

企業活力研究所主催ウェビナー  
「社会の持続可能性の向上と長期的な企業価値の創出に向けた  
ESG情報開示のあり方」

# 企業価値創造とサステナビリティ情報開示

2023年7月4日  
16:45-17:05

三瓶 裕喜  
代表  
アストナリング・アドバイザー LLC



## 本日本お伝えしたいこと

1. 財務情報と非財務情報は、時間差はあれど「表裏一体」
2. 投資家の視点を理解すると何が必要かが見えてくる
3. 重要なのはWHY

ご参考:「男女間賃金差異」有報開示の好事例



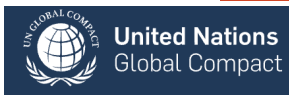
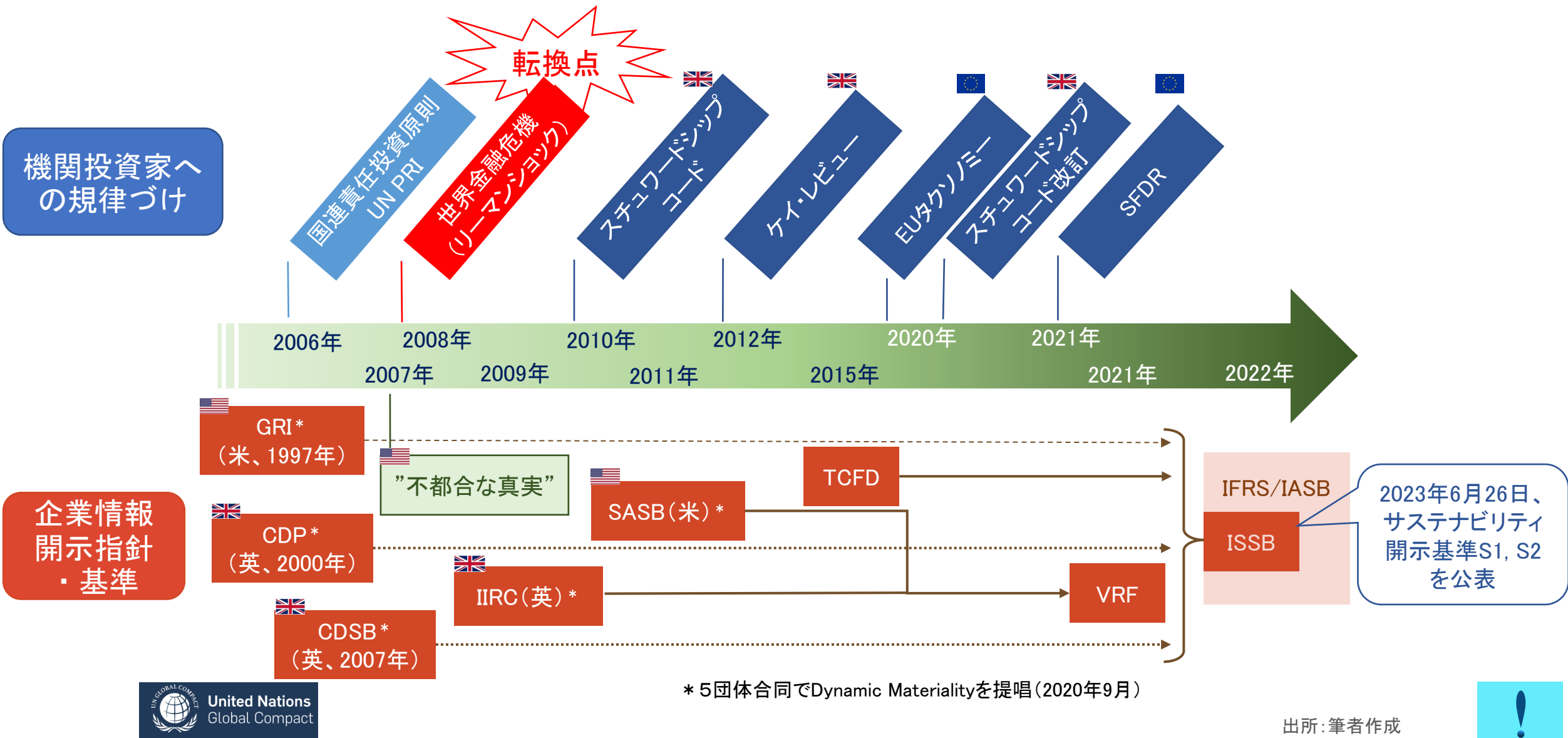
## 本日本お伝えしたいこと

1. 財務情報と非財務情報は、時間差はあれど「表裏一体」
2. 投資家の視点を理解すると何が必要かが見えてくる
3. 重要なのはWHY

ご参考:「男女間賃金差異」有報開示の好事例



# 長期投資・サステナブル投資への誘導と非財務情報開示指針の整備



出所: 筆者作成

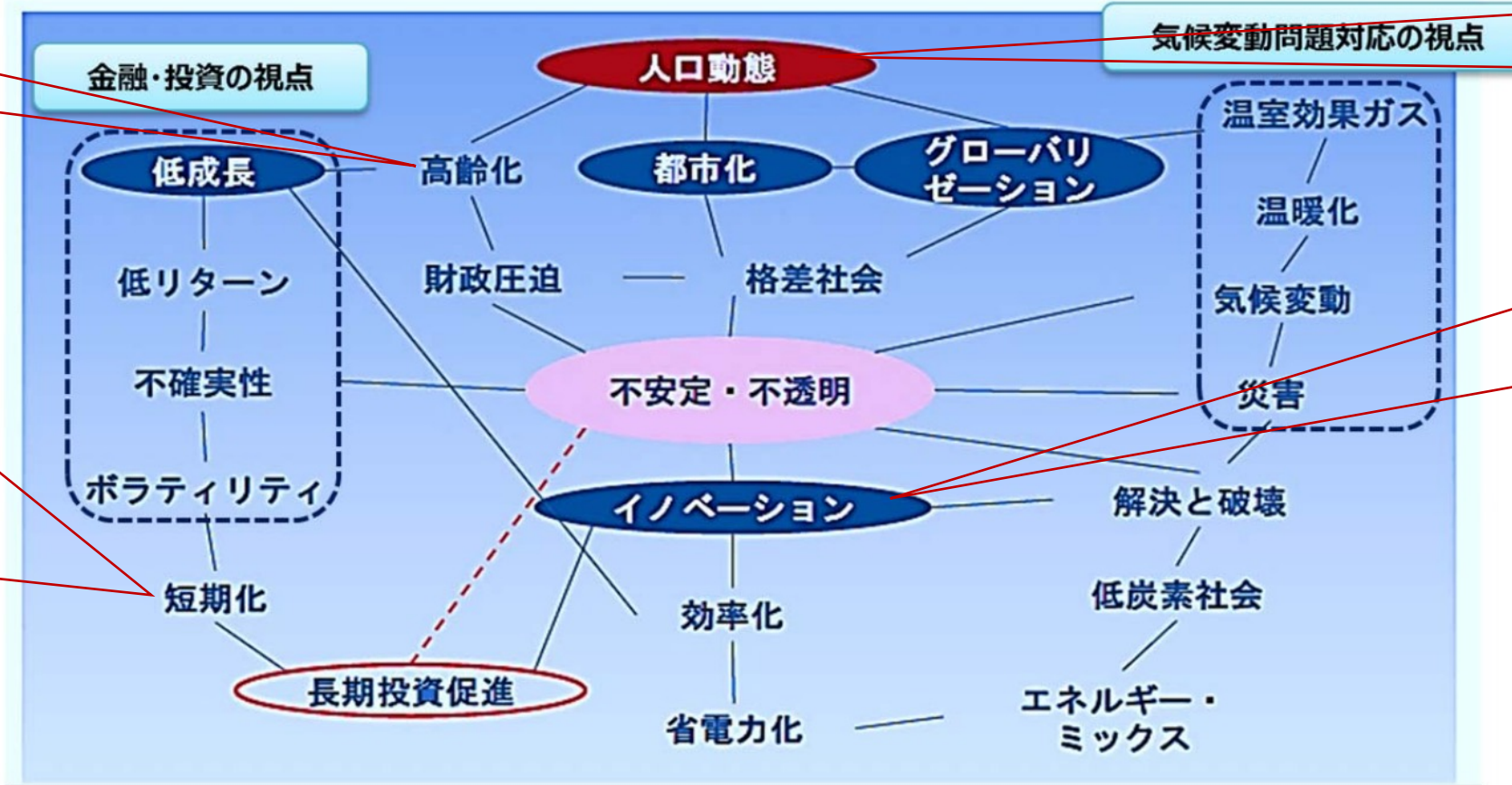


# 世界金融危機（GFC）の反省から、社会課題解決のためのイノベーションへ投資資金を誘導する長期投資促進が始まった

## <10> [2. (2) ③不確実性に伴う投資の短期化傾向と長期投資促進の合理性との矛盾]

• 先進国の高齢化に伴う低成長化

• 世界的な低成長は低リターンにつながり、また不確実性のもとでボラティリティが高まり、投資は回収が確実と見られる短期投資に向かいがち



• 新興国の人口増に伴う都市化  
• グローバリゼーションの進行

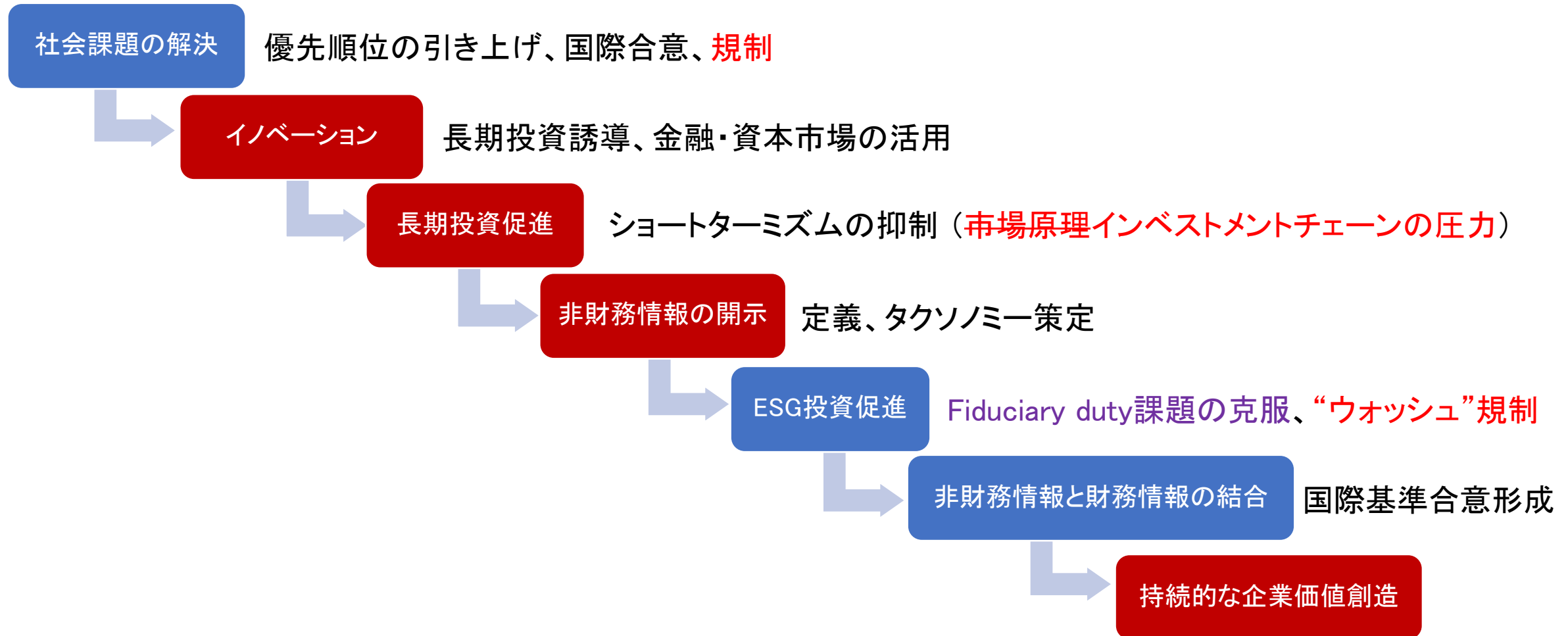
• 温暖化問題の解決の糸口であるイノベーションを支援するには、長期投資の促進が不可欠

(出典) 経済産業省 長期地球温暖化対策プラットフォーム「国内投資拡大タスクフォース」第5回 資料4 (2016年10月27日)  
フィデリティ投信株式会社 三瓶様 御提出資料を基に作成

出所: 経済産業省 長期地球温暖化対策プラットフォーム「国内投資拡大タスクフォース」中間整理 (2016年12月19日)



# 長期投資の目的: イノベーション資金供給と新たな企業価値創造



出所: 筆者作成





# IFRS S1、S2に関する10の重要事項

## 1. Global disclosure standards

ISSB(国際サステナビリティ基準)は、企業や投資家が資本市場において、持続可能性開示に関する単一のグローバル基準を標準化することを可能にするものであり、その上に各国の追加要件が構築されます。

## 2. International support

ISSBの取り組みは、国際証券委員会(IOSCO)、金融安定理事会、G20、G7の首脳を含む、世界中の投資家、企業、政策立案者、市場監督機関などから強力な支持を受けています。

## 3. Disclosure of **decision-useful, material information**

ISSB基準は、**資本市場に焦点を当てるため、投資家にとって重要、相応であり意思決定に役立つ情報のみが要求されます。**さらに、気候関連から開始することで、企業は段階的に持続可能性開示を導入することができます。

## 4. Building on and consolidating existing initiatives

IFRS S1とIFRS S2は、TCFDの推奨事項、SASB基準、CDSBフレームワーク、統合報告フレームワーク、世界経済フォーラムの指標に基づいて構築され、持続可能性開示を効率化するために統合されます。この統合により、企業は既に持続可能性開示に投資してきた成果を活用する一方で、持続可能性開示基準の乱立(「アルファベットスープ」)から解放されます。

## 5. Reducing duplicative reporting

ベースラインアプローチは、金融市場におけるグローバルな比較性を実現する方法を提供し、必要に応じて各管轄区域が公共政策や幅広い利害関係者のニーズに対応するための追加要件をさらに開発することを可能にします。このアプローチにより、複数の管轄要件に対応する企業における重複した報告を削減する助けとなります。

## 6. Helping companies communicate worldwide cost-effectively

ISSB基準は、投資家に信頼性のある情報を提供するために設計されており、**企業が短期、中期、長期にわたる持続可能性に関連するリスクと機会をどのように特定し、管理しているかを伝えるのに役立ちます。**

## 7. **Connections with financial statements**

ISSB基準で必要とされる情報は、**同じ報告パッケージの一部として財務諸表と共に提供されるように設計されています。**ISSB基準は、任意の会計要件と連携するように開発されていますが、すでに140以上の管轄区域で使用が求められているIFRS会計基準の基本概念に基づいて構築されています。

## 8. Developed through rigorous consultation

ISSB基準は、IFRS会計基準の開発に使用された包括的で透明な適正手続きを用いて開発されました。ISSBの提案には1,400以上の反響が寄せられました。すべてのISSBの文書、フィードバック、実務的な意思決定はオンラインで閲覧可能です。

## 9. Interoperability with broader sustainability reporting

ISSBIは、グローバル・レポーティング・イニシアチブ(GRI)とのパートナーシップを通じて、GRI基準との相互運用性を備えた要件を構築することが可能となりました。これにより、ISSBとGRI基準の両方を報告に使用する企業の開示負担を軽減することができます。

## 10. A partnership for capacity building

ISSBの責任は、基準設定に止まるわけではありません。ISSBは、COP27で能力構築パートナーシッププログラムの計画を発表しました。このプログラムは、先進国や新興国を含む広範な範囲で高品質で一貫した報告を行うために必要なリソースを確立するのに役立ちます。

出所:IFRS News, 27 June 2023 “Ten things to know about the first ISSB Standards”、筆者和訳



## 本日本お伝えしたいこと

1. 財務情報と非財務情報は、時間差はあれど「表裏一体」
2. 投資家の視点を理解すると何が必要かが見えてくる
3. 重要なのはWHY

ご参考:「男女間賃金差異」有報開示の好事例





## 機関投資家によるサステナビリティに関連するリスク・機会の評価の動向

”グローバルトップ50の運用機関(運用資産合計約60兆ドル)のうち  
**20社**は、少なくとも**4つ以上**の第三者ESG評価機関のデータを利用している。”

”他の**30社**は、**自社独自の評価手法**を開発している。”

出所: IR magazine、2021年3月8日付



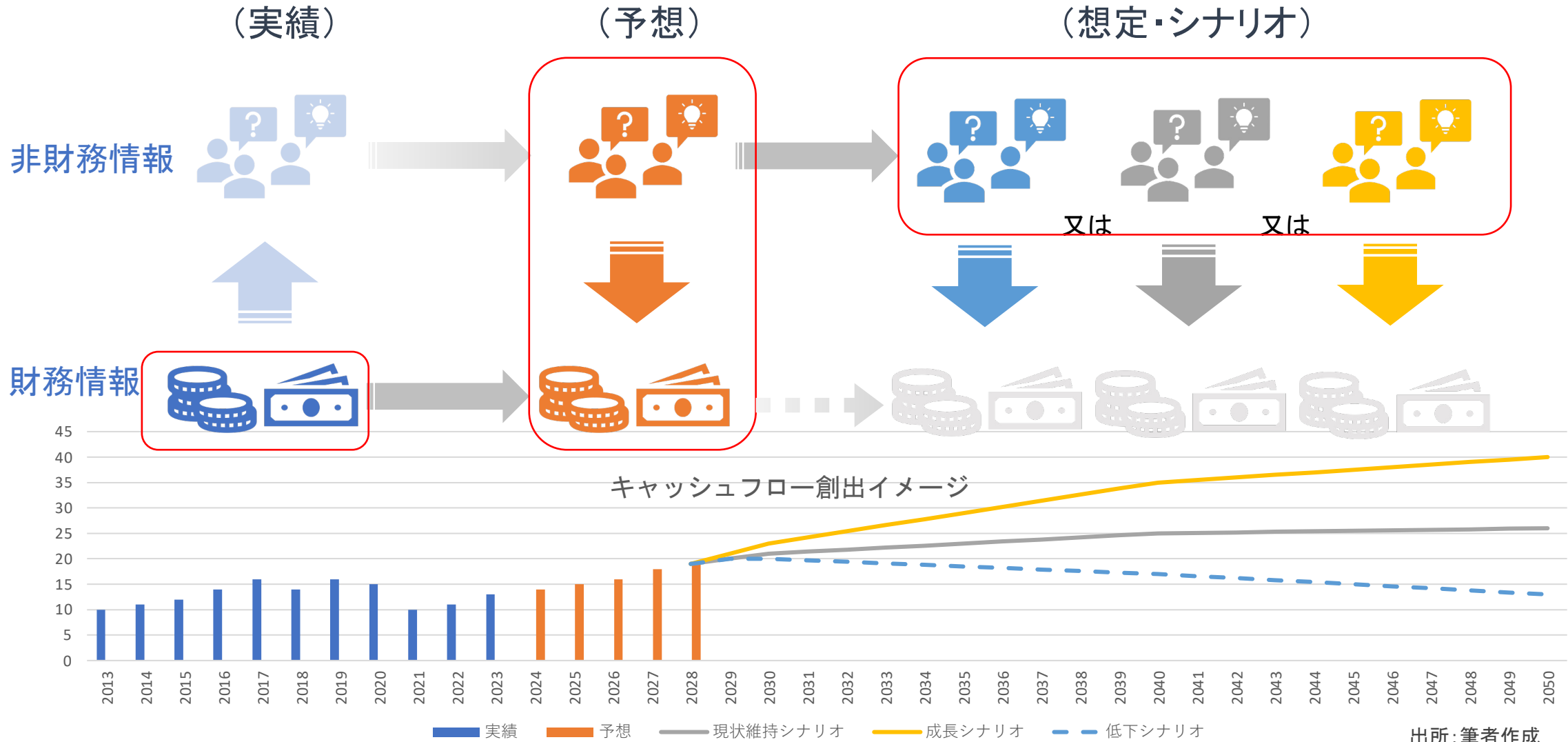
## 機関投資家によるサステナビリティに関連するリスク・機会の独自評価

	第三者ESG評価機関	機関投資家によるサステナビリティに関連するリスク・機会の独自評価
カバレッジ	優先順位は時価総額	優先順位は既投資先・投資額
特徴	客観性・透明性重視、恣意性の排除	差別化、運用哲学と親和性のある評価軸 <b>フォワード・ルッキング</b> 、 <b>企業の取組み姿勢の積極性</b>
調査対象情報	年次開示情報(タイムラグ)	最新開示情報、信頼に足るあらゆる情報ソース、個別対話
更新タイミング・頻度	年1回更新	更新は随時

出所:筆者作成



# 非財務と財務はコインの裏表、非財務は将来の財務の示唆情報



出所:筆者作成



# 重視するサステナビリティ情報開示

- CEOメッセージ(パーパス/ビジョン/ミッション)
- コーポレートガバナンス体制
- サステナビリティ・ガバナンス体制
- 主要なサステナビリティ課題と方策、実施状況
- サステナビリティ委員会報告
- CFOメッセージ、財務戦略
- 独立社外取締役コメント

①	②	③	④	⑤
✓		✓		
✓	✓			
✓		✓	✓	
✓	✓	✓	✓	✓
✓		✓		
✓	✓			
✓		✓		

- ① 統合報告書
- ② 有価証券報告書
- ③ サステナビリティ・レポート
- ④ ESG説明会資料
- ⑤ ウェブサイト開示データ

出所:筆者作成



# 統合報告書の課題

1. ほとんどの企業の「価値創造プロセス」図は役に立っていない

→ 最も魅力的な表題だが、期待しなくなったので読み飛ばす

2. マテリアリティが網羅的になっており情報価値が低い

→ 網羅的では最早materialityではない

ダブルマテリアリティの影響(または、パッシブ投資家の影響)か

どの企業も同じようなことを記載(情報価値が低い)

3. 統合報告書のフィードバックを投資家に求めるが、単なる毎年のルーティンになっている企業が増えている(真のエンゲージメントではない)

→ 投資家は本音では、ルーティンのようなフィードバック依頼は断りたい

文章で説明してみると、図示している要素の一つ一つがロジカルにつながっているのか、論理展開になっているのか、整合性はあるか、説得力はあるかなど、自ずと課題が浮き彫りになるはず。

出所:筆者作成



# よく使われる用語に潜む認識ギャップ

## ビジネスモデル

日本では、「**ビジネスプロセス**」を説明されることが多い。期待している説明は、「**ビジネスモデルを形成する重要な資産(もちろん無形資産を含む)は何であると認識して投資している(する)のか**」、「**投資回収の仕組みをどう構築しているのか**」、「**固有の強みを支えている工夫や仕組み**」、「**取引先・顧客にとって、なくてはならない存在となっている理由**」など。

## トランスフォーメーション

近年頻繁に使われているが、わずかな変化や緩やかな変化では、トランスフォーメーションへの期待を裏切ることになる。トランスフォーメーションには**意識改革及び終了・撤退・売却など「引き算」が不可欠**であり、**劇的な変化が期待される**。

## ストーリー

単に考えや構想を語ればよいのではない。ストーリーとは、**論理展開のこと**であり、説明すべき**一つ一つの要素がロジックで繋がり全体として整合性があるもの**である。むしろ、storyline(筋)と理解した方がよい。→**整合性がない場合**、その構想・戦略・計画の**達成可能性は低いと判断される**。

## イノベーション

イノベーションは技術のことではない。**ビジネスモデルのイノベーション**のことである。

## コンストラクティブ(建設的)

「建設的(constructive)」は「**友好的(friendly)**」とは別物である。建設的とは、結果を出すための姿勢であり必ずしもfriendlyではない。課題解決のためにすべきことを見定めていくと厳しい現実と直面したり、困難な障壁を乗り越えなければならないことがある。→「**建設的な対話**」とは、**課題(アジェンダ)を共有し、解決・成果に互いにコミットすること**。

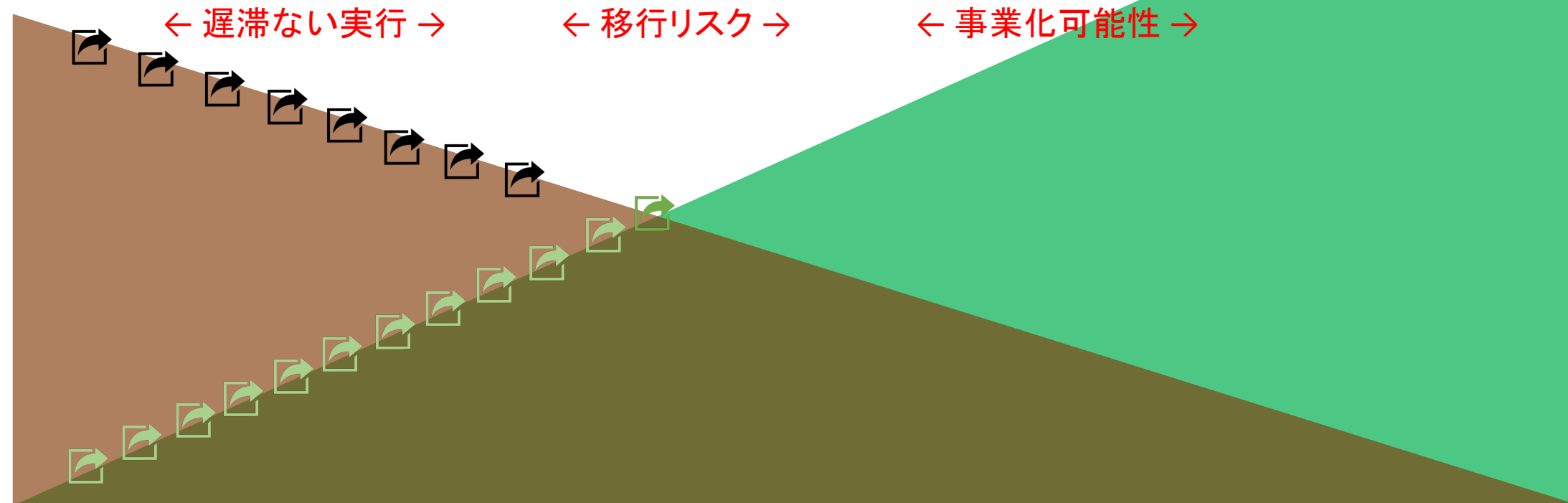
出所:筆者作成



# トランスフォーメーション中の情報開示: 継続的な進捗 (変化を伝える) 開示が重要

ダイベストメント → グリーントランスフォーメーション → グリーン・リカバリー / グリーン・グロース

(イメージ図)



出所: 筆者作成





## 本日お伝えしたいこと

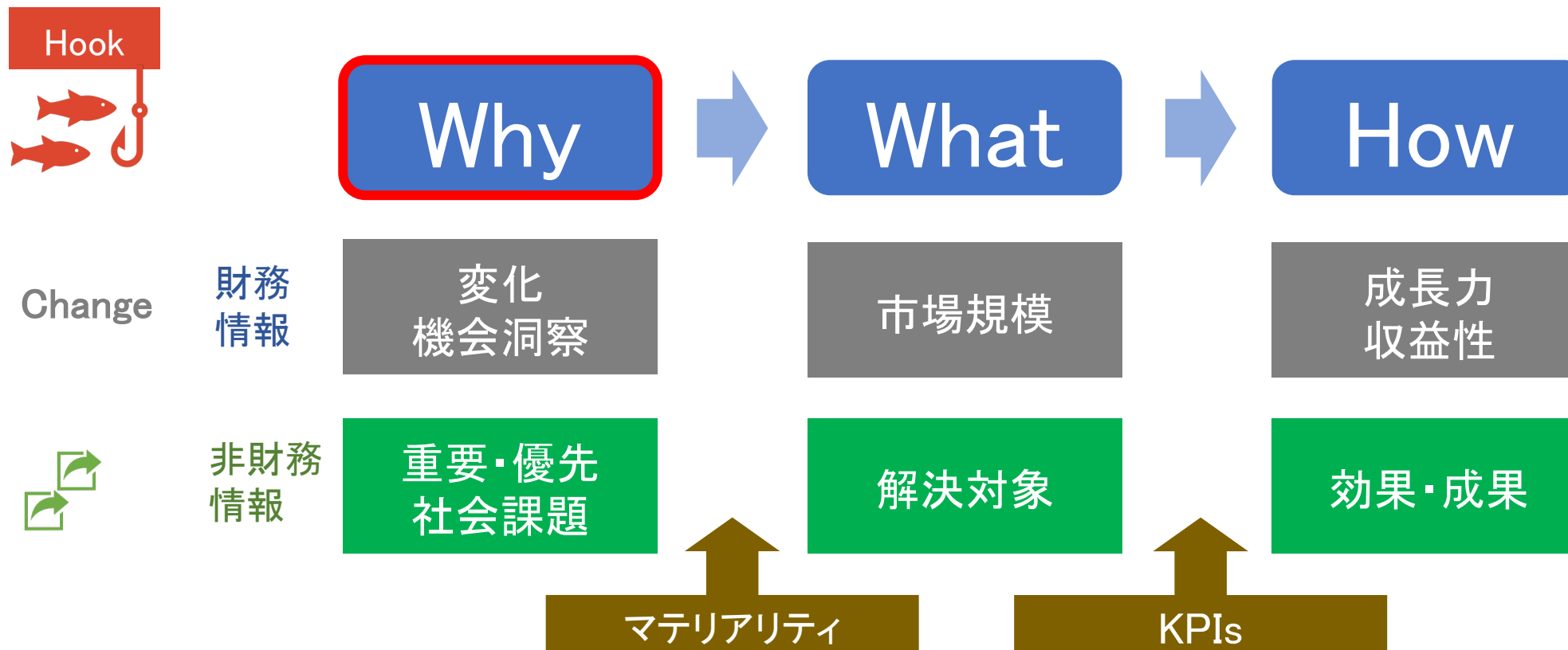
1. 財務情報と非財務情報は、時間差はあれど「表裏一体」
2. 投資家の視点を理解すると何が必要かが見えてくる
3. **重要なのはWHY**

ご参考:「男女間賃金差異」有報開示の好事例



# 長期投資の判断に必要な情報発信の要素

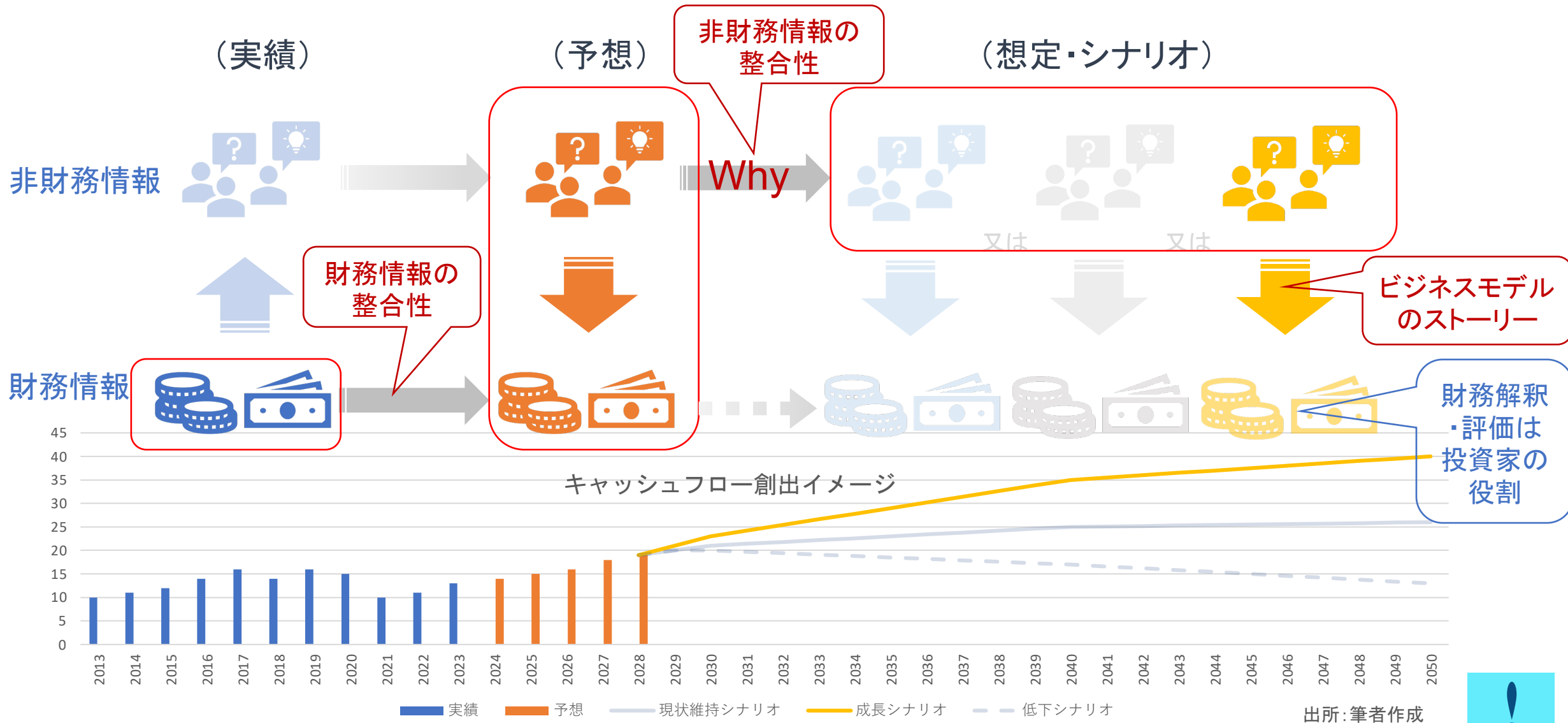
変化 → 根拠 → 合理性・整合性 → 実行可能性



出所: 筆者作成



# 非財務と財務はコインの裏表、非財務は将来の財務の示唆情報



出所: 筆者作成



# Purposeはなぜ重要か？

## Why do we do it?

行動規範・開示規制に従うのが目的ではなく、  
社会における存在意義を確認するため

## Why should we do it?

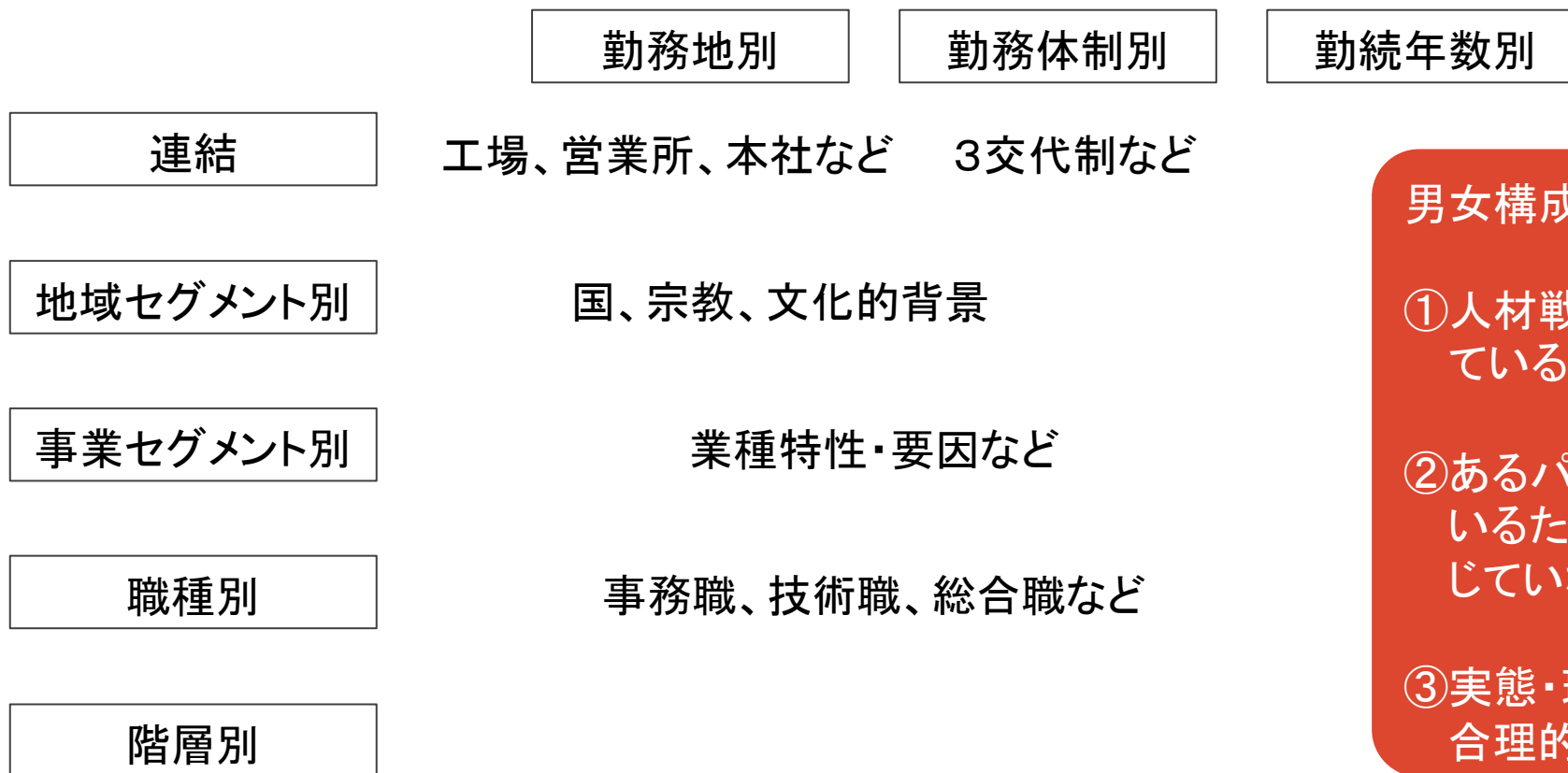
皆がやっているからするのか？  
なぜ自分たちがすべきなのかを確認するため



## ご参考:「男女間賃金差異」有報開示の好事例



# 男女間賃金格差の要因分解（「補足説明」の社内検討準備）が必要



## 男女構成比についての現状分析

- ①人材戦略の意図・期待に一致しているか
- ②あるパーセプションが形成されているために、意図せざる偏りが生じていないか
- ③実態・環境として、偏りが生ずる合理的な理由があるか



# 男女間賃金格差の要因分解の事例(2023年3月期有報より)

- ①人材戦略の意図・期待との整合性・・・双日、三井住友トラストHD、MS&ADインシュランスグループHD
- ②あるパーセプションが形成されているために、意図せざる偏りが生じている・・・HOYA(“性別による役割分担意識”)、双日(“事務職は、性別に関わりなく選択可能な職種ですが、新卒採用・中途採用共、応募者は女性となっている”)
- ③実態・環境として、偏りが生ずる合理的な理由がある・・・非正社員に占める定年再雇用社員(職種・役割等級に準ずる:女性は事務職からの雇用継続が中心)

(補足説明の視点)	正社員、非正社員
職種別	三井住友トラストHD、日本航空
階層別(役職・等級)	双日、三井住友トラストHD、住友商事、MS&ADインシュランスグループHD、野村総合研究所
年齢・勤続年数	住友商事(SCSK)、MS&ADインシュランスグループHD、(日本航空)
時系列比較	三井住友トラストHD

注: 2023年6月26日現在提出済み有価証券報告書より抜粋

出所: 筆者作成





# 好事例：双日

- 【従業員の状況】の注記で終わっていない。
  - 第2【事業の状況】
    - 2 サステナビリティに関する考え方及び取組
      - (2) 人材戦略に関する基本方針
        - 女性活躍推進法による情報開示(補足説明)
- として、戦略・方針に結びつけて、追加データも添えて説明している。

P. 11 ※7 提出会社の男女の賃金の差異については、第2事業の状況 2 サステナビリティに関する考え方及び取組 (2) 人材戦略に関する基本方針 女性活躍推進法による情報開示(44～46ページ)に補足説明を記載しています。

P. 44 女性活躍推進法による情報開示(補足説明)

- 当社（提出会社）における男女の賃金の差異の状況について

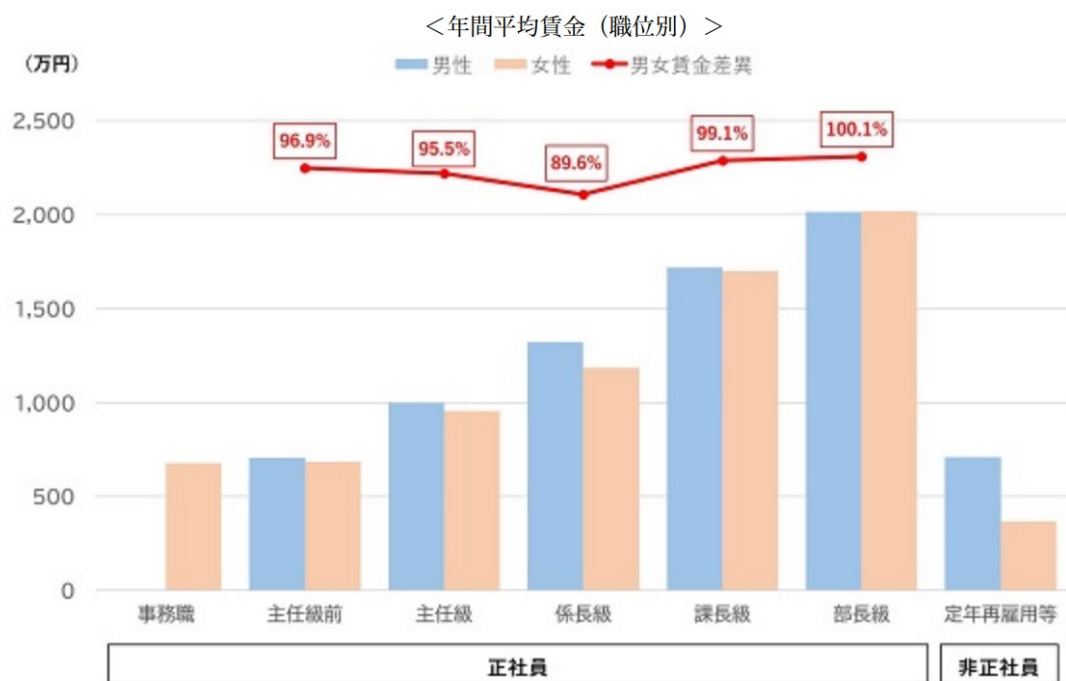


# 好事例：双日

## P.44

当社の正社員は総合職と事務職で構成されています。総合職は基幹業務において主体的に役割を担い、事務職は総合職を補佐し事務処理業務全般を担う職種です。また、非正社員は主に定年再雇用社員です。

当社では、それぞれの職種毎に役割等級制度を採用し、年齢や性別を問わず、本人の資質や能力、取り組み意欲に応じて役割が決定されています。職務の内容や異動の範囲などが同じ役割等級では性別の違いによる賃金の差はありません。（時間外勤務などの変動要因によるものを除く）

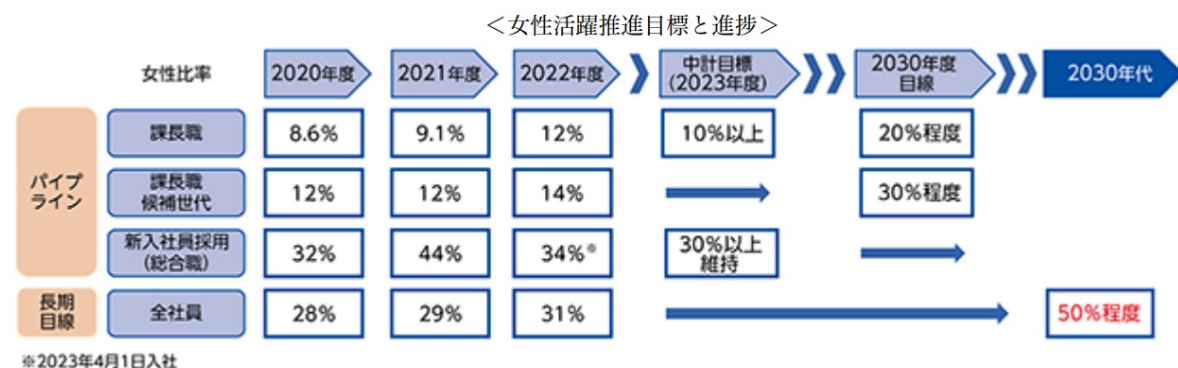


出所: 双日株式会社 2023年3月期 有価証券報告書

## P.45

- 女性活躍推進法に基づく雇用管理区分で発生している男女の賃金の差異の理由と当社の考え方について  
女性活躍推進法に基づく雇用管理区分においては男女の賃金の差異が発生していますが、その要因として、当社では総合職において管理職層で女性社員の割合が少なくなっていることが挙げられます。現在、人材戦略の重要施策として、女性活躍推進に取り組んでいます。2030年代に全社員に占める女性社員比を50%程度にすることを旨とし、新卒及び中途採用における女性総合職社員の採用増加に加えて、仕事と育児の両立環境の整備、各世代層のパイプライン形成と経験の蓄積やキャリア意識の醸成を積極的に進めています。今後は管理職層の女性社員増加により、この要因による男女の賃金の差異は縮小していくと考えています。  
各世代層のパイプライン形成については、●[女性活躍推進\(36～37ページ\)](#)をご参照ください。

## P.36



出所: 筆者作成



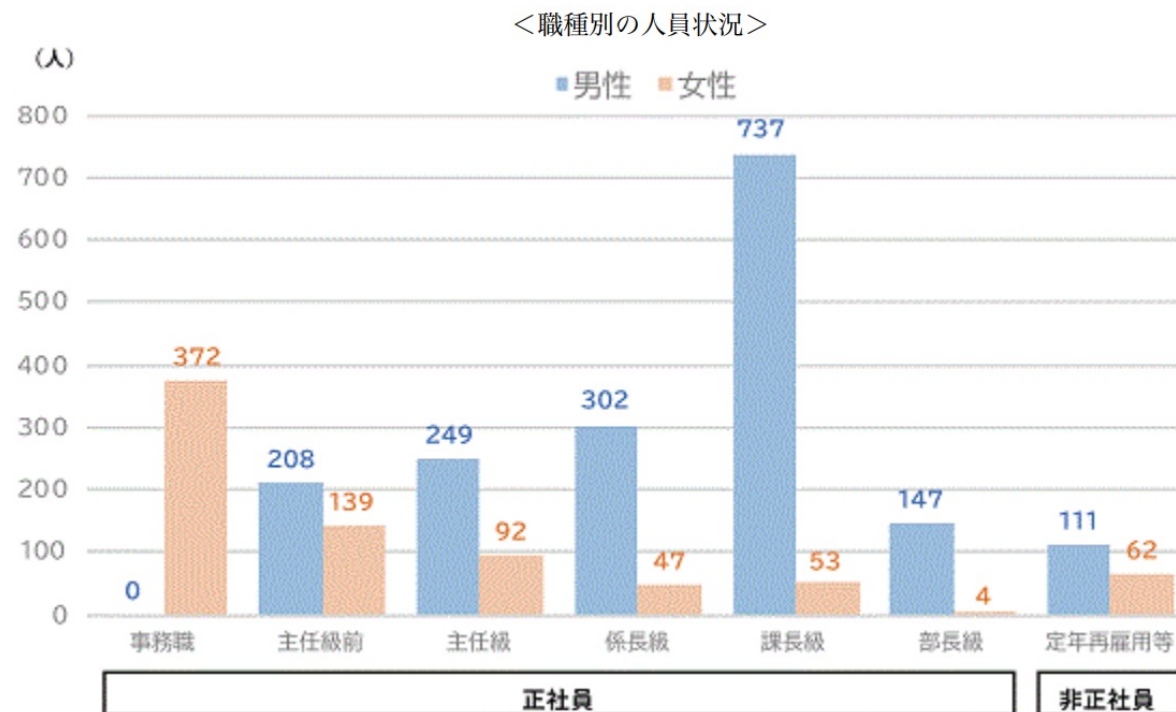
# 好事例: 双日

## P.45

また、総合職とは役割が異なる事務職において全員が女性社員（2023年3月31日時点）となっていることも、男女の賃金の差異の要因です。当社は事務職を多様な働き方の1つの形態と位置づけ、今後も採用を継続していく方針です。事務職は、性別に関わりなく選択可能な職種ですが、新卒採用・中途採用共、応募者は女性となっていることから、今後も男女の賃金の差異への影響は発生すると考えています。一方、当社では、総合職と事務職との間で相互に職種転換を可能とする制度を設けており、男女共に入社後に社員個人のキャリア・働き方に応じた職種転換が可能となっています。

非正社員は、主に定年再雇用制度に基づき、定年退職後（60歳定年制）に有期雇用社員として継続雇用された社員です。定年再雇用者に対する賃金は、定年時に担っていた職種と職種毎の役割等級に準じて決定されますが、女性の再雇用社員の多くが事務職からの雇用継続となっていることから賃金の差異が発生しており、全従業員の男女の賃金の差異にも影響しています。

## P.45





# 好事例：双日

## P.46

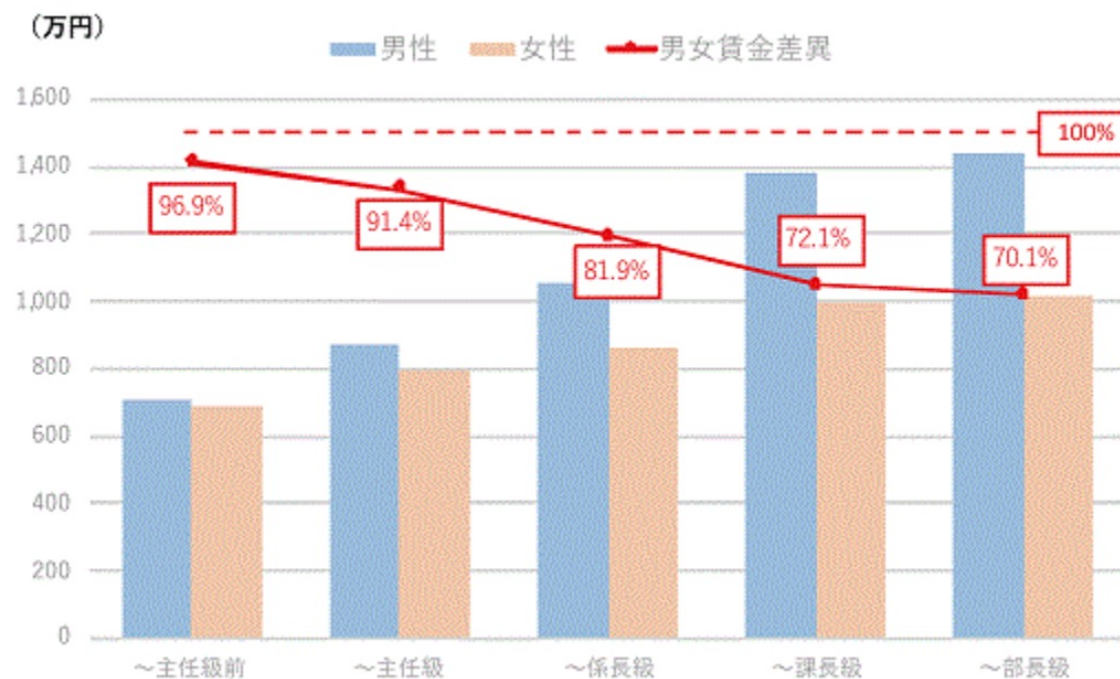
### ・ 総合職における男女の賃金の差異について

当社は、2016年度に公表した女性活躍推進法に基づく一般事業主行動計画において、2021年度までに新卒女性総合職の採用比率を30%以上に引き上げる目標を設定しました。2018年度にその比率は目標の30%を超え、以降も30%以上を維持しています。

現在、主任級までの各職位に亘って30%程度を女性総合職が占める人員構成となっています。一方で、採用増加前の世代となる係長級以上の上級職をみると、各職位に在籍する女性総合職の比率が大きく落ち込みます。総合職の職位別年間平均賃金をみると、職位毎に一定のバランスで女性総合職社員の分布が広がっている下級職では、男女の賃金の差異は100%に近いものの、上級職になるにつれて漸減し、部長級を含めた累計（総合職全体）で、70.1%という数値となっています。当社では、前述のとおり、経営戦略として女性総合職社員の採用増加（新卒及び中途）と仕事と育児の両立環境の整備、各世代層のパイプライン形成と経験の蓄積やキャリア意識醸成を積極的に進めています。今後、女性管理職の割合が増えるにつれ、総合職の全職位に亘って男女の賃金差異が縮小していくと考えています。

## P.46

< 総合職の職位別年間平均賃金（累計） >



## 重要事項

- ❖ 当資料は、アストナリング・アドバイザーが作成しておりますが、掲載情報の正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。
- ❖ 当資料に記載の情報は、作成時点のものであり、状況によって予告なく変更することがあります。
- ❖ 当資料の一部又は全部の無断での使用・複製は固くお断り致します。

