



## 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、「優れたTCFD開示」として下表に記載の29社が選ばれました。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」】

|                     |     |         |     |
|---------------------|-----|---------|-----|
| ◇ 日立製作所             | 8機関 | ◇ 伊藤忠商事 | 4機関 |
| ◇ キリンホールディングス       | 6機関 | ◇ 商船三井  | 4機関 |
| ◇ 三菱UFJフィナンシャル・グループ | 5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 | 3   | 7272 | ヤマハ発動機            | 2   |
| 2503 | キリンホールディングス     | 6   | 7751 | キヤノン              | 1   |
| 2607 | 不二製油グループ本社      | 1   | 7752 | リコー               | 2   |
| 2768 | 双日              | 1   | 8001 | 伊藤忠商事             | 4   |
| 2802 | 味の素             | 2   | 8002 | 丸紅                | 1   |
| 4183 | 三井化学            | 1   | 8031 | 三井物産              | 2   |
| 4204 | 積水化学工業          | 2   | 8058 | 三菱商事              | 1   |
| 4307 | 野村総合研究所         | 3   | 8306 | 三菱UFJフィナンシャル・グループ | 5   |
| 4519 | 中外製薬            | 1   | 8316 | 三井住友フィナンシャルグループ   | 2   |
| 5411 | JFEホールディングス     | 1   | 8411 | みずほフィナンシャルグループ    | 2   |
| 6501 | 日立製作所           | 8   | 8601 | 大和証券グループ本社        | 1   |
| 6645 | オムロン            | 1   | 9104 | 商船三井              | 4   |
| 6752 | パナソニックホールディングス  | 1   | 9201 | 日本航空              | 1   |
| 6902 | デンソー            | 1   | 9434 | ソフトバンク            | 1   |
| 7012 | 川崎重工業           | 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59社となり、以下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/202403\\_excellent\\_TCFD\\_disclosure\\_en.pdf](https://www.gpif.go.jp/en/investment/202403_excellent_TCFD_disclosure_en.pdf))

## 【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 |
| 1332 | ニッスイ            | -   | 1 | 1 | - | 7203 | トヨタ自動車                    | -   | - | - | 1 |
| 1605 | I N P E X       | -   | - | 1 | - | 7272 | ヤマハ発動機                    | -   | 1 | - | 1 |
| 1720 | 東急建設            | -   | - | - | 1 | 7741 | HOYA                      | 1   | - | - | - |
| 1911 | 住友林業            | 1   | - | - | - | 7751 | キヤノン                      | 1   | - | - | - |
| 1928 | 積水ハウス           | -   | - | 1 | - | 7752 | リコー                       | 2   | - | 2 | - |
| 2269 | 明治ホールディングス      | 1   | 1 | - | - | 7911 | TOPPANホールディングス            | -   | - | - | 1 |
| 2502 | アサヒグループホールディングス | 2   | 2 | 2 | - | 7912 | 大日本印刷                     | -   | 1 | - | - |
| 2503 | 麒麟ホールディングス      | 4   | 3 | 3 | 3 | 7951 | ヤマハ                       | -   | - | 1 | 1 |
| 2607 | 不二製油グループ本社      | 1   | 1 | 1 | - | 8001 | 伊藤忠商事                     | 2   | 2 | 3 | 1 |
| 2802 | 味の素             | 2   | - | - | 1 | 8002 | 丸紅                        | -   | 1 | - | - |
| 3003 | ヒューリック          | -   | 1 | - | - | 8031 | 三井物産                      | -   | - | - | 1 |
| 3382 | セブン&アイ・ホールディングス | 1   | 1 | - | - | 8035 | 東京エレクトロン                  | -   | - | - | 1 |
| 3436 | SUMCO           | -   | 1 | - | - | 8058 | 三菱商事                      | 2   | 1 | 2 | 3 |
| 4043 | トクヤマ            | 1   | - | - | - | 8306 | 三菱UFJフィナンシャル・グループ         | 1   | 1 | 1 | 3 |
| 4091 | 日本酸素ホールディングス    | -   | - | - | 1 | 8316 | 三井住友フィナンシャルグループ           | 4   | - | 2 | 1 |
| 4204 | 積水化学工業          | -   | 3 | 1 | 2 | 8411 | みずほフィナンシャルグループ            | 3   | 2 | 4 | 1 |
| 4519 | 中外製薬            | 1   | 1 | 1 | - | 8601 | 大和証券グループ本社                | 1   | 1 | - | - |
| 4921 | ファンケル           | -   | - | 1 | - | 8725 | MS&ADインシュアランスグループホールディングス | -   | - | 1 | - |
| 5201 | A G C           | -   | 1 | - | - | 8750 | 第一生命ホールディングス              | -   | - | 1 | - |
| 6361 | 荏原製作所           | -   | 1 | - | 1 | 8766 | 東京海上ホールディングス              | -   | - | - | 1 |
| 6367 | ダイキン工業          | -   | - | 1 | - | 8919 | カチタス                      | -   | 1 | - | - |
| 6479 | ミネベアミツミ         | 1   | - | - | - | 9020 | 東日本旅客鉄道                   | -   | 2 | - | - |
| 6501 | 日立製作所           | 2   | 1 | 2 | 1 | 9101 | 日本郵船                      | -   | - | 1 | - |
| 6645 | オムロン            | -   | 1 | - | - | 9104 | 商船三井                      | -   | 3 | 2 | 1 |
| 6724 | セイコーエプソン        | -   | 1 | - | - | 9201 | 日本航空                      | 1   | - | - | 2 |
| 6752 | パナソニックホールディングス  | -   | 1 | 1 | 1 | 9202 | ANAホールディングス               | 1   | - | - | - |
| 6758 | ソニーグループ         | -   | - | - | 2 | 9508 | 九州電力                      | -   | - | - | 1 |
| 6902 | デンソー            | -   | - | - | 1 | 9513 | 電源開発                      | 1   | - | - | - |
| 6981 | 村田製作所           | -   | - | - | 1 | 9613 | N T Tデータグループ              | -   | 2 | - | - |
| 7011 | 三菱重工業           | -   | - | - | 1 |      |                           |     |   |   |   |

## 【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】

### ○日立製作所

- 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、かつ取り組み内容のレベルも高い。また、非常にわかりやすい記載となっている。
- 事業セグメント毎に1.5℃・4℃シナリオ下における事業環境・リスク・機会と環境以外のファクターによる市場環境認識(1.5℃・4℃シナリオによらない)を踏まえた上でセグメント別戦略をマトリックスで開示。いずれのシナリオ下でも高いレジリエンスを有していると明言。
- 主要事業ごとに1.5度/4.0度シナリオ分析に環境以外の要因も併せて検討された結果高いレジリエンスの存在が示されている。複数のサステナビリティ関連会議体によるグリーン戦略推進体制の確立が理解できる。
- 全体的に脱炭素への貢献と自社事業へのつながりが分かりやすく開示されている。脱炭素のビジネス機会や削減貢献について詳細に開示されており、事業を通しての脱炭素貢献へのコミットメントが感じられる。インターナルカーボンプライシング制度を整備し、脱炭素投資への活用も行っている点も高く評価。
- TCFDの枠組みを超えて、気候変動とそれに関連する環境関連のテーマがそれぞれに関して品質の高い開示が確認可能。事業領域が複数にまたがる中でも投資家に対して重要な点がわかりやすい形で情報提供されている。
- 具体的な目標、詳細設定、事例等、TCFDの4項目全てが読み手に伝わりやすい開示となっている点を評価。

- ・ サステナビリティ・ガバナンス、特に報酬ガバナンスの実効性が高い。また、移行計画とシナリオ分析を通じ、バリューチェーン全体として高いレジリエンスを有している旨を明確に表明している。積極的に削減貢献量目標と実績を開示するなど貢献余地及び事業機会の大きさを表現。
- ・ TCFD 4 要素「ガバナンス」「戦略」「リスク管理」「指標と目標」の現状までの対応をバランスよく開示。特に温室効果ガス排出量削減の実績値と削減目標値を開示は見やすく高評価。

### ○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、かつ取り組み内容のレベルも高く、非常にわかりやすい記載となっている。また TNFD フレームワークを取り入れた統合的な情報開示を志向していることも評価。
- ・ 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。特に気候変動を環境課題が相互に関連する中で捉え、ここまでやるかと思わせる徹底した対応は、他社の模範となる水準にあり高く評価。
- ・ 全体的に質の高い開示で、毎年開示に様々な工夫をしているのが見受けられる。昨年からは、気候変動と自然資本の統合的な開示も進んでいる印象。気候変動に関しては、算定が難しいと思われるリスク・機会を、国別・主要農作物別に行っていることを評価。
- ・ 全要素について、環境目線と事業目線のバランスが強く意識されている。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。気候変動と自然資本の相互関係の考慮は昨年からさらに進化している。
- ・ TCFD の 4 項目全ての開示を評価している。インパクト評価結果の開示においては、財務への影響等詳細な分析が行われている。財務と非財務が非常に良く結びついている。
- ・ 気候変動と自然資本の棄損リスクを俯瞰しながら関連付けて説明する姿勢を評価。

### ○三菱UFJフィナンシャル・グループ

- ・ 取引先のスコープの広さを意識し、網羅性の高い開示を行っているだけでなく、高排出セクターへの取組み方針を詳細に記述するなどメリハリも効かせている。アセットマネージャーとしての気候変動対応への言及も適切であり、国内最大手金融グループとしての使命感が感じられる内容となっている。
- ・ 具体的な取組み状況、開示の進捗に加え、今後のアクションプランが盛り込まれているなど、投資家にとって有益な開示となっている。トランジションに伴う事業機会をどう捉えていくかの考え方も明確に示されている。
- ・ 監督と執行の両面での気候変動ガバナンス体制を評価。リスク管理体制についても充実した記載。顧客とのエンゲージメントもトランジション白書を活用し、各案件のニーズや課題をしっかりと理解した上で行っていることが見て取れる。ESG への取り組み強化やサステナビリティ経営の進化について役員賞与や株式報酬に反映。今年 Asian Transition White Paper を発刊、グループ内の地元商銀も巻き込み気候変動リスクについての考察を実施。その活動が評価され、COP28 ではタイ政府の依頼でタイのパビリオンでキーノートスピーチをして、アジアでのプレゼンスも向上している。
- ・ TCFD 4 項目全ての開示を評価している。具体的な事例、算出方法、詳細分析およびプロセスの提示等の開示を評価。
- ・ カーボンニュートラル宣言、サステナビリティ推進体制の強化など、多くの点で組織的な高度化が進んだことで、TCFD 開示の各柱の連関性が向上、また、指標と目標及び実績の開示が充実した。カーボンニュートラル宣言実現に向けたロードマップも明示しており、活動の全体感やタイムラインがわかりやすい。

## ○伊藤忠商事

- ・ 投資管理において、気候変動リスク管理を全体リスクマネジメントに主要リスクとして統合していることを評価。このプロセスには取締役会も関与しており、ガバナンス体制も確保されている。気候変動関連のリスクと機会分析においても、シナリオ分析の範囲が毎年広がり改善されている。
- ・ TCFD 開示の4つの柱それぞれについての情報が充実している。各事業における分析や指標・目標設定が高度である一方で、気候変動への対応を進めるガバナンス体制も明確で実効性が感じられる内容になっている。全体としても投資家目線で大変有益。
- ・ 商社という開示が困難な業態にもかかわらず、詳細な分析をしている点を評価している。また、シナリオ分析、タイムフレーム、アクションプラン、具体例の開示等様々な側面からの開示姿勢を評価。
- ・ ガバナンスの可視性が高い。シナリオ分析は事業が広範にわたる中で対象を限定の上、影響度を踏まえた独自の財務モデル等を用いて実施しており合理的かつ実効的。移行計画も策定しレジリエントな事業運営が可能であることを明示。気候変動リスクの全社リスク管理体制への統合度も高い。クリーンテックビジネスのアクションプランを詳細に開示するなど気候変動リスクの緩和及び事業成長期待を高める内容も評価。

## ○商船三井

- ・ 2.6℃、2℃以下、1.5℃の3つのシナリオ分析を通して、いずれのシナリオにおいても「環境ビジョン2.2」で掲げた移行計画が適切な緩和策として機能し、十分なレジリエンスを発揮できることが検証されている。
- ・ 詳細なリスク分析に加え、低炭素社会への移行を着実に実行するための移行計画を開示。自社の保有資産の入れ替えに向けた投資計画も同時に開示されており、投資家の判断に資する情報がまとまっている。
- ・ GHG削減に向けたアクションプラン別にマイルストーンを明示し、リスク・機会として経営計画にも組込。また、ICPを導入し、投資判断に活用、BS影響を経営会議で定期的にモニタリングする等、総合的に評価。
- ・ 将来の需要予測が、より現実的なシナリオに基づいて分析し、見合った計画を立てている。

以上