



TCFD 提言による気候関連情報の『財務情報化』に向けた法的課題(2)

執筆者: 紺野 博靖

経済産業省は 2018 年 12 月に「気候関連財務情報開示に関するガイダンス(TCFD ガイダンス)」(以下「経産省ガイダンス」という。)を、2019 年 2 月にはその「事例集」を、それぞれ発表した。G20 財務大臣および中央銀行総裁の求めにより金融安定理事会が 2015 年 2 月に設置した「気候関連財務情報開示タスクフォース(Task Force on Climate-related Financial Disclosures)」は 2017 年 6 月に最終報告書(以下「TCFD 提言」という。)を公表し、気候関連情報を「財務情報」として開示することを推奨している。経産省ガイダンスは、この TCFD 提言を受けたものである。

TCFD 提言は、気候関連情報を「財務情報」として扱うことを目標とする。将来の気候変動による資産価値、収益等の変化を財務的に評価し、開示することに向けた提言であるが、この提言に沿った取組みを検討する中で法的課題が徐々に顕在化している。

1. 気候関連の政策および法規制の移行見通しに求められる「合理性」

TCFD 提言では、気候関連のリスクを「移行リスク(Transition Risks)」と「物理的リスク(Physical Risks)」に分類し、移行リスクの筆頭として「政策および法規制リスク(Policy and Legal Risks)」を挙げ、気候関連の政策および法規制の移行リスクが顕在化した場合の資産価値、収益等の変化を財務的に評価し、開示することを推奨している。

この点、気候関連の政策および法規制がどのように移行していくかの見通しを立て、当該見通しに基づく財務的評価を開示する際には、当該見通しに「合理性」が求められる。

まず、将来仮に当該見通しと異なる政策や法規制に移行した結果、財務的評価が実際と異なってしまった場合、開示内容があとで「虚偽記載」とみなされないためにも、当該見通しが開示当時において合理的であることを要する。例えば、2019 年 1 月 31 日に公布・施行された「企業内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令」(平成 31 年内閣府令第 3 号)の策定段階

本ニューズレターは法的助言を目的とするものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、日本法または現地法弁護士の適切な助言を求めて頂く必要があります。また、本稿に記載の見解は執筆者の個人的見解であり、当事務所または当事務所のクライアントの見解ではありません。

本ニューズレターに関する一般的なお問い合わせは、下記までご連絡ください。

西村あさひ法律事務所 広報室 (Tel: 03-6250-6201 E-mail: newsletter@jurists.co.jp)

のパブリックコメント手続きにおいて、「事業等のリスク」について発行者の提出時の認識に基づき記載をしたものの結果が異なった場合に「虚偽記載」に該当するか否かの照会がなされ、これに対する金融庁の見解が示されている。「金融庁の考え方」として、「提出日現在において、経営者が企業の経営成績等の状況に重要な影響を与える可能性がある」と認識している主要なリスクについて、一般に合理的と考えられる範囲で具体的な説明がされていた場合、提出後に事情が変化したことをもって、虚偽記載の責任を問われるものではないと考えられます。」と述べられている¹。政策および法規制の移行の見通しについて「一般に合理的と考えられる範囲」で具体的な説明がなされていた場合には、その後当該見通しとは異なる結果になったとしても、「虚偽記載」の責任を問われない。

また、[前回のニューズレター](#)において、合理的な根拠を有しない情報を流布することについて金融商品取引法第 158 条に抵触するリスクが存在する点を紹介した。政策および法規制の移行について合理的な根拠のない見通しを前提とする情報を流布することは、それが相場の変動を図る目的で行われたと認定された場合、同条違反となるおそれがある。かかる観点からも、政策および法規制の移行見通しには「合理性」が求められる。

したがって、TCFD 提言に応じて、気候関連の政策および法規制の移行リスクが顕在化した場合の資産価値、収益等の変化を財務的に評価し、開示する場合、その前提となる気候関連の政策および法規制の移行見通しが合理的であるか、という観点で精査する必要がある。

しかして、気候関連の政策および法規制のうち特に重要なものの一つは日本のエネルギー政策である。そして、日本のエネルギーに関する政策および法規制の移行見通しに関しては、法体系上、エネルギー政策基本法(平成 14 年 6 月 14 日法律第 71 号)に基づき「エネルギー基本計画」を政府が策定することになっている。よって、同計画を前提として政策及び法規制の移行見通しを立てることが合理性を担保する上で重要である。

2. エネルギー政策基本法に基づき政府が策定する「エネルギー基本計画」

エネルギー政策基本法は、同法に基づき政府が策定する「エネルギー基本計画」が、「エネルギーの安定供給の確保」に加え、「環境保全」、「持続的発展」、「化石燃料以外への転換」、「化石燃料の効率的利用」、「地球温暖化防止」、「循環型社会の形成」といった要請も反映して策定されるよう、実体面と手続面のそれぞれを定めている。

実体面では、エネルギー政策基本法第 1 条(目的)が、エネルギーの利用が地域および地球の環境に大きな影響を及ぼすことにかんがみ、長期的、総合的かつ計画的な施策を推進し、環境保全と持続的発展に貢献することを同法の目的に含める旨定めている²。また、同法第 3 条(環境への適合)は、化石燃料以外のエネルギーの利用への転換および化石燃料の効率的な利用を推進し、地球温暖化の防止および地球環境保全が図られた施策、循環型社会の形成に資するための施策の推進を要求している³。これらの定めに沿って政府により策定される「エネルギー基本計画」は、「エネルギーの安定供給の確保」に加え、「環境保全」、

¹ 金融庁による 2019 年 1 月 31 日付『「企業内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令(案)」に対するパブリックコメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方』No.16 参照。

² エネルギー政策基本法第 1 条は「この法律は、エネルギーが国民生活の安定向上並びに国民経済の維持及び発展に欠くことのできないものであるとともに、その利用が地域及び地球の環境に大きな影響を及ぼすことにかんがみ、エネルギーの需給に関する施策に関し、基本方針を定め、並びに国及び地方公共団体の責務等を明らかにするとともに、エネルギーの需給に関する施策の基本となる事項を定めることにより、エネルギーの需給に関する施策を長期的、総合的かつ計画的に推進し、もって地域及び地球の環境の保全に寄与するとともに我が国及び世界の経済社会の持続的な発展に貢献することを目的とする。」と定める。

³ エネルギー政策基本法第 3 条は、「エネルギーの需給については、エネルギーの消費の効率化を図ること、太陽光、風力等の化石燃料以外のエネルギーの利用への転換及び化石燃料の効率的な利用を推進すること等により、地球温暖化の防止及び地域環境の保全が図られたエネルギーの需給を実現し、併せて循環型社会の形成に資するための施策が推進されなければならない。」と定める。

「持続的発展」、「化石燃料以外への転換」、「化石燃料の効率的利用」、「地球温暖化防止」、「循環型社会の形成」といった要請も反映して策定される。

エネルギー政策基本法は、上記の要請を反映して「エネルギー基本計画」が策定されることを担保するための手続面の条項も設けている。即ち、経済産業大臣の「エネルギー基本計画」の案の作成にあたり、エネルギー政策基本法第12条第3項は、経済産業大臣に対して、①関係行政機関の長の意見を聴くこと、②総合資源エネルギー調査会の意見を聴くこと、および③閣議の決定を求めることを要求している。また、同条第4項は、「エネルギー基本計画」について閣議決定があったときには、④同計画を速やかに国会に報告するとともに、公表することも経済産業大臣に求めている。さらに、同条第5項は、情勢の変化を勘案し、少なくとも3年ごとに、「エネルギー基本計画」に検討を加え、必要があると認められるときには、これを変更することを政府に求めている。かかる「エネルギー基本計画」の変更にあたっては、前述の①関係行政機関の長の意見聴取、②総合資源エネルギー調査会の意見聴取、③閣議決定、④国会報告と公表が同様に要求される(同条第12条第6項)。そして、同条第7項は、エネルギー基本計画の実施に要する経費に関して、予算計上等の必要な措置を講ずることを政府に要求している。

このように、エネルギー基本計画は、情勢の変化を踏まえて必要に応じて適宜アップデートされながら、「エネルギーの安定供給の確保」に加え、「環境保全」、「持続的発展」、「化石燃料以外への転換」、「化石燃料の効率的利用」、「地球温暖化防止」、「循環型社会の形成」といった要請も反映した施策プランとして政府により策定され、かつ、それを実施するための予算計上等の仕組みも備わっているものであり、法体系において、日本のエネルギー政策および法規制の移行見通しを実務的に示すものと理解できる⁴。

よって、TCFD提言に応じて、気候関連の政策および法規制の移行リスクが顕在化した場合の資産価値、収益等の変化を財務的に評価し、開示する場合、その前提となる日本のエネルギー政策および法規制の移行見通しについて「エネルギー基本計画」に沿って考えることにより、当該移行見通しの「合理性」を担保することができる。

なお、経産省ガイダンスも、エネルギー企業による「戦略」の開示に関するガイダンスの中で、「〈前提〉国のエネルギー政策」との標題の下、「エネルギー企業は国のエネルギーの安定供給という役割を担っており、また資源調達において地政学的なリスクを抱える業種であるため、各社の事業活動が国のエネルギー政策と一体となって行われるという特徴がある。したがって、エネルギー企業の情報開示に当たっては、各国におけるエネルギー政策を踏まえた形で各社の戦略を示すことが望ましい。」(70頁)と述べている。ここからも日本のエネルギー政策および法規制の移行見通しについて「エネルギー基本計画」を「前提」とすることの合理性が認められる。

⁴ 「パリ協定に基づく成長戦略としての長期戦略策定に向けた懇談会」の2019年4月2日付「提言」も、「第4章:各分野の将来像及び最終到達点に向けた視点」[1.エネルギー]「3. 電力」[(i)総論]「(8)」の中で、「3E+S」のバランスを確保したエネルギー転換のためには、エネルギー基本計画に基づき、あらゆる選択肢を追求する「エネルギー転換・脱炭素化を目指した全方位での野心的な複線シナリオ」を採用するとの方針を踏まえる旨が述べられており、エネルギー基本計画が「前提」となっている。また、政府の2019年4月25日付「パリ協定に基づく成長戦略としての長期戦略(仮称(案))」も、「第2章 各部門の長期的なビジョンとそれに向けた対策・施策の方向性」[第1節 排出削減対策・施策]「1. エネルギー」[(1)現状認識]「②我が国のエネルギーを取り巻く状況と今後の方向」の中で、「エネルギー政策の基本的視点である3E+Sを踏まえたエネルギー基本計画に基づき施策を進めていくことが重要である。そして、最終到達点として脱炭素社会の実現を目指していくことが重要である。」と述べ、エネルギー基本計画に基づく施策を進めることで最終到達点としての脱炭素社会の実現を目指していくことが述べられている。

3. ESG 投資等の評価やランク付けを引用する場合の留意点

TCFD 提言により気候関連情報の財務情報化の取組みが始まったことで、企業の将来の気候変動に対する取組み等の評価やランク付けは、「財務情報」に基づく企業の評価やランク付けとして投資家側に捉えられる可能性が出てきた。よって、[前回のニューズレター](#)でも指摘したように、企業が、ESG 投資等「非財務情報」の観点からの評価やランク付けを引用する場合には、それらの評価やランク付けが、「財務情報」に基づく評価やランク付けと誤解されないように注意する必要がある。さらに、ESG 投資等の観点からの評価やランク付けは、その ESG 投資等の性質・目的によっては、日本のエネルギー政策および法規制の移行見通しについて、必ずしも「エネルギー基本計画」を前提としていなかったり、「エネルギー基本計画」と矛盾している場合が見受けられる。

よって、TCFD 提言に沿った開示を行う中で ESG 投資等に係る評価やランク付けを引用する際には、当該評価やランク付けが「エネルギー基本計画」を前提としているか否か、前提としていない場合にはその合理的な根拠はなにか、「非財務情報」に基づく評価やランク付けであることが明確になっているか、といった点を慎重に精査する必要がある。

4. おわりに

このように、TCFD 提言に応じて、気候関連の政策および法規制の移行リスクが顕在化した場合の資産価値、収益等の変化を財務的に評価し、開示する場合、その前提となる日本のエネルギー政策および法規制の移行見通しについて、基本的に、「エネルギー基本計画」に沿って考えることにより、当該移行見通しの「合理性」が担保されるものと解される。逆に、日本のエネルギー政策および法規制の移行見通しについて、「エネルギー基本計画」と異なる前提に立つ場合には、その合理的根拠の有無について精査することが「虚偽記載」などの法的リスクを低減するために求められることになる。

以上



このひろやす
紺野 博靖

西村あさひ法律事務所 弁護士
h_konno@jurists.co.jp

2007年 ニューヨーク州弁護士登録。資源エネルギー分野を幅広く扱う。2014年より日本エネルギー経済研究所「エネルギーと法研究会」委員。共著「エネルギー法実務要説」(商事法務、2018年6月)、共著「エネルギー産業の法・政策・実務」(弘文堂、2019年3月)。

TCFDIに関するニューズレターとして、紺野「気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)の提言と資源企業の開示 - BHP Annual Report 2017のガバナンスの開示を例に-」(2018年1月)、紺野・勝部「気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)の提言と資源企業の開示(2)- シェブロン気候変動レジリエンス報告書における開示を例に -」(2018年4月)、紺野「TCFD提言による気候関連情報の『財務情報化』に向けた法的課題」(2019年4月)がある。その他、JOGMEC環境・社会問題検討チーム「気候変動ワークショップ～資源会社の事業戦略と情報開示～」講演者(2018年2月)等。

西村あさひ法律事務所では、M&A・金融・事業再生・危機管理・ビジネスタックスロー・アジア・中国・中南米・資源/エネルギー等のテーマで弁護士等が時宜にかなったトピックを解説したニューズレターを執筆し、随時発行しております。

バックナンバーは<https://www.jurists.co.jp/ja/newsletters>に掲載しておりますので、併せてご覧ください。

(当事務所の連絡先) 東京都千代田区大手町 1-1-2 大手門タワー 〒100-8124
Tel: 03-6250-6200 (代) Fax: 03-6250-7200
E-mail: info@jurists.co.jp URL: <https://www.jurists.co.jp>

© Nishimura & Asahi 2019