

2020年10月7日 全12頁

# ESG スコアの概要と開示対応の実務

## 資本市場で高まる ESG スコアの存在感と上場企業の対応の重要性

経営コンサルティング部

主任コンサルタント

吉川 英徳

### [要約]

- 資本市場で ESG スコアの存在感が高まっている。ESG 投資が急速に拡大する中で、機関投資家は投資先企業の ESG 対応状況を評価するために、ESG 評価機関が定量的に測定する ESG スコアを活用している。
- ESG スコアの活用の代表的な例として、ESG スコアの良い上場企業を中心に組み込んだ株価指数(=ESG インデックス)が開発され、GPIF(年金積立金管理運用独立行政法人)が日本株で約4兆円を運用している。また、機関投資家は、ESG スコアに基づいて投資先企業と対話を行っており、一部の大手機関投資家は ESG スコアの低い上場企業の取締役選任に対しては反対・保留する方針を打ち出している。また、ローン金利等と ESG スコアを連動させる金融商品も出始めている。
- ESG スコアの評価項目においては、従来の日本企業が意識していないような評価視点もあり、注意が必要である。上場企業にとって、ESG スコア対応は、自社の ESG の取組みがグローバルで期待される視点に沿って実施・開示できているかを点検する重要な機会になると考える。本稿においては、ESG スコアの概要や上場企業としての開示対応の実務、今後の ESG スコアの在り方について整理していく。

# 1. ESG スコアとは何か

ESG スコア (=ESG 格付け) に対する上場企業の関心が高まっている。ESG スコアについて教えてほしい、ESG スコアを改善する為にはどうすればよいのか、という相談が増えてきている。本稿においては、ESG スコアの概要や上場企業としての対応実務、今後の ESG スコアの在り方について整理していく。

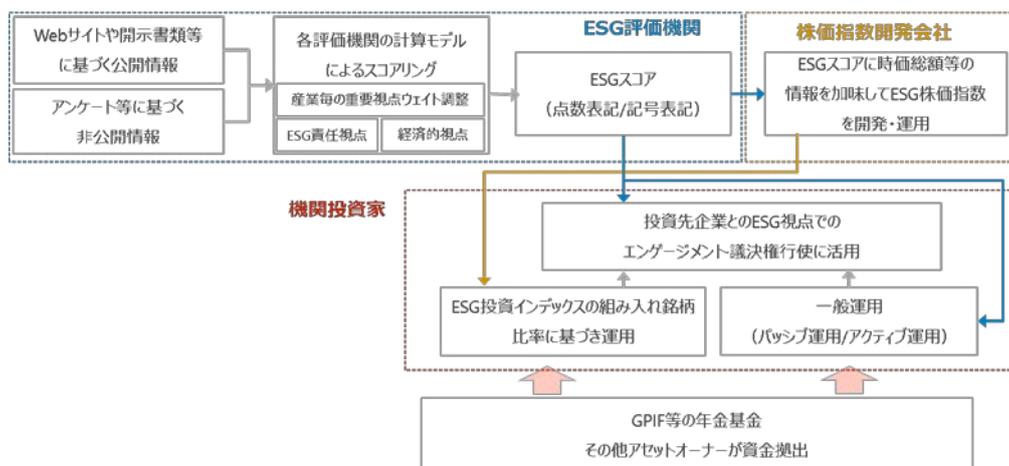
## (1) ESG スコアの全体像

図表 1 は ESG スコアの全体像である。ESG スコアとは、評価対象企業の ESG パフォーマンスやリスクを定量的に測定し、他の企業との相対比較を可能とする仕組みである。ESG スコアは、ESG 評価機関が予め定めた評価項目に沿って、企業の公開情報（ウェブサイト等）やアンケートから評価対象企業の ESG に対する取組情報を収集・整理し、各 ESG 評価機関のスコアリングモデルに従って、数値や記号で表現される。個々の ESG 評価機関によって ESG 情報の収集項目や重視項目が異なっており、同一の企業でも ESG 評価機関毎に評価が大きく分かれることもある。

ESG 情報は非定型的な情報が多く、開示媒体も統一されていないため、ESG スコアの算出に向けて ESG 情報をアンケートや公開情報から収集・分析するのは非常に労力のかかる作業である。そのため、機関投資家は ESG 情報の集計・分析を外部専門機関である ESG 評価機関に委託し、ESG スコア情報等を購入している。

なお、大手の株価指数（インデックス）開発会社も、ESG の優れた上場企業のみで組成される株価指数（以下、ESG インデックス）を開発するために、独自の ESG スコアを測定している。

(図表 1) ESG スコアの全体像



(注) 上記図表は ESG 評価機関と株価指数開発会社が分離している事例

(出所) 大和総研作成

## (2) 機関投資家の ESG スコアの活用

機関投資家等は、ESG スコアを、①投資意思決定プロセス、および②投資先との対話や議決権行使において活用している。なお、機関投資家が活用するグローバルな ESG 評価機関は、全上場企業を評価しているわけではなく、時価総額の上位（例えば、上位 500 社など）企業を中心に評価している。

### ① 投資意思決定プロセスにおける活用

代表的な使い方としては、ESG インデックスでのパッシブ運用がある。例えば、ESG スコアが一定以上、もしくは ESG スコアの上位企業等の条件を付した企業で構成される ESG インデックスに沿って運用する。後述する GPIF が 2017 年 7 月に当該運用を開始している。また、アクティブ運用においては、個別銘柄の選定によりインデックスを上回る投資成果を目指す際に、一定の ESG スコア未達の企業には投資しない等の活用方法がある。

### ② 投資先との対話や議決権行使における活用

多くの機関投資家は投資先企業の有する ESG 課題を特定するための対話ツールとして ESG スコアを使っている。また、グローバル大手の機関投資家の中には ESG スコアに基づく議決権を行使しているところもある。例えば、米国の大手機関投資家のステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ (SSGA) は R-ファクター<sup>1</sup>と呼ばれる独自の ESG スコアを算定し、当該スコアの低い投資先企業に対しては、改善を促し、改善が見られない場合は、当該企業の取締役に対し、株主総会で選任反対を表明する方針等を公表している。

日本において、上場企業が ESG スコアに関心を高める契機となったのは、2017 年の GPIF<sup>2</sup>の ESG インデックスでのパッシブ運用の開始である。GPIF は 2017 年 7 月に約 1 兆円を投じ 3 つの ESG インデックス (FTSE Blossom Japan、MSCI ESG セレクト・リーダーズ、MSCI 女性活躍指数) で運用開始する旨を公表した。その際に、ESG インデックスの構成銘柄及びスコアが公表され、多くの上場企業が当該 ESG インデックスに自社が含まれているか否か、自社の ESG スコアの業界内での位置づけ等への関心が高まった。直近では、GPIF は環境テーマ型を含め 5 つの ESG インデックスに対して投資を行っている (図表 2)。運用残高は図表 3 に示すように年々増加しており、日本株については、2020 年 3 月末で約 4 兆円 (海外を含めると 5.7 兆円) となっている。

<sup>1</sup> R-ファクターは、サステナビリティ会計基準審議会 (SASB) のマテリアリティ (重要性)・マップや、各国のコーポレート・ガバナンス・コード、およびデータプロバイダー4社 (Sustainalytics、ISS-Oekom、Vigeo-EIRIS、ISS-Governance) を活用して測定される。

<sup>2</sup> GPIF は 2015 年に国連責任投資原則 (PRI: Principles for Responsible Investment) に署名し、ESG 投資への取組みを強化している。

また、2020年のスチュワードシップ・コードの再改訂においてESG要素が組み入れられ、機関投資家は従来以上にESGに対して取り組むことが求められるようになった。第一生命は2020年4月より、気候変動等のESG重要テーマにおいて継続的な対話を通して改善が見られない場合は代表取締役の選任に対し反対する方針を公表している。機関投資家において、このようなESG重要テーマを踏まえた議決権行使基準の整備は今後広がっていくと考えられ、ESGスコアの重要性も高まっていくだろう。

(図表2) GPIFの投資するESGインデックスの全体像

	FTSE Blossom Japan Index	MSCIジャパン ESGセレクトリーダーズ指数	MSCI日本株 女性活躍指数	S&P/JPX カーボンエフィシエント指数	S&Pグローバル 大中型株 カーボンエフィシエント指数 (除く日本)
指数のコンセプト	<ul style="list-style-type: none"> <li>FTSE4Good Japan IndexのESG評価スキームを用いて評価</li> <li>ESG評価の絶対評価が高い銘柄をスクリーニングし、最後に業種ウェイトを中立化したESG総合指数</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>MSCIのESGリサーチに基づいて構築し、様々なESGリスクを包括的に市場ポートフォリオに反映した総合型ESG指数</li> <li>業種内でESG評価が相対的に高い銘柄を組み入れ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>職場における高い性別多様性と高い財務性を持つ企業を選定するESGテーマ型指数</li> <li>各社が開示する女性雇用に関するデータに基づき、雇用、動向、昇進や研修などの多面から性別多様性スコアを算出し、各業種から高スコアの企業を選別している</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>環境評価のバイオニア的存在であるTruocostiによる炭素排出量データをもとに、世界最大級の独立系指数会社であるS&amp;Pダウジョーンズ・インデックス指数が指数を構築</li> <li>同業種内で炭素効率性の高い(温室効果ガス排出量/売上高の低い)企業、温室効果ガス排出に関する情報開示を行っている企業の投資ウェイト(比重)を高めた指数</li> </ul>	
対象	国内株	国内株	国内株	国内株	外国株
指数組入候補 (親指数)	FTSE JAPAN INDEX (509銘柄)	MSCI JAPAN IMI TOP700 (700銘柄)	MSCI JAPAN IMI TOP700 (700銘柄)	TOPIX (2,164銘柄)	S&P Global Large Mid Index (ex JP) (2,896銘柄)
指数構成銘柄	181	248	305	1,725	2,037
運用資産残高 (億円)	9,314	13,061	7,978	9,802	17,106

(出所) GPIF 公表資料等より大和総研作成

(図表3) GPIFの投資するESGインデックスへの投資総額

(単位) 億円

	2017年3月末	2018年3月末	2019年3月末	2020年3月末
国内株式投資計	351,706	406,983	376,623	355,417
アクティブ投資	33,003	38,906	36,298	32,058
パッシブ投資	318,703	368,077	340,325	323,359
TOPIX	236,587	274,352	255,322	224,796
JPX400	22,177	19,957	19,088	11,879
ESGインデックス	0	14,502	23,095	40,155
MSCI	0	6,229	8,043	13,061
FTSE	0	4,389	6,428	9,314
女性活躍	0	3,884	4,746	7,978
S&P/JPX	0	0	3,878	9,802
その他指数	59,939	59,266	42,820	46,529

(出所) GPIF 公表資料より大和総研作成

## 2. 代表的な ESG スコアの一覧

前述したように、ESG スコアの資本市場における影響力は増加する一方で、ESG スコアの基準については、各 ESG 評価機関のスコア手法によって大きく異なっている。世界で 600 以上の評価機関があり、機関投資家が注目する代表的な ESG スコアでも 10 近くある(図表 4)。

ESG スコアは、ESG の全ての要素を考慮してスコアリングする「総合型」と特定の ESG 課題に基づきスコアリングする「テーマ型」に区分される。FTSE Russell ESG Rating (以下「FTSE」と)やRobecoSAM Corporate Sustainability Assessment (以下「RobecoSAM」)、Sustainalytics' ESG Risk Ratings (以下「Sustainalytics」)、MSCI ESG Rating (以下「MSCI」)等は総合型である。一方で、CDP は二酸化炭素排出量(気候変動等)に特化してスコアリングする「テーマ型」のスコアである。

情報収集の手法も各 ESG 評価機関によって違いがある。以前は、企業の ESG 情報の開示は一般的ではなく、アンケートにより情報を収集する ESG 評価機関が多かった印象だが、近年は ESG 情報を開示する上場企業が一般的になったことに加え、ESG 情報の信頼性等の観点から公開されている ESG 情報を使うのがトレンドとなっている。企業側においても各 ESG 評価機関から送付されるアンケート対応の事務負担は重く、双方にとって望ましい動きともいえる。

(図表 4) 主要な ESG スコアの概要

	ソース	カバーレッジ	尺度	特徴
FTSE Russell	公表情報	約7,200社	0~5	<ul style="list-style-type: none"> <li>ESGについて14のテーマ毎に評価。個々のテーマについて10~30の小項目について開示状況で評価し、セクター毎に重要性で重みづけし評価している。</li> <li>5点満点中3.3点以上の評価でインデックスに組み込み (FTSE Blossom Japan等の場合)</li> </ul>
RobecoSAM	アンケート	約4,700社	0~100	<ul style="list-style-type: none"> <li>財務上のマテリアリティに重点。企業のサステナビリティに係る機会の認識、活用能力を毎年評価</li> <li>61の異なるセクター個別のメトリックも整備</li> </ul>
Sustainalytics	公表情報	約9,000社	0~100	<ul style="list-style-type: none"> <li>企業の重大なESG課題へのエクスポージャーを評価</li> <li>ESGリスク管理能力に応じてスコアリング。尚、企業が直接管理できるリスクのみを考慮 (例: 石炭関連会社におけるスコア3排出は評価対象外)</li> </ul>
MSCI	公表情報	約7,000社	AAA~CCC (7段階)	<ul style="list-style-type: none"> <li>企業のESGリスクと機会を7段階で評価。高評価を受けた企業はインデックスへ組み込み</li> <li>機関投資家向けにパフォーマンス調整済みに設計。毎年更新</li> </ul>
CDP	アンケート	約7,000社	A~D- (8段階)	<ul style="list-style-type: none"> <li>企業より提出されるアンケートに基づき、環境対応に関する透明性とサステナビリティ指標のパフォーマンスを評価。毎年実施・更新</li> <li>気候変動、森林、水の安全という3つの主要なカテゴリーを評価。スコアリング方法はセクターごとに異なるが、共通カテゴリーとしてガバナンス、リスクと機会、目標とパフォーマンス、開示、排出方法を設定</li> </ul>
ISS ESG	公表情報	約6,300社	1-10 (10段階)	<ul style="list-style-type: none"> <li>企業の開示履行を測定し、特に環境およびソーシャル指標に焦点</li> <li>スコアは主に報告されるデータ量によって決定されるが、各種リスク軽減のための対策およびリスクに対する将来的な責任へのコミットメントに対して強い重み付け</li> <li>GRI、SASB、TCFDの開示補充は、ISSのランキング向上へ寄与</li> </ul>
Vigeo Eiris	公表情報	約4,500社	0~100	<ul style="list-style-type: none"> <li>国際枠組みに基づく38の基準を設定し、分析のためリスクファクターにより6つの領域に分類。さらに、各セクターとESG要素の関連性・重要度を鑑みて重みづけし、300超の指標を運用して評価</li> <li>ユーロネクストと共同でESGインデックスを組成</li> </ul>
Bloomberg	-	約11,500社	0~100	<ul style="list-style-type: none"> <li>企業の環境データのブルームバーグ端末フィールドのカバー量を評価</li> <li>開示量のみならずフォーカスし、パフォーマンスはスコアリングに考慮されない</li> </ul>

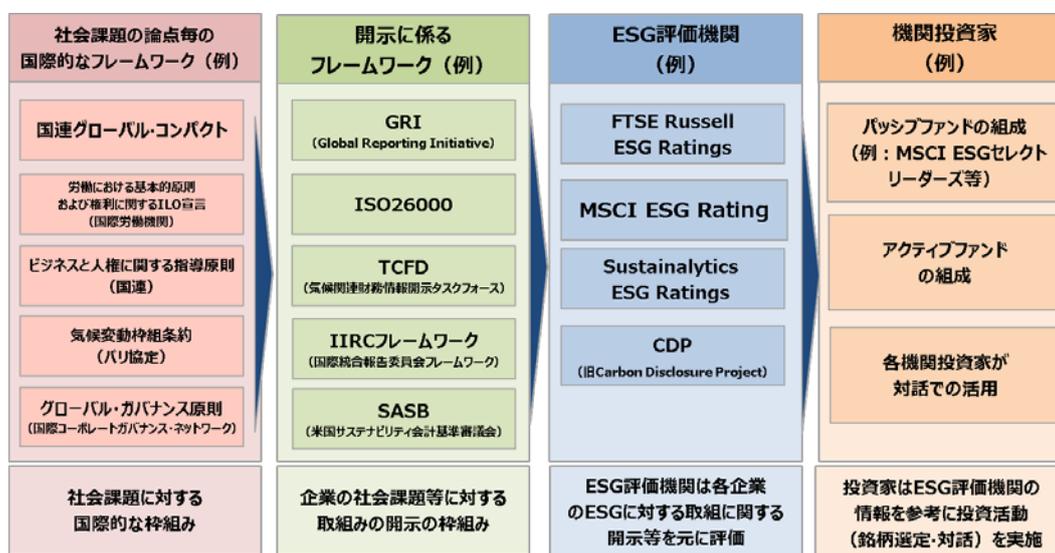
(出所) 大和証券及び大和総研作成

## 3. ESG スコアが重視する評価項目・フレームワーク

企業側が ESG スコアを改善する為にはどのような対応をすればよいか。ESG 評価機関は自社の評価項目を策定する際に、SASB (サステナビリティ会計基準審議会) や GRI (Global

Reporting Initiative)、TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）等の国際的に定評ある開示フレームワークを参照するケースが多い。加えて、これら開示フレームワークは、国連グローバル・コンパクト、労働における基本的原則および権利に関するILO宣言、気候変動枠組条約等の社会課題に対する国際的なフレームワークを意識して策定されている。図表5はESGスコアの評価項目において中心的な役割を果たすフレームワークとESG評価機関との関係を整理した図表である。よって、ESGスコアを向上するにあたっては、各ESG評価機関の表面的な評価項目だけでなく、その基盤とされている各種フレームワークを踏まえた対応が必要となる。

(図表5) 各種フレームワークとESGスコアの関係



(出所) 大和総研作成

次に、主要なESG評価機関の具体的な評価基準を整理したのが図表6である。各ESG評価機関は「E」(環境)と「S」(社会)と「G」(ガバナンス)の各々の項目において具体的な評価項目を整理している。例えば、FTSEの場合は、「E」「S」「G」の3つの大項目、14テーマの中項目があり、更に個々のテーマ別に10~30の小項目があり、全部で300以上の評価項目で構成されている。1つの評価対象企業につき数百以上のチェック項目があり、中項目の重要度によって評価比重を変えている。MSCIの場合は、37テーマの「キーイシュー」があり、評価対象企業の事業特性によって数個のキーイシューが選択され、その評価に基づきスコアが算定される。FTSEの場合はESG課題に対する多面的な対応が求められている一方で、MSCIの場合は、特定のイシューに対する対応が求められている。そのため、ESG課題に対して幅広く開示対応等を行っていない場合、MSCIで高評価を得ていてもFTSEの評価が低くなるというケースがみられる。こうした同一企業におけるESG評価機関の評価ギャップ

については機関投資家の問題意識も高く、FTSE と MSCI のスコアの相関性については、GPIF が毎年調査を行っている<sup>3</sup>。2020 年 3 月末時点では、ESG 全体及び「E」については正の相関性が認められるものの、「S」及び「G」については相関性が認められない結果となっている。「S」や「G」については、各々の ESG 評価機関の評価軸が多様にわたることなどが影響していると考えられる。

(図表 6) 主要 ESG 評価基準の評価視点 (例)

	FTSE Russells ESG Rating	MSCI ESG Rating	SUSTAINALYTICS ESG RISK Rating (例)
E (環境)	生物多様性 気候変動 汚染と資源 水の安全保障 サプライチェーン (環境)	地球温暖化 (CO2排出、製品カーボンフットプリント等) 自然資源 (生物多様性等、責任ある原材料調達 (環境)) 廃棄物管理 (有害物質と廃棄物管理、梱包材廃棄物等) 環境市場機会 (グリーンビルディング、再生可能エネルギー等)	環境方針 環境管理システム 外部評価 水管理システム 二酸化炭素排出原単位・トレンド
S (社会)	顧客に対する責任 健康と安全 人権と地域社会 労働基準 サプライチェーン (社会)	人的資源 (労働マネジメント、労働安全衛生、人的資源開発等) 製品リベシの安全 (製品安全・品質) ステークホルダー・マネジメント (紛争メダル等) 社会市場機会 (健康市場機会等)	結社の自由ポリシー ダイバーシティプログラム サプライチェーン (社会) 責任あるマーケティング方針 健康製品方針 製品リベシ安全プログラム
G (ガバナンス)	腐敗防止 企業統治 リスクマネジメント 税の透明性	コーポレートガバナンス (取締役会構成、報酬等) 企業行動 (企業倫理、汚職と政治不安、租税回避等)	内部通報者プログラム グローバルコンバト署名 ESG報告基準及び検証 ESGガバナンス 取締役会 (多様性・独立性)

(出所) 各社資料等により大和総研作成

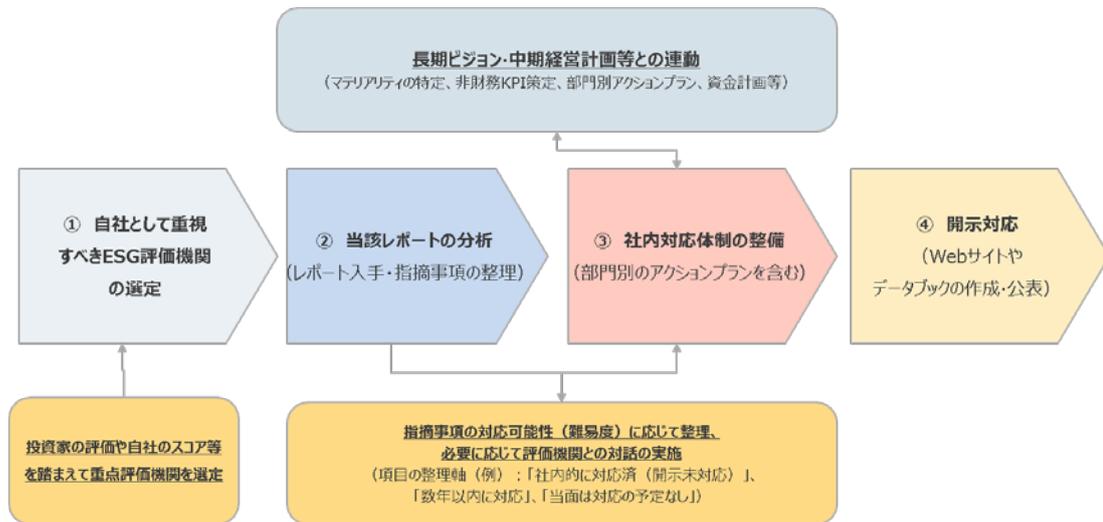
## 4. 上場企業として対応すべき実務的なポイント

### (1) ESG スコア対応のプロセス

一定の時価総額があり、主要な ESG 評価機関による ESG スコアリングの対象となっている上場企業が、ESG スコア改善を目指す場合、図表 7 に示すように、①改善を目指す ESG 評価機関の特定、②当該レポートの分析 (指摘事項の整理)、③社内対応体制の整備 (部門別のアクションプランを含む)、④開示対応、のプロセスで対応することが考えられる。

<sup>3</sup> [https://www.gpif.go.jp/investment/GPIF\\_ESGReport\\_FY2019\\_J.pdf](https://www.gpif.go.jp/investment/GPIF_ESGReport_FY2019_J.pdf)

(図表 7) ESG スコア対応の実務対応プロセス



(出所) 大和総研作成

① 改善を目指す ESG 評価機関の特定

まず、前述したように多くの ESG 評価機関があるが、その全てに対応するのは実務的に難しく、改善を目指すために対応を優先すべき ESG 評価機関を絞っていく必要がある。

一般的には、ESG スコアの改善を目指す理由を踏まえ、投資家の評価や自社のスコア状況等を踏まえて重視する ESG 評価機関を特定する。例えば、GPIF の ESG 指数に採用されることを目的とするのであれば、FTSE や MSCI を重視するという考えもあるし、一方でグローバルな大手機関投資家等から定評のある Sustainalytics を選択するというのも考えられる。

小職の印象では、ESG スコアに初期的に対応する多くの上場企業においてはまずは FTSE を 1 つの目安とするケースが多い。理由としては、FTSE の ESG スコアリングの手法がシンプルであり、また、スコアリングにあたってどの開示資料を参照したかの説明がなされることから、自社の ESG 対応の課題点を整理しやすいことがある。それに加えて、一定のスコア<sup>4</sup>を獲得した場合は ESG インデックスである FTSE Blossom Japan 等の構成銘柄に選ばれ、ESG スコアを改善した成果が分かりやすいという特徴が挙げられる。

また、改善を目指す ESG 評価機関をどの程度絞るかという論点がある。機関投資家側も複数の ESG 評価機関のデータを参考にして投資先企業を評価しており、また ESG 評価機関毎に重視する視点が異なるので、上場企業側においても、最初から 1

<sup>4</sup> 5 点満点中 3.3 点 (2020 年 2 月時点)

---

つの ESG 評価機関に絞るのではなく、例えば 3 社程度を参考にすることが考えられる。

② ESG レポートの分析 (ESG レポートの入手及び指摘事項の整理)

改善すべき ESG 評価機関が特定した場合、次のステップはレポートを入手し、その内容を分析し、指摘事項を整理することである。レポートは機関投資家等に対しては有料で提供されているが、評価対象の上場企業は ESG 評価機関から無料でレポートを取得することができる場合が多い。レポートにおいては、多くの場合、E (環境)・S (社会)・G (ガバナンス) の項目別に、当該セクターで重視される事項について評価が記載されている。各 ESG 評価機関のレポート内容を分析することで、自社に不足している ESG 施策等が明確になっていく。特に複数の ESG 評価機関から指摘されている事項については、優先的に対応していくことになると思う。

また、必要に応じて ESG 評価機関との対話を行う。例えば、事実誤認 (ある ESG 情報を開示しているのに開示されてないと判断された等) の是正や、ESG データ更新時期の確認などがある。一部の上場企業によっては、ESG スコア向上に向けて ESG 評価機関とのエンゲージメント担当者を設置している事例もある。

③ 社内対応体制の整備 (部門別のアクションプランの作成を含む)

「②ESG レポートの分析」で自社の課題を整理した後は、項目別に今後の対応方針について整理することとなる。

例えば、主要な ESG 評価項目について、図表 8 に示すような (i) 方針の有無、(ii) 具体的な施策の有無、(iii) 実績の有無 (定量的な実績値)、(iv) 対応方針、(v) 今後の取組み計画 (KPI を含む)、(vi) 担当部門 (担当者) の有無等を整理していくことで、より実効的に PDCA サイクルを回すことができる。

特に、(iv) 対応方針については、a: 社内的に対応済みだが公表が出来てない事項 (例、CO2 排出量等)、b: 数年内に対応可能な施策 (例: CO2 排出量の KPI 設定)、c: 当面の間は対応が難しい施策 (例: 環境サプライチェーン対応) の観点で整理していき、ESG レポートでの指摘事項の対応について優先順位を明確化していく。

自社の取組みを整理する際に、同業他社や ESG スコアで評価の高い企業がどのように ESG 評価項目について開示しているのか整理することは非常に有益である。ESG 評価項目は抽象的な表現も多く、具体事例を整理することで、自社の取組みが進めやすくなると考える。

また、担当部門が必要に応じてアクションプランを作成することとなる。求められる取組み計画の中には、資金 (設備投資) や人員等が必要な項目もある。必要に応じて、中期経営計画と連動して対応していくこととなる。

こうした PDCA サイクルを通じた ESG 対応について、取締役会や経営陣等が主体

的に関与していくことで、より全社的な取組みとして発展することが望まれる。特に ESG 施策の実績データの把握・開示については定期的なデータ集計等が発生するため、取りまとめの担当者が必要となる。必要に応じて、部署（例：サステナビリティ推進部や ESG 推進部）、組織横断的な委員会（例：サステナビリティ委員会や ESG 委員会）等を設置することになる。

（図表 8）ESG 施策の項目別対応方針の整理リスト例

大項目	中項目	小項目	現状の取組みと開示の有無				今後の取組み		
			基本方針の有無	具体的な施策	実績の集計 (定額情報)	公表目標 (KPI)	ESG評価機関 対応方針	今後の対応策 (時期)	担当部署 (担当者)
環境 (E)	気候変動 対応	二酸化炭素 排出量削減	環境方針を●年に設定 以下で開示 <a href="http://www.●.co.jp/envpolicy/">http://www.●.co.jp/envpolicy/</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>省エネ設備購入</li> <li>再生エネルギー購入</li> <li>調達条件に低カーボンを付与</li> </ul>	スコープ1：●● スコープ2：●● スコープ3：未対応	削減目標は未設定	ESG評価機関の指摘事項の対応 (KPIの新規設定等)	(今期中)削減目標の設定 (来期以降)スコープ3の対応	●●部 (▲▲課長)
		...	...	...	...	...	指摘無し	...	...
	省資源	...	...	...	...	...	開示充実	...	...
社会 (S)									
ガバナンス (G)									

(出所) 大和総研作成

#### ④ 開示対応

前述したように ESG 評価機関の多くは開示情報に基づき、ESG 施策を評価するため、開示が行われていない項目については評価されない。そのため、適切に自社の ESG 施策が評価されるためには、積極的な開示が重要となる。

ESG 情報の開示については、統合報告書やサステナビリティ報告書 (CSR 報告書) 等の開示媒体を活用することが代表的であるが、近年では開示が求められる項目が増加しており、従来の報告書等ではスペースが不十分な場合もある。こうしたことから近年では、WEB サイトで ESG 情報に特化したページを作成し、情報開示を進める企業が増加している。一部の企業においては、ESG 評価機関を意識した WEB サイトの作りとしており、ESG 評価機関の代表的な評価項目に沿って索引を設置している例もある。ESG 評価機関の詳細なデータ開示要望に対するために、別途データブック等を開示するケースも見られる。

## (2) 日本企業の ESG スコア対応における留意点

日本企業の ESG スコア対応の特徴としては、「④開示対応」で述べたように、社内的には取り組んでいるが対外的に公表・説明していないために、ESG スコア評価が低くなっているケースが散見される。例えば、「腐敗防止」や「税の透明性」等は企業側から「社内では当然のこととして取り組んでいるが特に方針などは開示していない」という声をよく聞く典型的な評価項目である。ESG スコア対応においては、自社の施策を今一度、外部目線で棚卸し、開示していくという姿勢が必要になる。また、方針等が明文化されていない場合は、合わせて、明文化していく作業が必要である。

また、施策等を開示しているものの、ESG スコア評価が低くなっている場合には、ESG 評価機関の求める図表 5 で言及したようなフレームワークに沿って対応が出来ているかの確認も必要となる。

日本企業がそもそも対応していないことが多い典型的な ESG 施策として環境・社会調達（CSR 調達）がある。グローバルな製造業では、法規制<sup>5</sup>や顧客企業<sup>6</sup>、NGO 等の要請により、例えば、下請け・原材料の仕入れ先に対して環境・社会課題の対応状況を確認する等、サプライチェーン全体での対応を行っている。一方で、国内内需の業界においてはそうした環境・社会調達が実務として必ずしも定着していない。環境・社会調達については 1 社だけの取組みでは限界があり、今後は業界やサプライチェーン全体を含めた実務の在り方（ルール整備）等を模索し、調達実務に組み込んでいく必要があると考える。

## 5. 最後に

機関投資家による ESG 投資の拡大に沿って、上場企業の ESG スコアへの関心が高まっている。一方で、多くの ESG 評価機関が存在し、また ESG スコア手法も多種多様な状況となり、多くの上場企業が対応に苦慮している状況にある。ESG スコアについては、そもそも論的に、ESG スコアリングの際に参照する ESG 情報の違いや評価手法の違いにより、同一企業についても各 ESG 評価機関で差があり、ESG スコアが各企業の ESG リスク等を適切に評価できているのかという疑念もある。ただ、ESG スコアの分野自体が発展途上にあり、今後、ESG スコアの手法が洗練され、ESG 評価機関も数社に収斂していくことで、企業側に開示を求める項目もある程度目線が出来ていくと考えられる。

また、ESG スコアの活用の幅は、今後も広がっていくと考えられる。既に、前述したように投資の意思決定プロセスやエンゲージメントで活用されており、一部の機関投資家は ESG スコアを議決権行使の際に参照しはじめている。加えて、銀行の貸出金利等において、

<sup>5</sup> 英国現代奴隷法や米国紛争鉱物規制等

<sup>6</sup> 例えば、Apple（米国）は自社の調達部材について再生エネルギー100%で製造された部材に置き換えており、サプライチェーンにおいて、「100%再エネ」を公約したサプライヤーは70社以上となっている。

---

特定のサステナビリティ指標が改善した/悪化しない場合は金利条件を優遇するといったサステナビリティ・リンク・ローンの指標に ESG スコアが使われる事例<sup>7</sup>や、役員報酬の KPI<sup>8</sup>において ESG スコアを参照する事例も出てきている。

ここ数年、上場企業に求められる ESG の水準は急速に高まっており、スピード感を持った多面的な取組みが必要となっている。上場企業にとって、ESG スコア対応は、自社の ESG の取組みがグローバルで期待される視点に沿って実施・開示できているかを点検する重要な機会になると考える。

—以上—

---

<sup>7</sup> 日本郵船が 2019 年 11 月に日本ではじめて「サステナビリティ・リンク・ローンによるシンジケート方式コミットメントライン」を設定。現在の高評価の CDP ランクを維持する限りにおいては CDP スコアに起因する金利変動がない設計となっている。

<sup>8</sup> オムロンは役員報酬の KPI の 1 つに Dow Jones Sustainability Indices (DJSI) に基づくサステナビリティ評価を組み入れている。