

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) 共通目標の策定	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	33
② 自然資本・生物多様性	48
1. 自然資本とは	49
2. 自然資本に関する動向	55
3. 企業に求められる取組み	59
③ 人権	68
1. 人権とは	69
2. 人権に関する動向	74

3. 企業に求められる取組み	80
4 人的資本	91
1. 人的資本とは	92
2. 人的資本に関する動向	93
3. 企業に求められる取組み	102
5 情報開示	109
1. 情報開示に関する動向	111
2. 企業に求められる取組み	126
6 サステナブルファイナンス	127
1. サステナブルファイナンスとは	128
2. サステナブルファイナンスに関する動向	134
3. 今後の動き	137
7 環境・社会インパクト	141
1. インパクトとは	142
2. インパクトに関する考え方	144
3. 今後の動き	157

Ⅲ 実務者向け業務イメージ

1 気候変動	160
1. シナリオ分析のポイント	160
2. 移行計画検討のポイント	174
3. 投資家としての対話のポイント	182
参考（取組み事例）	185
2 自然資本・生物多様性	193
1. TNFDフレームワークに沿った対応のポイント	193
2. 投資家としての対話のポイント	203
参考（取組み事例）	205
3 人権	212
1. 人権対応のポイント	212
2. 投資家としての対話のポイント	223
参考（取組み事例）	227
4 人的資本	232
1. 人的資本開示のポイント	232
2. 投資家としての対話のポイント	246
参考（取組み事例）	250

5 情報開示	255
1. 情報開示に向けた対応のポイント	255
2. SSBJ基準案の概要と対応のポイント	257
6 サステナブルファイナンス	265
1. サステナブルファイナンスの全体像	265
2. ESG投資における対応事項	269
参考（取組み事例）	277
7 環境・社会インパクト	283
1. インパクト投資における生命保険会社の役割	283
2. 「インパクト投資（インパクトファイナンス）に関する基本的指針」における インパクト投資の考え方	283
3. GSG国内諮問委員会「インパクト測定・マネジメント実践ガイドブック」における インパクト・マネジメントのステップ	285
参考（取組み事例）	289

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。

企業が、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には、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」を行うことが必要です。また、生命保険会社をはじめとした大きな資金の運用に関わる機関投資家には、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融資を行うことが求められます。

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、それを長期の投融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。

●生命保険会社は機関投資家としての投融資を通じて、環境・社会課題の解決に貢献することができます。その実現の方法として、サステナブルファイナンスへの注目が高まっています。例えば、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）からの脱却と、サーキュラーエコノミー（循環型経済）への移行が重要ですが、企業が対応を進める上では、多額の資金が必要となります。投融資を通じた環境・社会課題への貢献は、経済全体の安定化を図り、生命保険会社自身の経営基盤を強化することにもつながります。

●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、人権や人的資本に関する課題は、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ことで、さらなる事業の発展と、経済全体への貢献を果たすことができます。

また、企業が自社のサステナビリティ経営の取組みを対外的に分かりやすく示し、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。それらの取組みは、次のようなことがポイントとなります。

●企業の非財務情報は、機関投資家などから透明性のある開示の強化を求める声が高まるとともに、義務化に向けた動きも進んでいます。生命保険会社にとって、非財務情報に関する開示の質を高めることは、ステークホルダーからの信頼を確保し、企業価値の向上につながる上でも重要です。

●企業は、投融資による資金を活用しながら環境・社会課題の解決を目指しつつ、経済的リターンを同時に追求していくことで、自社の目指す姿を実現し、持続的な社会の発展に貢献していくことができます。生命保険会社も、機関投資家としてより良い環境・社会の実現に向けてインパクト投資を取り入れていくことで、企業の取組みを後押しすることができます。

サステナビリティ経営の実践や、情報開示の強化、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。

それら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を实践できるよう、実務者向けの業務イメージに関する情報を掲載しています。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。その流れを受け、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り組みが実行されています。そうした国際社会や企業と投資家、日本の動きについては、本章2、3、4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捉え、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、経済などに関わるさまざま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>

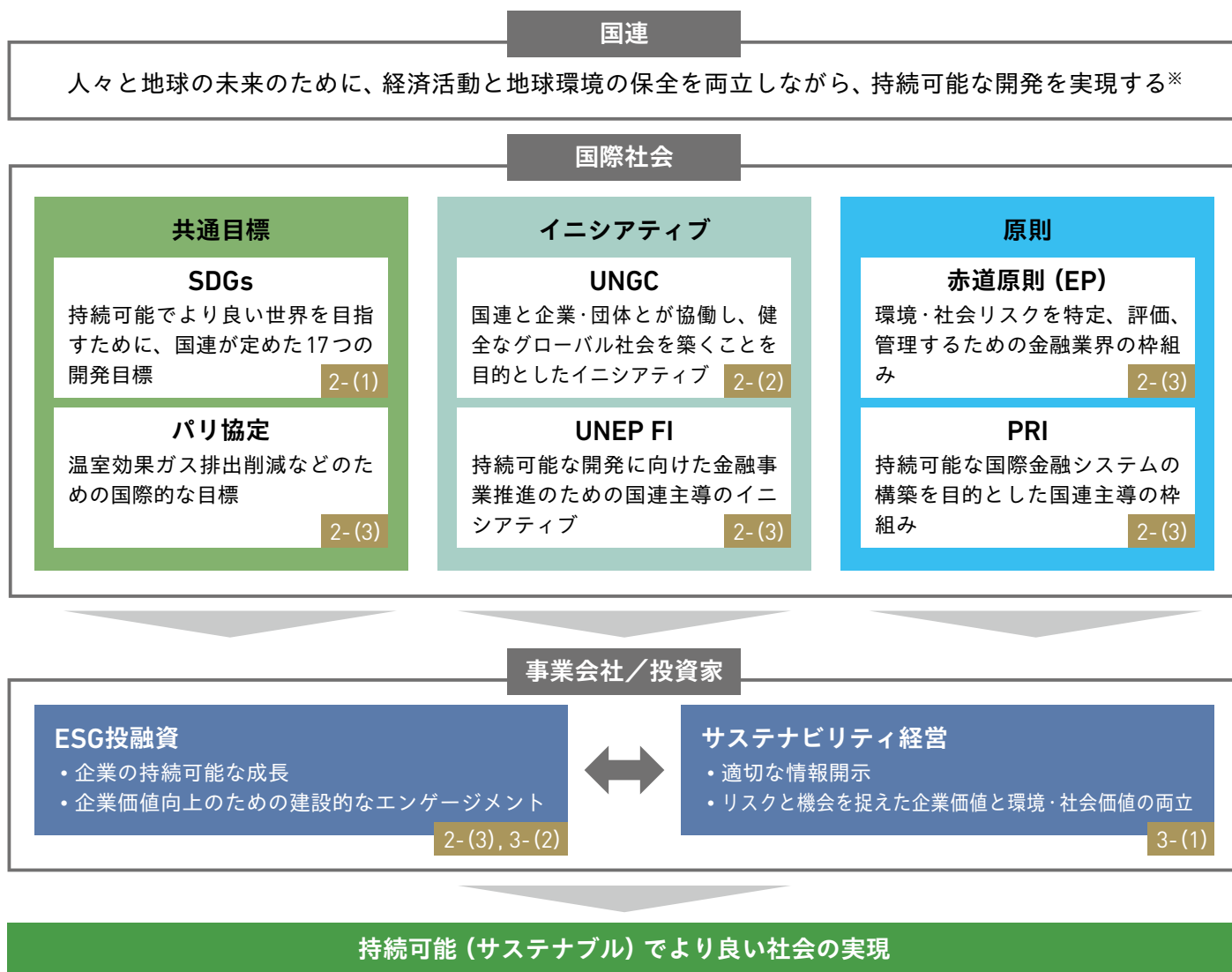
3 外務省, 2015. 「持続可能な開発」 (2023年11月6日閲覧) <https://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/kankyo/sogo/kaihatsu.html>

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り組みの進捗・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の達成に向けて、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、全ての国が取り組むべき普遍的 (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、25,000を超える企業・団体がUNGCに署名しています (2024年10月8日現在)⁸。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10月8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11月4日時点では5,250機関で、日本の金融機関も140機関が賛同しています¹⁵。

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 October 8, 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中で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)
- 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	- 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	- 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.ungcn.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UNEPFI、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。さらに、2024年6月に最終版として公表された「A Legal Framework for Impact: Summary Report」²¹では、投資家にとってサステナビリティ・アウトカムが重要である理由や、その創出にどのように貢献できるのかについて言及しています。(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, UNEPFI 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, UNEPFI, 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>

21 PRI, UNEP FI and The Generation Foundation, 2024. “A Legal Framework for Impact: Summary report” Accessed October 8, 2024.
<https://www.unpri.org/download?ac=21308>

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

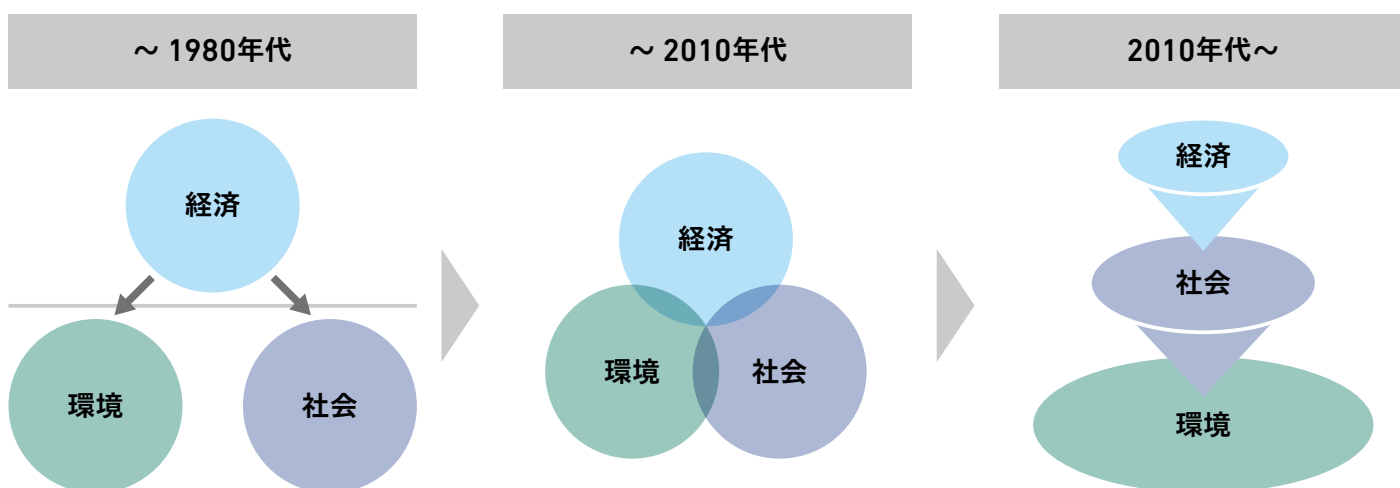
a. 環境・社会と経済との関係

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>²²



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²³。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分かります。

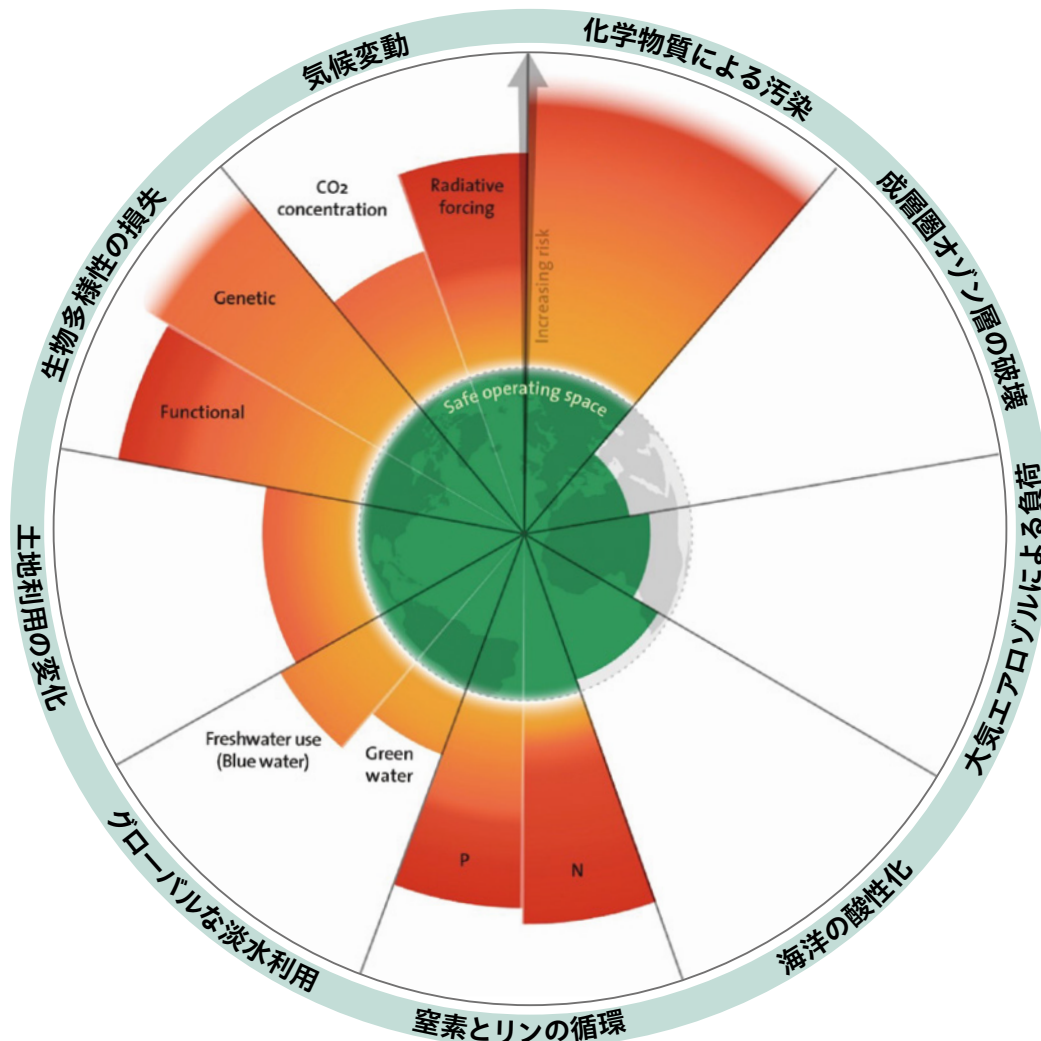
また、「プラネタリー・バウンダリー（地球の限界）」という研究もなされています。地球の変化に関する9項目について、人間の活動がプラネタリー・バウンダリーを越えることがあれば人間が依存する自然資源に回復不可能な変化を引き起こす可能性があるとして、地球の限界を把握することでその変化を回避できるという考え方を示したものです。図I-5は2023年のプラネタリー・バウンダリーを示しています。緑色で示した部分は安全域内で、オレンジ色や赤色は「地球の限界を超えた」とされる部分です。9項目のうち、6項目（「化学物質による汚染」

22 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>

23 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²⁴」「グローバルな淡水利用²⁵」「土地利用の変化²⁶」「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 an 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」²⁷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と、結果的に経済へ影響を及ぼすおそれがあります。

24 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。

25 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。

26 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。

27 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/>

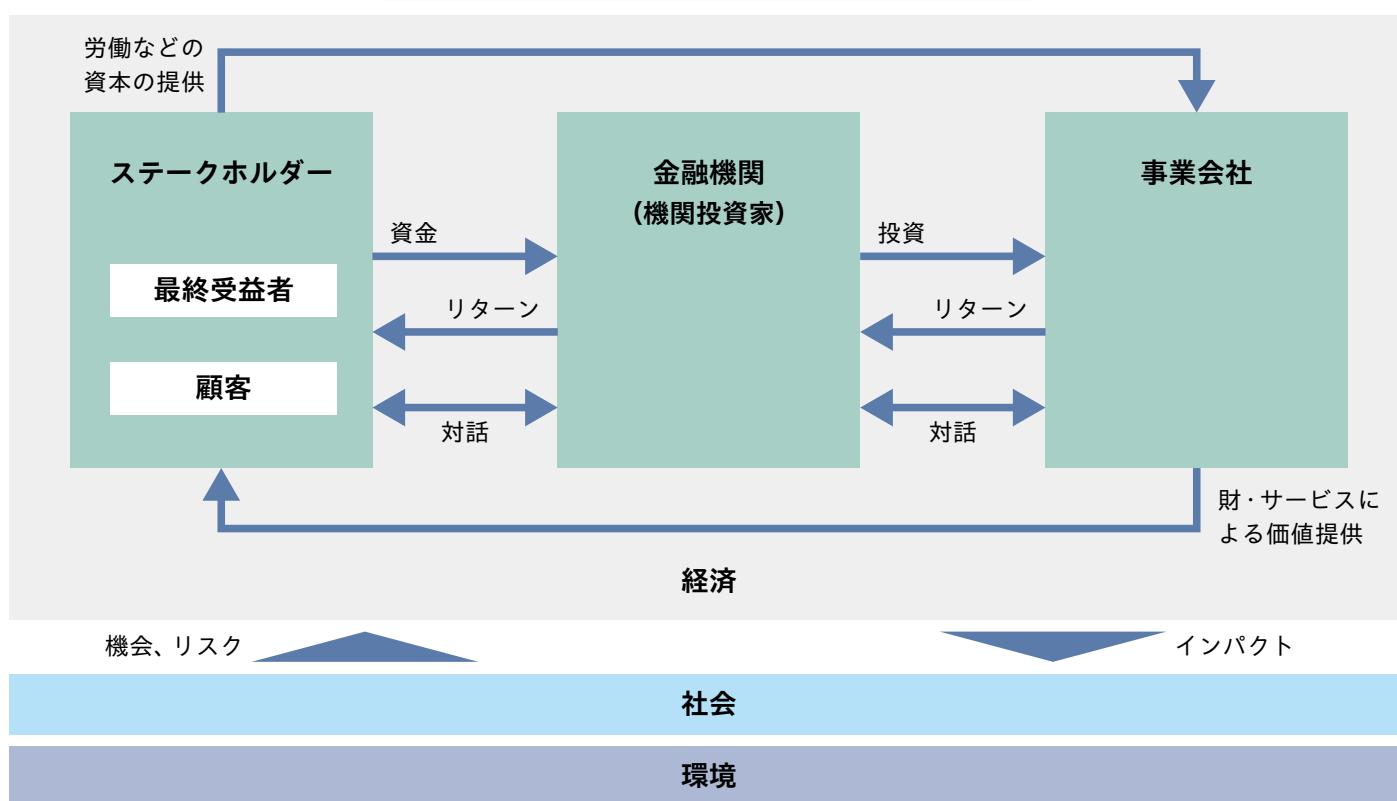
b. サステナビリティ経営の必要性

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ことになったこと、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>²⁸



28 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。

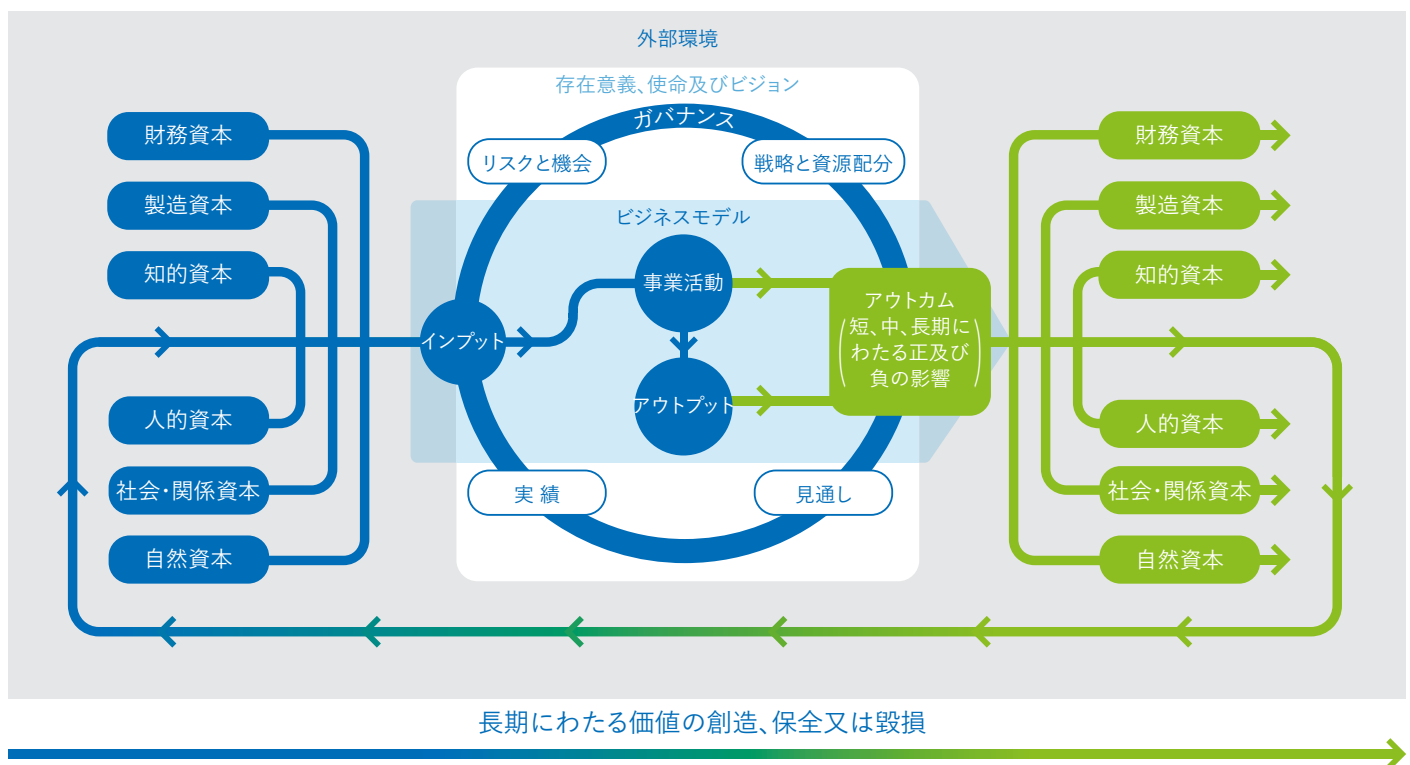
このようなサステナビリティ経営を考える上でのモデルの1つとして考えられるのが、IFRS財団²⁹の「国際統合報告<IR>フレームワーク」³⁰（以下、統合報告フレームワーク）です。統合報告フレームワークの特徴として「統合思考」がありますが、統合思考とは、「組織が、その事業単位及び機能単位と組織が利用し影響を与える資本との関係について、能動的に考えること」であり、「短、中、長期の価値の創造、保全又は毀損を考慮した、統合的な意思決定及び行動につながる」とされています。

<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³¹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>³²



出典：IFRS財団「国際統合報告<IR>フレームワーク」より引用

29 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。

30 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

31 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。

32 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>³³

- ・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。2024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5つの環境リスクと黄枠で囲んだ2つの社会リスクの計7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	異常気象	6	AI技術がもたらす悪影響
2	地球システムの危機的变化 (気候の転換点)	7	非自発的移住
3	生物多様性の喪失と生態系の崩壊	8	サイバー犯罪や サイバーセキュリティ対策の低下
4	天然資源不足	9	社会の二極化
5	誤報と偽情報	10	汚染 (大気、土壌、水)

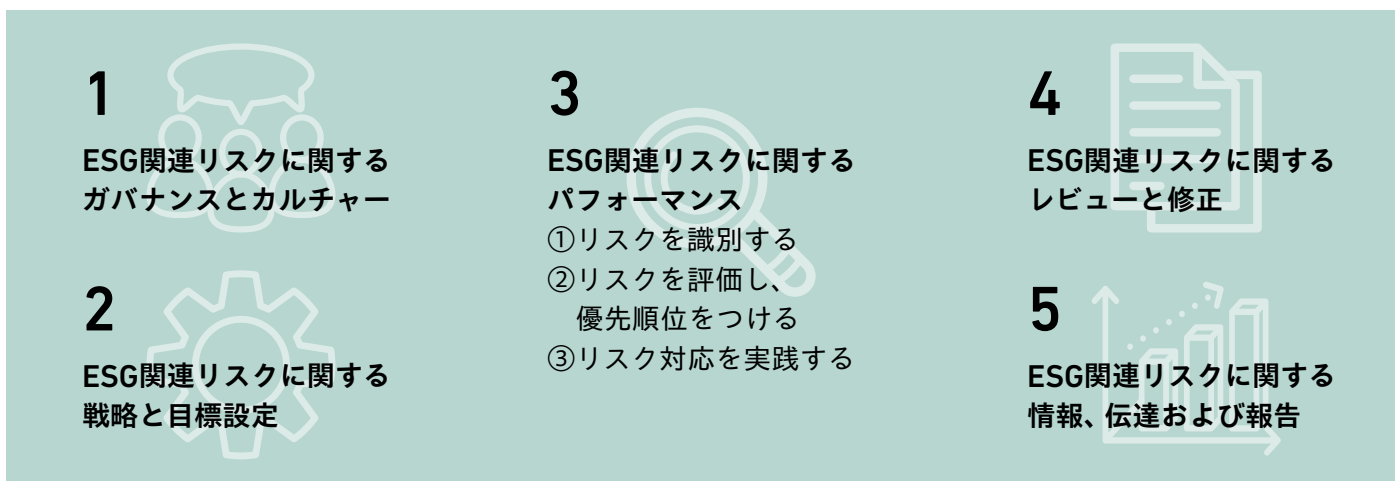
出典：WORLD ECONOMIC FORUM「The Global Risks Report 2024 19th Edition」をもとに作成

33 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)」³⁴と「持続可能な開発のための経済人会議 (World Business Council for Sustainable Development: WBCSD)」³⁵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³⁶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「全社リスクマネジメントー全社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。

34 内部統制、全社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。

35 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。

36 COSO,WBCSD,2018.「全社リスクマネジメント全社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.wbcsd.org/2019/02/COSO-WBCSD_ESG_ERM_Executive_Summary_Japanese.pdf

d. 企業の情報開示

SDGsやESG投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表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ていますが、今後は生物多様性、人的資本などの領域についても基準の検討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。「国際監査・保証基準審議会 (International Auditing and Assurance Standards Board: IAASB)」では、ISSB基準をはじめとするあらゆる基準を想定した、限定的保証および合理的保証の双方の保証業務に適用可能な枠組みを策定しています³⁷。(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を求める対話を行うようになっていきます。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」³⁸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。)

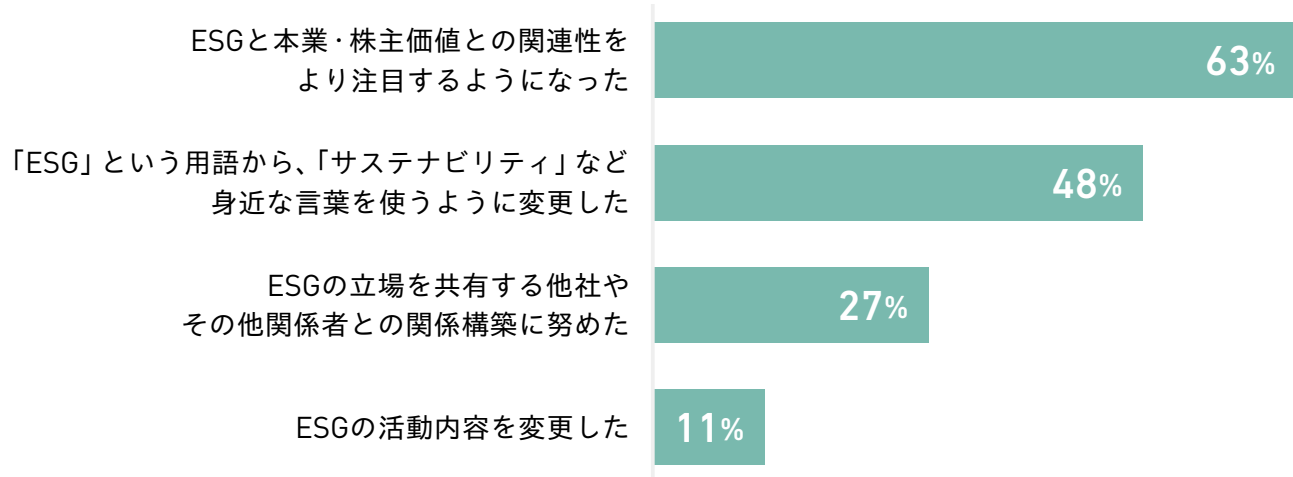
また、2023年以降、米国では共和党を中心にESG投資に批判的な反ESGの姿勢が強まっています。しかし米国のTHE CONFERENCE BOARDの調査によると、図 I-10で示すように、実際に反ESGに直面した米国企業がその動きにどのように対応してきたかという質問に対して、「ESGと本業・株主価値との関連性をより注目するようになった」という回答が6割以上にのぼりました。反対に「ESG活動の内容を変更した」と回答したのは約1割でした。

37 IAASB, 2024. “International Standard on Sustainability Assurance 5000, General Requirements for Sustainability Assurance Engagements.” Accessed December 6, 2024.

<https://www.iaasb.org/publications/international-standard-sustainability-assurance-5000-general-requirements-sustainability-assurance>

38 持続可能な経済活動に該当する活動を分類したもの。

<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>³⁹



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。

39 THE CONFERENCE BOARD, 2023. “How Companies Can Address ESG Backlash” Accessed November 1, 2024.
<https://www.conference-board.org/pdfdownload.cfm?masterProductID=47725>

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」⁴⁰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)」⁴¹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」⁴¹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」⁴¹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。

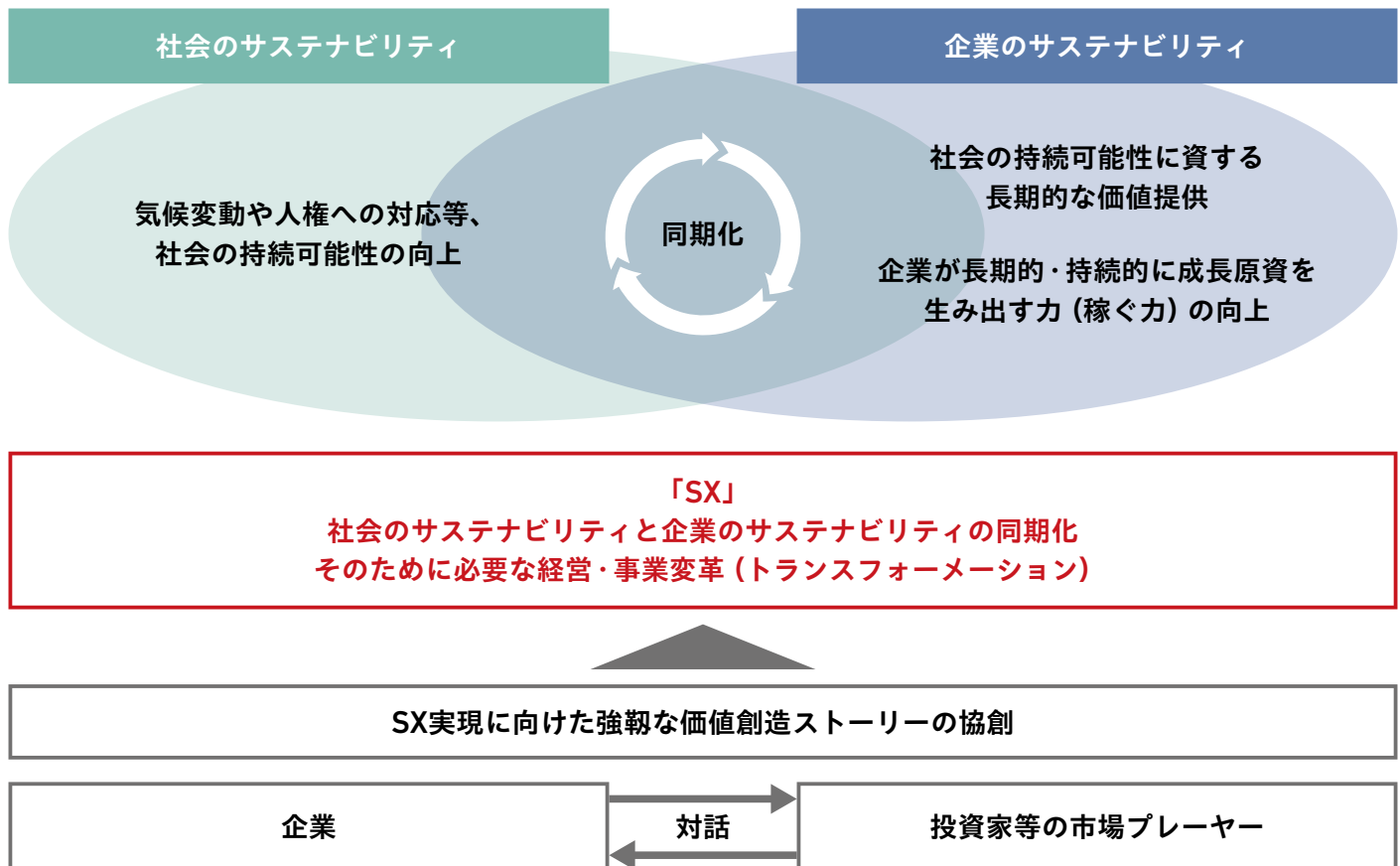
40 経済産業省,2014.「『持続的成長への競争力とインセンティブ～企業と投資家の望ましい関係構築～』プロジェクト(伊藤レポート)」(2023年12月6日閲覧)

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

41 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)」⁴²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」⁴²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－4.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。

42 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」⁴³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。(GX推進に関する国内の動向については、「II. サステナビリティ各論－6. サステナブルファイナンス－」にて解説しています。)

2050年カーボンニュートラルの実現に向けては、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。

43 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上に成り立っています⁴⁴。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⁴⁵。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になります。

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。

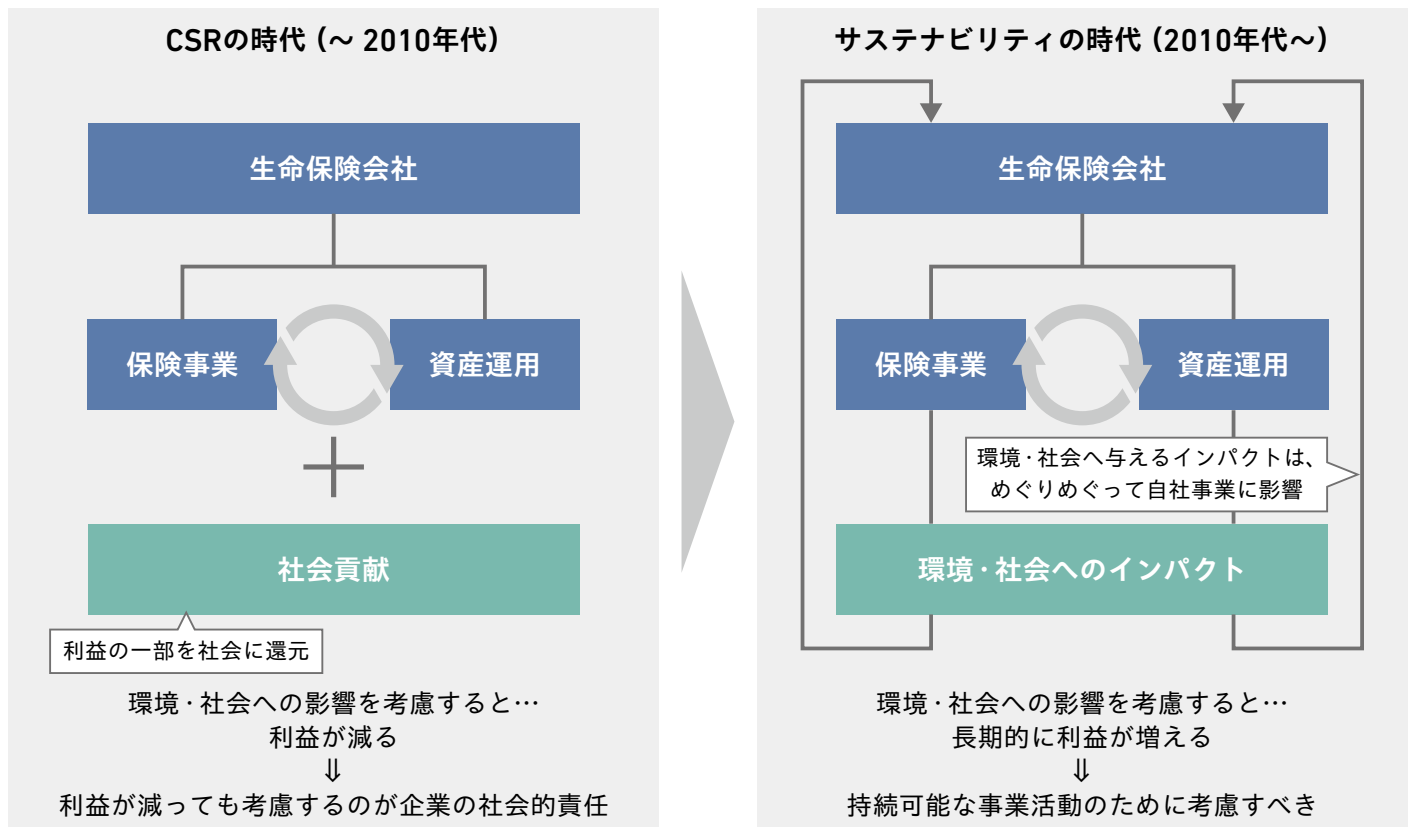
(2) 生命保険会社におけるサステナビリティ経営

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。

44 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

45 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巻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になります。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 生命保険事業における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 ・コミュニケーション	人との繋がり（丁寧な説明による安心感／「孤独感」の低減）
	・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期待されます。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ども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、営業活動の一環として、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

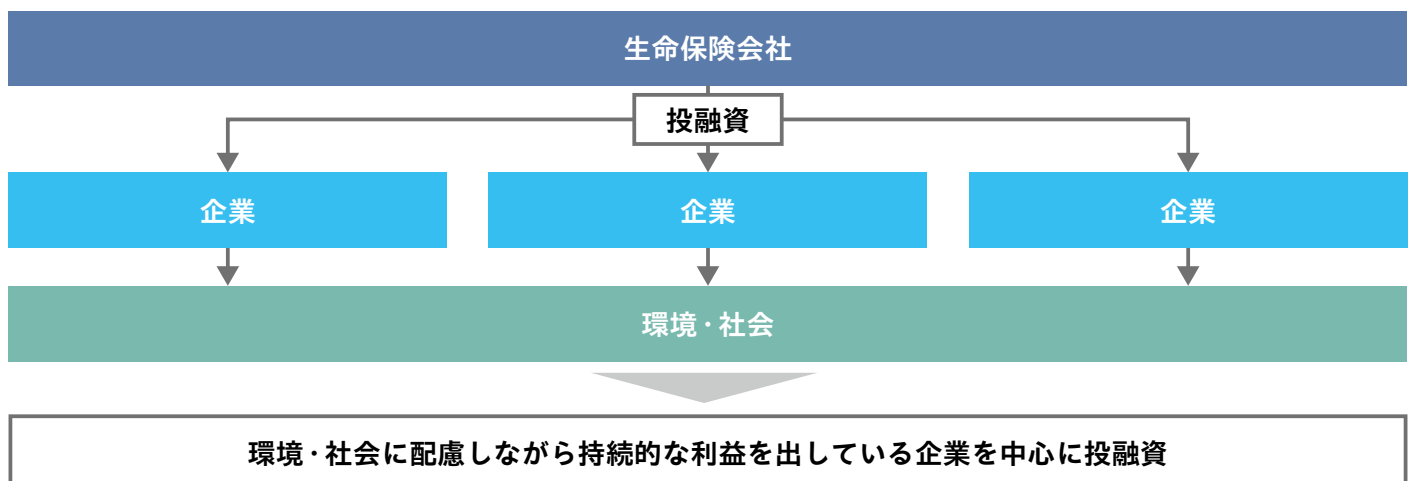
生命保険会社はご契約者からお預かりした保険料を元手に運用を行っています。一般的に生命保険商品は保険期間が長期に及ぶこと、支払事由が生じた場合に確実に保険金などをお支払いする必要があることなどの理由から、生命保険会社は、お預かりした保険料を長期にわたり安定的に十分な収益を得られるよう運用することが求められます。

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考えられる企業を選んで投融資することが重要です。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。

地球環境が損なわれると、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。

社会情勢が悪化する場合も同様です。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、近年、異常気象の発生やそれに伴う人々の生活の悪化などにより、これまで中長期的と考えられていた環境・社会リスクが顕在化しつつあります。そのため、生命保険会社にも、早期にこれらのリスクに対応していくことの必要性が一層高まっています。

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。それを受け、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の増加、収益性の低下などの影響が発生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た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」を取り上げます。また、そうしたサステナビリティテーマに関する企業の取組みについて、開示を義務化する動きが活発化していることから、「情報開示」についても取り上げます。さらに今後、取組みの重要度がますます高まることが予測されるテーマであり、金融機関、特に投資家としての側面を持つ生命保険会社にも大きく関係するテーマとして、「サステナブルファイナンス」「環境・社会インパクト」についても解説します。

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投資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。また、ISSBは2024年6月に、移行計画の開示について、英国の移行計画タスクフォース (Transition Plan Taskforce: TPT) の枠組みと整合させる方針を示しました。また、移行計画の実効性や進捗を評価する国際イニシアティブも活動を広げています。
- 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⁴⁶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。
- 企業が排出量を適切に把握し、実効的な削減目標を設定していけるように、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。なお、日本においては、経済産業省が、GXを牽引する枠組みとして「GX (グリーン・トランスフォーメーション) リーグ」を設立しており、排出量取引の実施やGX市場創造に向けたルールメイキングを推進することで、企業の取組みを後押ししています。
- 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。

46 「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、気候が変動し始めています。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。

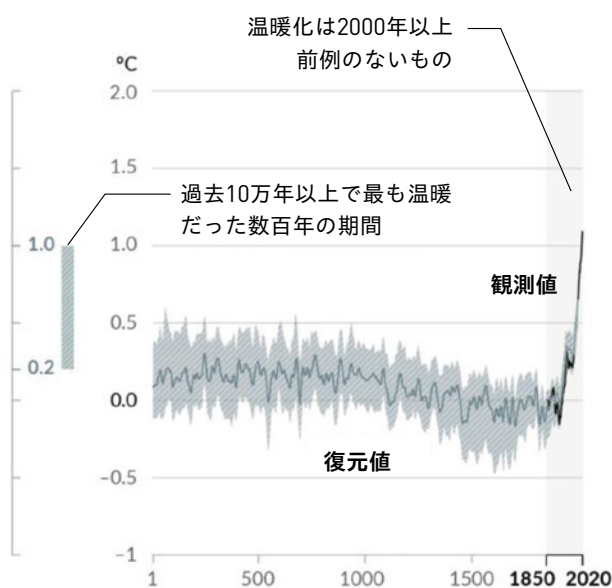
地球温暖化の原因については、「IPCC第1次評価報告書 (AR1)」では人間活動の影響によって「地球の気候を変動させている可能性がある」⁴⁷という表現にとどまっていたが、「IPCC第5次評価報告書 (AR5)」では人間活動が原因である「可能性が極めて高い」⁴⁸ (95%) と発表されました。最新の「IPCC第6次評価報告書 (AR6)」では「疑う余地がない」⁴⁹とさらに踏み込んだ断定的な表現となりました。

<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>⁴⁹

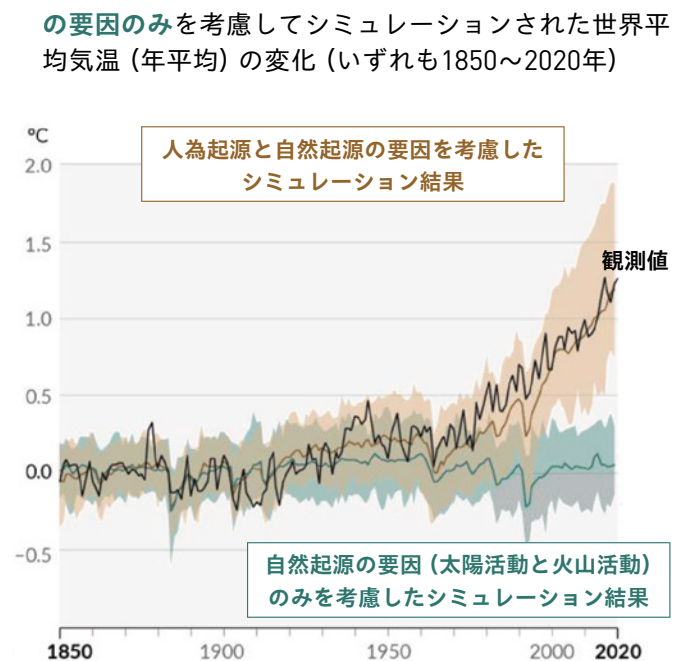
1850～1900年を基準とした世界平均気温の変化

(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：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

47 IPCC,1992."CLIMATE CHANGE: The 1990 and 1992 IPCC Assessments IPCC First Assessment Report Overview and Policy maker Summaries and 1992 IPCC Supplement Policy maker 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

48 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

49 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_WG1_SPM_JP.pdf

AR6⁵⁰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>⁵⁰



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」より転載

<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>⁵⁰



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」より転載

50 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」(2025年1月21日閲覧)
<https://www.env.go.jp/content/000265059.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」⁵¹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。)

51 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。併せて、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。2022年に開催されたCOP27では、COP26の合意内容達成に向けた計画が策定され、気候変動に起因する災害によって途上国など脆弱な立場に置かれた国々が被る「損失と損害（ロス＆ダメージ）」を補償するための基金設立について議論されました⁵²。翌2023年のCOP28では、その運用に向けた合意がなされており、先進国からの拠出に限らず、その他の公的資金、民間資金を含む資金源を用いることといった前提が定められています⁵³。

気候変動対応と資金面での諸対応の関係性については、「II. サステナビリティ各論－6. サステナブルファイナンス－」でも解説しています。

52 環境省,2022.「国連気候変動枠組条約第27回締約国会議（COP27）結果概要」（2024年10月3日閲覧）
<https://www.env.go.jp/content/000088572.pdf>

53 外務省,2023.「国連気候変動枠組条約第28回締約国会議（COP28）結果概要」（2024年10月3日閲覧）
https://www.mofa.go.jp/mofaj/ic/ch/pagew_000001_00076.html

<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) ⁵⁴
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 ・できる限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
	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
2022	COP27	気候変動に対して脆弱な開発途上国を支援するための「損失と損害」(ロス&ダメージ) 基金の設立合意	

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

I. サステナビリティ動向		II. サステナビリティ各論						III. 実務者向け業務イメージ
		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
2023	COP28	「損失と損害」(ロス&ダメージ) 基金の運用合意						アラブ首長国連邦 (UAE)、ドイツ、日本、英国、米国、EUなどが同基金への拠出を発表
		化石燃料からの脱却に向けたロードマップを承認						パリ協定の掲げる目標の達成に向けた進捗状況を把握するための制度「グローバル・ストックテイク」の結果を踏まえ、2025年の提出期限にむけて、各国が自国の温室効果ガスの排出削減目標 (NDC) を更新
	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						
2024	COP29	・2035年までの途上国向け支援に関する、気候資金に関する新規合同数値目標 (NCQG) 決定 ・パリ協定6条 (市場メカニズム※) の完全運用化が実現 ※排出削減などによるクレジットを、国や企業などに分配・移転できる仕組み						

出典：各種公表資料より作成

3. 企業に求められる取り組み

(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ことも考えられます。

「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」⁵⁵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

55 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病気を媒介する生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、感染症リスクに晒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⁵⁶。

b. 資産運用への影響

生命保険会社は一般的に、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害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。

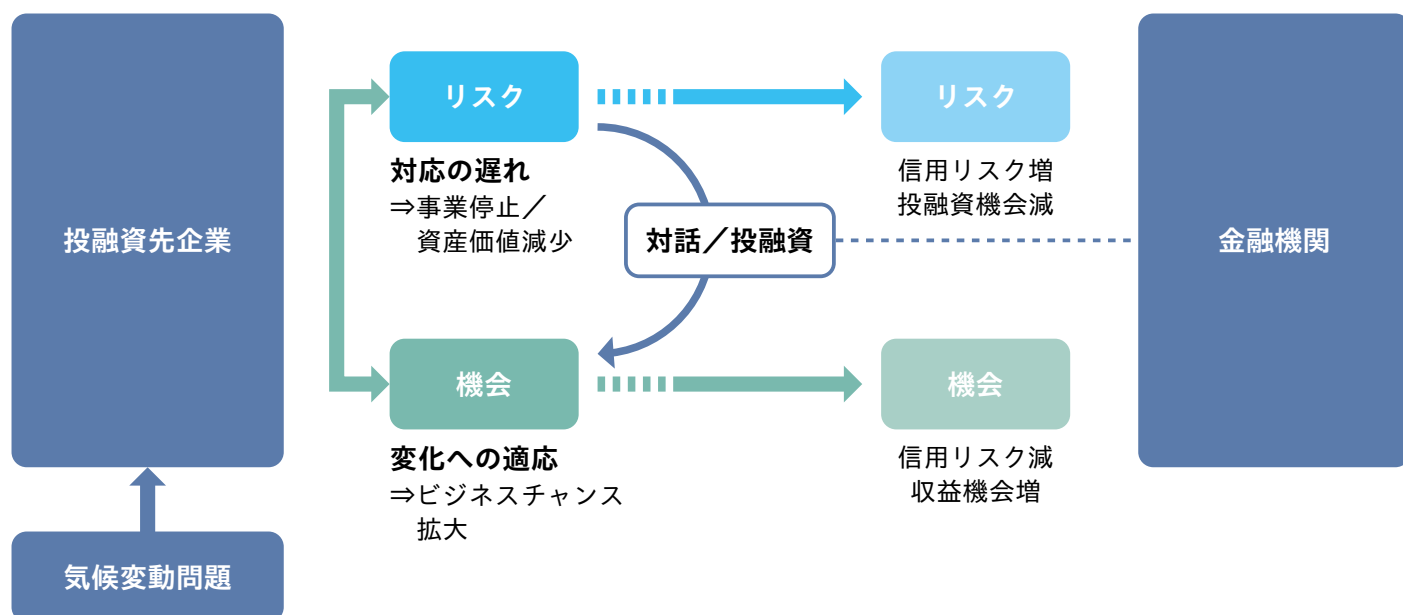
例えば、投融資先の企業には、事業活動の中で温室効果ガスを大量に排出する化石燃料を消費していたり、業態上、化石燃料が不可欠な業種の企業もあります。世界では、こうした資産を有する企業への投融資を中止し、資金を引き揚げるという方針を明確にした機関投資家もいます。

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てしまうと、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。

56 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>



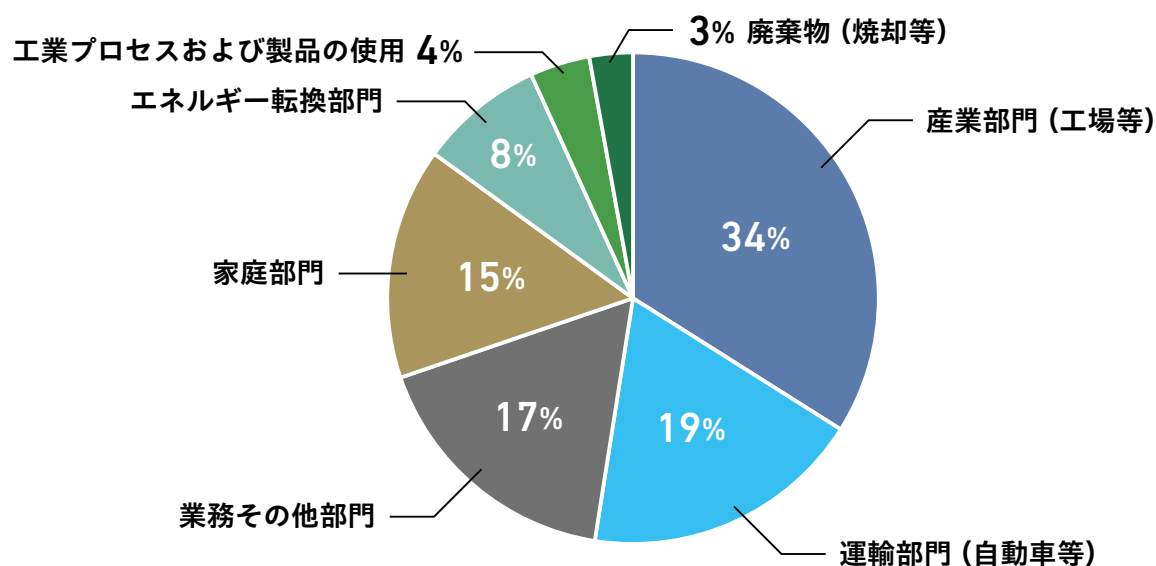
出典：金融庁「金融機関における気候変動への対応についての基本的な考え方」をもとに作成

(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(2022年度 電気・熱配分後)>

出典：環境省「2022年度の温室効果ガス排出・吸収量(詳細) 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

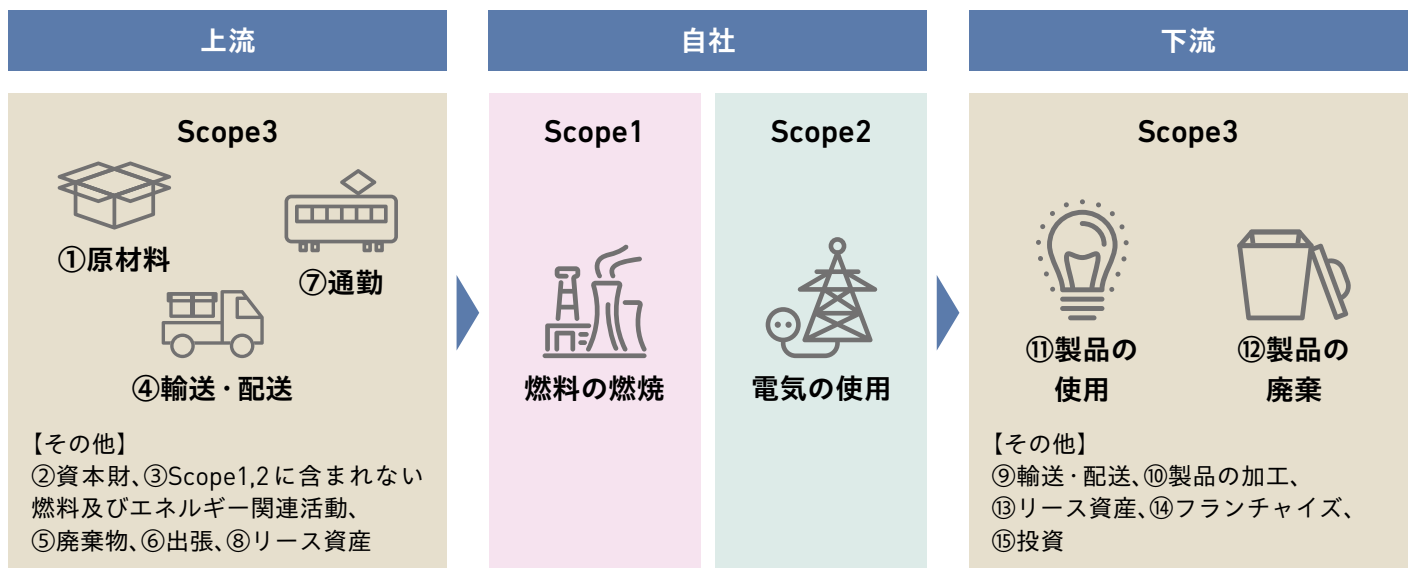
企業の温室効果ガス排出削減においては、自社の削減に加えて、サプライチェーン（原料調達から製造、物流、販売、廃棄までの企業の事業活動の影響範囲全体のこと）も含めた排出量削減を目指すことが注目されています。

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、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、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

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機関では、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。金融機関で構成される国際的なイニシアティブ「PCAF (Partnership for Carbon Accounting Financials)」は、ファイナンスド・エミッションを計測、開示するためのPCAFスタンダードを作成しています。また、GHGプロトコルは、Scope1～3を算定・報告する際の手順を定めたガイダンスを2026年までに改訂予定で⁵⁷、Scope3カテゴリ15の推定排出量の算定方法などを含む更新が予定されています⁵⁸。

57 GHG Protocol, 2024. “GHG Protocol Corporate Suite of Standards and Guidance Update Process” (2024年8月28日閲覧)
<https://ghgprotocol.org/ghg-protocol-corporate-suite-standards-and-guidance-update-process>

58 GHG Protocol, 2024. “Greenhouse Gas Protocol Summary of Scope 3 Proposals” (2024年12月9日閲覧)
https://ghgprotocol.org/sites/default/files/2024-06/Scope%203%20Proposals%20Summary%20-%20Final_0.pdf

なお、温室効果ガス排出削減の開示においては、「削減貢献量」という考えもあります。「削減貢献量」は、従来の製品・サービスと新たな製品・サービスのGHG排出量の差分を定量化したもので、それを測定し、開示することで企業が社会に与えるインパクトを訴求することにもつながります⁵⁹。削減貢献量の定義および算定ステップなどについては、これまでに「持続可能な開発のための経済人会議（World Business Council for Sustainable Development: WBCSD）」が「Guidance on Avoided Emissions」⁶⁰というグローバル指針を公表していますが、開示にあたってはグリーンウォッシュとならないよう、算出数値の適格性について丁寧な判断を行い、Scope1～3の排出量とは明確に分けて示すことなど⁶¹注意が必要です。

<図Ⅱ-1-10 削減貢献量算定における留意点>

「削減貢献量」の考え方を導入する効果	「削減貢献量」が認められるための要件（適格性）
1.【企業が開発等の目標指標として利用】 脱炭素に資する製品・サービスの開発・革新を促進 2.【企業が経営上の意思決定指標として利用】 参入市場や取引等の優先順位付けに利用 具体的には - 参入市場や投資先を判断する際に、削減貢献量の高い先を選定 - 自社の取引先の排出量に含まれない「取引先の関係者」の排出量まで視野に入れて対応 - 排出量の多い業種に対して、他業種からも貢献 3.【企業が説明・開示に利用】 従来の気候変動リスク・機会の開示に加えて、脱炭素への貢献度合いに係る説明を果たす	1. 企業が気候変動の戦略や削減目標を設定・公表していること - 戦略は最新の気候科学と整合するもの、削減目標は取引先の排出量も含み、科学的根拠に基づくこと - 測定する排出量が確かなものであり、透明性をもって定期的に進捗を報告していること 2. 気候変動を緩和する可能性があり、1.5℃が実現された世界で通用すること - 緩和可能性は最新の気候科学等に基づいていること - 化石燃料の採掘、生産・販売等に直接使われないこと 3. 脱炭素に対して直接的に大きなポジティブインパクトを与えること

出典：金融庁「脱炭素等に向けた金融機関等の取組みに関する検討会（第6回）」事務局資料より引用

59 GX経営促進ワーキング・グループ, 2023.「削減貢献量 金融機関における活用事例集」（2024年8月28日閲覧）
https://gx-league.go.jp/aboutgxleague/document/%E5%89%8A%E6%B8%9B%E8%B2%A2%E7%8C%AE%E9%87%8F-%E4%BA%8B%E6%A5%AD%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E3%81%AB%E3%82%88%E3%82%8B%E6%8E%A8%E5%A5%A8%E9%96%8B%E7%A4%BA%E4%BB%AE%E6%83%B3%E4%BA%8B%E4%BE%8B%E9%9B%86-_vf.pdf

60 WBCSD, 2023.” Guidance on Avoided Emissions” Accessed August 8, 2024.
<https://www.wbcd.org/resources/guidance-on-avoided-emissions-helping-business-drive-innovations-and-scale-solutions-towards-net-zero/>

61 金融庁, 2023.「『脱炭素等に向けた金融機関等の取組みに関する検討会』（第6回）事務局資料」（2024年10月3日閲覧）
<https://www.fsa.go.jp/singi/decarbonization/siryou/20230414/01.pdf>

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り組む中、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ているため、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キャッシュフローの悪化や企業価値の低下などが生じると、金融機関にとっての損失となります。よって金融機関は、投融資先がどの程度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ります。

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受け、「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-1-11 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	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	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さまざまな気候関連シナリオにもとづく検討を踏まえ、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	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	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

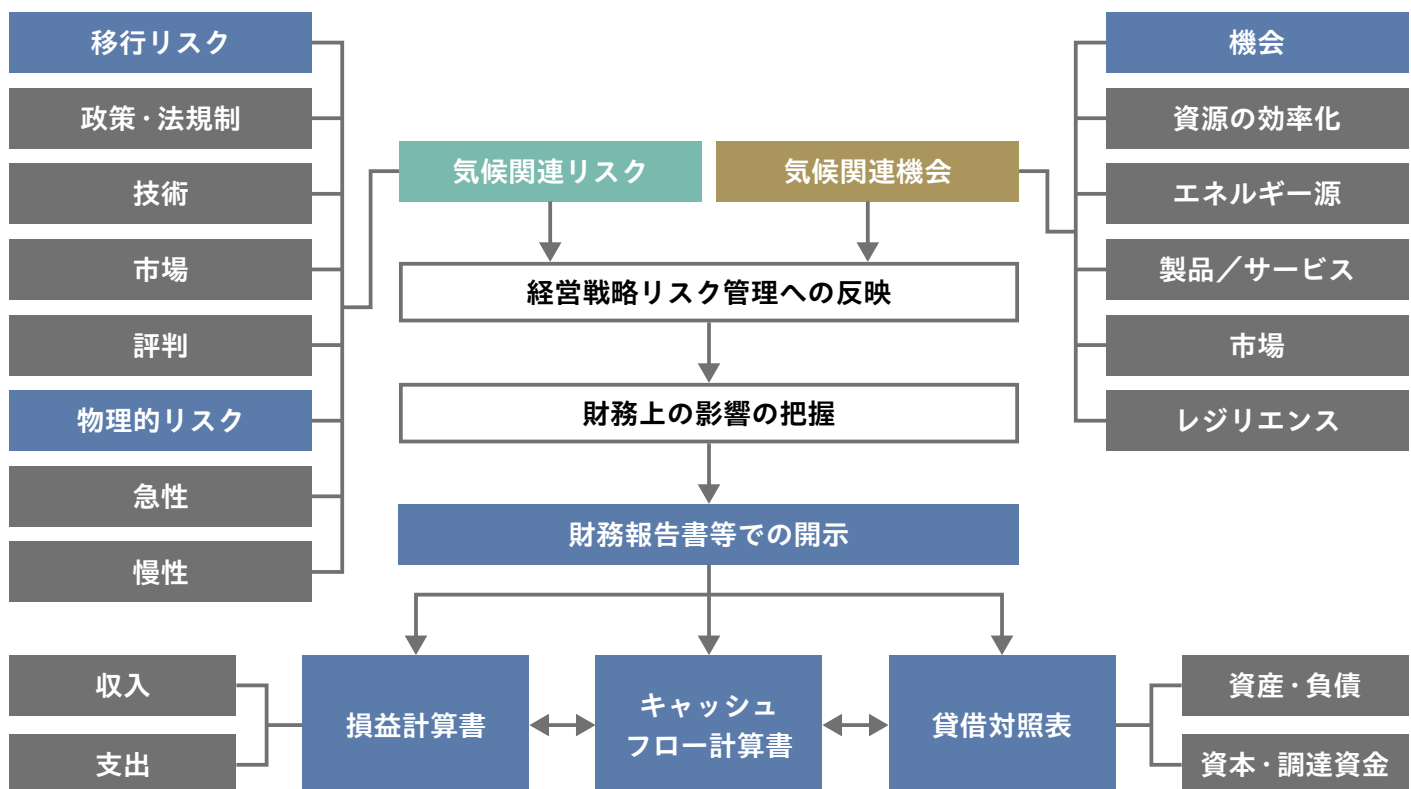
出典：環境省「TCFDを活用した経営戦略立案のススメ～気候関連リスク・機会を織り込むシナリオ分析実践ガイド2022年度版～ - TCFD提言の要求項目と開示内容」をもとに作成

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、企業におけるサステナビリティ関連のリスク・機会に関する一連の開示基準です。IFRS S2号は、気候関連開示の基準となっており、TCFD提言をもとに作成されています。TCFDは2023年10月をもって活動を終了しましたが、IFRS財団が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いでいます。

<図II-1-12 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を行います。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、債権者、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」⁶²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

シナリオは作成団体（または複数の団体）ごとに前提条件の異なるいくつかのパターンが発表されており、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。

62 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

金融庁と日本銀行は、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」⁶³を公表し、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。その結果、損害保険会社にとっては、前提条件の統一の限界などにより結果にばらつきが生じやすく、特定のシナリオを対象とした分析では、将来時点における発生確率の変化（災害発生の頻度）を把握できないといった課題が明らかになりました⁶⁴。

第1回目の実施結果を踏まえた手法・枠組みの改善を目的として、2024年5月には、3メガバンクと十数社の損害保険会社と連携し、第2回目のシナリオ分析を試行することが公表されています⁶⁵。短期的なスパンにおけるリスク管理への影響を把握できるようにするほか、ファイナンス・エミッションの削減目標達成に向けた考察などが行われる想定です⁶⁶。

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が、今後対応が求められる可能性を踏まえると、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・機会を特に投融資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。

このような動きを受け、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⁶⁷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。

63 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>

64 金融庁、2024.「サステナブルファイナンスに係る金融庁の取組」（2024年12月4日閲覧）
<https://lfb.mof.go.jp/chugoku/syoutori/20240530siryou.pdf>

65 金融庁、2024.「2024 事務年度金融行政方針 実績と作業計画」（2024年12月3日閲覧）
<https://www.fsa.go.jp/news/r6/20240830/resultsandplans.pdf>

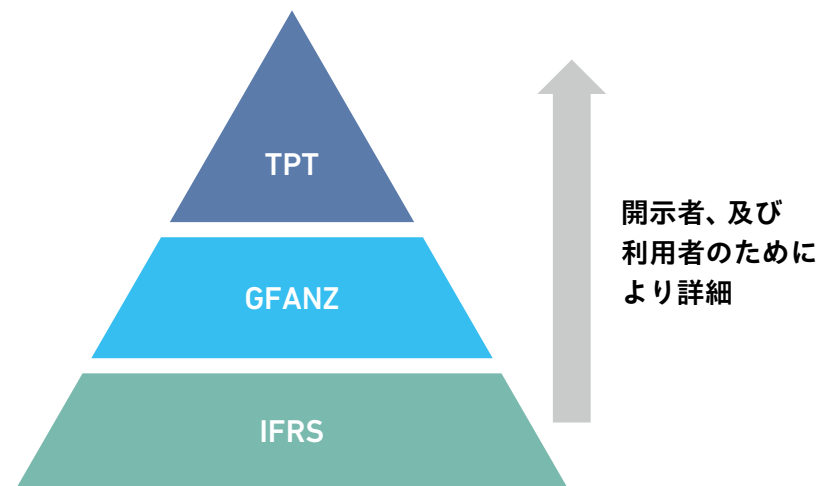
66 金融庁、日本銀行、2024.「気候関連シナリオ分析～銀行セクターにおける今後の取組1～」（2024年10月3日閲覧）
<https://www.fsa.go.jp/news/r5/ginkou/20240510/01.pdf>

67 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

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⁶⁸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。

2024年6月に、ISSBは移行計画の開示について、TPTの枠組みと整合させる方針を示しています。2024年10月のTPTの活動終了後は、IFRS財団が開発した資料などの責任を引き継いでおり、TPTは今後も、移行計画策定における主要なフレームワークとなることが想定されます。

<図II-1-13 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。

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

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」⁶⁹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上で、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」⁷⁰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。温室効果ガス削減目標の設定推進に関しては、SBTi (Science Based Targets initiative) において、パリ協定が求める水準と整合した排出削減目標を達成するためのガイドラインを定めています。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。

69 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>

70 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-1-14 主なイニシアティブと概要>

イニシアティブの活用目的		運営主体	取組み概要
CDP	企業の取組み推進	英国の慈善団体が管理する非政府組織 (NGO)	投資家、企業、国家など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ます。2000年の発足以来、グローバルな環境課題に関するエンゲージメント（働きかけ）の改善に努めてきました。日本では、2005年より活動しています
SBTi (Science Based Targets initiative)	企業の取組み推進	CDP ⁷¹ 、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) ⁷²	- 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り組んでいます - 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 (NZAM)」「ネットゼロ・アセットオーナーアライアンス (NZAOA)」など8団体があります
FIT (Forum for Insurance Transition to Net Zero)	投資家による企業への働きかけ	国連環境計画 (UNEP)	保険業界の気候変動対応推進を支援するためのイニシアティブで、GFANZ傘下にあった「ネットゼロ・インシュアランス・アライアンス (NZIA)」を前身としています。(NZIAは2024年4月に廃止され、それと同時にFITが設立されています。) 当面は保険業界のネットゼロに向けたフレームワークの策定などに取り組んでいきます。保険会社が参加するほか、さまざまな地域の規制当局などが関与しています
Climate Action 100+	投資家による企業への働きかけ	Asia Investor Group on Climate Change (AIGCC) ⁷³ 、Ceres ⁷⁴ 、Investors Group on Climate Change (IGCC) ⁷⁵ 、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

71 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。

72 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。

73 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。

74 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。

75 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. 日本における動向の把握

日本における動きとしては、経済産業省が、カーボンニュートラルへの移行に向けた挑戦を果敢に行い、国際ビジネスで勝てる企業群がGXを牽引する枠組みとして「GX（グリーントランスフォーメーション）リーグ」を設立しています。GXリーグでは、「参画企業が自主設定した排出削減目標達成に向けた排出量取引（GX-ETS）の実施」および「GX製品投入やサプライチェーン上での排出削減への取組を促進するためのルール形成」が行われています。⁷⁶

f. カーボンプライシングの手法

企業が温室効果ガス排出量削減の取組を行う上では、実効的な削減目標を設定し管理する必要があります。排出削減を促進する制度の1つとして、カーボンプライシングがあります。カーボンプライシングは、排出されるCO₂に価格付け（プライシング）を行う地球温暖化対策の仕組みであり、以下のような方法があります⁷⁷。

炭素税	CO ₂ の排出に対して、その量に比例した課税を行う
排出量取引	企業ごとに排出量の上限を決め、「排出量」が上限を超過する企業と下回る企業との間で「排出量」を売買する ※「e. 日本における動向の把握」で言及しているGXリーグにおいても、GX-ETSと呼ばれる排出量取引の実施が進められている
クレジット取引	排出量見通し（ベースライン）に対し、実際の排出量が下回った場合、その差分をMRV（モニタリング・レポート・検証）を経てクレジットとして認証する

g. 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」⁷⁸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。

76 経済産業省,2024.「成長志向型カーボンプライシング構想」（2024年8月26日閲覧）
https://www.meti.go.jp/policy/energy_environment/global_warming/GX-league/gx-league.html
77 環境省, 2021.「カーボンプライシングの全体像」（「カーボンプライシングの活用に関する小委員会」（第18回）参考資料2）（2024年8月28日閲覧）
https://www.env.go.jp/council/content/i_05/900422454.pdf
78 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://tcfd-consortium.jp/pdf/news/22100501/TCFD_Guidance_3.0_ssrd_J.pdf

【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、「気候変動ソリューション (Climate solutions)」、「1.5℃ 整合企業 (Aligned)」、「1.5℃ 整合を目指す企業 (Aligning)」、「マネージド・フェーズアウト (管理された段階的廃止) (Managed Phaseout)」⁷⁹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」⁸⁰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。直近の動きとして、トランジション・ファイナンス環境整備検討会のもとに「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おり、2023年10月には、ファイナンスド・エミッションの算定、開示手法などを整理した「ファイナンスド・エミッションの課題解決に向けた考え方について」が公表されています⁸¹。

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。トランジション・ファイナンスに関する詳細は、「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。

79 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>

80 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

81 金融庁, 2023. 「ファイナンスド・エミッションの課題解決に向けた考え方について」(2024年10月3日閲覧)
https://www.fsa.go.jp/news/r5/singi/20231002_2.html

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100万種がすで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分かります。
- その後2023年9月には、自然関連の依存関係、インパクト、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を受けて「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組みがはじまっています。2024年3月には、同戦略で掲げられる「ネイチャーポジティブ経済の実現」に向けた施策として「ネイチャーポジティブ経済移行戦略」が公表され、企業によるネイチャーポジティブの取組みを後押ししています。
- 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、自然への依存とインパクト、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インパクト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インパクト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インパクトを評価し、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

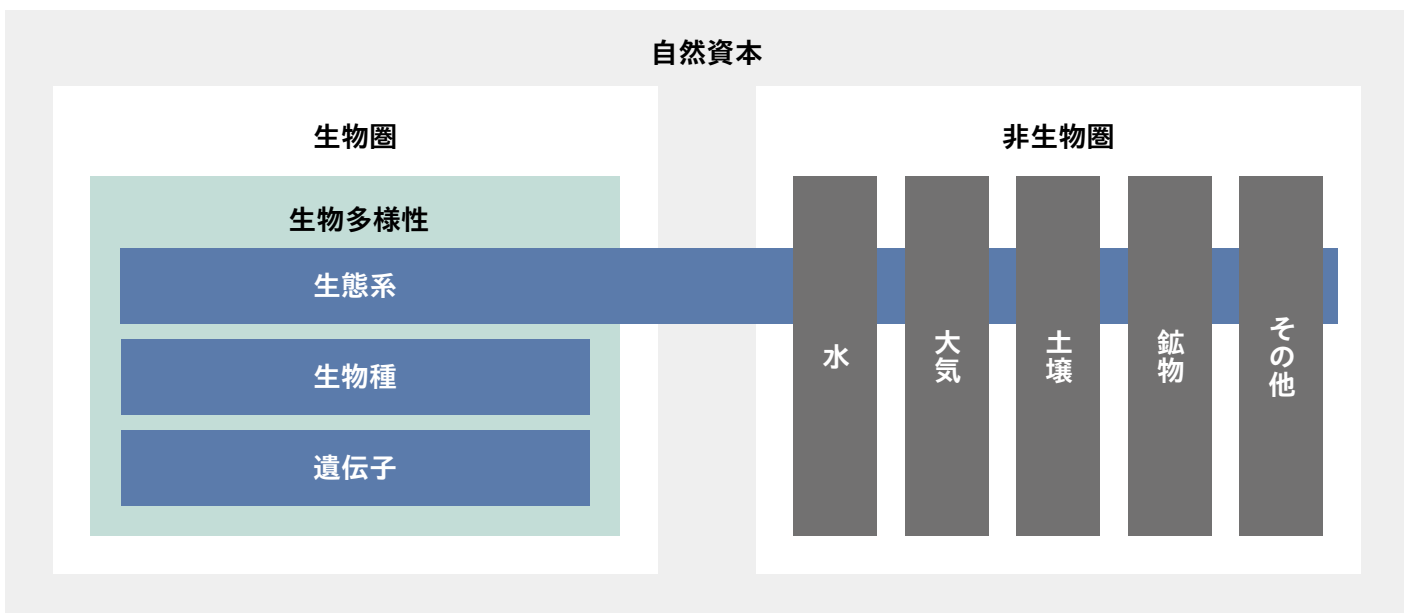
自然環境を人間の生活や経済活動を支える資本の1つとして捉える「自然資本」という考え方が注目されています。自然資本は、生物、水、大気、土壌、鉱物など、自然によって形成される資本のことです。

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100万種がすでに絶滅の危機に瀕しているとの試算もあります。事業活動の持続可能性を確保するためにも、生物種の保全や自然の回復に取り組む必要があります。

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>⁸²



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受け、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。

82 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す。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現象の抑制など、環境を制御するサービスのことです。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。

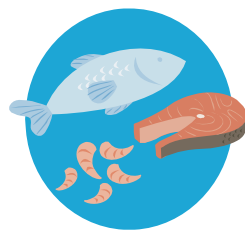
このサービスにおいて、生物多様性が高いことは、病気や害虫の発生、気象の変化などの外部からのかく乱要因や不測の事態に対する安定性や回復性を高めることにもつながるといえます。

●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す。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す。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>⁸³

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

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、2023年時点で年間58兆米ドル⁸⁴にのぼるとの試算もあり、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。

83 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

84 PwC, 2023.「自然関連リスクの管理：正しく把握し、適切な行動につなげるために」（2024年10月22日閲覧）

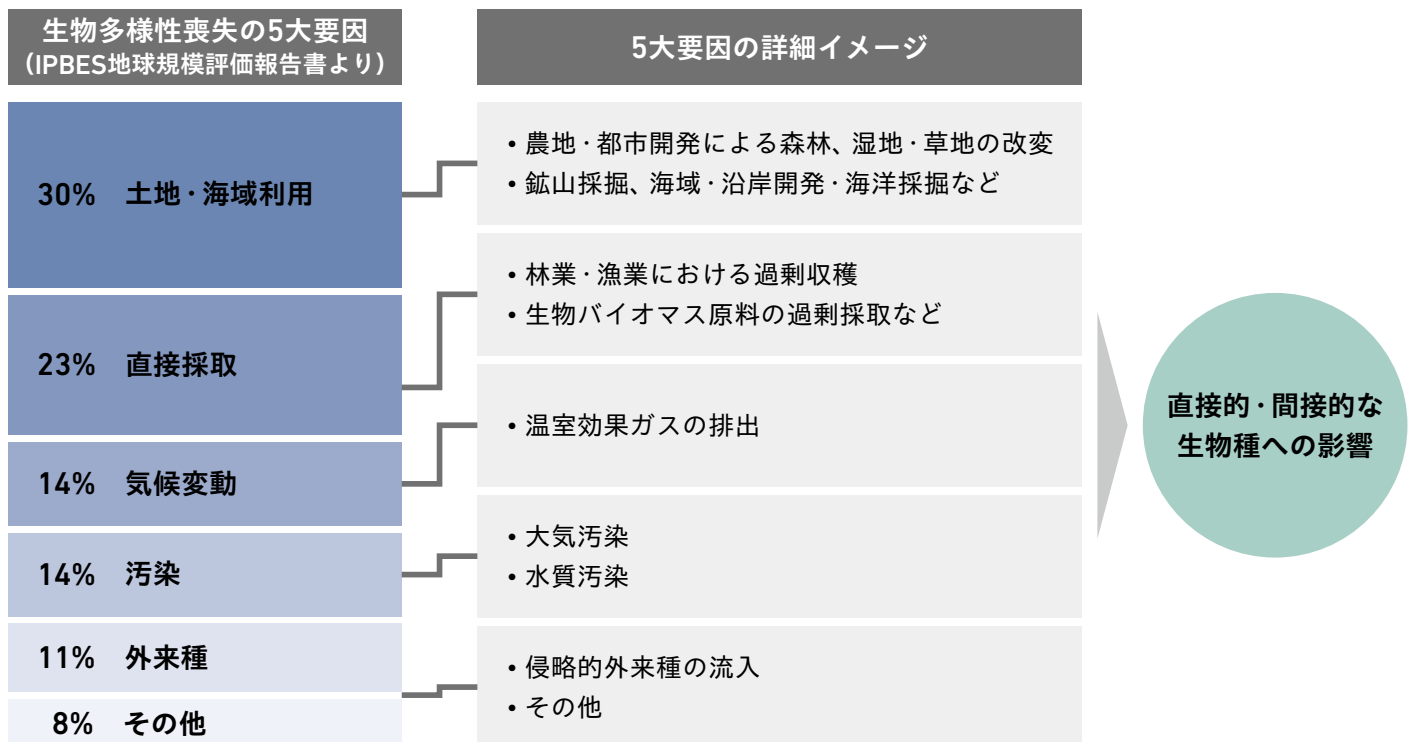
<https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership/2023/assets/pdf/managing-nature-risks-from-understanding-to-action.pdf>

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>⁸⁵



出典：PwC Japanグループ監修『日経MOOK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

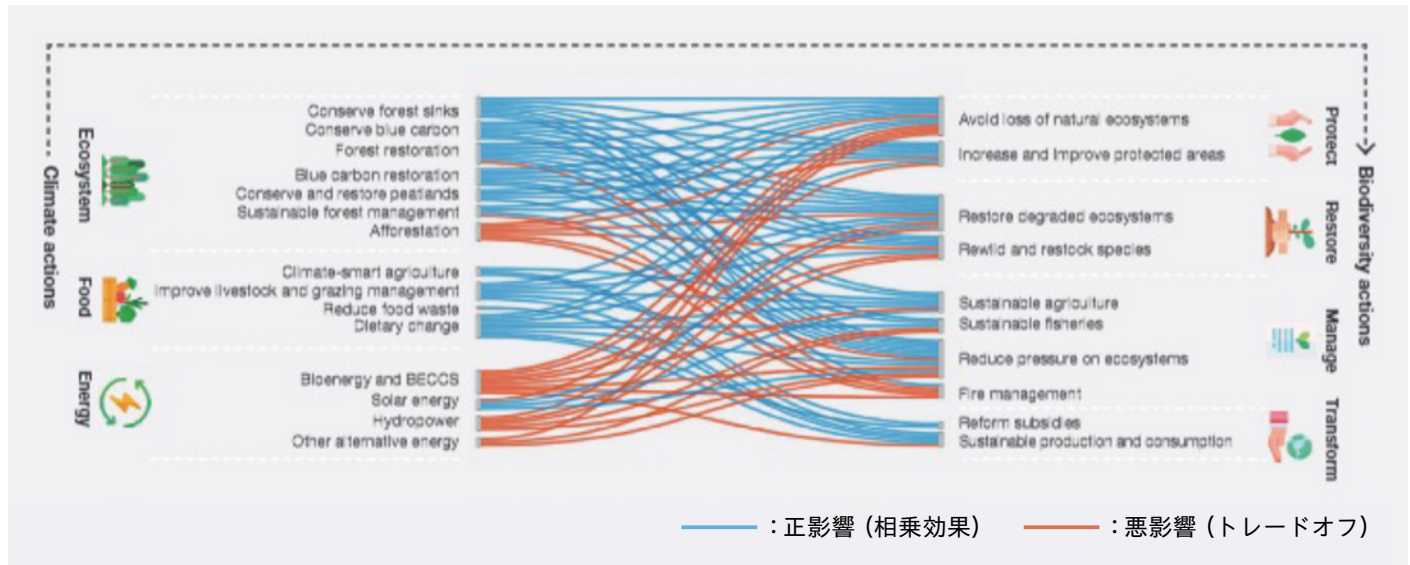
気候変動のテーマで説明したとおり、気候変動対策と生物多様性保全はトレードオフの関係性になる場合もあり、気候変動のみに焦点を絞った対策は、自然に悪影響を及ぼす可能性があることが指摘されています。下図「図II-2-4 気候変動緩和策による生物多様性保全策への影響」からは、気候変動緩和策のうち、主に植林とエネルギー関係において、生物多様性への悪影響があることが分かります。例えば、バイオマス発電に使用する木材を大量に植林することで、農薬の使用や農業用水の過剰取水が発生し、周辺の生態系を破壊する可能性があります。また、「生物多様性保全策による気候変動緩和への影響」からは、気候変動緩和策からの影響の大きさほどはないものの、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分かります。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

85 PwC Japanグループ監修,2023.『日経MOOK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。

酸化炭素を吸収する量が減少する可能性があります。

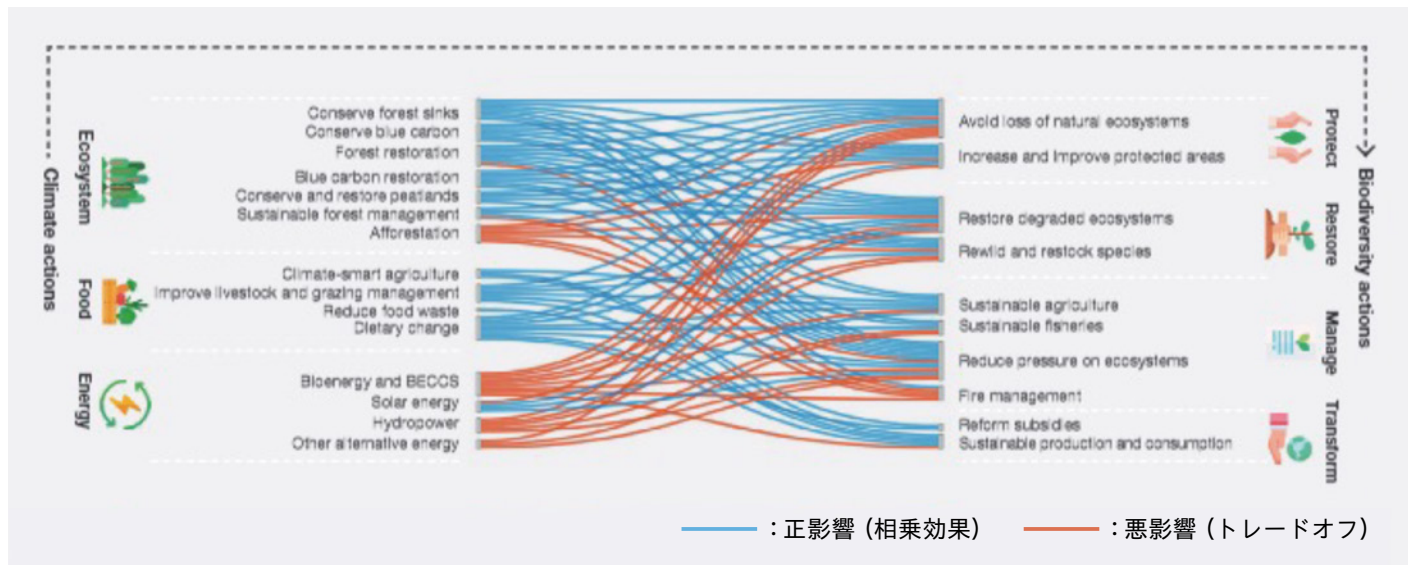
以上のように、相互に影響を及ぼし合う気候変動と生物多様性への対策は双方を考慮した対策を講じていくことが求められています。

< 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 >⁸⁶



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 >⁵



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

86 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（FAO）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⁸⁷。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⁸⁸。日本では、カロリーベースで約60%の食料を輸入している⁸⁹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。海洋プラスチックごみは、魚を介して人体にも取り込まれており、PCBやダイオキシンなどによる人体への悪影響も懸念されています。

2018年の国連の報告書によれば、日本は一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⁹⁰、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。環境と人権の関わりに着目し配慮することは、法規制にも取り込まれつつあります。例えば、2024年4月に欧州議会、5月にEU理事会で採択された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（CSDDD）では、バリューチェーン上での環境・人権に加え、「人権に悪影響を与えうる環境課題」もデュー・ディリジェンスの対象としています。

87 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>

88 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/>

89 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

90 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」⁹¹と明記されています。続く2024年10月に、コロンビアのカリで開催されたCBD-COP16では、CBD-COP15の枠組みを踏まえた各国の国家戦略や行動計画の策定・実施状況などが示されるとともに⁹²、COP15の目標達成に向けたモニタリングの枠組みが設定されるなど⁹³、中長期的に生物多様性の取組みを進めていくことは、引き続きグローバルでの重要課題となっています。

また、「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」⁹⁴を発表したことにより注目を集めました。

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

92 Convention on Biological Diversity, 2024. “Sixteenth meeting of the Conference of the Parties to the Convention on Biological Diversity (COP 16).” Accessed September 26, 2024.
<https://www.cbd.int/conferences/2024>

93 PwC, 2024. 「生物多様性条約COP16解説コラム デジタル配列情報からの利益配分の合意形成など一定の成果も継続議論多し-ビジネスの観点から概要とポイントを解説」(2024年12月10日閲覧)
https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/column/sustainability/cop16.html?COPutm_source=newsletter&utm_medium=email&utm_campaign=202411sus_nl

94 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

＜図Ⅱ-2-6 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	主な取り組み・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 で生物多様性を考え、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）⁹⁵ - 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」 ⁹⁶ 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（「30by30」（サーティ・バイ・サーティ）） - 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」⁹⁷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」 ⁹⁸ 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
2024			「ネイチャーポジティブ経済移行戦」 ⁹⁹ の公表 「生物多様性国家戦略2023-2030」に関連し、ネイチャーポジティブ経営の実現に必要な要素、企業の価値向上プロセスとビジネス機会の具体的イメージなどを提示

95 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>

96 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>

97 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>

98 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>

99 環境省,2024.「ネイチャーポジティブ経済移行戦略の公表について」（2024年9月2日閲覧）
https://www.env.go.jp/press/press_03041.html

<図Ⅱ-2-7 2022年採択昆明・モントリオール生物多様性枠組みの概観>¹⁰⁰

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

100 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>

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。

CBD-COP15を受けて、日本においても、2023年3月に「生物多様性国家戦略2023-2030」（生物多様性国家戦略）が閣議決定されました。同戦略で掲げられる5つの戦略のうち、「ネイチャーポジティブ経済の実現」に関しては、2024年3月に「ネイチャーポジティブ経済移行戦略」として施策が具体化されています¹⁰¹。企業として自然資本への取組みを推進することにより新たな成長機会の創出につながる可能性があるとして、ネイチャーポジティブ経営（「自社の価値創造プロセスに自然の保全の概念を重要課題（マテリアリティ）として位置づける経営」¹⁰¹）の実践が後押しされています。

101 環境省, 2024. 「ネイチャーポジティブ経済移行戦略の公表について」（2024年9月5日閲覧）
https://www.env.go.jp/press/press_03041.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います。2023年9月にフレームワークの最終提言となるv1.0およびそれに付随する追加ガイダンス¹⁰²を公開しており、2024年6月には、さらに、セクター別ガイダンス（水産養殖、バイオテクノロジー・医薬品、化学品、電力・発電、食品・農業、林業・製紙、金属・鉱業、石油・ガス）およびバリューチェーンの評価に関するガイダンスに加えて、金融機関向け追加ガイダンスのアップデートを公開しています¹⁰³。

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「インパクト」の観点で説明することが求められています。

102 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/>

103 TNFD, 2024. “TNFD adoption now over 400 organisations and new sector guidance released.” Accessed September 26, 2024. <https://tnfd.global/tnfd-adoption-now-over-400-organisations-and-new-sector-guidance-released/>

<図II-2-8 TNFDフレームワークの概要>¹⁰⁴

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	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	(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	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	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	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	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	

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

104 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>

●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。

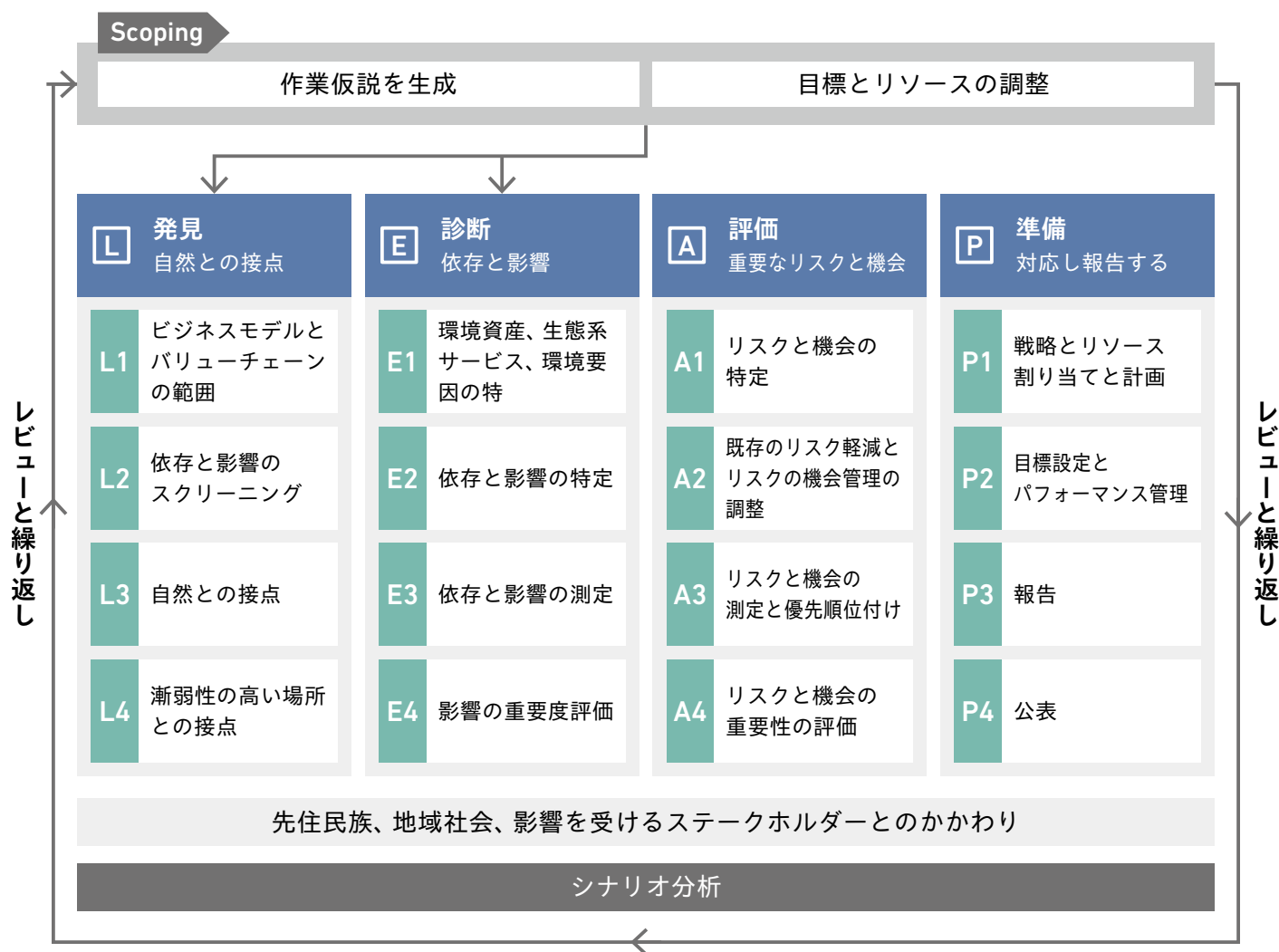
TNFDのポイント②

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インパクトが存在する場合も多く、場所の特定が重要となります。しかし、特に金融機関の場合、ポートフォリオ全体の活動場所を特定することは困難です。その場合、ポートフォリオを構成する業種の経済活動により、Evaluate（診断）から開始することも進め方の1つです。

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-2-9 LEAPアプローチの概要>¹⁰⁴

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

また、ISSBは2024年4月に、サステナビリティ開示基準の次期トピックとして、「生物多様性、生態系及び生態系サービス」と「人的資本」に関するリスクと機会の情報開示に関するリサーチ・プロジェクトを開始することを正式に発表しました¹⁰⁵。また、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)」も、2024年1月に既存の基準を改訂し、新しい生物多様性基準「GRI101: Biodiversity2024」を公表しました。本基準は昆明・モンテリオール生物多様性枠組みやTNFDなど、生物多様性分野における主要なフレームワークにもとづいた内容で構成されており、2026年1月1日以降に開示するレポートから適用予定です。2024年7月には、TNFDにおける開示推奨事項・指標とGRIスタンダードとの整合性を示すマッピングツールも公開されています¹⁰⁶。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。

105 IFRS. "ISSB to commence research projects about risks and opportunities related to nature and human capital" Accessed September 5, 2024. <https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2024/04/issb-commence-research-projects-risks-opportunities-nature-human-capital/>

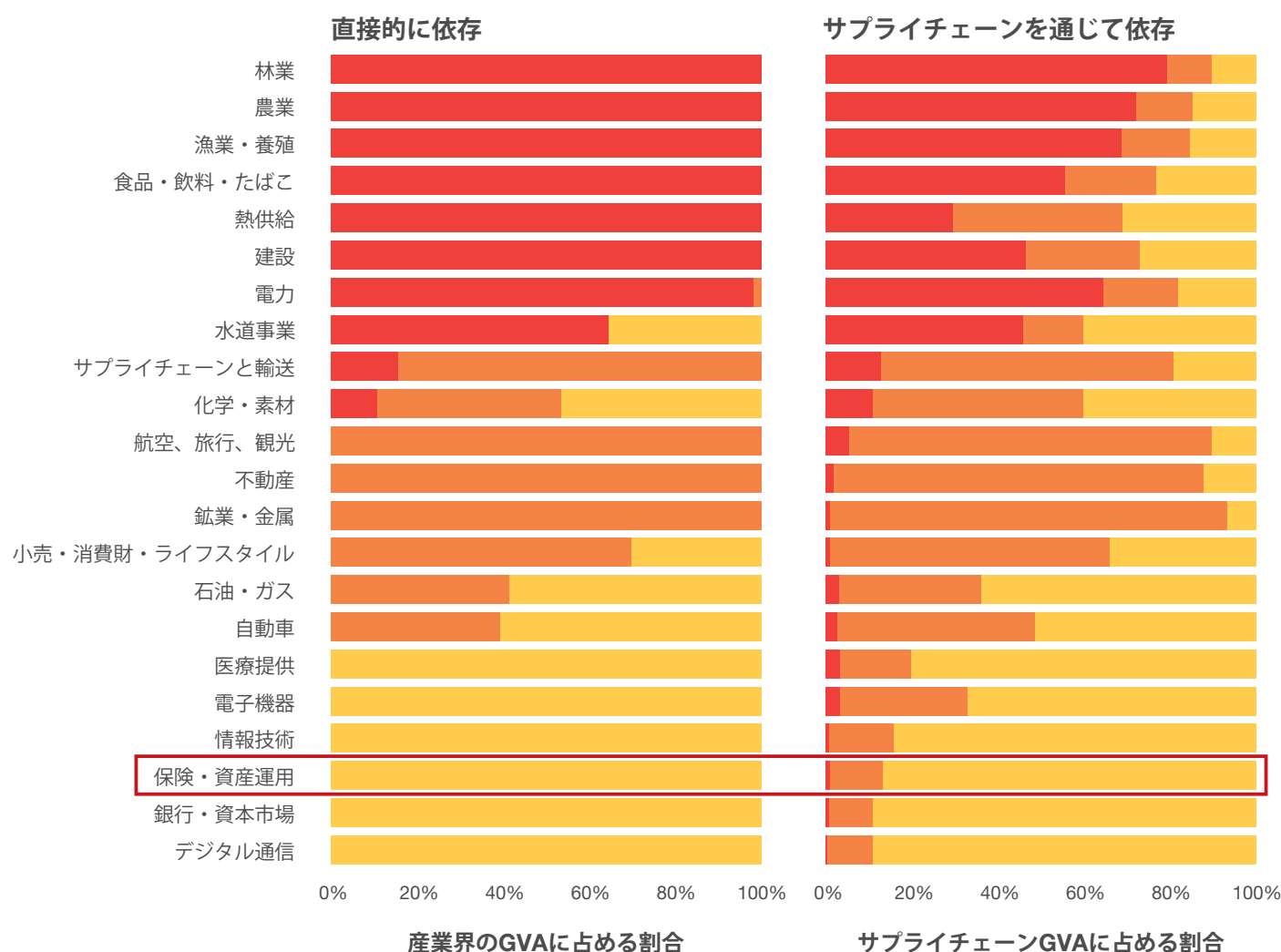
106 GRI, 2024. "GRI and TNFD make reporting on biodiversity easier." Accessed September 2, 2024. <https://www.globalreporting.org/news/news-center/gri-and-tnfd-make-reporting-on-biodiversity-easier/>

(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-2-10 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>¹⁰⁷



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。

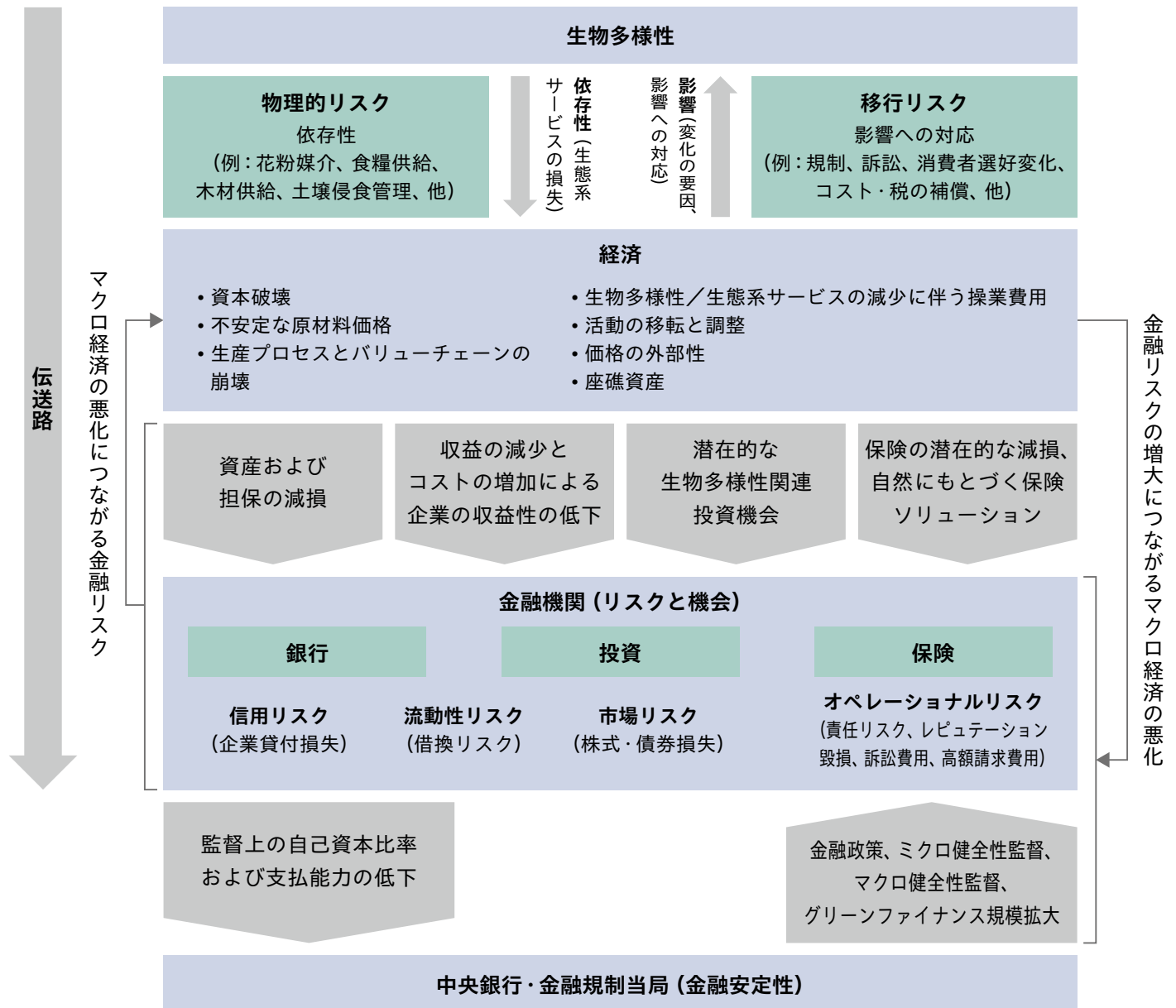
これらの「物理的リスク」や「移行リスク」は、1社だけの問題ではなく、広く経済にも影響しており、さまざまなところで資本の毀損、製造プロセスおよびバリューチェーンの断絶・崩壊、オペレーションコストの増加につながっています。

107 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-2-11 生物多様性喪失が経済や金融システムに与える影響>¹⁰⁸



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

108 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融資することにより、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-2-12 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) ¹⁰⁹ ・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 v1.0 ¹¹⁰ ・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。なお、ステップ4「行動 (Act)」およびステップ5「追跡 (Track)」に関するガイダンスは、2025年頃公開予定です ¹¹¹
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) ¹¹² ・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>) ¹¹³ ・金融機関が生物多様性への影響を測るための7つのツールを紹介しています
			2024年2月 「生物多様性測定アプローチに関するガイダンス」 (Guide on biodiversity measurement approaches <3rd edition>) ¹¹⁴ ・金融機関が生物多様性への影響を測るためのツールなどに関する情報をアップデートしています

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

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

111 SBTN, "Our target-setting process." Accessed September 2, 2024.
<https://sciencebasedtargetsnetwork.org/companies/take-action/>

112 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

113 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

114 Finance for Biodiversity, 2024. "Finance for Biodiversity Guide on biodiversity measurement approaches 3rd edition." Accessed September 2, 2024.
<https://www.financeforbiodiversity.org/publications/guide-on-biodiversity-measurement-approaches/>

I. サステナビリティ動向		II. サステナビリティ各論					III. 実務者向け業務イメージ	
		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
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 v2022 Biodiversity impact assessment-Footprinting) ¹¹⁵ ・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です					
			2023年6月 「PBAFスタンダード2023年版-依存関係」 (PBAF Standard v2023-Dependencies) ¹¹⁶ ・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です					
Nature Action100	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 Action100+」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) ¹¹⁷ ・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）を説明しています ・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しています					
			2024年3月 Exploring Nature Impacts and Dependencies: A Field Guide to Eight Key Sectors ¹¹⁸ ・自然と生物多様性の損失に対処する上で特に重要な主要8セクター（バイオテクノロジー・医薬品、化学品、消費財小売、食品、食品飲料小売、林業・製紙、家庭用品・パーソナル用品、金属・鉱業）の事業が及ぼす影響と依存の度合について説明しています					

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

- 115 PBAF, 2022. “Taking biodiversity into account, PBAF Standard v2022, Biodiversity impact assessment - Footprinting.” Accessed November 8, 2023.
https://pbafglobal.com/files/downloads/PBAF_FP2022.pdf
- 116 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
- 117 Nature Action 100. “Investor Expectations.” Accessed November 8, 2023.
<https://www.natureaction100.org/investor-expectations-for-companies/>
- 118 Nature Action 100, 2024. “Nature Action 100 releases new guide for investors to help drive urgent corporate action in key sectors.” Accessed September 2, 2024.
<https://www.natureaction100.org/nature-action-100-releases-new-guide-for-investors-to-help-drive-urgent-corporate-action-in-key-sectors/>

3 人権

- 従来、人権の保護は国家の義務とされていましたが、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。こうした考え方を受けて、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。また、2024年4月には、国際労働機関（International Labour Organization: ILO）とJETROが人権デュー・ディリジェンス（以下、人権DD）の好取組事例を公表し、企業の取組みを後押ししています。
- また、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。AIはどの企業においても活用が進んでおり、生命保険事業もその例外ではありませんが、人権侵害につながるこないよう、ガイドラインなどを参考に公正かつ適切な方法で活用していくことが求められます。
- 人権に関して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、こ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」¹¹⁹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。

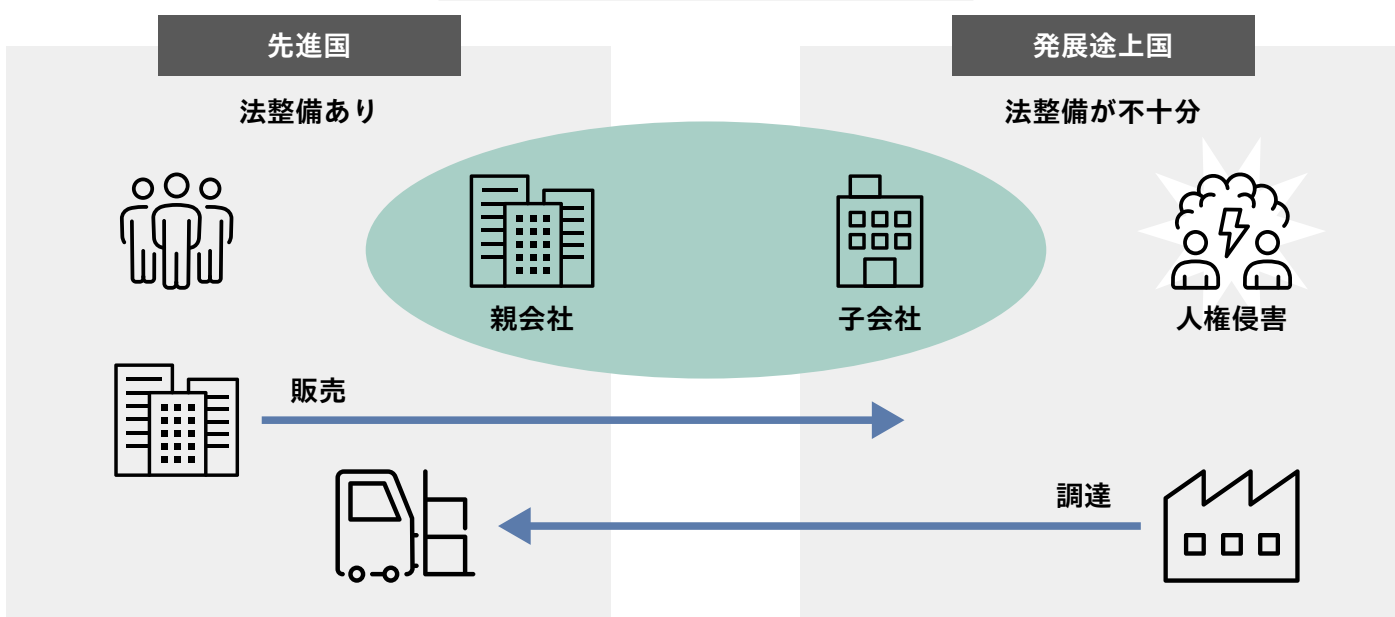
(1) ビジネスと人権の関係性

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>



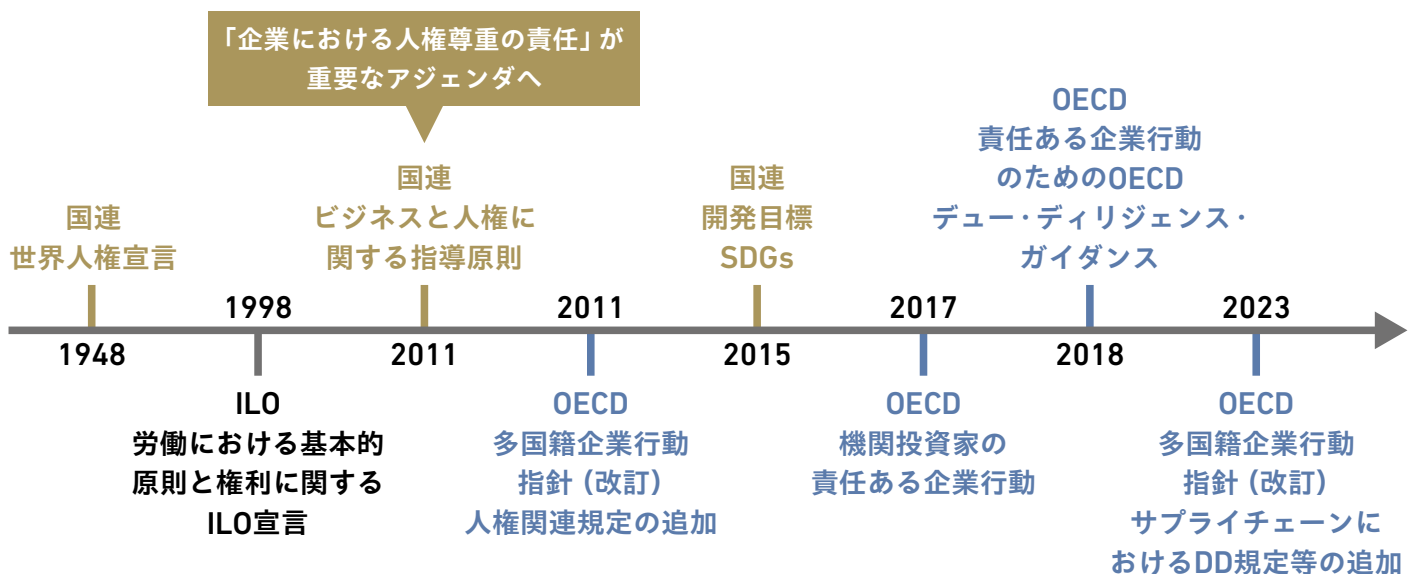
119 法務省、「人権尊重の理念に関する国民相互の理解を深めるための教育及び啓発に関する施策の総合的な推進に関する基本的事項について（答申）」（2023年11月13日閲覧）https://www.moj.go.jp/shingi1/shingi_990729-2.html

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実例もあります。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」¹²⁰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」¹²¹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」¹²¹と定義され、顧客などを含まない考え方となっています。

120 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

121 ISO. "ISO26000: 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」¹²²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」¹²³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」¹²⁴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。

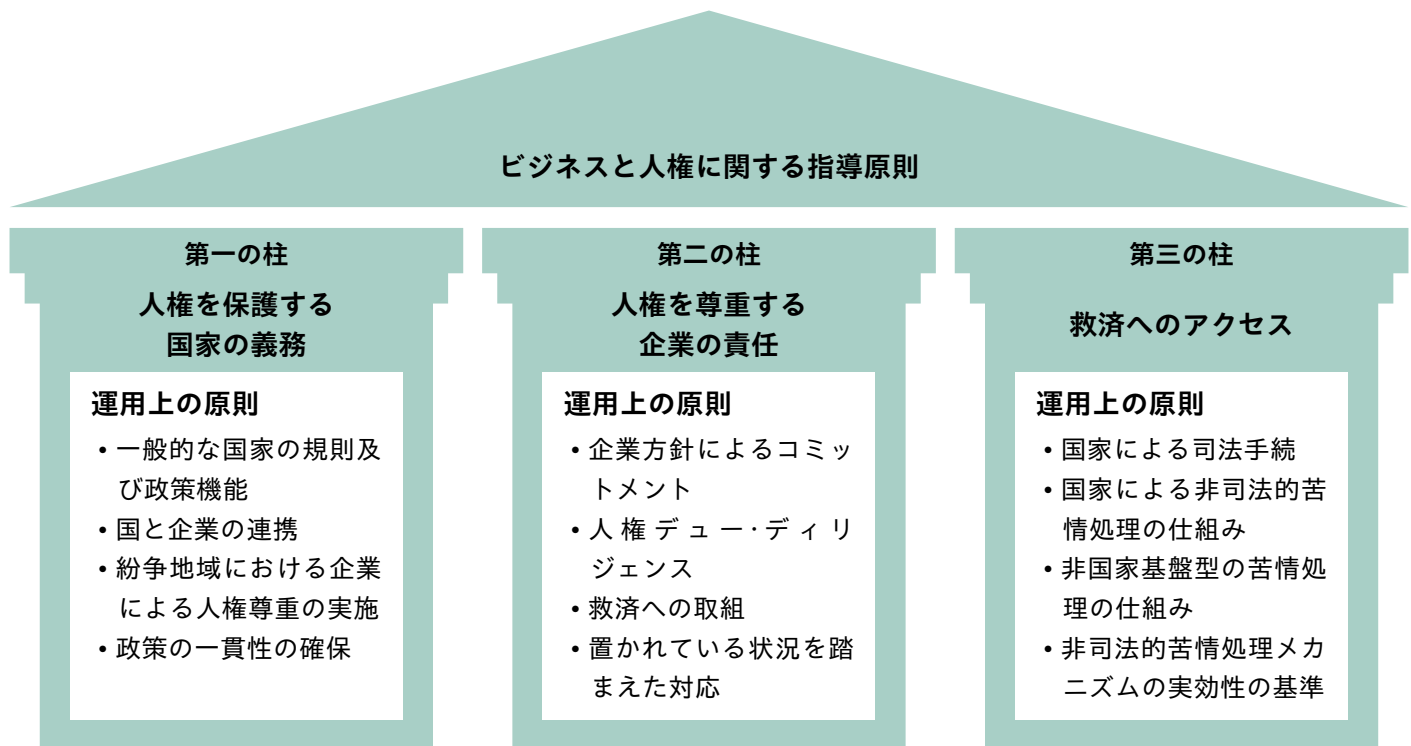
1. 人権を保護する国家の義務：人権および基本的自由を尊重し、保護し、充足する国家の既存の義務
2. 人権を尊重する企業の責任：全ての適用可能な法令の遵守と人権尊重が要求される、専門的な機能を果たす専門化した社会的機関としての企業の役割
3. 救済へのアクセス：権利と義務が、その侵害・違反がなされた場合に、適切かつ実効的な救済を備えているという要請

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

123 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>

124 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

②2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）」

「ビジネスと人権に関する指導原則」に関しては、その策定から10年が経過した2021年に、次の10年に向けたロードマップとして、特に優先すべき8つの行動領域およびそれに紐づく18の目標が整理、公表されています。優先すべき行動領域は、戦略の策定・促進、人権保護・尊重への取組みや救済へのアクセス整備、ステークホルダーを横断する取組みに大別され¹²⁵、企業における取組みの重要性が、改めて高まっています。

●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

1998年のILO総会で採択された、「労働における基本的原則及び権利に関するILO宣言」で示された「中核的労働基準」とは、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。

125 United Nations, 2021. “UNGPs at 10+: A Roadmap for the Next Decade of Business and Human Rights project.” Accessed September 30, 2024. <https://www.ohchr.org/en/special-procedures/wg-business/ungps-10-roadmap-next-decade-business-and-human-rights-project>

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き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、企業は正当な手続きを通じて救済を提供あるいはそれに協力する¹²⁶

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。

ILOでは、上述のとおり1998年の総会で、「労働における基本的原則及び権利に関するILO宣言」を採択していますが、続く1999年の総会では、「ディーセント・ワーク」の概念を打ち出しています。ディーセント・ワークとは、「働きがいのある人間らしい仕事、より具体的には、自由、公平、安全と人間としての尊厳を条件とした、全ての人のための生産的な仕事」¹²⁷と定義され、SDGs目標8の「働きがいも経済成長も」に位置づけられています¹²⁸。また、ILOは、2022年2月に「『世界のディーセント・ワーク』に関する政策文書（コミュニケーション）」を公表し、政策・イニシアティブの整備や地域を跨いだ取組みの推進といった、ディーセント・ワークに関するEUのコミットメントの実行状況を再確認するなど¹²⁹、人権分野におけるグローバルな動きをリードするべく積極的に活動を行っています。

126 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>

127 ILO.「ディーセント・ワーク」（2024年9月30日閲覧）
<https://www.ilo.org/ja/regions-and-countries/ilo-ni-tsu-i-te/te-i-se-n-wa-ku>

128 ILO, 2015.「ILOと持続可能な開発目標（SDGs）」（2024年9月30日閲覧）
<https://www.ilo.org/ja/resource/iloto-chi-xu-ke-neng-na-kai-fa-mu-biao-sdgs>

129 European Commission, 2022. “Commission sets out strategy to promote decent work worldwide and prepares instrument for ban on forced labour products.” Accessed September 30, 2024.
https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_22_1187

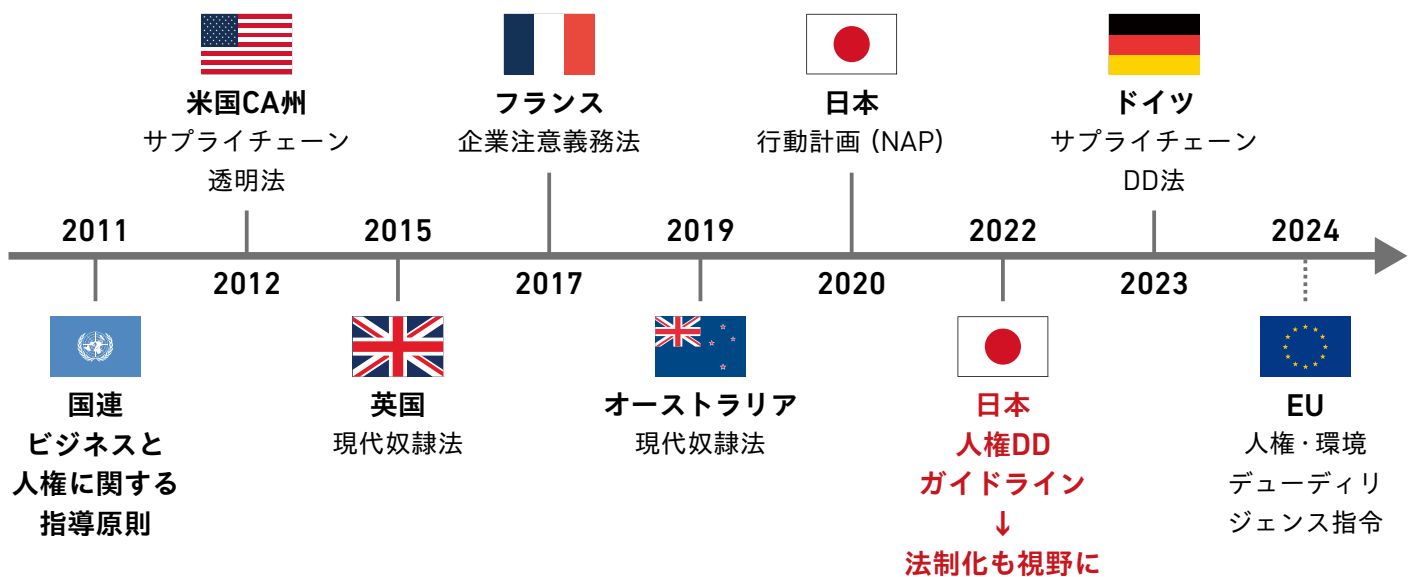
2. 人権に関する動向

(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受けて迅速に、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、2023年にはベトナムやインドネシアなどにも広がっています¹³⁰。2024年9月時点では世界34か国¹³⁰が策定しています。

130 United Nations, 2024. "National action plans on business and human rights" Accessed September 5, 2024. <https://www.ohchr.org/en/special-procedures/wg-business/national-action-plans-business-and-human-rights>

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(CSDDD)の案を公表し、2024年4月に欧州議会¹³¹、5月にEU理事会¹³²で採択されました。本指令は、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るもので、EU域内で設立された一定の規模を満たす企業およびEU域内で一定の年間純売上高を有する企業に適用されることから、日本を含むEU域外企業も対象となる可能性があります。デュー・ディリジェンスの実施範囲には、自社・子会社の企業活動に加えて、バリューチェーンの上流・下流企業の企業活動も含まれます¹³²。なお、金融機関については、自社およびバリューチェーンの上流(調達など)は本指令の適用対象となるものの、バリューチェーンの下流は本指令の適用対象外です。¹³³

EUでの動きとしては、2024年11月にEU理事会で採択された、強制労働製品のEU域内での流通と域外輸出を禁止する規則¹³⁴も挙げられます。これは、サプライチェーンのいずれかの段階において、部分的もしくは全面的に強制労働が用いられた製品の取り扱いを禁止する規則です。事業者はデュー・ディリジェンス義務を課すものではありませんが、問題が認められた製品には、EU市場からの回収および廃棄が命じられます。

131 European Parliament. “Due diligence: MEPs adopt rules for firms on human rights and environment.” Accessed October 28, 2024. <https://www.europarl.europa.eu/news/en/press-room/20240419IPR20585/due-diligence-meps-adopt-rules-for-firms-on-human-rights-and-environment>

132 Council of the EU, 2024. “Corporate sustainability due diligence: Council gives its final approval.” Accessed September 4, 2024. <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2024/05/24/corporate-sustainability-due-diligence-council-gives-its-final-approval/>

133 Official Journal of the European Union, 2024. “DIRECTIVE (EU) 2024/1760 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 13 June 2024 on corporate sustainability due diligence and amending Directive (EU) 2019/1937 and Regulation (EU) 2023/2859” Accessed October 29, 2024. https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202401760

134 Council of the EU, 2024. “Products made with forced labour: Council adopts ban.” Accessed December 13, 2024. <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2024/11/19/products-made-with-forced-labour-council-adopts-ban/>

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、関税法第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 	- 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、一定以上の売上がある外国企業も対象 - 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 	- 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 - 違反の場合は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 	- 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、一定以上の売上がある外国企業も対象 - 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 	- 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 	- 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 人権・環境 デュー・ディリジェンス指令 	- 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、一定以上の売上がある外国企業も対象 - 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 	- 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、一定以上の売上がある外国企業も対象 - 各加盟国において違反の場合の制裁規定を定める	

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

d. 関連イニシアティブの動向

社会関連情報の国際的な情報開示イニシアティブとして、2024年9月に、「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)」が発足しています。TISFDは、不平等および社会課題に関する企業の財務情報開示の強化を目的としたイニシアティブであり、「国連指導原則」や「OECD多国籍企業行動指針」などの基準に準拠した開示を推進しています。TISFDについては、「II. サステナビリティ各論－4. 人的資本－」でも解説しています。

また、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を策定する「GRI (Global Reporting Initiative)」においては、2024年6月に、労働関連の基準全般に関して、開示における透明性の向上を図るため、包括的な見直しを開始したことが公表されています。雇用、報酬と労働時間、労働者に対する重大な変更事項（労働者の代表に関する協議・通知期間、再雇用、スキルアップ、再教育、解雇）といった観点での改訂が予定されており、ILO、国連、OECDなどの枠組みとの整合性が重視されます¹³⁵。

(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り組むさまざまな施策が記載されており、企業がその取り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

135 GRI, 2024. “Blueprint to advance transparency and accountability for labor impacts.” Accessed October 1, 2024.
<https://www.globalreporting.org/news/news-center/blueprint-to-advance-transparency-and-accountability-for-labor-impacts/>

特に近年の日本では、⑤～⑧ハラスメントや⑰⑱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、⑫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、⑭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。」¹³⁶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」¹³⁷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	- 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	「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	- 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における人権尊重のためのガイドライン」をもとに作成

136 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.jpex.co.jp/equities/listing/cg/tvdivq0000008jdy-att/nlsgeu0000005lnul.pdf>

137 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>

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」¹³⁸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。

f. 「人権デューディリジェンスのグッドプラクティス事例集」

2024年4月に、ILO・JETROの調査により、人権DDにおける日本企業の好事例に関する情報をまとめた「人権デューディリジェンスのグッドプラクティス事例集」¹³⁹が公表されました。責任ある企業行動の企業方針等への組み込み、事業における負の影響の評価・防止・軽減等の取組み事例が紹介されています。詳細は、「Ⅲ.実務者向け業務イメージ-3.人権-」で解説しています。

g. 国連ビジネスと人権作業部会による訪日調査の報告書

国連人権理事会（Human Rights Council: HRC）の作業部会では、2024年5月に、2023年に実施した訪日調査の報告書を取りまとめています。当該報告書の中では、日本政府のNAP表明や「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」発行といった取組みの前進を評価する一方で、日本における人権課題のうち高リスク分野である、女性、先住民族、部落関係者、障がい者、移民労働者、LGBTQI+に対する差別の残存などが指摘されており、日本政府や企業には、バリューチェーン全体にわたっての人権デュー・ディリジェンス遂行に向けた取組みの強化が期待されています¹⁴⁰。

138 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>

139 JETRO,2024.「X 責任ある企業行動と人権デューディリジェンス：日本企業のグッドプラクティス」（2024年9月5日閲覧）
https://www.jetro.go.jp/ext_images/world/scm_hrm/ILO-JETRO_RBC_HRDD.pdf

140 United Nations, 2024. “A/HRC/56/55/Add.1: Visit to Japan - Report of the Working Group on the issue of human rights and transnational corporations and other business enterprises.” Accessed October 1, 2024.
<https://www.ohchr.org/en/documents/country-reports/ahrc5655add1-visit-japan-report-working-group-issue-human-rights-and>

3. 企業に求められる取組み

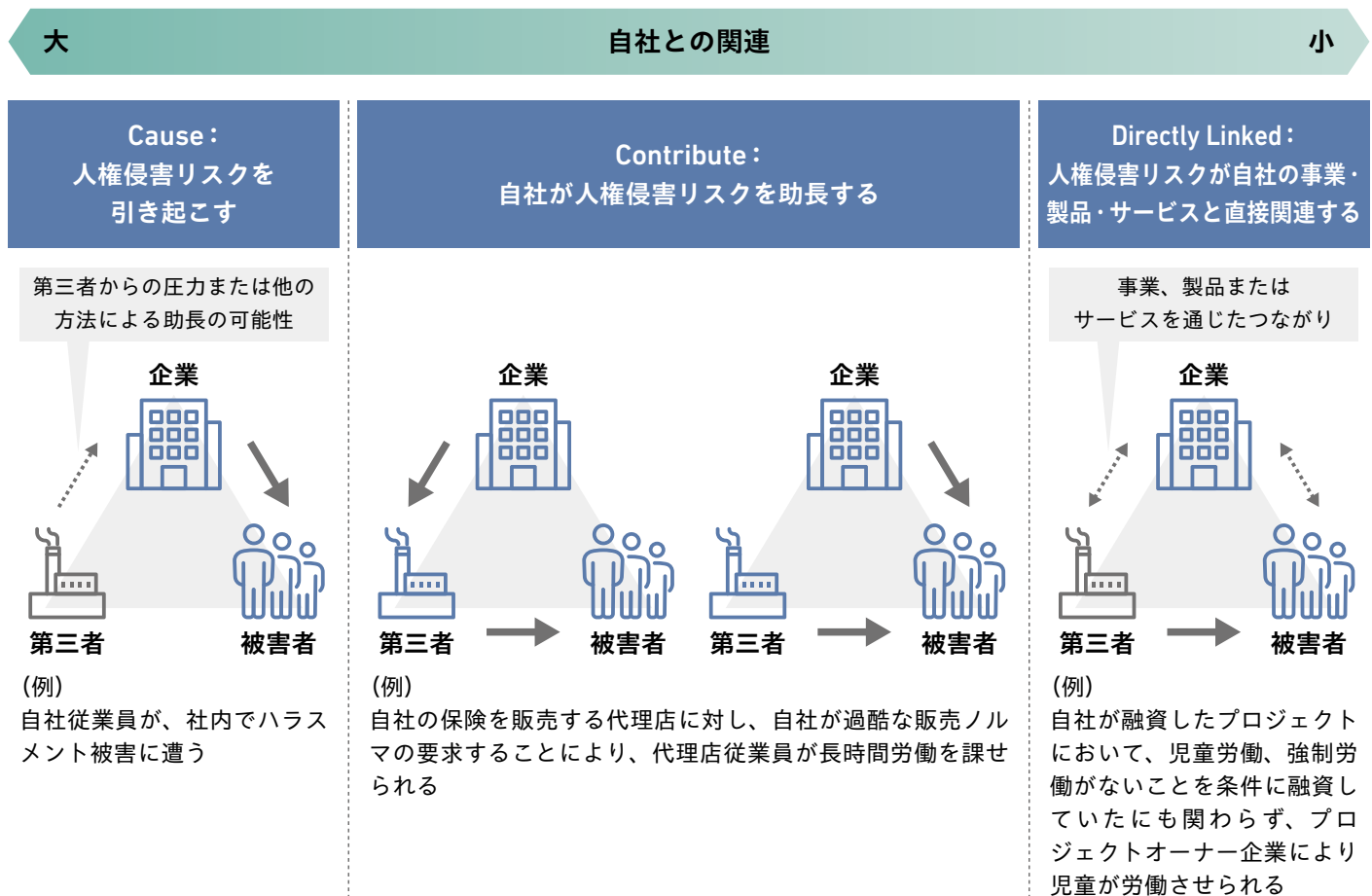
企業は、企業の人権侵害がどのような形で起こり得るのかを理解する必要があります。その上で、生命保険会社であれば、指導原則に即した形で生命保険事業、資産運用それぞれにおける人権課題の整理やリスク評価、救済制度の構築などを行う必要があります。

(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 >

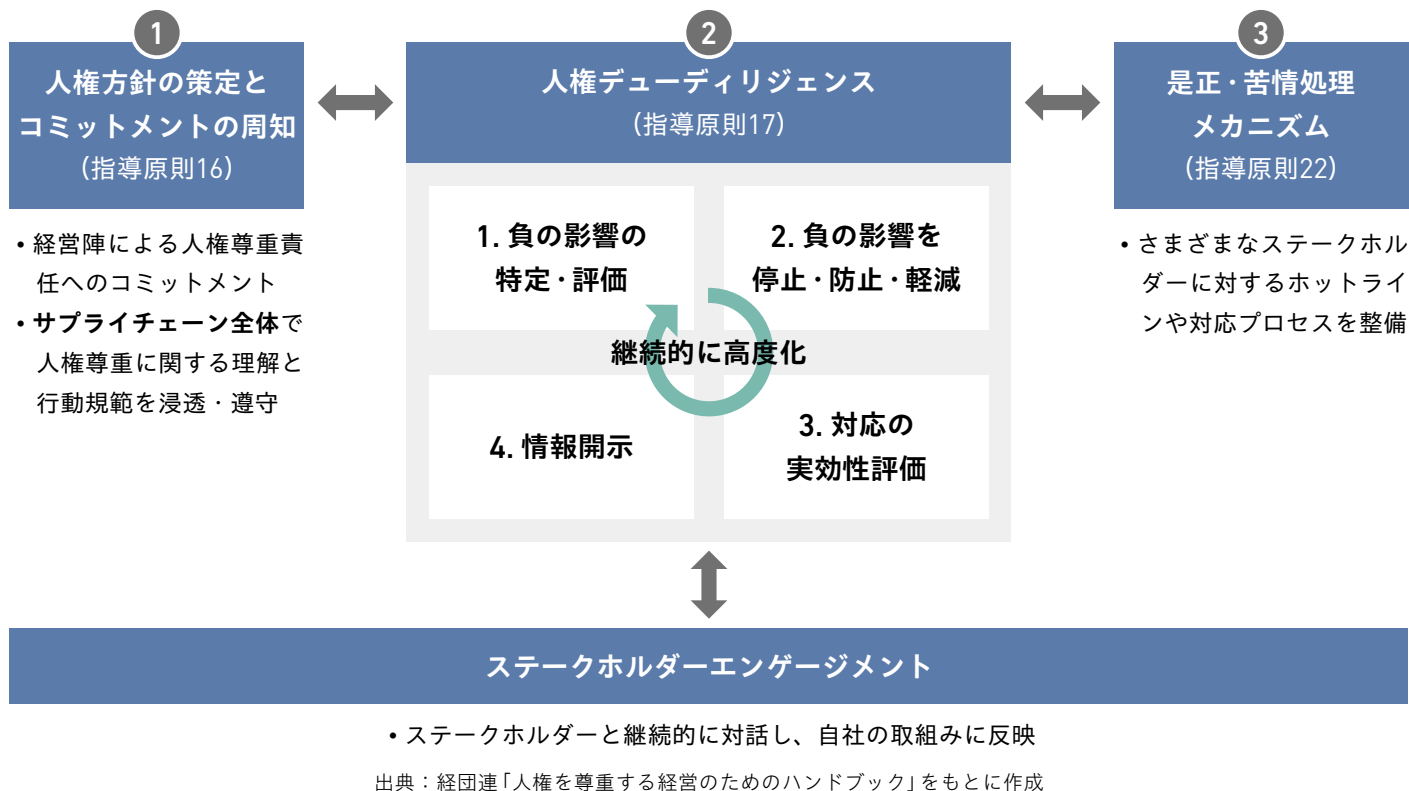


出典：国際民商事法センター「人権尊重についての企業の責任-解釈の手引き-」および経済産業省「責任あるサプライチェーン等における人権尊重のための実務参照資料」をもとに作成

(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>



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。なお、近年では、技術の進展や企業におけるサステナビリティ取組みの重要性の高まりを受けて、「AIと人権」や「金融包摂」という観点での課題取組みも重要性を増しています。

図Ⅱ-3-12の「生命保険事業」における各フェーズ（商品開発・企画や保険引受、査定・支払など）において、近年では、さまざまな業務プロセスでAIなどの新技術が導入されています。また、生命保険事業以外の業務管理において、Chat GPTなどの生成AIを活用する場面も増えていくことが予想されます。AIの活用により業務効率が上がる一方、公正な方法でAIシステムを設計・運用、利用していない場合、気づかぬうちに人権侵害につながるおそれがあります。2024年4月に経済産業省が公表後、11月に更新された「AI事業者ガイドライン（第1.01版）」¹⁴¹などを参考に、開発および利活用においては人権リスクを考慮しながら慎重に取り扱う必要があります。具体的な人権リスクとして、例えば、開発チームに差別意識はなかったとしても偏りのあるデータセットをAIシステムに読み込ませてしまったことで、不公平な価格設定が行われたり、一部の顧客が排除されたりするリスクなどが考えられます。また、社内で認証されているAIシステムを使用せず外部の生成AIサイトを業務使用したことで、内部情報が流出するリスクも想定されます。

141 経済産業省, 2024.「AI事業者ガイドライン（第1.01版）」（2024年12月4日閲覧）
https://www.meti.go.jp/shingikai/mono_info_service/ai_shakai_jisso/20240419_report.html

AI開発・利活用におけるリスク管理に関しては、グローバルで基準策定・法制化に向けた動きが進行しており、2024年3月の国連総会では、安全にAIを活用するための規制やガバナンスの手法・枠組みの策定に向けた決議案が採択¹⁴²されるなど、今後の動向も注視していく必要があります。

人権課題は、金融包摂という観点からも意識していく必要があります。金融包摂は、SDGs目標8（「働きがいも経済成長も」）のターゲットのうち、「国内の金融機関の能力を強化し、全ての人々の銀行取引、保険及び金融サービスへのアクセスを促進・拡大する」¹⁴³に該当し、保険会社を含む各国の金融機関にとっても重要な取組みとなります。例えば、生命保険会社における既存の金融包摂の取組みとしては、高齢であったり障がいをお持ちのご契約者の契約手続・維持において、ご家族のサポートや営業職員・コールセンター職員によるケアをできるようにするためのサービス拡充、同性パートナーの保険金受取人指定といった制度設計の見直しなどが挙げられます。¹⁴⁴このように、人権課題はさまざまな面において、生命保険会社の事業に密接に関わってきます。

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と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シビリティ対応が不十分	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

142 United Nations, 2024. “General Assembly adopts landmark resolution on artificial intelligence.” Accessed October 1, 2024. <https://news.un.org/en/story/2024/03/1147831>

143 外務省, 「SDGグローバル指標 (SDG Indicators)」 (2024年10月1日閲覧) <https://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/oda/sdgs/statistics/goal8.html>

144 明治安田生命保険, 『『みんなにやさしい保険アクセス』(金融包摂の取組み)」 (2024年10月1日閲覧) <https://www.meijiyasuda.co.jp/profile/financial-inclusion/>

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	• 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	• 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	• 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」¹⁴⁵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。

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。

145 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>

<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										
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	- 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	- 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	- 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
テクノロジー・ ④ AIに関する人権課題	保険引受 保全手続 査定・支払	- 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	- 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	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など、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
差別 ジェンダー (性的少数者)の ⑦ 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	- 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 - 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」¹⁴⁶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取り除く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ついている場合 (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のみに留まらないため、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。

146 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

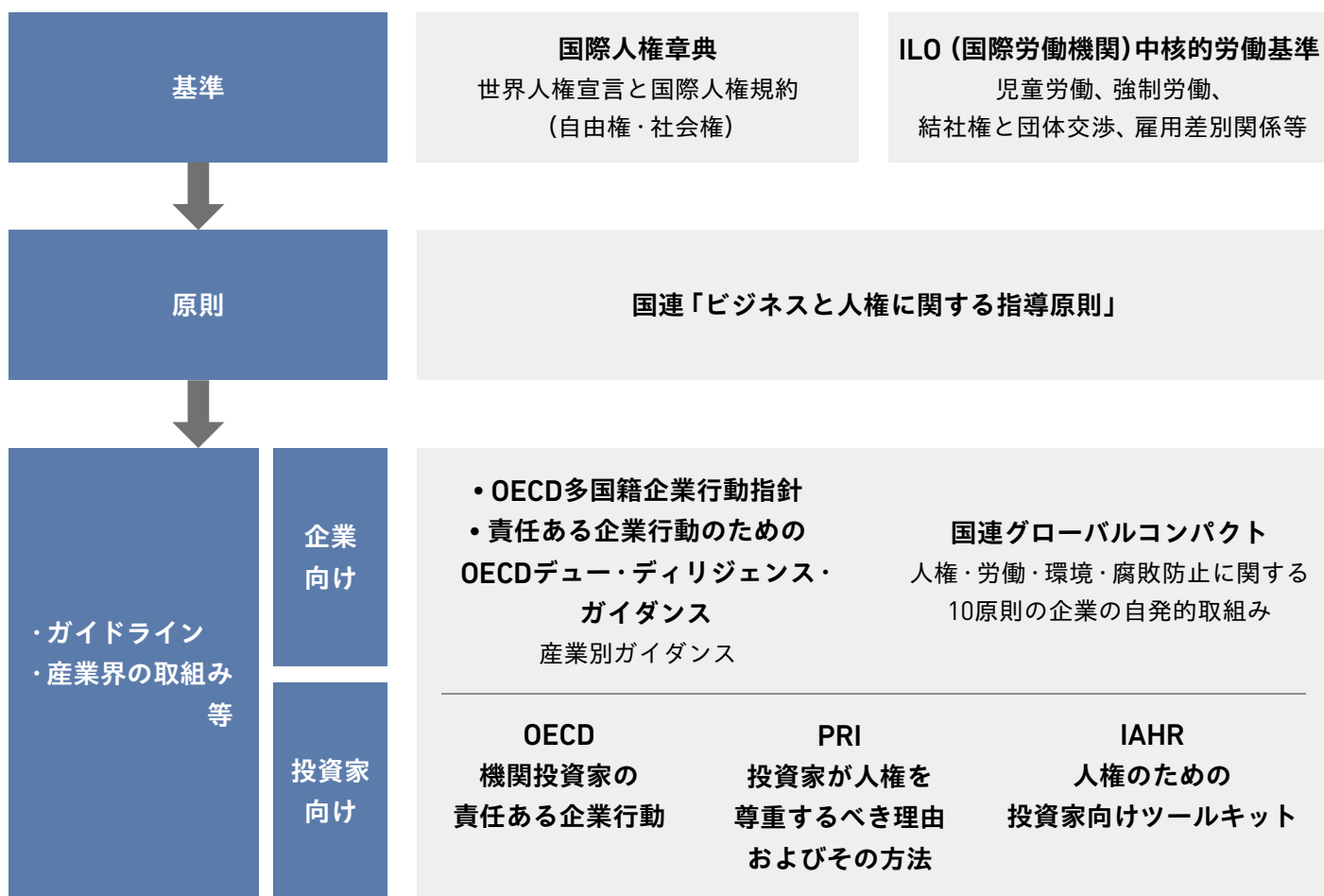
指導原則や海外主要国の法制化などを踏まえて人権課題が可視化されてくると、人権に対するNGOや消費者からの要請や期待が高まってきます。実際に、人権侵害がSNSなどで拡散されると企業に対する批判や不買運動につながっています。また企業だけではなく、投資家に対しても責任ある投資が要請されるようになってきました。

企業が人権を尊重し、投資家が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。

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「SMETA¹⁴⁹」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。

149 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という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。
- これらの考え方を受け、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。さらに、「国際サステナビリティ基準審議会 (International Sustainability Standards Board: ISSB)」は2024年4月、人的資本をサステナビリティ開示基準の次期テーマとして選定したことを発表しました。今後国際的な開示ルールの統一に向けた動きが加速していくことが見込まれます。
- 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つ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践するための「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。」¹⁵⁰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¹⁵¹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¹⁵²。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¹⁵²。

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。」¹⁵⁰と述べられています。

150 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>

151 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でそのインデックスに占める無形資産を割り出している。

152 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

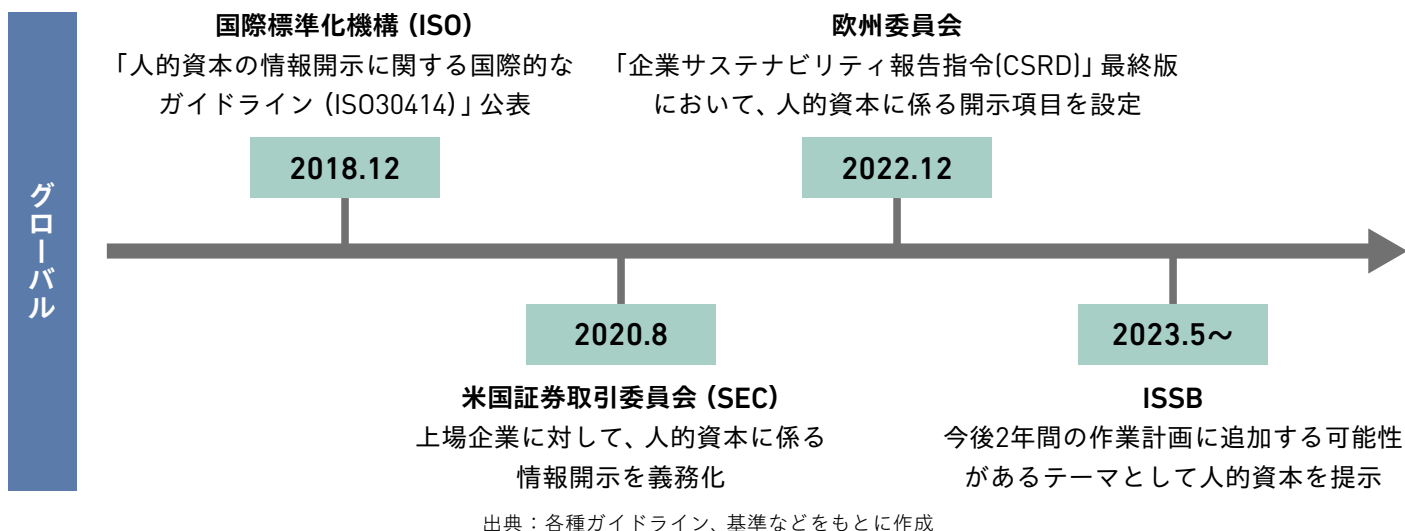
2. 人的資本に関する動向

(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)」¹⁵³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)」¹⁵⁴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」¹⁵⁵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」¹⁵⁶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。¹⁵⁷

153 ISO, 2018. "ISO30414: 2018 Human resource management Guidelines for internal and external human capital reporting." Accessed November 13, 2023. <https://www.iso.org/standard/69338.html>

154 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/corporatesustainability-reporting_en

155 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

156 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

157 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)」は、2024年4月に、サステナビリティ開示基準の次期テーマとして、「生物多様性、生態系及び生態系サービス」に加えて「人的資本」に関するリスク・機会の情報開示に関するリサーチ・プロジェクトを開始することを発表しました¹⁵⁸。投資家からの情報ニーズが高いテーマのひとつとして、人的資本に関する取組みについても今後グローバルでの開示基準の統一に向けた動きが加速する見込みです。

b. 関連イニシアティブの設立

i. 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。

2024年9月に、「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)」などの支援のもと、「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)」が統合し、「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)」が発足しました¹⁵⁹。TISFDは、不平等は時代を象徴する社会問題であるとの考えにもとづき、不平等および社会課題に関する企業の財務情報開示を強化し、企業と投資家が関連するリスクと影響を特定、評価、管理するための支援を目的としたイニシアティブです¹⁶⁰。同イニシアティブは、具体的な活動方針案として「TISFD Proposed Scope and Mandate」¹⁶¹を公表しており、「国連指導原則」や「OECD多国籍企業行動指針」などの基準に準拠しながらTCFDやTNFDの枠組みに整合する形で開示の枠組みを開発する方針を明らかにしています¹⁶²。

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)」¹⁶³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。

158 IFRS.”ISSB to commence research projects about risks and opportunities related to nature and human capital “ Accessed September 5,2024.
<https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2024/04/issb-commence-research-projects-risks-opportunities-nature-human-capital/>

159 TISFD, 2024. Accessed September 10,2024.
<https://www.tisfd.org/>

160 TISFD, 2024. “The Taskforce on Inequality and Social-related Financial Disclosures.” Accessed September 10,2024.
<https://static1.squarespace.com/static/660a7c72cc5a10193c7603ac/t/66450562d01c974614aecab4/1715799394973/TISFD+Overview+doc+%28May+15+2024%29.pdf>

161 TISFD, 2024. “TISFD Proposed Scope and Mandate.” Accessed September 10,2024.
<https://www.tisfd.org/provide-feedback>

162 TISFD, 2024. “The Taskforce on Inequality and Social-related Financial Disclosures.” Accessed September 10,2024.
<https://static1.squarespace.com/static/660a7c72cc5a10193c7603ac/t/66450562d01c974614aecab4/1715799394973/TISFD+Overview+doc+%28May+15+2024%29.pdf>

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

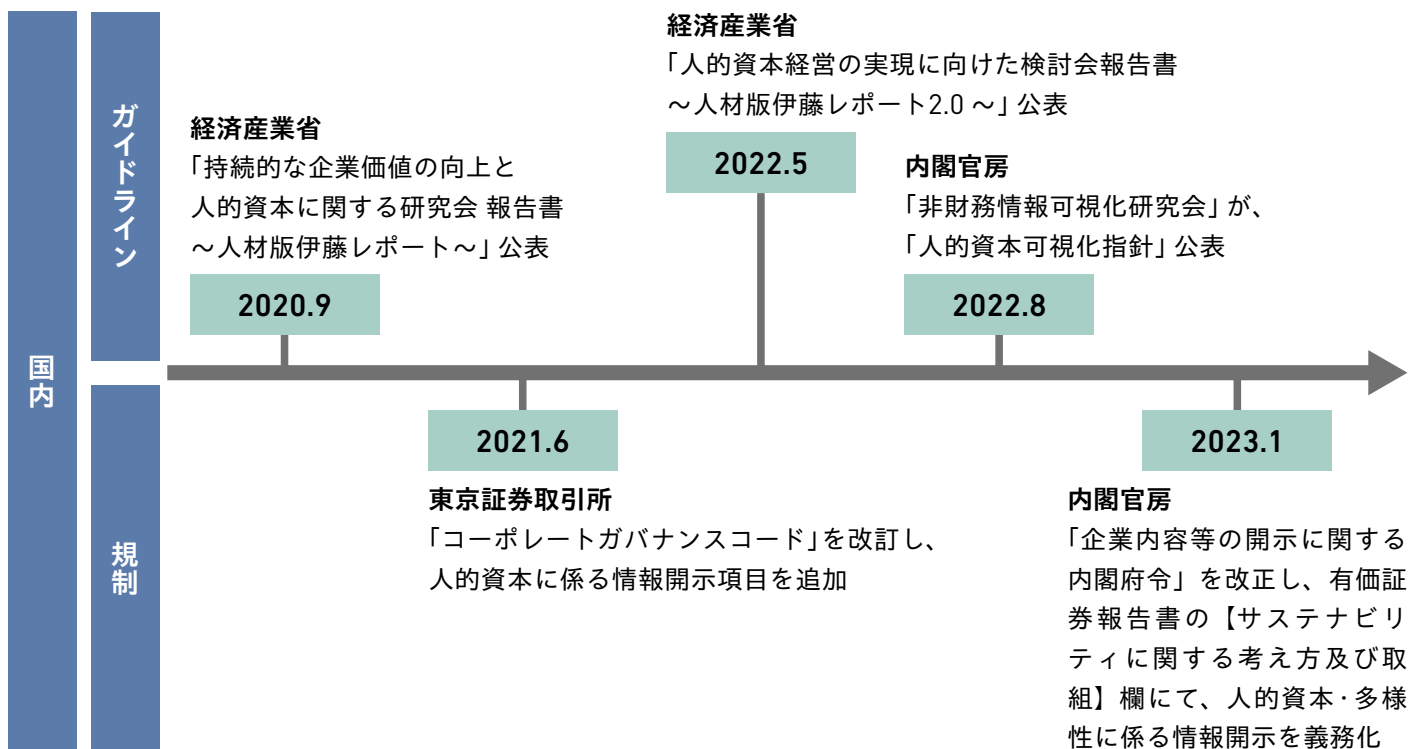
<図II-4-2 「社会・人的資本プロトコル」の4つのステージと9つのステップ>

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」¹⁶⁴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。

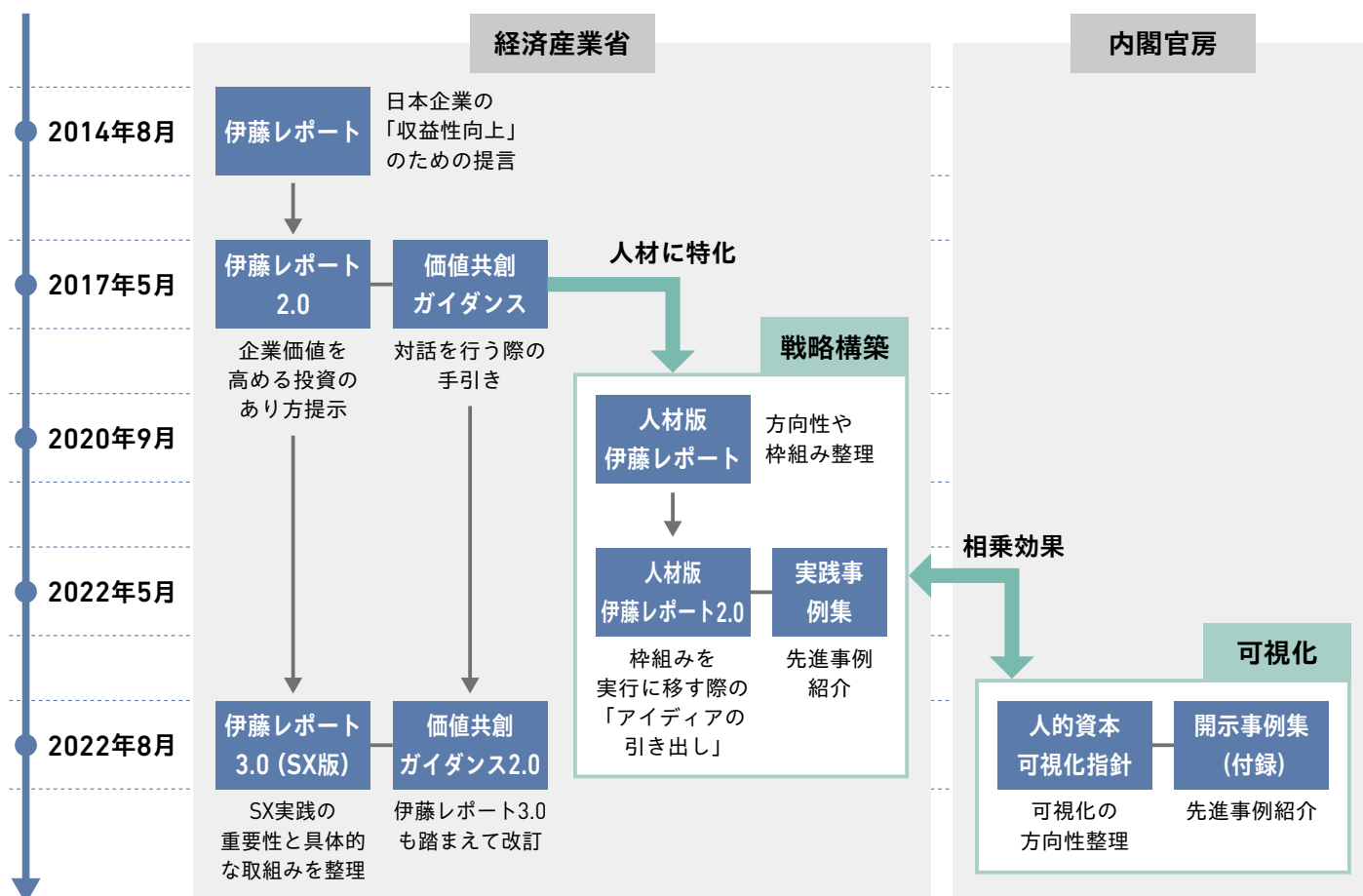
人材版伊藤レポートでは、企業価値の主要な決定因子は有形資産から無形資産に移行しており、企業・個人を取り巻く環境が大きな変化に直面していることを踏まえ、持続的な企業価値の向上を目指すための人的資本に関する考え方の提言がされています。

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」¹⁶⁵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」¹⁶⁶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受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」¹⁶⁷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「価値共創ガイダンス解説資料」、内閣官房「人的資本可視化指針」をもとに作成

164 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

165 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

166 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

167 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/20220830shiryu1.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」¹⁶⁸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もとづく 「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つの構成要素にもとづく開示が必要） 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（デュアルレポーティングの有無を含む）を具体的かつ分かりやすく記載
	政策株式の保有状況	■政策保有株式発行会社との業務提携の概要を記載

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

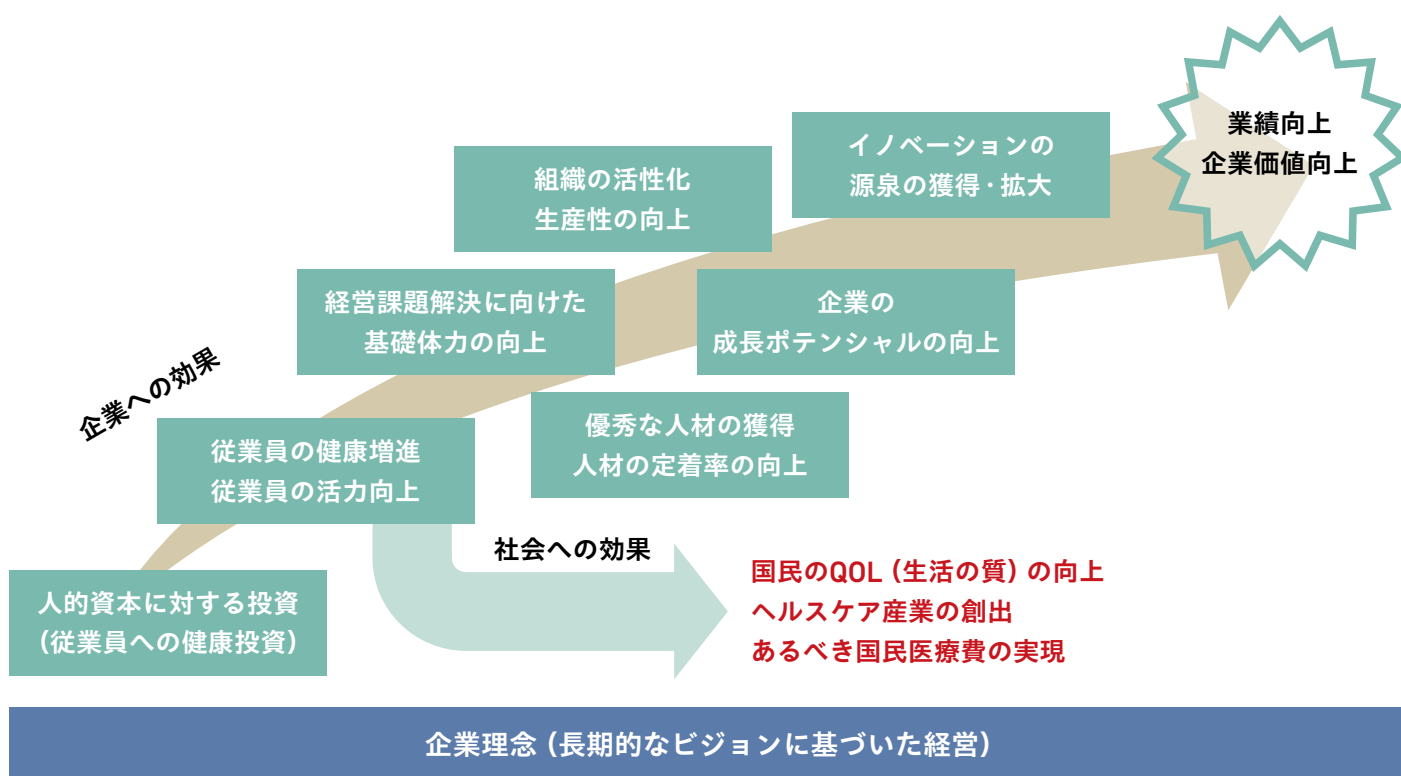
168 東京証券取引所,2021.「コーポレートガバナンス・コード～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～」(2023年11月16日閲覧)
<https://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/tvdivq0000008jdy-att/nlsgeu000005lnul.pdf>

c. 「健康経営®」¹⁶⁹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もと、健康管理を経営的視点から考え、戦略的に実践すること。」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が期待される。」¹⁷⁰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上でも重要な資本の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>¹⁷⁰



出典：経済産業省「健康経営の推進について」をもとに作成

169 「健康経営®」は、NPO法人健康経営研究会の登録商標です。

170 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など、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など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みを設定、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	実施した取組みの効果検証
	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¹⁷⁰。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可以考虑されます。

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」¹⁷¹を策定しました。

171 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、「2024年 宣言達成状況」で開示されている達成状況は80.5%¹⁷²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」¹⁷³が策定されました。

働きやすさや働きがい向上させることで、企業価値の向上につながるという考え方のもと、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。

172 日本健康会議「2024年宣言達成状況」（2024年12月3日閲覧）
http://kenkokaigi-data.jp/datamap2025/pdf/achievement_report_2024.pdf

173 連合総研・QUICKESG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-4-10 日本版ディーセント・ワーク8指標 ¹⁷³ >

1 適切な労働時間と賃金	2 男女格差の撤廃	3 柔軟な働き方	4 職場の安心
雇用管理区分別の平均年間総労働時間 中核	各役職における男女別の人数・割合 中核	男女別のテレワークを利用している従業員の割合・週当たりの平均利用時間 中核	心理的安全性を高める取り組み 中核
雇用管理区分別の平均年収 中核	男女別の平均年収 中核	男女別の育児休業の取得率と取得期間 中核	メンタル不調による休職者の割合 補充
雇用管理区分別・男女別の従業員数 補充	男女別の平均勤続年数 補充	男女別の介護休業の取得人数 補充	
		働きやすさを支援する制度の有無と利用状況 補充	
5 人的資本への投資	6 ダイバーシティ&インクルージョン	7 サプライチェーンの働き方	8 健全な労使関係
雇用管理区分別の一人当たり年間総研修時間 中核	障害者（障害種別）の従業員数と平均勤続年数 中核	サプライチェーンの人権デューデリジェンス 中核	労働組合の有無、組合加入率、組合員の範囲 中核
雇用管理区分別の一人当たり研修費 中核	正社員採用における中途採用比率、中途採用者と新卒採用者の3年内離職率 補充	下請け企業など、サプライチェーン企業との適正取引（価格・納期） 中核	賃金や労働時間などの労働条件に関する労使交渉・協議の有無 補充
新たなスキル習得や主体的なキャリア形成のための仕組み 補充	性的マイノリティに対する取り組みや支援制度 補充	派遣、請負、フリーランスの待遇改善のための取り組み 補充	産業構造の変化や事業変革など、経営課題に対する労使対話の状況 補充
	主な在留資格の外国人就労者数 補充		

出典：連合総研・QUICKESG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であるとされています。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。

e. 人的資本経営コンソーシアム

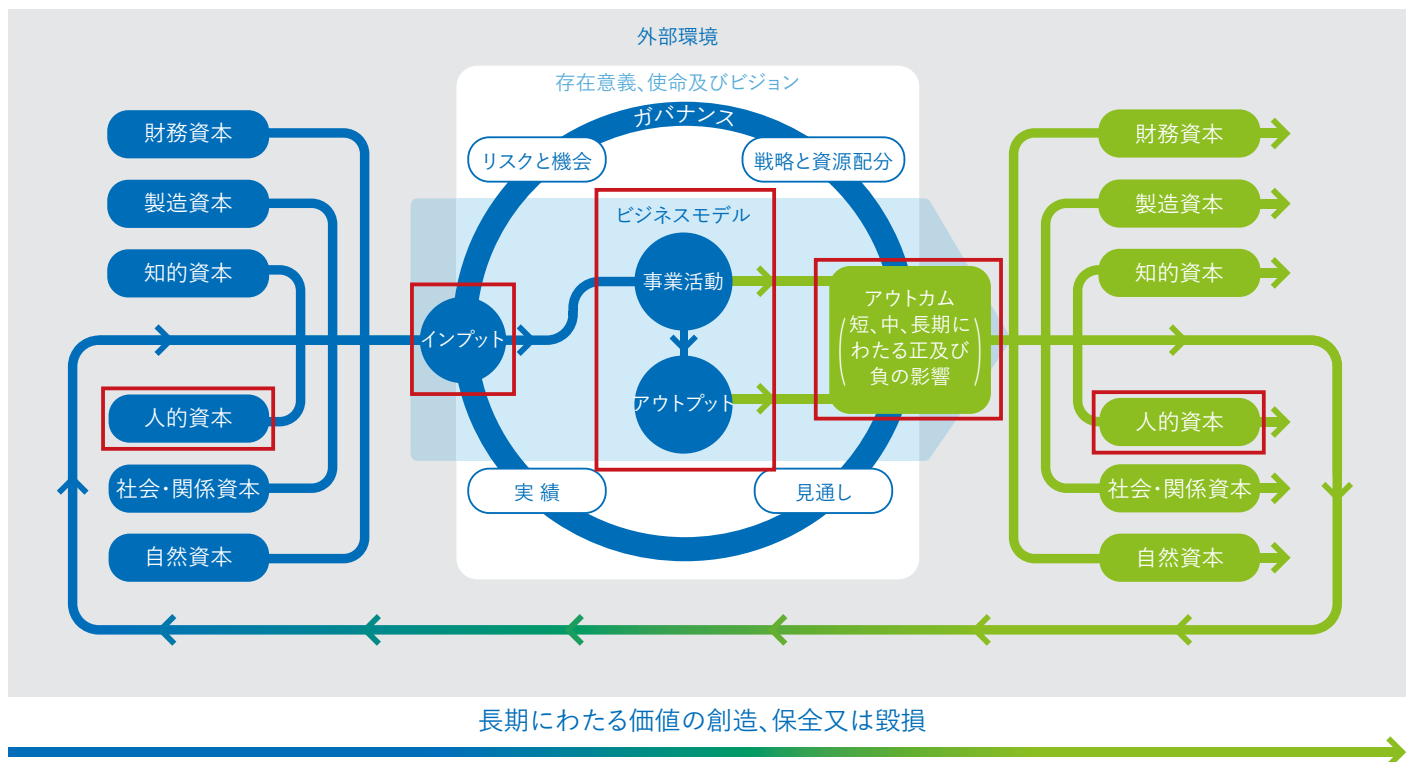
人的資本経営の実践に関する先進事例の共有や企業間での協力に向けた議論などを目的に、2022年に「人的資本経営コンソーシアム」が設立されました。2024年9月時点で、保険会社をはじめ多くの日本企業が参加しています。同コンソーシアムは、人的資本経営の具体的な取組み事例をまとめた「人的資本経営コンソーシアム 好事例集」¹⁷⁴を2023年10月に公表し、企業の経営戦略に紐づく人的資本取組みの実践と開示をサポートしています。

174 人的資本経営コンソーシアム, 2024. 「人的資本経営コンソーシアム 好事例集」(2024年9月11日閲覧)
https://www.meti.go.jp/policy/economy/jinteki_shihon/pdf/goodpractice2023.pdf

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¹⁷⁵統合報告フレームワークの価値創造プロセス（再掲）>¹⁷⁶



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つかないだけでなく、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。

175 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。

176 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 リスキル・学び直し	経営環境の急速な変化に対応するためには、社員のリスキルの促すことが必要であり、社員の自発的なリスキル・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。

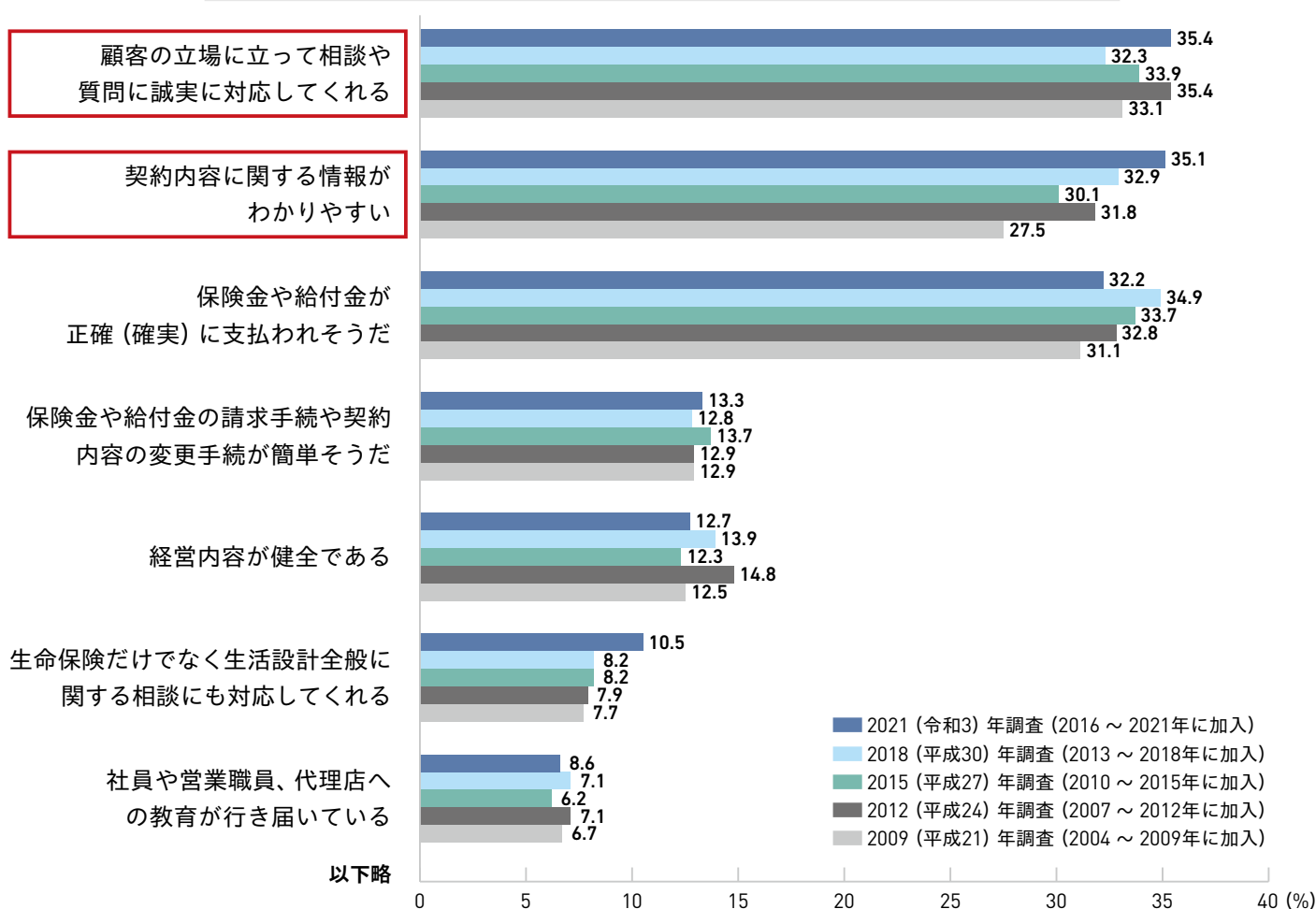
(3) 経営戦略と連動した人的資本取組みの実行

生命保険会社はお客さま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、お客さま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、「お客さま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。どうすればお客さま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¹⁷⁷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。

177 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当する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活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が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」¹⁷⁸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

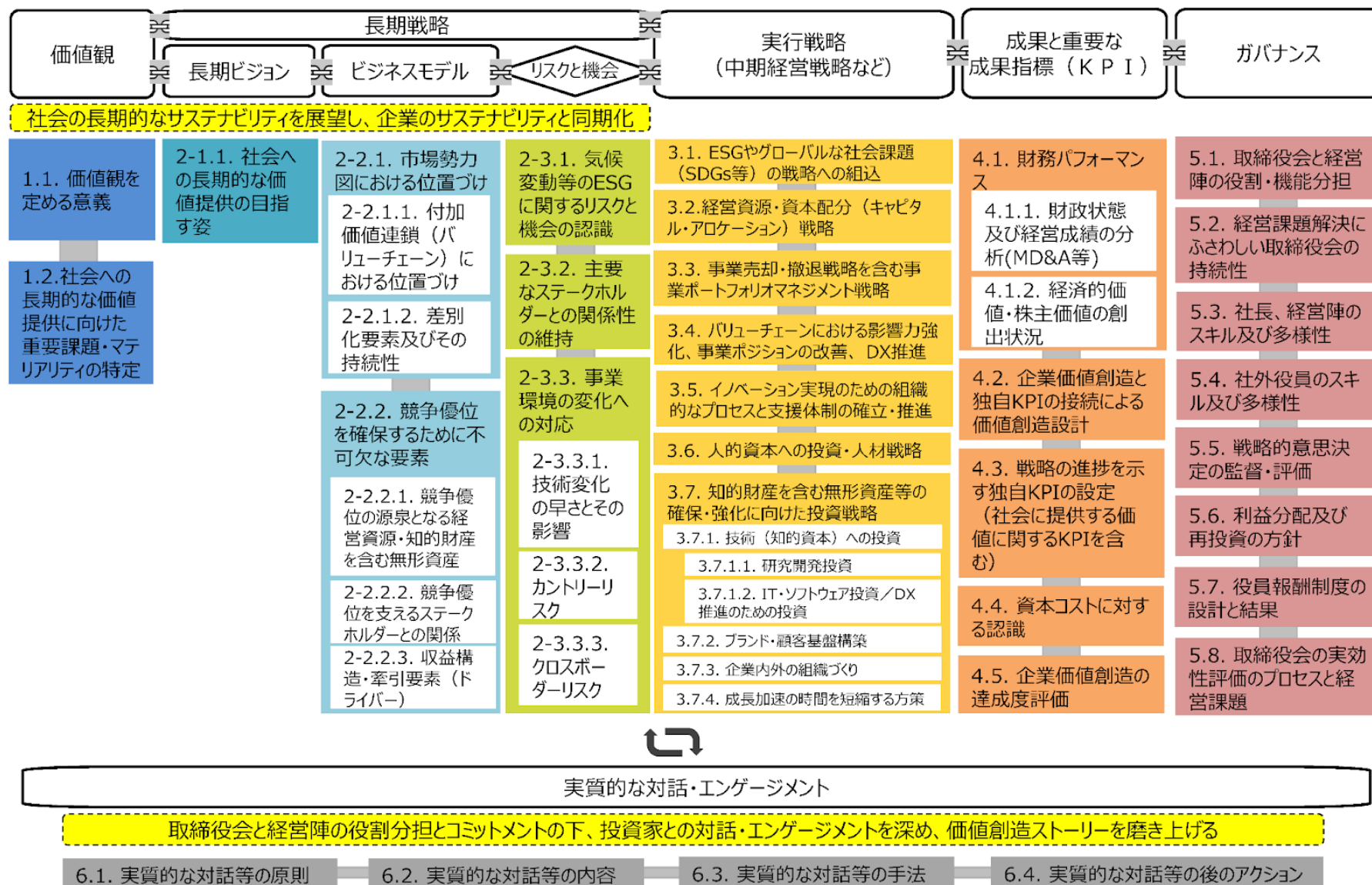
投資家にとっては、価値創造プロセスにおいて人的資本がどのように企業価値に結びついているかが重要になります。

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ついているのか、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。

178 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 >¹⁷⁹

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

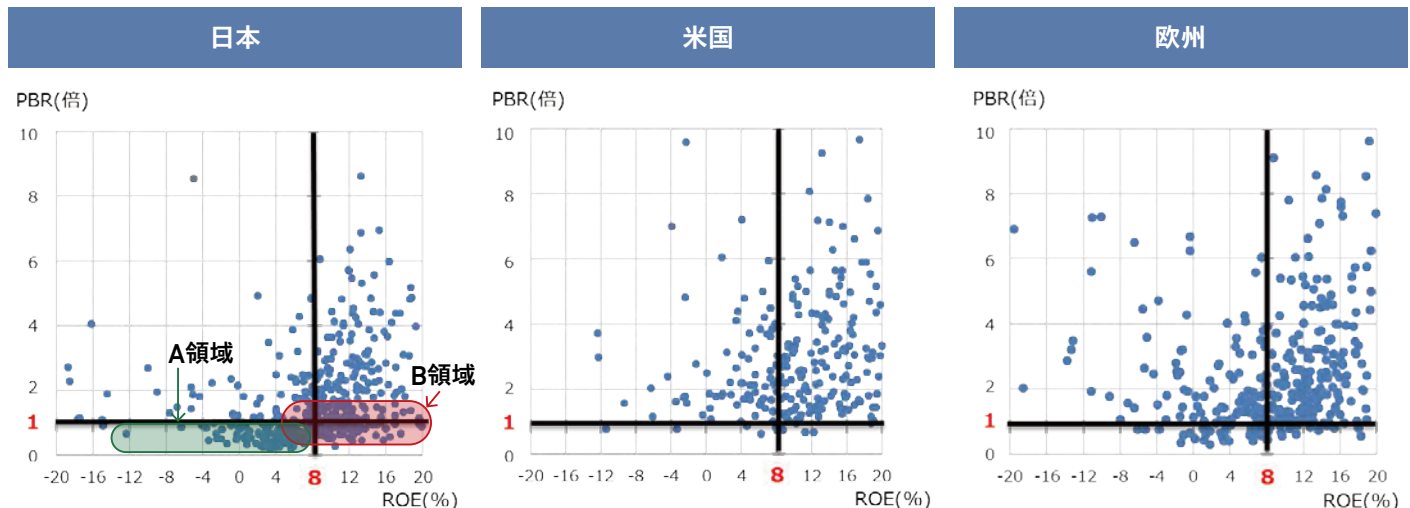
179 経済産業省,2017,「企業と投資家の対話のための「価値協創ガイダンス2.0」（価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス2.0－サステナビリティ・トランスフォーメーション（SX）実現のための価値創造ストーリーの協創－）」（2023年11月13日閲覧）https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/kigyokaikei/Guidance2.0.pdf

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>¹⁸⁰



（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

180 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>

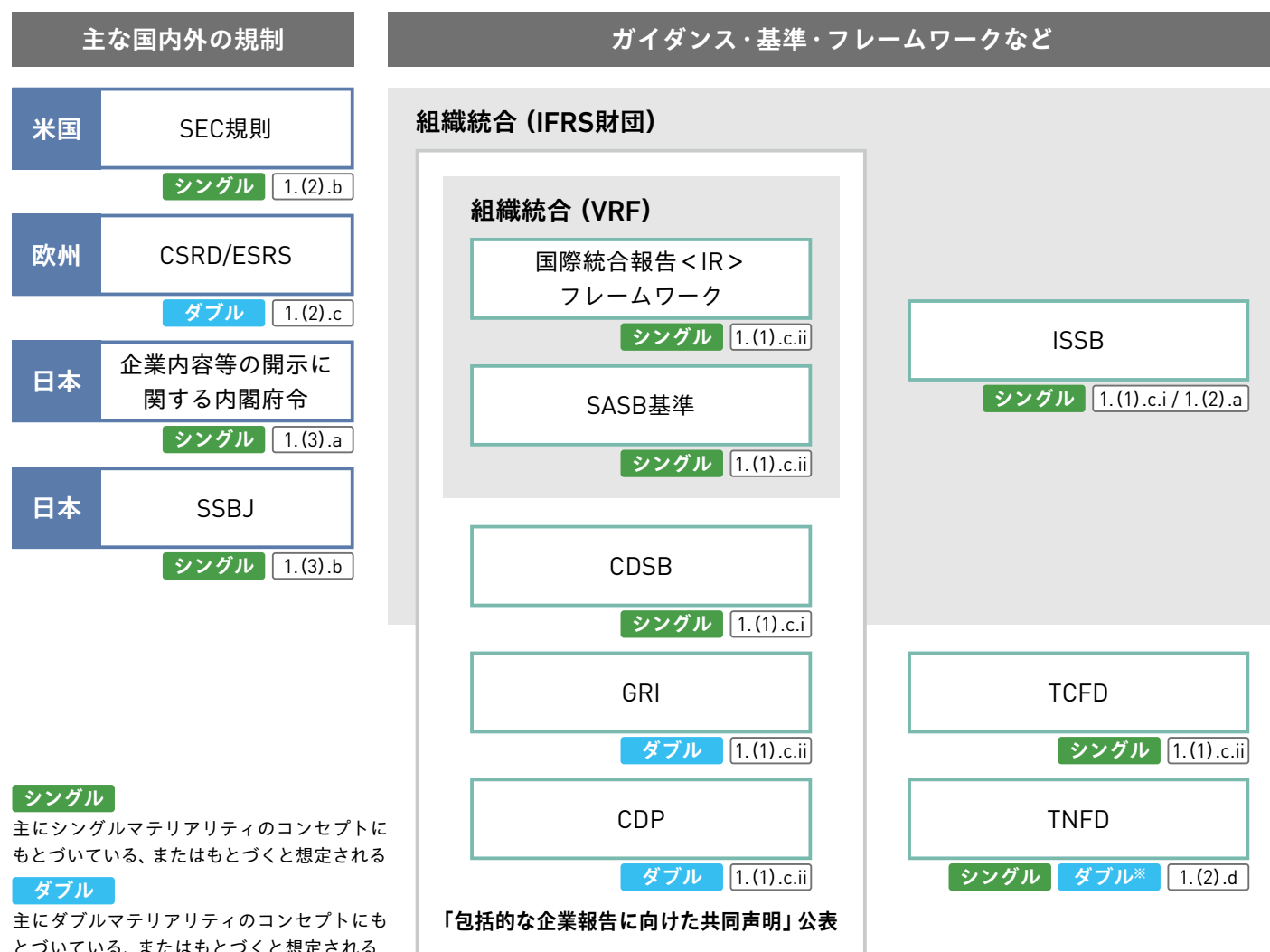
5 情報開示

- 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¹⁸¹、欧州CSRD¹⁸²があります。日本においても、「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、2024年3月にISSBのIFRS S1号、S2号に相当する法定開示の草案が公開されるなど、情報開示の法規制化に係る動きが進んでいます。
- 情報開示の信頼性を確保するための保証制度のあり方についても議論されています。サステナビリティ情報の第三者保証について、SECとCSRDは段階的に求める方針を示しており、日本においても、今後、中期的な重要課題として、保証を求める上での具体的な事項について検討が進んでいく見込みです。
- 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。SSBJによる法定開示の公開草案は遅くとも2025年3月末までの確定が予定されており、予定どおり確定となれば、2025年3月期に係る有価証券報告書から任意での適用が可能です。
- 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。また、サステナビリティに関する各テーマの相互関係性を意識した情報開示の方法を考えていく必要があります。

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

182 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¹⁸³

183 マテリアリティの考え方については、1 (1) b.を参照。

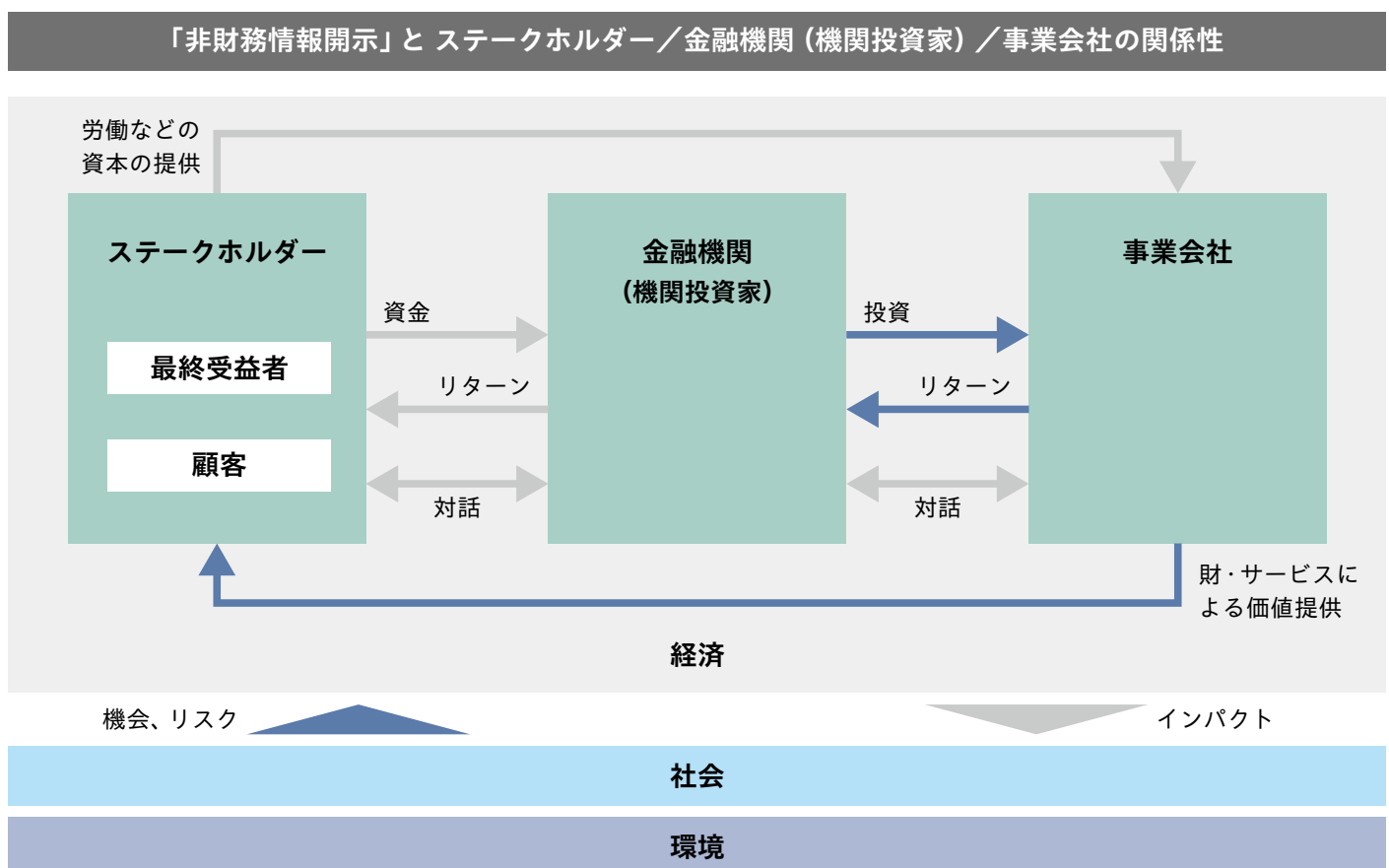
1. 情報開示に関する動向

(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」に関係する動きを青色で示す

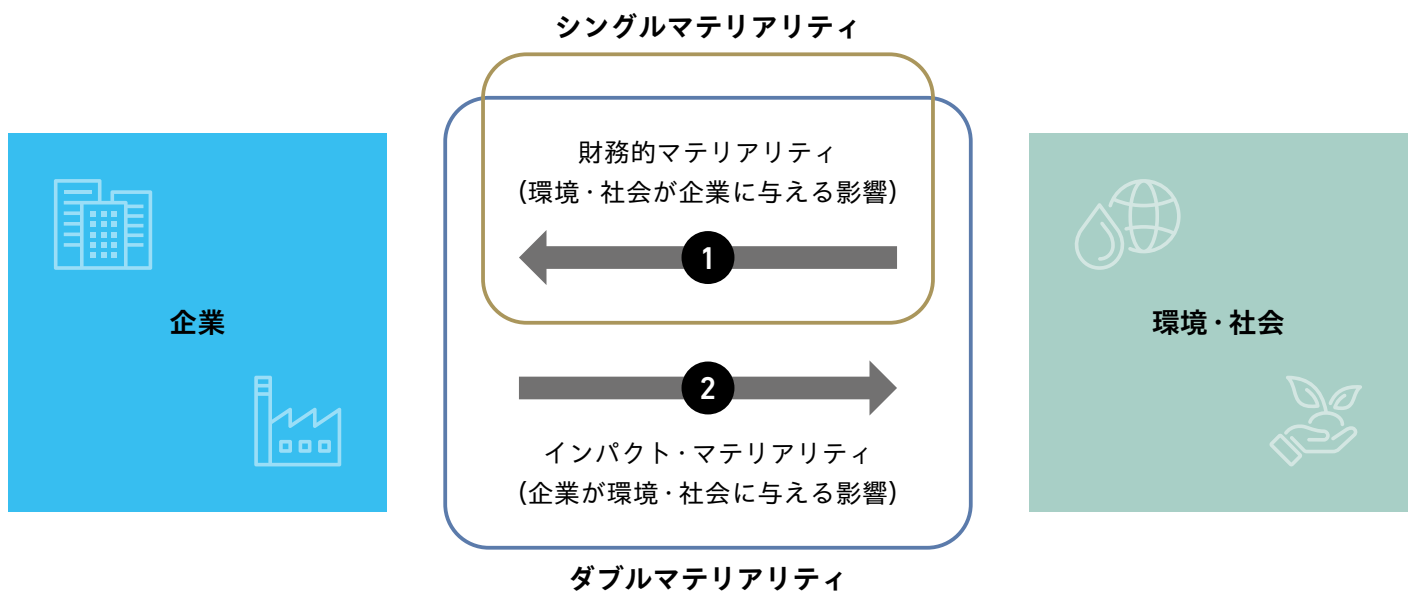
a. マテリアリティ特定の必要性

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～」のもとに作成

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受け、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」¹⁸⁴、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」¹⁸⁵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¹⁸⁶。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すとしています。

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¹⁸⁷などを検討し、開示する枠組みが示されました。

184 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

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

186 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/>

187 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スタンダードを公表し、2021年にその改訂版を公表しました¹⁸⁸。GRIスタンダードは、全ての組織に適用される「GRI共通スタンダード」、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項目別スタンダード」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規則や欧州CSRD/ESRSがあります。

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	IFRSS1/S2号	CSRD/ESRS	SEC規則
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	- 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
今後の予定	生物多様性、人的資本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	気候関連開示規則の適用開始、人的資本開示に関する規則の改正 ¹⁸⁹

出典：ISSB、EC、SECのウェブサイトなどをもとに作成

188 GRI. “GRI Standards Japanese Translations.” Accessed December 8, 2023.

<https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gristandards>

189 SEC, 2024. “Recommendation of the SEC Investor Advisory Committee’s Investor-as-Owner Subcommittee regarding Human Capital Management Disclosure.” Accessed September 19, 2024.

<https://www.sec.gov/files/spotlight/iac/20230921-recommendation-regarding-hcm.pdf>

<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】※1 S1/S2基準	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 気候変動規則		2024/3 最終基準 公表	2025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予定としていたが、 規則適用は一時停止中

※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

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

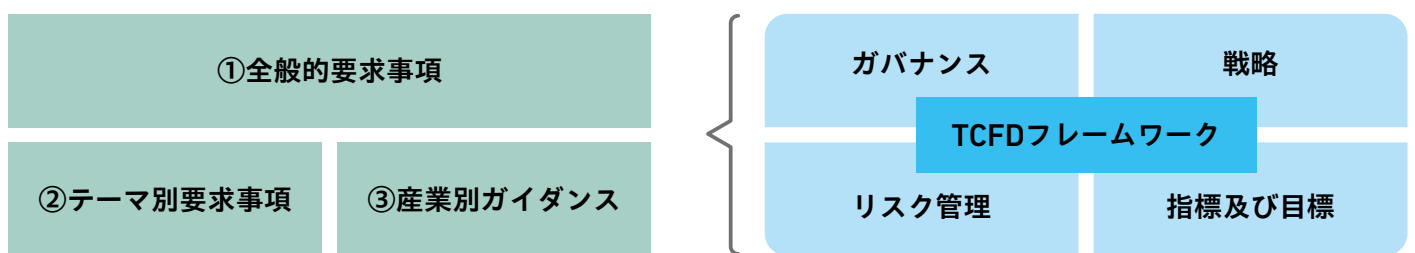
出典：金融庁「2022年12月27日金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」報告の公表について」
別添資料「我が国におけるサステナビリティ開示のロードマップ（2022年12月公表）」などをもとに作成

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。

<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



公表された基準

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

ISSBは2024年4月に、今後取り組むトピックとして「生物多様性、生態系および生態系サービス」と「人的資本」を取り上げる旨を公表しています。また、2024年6月に公表された今後2年間の作業計画では、IFRS S1号とIFRS S2号の導入支援を優先アジェンダとするとともに、SASBスタンダードの強化や他の基準との相互運用性に焦点を当てていくことなどが示されています¹⁹⁰。

ISSBは、その他にも、「循環型経済、資材調達およびバリューチェーン」や「コーポレートガバナンス」、「サイバーセキュリティ、データセキュリティおよび顧客プライバシー」、「経済的不平等」、「新興技術（人工知能を含む）」、「動物の人道的取り扱い」、「先住民の権利」、「公正な移行」、「プラスチック」、「移行計画」、「水資源および海洋資源」についても重要性の高いテーマとして認識しており、今後基準化に向けた検討が開始される可能性もあります¹⁹¹。

2023年6月のISSB基準公表以降、各国・地域で、同基準の適用に向けた動きが進展しています。米国やEUの状況は後続のb、cで説明しているとおりですが、それ以外の地域でも開示基準の制度化は進んでおり、当該地域と関わりを持つ企業はその動向を把握していく必要があります。

ISSB基準は2024年5月時点で、すでに20以上の地域で導入に関する措置が進んでいます。最近では、中国において、企業向けサステナビリティ開示基準（基本基準）の公開草案が公表されました¹⁹²。適用開始のタイミングが比較的早期な事例として、シンガポールやオーストラリアでは2025年開始会計年度から会社規模などに応じて段階的に適用される予定です¹⁹³。

<図II-5-7 米国・EU以外の主要地域におけるISSB基準をベースとした規制の動向>

国	ステータス	施行予定時期
英国	2025年第2四半期に基準を承認予定	2026年1月以降
カナダ	2024年3～6月にコンサルテーションを実施済	2025年1月
中国	2024年5月に草案公開	—
香港	ISSB基準の適用に関するロードマップ作成中	2025年1月
韓国	2024年4月に草案公開	2026年1月以降
台湾	ISSB基準の適用に関するロードマップ作成済	2026年1月から会社規模などに応じて段階的に適用
シンガポール	IFRS S2の気候変動関連開示を義務化する方針を発表	2025年1月から会社規模などに応じて段階的に適用
豪州	2024年中9月に基準案を承認予定最終化 (IFRS S2の気候変動関連に該当する開示から適用)	2025年1月から会社規模などに応じて段階的に適用

出典：各国・地域の開示資料などをもとに作成

190 IFRS, 2024. “Webcast: Overview of the ISSB’s two-year work plan.” Accessed September 18, 2024.
<https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2024/08/webcast-overview-issb-two-year-work-plan/>

191 IFRS, 2024. “Feedback Statement.” Accessed October 25, 2024.
<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/project/issb-consultation-on-agenda-priorities/agenda-consultation-feedback-statement-june-2024.pdf>

192 IFRS, 2024. “Jurisdictions representing over half the global economy by GDP take steps towards ISSB Standards.” Accessed September 19, 2024.
<https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2024/05/jurisdictions-representing-over-half-the-global-economy-by-gdp-take-steps-towards-issb-standards/>

193 PwC, 2024. “Monthly update by PwC Australia.” Accessed September 19, 2024.
<https://www.pwc.com.au/asia-practice/japan/japanese/newsletters/jsd-newsletter-may2024.pdf>

b. 米国SEC規則

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。規則案は2024年3月に最終化され、気候関連のリスクおよびリスク管理に関する開示、リスクに対するガバナンスに関する開示に加えて、気象やその他の自然現象による財務的影響を、財務諸表において開示することが要求されています¹⁹⁴。なお、この最終規則は、2025年開始会計年度から段階的に適用予定ですが、その公表後に提起された当該規則の停止もしくは強化などを求める訴訟に対応するため、2024年4月に適用の一時停止が発表されています¹⁹⁵。停止解除となれば、SEC登録企業のうち大規模な企業から段階的に適用が始まり、スコープ1・2の排出総量に加え、排出された温室効果ガスのうち二酸化炭素をはじめとした重要性のある構成ガスについて個別の開示も要求されること、保証に関する要求事項も含まれることなどから、規則の内容把握など適用に向けた準備を進めておく必要があります¹⁹⁶。

なお、米国においては、SECによる規則のほか、気候変動関連の情報開示を州で義務づける動きもあります。カリフォルニア州では2023年10月に、同州で事業を行っているなど一定の基準を満たす企業を対象に、気候変動に関する開示を義務づける法案が成立しています。¹⁹⁷ 本法案は、2024年8月に議会で承認、9月に州知事により署名され¹⁹⁸、スコープ1・2は2026年、スコープ3は2027年からの開示が求められることが決定しています¹⁹⁹。

194 SEC, 2024. “SEC Adopts Rules to Enhance and Standardize Climate-Related Disclosures for Investors.” Accessed September 19, 2024. <https://www.sec.gov/newsroom/press-releases/2024-31>

195 PwC, 2024. 「米国証券取引委員会 (SEC) の気候関連開示規則が最終化、日本企業がすべきこととは」 (2024年9月19日閲覧) <https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/column/sustainability-disclosure-standards/vol02.html>

196 PwC, 2024. 「米国証券取引委員会 (SEC) の気候関連開示規則が最終化、日本企業がすべきこととは」 (2024年9月19日閲覧) <https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/column/sustainability-disclosure-standards/vol02.html>

197 金融庁, 2024. 「第1回 金融審議会 サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ 事務局説明資料」 (2024年9月18日閲覧) https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/sustainability_disclose_wg/shiryou/20240326/03.pdf

198 PwC, 2024. “California advances amendments to sustainability reporting laws.” Accessed September 19, 2024. https://viewpoint.pwc.com/dt/us/en/pwc/in_briefs/2024/2024-in-brief/ib202410.html

199 California Legislative Information. “SB-219 Greenhouse gases: climate corporate accountability: climate-related financial.” Accessed October 7, 2024.

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。セクター共通の基準(Set1)は2024会計年度から段階的に適用開始となりますが、セクター別およびEU域外企業向けの基準(Set2)は、当初の採択期限である2024年6月から2年延期となっています²⁰⁰。

<図II-5-8 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 ^{※2 201}	
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

200 European Council, 2024. “Council adopts directive to delay reporting obligations for certain sectors and third country companies.” Accessed September 24, 2024.

<https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2024/04/29/council-adopts-directive-to-delay-reporting-obligations-for-certain-sectors-and-third-country-companies/>

201 大規模事業体に関する閾値が引き上げ予定のため、引き上げ予定の数値を記載。

< 図II-5-9 ESRs概要 >

Set1				Set2
横断的基準	環境	社会	ガバナンス	
ESRS 1	ESRS E1	ESRS S1	ESRS G1	分野別・補充的な基準
全般的原則	気候変動	自社の従業員	事業活動	
ESRS 2	ESRS E2	ESRS S2		中小企業向け基準
一般的な開示事項	汚染	バリューチェーンにおける従業員		
	ESRS E3	ESRS S3		
	水と海洋資源	影響を受けるコミュニティ		
	ESRS E4	ESRS S4		第三国（EU域外）事業者向け基準
	生物多様性とエコシステム	消費者および最終顧客		
	ESRS E5			
	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～」のもとに作成

企業による円滑なESRSの適用を促すため、EFRAGとISSBは2024年5月に、ESRSとISSB基準の気候関連開示における相互運用性を高めるためのガイダンス²⁰²を発行しました。両基準の適用が求められる場合、このガイダンスに従うことで両方の気候関連基準に準拠することが可能です。

また、EFRAGは2024年6月に、開示検討の参考となる4つの文書（「IG1: マテリアリティ評価に関する適用ガイダンス（MAIG）」、「IG2: バリューチェーンに関する適用ガイダンス（VCIG）」、「IG3: ESRsデータポイントのリスト」、「Q&Aプラットフォーム」）を公表しており、ここでは事例などを交えた概説や、適用の要求事項を一覧として参照することができます²⁰³。

202 IFRS, 2024. “ESRS-ISSB Standards Interoperability Guidance.” Accessed October 7, 2024.
<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/supporting-implementation/issb-standards/esrs-issb-standards-interoperability-guidance.pdf>

203 PwC, 2024. 「欧州サステナビリティ報告基準（ESRS）の適用を支援する4つの主要文書の公表【速報解説】」（2024年9月24日閲覧）
https://viewpoint.pwc.com/dt/jp/ja/pwc/in_briefs/in_briefs_JP/20240611_inbrief_int.html

d. TNFD (The Task force 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るため、現時点から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。

「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)」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を行っています。IAASBは、ISSB基準をはじめあらゆる基準に適用可能な、合理的保証および限定的保証の双方を意識した国際的なサステナビリティ保証基準として、2024年11月に「国際サステナビリティ保証基準5000『サステナビリティ保証業務の一般的要求事項』」を公表しました。この公表を受け、「証券監督者国際機構 (International Organization of Securities Commissions: IOSCO)」は、投資家に提供される開示情報の信頼性向上などに資するものとして本保証基準を支持する声明を発表しています²⁰⁴。また、IESBAは、保証業務の実施に関する倫理規程の公開草案を公表しています²⁰⁵。第三者保証については、SEC規則 (現在、適用は一時停止中) とCSRDでは段階的に第三者保証を求める方針が示されています。

SEC規則は、開示の適用開始後、一定規模の企業に対してScope1・2に対する限定的保証を要求し、そのうち一部の企業は、その後、合理的保証に移行する予定です。CSRDは、開示の適用開始と同時に限定的保証から開始、その後、合理的保証に移行予定です²⁰⁶。SECとは異なり、CSRDはサステナビリティ開示全般について保証を受ける必要があります。日本でも、中期的な重要課題として、金融審議会「サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ」にて、具体的な検討が進む見込みです。

204 IOSCO, 2024. "IOSCO Issues Statement of Support on the IAASB's International Standard on Sustainability Assurance (ISSA) 5000" Accessed December 12, 2024.
<https://www.iosco.org/news/pdf/IOSCONEWS746.pdf?v=4>

205 IESBA. "A Commitment to Trustworthy Sustainability Reporting and Assurance." Accessed December 12, 2024.
<https://www.ethicsboard.org/publications/proposed-international-ethics-standards-sustainability-assurance-including-international>

206 金融庁, 2024. 「第1回 金融審議会 サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ 事務局説明資料」(2024年9月18日閲覧)
https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/sustainability_disclose_wg/shiryoku/20240326/03.pdf

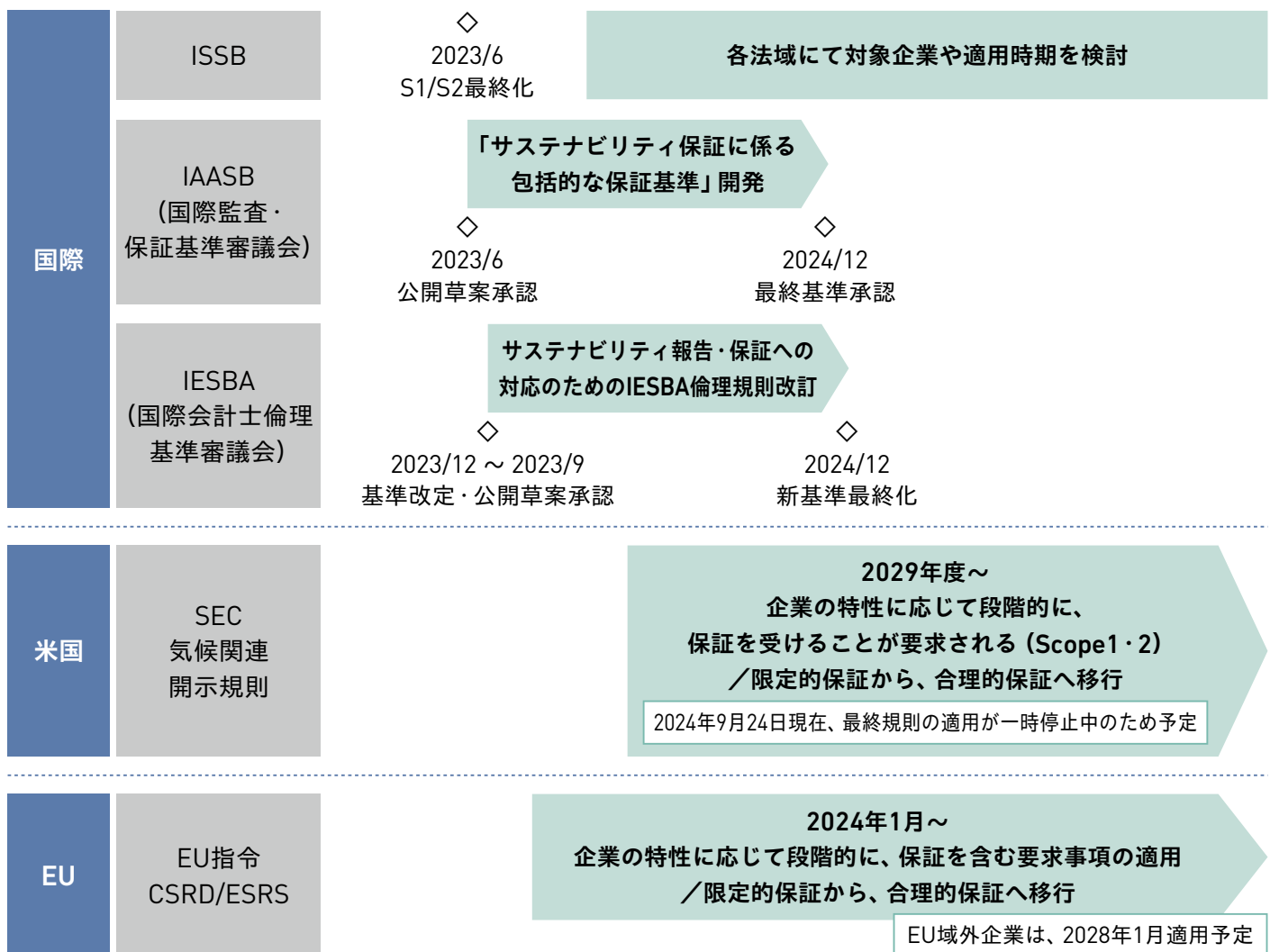
< 図II-5-10 国際的な情報開示規制、基準の第三者保証導入状況 >

2023/3

2024/3

2025/3

2026/3以降



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 (ISAE3000²⁰⁷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、保証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、保証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

207 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受け、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、2024年3月に、ISSBのIFRS S1号、S2号に相当する法定開示基準の草案が公開されました。本開示基準は、2024年度中の確定が予定されており、プライム上場企業では会社の規模に応じて段階的に適用が義務化され、それ以外の企業も任意適用が可能となる見込みです²⁰⁸。

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。

208 サステナビリティ基準委員会, 2024. 「現在開発中のサステナビリティ開示基準に関する今後の計画」（2024年9月19日閲覧）
https://www.ssb-j.jp/wp-content/uploads/sites/6/2024_0404_ssbj.pdf

< 図II-5-11 「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もとづく「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ための記載とし、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つの構成要素にもとづく開示が必要） 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）を具体的に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つの構成要素にもとづき開示 ・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

SSBJはISSBのIFRS S1号、S2号の日本版基準として、2024年3月に、サステナビリティ開示ユニバーサル基準公開草案「サステナビリティ開示基準の適用（案）」、サステナビリティ開示テーマ別基準公開草案第1号「一般開示基準（案）」、サステナビリティ開示テーマ別基準公開草案第2号「気候関連開示基準（案）」を公表しました。これらの基準は2024年度中（遅くとも2025年3月末まで）に確定予定です。

開示義務化の具体的な動きが見られる中、金融庁は2024年2月に「サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ」を立ち上げ、SSBJ基準の具体的な適用対象企業や時期、適用に向けた準備などに関する議論のほか、サステナビリティ情報の信頼性確保に向けた保証制度の整備を含む議論を進めています²⁰⁹。SSBJの基準は、予定どおりに確定した場合、確定基準の公表日以後、終了する年次報告期間（遅くとも2025年3月31日以後終了する年次報告期間）に係るサステナビリティ関連財務開示から適用可能となります²¹⁰。3月期決算企業を想定した場合、2025年6月末までに公表される、2025年3月期に係る有価証券報告書から開示可能となる予定です。2027年3月期からは、プライム上場企業のうち時価総額3兆円以上、2028年3月期からは、時価総額1兆円以上、2029年3月期からは、時価総額5,000億円以上の企業で適用が義務化される見込みです。²¹¹

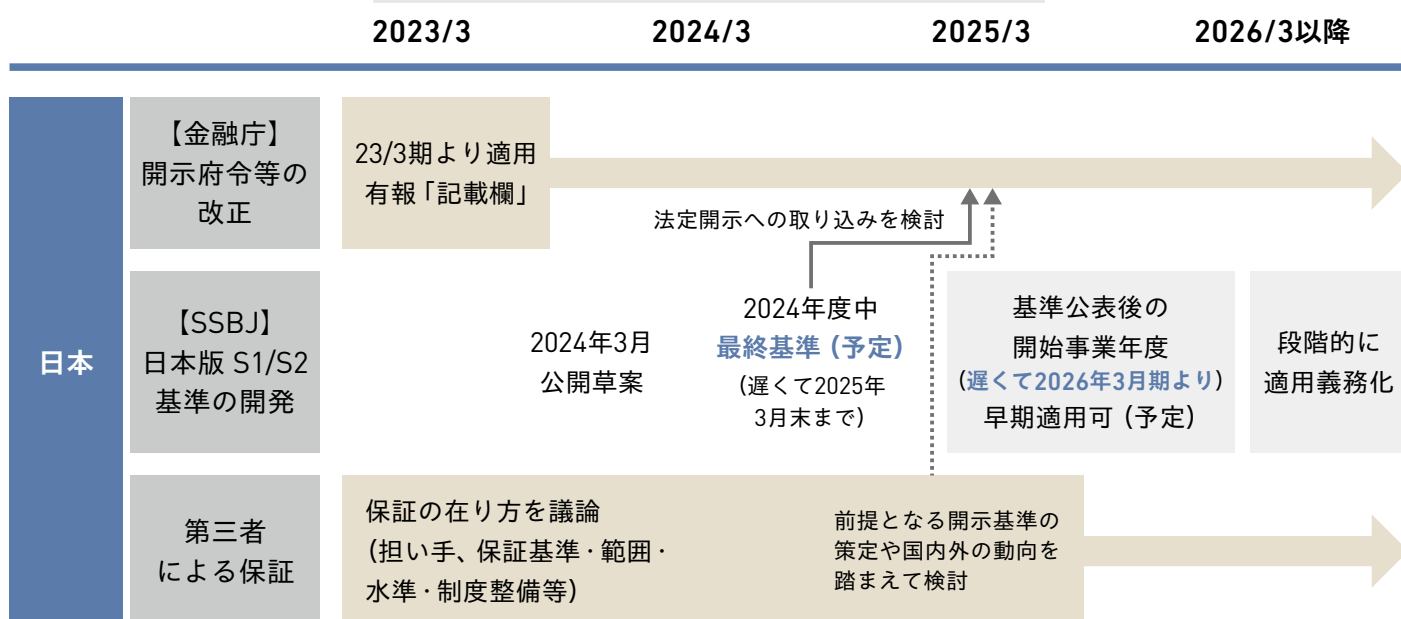
209 金融庁, 2024.「第1回 金融審議会 サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ 事務局説明資料」(2024年9月18日閲覧)
https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/sustainability_disclose_wg/shiryou/20240326/03.pdf

210 サステナビリティ基準委員会, 2024.「現在開発中のサステナビリティ開示基準に関する今後の計画」(2024年9月19日閲覧)
https://www.ssb-j.jp/jp/wp-content/uploads/sites/6/2024_0404_ssbj.pdf

211 金融庁, 2024.「第3回 金融審議会 サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ 事務局説明資料」(2024年9月18日閲覧)
https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/sustainability_disclose_wg/shiryou/20240628/01.pdf

2. 企業に求められる取組み

<図II-5-12 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基準による開示と第三者保証の法規制化への対応が求められます。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検討が進んでいます。

企業は、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、国内企業の動きおよび基準遵守に係るステークホルダーからの要求などを併せて把握する必要があります。

情報開示を行うためには、自社や企業グループ全体の現状を把握した上で、企業グループ全体での取組み方針の決定、浸透プロセスの検討、データの収集・整理（法定開示における連結ベースのデータ取得手法の検討などを含む）といった実作業を進める必要があります。企業体制の確立には時間を要することが想定されるため、開示の検討を早期に進めることが望ましいと考えられます。

また、「II.サステナビリティ各論-2.自然資本・生物多様性-」でも解説したとおり、サステナビリティに関するテーマは相互に関係性があるため、企業が取組みを進めたり、情報開示を行う上でも、全社戦略との整合性に加えて、テーマ間のつながりを意識した対応が望ましいと考えられます。情報開示においては、法規制のみならず、主要なイニシアティブによるガイドラインなども参考に、自社の事業に適した開示の方法を考えていく必要があります。情報開示の実務については「III.実務者向け業務イメージ 5.情報開示-」で改めて解説します。

<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)
- ・全社戦略や、各サステナビリティテーマ間のつながりを意識した情報開示
- ・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、政府による2020年10月の2050年カーボンニュートラル宣言²¹²を受け、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。同年12月に金融庁が設置した「サステナブルファイナンス有識者会議」では、トランジション・ファイナンスを含む、サステナブルファイナンスの推進に関する議論が重ねられています。2023年7月に閣議決定された「脱炭素成長型経済構造移行推進戦略（GX推進戦略）」では、「GX経済移行債」の発行も進められています。
- 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。

212 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

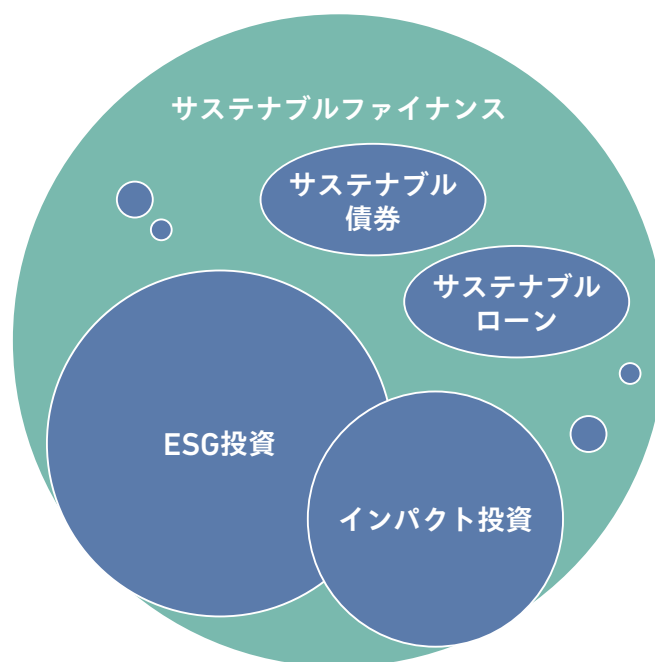
1. サステナブルファイナンスとは

(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²¹³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²¹⁴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。

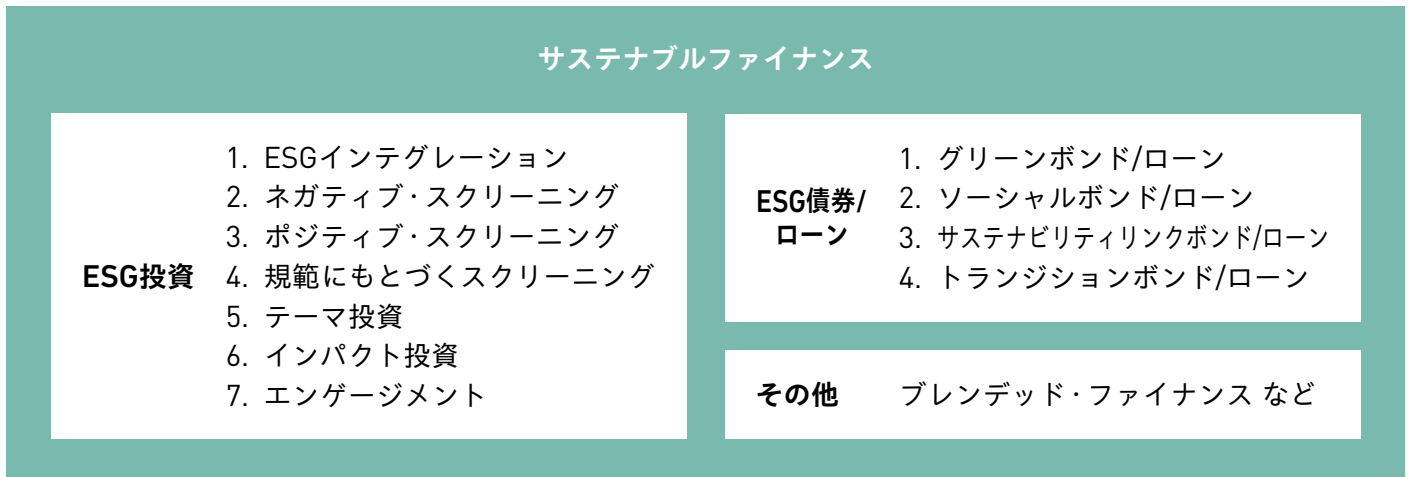
213 金融庁, 2014. 「『責任ある機関投資家』の諸原則<<日本版スチュワードシップ・コード>>~投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すために~の確定について」(2023年11月16日閲覧)
<https://www.fsa.go.jp/news/25/singi/20140227-2.html>

214 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

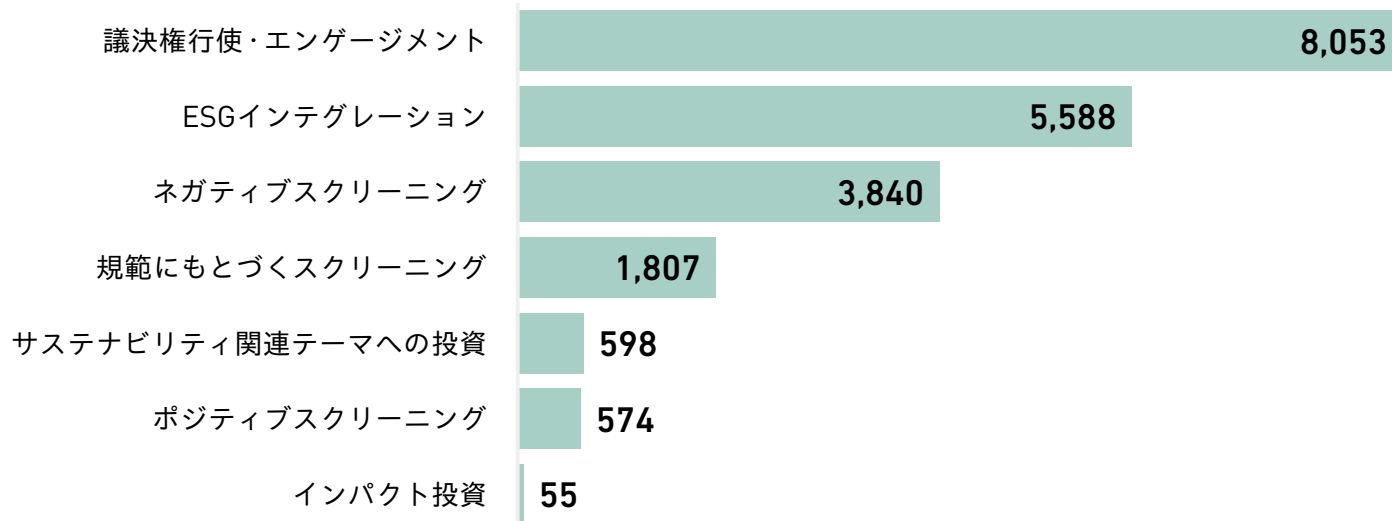
主なESG投資の分類

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²¹⁵。

<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

なお、エンゲージメントは、気候変動対策の実行を後押しする有効な手段の1つですが、機関投資家が投融資先などに対して個別のエンゲージメントを行うだけではなく、投資家グループが協働して投融資先や発行体とエンゲージする協働エンゲージメントも広がっています。協働エンゲージメント推進の取組みとして、国内では機関投資家協働対話フォーラム (IICEF)²¹⁶や、生命保険協会スチュワードシップ活動ワーキング・グループ²¹⁷があります。エンゲージメントの主眼は、投融資先の状況に応じて、当該投融資先の中長期的な企業価値向上・持続的成長に資するとともに、受益者全体の投資リターンにつなげていけるようにすることです。協働エンゲージメントを行うことで、単独で実施するよりも、課題への対応に関する知識・スキルが蓄積しやすい、協働で同じ課題に取り組むことで効率的に対応を進めることができる、より大きな影響力を持ち迅速かつ確実に課題解決できる可能性が高まる、といった利点があります²¹⁸。

図Ⅱ-6-2で挙げている具体的なファイナンス手法のうち、ブレンデッド・ファイナンスも、投融資推進の手段として注目が高まっている手法の1つです。ブレンデッド・ファイナンスは、公的資金と民間資金とを組み合わせる投融資規模を拡大する手法であり、金融商品のうちリスクの高い部分を公的資金が担うことによって、民間資金投入のハードルを低減するといった効果があります。新興市場や発展途上国への民間投資拡大などにおけるブレンデッド・ファイナンスの促進を目的に、各国・地域の政府機関、民間金融機関などで組成されるグローバル・ネットワーク「Convergence」が発足したほか²¹⁹、OECDの「開発援助委員会 (Development Assistance Committee: DAC)」が公表したガイドライン「ブレンデッド・ファイナンス原則」にて要求される品質基準など

215 The Global Sustainable Investment Alliance, 2022. "GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT REVIEW 2022." Accessed September 17, 2024. <https://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2023/12/GSIA-Report-2022.pdf>

216 一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム (IICEF), 「『機関投資家協働対話フォーラム』とは」(2024年9月17日閲覧) <https://www.iicef.jp/>

217 一般社団法人生命保険協会, 2024. 「スチュワードシップ活動ワーキング・グループによる協働エンゲージメントの実施」(2024年9月17日閲覧) https://www.seiho.or.jp/info/news/2024/20240208_1.html

218 PRI, 2013. 「協働エンゲージメントの基本ガイド」(2024年9月30日閲覧) <https://www.unpri.org/download?ac=2979>

219 Convergence, "About Us." Accessed September 17, 2024. <https://www.convergence.finance/about>

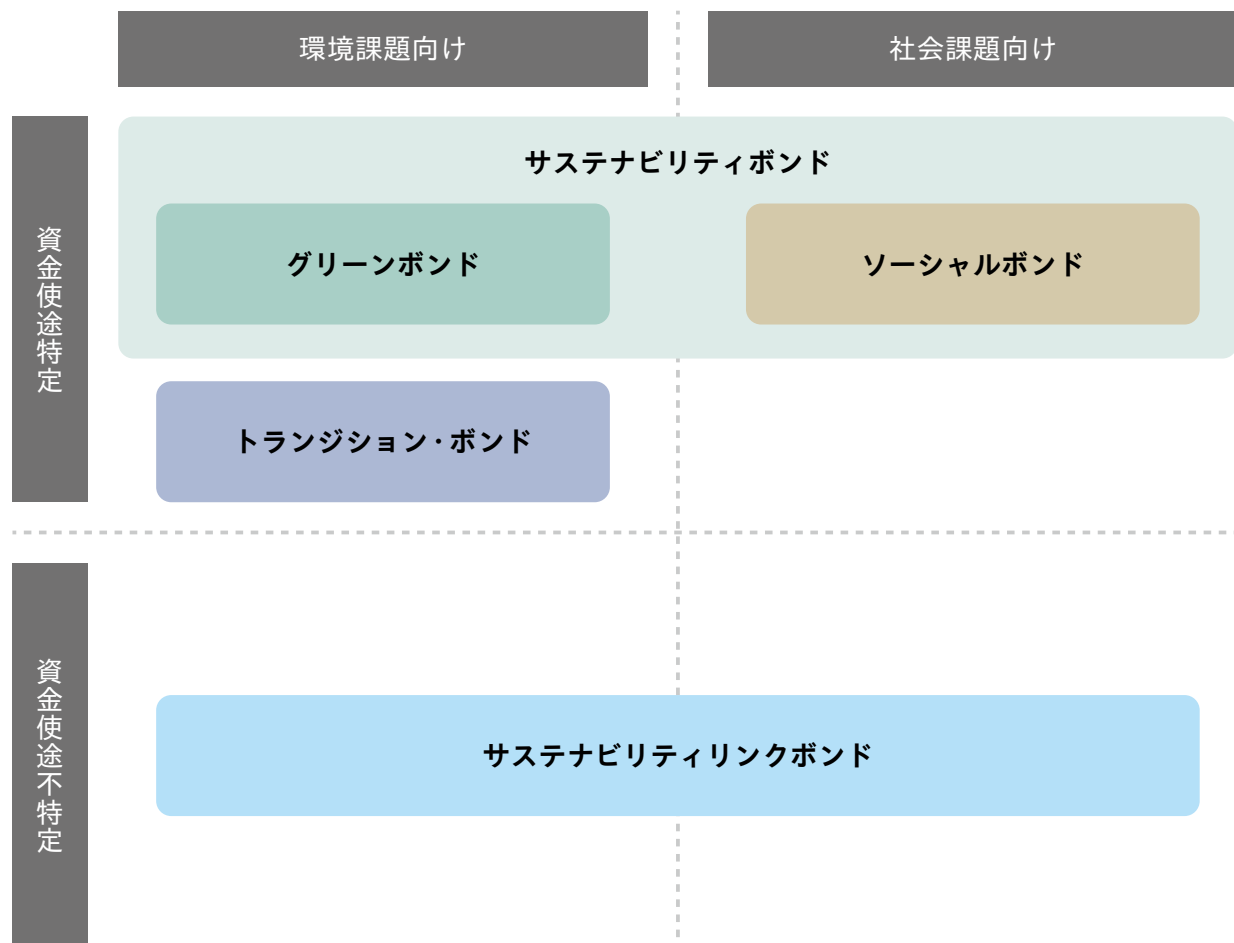
の定義が示される²²⁰など、その推進が図られています。官民資本の組み合わせに関しては、例えば適応ファイナンス（可視化された気候リスクへの対応として資金の充当やリスクヘッジを行うことで、長期に安定したリターンを獲得するための手法）における一例として、事業会社や公共インフラ事業などによる物理的リスク・財務影響を軽減・回避するための取り組みや、ビジネス機会を獲得するための施策に対する投融資や保険などがあるように、新興市場や発展途上国以外の地域にも、大きく関わりのあるものと考えられます。²²¹

(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係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²²²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使途特定型のものと、資金使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り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り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債券の資金使途特定型と非特定型のイメージ>



220 OECD, 2018. "OECD DAC Blended Finance Principles." Accessed September 17, 2024.
https://www.oecd.org/en/publications/oecd-dac-blended-finance-principles_dc66bd9c-en.html

221 環境省、「適応ファイナンスとは」（2024年9月17日閲覧）
https://greenfinanceportal.env.go.jp/policy_budget/adaptation_finance/adaptation_finance_definition.html

222 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	- 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)」²²³が2014年に「国際資本市場協会 (International Capital Market Association: ICMA)」から公表された - 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ティングを通じ透明性が確保される、という特徴がある
ソーシャルボンド	- 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 - ICMAによる「ソーシャルボンド原則 (Social Bond Principles)」²²⁴が2017年に公表された
サステナビリティリンクボンド	- 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 - ICMAによる「サステナビリティリンクボンド原則 (Sustainability-Linked Bond Principles)」²²⁵が2020年に公表され、2024年の改訂では、KPIsに求められる要素（発行体全体のサステナビリティ戦略との整合性）などに関する項目が追加された²²⁶
トランジション・ボンド	- 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 - ICMAによる「クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック (Climate Transition Finance Handbook)」²²⁷が2020年に公表された

223 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/>

224 ICMA, 2017. "The Social Bond Principles 2017." Accessed November 17, 2023.

<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/SocialBondsBrochure-JUNE2017.pdf>

225 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>

226 環境省, 「グリーンファイナンスポータル」 (2024年9月17日閲覧)

https://greenfinanceportal.env.go.jp/bond/related_info/slbpr_principle.html

227 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>

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右肩上がりに上昇しており、その債券総額は2023年12月に4兆9,000億米ドルに達しました²²⁸。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」²²⁹や金融庁の「ソーシャルボンドガイドライン」²³⁰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受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。)

228 The World Bank, 2024. “Trends in Allocation and Impact Reporting: Ensuring Transparency in Emerging Market Sovereign Green, Social, and Sustainability Bonds.” Accessed September 17, 2024.

<https://thedocs.worldbank.org/en/doc/36af24ff017006fb7d59eac2ecd8327f-0340012024/original/World-Bank-Treasury-Trends-in-Allocation-and-Impact-Reporting-2024.pdf>

229 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>

230 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り組みがけん引してきました。地域ごとの取り組みでは、特に欧州の取り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²³¹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。タクソノミー規制の推進を図るため、欧州委員会の諮問機関である「持続可能な資金提供プラットフォーム (Platform on Sustainable Finance)」は、2024年1月に「A Compendium of Market Practices」²³²を公表し、企業や投資家、保険会社などによるEUタクソノミーや関連する基準、ツールなどの活用方法について、実例を交えて紹介しています。²³³

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²³⁴、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²³⁵しています。またASEAN諸国においても、2021年にASEANタクソノミーの第一版、2023年に第二版が公表²³⁶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60兆円弱に及ぶ気候変動対策支援を発表²³⁷し、また2024年3月に「証券取引委員会 (Securities and Exchange Commission: SEC)」が企業の気候変動開示規則を採択するなど²³⁸、政策的な後押しが進められています。ただし、「II. サステナビリティ各論-5. 情報開示-」で説明のとおり、SECでの検討は一時停止されており、2025年1月にはパリ協定から離脱する旨の大統領令の署名がなされるなど、今後の動向は不透明です。

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り組みの提言などを進めるなどしています。²³⁹

231 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

232 Platform on sustainable finance, “A Compendium of Market Practices” Accessed September 26, 2024.
https://finance.ec.europa.eu/system/files/2024-01/240129-sf-platform-report-market-practices-compendium-report_en.pdf

233 European Union, 2024. “A Compendium of Market Practices.” Accessed September 17, 2024.
https://finance.ec.europa.eu/system/files/2024-01/240129-sf-platform-report-market-practices-compendium-report_en.pdf

234 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-BondEndorsed-Project-Catalogue-2021-Edition-110521.pdf>

235 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

236 ASEAN Taxonomy Board, 2023. “ASEAN Taxonomy for Sustainable Finance Version2.” Accessed November 16, 2023.
<https://asean.org/wp-content/uploads/2023/03/ASEAN-Taxonomy-Version-2.pdf>

237 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>

238 SEC, 2024. “The Enhancement and Standardization of Climate-Related Disclosures for Investors.” Accessed September 17, 2024.
<https://www.sec.gov/rules-regulations/2024/03/s7-10-22>

239 GFANZ, “Membership.” Accessed February 1, 2024.
<https://www.gfanzero.com/membership/>

(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受け、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²⁴⁰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。

「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」²⁴¹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」²⁴²を2022年12月に世界に先駆けて公表しました。

「③金融機関の投融資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」²⁴³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、2024年9月に公表された「サステナブルファイナンス有識者会議第四次報告書」では、2023年12月末から議論を重ねていた「サステナビリティ投資商品の充実に向けたダイアログ」での論点も踏まえて、投資家などへの理解の促進・浸透、GXとトランジション・ファイナンスの推進、およびサステナビリティ課題の多様化への対応とインパクト投資の推進などに関する、施策の検討状況や課題を取り上げています²⁴⁴。

サステナブルファイナンスへの取組みが加速する中、アセットオーナーとしての社会的責任を果たしていくことも、ますます重要となります。日本政府は、2023年12月に資産運用立国の実現に向けた政策プランである「資産運用立国実現プラン」²⁴⁵を策定しました。取組みの柱の1つとしてアセットオーナーシップ改革を掲げ、その一環として、2024年8月にアセットオーナーが運用目標を達成し受益者などの利益を最大化することで運用責任を果たすための行動規範として「アセットオーナー・プリンシプル」²⁴⁶を公表しています。そのうち原則5では、投資先企業の持続的成長に資するための取組みとして、サステナビリティ投資方針を策定することなどが示されています。なお、本原則に賛同する企業は、リスト化され一般公開されています²⁴⁷。

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進んでいます。

240 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>

241 金融庁, 2024. 『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 (2024年9月17日閲覧)
<https://www.fsa.go.jp/news/r5/sonota/20240307/20240307.html>

242 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>

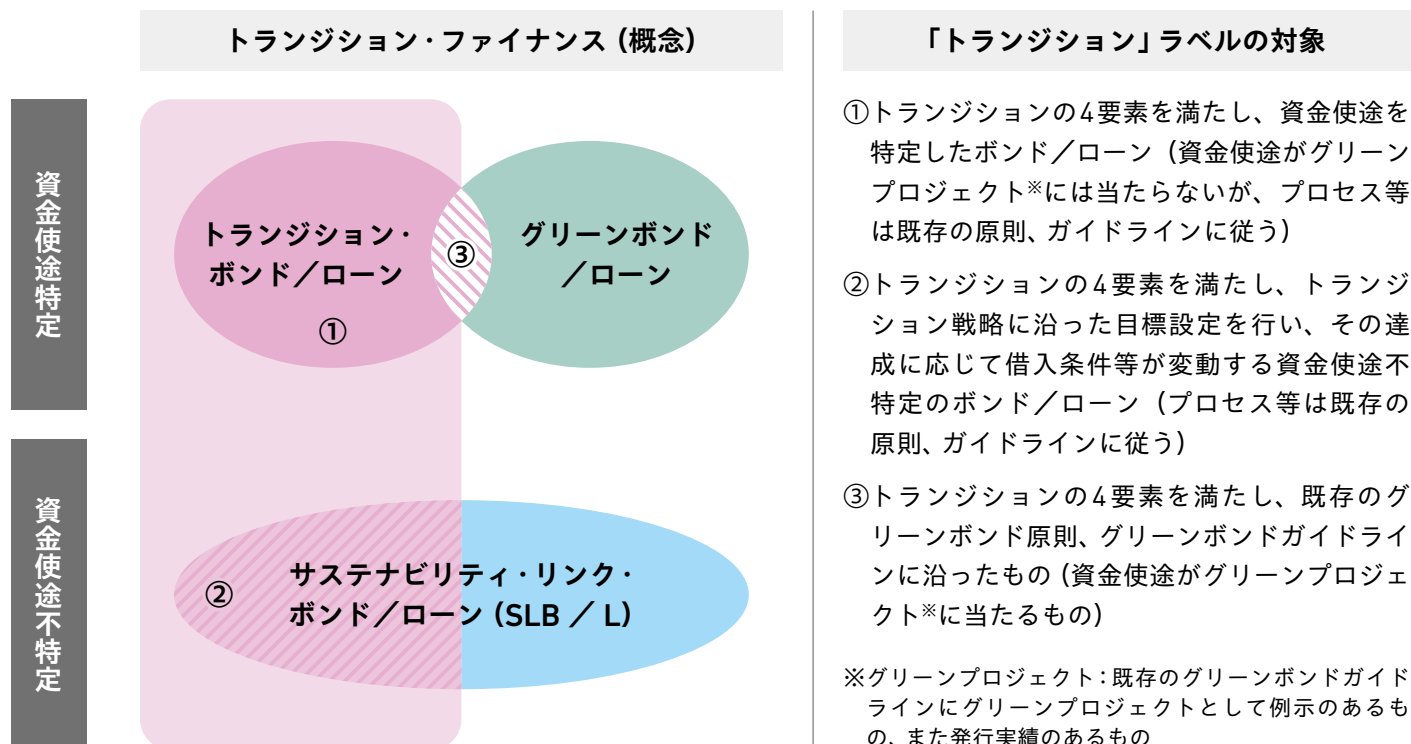
243 金融庁, 2022. 「『金融機関における気候変動への対応についての基本的な考え方』(案)に対するパブリックコメントの結果等について」(2023年11月16日閲覧)
<https://www.fsa.go.jp/news/r4/ginkou/20220712/20220712.html>

244 金融庁, 2023. 『サステナブルファイナンス有識者会議第四次報告書』の公表について (2024年9月17日閲覧)
<https://www.fsa.go.jp/news/r6/singi/20240709.html>

245 内閣官房, 2024. 「資産運用立国実現プラン」(2024年9月26日閲覧)
https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii_sihonsyugi/bunkakai/sisanunyou_torimatome/plan.pdf

246 内閣官房 新しい資本主義実現本部事務局, 2024. 「アセットオーナー・プリンシプル」(2024年9月26日閲覧)
https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii_sihonsyugi/pdf/assetownerprinciples.pdf

247 内閣官房, 2024. 『アセットオーナー・プリンシプル』の策定について (2024年11月7日閲覧)
https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii_sihonsyugi/assetowner/index.html

<図II-6-5 トランジション・ファイナンスの概念>²⁴⁸

出典：経済産業省「トランジション・ファイナンス」より引用

その1つとして、GX（グリーントランスフォーメーション）の推進が挙げられます。「GX実現に向けた基本方針」および「GX推進法」の成立を経て、2023年7月に「脱炭素成長型経済構造移行推進戦略（GX推進戦略）」が閣議決定されました。この戦略では、エネルギーの安定供給と経済成長を同時に実現するための施策の1つとして、「『GX経済移行債』等を活用した大胆な先行投資支援、カーボンプライシングによるGX投資先行インセンティブ、新たな金融手法の活用などを含む『成長志向型カーボンプライシング構想』の実現・実行を行うこと」²⁴⁹を掲げています。この戦略のもと、2024年には世界初の政府によるトランジション・ボンドである「GX経済移行債」が発行されました。²⁵⁰さらに、2024年7月には、官民によるGX投資の推進を目的とした機関として「GX推進機構」が発足しました。債務保証などの金融支援や排出量取引制度の運営などを行っており²⁵¹、その中には、トランジション・ファイナンスやブレンデッド・ファイナンスなどの手法を通じた金融支援業務も含まれ、サステナブルファイナンスのさらなる推進が見込まれます²⁵²。

248 経済産業省、「トランジション・ファイナンス」（2023年11月13日閲覧）
https://www.meti.go.jp/policy/energy_environment/global_warming/transition_finance.html

249 経済産業省、2024.『脱炭素成長型経済構造移行推進戦略』が閣議決定されました」（2024年9月17日閲覧）
<https://www.meti.go.jp/press/2023/07/20230728002/20230728002.html>

250 経済産業省、「トランジション・ファイナンス」（2024年9月17日閲覧）
https://www.meti.go.jp/policy/energy_environment/global_warming/transition_finance.html

251 GX推進機構、2024.「金融支援業務について」（2024年11月11日閲覧）
<https://www.gxa.go.jp/#anchor03>

252 経済産業省、2024.「GX推進機構の金融支援業務に関する支援基準を定めました」
<https://www.meti.go.jp/press/2024/08/20240813001/20240813001.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。なお、こうした機関が提供するESG評価・データの活用が拡大し、投資家が投資判断を行う上での情報源が充実する一方で、金融庁はそのサービスの信頼性や評価手法の透明性などには課題があると指摘しており、2022年には、ESG評価・データ提供機関に期待される具体的な行動をとりまとめた「ESG評価・データ提供機関に係る行動規範」²⁵³が公表されています。ESG評価・データを適切に利用するため、インベストメントチェーン全体の環境整備を図るという観点から、この行動規範にはESG評価・データ提供機関への提言に加え、投資家や企業への提言も含まれています。本行動規範では、評価を受ける企業とESG評価・データ提供機関との間で建設的な対話を行うことは、ESGに関する取組みについての気づきを促し、企業と経済の成長や持続可能性の確保につながると言及されています。また、機関投資家の立場においても、的確な投資戦略を実行し、投資資産の持続的な発展につなげていくためには、ESG評価・データに関して、その特性や限界を踏まえた活用を行うべきであることが説明されています。

<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	・ 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1,400社のESG評価を実施している²⁵⁴（グローバルでは約8,000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

253 金融庁, 2022. 「ESG 評価・データ提供機関に係る行動規範」(2024年10月29日閲覧)
<https://www.fsa.go.jp/news/r4/singi/20221215/01.pdf>

254 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.jpx.co.jp/corporate/sustainability/esgknowledgehub/esg-rating/02.html>

ESG評価機関	評価の 情報源	対象領域	特徴
Sustainalytics	公表情報	ESG全般	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²⁵⁵、評価対象数で見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
MSCI	公表情報	ESG全般	- 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²⁵⁶ - MSCI日本株ESGセレクトリーダーズ指数²⁵⁷とMSCI日本株女性活躍指数がGPIFによって採用されている
ISS ESG	公表情報	ESG全般	- 議決権行使助言会社ISSの傘下であり、およそ12,000の発行体のESG評価を実施している²⁵⁸ 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	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、VigeoEiris (V.E.)、Syn Tao 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²⁵⁹
S&P Global	公表情報、 質問票	ESG全般	2019年までスイスのRobeco傘下でRobeco SAM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位に選定実績あり (Sustain Ability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	- 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 - 投資家アンケートで品質・有用性が高いとされるESG格付機関の1位に選定されている (Sustain Ability社 (2023) “Rate the Raters 2023”より)
EcoVadis	公表情報、 質問票	ESG全般	- Eco Vadis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²⁶⁰ 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

255 Morningstar, “SG Risk Ratings FAQs for Corporations.” Accessed December 8, 2023.

<https://connect.sustainalytics.com/scs-esg-risk-ratings-corporate-faqs>

256 MSCI, “ESG Ratings.” Accessed December 8, 2023.

<https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-ratings>

257 MSCI, 2024. 「ESG株式パッシブ運用の一部指数の見直しについて」 (2024年9月17日閲覧)

https://www.gpif.go.jp/esg-stw/20240304_esgindex_review.pdf

258 ISS, “ISS ESG.” Accessed December 8, 2023.

<https://www.issgovernance.com/esg/>

259 MOODY's, 2022. “2022 Stakeholder Sustainability Report.” Accessed December 8, 2023.

<https://www.moody's.com/sites/products/ProductAttachments/Sustainability/2022-stakeholder-sustainability.pdf>

260 Eco Vadis, 「Eco Vadisについて」 (2024年2月1日閲覧)

<https://ecovadis.com/ja/about-us/>

日本においては、現状タクソノミーのような規制は存在しませんが、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」²⁶¹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。

(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²⁶²。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、取り組み拡大を促すことが必要です。

日本ではすでに多くの企業が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。このような背景のもと、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²⁶³。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って見込まれます。

261 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/siryou/20230630/01.pdf>

262 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>

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

(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であるSFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) 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。

日本でも、2023年11月に「インパクトコンソーシアム」²⁶⁴が設立されました。この組織は、インパクト実現を図る多様な取組みを支援し、産官学金など幅広い関係者が協働・対話を行う場として立ち上げられ、インパクトの創出を経済や社会の成長機会に結びつける好循環の実現を目指しています。

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。

264 インパクトコンソーシアム, “インパクトの創出を成長機会に結び付ける好循環の実現に向けて” (2024年11月7日閲覧)
<https://impact-consortium.fsa.go.jp/>

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。金融庁においても、2024年3月に「インパクト投資（インパクトファイナンス）に関する基本的指針」を公表し、インパクト投資への共通理解の形成と実践を後押ししています。
- 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、長期的の変化を含め、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」²⁶⁵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²⁶⁶。

- ・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

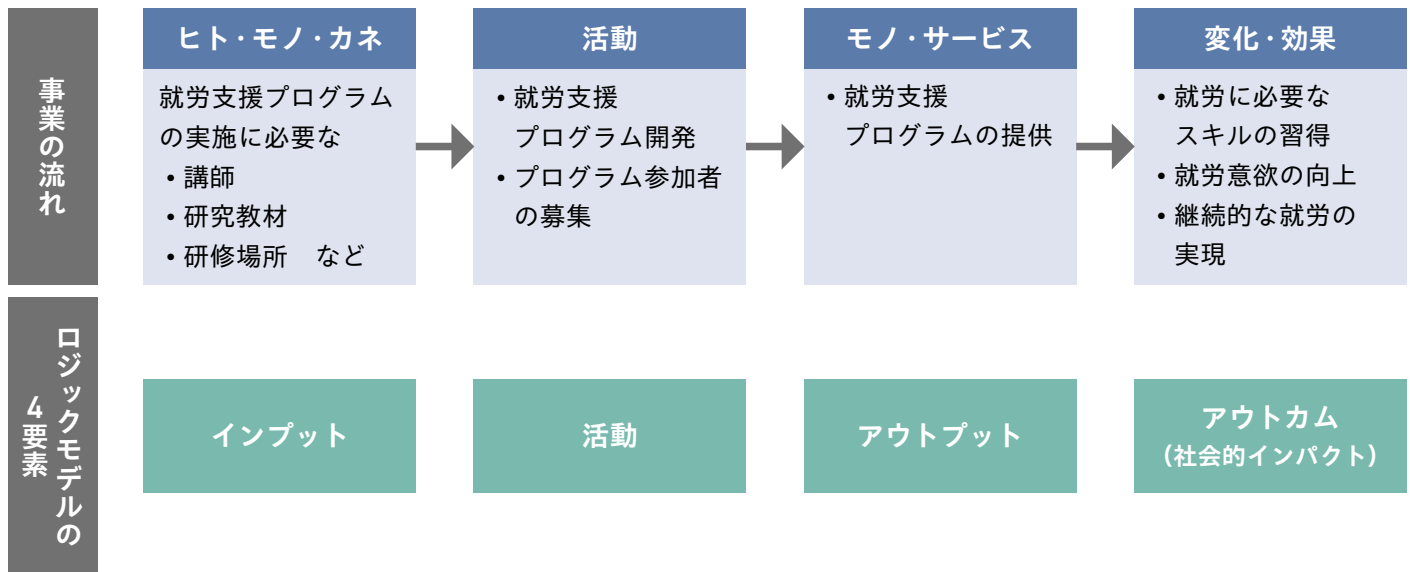
265 社会的インパクト評価検討ワーキング・グループ,2016.「社会的インパクト評価の推進に向けてー社会的課題解決に向けた社会的インパクト評価の基本的概念と今後の対応策についてー」(2023年11月30日閲覧)

<https://www.npo-homepage.go.jp/uploads/social-impact-hyouka-houkoku.pdf>

266 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・イニチアチブ(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²⁶⁷。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

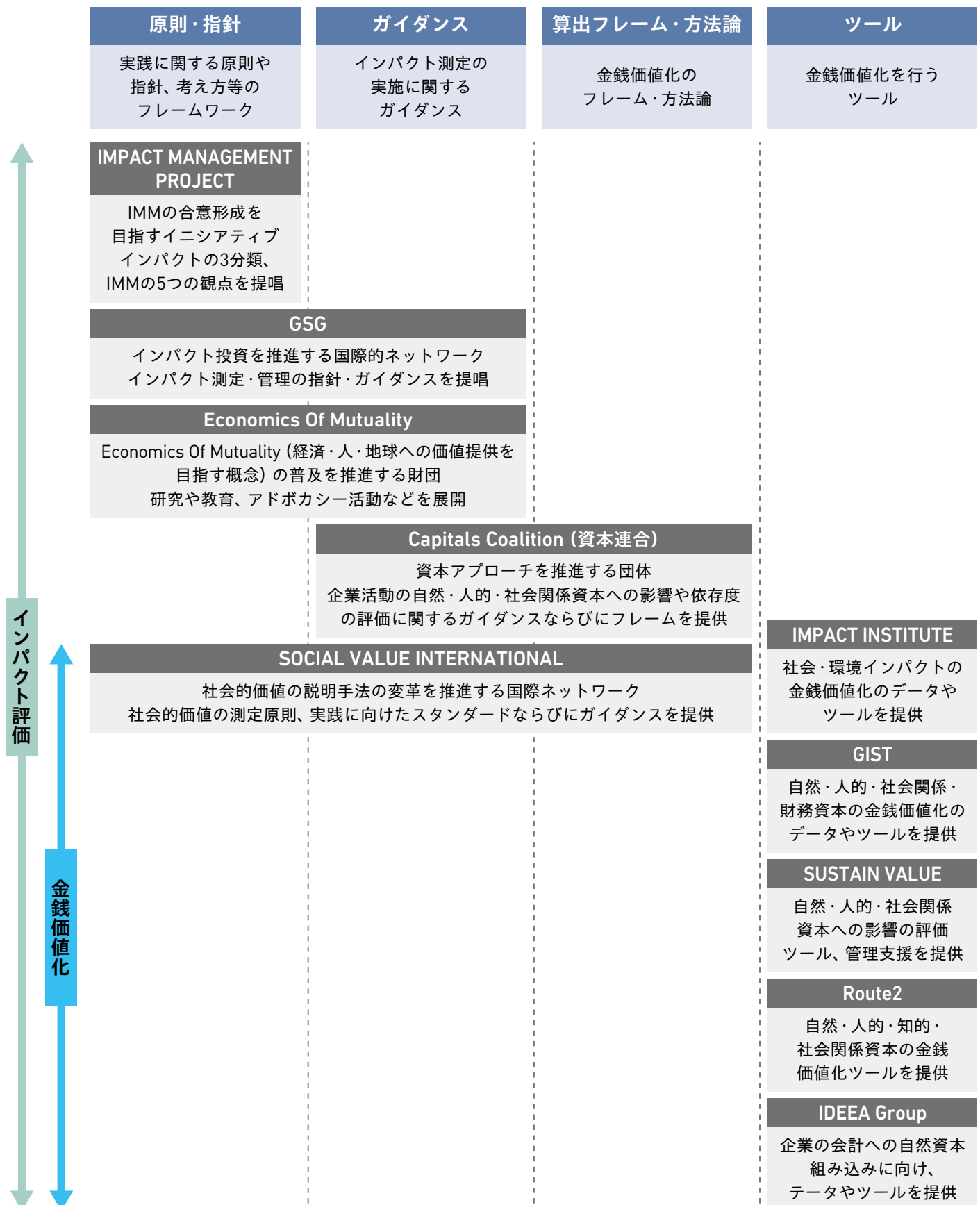
環境・社会インパクトを評価することにより、企業活動を通じて自社がどのように持続的に成長しているか、環境や社会に対してどのような価値を生み出しているかなどを、企業が目に見える形で提示しながら、投資家などのステークホルダーとコミュニケーションをとることができます。

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。

図Ⅱ-7-2にはインパクト評価全般に関する主なイニシアティブを掲載しています。

267 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 インパクト評価全般に関する主なイニシアティブ>²⁶⁸

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

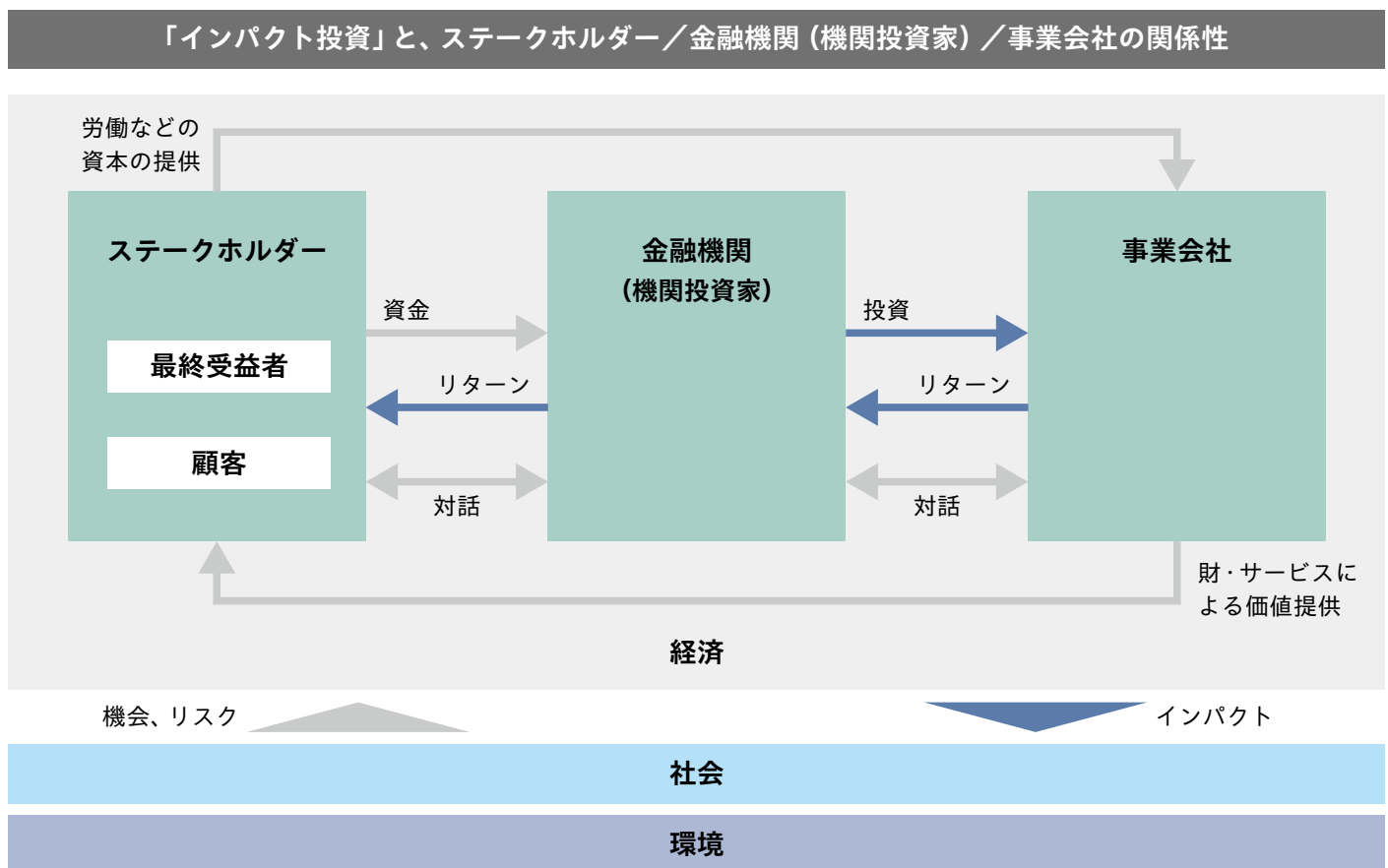
268 PwCサステナビリティ合同会社,2022.「インパクトベースのサステナビリティ経営～インパクト加重会計 (IWA) フレームワークの理解とインパクト可視化の今後の展望」(2023年12月7日閲覧)
<https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership/2022/assets/pdf/impact-based-sustainability-management.pdf>

なお、インパクト評価に関するイニシアティブには、固有テーマに特化したものもあり、例えば気候変動では、GHG削減によるインパクトを測定するためのフレームワークやツール構築を目的とした「Project FRAME」というイニシアティブなどがあります。²⁶⁹

(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が期待できます。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>



※矢印は事業活動に伴う動きを示す。そのうち、「インパクト投資」に係る動きを青色で示す

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」²⁷⁰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。

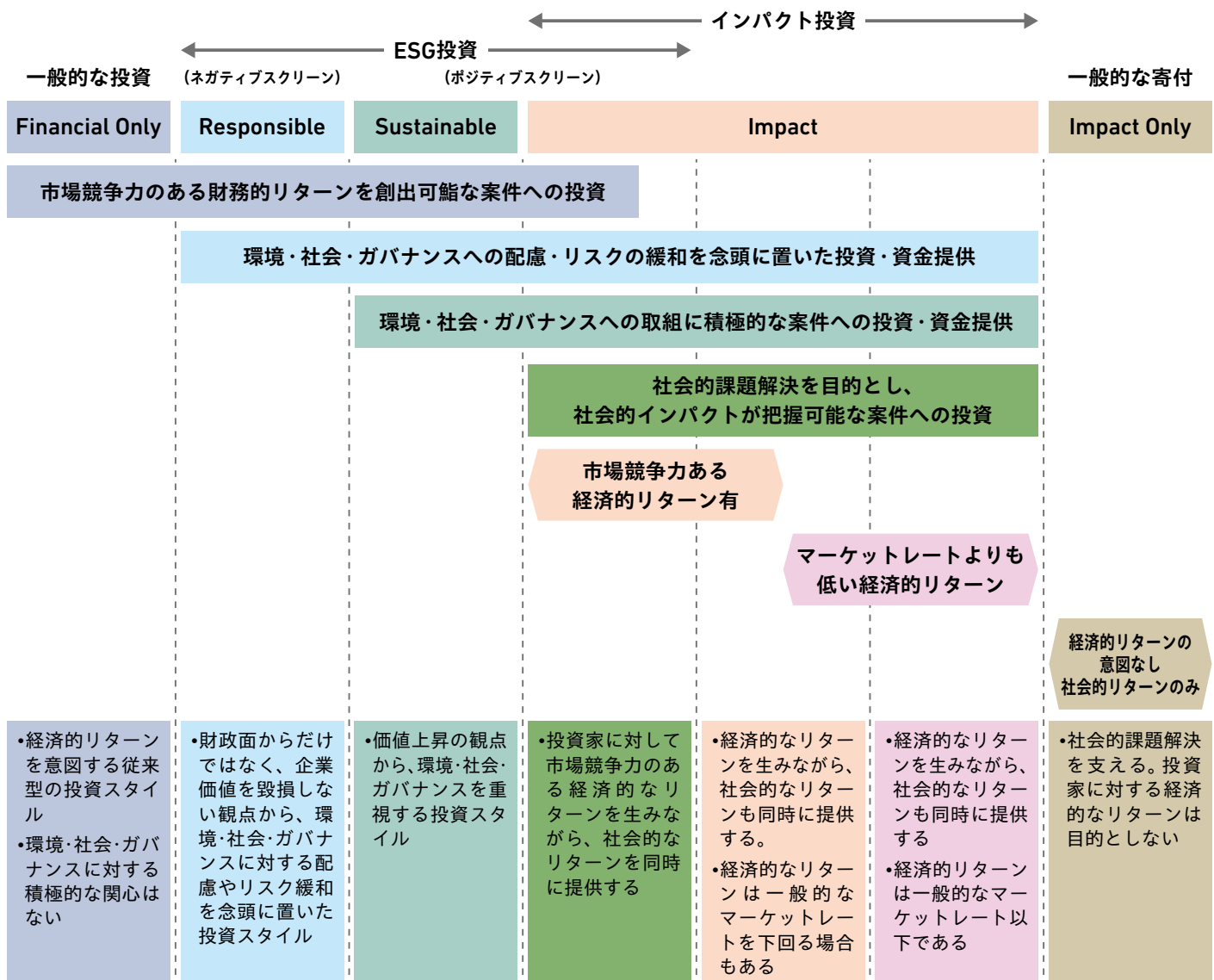
「I. サステナビリティ動向」で説明のとおり、「社会的責任投資 (Socially Responsible Investment: SRI)」の考え方は1920年代に誕生し、2000年代以降からESG投資の動きが拡大してきました。今では世界中で広く取り入れられている投資手法の1つですが、ESG投資は個別の投資が実際にどのように社会課題の解決につながっているかを確認しづらいといった課題があります。

269 Project FRAME, “About Project Frame.” Accessed September 11, 2024.
<https://projectframe.how/about#what-we-do>

270 THEGIIN, “IMPACT INVESTING.” Accessed October 24, 2023.
<https://thegiin.org/impact-investing/>

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>²⁷¹



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。²⁷²また、企業にインパクト開示を期待する投資家の75%がインパクトの金銭評価を求めている²⁷³との調査もあります。

271 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

272 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>

273 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2023」（2024年9月11日閲覧）
<https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership/global-investor-survey.html>

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によると、国内のインパクト投資残高は、2022年度は5兆8,480億円でしたが、2023年度は11兆5,414億円（前年度比1.97倍）にまで拡大しました²⁷⁴。拡大の要因はインパクト投資に取り組む既存組織による投資拡大にあり、昨年度からの増加額のうち88%は銀行および生命保険会社によるものです。

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な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取組みであること)
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-2023年度調査-」をもとに作成

金融庁は、2024年3月に「インパクト投資（インパクトファイナンス）に関する基本的指針」²⁷⁵を公表しました。インパクト投資における共通理解と投資活動の実践を促進する目的で、企業規模などにかかわらず分野横断的に活用できる指針となることを目指して作成されました。この中で、インパクト投資とは「一定の『投資収益』確保を図りつつ、『社会・環境的效果』の実現を企図する投資」²⁷⁶と定義され、以下の4つの基本的要素の実現を期待するものです。

基本的要素1：実現を「意図」する「社会・環境的效果」が明確であること (intention)

基本的要素2：投資の実施により、効果の実現に貢献すること (contribution)

基本的要素3：効果の「特定・測定・管理」を行うこと (identification/measurement/management)

基本的要素4：市場や顧客に変革をもたらし又は加速し得るよう支援すること
(innovation/transformation/acceleration)

274 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>

275 金融庁, 2024.『インパクト投資（インパクトファイナンス）に関する基本的指針』の公表について」（2024年9月11日閲覧）
<https://www.fsa.go.jp/news/r5/singi/20240329.html>

276 金融庁, 2024.「インパクト投資（インパクトファイナンス）に関する基本的指針」（2024年9月12日閲覧）
<https://www.fsa.go.jp/singi/impact/siryou/20240329/01.pdf>

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」²⁷⁷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」²⁷⁸を2021年7月に公開しています。

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²⁷⁹。4つのプロセスを一巡した後は、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継続しています。2024年5月には、インパクトの創出を企図する企業と投資家との間の建設的な対話を促進することを目的として、「インパクト企業の資本市場における情報開示及び対話のためのガイダンス 第1版」²⁸⁰を公表しました。このガイダンスは、建設的な対話の促進によりインパクト企業に対する投資家からの認知度を高め、事業成長のために必要な資金を獲得し、環境・社会課題の解決が加速することを期待しています。

277 Global Impact Investing Network (GIIN), 2022. "2022 SIZING THE IMPACT INVESTING MARKET." Accessed October 23, 2023. <https://thegiin.org/imm/>

278 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

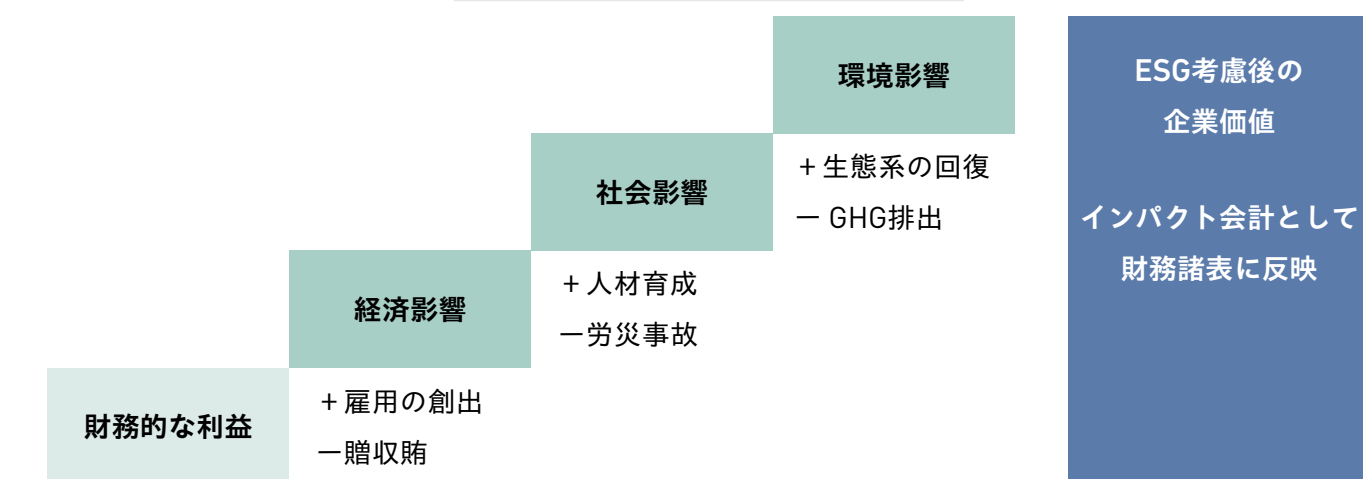
279 Global Impact Investing Network (GIIN), 2022. "2022 SIZING THE IMPACT INVESTING MARKET." Accessed October 23, 2023. <https://thegiin.org/imm/>

280 GSG国内諮問委員会, 2024. 「インパクト企業の資本市場における情報開示及び対話のためのガイダンス 第1版」 (2024年9月12日閲覧) https://impactinvestment.jp/user/media/resources-pdf/Impact-IPO_word_JPN_v1_FIX.pdf

(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」²⁸¹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: IWAII)」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>



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²⁸¹。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²⁸²。IWAII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²⁸³。

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2024年6月に、2022年に公開した「インパクト加重会計フレームワーク (Impact-Weighted Accounts Framework: IWAF)」暫定案をアップデートしています。アップデート版では、バリューチェーン全体にわたって、財務資本 (Financial)、製造資本 (Manufactured)、知的資本 (Intellectual)、人的資本 (Human)、社会資本 (Social)、自然資本 (Natural) という6つの資本で企業の影響を評価し、これらの影響を金銭的に測定および評価することにより、インパクトの戦略的意思決定への統合を促進することを目的としています²⁸⁴。

281 Harvard Business School, "IMPACT-WEIGHTED ACCOUNTS." Accessed October 23, 2023.
<https://www.hbs.edu/impact-weighted-accounts/Pages/default.aspx>

282 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>

283 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>

284 Impact Economy Foundation, 2024. "Impact-Weighted Accounts Framework." Accessed September 11, 2024.
<https://impaceteconomyfoundation.org/wp-content/uploads/2024/06/Impact-Weighted-Accounts-Framework.pdf>

<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	 IntroductionConceptual Framework	 IWAF	 SummaryGuidanceFAQManagementMonetisation factors and impact categories				
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 IWAFによるインパクトマネジメントのガイダンス 金銭価値化の要素とインパクトカテゴリ				

出典：Impact Economy Foundation「Impact-Weighted Accounts Framework」をもとに作成

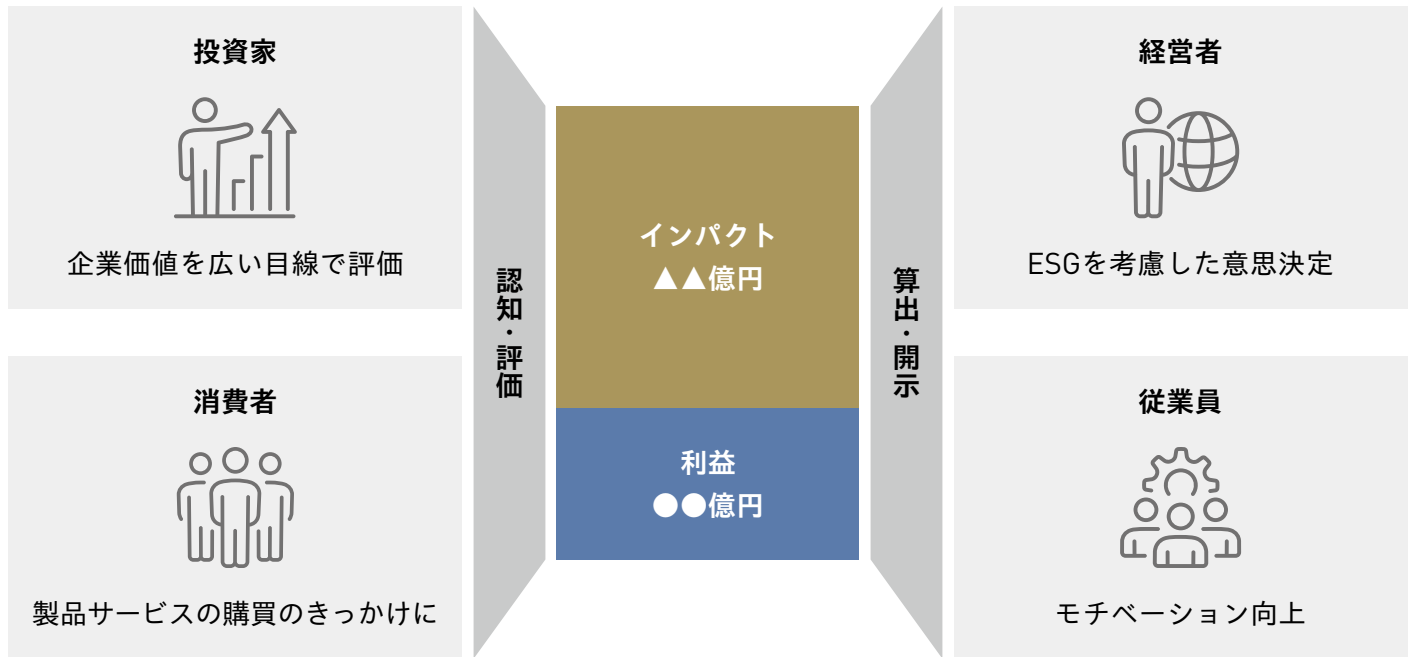
2022年4月には、IWAのプロジェクトから新しく独立した組織として、財務分析におけるインパクトのグローバルな統合を促進する、「IFVI (International Foundation for Valuing Impacts)」が設立されました²⁸⁵。IFVIは、効果的な資源配分を促進し、長期的な財務の安定性を達成することを目的として、企業、投資家、政策立案者の間でインパクト評価を市場に浸透させるための活動を行うとしています。また、VBAとともに、共通の方法論の開発やその普及・啓発などに取り組むことを明らかにしています。IFVIとVBAは、2024年2月にインパクト会計の概念フレームワークとして「Conceptual Framework for Impact Accounting」を公表しました²⁸⁶。このフレームワークでは、インパクト会計の基本的な概念や方法論などについて説明されています。また、IFVIは2024年9月、GRIとパートナーシップを結んだことを発表しました²⁸⁷。インパクト会計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。

285
Harvard Business School, 2022. “International Foundation for Valuing Impacts Holds Inaugural Board Meeting.” Accessed December6,2023. <https://www.hbs.edu/news/releases/Pages/IFVI-IAWI.aspx>

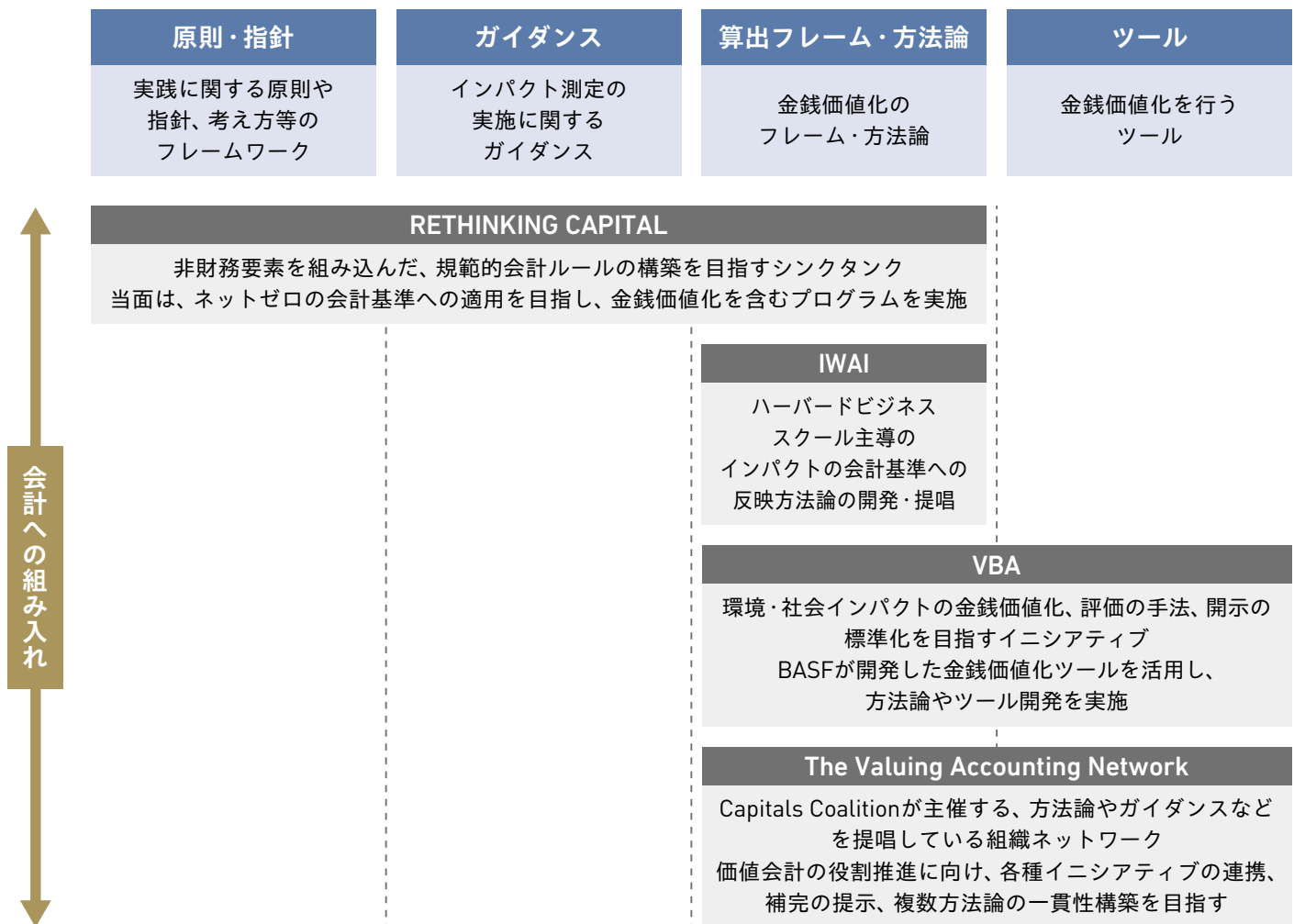
286
IFVI,2024. “Conceptual Framework for Impact Accounting” Accessed September 13,2024. https://ifvi.org/wp-content/uploads/2024/02/IFVI_VBA_General-Methodology-1_Letter.pdf

287
IFVI,2024. “Understanding impact: new collaboration commences between GRI and IFVI” Accessed September 13. <https://ifvi.org/news/understanding-impact-new-collaboration-commences-between-gri-and-ifvi/>

<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>²⁸⁸

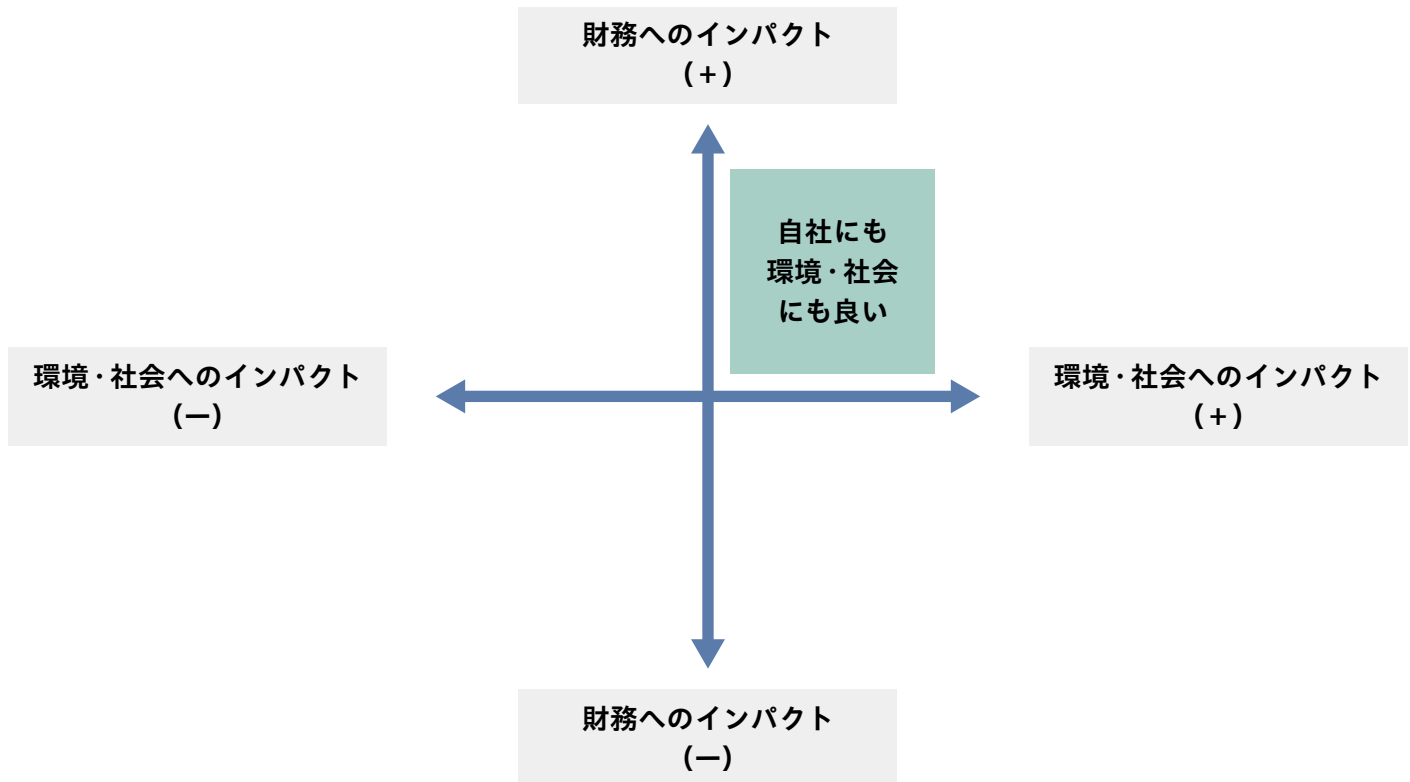
出典：PwCサステナビリティ合同会社「インパクトベースのサステナビリティ経営～インパクト加重会計（IWA）フレームワークの理解とインパクト可視化の今後の展望」（2023年12月7日閲覧）
<https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership/2022/assets/pdf/impact-based-sustainability-management.pdf>

288 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>



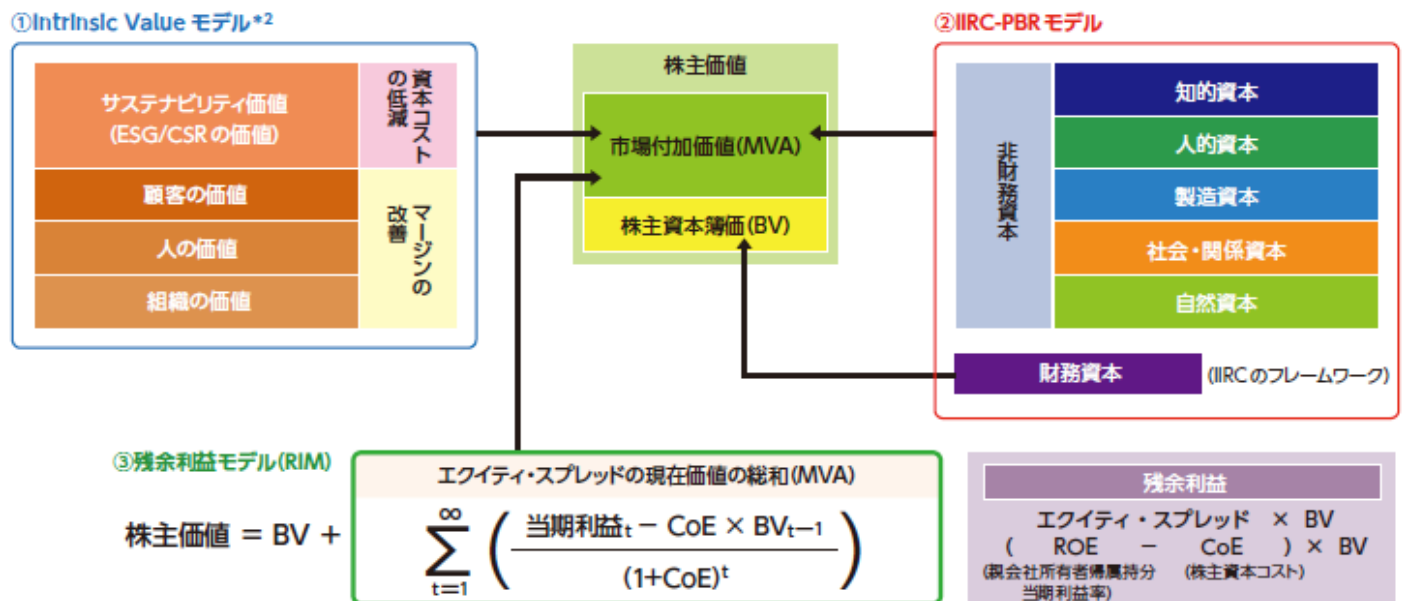
a. 企業の活用事例

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。

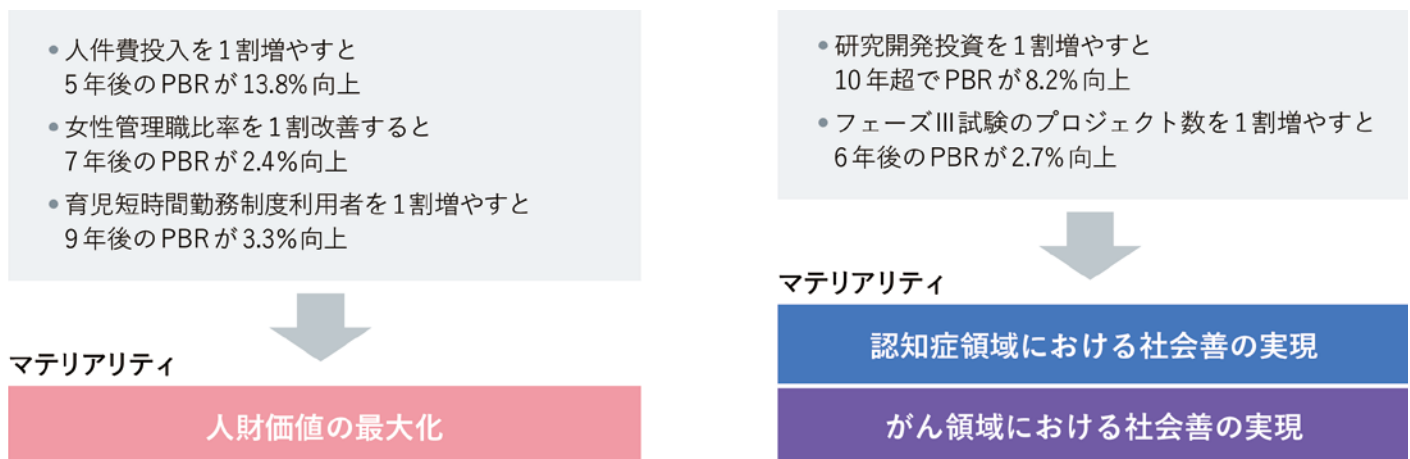
柳モデルは「株価純資産倍率（Price Book-value Ratio: PBR）」に着目しています。PBRとは、市場における企業価値が、帳簿上の企業価値（純資産）の何倍の評価になっているのかを示すものです。帳簿上の株主資本に比べて、市場の株主価値が高い場合、その差分の「市場付加価値」があります。そしてその市場付加価値は「非財務資本」や「サステナビリティ価値」に関連すると考えます。長期的にみれば非財務資本やサステナビリティ価値を高めることで市場付加価値を高め、株主価値を上げることができるという仮説が柳モデルの考え方です。柳モデルは過去データを用いる点、将来の財務インパクトに注目する点に特徴があるといえます。

< 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 >²⁸⁹

*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」中央経済社(2020)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事が改めて示されました²⁹⁰。その翌年度に発行された「価値創造レポート2024」においても、それらの取り組みが定量的な企業価値向上につながる旨が開示されています²⁹¹。

< 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 >²⁹¹

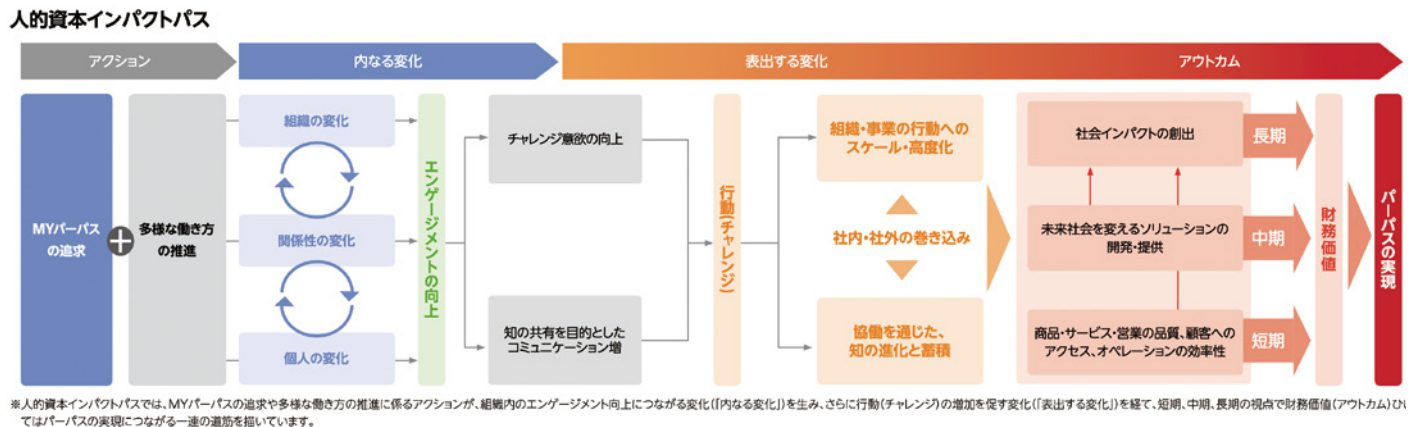
出典：エーザイ「価値創造レポート2024」より引用

289 エーザイ株式会社,2020.「価値創造レポート2020」(2024年12月10日閲覧) <https://www.eisai.co.jp/ir/library/annual/pdf/pdf2020ir.pdf>290 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>291 エーザイ株式会社,2023.「価値創造レポート2024」(2023年11月25日閲覧) <https://www.eisai.co.jp/ir/library/annual/pdf/pdf2024vcr.pdf>

●SOMPOホールディングス

SOMPOホールディングスでは、従業員一人ひとりの原動力である「MYパーパス」を起点に、どのような変化を起こしながら価値を創造し、自社のパーパスの実現に近づいていくのか、そのストーリーを可視化しています。具体的には、人的資本に働きかける取組みが、組織のエンゲージメント向上につながる変化（「内なる変化」）を創出し、それが行動（チャレンジ）の増加を促す変化（「表出する変化」）として社内外に影響を与え、短中長期の視点で財務価値（アウトカム）を生むという道筋を描いています。

<図II-7-12 SOMPOホールディングスが示す「人的資本インパクトパスの可視化」の取組み>²⁹²



出典：SOMPOホールディングス株式会社「SOMPOホールディングスサステナビリティレポート2024」より引用

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。

292 SOMPOホールディングス株式会社「SOMPOホールディングスサステナビリティレポート2024」（2024年9月11日閲覧）
<https://www.sompo-hd.com/-/media/hd/files/csr/communications/pdf/2024/report2024.pdf?la=ja-JP>

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。

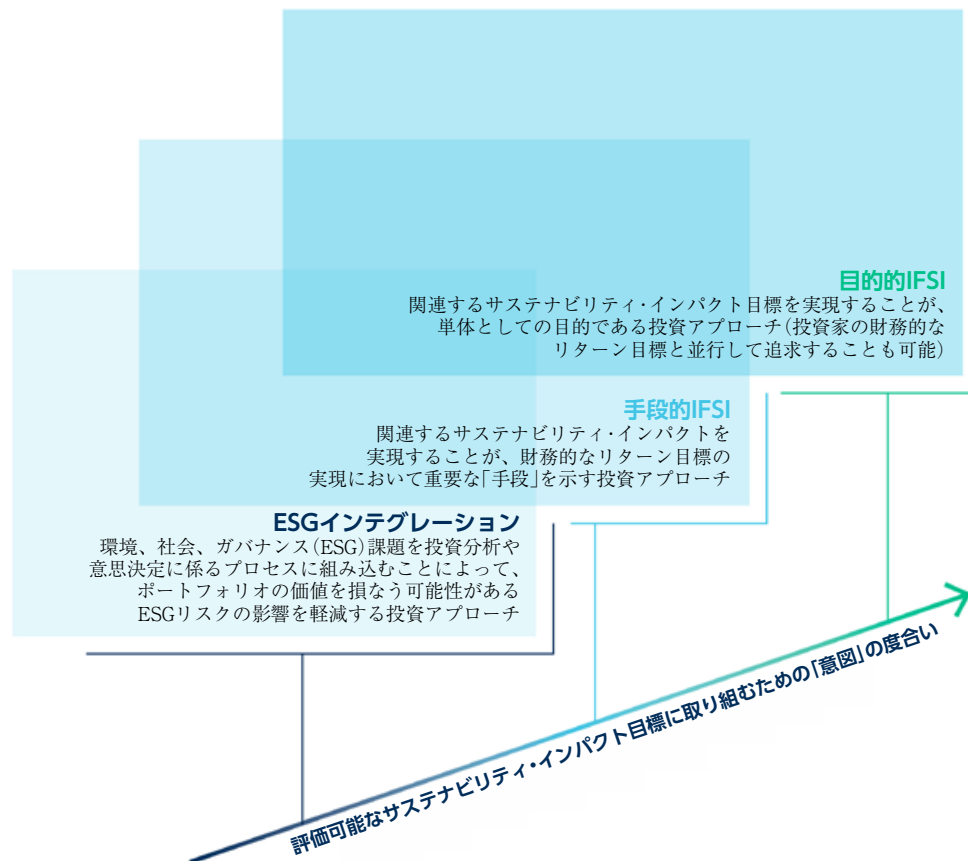
インパクト投資は、投資を通じて環境課題や社会課題の解決を図り、経済基盤の強化・向上に資する取組みとして今後ますます普及していくことが見込まれます。ESG投資との違いやインパクト投資についての基本的な考え方・要件、パフォーマンス測定・マネジメントの方法など、幅広い理解の浸透を図ることが普及・促進のためには必要です。また、受益者のサステナビリティに対する選好や価値観を踏まえた投資を行うための対話や金融教育サービスなどの「受益者エンゲージメント」の重要性も高まってくると考えられます。

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」²⁹³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)」²⁹⁴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求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、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。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²⁹⁴。

293 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>

294 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>²⁹⁴

出典：Freshfields Bruckhaus Deringer「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」
 UNEP FI, The Generation Foundation, PRIの委託による報告書（2021）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」²⁹⁵が採択・署名され、署名金融機関は生命保険会社を含む74社（2024年9月1日現在）にのぼっています²⁹⁶。また、2023年11月には、投資家や金融機関、企業、自治体などがインパクト創出に向けた協働・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、複数の生命保険会社が参画しています。加えて、2. (2) で述べたように、2024年3月には金融庁から「インパクト投資（インパクトファイナンス）に関する基本的指針」が公表され、インパクト投資への共通理解の形成と実践の促進が後押しされています²⁹⁷。

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。

295 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>

296 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/>

297 金融庁, 2024.『「インパクト投資（インパクトファイナンス）に関する基本的指針」の公表について』（2024年9月11日閲覧）
<https://www.fsa.go.jp/news/r5/singi/20240329.html>

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－」でも言及したとおり、気候変動は、生命保険事業と機関投資家としての事業の両面にさまざまな影響を及ぼします。中長期的な不確実性を伴う気候変動の性質を踏まえ、生命保険会社として気候関連のリスク・機会を適切に把握し、対応するためにも、移行計画の策定と実行は重要です。ここではこの移行計画策定の前提となるシナリオ分析と移行計画の全体像の順に、生命保険会社の実務におけるポイントを説明していきます。

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（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、定性的なシナリオナラティブ²⁹⁸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、組織の状況に最も適した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。その他のシナリオとしては、例えば、国が決定した貢献（Nationally Determined Contributions: NDCs）に関するシナリオ、物理的気候リスクシナリオなどがあります²⁹⁹。

298 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。

299 TCFD、「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」（2024年11月25日閲覧）
https://www.sustainability-fj.org/pdf/FINAL-TCFD-Technical-Supplement-2nd_20220415.pdf

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℃目標合意や、2023年の「気候変動に関する政府間パネル（Intergovernmental Panel on Climate Change: IPCC）」による第6次評価報告書発行の流れを受け、1.5℃のシナリオも整理されはじめており、それを用いた分析も増加しています。2023年に開催されたCOP28では、1.5℃目標達成のための行動と支援が必要である旨の決定文書が採択されるなど³⁰⁰、1.5℃のシナリオの重要性は高まっています。

シナリオ分析実施においては、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行い、外部シナリオの拡充や自社の事業計画の具体化などを踏まえて、段階的に精度を向上させていくことが想定されます。

(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、ステップ①～⑥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①：ガバナンスの確立、確認

シナリオ分析に初めて取り組む企業は、まず、シナリオ分析の実施を社内で合意し、分析の対象範囲や実施体制を決めることが重要です。継続的に取り組む企業は、前回のシナリオ分析の結果を経営層や担当部署と確認しながら、分析の対象範囲や実施体制を拡大していくことを検討します。取組みを社内に浸透させた上で、シナリオ分析を自社の戦略やリスク管理マネジメントプロセスに組み込む方法を検討し、経営に統合していくための体制整備を行います。

300 経済産業省 資源エネルギー庁,2024.「気候変動対策、どこまで進んで？初の評価を実施した「COP28」の結果は」（2024年10月23日閲覧）
https://www.enecho.meti.go.jp/about/special/johoteikyo/cop28_01.htm

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）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「政策と法規制」「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」「製品・サービス」「市場」「レジリエンス」となっています。生命保険事業と投融資事業の2つの側面から考えられる、生命保険会社にとっての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 - 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	- 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 - 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	- 脱炭素製品・サービスの開発の遅れによる利益逸失 - 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 - 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	- 製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 - 消費者の嗜好変化による製品・サービスへの評判低下 - 気候変動への取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	気候変動への取組みが不十分なことによる投資家からの評判低下に伴う、資金調達コストの増加
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	- 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 - 輸送手段やサプライチェーンの被害による通常業務への支障と、それに伴う収益減少
	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	- 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
機会	資源効率 効率的な生産手段・流通手段・固定資産の使用 (例) リサイクル資源の利用／高エネルギー効率ビルの利用	生産能力向上・コスト削減
	エネルギー源 - 低排出のエネルギー源の使用 - 省エネルギー製品の使用 - 省エネルギー市場への参入、投資 (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	- 化石燃料価格上昇に伴う金融資産の価格変動の抑制 - 事業運営コスト削減 - 新市場への参入による収益増加
	製品・サービス 低排出および気候変動に対応した製品・サービス提供 (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	製品・サービスの需要増加による収益増加
	市場 - 消費者の嗜好変化による製品・サービスの需要の増加 - 新規市場、新興市場へのアクセス - 多様な金融資産（グリーンボンド、インフラ）の活用	- 製品・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 - 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 - レジリエンス計画（インフラ、土地、建物）の確立 - 資源の代替、多様化	- インフラ、土地などのレジリエンス確保による市場評価の向上 - さまざまな条件下での業務能力向上

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	・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	・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

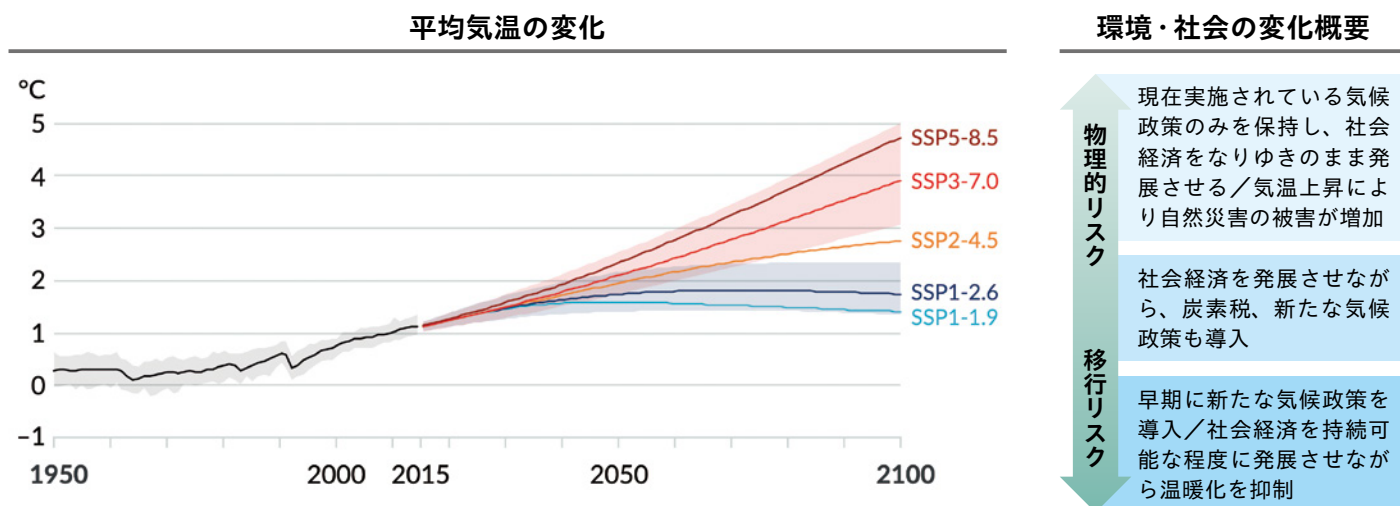
①事前準備

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、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もとで、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。図Ⅲ-1-4は、平均気温や平均気温の上昇に伴う環境・社会の変化の概要と、気温変化に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。シナリオ分析に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 地球表面温度（平均気温）と環境・社会の変化および気温変化に対応するシナリオの種類>³⁰¹

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」、IPCC「Summary for Policymakers」
NGFS「NGFS long-term scenarios for central banks and supervisors」をもとに作成

301 地球表面温度の変化の図では、縦軸のIPCC参照シナリオ「SSP5-8.5℃」の場合が、最も平均気温の上昇幅が高いことを示している。

<図Ⅲ-1-5 シナリオの種類>

作成主体	シナリオ概要
IPCC	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種類のシナリオがある - 社会経済シナリオ (Shared Socio economic 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6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 ・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	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 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している。2023年11月に、第4版となるシナリオが公表され、1つのシナリオが削除、2つのシナリオが追加となり、4カテゴリ・7種類のシナリオとなっている 「Ⅱ.サステナビリティ各論－1.気候変動－」で説明したとおり、金融庁のパイロットテスト³⁰²においても、NGFSシナリオが採用されている [Orderly (秩序的)] - NetZero2050 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目指す - Below2℃ 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 - Low Demand 顕著な行動変容によるエネルギー需要の低下とカーボンプライシングや技術の導入により、2050年にネットゼロを達成、地球温暖化を1.5℃に抑制 [Disorderly (非秩序的)] - 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 [Hot house world (温暖化進行)] - 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 [Too-little, too-late] - Fragmented World 気候政策導入が遅れ、国家間でばらつきが生じ、物理的リスクと移行リスクの両方が高くなる。ネットゼロ目標を掲げる国では目標の80%しか達成されず、それ以外は現行政策に従う 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

302 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、今後の改善・開発に向けた課題の把握を行う目的で、3メガバンクおよび大手3損保グループが連携して行われる、シナリオ分析の試行的取組み。「Ⅱ.サステナビリティ各論－1.気候変動－」で詳説。

作成主体	シナリオ概要
IEA 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、2024年10月に最新版の「World Energy Outlook 2024」³⁰³を公表した。クリーンエネルギーへの移行は近年急速に進んでいるものの、気候変動に関する目標を達成するにはさらに迅速に取り組む必要があるとの見解が示されている	中長期のエネルギー市場の予測をもとにしたシナリオ - 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 (NetZero Emissions by 2050 Scenario) 2050年にネットゼロを達成する 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」(NetZero Roadmap A Global Pathway to Keep the 1.5℃ Goal in Achieve) ³⁰⁴も公表している
PRI 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	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り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 2021年10月に、IPRイニシアティブは以下の2つのシナリオを公表している - 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 >

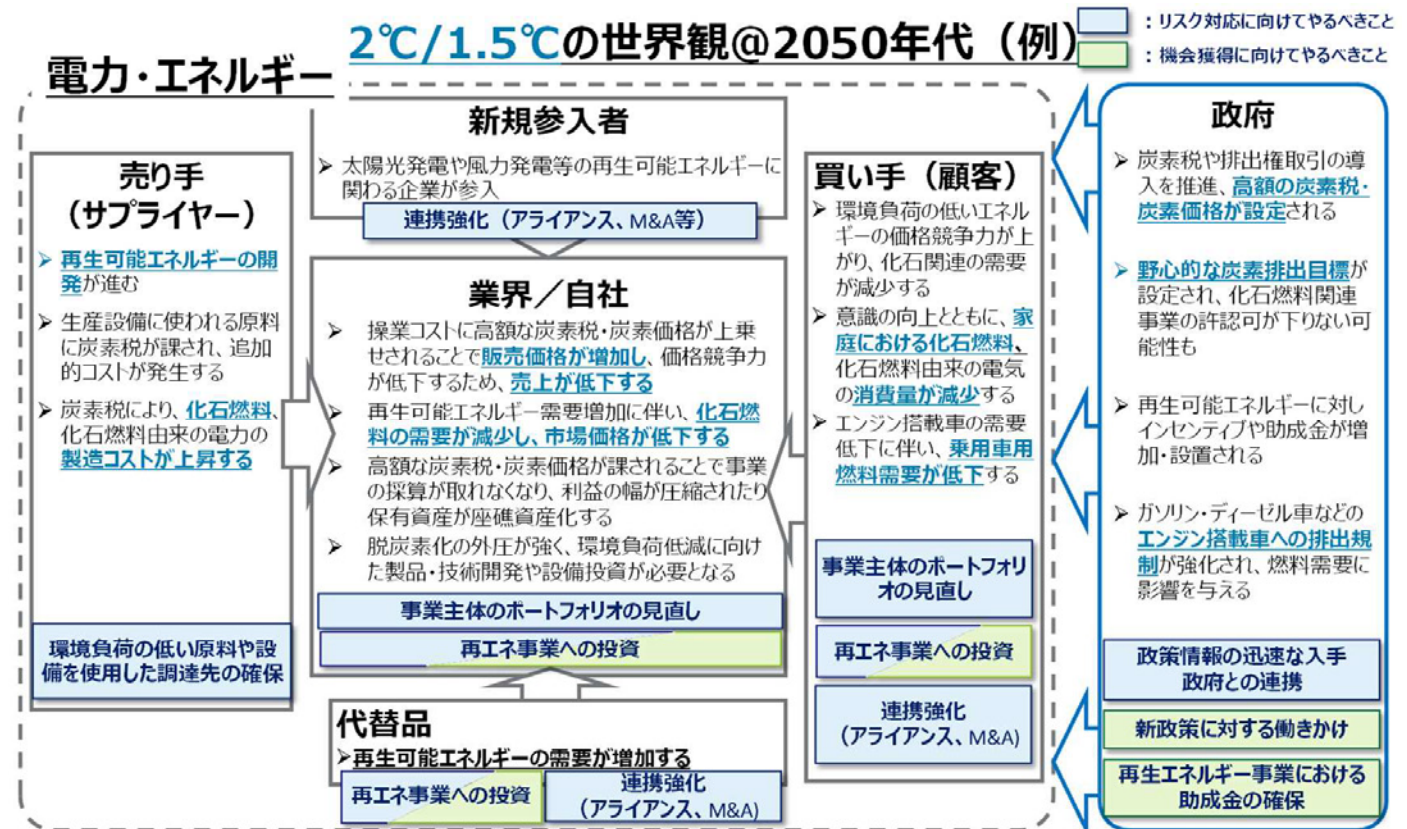
- 物理的リスク：世界資源研究所 (World Resources Institute: WRI)、世界銀行 (World Bank)、アジア太平洋気候変動適応情報プラットフォーム (Asia-Pacific Climate Change Adaptation Information Platform: AP-PLAT) のツール など
- 移行リスク：IEA、PRI、SSP、NGFSのレポートなど

303 IEA,2024. “World Energy Outlook 2024.” Accessed October 22,2024.
<https://iea.blob.core.windows.net/assets/c036b390-ba9c-4132-870b-ffb455148b63/WorldEnergyOutlook2024.pdf>

304 IEA,2023. “NetZero Roadmap A Global Pathway to Keep the 1.5℃ 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>³⁰⁵

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、自社の事業戦略や对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

最後に、ステップ①～⑤までの検討プロセスおよび結果を整理した上で文書化し、情報開示を行います。どのような分析を行ったか適切に開示することで、企業価値の向上につなげていくことが重要です。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、ステップ①～⑥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①：ガバナンスの確立、確認

ステップ①については、1. (3) ステップ①と同様に、分析実施のための体制整備を行い、シナリオ分析を自社の投融資戦略などに組み込む方法を検討します。

ステップ②：気候関連リスクの評価

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：シナリオの選定や範囲の設定

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、IEA、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。

<図Ⅲ-1-9 各Scopeの考え方と関連する業種>

種別	考え方	排出量が多い主な業種
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	自社で化石燃料や電力を消費する業種（電力、鉄鋼、化学、セメント、製紙、船舶、航空など）
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	電力を多く使用する施設を有する業種（データセンターなどを保有するIT・通信など）
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	化石燃料または化石燃料起源の製品を原料とする、または自社の製品が化石燃料や電力を消費する業種（自動車、電気機器、機械、ガス供給、住宅機器など）

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。

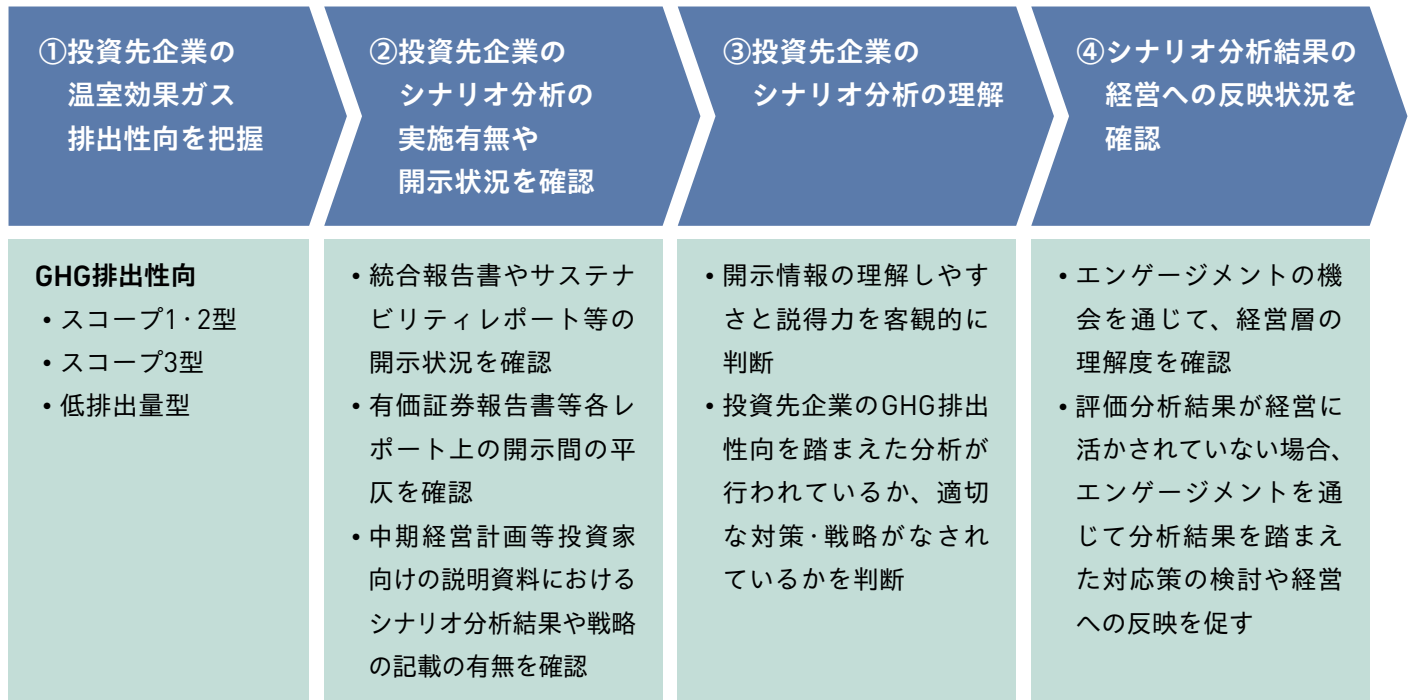
ステップ⑥：文書化と開示

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。気候変動関連開示のグローバルスタンダードとして策定された「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、Scope3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	- 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℃）、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：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もとづいている - 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いきます。CDPも同様に、TCFD提言の4つの柱ごとに、信頼性のある気候関連移行計画における具体的な要素を整理しています。

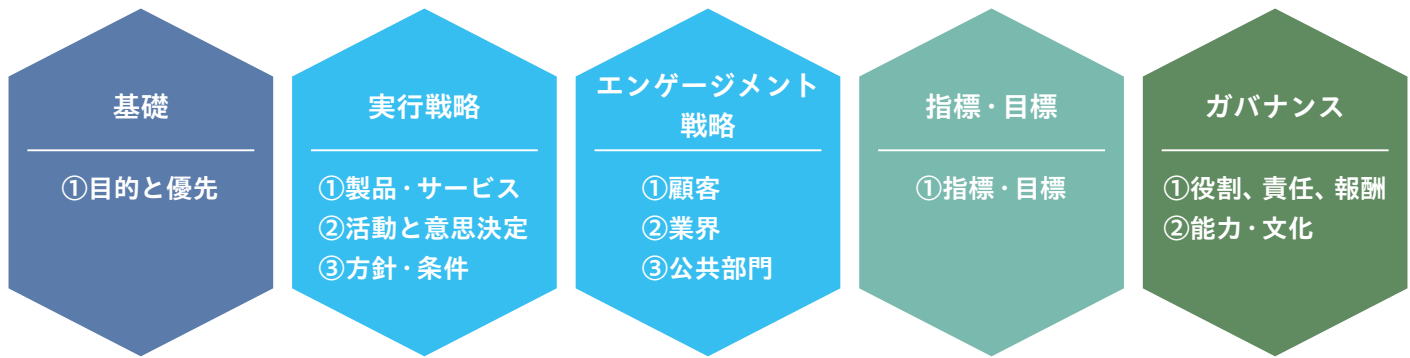
< 図Ⅲ-1-11 CDPによる信頼できる気候関連移行計画の要素 >

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	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、しっかりとした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	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組み
	ポリシー・エンゲージメント	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	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	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を含めなければならない。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Scope1,2,3会計	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Scope1、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

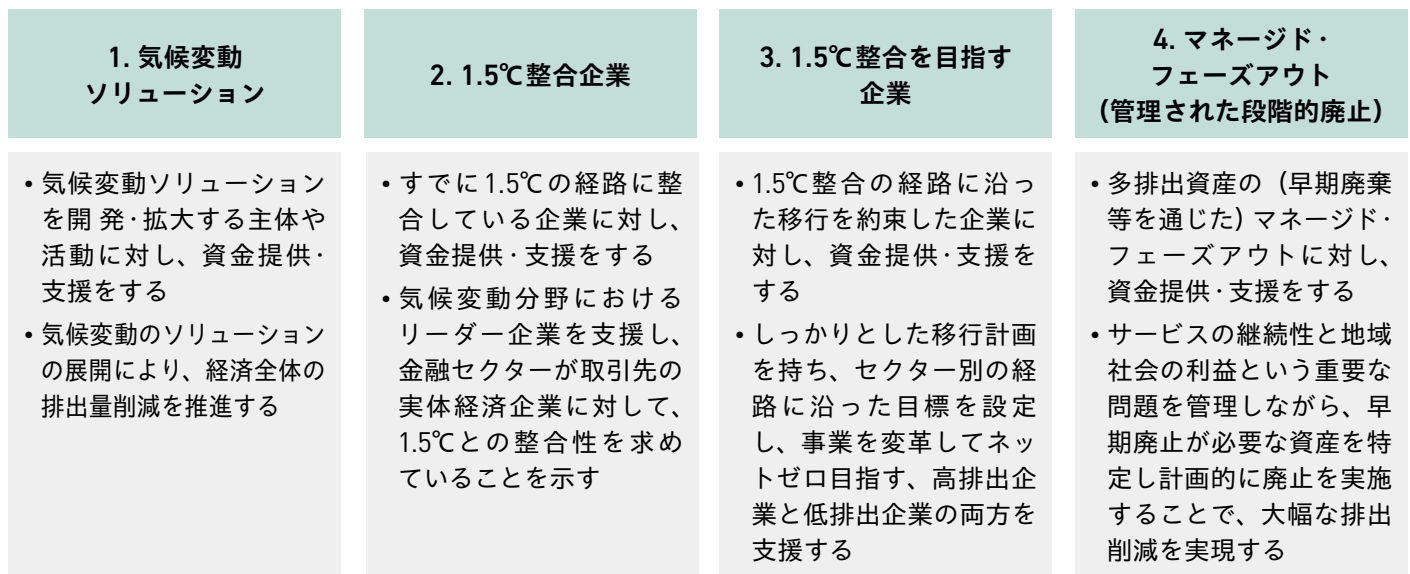
金融セクターの文脈では、「GFANZ (Glasgow Financial Alliance for NetZero)」が金融セクターにおける移行計画の要素として図Ⅲ-1-12にある5つを挙げ、経済全体の移行を包括的に支援するための4つのファイナンス戦略にもとづき、実体経済の脱炭素化を支援すべきとしています。その他にも、上記にもとづく移行計画に関するガイダンスを公表し、金融機関における移行計画の実施・開示を後押ししています。

<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>



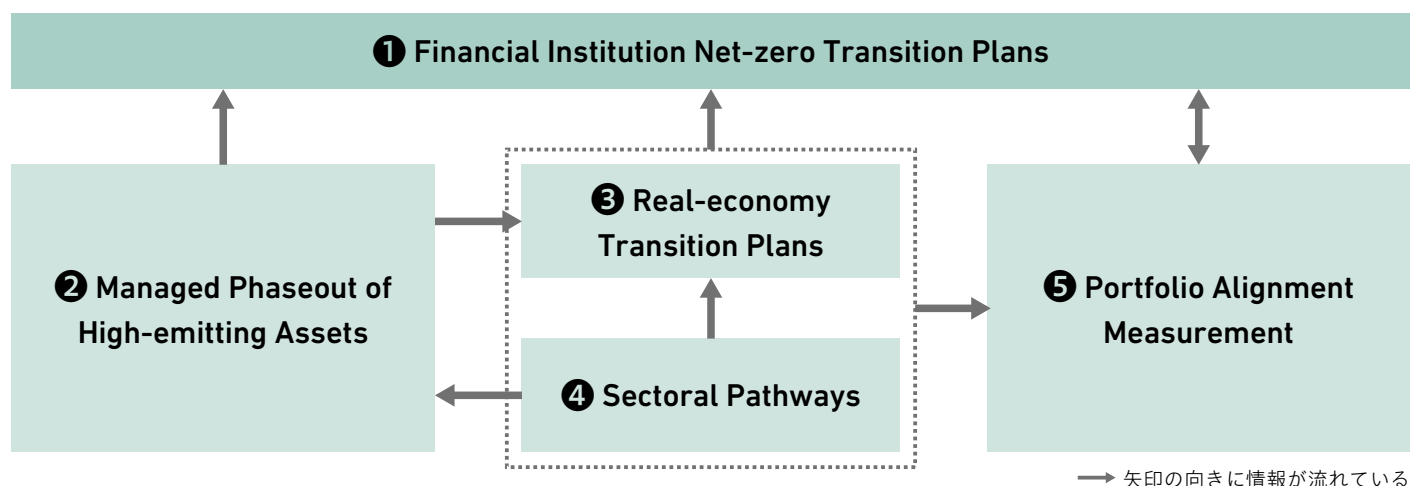
出典：GFANZ “Financial Institution Net-zero Transition Plans Fundamentals, Recommendations, and Guidance”をもとに作成

<図Ⅲ-1-13 GFANZによる金融機関のための移行計画のファイナンス戦略>



出典：GFANZ “金融機関のネットゼロ移行計画 エグゼクティブ・サマリー”をもとに作成

<図Ⅲ-1-14 GFANZのガイダンスの概観>



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	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	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	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	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	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-1-15 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

ここからは、英国の「移行計画タスクフォース（Transition Plan Taskforce: TPT）」を例に、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分かります。

<図Ⅲ-1-16 TPTによる移行計画フレームワーク概要>

野心	行動			説明責任	
1. 基礎	2. 実行戦略	3. エンゲージメント戦略	4. 指標・目標	5. ガバナンス	
1.1 戦略的野心	2.1 ビジネスオペレーション	3.1 バリューチェーンエンゲージメント	4.1 ガバナンス、エンゲージメント、ビジネス、オペレーション	5.1 取締役監督・報告	
1.2 ビジネスモデルとバリューチェーン	2.2 製品・サービス	3.2 業界エンゲージメント	4.2 財務	5.2 経営役割、責任、説明	
1.3 主要な前提と外部要因	2.3 方針・条件	3.3 公共・市民社会エンゲージメント	4.3 温室効果ガス	5.3 文化	
	2.4 財務計画		4.4 カーボンクレジット	5.4 インセンティブ、報酬	
				5.5 スキル、能力、研修	

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、すで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³⁰⁶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。

306 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。

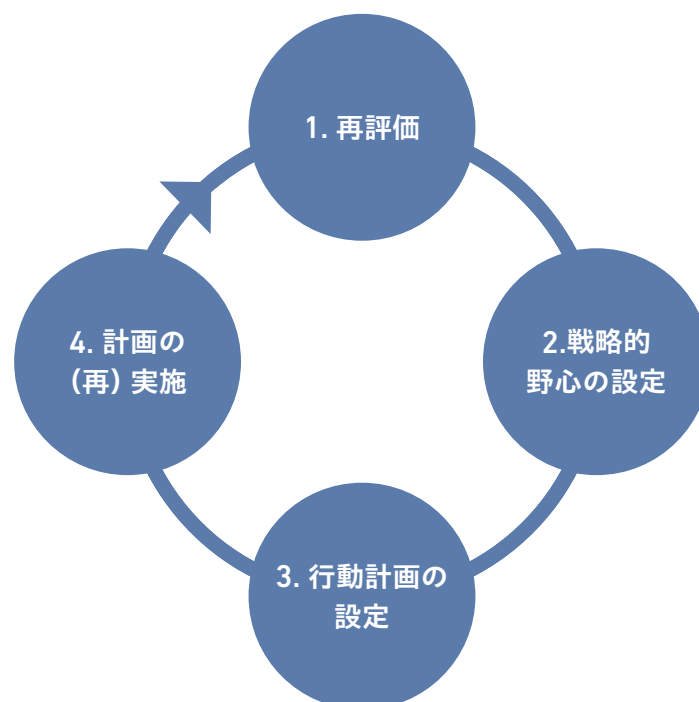
Accountability (説明責任)

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-1-17 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

Stage1: 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。

Stage2: 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。

Stage3: 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

Stage4: (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。

TPTは2024年10月に活動終了し、以降はIFRS財団が開発資料などの責任を引き継いでいます。その資料の中には移行計画フレームワークも含まれており、今後は、同財団により移行計画関連開示の一貫性確保が図られていくとともに、TPTによるフレームワークは、引き続き主要な枠組みとしての役割を担っていくことが想定されます。

なお、移行計画を策定する上での参考資料としては、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2024年8月に公表した「移行計画ガイドブック」³⁰⁷もあります。TCFDコンソーシアムでは、移行計画を「低炭素・脱炭素社会への移行と価値創造を企業がどのように両立させるかについて、可能な限り明確に示した意思決定に有用な (decision-useful) 情報」³⁰⁸と位置づけ、基本概念として、①低炭素・脱炭素社会への移行、②事業戦略との整合、③他者への働きかけの3点を挙げています³⁰⁸。同ガイドブックでは、移行計画の基本概念についての解説に加え、移行計画を策定すべき企業や必要な体制、策定期間など移行計画を策定する上での進め方について説明しています。その他、各社の移行計画に関する事例の紹介もあり、生命保険会社においても移行計画を検討する際や、機関投資家として投融資先企業の取組みを後押しする上での参考となります。

307 TCFDコンソーシアム,2024.「移行計画ガイドブック」(2024年10月23日閲覧)
https://tcfd-consortium.jp/pdf/news/24083001/Transition_Plan_Guidebook_J_v2.pdf

308 TCFDコンソーシアム,2024.「「移行計画ガイドブック」を公表しました。」(2024年10月23日閲覧)
https://tcfd-consortium.jp/news_detail/24083001

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、Scope3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、3. (1) で解説したGFANZ提言に関するもの以外に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。

<図Ⅲ-1-18 エンゲージメントに利用可能な主なリソース>

イニシアティブ	概要
CDP	- CDPは、企業などに対し、開示を評価するための気候変動・水・森林の3領域に関する質問書への回答を求めている、その回答をもとにしたスコアリング評価を実施しています。回答内容やスコアはCDPのホームページで公開されています - 投融資先企業との対話にあたっては、当該企業の評価結果に加え、高評価の同業他社の回答や開示内容などを確認することで、環境領域における取組み高度化に向けた対話に役立てることが出来ます
SBTi (Science Based Targets initiative)	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おり、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出来ます。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
ACT (Assessing Low Carbon Transition)	- 企業の脱炭素移行への準備状況を評価するためのフレームワークです。企業の移行計画を削減目標、有形投資、無形投資、サプライヤーエンゲージメント、顧客エンゲージメントなど9つのモジュールごとに評価しています。セクターごとの特性を考慮し、各モジュールでの評価基準やモジュール間の配点を調整しています - ACTを使用して企業を評価しスコアリングした結果は、Benchmark Alliance (WBA) のホームページで確認することができ、投融資判断や投融資先の評価に活用することが出来ます
PCAF (Partnership for Carbon Accounting Financials)	- 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出来ます
Climate Action 100+	- 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、その個社名に加え、個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10月現在、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
TPI (Transition Pathway Initiative)	- 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出来ます - 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

なお、日本国内では経済産業省が、金融庁、環境省とともに、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2023年に公表しています。同ガイダンスでは、フォローアップ時の確認事項や、分野別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出来ます。

参 考

取組み事例

住友生命

住友生命は、地球環境は持続可能な社会の基盤になるとの認識のもと、事業活動で生じる環境負荷の低減などに取り組みながら、脱炭素社会への移行を促すことで、カーボンニュートラル社会の実現に貢献することを目指しています。

同社が策定する気候変動対応ロードマップでは、2030年までにGHG排出量50%削減、2050年までのネットゼロを掲げており、自社と資産ポートフォリオの排出削減という2つの側面から取組みを推進しています。その進捗として、Scope1～3 (Scope3 カテゴリ15 (投資) を含む) の排出量について、経年の推移を開示しています。

シナリオ分析においては、気候変動が同社の生命保険事業にもたらすリスクがどの程度保険金等支払に影響するのかといった定性的な分析を行い、その分析に使用したシナリオや実施のステップ、実施結果などを開示しています。

また、投融資を通じたポジティブインパクトとして、年間のGHG排出削減寄与量についても開示しています。

1. 移行計画について

a. 取組みの概要

同社は、グローバルなガイドラインなどをもとに洗い出した項目について、社内外の評価にもとづき絞り込み、経営方針にもとづいた重点項目を特定しています。

「地球環境の保全」は、同社の事業運営の下支えとなる「ステークホルダーとの信頼関係の構築」における重点項目と認識されており、その課題に対応していくため、カーボンニュートラル社会実現に貢献する取組みが行われています。

<マテリアリティの特定>

STEP1 関連項目の洗い出し

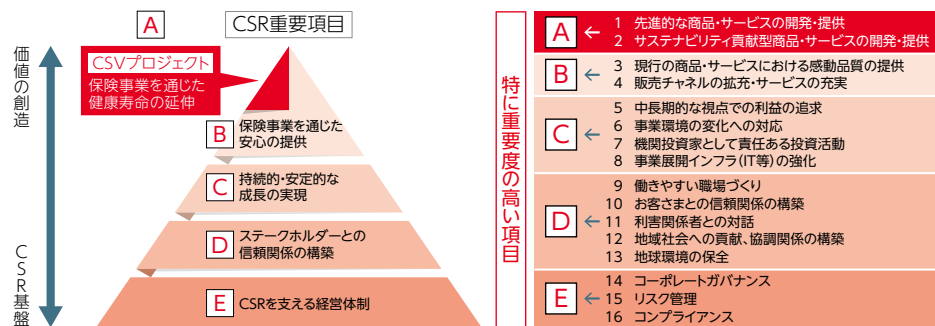
国際的な各種ガイドライン等、外部リソースによる助言等を参考に、CSRに関連すると考えられる項目の洗い出しを行いました。さらに、項目の集約と修正を行い調査の対象とする項目を抽出し整理しました。

STEP2 社内外の評価に基づく絞り込み

STEP1で抽出した項目について社内外からの意見を反映し、「ステークホルダー視点」「住友生命事業視点」の両軸から優先順位付けを行いました。両軸からの優先順位をもとに、ステークホルダーと住友生命双方から見て特に重要度の高い16項目を選定しました。

STEP3 経営方針に基づいた重要項目の検証

住友生命は、CSR経営方針を踏まえて5つのCSR重要項目を整理しています。本プロセスから導かれた16項目がこの5つのCSR重要項目に当てはまることを確認し、その妥当性を検証しました。



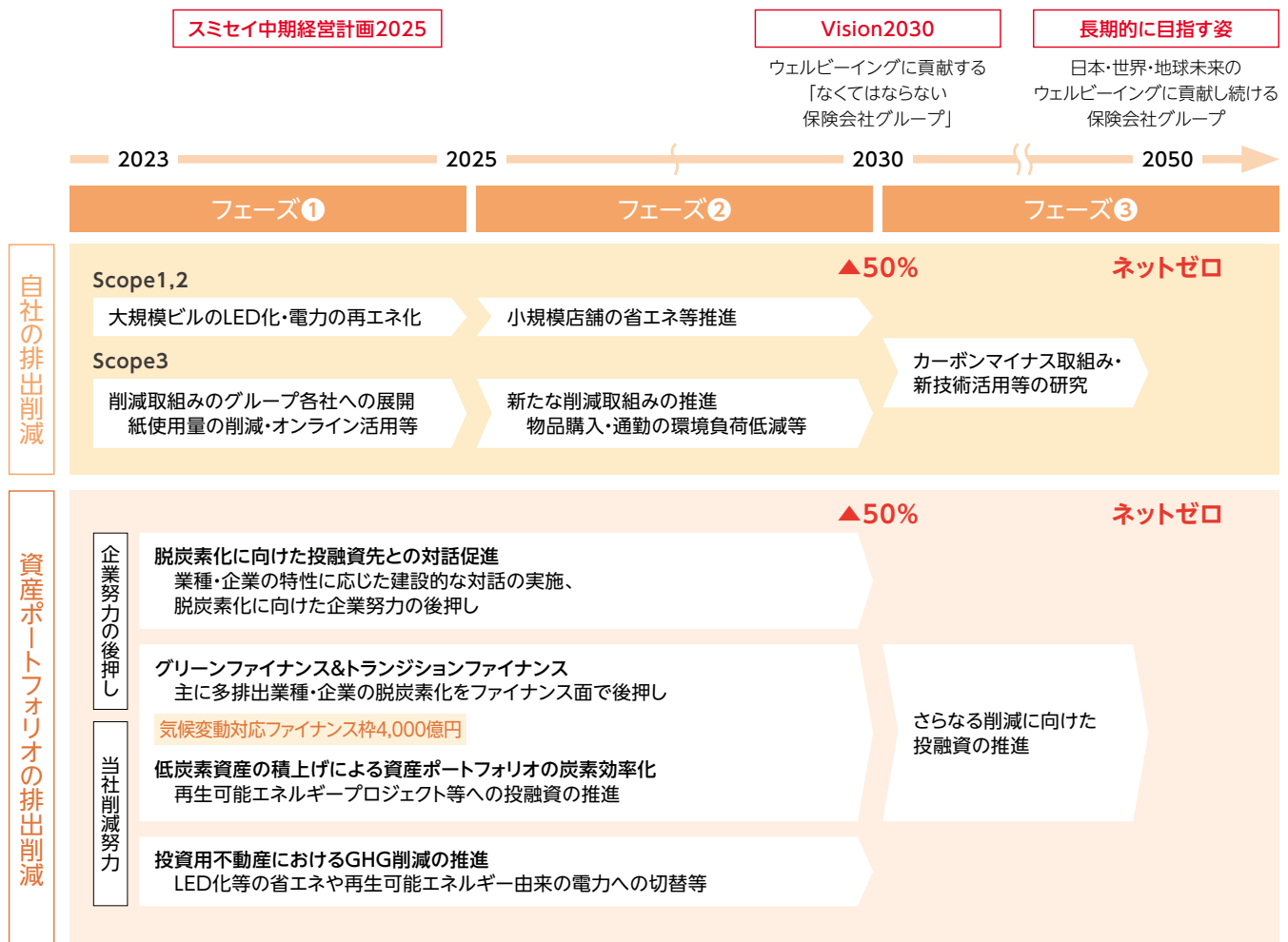
出典：住友生命保険相互会社, 2024.「住友生命〔統合報告書〕2024年度ディスクロージャー誌」
<https://www.sumitomolife.co.jp/common/pdf/about/company/report/disclosure/2024/repo2024.pdf>

同社は、2050年のカーボンニュートラル実現に向けて、自社と資産ポートフォリオの排出削減の両面から、施策と目標を策定しています。

資産ポートフォリオの排出削減については、投融資先企業との対話の促進の他に、気候変動対応のファイナンスとして、現中期経営計画期間(2023～2025年度)の3か年累計で、「グリーンファイナンス&トランジションファイナンス」や、低炭素資産などへ4,000億円の投融資を行うこととしています。

< 気候変動対応ロードマップ³⁰⁹ >

2050年カーボンニュートラル実現に向けた取組み～気候変動対応ロードマップ～



出典：住友生命保険相互会社, 2024.「気候変動への対応」

<https://www.sumitomolife.co.jp/about/csr/initiatives/stakeholder/environment/tcf/index.html>

309 気候変動ファイナンス枠：ESGテーマ型投融資のうち、気候変動の緩和と適応を目的とした投融資（グリーン・トランジションファイナンス、再生可能エネルギーのプロジェクトファイナンスへの投融資等）を指す。
住友生命, 2023.「住友生命グループGHG排出量削減目標の設定について ～地球未来のウェルビーイングへの貢献～」
<https://www.sumitomolife.co.jp/about/newsrelease/pdf/2022/230324a.pdf>

b. シナリオ分析

住友生命は、気候変動が同社の生命保険事業にもたらす物理的リスクとして、例えば「上昇する平均気温」を認識しており、そのリスクが保険金等支払に与える影響を分析しています。

分析では、気候変動がもたらすリスクの重要度を評価した上で、選定したリスクが将来どのように展開するかを検討するための前提として2つのシナリオを使用し、シナリオ分析・対応策の検討を行うという、一連のステップで実施しています。また、シナリオ分析の実施範囲や実施結果の概要についても開示しています。

<シナリオ分析のSTEP①～④>

STEP①	STEP②	STEP③	STEP④
リスク重要度の評価 TCFD提言に例示されたリスク ○物理的リスク 急性的、慢性的 ○移行リスク 政策と法、技術市場、評判	シナリオの特定 2100年までに産業革命以前と比較して平均気温が2℃、4℃上昇するシナリオを選定	事業への影響の評価 生命保険事業、資産運用事業への影響を評価	対応策の検討 ・死亡者数の増加が保険金・給付金の支払に与える影響の分析手法等を引き続き検討 ・資産ポートフォリオのGHG排出量上位企業に対する対話を実施

出典：住友生命保険相互会社, 2023.「サステナビリティレポート2023」
<https://www.sumitomolife.co.jp/file.jsp?id=46864>

<シナリオ分析の実施範囲・実施結果>

【シナリオ分析】

当社は、TCFD提言に基づき、気候関連リスクによる生命保険事業への影響のうち、まずは保険金等支払および資産運用への影響を対象にシナリオ分析を実施しています。

選定したリスクが将来どのように展開するかを検討するための前提として、「平均気温が2℃上昇に留まるシナリオ」と「平均気温が4℃上昇シナリオ」の2つの社会経済シナリオを使用しました。

【生命保険事業】

TCFD提言に示されている各気候リスクについて、当社事業に特に関係が深いと把握しているリスク事象を特定し、これまで「冬季の温暖化」「暑熱」「感染症」「自然災害」による保険金等支払への影響分析を行いました。その結果、特に4℃上昇シナリオにおいて「暑熱」による影響が大きく、高齢者や基礎疾患有病者等、脆弱な層では中長期的に死亡者数が増加することが考えられることが評価されました。また「自然災害」においては、4℃上昇シナリオにおいて特に河川における自然災害の影響が大きく、長期的には高齢者層を中心として被害が増加する可能性もあると予想されました。ただし、いずれの分析においても、当社の保険収支への影響は限定的であることを見込んでいます。今後の対応として、分析の対象範囲の拡大、「気候変動に関する政府間パネル第6次報告書」(IPCC AR6)に沿ったシナリオ分析の導入等、分析の高度化について検討し、定量的な分析の開示にも努めていきます。

■シナリオ分析実施範囲

TCFD提言が示す気候関連リスク			当社が把握するリスク事象	シナリオ分析の実施状況
物理的リスク	急性的	・ サイクロンや洪水など異常気象の激甚化	自然災害（河川） 自然災害（山地）	【2021年度】保険金等支払への影響分析 (2022年度サステナビリティレポート P9にて開示)
	慢性的	・ 降水パターンの変化と気象パターンの極端な変動	自然災害（沿岸）	
		・ 海面上昇	冬季の温暖化 暑熱 感染症	【2020年度】保険金等支払への影響分析 (2021年度サステナビリティレポート P21にて開示)
		・ 上昇する平均気温		
移行リスク	政策および法規制	・ GHG排出価格の上昇 ・ 排出量の報告義務の強化 ・ 既存の製品およびサービスへの義務化／規制化 ・ 訴訟にさらされること	カーボンプライシング 情報開示 化石燃料の規制	資産運用ポートフォリオからGHG排出量を算出・分析 分析のレベルアップに向けた取組み
	技術	・ 既存の製品やサービスを排出量の少ないオプションに置き換える ・ 新技術への投資の失敗 ・ 低排出技術に移行するコスト	既存技術の継続利用 新規技術の開発	
	市場	・ 顧客行動の変化 ・ 市場シグナルの不確実性 ・ 原材料コストの上昇	消費者の行動変容 既存市場の変化と新規市場の台頭	
	評判	・ 消費者の嗜好の変化 ・ 産業セクターへの非難 ・ ステークホルダーの懸念の増大、否定的なフィードバック	消費者の選好変化 情報開示の重視と監視 ステークホルダーとの対話 NGO等との対話	

出典：住友生命保険相互会社, 2023.「サステナビリティレポート2023」
<https://www.sumitomolife.co.jp/file.jsp?id=46864>

c. シナリオ分析結果への対応

b.「シナリオ分析」における、分析のSTEP④「対応策の検討」-「資産ポートフォリオのGHG排出量上位企業に対する対話」では、各社のGHG中間削減目標について、社内で定めた評価項目に従って評価しており、その評価項目も併せて開示しています。このように、投融資に関するGHG排出量削減の取組みに関する開示を行い、投融資先に対しては気候変動対応の改善を働きかけています。

< 国内GHG多排出企業との対話活動とその評価 >

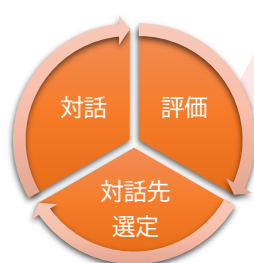
主要なESGテーマへの対応

国内GHG多排出企業との対話活動



- 住友生命は、資産ポートフォリオにおけるGHG排出量(国内)の8割程度を占める多排出企業上位30社との対話に注力しています。
- その際、各投融資先企業のGHG中間削減目標を複数項目で評価しています。例えば、その実現可能性は全体として改善傾向にあるものの、その進捗には二極化の傾向も見られます。そのため、引き続き、各企業の状況を踏まえた対話を通じて、改善を働き掛けていきます。

気候変動に係る対話プロセス



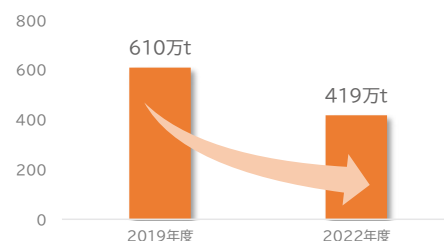
以下の項目に沿って、各社のGHG中間削減目標の評価を行っています。

【評価項目】

- 削減目標水準（パリ協定1.5℃と整合的か等）
- GHG計測の範囲（子関連企業を含めているか等）
- TCFD提言に沿った開示（目標値の定義等が分かりやすく開示されているか等）
- 経営体制（目標値に対する経営陣のコミット度等）
- 実現可能性

● 多排出企業上位30社(国内)※のGHG排出量

(百万t-CO₂e)



※ 当社の国内投融資ポートフォリオの上位30社(2021年3月末)

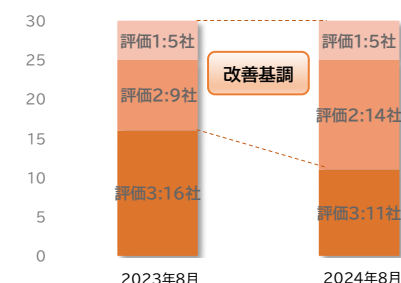
● 中間削減目標の実現可能性評価

○: 有り(開示情報や、実施した対話内容も踏まえ評価)

	評価レベル	目標達成に向けた具体的な方策の有無	方策実行に向けた投資計画の有無	各方策の削減効果(見込み)の有無
高評価	評価1	○	○	○
	評価2	○	いずれか○	
	評価3	○	—	—
低評価	評価4	—	—	—

● 内訳: 実現可能性評価

(社数)



出典：住友生命保険相互会社, 2024, 「責任投資活動報告書2024」
<https://www.sumitomolife.co.jp/about/csr/group/pdf/rir2024.pdf>

d. 資産ポートフォリオに関する排出量の開示

「資産ポートフォリオの排出削減」に関して、資産ポートフォリオのGHG排出量の推移や業種別内訳などを開示しています。

< 資産ポートフォリオのGHG排出量の推移と内訳 >

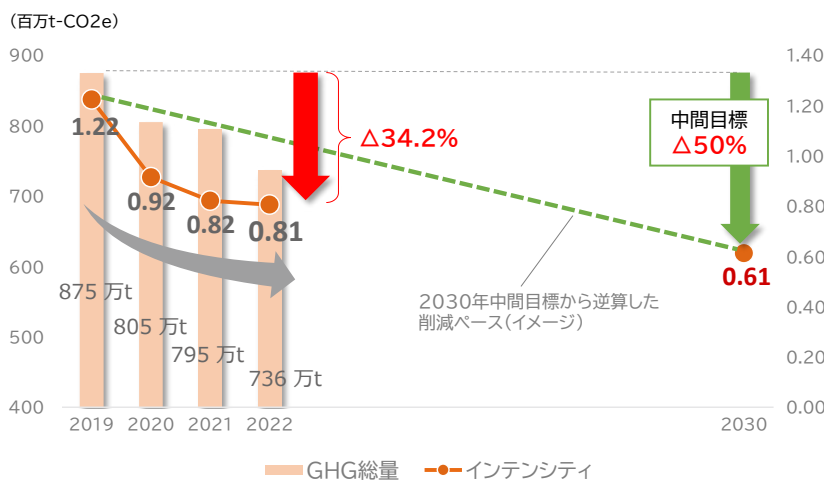
主要なESGテーマへの対応



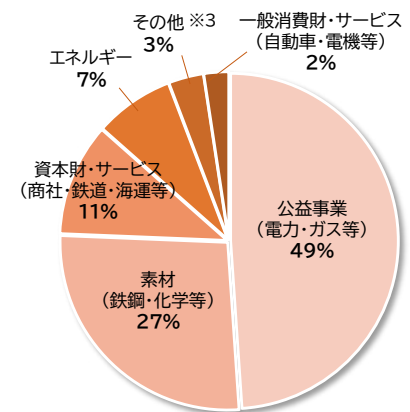
資産ポートフォリオのGHG排出量

- 2022年度の資産ポートフォリオのGHG総排出量※1は、736万t(基準年比△15.9%)となり、減少傾向にあります。また、指標としているインテンシティは、0.81t/百万円(基準年比約△34.2%)となり、2030年中間目標から逆算した削減ペースを上回っています。
- 業種別のGHG総量ベースでは、公益事業(電力・ガス業等)、素材業(鉄鋼・化学等)が全体の約8割を占めています。こうした多排出企業に対して、引き続き対話とファイナンスを通じて削減を後押ししていきます。

■ 資産ポートフォリオのGHG排出量※1の推移



■ GHG総量の業種※2別内訳



※1 対象資産は、上場株式、社債、融資、投資用不動産、インフラ資産です(計測可能な外部委託を含む)。各投融資先のGHG排出量の当社帰属分の総和を算出しております。
なお、MSCI社が提供する企業公表値および推計値を使用し、データの配信がない場合、親会社のデータあるいは業種別平均値を用いて補完しています。

※2 業種はGICS(世界産業分類基準)。対象は、上場株式、社債、融資(外部委託は除く)です。

※3 金融・情報技術・不動産・生活必需品・ヘルスケア・電気通信サービスを「その他」として表示しています。

出典：住友生命保険相互会社, 2024.「責任投資活動報告書2024」
<https://www.sumitomolife.co.jp/about/csr/group/pdf/rir2024.pdf>

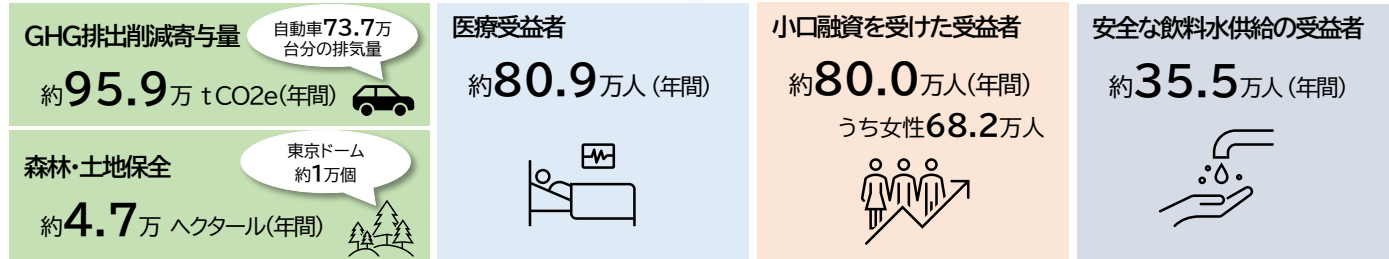
e. GHG削減貢献量の開示

同社は2022年度より、投融資を通じて創出されたポジティブインパクトの計測を実施しています。気候変動関連では、テーマ型投融資における気候変動領域のアウトカムの1つとして、年間のGHG排出削減寄与量を定量的に開示しています。

< ESGテーマ型投融資を通じたアウトカム >

ESGテーマ型投融資（インパクト測定有） 残高 **3,484億円**

● 主なアウトカム※



● 目指すインパクト



※ 当社のウェルビーイング貢献領域と整合性の高い主なアウトカム事例を開示しています。

計測にあたっては、投融資先企業が提供している情報をもとに、当社の持ち分を考慮した上で算出しています。また、指標ごとに集計しているため、複数に該当しているケースもあります。

出典：住友生命保険相互会社, 2024, 「責任投資活動報告書2024」
<https://www.sumitomolife.co.jp/about/csr/group/pdf/rir2024.pdf>

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)>³¹⁰

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

310 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)>³¹¹

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

311 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 Version1.1」³¹²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インパクト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インパクト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インパクトを把握する上では、先にc.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インパクト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インパクト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³¹³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、診断 (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インパクトを特定し、程度や重要性を診断します。

依存とインパクトを分析する際、大規模なポートフォリオを持つ金融機関では、依存とインパクト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り組みなどの経営努力を考慮し、自然への依存とインパクト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インパクトを把握することができます。

312 TNFD, “TNFD“ Guidance on the identification and assessment of nature-related issues: The LEAP approach Version1.1.” 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

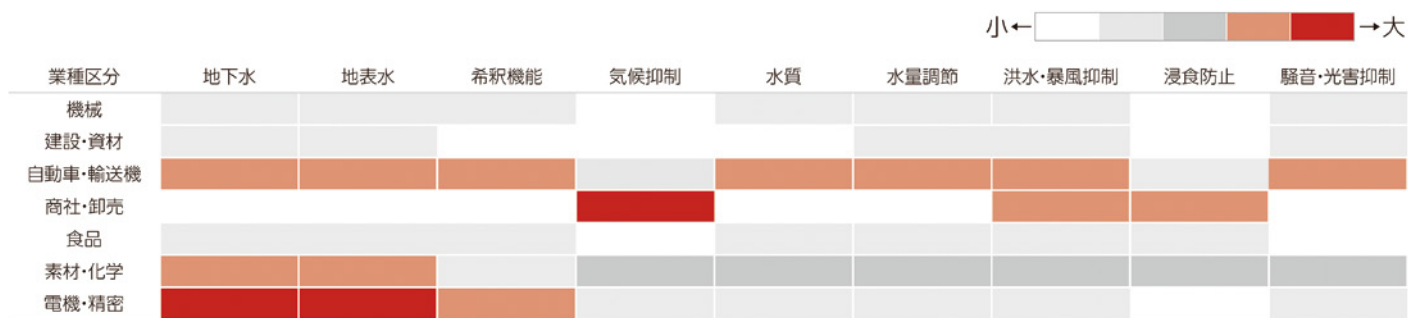
313 生物群系、世界中のさまざまな場所に存在する生態系（熱帯雨林など）を指し、気温や降水量パターンに対応した植物の種類によって定義されるもの。

●ヒートマップの例

投融資ポートフォリオにおける依存とインパクトを把握するため、縦軸にセクター、横軸に、依存は主要な生態系サービス、インパクトは主要なインパクト要因を設定し、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。

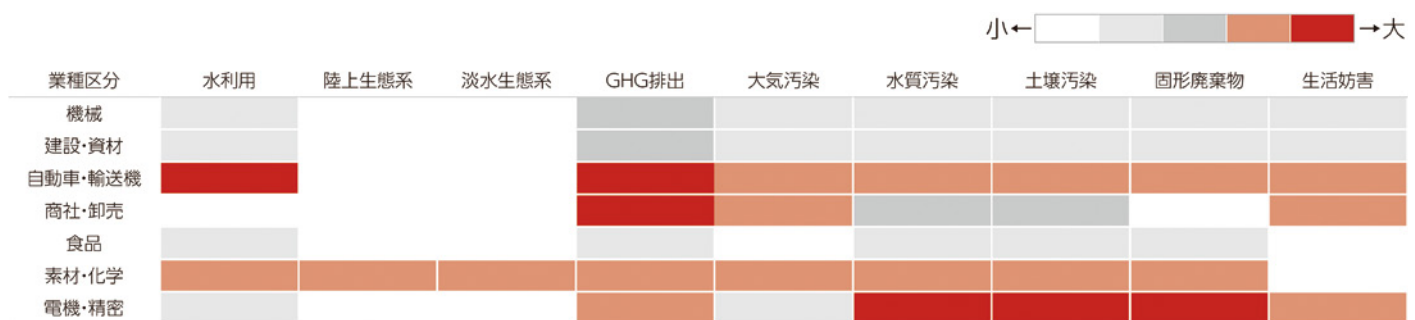
実際の企業が作成したヒートマップを図Ⅲ-2-3、4に掲載しています。ENCOREでの分析を踏まえ、当該企業の一部の投融資ポートフォリオにおける主要7業種の自然資本への依存と影響（インパクト）のレベルを評価しています。

<図Ⅲ-2-3 依存に関するヒートマップ>³¹⁴



出典：明治安田生命保険相互会社「統合報告書2024」より引用

<図Ⅲ-2-4 影響（インパクト）に関するヒートマップ>³¹⁴



出典：明治安田生命保険相互会社「統合報告書2024」より引用

●作業上の制約

顧客や投融資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。

314 明治安田生命保険株式会社, 2024.「明治安田の現況 2024 統合報告書」（2024年10月23日閲覧）
https://www.meijiyasuda.co.jp/profile/corporate_info/disclosure/data/status-2024/pdf/status_2024_all.pdf

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インパクトを評価するツールとして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。本ツールは、諸機関によって継続的にアップデートが行われており、直近では2024年7月に世界産業分類基準 (GICS®) から国連の国際標準産業分類 (ISIC) への産業分類の変更や生態系の分類の変更、マテリアリティ評価方法などについてのアップデートが行われました³¹⁵。

1 (1) b、cで述べたように、ENCOREを活用することで、例えば、自社の投融資ポートフォリオにおける自然資本への潜在的な依存とインパクトを評価することができます。ENCORE活用の一例として、その作業ステップについて解説します。

ステップ1：評価対象とする資産を決定する

ENCOREの評価対象とする資産の範囲を検討します。例えば、投融資ポートフォリオのうち大部分を占める国内上場株式を対象にする、投資残高の大きい企業を対象にする、などのイメージです。エンゲージメント活動での活用など、評価後の今後の具体的な活用想定を見据えて対象を選定することが考えられます。

ステップ2：ENCOREツールを使用してヒートマップを作成する

評価対象とする資産について、ENCOREのデータとの紐づけを行い、ヒートマップを作成します。ポートフォリオ全体で相対的に依存度またはインパクト度合いが高いところは、ヒートマップ上で色が濃く表示されます。ヒートマップのイメージは図Ⅲ-2-3、4のとおりです。ENCOREでの評価結果により、どの生態系サービスが、評価対象資産の関連業種における生産プロセスにとってより重要であるか、どの潜在的インパクトが懸念されるかなどを判断することができ、今後自社としてどの分野の分析を深めていくか検討する際のスクリーニングに役立てることができます。

ステップ3：定性評価する

ステップ2を受けて、運用ポートフォリオの自然資本への依存とインパクトの重要度が高い項目に関する定性評価を実施します。定性評価の際は、ENCOREの評価手法や評価にあたって参考にしている文献などを確認し、評価の背景にある各事業活動固有のインパクトなどを確認することが考えられます。定性評価の結果から、自然資本への依存とインパクトによる分野ごとの事業継続性や財務への影響可能性などを想定できます。

定性評価は今後の分析につなげるための初期的な評価であり、結果の活用想定などを見据えながら、分析を高度化していくことが考えられます。

このように、ENCOREを活用することで、投融資ポートフォリオにおける自然資本への依存とインパクトを評価することができ、TNFD開示に役立てることができます。ENCOREはあくまで一般的な事例をもとに評価しているため、より精度の高い分析を行う際には、評価対象の企業ごとに調査を深掘していく必要があります。

315 ENCORE, “Major upgrade for ENCORE launches” Accessed October 25, 2024.
<https://www.encorenature.org/news/major-upgrade-for-encore-launches-july-2024>

d. 評価 (Assess)

特定した自然への依存とインパクトにもとづき、評価 (Assess) フェーズでは、自社のリスクと機会を特定し、こちらも依存とインパクト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)

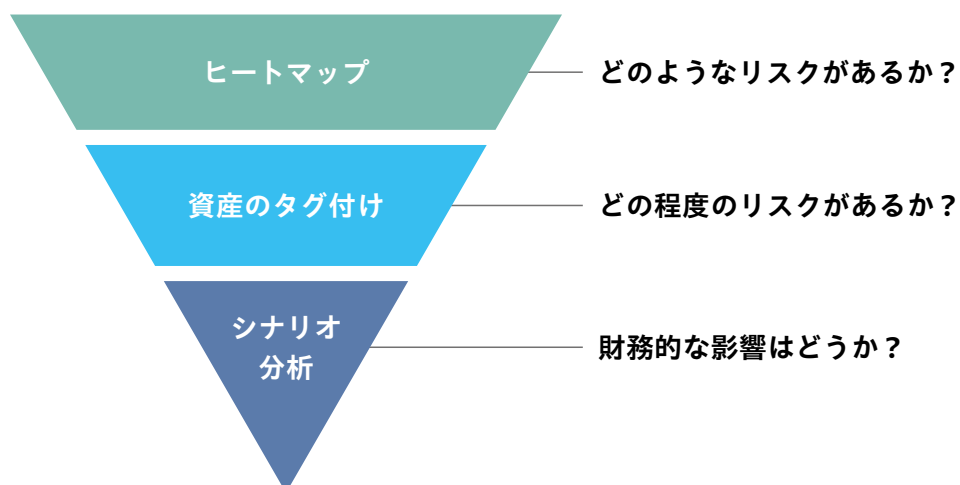
金融機関の機会としては、例えば新商品・サービスの提供、サステナビリティボンドや自然資本に関するインパクト投資ファンドへの投資などが考えられます。

●リスクと機会の特定、評価

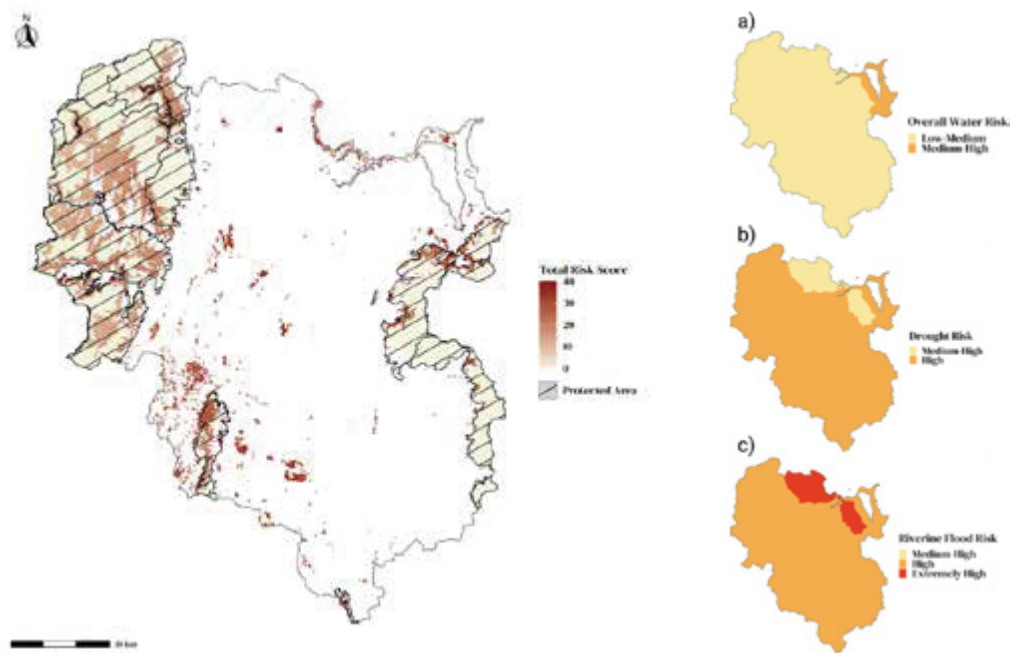
自然資本へのインパクトが大きい領域について、物理的リスクや移行リスクなどの関連するリスクを洗い出したり、生産効率/技術・市場・評判・財務・レジリエンスといった考えられる機会を洗い出したりして、シナリオ分析などを実施します。セクター別のリスク・機会を把握する際には、ENCOREなども参考になります。

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インパクトやリスクと機会の情報を用いて、依存とインパクト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つの手法は下図の通り、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>³¹⁶

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)

準備 (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。

戦略策定においては、発見 (Locate)、診断 (Evaluate)、評価 (Assess) のフェーズを経て特定された自然関連の依存とインパクトの評価、リスク・機会の整理結果が、自社の事業戦略に与える影響は何か、自然関連の課題に対応する組織戦略の在り方などについて、短期・中期・長期の視点で、全社戦略との整合性を考慮しながら策定する必要があります。今後の取組み方針を検討する際には、機関投資家として評価結果をどのように投融資に反映させるか、例えばスクリーニング基準やエンゲージメント方針、エスカレーション基準の見直しなどを検討することが考えられます。また、リスク管理においては、自然関連リスクの全社的リスクマネジメントプロセスへの統合の必要性やその方法も考える必要があります。

その後、自社が策定した戦略や方針の進捗を測定できる指標を選定し、その目標を設定します。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。

316 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インパクト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する。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	- 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	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	- 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 Version1.0”をもとに作成

パフォーマンスを測定する上では、戦略や方針に沿った取組みができているか、指標と目標の進捗管理をするためのガバナンス体制も必要になります。メンバー構成やレポーティングラインを含めて、現状の体制から改善する必要がないかも併せて検討することが考えられます。

最後に、報告公表においては、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 SBTs for Natureの目標設定方法

TNFDは依存とインパクト、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	- 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	- 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	- 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)	- 潜在的に重要な自然関連の依存とインパクト、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	- 自然関連の依存とインパクト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 - 生態系のインパクト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	- 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)	自社の自然に対する潜在的な依存とインパクトの理解を深める	- 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インパクトの一覧 - 潜在的に重要な自然に対する依存とインパクトの分析による結果の一覧	- 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)	- 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、自然への依存とインパクト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	- 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	- 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	- 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	- 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 Version1.1”をもとに作成

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)」³¹⁷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インパクト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上で大きな役割を果たしており、ここ数年で協力的なエンゲージメントは徐々に増えています。一例として、PRIが新たに設立した、生物多様性に関する課題をテーマとした協働エンゲージメント・イニシアティブ「Spring」は、2030年までに生物多様性の喪失を食い止めるために、機関投資家が投融資先企業への働きかけを行うための取組みを支援するもので、日本の生命保険会社を含む複数の金融機関が参画しています。また、190の機関投資家が参加し、投融資先企業に対し自然の損失抑制・回復の行動を促す機関投資家のエンゲージメント・イニシアティブ「Nature Action 100」は、自然への影響が大きい8つの主要セクターにおいて、日本企業を含む世界100社の企業を選定してエンゲージメントを進めており、その評価結果を生物多様性条約CBD-COP16の場で公表しています。

317 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が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	• 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	• 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ステークホルダーにも伝えることができる
株主総会における質問	• 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	• 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

取組み事例

第一生命

第一生命は、自社のマテリアリティのひとつとして「Green Leadership」を掲げ、気候変動・自然資本を中心に、環境課題への戦略的対応に取り組んでいます。

自然資本への取組みとして、TNFDのフレームワークにもとづき、LEAPアプローチのステップに沿って自然関連リスクを分析しています。事業内容だけではなく、事業拠点の位置情報も活用し、地理的な観点を踏まえた分析を実施しています。

投融資先企業に対する取組みとしては、自然関連リスク・機会の影響が大きい企業を中心に対話先を選定し、自然資本の持続可能性向上に向けたエンゲージメントを実施しています。

今後は、分析の結果から得られた知見を活かして、重要セクターにおける分析の精緻化や、投融資先企業とのエンゲージメントを通じたより正確なリスクの把握に取り組みながら、投融資ポートフォリオのレジリエンス強化を目指していく方針です。

1. TNFDフレームワークにもとづく開示について

a. 取組みの概要

LEAPアプローチにおけるLocate（発見）のフェーズでは、ENCOREを活用して特定した、自社国内株式ポートフォリオにおける高リスク3セクターの中から、重要性（マテリアリティ）および自然資本に対する依存と影響の状況などを踏まえて、30事業拠点を選定しています。選定した投融資先の事業拠点の所在地などをもとに、LEAPアプローチが提唱する要注意地域の4つの定義を踏まえて自然との接点を評価し、総合的にリスクの高い拠点を「優先地域」として特定しています。

< 投融資先の事業拠点におけるリスク評価結果 >

セクター	事業／プロセス	拠点No.	拠点住所※1	生物多様性にとって重要な地域 (KBA)	生態系の完全性が保たれている地域	生態系の完全性が急激に低下している地域	物理的な水リスクが高い地域	総合リスク評価※2
生活必需品	農作物・食品／製造	1	群馬県					6
		2	北海道					6
		3	長野県					9
		4	新潟県					7
素材	産業ガス／製造	5	北海道					4
		6	茨城県					6
		7	栃木県					7
	アルミニウム／精製	8	静岡県					6
		9	大阪府					6
	銅／採掘	10	香川県					6
		11	福島県					7
		12	アメリカ					4
		13	ペルー					6
		14	チリ					4
		15	オーストラリア					4
		16	中国					5
	金属・鉱物／採掘	17	フィリピン					12
		18	フィリピン					12
		19	ニューカレドニア					6
	金属／加工	20	インドネシア					8
公益事業	太陽光発電	21	岩手県					9
		22	広島県					11
		23	香川県					6
	バイオマス発電	24	広島県					7
		25	愛知県					6
	水力発電	26	岐阜県					10
		27	栃木県					10
		28	群馬県					8
	風力発電	29	静岡県					10
	原子力発電	30	静岡県					9
(参考) 分析ツール※3				IBAT、GFW	GFW	GFW	Aqueduct	

※1 各拠点の住所情報をもとに分析を実施。開示上は国内は都道府県名まで、海外は国名までを記載

※2 総合リスク評価の算出方法

- ・ 要注意地域の4つの定義ごとに、リスク大 :3点、リスク中 :2点、リスク小 :1点として、30拠点それぞれについてリスク度合いを点数化
- ・ 総合リスク評価については、X<7は総合リスク評価小、7≦X<10は総合リスク評価中、10≦Xは総合リスク評価大 (優先地域) として判定

※3 使用ツール： IBAT、Global Forest Watch (GFW)、Aqueduct

出典：第一生命ホールディングス株式会社, 2024.「サステナビリティレポート」

https://www.dai-ichi-life-hd.com/sustainability/report/2024/pdf/index_001.pdf

LEAPアプローチにおけるEvaluate (診断) のフェーズでは、Locateで特定した優先地域で行われている事業・プロセスについて、ENCOREを活用して分析した自然資本への依存・影響に関する開示を行っています。分析の結果、「気候調整」「地表水」「水量維持」といった生態系サービスへの依存が高く、「陸域生態系の利用」「水の利用」「淡水生態系の利用」などを通じて自然に影響を与えていることが特定されています。

< 投融資先の高リスク拠点における自然資本への依存・影響 >

■ 依存

セクター	事業/プロセス	優先地域	直接利用		生産プロセスの補助			間接的影響の低減		災害の抑制		
			地下水	地表水	換気	水量維持	水質	バイオレメディエーション (環境修復)	濾過	質量安定化と浸食抑制	気候調整	洪水・暴風対策
素材	金属・鉱物/採掘	①②										
公益事業	太陽光発電	③										
	水力発電	④⑤										
	風力発電	⑥										

■ 影響

セクター	事業/プロセス	優先地域	生活妨害	淡水生態系の利用	G H G 排出	海洋生態系の利用	非 G H G 大気汚染	土壌汚染物質	固形廃棄物	陸域生態系の利用	水質汚染物質	水の利用	生物学的干渉／変更
素材	金属・鉱物/採掘	①②											
公益事業	太陽光発電	③											
	水力発電	④⑤											
	風力発電	⑥											

凡例
Very High (5点)
High (4点)
Medium (3点)
Low (2点)
Very Low (1点)
Not Detected (0点)

出典：第一生命ホールディングス株式会社, 2024.「サステナビリティレポート」
https://www.dai-ichi-life-hd.com/sustainability/report/2024/pdf/index_001.pdf

LEAPアプローチにおけるAssess（評価）のフェーズにおいては、特にリスクの高い優先地域について、WWFリスクフィルター（Biodiversity・Water）³¹⁸を用いて分析した結果を開示しています。

318 世界の地域ごと、サプライチェーン段階ごとの生物多様性リスクを特定し、生物多様性に対する企業の行動に優先順位を付けるための、企業およびポートフォリオレベルのスクリーニングツール。

< 投融資先の高リスク拠点における主な自然資本関連リスク >

優先地域	①	②	③	④	⑤	⑥
セクター	素材		公益事業			
事業/プロセス	金属・鉱物/採掘		太陽光発電	水力発電		風力発電
企業	A 社		B 社	C 社	D 社	
拠点住所※1	フィリピン	フィリピン	広島県	岐阜県	栃木県	静岡県
主なリスク※2	【評判リスク】 限られた水資源を巡る対立やネガティブなニュースによる企業の評判悪化	【評判リスク】 地域の環境資産（保護地域や生物多様性重要地域）に対して悪影響を及ぼすことによる企業の評判悪化	【評判リスク】 周辺水域における健全な生態系を脅かすことによる企業の評判悪化	【評判リスク】 周辺水域における健全な生態系を脅かすことによる企業の評判悪化	【評判リスク】 周辺水域における健全な生態系を脅かすことによる企業の評判悪化	【評判リスク】 周辺水域における健全な生態系を脅かすことによる企業の評判悪化
	【物理的リスク】 生態系サービスの低下による自然災害の発生・激甚化	【評判リスク】 政治情勢やメディア報道、特定の地域に対する国際的な関心などに起因した企業の評判悪化	【物理的リスク】 生態系サービスの低下による自然災害の発生・激甚化	【物理的リスク】 生態系サービスの低下による自然災害の発生・激甚化	【物理的リスク】 洪水による事業・バリューチェーンへの影響	【物理的リスク】 生態系サービスの低下による自然災害の発生・激甚化
	【評判リスク】 地域の環境資産（保護地域や生物多様性重要地域）に対して悪影響を及ぼすことによる企業の評判悪化	【評判リスク】 地域社会や先住民にとって文化的に重要な水資源を侵害することによる企業の評判悪化	【物理的リスク】 洪水による事業・バリューチェーンへの影響	【物理的リスク】 洪水による事業・バリューチェーンへの影響	【物理的リスク】 生態系サービスの低下による自然災害の発生・激甚化	【物理的リスク】 洪水による事業・バリューチェーンへの影響

※1 各拠点の住所情報をもとに分析を実施。開示上は国内は都道府県名まで、海外は国名までを記載

※2 WWFリスクフィルターにて特定された上位3つのリスクを高い順に記載。リスク項目のうち、 がWWFリスクフィルター（Biodiversity）、 がWWFリスクフィルター（Water）

※3 使用ツール：WWFリスクフィルター（Biodiversity・Water）

出典：第一生命ホールディングス株式会社, 2024.「サステナビリティレポート」
https://www.dai-ichi-life-hd.com/sustainability/report/2024/pdf/index_001.pdf

b. エンゲージメント

同社は、自然資本の持続可能性向上に向けて、自然関連リスク・機会の影響が大きい投融資先企業を中心にエンゲージメントを行っており、エンゲージメントにおける主な確認ポイントを開示しています。

< エンゲージメントにおける主な確認ポイント >

自然資本をテーマとしたエンゲージメントにおける主な確認ポイント

〈方針・戦略の策定〉

- 自然資本に対応する組織体制を整備したうえで、方針や戦略を策定・開示
- 自社の事業内容・サプライチェーンに応じた、適切な目標（KPI）の設定

〈リスクと機会の分析・把握〉

- 自然資本に関連する中長期的なリスクおよび機会の分析（LEAPアプローチの実施を含む）
- 把握したリスクおよび機会について、必要に応じて取締役会などで議論したうえで、事業戦略へ反映

〈適切な情報開示〉

- 上記取組みの結果得られた情報を、適切に社外に開示（特に、自社サプライチェーン上のどこに、どのようなリスク・機会を把握し、どのように対応しているか）
- 情報開示の際は、TNFDフレームワークで求められる「ガバナンス」「戦略」「リスクとインパクトの管理」「指標と目標」を意識

建設的な議論・提言を実施することで企業の理解・取組みを促進

出典：第一生命ホールディングス株式会社, 2024.「サステナビリティレポート」
https://www.dai-ichi-life-hd.com/sustainability/report/2024/pdf/index_001.pdf

農林中央金庫

農林中央金庫は、自然や生態系の劣化は気候変動と相互に関係しながら自然関連リスクとして自社に波及するという認識のもと、環境方針やパーパス実現に向けた重要課題（マテリアリティ）、中期ビジョン（2030年のありたい姿）において、生物多様性への対応を位置づけています。

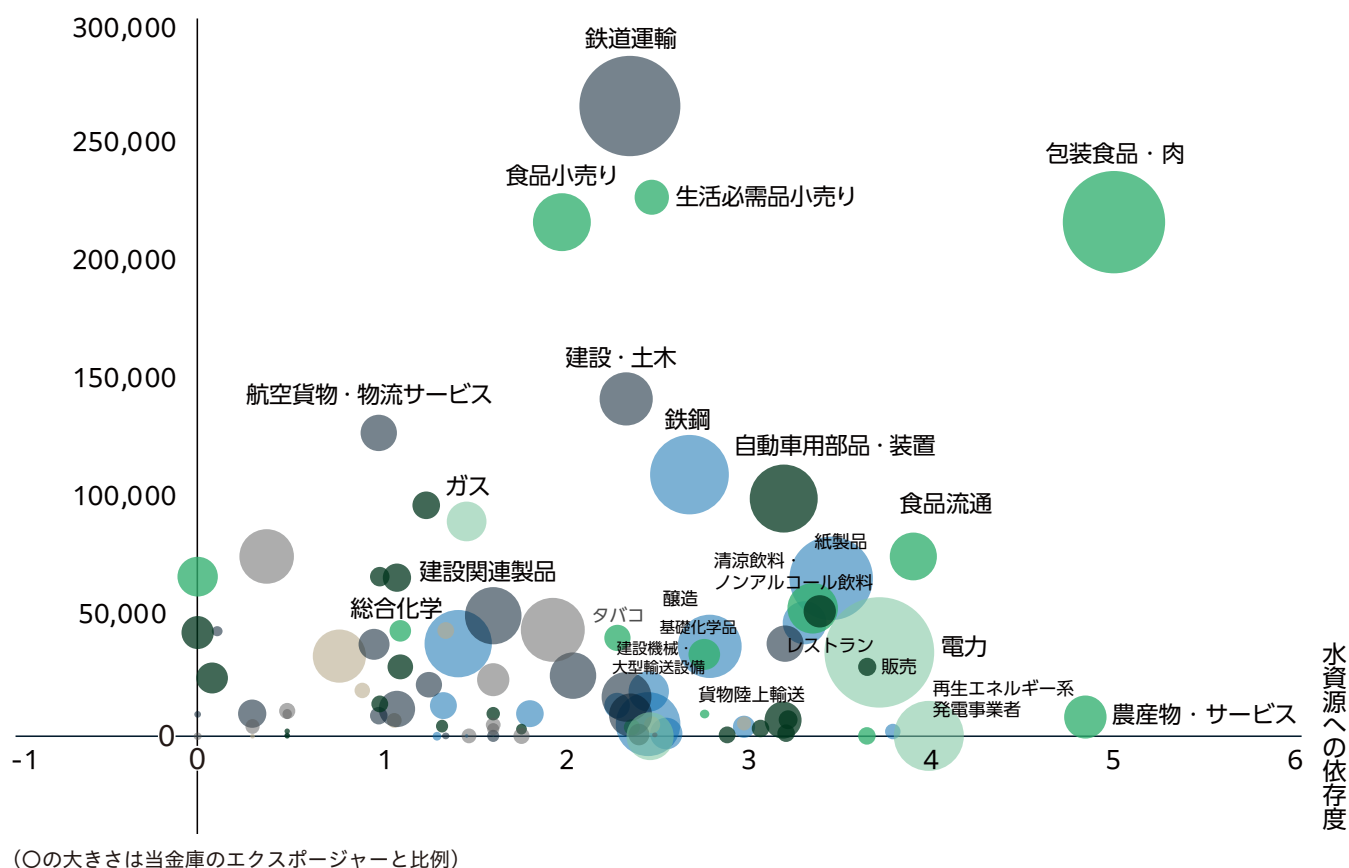
自社のビジネスモデルや投融資先のバリューチェーン、ロケーションを踏まえたさまざまな分析を通して、運用ポートフォリオにおける自然関連課題を特定しています。

1. 自然関連リスクと気候変動リスクの関連性を踏まえた分析

a. 取組みの概要

気候変動による物理的リスク（急性リスク）のシナリオ分析結果に基づき、自然資本・生物多様性の観点を考慮した追加的な分析を実施しています。国内外の重要拠点を対象に、洪水被害に伴う取引先企業の売上高影響額と水資源への依存度の関係性をセクター単位で可視化し、開示しています。

< 気候変動と自然関連の物理的リスクの関連性にかかる分析 >



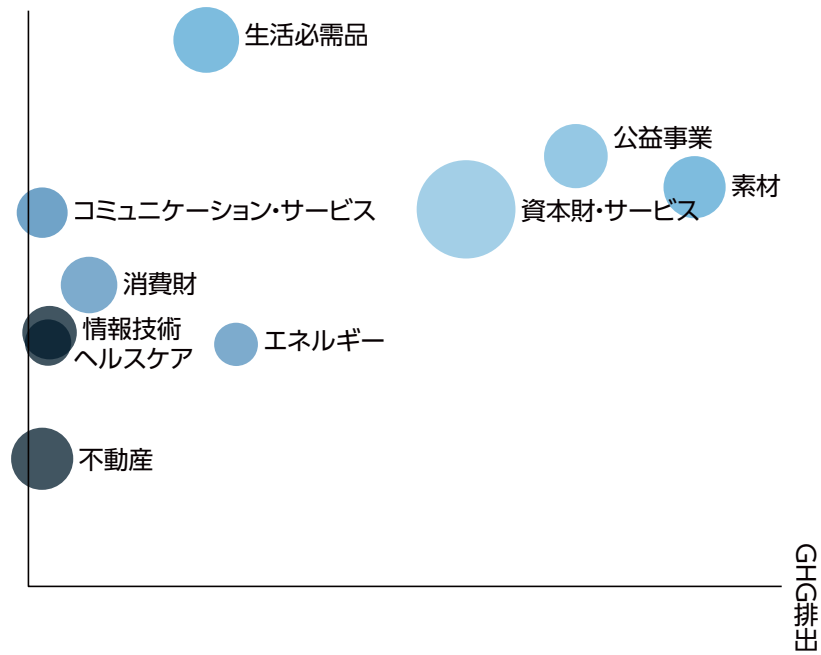
出典：農林中央金庫, 2024. 「Climate & Nature Report 2024」

https://www.nochubank.or.jp/sustainability/backnumber/pdf/2024/climate_nature.pdf

また、気候と自然の課題に対する統合的な観点から、今後優先的にリスクと機会を特定すべきセクターを抽出するため、自社の投融資ポートフォリオにおけるセクター別の自然への依存度とGHG排出量（ファイナンスド・エミッション）の関係を散布図で整理しています。この分析の結果を、今後に向けた個別戦略の立案やリスク管理プロセスの統合に関する検討に役立てています。

< 気候変動と自然資本・生物多様性の一体的な理解を踏まえたセクター分析 >

自然への依存度



出典：農林中央金庫, 2024. 「Climate & Nature Report 2024」

https://www.nochubank.or.jp/sustainability/backnumber/pdf/2024/climate_nature.pdf

b. シナリオ分析

同社は、TNFDが公表したシナリオ分析に関する討議文書を参考に、シナリオ分析を試行実施しています。自然関連のリスク分析が可能なシナリオであるIPR Forecast Policy Scenario + Nature (FPS + Nature) を用いて、食品・農業セクターに焦点を当てた分析を実施し、その結果を開示しています。

FPS + natureとは、PRIの気候変動シナリオ策定プログラムであるInevitable Policy Response (IPR) が開発した、自然関連の政策が気候関連シナリオに組み込まれた場合に起こりうる影響を探るための、投資家向けのベータ版シナリオです。

本分析では、ポートフォリオにおける水資源への依存の大きさを考慮し、水不足のパラメータおよび農業生産に不可欠な受粉のパラメータを用いて、2030年（中期）および2050年（長期）の時間軸で、自然の劣化に伴う影響を評価しています。

＜食品・農業セクターにおける、FPS + Natureを用いた自然劣化に伴う影響評価＞

		2030		2050	
地域	自然の状態	パラメーター の予測値	変化率 (2020年対比)	パラメーター の予測値	変化率 (2020年対比)
日本・韓国	水不足	47.0	-1.3%	42.9	-9.8%
	受粉	98.8	-1.2%	88.4	-11.6%
北米	水不足	74.9	5.7%	81.2	14.5%
	受粉	100.5	0.5%	98.8	-1.2%
EU	水不足	37.1	8.1%	44.1	28.6%
	受粉	102.5	2.5%	104.0	4.0%

用いたパラメーター		単位
水不足	淡水供給量に占める取水量の割合	%
受粉	花粉媒介者の個体数変化	指数（2020年＝100）

		2030	2050
地域	自然の状態	リスク	リスク
日本・韓国	水不足	低	低
	受粉	低	中
北米	水不足	中	高
	受粉	低	低
EU	水不足	低	低
	受粉	低	低

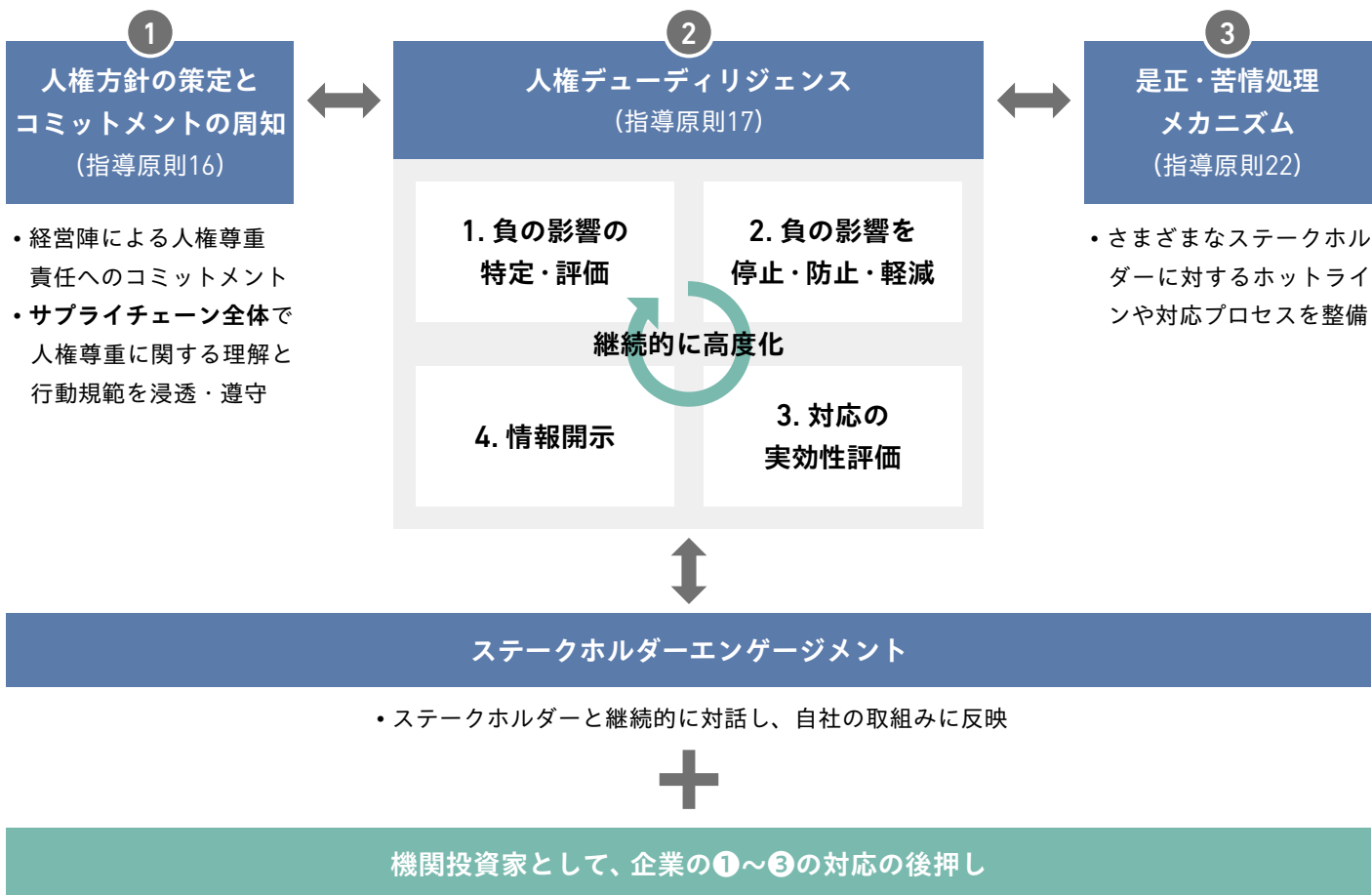
出典：農林中央金庫, 2024. 「Climate & Nature Report 2024」
https://www.nochubank.or.jp/sustainability/backnumber/pdf/2024/climate_nature.pdf

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」³¹⁹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

その他の人権課題として、各論で説明したとおり、現代の技術の進展や企業のサステナビリティ取組みの進展によって、「AIと人権」や「金融包摂」という観点での取組みも重要性を増しています。

AIと人権に関しては、現在、生命保険事業のさまざまな業務プロセスでAIなどの新技術が使用され、今後も活用が広がることが想定されます。社内で利活用のルールを策定していても、従業員が認証された社内システムではない外部の生成AIサイトを業務使用するケースもあるかもしれません。気づかぬうちに人権侵害を発生させないよう、2024年11月に経済産業省が公表した「AI事業者ガイドライン（第1.01版）」³²⁰などを参考に、人権リスクを考慮した慎重な取り扱いが必要です。同ガイドラインでは、AIシステム・サービス利用時の重要な事項として、以下が挙げられています。

319 UNEP FI, “HUMAN RIGHTS ISSUES BY SECTOR.” Accessed November 14, 2023.

<https://www.unepfi.org/humanrightstoolkit/services.php>

320 経済産業省, 2024.「AI事業者ガイドライン（第1.01版）」（2024年12月4日閲覧）

https://www.meti.go.jp/shingikai/mono_info_service/ai_shakai_jisso/20240419_report.html

< AI システム・サービス利用時の重要な事項 >³²¹

- ・安全を考慮した適正利用
- ・入力データ又はプロンプトに含まれるバイアスへの配慮
- ・個人情報の不適切入力及びプライバシー侵害への対策
- ・セキュリティ対策の実施
- ・関連するステークホルダーへの情報提供
- ・関連するステークホルダーへの説明
- ・提供された文書の活用と規約の遵守

金融包摂について、世界銀行では、「個人や企業が、取引、支払い、貯蓄、信用、保険など、ニーズに合った有用で手頃な金融商品やサービスを、責任ある持続可能な方法で利用できるようにすること」³²²と定義しています。保険会社を含む各国の金融機関にとって重要なテーマであり、保険会社での取組みも進みつつあります。

金融庁が2024年8月に公表した「金融行政方針」³²³では、2024事務年度は金融システムの安定・信頼と質の高い金融機能確保することを柱の1つとし、顧客に寄り添った金融サービスの提供に取り組んでいます。本方針では、主にご高齢の方、障がいをお持ちの方、外国籍の方への対応について言及しています。これは金融庁としての取組み方針として公表されているものですが、保険会社の事業運営においても参考になります。

< 「顧客に寄り添った金融サービスの提供」に向けて金融庁が取組みを掲げる事項例 >³²⁴

ご高齢の方

- ・認知判断能力が低下した顧客の取引を親族や高齢者等終身サポート事業者などが代理する場合における対応 など

障がいをお持ちの方

- ・安全で利便性の高い金融サービスを利用できるよう、障がいのある方に配慮した施設の整備
- ・代筆・代読や電話リレーサービスへの対応を含む研修などを通じた現場職員による対応の徹底 など

外国籍の方

- ・円滑な口座開設などに資する情報や注意点などの周知
- ・手続の円滑化・効率化に向けた地方公共団体との連携を含めた態勢整備
- ・外為法上の非居住者と判定される顧客に関する対応 など

ご高齢の方などへの対応に関しては、内閣府の「高齢者等終身サポート事業者ガイドライン」³²⁵にて具体的な対応方法が掲載されています。

時代の変化とともに、生命保険事業に関わる人権課題も多様化していきます。その時々潮流に合わせた人権課題を適切に捉え、対応を整理することが必要です。

321 経済産業省, 2024.「AI 事業者ガイドライン (第 1.0 版)」(2024年10月22日閲覧)
<https://www.meti.go.jp/press/2024/04/20240419004/20240419004-1.pdf>

322 World Bank Group, “Financial Inclusion” Accessed October 22, 2024.
<https://www.worldbank.org/en/topic/financialinclusion/overview>

323 金融庁, 2024.「2024事務年度 金融行政方針」(2024年10月24日閲覧)
https://www.fsa.go.jp/news/r6/20240830/20240830_main.pdf

324 金融庁, 2024.「2024事務年度 金融行政方針」(2024年10月24日閲覧)
https://www.fsa.go.jp/news/r6/20240830/20240830_main.pdf

325 内閣府, 2024.「高齢者等終身サポート事業者ガイドライン」(2024年10月24日閲覧)
https://www.cao.go.jp/kodoku_koritsu/torikumi/suishinhonbu/dai2/pdf/siryou2-2.pdf

ii. 人権リスク評価

洗い出した人権課題について、全ての課題に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、対応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。

<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	• 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	• 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	• 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。

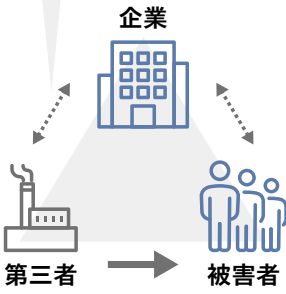
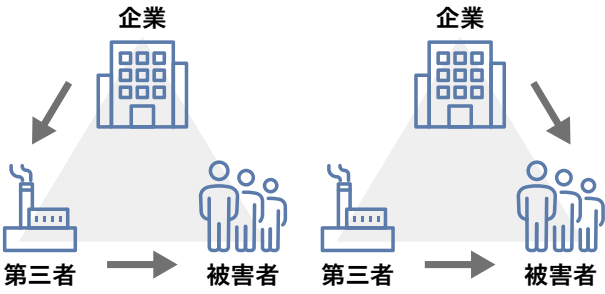
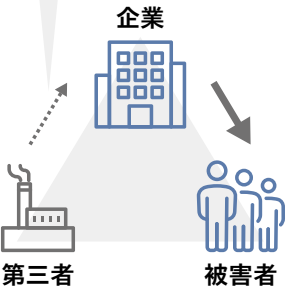
<図Ⅲ-3-4 人権への負の影響の評価イメージ>

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	Cause	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>

類型	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
	第三者からの圧力または他の方法による助長の可能性  企業 第三者 → 被害者	 企業 第三者 → 被害者 企業 第三者 → 被害者	事業、製品またはサービスを通じたつながり  企業 第三者 → 被害者
必要な対応	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	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	
例	(負の影響) 自社従業員が社内でハラスメント被害に遭う (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	(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 (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	(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 (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

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」³²⁶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」³²⁶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。

- 適切な質的・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.負の影響の停止・防止・軽減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

326 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>

人権DDを実施する際の参考として、「II.サステナビリティ各論－3.人権－」でも言及したとおり、人権DDにおける日本企業の好事例に関する情報をまとめた「責任ある企業行動と人権デューディリジェンス：日本企業のグッドプラクティス」³²⁷があります。2024年4月に、ILO・JETROによって公表された同レポートは、企業が自社およびそのサプライチェーンでどのような行動を取り得るか検討する際の具体的なアイデアを提供することを目的に作成され、企業の好取組み事例が、人権DDのステップごとに紹介されています。取り上げられている事例は、製造業に関するものが中心ですが、生命保険会社においても、人権DDを実施する際や、機関投資家として投融資先企業の人権への取組みを後押しする際の参考となります。

同レポートでは、以下の観点をテーマに各社の事例を取り上げています。

<取り上げられている事例のテーマ>³²⁷

- ・責任ある企業行動を企業方針および経営システムに組み込む
- ・企業の事業、製品またはサービスに関連する実際のおよび潜在的な負の影響を特定し、評価する
- ・負の影響を停止、防止、および軽減する
- ・実施状況および結果を追跡評価する
- ・負の影響にどのように対処したかを伝える
- ・適切な場合は是正措置を行う、または是正のために協力する
- ・その他のグッドプラクティス

327 JETRO,2024.「責任ある企業行動と人権デューディリジェンス：日本企業のグッドプラクティス」(2024年10月22日閲覧)
https://www.jetro.go.jp/ext_images/world/scm_hrm/ILO-JETRO_RBC_HRDD.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、報復へのおそ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



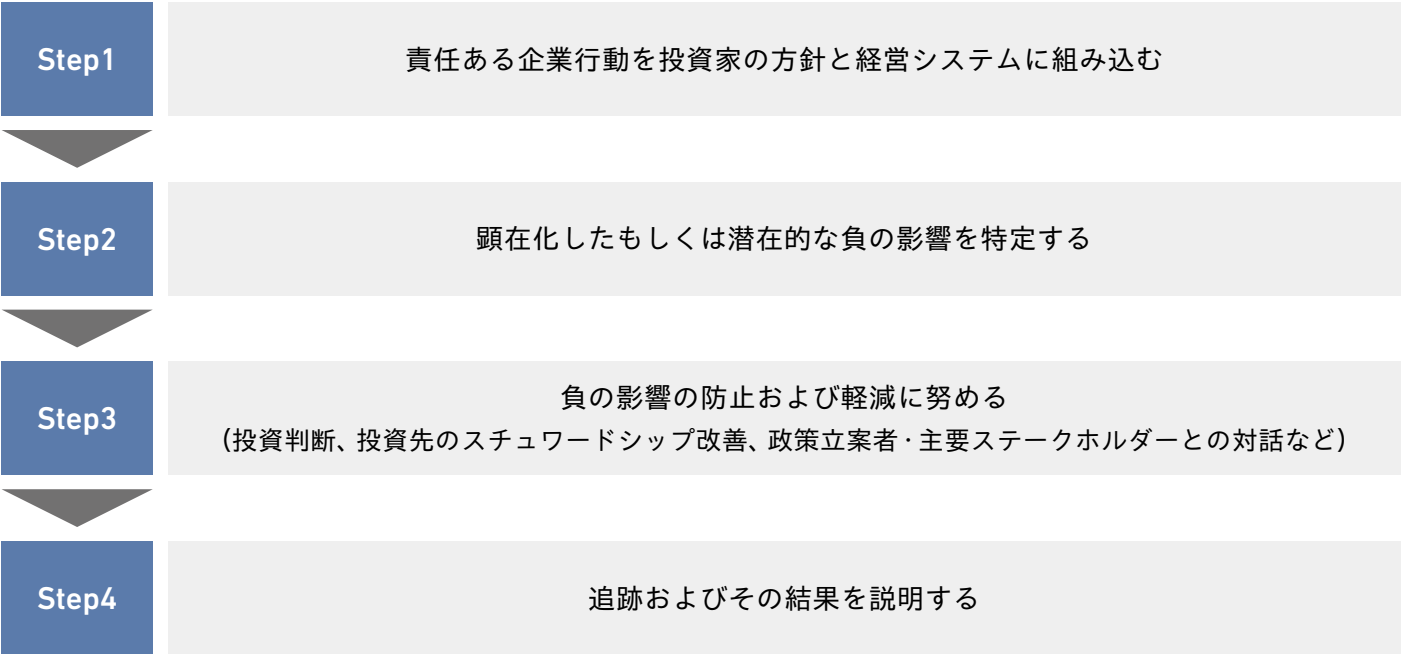
出典：各種ガイドライン、枠組みをもとに作成

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、上場債券、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。

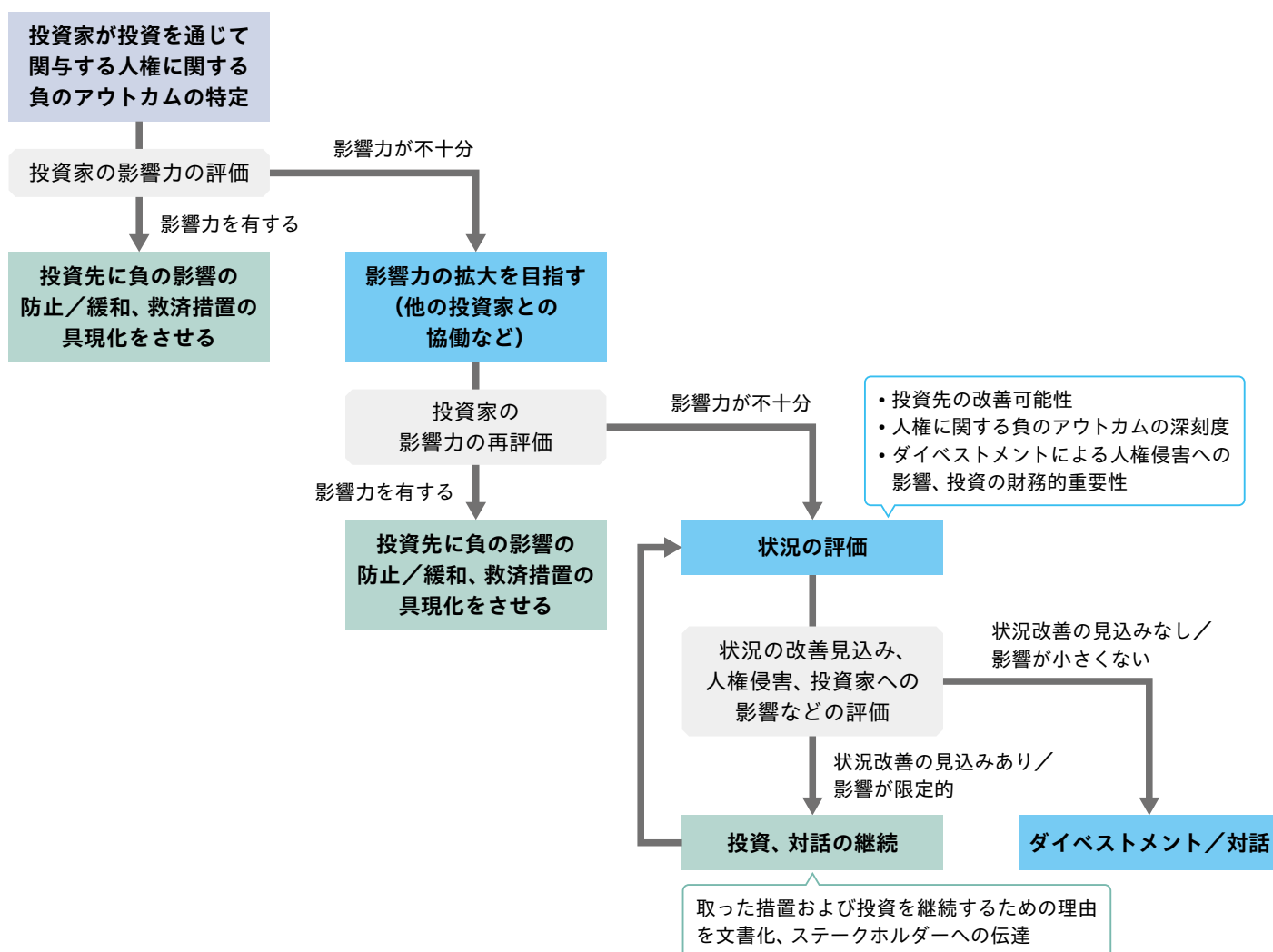
PRIの「投資家が人権を尊重すべき理由およびその方法」においては、PRIに署名している機関のうち180機関以上が、国連指導原則およびOECDの多国籍企業行動指針を参考にし、投資ポートフォリオにおいてさまざまな形でスクリーニングを行っていることが示されています。

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」³²⁸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7月現在、265の機関が参加しており、日本でも複数の生命保険会社が加盟しています³²⁹。

c. IAHR「人権のための投資家向けツールキット」

PRIは、投資家の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」³³⁰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	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 ・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

328 PRI, “advance.” Accessed October 22, 2024.
<https://www.unpri.org/investment-tools/stewardship/advance>

329 PRI, “advance.” Accessed October 22, 2024.
<https://www.unpri.org/investment-tools/stewardship/advance/the-investors>

330 IAHR, 2020. “INVESTOR TOOLKIT ON HUMAN RIGHTS.” Accessed November 14, 2023.
<https://investorsforhumanrights.org/investor-toolkit-human-rights>

参 考

取組み事例

明治安田生命

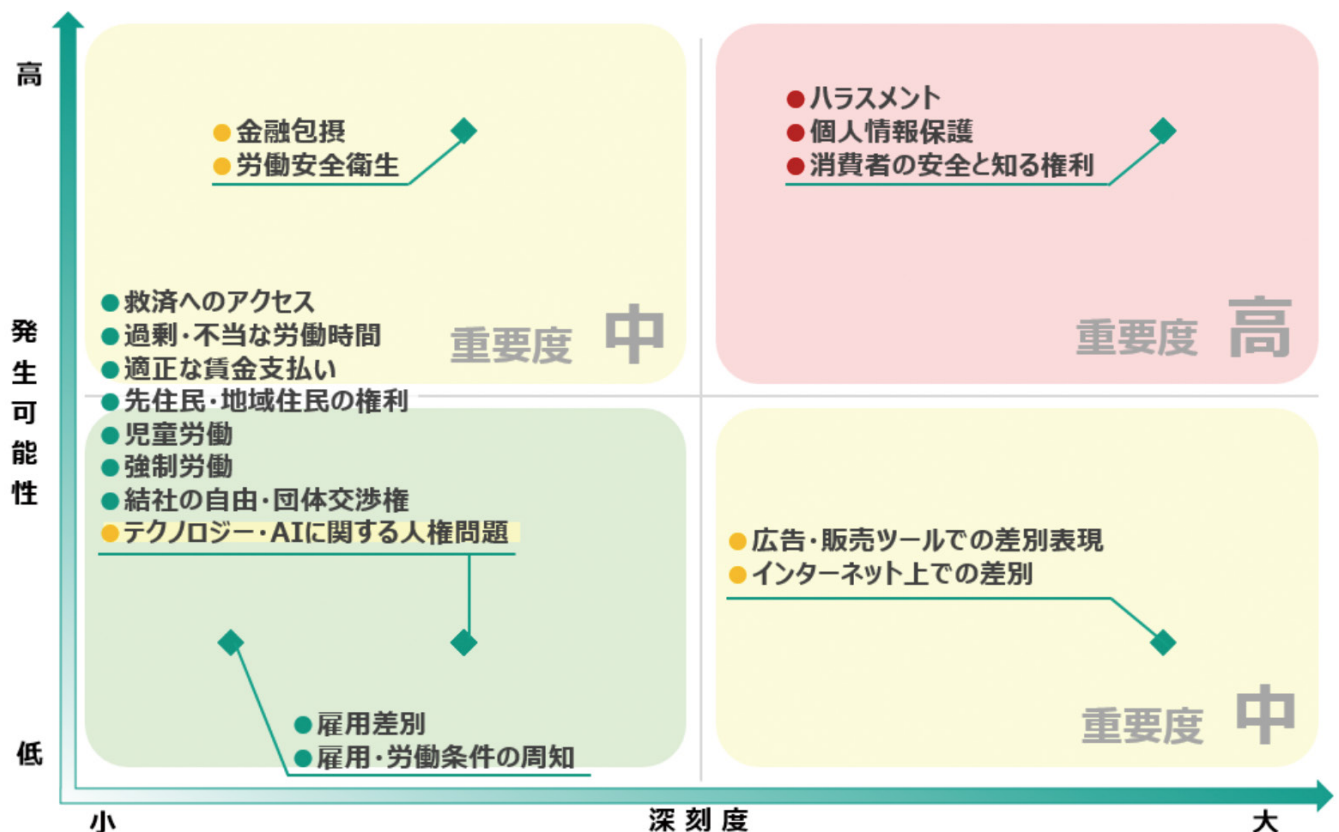
明治安田生命では、「グループサステナビリティ方針」に基づき、持続可能な社会づくりに貢献するため、「人権の尊重」を経営上の優先課題の1つに設定しています。人権DDの実施や、対話を通じた投融資先への意識醸成、お客さまの特性に合わせた契約サポートの提供など、あらゆるステークホルダーに対して人権尊重の観点から働きかけを行っています。

1. 人権DDについて

a. 取組みの概要

同社は、グローバルスタンダードにもとづく人権DDのプロセスを実行しています。人権リスクに関しては、リスクごとの深刻度と発生可能性を評価軸とした人権リスクマップを作成し、自社にとって重要なリスクを特定しています。重要度が高いと特定した人権リスクについては、想定される人権侵害の事例やそれに対する主な対応、影響を受けるステークホルダーを整理し、開示しています。

<人権リスクマップ>



< 重要人権リスクの想定侵害事例と主な対応 >

重要人権リスク	想定される代表的な人権侵害事例	主な対応	ステークホルダー
ハラスメント	<ハラスメント・ハンディキャップへの配慮> - 従業員が職場で差別的な扱いや発言を受ける、与える - 事業所施設のバリアフリー化等、合理的な配慮がなされていない <カスタマー・ハラスメント> - お客さま等から当社職員・グループ会社従業員等が、身体的危害や差別的な扱い、発言を受ける	- 社内規程において、ハラスメントを禁止行為と規定するとともに、各種人権研修を実施。また、人権に係る相談窓口を設置 「カスタマーハラスメントへの対応に関する方針」を制定し、早期発見、拡大防止に向けた態勢を構築、従業員向けのメンタルヘルスケアの相談窓口を設置	お客さま 全役職員 グループ会社従業員 一般代理店 委託先

明治安田生命保険相互会社, 2024. 「人権デュー・ディリジェンス」
<https://www.meijiyasuda.co.jp/profile/humanrights/>

b. エンゲージメント

投融資先と人権尊重に関する対話を行う場合には、グローバルに適用されている原則やガイダンスを踏まえた上で、「人権方針の策定」「バリューチェーンにおける人権DD」「取引先への対応」に関する確認をしています。

< 人権尊重に関する対話における確認事項 >

① 人権方針の策定	- 人権方針の適用範囲(グループ全体) - 項目立て(人権デューデリジェンス対応、救済へのアクセス)
② バリューチェーンにおける人権デューデリジェンス	- 事業活動や事業地域特性上の人権リスクの洗い出し - 優先すべき重要度の高い人権リスクの特定 - 特定した負の影響の軽減・防止策の実施 - 対応策の評価と開示
③ 取引先への対応	- 取引先への人権方針の周知 - アンケートや実査を通じた取引先の人権取組状況の確認

明治安田生命保険相互会社, 2024. 「責任投資活動報告書2024」
https://www.meijiyasuda.co.jp/profile/ir/responsible_investment/pdf/ri_report3.pdf

2. 金融包摂について

a. 取組みの概要

同社は、「金融サービスへの平等なアクセス確保」を自社のマテリアリティに設定しています。金融包摂の取組みでは、「みんなにやさしい保険アクセス」として、さまざまなお客さまの特性に合わせた保険サービスを展開しており、その取組みを具体的に開示しています。

<「みんなにやさしい保険アクセス」の取組み>

みんなにやさしい保険アクセス

金融サービスへの
平等なアクセス確保



さまざまなお客さまの特性にあわせたお手続き等の利便性向上に向けた取組みを「みんなにやさしい保険アクセス」として推進しています

ご高齢の方へ

- ご高齢のお客さま専用のお問い合わせ窓口
- MY長寿ご契約点検制度
- MY安心ファミリー登録制度
- 「MYアシスト+」制度
- 契約者手続サポート制度
- 電話音声明瞭器「サウンドアーチ」の設置

LGBTQの方へ

- LGBTQのお客さま向けお問い合わせ窓口
- 同性パートナーの死亡保険金受取人等指定
- 同性パートナーの第二連絡先登録

障がいをお持ちの方へ

- 耳や言葉がご不自由なお客さま専用窓口
- 手話リレーサービス
- チャットボットサービス
- 「MYアシスト+」制度
- 代筆・代読・筆談のお取り扱い

外国人の方へ

- 5ヵ国語によるお問い合わせ窓口、通訳サービス
- ご説明資料の英語・中国語等でのご提供

明治安田生命保険相互会社, 2024. 「明治安田インフォメーション2024 vol.2」

https://www.meijiyasuda.co.jp/profile/corporate_info/disclosure/data/myinfo-2024/pdf/myinfo2_2024_all.pdf

大同生命

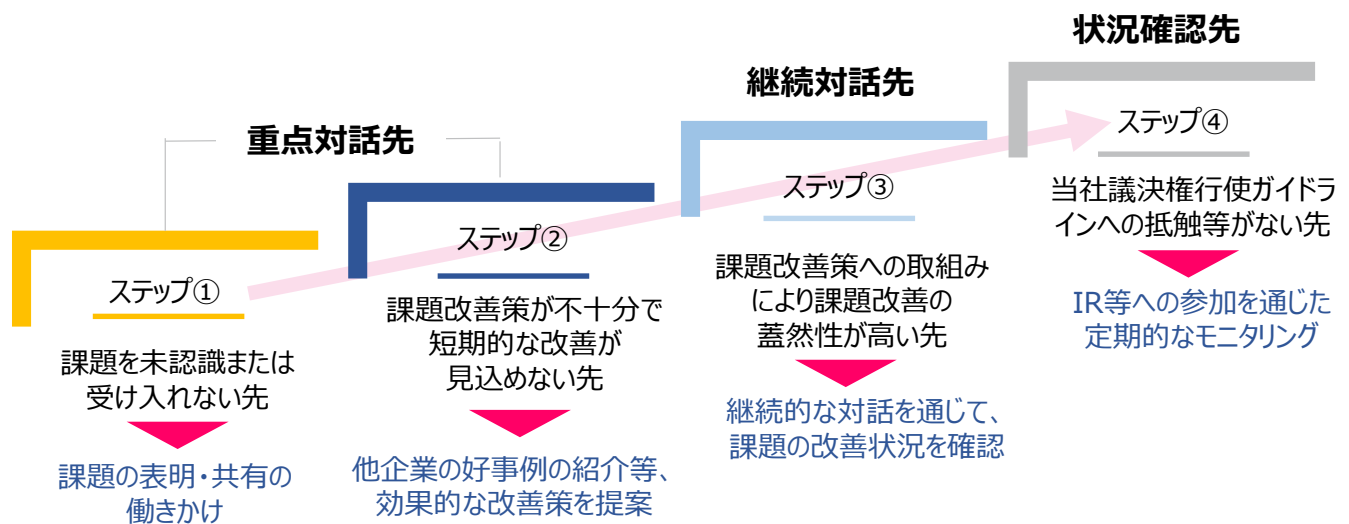
大同生命は、グローバルスタンダードにもとづき、あらゆるステークホルダーに対して人権尊重の観点から働きかけることのできる体制づくりを行っています。人権に関する投融資先への働きかけとして、2023年度から人権方針の策定および人権DDの実施要請をテーマとした対話を行っており、対話先の状況に応じたアプローチをしています。

1. 人権領域における取組みの概要

a. エンゲージメント

投融資先企業への対話活動を行う上では、各社が抱える課題の重要度や、その課題への対応状況に応じて企業を分類し、その分類に応じて、所定のステップに則ったアプローチを行っています。

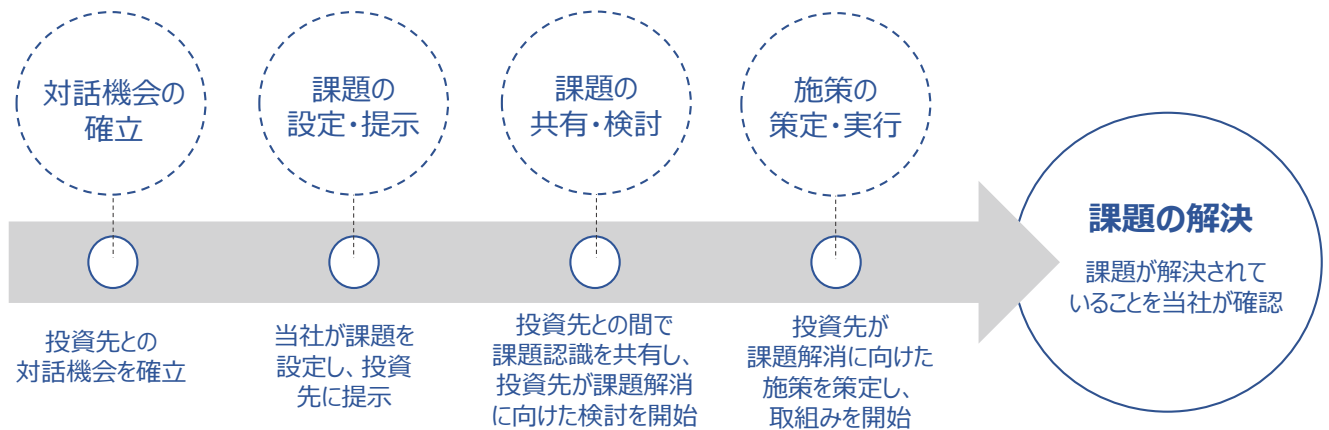
<課題の重要度・対応状況に応じた投資先の分類>



大同生命保険株式会社, 2024.「責任投資レポート2024」
<https://www.daido-life.co.jp/sustainability/pdf/ri-report2024.pdf>

また、エンゲージメントの実効性を高めるため、投資先企業ごとにゴール（解決すべき課題）を設定してマイルストーン管理をしています。また、投融資先企業とのマイルストーンに則った人権関連の対話の事例として、対話の概要や対話先における対応などを開示しています。

<対話におけるマイルストーン管理>



課題の事例

環境	■ ネットゼロに向けた目標設定・開示 ■ TCFDへの対応状況 ■ 生物多様性への取組み ■ Scope 3 への対応状況	社会	■ 人権方針の策定 ■ 人権デューデリジェンスの実施 ■ 救済メカニズムの構築 ■ 経営戦略と連動した人事戦略	ガバナンス	■ 独立社外取締役の人数・独立性 ■ 女性取締役の採用 ■ 政策保有株式の保有方針 ■ 監査役在任期間
----	--	----	--	-------	--

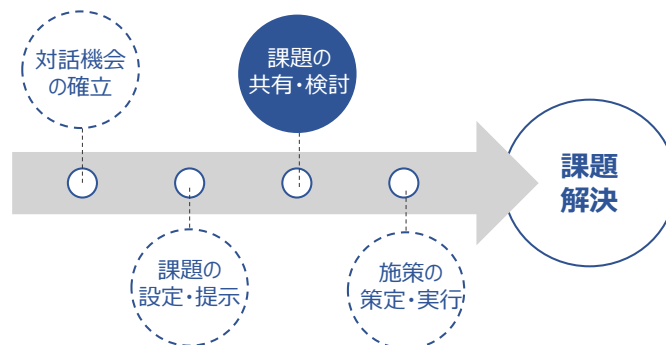
大同生命保険株式会社, 2024.「責任投資レポート2024」
<https://www.daido-life.co.jp/sustainability/pdf/ri-report2024.pdf>

<人権に関する対話事例>

事例3 S（社会）関連の対話

国内株式投資先【東証プライム市場上場】
（業種：証券）

課題	自社ホームページにおいて人権方針を開示していたものの、人権デューデリジェンスの実施状況や救済メカニズムの構築状況については開示がなかった
対話概要	人権デューデリジェンスの実施や救済メカニズムの構築を提案
反応対応	担当部署と連携のうえ、然るべき対応を行う旨を確認



大同生命保険株式会社, 2024.「責任投資レポート2024」
<https://www.daido-life.co.jp/sustainability/pdf/ri-report2024.pdf>

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。

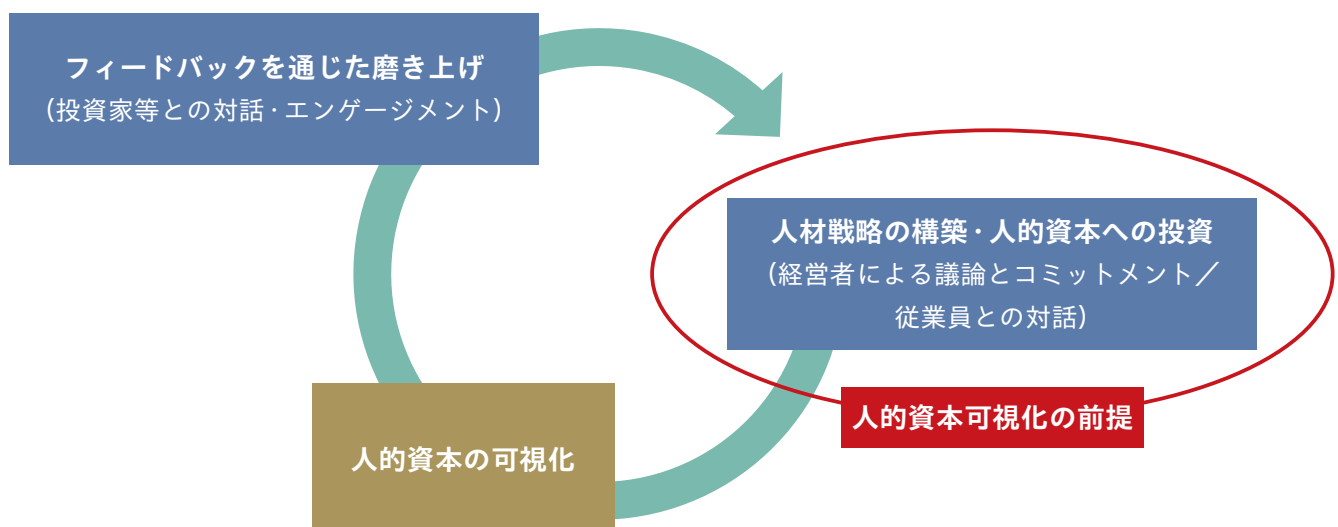
可視化を行うことで、自社の人材戦略に関する投資家などのステークホルダーの理解を得ることに加え、戦略的な人的資本形成が可能になり、中長期的な競争力強化や企業価値向上につながると考えられます。ここでは、持続的な企業価値の向上を目指すための、人的資本に関する考え方を示した「人材版伊藤レポート」および、人的資本に関する資本市場への情報開示の在り方に焦点を当て、既存の基準やガイドラインの活用方法を含めた対応の方向性について包括的に整理した手引きである「人的資本可視化指針」に沿って、情報開示にあたってのポイントを説明します。

(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>



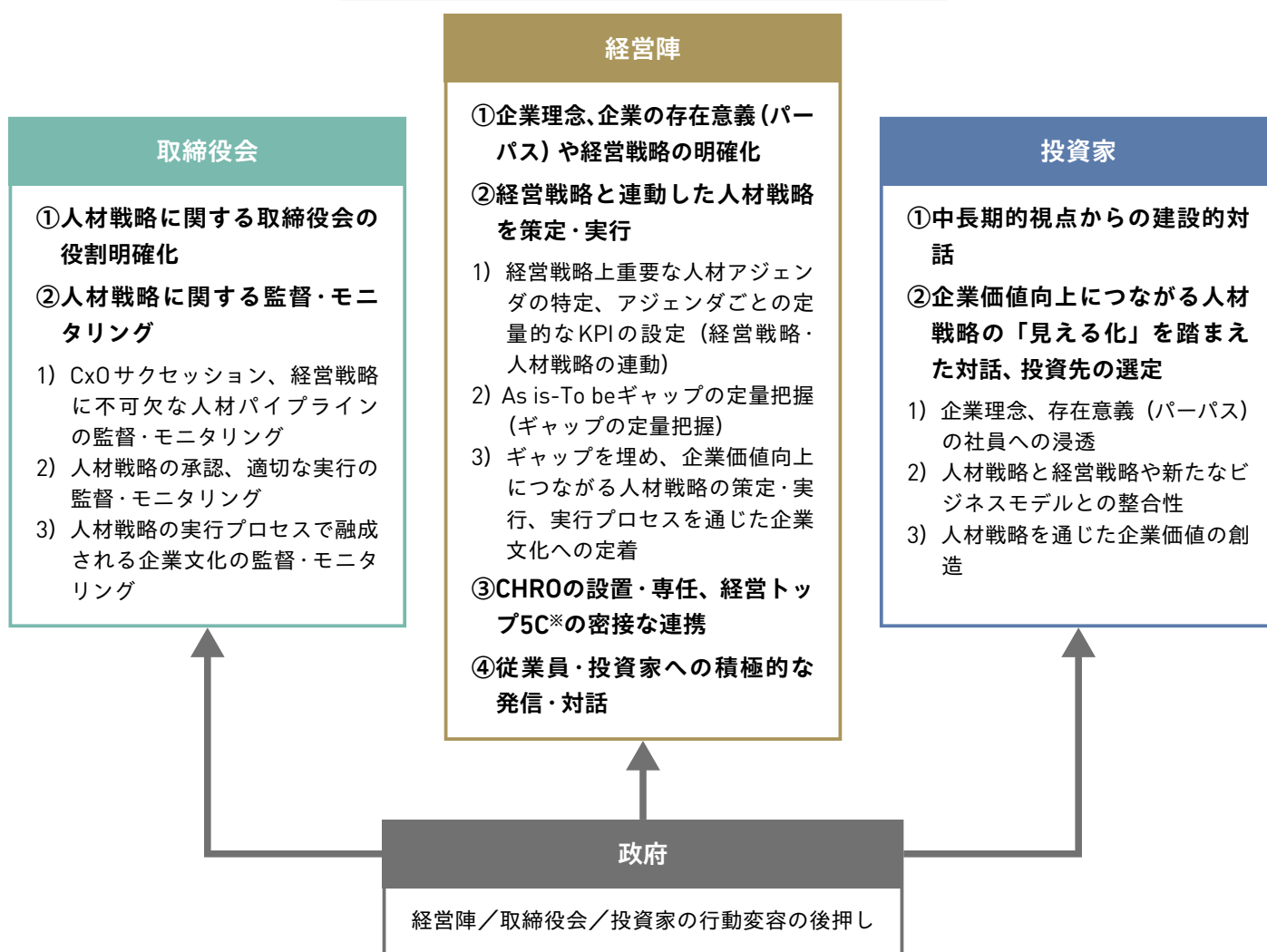
出典：非財務情報可視化研究会「人的資本可視化指針」をもとに作成

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,CFO,CDO

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

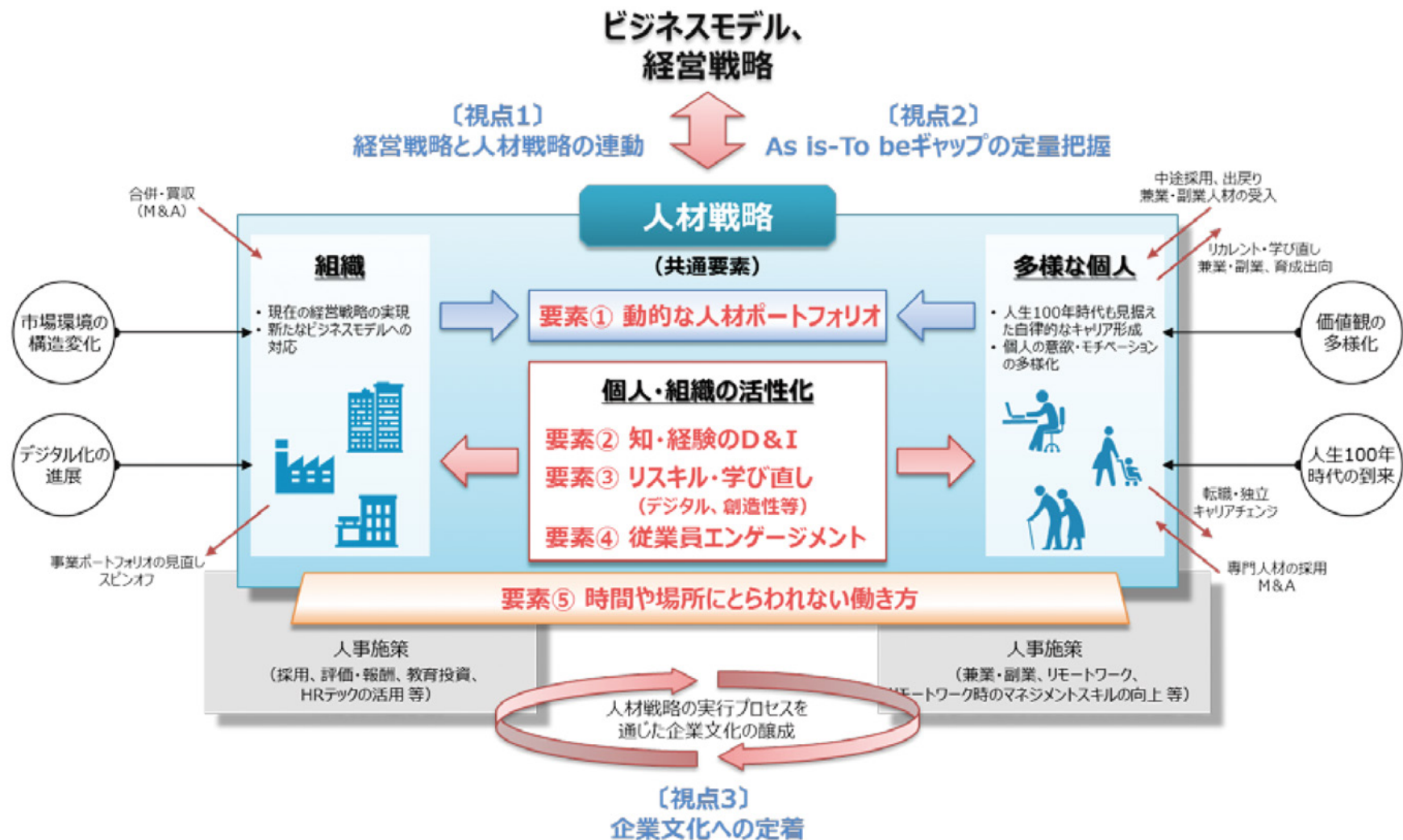
また、「II.サステナビリティ各論－4.人的資本－」で説明したとおり、人材戦略に必要な視点3つと、具体的な要素5つ（3P・5Fモデル）も挙げられています。

< 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 リスキル・学び直し	経営環境の急速な変化に対応するためには、社員のリスキルを促すことが必要であり、社員の自発的なリスキル・学びなお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) >³³¹



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。

331 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

(2) 人的資本可視化の取組み

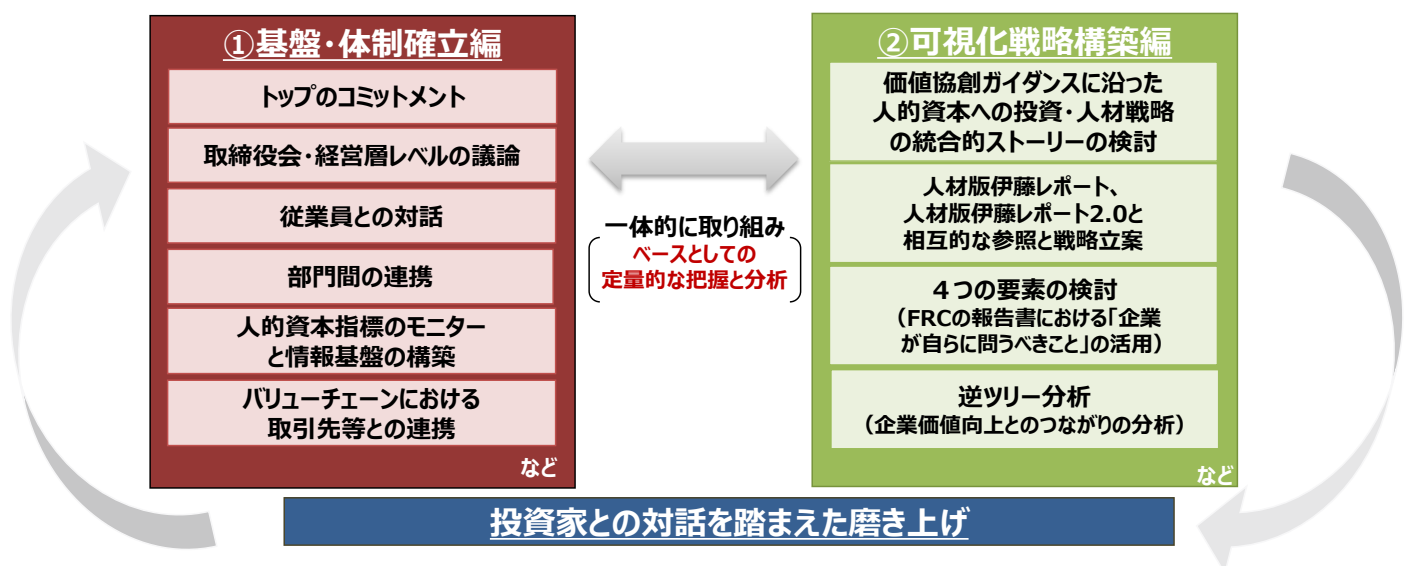
a. 事前準備

(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ステップ

- 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>³³²



出典：内閣官房「人的資本可視化指針」より引用

332 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. 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。

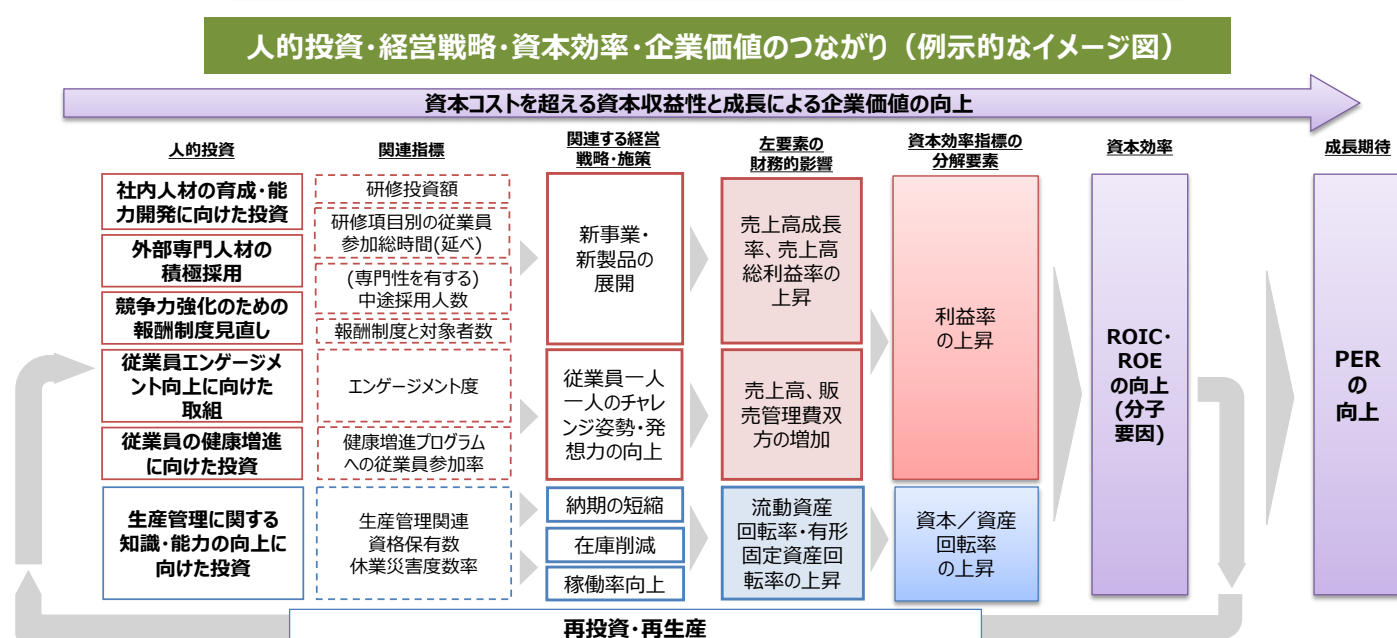
i. 経営陣に求められること

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³³³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>³³⁴



出典：内閣官房「人的資本可視化指針」より引用

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、それを高めるための取組みを推進し、高めた人的資本をもとに経営戦略を実行することでアウトカムにつながる、という一連のつながりを可視化することも重要です。

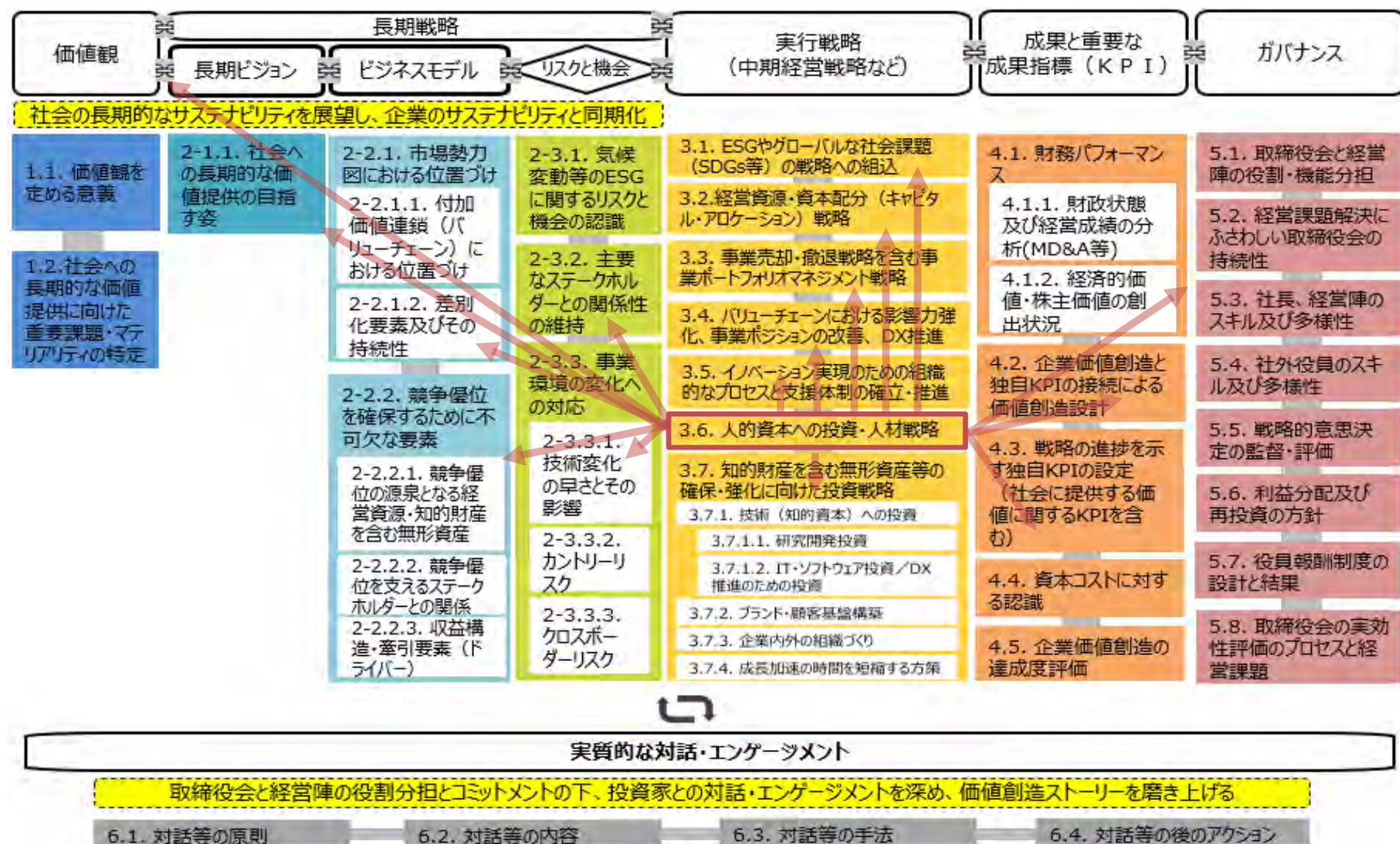
価値創造へのつながりが明らかになっていくことで、企業における開示の有効性も深まっています。それは、自社の人的資本経営の向上だけでなく、投資家として、投融資先企業と対話を行っていく上でも有用なものとなります。

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。

333 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。

334 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>

<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)>³³⁵



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）

335 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を設定することも重要です。ストーリーに沿ったKPIを設定することで、KPI間のつながりが明らかになり、意図や目的に沿った指標の設定・管理が可能となります。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。

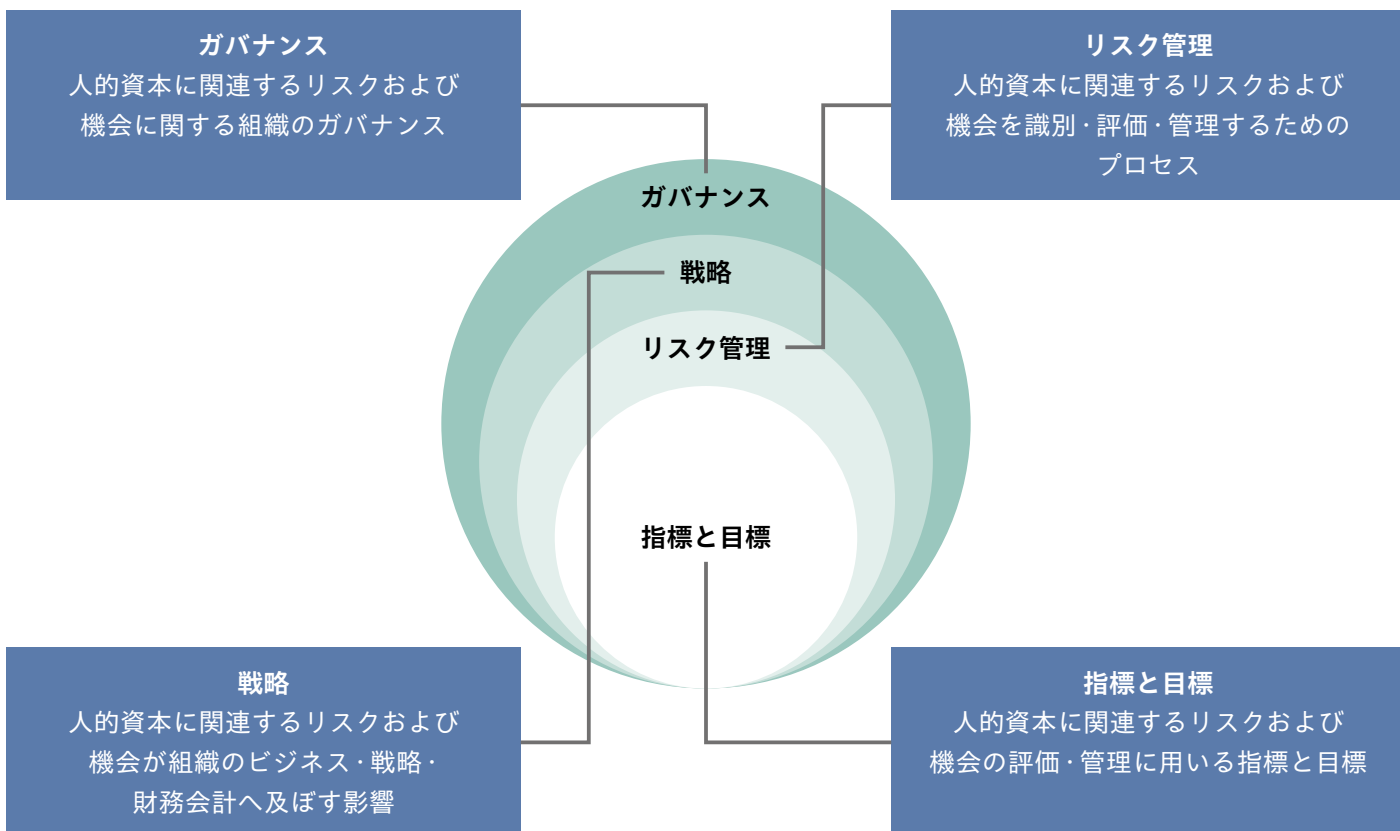
iv. 開示内容の整理

●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。³³⁶

<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>

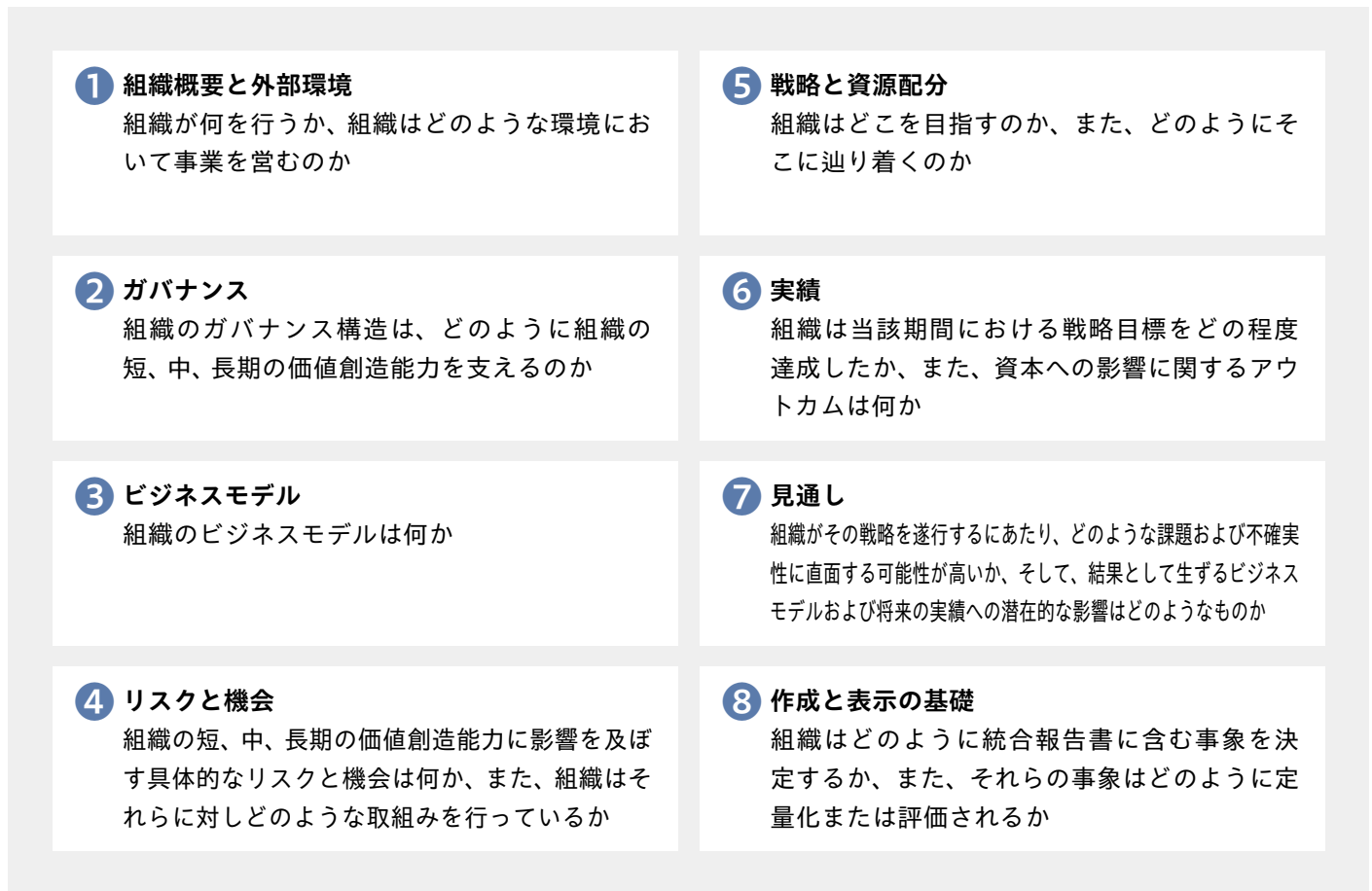


出典：内閣官房「人的資本可視化指針」をもとに作成

336 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>

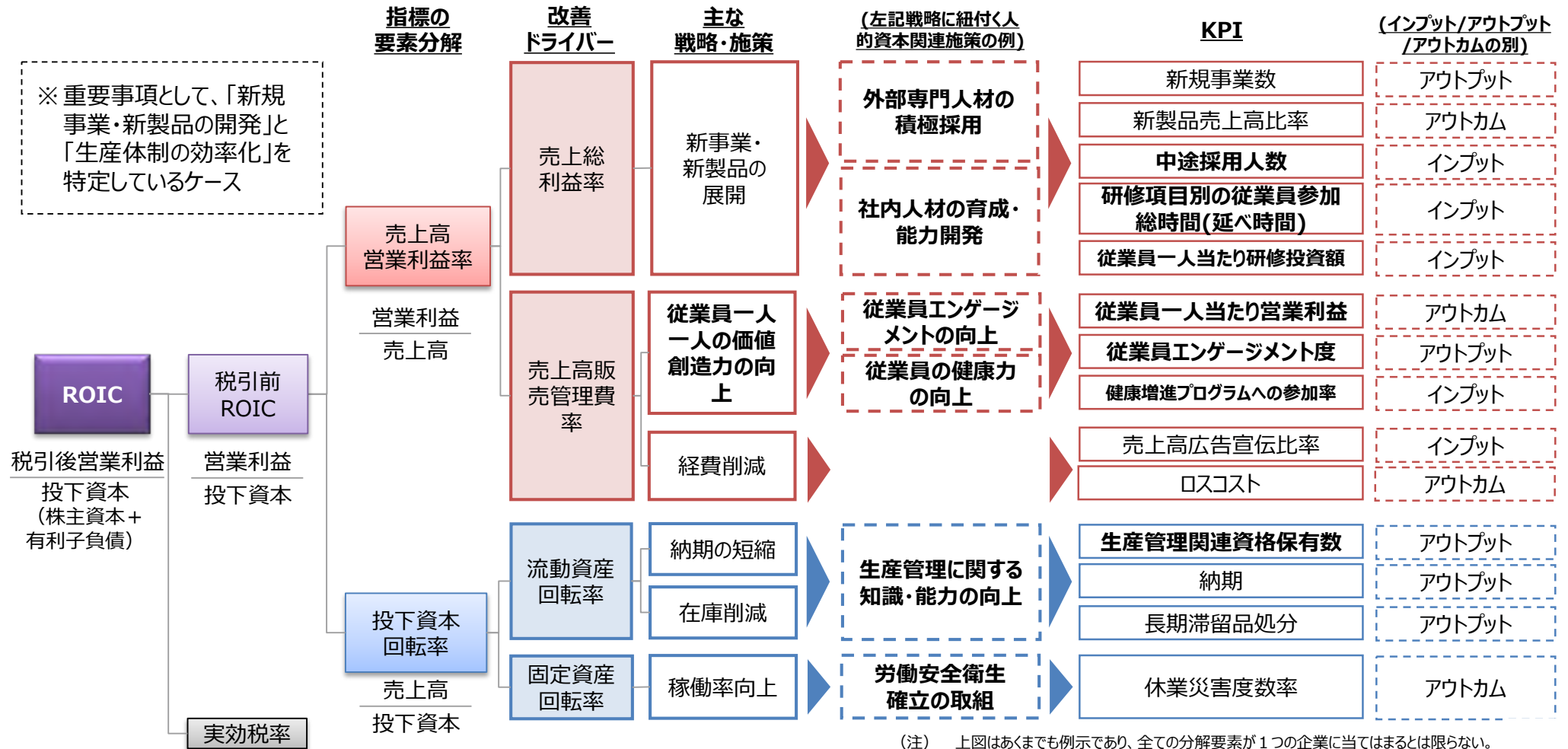
IFRS財団の統合報告フレームワークにおいても、統合報告書に含まれる8つの要素が示されています。この要素を人的資本について読み替えることも考えられます。

<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>



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) >³³⁷

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しています。

<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>³³⁷

- 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るでしょう。

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。

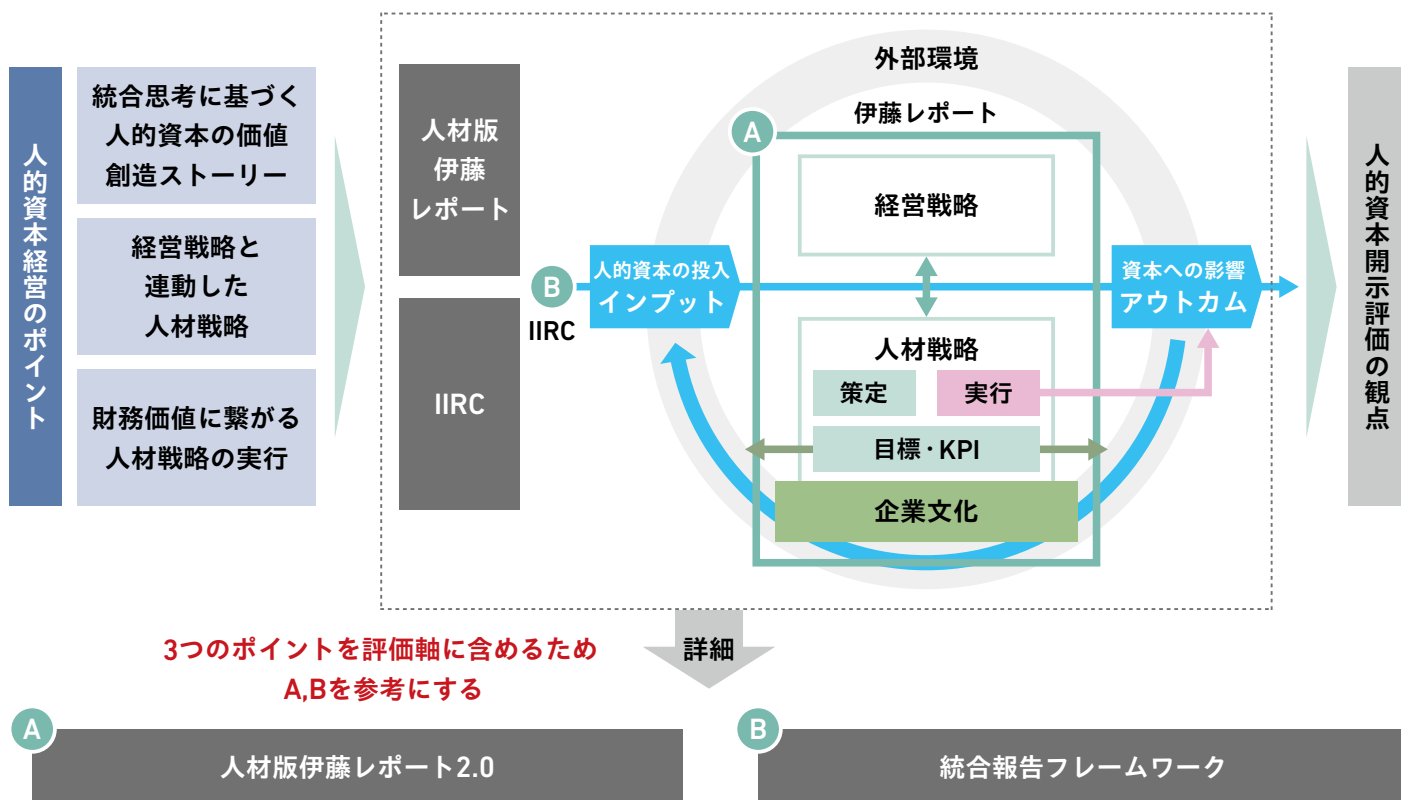
a. 評価の考え方

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。

<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



人材戦略策定・実行の羅針盤となる報告書

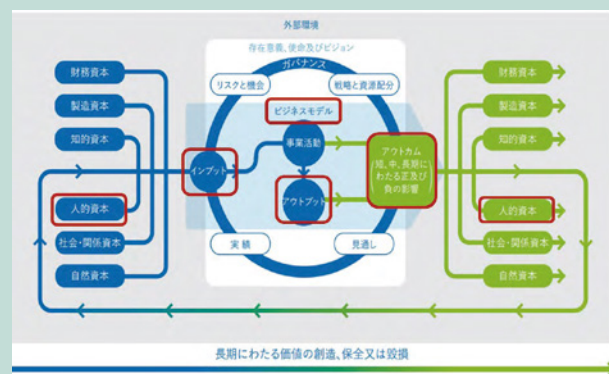
人材戦略の3つの視点と5つの共通要素

- 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

統合思考に基づく情報開示の枠組み

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>³³⁸

- 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

338 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、対話を行う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、「Work force-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）>³³⁹

大項目	企業が自社に問うべき項目（例）
ガバナンスと経営	- 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	- 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？

339 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	- 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	- 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³⁴⁰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	- 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	- 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	- 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

340 SASB STANDARDS, “SASB Engagement Guide.” Accessed December 6, 2023. <https://sasb.org/knowledge-hub/engagement-guide/>

参 考

取組み事例

第一生命ホールディングス

第一生命ホールディングスは2024年4月に、自社グループが目指す新たな指針として、Purpose（グループの社会における存在意義）とValues（大切にしている価値観）を定義しています。Valuesの1つに「いちばん、人を考える」を掲げ、社内外問わずあらゆるステークホルダーを考慮した事業活動を行うことを目指しています。

2024年9月には、人的資本領域に特化したレポートを公表しており、全社戦略と紐づく人財戦略を体系的に示しながら、各分野に関する取組みのKPIなど、個別の取組み状況を具体的に開示しています。

1. 経営戦略と連動した人材戦略

a. 取組みの概要

全社戦略と紐づく人財戦略（「グループ人財戦略」）を策定しており、人財戦略では、「人財獲得・人財育成」「人事制度・報酬制度」「活躍機会」「風土・Well-being」「グループHRガバナンス」の、5つの柱にもとづく施策を実施しています。

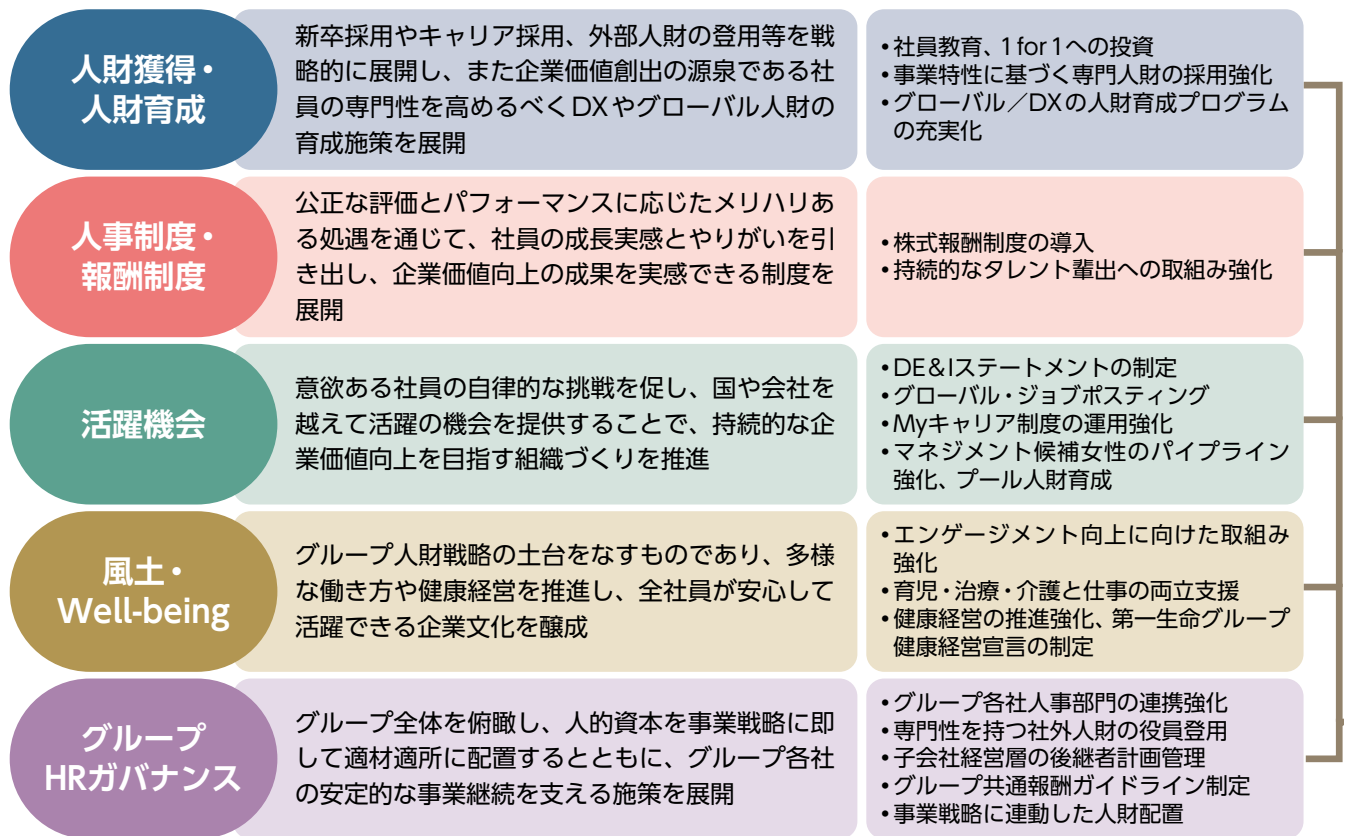
それらの施策は、自社が認識するコア・マテリアリティの1つである、Proactive Governance and Engagement（経営基盤の強化と社員・多様なステークホルダーとの積極的な向き合い）につながっており、グループ人財戦略の推進が、自社のコア・マテリアリティの解決、経営戦略の実現につながることを体系的に示しています。

<グループ人財戦略の5つの柱>

多様な人財が可能性を最大限に発揮し、挑戦と変革を実現する

主要施策

グループ人財戦略の5つの柱



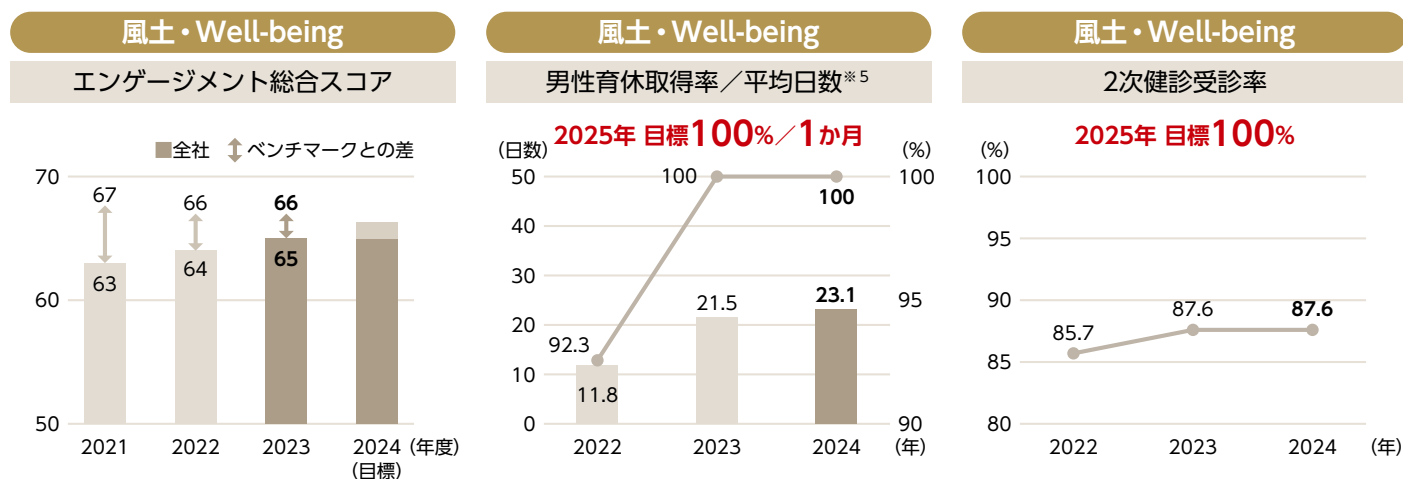
出典：第一生命ホールディングス株式会社, 2024.「人的資本レポート」
https://www.dai-ichi-life-hd.com/hr_strategy/hcreport/pdf/index_001.pdf

b. 人材戦略に紐づく個別取組みの開示

グループ人財戦略における5つの柱に紐づく取組みを推進するとともに、各柱に対してKPIを設定し、直近年度の実績や進捗状況を開示しています。

例えば、5つの柱のうち「風土・Well-being」については、これに紐づく主要施策の定量KPIを複数設定しており、各施策の実績推移と目標値に対する進捗が分かるようになっています。

<「風土・Well-being」に関する主要施策のKPIと実績>



出典：第一生命ホールディングス株式会社, 2024.「人的資本レポート」
https://www.dai-ichi-life-hd.com/hr_strategy/hcreport/pdf/index_001.pdf

また、人財戦略にもとづく個別の取組みについて、取組みの全体像や詳細な実施事項を、定性・定量の両面から具体的に開示しています。

以下に示すのは、5つの柱のうち「人財獲得・人財育成」に紐づく主要施策「人財育成の全体像」に関する開示ですが、求める人財像の実現に向けて人財の成長を支援するというトップダウンの視点だけでなく、個々の社員のキャリア志向に寄り添い伴走するというボトムアップの視点も踏まえて設定した、施策の全体像と個別の実施事項が分かる開示となっています。

< 第一生命ホールディングスの人財育成の全体像 >

事業戦略・経営戦略の実現

一人ひとりのWell-being実現

多様性を活かす組織文化の醸成

キャリアディベロップメント
プログラム自身の成長に必要なアクション
を幅広いメニューから選択

- ・DX人財育成プログラム
- ・グローバル人財育成プログラム
- ・キャリア志向形成研修
- ・Myキャリア（社内公募制度）
- ・eラーニング
- ・副業制度

個人

人財育成ロードマップ

- ・コンピテンシーの可視化
- ・求められる人財像と現在地点
のギャップ把握

1 for 1

- ・心理的安全性の構築
- ・社員一人ひとりの成長支援

学び・体験・挑戦機会の提供

- ・充実したインプット・アウト
プット機会の提供

会社

出典：第一生命ホールディングス株式会社, 2024.「人的資本レポート」
https://www.dai-ichi-life-hd.com/hr_strategy/hcreport/pdf/index_001.pdf

富国生命

富国生命は、自社のマテリアリティの1つに「健康経営・働き方改革の推進」を設定し、人的資本に関する全社的な取組みを推進しています。

投融資においては、対話活動の中心テーマに人的資本を設定し具体的な議論内容などを開示しています。

1. エンゲージメント

a. 対話に関する取組みの概要

投融資においては、スチュワードシップ活動の年度サイクルの中で、対話において重視するポイントや対話先の課題などを整理し、企業との課題解決に向けた議論や、企業価値向上に資する提言などを行っています。

対話先企業は、投資残高などを勘案して選定し、経営陣との直接対話に努めています。開示においては、当該年度で中心的に取り組んだ対話テーマや、議論した内容などを示しています。

人的資本をテーマとする対話では、「経営戦略と人材戦略を連動させる取組み」や「従業員に選ばれる会社になるためのエンゲージメント向上策」などについて議論しており、それに対する対話先企業からの意見を開示しています。

<対話の実施状況>

① 対話のテーマ

2023 年度は、以下の 4 点を中心テーマとして取り組みました。

- ・ 企業価値向上に向けた資本政策（PBR（株価純資産倍率）1.0 倍割れなど）
- ・ 人的資本（女性活躍、人材不足、従業員満足度、有価証券報告書での開示）
- ・ リスク管理（サプライチェーンマネジメント、地政学）
- ・ 脱炭素に向けた取組み

企業価値向上に向けた資本政策では、生産性向上や新たな収益機会の創出に向けた成長投資、事業の取捨選択や合従連衡による収益力向上への取組み、株主還元の強化のほか、経営トップが語る具体的な成長ストーリーや差別化に向けた戦略などについても対話を行いました。

人的資本では、経営戦略と人材戦略を連動させる取組みのほか、従業員に選ばれる会社になるためのエンゲージメント向上策などについて議論しました。

リスク管理では、サプライチェーンの強化や現場の対応力強化について対話を行いました。

④ 対話後のアンケートで寄せられた主な意見

- 統合報告書や決算・IR に加えてメディア発信の資料まで読み込み、考え抜かれたアジェンダであった。
- 議論を踏まえてその場でさらに一歩進んだ提案がある場面もあり、双方向での対話ができただのが良かった。
- 人的資本経営や気候変動対応について、深く掘り下げた議論ができた。
- 株主への発信方法の工夫、資産効率改善に向けたポートフォリオ改革の必要性を一段と強く認識した。
- 議決権行使や対話のポイントについて、今後変化があればアナウンスして欲しい。

出典：富国生命保険相互会社、2024、「スチュワードシップ責任への取組み」

https://www.fukoku-life.co.jp/about/activity/stewardship/upload/sekinihenotorikumi2023_1.pdf

5 情報開示

投資家などのステークホルダーによる非財務情報開示のニーズの高まりを受け、企業のサステナビリティ取組みを対外的に開示することの重要性が高まっています。生命保険会社は、機関投資家の立場としても、サステナビリティ開示の動向を理解していくことが必要です。また、グローバルでの開示の潮流を把握することは、自社の経営戦略や取組みを深化することにもつながります。ここでは、企業が情報開示を行う際に求められる対応のポイントと、今後、日本企業に適用が求められる、SSBJによる開示基準案の概要について説明します。

1. 情報開示に向けた対応のポイント

(1) 企業の持続的な成長とサステナビリティ戦略との関係性の整理

サステナビリティ情報開示とは、企業が、中長期的な視点で直面すると考えられるリスク・機会に対する自社の対応を示すものです。多様な環境・社会課題がある中で、自社にとって重要な課題を特定し、それに対応するためにどのような戦略をとり、対応策を実行していくのか、中長期的な戦略と課題に対する施策との一貫性を明らかにした上で、自社が中長期的に社会的・経済的価値を生み出す能力を有していることを、ステークホルダーに示すことができます。

そうしたサステナビリティへの対応は、開示だけを目的とした独立の取組みではなく、戦略策定から情報開示に至るまでの、一連のプロセスの中で行われる必要があります。開示においては、単に取組みを列挙するだけでなく、自社の経営理念やパーパスとの整合性、戦略実現のための具体的なストーリーを提示することが求められます。質と量を備えた透明性の高い情報開示を行い、ステークホルダーからのフィードバックを経営に活かすことで、企業価値の持続的な向上にもつながることができます。

(2) ガバナンス体制の強化

情報開示などの取組みを順調に進めていくためには、サステナビリティの領域を包括的にマネジメントできる社内体制を構築する必要があります。最近では、サステナビリティ関連業務に特化した部署を設置する企業も増えています。この組織が中心となって、サステナビリティに関する方針や戦略を策定し、社内への浸透を図るとともに、リスク・機会をモニタリング、管理、監督していくことが考えられます。そのためには、その役割を担う組織や責任者を明確に定めた上で、その役割を担うに足るスキルなどが充足していることを前提に人材を確保・配置し、マネジメントを行う上で必要な社内の規程類や会議体などを整える必要があります。ガバナンス体制を強化することで、情報開示対応の側面においても、組織として日頃から、サステナビリティ全般や各国の開示規制などに関する動向について情報収集することができ、対応が必要な事項をタイムリーに把握したり、事前の備えをすることもできます。グループ展開をしている企業の場合、効率的な開示を行うために、グループ会社の情報を集約し一元管理できる体制を整えておくという意味でも有効です。

今後の開示義務化や、開示における第三者保証の取得義務化に向けて、早期から、サステナビリティの取組み全体におけるガバナンス体制や内部統制の強化を進めることが推奨されます。

(3) 開示に向けたギャップ分析

今後、日本で適用が求められる基準案にもとづく開示対応については、後ほど「2. SSBJ基準案の概要と対応のポイント」で解説しますが、そのSSBJが定める基準案においては、コア・コンテンツと呼ばれる「ガバナンス」「戦略」「リスク管理」「指標および目標」の4つの柱の視点から、状況を整理していくことが求められます。まずは、4つの柱それぞれに関して、現状どのような取組みを行っているのか、社内の状況を把握することから始めていきます。

自社の現状を把握していく中で、現状 (As-Is) とあるべき姿 (To-Be) のギャップが見えてきますが、そのギャップを識別した後は、あるべき姿 (To-Be) の実現に向けて、必要に応じて体制や方針の見直しなどを行います。識別したギャップの中には、すぐに改善ができるものだけではなく、改善に時間やコストを要するものもあることが考えられます。中長期的な対応を視野に入れたロードマップなどを作成しながら、対応事項の優先順位付けや具体的なタイムラインを検討していくことが考えられます。

開示対応には、対外的な開示に向けた作業を通じて、企業自身の課題をみつけ、その改善に向けた対応を促すという側面もあります。多くの企業ではすでに、サステナビリティ課題への対応を重要な経営課題の1つとして位置付けていますが、取組みを推し進めていくためには、経営層が積極的に関与した上で、リソース配分や組織体制を見直しながら、ステップを踏んで対応を進めていく必要があります。

(4) サステナビリティテーマ間の関係性の理解

サステナビリティ領域のテーマは多岐にわたりますが、これらのテーマは互いに独立しているわけではなく、密接に関連し合っています。例えば、脱炭素化の一環として自然由来の再生可能エネルギー利用を推し進めることは、良い選択であるように思えますが、そのエネルギーの生成に原生林や湿地の改変が伴う場合、脱炭素化には貢献できても、自然資本を大幅に損なうリスクがあります。サステナビリティに関するテーマが相互に関わり合うことから、それに関連する企業の取組みは、複数の視点から総合的に評価される必要があります。

例えば、TCFDの自然資本版であるTNFD提言の一般要求事項では、気候変動など、他のサステナビリティ課題と自然資本との関係性を把握することの必要性について言及されており、気候、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が求められています。非財務情報開示全般のグローバルスタンダードを策定するISSBの「IFRS S1号 (サステナビリティ全般情報開示基準)」においては、その開示情報が関連する項目と、他の項目とのつながり (企業に財務影響を与えると見込み得る、他のさまざまなサステナビリティ関連のリスク・機会との間のつながりなど) を開示することが要求されています。持続可能な社会に移行するためには、各サステナビリティ課題が相互に関連していることを認識した上で、対応を進める必要があります。その上でも、課題解決に向けた統合的なアプローチを探求し、将来的な開示に向けた対応を進めていくことが重要です。

2. SSBJ基準案の概要と対応のポイント

「II. サステナビリティ各論－5. 情報開示－」で説明したとおり、サステナビリティ基準委員会（SSBJ）は2024年3月29日に、日本国内でのサステナビリティ開示基準の公開草案を公表しました。基準は2024年度中に確定予定で、確定基準の公表日以後、終了する年次報告期間（遅くとも2025年3月31日以後終了する年次報告期間）に係るサステナビリティ関連財務開示から適用可能です。例えば、3月期決算企業を想定した場合、2025年6月末までに公表される、2025年3月期に係る有価証券報告書から開示可能となります。開示義務化の時期は会社規模によって異なり、プライム上場企業のうち時価総額3兆円以上の企業であれば2027年3月期から、時価総額1兆円以上の企業であれば2028年3月期から、時価総額5,000億円以上の企業であれば2029年3月期から適用必須となる見込みです。また、開示における第三者保証制度は、2028年3月期に係る有価証券報告書から適用され、開示基準と同様に、プライム上場企業のうち時価総額3兆円以上の企業から段階的に適用されます。保証水準は限定的保証とし、今後、実務状況や海外動向などを踏まえて合理的保証への移行可否が検討されます。

<図Ⅲ-5-1 サステナビリティ開示基準および第三者保証の適用対象企業>



出典：金融庁「第5回 金融審議会 サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ」をもとに作成

SSBJ基準への対応が迫る中、適用対象見込みの企業としてどのように開示内容を整備していくと良いのか理解するための入口として、また、自社が適用対象でなくとも、例えば投融資先企業における開示対応が進む中で、それら企業がどのような取組みをしているのか把握するための参考となるよう、同基準案の構成について解説していきます。

(1) 特長

a. 国際的な比較可能性の確保

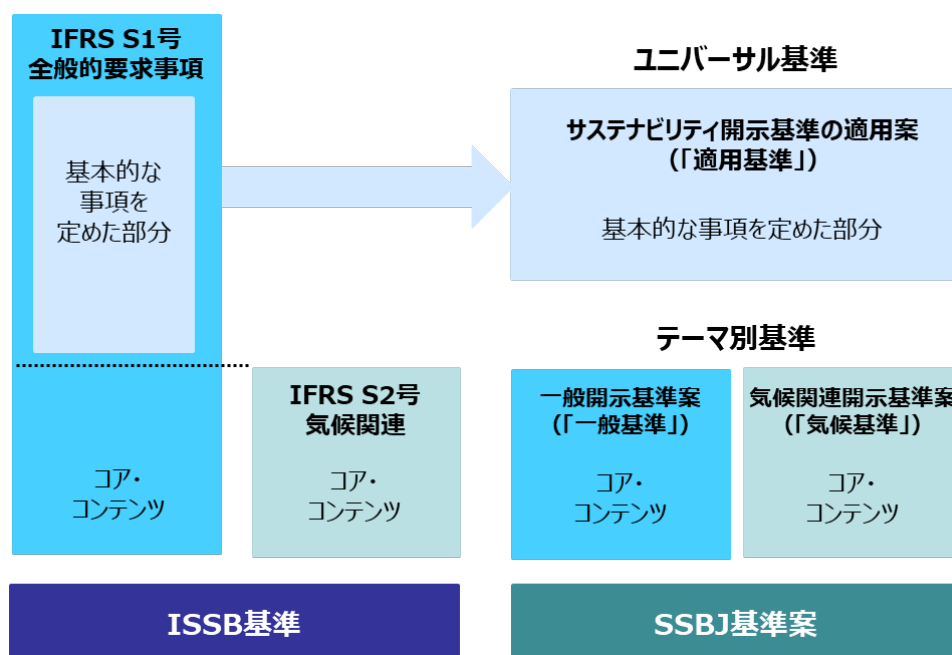
SSBJ基準案は、日本の資本市場で用いられることを想定しており、その市場に対する信認を確保する観点から、高品質かつ国際的なスタンダードと整合性のある基準となることを前提として開発されました。実際に、同基準案は、IFRSサステナビリティ開示基準（ISSB基準）との整合を図っており、ISSB基準の要求事項をすべて取り入れた上で、一部にISSB基準の要求事項に代えてSSBJ基準独自の取り扱いを選択することを認めている項目や、新しく追加となっている項目があります。

「II. サステナビリティ各論－5. 情報開示－」で説明したとおり、ISSB基準は2024年5月時点で、世界20以上の地域での導入が進められています。企業に対して投融資を行う側の意思決定にも資する、グローバルで一貫した比較可能性のあるサステナビリティ基準が浸透する中で、日本においてもそれに準じた基準が採用されることは、市場の発展と企業のサステナビリティ取組みの深化に役立つものと考えられます。

(2) 構成

SSBJ基準案は、ユニバーサル基準（以下、適用基準案）と2つのテーマ別基準（一般開示基準案、気候関連開示基準案）から構成されています。また、図Ⅲ-5-2のとおり、IFRS S1号の「基本的な事項を定めた部分」と「コア・コンテンツを定めた部分」に該当する要素を分けています。前者は、気候関連開示基準案とも共通する適用基準案として、一般開示基準案のコア・コンテンツと別個の基準として設定されています。「基本的な事項」と「コア・コンテンツ」を明確に分けることで、より分かりやすさを意識した構成となっています。

<図Ⅲ-5-2 SSBJ基準案の構成>



出典：SSBJ基準案をもとに作成

ここからは、SSBJ基準案を構成する、これらの基準の概要について説明します。

a. 適用基準案の概要

適用基準案は、企業がSSBJ基準に従ってサステナビリティ情報を開示する上で必要とされる基本的な事項を示すものです。適用基準案は、図Ⅲ-5-1で示したとおり、IFRS S1号のうち、コア・コンテンツ以外の基本的な事項を定めた部分を取り入れたもので、IFRS財団が公表するSASBスタンダードの適用を考慮する要素も含まれています。本基準案における主な要求事項は、以下のとおりです。

<図Ⅲ-5-3 適用基準案における主な要求事項>

目的	SSBJ基準に従ってサステナビリティ関連の財務情報に関する開示を作成・報告する場合における、基本的な事項を定める（IFRS S1号の「コア・コンテンツ」に相当する事項を除く）
範囲	SSBJ基準に従ってサステナビリティ関連の財務情報に関する開示を作成・報告する場合において適用する（関連する財務諸表が準拠する会計基準によらず適用）
報告企業	関連する財務諸表と同一の企業（連結ベースの企業集団または単体）
報告期間	財務諸表と同じ報告期間
報告時期	原則として財務諸表報告と同時に報告
情報の記載場所	財務諸表とあわせて開示
商業上の機密	サステナビリティ関連の機会に関する情報について、商業上の機密情報として一定の要件をすべて満たす場合に限り、開示しないこともできる
リスクと機会の識別	サステナビリティ関連のリスクと機会の識別にあたり、以下が要求される (1) SSBJ基準を適用すること (2) SASBスタンダードにおける開示トピックを参照し、その適用可能性を考慮すること
重要性がある情報	将来的な企業の経営の見通しに影響を与えることが合理的に見込まれると考えられるサステナビリティ関連のリスク・機会に関して、重要性がある情報を開示
リスクと機会における開示要求の識別	(1) リスクまたは機会に適用されるSSBJ基準を適用すること (2) 適用されるSSBJ基準がない場合、SASBスタンダードに含まれている開示トピックに関連した指標を参照し、その適用可能性を考慮すること※ ※SSBJ基準に矛盾しない範囲内で、他のIFRS関連ガイダンス、GRI、ESRSなどの適用可能性も考慮できる（任意）
つながりのある情報	以下を明らかにする (1) その情報が関連する項目の間のつながり（企業の見通しに影響を与えると合理的に見込み得る、さまざまなサステナビリティ関連のリスク・機会の間のつながりなど） (2) サステナビリティ関連の財務情報開示における、開示対象項目間のつながり（ガバナンス、戦略、リスク管理、指標・目標に関する開示の間のつながりなど） (3) サステナビリティ関連の財務情報開示における、その他の関連する財務諸表における開示情報とのつながり
公表承認日	サステナビリティ関連の財務情報開示の公表承認日※と、承認した機関または個人の名称を開示 ※サステナビリティ関連の財務情報開示について、承認権限を有する社内の機関または個人が公表を承認した日。どの時点までの情報が開示に含まれるかを示す
後発事象	- 報告期間の末日現在で存在していた情報について、公表承認日までにその情報を入手した場合、当該状況に関連する開示を更新 - 報告期間の末日から公表承認日までに発生する取引、その他の事象や状況に関する情報について、開示しないことで主要な利用者の意思決定に影響を与えると合理的に見込み得る場合は、開示する
比較情報	報告期間に開示されるすべての数値（有用性がある場合は、説明的・記述的情報も追記）について、前報告期間に係る比較情報を開示（ただし、本基準を適用する最初の年次報告期間では、比較情報の開示は免除が認められている）

出典：SSBJ事務局「SSBJ基準案の概要（2）」をもとに作成

b. 一般基準案の概要

一般基準案では、企業のサステナビリティ全般に関するリスク・機会に係る情報の開示について定められています。本基準案における主な要求事項には、以下のようなものがあります。

<図Ⅲ-5-4 一般基準案における主な要求事項>

目的	主要な利用者の意思決定に有用な、サステナビリティ関連のリスク・機会に関する情報の開示を行う（IFRS S1号の「コア・コンテンツ」に相当する事項）
コア・コンテンツ	ガバナンス、戦略、リスク管理、指標・目標に関する情報の開示

出典：SSBJ事務局「SSBJ基準案の概要」をもとに作成

一般基準案は、図Ⅲ-5-4に示されるコア・コンテンツに関する情報を開示する上で、適用しなければならない一般的な要求事項を定めたものです。現時点では気候基準のみですが、具体的なテーマ別基準が存在する場合でも、一般基準案に従う必要があります。ただし、具体的なテーマ別基準にも、一般基準案の一般的な要求事項と同様の要求事項が含まれているため、一般基準案における一般的な要求事項は、実質的に、具体的なテーマ別基準が存在しない場合の要求事項となります。

ISSB基準はもともと、既存の報告および規制と整合させるためにTCFD提言を基礎として開発され、企業がサステナビリティ関連のリスクと機会に関する情報をどのように識別・評価、優先順位付け、モニタリングし管理しているのかについて、説明できるよう定められたものです。TCFDに関する対応として、日本でも「企業内容等の開示に関する内閣府令」によって、有価証券報告書においてこれらコア・コンテンツに該当する4要素に関する開示を行うことが定められています。また、東京証券取引所が定める「コーポレートガバナンス・コード」においても、プライム上場企業に対し、TCFDと同等のフレームワークによる開示の質・量の拡充を進めるべきとの考えが示されています。そうした経緯を踏まえ、SSBJ基準案においても、一般基準案、気候基準案の双方で、コア・コンテンツへの対応が要求されているものです。

i. コア・コンテンツ

ここでは、一般基準案で開示が要求されている、以下に示す4つのコア・コンテンツについて解説します。各コア・コンテンツの開示目的や開示要求事項は、図Ⅲ-5-5のとおりです。

＜図Ⅲ-5-5 一般基準案におけるコア・コンテンツの概要＞

コンテンツ	開示目的	開示要求事項
ガバナンス	サステナビリティ関連のリスク・機会をモニタリング、管理、監督するためのガバナンスのプロセス、統制方法・手続の内容について理解できるようにすること【一般基準案第8項】	- サステナビリティ関連のリスク・機会の監督を行う、社内のガバナンス機関または個人に関する情報【一般基準案第9項】 - サステナビリティ関連のリスク・機会をモニタリング、管理、監督するためのガバナンスのプロセス、統制方法・手続の内容に関して、経営者が担う役割に関する情報【一般基準案第10項】
戦略	サステナビリティ関連のリスク・機会を管理するための、企業の戦略を理解できるようにすること【一般基準案第11項】	「サステナビリティ関連のリスク・機会」「ビジネス・モデル、バリュー・チェーンに与える影響」「財務的影響」「戦略および意思決定に与える影響」「レジリエンス」に関する事項【一般基準案第12項】
リスク管理	- サステナビリティ関連のリスク・機会を識別・評価、優先順位付け、モニタリングするという、リスク管理のプロセスを理解できるようにすること【一般基準案第29項 (1)】 - 企業の全体的なリスク・プロファイルやリスク管理プロセスを評価できるようにすること【一般基準案第29項 (2)】	- リスクを識別・評価、優先順位付け、モニタリングするためのプロセスと、それに関連する方針を示す情報【一般基準案第30項 (1)】 - 機会を識別・評価、優先順位付け、モニタリングするためのプロセスに関する情報【一般基準案第30項 (2)】 - リスク・機会に関する社内のプロセスが、(サステナビリティ以外の観点も含む) 企業の全体的なリスク管理プロセスに統合され、そのプロセスが実行されている程度、ならびに、その統合方法や利用方法に関する情報【一般基準案第30項 (3)】
指標・目標	サステナビリティ関連のリスク・機会に関連する企業のパフォーマンスを理解できるようにすること【一般基準案第31項】	指標 - SSBJ基準が要求している指標 - 以下を測定し、モニタリングするために企業が用いている指標 ○サステナビリティ関連のリスク・機会 ○サステナビリティ関連のリスク・機会に関連するパフォーマンス 【一般基準案第33項および第34項】 目標 - 以下の項目について該当する場合、開示が必要 ○サステナビリティに関する戦略的目標の達成に向けた進捗をモニタリングするため、企業が独自に設定した目標 ○その他法令により満たすことが要求されている目標 【一般基準案第40項】

出典：SSBJ事務局「SSBJ基準案の概要」をもとに作成

c. 気候基準案の概要

気候基準案では、気候関連の具体的な要求事項について詳細に定めています。一般基準案のコア・コンテンツをベースとして、気候関連のリスクと機会に係る企業の取組みの開示が求められます。

< 図Ⅲ-5-6 気候基準案における主な要求事項 >

目的	一般目的財務報告書の主要な利用者が、当該企業に資源を提供するか（投融資を行うか）に関する意思決定を行うにあたり、当該企業の気候関連のリスク・機会に関する有用な情報が開示されるようにすること（IFRS S2号での要求事項に相当）
コア・コンテンツ	- 気候関連のリスク・機会に関する企業の取組みの開示 - TCFD提言の構造にもとづく開示 ○ガバナンス（一般基準案とほぼ同内容） ○戦略（一般基準案の要求事項を踏まえた上で、シナリオ分析にもとづく気候レジリエンスの評価を含む） ○リスク管理（一般基準案とほぼ同内容） ○指標・目標（温室効果ガス排出など気候に関連するもの）

出典：SSBJ事務局「SSBJ基準案の概要（2）」をもとに作成

i. コア・コンテンツ

気候基準案についても、一般基準案と同様、4つのコア・コンテンツを軸にした開示が求められます。コア・コンテンツのうち、「ガバナンス」と「リスク管理」は一般基準案とほぼ同様の要求事項ですが、気候分野に特化した開示が求められます。「戦略」についても同じく、一般基準案とほぼ同様の内容ですが、シナリオ分析にもとづく気候レジリエンス評価など、一部、一般基準案とは異なる項目の開示が求められます。

以下の図Ⅲ-5-7では、気候基準案で開示が要求される事項のうち、図Ⅲ-5-6の「コア・コンテンツ」における、気候分野に特化した「指標・目標」について紹介します。

< 図Ⅲ-5-7 気候基準案の「指標・目標」における要求事項 >

コンテンツ	開示要求事項
指標・目標	指標 - 産業横断的指標等の開示【気候基準案第46項】 - 温室効果ガス排出 - 気候関連の移行リスク - 気候関連の物理的リスク - 気候関連の機会 - 資本投下－気候関連のリスク・機会に投じられた支出、投資金額など - 内部炭素価格－内部炭素価格を意思決定に用いている場合、その適用方法など - 報酬－気候関連の評価項目が役員報酬に組み込まれている場合、その方法など - 産業別の指標【気候基準案第89項】 ○産業別の指標のうち、主要なものを開示。開示対象とする指標を決定する上では、ISSBの「産業別ガイダンス」を参照し、その適用可能性を考慮する（適用するか否かは企業で判断する） 目標 - 気候関連の目標【気候基準案第94項】 - 戦略的目標の達成に向けた進捗をモニタリングするために企業が設定した目標に関する情報（上記「指標」における産業横断的指標等や産業別の指標の適用ができるかを検討した上で開示する） 1) のほかに法令にもとづき要求されている目標がある場合は、開示する

出典：SSBJ事務局「SSBJ基準案の概要」をもとに作成

図Ⅲ-5-7で示す「指標・目標」の指標の開示のうち、産業横断的指標等の開示として「温室効果ガス排出」の記載が求められます。本項目で要求される開示事項は以下のとおりです。

<図Ⅲ-5-8 指標「温室効果ガス排出」における開示要求事項>

温室効果ガス排出	①Scope1～Scope3全体
	・報告期間中に生成したScope1～Scope3それぞれの絶対総量とその合計値 ・原則としてGHGプロトコルを用いた計測、開示が要求される。ただし、法令（例えば温対法）などでGHGプロトコルと異なる測定方法が要求されている場合は、当該方法の利用も認められる
	②Scope2について
	・ロケーション基準（特定のロケーションにおける平均的な電力排出係数に基づき、Scope2排出量を算定する手法）による排出の絶対総量に加え、次のいずれかを開示 a) 契約証書を有する場合は、当該契約証書に関する情報 b) マーケット基準（企業が実際に購入している電気の契約内容を反映した電力排出係数により、Scope2排出量を算定する手法）による排出量
	③Scope3について
	・カテゴリ別のScope3排出の絶対総量 ・資産運用、商業銀行、保険に関連する活動のうち1つ以上を行っている場合などにおいては、ファイナンスド・エミッションについても開示

気候基準案に関しては、すでにTCFD提言にもとづく開示をしている場合、それを活用することもできますが、SSBJ基準案で求められるすべての項目に対応しているとは限りません。したがって、SSBJ基準案におけるすべての要求事項に準拠しているかという観点から、改めて、シナリオ分析の取組みやScope3を含む排出量の開示といった、一連の気候変動対応について考える必要があります。

また、SSBJ基準案においては、ISSB基準で開示が必要とされていなかった項目（例えばロケーション基準にもとづくScope2排出量、産業別指標など）に関して、追加的な開示も要求されています。先に述べたとおり、TCFD提言にもとづく開示項目に準拠している企業であっても、追加的な対応が必要となる場合があるため、開示に向けた準備は段階的に進めていくことが望ましいです。

なお、企業の実務的な負担を考慮し、適用初年度における経過措置として、以下の項目の開示は任意とされています。

<図Ⅲ-5-9 適用初年度における経過措置>

項目	原則	経過措置（適用初年度のみ）
開示対象	サステナビリティ全般のリスク・機会を開示	気候関連のリスク・機会のみの開示が可能
比較情報	比較情報を開示	比較情報の開示は不要
GHG算定	GHGプロトコルに準拠してScope1,2,3排出を算定*	GHGプロトコルへの準拠は不要（SSBJ基準による開示初年度の直前の年次報告期間において、GHGプロトコルと異なる方法を使用している場合、当該方法で測定可能）
Scope3	Scope3の排出を開示	Scope3の排出総量の開示（ファイナンスド・エミッションに関する追加的な情報を含む）は不要

出典：SSBJ事務局 サステナビリティ開示テーマ別基準公開草案第1号「一般開示基準（案）」、サステナビリティ開示テーマ別基準公開草案第2号「気候関連開示基準（案）」をもとに作成

サステナビリティ開示制度の導入においては、検討が必要な論点も存在するため、金融審議会の「サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ」などで議論が進んでいます。適用初年度となる時期は、「2. SSBJ基準案の概要と対応のポイント」の冒頭と図Ⅲ-5-1に記載のとおりですが、適用初年度における開示の経過的措置として、二段階開示が予定されています。これは、ISSB基準の適用初年度、財務諸表報告後の半期報告に併せてサステナビリティ報告を行うことが認められていることを受けたもので、①情報提供を後退させないこと、②新たな開示基準の適用対象外企業とのバランス、③ISSB基準の経過措置との整合性の3つの要素を踏まえた、段階的な開示方法が検討されています³⁴¹。

同ワーキング・グループで現在議論しているその他の論点としては、2028年3月期に係る有価証券報告書からの段階的導入が予定されている第三者保証の範囲や担い手、サステナビリティ情報の虚偽記載に対するセーフハーバー・ルール³⁴²の整備などが挙げられます。2024年12月現在、同ワーキング・グループは第5回まで実施されており、継続議論中です。実務に影響する可能性もあることから、検討中の議論の動向は注視する必要があります。

341 金融庁, 2024.「第4回 金融審議会 サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ 事務局説明資料」(2024年11月26日閲覧)
https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/sustainability_disclose_wg/shiryoku/20241010/01.pdf

342 将来情報などについて、記載した事項と実際の結果とに差異があった場合でも、一定の場合には「重要な虚偽記載等」は問われない(エンフォースメントを課されない)というルールのこと。

6 サステナブルファイナンス

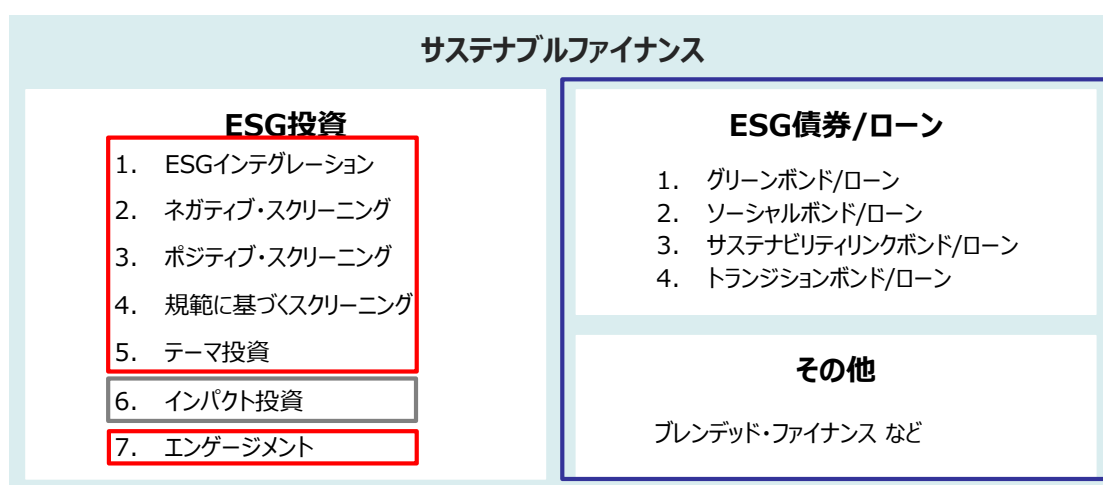
1. サステナブルファイナンスの全体像

(1) サステナブルファイナンスの概念と本章での取り扱い

a. サステナブルファイナンスの概念

サステナブルファイナンスは、「II.サステナビリティ各論－6.サステナブルファイナンス－」の1. (1)、(2) で解説したとおり、幅広い資金提供の方法を含む概念であり、ESG投資をはじめ、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Ⅲ-6-1 サステナブルファイナンスの類型>



—— 本章「2. ESG投資における対応事項」にて解説

—— 「Ⅲ.実務者向け業務イメージ－7.環境・社会インパクト－」にて解説

—— 「II.サステナビリティ各論－6.サステナブルファイナンス－」の1. (2)、(3) にて解説

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

b. 本章での取扱い

本章では、図Ⅲ-6-1に示すサステナブルファイナンスの類型のうち、「ESG投資」の1～5、7の要素について、「2. ESG投資における対応事項」で解説します。

なお、「ESG債券/ローン」および「その他」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－」の1. (2)、(3) で、「6.インパクト投資」については「Ⅲ.実務者向け業務イメージ－7.環境・社会インパクト－」で解説しています。

(2) サステナブルファイナンスの重要性と金融機関に求められる役割

a. サステナブルファイナンスの重要性に関する議論

持続可能な社会を構築する上で必要な資金の運用に関わる金融機関に対する期待は高く、その資金の運用においてESG要素を考慮することの重要性は高まっています。

2021年に公表された「サステナブルファイナンス有識者会議」の報告書³⁴³でも、サステナブルファイナンスの重要性に関する言及がされています。

報告書では、持続可能な社会の実現に向けて、既存の産業・社会構造の転換を促すためには、環境・社会課題の解決における民間資金の拡大が不可欠だと述べられています。サステナビリティを巡る議論の中でも、とりわけ気候変動に関しては、COP26などによる政策協調やルール形成に向けた議論が進展しており、日本においても政策と協調した「経済と環境の好循環」の実現が望まれています。なお、気候変動は喫緊の課題ですが、その他にも、生態系・生物多様性の喪失、新たな感染症の出現、貧困・飢餓、経済的格差の拡大・社会的中間層の没落、強制労働やジェンダー差別といったビジネスと人権に関する問題、日本における少子高齢化や地域社会の疲弊といった、SDGs目標に関わる幅広い社会課題もあります。

こうした課題の多くは経済活動と密接に関係しますが、金融業界はその経済活動の根幹に位置し、経済活動の方向性に影響を与えます。金融機関においては、従前の資金運用に関する考え方からの転換を図り、投融資判断にESGの要素を組み込むことを始めとしたサステナブルファイナンスを推進していくことが必要です。それにより、投融資先企業のSDGs目標の達成を促し、持続可能な社会の実現に貢献することができます。

投融資先となる各事業体の個々の事業活動に伴う正・負の外部性を踏まえて、金融機関が環境・社会課題を考慮した環境・社会課題を考慮した投融資（サステナブルファイナンス）などを行うことで、課題の改善が促され、経済活動の基盤を強化することができます。事業活動における外部性が考慮される中で、個々の経済活動にも便益がもたらされるため、投融資ポートフォリオ全体のリスク・リターンの改善につながる効果を期待できます。

b. 金融機関に求められる役割

(2) a.で触れたとおり、投融資においてESGの要素を考慮することは、持続可能な社会の構築に必要であり、その実現に向けて、運用資産の規模が大きい生命保険会社には大きな役割が期待されています。生命保険会社が機関投資家としてサステナブルファイナンスを推進し、投融資先のESGへの対応を促すことで、当該企業のリスク低減や収益の安定化に貢献し、生命保険会社自体の投融資リスクも低減することが期待できます。また、リスク低減だけではなく、ESGの観点を踏まえた新たなビジネス機会の創出により、投融資先の収益見通しが向上すれば、リターンの増加も望むことができます。ESGの観点を踏まえた企業の事業運営には、新たな産業・社会構造への転換も必要ですが、生命保険会社をはじめとした金融機関には、そうした実体経済の移行を先導する役割も求められてきています³⁴⁴。

これまでに触れたとおり、金融機関による資金面からのESG取組みの推進は、実体経済のリスク低減を図り、金融システムの持続可能性を向上させ、システムリスクの軽減や新たな投資機会の創出、経済成長の促進をもたらすことにつながります。こうした好循環を実現するためにも、サステナブルファイナンスの推進は重要といえます³⁴⁵。

実体経済との関係を踏まえた、生命保険会社を含む金融機関に求められる対応については、特に気候変動領域について枠組みの整備が進んでいます。例えば、投融資先の脱炭素実現に向けた各種提言やガイダンスの提供などを行い、金融機関に関する複数のイニシアティブをリードしている、GFANZの動向も参考となります。

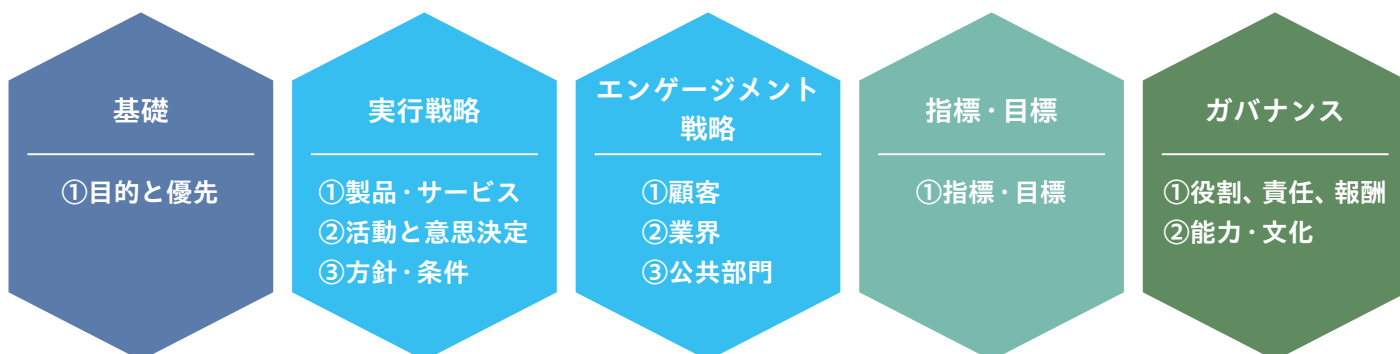
343 金融庁, 2021.「サステナブルファイナンス有識者会議 報告書持続可能な社会を支える金融システムの構築」(2024年10月28日閲覧)
<https://www.fsa.go.jp/news/r2/singi/20210618-2/01.pdf>

344 金融庁, 2021.「サステナブルファイナンス有識者会議 報告書持続可能な社会を支える金融システムの構築」(2024年10月28日閲覧)
<https://www.fsa.go.jp/news/r2/singi/20210618-2/01.pdf>

345 金融庁, 2023.「脱炭素等に向けた金融機関等の取組みに関する検討会報告書 ネットゼロに向けた金融機関等の取組みに関する提言(ガイド)」(2024年10月28日閲覧)
<https://www.fsa.go.jp/singi/decarbonization/siryou/20230627/01.pdf>

「Ⅲ.実務者向け業務イメージ-1.気候変動-」2. (1) で紹介したとおり、GFANZでは、金融機関における移行計画の策定・実行に必要な考えとして、「基礎」、「実行戦略」、「エンゲージメント戦略」、「指標・目標」、「ガバナンス」の5つの要素を挙げています。

<図Ⅲ-6-2 GFANZによる金融機関における移行計画の5つの要素(再掲)>



出典：GFANZ “Financial Institution Net-zero Transition Plans Fundamentals, Recommendations, and Guidance”をもとに作成

「基礎」では、ファイナンス戦略における組織全体のアプローチを明確化し、個別のファイナンス戦略と全社戦略とを整合させ、組織として一貫した対応が行われるための基盤を整えます。例えば、GFANZの枠組みで気候変動の取組みを整理した金融機関の開示例を参照してみると、図Ⅲ-6-3のように、課題に取り組む目的を定め、ロードマップを策定し、後に続く他の要素を整理していることが分かります。

＜図Ⅲ-6-3 GFANZの枠組みによる組織全体のアプローチの整理の一例＞³⁴⁶

Dai-ichi Life Holdings

サステナビリティレポート

2024

グループ全体

第一生命

Green Leadership

3

コア・マテリアリティの解決に向けた取組み
気候変動・自然資本への取組み

TCFD

ネットゼロ移行計画に
関する考え方と概要①

当社グループでは、気候変動問題は国際社会全体で取り組むべき課題だと認識しています。同時に、お客さまの生命や健康、企業活動、社会の持続可能性などに大きな影響を与える重要な経営課題だと認識しており、グローバル保険グループとして、機関投資家・事業会社の両面から課題解決に貢献したいと考えています。

また、第一生命はGFANZの一員であり、世界の金融機関の気候変動対応をリードすることも使命と認識し、GFANZのガイダンスに即した移行計画を策定しました。

ネットゼロ移行計画の目的

機関投資家
として
<スコプ3 カテゴリー15>

事業会社
として
<スコプ1+2, 3
(カテゴリー15以外)>

GFANZの
一員として

日本全国、海外9か国に展開するグローバル保険グループとして、自社排出削減に向けた取組みは必要不可欠だと認識しています。

第一生命におけるネットゼロ目標の実現に向けて、移行計画の策定によりその道のりを明らかにし、グループ一丸となって着実な目標への達成に取り組んでいます。

幅広い資産を保有する機関投資家として、投融資を通じた持続可能な社会の実現への貢献も重要な使命の一つと考えています。

運用ポートフォリオにおけるネットゼロ目標の実現に向けて、戦略・取組みを明確に示し、実効的な対話を通じて、投融資先のGHG排出削減取組みを力強く後押ししていきます。

GFANZへの参画を通じて世界の金融機関の気候変動対応をリードすることも当社グループの使命と認識しています。

移行計画の策定により、世界の金融機関のネットゼロに向けた取組みを推進していきます。

50

346 第一生命ホールディングス株式会社,2024,「サステナビリティレポート2024」(2024年10月30日閲覧)
https://www.dai-ichi-life-hd.com/sustainability/report/2024/pdf/index_001.pdf

2. ESG投資における対応事項

(1) ESGインテグレーション

ESGインテグレーションは、投資判断にESG要素を取り入れる投資戦略全般を指し、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・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ことを目的とします。

「I. サステナビリティ動向」の2. (3) で説明のとおり、PRIでは、責任投資原則における6つの原則を定め、投資において環境・社会の要素を考慮するために必要な事項を示しています。

<図Ⅲ-6-4 PRIの6つの原則(再掲)>

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

例えば、投資戦略を考える上では、これらを踏まえた投融資方針を作成し、ESG課題を考慮した投資分析や意思決定を行うことが有効です。

ESGに関する投融資の方針を策定することは、日本における「アセットオーナー・プリンシプル」でも期待されています。2024年8月に公表された「アセットオーナー・プリンシプル」は、アセットオーナーが運用目標を達成し受益者などの利益を最大化することで運用責任を果たすための行動規範です。その原則5では、投資先企業の持続的成長に資するための取組みとして、サステナビリティ投資方針の策定などが示されています。

<図Ⅲ-6-5 アセットオーナー・プリンシプル>

<原則5>

アセットオーナーは、受益者等のために運用目標の実現を図るに当たり、自ら又は運用委託先の行動を通じてスチュワードシップ活動を実施するなど、投資先企業の持続的成長に資するよう必要な工夫をすべきである。

<原則5 補充原則>

- 5-1. アセットオーナーは、長期的に運用目標を実現させるため、自ら又は運用委託先による、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解に基づく建設的な「目的を持った対話」（エンゲージメント）などを通じて、投資先企業の企業価値の向上やその持続的成長を促すべきである（スチュワードシップ責任）。スチュワードシップ責任を果たすに当たっては、自らの規模や能力等を踏まえつつ、日本版スチュワードシップ・コードの受入れ表明をした上でその趣旨に則った対応を行うことを検討すべきである。その際、複数のアセットオーナーが協働して運用委託先のスチュワードシップ活動に対するモニタリング（協働モニタリング）を行うことも選択肢として考えられる。
- 5-2. アセットオーナーにおいては、ステークホルダーの考えや自らの運用目的に照らして必要な場合には、投資先企業の持続的成長に資するサステナビリティ投資を行うこと、例えば、金融機関等への委託に当たってサステナビリティに配慮した運用を行うことを求めることや、サステナビリティ投資方針を策定すること、PRI（責任投資原則）に署名することも考えられる。

本原則の作成を進めた、政府の「アセットオーナー・プリンシプルに関する作業部会」では、2024年6月の第3回作業部会において、「サステナビリティ投資方針」に関して「サステナビリティに関心を持つステークホルダーに対して、当該方針を示すことにより、投資等の判断の礎とするとともに、組織内においては運用の執行部門に対するガバナンスを働かせて、投資目的に沿った運用がなされることに寄与する。」³⁴⁷と述べています。また、実際にサステナビリティ投資方針を一般に開示している事例として、図Ⅲ-6-6のような開示を挙げています。

347 金融庁、2024.「第1回アセットオーナー・プリンシプルに関する作業部会 配布資料『資料（スチュワードシップ・コード、サステナビリティ投資等について）』」（2024年10月28日閲覧）
https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii_sihonsyugi/bunkakai/asset_dai3/siryou1.pdf

< 図Ⅲ-6-6 サステナビリティ投資方針の例（明治安田生命のESG投資方針） > ³⁴⁸

サステナビリティ投資方針について

- サステナビリティ投資方針とは、アセットオーナーや金融機関等がどのようにサステナビリティを考慮して投資を行うのか、その方針を示したもの。
- サステナビリティに関心を持つステークホルダーに対して、当該方針を示すことにより、投資等の判断の礎とするとともに、組織内においては運用の執行部門に対するガバナンスを働かせて、投資目的に沿った運用がなされることに寄与する。

サステナビリティ投資方針の例（明治安田生命のESG投資方針）

1. 目的	✓ 本方針は、当社が生命保険会社としての社会的責任と公共的使命を果たすという観点から、資産運用業務により、環境、社会、ガバナンスをはじめとする社会課題の解決、そして、持続可能で希望に満ちた豊かな社会づくりに向けて貢献していくための方針を明確にすることを目的としています
2. 基本的な考え方	✓ 「確かな安心を、いつまでも」という経営理念のもと、SDGs（持続可能な開発目標）達成への貢献の観点をふまえ、ご契約者への還元を最大化するため資産運用による収益性を確保しつつ、ESG投融資を通じてグローバルな環境・社会課題の解決と国内地域経済活性化等の地域貢献に注力します。責任ある機関投資家として、ステークホルダーへの社会的責任や公共的使命を果たしていくため、持続可能で希望に満ちた豊かな社会づくりに向けて資産運用を行なってまいります。
3. 具体的な取組み	✓ 投融資プロセスへのESG課題の組み込み ✓ （脱炭素社会の実現等）重要な社会課題の解決に向けたESG投融資の推進 ✓ ESG課題の投融資先企業との（建設的な）対話および情報開示促進 ✓ ESG投融資の協働と高度化 （好事例の研究等を通じたESG投融資における運用およびモニタリング態勢の高度化） ✓ ESG活動報告（ディスクロージャー）の充実

出典：「アセットオーナー・プリンシプルに関する作業部会」第3回作業部会資料より引用
https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii_sihonsyugi/bunkakai/asset_dai3/siryou1.pdf

(2) テーマ投資

テーマ投資は、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です。「Ⅱ.サステナビリティ各論－6.サステナブルファイナンス－」1. (2)、(3) で言及したように、ESGを考慮した投融資を行う上では、グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティリンクボンド、トランジションボンドなど、さまざまなサステナブルファイナンスに係る投資商品を利用する場合があります。ESGインテグレーションでは、投資判断にE・S・Gの3要素を取り入れ、その要素を投資分析・意思決定プロセスに織り込むことでリスク管理・リターン向上を目指しますが、テーマ投資においては、自社が注力すべきESG課題をあらかじめ特定し、それに応じた投資商品を選択していきます。なお、自社が注力すべきESG課題は、全社で掲げる自社が目指すべき姿と一致していることが望ましいです。

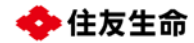
また、テーマ投資の実行状況を対外的に開示する上では、一例として、図Ⅲ-6-7のように、自社がファイナンスにおいて注力する領域、中期目標（投融資額など）およびその進捗などを示すことが考えられます。

348 金融庁, 2024.「第3回アセットオーナー・プリンシプルに関する作業部会
 配布資料『資料（（スチュワードシップ・コード、サステナビリティ投資等について））』（2024年10月30日閲覧）
https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii_sihonsyugi/bunkakai/asset_dai3/siryou1.pdf

< 図Ⅲ-6-7 テーマ投資に関する取組みの開示例 >³⁴⁹

ESG投融資

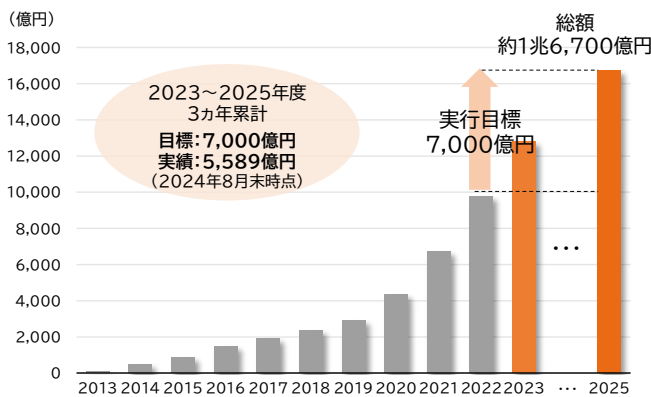
あなたの未来を強くする



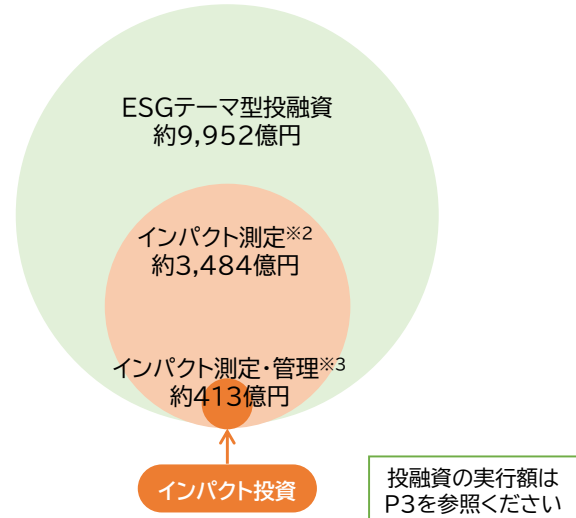
ESGテーマ型投融資の取組み

- 住友生命は、ファイナンスを通じて社会課題の解決に貢献していくことを目指しています。特に、ウェルビーイング貢献領域(①気候変動領域、②ヘルスケア領域、③人的資本領域、④インフラ投資領域)に対する投融資には積極的に取り組んでいます。
- 社会的インパクトの創出に向け、社会課題解決に貢献する投融資を「ESGテーマ型投融資」として、中期経営計画期間(2023～2025年度)累計:7,000億円(うち気候変動対応ファイナンス累計:4,000億円)の実行目標を設定し、投融資実行後には、創出されたインパクトをフォローアップしています。
- 今後は、持続的な社会実現への貢献度合い(インパクト)をより意識しながら、取組みの高度化を図っています。

ESGテーマ型投融資の実行状況



対象資産
SDGs債・ローン、再生可能エネルギー案件(プロジェクトファイナンス)、インフラ投資ファンド等

ESGテーマ型投融資の残高^{※1} (2024年3月末)

投融資の実行額は
P3を参照ください

※1 左側のESGテーマ型投融資の実行額(約1兆円)のうち、2024年3月末時点での残高。売却・償還等を考慮しているため、実行額と差が生じています。

※2 「インパクト創出の意図あり」+「インパクト計測が実施されている」ものをインパクト測定の金額としています。

※3 更に「インパクト管理」が実施されている」ものをインパクト投資(インパクト測定・管理)の金額としています。

出典：住友生命保険相互会社「責任投資活動報告書2024」より引用

(3) スクリーニング

スクリーニングは、投資家の優先順位、価値観、倫理にもとづき、潜在的な投融資のリストにフィルターを適用し、投資対象としての可否を判断することであり、「Ⅰ.サステナビリティ動向」の2. (3) では、ネガティブ・スクリーニング、ポジティブ・スクリーニング、規範にもとづくスクリーニングといったパターン種別に言及しています。スクリーニングは、責任投資を実施するために使用されるアプローチとして最も広く使用されているものの1つであり、PRIでは、スクリーニングの各パターンについて以下のように解説しています。

<図Ⅲ-6-8 スクリーニングのパターン種別>

ネガティブ・スクリーニング	規範にもとづくスクリーニング	ポジティブ・スクリーニング
- 対象企業が同業他社と比較してESGに関するパフォーマンスが低い場合、または、一定のESG基準に基づくフィルターをかけて、特定のセクター、発行体、証券、その他金融商品を投資対象から除外する - これにより、特定の製品、サービス、地域、国、またはビジネス慣行が除外される場合がある	- 国際基準に準拠した、実務において求められる最低限の基準にもとづいて、セクター、発行体、証券、その他金融商品など全般的にフィルターをかけて、投資対象とすべきか否かを判断する - 基準として用いられる国際的なフレームワークには、OECD多国籍企業行動指針、国際人権章典、労働における基本的原則と権利に関するILO宣言、国連グローバル・コンパクトなどが挙げられる	セクター、発行体、証券、その他金融商品などにフィルターをかけて、対象企業の同業他社や一定のESG基準と比較してESGに関するパフォーマンスが高い場合、投資対象として検討にあげる

出典：PRI「Definitions for Responsible Investment Approaches」をもとに作成

図Ⅲ-6-8からも分かるとおり、スクリーニングの実施には以下のような工程および要素が求められます³⁵⁰。

1. スクリーニングの基準を明確化する
- 定性的または定量的で明確化された基準を設ける。
2. スクリーニングのルールを適用する
- 規制、自社の事業における顧客および投資責任者の方針などを踏まえて、投資ポートフォリオにスクリーニングのルールを適用する。
- 当該ルールは、投資の意思決定を左右するものとなるため、そのルールの適用状況は、コンプライアンスの観点からモニタリング対象となる場合がある。
3. 基準にもとづき投資判断をする
- 当該ルールにより、ポートフォリオの構成要素となる案件の投資可否を決定する。
- スクリーニングの基準を満たさなくなった投資案件は、売却などの対象となる場合がある。

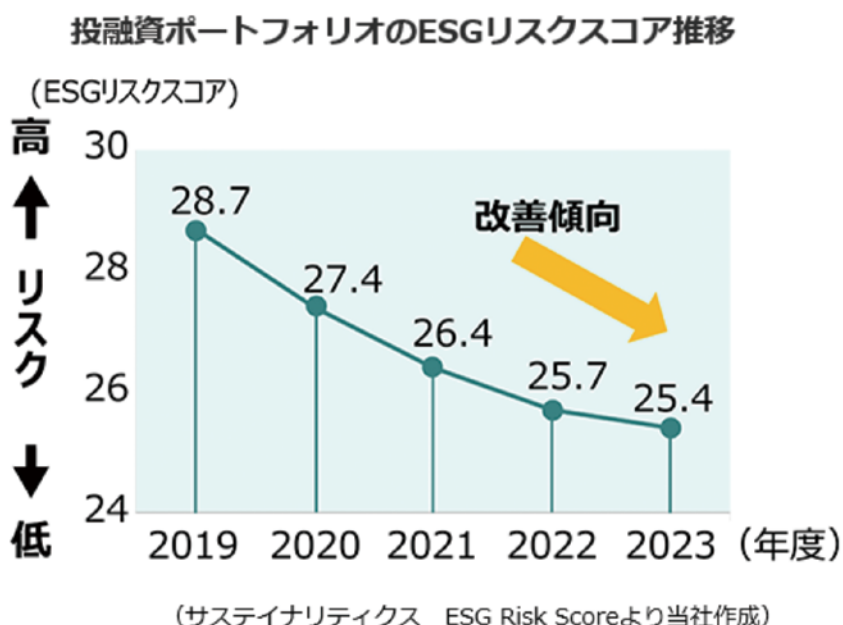
特に、ネガティブ・スクリーニングの実施対象の明確化や、スクリーニングによる投融資ポートフォリオの構成検討、それによるリスク低減状況などを明らかにすることは、自社のサステナブルファイナンス取組みの実行状況を、対外的に示す上でも有用です。例えば、図Ⅲ-6-9の開示例においては、スクリーニングなどの実施方法と併せて、そうした取組みを通じた投融資ポートフォリオのリスク低減の状況が、分かりやすく示されています。

350 PRI, 2023. “Definitions for Responsible Investment Approaches.” Accessed November 5, 2024. <https://www.unpri.org/download?ac=15596>

<図Ⅲ-6-9 ネガティブ・スクリーニングなどを通じた投融資ポートフォリオのESGリスクスコア推移の一例>³⁵¹

当社は生命保険事業の公共性に鑑み、ネガティブ・スクリーニングとして、一般市民へ甚大な被害を与える兵器（クラスター爆弾、対人地雷、生物・化学兵器などの非人道兵器等）を製造する企業に対する投融資を禁止しています。また、温室効果ガスの排出により気候変動への影響が大きい石炭火力発電・石炭採掘プロジェクトや、企業向けの石炭火力発電・石炭採掘設備の新設・更新、パーム油（パーム椰子殻）、輸入木質チップを燃料として使用するバイオマス発電所の新設・更新等を使途とする投融資は原則取り組まない方針としています。なお、石油関連の上流工程（採掘プロジェクト等）への投融資残高はございません。

ESG格付を活用したスクリーニングやESG課題の解決を目的とした投融資先との対話を推進した結果として、当社投融資ポートフォリオのESGリスク※¹は、改善が進んでいます。



※¹ 企業のESG課題に係るリスク量から企業がマネジメントできているリスク量を控除し、差となる「未管理リスク」の絶対値でスコアを設定。投融資ポートフォリオのESGリスクスコアは、各投融資先のESGリスクスコアを投融資額で加重平均して算出

出典：明治安田生命保険相互会社HPより引用

(4) エンゲージメント

エンゲージメントは、投融資先企業や、投融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のことであり、ESG課題に関する慣行や、持続可能性の確保に向けた開示の改善を図るものです。例えば、PRIでは、債券におけるESGエンゲージメントの実践に有効な要素として、エンゲージメントにおける優先順位付け、実施タイミングの決定、実施目的の明確化と有効性の検証、協働エンゲージメントの実施などを挙げています³⁵²。

●エンゲージメントにおける優先順位付け

ポートフォリオにおける保有比率、保有期間、発行体のクレジット格付、ESG関連の情報開示の透明性、自社が認識するESGリスクと投資機会、優先すべきテーマなどにもとづき、優先順位を判断する。

●エンゲージメントのタイミング

投資家が発行体に対して持つ影響力は、対象となるアセットのライフサイクルによって異なること、法律、規制などの条件により変わることから、エンゲージメントのタイミングを戦略的に決定する必要がある。

●エンゲージメント目的の明確化、有効性の検証

エンゲージメントの実施目的は、全社のESG戦略をつかさどる組織と運用チームが協働して策定することで、より明確となり、相手先企業に対して一貫した対話を行うことが可能となる。なお、エンゲージメントの有効性は、ポートフォリオの規模、対象となるアセットの発行体のクレジット格付け、市場の別（上場しているか、プライベート市場か）、資金調達の喫緊性、発行体企業のESGに対する認識レベルなどから決定づけられるため、そうした外部環境のリサーチも重要となる。

●協働エンゲージメント

投資先企業の経営層に対して注意喚起を行う上での有効性を高める取組み。企業の課題に対して、複数の投資家などが知見、情報を共有したり、エンゲージメントにかかる費用などを集約することができることから、機関投資家単体でのエンゲージメントよりも効率性が高い場合がある。

なお、エンゲージメントの取組みに関しては、アセットマネジメント会社などにおいて、実効性確保に向けたPDCA取組みの概要、主要なエンゲージメントテーマ、協働エンゲージメントを含むエンゲージメントの具体的な取組み結果などを開示しているケースがあり、参考とすることができます。

352 PRI, 2018.「債券投資家のためのESGエンゲージメント」（2024年10月28日閲覧）
https://www.unpri.org/Uploads/r/c/g/jpn_pri_esg_engagement_for_fi_nbdisclosure201804semifinalversion0130_545751.pdf

< 図Ⅲ-6-10 エンゲージメントプロセスなどの開示例 > 353 354

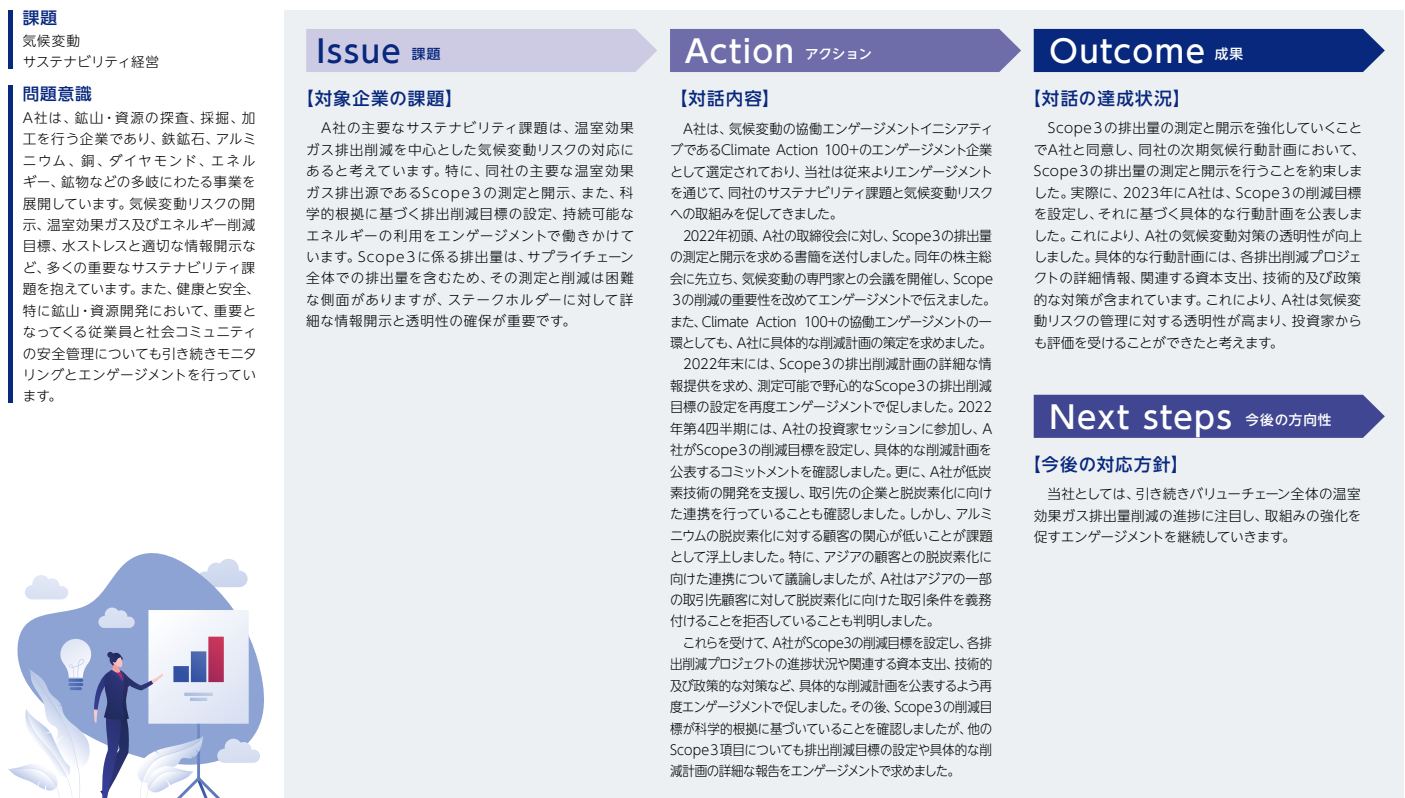
Ⅰ エンゲージメント活動の実効性を高めるPDCA



出典：アセットマネジメントOne株式会社「サステナビリティレポート2024」より引用

Case1

海外企業へのエンゲージメント事例（鉱山・資源A社）
協働・個別のエンゲージメントを組み合わせ、積極的な開示と対話につなげる



出典：アセットマネジメントOne株式会社「サステナビリティレポート2024 資料編」より引用

353 アセットマネジメントOne, 2024, 「SUSTAINABILITY REPORT 2024」(2024年12月9日閲覧)
https://www.am-one.co.jp/img/company/47/sustainability_report_j2024.pdf

354 アセットマネジメントOne, 2024, 「SUSTAINABILITY REPORT 2024 資料編」(2024年12月9日閲覧)
https://www.am-one.co.jp/img/company/47/sustainability_report_j2024_shiryou.pdf

参 考

取組み事例

日本生命

日本生命は、責任投融資の活動を通じて自社が目指す姿を「Future maker」と定義しています。実社会から生み出されるリスクと機会に関して、正のアウトカムの創出、負のアウトカムの軽減を図り実社会に還元するというサイクルを考慮したアプローチにより、環境システム、社会システム、金融システムの頑健性・回復力の改善につなげることを目的とした投融資活動を行っています。

ESG投融資については、責任投融資に関するレポートの中で、取組みの全体像などを示した上で、個別取組みの実施内容を開示しています。エンゲージメントにおいては、対話先の選定に関するスクリーニングを行った上で、相手先企業との対話を進めるにあたって、その有効性を高めるためのエスカレーションの仕組みなどを整備しています。

また、トランジション・ファイナンスに関しては、投融資先企業の取組みを支援するための実践要領を策定し、投融資先を評価する仕組みや、モニタリングなどを含む支援の工程を開示しています。

1. ESG投融資について

a. 取組みの全体像

同社は、責任投融資に関するレポートにおいて、責任投融資によって実現したい姿と定量的な目標を掲げており、そのために取組む施策（インテグレーション、ネガティブ・スクリーニング、テーマ投融資、エンゲージメント）の実施状況について、テーマごとに開示しています。

< 責任投融資取組みの全体像 >



持続可能な社会の実現を通じ、ご契約者利益の拡大に貢献

< 責任投融資の目標 >

資産運用ポートフォリオの GHG 排出量

国内外上場株式・国内外社債・不動産の投資先のスコープ1・2 (株式と社債は投資信託経由を含む) を対象として、2050 年ネットゼロ・2030 年度中間目標を設定

<2030 年度中間目標>

【総排出量】△ 45% 以上 (2010 年度比)

【インテンシティ】△ 49% 以上 (2020 年度比)

社会課題解決に向けた資金提供

テーマ投融資：5 兆円 (2017 年度 -2030 年度)

脱炭素ファイナンス枠：3 兆円 (2017 年度 -2030 年度)

ニッセイ・インパクト投融資枠：5,000 億円 (2024 年度 -2030 年度)

出典：日本生命保険相互会社, 2024.「責任投融資レポート」

https://www.nissay.co.jp/kaisha/csr/shisan_unyou/esg/pdf/responsible_investment_report2024.pdf

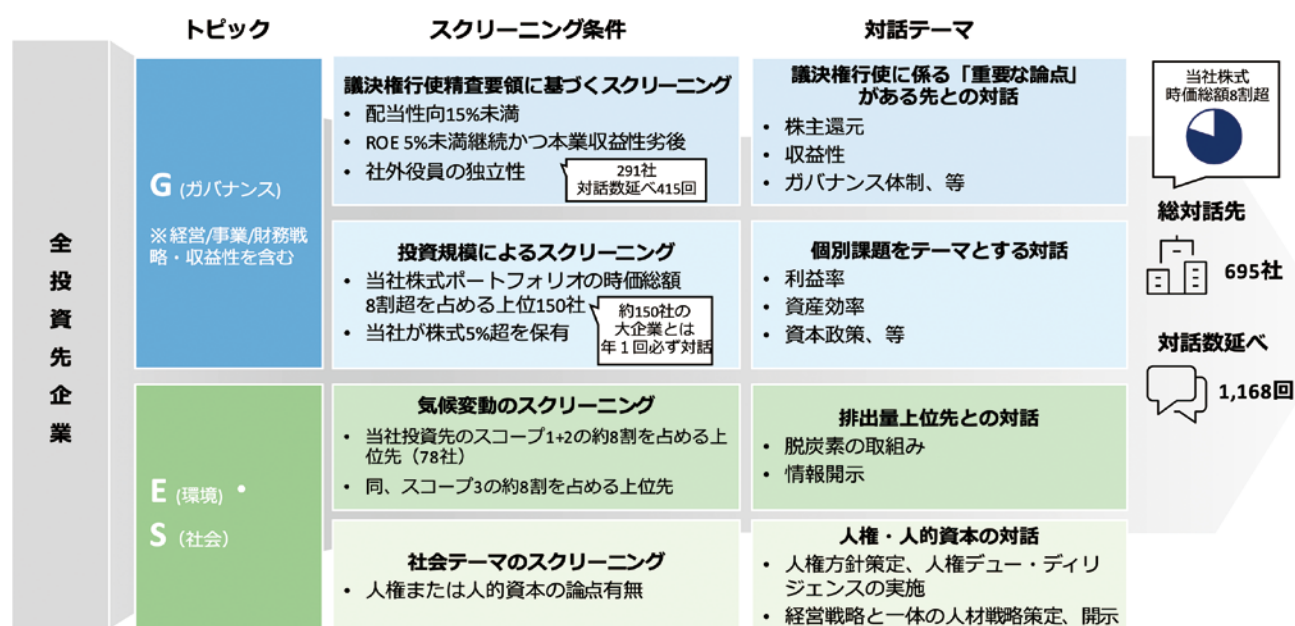
b. エンゲージメント

エンゲージメントを実施する対話先の選定にあたっては、投資規模や株主還元・収益性・ガバナンスといった議決権行使を考える上での「重要な論点」がある企業などを選別しています。

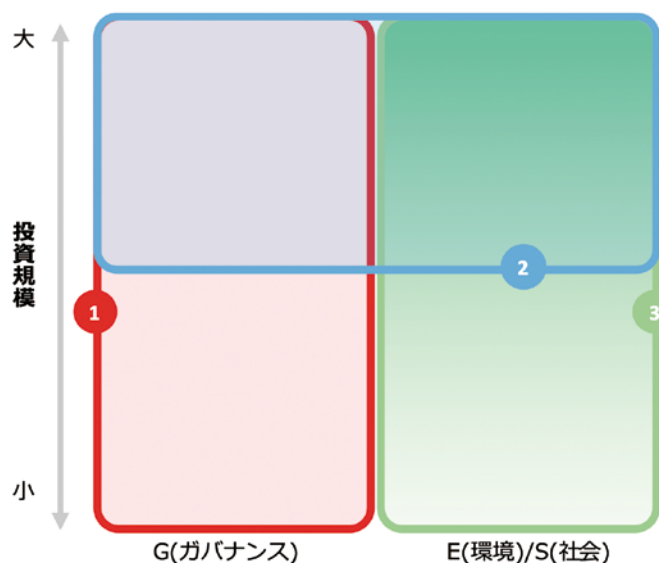
選定した対話先企業との対話テーマは、そうしたスクリーニングの結果を踏まえた内容となっており、効果的な対話における論点解消を目的として、議決権行使に関する「重要な論点」がある企業に対して、必要な情報の提供や、経営層向けの文書を手交するといった方法をとっています。

< 対話先の選定と対話活動のポイント >

【対話を実施する投資先企業の選定（イメージ）】



【対話先の選定イメージと対話活動のポイント】



① 議決権行使に係る「重要な論点」がある企業との対話

- ・議決権行使に係る「重要な論点」がある企業（該当する可能性のある企業含む）とは全件対話予定（約300社を見込む）。特に収益性（低ROE）の論点未解消先とは、資産効率や資本政策も意識した対話を継続。
- ・対話に当たっては、以下の取組み等を通じて論点解消を後押し
 - － 情報提供: 論点の内容に応じた業界データ等を用いた分かりやすい説明や、他社の好取組事例の紹介などを実施
 - － 経営層向けの文書手交等: 経営層への論点共有を目的に「重要な論点」をまとめた文書を手交するなど、対話の効果を高める取組みを実施

② 保有額が大きい企業との個別課題をテーマとする対話

- ・保有額が大きい企業を中心に、利益率・資産効率・資本政策等の個別課題を特定し、対話を通じて課題意識の共有・進捗確認を行い、企業の課題解決を後押し
- ・今期は前期の対話先に新規先を加えた約60社と対話予定

③ E（環境）・S（社会）をテーマとする対話

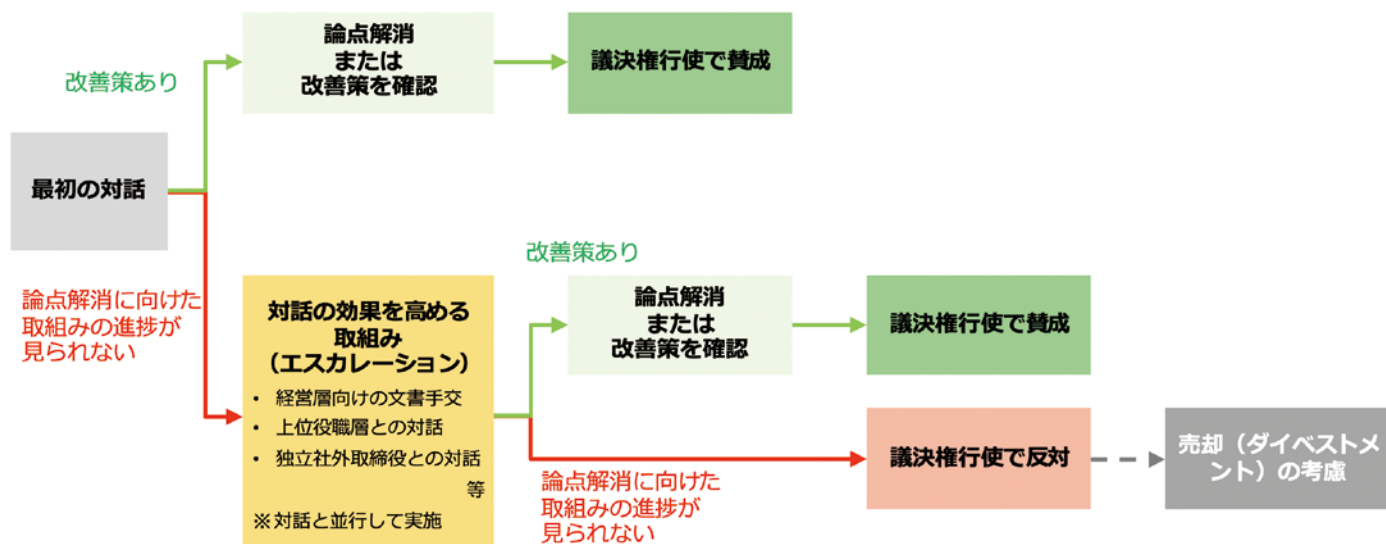
- ・今期より、新たに自然資本をテーマとする対話を開始。保有額が大きい企業のうち、自然資本に対する依存が高い、または影響が大きいと思われる業種に属する約40社を対話先として優先的に選定。各企業の段階的な取組みを後押ししつつ、情報収集や他社事例の紹介を実施。
- ・気候変動、人権、人的資本をテーマとする対話は継続。

出典：日本生命保険相互会社, 2024.「スチュワードシップ活動報告書2024」

https://www.nissay.co.jp/kaisha/csr/shisan_unyou/ssc/pdf/stewardship_hokoku2024.pdf

同社は、効果的なエンゲージメントの実現に向けた対話ステップについても開示しています。最初の対話では、対話先企業の課題への改善意志や対応状況を確認し、進捗が見られない場合は、対話の効果を高めるためのエスカレーションを行うステップを整備しています。エスカレーションにおいては、ガバナンスを担う層への取組み浸透を目的に、対話の進捗状況に応じて、経営層向けの文書の手交や上位役職層との対話などを行います。それでも改善が見られない場合には、必要に応じて議決権行使を行います。

< 対話の効果を高める取組み（エスカレーション） >



出典：日本生命保険相互会社, 2024, 「スチュワードシップ活動報告書2024」
https://www.nissay.co.jp/kaisha/csr/shisan_unyou/ssc/pdf/stewardship_hokoku2024.pdf

c. 協働エンゲージメント

同社は、スチュワードシップ活動報告書などを通じて、自社単独のエンゲージメントに加えて、協働エンゲージメントの状況についても開示しています。

協働エンゲージメントの実施状況として、生命保険協会「スチュワードシップ活動・ワーキング・グループ」による協働エンゲージメント運営への参加を通じた活動内容について、定量情報を含む活動実績を公表しています。

< 協働エンゲージメントの実績開示例 >

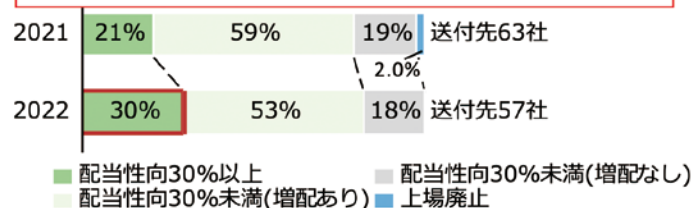
【2022 年度（2022/12～2023/11）の取組み】

テーマ	書簡送付先数	対象企業・要望事項等	各テーマの 開始時期
株主還元 の充実	57社	10年連続で、配当性向30%未満、かつ、自己資本比率が高く、投資実績が乏しい企業に対して、株主還元の向上（配当性向30%）を要望。	2017年度
統合的な開示	47社	時価総額上位300社のうち ESG 情報を含む統合的な開示を行っていない企業に対して、統合的な開示を要望。	2018年度
気候変動の 情報開示充実	52社	温室効果ガス排出量上位50社全社に対して、①気候変動に伴う経営上のリスクと機会の定量・定性分析の開示、及び②2050年ネットゼロに向けた温室効果ガス排出量削減のロードマップの策定・開示を要望。	2019年度
合計	156社		

【2022 年度の取組成果】

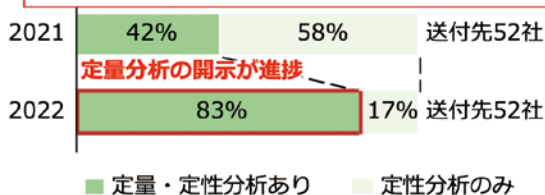
株主還元の充実

✓長期にわたり配当性向30%未満に該当する57社のうち、前年度を上回る約30%の企業が配当性向30%を達成



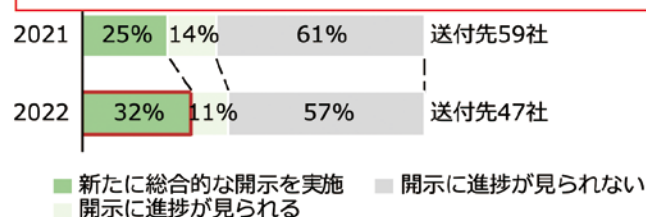
気候変動の情報開示充実（リスクと機会）

✓書簡送付先52社のうち、経営上のリスクと機会については全社開示済み。更に83%の企業が定性に加えて、定量分析を実施し開示が進捗



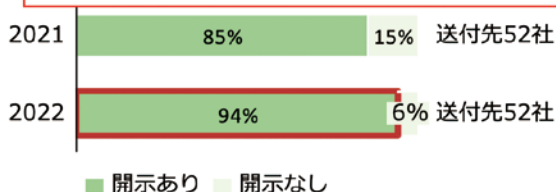
統合的な開示

✓時価総額上位300社中、統合的な開示のない147社のうち、前年度を上回る32%の企業が新たに統合的な開示を実施



気候変動の情報開示充実（ロードマップ）

✓削減ロードマップは、94%の企業が開示を実施。非開示先についても全社が改善に前向きであることを対話にて確認



出典：日本生命保険相互会社, 2024.「スチュワードシップ活動報告書2024」
https://www.nissay.co.jp/kaisha/csr/shisan_unyou/ssc/pdf/stewardship_hokoku2024.pdf

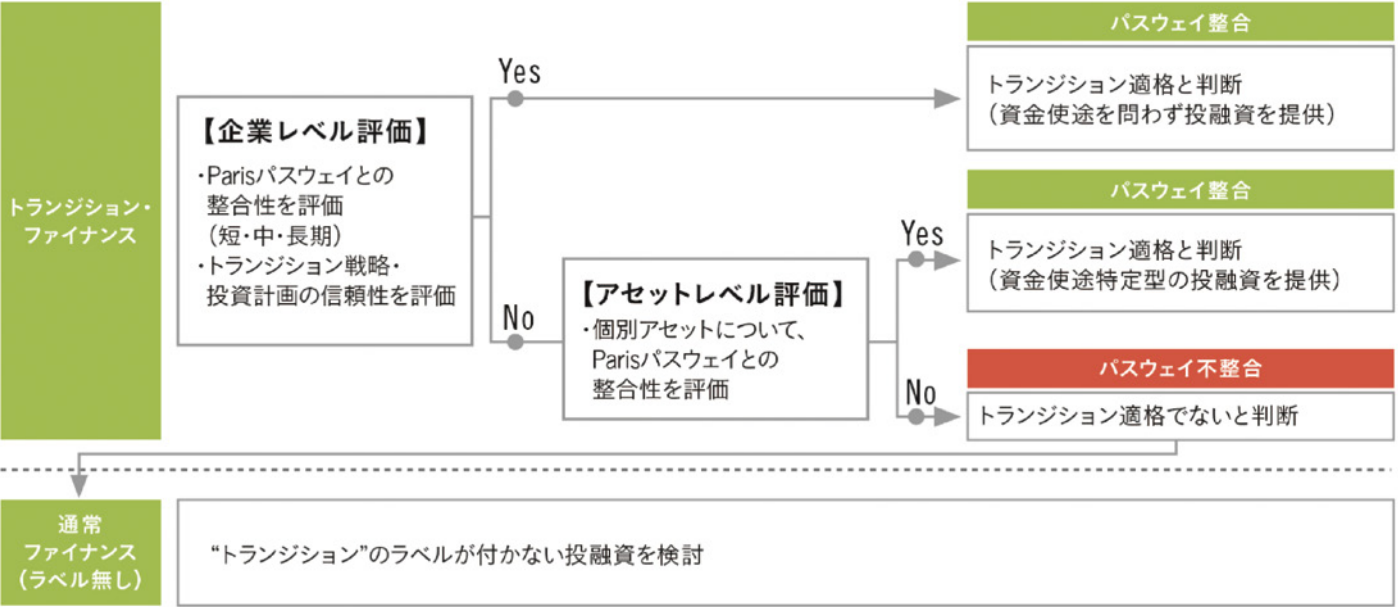
2. トランジション・ファイナンスについて

a. 取組みの概要

日本生命は、脱炭素社会の実現に向けた手段としてトランジション・ファイナンスが有効であり、企業のトランジション戦略の策定とその実行をサポートすることが機関投資家の役割であると認識しています。そのような背景から、トランジション・ファイナンスに係る具体的な評価基準やその根拠、評価プロセスなどをまとめた実践要領を策定し、投融資を通じた中長期的な脱炭素の取組みを推進しています。

この実施要領は、パリ協定と整合する企業の取組みを支援するものです。対象企業における短期・中期・長期のGHG削減目標をベースとした長期計画と、ネットゼロ達成に必要なステップを定めたパスウェイを比較評価し、企業への投資がトランジション・ファイナンスに該当するか否かを判断します。企業の評価においては、GHG排出削減を行うために使用する技術の中立性や、脱炭素の取組みによる負の影響の発生可能性の観点などからも確認しています。また、投融資実行後のモニタリングや対話を行い、将来の不確実性を踏まえた長期計画の見直しを行うなどして、柔軟かつ継続的な支援を実行することを定めています。

< トランジション・ファイナンスの評価プロセス >



出典：日本生命保険相互会社, 2024.「日本生命 トランジション・ファイナンス実践要領」
<https://www.nissay.co.jp/news/2024/pdf/20240611.pdf>

7 環境・社会インパクト

1. インパクト投資における生命保険会社の役割

インパクト投資は、一定の投資収益の確保を図りつつ、環境・社会インパクトの実現を企図する投資です。投資を通じてインパクトの創出と事業性の改善を図り、経済基盤の強化や持続可能性の向上に貢献します。環境・社会課題が多様化する中で、その課題の解決に向けた取組みを行う企業や事業の成長可能性を評価する投資手法として世界中で広まっており、生命保険会社においても、インパクトを意図した投融資活動が行われています。

生命保険協会の定める行動規範では、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」³⁵⁵であり、「その活動を通じ社会公共の福祉の増進に資する」³⁵⁵ことを社会的使命としています。生命保険会社にとって、インパクト投資を通じて、環境・社会問題の解決に寄与することは、その使命を実現することにもつながります。また、インパクト投資によって、環境・社会にポジティブな影響を与える新しいビジネスや技術をサポートすることができ、事業機会の拡大にもつながる可能性があります。生命保険会社の資産運用は、投融資期間が長期にわたりその資産規模も大きいため、環境・社会に与えるインパクトも大きくなります。現在でも日本のインパクト投資の投資残高は増加傾向にあり³⁵⁶、今後ますますその推進が加速することも想定されます。

本章では、インパクト投資を実行する上での基本的な考え方や、マネジメントの手法について概要を説明します。

2. 「インパクト投資（インパクトファイナンス）に関する基本的指針」におけるインパクト投資の考え方

「II. サステナビリティ各論－7. 環境・社会インパクト－」で言及したとおり、インパクト投資における共通理解と投資活動の実践を促進する目的で、金融庁は2024年3月に「インパクト投資（インパクトファイナンス）に関する基本的指針」³⁵⁷を公表しました。本指針では、インパクト投資において実現が望まれる4つの基本的要素について解説しています。ここでは、その4つの基本的要素を通じて、機関投資家である生命保険会社に何が求められているのかを説明します。

355 一般社団法人生命保険協会, 2018.「行動規範」（2024年10月25日閲覧）
<https://www.seiho.or.jp/activity/guideline/pdf/kihan.pdf>

356 GSG国内諮問委員会, 2024.「日本におけるインパクト投資の現状と課題 2023年度調査」（2024年11月6日閲覧）
<https://www.sii.or.jp/wp-content/uploads/2024/04/ImpactInvestmentReport2023.pdf>

357 金融庁, 2024.「インパクト投資（インパクトファイナンス）に関する基本的指針」（2024年10月28日閲覧）
<https://www.fsa.go.jp/singi/impact/siryou/20240329/01.pdf>

基本的要素1：実現を「意図」する「社会・環境的效果」が明確であること (intention)

投資によって主体的にどのようなインパクトを実現していくか、機関投資家として実現したいインパクトの意図や目標を明確にします。投資を通じて実現したいインパクトの妥当性を市場関係者に的確に伝えられるよう、創出を図る効果が自社の経営戦略や投資方針などと整合していることを分かりやすく開示することも重要です。同時に、投資先企業の事業上の意図と、機関投資家として期待する意図とが原則として整合していることを確認し、それを実現していくための投資先企業との対話方針の検討を行うことが望ましいです。

インパクト投資は、正のインパクトの創出を企図して行うものですが、投資先企業の事業の進展により、環境・社会への負の副次的なインパクトが発生する可能性もあります。投資を行う前提で、投資や事業のインパクトとして社会全体にどのような正と負の影響が及ぶのかを俯瞰的に認識し、慎重に対応を進めることが重要です。

基本的要素2：投資の実施により、効果の実現に貢献すること (contribution)

意図したインパクトを実現していくためには、当該投資が、投資先企業の事業活動によって生じる環境・社会インパクトと企業価値の向上に、具体的に貢献していくことが求められます。そのために、投資先企業の事業がどのように展開され、そのインパクトが当該企業の事業性にどう結びつくのかを長期的な視点も含めて検討します。

投資先企業の事業内容によって、インパクトが創出されるまでの期間や成長の在り方などが異なるため、エンゲージメントの実施や追加投資の検討といった資金面での支援の強化など、事業の特性などを踏まえた適切な貢献の手法を検討し、実施します。

基本的要素3：効果の「特定・測定・管理」を行うこと (identification/measurement/management)

インパクト投資の意図を実現するには、基本的要素2で説明したような貢献の手法によって、投資先企業の事業面での改善が図られ具体的な効果が表れているのか、継続的に測定・管理することが重要です。そのために、投資の実行前に、投資先企業の事業がもたらす主要なインパクトとそのプロセスを把握し、インパクトを測定するための定量的または定性的な指標を特定します。

特定した指標は、投資の実行後、対話による貢献などを推し進めるのと並行して、継続的にその進捗を把握していきます。意図したインパクトは達成されても事業性が伴っていない場合や、事業上は成長を実現しても意図したインパクトが発現していない場合などは、その要因を特定し、改善に向けて継続的に管理します。

基本的要素4：市場や顧客に変革をもたらす又は加速し得るよう支援すること (innovation/transformation/acceleration)

環境・社会課題は多様であり、一般的にその解決には時間とコストを要するといわれています。投資先企業が具体的な環境・社会インパクトの創出と企業価値の向上を実現できるよう、さまざまな方策を探求、共有していくことが重要です。そのためにも、中長期的な目線で、投融資先企業の有する潜在性を引き出すような有効的な対話を重ね、創意工夫を促していくことが重要です。

以上が、インパクト投資で実現が望まれる、4つの基本的要素の考え方の概要です。国内外でのインパクト投資の実績は拡大しつつあり、その実務も普及途上にあります。本指針にもとづく投資の実行などを通じて、経験や知見の向上につなげていくことが期待されます。

これまでも触れたとおり、インパクト投資における意図の実現には、時間とコストを伴う場合がありますが、機関投資家として継続的、安定的な投融資活動を実行していく必要があります。そのためには、適切なマネジメント体制が必要です。ここからは、2.で解説した、基本的要素を充足するようなインパクト投資をマネジメントしていくためのプロセスについて解説します。

3. GSG国内諮問委員会「インパクト測定・マネジメント実践ガイドブック」におけるインパクト・マネジメントのステップ

グローバル・インパクト投資ネットワーク (GIIN) では、「インパクト測定・マネジメント (Impact Measurement and Management: IMM)」(以下、IMM) とは、「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」³⁵⁸と定義しており、この考えは、2.で解説した金融庁の基本的指針とも共通しています。ここでは、インパクト投資を実践するためのマネジメントプロセスについて、IMMに関する共通理解の醸成と実践ポイントを示した、GSG国内諮問委員会の「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」³⁵⁹に沿って説明します。

(1) 取組みの進め方

ステップ①：投資戦略

インパクト投資の実践においては、まず、自社の経営戦略にインパクト投資の推進を掲げ、それに沿った投資戦略を立案することが求められます。戦略立案にあたっては、インパクトの意図を実現するため、主に以下の3点の観点から検討します。

1. インパクト・テーマの設定やその戦略への組み込み
2. 経済性と社会性の両立の程度
3. 適切なIMMの実施体制 (投資意思決定プロセスやチーム組成)

1. として、自社の経営戦略にインパクト投資の推進を掲げ、社内の協力を得ながら進めることが重要です。投資を通じて解決したい環境・社会課題を検討し、インパクト・テーマを設定します。インパクト投資のポートフォリオなどは、自社の戦略に則って行われている位置付けであることが重要です。また、インパクト・ゴールに向けたストーリーを描くには、ロジック・モデル³⁶⁰やセオリー・オブ・チェンジ³⁶¹の考え方が有効です。

2. について、どの程度の経済的リターンおよび社会的リターンを見込み、どのように両者を両立させるかの検討も必要です。GIINの2023年の調査では、インパクト投資家の74%は経済的リターンをより重視するとの結果³⁶²でしたが、経済性と社会性のどちらをどの程度重視するかは投資家によってさまざまです。インパクト投資においては両者の両立は必須であるため、最低限の目標とするリターン (ハードルレート) を設定した上で、経済性と社会性の期待値を分散させてポートフォリオを組成することなども考えられます。

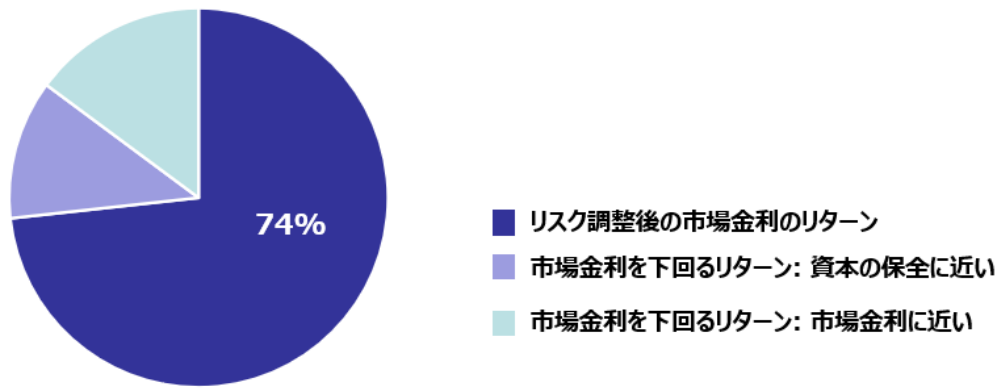
358 Global Impact Investing Network (GIIN), 2022. "2022 SIZING THE IMPACT INVESTING MARKET." Accessed October 25, 2024. <https://thegiin.org/imm/>

359 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」(2024年10月18日閲覧) https://impactinvestment.jp/user/media/resources-pdf/Guidebook_for_Impact_Measurement_and_Management.pdf

360 事業や組織が最終的に目指す変化、成果の実現に向けた道筋を体系的に図示したもの。因果の連鎖を明示することに適する。

361 ある特定の文脈において、どうやって、なぜ、望まれる変化が起こることが期待されるかについての包括的な見取り図を表したもの。事業が取り組む事象を広範な観点から捉え、その関係性をゆるやかに示すもの。

362 GIIN, "2023 GIIN sights" Accessed October 25, 2024. <https://thegiin.org/publication/research/2023-giinsight-series/>

<図Ⅲ-7-1 目標とする財務リターン>³⁶²

出典：GIINのHPをもとに作成

3. について、投資を実行する際はIMMの実施主体と投資の意思決定の体制を検討することが重要です。本ガイドブックでは、投資実行にあたっての組織体制は、その後のパフォーマンスに影響を及ぼす重要な要素であると言及しています。

IMMの実施主体については、取引実行チームから独立してIMMチームを設ける「並列型」と、取引実行チーム自身がIMMを実施する「統合型」の2つのパターンがありますが、インパクト創出への貢献性を踏まえると、統合型の方が望ましいと考えられています。個々の投資におけるインパクトに関する部分を切り出すよりも、ポートフォリオ全体を踏まえた企業分析や投資の意思決定にインパクトの視点を統合していく方が、インパクトへの貢献の大きさの観点から重要と考えられるためです。社内の専門性やリソースなどを考慮して、自社に適した体制を組成することが重要となります。

また、意思決定については、他の一般的な投資と同じフォーマットを用いて、経営・財務分析結果とIMMの結果を分析し、一般的な投資の責任権限に基づき総合的に投資判断することが考えられます。

ステップ②：組成・ストラクチャリング

ステップ②では、IMMを実行するための組織を構成するために、主に以下3点を検討します。

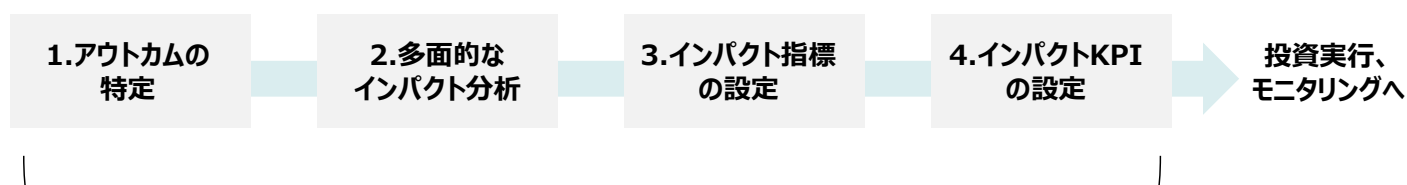
1. 投資戦略に沿った投資を実行できるよう、適切なIMMプロセスを導入する
2. IMMプロセスの設計にあたり、各投資案件を通じてインパクトの実現にどのように貢献するかを考える
投資戦略に照らし、適切なプロセスの設計を行う

まず、投資戦略に沿った投資を実行できるよう、適切なIMMプロセスを検討し、導入します。その際、一定レベルのIMMの質を担保するために、インパクトに関連する全ての投資案件にあてはめることのできる、一貫したIMMプロセスを導入することが重要です。

IMMプロセスの設計にあたっては、インパクトの意図にもとづき、インパクトの実現にどのように貢献するかについて検討します。貢献のあり方としては、追加投資の検討といった資金面での支援の強化やエンゲージメントの実施など、さまざまな手法が考えられます。投資戦略に沿った貢献のあり方を、IMMプロセスに組み込んでいくことが望ましいです。

一般的なIMMプロセスとしては、図Ⅲ-7-2に示すような4つのプロセスがあります。

<図Ⅲ-7-2 一般的なIMMプロセス>



投資前のDDプロセスでファンドマネージャーが投資候補先とコミュニケーションを取りながら実施する
なお、投資実行後も見直しを行う

出典：GSG国内諮問委員会 IMMワーキング・グループ「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」より引用

投資戦略に照らして適切なプロセスの設計を行うために、投資先企業の事業が生み出すアウトカムを特定し、インパクトを多面的に分析します。アウトカムの特定にあたっては、ステップ①でも言及したロジック・モデルなどを活用して事業活動を分析することが考えられます。また、インパクトの分析にあたっては、インパクト・マネジメントに関する国際的なプラットフォームである「Impact Management Project (IMP)」が示すインパクトの5つの基本要素（「What」、「Who」、「How much」、「Contribution」、「Risk」）を活用することが一般的です。

5つの基本要素によるインパクトの多面的な分析を行った後は、その分析結果にもとづいて、アウトカム創出の達成の可能性や、達成度合いを確認するための定量的または定性的なインパクト指標を設定します。指標の設定にあたっては、GIINのインパクト測定ツールである「IRIS+」³⁶³の指標などを活用することが考えられます。

指標の設定後は、設定した指標の中から、より重要なインパクト指標を選定し「インパクトKPI」を決定します。インパクトKPIの選定条件として、投資先企業の事業に直接関係する指標であること、可能な限り推計可能な定量値であることなどが考えられます。そしてそのインパクトKPIの目標値を設定します。

その後は、設定したインパクト指標やインパクトKPIに関するデータについて情報収集を行いながら、投資判断に活用していきます。

ステップ③：モニタリングおよびエンゲージメント

このステップでは、ステップ②で設計したIMMプロセスにもとづく投資実行後の期間中において、モニタリングおよびエンゲージメントを行います。

投資先企業の財務KPIやインパクトKPIのモニタリングにおいては、アセットクラスに関わらず、一貫したモニタリングプロセスを導入することが重要です。ITシステムや投資先企業との共通のダッシュボードなどを活用し、目標の達成状況や財務情報を定型的に管理することなどが考えられます。また、インパクト投資の意図を継続的に実現するため、状況に応じて、投資実行時に設定したロジック・モデルやインパクト指標を見直すことも必要です。

最大限のインパクト創出を実現するためには、エンゲージメントも重要です。方法や深度はアセットクラスや投資先企業の事業ステージなどによって異なるため、自社の戦略に沿って適切に実施する必要があります。

363 IRIS+, “IRIS+ is a set of tools and guidance that translates impact intentions into measurable results.” Accessed October 25, 2024.
<https://iris.thegiin.org/>

ステップ④：レポーティング

最後、ステップ④では、インパクトのパフォーマンスについて、当初予想されていたインパクトと実際のインパクトを比較検証し、インパクト指標やインパクトKPIの達成状況などをレポーティングします。レポーティングにおいては、表層的な分析に留まることなく、アウトカムの大きさ、投資先企業のアウトカム実現への貢献度、環境・社会課題に関するリスクの低減度などを検証することが重要です。

測定したインパクト・パフォーマンスは、レポートとして一般に公表します。レポート作成においては、インパクト創出の結果に関する情報だけではなく、IMMのステップに従って何をどのように検討したか、プロセスに関する記述をすることが望ましいです。

また、インパクト・パフォーマンスの結果をIMMの改善に活かし、PDCAサイクルを回しながら自社のIMMプロセスを改善していくことも重要です。

以上が、GSG国内諮問委員会のガイドブックに沿ったインパクト・マネジメントプロセスの概要です。本ガイドラインはあくまでも、現時点での標準的な考え方や手法をまとめたものであり、今後取り組みがより活発化すれば、内容のアップデートや新たなガイドラインが誕生すること考えられます。まずは既存のガイドラインなどを活用しながら、自社の考え方や実施のプロセスを検討することが期待されます。

参 考

取組み事例

みずほフィナンシャルグループ（以下、「みずほFG」）

みずほFGでは、「フェアでオープンな立場から、時代の先を読み、お客さま、経済・社会、そして社員の〈豊かな実り〉を実現する。」という基本理念のもと、社会課題が山積する中でお客さまとともにインパクトを共創することが重要であるという認識にもとづき、インパクト創出を主眼とした投資活動を行っています。また、その活動内容をまとめたレポート「インパクトビジネスの羅針盤」を公表しています。

当該レポートでは、インパクト共創を実現するための概念である「ポジティブ・フィードバック・ループ」を意識した具体的な投資活動を示すとともに、インパクト投資における全体戦略を体系的に示しています。個別の投資事例の紹介では、投資先とみずほFGが目指す意図や、創出を目指す定量・定性インパクトなどを開示しています。

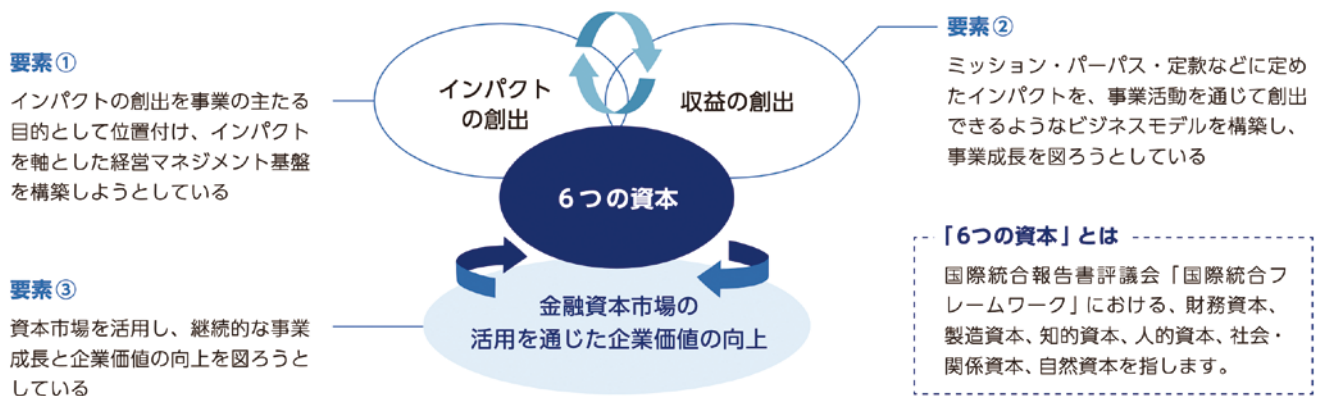
1. 取組み概要

a. インパクト投資における全体戦略

インパクト創出に向けた取組みの全体像として、お客さまの事業成長・企業価値向上に貢献し、その貢献が自社グループの中期的な価値向上にもつながるという、インパクト投資における「ポジティブ・フィードバック・ループ」の考え方を示しています。また、インパクトビジネスにおける価値創造プロセスの開示では、自社のパーパス、マテリアリティなどを踏まえた経営戦略と、インパクトビジネスを通じたアウトカムのつながりを示しています。

<「ポジティブ・フィードバック・ループ」の考え方>

I ポジティブ・フィードバック・ループの概念図



出典: GSG国内諮問委員会「インパクトIPOワーキンググループ インパクト企業の資本市場における情報開示及び対話のためのガイダンス」をみずほフィナンシャルグループにて一部改変

Keyword ポジティブ・フィードバック・ループ

企業は、外部性を織り込みながら、価値創造ストーリーに基づき、中長期で「インパクトの創出」と「収益の創出」を実現させるビジネスモデルの構築や成長戦略を推進し、ステークホルダーと共有します。ポジティブ・フィードバック・ループは、この過程において拡充される「6つの資本」を、金融資本市場が正しく評価し、成長に向けた資金提供を可能とすることで生まれる、企業価値の向上に向けた好循環のことを言います。

出典: みずほFG, 2024.「インパクトビジネスの羅針盤」
<https://www.mizuho-fg.co.jp/csr/mizuhocsr/report/pdf/compass.pdf>

<インパクトビジネスの価値創造プロセス>



出典: みずほFG, 2024.「インパクトビジネスの羅針盤」
<https://www.mizuho-fg.co.jp/csr/mizuhocsr/report/pdf/compass.pdf>

b. インパクト投資の事例紹介

同社は、レポート「インパクトビジネスの羅針盤」において、インパクト投資の要件とされている、投資先と自社グループが実現したい意図や、目標とする定量・定性インパクトなどを、インパクト投資事例の紹介を通じて整理しています。

以下はサステナビリティ・リンク・ボンドの事例ですが、「脱炭素社会の実現」と「循環型社会の実現」を本取組みで目指すインパクトとして掲げ、その実現に向けて①CO₂の削減貢献量（2026年度50万t-CO₂/年）と②プラスチック（返却物件由来）のマテリアル/ケミカルリサイクル率（2026年度100%）の2つに取り組むことを設定しています。その取組み進捗は投資先において年次の開示され、効果的なIMMの運用が期待できるという旨が示されています。

<インパクト投資の事例>

CASE
#6

気候変動や循環型経済にコミットした サステナビリティ・リンク・ボンド^{※1}

リース会社ならではの脱炭素・サーキュラーエコノミー促進

芙蓉総合リース株式会社

みずほ証券

>> 目指すインパクト



脱炭素社会の実現



循環型社会の実現

お客さま の意図

「2030年のありたい姿」からバックキャストしてマテリアリティを特定し、定めた中期経営計画の非財務目標をサステナブルファイナンス・フレームワークのSPTsに設定されました。これらのマテリアリティはお客様が事業を通じて課題解決を図る内容そのものであり、社会価値と企業価値の同時実現を目指されています。

〈みずほ〉の 意図・対応

リース会社は、事業を通じて他者の脱炭素化等を可能にするEnabler^{※2}として重要な役割を果たされています。本SLBのフレームワークでは、環境以外にも健康・福祉といったソーシャル関連のKPI/SPTsも設定。ストラクチャリングおよび発行支援を通じて、芙蓉総合リースならではの多様なインパクト創出に貢献します。

インパクト ビジネスへ

本件はSPTsとして①CO₂の削減貢献量（2026年度50万t-CO₂/年）、②プラスチック（返却物件由来）のマテリアル/ケミカルリサイクル率（2026年度100%）を採用し、脱炭素社会や循環型社会の実現等のインパクト創出を目指します。進捗状況は年次でウェブサイトにて開示される予定であり、効果的なIMMの運用が期待できます。



※1 サステナビリティ・リンク・ボンド：発行体が事前に設定したサステナビリティ

/ESG目標（SPTs）の達成状況に応じて、財務的・構造的に変化する可能性のある資金使途非特定型債券

※2 Enabler：コアな技術やビジネスモデルにより、新たな社会システムを構築するうえで不可欠な企業・プレイヤー

出典：みずほFG, 2024, 「インパクトビジネスの羅針盤」

<https://www.mizuho-fg.co.jp/csr/mizuhocsr/report/pdf/compass.pdf>

かんぽ生命

かんぽ生命はこれまで、幅広い資産に分散投資を行うユニバーサルオーナーとしてESG投資に注力してきました。2022年以降は、目指す社会を実現するにはさまざまな社会課題の解決が必要不可欠であるとの認識のもと、投融資活動を通して課題解決にダイレクトに貢献できるインパクト投融資の取組みを拡大しています。

取組みの1つとして、自社の特性を踏まえたインパクト投融資の認証フレームワークを策定し、その認証要件などを示すとともに、当該認証を得た投資先について、将来的なインパクトを生み出すまでのロジックモデルを開示しています。

1. 取組み概要

a. インパクト投資の認証フレームワーク

かんぽ生命は、インパクト志向の投融資を拡大するため、独自の投資フレームワークであるインパクト“K”プロジェクトを設立しています。この認証フレームワークでは、KPIやIMMといったインパクト創出プロセスに加え、投資先が認識している社会課題、セオリー・オブ・チェンジ、ロジックモデル、KPIなどが一貫していること、投資先が創出を意図するインパクトがかんぽ生命の理念や重点取組みテーマと整合していることなどを確認しています。形式的な要件を確認しながらも、実効的で実質的なインパクトの創出を重視し、運用会社との対話も含めて総合的に評価しています。

< インパクト“K”プロジェクトの認証要件 >

インパクト“K”プロジェクト認証要件



かんぽ生命の経営理念やESG投資の重点取組みテーマと整合的である

投資先の事業やプロジェクトが、当社の経営理念とESG投資に関わる3つの重点取組みテーマ「Well-being向上」「地域と社会の発展」「環境保護への貢献」に整合していることを確認し、当社の目指す未来の社会の実現に貢献するインパクトの創出を後押ししていきます。

経営理念

いつでもそばにいます。どこにいても支える。
すべての人生を、守り続けたい。

ESG投資における重点取組みテーマ



経済的リターンだけでなく、並行して社会的リターンを創出する

投資により、当社にとって経済的、財務的なリターンがもたらされるだけでなく、社会や環境に対してポジティブなインパクトを生み出すことができるかという観点から評価します。



Intentionality（創出意図）：ポジティブかつ新たな社会的インパクトを生み出す明確な意図を持つ

インパクトを生み出す強い意思表示として、創出までのプロセスを持っていることは勿論、運用者や事業者がさまざまな社会課題の中から、どのような想いで課題を特定し、ターゲットとしているのか、インパクトの創出にしっかりコミットしているかを多面的に評価します。



Additionality（追加性）／Contribution（貢献）：まだ満たされていない環境や社会のニーズを解決する

特定した社会課題に対して、自らが何を生み出し、それがどのように社会に貢献するのか、課題認識から解決に至るまでの道筋の確からしさと共に検証します。



定量的なKPI設定、定期的なモニタリングが可能

事業等から創出されたインパクトについては、ターゲットとした社会課題の解決にどのように効果が発現されるか、定量的な目標設定と進捗の確認を求めています。インパクトの要素としては、IMP（インパクト・マネジメント・プロジェクト：現在のImpact Frontiers）が提唱する5 Dimensions of Impactを参考に、誰に対して（Who）、何を（What）、どれくらい（How much）創出することを見込み、その創出にその運用者・事業者がどう貢献できるか（Contribution）、そのインパクトが生み出されない場合どうリスクがあるか（Risk）を明確にして分析しています。

出典：株式会社かんぽ生命保険, 2023.「責任投資レポート2023」

<https://www.jp-life.japanpost.jp/aboutus/company/assets/pdf/sekinintoushi.pdf>

b. インパクト投資の事例紹介

認証フレームワークにもとづく投資について、その投資先がアプローチしている社会課題、将来的なインパクトを生み出すまでのロジックモデルを開示しています。ロジックモデルにおいては、投資先の事業から創出されるアウトプット、アウトカム、インパクトについて、定性的な観点も含めてブレイクダウンしています。

<インパクト投資の事例>



出典：株式会社かんぽ生命保険, 2023.「責任投資レポート」
<https://www.jp-life.japanpost.jp/aboutus/company/assets/pdf/sekinintoushi.pdf>

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

改訂月：2025年2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

