

2019年6月25日

今から始める ESG 情報開示

ESG 開示は何から始めれば良いか

コンサルティング第一部
主任コンサルタント
宮内 久美

[要約]

- 企業の ESG への取組みに対する関心が急速に高まっている。一方、ESG の取組みに対する情報開示の意義は、企業に対してまだ十分に浸透しているとは言い難い。
- これから ESG 情報開示を始めようとする企業にとって大きな壁となるのが、①ガイドラインやスタンダードが複数あるため何を基準にすればよいのか、②「マテリアリティ」が何を意味し、どう選定すればよいのか、という課題。
- 本稿では、新しく ESG 情報開示や統合報告書を策定しようとしている企業の方々に、ESG 情報開示の重要性や現状を踏まえ、何からやり始めたらよいのかのヒントをお示ししたい。

1. ESG 開示の重要性

企業の ESG への取組みに対する関心が国内外で急速に高まってきている。その背景には、大きく 2 つの流れがあり、第 1 に資本市場において、機関投資家が ESG を投資先選別の重要な基準と位置付け始めたこと、第 2 に SDGs など国際的な ESG への取り組みに企業も参加することが義務になりつつあることがあげられよう。

第 1 の流れは、よく知られているように、日本では年金積立金管理運用独立行政法人 (Government Pension Investment Fund、以下 GPIF) がその先導役になっている。GPIF は、投資に ESG 課題を組み込むことを表明する国連責任投資原則 (PRI) に 2015 年に署名した。これにより、GPIF から運用を委託されている運用機関は、投資判断に ESG 情報を取り入れ、また投資先企業に対しても、経営に ESG の視点を求めるようになってきている。

GPIF は、PRI 署名後は ESG 経営の普及のため積極的に行動をしており、例えば「GPIF の国内株式運用機関が選ぶ『優れた統合報告書』と『改善度の高い統合報告書』」¹や、「GPIF

の国内株式運用機関が選ぶ『優れたコーポレート・ガバナンス報告書』²の公表を行うなど、運用機関と企業との対話（エンゲージメント）を促す動きを行っている。

また 2017 年には、日本株の 3 つの ESG 指数を選定し、指数に連動した運用を開始した³。この選定は、企業に対して、指数へ組み込まれるリストに入るための基準に目を向けさせる結果となった。逆に言えば、上場企業は ESG に積極的に取り組まなければ、これらの指数に採用されず、資本市場での評価が同業他社より低くなるリスクが高まってきていると言える。

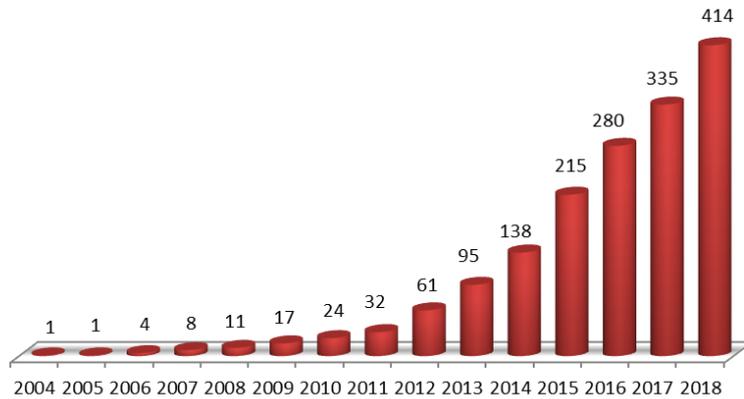
第 2 の流れは、SDGs に関して言えば、その普及に対して国が積極的に関与しており、日本国内においてはこの 1、2 年で急速に認知度が高まっているように見受けられる。現代日本社会において、過労死、貧困、LGBT や女性への差別などの社会的課題が身近に感じられるようになっていたり、SNS の普及も認知度の高まりの背景にあるのではないかと。誰もが情報を発信、拡散することが可能になったため、マスメディアで大きく取り上げられないような社会的課題も、個人の SNS による発信が共感されれば瞬く間に広がっていくようになった。

今言われている ESG は、これまで企業で取り組んできた CSR とは何が違うのか。これは企業の CSR に対する取り組みの深度によっても異なると思われ一概には言えないものの、今の ESG や SDGs で企業に問われているのは、企業活動そのもの、つまり本業でどのようにどのくらい社会に貢献しているのかということである。

2. ESG 開示の実状

では、実際に ESG の情報開示はどのくらい進んでいるのか。そのひとつの指標として、統合報告書の発行状況を見てみたい。統合報告書は、財務情報と ESG への取り組みなどの非財務情報を掲載したものである。企業価値レポート・ラボによると、2018 年の統合報告書発行企業は 414 社と、前年と比較し 73 社増加した⁴。既に発行する企業が上場企業の 1 割を超えてきており、本格的な普及期も近いように感じられる。

(図表 1) 統合報告書の発行社数推移



出所：企業価値レポート・ラボ「国内自己表明型統合レポート発行企業リスト 2018年版」より大和総研作成

一方で、統合報告書は任意の報告書であり、記載内容についての基準もないため、内容やボリュームは企業によってばらつきがある。前述した「GPIF の国内株式運用機関が選ぶ『優れた統合報告書』と『改善度の高い統合報告書』」は、機関投資家へのアンケートを集計したものであるが、これには具体的にどのような点が優れているのか、機関投資家によるコメントが一部紹介されている。

定量的な評価ではないため、印象に留まるが、機関投資家が優れていると評価する統合報告書は、「企業理念」「社長メッセージ」「目指すべき方向性（価値創造ストーリー）」などに一貫性があること、また中長期的な価値創造ストーリーの実現に向けた KPI やアクションプランが示されていること、などが挙げられている。逆にいえば、統合報告書を作成したものの、上記内容が記載されていないものが多くあるということであろう。

また日本でコーポレートガバナンス・コードが定められ、上場企業はコードへの対応状況をコーポレート・ガバナンス報告書に開示することが求められるようになってから4年が経過した。ガバナンス報告書については、ESG のうち G (ガバナンス) のみではあるが、統合報告書と異なりコードに沿った記述が定められていることから、比較がしやすいものとなっている。東京証券取引所がコーポレート・ガバナンス報告書の分析を行った「コーポレート・ガバナンス白書」を隔年発行しているが、この2019年度版においても、ESG の取組みに対する開示へ投資家の関心が高まっていること、また開示企業が広がっていることが記されている⁵。

また、最近、中期経営計画の策定、公表を行う企業が増えているが、その中でも ESG やSDGs の視点を取り入れた中期経営計画が多くなってきている。

このように、企業による ESG 開示は、ここ 1、2 年で急速に広がっていると言えよう。

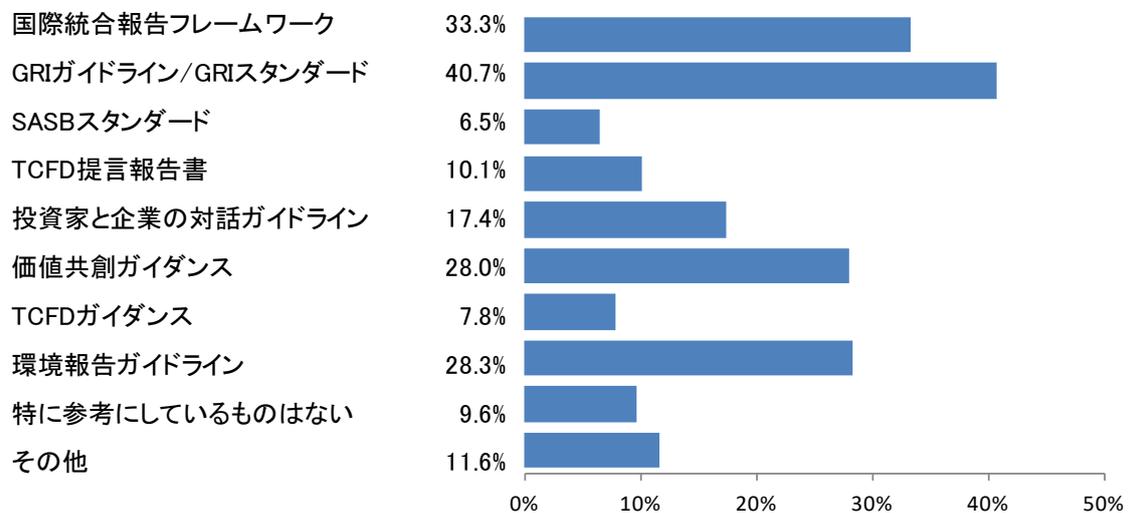
3. 今から始める開示

では、このような急速な ESG 開示の動きに対し遅れている、又はまだ何もしていない企業は、何から始めたらいいのであろうか。

このような企業にとっての最初の壁が、「複数のガイドラインの存在」ではないだろうか。有価証券報告書やコーポレート・ガバナンス報告書といった上場企業に開示義務がある報告書と異なり、ESG の開示には決まったフォーマットがない。というより、多くのスタンダードやガイドラインが存在しているため、何を参考にしたらよいか迷ってしまうというのが正直なところであろう。

実際、機関投資家のスチュワードシップ活動に関するアンケート調査⁶によれば、企業が ESG を含む非財務情報の開示を実施する際に参考としているガイドラインは、図表 2 のとおり、ばらつきが大きく、既に関示を行っている企業も複数のガイドラインを参考にしていることが見て取れる。

(図表 2) ESG 開示の際に参考とするガイドライン



注：複数回答、回答企業数に占める割合

出所：GPIF「機関投資家のスチュワードシップ活動に関するアンケート調査」より大和総研作成

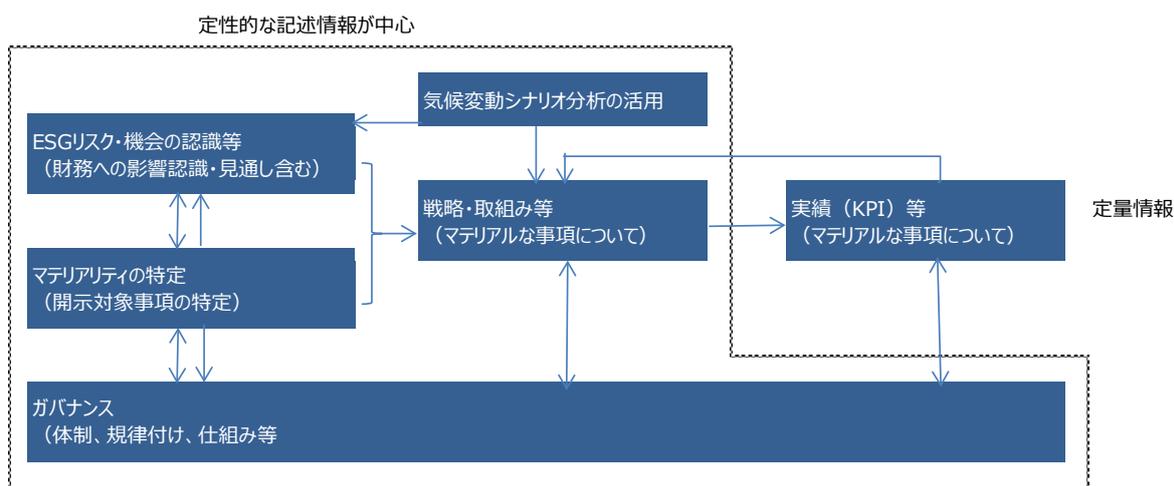
そもそもこのように多くのガイドラインが存在する理由は、各々のガイドラインの策定目的が異なるためである。

GPIF による委託調査研究「ESG に関する情報開示についての調査研究 報告書」では、これら複数のガイドラインに共通する事項/項目を分析しており⁷、その結果をまとめたも

のが図表3である。主要なガイドラインに共通する項目は5つ、すなわち、①「ESGリスク・機会の認識等」、②「マテリアリティの特定」、③（特定したマテリアリティに対する）「戦略・取組み等」、④「KPIの設定」、⑤「ガバナンス」である。

従って、何から始めていいか分からない場合、この5項目に絞って検討を行うことをお勧めしたい。なお、共通項目ではないもののこの図表の中に入っている気候変動シナリオ分析の活用という項目については、近年、グローバルにみて投資家の最も関心の高い ESG テーマが気候変動であり、このテーマに対する分析からスタートすべきとの位置づけであると解釈している。環境省では2019年3月に「TCFDを活用した経営戦略立案のススメ～気候関連リスク・機会を織り込むシナリオ分析実践ガイド～」を公表⁸しており、実務的には、このガイドを参考にして理解を進め、分析を行うことが可能である。

（図表3） 5つの共通項目の関係



出所： GPIF 「ESGに関する情報開示についての調査研究 報告書」より大和総研作成

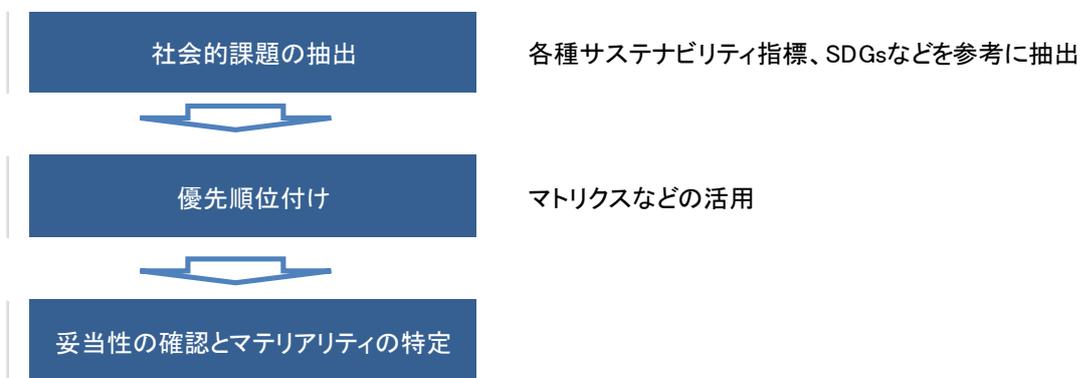
何から始めればいいのか分かったところで、次の壁になるのが「マテリアリティ」という言葉ではないだろうか。マテリアリティは、直訳すると、重要な課題、物事の重大さ、という意味であるが、ESG 開示の世界では、「マテリアリティ」とそのまま使われている。その意味するところは、様々な ESG 課題の中で、自社が優先して取り組むべき重要な課題ということであろう。何をマテリアリティとするか、それが企業の経営や活動に直結するものになるため、上記5項目の中でも、このマテリアリティの選定が最も重要な項目と言える。

マテリアリティの選定には、大きく3工程があり、まず、社会的な課題をサステナビリティの指標やSDGsなどを参考にして網羅的にリストアップした上で、その中から優先順位

付けを行い、最終的にいくつかの重要課題に絞り込む（図表4）。その際に、例えば、社会的に重要な項目を縦軸に、自社にとって重要な項目を横軸にプロットするマトリクス（図表5）などを活用し、優先順位付けを行うと分かりやすい。図表5の場合には、右上の四角に位置する項目が、最も優先される課題（自社にとってのマテリアリティ）という位置づけとなる。

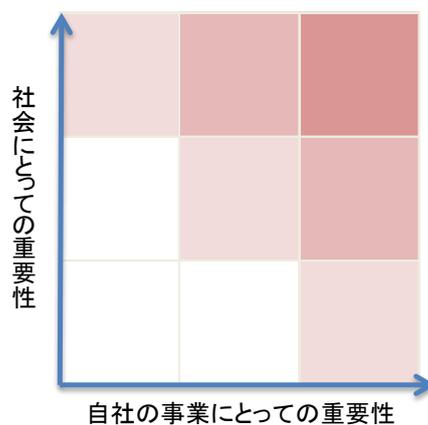
このように、まず5項目の検討、とりわけマテリアリティの選定と優先順位付けを行うことで、自社にとっての ESG 課題の整理と進むべき方向性が明らかになるのではないだろうか。統合報告書の中では、多くの企業がこの策定プロセスも含めて開示している。

（図表4）マテリアリティの選定フロー



出所：大和総研

（図表5）マトリクス例



出所：大和総研

4. 今後の開示の方向性

弊社では、上場企業との日々のお付き合いの中で、ESG もしくはサステナビリティ開示に関する相談や問い合わせを受ける機会が、ここ 1 年ほどで急速に増えてきた印象がある。このことから、ESG 開示や統合報告書の作成については、上場企業の開示において任意開示とはいえ、早晚必須の開示になる可能性があると考えられる。その際には、SDGs の視点を入れることも求められるであろう。

また国際的には、前項で示したような多くのスタンダードやガイドラインの存在が評価を複雑にしている点について投資家からも問題視されてきており、コンバージェンス（統一化）の動きもある。ガイドライン策定団体が連携して作られた CRD (Corporate Reporting Dialogue) という組織において、2018 年 11 月に Better Alignment Project が開始された⁹。ここでは、開示基準の共通点や違いを特定、重複する部分は一致を目指すなどの検討を行い、2019 年 9 月を目途に成果が発表される予定である。今後、国際的に統一されたガイドラインになる可能性のある動きとして、注目したい。

—以上—

参考文献

1. 「GPIF の国内株式運用機関が選ぶ『優れた統合報告書』と『改善度の高い統合報告書』」、GPIF、2019 年 1 月 25 日
2. 「GPIF の国内株式運用機関が選ぶ『優れたコーポレート・ガバナンス報告書』の公表について」、GPIF、2019 年 2 月 27 日
3. 「ESG 指数を選定しました」、GPIF、2017 年 7 月 3 日
4. 「国内自己表明型統合レポート発行企業リスト 2018 年版」、企業価値レポート・ラボ、2019 年 2 月 8 日更新
5. 「コーポレート・ガバナンス白書 2019」P. 45～47、株式会社東京証券取引所、2019 年 5 月
6. 「第 4 回機関投資家のスチュワードシップ活動に関する上場企業向けアンケート集計結果」P. 15、GPIF、2019 年 5 月 16 日
7. 【概要】「ESG に関する情報開示についての調査研究」（ニッセイアセットマネジメント）P. 19～21、GPIF、2019 年 4 月 25 日

-
8. 「TCFDを活用した経営戦略立案のススメ～気候関連リスク・機会を織り込むシナリオ分析実践ガイド～」、環境省地球温暖化対策課、2019年3月
 9. Corporate Reporting Dialogue ウェブサイト、
<https://corporatereportingdialogue.com/> (2019年6月21日閲覧)