



ESG情報開示研究会 活動報告書 2022

～世界をリードする高質な開示と対話をめざして

エグゼクティブサマリー

2022年6月

一般社団法人ESG情報開示研究会

Contents

1. ESG情報開示研究会について
2. 非財務情報開示の在り方に対する提言
3. 活動実績概要
4. 本研究会における重要用語・概念の定義
5. ESG情報開示に関する現状把握と課題の整理（第1～第2フェーズ）
6. 長期的価値創造ストーリーの策定（第3フェーズ）
7. 長期的価値創造に向けた各社別の取り組み（第3フェーズ）
8. 長期的価値創造における非財務指標の在り方（第4フェーズ）

1. ESG情報開示研究会について

団体名	一般社団法人ESG情報開示研究会 ESG Disclosure Study Group / EDSG
設立年月日	2020年6月15日
ビジョン	私たちは社会の持続的発展と、 企業が自らの価値を高め成長することを調和させる仕組みを創造する
主な活動内容	(1) 効果的で効率的なESG情報開示フレームワークの探求 (2) ESG情報開示に係る実践例（実証）の蓄積 (3) より良い意思決定に向けたステークホルダー間の相互理解の促進 (4) 研究成果に関する報告書の発行 (5) 前各号に付帯又は関する事業であって、当法人の目的達成に必要な事業
代表理事・研究会座長	北川哲雄（青山学院大学 名誉教授／東京都立大学 特任教授）
会員団体数 (2022年6月末現在)	正会員：50 一般会員：46 学術会員：1 オブザーバー会員：11 特別会員：7
Web	https://edsg.org

2. 非財務情報開示の在り方に対する提言

2年間の活動で得られた知見をもとに本研究会が纏めたESG情報開示の在り方に対する提言を示す。提言は、特に重要なステークホルダーと考えられる企業、投資家、基準設定団体ごとに示した。

(1) 企業に向けた提言

- ① 企業は自社固有の長期的な価値創造ストーリーを説明することが求められる。
- ② 企業は自社がどのような価値を重視しているのかを、企業自らの言葉で明確に表現すべきである。
- ③ マテリアリティは、企業が重視する価値に従って、企業へのインパクトと企業にとって重要なステークホルダーへのインパクトも考慮して特定されるべきである。
- ④ 企業は特定したマテリアリティの価値創造に与える影響を明らかにすべきである。
- ⑤ 企業が長期的な価値創造ストーリーの実現に向けて設定する指標は、企業自らが設定するとともに、設定に至った考え方や指標の見方を分かりやすく説明することが求められる。
- ⑥ 企業が長期的な価値創造ストーリーの実現に向けて投資家の共通認識となっている指標を選定しない場合は、その理由を説明することが望ましい。
- ⑦ 非財務情報の在り方について企業は投資家と積極的にダイアログを行い、投資家が必要としている非財務情報を理解し開示に努めるべきである。

（２）投資家に向けた提言

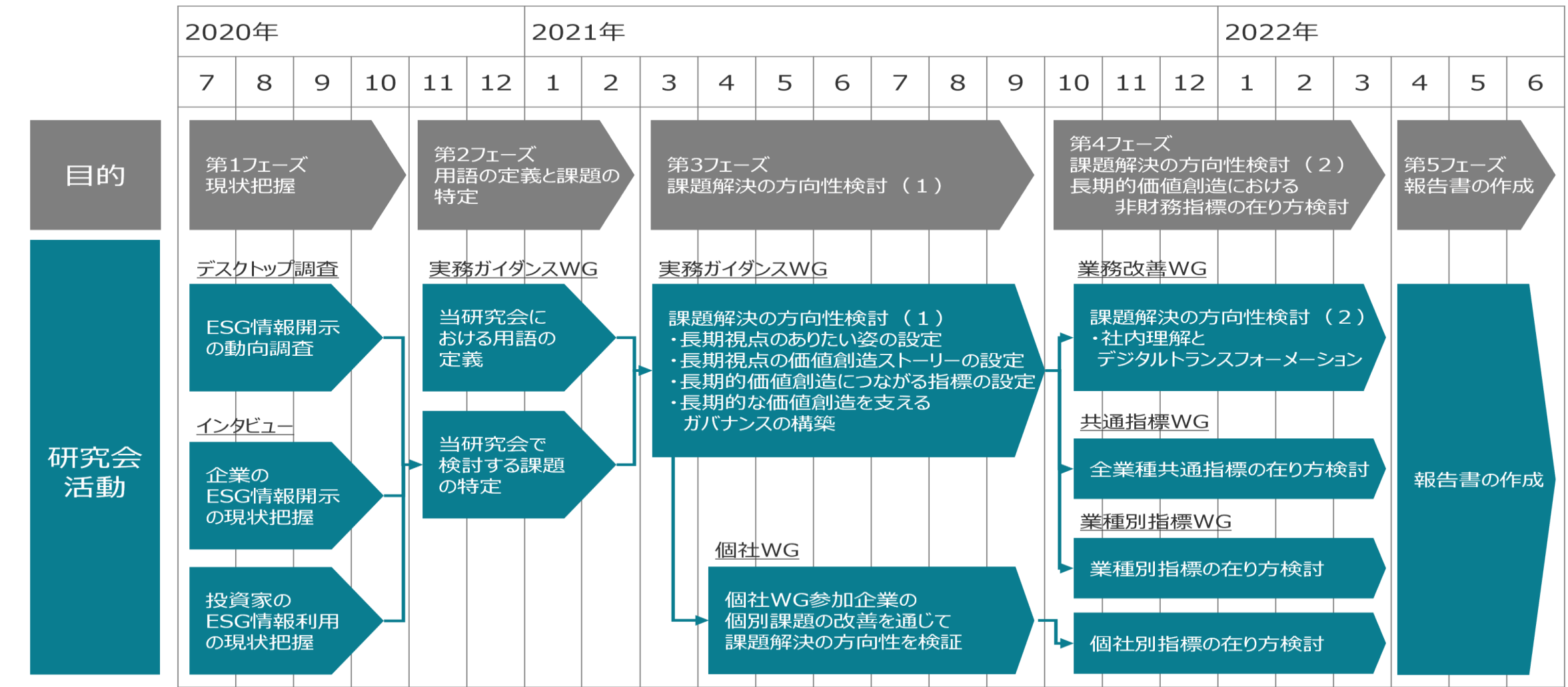
- ① 投資家は企業が策定した固有の長期的な価値創造ストーリーを理解することが求められる。
- ② 投資家は企業のマテリアリティの判断基準を理解した上で、マテリアリティに取り組むことが企業の長期的な価値創造ストーリーの実現に資するかどうかという視点で評価することが求められる。
- ③ 投資家が企業の選定・設定した指標を利用する場合には、単純に指標のみで利用するのではなく、企業が説明する指標の選定・設定に至った考え方や指標の見方について理解した上で利用することが重要である。
- ④ 投資家は企業が投資家の共通認識となっている指標を選定していない場合、選定していない理由を把握した上で企業を評価することに努めるべきである。
- ⑤ 投資家は企業の非財務情報をどのように利用しているのか説明することが求められる。
- ⑥ 投資家は非財務情報の調査機能を充実させるべきである。

（３）基準設定団体に向けた提言

- ① 財務情報開示基準と非財務情報開示基準をつなぐ基準として統合思考に基づく長期的な価値創造ストーリーの開示基準を設定することが、企業情報開示基準全体として必要である。
- ② 非財務情報開示基準は、企業の財務的価値に影響を与えるかどうかを考慮しながら設定すべきである。
- ③ 非財務情報開示の基準設定にあたっては、形式的な開示に陥らないように、基準の適用に客観性を保ちつつ、企業が開示情報を自主的に判断できるような開示基準が必要である。

3. 活動実績概要

2020年7月よりテーマ別にフェーズを設定し活動した。2年間を総括した活動報告書について日本語版を2022年6月末に発行、英語版は7月末に発行予定。2022年7月より3期目の活動を開始する。



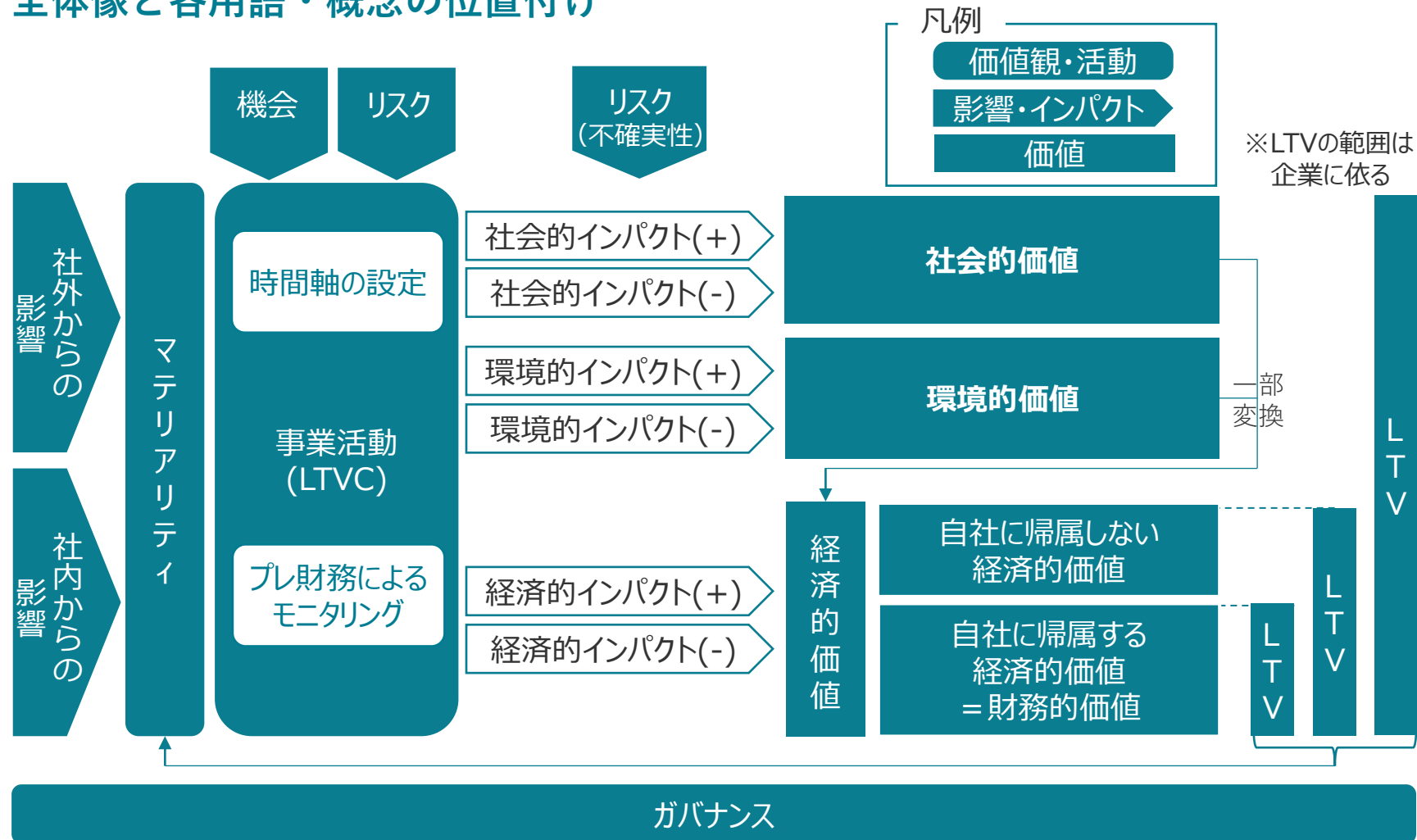
4. 本研究会における重要用語・概念の定義

ESG情報開示に関する以下の重要用語・概念について定義し、この定義に基づいて活動した。

定義した重要用語・概念

- ・パーパス
- ・企業価値
- ・社会的価値
- ・環境的価値
- ・経済的価値
- ・財務的価値
- ・非財務・無形資産
- ・ESG
- ・プレ財務
- ・LTV (Long Term Value)
- ・LTVC (Long Term Value Creation)
- ・マテリアリティ
- ・リスク
- ・企業報告の利用者は誰か
- ・長期の時間軸の考え方

全体像と各用語・概念の位置付け



5. ESG情報開示に関する現状把握と課題の整理（第1～第2フェーズ）

ESG情報開示に関する現状把握と課題整理のために、事業会社31社、機関投資家13社に対して対面でインタビューを行った。インタビューの結果洗い出された6つの現状について議論を深め、現状の背景にある10の課題を整理した。

インタビューで洗い出された6つの現状

①価値創造ストーリーの描出

長期的価値創造の表現が不十分

②取り組み水準の二極化

企業のESGへの取り組みと開示の水準は二極化

③対話の視点のミスマッチ

企業と投資家の対話視点のミスマッチ

④情報の効率的な収集体制

開示に向けた社内情報収集の仕掛けが非効率

⑤トップのコミットメント・社内の巻き込み

トップコミットメント、事業部門の巻き込みが課題

⑥デジタルトランスフォーメーション（DX）

DXを活用した開示の効率化への期待

現状の背景にある10の課題

①長期のありたい姿と中期経営計画との連携ができていない

②マテリアリティを差別化要素として設定できていない

③ESG視点を資源配分方針に組み込めていない

④長期的価値創造に向けて重要な経営資源を特定できていない

⑤非財務・プレ財務の指標および目標値の設定ができていない

⑥非財務情報と財務的インパクトのつながりが示せない

⑦自社の長期的価値に直結するステークホルダーと対話ができていない

⑧経営層、事業部門のESG視点の意識づけができていない

⑨社内における開示に必要な情報収集が難しい

⑩投資家が比較可能な情報開示ができていない

6. 長期的価値創造ストーリーの策定（第3フェーズ）

前フェーズで洗い出されたESG情報開示に関する現状と課題のうち、ESG情報開示をより高質化するうえで最も重要なテーマの一つが、企業の長期的価値創造ストーリー策定と判断した。そのため、先進企業事例も参考に長期的価値創造ストーリー策定の要点を明らかにした。

（1）長期視点のありたい姿の設定

長期的価値創造ストーリー策定のためには、まず長期視点のありたい姿の設定が必要である。

① パーパスの設定・解釈の明確化

パーパスとは自社の存在意義・成し遂げたいことであり、特定の期間に限定されることのない普遍的なものと捉えることができる。従って、パーパスにはなぜ自社が社会に存在すべきなのか、自社はどのような価値観をもって何を成し遂げたいのかということに対する答えが含まれていることが必要。

② 長期視点の時間軸の設定

パーパスをもとに長期視点のありたい姿を設定するためには、自社にとっての長期視点の時間軸を設定することが必要。長期視点の時間軸はビジネスモデル等で異なり、また、自社にとって重要な投資家やその他のステークホルダーの時間軸も考慮しながら設定することが求められる。なお、本研究会では長期視点の時間軸の目安を10年程度としている。

③ 「パーパス」と「ステークホルダーからの理解」を踏まえた長期視点のありたい姿の設定

何年後にどのステークホルダーに何を、またはどういったアウトカムを提供することで、長期的に自社がどのような姿でありたいかを明確化することが求められる。いくつかのESG情報開示基準設定団体では、異なるフレーズや用語を使いつつも、「パーパス」と「ステークホルダーからの期待」を踏まえた長期視点のありたい姿を設定することの重要性を提言している。

（２）長期視点の価値創造ストーリーの設定

長期視点のありたい姿を設定後、マテリアリティ特定、価値創造プロセス設定等を通じて価値創造ストーリーを設定する。

①マテリアリティの特定

マテリアリティとは、企業がそのありたい姿を実現する観点から、ミッション、価値観、戦略的視点を考慮して、優先的取り組み事項を選択する際のよりどころ（判断基準）になるものである。「ありたい姿（コミットメントを伴う目標とする姿）」と「現状」のギャップを埋める重要課題を示したもので、長期的価値創造に関わる経営戦略全体をそのスコープとする。

②価値創造プロセスの設定と長期視点の価値創造ストーリーの設定

価値創造プロセス、価値創造ストーリーについては、「IIRC国際統合報告フレームワーク」や経済産業省の「価値協創ガイダンス」等で整理されている。設定にあたっては、次の3つの要求事項を満たす必要がある。（A）現在と将来の競争優位性の源泉につながる経営資源の特定（B）長期視点の価値創造を通じて創出されるアウトカムの明確化（C）価値創造プロセスの内容要素の整理と可視化

（３）長期的価値創造につながる指標の設定

開示基準や開示指標については、いくつかの各基準設定団体等から公表されている。企業は自社の長期的価値創造ストーリーにも沿って開示基準・指標を選択し設定する。重要なことは、なぜその開示基準・指標を選択した（或いは選択しなかった）のかを投資家をはじめとしたステークホルダーへ納得性をもって説明することである。指標への向き合い方については別途議論したが（第4フェーズ）、その概要は次項で述べる。

（４）長期的な価値創造を支えるガバナンスの構築

ガバナンスは単にコーポレートガバナンス・コードが求めることを形式に満たせば良いというものではなく、長期的価値創造を支えるものであるべきで、そのためには3つの要求事項を満たす必要がある。

①取締役会の構成とケイパビリティ（責任範囲）

企業は潜在的なESGリスクを回避または最小限に抑え、市場でのESG機会を最大限に捉えなければならない。そのため、取締役会は、ESG関連の知見を備えたメンバーを含む多様性のあるメンバーから構成されることが望ましく、必要に応じてトレーニングの機会を与えることが求められる。また、取締役会のメンバーや委員会の役割と責任範囲を設定する必要がある。

②監督・報告・執行までのプロセスの明確化

取締役会が企業全体のESGパフォーマンスを監督する義務があり、重大なESG問題を適切に解決しているか確認する必要がある。そのためには、取締役会が管理職のメンバーと密接に連携し、取締役会にどのような情報（指標、ESG取り組みにおける進捗、報告サイクル等）が報告されるべきかを決定することが求められる。

③取締役会の実効性・有効性の評価

取締役会は、毎年、各取締役の自己評価等を参考にしつつ、取締役会全体の実効性について分析・評価を行い、その結果の概要を開示することが求められる。

7. 長期的価値創造に向けた各社別の取り組み（第3フェーズ）

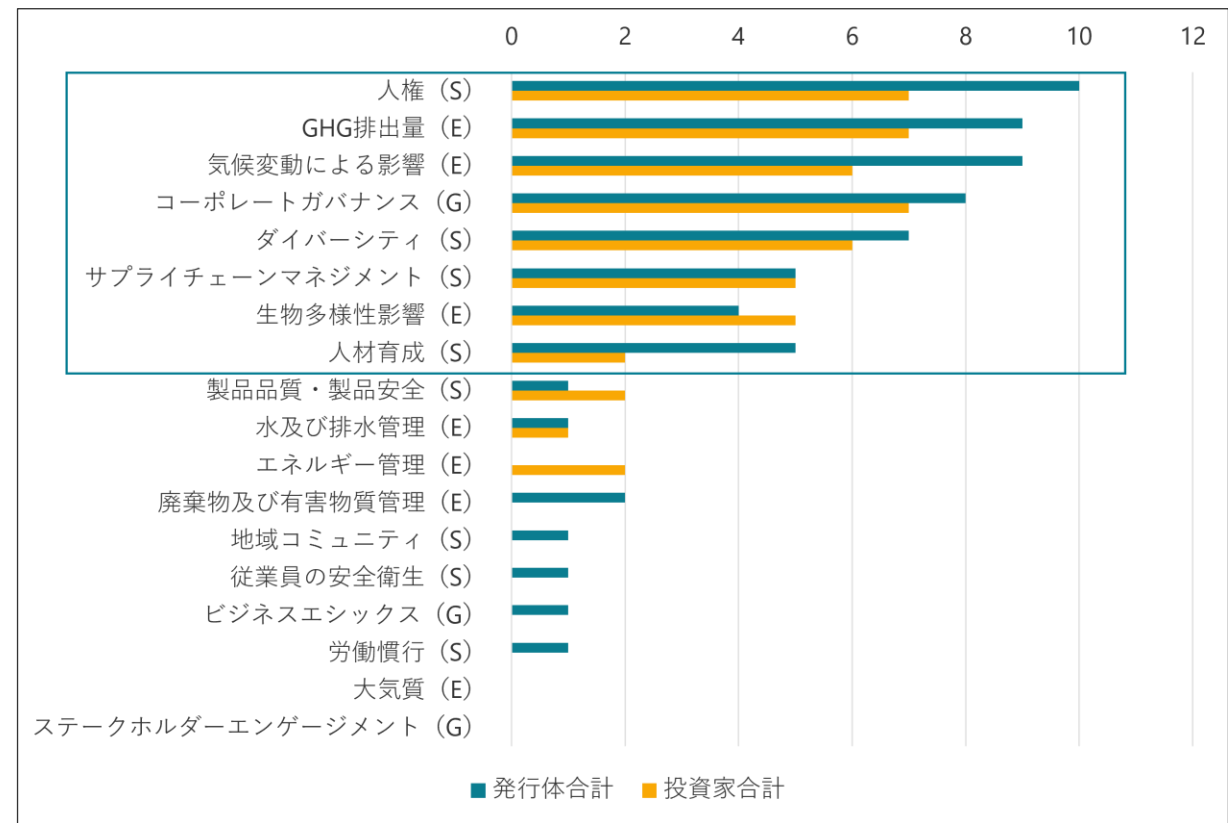
長期的価値創造やESG情報開示に向けた課題は、企業各社で異なる。そのため、会員企業別にWGを組成し、機関投資家や有識者等との対話を通じて課題の解決を図った。WGを実施した企業と主な取り組みテーマは以下の通り。

企業名	主な取り組みテーマ
アサヒグループホールディングス株式会社	・価値創造プロセス図の改善 ・「サステナビリティと経営の統合」の観点から不足している要素の洗い出し、改善 ・マテリアリティやKPI等、サステナビリティマネジメントの要素の不足部分の洗い出し、改善
東京電力ホールディングス株式会社	・「S」に関する統合報告…単なるデータ開示やCSR寄りである「S」領域の報告内容について、防災等の当社特有の要素を企業価値創造ストーリーに結びつける形にし、統合報告を進化させること
KDDI株式会社	・価値創造ストーリー（KDDIの事業戦略と社会価値の創出）の検討 ・非財務KPIの再検討 ・経営層～事業部門までの社内浸透
味の素株式会社	・統合報告を用いたステークホルダーとのコミュニケーションを有効にすること
出光興産株式会社	・弊社の各種の取り組みが、長期的な価値創造、サステナビリティにつながっている事を（特に投資家に対して）分かり易く表現する ・弊社開示内容の弱みの特定とその分析を経て開示内容の向上を図る
S O M P Oホールディングス株式会社	・ビジネスモデルや資本（アウトカム）の描写に対する改善点の洗い出し ・マテリアリティの位置づけやこれらのKPIに関する投資家からの評価の確認 ・統合レポート自体の制作コンセプト、コンテンツの出来栄えに対する改善点の確認
株式会社日立製作所	・2030年度のあるべき姿に向けて、社外ステークホルダーから日立の取り組むべき課題の重要度の評価を受け、日立が検討すべき社会課題が漏れていないか指摘いただき、マテリアリティマップに反映。（次期中期経営計画策定にも活用）
花王株式会社	・独自性を表現するための全体を貫く軸の設定と、それに基づくストーリー作り ・従来は各説明事項の原稿を担当部門から集め、コンバインレポートに陥りがちで、ありがたい姿から個々の取り組みに落ちるストーリーが見えにくいことが課題と認識
積水ハウス株式会社	・当社の価値創造プロセスにおけるメッセージ性の検証（コーポレートストーリーが描けているか） ・マテリアリティ、KPI設定における課題の再認識 ・非財務情報における財務インパクトの整理
A G C 株式会社	・運用機関、発行体へのインタビューを通じ2021年度統合レポート課題を洗い出し、次年度統合レポートの改善につなげる
オリンパス株式会社	・経営理念や社外公表済のマテリアリティと齟齬のない価値創造ストーリーの作成

8. 長期的価値創造における非財務指標の在り方（第4フェーズ）

長期的価値創造にむけた非財務指標設定の在り方はどうあるべきかを、グローバルのさまざまな基準設定団体が公表している指標をベースに、全業種共通指標と業種別指標に分けて検討した。なおこの活動は、事業会社・機関投資家の実務の視点から非財務指標のより高質な活用の在り方を探ったもので、新しい非財務指標の策定を狙うものではない。

（1）全業種共通指標の在り方検討



全業種共通指標の検討にあたって、グローバルのさまざまな基準設定団体が公表している指標を分析し、共通する18の指標を抽出した（左グラフ参照）。
次に「今後3年間で特に注視する全業種共通テーマおよび企業において必要な全業種共通指標は何か」を企業と投資家双方にヒアリングし、その結果、左グラフに示す上位8つの指標について、議論することとした。

取り上げた指標の主な議論内容は以下の通り。

指標	主な議論内容（投資家、発行体の主な意見）
GHG排出量と気候変動による影響	【投資家】2050年、2030年に向けてのGHG削減へのマイルストーンの開示があると良い。複数シナリオにおいて、財務インパクト、つまり売上利益にどのような影響があるのかが関心事項。【発行体】GHGプロトコルに基づく長期的目標と達成に向けたロードマップの作成を検討。財務影響への計算と定量開示は困難。
生物多様性への影響	【投資家】自社の事業活動が生物多様性にどのような影響を与えているか、それについてマネジメントがどう関与し、どのような判断をしているか、また、バリューチェーン全体での検討も重要。【発行体】生物多様性においてノーネットロスをめざすことが重要な指標になり得る状況を受け、自然資本に対してニュートラルをめざすことが一つの選択肢と認識。
人権 （サプライチェーンマネジメント含む）	【投資家】人権方針、人権デュー・ディリジェンス プロセスの開示だけでなくモニタリング後の結果まで踏み込んで開示すべき。【発行体】従業員全員に人権研修を受講させるといった目標を立てることはできるが、そういった表面的なKPIいいのか。長期的価値創造に紐づけたいという思いはあるが、淡々とした実績の開示にとどまっている。
ダイバーシティ	【投資家】定量情報だけでは不十分、なぜそのダイバーシティが重要なのか、その目標および現状の状況（取り組みや課題）といった定量情報の背景にある定性情報を説明することが重要。【発行体】定量的な情報よりも何のためのダイバーシティかを示すことがより重要である。ダイバーシティへの取り組みは優秀な人材層を確保の大きな機会。
人材育成	【投資家】定量的な情報だけでなく企業としてのありたい姿、その実現に必要な人材像、人材を育成するための方針等を定性情報も絡めながらストーリーとして説明することが重要。【発行体】人材育成の効果として、パーパスの浸透と従業員エンゲージメント・パフォーマンス向上がある。これを指標化し開示。
ガバナンス	【投資家】価値創造プロセスをどのように取締役がモニタリングしているかに尽きる。示すべきはガバナンスの基本的な考え方。【発行体】ESGの議論は執行が考え、承認されたものがモニタリングされている。さらに、ESGと財務情報を合わせ、議論し開示している。

(2) 業種別指標の在り方検討

建設資材、化学、商業銀行、医薬、自動車の5業種について、SASBが公表している「Sustainability Disclosure Topics（サステナビリティ開示トピック）」の「Accounting Metrics（会計メトリクス）」および「Activity Metrics（アクティビティメトリクス）」をもとに指標の在り方を当該業種企業と機関投資家で議論した。主な議論内容は以下の通り。

業種	主な議論内容
建設資材	①非財務指標の在り方・提示方法 報告年度のみの実績だけでなく、経年推移で示す／「大気の質」や「水管理」、「従業員の安全衛生」等拠点ごとに開示した方が有用な会計メトリクスもある／会計メトリクスによっては、国・地域により定義や基準が異なるものがあるためこれらを明示する／製造拠点の「従業員の安全衛生」については、バウンダリーを同じ製造拠点で業務を行っている協力会社に広げて開示を検討する ②長期的価値創造の観点 建設資材トピックの中で、長期的価値創造の観点で設定されていたのは「製品イノベーション」のみと理解。これに加えて、次の開示トピックも長期的価値創造の観点で重要であるため、追加的に機会側面の説明もできると有用。「水管理・廃棄物管理」「生物多様性影響」 ③リスクの観点 リスク回避の観点からは、次の情報を追加的に開示することも有用。「財務インパクトや関連コスト」「リスク管理目標・計画およびその進捗経年変化の要因分析（ポジティブ、ネガティブ双方）」「原単位での開示」
化学	①非財務指標の在り方・提示方法 （上記「建設資材」での議論に加え）化学業界は製品群が多岐にわたるため、各メトリクスとアクティビティメトリクス（主要製品セグメントごとの生産量）とを関連づけた説明（例：環境貢献製品において主要製品セグメントが占める割合）も有用。 ②長期的価値創造の観点 長期的価値創造の観点で設定されていたのは「使用段階での効率を考慮した製品設計」と「遺伝子組み換え作物」と理解。これに加えて、次の開示トピックも長期的価値創造の観点で重要であるため、追加的に機会側面の説明もできると有用。「水管理・有害廃棄物管理」 ③リスクの観点 上記「建設資材」の議論に同じ

業種	主な議論内容
商業銀行	①非財務指標の在り方・提示方法 次の提示方法も有用。比率での開示／会計メトリクスの基準や閾値を明示／TCFD提言等、各イニシアチブの開示要求に沿った開示 ②長期的価値創造の観点 長期的価値創造の観点で設定されているのは「金融包摂と能力構築」と「信用分析における環境・社会・ガバナンス要因の取り込み」と理解。一方で「金融包摂と能力構築」の会計メトリクスについては米国を想定したものが多いため、日本の実情に即した新たな収益機会認識についての説明が必要。これに加えて、次の開示トピックも長期的価値創造の観点で重要であるため、追加的に機会側面の説明もできると有用。「信用分析における環境・社会・ガバナンス要因の取り込み」「データセキュリティ」 ③リスクの観点 リスク回避の観点からは、次の情報を追加的に開示することも有用。「従業員への浸透を図る取り組み」
医薬	①非財務指標の在り方・提示方法 開示対象地域については、日本や米国だけでなく、進出地域や注力地域も含める。開示要請への対応については米国の規制当局だけでなく、主要市場の規制当局も含める等、企業が進出している国や地域に応じて開示の充実が図られるべき。 ②長期的価値創造の観点 長期的価値創造の観点で設定されていたのは「偽造医薬品」と理解。これに加えて、次の開示トピックも長期的価値創造の観点で重要であるため、追加的に機会側面の説明もできると有用。「入手可能な価格」「従業員の採用・育成・定着」 ③リスクの観点 次の情報を追加的に開示することも有用。「他企業と差別化できる点も含めたリスクマネジメントやガバナンス体制の整備・改善状況の開示」
自動車	①非財務指標の在り方・提示方法 次の提示方法も有用。経年推移での提示（改善の有無を説明）／比較可能性を高めるため、率や1万台当たり の件数での提示／車両セグメント別での提示 ②長期的価値創造の観点 長期的価値創造の観点で設定されていたのは「燃費および利用段階における排出量※ただし、短期的な評価」「原材料調達」「原材料効率とリサイクル」と理解。これに加えて、次の開示トピックも長期的価値創造の観点で重要であるため、追加的に機会側面の説明もできると有用。「製品安全」「原材料効率とリサイクル」 ③リスクの観点 次の情報を追加的に開示することも有用。「財務インパクトや関連コスト」「目標・計画およびその進捗、モニタリング指標」

本書の著作権は一般社団法人ESG情報開示研究会(以下、当法人)に帰属します。本書を自己利用に留まる範囲（株式発行体における自社の情報開示、運用機関における企業分析など）で利用する場合、当法人の同意を得ることなく自由に利用できます。一方、本書の全部乃至一部を出版、コンサルティング、情報システムなどのかたちで第三者に提供しようとする場合は、当法人の事前の書面による同意を得なければなりません。なお、当法人は、本書の利用により生じたいかなる損害についても、一切の責任を負いません。

© 2022 一般社団法人ESG情報開示研究会



EDSG