

CFA 協会ブログ

No.541

2021 年 9 月 3 日

ESG の論争での両者は意外と近い

Two Sides of the ESG Debate Are Closer Than They Think

[サンディ・ピーターズ、CPA、CFA](#)

7 月の [G20 財務相・中央銀行総裁会議](#)では、国際財務報告基準 (IFRS) 財団による、国際サステナビリティ基準審議会 (ISSB) の設立を通じた、気候変動関連のリスクに関する基本的なグローバルな報告基準を策定する作業プログラムを歓迎しました。しかし、注目された声明やそれらに関するメディアの報道から判断すると、今回の合意は、米国の資本市場の参加者に広く共有されていないように見えるかもしれません。[投資家](#)や少なくともある証券取引委員会 (SEC) の[委員](#)は大いに支持しているようですが、多くの米国[企業](#)や少なくとも[別の SEC の委員](#)は断固として反対しているようです。

しかし、こうした状況は誤解を招くかもしれません。これまでに公表された見解は、長く続いてきた市場での議論にとって有意義なものでした。重要な合意点として我々が目にしたのは、気候関連の開示に関する米国の規制要件は、投資家が資産配分の決定をするのに重要な情報が提供されることを重視すべきであるという共通の信念でした。

お互いに過去を語っている

SEC 委員のヘスター・ピアース (Hester Peirce) 氏が IFRS 財団宛ての[最近の書簡](#)で多数の見解を提示したように、多くの反対意見は、サステナビリティの基準が「経済的な意思決定に基づくものではなく」むしろ「資本をどこに向かわせるべきかの判断を意図的にさせるもの」であるという誤解に根差していることが興味深いです。

偶然にもピアース委員の書簡の数日前に、IFRS 財

団トラスティの会長であるエリッキ・リーカネン (Erkki Liikanen) 氏は、ISSB がサステナビリティの開示で重視することは、経済的な意思決定の手段としてのものであり、サステナビリティの成果に基準値を設けることではないと[言及](#)しています。CFA 協会の金融規制シンポジウムにて、リーカネン会長は、IFRS 財団がサステナビリティに取り組むために、いくつかの「初めての原則」をどのように策定してきたのかを説明しています。これらの原則は、投資家を中心とした取り組みであり、企業価値の創造を重視しており、各々に制定された特別な環境法と国際的に一貫性をもたせるよう「[基本構成 \(building blocks\)](#)」法をサポートするグローバルな原則的な規則を設けているものです。これらの原則の全ては、経済的な意思決定を促すことを明確に意図しています。

投資家重視の開示：共通点

一貫性があり、比較可能で、信頼性のある情報は、投資の分析に必要不可欠なものです。企業の評価は、伝統的な財務情報の報告では捉えきれないリスクと機会にますます左右されるようになってきています。それ故に、投資家はサステナビリティの開示基準を支持するようになってきています。そのために、こうした基準は、伝統的な財務情報の開示基準のように、特定の利用者と目的を意識して設計されなければなりません。

ISSB が提唱する方法は、財務上の数値パフォーマンスや企業価値に影響するサステナビリティの課題に関して比較可能な情報が市場で利用できる時に、投

資家は企業業績の評価にプロとしての判断ができるようになり、市場は効果的にリスクを価格に織り込めるという考え方を前提にしています。

ISSB を支持する理由

我々は ISSB の設立を支持しています、なぜならば、ISSB の「初めての原則」は投資家のコミュニティにとって重要であり、かつ、投資家が企業業績を評価することを通して（例えば、気候変動の課題のみにとどまらない）サステナビリティのあらゆる要因を解決できるコミットメントを我々が歓迎しているからです。重要なことに、ISSB はまた、グローバルなサステナビリティ開示の基準を策定して、投資家が多くの情報を使いこなせるようにならざるを得ない、これまでとは違うエコシステムをもたらそうとしています。

そうは言っても、我々が支持するのは分類上の概念ではありません。ISSB が実施する方法は、極めて重要です。自分で築くものしか得ることはできませんし、ISSB は以下のことを念頭に策定されるべきです。

- 適切なガバナンス、組織的で独立的な資金調達モデル
- 概念的なフレームワークと適正な手続き
- 定量的な情報と定性的な情報の組み合わせ
- 業種固有の指標と業種横断的な指標の両方
- 既存の基準設定主体による資産と専門性の適切な利用
- 投資家を重視するものであること

こうした目的を達成するには、SEC が必要な役割を果たすべきです。

SEC は関与していくべき

SEC は、[2010 年の気候変動に関するガイダンス](#)以降、最近までサステナビリティ関連の開示については

ほとんど何も発信してきませんでした。しかし、今日では、気候変動の問題は、SEC も含め世界中の政策・規制当局にとって優先度の高い議題もしくはそれに近いものになっています。米国市場は国際的な情勢に関与していかなければなりませんし、そうしなければ、グローバルの基準は、米国の関与抜きに決められていくことでしょう。

SEC の委員が提起する真の重要事項は、こうした情勢から手を引くことではなく、積極的に ISSB のプロセスへ直接関与すること、IFRS のモニタリング委員会、そして証券監督者国際機構 (IOSCO) の[技術専門グループ](#) (TEG)、こうしたチャネルを通じて課題解決が可能であるということです。特に後者の IOSCO の TEG については、SEC がリーダーシップを発揮していることに勇気づけられました。

特に、SEC が関与することで、ISSB のデューデリジェンスは、「初めての原則」に忠実に従い、投資家の意思決定に有用な情報へのニーズと合致し、市場の透明性と効率性に貢献出来るよう、より確かなものとなります。SEC の重要な役割は、企業と投資家が IFRS 財団の行う[市中協議](#)に関与するようにして、SEC 自体が今後の姿を形成するように関与していくことです。

「強固な財務報告基準は資本市場の基盤である」と述べるピアース委員に我々は賛同します。しかし、財務報告基準は、不変のものではなく、市場と共に長年進化してきました。投資家がますますサステナビリティに関する情報は価値あるものと信じるようになり、そうした情報を投資の意思決定に積極的に利用することに合わせて、開示の基準は変化していかなければなりません。

執筆者

サンディ・ピーターズ、CPA、CFA

(翻訳者：今井義行、CFA)

英文オリジナル記事はこちら

<https://blogs.cfainstitute.org/marketintegrity/2021/08/31/two-sides-of-the-esg-debate-are-closer-than-they-think/>

注) 当記事は CFA 協会 (CFA Institute) のブログ記事を日本 CFA 協会が翻訳したものです。日本語版および英語版で内容に相違が生じている場合には、英語版の内容が優先します。