

エネルギー業界の統合報告書に関する 環境活動に着目した考察

第7班

王中琦 仲出川裕太 針谷俊輔 山岸開

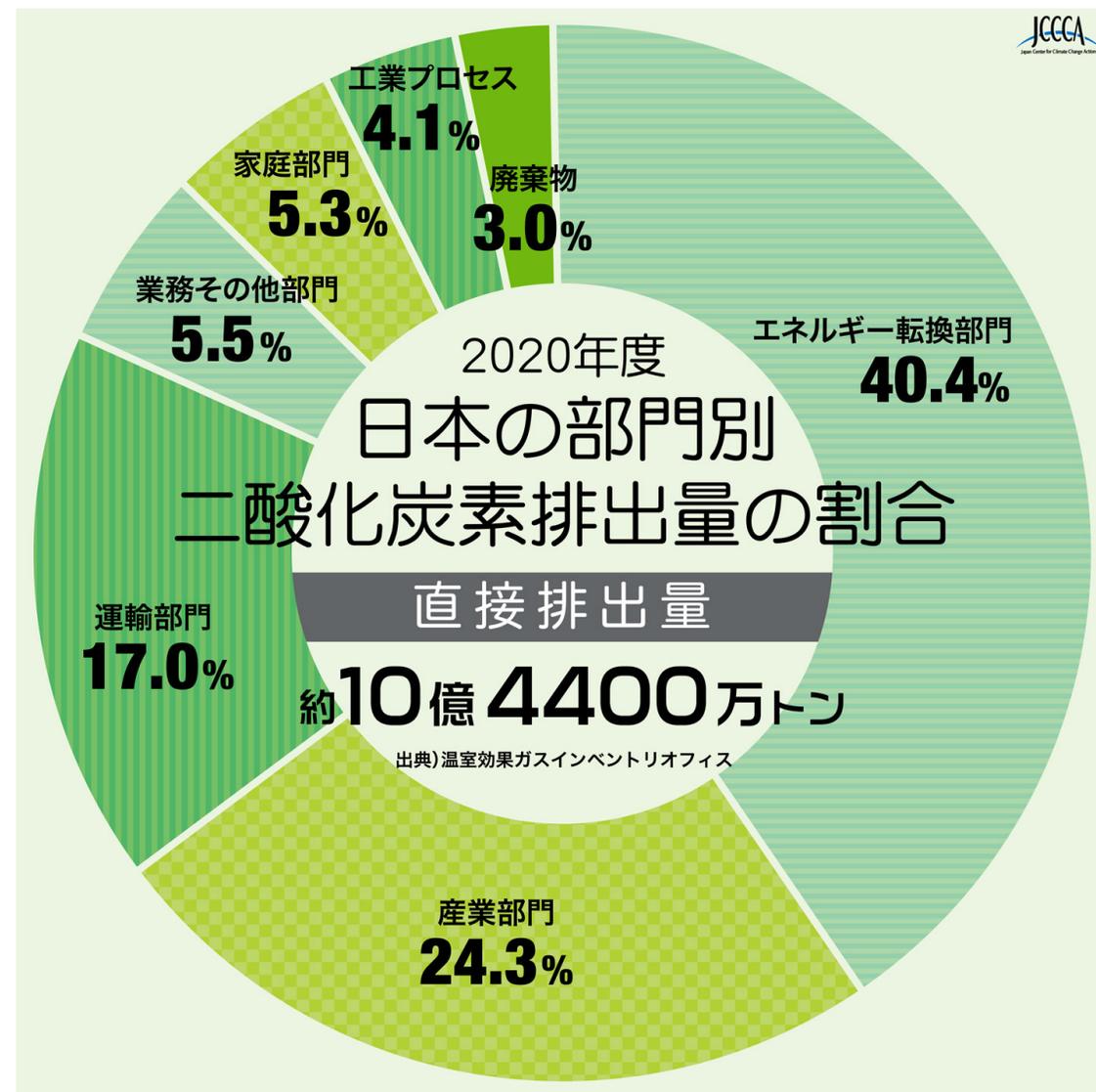
アドバイザー教員：秋元祐太郎

2050年カーボンニュートラル目標

日本の一次エネルギーの84.8%は化石燃料

低炭素化のため、電力会社・石油会社などの
エネルギー業界による環境活動が必要不可欠。

環境活動の例：再エネ導入、省エネ



どうやって環境活動を知る？

企業は統合報告書で環境活動を報告している。

財務情報 + 環境活動(E)、社会貢献(S)、企業統治(G)など

ESGを投資判断に組み込む動きが活発化 (経産省 2017)。

GPIF(2022)「特に重視する項目」「記載を充実してほしい項目」

投資家のニーズとギャップがない？ 広報になっている？

→ 客観的な評価と方向性の提示が必要



INPEX 統合報告書 2021

目的

統合報告書から、エネルギー業界が環境活動で何を重視しているのか明らかにする。

加えて、企業の意図と投資家の重視することのギャップを探る。

①テキストマイニングによる分析

統合報告書内の環境活動に関する単語の出現頻度を調べた。

②GPIFによる報告を基に分析

GPIFの「特に重視する項目や記載を充実してほしいと考えている項目」を基に、統合報告書を読んで分析した。

より良い統合報告書の評価やデザインに関する示唆を得る。

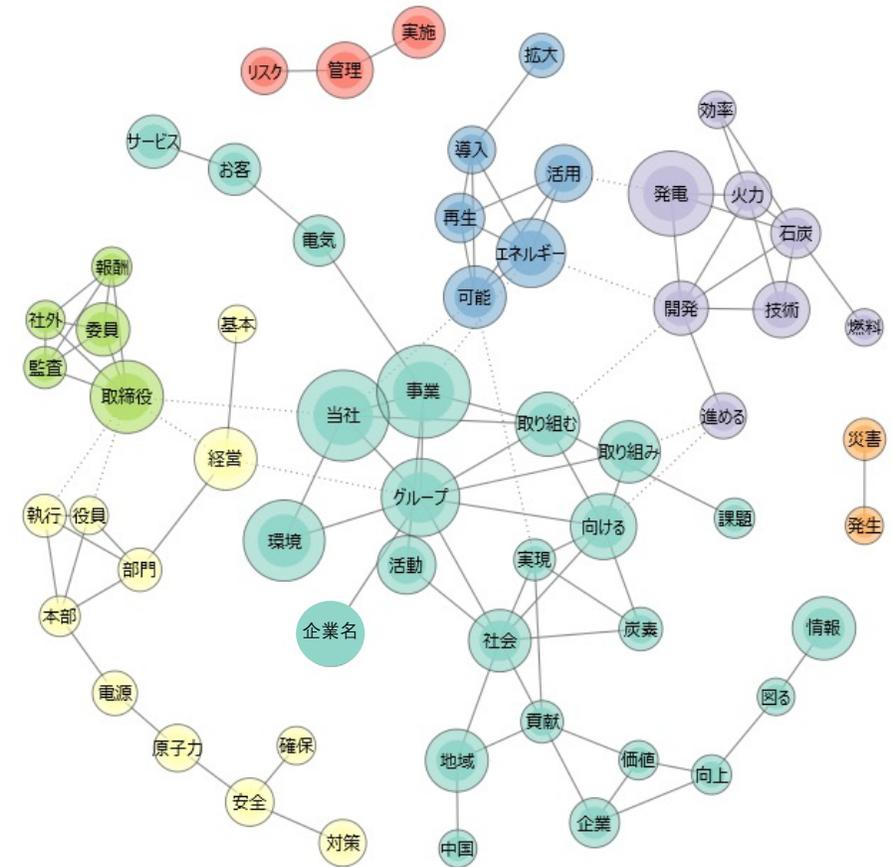


環境に関する単語の出現頻度を算出

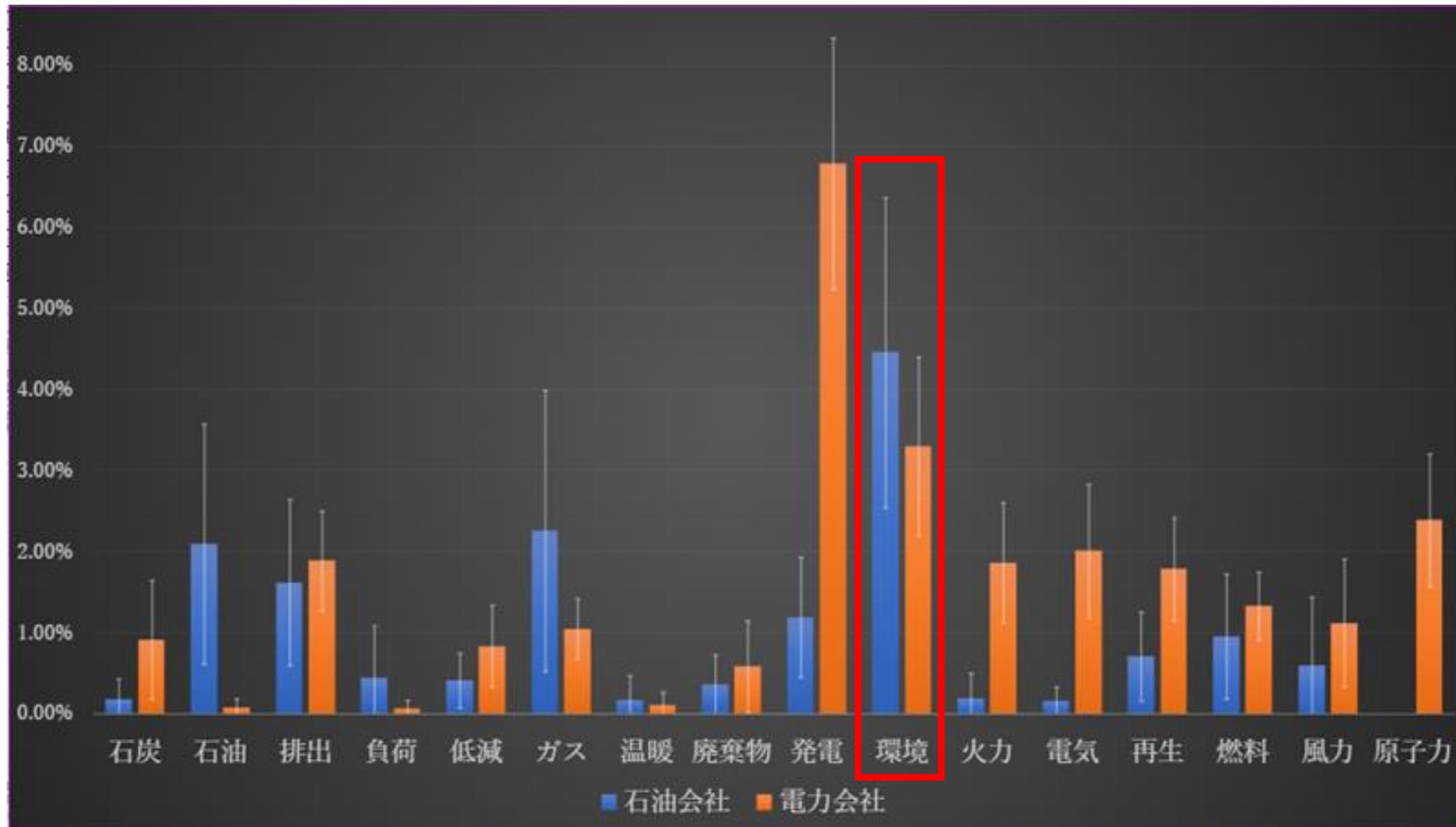
- 企業が特に注目する単語群を推測するために「共起ネットワーク」を用いた
- KH Coderを用いて、合計100単語を出力
- さらに、共起関係から環境活動に関わる単語群を抽出

共起ネットワークとは？

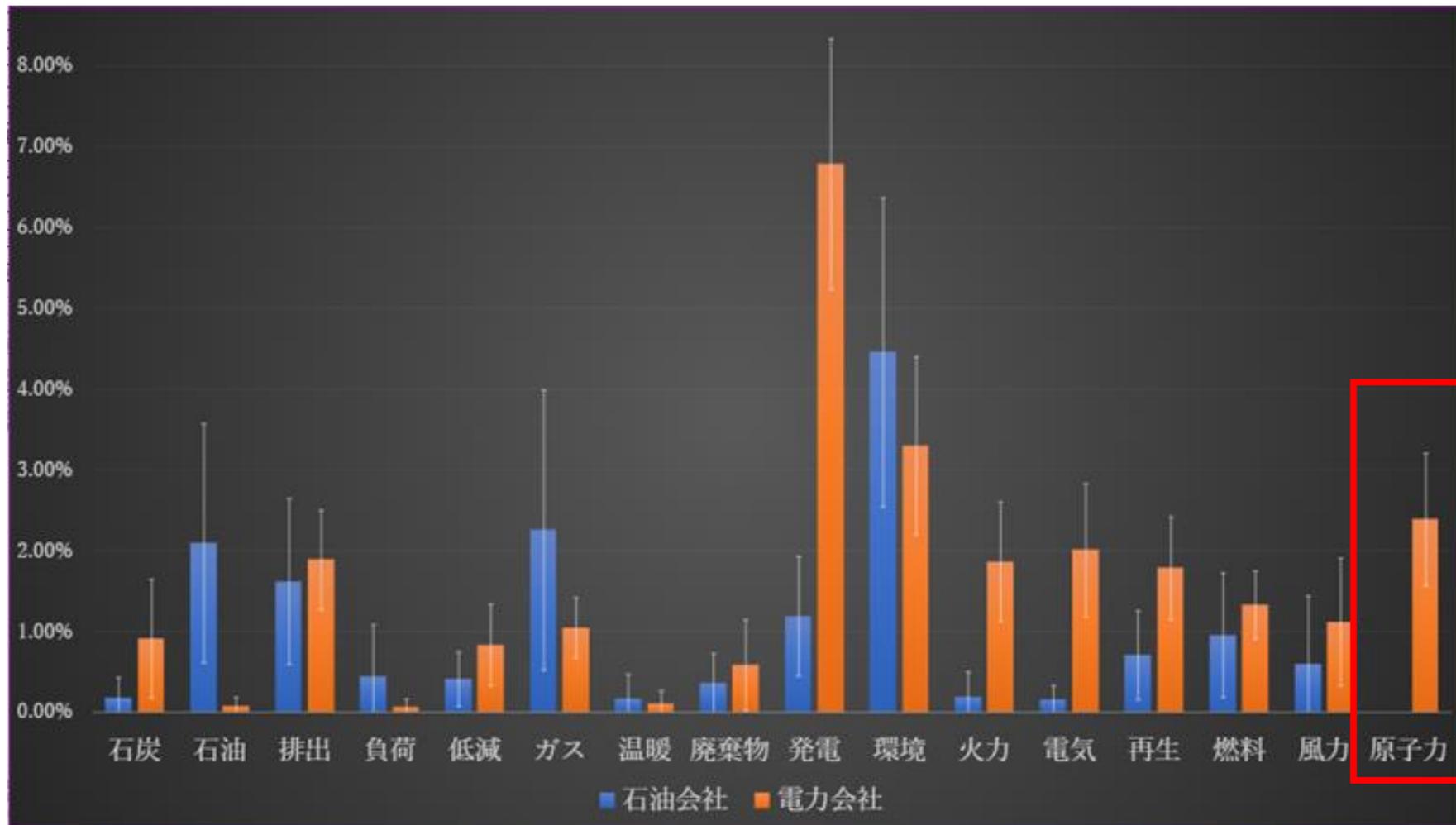
- 共起とは、ある単語に隣接して別の単語が現れること
- 共起ネットワークとは、共起関係を意味する図
- 単語間の関連性が視覚的に表現できる



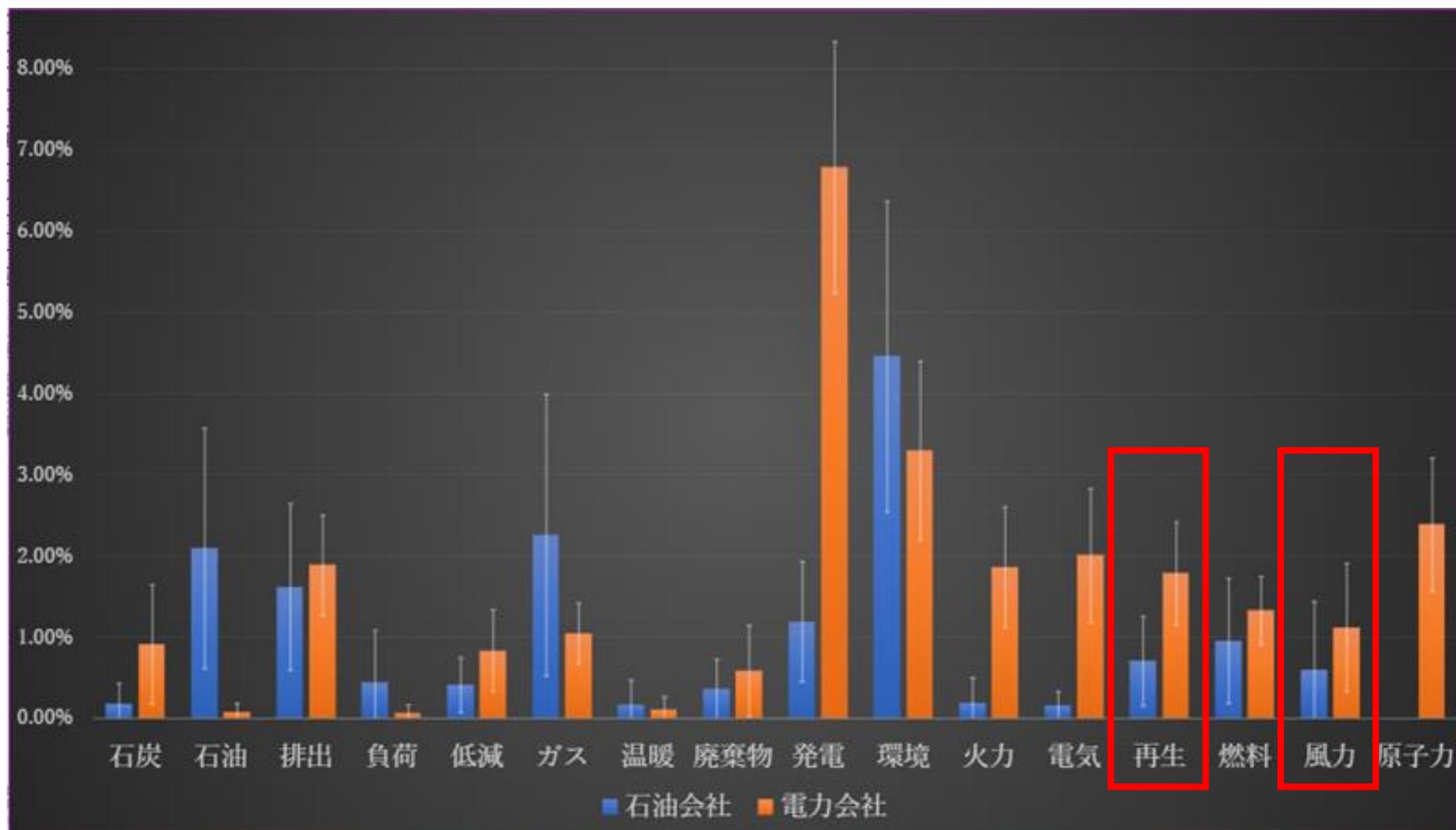
L社 統合報告書 2021の共起ネットワーク



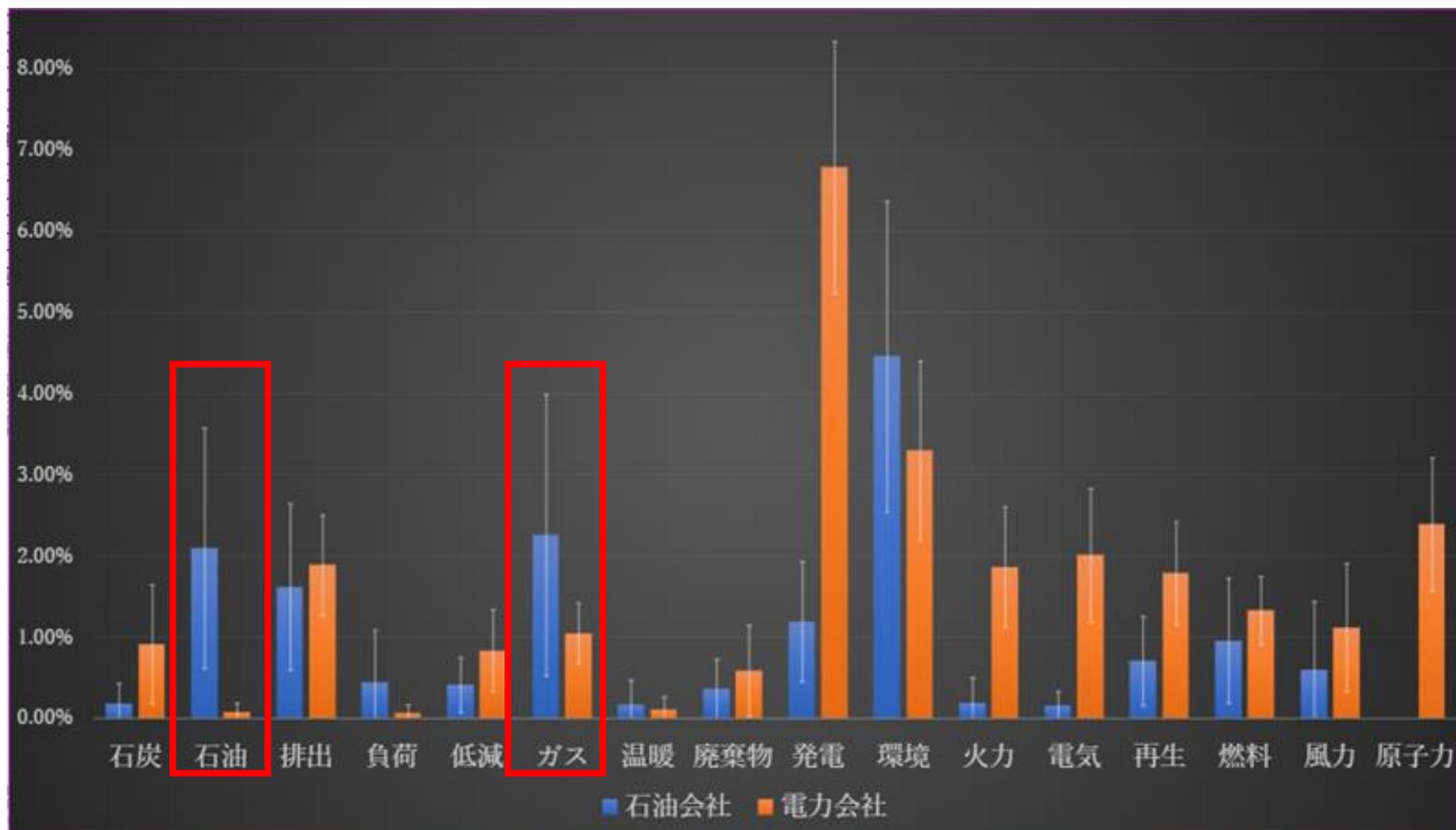
- 縦軸に単語の出現頻度、横軸に環境に関する単語を設定
- 「環境」は出現頻度・標準偏差が石油会社の方が大きい
 - 石油会社は全体的に「環境」を重視する傾向、しかし業界内のばらつきがある



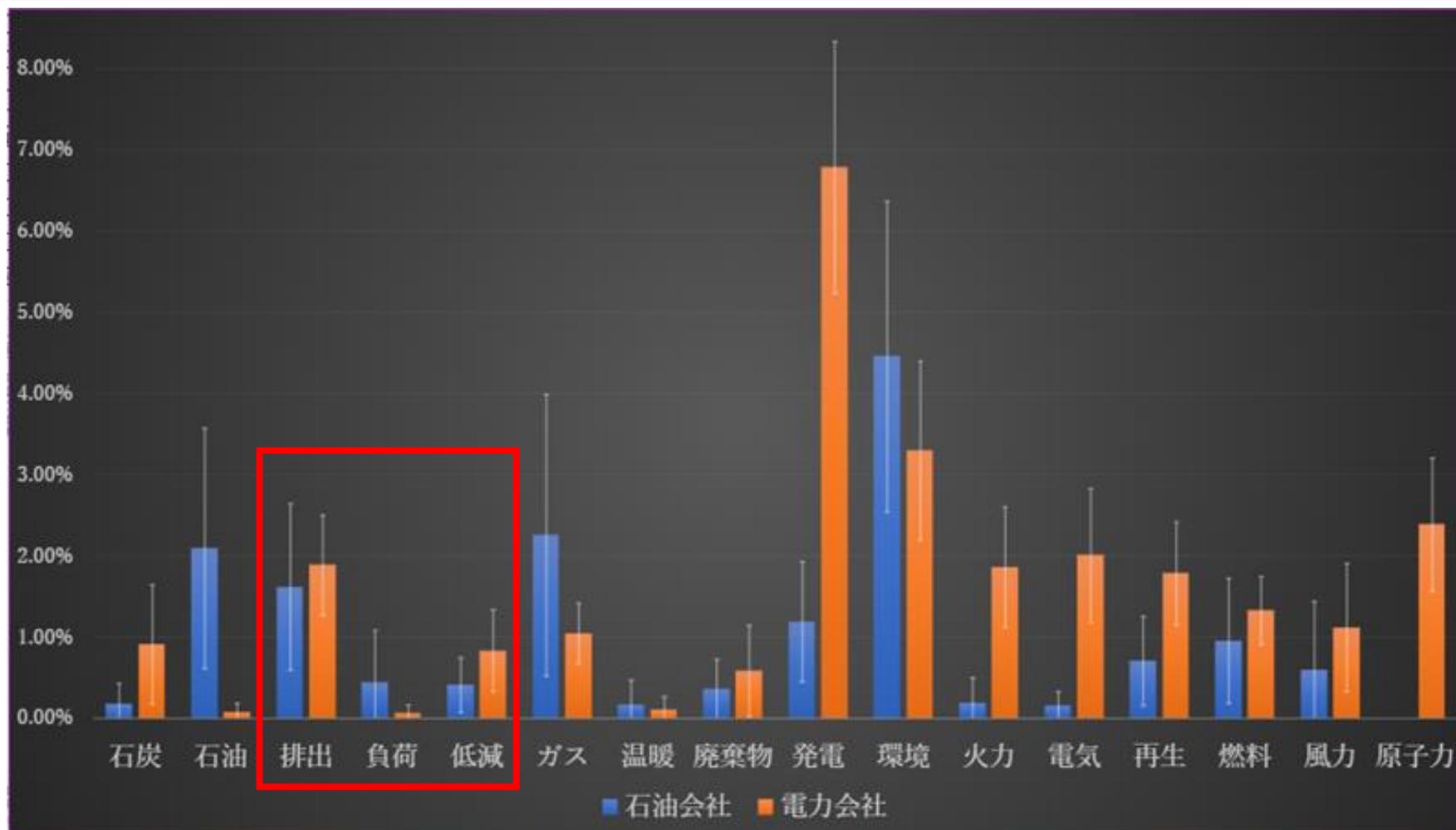
- 「原子力」は電力会社の平均値が高く、石油会社には現れていない
 - 電力会社は2011年の原発事故から、取り組みを伝えることが多いためか



- 「風力」「再生」は石油会社でも出現頻度が高い
 - 脱炭素の流れの中で、再生エネに着目・投資を行っているためか



- 石油会社で「石油」「ガス」は出現頻度・標準偏差がともに高い
 - 石油会社は多様なエネルギー源を確保し、安定供給を重視か



- 「排出」「負荷」「低減」は出現頻度は高くない
 - 各会社の統合報告書では環境活動以外の内容にも注目

概要

我々が実際に統合報告書を読み、企業の環境活動の意図を探る。

このとき、GPIFによる指標を参照した。

GPIFとは？

日本の年金積立金を管理・運用する公的機関。

長期的な投資のため、環境活動にも注目している。

✓ GPIFの国内株式運用機関が選ぶ「優れた統合報告書」を公表。

優れた統合報告書の企業例

2022年の場合. . .

東京海上HD、日立製作所、リコー、三菱UFJ、
オムロン、伊藤忠商事など

➤ エネルギー会社は該当なし

将来世代の暮らしを支えられるように。



G	P	I	F
Government	Pension	Investment	Fund

年金積立金を管理・運用している公的な機関

「特に重視する項目や記載を充実してほしいと考えている項目（抜粋）」

<p>CSR/ESG 経営の説明 (CSV 経営)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ CSR/ESG 経営(CSV 経営) の実践に向けたコミットメントを提示するとともに、推進体制、責任者、PDCA サイクルによるチェックなどを掲載している。 ・ 企業価値向上の視点や優先順位を考慮した「マテリアリティ」を特定し、特定プロセスとともに開示している。
<p><u>サステナビリティへの</u> <u>取組み</u></p>	<p>あらゆる経済活動において、ESG の要素を含む中長期的な持続可能性に配慮することは最早企業にとって不可欠の取組みと考える。外部環境の変化やステークホルダーとの関係性に配慮しつつ、企業内のあらゆる資本を有効に活用し、リスクの特定とビジネス機会を捕捉する姿勢を確認するために重視している。</p> <p>2050 年のカーボンニュートラルに向けた世界的な動き/資本市場の関心の高まりの中で、GHG 排出量削減に向けた<u>具体的な計画、目標</u>を可能な限り開示して欲しいため。できれば <u>Scope1-3 についてそれぞれ具体的な現状の数値と削減目標</u>を早期に開示して欲しい。<u>GHG 排出量の測定・削減目標の設定、TCFD への加入有無、サプライチェーン等も含めた具体的なカーボン削減施策</u>、そのほか希少鉱物やパームオイル、カカオ等業種特性を踏まえた原料トレーサビリティへの取組みなどを記載してほしい。</p>
	<p>利益の源泉といえる競争優位性を、任意開示資料である統合報告書の紙面で</p>

環境活動に関わる記述のみを抽出

- ① GHG排出量・削減目標
- ② スコープ別の排出量・削減目標
- ③ TCFDへの加入有無、
- ④ 具体的なカーボン削減施策

✓ 記載の有無を判定

作成したチェックリスト

項目の原文	評価軸	石油会社						電力会社						優れた会社				
		A社	B社	C社	D社	E社	F社	G社	H社	I社	J社	K社	L社	M社	N社	O社	P社	Q社
①GHG 排出量の測定・削減目標の設定	GHG排出量の測定	○	○	○	○	○	○	△	△	△	△	○	○	△	△	○	○	○
	GHG削減目標設定	○	○	○	○	○	×	△	△	△	△	○	○	△	△	○	○	○
②できれば Scope1-3 についてそれぞれ具体的な現状の数値と削減目標を早期に開示して欲しい。	Scope1現状の数値	○	○	○	○	○	○	○	×	○	○	○	○	○	○	×	○	○
	Scope2現状の数値	○	○	×	○	○	○	○	×	○	○	○	○	○	○	×	○	○
	Scope3現状の数値	○	○	×	×	×	×	○	×	○	○	○	○	○	○	×	○	○
	Scope1削減目標	○	○	○	○	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	○	×
	Scope2削減目標	○	○	×	○	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	○	×
Scope3削減目標	○	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	○	×	
③TCFD への加入有無、 サプライチェーン等も含めた具体的なカーボン削減施策	TCFDへの加入	○	○	○	○	○	×	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
	カーボン削減施策	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○

- 縦軸に評価対象の項目、横軸に各企業(石油・電力・優良)を設定
- GHG排出量は各企業測定・削減目標ともに記載あり
 - ✓ 電力会社はGHGすべてでないが、CO₂測定値の記載は行っている

作成したチェックリスト

項目の原文	評価軸	石油会社						電力会社						優れた会社				
		A社	B社	C社	D社	E社	F社	G社	H社	I社	J社	K社	L社	M社	N社	O社	P社	Q社
①GHG 排出量の測定・削減目標の設定	GHG排出量の測定	○	○	○	○	○	○	△	△	△	△	○	○	△	△	○	○	○
	GHG削減目標設定	○	○	○	○	○	×	△	△	△	△	○	○	△	△	○	○	○
②できれば Scope1-3 についてそれぞれ具体的な現状の数値と削減目標を早期に開示して欲しい。	Scope1現状の数値	○	○	○	○	○	○	○	×	○	○	○	○	○	○	×	○	○
	Scope2現状の数値	○	○	×	○	○	○	○	×	○	○	○	○	○	○	×	○	○
	Scope3現状の数値	○	○	×	×	×	×	○	×	○	○	○	○	○	○	×	○	○
	Scope1削減目標	○	○	○	○	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	○	×
	Scope2削減目標	○	○	×	○	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	○	×
Scope3削減目標	○	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	○	×	
③TCFD への加入有無、サプライチェーン等も含めた具体的なカーボン削減施策	TCFDへの加入	○	○	○	○	○	×	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
	カーボン削減施策	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○

- スコープ別測定値の記載はほとんどの電力会社で行われている
- スコープ別削減目標は、石油会社は記載あり・電力会社は記載なし
- 電力需要の予測困難性の影響

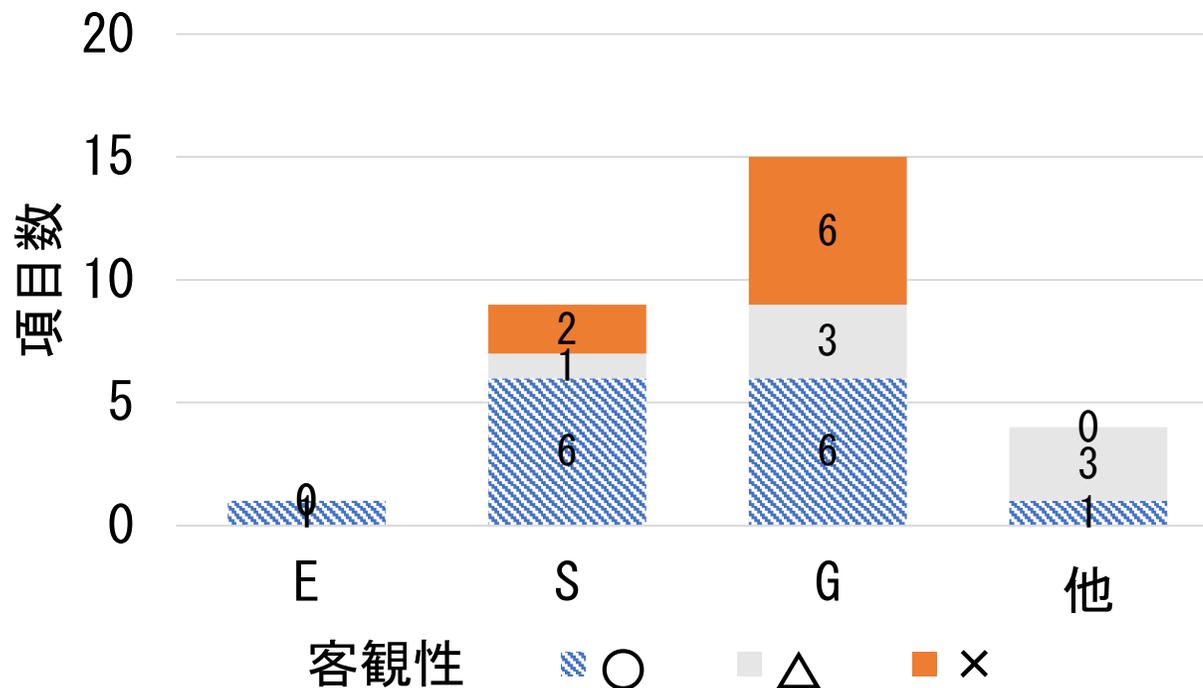
作成したチェックリスト

項目の原文	評価軸	石油会社						電力会社								優れた会社		
		A社	B社	C社	D社	E社	F社	G社	H社	I社	J社	K社	L社	M社	N社	O社	P社	Q社
①GHG 排出量の測定・削減目標の設定	GHG排出量の測定	○	○	○	○	○	○	△	△	△	△	○	○	△	△	○	○	○
	GHG削減目標設定	○	○	○	○	○	×	△	△	△	△	○	○	△	△	○	○	○
②できれば Scope1-3 についてそれぞれ具体的な現状の数値と削減目標を早期に開示して欲しい。	Scope1現状の数値	○	○	○	○	○	○	○	×	○	○	○	○	○	○	×	○	○
	Scope2現状の数値	○	○	×	○	○	○	○	×	○	○	○	○	○	○	×	○	○
	Scope3現状の数値	○	○	×	×	×	×	○	×	○	○	○	○	○	○	×	○	○
	Scope1削減目標	○	○	○	○	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	○	×
	Scope2削減目標	○	○	×	○	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	○	×
Scope3削減目標	○	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	○	×	
③TCFD への加入有無、 サプライチェーン等も含めた具体的なカーボン削減施策	TCFDへの加入	○	○	○	○	○	×	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
	カーボン削減施策	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○

- 優れた評価を得ている会社(青部分)に比べ、チェックリストの満足度が高い会社も存在
 - ✓ 運用機関の重視項目に則っているが優れた会社の対象にならないのはなぜか？

項目	具体的な内容・理由
マテリアリティの特定と中長期 KPI の設定	投資家との対話においては、ESG の個別テーマの取組みにつながるため、特に重視している。引き続き改善・強化を期待している項目。
中期経営計画	売上・利益のみならず、資本収益性や配当計画、キャッシュアロケーションなどバランスシートにも目を向けた数値目標を置いて頂けると高く評価しており、また他の投資家の投資意欲も呼び込むと捉え注目度が上がる。ワンストップ性の観点で、中計も単独での開示に加えて統合報告で再掲することは意義があると考えます。中長期（5-10 年）を見据えた大きな方向性を語って頂きたいと考えています。
経営戦略・中期経営計画・事業説明	財務情報、非財務情報の両視点から中期経営計画が描かれているか。
経営戦略とサステナビリティ活動の結合性	価値創造ストーリーの実現に向けて、数値目標を含む具体的な戦略や施策に落とし込んでいるかどうか。競争力や価値創造の持続性。マテリアリティの取組みが重要と社内のマテリアリティを定めていると分かりやすい。
CSR/ESG 経営の説明 (CSV 経営)	CSR/ESG 経営 (CSV 経営) に関する取り組み。推進体制、責任者、PDCA サイクルによるチェックなどを掲載している。企業価値向上の視点や優先順位を考慮した「マテリアリティ」を特定し、特定プロセスとともに開示している。
サステナビリティへの取組み	あらゆる経済活動において、ESG の要素を含む中長期的な持続可能性に配慮することは最早企業にとって不可欠の取組みと考える。外部環境の変化やステークホルダーとの関係性に配慮しつつ、企業内のあらゆる資本を有効に活用し、リスクの特定とビジネス機会を捕捉する姿勢を確認するために重視している。
競争優位性	2050 年のカーボンニュートラルに向けた世界的な動き/資本市場の関心の高まりの中で、GHG 排出量削減に向けた具体的な計画、目標を可能な限り開示して欲しいため。できれば Scopes 1-3 についてそれぞれ具体的な現状の数値と削減目標を早期に開示して欲しい。GHG 排出量の測定・削減目標の設定、TCFD への加入有無、サプライチェーン等も含めた具体的なカーボン削減施策、そのほか希少鉱物やパームオイル、カカオ等業種特性を踏まえた原料トレーサビリティへの取組みなどを記載してほしい。
競争優位性	利益の源泉といえる競争優位性を、任意開示資料である統合報告書の紙面で十分に解説して頂きたい。

①E・S・Gどの観点か
②客観的評価が可能か



- 環境活動に関する重視項目がほとんどない
- 主観的な評価項目が半分以上を占める
- 環境活動に力を入れていても、経営や組織面が重視され総合的な企業評価にはつながらない

■ テキストマイニングによる分析の結果

- 石油会社と電力会社の相違点や共通点を見出すことができた。例えば「原子力」発電は電力会社のみ重視されている一方で、「再エネ」や「風力」発電に関してはいずれの業界でも重視されており、脱炭素化の目標に向けた取り組みが伺えた。
- 石油会社に関しては「石油」だけではなく「ガス」も重視されており、多様なエネルギー構成を基とした供給安定性への意識が伺えた。

■ GPIFの報告を基にした分析の結果

- 特に石油会社と電力会社でスコープ1-3の排出削減目標の掲示に違いがあることが分かった。特に電力会社はこれらの目標を提示しておらず、ここに投資家のニーズとのギャップがあると言える。