

## サステナビリティ報告:取締役会が注意を払うべき理由

サステナビリティ報告は社外の期待に応えるためのものと思われがちです。しかし、環境、社会、ガバナンス(ESG)のパフォーマンスが優れていれば、より持続可能な財務上のパフォーマンスや、従業員の離職率低下、規制リスク軽減などに繋がります。

社会が抱えるさまざまな問題に対処する組織の能力を高めるためには、企業のリーダーシップが必要であるという主張をよく耳にします。さらに、経営者は、環境、経済、社会の課題に取り組み、現在および将来の世代の普遍的な福祉を実現することを求められています。これは漠然とした主張かもしれませんが、投資を選別するための力強い差異化要因を提供しており、取締役会や執行経営陣において無視できない議論の一つとなっています。

500人以上の上場企業の取締役を対象とした最近の調査によると、多くの取締役会ではESG問題の優先順位は比較的低いものの、取締役会が、より積極的にESGの監視を強化することを多くの取締役は望んでいます。具体的には、53.6%の取締役が、ESG関連のパフォーマンスの現状に対する理解を深めることを望んでおり、49.8%の取締役が、ESG課題が会社の戦略と強く結びついていることを確認したいと述べています。このような関心の高まりは、ESG関連テーマをめぐる委任状争奪戦で注目されているように、株主活動が活発化していることや、機関投資家がポートフォリオに組み込んでいる企業のESGパフォーマンスを積極的に評価していることが背景にあると考えられます。<sup>1</sup>

以上の調査結果から、企業がESGに初期的な関心を示すという段階からサステナビリティ問題に対し果敢に行動を起こす段階に移るためには、CEOの関心度が重要であることが見えてきています。この重大な転換を念頭に、以下の2つの重要な動きに注目してみましょう。

**持続可能な投資が増加していることを示すさらなる証拠** — 米国では、持続可能な、責任ある、インパクト投資資産は、2016年の8.7兆ドルから38%増加して、12兆ドルに拡大しました。この成長の多くは、資産運用会社が11.6兆ドルの資産にわたってESG基準を検討していることによるもので、2016年の8.1兆ドルから44%増加しています。これらの資産運用会社とその機関投資家のクライアントにとっての最大の問題は、気候変動と炭素排出量です。2016年から2018年上半期までに、1.8兆ドルの運用資産を管理する54の資産運用会社と165の機関投資家が、ESG課題に関する株主決議を提案または共同提案しました。<sup>2</sup>

**責任投資がアウトパフォーマンスの源泉として浮上している証拠** — 資産運用会社が最近発表した調査によると、2014年から2017年の間、責任投資は一般にユーロ圏と北米の両

1 2018-2019 NACD Public Company Governance Survey, National Association of Corporate Directors, December 2018の購読は[www.nacdonline.org/analytics/survey.cfm?ItemNumber=63801](http://www.nacdonline.org/analytics/survey.cfm?ItemNumber=63801)をご利用ください。

2 "Sustainable Investing Assets Reach \$12 Trillion as Reported by the US SIF Foundation's Biennial Report on US Sustainable, Responsible and Impact Investing Trends," US|SIF: The Forum for Sustainable and Responsible Investment, October 31, 2018: [www.ussif.org/files/US%20SIF%20Trends%20Report%202018%20Release.pdf](http://www.ussif.org/files/US%20SIF%20Trends%20Report%202018%20Release.pdf).

方でアウトパフォーマンスの原因となっています。ユーロ圏では、すべてのESGの要素とESGスコアの統合がプラスのリターンを示し、ガバナンスの要素が優勢でした。北米では、同時期(2014年から2017年)のESG投資もプラスのリターンを示しましたが、環境要素が一番の結果を示しました。この調査はまた、ヨーロッパへのESG投資に関する機関投資家の大規模な進展が需要メカニズムに影響を与え、その結果、価格に影響を及ぼし、それによってパフォーマンスプレミアムが引き起こされたことも示しています。<sup>3</sup>

これらの2つの動きには、細心の注意が必要です。世界は変化しており、投資家はそこに注目しています。それだけでも、持続可能なパフォーマンスにコミットしている企業に株式市場の注目が集まり、変化するビジネスの現実に適応する能力を示していることとなります。

上記に加えて、関心ある企業において、今後注目すべき重要な8つの要素があります。

**自主的に報告を発行する競合他社** — より多くの企業が自主的に報告書を発行するようになると、同業他社もそれに追随するかどうかを検討しなければなりません。サステナビリティ会計基準審議会(SASB)は、基準に沿って報告している企業の例をホームページで紹介しており([www.sasb.org/company-use/](http://www.sasb.org/company-use/))、その透明性や、リスク管理、長期的な業績、ブランドイメージへの影響を示しています。

**証券取引委員会(SEC)の義務** — SECは、ルール作成を通じてESG開示を標準化および義務化するよう求められています。<sup>4</sup>しかし、今のところ、委員会は発行者が何を報告するかを市場原理に任せるだけで満足しているようです。

**選択されたサステナビリティ情報の認証が増加** — 2017年、米国公認会計士協会(AICPA)は、ステークホルダーの期待が高まり、財務報告に加えてサステナビリティパフォーマンスを発行する企業が増えていることを受けて、認証基準<sup>5</sup>を公表しました。北米では、外部保証付きの報告書の数でEUに遅れをとっており、認証はまだ先の話です。監査費用は(少なくとも当初は)潜在的な障壁となるかもしれませんが、経営陣は、企業のESGランクへの好影響やそれに関連する時価総額への影響と、監査費用を比較検討し、費用対効果を考慮する必要があります。したがって、認証サービスの自主的な利用は、注目すべき重要な要素となります。

**アクティビストである株主からの圧力** — 圧力にはさまざまな形があります。たとえば、アクティビストは、代理プロセスにおける取締役会の構成と経営陣のインセンティブに圧力をかけます。ポートフォリオ内の投資決定にESGスクリーニング基準を使用します。機関投資家(ブラックロック、バンガードなど)は、取締役会やCEOに対して、ESG関連の問題、特に気候変動の重要性について、鋭いメッセージを伝えています。彼らの行動を注意深く見て、彼らの吠える声と囁み合わせが一致するかどうかを確認する必要があります。

**フレームワークの取れん** — SASBスタンフォードは、特に米国企業とSECファイリングに合わせて調整されているため、米国で引き続き普及が進むと考えられます。ですが、他にも使用されているフレームワークがあります。SASB、Global Reporting InitiativeとInternational Integrated Reporting Councilの3団体は、サステナビリティ報告フレームワークの標準化と、非財務報告と財務報告の統合を促進するフレームワークについて、2年間の共同プロジェクトを発表しました。枠組みや評価基準の統一に向けたこの取り組みが進捗すれば、投資家の関心度も高まるでしょう。

**革新的な業界の発展** — 役員報酬を炭素排出量に結び付けるというRoyal Dutch Shellの決定は、インセンティブ報酬を気候変動に連動させるという業界初の取り組みの一例です。<sup>6</sup>自動車業界がハイブリッドカーや電気自動車に大規模な投資を行い、それが石油・ガス・電力業界に影響を与えることも、革新的な出来事の一例です。

**ひどい誤解を招くESG報告** — このような事例が発生した場合、基準を義務付け、何らかの形で認証を検討すべきだというSECへの圧力が高まる可能性があります。

**COSO ERM ESG 補足ガイダンスの使用に関する牽引力** — このガイダンスは、ESG特有の問題を企業のエンタープライズリスク管理(ERM)に組み込むものです。企業がESG報告を行う中で、このESGとERMの統合の取り組みは理にかなっています。内部監査部門がこの分野で主導的な役割を果たす可能性があります。

サステナビリティ報告の未来がどのように展開するかは、まだわかりません。自主的な報告や自主的な認証申請に、活動家からの圧力やグローバルな報告基準の取れんが加わることで、多くの取締役会や経営陣には、興味深い強力な力が作用して、報告

3 "The Alpha and Beta of ESG Investing," Amundi Asset Management, January 14, 2019: <http://research-center.amundi.com/page/Article/2019/01/The-Alpha-and-Beta-of-ESG-investing?search=true>

4 Letter to Brent J. Fields, Secretary, SEC, October 1, 2018: [www.sec.gov/rules/petitions/2018/petn4-730.pdf](http://www.sec.gov/rules/petitions/2018/petn4-730.pdf)

5 Attestation Engagements on Sustainability Information Guide (Including Greenhouse Gas Emissions Information), AICPA, 2017, available at: [www.aicpastore.com/AuditAttest/attestation-engagements-on-sustainability-informat/PRDOVR-PC-AAGSUST/PC-AAGSUST.jsp](http://www.aicpastore.com/AuditAttest/attestation-engagements-on-sustainability-informat/PRDOVR-PC-AAGSUST/PC-AAGSUST.jsp)

6 "Shell Is First Energy Company to Link Executive Pay and Carbon Emissions," by Ivana Kottasová and Daniel Shane, CNN Business, December 3, 2018

内容が大きく変化する可能性があります。上記の合わせて10の重要な要素は、今後も監視する必要があります。なぜなら、新たな展開が、取締役会や最高経営責任者に、投資家に対するサステナビリティパフォーマンスの関連性と透明性の向上を促す可能性があるからです。

### 取締役会の考慮事項

以下、企業の事業に内在するリスクに基づいて、取締役会が検討すべき可能性のあるいくつかの質問を提案します。

- 会社がサステナビリティ報告を発行していない場合、取締役会は発行すべきかどうかを検討しましたか。競合他社は報告を発行していますか。主要株主は注意とフォローアップが必要な懸念を表していますか。
- 会社がサステナビリティ報告を発行している場合、その報告はESG問題に関連する非財務活動について十分な洞察を提供しますか。業界の投資家や資産運用会社が使用するESG基準に十分に焦点を合わせていますか。経営陣はコンプライアンス活動としてESG報告に焦点を合わせていますか、それとも企業戦略と真に統合されていますか。

### プロティビティの支援

プロティビティは、取締役会による企業のリスク評価、そしてESGパフォーマンス関連のものを含むリスクの管理能力の有効性評価を支援します。プロティビティは、次の方法で管理を支援できます。

- **ESG評価** — 企業が選択したサステナビリティ開示フレームワーク、および関連性、完全性、信頼性を確保するための関連する開示管理と手順に従って、重要な開示データを生成する際の企業のプロセスの評価を支援します。
- **ESGデータ管理** — データ収集システムの費用対効果、テクノロジーの使用、ダッシュボード報告、ステークホルダーの関与、および内部監査の展開を改善するための提案を行い、データ管理プロセスの合理化を支援します。
- **ESGコンプライアンス** — サステナビリティ報告が義務付けられている国の企業に対して、ESG開示報告の内部報告プロセス、管理、および手順の文書化と評価を支援します。

## Board Institute が取締役会のリスク監視の新たな評価ツールを公開

TBI Protiviti Board Risk Oversight Meterは、取締役会が自らのリスク監視プロセスを見直し、真に重要性のある機会とリスクに焦点を絞ることを確実にする機会を提供するものです。プロティビティは、企業が自信を持って未来に立ち向かうための継続的なプロセス改善を促進することにコミットしており、柔軟で費用対効果に優れたツールを提供するためにBoard Instituteと協力しています。このツールは、取締役会が自らのリスク監視について行う定期的な自己評価を支援するものであり、多くの取締役が好ましいと考える自己評価のあり方を反映したものです。

詳しくはこちら：[www.protiviti.com/boardriskoversightmeter](http://www.protiviti.com/boardriskoversightmeter)

### プロティビティについて

プロティビティは、企業のリーダーが自信をもって未来に立ち向かうために、高い専門性と客観性のある洞察力や、お客様ごとに的確なアプローチを提供し、ゆるぎない最善の連携を約束するグローバルコンサルティングファームです。25ヶ国、85を超える拠点で、プロティビティとそのメンバーファームはクライアントに、ガバナンス、リスク、内部監査、経理財務、テクノロジー、オペレーション、データ分析におけるコンサルティングサービスを提供しています。プロティビティは、Fortune 1000の60%以上、Fortune Global 500の35%の企業にサービスを提供しています。また、成長著しい中小企業や、上場を目指している企業、政府機関等も支援しています。プロティビティは、1948年に設立され現在S&P500の一社であるRobert Half International (RHI)の100%子会社です。