



GPIFの国内株式運用機関が選ぶ「優れたTCFD開示」

年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）は、国内株式の運用を委託している運用機関（以下、運用機関）13社に対して「優れたTCFD開示」の選定を依頼しました。

運用機関には最大5社「優れたTCFD開示」の選定を依頼するとともに、開示の4項目（ガバナンス、戦略、リスク管理、指標と目標）についても、それぞれ最大3社ずつ優れた開示の選定を依頼しました。

その結果、下記表のリストに記載の28社が「優れたTCFD開示」として選ばれました。またそのうち、多くの運用機関から「優れたTCFD開示」として高い評価を得た企業は以下の通りでした。

【4機関以上の運用機関から高い評価を得た「優れたTCFD開示」】

◇ キリンホールディングス	10 機関	◇ リコー	5 機関
◇ 日立製作所	7 機関	◇ 伊藤忠商事	4 機関

【GPIFの運用機関が選ぶ「優れたTCFD開示」】

コード	社名	得票数	コード	社名	得票数
2502	アサヒグループホールディングス	2	7752	リコー	5
2503	キリンホールディングス	10	8001	伊藤忠商事	4
2607	不二製油グループ本社	1	8002	丸紅	1
4091	日本酸素ホールディングス	1	8058	三菱商事	1
4307	野村総合研究所	1	8306	三菱UFJフィナンシャル・グループ	3
4452	花王	1	8331	千葉銀行	1
4528	小野薬品工業	1	8411	みずほフィナンシャルグループ	2
6361	荏原製作所	1	8766	東京海上ホールディングス	1
6501	日立製作所	7	9042	阪急阪神ホールディングス	1
6702	富士通	1	9104	商船三井	3
6724	セイコーエプソン	1	9432	日本電信電話	1
6752	パナソニックホールディングス	1	9508	九州電力	2
6758	ソニーグループ	1	9513	電源開発	1
6902	デンソー	1	9613	エヌ・ティ・ティ・データ	1

*運用機関から「優れたTCFD開示」として選定された企業の一覧。証券コード順。色塗りは複数得票

なお、開示の4項目において優れた開示と選定された企業は55社となり、4ページにリストを掲載しています。また、外国株式の運用機関にも同様に「優れたTCFD開示」の選定を依頼しており、弊法人の英語版HPにその内容を公表しています。

(https://www.gpif.go.jp/en/investment/202303_excellent_TCFD_disclosure_en.pdf)

【4 機関以上の運用機関から選ばれた「優れた TCFD 開示」への主なコメント】

○キリンホールディングス

- ・各項目の記載内容が、TCFD 提言・実施ガイダンスに沿ったものであり、かつ充実している。また、非常にわかりやすい。
- ・リスクが発現する期間を短期、中期、長期でしっかり押さえた上で戦略に落とし込んでいる点に好感を覚える。特に気候変動に関する各課題に関してここまでやるかと思わせる徹底した深掘は、他社の模範となる水準にあり高く評価。
- ・TCFD で求められる 4 つの要素の全てにおいて完成度が高く、読み物としても面白い。同社ならではのグローバルな存在が地域別農産物の分析や各国の政策リスク、海外 M&A の方針等で伝わってくる。シナリオ分析では広範なリスク要因を網羅し、具現化された対応策・緩和策が紹介されていて臨場感がある。
- ・全要素について、取り組み内容に加えて直近 1 年での進捗を記載しており、変化がとらえやすい。財務インパクトも詳細に記載されており、将来の企業価値への影響が評価しやすくなっている。また、生物多様性や自然資本との関係性も開示内容の中で検討しており、気候変動と自然資本の相互関係の考慮は他社ではあまり見られない。
- ・全体を通じて質の高い開示である。概要から始まり、4 項目がバランスよく開示されている。さらに TCFD と戦略への反映から財務インパクトまで詳細が記載されている点が評価できる。
- ・原料農産物の収穫量を品目別と地域別のマトリクスで予想し、大麦に依存しない醸造技術開発など具体的な適応策を開示。水リスクでは自社拠点、大麦輸出港について評価し、調達先の分散化などリスク低減を説明。
- ・自然資本への依存度が高い事業特性を背景として、気候関連情報のみならず、相互関連する環境課題への統合的アプローチから TNFD 開示を包含した環境報告書として内容を大幅に拡充した点が特に評価できる。また、TCFD 開示各項目における記述内容も分かり易く充実している点も評価。
- ・TCFD 提言の 4 項目それぞれにおいて開示内容が優れている。リスクと機会を短期・中期・長期に分けて整理しており、財務インパクトの説明では具体的な適応策と緩和策を記載する等、随所に工夫がみられる。
- ・各リスクシナリオを検討の上、拠点や製品ごとのインパクトを開示するなど、きめ細かなリスク把握がなされている。対応戦略についても具体的な方策に落とし込みシミュレーションが行われており可視性が高い。SBT 認証（1.5°C 目標）取得と対応した投資計画の開示も良い。また気候変動等の非財務指標も業績評価指標の一部として採用されており、コミットメントが明確である。”
- ・自然資本に関する独自のリスク分析に基づき、他社とは一線を画す深く広い内容。リスク管理の考え方、シナリオ分析結果と戦略への反映、各事業の GHG 削減目標・実績やスコープ 3 の排出削減の重点分野などを説明。

○日立製作所

- ・1.5°C・4°Cシナリオ下での事業セグメント毎の影響・戦略が一覧表で分かり易く開示されている。また、いずれのシナリオ下でも戦略的に事業を展開することで、高いレジリエンスを有していることが明示されている。
- ・日立環境イノベーション 2050 及び 2024 中期計画双方で社会課題の解決が事業機会の創出・企業価値拡大につながるという観点から重視され、必要な目標設定と資本配分が実行されていることが理解できる。

- ・インターナルカーボンプライシングを用いた CO2 削減に資する投資の拡大、また、バリューチェーンでのカーボンニュートラルに向けた取り組みを評価。
- ・事業ごとのシナリオ分析を実施するなど、全 4 項目において詳細な分析が記載されており、さらに長期・中期目標に加えて単年度での取り組み状況についても詳細な解説がされている点を高く評価。
- ・全体を通じて質の高い開示である。特にシナリオ分析における 1.5℃、4℃ごとのリスク、機会、事業環境など詳細定義が設定されている点が評価できる。関連ページへの案内も読み手をサポートしている。
- ・TCFD 提言の 4 項目いずれにおいても高いレベルで取り組みを推進。中期経営計画の更新に合わせて環境行動計画を策定し管理しており、環境長期目標の達成に向けた進捗状況が分かりやすい。
- ・TCFD 開示と日立製作所の価値協創ストーリーが高いレベルで融合しており、TCFD 開示が事業戦略の理解の上でも大きな助けとなる内容。温室効果ガス排出に係る詳細な情報開示を実施。

○リコー

- ・GHG 排出量について、2030 年目標スコープ 1・2：63%削減（2015 年比）、スコープ 3：40%削減（同）、2050 年目標：バリューチェーン全体の GHG 排出ゼロを目指すなど、意欲的な目標を設定。移行リスク、物理リスクについて、2℃/1.5℃シナリオ、4℃シナリオごとの財務影響度、緊急度などの分析も開示。TCFD レポートを通じて詳細な取り組み事例も紹介。
- ・早期から環境経営を重視してきた同社が 2030・2050 年に向けた目標につき、事業機会・リスクとの関連性を踏まえた上で達成に向けた施策が具体的に記載され、その実効性を期待できる開示となっている。
- ・役員報酬における GHG（スコープ 1, 2, 3）の削減率が ESG 目標として組み込まれていることに加え、取締役会における ESG 課題の審議状況などが開示されている点を評価。
- ・統合報告書では気候変動リスクや機会の概略を説明。別冊（統合報告書ともリンク）で TCFD レポート、サーキュラーエコノミーレポートを発行し詳細情報を開示。読み手のニーズに合わせたアクセスしやすい開示を行っている点を評価。
- ・各シナリオについて「影響度」と「緊急度」でリスクレベルを判定し、事業への影響や対応状況、貢献領域を開示しており、可視性が高い。ガバナンスは、取締役会と ESG 委員会の連携により経営と執行が一体となったガバナンス体制を構築している。気候変動等の非財務指標が業績評価指標の一部として採用されておりコミットメントが明確であることも高評価。

○伊藤忠商事

- ・高度なリスク管理、戦略と整合した指標と目標などが特徴的であり、全社的な取り組みとして実効性の高さが読み取れる開示となっている。事業ごとにマテリアリティもまとめられた上で進捗度合が詳しく説明されており、投資家の判断に資する開示になっている。
- ・全体を通じて質の高い開示である。特にガバナンス、移行リスク、シナリオ分析が詳細かつ分かりやすい開示となっている。
- ・TCFD 提言に関する説明が詳細に記載されている。リスクと機会は影響を受ける時間軸や関連する事業についてよく整理されており、気候変動関連の取締役会・委員会開催実績を開示する等、活動状況も分かりやすい。
- ・ガバナンス構築体制やシナリオ分析とそれに基づくリスク・機会の把握、対応策とそのインパクト・進捗状況などを網羅し、内容が充実している。

【GPIFの運用機関が選ぶ「4つの開示項目における優れた開示」】

コード	社名	得票数				コード	社名	得票数			
		①	②	③	④			①	②	③	④
1605	I N P E X	-	-	1	1	7752	リコー	1	2	2	4
1911	住友林業	1	-	-	-	8001	伊藤忠商事	1	1	3	2
1928	積水ハウス	-	-	1	-	8002	丸紅	-	2	-	-
2502	アサヒグループホールディングス	-	2	1	-	8015	豊田通商	1	-	-	-
2503	キリンホールディングス	4	5	4	4	8031	三井物産	1	1	-	1
2607	不二製油グループ本社	-	1	2	-	8035	東京エレクトロン	-	-	-	1
3382	セブン&アイ・ホールディングス	2	-	-	-	8058	三菱商事	-	1	2	1
4005	住友化学	2	1	-	-	8252	丸井グループ	1	-	-	-
4091	日本酸素ホールディングス	-	1	-	-	8306	三菱UFJフィナンシャル・グループ	5	1	-	2
4204	積水化学工業	1	-	1	-	8309	三井住友トラスト・ホールディングス	-	-	1	1
4307	野村総合研究所	-	1	-	-	8316	三井住友フィナンシャルグループ	3	-	2	-
4528	小野薬品工業	-	1	-	-	8331	千葉銀行	-	-	-	1
4901	富士フイルムホールディングス	-	-	-	1	8411	みずほフィナンシャルグループ	1	-	2	1
5401	日本製鉄	-	1	-	1	8591	オリックス	-	1	-	-
5411	J F Eホールディングス	-	-	1	-	8601	大和証券グループ本社	1	-	-	-
5741	U A C J	1	-	-	-	8630	S O M P Oホールディングス	-	-	-	1
6301	小松製作所	-	2	-	-	8750	第一生命ホールディングス	-	-	-	1
6305	日立建機	1	-	-	-	8766	東京海上ホールディングス	1	-	2	-
6361	荏原製作所	1	-	-	-	9042	阪急阪神ホールディングス	-	-	-	1
6479	ミネベアミツミ	-	-	-	1	9101	日本郵船	-	-	2	-
6501	日立製作所	4	1	2	3	9104	商船三井	1	2	1	-
6645	オムロン	1	-	1	-	9143	S Gホールディングス	-	1	1	-
6702	富士通	-	1	-	-	9201	日本航空	-	1	1	-
6758	ソニーグループ	-	-	-	3	9432	日本電信電話	1	-	-	1
6902	デンソー	-	-	-	1	9508	九州電力	-	3	-	1
6981	村田製作所	-	-	-	1	9513	電源開発	-	1	-	-
7250	太平洋工業	-	-	1	-	9613	エヌ・ティ・ティ・データ	-	2	1	1
7731	ニコン	-	1	-	-						

*上記は運用機関から4つの開示項目（①ガバナンス、②戦略、③リスク管理、④指標と目標）のいずれかで優れた開示として選定された企業の一覧。証券コード順。色塗りは複数得票

以上