

『気候関連の機会における開示・評価の基本指針』の論点と展望 —GX 経営の促進に向けて—

野村ホールディングス サステナビリティ企画部 VP
濟木 ゆかり

■ 要 約 ■

1. 2022年2月に経済産業省が提唱した「GX リーグ基本構想」には670社以上の企業が賛同を表明し、グリーントランスフォーメーション（GX）への高い関心が示された。2022年度はGX リーグにおいて3つの取り組み（未来社会像対話〔GXスタジオ〕、市場ルール形成、自主的な排出量取引）が行われた。
2. 市場ルール形成に向けた取り組みの一環として、脱炭素社会の実現に向けて企業が有する「気候関連の機会」が適切に評価される仕組みを構築することを目的として、事務局である経済産業省主導のもと、2022年9月に79社（リーダー企業6社、メンバー企業73社）によって、GX 経営促進ワーキング・グループが設立された。
3. GX 経営促進ワーキング・グループでは、気候関連の機会について約半年間にわたり議論を重ね、国内外の投資家等による企業評価への浸透を目指して「気候関連の機会における開示・評価の基本指針」（以下、基本指針）を2023年3月に取りまとめた。
4. 基本指針では、気候関連の機会を、社会へのインパクトの創出を通じてもたらされる企業価値の向上につながる要因として定義するとともに、国際的にも注目が高まっている削減貢献量については気候関連の機会を表す項目の一例として取り上げ、推奨される開示内容を整理している。
5. 基本指針の発行は、機会を開示・評価するためのルール形成に向けたファーストステップと位置付けられる。削減貢献量をはじめとする気候関連の機会については、本指針を国内外に効果的に発信するとともに、今後も継続した議論が期待される。

I GX リーグ及び GX 経営促進ワーキング・グループの概要

1. GX リーグとは

経済産業省は 2022 年 2 月 1 日、「GX リーグ基本構想」を発表¹し、GX（グリーントランスフォーメーション²）に積極的に取り組む企業が、一体となって経済社会システム全体の変革のための議論と新たな市場の創造のための実践を行う場として「GX リーグ」を設立した。

GX リーグ基本構想には 670 社以上（2023 年 1 月末時点）が賛同を表明し、本構想への高い関心と期待が窺われた。2022 年度においては、2023 年度以降の GX リーグの本格稼働に向けた 3 つの取り組み（未来社会像対話〔GX スタジオ〕、市場ルール形成、自主的な排出量取引）が進められた³。

2. GX 経営促進ワーキング・グループ設立の背景

GX 経営促進ワーキング・グループ（以下、本 WG）は、市場ルール形成の一環として、脱炭素社会の実現に向けて、企業が持つ「気候関連の機会」（市場に提供する製品・サービスによる排出削減等を通じて企業価値向上に寄与する取り組み）が適切に評価される仕組みを構築することを目的に、2022 年 9 月に 79 社（リーダー企業 6 社、メンバー企業 73 社）によって設立された。

本 WG の設立の背景として、これまで日本企業が得意とする省エネ技術開発などの企業努力が市場から正当に評価されてこなかったことが挙げられる。従来のように欧州標準を受け入れるだけではなく、官民連携でルール形成能力を高めることで、将来的には日本発のルールを世界に対して発信していこうという試みである。さらに、本 WG では「脱ガラパゴス化」を意識して議論が進められた。日本発の取り組みは独自の進化を遂げ、世界標準になりづらい傾向がある点を踏まえて、後述するように既存の関連する国際的なイニシアティブとも連携することで「脱ガラパゴス化」を図った。本 WG は、国内外の投資家などによる企業評価への浸透を目指して、気候関連の機会について約半年間にわたり議論し、その成果物として「気候関連の機会における開示・評価の基本指針」（以下、基本指針）を 2023 年 3 月に取りまとめた。

なお、野村ホールディングスはリーダー企業の中でも中心的な役割を務める主幹事として本 WG に参画した⁴。

¹ 経済産業省「GX リーグ基本構想」2022 年 2 月 1 日。

² 気候変動の主な要因となっている温室効果ガスの排出量を削減しようという世界の流れを経済成長の機会ととらえ、排出削減と産業競争力向上の両立を目指す取り組みのこと。

³ GX リーグ設立準備公式ウェブサイト。
<<https://gx-league.go.jp/>、2023 年 4 月 30 日閲覧>

⁴ 野村ホールディングス「GX リーグにおける『GX 経営促進ワーキング・グループ』の設立と幹事企業就任について」2022 年 9 月 30 日。

II 多様なセクターから構成される本 WG の特性とその意義

1. セクターを超えた議論

本 WG は金融機関や評価機関、事業会社からなる業界横断型の会議体である特性を活かし、企業と投資家との間における気候関連機会の開示に関する課題について積極的に議論を行った。企業からは、気候関連の機会に関する項目を開示する上で課題に感じている点が共有された。一方、金融機関等からは、何をどのように開示すれば評価に繋げやすいか、という点が共有された。例えば、気候関連の機会を表す項目の一つである削減貢献量であれば、現状は開示場所が企業によって異なるために情報を探しづらい、そのため温室効果ガス（GHG）排出量データの近くに示す等の統一的な開示を心がけてもらえると確実に情報が取得できるため評価に繋げやすい、といった具体的な意見が上がった。

気候関連の機会について、取り組みを開示する企業と、そのような取り組みを評価する金融機関等が同じ場に会して率直に意見交換するという試みは新しく、双方にとって非常に貴重な機会となった。

2. 先進的な取り組みを行っている国際的なイニシアティブ等との連携

気候関連の機会に関する国内外の最新動向との整合性を図り、海外の投資家にも評価されやすいルール形成を目指すため、本 WG では先進的な取り組みを行っている国際的なイニシアティブや運用機関との意見交換を実施した。削減貢献量については、シンガポール政府投資公社（GIC）と協働で削減貢献量に関するレポート⁵を発行したシュローダー・インベスト・マネジメントや、日本株式の評価において ESG スコアに削減貢献量を加味している野村アセットマネジメント⁶から取り組みの説明を受けるとともに意見交換を行った。また、「持続可能な開発のための世界経済人会議」（以下、「WBCSD」）からも、削減貢献量に関するガイダンス⁷の方向性について説明を受け、本 WG での議論を踏まえて策定を進めていた基本指針との整合性が確認された。

⁵ シュローダー・インベストメント・マネージメント「削減貢献量に関する分析フレームワークーシンガポール政府投資公社（GIC）とシュローダーの取り組みー」2021年11月。

⁶ 野村アセットマネジメント「国内初、温室効果ガスの削減貢献量等により企業の気候関連機会を定量評価」2023年2月28日。

⁷ World Business Council for Sustainable Development, “Guidance on Avoided Emissions,” March 23, 2023.

Ⅲ 基本指針の概要

本WGにおける議論を踏まえた基本指針の策定に当たっては、WGメンバー企業のセクターや企業規模も様々であることを背景に、草案作成の段階から多様な意見が出された。特に、機会の開示に関する適格性の要件や、GHG 排出量と削減貢献量の相殺を認めるか否か、について数多くの意見が出され、メンバー企業による関心が高いことが窺われた。本節では、基本指針の概要を紹介する。

1. 基本指針策定の目的と位置付け

2050年までに脱炭素社会を実現させるためには、企業によるリスクと機会の両面での取り組みが不可欠である。リスクについては既に開示・評価の議論が進んでいるが、機会についてはそもそも何を機会と呼ぶのか、という定義から共通認識が乏しく、更なる議論が必要な状況であった。本指針は、気候関連の機会の開示・評価についての考え方を示すことで、その重要性の認知向上と今後の議論を促進することを目指して発行された。

基本指針は全2章、合計22頁で構成される。第1章では気候関連の機会を定義し、具体例として脱炭素に貢献する投資額や特許数、グリーン収益⁸、削減貢献量、リサイクル素材の利用率などを挙げた。第2章では、その中でも特に国際的な注目が高まっている削減貢献量を取り上げ、開示・評価にあたっての基本的な考え方を記載した。

2. 気候関連の機会

基本指針では、気候関連の機会について以下のように定義したうえで、どのように企業価値の向上につながるかによって、気候関連の機会を大きく2つに分類した（図表1参照）。

本指針では、「純粋な機会」、特に気候変動の緩和への貢献により、売上の増加を通じて企業価値の向上に資する取り組みに焦点を当てた（図表2参照）。これは、「リスクの低減」については従来から議論されているリスクへの対応（GHG 排出量の削減など）に関する文脈で既に評価・開示が進んでいることが背景である。

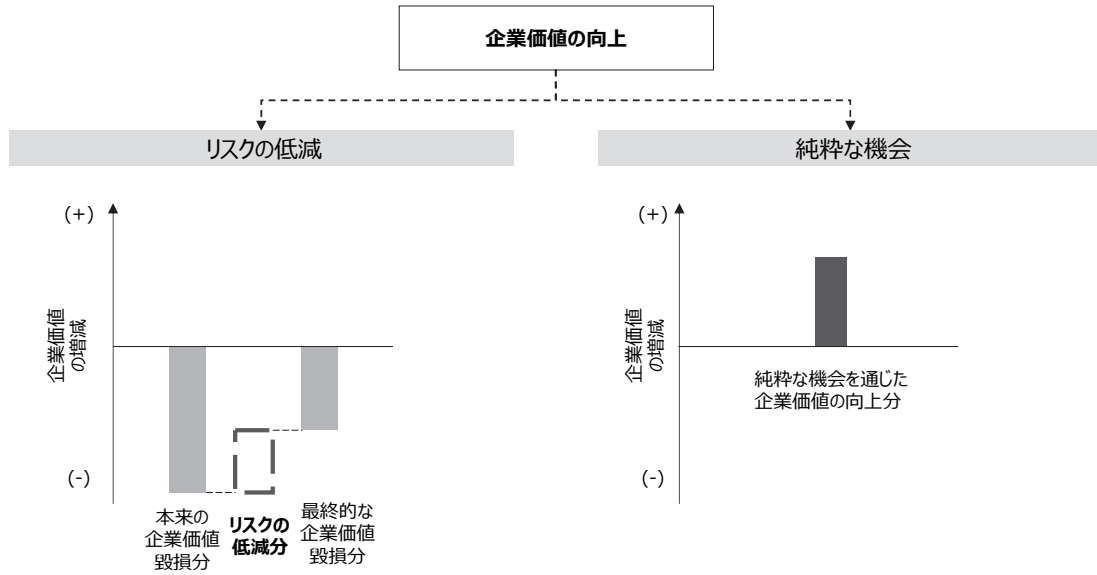
図表1 気候関連の機会の定義と分類

定義
気候変動の緩和や適応への貢献など、社会へのインパクトの創出を通じてもたらされる企業価値の向上に資する要因
分類
リスクの低減：気候変動により本来であれば毀損するはずであった企業価値の損失の減少分の創出に資する要因
純粋な機会：本来の企業価値に対して、追加的な企業価値の創出に資する要因

(出所) GX リーグ GX 経営促進ワーキング・グループ「気候関連の機会における開示・評価の基本指針」2023年3月、より野村ホールディングス作成

⁸ 企業による低環境負荷型の製品・サービスからの収益。（FTSE Russell, “Green Revenues 2.0 Data Model,” 2021）

図表 2 狭義の気候関連の機会



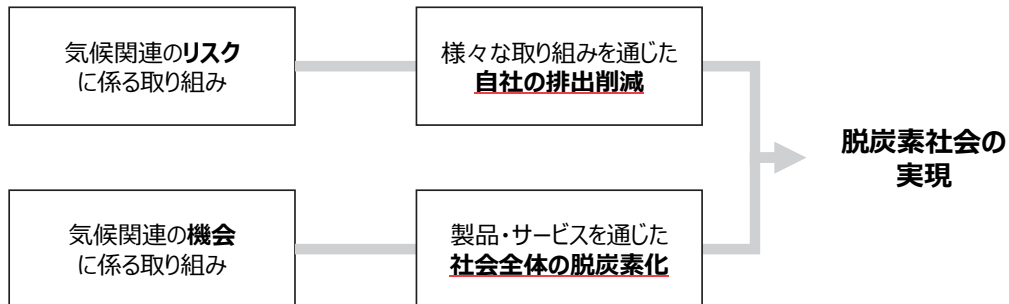
(出所) GX リーグ GX 経営促進ワーキング・グループ「気候関連の機会における開示・評価の基本指針」
2023年3月、より野村ホールディングス作成

3. 気候関連の機会とリスクに関する両輪での取り組み

脱炭素社会の実現には、各企業が自社の排出量（Scope1～3）の削減（「リスクの低減」）に向けて取り組むだけでなく、社会全体の脱炭素化に向けた製品・サービスの開発と普及に関する取り組み（「純粋な機会」）を両輪で実施、促進することが重要となる（図表3参照）。

従来は GHG 排出量の削減など、リスクの低減に関する取り組みのみに焦点が当たり、国際的ルール整備も先行してきた。しかし、リスクの低減のみが評価されるだけでは、脱炭素社会の実現に貢献し得る省エネ製品などの開発に取り組む企業が優れた商品を製造しても、販売量の増加に伴い Scope3 排出量が一時的には増加することが想定されるため、

図表 3 脱炭素社会に向けたリスクと機会に係る取り組み



(出所) GX リーグ GX 経営促進ワーキング・グループ「気候関連の機会における開示・評価の基本指針」
2023年3月、より野村ホールディングス作成

マイナスに評価される可能性がある。すなわち、脱炭素社会の実現に向けた企業の取り組みを中長期的な視点に立って正しく把握するためには、機会についても積極的に開示、評価が促進されることが望ましいと考えられる。

ただし、機会に関する取り組みだけを行い、リスクに関する取り組みをおろそかにしては企業価値の毀損にもつながり得る。そのため、本指針では気候関連の機会を開示する前提として、自社の排出量削減の取り組みについて、3点（科学的根拠に基づく排出削減目標の設定、目標達成に向けたトランジション戦略の構築及びその実効性の担保、目標・戦略及びその実績の開示）を満たすことを求めている。

4. 機会を表す項目としての削減貢献量

本指針では気候関連の機会を表す項目の例として、脱炭素に貢献する投資額や特許数、グリーン収益、削減貢献量、リサイクル素材の利用率等を特定したが、特に、WG参加者の関心が最も高く、国際的にも注目が高まっている削減貢献量については、気候関連の機会を表す項目の一例として取り上げ、その定義や考え方について整理した（図表4参照）。

図表4 削減貢献量の定義

従来の製品・サービス（ベースライン）と新たな製品・サービスの温室効果ガス排出量の差分であり、製品・サービスを通じて社会全体の気候変動の緩和（インパクト）への貢献を定量化したもの
 (出所) GXリーグGX経営促進ワーキング・グループ「気候関連の機会における開示・評価の基本指針」
 2023年3月、より野村ホールディングス作成

1) 削減貢献量の対象となる製品・サービスの適格性の要件

本指針では、削減貢献量の信頼性を確保するため、削減貢献量を算定・開示する対象となる製品・サービスの適格性に関する要件を定めた。削減貢献量を算定する場合は、対象となる製品・サービスが、2つの適格性（社会の脱炭素化に貢献すること、製品・サービスが削減貢献に何等かの役割を果たしていること）を満たしていることが求められる。

2) 開示にあたっての原則と推奨される開示内容

削減貢献量については、現時点で開示のための詳細な規程や国際的な共通の解釈が存在しないため、本指針では開示のルールや詳細な算定方法は定めずに、「原則」として開示にあたって留意すべき事項を、「推奨される開示内容」として金融機関等の評価の視点を踏まえた開示事項を整理した（図表5、6参照）。

また、「推奨される開示内容」の記載事項例を全て開示することは困難という前提のもとに、部分的な開示であっても現時点で最善の努力で開示できるものを継続的に開示することが企業評価に繋がる点を強調している。

図表 5 開示にあたっての原則

01 GHG インベントリとの明確な区別
カーボンニュートラルの達成のために GHG インベントリから削減貢献量を差し引かないこと、また明確に区別して開示すること。
02 適格性の充足
自社の排出削減努力を前提とし、削減貢献量を算定する製品・サービスが適格性を満たすこと。
03 当該製品・サービスの供給に伴う気候変動以外への悪影響の考慮
当該製品・サービスの供給に伴い気候変動以外の環境及び社会に対して影響を及ぼす場合も想定される。削減貢献量を開示する際は、気候変動以外の環境及び社会への寄与（特に悪影響）の有無を検討し、悪影響が想定される場合は対策をとることが望まれる。 悪影響の例：当該製品の供給に伴う地域住民への騒音被害、著しい生態系の変化等
04 明瞭な開示
削減貢献量に関する企業の取り組みを金融機関等が評価しやすいよう、算定方法や開示場所等は統一されることが望ましい。ただし、算定方法など一部開発中のものがあることから、経年で変化した要素がある場合はそれらを明らかにすることが望ましい。 ※評価者が評価しやすい開示には、例えば「削減貢献量」と明確に記載することや開示場所を統一することなども含まれる。

(出所) GX リーグ GX 経営促進ワーキング・グループ「気候関連の機会における開示・評価の基本指針」
2023年3月、より野村ホールディングス作成

図表 6 削減貢献量を開示する際に推奨される開示内容

開示内容	概要	想定される記載事項例
対象製品	<ul style="list-style-type: none"> 削減貢献量を算定する対象を明確にするために対象製品やその機能等の詳細。 	<ul style="list-style-type: none"> 算定対象となる製品・サービス 企業単位で複数の製品・サービスの削減貢献量を累積で報告する場合は対象が企業の収益に占める割合
適格性	<ul style="list-style-type: none"> 当該製品・サービスが削減貢献量の対象とする要素をどのように満たしているか、適格性を担保する説明。 	<ul style="list-style-type: none"> 当該製品・サービスがどの段階での削減に寄与しているか(可能な場合は寄与率を開示することも可能) 適格性の要素との整合性
算定方法	<ul style="list-style-type: none"> 開示した数値の信頼性やその算定方法の透明性を担保するための手法等の説明。 算定方法については、寄与率の考え方等合意されていない点があるため、現時点で可能な範囲で算定し、不確実性等については算定方法やその他の項目で補足すること。 	<ul style="list-style-type: none"> ベースラインとその設定根拠 算定期間 算定方法と参照したガイドライン(ガイドラインと一部異なる方法を採用した場合はその点を明示することも考えられる)
定量結果	<ul style="list-style-type: none"> 算定方法を用いて実際に算出された削減貢献量の値。 	<ul style="list-style-type: none"> 定量結果
当該製品・サービスの供給/利用に伴い想定される悪影響	<ul style="list-style-type: none"> 気候変動以外に対する影響について検討をしているか、また悪影響が想定される場合はその対策を行っているかの説明。 	<ul style="list-style-type: none"> 検討有無 記載例：●●(製品名)について、気候変動以外の環境や社会に悪影響を及ぼさないことを確認した 該当する場合は想定される影響と対策
その他	<ul style="list-style-type: none"> 第三者検証の取得有無や算定における留意点や不確実性等評価者が認識すべき事項の記載。 第三者検証の取得を求めるものではないが、取得有無を明確に記載することは推奨される。 	<ul style="list-style-type: none"> 第三者検証取得有無 記載例：削減貢献量の検証方法が確立されていないため、当社は検証を現時点では取得せず、第三者が信頼性を確認できるように算定方法を●●に示した。

(出所) GX リーグ GX 経営促進ワーキング・グループ「気候関連の機会における開示・評価の基本指針」
2023年3月、より野村ホールディングス作成

IV 今後の展望

本WGでは、気候関連の機会について開示する立場である事業会社等と、評価する立場である投資家、金融機関等がセクターを超えて丁寧に議論を重ねた。本WGにおける活動は、国際的にもあまり例を見ない大変意義がある取り組みと言える。今後は、本WGの貴重なネットワークを活かし、事務局を務めた経済産業省とも連携した上で、本指針を国内外に効果的に発信していくことが求められる。

また、今回策定された基本指針は、機会を開示・評価するためのルール形成に向けたファーストステップと位置付けられ、今後も継続した議論が必要である。さらに、気候関連の機会を表す項目のひとつである削減貢献量についても、国際的に合意された算定方法の確立や、情報開示プラットフォームの整備等を進めることで、企業による開示及び金融機関等による企業評価への活用が促される。

GXに取り組むあらゆる企業の機会が適切に評価される社会を目指して、今後も気候関連の機会に関する更なる議論の促進が期待される。