

1. IFRSサステナビリティ開示基準の公表を受けて「反ESG」でもESGが当たり前へ

【ポイント】

- 2023年6月、国際サステナビリティ基準審議会がIFRSサステナビリティ開示基準を公表。同基準は、一定のリスクを取りながら、出来るだけ多くのリターンを得ようとする一般的な投資家のために、その投資判断に重要なサステナビリティ情報の開示を企業に求めるものであり、投資家による投資判断の改善が期待されている
- 米国では反ESGの動きが広がっているが、サステナビリティ情報自体は、投資判断に極めて重要で無視できないものと考えられる。反ESG下においては、ESGなどの言葉を使ってことさら強調するような特殊な情報ではなく、一般的な投資家に利用される一般的な情報という位置付けに変化していくことが予想される

2023年6月、財務会計基準の世界的な権威であるIFRS財団が設置している国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）が、[サステナビリティ開示に関する国際基準（以下「IFRSサステナビリティ開示基準」）](#)を公表しました。

今回公表されたのは[サステナビリティ情報開示に関する全般的な要求事項](#)と、[気候変動に関する開示基準](#)の2つです。これらの開示基準は、日本を含む多くの国で、自国の開示規制に組み入れるための検討がすでに始まっています。本稿では、両基準の登場により予想されるESGの今後について、米国で広がっている反ESGの動きも踏まえつつ、解説します。

サステナビリティ情報の開示を制度化・義務化する意義

サステナビリティ情報の開示を制度化・義務化する政策的意義は、資本市場において、[サステナビリティ情報を織り込んだ価格形成を促し、効率的な資源配分を実現](#)することにあると考えられます^[1]。

今回のIFRSサステナビリティ開示基準は、一定のリスクを取りながら、出来るだけ多くのリターンを得ようとする一般的な投資家のために、その投資判断に重要なサステナビリティ情報の開示を企業に求めるものです。

実際、学術研究の世界では、株式アナリストがサステナビリティ情報開示を活用することで、企業の将来業績の予想精度が改善する可能性を示唆する実証分析が複数報告されています^[2]。IFRSサステナビリティ開示基準を受けた今後の各国の開示規制の強化により、[投資家の投資判断の改善が期待](#)されていると言えます。

「ESG」という言葉が生まれる以前から株式アナリストは様々な非財務情報を活用していた

ESGという言葉が誕生したのは2004年というのが通説ですが、それ以前のアナリストは財務情報しか活用していなかったわけではありません。当然、様々な非財務情報を駆使して企業分析をしていました。

例えば、CFA協会が発行する専門誌に1984年に掲載された論稿は、アナリスト2,000人調査に基づいて、アナリストが企業の長期業績を予想する際のプロセスを報告しています^[3]。そこでは「マネジメントの質」「適切な戦略やその立案能力」「戦略の信任性」「業界を取り巻く外部環境の見通し」といった非財務情報が活用されていることが指摘されています。

アナリストが非財務情報を活用しているのは、昔も今も変わらないのです。IFRSサステナビリティ開示基準が企業に開示を

求める情報も、まさにこうした非財務情報に他なりません。

80年代と大きく異なるのは、環境・社会問題への関心の高まりや深刻化を背景に、様々な規制が強化されている点ですが、これも「業界を取り巻く外部環境」の変化であり、例えばガソリン車に対する規制や、EVに対する補助金などが当時から存在していたなら、当時のアナリストもその影響を考慮していたことでしょう。

米国では「反ESG」の動きが広がっているが…

米国では、州関連の年金基金の運用などにおいて反ESGが広がっている様子が繰り返し報じられています。その根底にある主張の一つが「運用リターンを優先すべきであり、運用に社会運動を持ち込むのは適切でない」というものです。

IFRSサステナビリティ開示基準を土台とする開示規制強化の流れと、米国の反ESGの動きは、今後どのように交わっていくのでしょうか。前述のとおり、IFRSサステナビリティ開示基準は、運用リターンを追求する一般的な投資家のための情報開示を狙いとしています。[サステナビリティ情報自体は、反ESGの動きの中でも、投資判断に極めて重要で無視できないものと考えられます](#)。ただし、反ESG下においては、ESGなどの言葉を使ってことさら強調するような特殊な情報ではなく、一般的な投資家に利用される一般的な情報という位置付けに変化していくことが予想されます。

実際、足許では、米国では「ESG投資」という言葉が用いられなくなってきているとの指摘がありますが、それは必ずしもサステナビリティ情報開示の軽視を意味しているわけではない、と思われれます。

おわりに

IFRSサステナビリティ開示基準の登場を契機として、[サステナビリティ情報は、通常の投資家にとってますます身近で重要なもの](#)となるでしょう。同時に、とても重要ではあるが、ことさら特殊なものではない、という認識がますます広がっていくのではないのでしょうか。[ESGはますます「当たり前」になっていくと予想](#)されます。

[1] より詳しくは[ESGレター31号「非財務情報開示を制度化・義務化する意義についての一考察」](#)（2021年3月）

[2] 同上

[3] Chugh, L.C. & Meador, J.W. (1984) "The stock valuation process: the analysts' view" *Financial Analysts Journal*, 40(6), 41-48

2. ニッセイアセットの「サステナビリティレポート2023」を発行しました

ニッセイアセットのサステナビリティ経営、ESG運用、スチュワードシップ活動の取り組みをまとめた「サステナビリティレポート2023」を2023年8月、発行しました。

昨年度の「サステナビリティレポート2022」よりも内容の充実化を一層図り、ニッセイアセットの考え方や活動の「実際」をお伝えすることを心掛けました。是非ご一読ください。

※ 「サステナビリティレポート2023」や過去のサステナビリティレポート、過去のESGレターは下記URLからご覧いただけます。

<https://www.nam.co.jp/company/responsibleinvestor/report.html>



<サステナビリティレポート2023の概要>

構成	概要
第1部：サステナビリティ経営	<ul style="list-style-type: none"> サステナビリティ経営基本方針や人権方針・環境方針、サステナビリティ経営の推進体制、ニッセイアセットの重要課題 金融教育への取り組み（金融教育冊子の作成、寄付講座、出前授業、SDGs川柳コンクールの実施など） Best Place to Work の取り組み、人材育成、健康経営に向けた取り組み、など
第2部：ESG運用	<ul style="list-style-type: none"> ESGの企業への浸透度合い 安心感のあるESGファンドの提供に向けた取り組み、ESGファンドにかかるガバナンス体制、ESGファンドの定義・商品一覧 ESGレーティングが高い企業の業績の安定性が健全であることなど、ESG評価とパフォーマンスの関係を定量的に考察 企業価値向上を後押しする対話活動の実例を、アナリストが実際に対話の際に使用した資料などを含めて紹介 ニッセイアセットのインパクト投資の考え方、人権とESG運用、生物多様性毀損の問題とESG運用 運用ポートフォリオのネットゼロに向けた取り組みの進捗状況、ソブリン債ポートフォリオの温室効果ガス排出量の測定 外部運用における取り組み、など
第3部：2022年度スチュワードシップ活動の振り返りと自己評価	<ul style="list-style-type: none"> 「日本版スチュワードシップ・コード」への当社の取り組み方針について、原則ごとに2022年度の実施状況を振り返り、自己評価を実施

- ✓ 当資料は内外の債券、株式、為替市場等に関する情報提供を行うためのものです。予め特定の方向や対応を推奨する目的のものではありません。
- ✓ これらの市場を投資対象とする商品、手法等は、投資対象国・地域等の経済状況や金融資本市場の動向、また有価証券等の発行者の経済活動等の変化を背景に、投資対象資産の価格が変動し、その下落により損失を被るおそれがあるほか、投資元本を割り込むリスクがあります。詳しくは各商品の商品説明資料をご確認ください。
- ✓ これらの市場を投資対象とする商品、手法等は、お客様に手数料等をご負担いただきますが、手数料等の種類ごとの金額及びその合計額については具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。
- ✓ これらの市場を投資対象とする商品、手法等の商品説明資料に記載されたシミュレーションやバックテスト等は、参考データをご提供する目的で作成したものであり、将来の利回りを保証するものではありません。
- ✓ 市場見通し等は、お客様の運用方針や投資判断等の参考となる情報の提供を目的としたものです。実際の投資等に係る最終的な決定は、お客様ご自身のご判断で行っていただきますようお願い申し上げます。
- ✓ 当資料に記載された市場を投資対象とする運用商品、手法等は、リスクを含みます。運用実績は市場環境等により変動し、運用成果（損益）は全て投資家の皆様のものとなります。元本が保証された商品、手法ではありません。
- ✓ 当資料は、現時点で信頼できると考えられる情報を基に作成しておりますが、情報の正確性や完全性を保証するものではありません。
- ✓ 当資料に関わる一切の権利は、引用部分を除き弊社に属し、いかなる目的であれ当資料の一部または全部の無断での使用・複製は固くお断り致します。
- ✓ 当資料に掲載したインデックスに関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、当該インデックスの公表元またはその許諾者に帰属します。