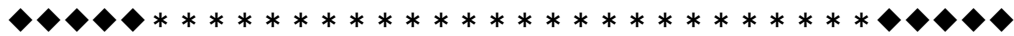


第16期サステナビリティ経営研究会 第4回研究会プログラム報告

《テーマ》 『自然を計算できるのか』



▽講 演 「自然資本の会計的測定の意義と課題」

日本大学商学部教授 村井秀樹氏

自然資本を価値づけることの必要性が叫ばれて久しい。現在では、自然資本を統合報告書と関連させたり、ESG 投資・SDGs と関連させたりといった議論が盛んとなっている。企業が自然資本会計を導入する動機として、これまでのビジネスモデルであれば必ず環境負荷が大きいところで事業活動が破綻するという経営者の危機感、統合報告あるいは非財務情報に対する投資家の需要、新規事業を展開する際の原材料の調達や工場の立地を検討する際に役立てること、を挙げることができる。

自然資本の価値づけは、古くから環境経済学等によって示されてきた。国際統合報告協議会(2013)「国際統合報告フレームワーク」によれば、自然資本とは、「組織の過去、現在、将来の成功の基礎となる材・サービスを提供するすべての再生可能及び再生不可能な環境資源及びプロセス」であると定義されており、自然資本は、より具体的に言えば、空気・水・土地・鉱物・森林、及び生物多様性、生態系の健全性を示すものであるとされている。

しかしながら、自然資本について包括的な定義があるわけではないし、自然資本の価値づけに関して定まった方法があるわけではない。自然資本に対する価値づけ方法は、多種多様に存在しており、経済学ならびに会計学でも自然資本の貨幣的評価に関して唯一の測定方法は存在しないことを認識しておく必要がある。

実際、市場価値を持たない自然資本については、顕示評価法として代替法・ヘドニック法・トラベルコスト法といった価値づけ方法があり、表明選好法として仮想評価法(Contingent Valuation Method: CVM)・コンジョイント法といった価値づけ方法があるものの、こうした自然資本の価値づけ方法は環境経済学によって示されてきたものであるため、マクロ的な視点で自然資本を価値づけることにアプローチしていて、個々の企業がこうした方法を使って自然資本を評価することは難しい。

企業が自然資本を価値づける試みは、スポーツウエアメーカーである PUMA 社による自然資本会計によるものが有名である。PUMA 社は、2011 年に、自社だけではなく第4次サプライヤーに至るまで、サプライチェーン全体で自社の事業がどれだけ自然資本に負担をかけているかを水使用、温室効果ガス排出、土地利用、大気汚染、廃棄物の5つの観点から調査・分析をした上で、その結果を世界で初めて「環境損益計算書(Environmental Profit and Loss statement: E P&L)」として公表している。日本においても、東芝が自然資本会計によって、どれくらい環境負荷を軽減することができたか、その効果の測定を行い、ホームページ上で開示を行っている。また、北海道下川町でも、自然資本の価値づけが行われている。

自然資本の価値づけは、どのような場合であれ、その価値づけによって開示された情報の客観性や信頼性が常に問題となりがちである。価値づけのための方法を精緻化することによって、自然資本に関する情報の客観性や信頼性を高めることは可能であろうが、自然資本の価値づけにおいてより重要なことは、開示されている情報の意味内容とその情報が持続可能な社会の実現や次世代の人々の幸福に寄与できるかどうかにかかっている。したがって、個々の企業レベルでは、自然資本の価値づけにおいて、自然資本の価値づけ方法を精緻化して正しく適正な情報を開示することに注力するというよりも、自然資本の価値づけることを試み、それを開示するという見える化のプロセスそのものが重要であると考えられる。

▽企業事例「金融機関・投資家が着目する自然資本評価」

三井住友信託銀行 経営企画部 サステナビリティ推進室

気候変動問題は人為的なものであるとして、自然資本の評価は積極的に進められており、金融機関や投資家も自然資本の評価の動向に注目している。気候変動がもたらす「リスク」及び「機会」の財務的影響を把握し、開示することを狙いとした Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) には、2018 年 7 月時点で、世界 31 カ国にわたる金融、非金融企業 318 社、政府・国際機関・民間団体等 49 団体が、TCFD への賛同を表明している。日本においては、三井住友トラスト・ホールディングスの他、東京海上、みずほフィナンシャルグループ、三菱 UFJ フィナンシャルグループ、三井住友フィナンシャルグループ、SOMPO ホールディングス、MS&AD ホールディングス、大和証券グループ本社、日本政策投資銀行、野村ホールディングス、滋賀銀行といった金融機関が、一方で、住友化学、国際航業、日立製作所、ジェイテクト、コニカミノルタ、三菱商事、日本電気、野村総合研究所、積水ハウス、住友林業といった非金融機関が TCFD に対して支持を表明している。TCFD では、情報開示の中核事項として「ガバナンス」のほかに、「戦略」、「リスク管理」、「気候関連リスク・機会を評価・管理するために使用する指標及び目標」をそれぞれ重視している。既存の財務情報と同様、気候関連財務情報を経営として把握し、管理するとともに、年次財務報告書において開示することを提言している。

ESG 市場は爆発的に拡大しており、企業は(金融、非金融を問わず)、海外・国内の投資家の変化を認識し、どう対応すべきかを検討する必要性に迫られている。ESG 市場の拡大は欧州を中心に拡大してきたが、日本でも ESG 市場を軽視できない状況となって TCFD に支持を表明している企業は、財務報告書等において気候変動に伴う財務価値の変動可能性などについてシナリオ分析等の方法を用いて投資家に情報を開示する工夫が期待されている TCFD 以外にも ESG 情報の開示に関わるガイドラインなどが存在している。それらの ESG 情報の開示のフレームワークは、企業価値に対して重要な影響を及ぼす項目(マテリアリティ)を特定して、自主的に開示することを求めている。企業としては今後投資家が投資対象となる企業の ESG 関連の公開情報を積極的に活用して企業価値を評価していくことに留意する必要がある。また、今後は融資の市場においても ESG を考慮したファイナンスが増加する。