、先住民から
ポジティブなフィードバックを頂いている。

先住民の従業員やマネジメントを増やして業務の
意思決定への関与を高めるとともに、
包括的で尊敬し合う文化を醸成する。

4 人的資本

1. 人的資本開示のポイント

「II. サステナビリティ各論-4. 人的資本-」で説明したとおり、サステナビリティ経営を行う上で、持続的な企業価値向上の推進力である人的資本の重要性が高まっており、多くの投資家が、人材戦略に関する「経営者からの説明」を期待しています。経営者、投資家、そして従業員をはじめとするステークホルダー間の相互理解を深めるためにも、企業や経営者が自社の人的資本への投資や人材戦略のあり方を、ステークホルダーに分かりやすく伝える「人的資本の可視化」が不可欠となっています。

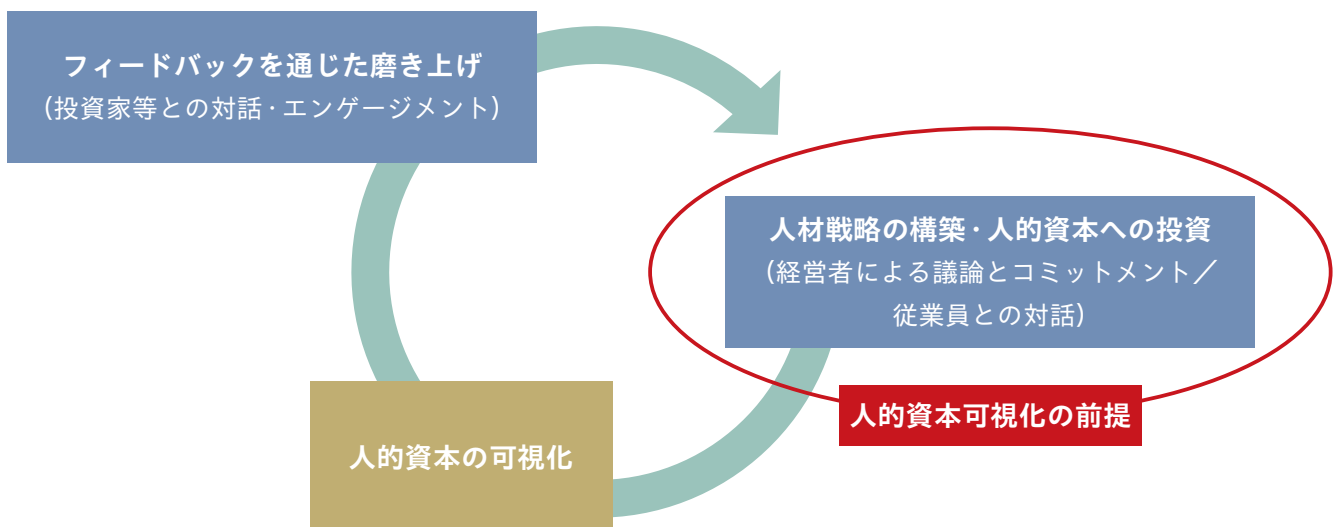
可視化を行うことで、自社の人材戦略に関する投資家などのステークホルダーの理解を得られ、戦略的な人的資本形成が可能になり、中長期的な競争力強化や企業価値向上につながると考えられます。ここでは、持続的な企業価値の向上を目指すための、人的資本に関する考え方を示した「人材版伊藤レポート」および、人的資本に関する資本市場への情報開示の在り方に焦点を当て、既存の基準やガイドラインの活用方法を含めた対応の方向性について包括的に整理した手引きである「人的資本可視化指針」に沿って、情報開示にあたってのポイントを説明します。

(1) 人材戦略の構築と実践

a. 人的資本可視化の前提としての人材戦略

人的資本の可視化の前提として重要なのは人材戦略であり、可視化と人材戦略の関係性は、以下のような一連の取組みとして考えられます。

<図Ⅲ-4-1 可視化の前提としての経営戦略・人材戦略の考え方>



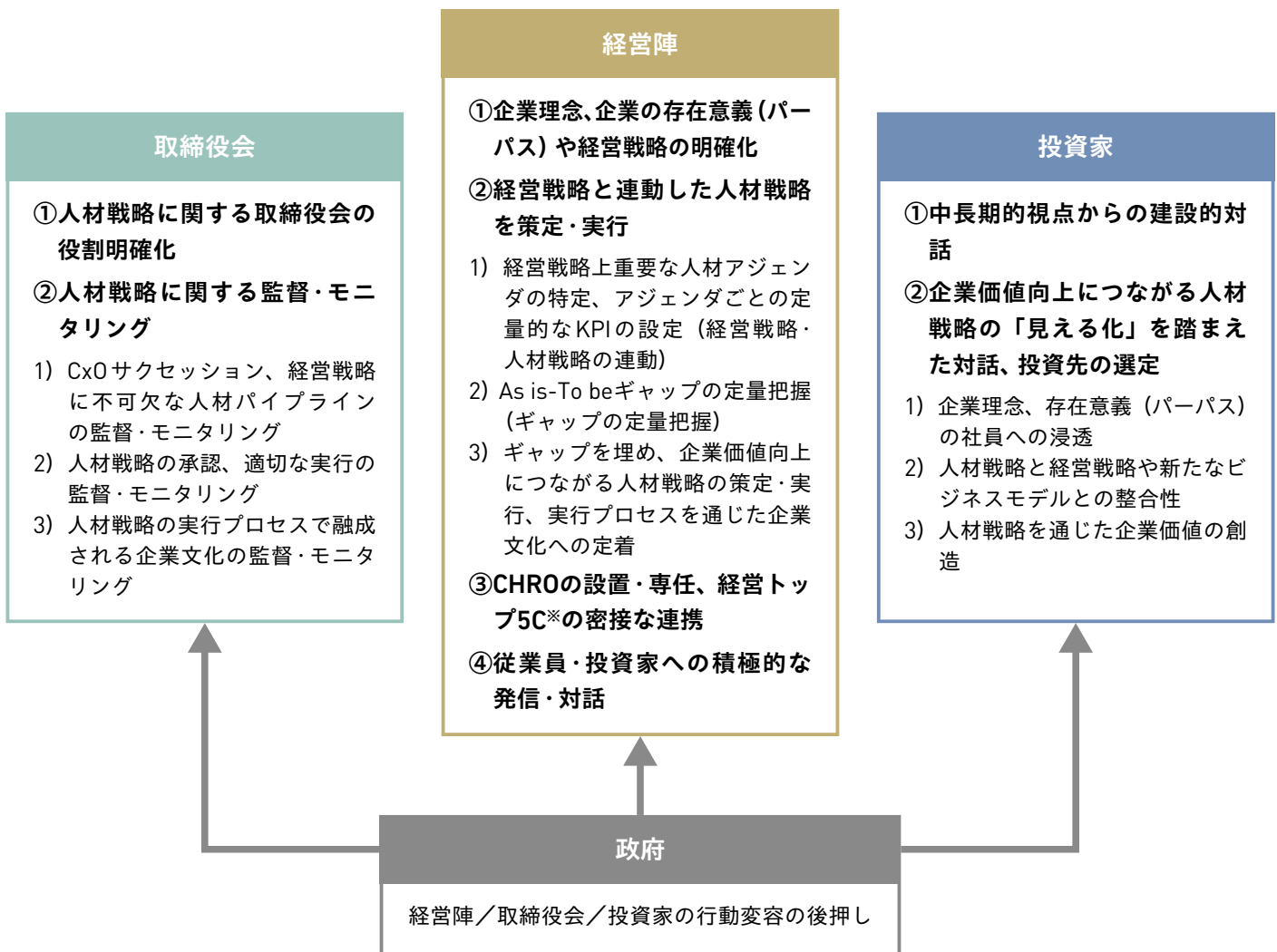
出典：非財務情報可視化研究会「人的資本可視化指針」をもとに作成

b. 人材戦略の構築と実践

人材戦略の構築と実践においては、「人材版伊藤レポート」および「人材版伊藤レポート2.0」を活用することができます。

人材版伊藤レポートでは、人材戦略には、経営陣、特に最高人事責任者（Chief Human Resource Officer: CHRO）が主導して人材戦略を策定することが重要とされています。また、取締役会は人材戦略に関する監督・モニタリングの役割を担い、経営陣は人材戦略を投資家や従業員などのステークホルダーへ発信・対話することも必要とされています。

<図III-4-2 経営陣、取締役会、投資家の役割・アクション>



※CEO,CSO,CHRO,CFD,CEO

出典：経済産業省「持続的な企業価値の向上と人的資本に関する研究会 報告書～人材版伊藤レポート～」をもとに作成

同レポートは、以下のステップで経営戦略と連動した人材戦略を策定・実行することが、経営陣にとって必要なアクションであるとしています。

- i. 企業理念、企業の存在意義（パーパス）の明確化
- ii. 経営戦略における達成すべき目標の明確化
- iii. 経営戦略上重要な人材アジェンダの特定、アジェンダごとの定量的なKPIの設定
- iv. As is-To beギャップの定量把握
- v. ギャップを埋め、企業価値向上につながる人材戦略の策定・実行、実行プロセスを通じた企業文化への定着

2) のAs is-To beギャップとは、現在の姿 (As is) と目指すべき将来の姿 (To be) のギャップであり、定量的なKPIを達成するために不足する具体的な人材の人数などが想定されています。

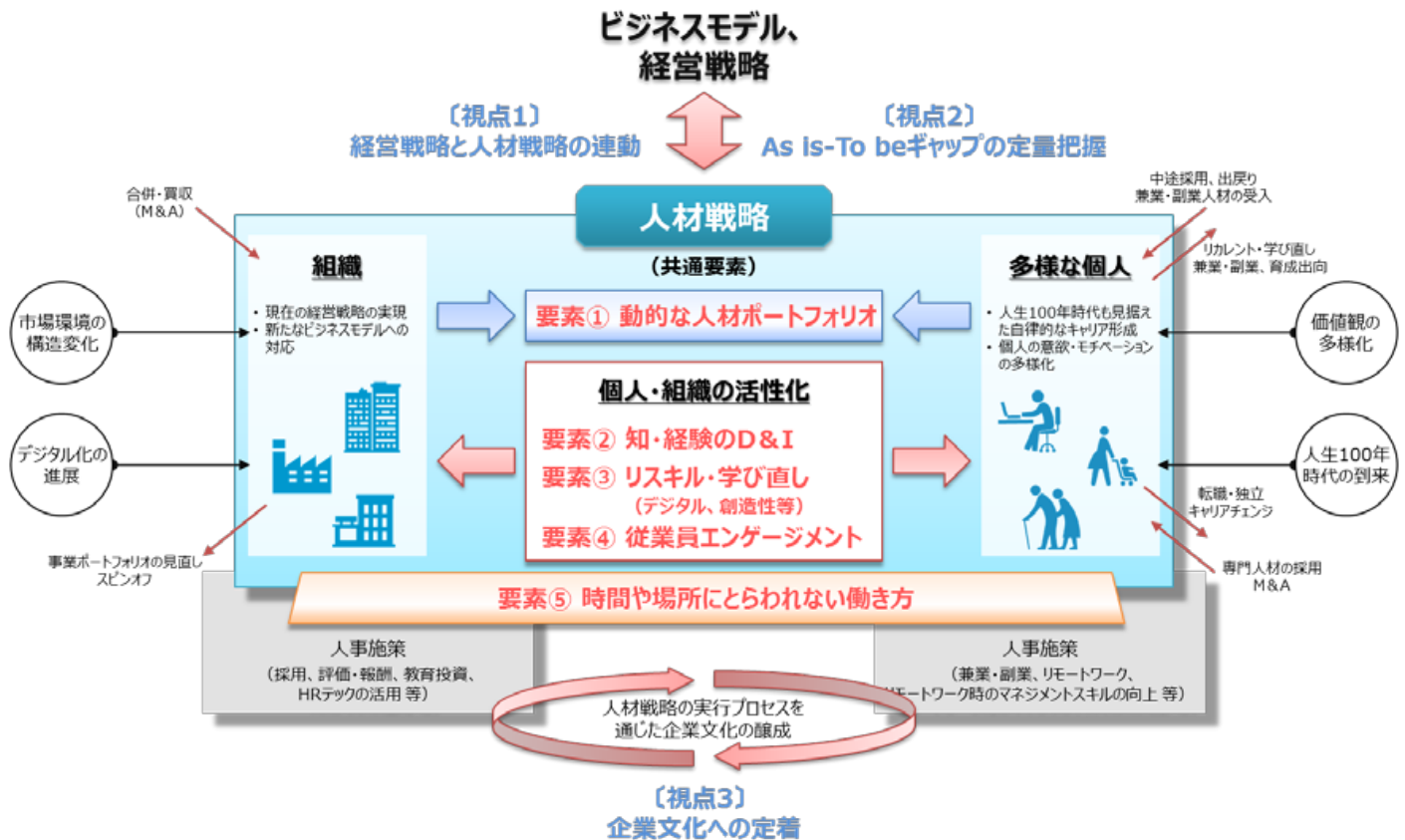
また、「II.サステナビリティ各論-4. 人的資本-」で説明したとおり、人材戦略に必要な視点3つと、具体的な要素5つ (3P・5Fモデル) も挙げられています。

< 図Ⅲ-4-3 人材戦略に求められる3つの視点と5つの共通要素 (再掲) >

視点	視点① 経営戦略と人材戦略の連動	経営陣が主導し、経営戦略の実現を支える人材戦略を策定・実行が必要不可欠。人材戦略の検討には、重要な人材面の課題に対して具体的なアクションやKPIを設定することが有効
	視点② As isとTo beギャップの定量把握	経営戦略上重要となる人材面の課題を特定した上で、目指すべき姿 (To be) の設定と現在の姿 (As is) とのギャップの把握を定量的に行うことが重要
	視点③ 企業文化への定着	企業文化は、日々の活動や取組みを通じて醸成されるため、人材戦略を策定する段階から目指す企業文化を見据えることが重要
共通要素	要素① 動的な人材ポートフォリオ	経営戦略の実現という将来的な目標からバックキャストする形で、必要となる人材の要件を定義し、戦略的な人材の採用・配置・育成を行う
	要素② 知・経験のダイバーシティ&インクルージョン	企業価値向上のためには、イノベーション創出の原動力となる多様な個人の能力を取り込み、多様な人材の集まるチームの構築が必要
	要素③ リスク・学び直し	経営環境の急速な変化に対応するためには、社員のリスクを促すことが必要であり、社員の自発的なリスク・学び直しを促すことが重要
	要素④ 従業員エンゲージメント	社員が能力を十分に発揮するためには、働きがいを感じ、主体性を生む環境の整備が必要。特に、多様な就業経験や機会の提供によって、事業の成長と個人の成長の方向性を一致させる
	要素⑤ 時間や場所にとらわれない働き方	事業継続の観点から、いつでもどこでも働くことができる環境の整備が必要

出典：経済産業省「持続的な企業価値の向上と人的資本に関する研究会 報告書～人材版伊藤レポート～」をもとに作成

< 図Ⅲ-4-4 人材戦略に求められる3つの視点と5つの共通要素 (3P・5Fモデル) > ²²⁴



出典：経済産業省「持続的な企業価値の向上と人的資本に関する研究会 報告書～人材版伊藤レポート～」より引用

さらに、人材版伊藤レポート2.0においては、上記を実践する上でのポイントが説明されています。生命保険会社においても当該ポイントを参照しながら、自社の特性に合わせた対応を検討することが必要となります。

(2) 人的資本可視化の取組み

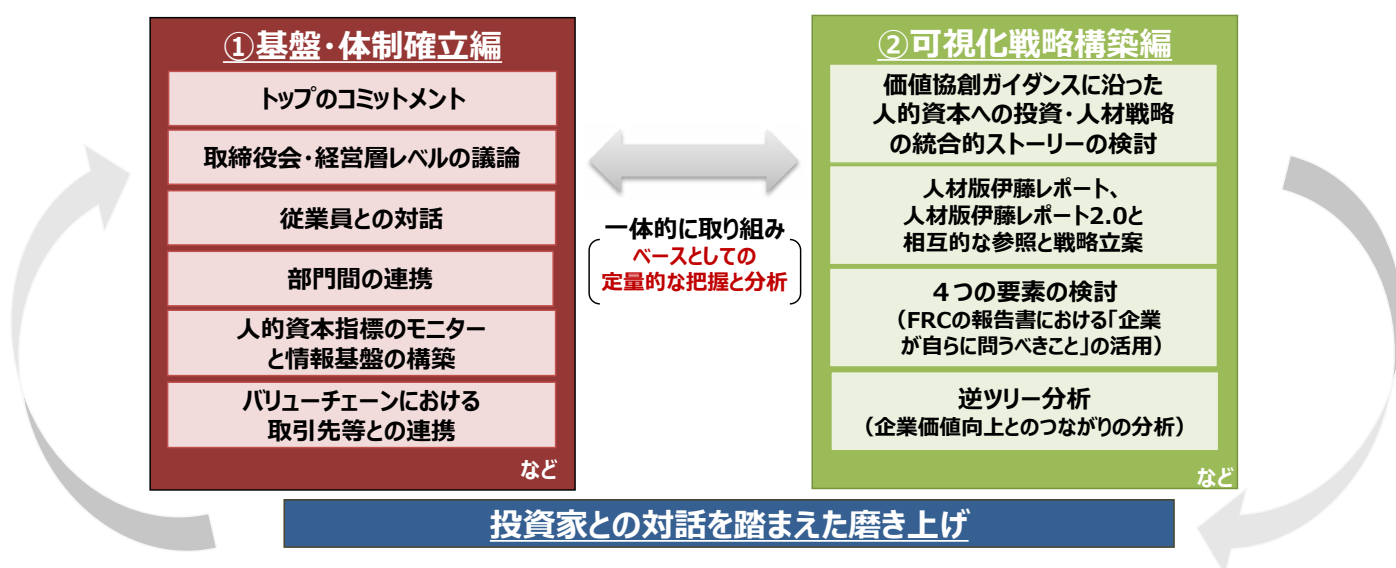
a. 事前準備

(1) で説明した、人材戦略の構築・実践の内容を可視化するにあたっては、以下のようなステップを可能にする、取締役会や経営層のコミットメントや社内の体制づくりが必要となります。

人材戦略の構築・実践の内容を可視化するために必要なプロセス

- 1) 人材戦略に関する経営者の議論とコミットメント、ステークホルダーとの連携を通じた基盤づくり
- 2) 人的資本への投資・人材戦略が企業価値へつながる統合的ストーリーの検討を通じた可視化戦略構築
- 3) 投資家からのフィードバックを通じた経営戦略・人材戦略の構築・実践の磨き上げ

<図Ⅲ-4-5 可視化に向けたステップ>²²⁵



出典：内閣官房「人的資本可視化指針」より引用

b. 人的資本の可視化

人的資本の可視化を行うにあたって必要なステップを4つ紹介します。

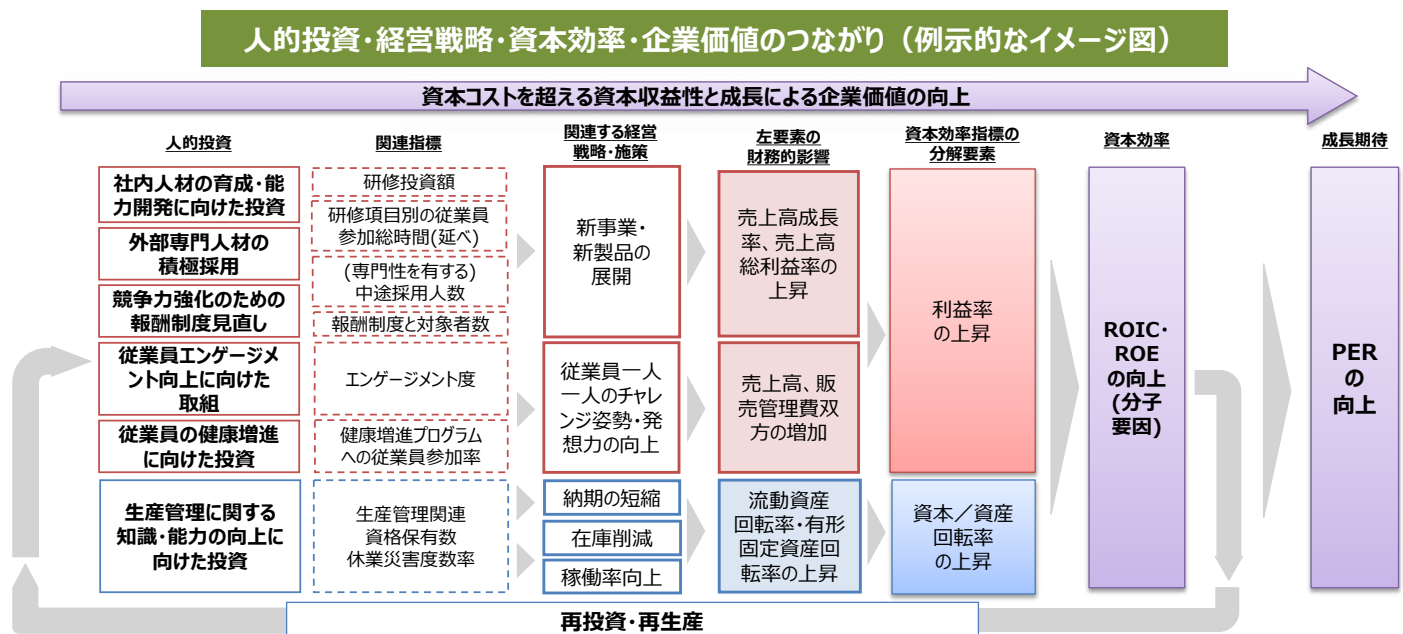
i. 経営陣に求められること

可視化においては、経営陣は人的資本に関する各種方針（経営層・中核人材に関する方針、人材育成方針、人的資本に関する社内環境整備方針など）について、自社が直面する重要なリスクと機会、長期的な業績や競争力と関連付けながら、目指すべき姿（目標）やモニタリングすべき指標を検討し、取締役・経営層レベルで密な議論を行った上で、説明することが求められます。

ii. 経営戦略と人的資本への投資・人材戦略との関係性を結びつけるストーリーの構築

まず、経営の各要素と業績や競争力のつながりを明確化するIFRS財団²²⁶の統合報告フレームワークや価値協創ガイダンスなどフレームワークを活用し、経営戦略と人的資本への投資・人材戦略との関係性を結びつける統合的なストーリーの構築が必要です。

<図Ⅲ-4-6 経営戦略と人的資本・人材戦略との関係性を結ぶストーリーイメージ>²²⁷



出典：内閣官房「人的資本可視化指針」より引用

226 統合報告フレームワークは、IIRC（国際統合報告評議会）によって作成されたものであるが、IIRCがVRFへ統合し、その後IFRS財団へ統合した際に、当該フレームワークもIFRS財団の管理下となった。

227 内閣官房, 2022.「人的資本可視化指針」（2023年11月14日閲覧）<https://www.cas.go.jp/jp/houdou/pdf/20220830shiryou1.pdf>

人的資本の取組みを企業価値向上に結びつける上では、非財務情報である人的資本を経済活動のインプット(資本)として捉え、それを人材の力として活用するための取組みを経て、経済活動のアウトカムにつなげる一連のつながりを可視化することも重要です。

価値創造へのつながりが明らかになっていくことで、企業における開示の有効性も深まっていきます。それは、自社の人的資本経営の向上だけでなく、投資家として、投融資先企業と対話を行っていく上でも有用なものとなります。

その際には、例えば、価値協創ガイダンスの各要素(価値観、長期戦略(長期ビジョン、ビジネスモデル、リスクと機会)、実行戦略、成果と重要な成果指標(KPI)、ガバナンス)と、自社の人的資本への投資や人材戦略を明確に関連づけることで、ストーリーの説明がしやすくなります。

<図Ⅲ-4-7 価値協創ガイダンス2.0における人的資本・人材戦略と各要素との関連イメージ(再掲)>²²⁸



出典：経済産業省「企業と投資家の対話のための「価値協創ガイダンス 2.0」(価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス 2.0-サステナビリティ・トランスフォーメーション(SX)実現のための価値創造ストーリーの協創-)」より引用(一部改変)

228 経済産業省, 2022.「企業と投資家の対話のための「価値協創ガイダンス 2.0」(価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス 2.0-サステナビリティ・トランスフォーメーション(SX)実現のための価値創造ストーリーの協創-)」(2023年11月13日閲覧) https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/kigyoukaikai/ESGguidance.html

iii. 管理指標の設定、PDCAサイクルの構築

ii で検討したストーリーの各ポイントにおいて、適切なKPIを設定することが必要です。KPIのモニタリングによってそのストーリーの適切性や実施施策の効果を測り、改善を行うPDCAサイクルを構築できるとともに、人的資本から企業価値へのつながりをより説得力をもって説明することができます。

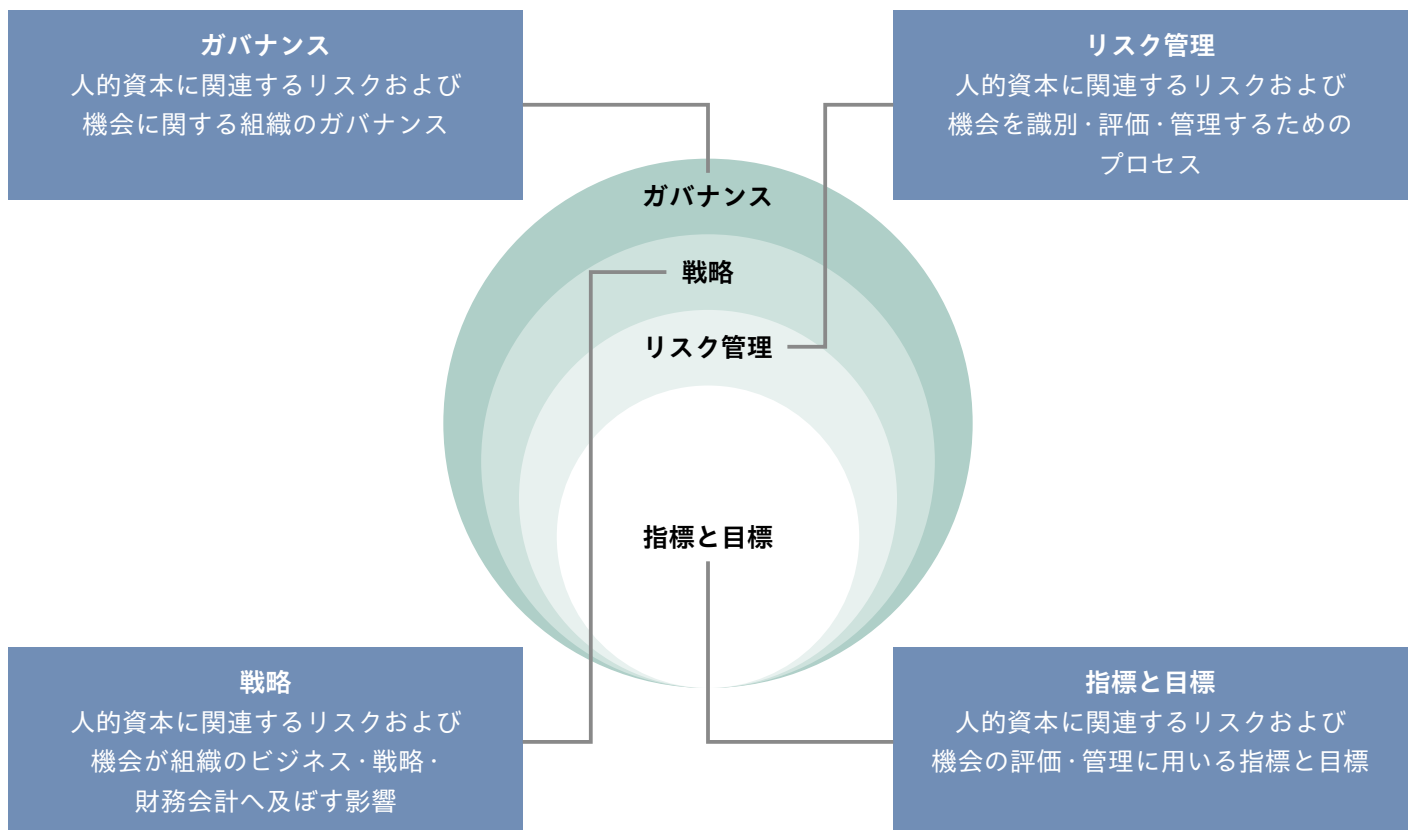
iv. 開示内容の整理

● 開示内容の構成検討

ii で構築した統合的なストーリーを分かりやすく伝える開示内容の構成の検討する上では、さまざまな開示フレームワークを参考にすることが考えられます。例えば、投資家にとって馴染みやすい開示構造である「ガバナンス」、「戦略」、「リスク管理」、「指標と目標」の4つの要素に沿うことも考えられます。この4つの要素は、「気候関連財務情報開示タスクフォース (Task Force on Climate Related Financial Disclosures: TCFD)」の提言において推奨されて以来、資本市場から広く受け入れられつつあるものとなっています。

「英国財務報告評議会 (Financial Reporting Council: FRC)」が公表する「従業員に関する企業報告についての報告書 (Workforce-related corporate reporting)」においても、企業に説明が推奨される事項が、TCFDと近い「ガバナンスと経営」、「ビジネスモデルと戦略」、「リスク管理」、「指標と目標」の項目に沿って解説されています。²²⁹

< 図III-4-8 TCFD提言の4つの要素を人的資本について読み替えたもの >



出典：内閣官房「人的資本可視化指針」をもとに作成

229 Financial Reporting Council, 2020. “Workforce-related corporate reporting – where to next?” Accessed November 13, 2023. <https://www.corporate-reporting.com/artikel/workforce-related-corporate-reporting-where-to-next?locale=de>

IFRS財団の統合報告フレームワークにおいても、統合報告書に含まれる8つの要素が示されています。この要素を人的資本について読み替えることも考えられます。

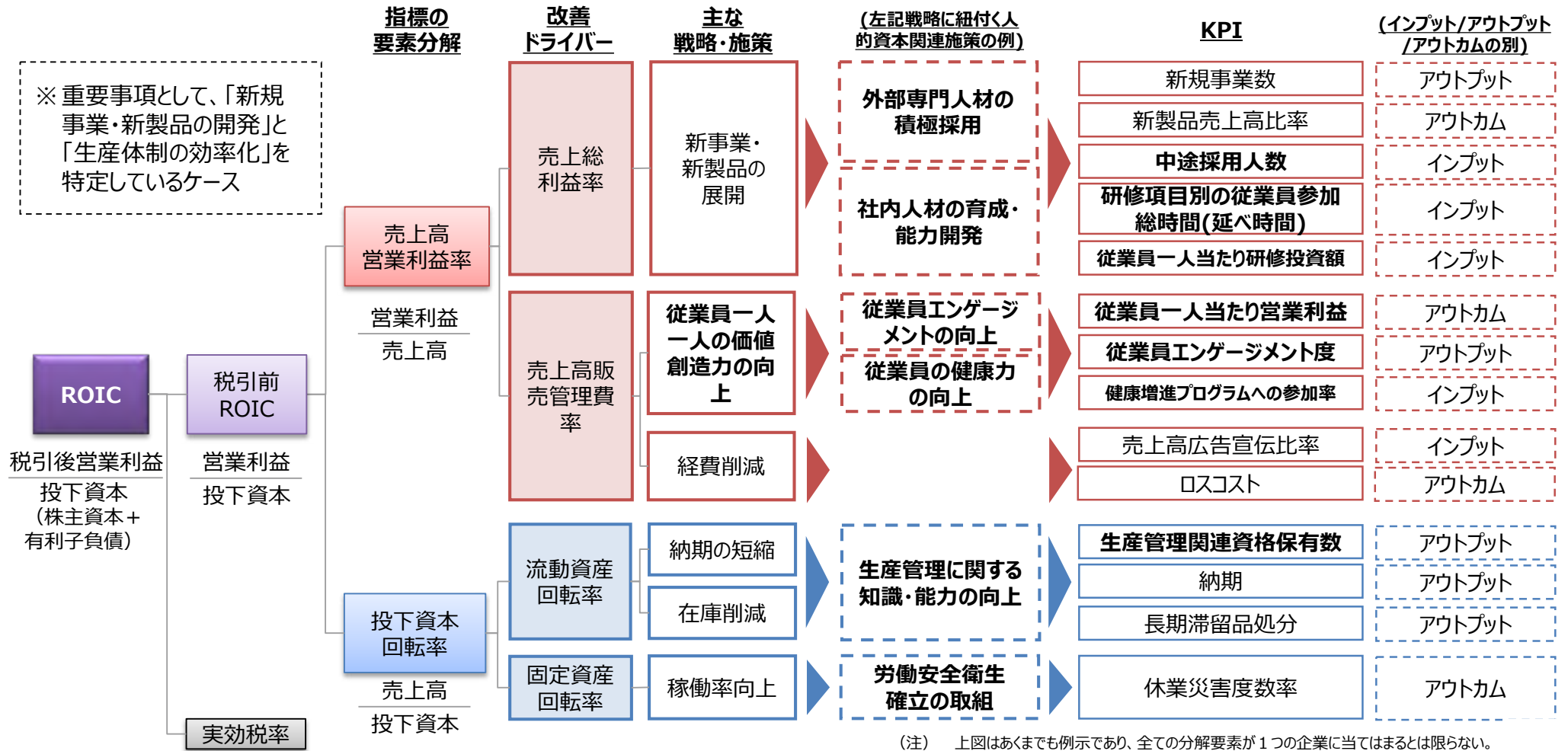
<図Ⅲ-4-9 統合報告フレームワークにおける統合報告書の8つの内容要素>

<p>1 組織概要と外部環境 組織が何を行うか、組織はどのような環境において事業を営むのか。</p>	<p>5 戦略と資源配分 組織はどこを目指すのか、また、どのようにそこに辿り着くのか。</p>
<p>2 ガバナンス 組織のガバナンス構造は、どのように組織の短、中、長期の価値創造能力を支えるのか。</p>	<p>6 実績 組織は当該期間における戦略目標をどの程度達成したか、また、資本への影響に関するアウトカムは何か。</p>
<p>3 ビジネスモデル 組織のビジネスモデルは何か。</p>	<p>7 見通し 組織がその戦略を遂行するにあたり、どのような課題および不確実性に直面する可能性が高いか、そして、結果として生ずるビジネスモデルおよび将来の実績への潜在的な影響はどのようなものか。</p>
<p>4 リスクと機会 組織の短、中、長期の価値創造能力に影響を及ぼす具体的なリスクと機会は何か、また、組織はそれらに対しどのような取組を行っているか。</p>	<p>8 作成と表示の基礎 組織はどのように統合報告書に含む事象を決定するか、また、それらの事象はどのように定量化または評価されるか。</p>

出典：IFRS財団「国際統合報告<IR>フレームワーク」をもとに作成

人的資本可視化指針では、ROEやROICを要素分解して可視化し、人的資本を含む戦略・施策やKPIと紐付けたもの（いわゆる逆ツリー）の開示を、各取組みと企業価値とのつながりを、説得力をもって伝える上で有益なアプローチとして紹介しています。

< 図Ⅲ-4-10 ROICの分解例 (ROIC逆ツリー) > ²³⁰



出典：内閣官房「人的資本可視化指針」より引用

●具体的な開示事項の検討

さらに具体的な開示事項としては、「国際標準化機構 (International Organization for Standardization: ISO)」のISO30414、「世界経済フォーラム (World Economic Forum: WEF)」、「サステナビリティ会計基準審議会 (Sustainability Accounting Standards Board: SASB)」、「GRI (Global Reporting Initiative)」などのスタンダードやガイドラインの開示項目を参照することが考えられます。

「人的資本可視化指針」では、上記のようなスタンダードやガイドラインの開示項目を「育成」、「従業員エンゲージメント」、「流動性」、「ダイバーシティ」、「健康・安全」、「コンプライアンス・労働慣行」のテーマごとにマッピングが示されています。

<図Ⅲ-4-11 人材育成に関する開示項目マッピングの一部抜粋>

開示事項 (例)		任意の開示基準			
		ISO	WEF	SASB	GRI
育成	研修時間	○	○	—	○
	研修費用	○	○	—	—
	パフォーマンスとキャリア開発の定期レビューを受けている従業員割合	—	—	—	○
従業員 エンゲージメント	従業員エンゲージメント	○	—	○ ^(※)	—
流動性	離職率	○	—	○ ^(※)	○
	定着率	○	—	—	—
	新規雇用の総数・比率	—	—	—	○
ダイバーシティ	属性別の従業員・経営層の比率	○	○	○ ^(※)	○
	男女間の給与の差	—	○	—	○
	正社員・非正規社員等の福利厚生等の差	—	—	—	○
健康・安全	労働災害の発生件数・割合、死亡数等	○	○	○ ^(※)	○
	医療・ヘルスケアサービスの利用促進、その適用範囲の説明	—	○	—	○
	安全衛生マネジメントシステム等の導入の有無、対象となる従業員に関する説明	—	—	—	○
コンプライアンス・ 労働慣行	人権レビュー等の対象となった事業 (所) の総数・割合	—	○	—	○
	深刻な人権問題の件数	—	○	—	—
	差別事例の件数・対応措置	—	○	—	○

※基準内に該当事項が含まれている業種例：バイオテクノロジー・製薬、医療提供、電子商取引、専門・商業サービス、インターネットメディア・インターネットサービス、マルチライン・専門小売業者・ディストリビューター、レストラン、バイオテクノロジー・製薬、医療提供、ホテル・宿泊施設資産管理業務・資産保管業務、投資銀行業務・仲介業務など。

出典：内閣官房「人的資本可視化指針」をもとに作成

なお、人的資本に関する開示を含む循環的な取組みにおいては、ここまでのステップを踏まえた上で、具体的な開示事項を以下2つの類型で整理することが有効です。

<具体的な開示事項の類型>²³¹

- 1) 自社固有の戦略やビジネスモデルに沿った独自性のある取組・指標・目標の開示
…取組や、開示事項そのものに独自性がある、もしくは、開示事項自体は他社と共通であったとしても、その開示事項を選択した理由に自社固有の戦略やビジネスモデルが強く影響する
- 2) 比較可能性の観点から開示が期待される事項
…自社にとって重要な事項について、国内外の投資家からの評価も視野に入れつつ、他社と比較可能な形で戦略的に表現・訴求できる事項など（各種ガイドライン、フレームワークなどを参照することが考えられる）

具体的な開示事項の検討に際しては、上述の1) 2) のバランスを確保した上で、また、それらの開示が企業の「価値向上」の観点からの開示か、「リスクマネジメント」の観点からの開示かを説明できることが必要です。

重要なことは、上でも述べたとおり、経営戦略と人的資本への投資・人材戦略の関係性を示す統合的なストーリーを明確にし、それを表現する上で適切な開示事項を主体的に検討していくことです。可視化した内容については、従業員や投資家との対話を通じて、ブラッシュアップしていくことが必要です。

(3) 人的資本経営および開示の現状把握

経営戦略と人的資本への投資・人材戦略の関係性を示す統合的なストーリー構築や、それを踏まえた自社の具体的開示事項を決定していく上では、自社の情報開示の現在地を客観的に把握し、改善余地を特定することも重要だと考えられます。

例えば、自社の人的資本経営および開示の現状について、各種フレームワークやガイダンスなどと照らし合わせた上で自社の現状を評価し、場合によってはベンチマークをもとにした比較分析を行うことが考えられます。それによって現状の経営戦略における課題や改善ポイントを把握することにつながり、人的資本開示の取組みの有効性をより高めることができます。

また、こうした比較分析は、投融資先企業にも適用することができ、それにより、投融資先企業の現状分析と対話に向けたポイントの把握が可能となります。

a. 評価の考え方

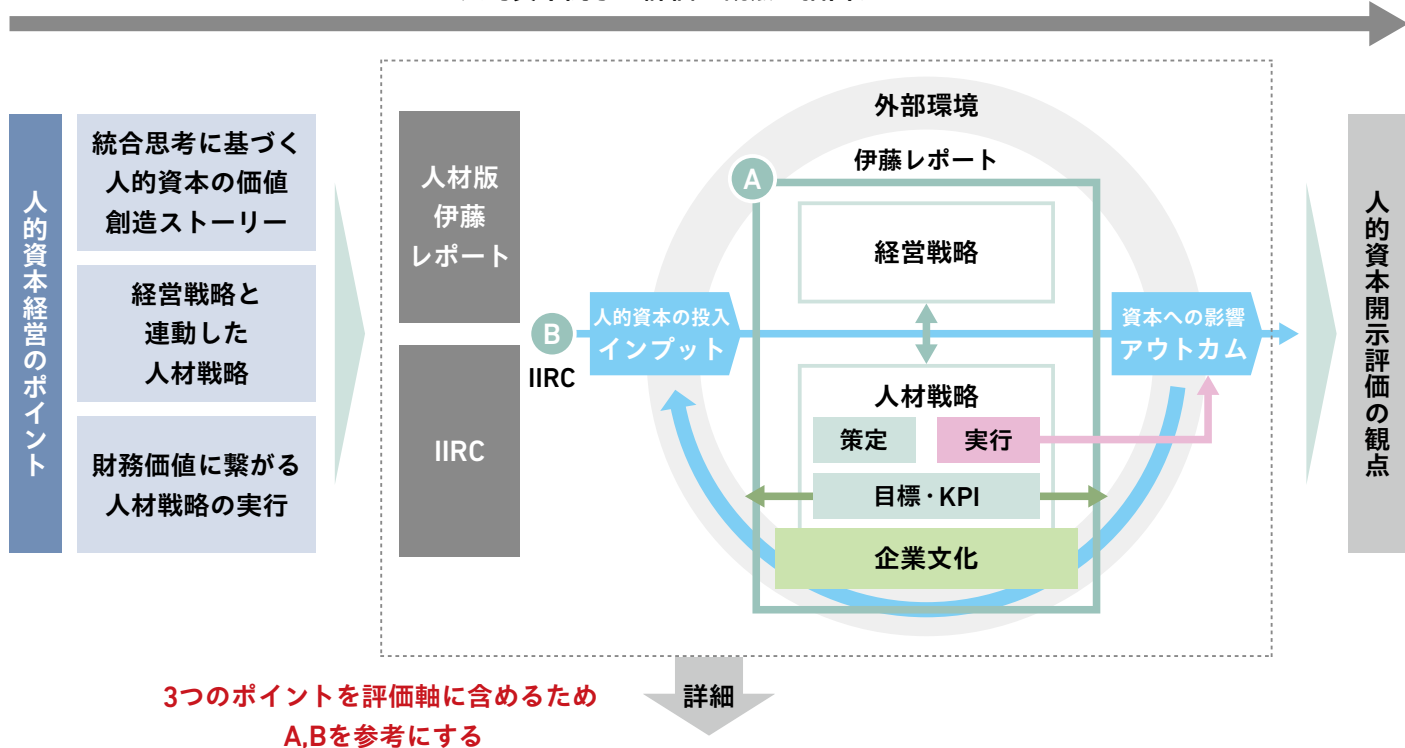
人的資本経営の現状を、包括的、かつ本質的な対応有無について評価する上では、関連する複数のガイダンスやフレームワークなどのインプットから、重要な要素を統合して評価する仕組みを整えることが考えられます。

例えば、人的資本経営の羅針盤である「人材版 伊藤レポート」に加え、価値創造プロセスの考え方や、アウトカムおよび将来的な資本への影響（財務価値）へのつながりを考慮できる統合報告フレームワークなどの要素を加えることも考えられます。それにより、人的資本経営のポイントである、統合思考にもとづく人的資本の価値創造ストーリーや、経営戦略と連動した人材戦略、財務価値につながる人材戦略の実行の要素を軸とした評価分析を行うことができます。

231 内閣官房, 2022.「人的資本可視化指針」（2023年11月14日閲覧）<https://www.cas.go.jp/jp/houdou/pdf/20220830shiryu1.pdf>

<図Ⅲ-4-12 評価の考え方(例)>

人的資本開示の評価の観点の抽出プロセス



3つのポイントの評価軸に含めるため
A,Bを参考にする

A 人材版伊藤レポート2.0

人材戦略策定・実行の羅針盤となる報告書

B 統合報告フレームワーク

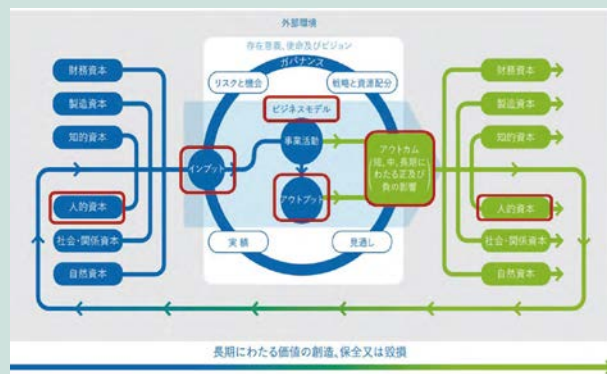
統合思考に基づく情報開示の枠組み

人材戦略の3つの視点と5つの共通要素

- 視点1: 経営戦略と人材戦略の連動
- 視点2: 「As is To be」ギャップの定量把握
- 視点3: 企業文化への定着
- 要素1: 動的な人材ポートフォリオ
- 要素2: 知・経験のD&I
- 要素3: リスキル・学び直し
- 要素4: 従業員エンゲージメント
- 要素5: 時間や場所に捉われない働き方

価値創造プロセス

企業価値の向上に繋がる財務・非財務の「資本」が、事業活動を通じてどのようなアウトカムを創出し、持続的に循環しているのかを明確にする企業の価値創造のプロセス



出典: IFRS財団「国際統合報告<IR>フレームワーク」をもとに作成

b. 評価の観点の例

前頁aの考え方を踏まえた検討し得る評価項目として、例えば「人材版 伊藤レポート」における視点3 企業文化への定着を参考にすると、以下のような観点が考えられます。

<企業文化への定着がなされているかを図る上での観点例：

「人材版 伊藤レポート」の視点3で示される観点を参考>

- 1) 企業理念や企業の存在意義を踏まえ、社員の行動・姿勢を示す企業文化が定義されているか
- 2) 企業文化を社内へ浸透させるための経営トップの発信や、KPIの設定、制度・施策を実施しているか

また、統合報告フレームワークの要素としては、以下のような観点も考えられます。

人的資本が企業価値を向上するための重要な資本として認識され、将来企業価値へのつながりと財務インパクトが示されているか

このように、本質的な対応有無について評価できる観点を考慮した上で、比較分析においては、各観点を点数化し定量的に評価できるようにすることなども考えられます。

2. 投資家としての対話のポイント

人的資本開示における経営戦略・人材戦略との連動をはじめとした、人的資本経営における実務的なポイントについては、1.で説明したとおりです。

2.では、これまでに示した観点を踏まえた上で、投資家としてどのように投融資先企業との効果的な対話を進めていくべきかについて、各種フレームワーク、ガイダンスをもとにポイントを紹介します。

(1) 効果的な対話・エンゲージメントのポイントの考慮

企業と投資家との対話や情報開示の質を高めるためのフレームワークを示した「価値協創ガイダンス」では、2022年8月の改訂において、「実質的な対話・エンゲージメント」の項目が新設されており、以下のポイントを考慮した対話が企業と投資家の双方に利益をもたらすとされています。

<「実質的な対話・エンゲージメント」のポイント>²³²

- 1) 「実質的な対話・エンゲージメント」は、企業の価値創造ストーリーの全体像と各構成要素について、企業と投資家が双方向的な対話を行うことで、それらの内容を磨き上げていく共同作業である。
- 2) 企業と投資家は、実質的な対話・エンゲージメントを深めながら、長期的かつ持続的な企業価値を協創していくことが重要である。

なお、「実質的な対話・エンゲージメント」における重要な要素として、原則、内容、手法、対話後のアクションが挙げられています。

<図Ⅲ-4-13 「実質的な対話・エンゲージメント」の要素>

1	実質的な対話等の原則	中長期的な企業価値の向上に貢献するよう企業・投資家間の対話・エンゲージメントを実施
2	実質的な対話等の内容	重要課題も踏まえた対話のアジェンダ設定、長期の時間軸の共有を通じ、一貫性のある価値創造ストーリーを協創
3	実質的な対話等の手法	価値創造ストーリーの強化・発展にとって有益な示唆を与える投資家の特定、投資家の属性や対話目的に応じた企業側対応者（CEO・社長、社外取締役、IR担当者等）の設定など
4	実質的な対話等の後のアクション	対話等で得られた示唆をもとに、企業の取組み・体制を見直すとともに、見直しの進捗状況・成果を投資家に説明することで、対話と経営改善の好循環を形成

企業・投資家が双方向的な対話を行うことで、
企業の価値創造ストーリーの全体像と各構成要素の内容を磨き上げる

出典：経済産業省「企業と投資家の対話のための『価値協創ガイダンス 2.0』（価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス 2.0－サステナビリティ・トランスフォーメーション(SX) 実現のための価値創造ストーリーの協創－）」をもとに作成

232 経済産業省、2022.「企業と投資家の対話のための『価値協創ガイダンス 2.0』（価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス 2.0－サステナビリティ・トランスフォーメーション(SX) 実現のための価値創造ストーリーの協創－）」（2023年11月13日閲覧）
https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/kigyoukaikai/ESGguidance.html

(2) 経営戦略と人的資本への投資・人材戦略の関係性を示す統合的なストーリーの確認

まずは投融資先企業において、経営戦略と人的資本への投資・人材戦略の関係性を示す統合的なストーリーが構築されているか、それがうまく開示されているかを確認し、対話をすることが考えられます。前述の統合報告フレームワークに照らして、インプットからアウトプット、アウトカムにつながりが明確に説明されているかが重要となります。

(3) 具体的な対応事項の確認

a. FRC報告書の質問事項の利用

FRCは、「Workforce-related corporate reporting」において、「投資家の理解を深めるために企業が自らに問うべきこと」として「ガバナンスと経営」「ビジネスモデルと戦略」「リスク管理」「指標と目標」の4つの大項目ごとに質問事項を例示しています。これらの質問事項を参考に、投融資先企業の状況に合わせて、対話を行っていくことが想定されます。

<図III-4-14 投資家の理解を深めるために企業が自らに問うべきこと(例)>²³³

大項目	企業が自社に問うべき項目(例)
ガバナンスと経営	<ul style="list-style-type: none"> 従業員関連の事項を評価及び検討するために、取締役会はどのような取決めを行っていますか？ 従業員関連の事項の責任者は誰ですか？ また、従業員関連の事項はどのような頻度で検討されますか？ 従業員に関する情報は自社にどのような洞察を与え、戦略的計画にどのように統合されていますか？ 取締役会は従業員に関連してどのような情報と指標をモニターしていますか？ 取締役会は、関連事項をモニターし、管理するための指標をどのように扱いやすいものとしていますか (get comfort)？ 取締役会が受け取る従業員関連情報は誰が準備していますか？ あなたの会社で働くということはどのようなことですか？ 取締役会は従業員の見解をどのように受け取っていますか？ 取締役会は、経営陣が立ち合わない場で従業員とどのように交流をしていますか？ (会社が) 変わることに関与する従業員関連事項として取締役会が検討する事項は何ですか？ その事項は従業員との対話によって認識された (informed) ものですか？ 取締役会は、従業員関連の報告が公正でバランスが取れており、理解しやすいと考えていますか？
ビジネスモデルと戦略	<ul style="list-style-type: none"> 従業員は戦略的資産と見なされていますか？ 会社の従業員は誰ですか？ 例えば、請負業者、フランチャイズ・スタッフ、サプライチェーン上の従業員は含まれますか？ 雇用モデルは、自社のビジネスモデルをどのように強化していますか？ 自社のビジネスモデルと戦略に関連する (relevant) 従業員関連の事項は何ですか？ 従業員によるインパクトを評価するためにどのようなプロセスが実行されていますか？ 従業員は会社の価値を生み出したり維持したりすることにどのように貢献していますか？ 自社はどのように従業員に投資をし、どのような支出が従業員の価値創造・維持力を確保するために必要ですか？ 価値を提供するために、従業員はどのように能力を高められ、また動機付けされていますか？ 従業員関連の事項は、主要部門、市場、収益・利益のドライバーにどのように影響を与えますか？ 短期、中期、長期の観点だとどのようになりますか？ 情報 (特に従業員側の見方) はどのように収集され、戦略策定に取り込まれていますか？ どのトリガーが方針転換を迫るものになりますか？ 従業員関連のリスクと機会はどのように財務諸表に影響を及ぼしますか？

233 内閣官房, 2022.「人的資本可視化指針」(2023年11月14日閲覧) <https://www.cas.go.jp/jp/houdou/pdf/20220830shiryou1.pdf>

大項目	企業が自社に問うべき項目(例)
リスク管理	<ul style="list-style-type: none"> • 従業員関連のリスクを特定し、評価するために、どのようなシステムとプロセスが導入されていますか？ 従業員関連のリスクの考慮はプロセスにどのように組み込まれていますか？ • 従業員関連のリスクはどのようにモニターされ、管理され、どのように軽減が図られていますか？ • 従業員に関連するどのリスクがビジネスモデルや戦略に最も関連 (relevant) していますか？ これらのリスクはどのように特定され、事業のどこに所在していますか？ • 自社の価値を高めるために、従業員はどのような機会を提供しますか？ • どのような時間軸 (horizon) で、リスクが考慮され、リスク評価は実施されましたか？ 当該時間軸はビジネスモデルと照らしてなぜ適切だと言えますか？ • 従業員関連の事項を考慮に入れた場合、自社の長期の持続可能性はどのように評価されますか？
指標と目標	<ul style="list-style-type: none"> • 従業員関連事項の理解に最も関連する (relevant) 情報は何か？ それらはどのように識別・定義され (identified)、戦略やビジネスモデルとどのようにリンクしていますか？ • 企業文化に関連する事項としてどのような指標がモニターされていますか？ • モニターされ管理されている指標は、自社の将来の方向性について何を示して (indicate) いますか？ それらはどのように日々の事業管理やレポートに統合されていますか？ • 従業員の満足度と進歩 (progression) を最大化するために自社は何をしていますか？ それはどのように測定、モニターされていますか？ • 示されている情報の範囲と境界は何ですか？ 範囲と境界は全ての情報で同じものとなっていますか？ • 示された指標はどのレベルで監修又は保証を受けていますか？ • 指標はどのような外部データ、あるいは外部の専門知識に依拠していますか？ • 開示された指標は一貫した計算方法を取っていますか？ 時系列でのデータは提供されていますか？ • 指標を構築するためにどのような方法論 (methodology) が使われましたか？ それは同業種の他の会社と比較可能ですか？ • 自社は従業員との関係で何を達成しようとしていますか？ どのような目標が設定されていますか？ 目標は達成されましたか？ 次はどのような目標を設定しますか？ • 指標は報酬方針にどのように統合されていますか？ それは可能な限り最も効果的にリンクしていますか？

出典：内閣官房「人的資本可視化指針」より引用

b. SASBエンゲージメントガイドの利用

SASBは、アセットオーナー／アセットマネージャー向けにエンゲージメントガイド²³⁴を公開しています。このガイドラインにおいては、投融資先企業とのエンゲージメントにおける対話テーマとして、業種ごとの特性を踏まえた対話テーマの例が提示されています。

例えば、下表に示したケースにおいては、各人的資本項目に対する対話テーマとして、「リスク・機会の特定」、「リスク・機会に対する企業の取組み内容」といった観点から例が示されています。

<図Ⅲ-4-15 SASBエンゲージメントガイドにおける人的資本の対話テーマの例>

人的資本項目	業種(例)	業種の特性	対話テーマ(例)
労働慣行	輸送	国によっては、労働者の権利が適切に保護されていない場合がある 労働条件の整備は、労働者との対立を防ぎ、長期的には自社の財務的な持続性にも影響する	<ul style="list-style-type: none"> 自社の労働力に関する主要なリスクと機会は何か 会社はどのようにして労働者との関係を維持しているか 労働慣行などに関するリスクをどのようにして抑えているか
従業員の健康・安全	化学	工場の従業員は、重機、有害物質、熱・電気といった危険に晒されている	<ul style="list-style-type: none"> 従業員に健康被害が及ぶことで、労働力全体にはどのようなリスクがもたらされるか 従業員の健康・安全を確保する上で会社はどのように機能しているか 従業員の健康リスクの状況を把握するために、どのような検知、評価、改善サイクルを設けているか
従業員エンゲージメント、D&I	情報通信	人材不足のため、海外人材やアウトソースに依存する傾向がある	<ul style="list-style-type: none"> 海外人材は自社でどの程度を占めるか 適切な資格ある技術者を採用、維持するためにどのような戦略を採用しているか

出典：SASB “SASB Engagement Guide”をもとに作成

参 考

取組み事例

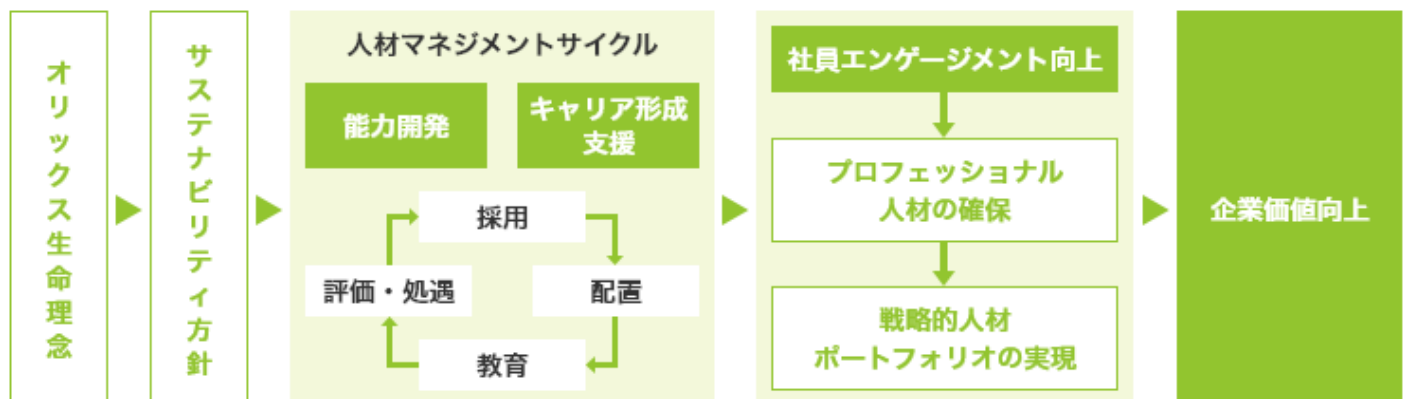
オリックス生命

オリックス生命では、人的資本の強化について、オリックス生命の理念およびサステナビリティ方針にもとづき、人材マネジメントサイクルにおける能力開発およびキャリア形成支援を実施することで従業員エンゲージメントが向上し、その結果として企業価値が向上するというストーリーを示しています。

具体的な取組みとして、自社の目指す姿を「高い「専門性」と、お客さまからの期待を超えるサービスを提供する「プロフェッショナリズム」を兼ね備えた「プロフェッショナル集団」と定義し、それを実現するために、当社の経営戦略および各部門の事業戦略を達成するためのTo-Beの人材要件を明確にし、As isとのギャップを埋めるための人材育成、自律的キャリア形成の支援や、組織風土の変革を行っています。

また、健康経営についてもKPIを設定し、取組みを推進しています。

< 人的資本の強化に関するストーリー >



< 人的資本の強化に資する取組みに関するトップメッセージ >

今後、生命保険業を巡る経営環境は、生産年齢人口の減少と高齢化等に伴い、ますます厳しさを増していきます。お客さまのライフスタイルや価値観も多様化するなかで、当社は、お客さまお一人おひとりの「想い」に寄り添い、オリックス生命らしい価値を提供していく、即ち、まさに「オリックス生命理念『想いを、心に響くカタチに。』」を体現することで、お客さまからの信頼を得て、持続的な成長を実現していきたいと考えています。

この考えのもと、高い「専門性」と、お客さまからの期待を超えるサービスを提供する「プロフェッショナルリズム」を兼ね備えた「プロフェッショナル集団」となるべく、積極的・計画的に人材投資を進めています。

また、お客さまに寄り添い、お客さまの安心に貢献し続けるためには、その前提として、社員が心身ともに健康で、活力ある状態にあることも不可欠と考え、ワークライフバランスの促進や「健康経営」にも取り組んでいます。

「プロフェッショナル集団」となるため、まず、当社の経営戦略および各部門の事業戦略を達成するためのTo-Beの人材要件を明確にし、As-Isとのギャップを埋めるべく、人材育成に注力しています。また、積極的にキャリア採用を行い、「戦略的人材ポートフォリオ」の構築を目指しています。当社においては、すでに中途入社社員が約7割を占めていますが、多様な経験と価値観を持つ社員の力を活かし、新しい価値を生み出していきたいと考えています。

また、管理職のマネジメント力・リーダーシップを強化し、社員一人ひとりの成長・キャリア形成を支援するほか、社員が安心して、ともに高い目標に挑戦する組織風土への変革を進めています。さらに、Pay for Job、Pay for Performanceを徹底し、評価・処遇面の納得感向上に努めています。このような諸施策を同時に一体的に展開することで、社員個々人の目標達成意欲、自己効力感、成長実感、キャリア展望を促進して、社員エンゲージメントの向上を図ります。社員エンゲージメントや組織風土の状況については、モラルサーベイ等の社員意識調査を実施し、課題の抽出と解決に向けたPDCAを実施し、全社的な改善・向上を目指します。

< 健康経営に関する取組み >

● 健康経営の推進

「オリックス生命理念」に基づき、お客さまに寄り添い、人々の安心に貢献し続けるためには、社員自身が健康であることが重要です。社員が身体的に健康であるだけでなく、精神的な健康と活力も維持・増進できるように、残業削減や有給休暇取得促進はもちろん、メンタルヘルス不調者の予兆把握、ハラスメント防止、職場環境の維持・改善、育児・介護等の状況に応じた柔軟な働き方の促進に力を入れています。

また、グループ健康保険組合と連携し、健康相談体制の整備や各種検診費用補助等のさまざまな取組みを推進するほか、当社独自でも外部カウンセラーとの連携を行い、社員の健康を支援しています。

■ 当社の健康経営に関する指標

健康と安全		労働時間・休暇取得	
ストレスチェック受検率	93.3%	月平均労働時間*1	157.2時間/月
労働災害発生件数	0件	月平均法定外労働時間*2	7.7時間/月
死亡災害件数	0件	平均年次有給休暇取得日数*3	12日

(2022年度)

*1 正社員（契約社員/アルバイト除く）

*2 総合職のみ

*3 正社員（契約社員/アルバイト除く）、年5日のリフレッシュ特別休暇を除きます。

出典：オリックス生命保険株式会社、2023.「人的資本強化に資する取組み」（2024年1月9日閲覧）

<https://www.orixlife.co.jp/about/company/sustainability/human-capital/>

丸井グループ

丸井グループでは、グループビジョンに沿った、人的資本に関する価値創造ストーリーを開示しています。具体的には、グループビジョンおよびビジネスモデルを起点に、それを実現させるための**企業文化の定義**や、**必要な人材の定義**および**現状とのギャップ分析**を行っています。

そのギャップを埋めるために、**必要な人材育成取組み**および**投資内容を定め**、**結果として生まれたリターン**についても示しています。

<ビジョンおよびビジネスモデル>

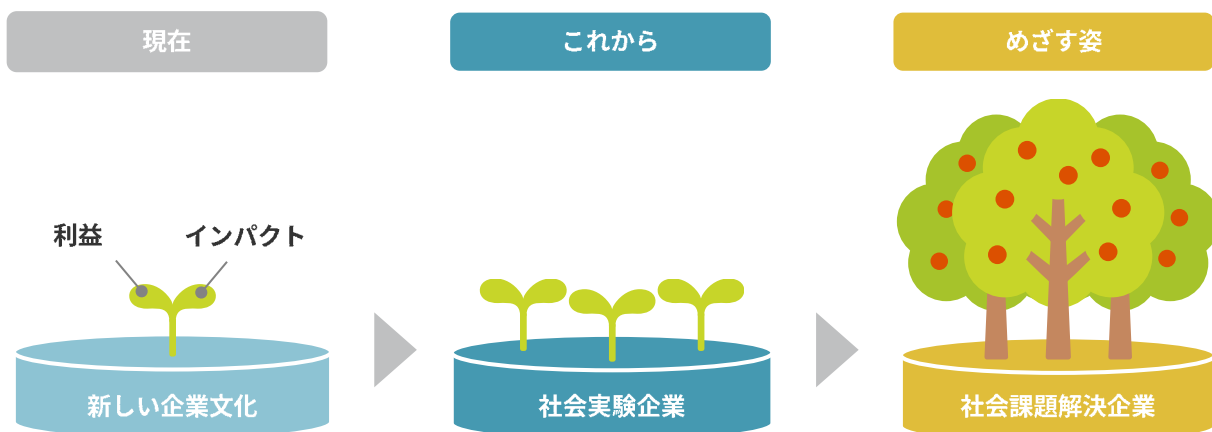
1-3 丸井グループビジョン2050



・インパクトと利益の二項対立を乗り越え、社会課題解決企業へと進化

<ビジョン2050>

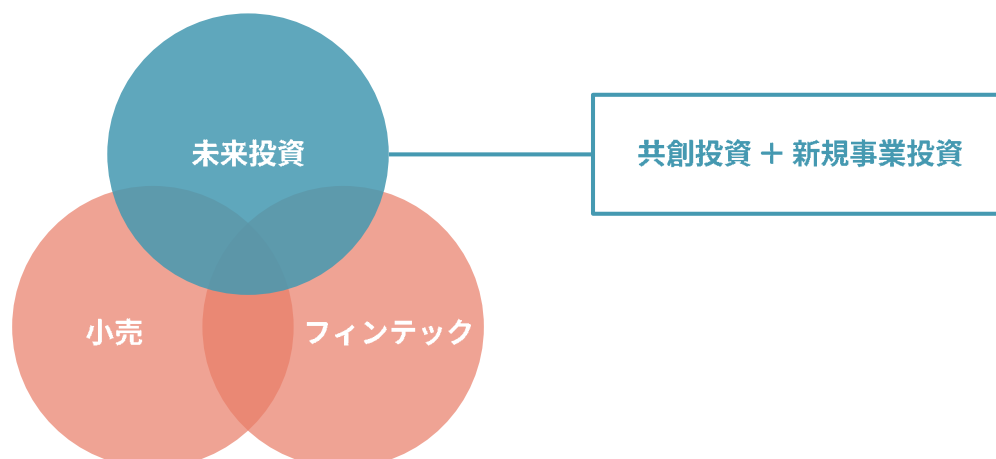
インパクトと利益の**二項対立**を乗り越える



1-4 インパクトと収益の両立を実現するビジネスモデル

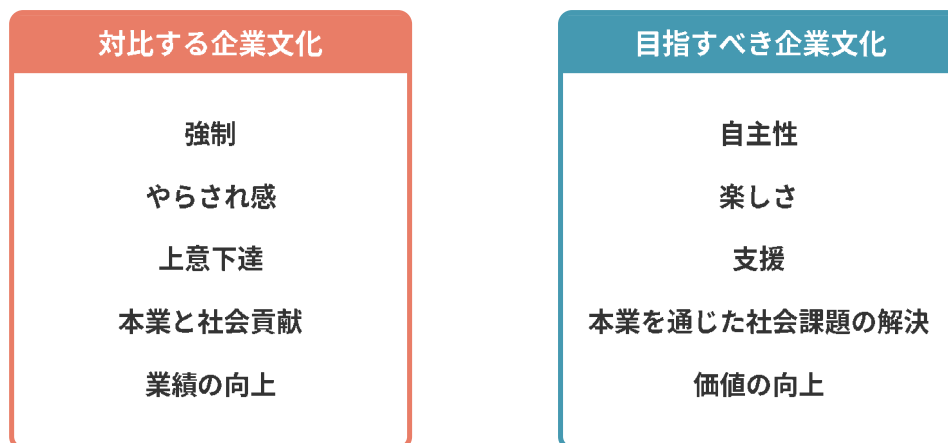


・三位一体のビジネスモデル推進により、「インパクト」と「収益」の両立をめざす



<インパクトと利益の両立の土台となる、目指すべき企業文化>

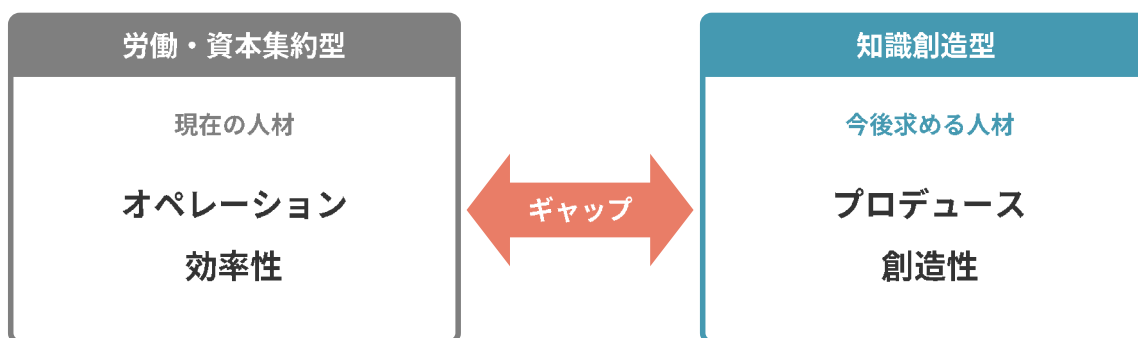
目指すべき企業文化



<目指す方向性に向けた必要な人材要件と現状とのギャップ>

進化にむけた課題

グループの目指す方向性と現状の人材にはギャップが存在



<現状とのギャップを埋めるための取組み>

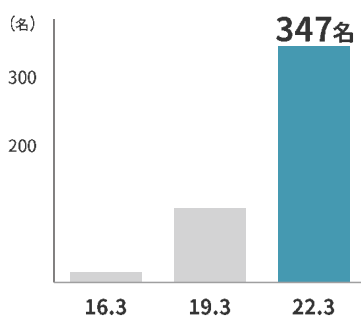
今後の取組み：成長機会の拡大



新規事業や共創チーム、次世代経営者育成プログラムによって成長の場を拡充

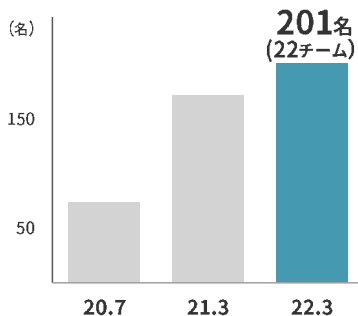
■ 新規事業

インキュベーション会社okosをはじめ、
新たな取組みを実装



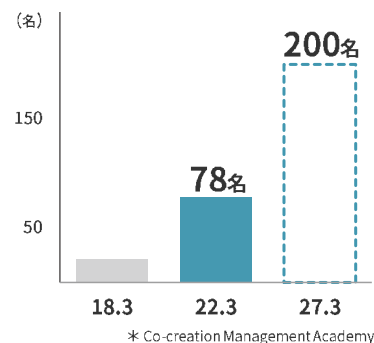
■ 共創チーム

執行役員をリーダーとしたチームで
スタートアップとの共創を推進



■ CMA*

丸井グループの経営を担う
次世代経営者育成プログラム



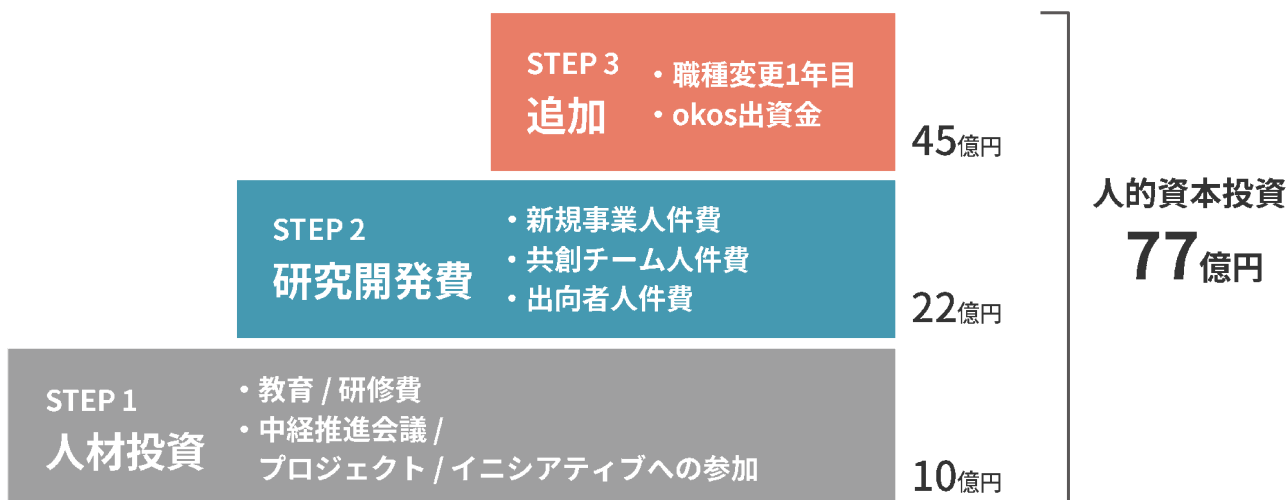
<人的資本への投資内容>

投資：人的資本投資の再定義



単年度の損益項目から中長期的に企業価値向上につながる項目を「人的資本投資」として再定義

■ 人的資本投資の内訳 (22年3月期)

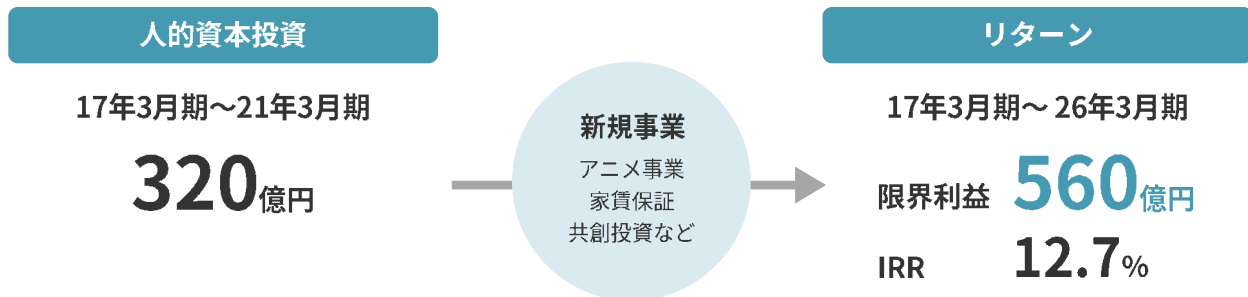


< 人的資本への投資から生まれるリターン >

人的資本投資とリターン



人的資本投資を通じて生まれる新規事業の限界利益は560億円、IRRは12.7%と資本コストを上回る見込み



出典：株式会社 丸井グループ, 2023. 「IMPACT BOOK 2023」 (2024年1月19日閲覧)
https://www.0101maruigroup.co.jp/ir/pdf/impactbook/2023/impactbook_all.pdf
「人的資本経営 #1 ～企業文化の変革～」 (2024年1月19日閲覧)
https://www.0101maruigroup.co.jp/ir/pdf/others/h_report.pdf
「人的資本経営 #2 ～社会課題解決企業への変化～」 (2024年1月19日閲覧)
https://www.0101maruigroup.co.jp/ir/pdf/others/h_report_2.pdf

対話の取組み事例

富国生命

富国生命では、人的資本投資を2022年度の対話の中心テーマに設定しており、さまざまな階層での人材確保・離職防止、育成投資に関する具体的施策、従業員のスキルギャップ、ジェンダーギャップなどの課題について議論を行っています。

電気・ガス業の企業に対しては、人的資本投資の有効性を検証し情報開示する旨の提言を行った結果、具体的事例とその結果が統合報告書で情報開示されたことを示しています。

また、化学業の企業に対しては、非財務分野のKPIとして、人材育成関連の指標の採用を提言し、その結果、機関投資家が人材育成に注目していることが伝わり、社内人材の見える化や育成した人材の定着など、同社が経営課題として人材育成にさらに注力していくことが確認できたことを示しています。

<対話の実施状況>

(1) 対話の実施状況

「ステewardシップ責任を果たすための方針」に基づき、投資先企業との対話を実施しました。一般勘定において、投資残高や株主順位等を勘案し抽出した投資先企業29社と対話し、中長期的視点から状況の把握と認識の共有を図るとともに、企業価値向上に資するべく提言を行いました。

① 対話のテーマ

2022年度は、以下の3点を中心テーマとして取組みました。

- ・サプライチェーンマネジメント
- ・人的資本投資
- ・脱炭素

サプライチェーンマネジメントでは、中国やロシアなどの地政学リスク、インフレへの対応、それらを主因とするサプライチェーンの混乱などに加え、人権問題やトレーサビリティなど持続可能な調達に関わる課題にも焦点を当てて対話を行いました。

人的資本投資では、様々な階層での人材確保・離職防止、育成投資に関する具体的施策、従業員のスキルギャップ、ジェンダーギャップなどの課題を議論しました。また、人材を惹きつけるという意味での働き方改革などにも対話の方向性は広がりました。

脱炭素では、カーボンニュートラル達成に向けた道筋(ロードマップ)や現状の課題、開示の方針等について対話を行いました。

② 対話相手の属性

社長	20名
取締役・執行役員	8名
IR・広報・財務・総務等	1名

③ 企業の取組みに変化が見られた事例

【当年度に課題が達成された事例】

- 業種：電気・ガス業、企業側対応者：代表取締役社長、テーマ：人的資本投資
人的資本投資の有効性を検証し情報開示するよう提言したところ、具体的事例とその効果を統合報告書へ掲載する方向で検討すると回答いただきました。その後作成された統合報告書に、海外プロジェクトへ社員を派遣し、そこで得た知見をその後の類似プロジェクトで活用する事例が掲載されました。

【当年度の対話により企業と課題共有できた事例】

- 業種：化学、企業側対応者：代表取締役社長、テーマ：人的資本投資
非財務分野の KPI として、人材育成関連の指標の採用を提言しました。機関投資家が人材育成に注目していることが伝わり、社内人材の見える化や育成した人材の定着など、同社が経営課題として人材育成にさらに注力していくことが確認できました。

出典：富国生命保険相互会社, 2023. 「ステewardship責任への取組み(2022年度：2022年7月～2023年6月)」(2024年1月12日閲覧)
<https://www.fukoku-life.co.jp/about/activity/stewardship/upload/sekininhenotorikumi2022.pdf>

<実務担当者へのインタビュー>

富国生命にて当該テーマの実務担当をされている有価証券部株式グループ、財務企画部財務企画グループの方々にお話をお伺いし、以下のポイントを教えていただきました。

【取組みのきっかけと検討プロセスはどのようなものでしたか？】

- 取組みのきっかけは「人材版伊藤レポート」です。経営戦略と人材戦略の融合というところは企業のサステナブルな成長にとっては非常に大きなテーマであるため、経営層の方々と対話をしたいと考えました。人的資本はトピックが幅広く、それぞれの企業が抱えている課題も異なるため、各社がどのように対応しているのかを継続的にモニタリングすべく、対話のテーマとして選定しています。今期については、有価証券報告書への開示義務も課されたことも人的資本を対話テーマとして選定した理由のひとつです。
- 対話の専門部署はなく、投資先との対話を運用に活かすという方針のもとづき、運用のフロント部門である有価証券部株式グループの計9名を中心に対話を実施しています。
- 対話に際しては、希望者を募って他の部署の若手も同席をさせることで、自社の人材育成やスキルアップにもつなげる取組みをしています。
- 対話先は、投資残高が多く、自社の保有比率が高い、経営層と対話ができる投資先企業を中心に選定しています。昨年度は上場国内株約230社のうち、29社を対象を絞って対話を実施しました。
- 対話の実施スケジュールとしては、上半期のスチュワードシップ委員会にて、外部有識者の委員を交え、前年度の振り返りや新年度方針について審議のうえ、取締役会への報告などを経て、企業との対話を11月下旬～12月末まで、2月中旬～3月末までの2サイクルで進めていきます。
- 事前準備として、決算動向、他社の状況、PBRの改善状況や、外部環境から企業に求められていることのリサーチ、過去資料の読み込みなどを行って、対話のアジェンダを検討しています。対話実施後は社内でアフターミーティングを実施し、次年度以降の方針決定や投資判断を行っています。

【取組む際にどのようなものを参考にされましたか？】

- 伊藤レポートの他には、グラスルイス等の議決権行使関連の資料はガイドラインとして参照しました。
- 個別企業のアナリストや、富国生命投資顧問のESGアナリスト、企業とのエンゲージメントに特徴を有するアセマネ会社との情報交換などを通じて、知見をいただいています。
- 協会のスチュワードシップ活動推進WGや、その協働エンゲージメントからもさまざまな学びを得ています。
- 当社スチュワードシップ委員会の社外委員には、経営者としての経験が豊富な方と、大学教授としてコーポレート・ガバナンスやサステナビリティに関して先駆的な研究されている方がおられ、それぞれの視点からご意見をいただき、スチュワードシップ活動の実効性向上に活かしています。

【取組みに際し苦労した点および対応方法はどのようなことがございましたか？】

- 経営の方向性、会社の存在意義や本質的な課題について議論できるよう準備をする負荷は大きく、最も大変なのはマンパワーの部分です。運用のフロント部門なので、普段の運用業務をしながら対話の準備から実施するのは難しいと感じています。また、経営者に何を聞くのかを考えることも簡単ではありません。そのため、なるべく外部の方の知見を活用しながら、効率的に進めています。

【取組み後の気づきや今後の動きについてのお考えはございますか？】

- 一過性ではなく、改善に活かせるよう定期的に成果を観測できる対話をしていきたいと思っています。
- 企業ごとに課題は異なり、その対応状況のステージも異なるため、好事例を共有していくことで、各社の企業価値の向上へつなげていければと考えています。
- 取組み範囲を拡大するというよりは、深化させていくことに注力しています。実効性を高めていくことを大きなテーマとして、対話先企業をある程度絞り込み、そこに効果的にリソース配分することも重要だと感じています。経営トップと対話できる企業や、新しく社長が変わった企業などへの対話の深堀は心がけていきたいです。また今後は、対話する企業側の負担も大きくなってきており、機関投資家として、企業価値向上を目指した対話を、どこまで行うべきかよく考えていく必要があるとも感じています。
- 各企業の素晴らしい取組みを富国生命の社内にフィードバックをし、自社の改善につなげていくことも重要だと考えています。

ブラックロック

ブラックロックでは、投資先の事業の継続性やイノベーション、競争優位性の確保には人的資本管理が重要である旨を明示しており、投資先の開示と対話を通じてブラックロックが理解をしようとしている事項などを示しています。

< 人的資本管理に関する考え方 >

Human Capital Management as an Investment Issue

Human capital can be defined as “the knowledge, skills and health that people invest in and accumulate throughout their lives, enabling them to realize their potential as productive members of society.”² From a corporate perspective, human capital management (HCM) is the approach that companies take to harness these contributions in their workforce.³ This approach may vary across sectors and geographies, as well as over time, but is an important factor in business continuity, innovation, and success for all companies.

In our experience, companies that invest in the relationships that are critical to their ability to meet their strategic objectives are more likely to deliver durable, long-term financial performance. By contrast, poor relationships may create adverse impacts that could expose companies to legal, regulatory, operational, and reputational risks. This is particularly the case with regard to a company’s workforce, as a significant number of companies acknowledge the importance of their workers in creating long-term financial value.⁴

In many markets, companies face a number of challenges in relation to their workforce, including aging demographics such that key workers are retiring; technological shifts that require workers to have very different skills to those they originally trained in; workforce shortages in some segments of the market; and worker turnover particularly stemming from the prevalence of contract, freelance, and gig work. Poor human capital practices may lead to worker protests, stakeholder activism, or a breach in international standards,⁵ resulting in potential declines in production, regulatory action, and/or damage to a company’s reputation.

As a result, many companies and investors consider robust HCM to be a means through which to achieve a competitive advantage. Companies need to be able to attract, retain, and develop workers with the skills and expertise necessary to execute their long-term strategy, meet the needs of their customers and others in their value chain, and deliver financial returns for shareholders.

Companies can also play an important role in advancing human capital development, which in turn can create a virtuous cycle that reinforces a company’s reputation in the communities within which they operate. For example, a company investing in efforts to build a strong local workforce may bolster local economic growth, which in turn may have a positive effect on consumer spending.

事業の継続性やイノベーション、競争上優位性の確保のためには、人的資本管理（HCM）が重要である

< 投資家との対話で重視している事項 >

Through our analysis of company disclosures and engagement with management, we aim to understand the following, as appropriate and relevant to the particular company:

- ✔ **Board oversight of human capital risks and opportunities.** This includes the board’s approach to overseeing HCM (e.g., whether a specific committee has oversight responsibility), the type and frequency of information reviewed by the board and this committee, and how performance on human capital metrics may be linked to executive compensation to encourage accountability
- ✔ **Workforce engagement.** This includes the processes a company uses to understand workers’ views and feedback on areas for improvement, and how senior leadership assesses the efficacy of its efforts (e.g. employee opinion surveys). These processes should promote constructive dialogue with respect to terms of employment and working conditions, and result in the perspectives of workers being reflected in the company’s overall HCM strategy, where appropriate
- ✔ **Workforce compensation.** This includes how management establishes a compensation philosophy that is aligned with the company’s purpose and corporate culture, and whether the company’s pay practices (e.g., salary, benefits, and stock ownership) are effective in attracting and retaining talent
- ✔ **Training and development.** This includes the programs companies offer to enable their workers to develop their skills and expertise to contribute to a company’s goals, have opportunities for advancement, and adapt to the workplace of the future. In industries or markets where workers may be displaced due to mega-trends materially impacting the company’s business model, such as the energy transition or the integration of emerging technologies into production processes, this includes re-training and re-deployment opportunities for affected workers
- ✔ **Commitment to advancing diversity, equity, and inclusion.** This includes a company’s efforts to recruit, retain, and develop diverse talent, create a workplace where all workers have an equal opportunity to succeed, support executive training and development opportunities – particularly for underrepresented groups the company seeks to attract and retain, and address any compensation gaps across different workforce demographics
- ✔ **Worker rights and protection.** This includes a company’s procedures to prevent involuntary and child labor; enable worker organization and collective bargaining; and prevent workplace harassment, discrimination, and misuse of employer power, in line with applicable laws related to all of these topics.⁷ These procedures may encompass codes of conduct, equal opportunity employment policies, whistleblowing systems, and grievance mechanisms. It also includes how a company’s HCM strategy and compensation programs align to create a healthy culture and prevent unwanted risk taking or behaviors
- ✔ **Health and safety.** This includes safety management plans, as well as the workplace wellness programs a company offers to support workers’ physical and mental health and safety (for example, paid parental and sick leave, personal counselling sessions, and compliance with occupational health and safety policies)

- ✔ 取締役の理解と機会の見通し
- ✔ 従業員エンゲージメント
- ✔ 従業員の報酬
- ✔ 教育と能力開発
- ✔ DE&Iに関するコミットメント
- ✔ 従業員の権利と保護
- ✔ 健康と安全

持続可能な社会実現に向けた地球環境等ハンドブック

発行者：一般社団法人生命保険協会

〒100-0005 東京都千代田区丸の内3-4-1 新国際ビル3F／代表03-3286-2624

発行月：2024年4月

制作支援：PwC Japan有限責任監査法人

〒100-0004 東京都千代田区大手町1-1-1 大手町パークビルディング

