

## 第 18 回公開講演会

「サステナビリティ開示：企業に求められる新たな基準」

・司会：鈴木 一水氏（本協議会理事・神戸大学社会システムイノベーションセンター教授）  
講演者：阪 智香氏（関西学院大学商学部教授）

・日時：2023 年 6 月 11日（日）14：00～15：30

・会場：明治大学リバティータワー1 階 1011 教室(Zoom を併用したハイフレックス開催)

・講演要旨

### 1. サステナビリティと会計：サステナビリティ開示基準の動向

環境・社会問題は、市場メカニズムが有効に機能せず、市場を経由することなく他者に直接被害をもたらす外部不経済（外部コスト）が生じるため、市場に任せておくと被害が過剰に進んでしまうことで生じる。この外部コストを内部化するために、京都議定書（1997 年）やパリ協定（2015 年）等の国際条約や各国法規制が定められてきた。パリ協定以降は変化が加速し、温暖化は 2°Cではなく 1.5°Cにおさえる必要があり、次の 10 年間の取り組みが決定的に重要とされた。また、コロナ禍で低迷した経済をグリーンの観点から復興させようとするグリーンリカバリーの流れもできた。日本でも、2050 年カーボンニュートラルの宣言、温暖化対策推進法の改正、グリーン成長戦略の公表がなされ、特に気候変動問題は企業のリスクや機会に直結するようになった。SDGs やパリ協定の実現とサステナブルな経済社会の構築には、新たな産業・社会構造への転換を促すサステナブルファイナンスの推進が不可欠とされ、そのための金融市場の枠組みづくりの 1 つとしてサステナビリティ開示が必要とされてきた。

このような背景のもと、サステナビリティ開示を取り巻く動きが世界的に加速し、国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）が設立された。ISSB の基準は、投資家等へのサステナビリティ関連財務開示に焦点を当てており、サステナビリティ関連のリスク・機会を開示するグローバル・ベースラインを提供し、各法域が必要に応じて固有の要求事項を追加することができるビルディング・ブロック・アプローチを採っている。2023 年 6 月には、ISSB から、サステナビリティ開示の全般的な要求事項に関する基準（S1）と、気候関連開示に関する基準（S2）が公表された。日本でも、2022 年 7 月にサステナビリティ基準委員会（SSBJ）が設立され、サステナビリティ開示基準の開発が進んでいる。このようなサステナビリティ開示は、外部コストの内部化を通して、企業経営にサステナブルな観点からの規律をもたらす、ひいては企業のサステナブルな成長をもたらす役割を果たす。

## 2. 日本企業の開示事例

日本では、2023年3月期から、有価証券報告書（法定開示）において、「サステナビリティに関する考え方及び取組」欄が新設され、サステナビリティ全般に関するガバナンス、リスク管理、戦略、指標及び目標の開示、および、人的資本・多様性に関する開示が求められるようになった。すでに多くの日本企業が、有価証券報告書でのサステナビリティ開示に取り組んでおり、気候変動、生物多様性、人的資源の開示の事例を紹介した。

また、有価証券報告書での開示の他に、サステナビリティレポートや統合報告書を公表する企業も多く、マテリアリティ、気候変動、サーキュラーエコノミー（循環型社会）、自然資本、人権、価値創造モデルの開示事例も紹介した。

## 3. サステナビリティ情報と企業価値

次に、企業（世界の約4,000社）のESGレーティング情報を用いて、国ごとにESGレーティングのレベルに統計的に有意な差が存在することや、ESGと企業利益およびESGと企業価値（ここでは株式時価総額）に有意な正の関係があることを、回帰分析と可視化によって示した。

また、会計情報とESG情報が、企業価値に対してどの程度の説明力（寄与率）を有するかについて、回帰モデルによる分析と実証分析とによって示した。結果は、過去7年間にわたって、会計情報とESGの両方を含めたモデルでは企業価値に対する説明力が約7割であり、会計情報のみのモデルでは約6割、ESGのみのモデルでは約3割であった。会計情報の説明力はESGより大きいものの、ESGの説明力も一定程度確認でき、今後、サステナビリティ関連財務情報開示が進展することで、投資意思決定情報としての有用性はより高まると考えられる。

最後に、今後、会計・サステナビリティ情報双方のアクセス可能性と理解可能性が高まり、グローバルな実態を多くの人々と共有することができるようになれば、私たちステークホルダーが、サステナブルな社会をどのようにつくっていくか、つまり、外部コストを誰がどのように負担していくか、ステークホルダー間の分配はどうあるべきかなどを共に考えることが可能となる。これこそがステークホルダー資本主義である。会計・サステナビリティ情報は、そのために社会的に重要な情報である。企業においてはサステナブル経済社会の実現にビジネスを通してどのように貢献しているかを開示し、投資家・消費者においてはその情報を読み、自らの投資・消費行動に反映させることで、共にサステナブルな経済社会を実現させるために役割を果たしていくことが重要となる。