



コーポレートレポーティングで ESGの信頼格差を解消するには

EY Global Corporate Reporting and Institutional Investor Survey
2022年11月



The better the question.
The better the answer.
The better the world works.



Building a better
working world

目次

序文	3
エグゼクティブサマリー	4
サステナビリティと長期的価値の隔たり	6
株主やステークホルダーとの信頼関係を構築する上での鍵	12
コーポレートレポーティングの未来を変え、 ステークホルダーとの隔たりを解消するための優先課題	16
今後の展望：透明化を図る	20
調査の概要	22
お問い合わせ	23

序文

企業はサステナビリティに対しより多くの時間と資源を投入し、リーダーシップを発揮する努力をしていますが、コーポレートレポートとサステナビリティ関連のパフォーマンスに関しては、企業と投資家の期待や目標に依然として大きな隔たりがあります。特にそれが顕著なのは、(既存の財務諸表と共に)企業とそのステークホルダーが戦略上のリスクと機会に対するパフォーマンスを多面的に伝え、実績を評価するのに役立つ、ESG (環境・社会・ガバナンス)情報開示です。

こうした隔たりが、資本市場の円滑な機能や、一致協力して気候変動などの脅威と戦う体制を揺るがしかねません。情報を開示している企業の財務部門のリーダー 1,040名と、その情報の利用者である機関投資家 320名をそれぞれ対象に、独自の方法で実施した2件のアンケート調査の結果をまとめた本レポートで、こうした課題を探ります。

景気変動し、地政学的リスクが高まる中であっても、企業の戦略と長期的価値に対するアプローチにサステナビリティという要素は引き続き不可欠です。米国では、プライベートキャピタルにエネルギー移行への投資を促し、より環境への負荷が少ないエネルギー源に転換させるため3,690億米ドルを投じる計画を盛り込んだインフレ削減法が成立しました¹。世界に目を転じて、各国の当局がサステナビリティ情報開示の義務化をさまざまな形で推し進めています。EUでは、企業サステナビリティ情報開示指令 (CSRD) が2024年1月1日に発効することが決まっています。

本レポートでは、ある明確な仮説を簡単に紹介します。それは、長期的視点に立ち、信頼が置け、社会の期待に対応している企業だと株主やステークホルダーからみなされることを望むのであれば、企業はサステナビリティをビジネスモデルに体系的、戦略的かつ厳密に組み込む必要があるというものです。また、サステナブルファンドの資産が数兆ドルに上ることを踏まえ、世界の資本市場の透明性、説明責任、効率性の確保で、サステナビリティ情報開示が担うことができる重要な役割についても考察しています。

その一方で、本レポートでは、企業と投資家との間に根本的なギャップがあることを明らかにしています。

- ▶ 企業のサステナビリティへの取り組みと ESG 情報開示に対し、投資家は幾分懐疑的な見方を示している。
- ▶ サステナビリティに長期的投資をしてきたが、それが必ずしも投資業界から認識され、「報われている」とは感じていない企業もある。また、財務業績の短期的な低下に投資家が即座に反応すると、長期的な取り組みが難しくなりかねない。

この情報開示を巡る隔たりの根本原因として考えられるのは、そもそも長期的価値に関する見解が投資家と企業で必ずしも一致していないという実態です。例えば、今回の調査からは、投資家の78%が、短期的に利益が減少したとしても、企業は自社の事業に関わる ESG の課題に対処する投資をすべきだと考えているのに対して、そうした姿勢をとるつもり企業は55%にすぎません。

これは、四半期決算説明会で、短期投資家やセルサイド・アナリストからのプレッシャーを感じている企業のリーダーがいることを反映していると思われます。ただ、サステナビリティへの長期的な取り組みを行う余地を経営陣に与える傾向にある長期投資家との間で理解を深めることが、情報開示についての相互の誤解の一部を取り除く一助となり得ます。例えば、企業の長期的なサステナビリティ戦略の理解に役立つ情報の提供を受ければ、投資家はまず短期的指標を重視しがちな姿勢を改めるかもしれません。それに伴い、企業に対する短期主義者からの圧力が軽減する可能性もあります。

こうした問題に対処するに当たり、企業が取り組むべき優先課題が2つあります。

- ▶ 長期的価値で投資家と足並みをそろえるには、サステナビリティへの取り組みに対する投資家の期待をよりの確に理解し、コーポレートレポートで ESG の優先課題をどのように取り上げ、また、情報開示のニーズをどのように満たせばいいのか理解を深めなければなりません。すなわち、企業と株主のより生産的な議論を促すため、サステナビリティの重要な課題と機会の進捗状況を発信する必要があるということです。具体的な内容としては、自らがどのように長期的価値を高め、どのように新しい情報開示基準を採用し、情報開示が第三者保証を取得しているという信頼をどのように与えているかなどが挙げられます。
- ▶ 情報開示に対するステークホルダーの信頼を高めるには、財務部門のリーダーが ESG 情報開示にどのように関与するかを明確化し、その関与に必要なテクノロジー、オペレーティングモデル、人材を含め、サステナビリティと財務部門をもっと密接に結びつける必要があります。

本レポートで主に考察しているのは、企業と投資家との隔たりについてです。この2つの優先課題に関しては、本調査シリーズの今後の分析で掘り下げていきます。総じて、情報開示を巡る議論の両サイドのこうした独自の見解が皆さまの参考となり、思考を刺激することができれば幸いです。



Tim Gordon

EY Global Financial Accounting Advisory Services (FAAS) Leader



Dr. Matthew Bell

EY Global Climate Change and Sustainability Services (CCaSS) Leader

¹ "US climate bill could change the weather," Financial times website, ft.com/content/2e2855c5-3dfd-4b41-b53a-aeff4671e992

エグゼクティブサマリー

1. サステナビリティと長期的価値を巡る企業と投資家間の隔たり

投資家が考えていること

78%

今回の調査の対象となった投資家の4分の3以上が、短期的に利益が減少したとしても、企業は自社の事業に関わるESGの課題に対処する投資をすべきだと考えています。

企業が考えていること

55%

一方、調査の対象となった財務部門のリーダーのうち、財務業績や収益性の短期的な低下を招いたとしても、事業に関わるESGの課題に対処すべきだと考えている人は半数強にとどまりました。

80%

調査の対象となった投資家の5分の4が「サステナビリティに長期的に投資をする根拠を適切に説明していない企業が多めに多く、それが投資の評価を難しくする場合があります」と述べています。

53%

調査の対象となった大企業の半数以上が、「短期的収益を求める圧力を投資家から受けており、それがサステナビリティへの長期的な投資を阻んでいる」と回答しています。また、対象となった財務部門のリーダーの5名に1名(20%)が、「投資家は主に四半期収益に注目し、サステナビリティなど長期的な投資に関心を示さない」と述べています。

2. 株主やステークホルダーとの信頼関係を構築する上で鍵となり得るコーポレートレポート

投資家が考えていること

99%

調査の対象となったほぼすべての投資家が、開示されたESG情報を投資の判断材料の1つとして活用しており、そのうち74%が強固かつ構造的なアプローチをとっています。

73%

しかし、対象となった投資家の4分の3近くが、「企業はおおむね、情報開示体制の一段の強化を図っておらず、投資判断に欠かせない財務情報開示とESG情報開示の両方には対応できていない」と答えています。

76%

対象となった投資家の4分の3が、「投資家にどの情報を提供するかの選択に企業は非常に慎重になっており、それが、グリーンウォッシングの懸念をもたらしている」と回答しています。

3. コーポレートレポートの未来を変え、ステークホルダーとの隔たりを解消するための優先課題

長期的価値を高める、重要な課題の進捗状況を伝える情報を投資家に開示して、認識や理解を共有しましょう。そうすることで、ステークホルダーの信頼を得ることができます。未来のコーポレートレポートのために優先的に取り組むべき課題は、以下の3つです。

財務部門が今後必要とする可能性が高いデータ解析力、オペレーティングモデル、人材を含め、財務部門のリーダーがESG情報開示にどのように関与するかを明確化し、開示内容に対する信頼を高めましょう。未来の財務部門のために優先的に取り組むべき課題は、以下の3つです。

焦点化：ESGの他の重要な優先課題に加え、企業は、移行リスク、物理的気候リスク、気候シナリオ分析を含む非常に重要な機会とリスクに関する確かなインサイトを提供し、ポートフォリオをネットゼロ目標に合わせて調整することで、投資家に対応すべきです。

スマート：企業は、データ関連の課題と重要なユースケースを明確に把握した上で、データ戦略を策定しなければなりません。また、社内外の関連データソースへのアクセスを提供し、人工知能(AI)などのツールを活用した分析的インサイトを提供できるデータ解析能力を構築する必要もあります。

説明責任：企業は、サステナビリティに関わる強固なガバナンスと取締役会の監督機能を求める投資家の声に応えなければなりません。これは、企業がESGへの取り組みに関する約束を実行に移すに当たり重要であると思われる。また、投資家は、ESGスチュワードシップと、サステナビリティ目標やその進捗状況について企業のリーダーと継続的にやり取りをすることを重視しており、それに対応するためにも不可欠です。

コネクテッド：企業は、財務担当者が組織の垣根を越えて連携する、次世代の財務オペレーティングモデルを構築する必要があります。それが、企業の幅広い目標に取り組む一助となるかもしれません。社外にまで広がるアジャイル型オペレーティングモデルを採用することで、業務をよりダイナミックに完了させ、もっと柔軟にボラティリティや混乱に対応できるようになります。

透明性：より一貫性があり、比較可能で、信頼できるサステナビリティ情報開示を投資家が求めており、企業はこれに応えなければなりません。また、新しい国際的な報告基準に先手を打って対応し、ESGデータの質を向上させる必要もあります。サステナビリティ情報開示の国際的な報告基準や保証の精査を強く好む投資家の需要を満たすことができるはずで

人材主導型：企業は、財務部門の従来のスキル構成を抜本的に見直して需要の変化への対応に必要な能力を見いだすと同時に、従来の行動や姿勢も根幹から考え直し、より革新的で価値重視の文化を構築しなければなりません。



1

サステナビリティと 長期的価値の隔たり

財務チームがサステナビリティ情報開示で担う役割の明確化が、投資家から従業員に至るまでのステークホルダーと有益な対話をし、連携する上で鍵となる可能性があります。

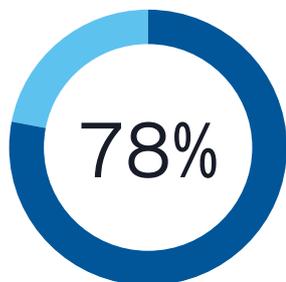
Tim Gordon (EY Global FAAS Leader)

企業と投資家いずれにとっても、長期的な視点には、サステナビリティへの配慮が不可欠です。例えば、企業の長期的価値は、世界的なエネルギー移行にいかにかうまく対応しているか、リーダーシップチームの手腕といや応なく結びつけて判断されます。このような課題にいち早く焦点を当て、気候変動リスクへの対処としてポートフォリオを調整した投資家もいます。例えば、ネットゼロアセットマネージャーズ・イニシアチブには273社が加盟し、その運用資産は合計で61兆3,000億米ドルです²。

ところが、短期的利益と長期的価値創造の間のトレードオフについては、投資家と財務部門のリーダーとの間に隔たりがあります。投資家は、短期的利益が減少したとしても、持続可能な長期的価値の創造につながる決定を好む傾向がずっと強いのにに対して、財務部門のリーダーにはそうしたトレードオフを行わない傾向がはるかに強くみられます。

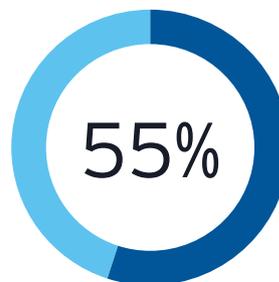
言うはやすく行うは難し、と言われるかもしれませんが、投資家は自らの戦略で、持続可能な長期的価値も重視しています。今回の調査から、サステナブル投資ビークルの需要の充足、安定した利回りと、今後も長期的に存続する、レジリエンスの高い企業像の模索、地球と社会に影響を与える主要な課題への対処に伴うトレードオフに投資家が前向きであることが分かりました。また、調査の対象となった投資家の76%が、「投資先企業が地球や人間に有益な影響を与えているのであれば、投資利益率が低くても構わない」と回答しています。

投資家が考えていること



今回の調査の対象となった投資家の4分の3以上が、短期的に利益が減少したとしても、企業は自社の事業に関わるESGの課題に対処する投資をすべきだと考えています。

企業が考えていること



一方、調査の対象となった財務部門リーダーのうち、財務業績や収益性の短期的な低下を招いたとしても、事業に関わるESGの課題に対処すべきだと考えている人は55%にとどまりました。

² “ネットゼロアセットマネージャーズ・イニシアチブ,” [netzeroassetmanagers website](https://netzeroassetmanagers.com/), netzeroassetmanagers.org

³ 「欧州」とは、今回の世界的な調査の対象となった投資家の活動拠点であるフランス、英国、オランダ、スウェーデン、ノルウェー。

情報開示は、サステナビリティへの取り組みに関する約束の実行でより重要な役割を果たさなければなりません。それが、説明責任を明確にし、企業の変革に必要な強固な枠組みを定める一助となるはずです。

Matt Bell (EY Global CCaSS Leader)

図1にあるように、主な決定要因は地域により異なります。

- ▶ 調査の対象となった北・中・南米を拠点とする投資家は、より高い長期的潜在成長力を求めている。
- ▶ 調査の対象となった欧州を拠点とする投資家³は、クライアントのESG「プレミアム」の上昇の先取りを目指している。

- ▶ 調査の対象となったアジア太平洋を拠点とする投資家は、「エシカル」投資ピークルを求めるクライアントの需要に応じている。

北・中・南米と欧州ではいずれも、本質的な目標が長期的なものであり、それは投資業界の長期的価値へのこだわりにも表れています。

図1：投資家が目先のリターンより、サステナビリティに長期的な投資することに意欲的な理由

質問：自分の組織では、投資先企業が環境問題や社会問題に有益な影響を与えているのであれば、投資利益率が低くても構わないと思っていると回答されましたが、その主な理由を教えてください。

北・中・南米	欧州*	アジア太平洋
<p>1. ESGスコアの高い企業は長期的に見て潜在成長力が高い(43%)</p>	<p>ESGスコアの高い企業のプレミアムが長期的に上昇する前にESG重視のポートフォリオを組む(46%)</p>	<p>ESG推進派のクライアントが、ESGに有益な影響を与える企業であれば、投資利益率が低くても構わないと考えている(39%)</p>
<p>2. 有数のESG投資家としてのブランドレピュテーションを確立し、ESG投資商品を求めるクライアントの需要に応える(38%)</p>	<p>ESGスコアの高い企業はリスクレジリエンスが高く、長期的には業績の安定性が高くなる(35%)</p>	<p>ESGスコアの高い企業はリスクレジリエンスが高く、長期的には業績の安定性が高くなる(36%)</p>
<p>3. ESGスコアの高い企業のプレミアムが長期的に上昇する前にESG重視のポートフォリオを組む、および、ESG推進派のクライアントが、ESGに有益な影響を与える企業であれば、投資利益率が低くても構わないと考えている(いずれも33%)</p>	<p>ESG推進派のクライアントが、ESGに有益な影響を与える企業であれば、投資利益率が低くても構わないと考えている(31%)</p>	<p>有数のESG投資家としてのブランドレピュテーションを確立し、ESG投資商品を求めるクライアントの需要に応える(34%)</p>

注：この質問は、「投資先企業が地球や人間に有益な影響を与えているのであれば、投資利益率が低くても構わない」と答えた回答者(全体の76%)にのみしている。

* 欧州=フランス、英国、オランダ、スウェーデン、ノルウェーの回答者

投資家に対しては、自分たちが真剣に取り組んでいることを納得してもらう必要があります。何が重要であり、戦略的な長期 ESG 目標に沿ってプログラムをどのように進めているかを詳しく説明しなければなりません。

Myles Corson (EY Global and Americas FAAS Strategy and Markets Leader)

サステナビリティ関連のパフォーマンスとコーポレートレポートニングに関する、投資家と企業の見解を一致させる上での課題

長期的価値とのトレードオフについて、投資家と財務部門のリーダーの見解が一致していないことにより、コーポレートレポートニングで今後問題が生じる可能性があります。それは例えば以下のようなものです。

- ▶ 財務部門のリーダーが、長期的なサステナブル投資を好む投資家とは異なる姿勢をとる場合であっても、企業の情報開示は、投資家が戦略的優先事項とみなす課題を反映したものになるのか。それとも、開示された情報には、成長戦略や持続可能な長期的価値を保護する戦略に関する明確な説明がないと投資家からみなされることになるのか。開示された情報が明確さに欠けるとみなされた場合、持続可能な長期的取り組みをこれまでしてきたが、その努力が

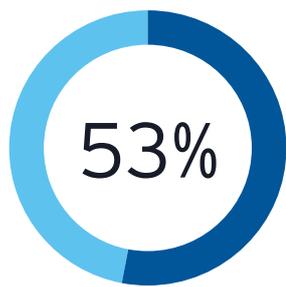
「報われていない」と企業が感じていることの説明になるのではないかと。

- ▶ 同じように、こうした難しいトレードオフを行うことに消極的な企業だとみなされた場合、ESG への取り組みに関する約束を実行するのに必要な投資コミットメントをリーダーはしないのではないかと投資家が懸念するようになるのではないかと。

実際のところ、今回の調査の結果から、サステナビリティ関連のパフォーマンスとコーポレートレポートニングについては、企業とステークホルダーとの間に根本的なギャップがあることが分かりました。企業が依然として特定の投資家からの短期的な圧力とみなすものに焦点を当てているのに対して、投資家は長期的な成長に向けた企業の戦略について、確かなインサイトを得ていないと述べています。

企業が考えていること

一部の企業は、サステナビリティへの長期的な取り組みが認識されていないと考え、また、依然としてすぐに結果を出すことを強く求められていると感じています。



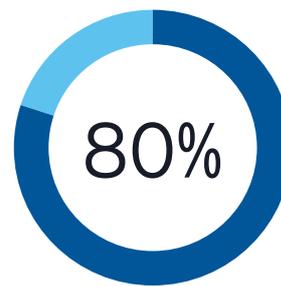
調査の対象となった大企業（年商 100 億米ドル超の企業）の半数強が、「短期的収益を求める圧力を投資家から受けており、それがサステナビリティへの長期的な投資を阻んでいる」と回答しています。

5名に1名

調査の対象となった財務部門のリーダーの5名に1名が、「投資家は主に四半期収益に注目し、サステナビリティなど長期的な投資に関心を示さない」と述べています。こうした感情が特に強いのが北米です。そう答えた回答者の割合は、地域全体では 35% ですが、米国だけを見ると 43% に上ります（「多様性に富んだ投資家業界では、サステナビリティに関する見解も幅広い」のセクションを参照してください）。

投資家が考えていること

投資家は、どのような事業運営を長期的に行っているかについて、企業は必ずしも効果的に発信していないと考えています。



対象となった投資家の5分の4が「サステナビリティに長期的に投資をする根拠を適切に説明していない企業があまりに多く、それが投資の評価を難しくする場合がある」と述べています。

短期投資家は四半期収益を最も重視しているかもしれませんが、影響力の大きい長期投資家は、より長期的なESGのリスクと機会を注視する傾向にあります。

Marc Siegel (EY Americas FAAS Corporate and ESG Reporting Leader)

多様性に富んだ投資家業界では、サステナビリティに関する見解も幅広い

今回の調査から、米国に本拠を置く企業の財務部門のリーダーに限ると、投資家が四半期収益を最も重視していると考えている人が43%に上り、他国に比べはるかに多いことが分かりました。本レポートで「投資家」という場合には、投資家全体を指しますが、より詳細に見ると、投資家のエコシステムは多様性に富み、資産保有者、パッシブファンド、インデックスファンド、アクティブ投資家、セルサイドのアナリストなども含まれることは周知のとおりです。米国で四半期収益が特に重視される背景にあるのはおそらく、同国の決算説明会でセルサイドのアナリストが示す大きな存在感です⁴。

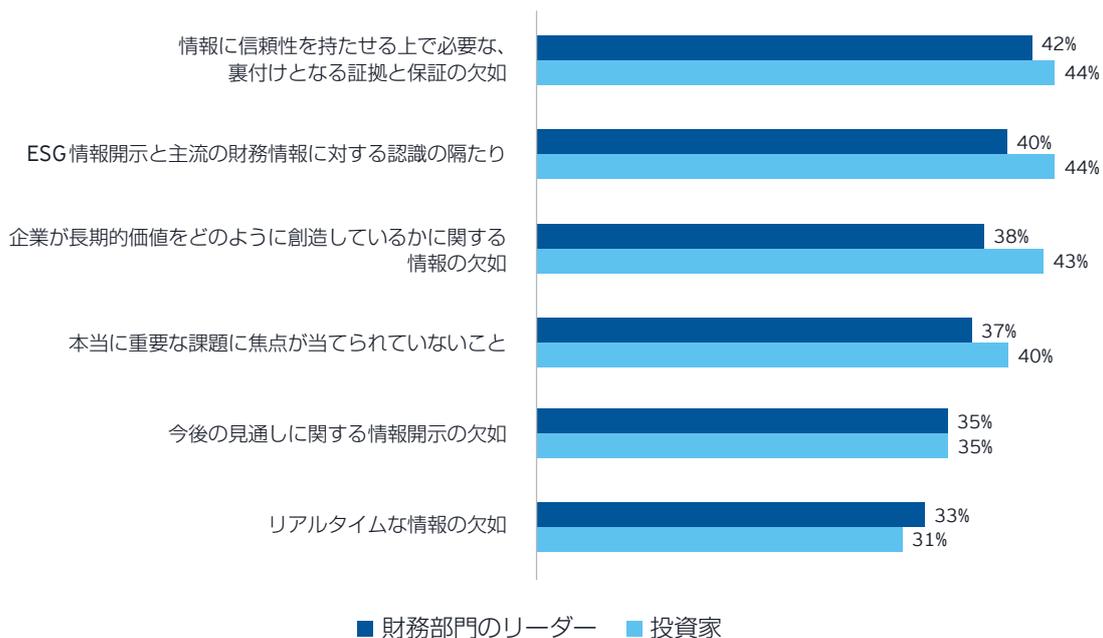
コーポレートレポートの変革は、こうした隔たりの解消で重要な役割を果たせるかもしれません。事実、現在のサステナビリティ情報開示体制を揺るがしている課題では、投資家と企業の見解が一致しています。図2にあるように、両者が実感している主な課題は以下の3つです。

1. 保証と証拠がないこと
2. 主流の財務報告とサステナビリティ情報開示の間の隔たり
3. 長期的価値の創造に向けた企業の戦略についてのインサイトの欠如

図2：有効な情報開示の課題では企業と投資家の見解が一致

質問：投資家と企業の双方に、以下の項目のいずれかが企業のサステナビリティ情報開示の有用性と有効性を確保する上での課題となっているかどうかを尋ねました。

企業のESG情報開示の有用性と有効性を確保する上での現時点での課題



次のセクションでは、企業と資本市場の間の隔たりを解消する上で、コーポレートレポートへのアプローチの向上が果たすことができる重要な役割について考察していきます。

自分たちが開示している情報の信頼性、正確性、精度、ひいては、掲げる目標を達成する自信を、最大限の自信を持って伝える必要があります。

Prat Bhatt 氏 (Cisco 社 SVP 兼 Chief Accounting Officer)

Cisco 社：よりサステナブルな未来の中心に財務部門を据える

Cisco 社で SVP 兼 Chief Accounting Officer を務める Prat Bhatt 氏と ESG Controller を務める Ciara Lee 氏に、財務部門がサステナビリティ情報開示を向上させ、ESG 目標の進捗を加速させるにはどうすればいいかについてご意見を伺いました。

Prat Bhatt 氏

「主な短期目標の1つは、最終決定後直ちに SEC から発表されると予想している基準に沿い、かつ、国際的な要件も満たした報告をする準備を整えることです。その要件がどのようなものになる可能性があるかを把握し、こうした規則の内容が最終的に決定されていない中で、それに伴い、どのようなデータ、システム、プロセス、管理策が必要になるかを見極めるには多大な労力を要します。

もう1つの主な目標は、ガバナンスの拡充です。ガバナンスの厳格化と組織への説明責任の浸透で財務部門が貢献できることはたくさんあると思っています。例えば、サステナビリティへの取り組

みの約束を、業務プロセス、予算の立て方、企業目標、報告の仕方と結びつけることなどです」

Ciara Lee 氏

「サステナビリティ情報開示については、財務チームが価値をもたらすことのできる分野に焦点を当てようとしています。まずは、データです。排出量データを例にとると、これは、言うまでもなく財務データではなく、外部から入手することが少なくありません。そのため、これを適切に管理する対策を施し、厳格性と客観性を一段と高める必要があります。私たちは新たな視点を提供し、全体像をとらえて、講じられる改善策がないかをチェックすることができます。

2番目は、ESG リスクに関わるプロセスの制度化です。そして3番目は、責任と機会に関わるもので、財務部門が組織全体と協力して取り組む必要があります。そのためには、全部門を一つにまとめ上げ、戦略と最終的な目標で全員の足並みを揃えなければなりません」

コンプライアンスを守りながら、取り組みを鈍化させる存在だと他部門からみなされないことが求められており、そのバランスを取る必要があります。真に密接な連携が不可欠です。

Ciara Lee 氏 (Cisco 社 ESG Controller)

2



株主やステークホルダーとの
信頼関係を構築する上での鍵

専任のサステナビリティ専門家が戦略と目標を定めてからでなくては、有効な情報開示に着手することはできません。

Velislava Ivanova (EY Americas Chief Sustainability Officer;
Americas CCaSS Leader)

企業のESG情報開示は、その企業の業績、リスク、長期的な成長見通しの各面にサステナビリティの課題が与える影響を把握する際に、投資家が参考とする重要なインサイトの1つです。今回の調査から、以下のことが分かりました。

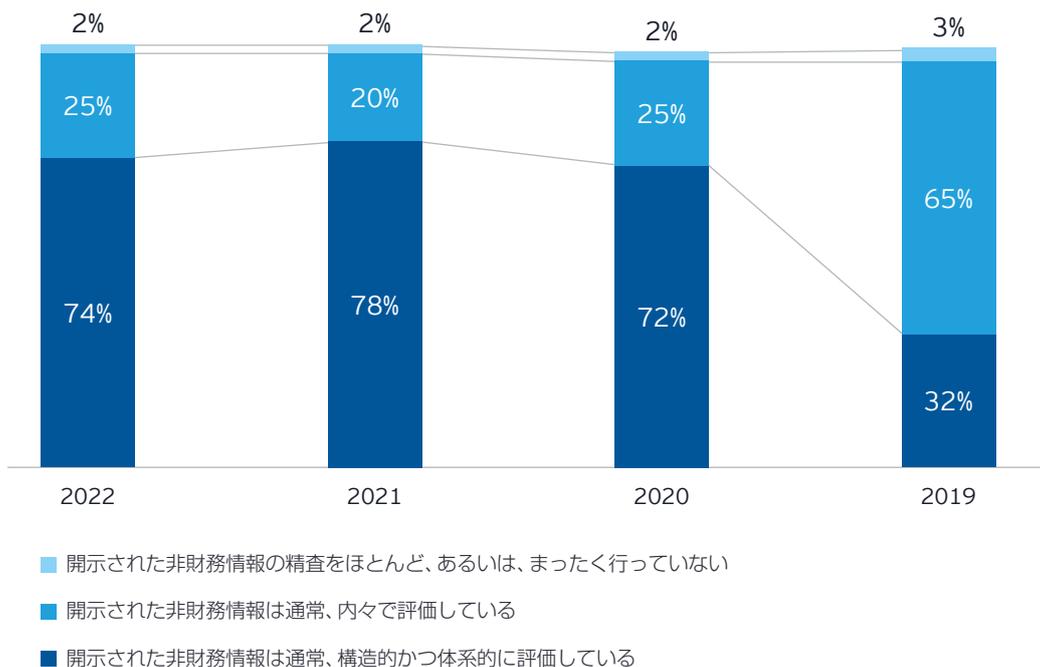
- ▶ 現在、調査の対象となった投資家の99%が開示されたESG情報を投資の判断材料の1つとして活用しており、そのうち74%が強固かつ構造的なアプローチをとっています。

- ▶ 調査の対象となった投資家320名のうち、「開示された非財務情報の精査をほとんど、あるいは、まったく行っていない」と回答したのは5名にとどまりました。

図3にあるように、わずか4年前に比べ、これは目覚ましい進歩です。2018年度のEY Global Institutional Investor Surveyでは、調査の対象となった投資家のうち、強固なアプローチをとっていたのはわずか32%でした。

図3：企業から開示されるサステナビリティ情報は、投資の重要な判断材料になり得る

質問：企業の業績の環境・社会的側面に関連する非財務情報開示をあなたや投資チームはどのように評価していますか。以下のうち、最も当てはまるものを選んでください。



注：2022年度と2020年度のデータは四捨五入しているため、合計しても100%にはならない。

新しい情報開示ルールでは気候変動リスクに焦点を当てており、サステナビリティの変革が加速するかもしれません。

Hanne Thornam (Ernst & Young AS CCaSS Leader)

投資家が企業から開示される情報を投資判断の中核的要素にする中において、「大口投資家がESG目標の進捗状況を一段と厳しく監視するようになっており、今後はこれがますます資本市場へのアクセスの鍵を握ることになる」と感じているのは、調査の対象となった財務部門のリーダーのうち、半数程度(55%)にとどまりました。これもまた、企業のサステナビリティへの長期的な取り組みに関する明確な説明を重視する投資家の姿勢と、それが業界にとってどれほど重要であるかについて財務部門のリーダーが持つ認識の間の隔たりを反映しているのかもしれませんが。

投資家は、開示情報の分析能力の強化を図るべきか。

図3を見ると、開示されたサステナビリティ情報の分析に構造的かつ体系的なアプローチをとっている投資家の数が横ばいに推移していることがよく分かります。2022年度は全体の74%ですが、すでに2020年度には72%に達していました。つまり、2022年度は、2020年度と同様、調査対象の投資家の4分の1が、正式に定められていないアプローチをとっていることとなります。

規制当局がサステナビリティの実践状況の監視を強化させており、より構造的なアプローチに移行する投資家は増える傾向にあります。EUで2021年3月に発効したサステナブルファイナンス開示規則(SFDR)では、投資商品の分類に対する要件が厳格化されました。サステナブルであるといううたい文句に明確さと透明性を持たせることを投資家に求める圧力が高まっており、投資家は、開示された情報の分析に強固なアプローチをとる上で必要なテクノロジー、スキル、管理策、プロセスを検討しなければなりません。

サステナビリティ情報開示を巡る、投資家と企業の間大きな隔たり

現在のコーポレートレポートにおけるサステナビリティ情報開示については、投資家と企業間の隔たりが顕著です。投資家は、投資の判断材料として、また企業の成長とリスクプロファイルの評価方法を定める際の参考として、必要な開示情報やデータに基づくインサイトを得られていないと強く感じています。今回の調査からは、対象となった投資家の4分の3近く(73%)が「企業はおおむね、情報開示体制の一段の強化を図っておらず、投資判断に欠かせない財務情報開示とESG情報開示の両方には対応できていない」と答えています。

サステナビリティ情報開示を変革する - 2022年度のEYグローバル気候変動リスクバロメーター

投資家が求める環境サステナビリティ情報を開示することで、企業は気候情報開示の大きな責任を負うこととなります。2022年度のEYグローバル気候変動リスクバロメーターで、47カ国にわたる1,500社超の企業が行った情報開示を包括的に分析した結果、コーポレートレポートが気候変動のリスクと機会の両方を反映していることが分かりました。調査結果の一部は、以下のとおりです。

- ▶ 調査の対象となった企業の4分の3(75%)がリスク分析を行っており、企業は物理的リスクと移行リスクをほぼ同様に注視している。
- ▶ 調査の対象となった企業の3分の2近く(62%)が機会分析を行っており、「製品とサービス」が最も多く挙げられている。

その一方で、情報開示の有効性については、依然として大きな課題が残っています。例えば、EYグローバル気候変動リスクバロメーターから、気候変動リスクを開示する企業は増えているものの、企業が直面する課題について意味のある開示はなされていないことが分かりました。この調査レポートで明らかになった現状は、以下のとおりです。

- ▶ 調査の対象となった企業の過半数(51%)がまだシナリオ分析を実施していないか、分析結果を開示していない。
- ▶ 財務諸表で気候関連事項を定性的・定量的に言及しているのは、調査の対象となった企業のうち29%にすぎない。

詳しくは、[ey.com/2022BarometerReport](https://www.ey.com/2022BarometerReport)をご覧ください。

漸進主義から脱却するとともに、最終的な決定を待つのではなく、新しい報告基準に先手を打って対応することが肝要です。

Nicky Landsbergen (Ernst & Young Australia CCaSS Partner)

こうした隔たりは、コーポレートレポートを強化する取り組みを企業が進めているところであり、また、基準策定機関も急速に変化する分野に対応している最中であることの表れかもしれません（「サステナビリティ情報開示の国際基準づくりに向けて」を参照）。実際のところ、今回の調査結果からは、自らの取り組みをさらに進める余地があると財務部門のリーダーが考えていることがうかがえます。今回の調査では、関連する重要なサステナビリティ情報の投資家への開示に満足しているかを回答者に尋ねました。その結果、「かなり」満足、あるいは「極めて」満足と答えた回答者は54%にとどまっています。この割合は、北・中・南米が56%、アジア太平洋が55%、欧州が49%で、地域による差はあまりみられません。

サステナビリティ情報開示のこうした課題が解決されないままでは、信頼の欠如を招きかねません。一部の企業は、トレードオフを行うよう要請されることがあるものの、その複雑さが常に認識されているわけではないと感じています。では投資家はどうかというと、企業の意図に懐疑的であるという調査結果が出ています。

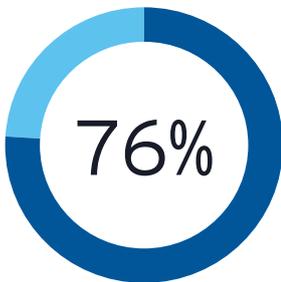
サステナビリティ情報開示の国際基準づくりに向けて

情報開示の国際基準づくりで期待の持てる進展がありました。2021年に開催された国連気候変動枠組条約第26回締約国会議（COP26）で、国際財務報告基準（IFRS）財団が、基準の一元化を担う国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）の設置を発表したのです⁵。ISSBは2022年3月31日に、最初の2つの公開草案（ED）を公表し、パブリックコメントを募集しました。情報開示の一般要件に関する草案と、気候関連の情報開示の要件に関するテーマ別の草案です。パブリックコメントは2022年7月29日に締め切れ、2022年末までに最終的な基準が取りまとめられる見通しです。

この基準が採用される時期は国や地域により異なると思われるが、これが情報開示の在り方を劇的に変える可能性があります。この基準を一刻も早く自主的に採用し、先行者として、サステナビリティに関するナラティブづくりでいち早く業界をリードする企業が、競合他社を含め出てくるかもしれません。優位性の確保と態勢整備の両面で、先手を打つことが重要となる可能性があります。

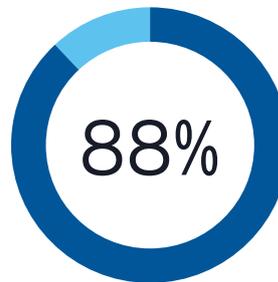
投資家が考えていること

企業にとって都合の良い情報開示になることに対する懸念



調査の対象となった投資家の4分の3が、「投資家にどの情報を提供するかの選択に企業は非常に慎重になっており、それが、グリーンウォッシングの懸念をもたらしている」と回答しています。

透明化の取り組みに対する懐疑心



投資家の4分の3以上が、「規制要件に定められていなければ、ほとんどの企業は、判断に有益なESG開示情報を限定的にしか提供してくれない」と述べています。

次のセクションでは、このギャップを解消し、コーポレートレポートを抜本的に改革するために何ができるかを考察していきます。

⁵ "IFRS Foundation announces International Sustainability Standards Board, consolidation with CDSB and VRF, and publication of prototype disclosure requirements," IFRS website, ifrs.org/news-and-events/news/2021/11/ifrs-foundation-announces-issb-consolidation-with-cdsb-vrf-publication-of-prototypes/ (2021年11月3日アクセス)

3

コーポレートレポーティングの
未来を変え、ステークホルダー
との隔たりを解消するための
優先課題

投資家は、重要なリスクと機会をきちんと把握 できるようなサステナビリティ情報開示を望んでいます。

Ben Taylor (EY Global CCaSS Strategy and Markets Leader)

CFOや財務管理者など財務部門のリーダーに加え、CEOや取締役にとって、こうした隔たりは頭の痛い問題であるはず。この隔たりを解消し、長期的価値の創造に向けた戦略を後押しするのであれば、企業が対処しなければならない特別な課題が2つあります。

- ▶ サステナビリティへの取り組みに対する投資家の期待をよりの確に把握し、情報開示でどのようにESGの重要な課題に対処し、ステークホルダーの信頼を獲得すればいいのか理解を深める。最初のセクションでは、長期的価値、新しい情報開示基準、第三者保証に影響を与える可能性のあるサステナビリティ関連の重要なリスクと機会に関する情報開示を巡り、投資家が何を期待しているかについて見ていきます。
- ▶ これを的確に把握し、理解を深めた上で、企業の情報開示の透明性と質に対する根強い懸念の影響と、投資家レベルのサステナビリティ情報開示要件の影響を受ける可能性がある、ESG情報開示に関わる報告に対する信頼を育む。次のセクションでは、サステナビリティ情報開示に財務部門のリーダーがどのように関与するかの明確化や、サステナビリティへの取り組みと、財務部門を変革するために現在進められている幅広い取り組みをもっと密接に結びつけることに着目します。具体的には、データ解析能力とビジネスインサイト力の育成、アジャイル型オペレーティングモデルの開発、情報開示の変革に必要な人材のスキルアップなどです。

優先課題1：ESG情報開示について、投資家やステークホルダーと理解や認識を共有する。

投資家が何を期待しているかについては、焦点化、説明責任、透明性の強化が、不可欠な主たる要素と言えます。

- 1. 焦点化：**企業は、ポートフォリオをネットゼロ目標に合わせる投資家に対応する必要があります。

投資家が企業に求めているのは、それが従業員の多様性などの社会問題でも、気候変動に関わる環境問題でも、長期的価値をもたらすESGの重要な課題に焦点を当てることです。ただし、すでに多くの投資家がポートフォリオをネットゼロ目標に合わせているか、間もなく合わせる予定であることを踏まえ、本レポートでは、企業のネットゼロ移

行の進捗状況に注がれる目が厳しくなっている現状に着目します。移行リスクや物理的気候リスクに関する有意義なインサイトや信頼できる高度な気候シナリオ分析の結果に加え、企業の気候変動対策投資について、見込まれるボトムラインとトップラインを把握することも投資家は望んでいます。しっかりとした気候情報開示を求める投資家の声に応えるために、企業が重点的に取り組むことができる分野はたくさんあります。マテリアリティ（重要課題）の優先順位を決め、開示情報を同業他社のそれと比較し、新しいISSB基準の導入に備えましょう。

- 2. 説明責任：**企業は、サステナビリティに関わる強固なガバナンスと取締役会の監督機能を求める投資家の声に応えなければなりません。

企業がサステナビリティへの取り組みに関する約束を実行に移すのであれば、強固なガバナンスを築くことと、経営陣のサステナビリティ戦略に異議を唱え、進捗状況を監督する上で取締役会が中心的な役割を果たすことが重要となり得ることを投資家は認識しています。今回の調査によると、投資家が特に重視しているのは、この責務を果たすために必要なサステナビリティに関わる知識とスキルを取締役会が備えることです。こうした知識とスキルは、外部の専門家や研修を通して取得することができます。また、取締役会と経営陣はおそらく今後、十分に情報を得た上で決定を下し、進捗状況を測り、管理する上で、サステナビリティに関する有意義かつ信頼できるデータとインサイトが必要となるはず。サステナビリティに関する選択では、資本配分に関わるさまざまな優先課題と、戦略的な長期サステナブル投資への注力、コンプライアンス重視から一歩踏み込み、ビジネスモデルとオペレーティングモデルに関する基本的前提を見直すという姿勢の間の複雑なトレードオフを伴う場合が少なくありません。投資家はESGスチュワードシップをますます重視しており、今後、サステナビリティ目標とその進捗状況について企業と直接対話することになると考えられます。また、企業がしかるべき緊迫感と熱意を持って課題に対処していないと感じれば、より厳しい対応に移る可能性もあります。

3. 透明性: より一貫性があり、比較可能で、信頼できるサステナビリティ情報開示を投資家が求めており、企業は、新しい国際的な報告基準に先手を打って対応し、ESGデータの質を向上させて、これに応えなければなりません。

今回の調査から、自社のサステナビリティデータと開示情報の信頼性を重視することを投資家が企業に求めていることが明らかになりました。そのために必要な要素は2つあります。まず、開示されたサステナビリティ情報の一貫性、比較可能性、信頼性への信頼を得る上で情報開示基準が果たす役割です。投資家は、企業のサステナビリティ情報開示の質と透明性を向上させる上で、基準の世界的な統一が重要であることを十分に理解しています。現在取りまとめられている国際的な基準が採用される時期は国や地域により異なると思われるのですが、先手を打った企業が、サステナビリティに関するナラティブづくりでいち早く業界をリードする可能性は高いでしょう。次に、開示したサステナビリティ情報の第三者保証取得の企業への義務化もまた、急速に本格化しています。今回の調査から、サステナビリティ情報開示の信頼性に確信を持つには、保証がリーディングプラクティスになると投資家が考えていることが分かりました。情報開示に関する保証の精査を受ける必要性がますます高まれば、サステナビリティデータの質を高めることが企業にとって重要となるかもしれません。

優先課題2: 財務部門のリーダーの関与を明確化し、ESG情報開示に対する信頼を高める

ビジネスリーダーに加え、投資家などのステークホルダーは、その企業が開示するサステナビリティ情報を信頼してしかるべきです。ところが、今回の調査から、こうした信頼が投資家と企業、双方ともに欠如していることが分かりました。投資家は、ESGの課題に関する情報の特定部分について懐疑的です。企業側にしても、現在の情報開示が完全に信頼の置けるものになっているとすべての企業が思っているわけではありません。

財務部門のリーダーがどのように関与するかを明確化すれば、こうした信頼を高める一助となります。CFOや財務管理者は、信頼性と質を高める上で鍵を握るとされる基準と保証を含め、戦略的意思決定者や、経験豊富な情報開示担当者に近い立場にあります。とはいえ、財務部門のリーダーとそのチームの関与が決まった場合、同部門はそれに向けて準備を整えなければなりません。それに伴い抜本的な変革が必要となる財務部門が多いのではないのでしょうか。今回の調査から、対象となった財務部門のリーダーのうち、自らがサステナビリティ情報開示に必要な能力を十分に備えていると感じている人が少数派であることが分かりました。

このコーポレートレポーティング調査シリーズでは今後、この課題をさらに掘り下げていく予定ですが、財務部門のリーダーには手始めとして、サステナビリティ情報開示のアジェンダと現在進められている幅広い取り組みをもっと密接に結びつけることが求められます。それが、財務部門の変革にもつながるはずです。

未来の財務部門がチームとして機能する上で重要と思われる資質は、スマート、コネクテッド、人材主導型の3つです。

1. スマート

急速に変わる情報開示要件を満たすことが求められる今、データ関連の大きな課題に企業は直面しています。例えば、財務管理者がこれまで主に頭を悩ませてきたのが、「意思決定や情報開示の参考とする上で継続的に入手する必要があるリアルタイムなデータ」の欠如です。企業がこうした課題に対処するには、情報とインサイトのシームレスな流れが必要となると思われます。それに伴い財務部門に求められるのは、データを資産として収集、クリーニング、分析し、解析法やAIなどのツールを利用してインサイトを抽出した後、接続性を確保し、直感的に操作ができる視覚化ツールとセルフサービスツールを使い、インサイトとデータをリアルタイムでステークホルダーに流すことです。データ関連の課題と重要なユースケースを明確に把握した上でなければ、強固なデータ戦略を策定することはできません。

2. コネクテッド

財務部門のリーダーが、サステナビリティ情報開示など、求められるものの変化に対応する一方で、財務部門のスタッフはおそらく、より複雑で、多面的な課題に直面することになるはずですが。こうした課題に対処するには、組織の垣根を越えた連携の強化と、新しいステークホルダーとの交流が欠かせません。そのためには、新しい財務オペレーティングモデルを採用し、財務担当者がシームレスに連携し、ESGデータの質とアクセシビリティの大幅な向上など、より幅広い企業目標に対応することが求められます。社内の連携強化に加え、社外にまで広がるアジャイル型オペレーティングモデルを採用することで、業務をよりダイナミックに完了させ、もっと柔軟にボラティリティや混乱に対応できるようになります。今後は、誰がデータ、ツール、スキル、システムを提供したかに関係なく、結果や成果が社内外を問わず重視されるようになるはずです。

3. 人材主導型

今回の調査から、財務部門のリーダーが同部門のスキル構成の積極的な見直しを目指していることが分かりました。財務のコアスキルはおそらく今後も財務部門の基盤となるはずですが、求められるものの変化と新しい働き方への対応に必要な新しいケイパビリティに財務部門のリーダーが関心を向けていることは間違いありません。今回の調査によると、アウトソーシングとシェアードサービスを担当する専任の執行役員に加え、財務チームのデジタルバックボーンの変革に必要なITスペシャリストを含め、財務オペレーティングモデルのアジリティが特に重視されています。その一方で、財務部門のリーダーに求められているのは、スキルの抜本的見直しだけではなく、文化や行動も根幹から考え直す必要があります。調査の対象となった財務部門のリーダーの半数以上(54%)が、「財務部門の従来のバックオフィスの行動や考え方がこの部門の近代化を遅らせている」と回答しました。多くの回答者が、もっと努力をしなければ、チームの文化をバックオフィスの考え方からより革新的かつ価値主導の考え方へとシフトさせることはできないと考えていることがうかがわれます。このシフトには、適切な奨励策から、望ましい行動をするロールモデルになることを財務部門のリーダーに課すことに至る包括的なアプローチが必要になるかもしれません。

サステナビリティ情報開示は、規制当局にとっても、情報の利用者にとっても、財務報告に劣らず重要と なってきました。

Jayne Hodgson氏 (bp社 Senior Vice President Accounting, Reporting & Control)

bp社：よりサステナブルな未来のために情報開示と管理策を見直す

bp社で Senior Vice President Accounting, Reporting & Control を務める Jayne Hodgson 氏に、急速に変わるサステナビリティ会計とサステナビリティ情報開示の要件に財務部門のリーダーがどのように対応すればいいかについて話していただきました。

SECの気候情報開示に関わる提案⁶など、サステナビリティ情報開示と保証を巡る規制環境が変化していますが、あなたのチームの作業にこれはどのような影響を与えていますか。

「サステナビリティ情報開示は、規制当局にとっても、情報の利用者にとっても、財務報告に劣らず重要と なってきました。サステナビリティ情報開示が本来持つ性質がさまざまな課題をもたらしています。情報開示に関わる管理と保証の枠組みを構築する中で、財務の枠を越えた分野横断的なスキルが必要と なってきました。私のチームは管理業務だけでなく、強力な統制環境の重要性についての社内啓発でも中心的な役割を担っています。これは、非財務部門の担当者を主な対象としたものです」

気候関連などサステナビリティの課題に関わる、検証可能で信頼できる情報の開示を成功させる要因は何だと思えますか。

「すべてはデータに帰着します。データをどのように収集し、そのデータに対する保証をどのように得るか。例えば、エンジニアが排出量を測定しているとすれば、その過程でどのような管理がなされているか、また、管理状況をどのように把握し、文書化しているかなどです。そうすると、その管理作業をモニタリングしている第二の防衛線の担当が誰で、そのチームはどのようなスキルセットを備えているか、という話になります。

各企業が自社の保証の枠組みと、この分野で保証を行う体制への移行に向けた準備状況を評価しているはずで

「当社のTCFD情報開示については好意的なフィードバックが寄せられていますが、これは全事業者にとって新しい分野であり、財務報告とはまったく異なります。企業は、セクターや企業規模によって受ける影響が異なる可能性があることを認識しつつ、この分野の情報開示要件への対応に備える必要があることを軽視してはなりません」

⁶ "SEC moves towards requiring corporate climate disclosures", Financial Times, March 21 2022



今後の展望： 透明化を図る

サステナビリティ情報開示を得意とする企業は概して、透明化をきちんと図っている企業です。

Tim Gordon (EY Global FAAS Leader)

本レポートで取り上げた課題が今後、気候変動リスクの分析力の強化から、取締役会ガバナンス体制へのサステナビリティの組み込みまで、幅広い分野での対応を企業に余儀なくすることになるでしょう。その一方で、情報開示の観点から注目されるテーマが1つあります。投資家が明らかに、企業のサステナビリティ情報開示の標準化、比較可能性と一貫性を望み、期待しているということです。投資家は、従来の財務報告に劣らず厳密なサステナビリティ情報開示を望んでいて、また、サステナビリティ情報開示とサステナビリティ関連のパフォーマンスを最高幹部レベルが担当し、説明責任を明確にしてほしいと考えています。

情報開示の大規模な見直しを求めるこうした声に応えるに当たり、この新しい業務を財務部門のリーダーとそのチームに担当させる企業もあるでしょう。ガバナンスに関わる決定に関係なく、考え方も大きく変える必要もあるかもしれません。サステナビリティ情報開示を得意とする企業は概して、透明化がレジリエンスとアジリティ、信頼の向上につながると考え、きちんと透明化を図っている企業です。透明化を図るとは、例えば、サステナビリティの課題を「取り繕う」ことをせず、また、取り組みが計画通りに進んでいないときでもそれを隠さないことです。そうした真の透明性を確保していない企業が、株主やステークホルダーの期待に応えることができるとは、まず考えられません。

調査の概要

本レポートは、企業と投資家、それぞれを対象とした2件のアンケート調査の結果をまとめたものです。コーポレートレポートとサステナビリティを巡る議論に、情報を開示する側と、その情報を利用する側、両方からの新たな視点を提供します。今回の調査は、EY Global Financial Accounting Advisory ServicesとEY Global Climate Change and Sustainability Servicesの委託を受けて、FT Longitudeが実施しました。

調査対象者は合計で、世界各地の大企業の最高財務責任者（CFO）と財務管理者1,040名に加え、大口のバイサイド（機関投資家）320名です。

▶ 企業の回答者1,040名の内訳は、50%がCFO（このうち16%はグループCFO）、34%が財務管理者となっています。今回は、北・中・南米、アジア太平洋、EMEIA（欧州、中東、インド、アフリカ）の25カ国の14のセクターから回答者を選びました。全体の29%は年商が100億米ドル以上の企業です。

▶ 機関投資家の回答者320名のうち、4分の1以上（27%）が最高投資責任者です。今回は、北・中・南米、アジア太平洋、EMEIAの23カ国のさまざまなセグメント（銀行・証券、保険、ウェルス&アセットマネジメント）から回答者を選びました。5名に1名（20%）は運用資産が500億米ドル以上です。

本レポートの取りまとめにあたっては、この調査シリーズを補完する形で、以下のEYのプロフェッショナルの協力やインサイトを得たほか、財務部門のリーダーや投資意思決定者のインタビューを行い、そこから得た知見を盛り込みました。

Prat Bhatt
SVP and Chief Accounting Officer, Cisco

Dr. Matthew Bell
EY Global CCaSS Leader

Nicky Landsbergen
Ernst & Young Australia CCaSS Partner

Jayne Hodgson
Senior Vice President Accounting,
Reporting & Control, bp

Dana Bober
EY Americas FAAS Leader

Patrick McLay
Ernst & Young Australia FAAS Managing
Partner

Ciara Lee
ESG Controller, Cisco

Myles Corson
EY Global and Americas FAAS Strategy
and Markets Leader

Marc Siegel
EY Americas FAAS Corporate and ESG
Reporting Leader

Tim Gordon
EY Global FAAS Leader

Ben Taylor
EY Global CCaSS Strategy and Markets
Leader

Velislava Ivanova
EY Americas Chief Sustainability Officer;
Americas CCaSS Leader

Hanne Thornam
Ernst & Young AS CCaSS Leader

この場を借りて、本レポートにインサイトや知識を提供してくださったすべての方々に感謝の意を表します。

お問い合わせ



Tim Gordon

EY Global FAAS Leader
tim.gordon@ey.com
+1 212 773 6938



Dr. Matthew Bell

EY Global CCaSS Leader
matthew.bell@uk.ey.com
+44 20 7197 7755



Helene Siberg Wendin

EY Global FAAS Deputy Leader
helene.siberg.wendin@se.ey.com
+46 31 636 329



Myles Corson

EY Global and Americas FAAS
Strategy and Markets Leader
myles.corson@ey.com
+1 212 773 3232



牛島 慶一

EY Japan 気候変動・サステナビリティ・
サービス (CCaSS) リーダー
keiichi.ushijima@jp.ey.com



深田 豊大

EY Japan FAAS リーダー
toyohiro.fukata@jp.ey.com

EY | Building a better working world

EYは、「Building a better working world ～より良い社会の構築を目指して」をパーパス(存在意義)としています。クライアント、人々、そして社会のために長期的価値を創出し、資本市場における信頼の構築に貢献します。

150カ国以上に展開するEYのチームは、データとテクノロジーの実現により信頼を提供し、クライアントの成長、変革および事業を支援します。

アシュアランス、コンサルティング、法務、ストラテジー、税務およびトランザクションの全サービスを通して、世界が直面する複雑な問題に対し優れた課題提起(better question)をすることで、新たな解決策を導きます。

EYとは、アーンスト・アンド・ヤング・グローバル・リミテッドのグローバルネットワークであり、単体、もしくは複数のメンバーファームを指し、各メンバーファームは法的に独立した組織です。アーンスト・アンド・ヤング・グローバル・リミテッドは、英国の保証有限責任会社であり、顧客サービスは提供していません。EYによる個人情報の取得・利用の方法や、データ保護に関する法令により個人情報の主体が有する権利については、ey.com/privacyをご確認ください。EYのメンバーファームは、現地の法令により禁止されている場合、法務サービスを提供することはありません。EYについて詳しくは、ey.comをご覧ください。

EY 新日本有限責任監査法人について

EY 新日本有限責任監査法人は、EYの日本におけるメンバーファームであり、監査および保証業務を中心に、アドバイザリーサービスなどを提供しています。詳しくはey.com/ja_jp/people/ey-shinnihon-llcをご覧ください。

© 2023 Ernst & Young ShinNihon LLC.
All Rights Reserved.

ED None

本書はHow can corporate reporting bridge the ESG trust gap?を翻訳したものです。英語版と本書の内容が異なる場合は、英語版が優先するものとします。

本書は一般的な参考情報の提供のみを目的に作成されており、会計、税務およびその他の専門的なアドバイスをを行うものではありません。EY 新日本有限責任監査法人および他のEYメンバーファームは、皆様が本書を利用したことにより被ったいかなる損害についても、一切の責任を負いません。具体的なアドバイスが必要な場合は、個別に専門家にご相談ください。

ey.com/ja_jp