

ESG情報開示とIR戦略の進化

近年、ESG投資の機運が高まっている*1。ヨーロッパと比べると、日本のESG投資は未だ発展途上ではあるが、年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)が3つのESG指数を選定し、同指数に連動したパッシブ運用を開始したことで、その注目度が上がり、企業側にもESG情報の開示が強く求められている。本稿では、今後、企業が投資家をはじめとしたステークホルダーに対して、より効果的・効率的に自社をアピールするために、どのようなESG情報をどのような形で開示するのがよいかについて論考する。

ESG情報開示を取り巻く動向 投資家に対する 様々なプレッシャーと企業の課題

約1,700の機関が署名しているPRI(責任投資原則、Principles for Responsible Investment)は、2017年5月に、今後10年間で達成すべき目標を定めた「責任投資のビジョン(Blueprint)」を公表した。この中で、PRIは“投資先企業と積極的な関係を築いていない投資家は、経営上の問題をかかえ長期にわたりパフォーマンスの振るわない企業の株式を保有するリスク、および受益者の利益を軽視するリスクを負う”とし、投資家に対して、“責任

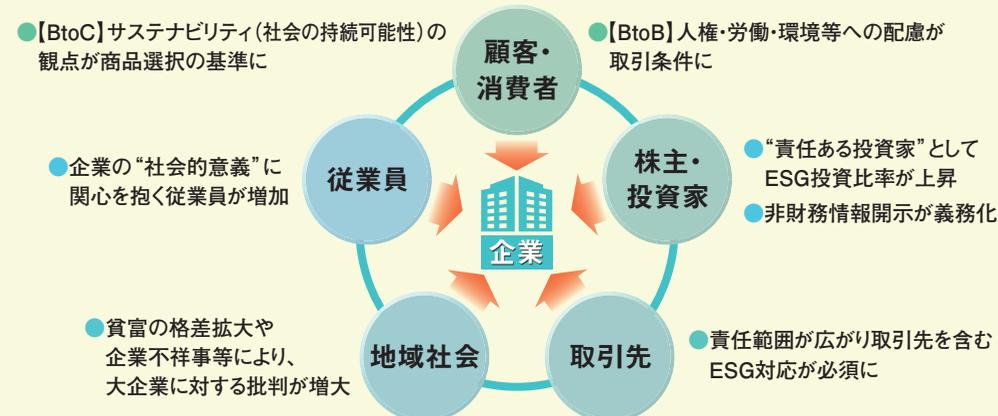
ある投資家”として積極的に企業とのコミュニケーションをとるよう求めている。

日本においても2014年に「日本版スチュワードシップ・コード」が策定され、200を超える投資家が受け入れを表明した。さらに2017年5月には改訂が行われ、投資家が企業との間で深度ある“建設的な目的を持った対話”を行っていくことが必要であるとされ*2、投資家は企業との積極的な対話(エンゲージメント)の機会を持つことが期待されている。

このような投資家を代表とするステークホルダーの変化を受けて、企業に対する社会的プレッシャーが強まってきているなかで(図表1参照)、企業にはどのような対応が求められているのだろうか。

企業が受けている社会的プレッシャーの強まり

図表1



日本ではESGという言葉が生まれる以前から「三方よし」の社会貢献を謳う企業が多くある。そのため、従来からESG観点での取組みをしている企業は少なくないと考えられるが、こと情報開示に関しては、そのノウハウが蓄積されていない企業も見受けられる。エンゲージメントの観点からみると、企業は自社がより適正に評価されるよう質・量ともに十分な情報を能動的に発信し、ステークホルダーの企業理解を補う姿勢が求められるが、日本企業はヨーロッパ企業に比べてESGに関する開示情報が少ないことが投資家やESG評価機関から指摘されてきた。

さらに、近年ESG情報の開示ツールが多様になったことで、どの開示ツールを介してどのような情報を開示すればよいかを悩んでいる企業は多いだろう。実際に開示ツールをうまく活用できていない例として、「必要以上に詳細情報や瑣末な情報が織り込まれた統合報告書」、「ESG評価機関の評価ポイントとの親和性がなく自社の取組み事例が羅列されているCSRレポート」、「企業の重要課題認識が明確に記載されておらず、何を強調したいのかが分からない統合報告書」、「従来の環境報告書の流れを汲んで環境関連活動ばかりが強調されたCSRレポート」などが散見される。

メリハリをつけた ESG情報開示の重要性

そもそも、企業がESG情報を開示することには、ステークホルダーの企業理解を補うと

いう観点から、二つのメリットがある。一つは、自社の取組みを直接アピールできること。もう一つは、ESG評価機関等の外部機関からの評価を受けることで、間接的にアピールできることである。

企業が上記のメリットを最大化するためには、それぞれを意識したESG情報開示の内容・開示方法の使い分けが求められる。すなわち、開示ツールを、「特に強調したい情報のみを端的にまとめたエグゼクティブサマリーとしての統合報告書」と、「ESG評価機関からの高い評価を受けるために網羅的に情報を記載するサステナビリティデータブック」の2つに分けることである。そうすることによってステークホルダーに対して自社のESG観点の取組みを効果的に伝えることが可能となると考えられる(図表2)。

日本においては、この2つのうち、特に統合報告書の発行数が増えており、2017年12月末時点で、411もの企業が発行している*3。そのため、本稿では特に統合報告書に焦点を当て、作成するにあたってのポイントをまとめる。

価値創造ストーリーの重要性 統合報告書の記載内容・項目の検討

統合報告書に関するフレームワークを提供しているIIRC(International Integrated Reporting Council)は、企業における「統合思考」、すなわち財務・非財務資本が企業経営と組み合わさることで長期的にどのような価値が生まれるのかをストーリーとして認識

*1.世界のESG投資額は、2016年時点で約23兆ドル(約2,500兆円)に達した。2014年時点の約18兆ドル(約1,900兆円)と比較すると、2年余りの間に25%も増加している

*2.「責任ある機関投資家」の諸原則、金研庁

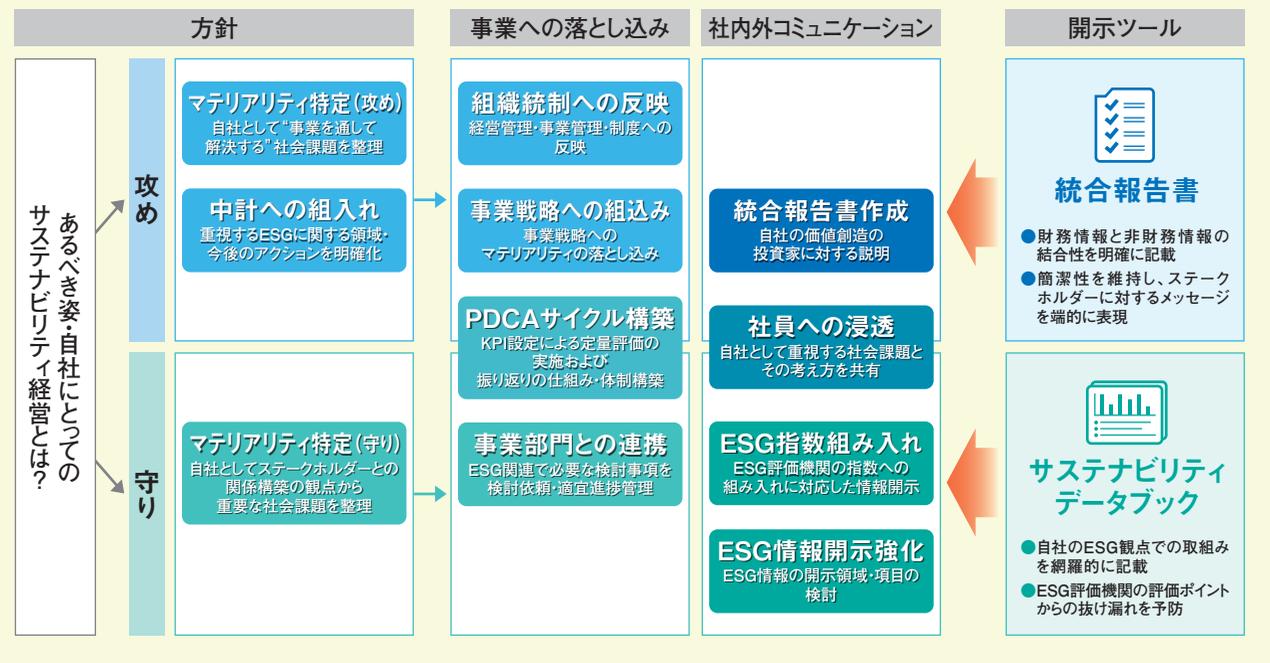
*3.2017年版 統合報告書発行状況調査、ESG/統合報告研究室(宝印刷)

金融
コンサルタント
寺下
胡桃



サステナビリティ経営に向けた主要な対応

図表2



することに焦点を当てることこそが統合報告の狙いだとしている。そのため、単純に財務情報(≒アニュアルレポート)と非財務情報(≒CSRレポート)を同じ媒体に載せるだけでは、投資家が求めているものにはなり得ない。

統合報告書の本来の役割・目的を果たすためには、以下の二点に留意すべきだと考えている。①財務情報と非財務情報の結合性の向上と②マテリアリティ特定による簡潔性の向上である。

①財務情報と非財務情報の結合性の向上

前述の通り、IIRCの原則では、統合報告書は“他のコミュニケーション(例えば、財務諸表、サステナビリティ報告書、アナリストコール、またはウェブサイト)の要約にとどまらないもの”とされており、組織が長期的にわたり価値をどの

ように創造するかを伝えるために、財務情報と非財務情報の結合性を明確にするものである。

この点について、ESGの先進企業はどう対応しているのか。ESG先進国であるイギリス企業の例を見ていく。イギリスでは、IIRCの統合報告フレームワーク発行を受けて、英国財務報告評議会(FRC)が戦略報告書ガイダンスを発行した。これは、企業の将来見通しに関する記載を求めており、全ての英国法人企業に統合報告書の作成が義務付けられている。

社会責任報告賞(CRRA:The Corporate Register Reporting Awards)で2016年、2017年の2年連続Best Reportに輝いた流通大手のマークス・アンド・スパンサー社(以下、M&S社)は、「Plan A」という環境面・社会面・倫理面で自社が直面している課題に対する

取り組みを行っており、その達成度合いやビジネスに与える効果を数字で明記することで財務情報と非財務情報の結合性を表現している。環境に関する情報(CO₂排出量等)に関しては日本でも多くの企業が数値で開示をしているが、M&S社は環境以外にも、サプライチェーンや社会に関する情報も積極的に数値で開示をしている。その一例として、「サプライヤーに対する適正な価格での支払い」「地域社会の支援」「サプライチェーン内の良好な労働条件の保証」を達成することをサプライヤーマネジメントの目標として明記し、M&S社が規定する様々な条件をクリアするサプライヤーから調達している原材料の割合を具体的に示している(「Plan Aレポート2017」では、綿の49%、木材の99%、革の27%がサステナブルな調達であると報告されている)。

②マテリアリティ特定による簡潔性の向上

IIRCは、統合報告書に対して“簡潔性”も求めている。より効果的に、かつ効率的に自社をアピールするためには、自社の得意領域や特に注力している領域についての情報をピックアップし、ステークホルダーに正確に認識してもらう必要がある。そのため、統合報告書の中でもマテリアリティに絞って報告することが重要となる。マテリアリティ特定を行っている国内企業は、近年着実にその数を伸ばしており*4、多くの企業がその重要性を認識ようになった。マテリアリティ特定は一般的に、i)社内事務局での課題の絞り込み、ii)ステークホルダーダイアログ*5の実施、iii)経営層との対話、の3ステップで実施されるが、特に、i)に

示した課題の絞り込みを納得性高く実施することに苦心している企業が多く見受けられる。納得性向上のためには、自社内で顕在化している課題のみならず、社会から要請される課題についても網羅的に検討をしなければならないが、特に後者の課題については、ESG評価機関の評価項目を参考とすることが有用であろう。

多くのESG評価機関は、各企業が属している業界の特徴を踏まえて評価項目を選定している。そのため、複数のESG評価機関が、評価項目として挙げている共通課題は、一般的にその企業が重視しなければならない課題と一致しているといえる。また、課題の絞り込みの一つの工程として、ESG評価機関という第三者目線を組み入れることで、説明力が向上し、ひいては社内外の納得性向上につながると考えられる。

ESG情報開示の位置づけ

冒頭に述べたとおり、ESG情報開示は、あくまで自社の取り組みをステークホルダーに適正に評価してもらうことや、投資家の企業理解を補うことが本来の目的である。そのため、見栄えのよい統合報告書を作ることや、ESG評価機関からの高い評価を得ることが最終目的ではないことには留意しなければならない。しかし、それらを一つのマイルストーンとして用いることは十分に有用である。今後はESG情報開示の取り組みをきっかけとして、エンゲージメントの強化がされることが望まれる。

*4. CSR企業総覧2018「第13回CSR調査」(東洋経済)では、2018年時点で、国内企業のうち49.1%がマテリアリティ特定をしていると報告されている

*5. 企業が様々なステークホルダーを集め、自社の活動に対する双方向の対話を行うこと