

## 令和7年度 食料システムサステナビリティ課題解決プラットフォーム

### 「第4回環境・人権検討会」食サスパート議事メモ

日時 令和7年12月12日(金) 13:00~15:50

会場 AP赤坂グリーンクロス Eルーム

参加者 投資家6名、食品メーカー13名、食品関係団体2名

#### 1. 食サス意見交換(14:45~15:50)

##### ① 気候変動

CDP評価指標のスコア/削減貢献量/削減実績量/CFPの開示といった多くの指標がある中で、重要視される項目や評価の在り方はどのようなものでしょうか。

##### ・投資家A

弊社では上場企業全社についてESGスコアを算出しており、目標株価への反映、投資判断に役立てている。CDP評価指標のスコア/削減貢献量/削減実績量/CFPの開示はいずれも重要だが相対的には削減実績量を重要視している。

##### ・投資家B

ESGアナリストとしてフォーカスしているのは削減量。時系列で見られることが大事。横並びでは見ていない。取組、目標に向かってどう進んでいるのかを追えることが大事。また原単位で見ることで効率性が見える。目標通りに行かない場合、背景を説明していることも重要。

重要視しているのは削減貢献量と削減実績量。貢献量には企業のオポチュニティーがでる。将来性を見る。実績量はターゲットに向けた進捗の確認。CDPのスコアは見てはいる。

##### ・投資家C

統合報告書やサステナビリティレポートを見ている。機会を表している削減貢献量を重視。現時点では算定制度・対象範囲の課題があり、意思決定への全面的な組み込みには注意が必要である。さらなる精度の向上が必要であり、運用に使うのはまだ先になるだろう。削減実績量は重視したいが、M&Aなどで増加することもあり、できれば目標の達成についてどのように考えているか、現在地はどこにあり、どのくらい削減しなければならないか、その手段をどう考えているのか、そこを重視。CDPはスコアより開示内容を参照している。

##### ・投資家D

Scope1、2は横比較可能だが、Scope3は企業の時系列での削減努力を拝見。例えば食品企業であればカテゴリー1についての開示が、単体、国内連結、グループ連結であるという開示状況を見ることによって、グループガバナンスが利いているかの確認ができる。バリューチェーンに対してのグリップの利かせ方、サプライヤーに対するリーダーシップの持ち方等を知ることができる重要な指標。削減貢献量は排出指標とは少し違うベクトルと考えており、運用会社としては直接の投資判断は行っていない。

##### ・投資家E

投資判断の観点では、最終的に「企業価値(キャッシュフローやリスク)」にどのように結びつくかを説明できるかが指標の重要についての判断のポイントとなる。その意味でCDPは、気候戦略・ガバナンス・リスク管理・排出量等を体系的に把握できるため、

企業理解の基礎情報として有用である。一方で、削減貢献量や各種スコアは算定方法や前提条件が企業ごとに異なり、横比較が難しい場合が多い。そのため、単独で優劣を判定する指標というより、規制対応コスト、移行リスク、競争力、投資計画等の企業価値への影響を確認するための「対話の材料」として位置づける方が適切と考える。

## ② 自然資本

自然資本や生物多様性など、定量的に示すことが難しい指標については、どのような方針で評価されていますでしょうか。

### ・投資家 E

一般金融機関では試行錯誤している。個別に話をして評価はするが、投資判断につながるとは言い切れない。

### ・投資家 D

TNFD はリスク管理を定性的にみるものであり、投資判断に直接寄与しているとは言えない。

### ・投資家 C

自然資本は開示黎明期のため、まず開示に着手している点を評価したい。開示企業の増加に従って内容も注目されるようになるだろう。一番大事なことは、LEAP アプローチをして、事業への関連、マテリアリティをどこに置いているか、それが整理されているかである。パーム油、カカオ、コーヒーなど新興国で栽培されているものをサプライチェーン上で使用しているところは重要視している。プランテーション開拓の際の森林破壊を社内でどう考えているか、開示してほしい。会社として関連しているところをきちんと開示することが必要。サプライチェーンのマネジメントも重要。人権だけでなくサプライチェーン上で自然破壊していないかモニタリングすることに対して海外では注視している。開示がない場合、外部からは管理状況が確認できず、結果的に管理が弱いと受け取られやすい。

### ・投資家 B

定量化が難しいことは承知している。したがってまだ投資判断に織り込めていない。食品産業では原料や水、土地など重要性の高いセクターであるので、TNFD の開示をすることによって、企業が重要さを理解して取り組みをしていること自体を前向きに定性的に投資判断に織り込む。

### ・投資家 A

自然資本や生物多様性に関する開示は独立して存在するものではなく、企業経営の本質でなければならない。中長期に企業価値を成長させるためこうした取り組みがどのように貢献するのか、具体的には利益を増やす要因なのか、バリュエーションを高める要因なのかを意識して開示にすることを期待する。

(質疑・感想)

### ・食品メーカー A

自然資本について定量的には難しいことを投資家の方々も承知いただいております。カカオについては森林減少ゼロを目標に掲げ、取り組みを開示している。森林減少への関与を、現地で GPS マッピングの手法で確認等の活動をしているが、それが自然資本に対してプラスに影響しているか、までは行っていない。定性的なところでの評価はしていただけると理解した。

- ・食品メーカーB

TNFD に取り組むにあたって、何をスコーピングするかの観点の1つとして、例えば小麦粉の供給責任というものはスコーピングの選択の指標になりうるのか？自然資本という言葉とはあまり繋がらないかもしれないが、社内的に重要視しているので選び方として合っているのかどうかを伺いたい。

- ・投資家C

エネルギー資源の安全保障は大事であり、投資家として供給責任の重要性は認識している。ただし、現状の開示データだけでは履行状況の客観評価が難しい。自然資本の評価に直接、結び付けての評価は困難である。資家側ではいただいたデータの内容で供給責任をそのまま自然資本にからめるのは難しい。自然資本ではないが、当社では10のエンゲージメント・テーマの1つにサイバーセキュリティに関する項目を設定して、重視している。とくに重視している項目はサイバーセキュリティに関する方針、CISO および CSIRT の3つである。サイバーセキュリティの観点で代替プロセスの考慮や対応のための組織があるかなどは注目されている。

- ・投資家E

供給責任はシングルマテリアリティの論点であり、BCP（事業継続）や経済安全保障の観点から重要である。これは企業価値の根幹に関わる事項であり、投資判断においても重視されるべき論点である。一方で、本論点は自然資本そのものを直接の切り口とするものではなく、主として供給途絶リスクや調達の安定性といった経営課題として位置づけられる。

③ その他

環境以外の ESG 指標（例えば人権）では、どのような項目を重要視しておられますでしょうか。これについてはグローバルな視点と日本国内の視点では違い等はございますでしょうか。

- ・投資家B

一義的にはグローバルも日本も変わらない。ピープルはサステナビリティのすべてに関わっている。人権問題、ダイバーシティは企業の効率性、生産性、働いている方のモチベーションやインセンティブをどう設定できているか、環境は整っているかが企業価値に直結している。日本は新興国と比べてもスコアが低いので特に必要である。

ダイバーシティのクオリティを担保していくことは日本にとって特に大事。

- ・投資家C

グローバルな視点は欠かせない。日本の実情を知らない投資家がいることを踏まえた上で統合報告書やサステナビリティレポートの作成が重要。

途上国のサプライチェーンでの人権問題、適切な所得を得られるような支払いは重要。新興国にサプライチェーンがある会社はすでに対処されていることも多いが、今後は先進国であっても求められる可能性がある。

- ・投資家A

環境以外ではガバナンス、IR、株式市場との対話、株価への意識、エンゲージメントの姿勢などに着目している。

- ・投資家D

グローバル化は人材ポートフォリオの面で食品企業にとって大きな課題。目指すところに進められているかをまず見る。2つ目は食品廃棄に対して責任をもって取り組んで

いるか、家電業界に比べて食品企業はどうかという観点でみるとサーキュラーは大事な論点。

- ・投資家 E

ガバナンスを最も重視している。環境以外の ESG（例：人権）についても、最終的には取締役会の監督体制、方針の実効性、KPI 設定とモニタリング、苦情処理・是正措置など「ガバナンスが機能しているか」が重要な評価軸である。グローバルと日本国内の違いとしては、まずガバナンス開示の粒度に差がある。海外では、取締役会の多様性（ダイバーシティ）の捉え方や、取締役のスキルをどのように可視化するか（スキルマトリクス等）の示し方が比較的明確である。欧州との違いは、ESRS 対応を含むマテリアリティの開示方法にある。欧州では SFDR、CSRD、EU タクソノミーが制度として運用され、データが蓄積されているため、比較可能性が高く、データ分析も進みやすい。これに対し日本は、任意開示をベースとするデータが中心であり、有価証券報告書との間で開示項目や定義の差が生じやすい点が相違点である。

（質疑・感想）

- ・食品メーカー C

有報開示になったときにどんな変化があると想定しているか？

- ・投資家 E

有価証券報告書は XBRL でタグ付けされ、ディメンジョンを用いた開示となっている。したがって、仮に非財務情報が有報開示に組み込まれる場合、ディメンジョンの設計が「どのように比較・分析可能な情報として使えるか」を左右することになる。ただし現状では、タグの切り方に企業側の自由度が残りやすく、そのままでは比較可能性が十分に担保されないため、投資判断等に直結する形で単純に横比較して使うことは難しい。今後、金融庁がどのようなタクソノミーを整備するかが重要である。

また、現行の XBRL 開示はどちらかといえば定性情報の構造化に重きが置かれてきた面があるが、今後はグローバルな潮流も踏まえ、定量データを含めた国際的な整合性・比較可能性を意識した設計へと発展させていく必要がある。

#### ④ 個別質問

- ・食品メーカー D

アニマルウェルフェアについてどう感じているか？

- ・投資家 A

過度な欧米ルールを日本に持ち込むことには違和感。地域ごとに食文化や宗教、消費者の価値観は大きく異なるため、企業は国や地域に応じた事業運営することが求められる。つまりアニマルウェルフェアは地域ごとに異なるものであって良いと考え、その方針に基づいた事業運営により利益が上がり、株価が上がることを望む。

- ・投資家 C

海外の顧客から、日本の投資家が聞かれることもある。欧州の投資家からの関心も高いので、アニマルウェルフェアについてきちんと考えているという守りの姿勢をとれる開示も必要。

- ・投資家 B

社内の打合せでまだ話題にはなっていないのが現状。資本コストが下がり企業価値が上がるのであれば積極的に開示なり、取り組む必要がある。

以 上