



グローバル投資家意識調査2021

ESGへの取り組みに対する投資家の評価

www.pwc.com/jp



投資家は、環境・社会・ガバナンス（ESG）課題に対する企業の取り組みに注目しています。企業はこの点に留意し、対応する必要があります。

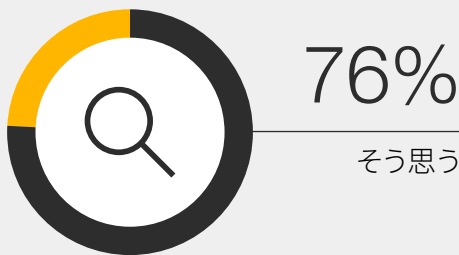
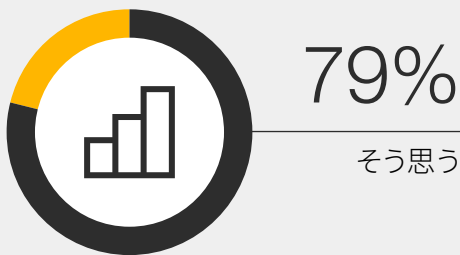
本調査は世界の投資家325名を対象に行われました。回答者の大多数は自らを長期的なアクティブ投資のアセットマネージャーと認識しています。さらに、40名との詳細なインタビューも実施した結果、以下の内容が明らかになりました。

優先課題、進捗、パフォーマンス：投資家は、企業が自社の事業にとって最も重要なESG課題に注力することを求めています

ESGは投資判断の重要な要素になっています。

企業によるESGのリスクや機会への対処は、投資判断の重要な要素である

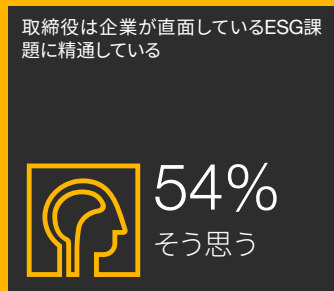
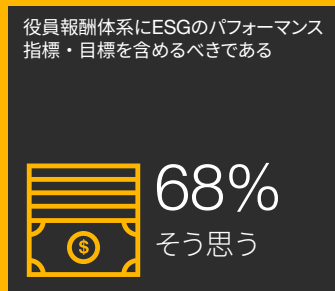
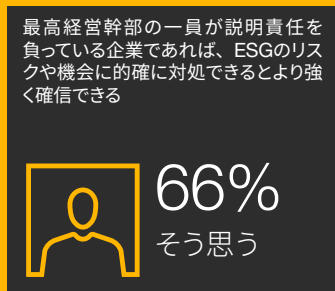
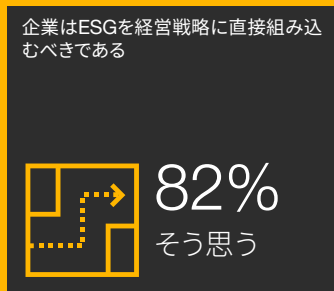
潜在的な投資機会をスクリーニングする際には、企業のESGリスクの程度を検討する



ESGという名称が広まるかなり前から、ESGへの取り組みは行われていました。ESGに関連するトピックの多くは、かなり以前から長期投資の考え方に取り入れられていましたが、おそらくESGとは呼ばれてなかったのです。

ESG株式会社アナリスト

ESG課題に効果的に取り組むために、投資家は企業がESGを戦略の中核に位置付けることを求めています。



投資家は経営トップの姿勢が極めて重要と考えており、多くの回答者が最高経営幹部の一人がESGに関する責任を負うべきであると回答しました。持続可能な変革を促す手段としては、役員報酬の仕組みで動機付けることを挙げています。もう1つの要素は取締役会のスキルや経験ですが、取締役がESG課題に必要な知識を備えているのか、投資家には確信がありません。ポートフォリオマネージャーの1人は次のように述べています。

「IR部門がESGに関する質問に何も答えられなければ、取締役に質問することになりますが、取締役も答えられなければ、その事実こそがその企業の実態を伝えています」

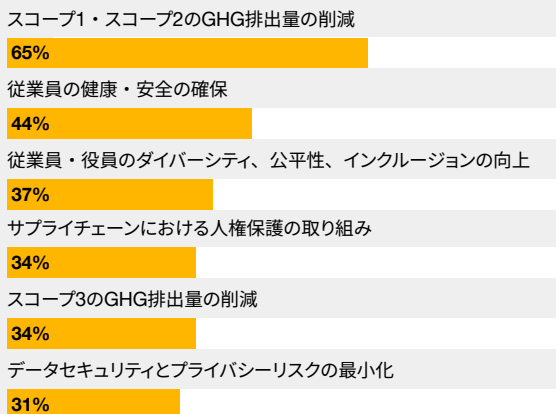


ESG目標と経営陣の報酬は連動している必要があります。経営陣が短期的な利益を最大化するために、現在の設備投資や研究開発費を最小限に抑えるなどして長期目標を犠牲にしているのであれば、経営陣にはペナルティがあつて然るべきです。

ウェルスマネジメントビジネス担当マネージャー

投資家が、企業が取り組むべきESGの最優先課題は温室効果ガス（GHG）の削減と見ているのは明らかです。

重要度で見たESG課題



回答者は優先課題を最大5つまで選択可

投資家は、ESG課題への取り組みにはコストが伴うことを理解したうえで、短期的に利益が減少したとしても、企業は自社の事業に関連するESG課題への取り組みに投資すべきと考えています。そして適切に実施されれば、企業価値を高めることができる、未来への投資になります。

75%

短期的に利益が減少するとしても、企業はESG課題に取り組むべきと答えた回答者の割合



変革を求める：投資家は自らの投資を守りつつ、企業に行動を起こさせる役割を果たしたいと考えています

資本配分は、持続可能な事業活動に向けて企業を動機付けるだけでなく、そうしない企業にペナルティを与える重要な手段になり得ます。

ネットゼロ達成に向けた取り組みを進めている企業へ投資をシフトすることは、戦略として効果的か



ESG投資で焦点を当てるべき対象は、すでにサステナブルな企業やアセットよりも、サステナブルへの移行途上にある、最も変革が求められる企業やアセットである



アセットマネージャーは、サステナブルな企業だけを支持すべきか、それともサステナブルな企業に移行するために最も変革が求められる企業に資本を振り向け、株主としての影響力を行使すべきか、という難しい判断を日々行っています。

しかし、投資家がネットゼロ達成に向けた取り組みを進めている企業に資金をシフトできるのは、判断材料として自由に使える情報を持っている場合に限りです。



私たちは実際、ESGの課題やリスクを懸命に観察し、理解に努め、積極的に動いてエンゲージメントを行っています。こうしたことがスチュワードシップ活動の大部分を占めます。

ポートフォリオマネージャー

投資家は、企業がESG課題に十分に取り組んでいないと判断した場合に行動を起こします。

投資家は、企業がESG課題に十分に取り組んでいないと判断した場合、企業とのエンゲージメントを通して変革を求めるというのが、現在と将来のいずれにおいても、圧倒的に多く利用される手段です。投資家はまた、議決権を行使したり、必要であれば、意思を示すために投資を引き揚げたりするでしょう。

- 将来、この行動を起こす可能性が高い
- 頻繁にこの行動を起こしている
- 差異

会社側との対話を求める



役員報酬の承認議案に反対する



役員報酬にESG目標を含めるよう要求する



取締役の選任議案に反対する



株式を売却する (投資引き揚げ)



葛藤を抱えている投資家の期待に応えることが重要です。

投資家は、地球環境や社会への責任と、顧客に対する受託責任との間で葛藤しています。企業は短期的な収益性を犠牲にしてもESG課題に取り組むべきであると投資家は答えていますが、そのような行動が自らの投資収益率に影響を与えたとすれば、同じ思いではられません。半数近くの回答者は投資収益率の低下を一切許容できないと答えています。また、企業がESG目標を達成しようとしていたとしても、1パーセントポイントを上回る投資収益率の低下は許容できないと答えた投資家が大多数でした。

社会や環境に有益な影響をもたらす活動を行っている企業であれば、投資収益率が低下しても許容できる



投資収益率の低下を許容できない、または100ベースポイント (bps) 以下の低下しか許容できないと答えた回答者の割合

81%

分かりやすく説明すると、S&P500に投資する10万米ドルのポートフォリオの投資収益率が、10年間毎年1%ずつ低下した場合、投資収益は約22,600米ドル (8.7%) 低下します。これは自己勘定であるか、顧客や受益者の資金であるかに関係なく、決して少なくありません。



気候変動の問題が企業に長期的に影響を及ぼすのであれば、そのための取り組みに企業はある程度の資金を追加で支出せざるを得なくなると投資家は考えます。そしてそこが (投資家にとっての) 賭けなのです。短期的に若干の犠牲に耐えれば、長期的には報われるのか、という判断の分かれ目です。

年金基金ガバナンス専門家

ESGへの取り組みを投資家に伝える：投資家はレポートに大きな期待を寄せていますが、投資家の求める情報が十分に提供されているとは言えません

投資家は企業の業績や見通し、そしてそれらに関連するリスクを理解するために、まず企業報告にアクセスします。

最も頻繁に利用するESGの情報源

- 1 アニュアルレポート、サステナビリティレポート
- 2 投資家向けプレゼンテーション、業績発表
- 3 外部のデータプロバイダー
- 4 プレスリリース
- 5 アナリストの調査報告書

投資家は、企業がESG課題の意味合いや関連性、事業への影響について説明することを求めています。市場が、企業によるESG課題への投資で期待できる見返りを資産価格に織り込むために必要な情報を持っていれば、投資収益が打撃を受けることは考えにくく、投資家は「正しい」行動と引き換えに投資収益を犠牲にする必要はなくなります。



企業はこうした課題が事業にとって重要である理由も含め、市場に伝えるという一定の役割を果たす必要があります。

投資コンサルタント

投資家がESGレポートに求める特性の上位項目

企業のビジネスモデルとESG要素の関連性を説明している



ESG目標の達成に向けた進捗に関して詳細な情報を提供している



環境問題へのコミットメントの根拠とその実現に向けた詳細な計画を説明している



ESGのリスクや機会に対するガバナンスを説明している



事業が環境や社会に及ぼす影響について解説している



環境や社会が業績に及ぼす影響について解説している



社会問題へのコミットメントの根拠とその実現に向けた詳細な計画を説明している



ESGのリスクや機会と業績との関連を明らかにしている



ESGのリスクや機会と役員報酬との関連を明らかにしている



レポートに求める特性として重要であると答えた回答者の割合

投資家は、ガバナンスおよび社会問題への企業の取り組みについて情報を求めています。環境問題や社会問題へのコミットメントの実現に向けた計画や、ESG目標の達成に向けた進捗状況に関する情報の質が低いだけでなく、ESG要素とビジネスモデルの関連性といった基本的な情報すらも、投資家は入手するのに苦労しています。

ESGレポートの質についてどう思うか



- 十分である 33%
- どちらとも言えない 33%
- 不十分である 34%

ESGレポートの質に関する一連の質問に対する回答の平均に基づく

投資家はより効果的な投資判断ができるように、レポートの標準化、比較可能性、一貫性の実現を明確に求めています。



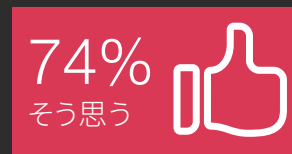
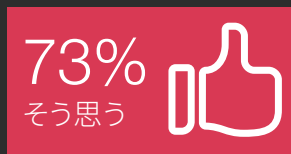
株式投資（の実行）においては、銘柄間の相対比較が重要になります。比較が難しくれば、評価も難しくなります。

上級株式リサーチアナリスト

ESGレポートは、広く認められている非財務情報報告フレームワーク（SASB、TCFD、GRIなど）に則って作成することが重要である

企業が単一のESG報告基準（財務報告におけるIFRSと同様の位置付けの基準など）を適用した方が、より投資判断の参考になる

企業は報告フレームワークを、会社側が選択した一部ではなく（重要性のある）全体に適用して、ESGレポートを行うべきである



ESGレーティングも投資判断の材料として活用されます。

潜在的投資機会のスクリーニングにESGレーティングやスコアを利用する

68% 利用する



ESGレーティングに依拠して投資のスクリーニングや継続的な分析を行っている投資家は多いものの、入手した情報をほとんど信頼していないと答えた投資家の数も、無視することはできません。

ESG課題に関する投資分析において、外部のESGレーティングやスコアにどの程度依拠しているか

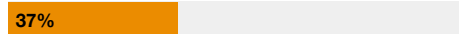
完全に依拠している



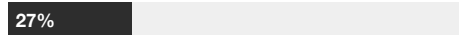
かなり依拠している



ある程度依拠している



最低限は依拠している



全く依拠していない



ESG評価機関が提供した格付けやスコアをどの程度信頼しているか

完全に信頼している



かなり信頼している



どちらとも言えない



最低限は信頼している



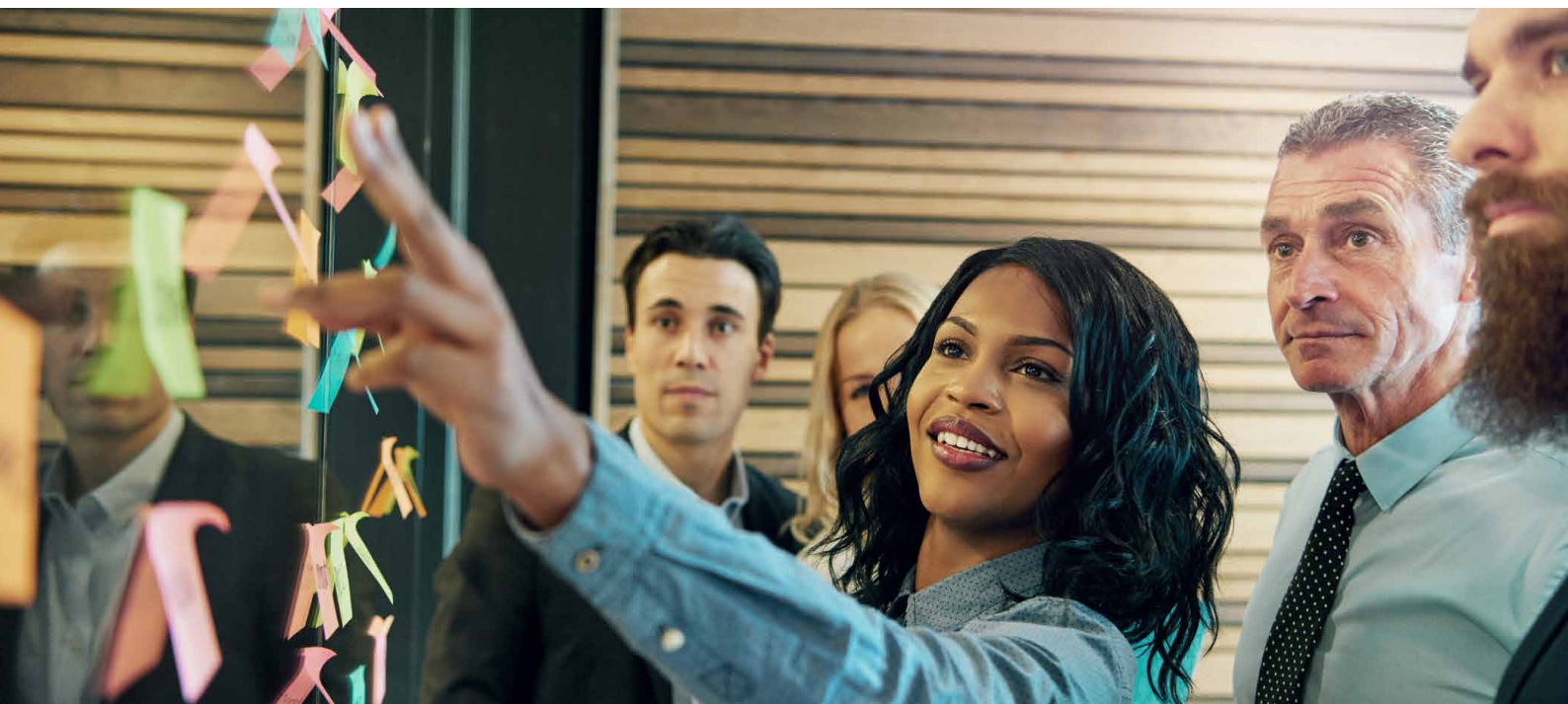
全く信頼していない



（各ESG評価機関の）スコア間の相関関係が低いことが知られていますが、それはアウトカムの測定方法が統一されていないことが主な理由です。これこそがまさに、サステナブル投資にとって肝心な点です。

このことが示すのは、投資家自らが評価を行うことの重要性です。つまり、自らプロセスに責任を持ち、投資に本来備わっているニュアンスを感じ取る必要性を受け止め、不確定要素に対応し、最終的に自分で判断することが大切です。

ESG株式アナリスト

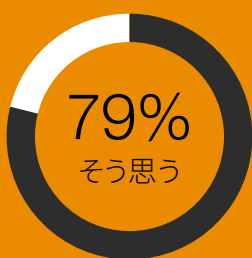


注目が集まる監査：利用する情報が独立した第三者によって保証されていれば、投資家はその情報をより信頼することができます

優れたレポートに求められる基本的な重要性とは、その信頼性にあります。

投資家は保証を受けているESG情報をより信頼します。日々、数値に注目している投資家は、記述情報による開示よりも、KPIなどの指標に対する独立した第三者による保証を重視します。また、レポートの中で保証の対象とする箇所を会社が独自に選択することを好みません。

保証を受けているESG情報の方をより信頼する



企業には、レポートの一部を選択するのではなく、全ての重要なESG情報を対象として保証を受けるよう、義務付けるべきである

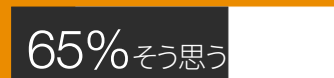


報告されたESG情報が独立した第三者による保証を受けていることは重要である

ESG関連の指標



ESG関連の記述情報の開示

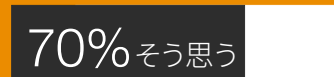


企業が開示するESG情報は、財務諸表監査と同じ水準で保証されるべきである（すなわち合理的な保証）

ESG関連の指標



ESG関連の記述情報の開示



インタビューの中で投資家たちは、提供された保証の種類もさることながら、レポートのどの部分が保証を受けているのかが明らかにされているかどうかという点についても、確信がないと述べました。しかし、投資家が求めていることははっきりしています。多くの投資家は企業のESGレポートに対して、合理的な保証の水準、すなわち財務諸表監査と同じ保証水準を求めています。



ESG情報の保証について報告書の利用者が過度に期待しないようにするためには、保証の範囲、水準、種類に関して、利用者を教育・啓発する必要があるかもしれません。

リサーチアナリスト

投資家は、ESGレポートを保証する第三者機関に大きな期待を寄せています。



監査人に対する規制は、説明責任の面で役立ちます。それがなければ、何らかの情報が正しくないと判断した際に、苦情を申し立てる相手がいまません。

アナリスト

投資家は保証提供者に対して、保証手続や保証基準を適用した経験があることを求めています。それだけでは十分ではありません。投資家は、保証提供者が保証する内容に関する専門知識を備えていることに加え、適切な品質管理システムを整備・運用していることを重視しています。また、保証提供者の独立性、高潔さ、客観性を強化する倫理的枠組みを整備していることも重要です。

保証業務は、広く認められた保証基準に基づいて実施されている



保証提供者は、適切な品質管理システムを整備・運用している



保証業務は、保証の提供および保証の対象となる事項の両方について専門知識のあるチームが実施している



保証提供者および関連する従業員は、倫理規則および独立性規則の対象である

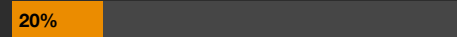


保証提供者のこれらの属性が重要であると答えた回答者の割合



投資家は、認識すべき事柄があるかどうかを確認する手段として、保証報告書には価値があると見えています。

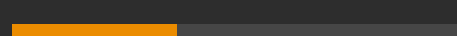
当然のこととして読む



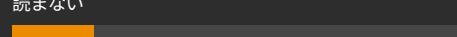
特に関心や懸念がある場合には読む



認識すべき事柄がないか、ざっと目を通す



読まない



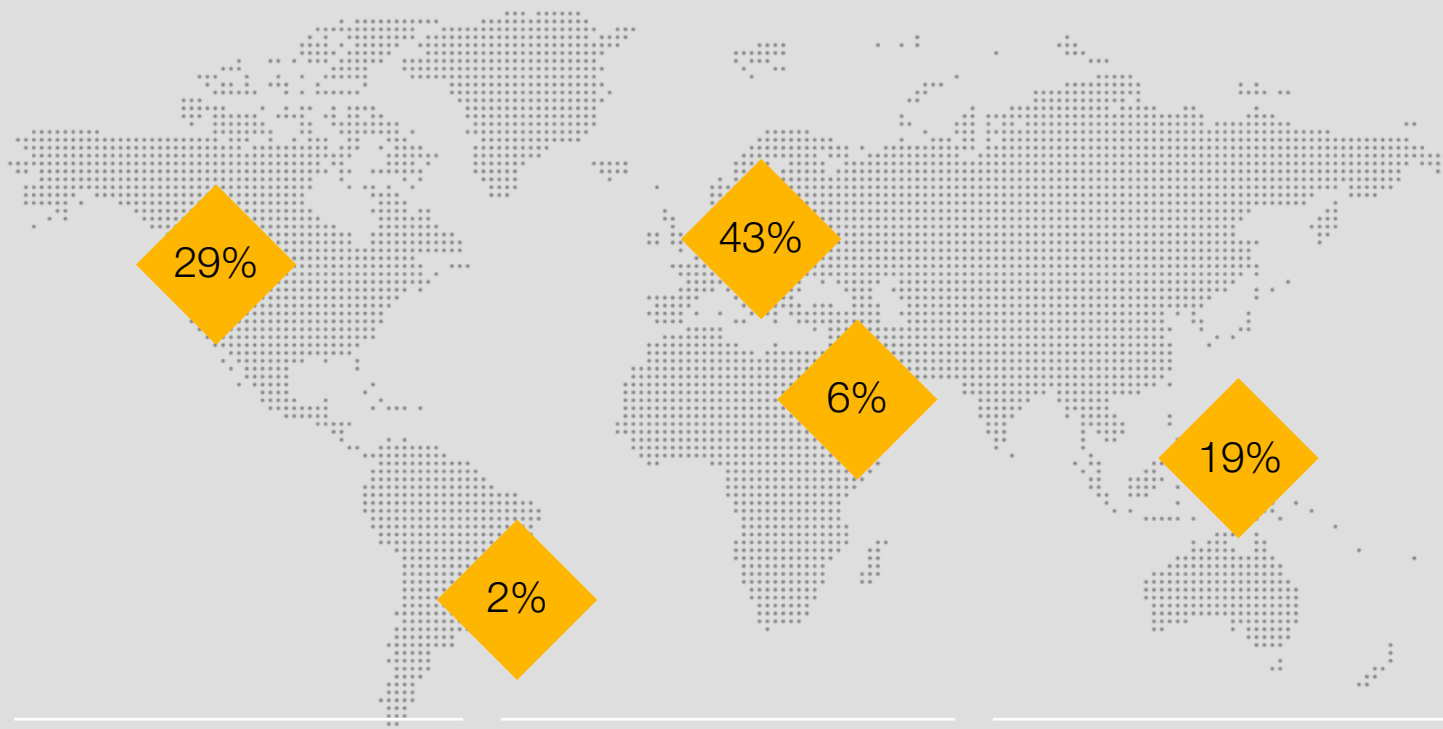
それぞれの理由に基づき保証報告書を読むと答えた回答者の割合

調査方法

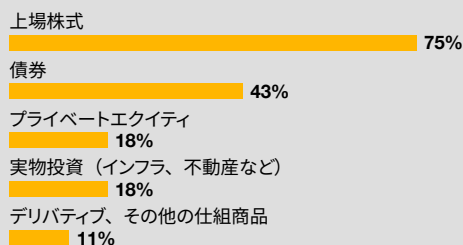
調査の概要

2021年9月、PwCはオンライン調査を実施し、43の地域の投資プロフェッショナル325名から回答を得ました。さらに、投資家およびアナリストを対象に、11の地域で合計40回の詳細なインタビューを実施しました。対象者の運用資産は合計で14兆米ドル以上に上ります。オンライン調査の回答者の業界、役割、専門は、多岐にわたっていました。このオンライン調査は、一次調査とエビデンスベースのコンサルティングサービスを手がける、PwCグローバルネットワークのセンター・オブ・エクセレンスであるPwC Researchが実施しました。詳細なインタビューは、PwCのパートナーやスタッフが担当しました。

回答者の分布

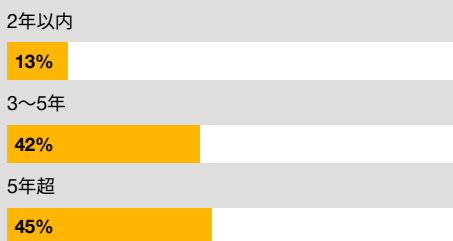


資産クラス

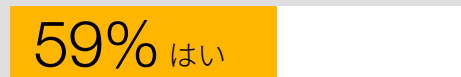


注目している資産クラスを尋ねた結果 (複数回答可)

投資ホライズン (想定投資期間)



責任投資を推進する団体やイニシアチブ (責任投資原則など) に署名しているか。



役割



注：本資料では、切り上げ・切り捨てにより、パーセントの数値の合計が必ずしも100%にならない場合があります。

お問い合わせ先

PwC Japanグループ

www.pwc.com/jp/ja/contact.html



日本の担当者



磯貝 友紀

パートナー

PwCあらた有限責任監査法人



田原 英俊

パートナー

PwCあらた有限責任監査法人



久禮 由敬

パートナー

PwCあらた有限責任監査法人



坂野 俊哉

シニア・エグゼクティブ・アドバイザー

PwC Japan合同会社



鈴木 邦宜

ディレクター

PwCあらた有限責任監査法人



手塚 大輔

ディレクター

PwCあらた有限責任監査法人

グローバルネットワークの担当者



James Chalmers

Global Assurance Leader,
PwC UK

james.chalmers@pwc.com



Nadja Picard

Global Reporting Leader,
PwC Germany

nadja.picard@pwc.com



Hilary Eastman

Head of Global Investor
Engagement, PwC UK

hilary.s.eastman@pwc.com



Gale Wilkinson

Global Investor Engagement
Manager, PwC UK

gale.wilkinson@pwc.com

www.pwc.com/jp

PwC Japanグループは、日本におけるPwCグローバルネットワークのメンバーファームおよびそれらの関連会社（PwCあらた有限責任監査法人、PwC京都監査法人、PwCコンサルティング合同会社、PwCアドバイザリー合同会社、PwC税理士法人、PwC弁護士法人を含む）の総称です。各法人は独立した別法人として事業を行っています。複雑化・多様化する企業の経営課題に対し、PwC Japanグループでは、監査およびアシュアランス、コンサルティング、ディールアドバイザリー、税務、そして法務における卓越した専門性を結集し、それらを有機的に協働させる体制を整えています。また、公認会計士、税理士、弁護士、その他専門スタッフ約9,400人を擁するプロフェッショナル・サービス・ネットワークとして、クライアントニーズに的確に対応したサービスの提供に努めています。

PwCは、社会における信頼を構築し、重要な課題を解決することをPurpose（存在意義）としています。私たちは、世界156カ国に及ぶグローバルネットワークに295,000人以上のスタッフを擁し、高品質な監査、税務、アドバイザリーサービスを提供しています。詳細は www.pwc.com をご覧ください。

本報告書は、PwCメンバーファームが2021年12月に発行した『PwC's Global investor survey』を翻訳したものです。翻訳には正確を期しておりますが、英語版と解釈の相違がある場合は、英語版に依拠してください。

オリジナル（英語版）はこちらからダウンロードできます。 www.pwc.com/gx/en/services/audit-assurance/corporate-reporting/2021-esg-investor-survey.html

PwCの調査レポートは、こちらからダウンロードできます。 www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership.html

日本語版発行年月：2022年3月 管理番号：I202201-09

©2022 PwC. All rights reserved.

PwC refers to the PwC network and/or one or more of its member firms, each of which is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details. This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.