

投資家は、短期的な要求と 長期的なサステナビリティ のバランスをどう取れば いいのか？

EY Institutional Investor Survey
2024年12月

■ ■ ■
The better the question.
The better the answer.
The better the world works.



Shape the future
with confidence

序文

サステナブルな経済への移行は、機関投資家が現在直面している最大の機会であるとともに、最大のリスクでもあると言えるでしょう。温室効果ガス排出の実質ゼロ（ネットゼロ）を実現するには数兆ドルの資金が必要ですが、一方、世界は他にも多くの社会的・環境的課題を抱えており、その対処にも投資家の支援を必要としています。

このような背景のもと、第11回となるEY Institutional Investor Surveyでは、投資家が機会でもリスクでもあるサステナビリティを、投資戦略にどの程度積極的に取り入れているかを探ります。また、サステナビリティ情報開示の現状と、投資判断におけるその有用性についても考察します。

本調査では、資産運用会社、ウェルスマネジメント会社、保険会社、年金基金など、世界各地の機関投資家の投資意思決定者350人に意見を伺いました。また、個々の機関投資家およびEYのプロフェッショナルにインタビューを行い、調査結果に対する洞察も得ました。今後の報告義務化によって、本調査で明らかになったギャップに対処できるかどうかについては、意見が分かれています。

残念なことに、調査結果を見る限り、投資家の多くはサステナビリティ情報の利用について肯定的な発言をする一方で、ESG（環境・社会・ガバナンス）関連の投資や取り組みが短期的な企業パフォーマンスにマイナスの影響を及ぼすのではないかと懸念しています。また、ESGの要素を重視するどころか、今後の意思決定にはさほど重要ではないと考える傾向が見られます。

つまり、投資家のサステナビリティに関する発言には行動が伴っていないという、「発言と行動のギャップ」が浮き彫りになったと見ています。このギャップが生じた一因は、投資家が、提供されているサステナビリティ情報を信頼していないように見えることです。実際に、大多数の投資家が、グリーンウォッシュの問題は深刻化していると考えており、企業のサステナビリティ報告のマテリアリティや比較可能性、正確性も、改善の必要が大いにあると考えています。

本レポートでは、これらのテーマについて深く掘り下げ、投資家が現在直面している課題や、サステナビリティをビジネスモデルに組み込む戦略に役立つインサイトを提供します。また、発言と行動のギャップを埋めるために投資家と企業は何をしたらよいのか、具体的な提言も示しています。

発言と行動のギャップを埋めることは極めて重要です。なぜなら、そうすることで、長期的にプラスの変化を生むプロジェクトへの資本配分の増加が期待できるからです。また、サステナビリティの本質——すなわち、ポートフォリオのリスクであるだけでなく、投資戦略の主要なバリュードライバーでもあるということ——が認識されるようになります。



Dr. Matthew Bell,
EY Global Climate Change and
Sustainability Services Leader



Velislava Ivanova,
EY Global Strategy and Markets Leader,
Climate Change and Sustainability Services

目次

序文	i
エグゼクティブサマリー	1
発言と行動のギャップ	2
「短期的圧力」対「長期的パフォーマンス」	4
グリーンウォッシュに対する懸念	6
気候変動の影響を評価する	8
サステナビリティ情報の開示	10
今後の見通し	15
何をすべきか	17
付録	19
巻末注	20

エグゼクティブサマリー

1 サステナビリティに関する投資家の発言と行動には隔たりがある

88%

の投資家が、この1年間でESG情報の活用機会が増えたと回答しています。

92%

の投資家は、短期的なパフォーマンスに対するリスクが、多くのESG関連の投資や取り組みから得られる長期的な利益を上回ると考えています。

66%

の投資家が、投資判断においてESG要素を考慮することは減少すると回答しています。

2 投資家は、短期的な圧力と長期的なパフォーマンスのバランスを取るのに苦慮している

63%

の投資家が、今後2年間で景気循環の変化が自社の投資戦略に影響を与えると述べています。

62%

の投資家が、貿易制限と関税を注視すると見られます。

55%

の投資家が、気候変動の影響は投資戦略を左右すると回答しています。

3 投資家は企業のグリーンウォッシュを懸念しているが、企業の目標達成は信用している

85%

の投資家が、グリーンウォッシュの問題は5年前よりも深刻化していると回答しています。

93%

の投資家が、企業はサステナビリティと脱炭素化の目標を達成すると確信しています。

4 投資家は、企業報告よりも、気候変動の物理リスクや法的リスクを重視している

64%

の投資家が、異常気象に関連した保険損失や座礁資産を特に注視する傾向にあります。

17%

の投資家は、企業の気候関連方針の変化を注視しています。

49%

の投資家が、クライアントやステークホルダーによる自社に対する気候関連訴訟リスクを、体系的にレビューしています。

5 投資家は、サステナビリティ報告のマテリアリティと比較可能性、正確性を懸念している

36%

の投資家が、新たな非財務パフォーマンス報告の実施における企業の進捗状況に不満を抱いています。

80%

の投資家が、サステナビリティ報告のマテリアリティと比較可能性には改善が必要と考えています。

64%

の投資家が、ISSBとCSRDの報告は独立した監査を受けるべきと回答しています。

発言と行動のギャップ

EYは過去10年以上にわたり、企業のサステナビリティパフォーマンス（ESG〈環境・社会・ガバナンス〉パフォーマンス）に関する投資家心理を調査してきました。

これまで、機関投資家はESGに関心を示し、意思決定に組み込む傾向が高まっているかのように見受けられました。今年はさらに掘り下げて、そうしたESGへのコミットメントが実践されているのか、それとも「発言と行動」のギャップは広がっているのかを探ることにしました。

残念なことに、調査から浮き彫りになったのは、サステナビリティを意思決定に組み込むという投資家の言葉と、実際の行動との間に大きなギャップが生じていることです。よりサステナブルな経済への移行は、投資家に大きなリスクと価値創造の機会をもたらすにもかかわらず、そうした結果が出ています。

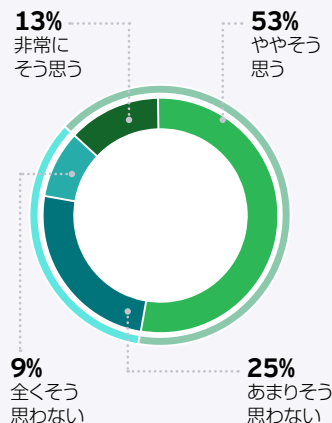
投資家の5人に4人（88%）が、自身の所属機関では、この1年間でESG情報を活用することが「ある程度」または「大幅に」増えたと回答しています。このことは、企業のサステナビリティ情報の開示が増え、それによって投資家が、投資判断の指針となる情報を以前よりも多く得られていることの表れです。しかし、こうした情報を入手したからといって、投資家は必ずしもサステナブルな資産に資本を配分しているわけではありません。実際、投資家の92%は、短期的なパフォーマンスに対するリスクが、多くのESG関連投資や取り組みから得られる長期的な利益を上回ると考えています。

さらに、当面の資本配分戦略において、ESG投資を積極的に優先する意向を示す兆候はほとんどなく、むしろ本調査結果はその逆を示唆しています。気候変動危機が深刻化し、それ以外のサステナビリティ関連の問題に対する懸念も高まっているにもかかわらず、投資家のほぼ3分の2（66%）が、自身の所属機関では、投資判断においてESG要素を考慮することは減少するだろうと回答しています。

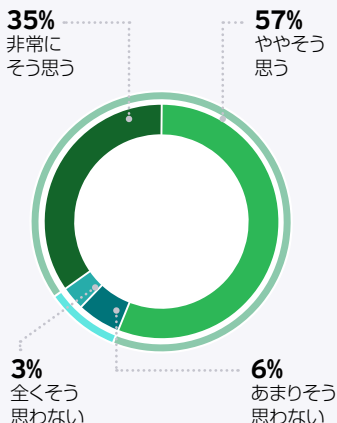
図1. 長期のESG関連投資は短期のパフォーマンスを脅かしかねないと考えている投資家

Q 以下の記述について、どの程度同意しますか？

私が所属する機関では、投資判断においてESG要素を考慮することは減少する可能性が高い



短期的なパフォーマンスに対するリスクが、多くのESG関連投資や取り組みから得られる長期的な利益を上回る





よりサステナブルな経済への移行を推進する上で、投資家が果たす重要な役割を考えると、こうした結果が出たのは憂慮すべき事態です。例えば、エネルギー移行委員会 (Energy Transitions Commission) では、エネルギー転換を進め今世紀半ばまでにネットゼロ経済を実現するには、世界で年間平均3兆5,000億米ドルの資本投資が必要になると試算しています¹。

戦略的観点からすると、移行への資本配分は、投資家として「正しい行いをする」よりもはるかに大きな意味を持ちます。国連環境計画 (UNEP) は、今世紀中に世界の気温は最大3.1°C上昇する見込みであり、地球に壊滅的な影響を及ぼすと警告しています。そのため投資家の資本は今後、投資先企業に物理的な影響を与える深刻な気候変動や、ビジネスモデルの存続を危うくする移行リスクの高まり (予測できない介入的な規制や政策変更も含む) によって、脅かされる事態になるかもしれません²。

意思決定にサステナビリティ要素を十分に取り入れずにいると、投資家は移行に伴う機会を逃がすリスクを負います。例えば、2023年の [EY Sustainable Value Study](#) によれば、気候変動に対して大胆な措置を講じている企業は、気候変動対策をほとんど講じていない企業と比較して、気候変動への取り組みから期待を上回る財務的価値を得ていると感じる割合が1.8倍でした。



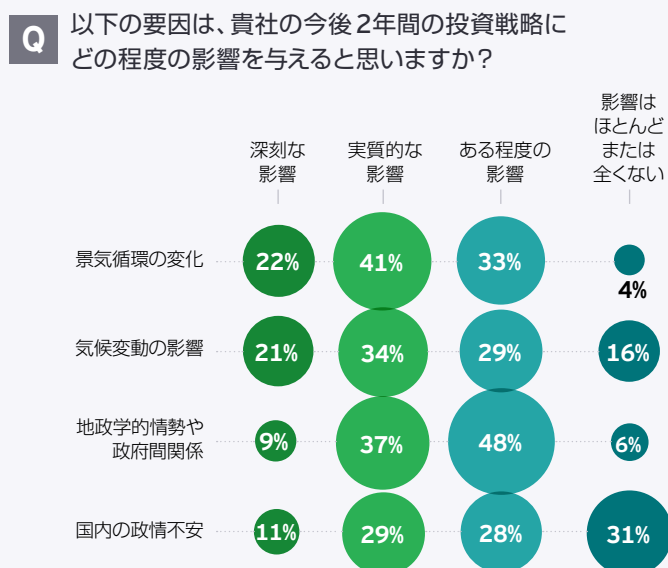
「短期的圧力」対「長期的パフォーマンス」

ESG 情報の利用が広がっていることから分かるように、サステナビリティの経済的・政治的重要性を投資家は十分認識しています。

また、企業がよりサステナブルなビジネスモデルへ移行することによって、長期的価値を生み出すことも理解しています。それにもかかわらず、目先のマクロ経済的圧力および地政学的圧力のために、投資判断は依然として主に短期的な目標によって大きく左右されていることが少なくありません。

本調査では投資家のほぼ3分の2（63%）が、今後2年間で所属機関の投資戦略に最も「深刻な」または「実質的な」影響を与える要因は、景気循環の変化だと回答しています。この変化には、経済成長の鈍化や景気後退の時期も含まれます。景気動向や景気循環に影響を及ぼすと考えられる主要なマクロ経済要因に関しては、貿易制限と関税（62%）、資本コスト（53%）、人件費と人材確保（50%）に注目する傾向が見られます。

図2. 景気循環の動向と気候変動が意思決定に及ぼす影響



現在のマクロ経済や地政学的状況の複雑さと不確実性を考えれば、投資家が景気循環に懸念を抱くことは理解できます。国際通貨基金（IMF）によると、世界経済の成長は低迷しており、2024年および2025年の世界GDPの成長率はともにわずか3.2%という予測です³。世界の主要経済国の多くでは、財政赤字や膨れ上がる債務負担に苦慮しており、経済は伸び悩み、一部の国ではすでに企業への増税を進めている状況です。さらに、金利は依然として高止まりし、多くの市場では労働力不足が問題になっています。こうした要因は資産のパフォーマンスに影響を及ぼすおそれがあるため、投資家が意思決定の際にこれらを全て考慮するのは当然のことでしょう。

経済的懸念が投資家の最大の関心事かもしれませんが、投資家はサステナビリティも重視していると述べています。実際に、調査では投資家の半数以上（55%）が、気候変動の影響は近い将来、投資戦略に深刻な、あるいは大きな影響を与えると答えています。

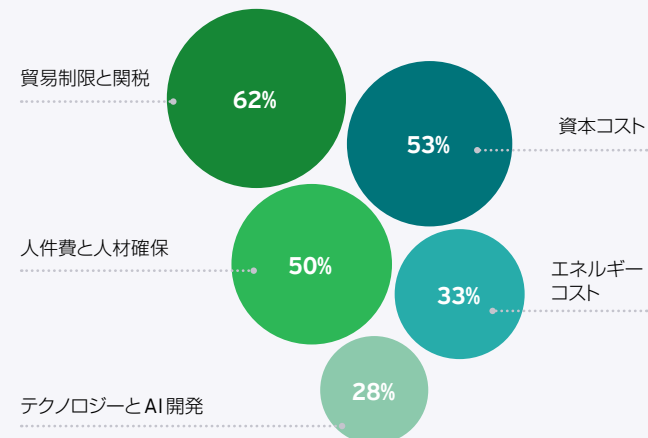
投資家が貿易制限と関税を注視しているというのも、気候変動問題に対する関心の表れかもしれません。電気自動車の製造といったサステナビリティ関連産業の競争力を保護するために関税を活用している市場もあります。また、EUの炭素国境調整メカニズムのような例もあります。これは、EU排出量取引制度に参加していない国から輸入されるカーボンリーケージ（炭素漏出）リスクが高い商品に対し、排出量関税を課す制度です。同様に、グリーン・ファイナンスやブレンデッド・ファイナンスによって資本コストを削減できる可能性があり、このことは当然ながら投資家の関心を引くでしょう。





図3. 投資家は貿易政策、資本コスト、労働力を注視

Q 次のマクロ経済要因のうち、景気動向と景気循環の変化を見定めるために特に注視するのはどれですか？



欧米の投資家は、他の地域の投資家に比べ、気候変動を投資戦略の重要要素と見なす傾向がかなり高くなっています。こうした傾向は、気候変動に関する規制や政策の観点から、これらの市場の成熟度と関連しています。

「資産運用では基本を大切にしています」と語るのは、本調査に参加した、ある200億米ドル超の資産を運用する米国のウェルス・アドバイザーです。「私たちは地政学や気候の問題にできる限り細心の注意を払い、想定されるシナリオや、それが起きるまでの時間枠、そのシナリオに投資するかどうかを考え抜くようにしています。しかし実際には、優れた投資というのは、企業のパフォーマンスをはじめ、地政学的状況が市場やサプライヤーに与える影響、マクロ経済のファンダメンタルズ、そして今では気候変動問題まで、全てと結び付いているのです」

移行に向けて

ポジティブな発言をしていますが、投資家が優先順位リスト上で気候変動を含むサステナビリティを、経済的な懸念事項と同等に位置付けているとは限りません。カナダの大手年金基金のような顕著な例外は一部あるものの、クライアントに短期的なリターンをもたらしたいというのが、多くの投資家の強い動機となっています。企業が投資家からサステナブルなビジネスモデルへの転換を目指すのではなく、現状を維持するよう圧力をかけられているという有名な事例もいくつかあります。

「私たちは、投資家、中でも資産運用会社が、短期的な利益創出を犠牲にしてまで長期的な価値創造に積極的に取り組むことのないよう、企業に圧力をかけるのを目撃しています」と、EY Global Climate Change and Sustainability Services LeaderのMatthew Bellは述べています。

投資家が変化を求めようとしない主な理由は、サステナビリティ関連リスクに関してポートフォリオレベルで十分に分散できていると考えているからです。このような状況では、個々の企業レベルでのリスク分散については、特に懸念していないかもしれません。そのため、エクスポージャーがあるセクターの特定の投資先企業に対しては、新しいビジネスモデルへ移行するのではなく、現在のビジネスモデルのもとでできる限り、価値の最大化に注力するよう奨励しています。もちろん、これは短絡的な考え方です。企業に変革を思いとどまらせるのは地球規模の気候変動対策にとってマイナスであり、企業を深刻な移行リスクにさらすことになりかねません。また、投資対象になり得るサステナブルな事業の選択肢を狭めることにもなります。

投資家も、サステナビリティ目標と財務パフォーマンスとの間には、歴史的な相関関係が見られないため、サステナブル投資のパフォーマンスの評価は難しい、と指摘しています。質の高い開示情報やデータの不足も一因ですが、この30年間で、サステナビリティに対するアプローチが進化したことも原因の1つです。

発言と行動のギャップと、投資家が短期的なパフォーマンスに重点を置く傾向との関連性は、[2022年のEY Global Corporate Reporting and Institutional Investor Survey](#)ですでに明らかです。それがよく分かるのが、同調査において投資家の4分の3以上（78%）が、短期的には利益が減少するとしても、企業は自社の事業に関わるESGの課題に対処する投資を行うべきだと回答していたことです。しかし同調査で、大企業の53%は「投資家からの短期的な収益圧力に直面しており、それがサステナビリティへの長期的な投資を妨げている」と回答していました。さらに、企業の20%が「投資家が主に四半期決算に注目し、サステナビリティなどの長期的な投資に関心を示さない」と回答していました。



グリーンウォッシュに対する懸念

発言と行動のギャップが生じるもう1つの要因と見られるのは、投資家が企業から提供される情報を必ずしも信用していない点です。

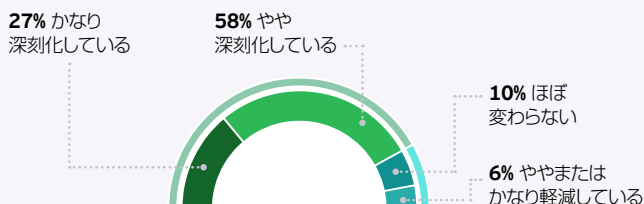
そのため、サステナビリティの実績をうたう企業への資本配分には慎重です。

今回の調査では、投資家の5人中4人以上（85%）が、グリーンウォッシュ（およびそれと同様の、企業のサステナビリティのパフォーマンスに関して誤解を与えかねない表現）は、5年前よりも大きな問題になっていると回答しています。グリーンウォッシュの例としては、都合の良い部分だけを取り上げて環境にやさしいとする主張や、エビデンスによる裏付けのない主張、さらには、製品カテゴリーが環境に有害であるのに、他社製品よりも「環境にやさしい」と位置付ける行為などがあります。

グリーンウォッシュを巡る投資家の現在の懸念は、[2024 EY Global Corporate Reporting Survey](#)という別の調査で裏付けられたと考えられます。この調査では、企業が自社の非財務報告の信頼性に疑問を抱いていることが明らかになりました。同調査の対象となった財務リーダーの半数以上（55%）が、自社の業界におけるサステナビリティ報告にはグリーンウォッシュの要素が含まれていると見なされるリスクがあると考えていました。サステナビリティ情報の開示を義務化する国・地域が増え、報告やサステナビリティの基準が今後も進化していく中、企業のサステナビリティ情報に対する投資家の信頼が高まるのが注目されます。

図4. 深刻化するグリーンウォッシュ

Q グリーンウォッシュは5年前に比べて_____。



提供されているESG情報への信頼性の欠如を考えると、本調査に参加した投資家の93%が、企業はサステナビリティと脱炭素化の目標を達成すると確信しているのは驚きに値します。EYの他の調査では、企業が実際には目標達成に苦慮していることが示唆されており、矛盾が起きています。

例えば、2023年度の[EY Sustainable Value Study](#)では、企業が気候変動に関する目標の達成時期について、目標年次の中央値を2036年から2050年に先延ばししていることが浮き彫りになりました。また2024 EY Global Corporate Reporting Surveyによると、財務リーダーは、半数以下（47%）が、自社がサステナビリティに関する主な優先事項に対して成果を挙げ、例えば期限内にネットゼロを達成するなど、設定した目標を達成する可能性が非常に高いと考えています。

多くの企業は、再生エネルギー証書の購入や出張の削減といった「すぐに得られる成果」に目を向けた取り組みは完了しているものの、より難しい目標をどう達成するかについては依然として苦慮しています。その目標とは、サプライチェーンの変革や、再生可能エネルギーによる業務全体の電化などです。後者は、ほとんどの送電網では需要を満たすのに十分な再生可能エネルギーを供給できないことが課題となっています。

投資家の目標に対する自信と、企業自身の発言に「すれ」がある原因は、いくつか考えられます。投資家側の希望的観測もあるでしょう。あるいは、目標に向けた企業の進捗状況を、投資家が積極的に把握しようとしていないためかもしれません。しかし、投資家は、企業のサステナビリティに関する発言を注視しつつも、時間の経過とともに企業がより達成可能な目標に転換するのを期待していると思われます。

自己資本を守り、リスクを効果的に管理するためには、投資家は投資先企業に対し、移行計画の公表と、移行活動に向けた財務的コミットメントを開示するよう奨励する必要があります。[EYグローバル気候変動アクションバロメーター2024](#)によると、気候変動緩和に向けた移行計画を採用した企業は41%に過ぎません。また、移行計画の有無にかかわらず、気候イニシアチブに関連する設備投資（capex）を開示したのはわずか17%、営業費用（opex）を開示したのはわずか4%でした。



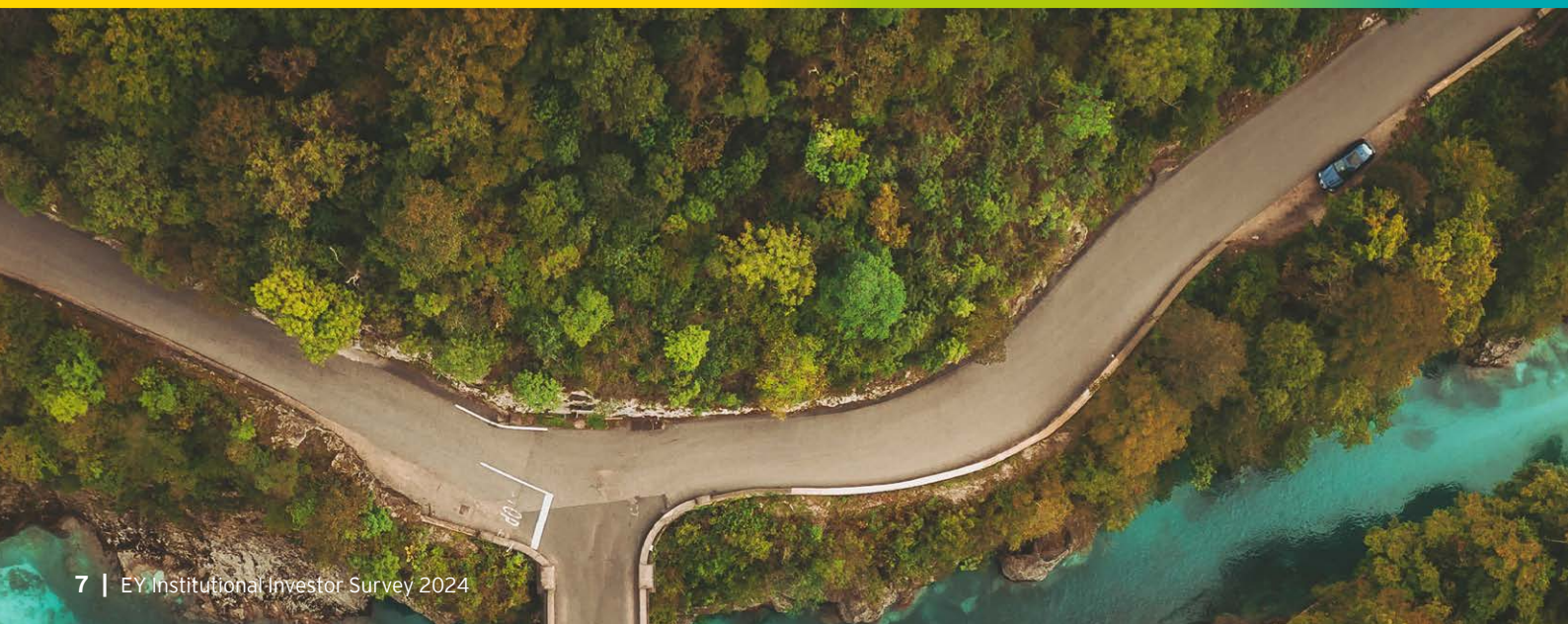
変化への投票

今回の調査で、投資家はESG関連の株主提案を一貫して支持していると答えており、86%が最近の議決権行使の実績として、おおむね賛成票を投じたと回答しています。ESGおよびサステナビリティ関連の株主提案において、投資家の票に最も影響を与えたと思われる要因は、ESG問題に対する政治的または社会的圧力です（39%が「大きな影響を及ぼした」と回答）。これとほぼ同率だったのは、これまでのESGおよびサステナビリティ関連の取り組みの成果（38%）という回答でした。

しかし興味深いことに、別のデータを見ると、ESG関連の株主提案に対する機関投資家の支持の低さが示されており、今回の結果は一致していません。これもまた、発言と行動のギャップの一例かもしれません。例えば、責任投資原則（PRI）のデータによると、株主提案への平均支持率は、2023年の28.3%から2024年は21.6%に低下しました。

PRIによれば、この低下傾向にはいくつか理由があります。1つは、株主が特定の提案が企業にとって過度な要求であると考え、結果的に提案が撤回されることです。もう1つは反ESG感情で、一部の株主による反ESGの提案の提出や、ESGを支持する株主提案に賛成しない結果を招いています⁴。

さらに今回の調査では、ESGとサステナビリティに関する株主提案が株主価値に長期的な影響を与える可能性について、投資家の間には懐疑論があることが分かりました。提案が長期的価値をもたらす可能性があるとして、自社の議決権行使に実質的な影響を与えたと回答したのは26%にとどまりました。株主提案が短期的な収益性に影響を与えると考えたことが、自社の議決権行使の原動力となったと回答した投資家は10%とさらに少なくなっています。



気候変動の影響を評価する

一般的に、サステナビリティ投資に対する投資家の戦略を左右するのは、次に挙げる要因のいずれかまたは複数です——政府の政策と規制、自社が掲げる脱炭素化またはネットゼロ目標、ファンドレベルおよび投資レベルでクライアントに対して行ったコミットメント（ファンドのマンデート）、ポートフォリオのパフォーマンスとリスク（座礁資産リスクや物理リスクを含む）。

投資家は、政策や目標、マンデート、リスクのどれを重視するかによって、投資評価の枠組みを使い分けています。例えば北欧では、一部の年金基金が、2050年までに投資ポートフォリオの温室効果ガス排出量をネットゼロにすることを目指しています⁵。投資家が見ているのは気候問題だけではなく、他にも、生物多様性や自然、ガバナンス、人権に関する取り組みなど、幅広い社会問題や環境問題を注視しています。

「欧州では、ESGの重要性に対する意識が広がっています」と指摘するのは、スイスのある大手年金基金の最高投資責任者です。「CO₂排出量や地球温暖化だけを問題にする段階は過ぎたと思います。ESGの分野には、労働や社会政策など他にも重要なトピックがあるのです」

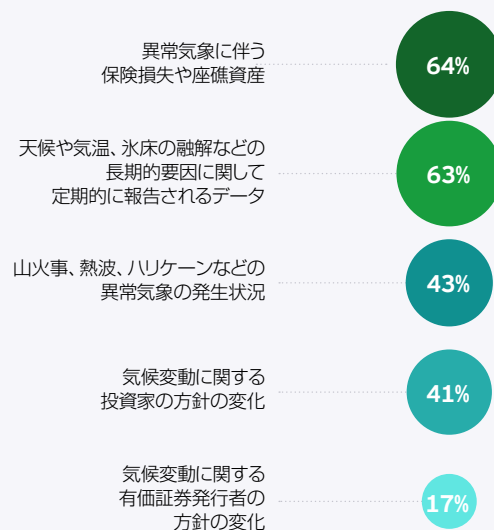
気候変動の影響評価に関しては、投資家はポートフォリオのパフォーマンスとリスクを重点的に見ていることが、本調査で浮き彫りになりました。投資家のほぼ3分の2（64%）が、異常気象に関連した保険損失や座礁資産を特に注視する傾向にあると答えています。これは、そうした脅威がポートフォリオに及ぼし得る直接的な財務的影響を反映する結果です。ある調査によると、物理リスクと自然災害に対する保険料は2030年までに50%増加し、世界全体で2,000億米ドルから2,500億米ドルに達すると見込まれています⁶。別の報告書では、エネルギー分野の座礁資産の廃棄コストは、世界全体で8兆米ドルに及ぶと予測されています⁷。

保険損失や座礁資産に関する懸念から、投資家の63%は、天候や気温、氷床の融解などの長期的要因に関して定期的に報告されるデータを含む、気候に関する定期報告も注視しています。さらに、投資家は同業他社の動向にも関心があり、41%が他の投資家の気候関連方針の変化に注目しています。

全体的にみると今回の調査からは、投資家は企業固有の開示情報よりも、外部視点からのマクロ情報の方が有意義だと考えていることが見えてきます。企業の気候関連方針の変化を注視している投資家はわずか17%であり、現状の企業報告が、投資家の高度な意思決定に必要な知見を与えていない可能性を示唆しています。

図5. 投資家は企業の方針よりも保険損失や気候に関する定期報告の方を注視

Q 気候変動の影響を評価する上で最も注視している要因は次のうちどれですか？





気候変動訴訟

投資家が注視しているもう1つのリスクは、気候訴訟リスクです。資金力のあるロビー団体や活動家グループを中心に、企業や政府を相手取った訴訟が増えています。中には、気候変動対策が不十分だとして企業や政府を訴えるものもあります。また、別の角度から気候問題に切り込む訴訟もあります。例えば「ESGバックラッシュ」と呼ばれる、ESGに反発し、気候変動リスクを財務上の意思決定に盛り込んだことに異議を唱える訴訟です。他にも、気候変動と生物多様性などの環境目標との間で生じ得るトレードオフに焦点を当てた「グリーン対グリーン」といったタイプの訴訟もあります。

ロンドン・スクール・オブ・エコノミクス・アンド・ポリティカルサイエンスのグランサム気候変動環境研究所によれば、2015年以降、世界中で1,800件を超える気候変動訴訟が起きています。訴訟件数が圧倒的に多いのは米国です。2023年には、世界中で新たに230件の気候訴訟が起きました。ただし同年の増加率は鈍化しており、気候変動訴訟は全体的にスローダウンしていると見られます⁸。

気候変動訴訟は、単に費用と時間を要するからリスクになるわけではありません。訴訟の勝敗にかかわらず、企業の評判に傷を付け、顧客や規制当局、そして広く社会に対する地位を損なう恐れがあり、ビジネスモデルにまで影響が及ぶこともあります。ひいては、投資家の事業に対する出資の価値が損なわれることにもなりかねません。

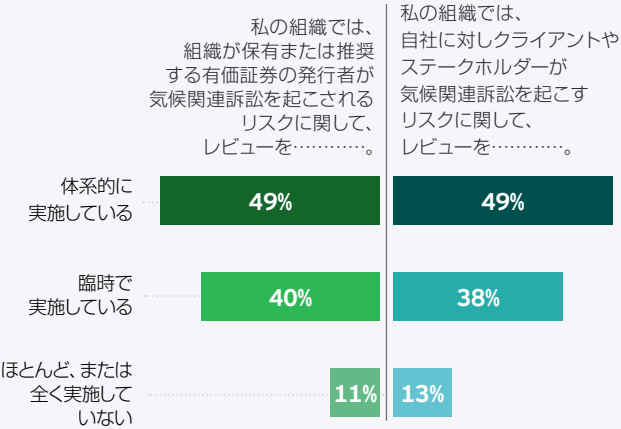
気候変動訴訟がもたらすリスクを強く認識しているため、投資家は自社のリスクエクスポージャーを慎重に精査しています。投資家のほぼ半数（49%）が、クライアントやステークホルダーによる自社に対する気候関連訴訟リスクを体系的にレビューしており、40%は臨時的レビューを行っています。同様に49%の投資家が、自社が投資している企業が気候関連訴訟を起こされるリスクの体系的なレビューを行っており、38%が臨時的レビューを実施していると回答しています。

EY Global Sustainability Legal Services LeaderのMichelle Daviesは、次のように述べています。「グリーンウォッシュによる評判の悪化を懸念する機関投資家は増えており、それを防ぎたいと考えています。そのため、企業に対し、レピュテーションリスクを特定・対処・軽減するためのプロセスや体制に関する情報にもっとアクセスできるよう求めています」

将来的に、気候変動訴訟リスクを懸念して、化学、化石燃料、鉱業、重工業など、リスクの影響を特に受けやすい産業への投資を控えるようになる可能性があります。その結果、こうした領域で活動する投資家の数が減少するかもしれません。

図6. 気候訴訟リスクを慎重に精査する投資家

投資家は気候関連の訴訟リスクについてレビューを実施しているか



サステナビリティ情報の開示

投資家は、1997年にグローバル・レポーティング・イニシアチブが発足して以来、数多くの取り組みや枠組みが立ち上げられたおかげで、多くのサステナビリティ情報にアクセスできます。

特に、2015年の気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) の設立は大きな前進でした。企業に一貫性のある情報開示を促す TCFD 提言によって、投資家は気候関連のリスクや機会をより深く理解できるようになりました。

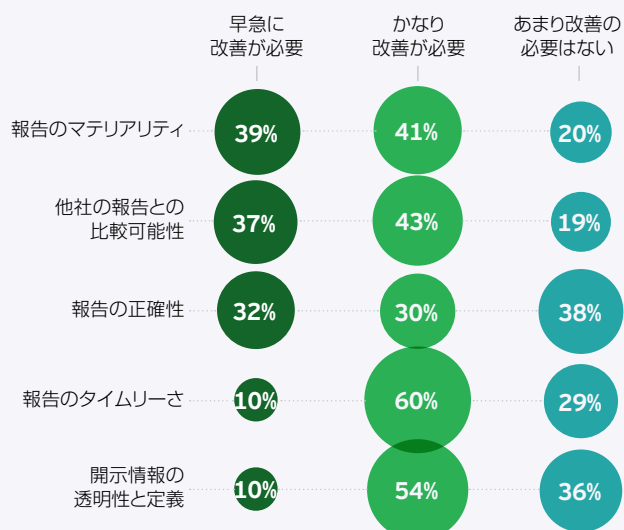
現在、サステナビリティの情報開示を巡って大きな変化が進んでいます。その背景には2つの動きがあります。1つは、国際サステナビリティ基準審議会 (ISSB) が設立後初となるサステナビリティ開示基準、IFRS S1とIFRS S2を公表したことです。どちらの基準も任意ですが、世界中の国・地域で正式採用が始まりつつあり、おそらく多くの国・地域で義務化されるでしょう。これらの基準は、意思決定に役立ち、一貫性があり、比較可能な情報を、コスト効率がよく確実な方法で企業から提供されるようにし、投資家をはじめとする資本提供者の情報ニーズに応えることが目的です。

もう1つの大きな動きは、EUの企業サステナビリティ報告指令 (CSRD) です。CSRDは、対象となる約49,000社に対し、事業が直面するサステナビリティ関連のリスクと機会に関する重要な情報、そして企業が人や環境に与える影響に関する重要な情報の公表を義務付けています (「ダブルマテリアリティ」と呼ばれる要件)。CSRDに基づいて報告される情報は、環境的に持続可能な経済活動のリストを定めたEU域内の分類である [EUタクソノミー](#) に沿っていないとなりません。CSRDは、投資家だけではなく、企業の外部ステークホルダー全ての情報ニーズに応えることを目的としています。(ISSBの開示基準およびCSRDについての詳細は) 巻末の付録をご参照ください。

しかし、サステナビリティ情報の開示が今後増えると予想される一方で、投資家は現在、意思決定に役立つ情報を得られていないようです。本調査対象者の3分の1以上 (36%) が、新たな非財務パフォーマンス報告における企業の進捗状況に不満を示しています。さらに、投資家が最も失望しているのは、サステナビリティデータのマテリアリティ、比較可能性および正確性についてです。本調査では投資家の5人に4人 (80%) が、サステナビリティ報告のマテリアリティと比較可能性には改善が必要だと考えており、62%は正確性に関しても改善が必要と回答しています。

図7. おおむね満足はしているが改善の必要があると考える投資家

Q サステナビリティ情報の開示に関して、改善が必要だと思う点は次のうちどれですか？





マテリアリティは難しい課題です。企業は、重要な情報の報告漏れというリスクを冒したくありません。その結果、情報過多になることがあり、どの部分が本当に企業にとって重要なのか、ひいてはバリュエーションに影響を及ぼす可能性があるのかを、投資家が見分けるのはほぼ不可能です。現在すでに企業のサステナビリティ報告書が数百ページに及ぶケースも少なくなく、必須要件もおそらく増える一方でしょう。

比較可能性も難題です。企業によって測定する対象も、用いる指標や測定の期間も異なることが多いからです。また、移行計画における「パリ協定に準拠」のような、特定の用語について、解釈を選んでいるケースも見られます。こうした状況が、投資家が異なる企業のパフォーマンスを比較対照するのを難しくしています。

投資家が正確性を問題視する理由は、サステナビリティ報告の作成に用いる非財務データの質を考えれば、おそらく説明できるでしょう。データというのは往々にして不正確で不完全で、矛盾もあり、最新とは限りません。そうした品質の問題から、投資家は企業が作成する報告書を信頼できないのかもしれないかもしれません。これも発言と行動のギャップの原因となっています。

EY Americas Financial Services Climate Change and Sustainability LeaderのMatt Handfordは次のように述べています。「ESG要素を意思決定に用いる場合、投資家は質の高い確かなデータを強く好みます。ほとんどの場合、それは気候関連データになります。投資家が入手できるデータだからです。従来の指標も使われており、例えば女性取締役比率は、多様性の観点からよく用いられます。しかし、それ以外の領域で、共通の指標で比較できるデータを見つけるのは、そう容易ではありません」

投資家がマテリアリティや比較可能性、正確性の面で求めている改善の多くは、ISSBとCSRDの枠組みが実際に導入されるにつれて見られるようになるでしょう。とはいえ、どちらも導入後まだ日が浅い枠組みで

す。ISSB基準が発効したのは2024年です。一方、CSRDに従って最初に報告を行う企業は、2025年に2024年のデータに基づいて報告することになります。これらの枠組みのメリットが投資家にとって明確になるにつれて、投資家の企業のサステナビリティ報告の質に対する信頼は高まり、発言と行動のギャップの解消につながるでしょう。

「これらの要求事項は、投資家がさまざまなセクター同士や企業同士を詳しく比較したり、企業の進捗状況が自社の期待や過去の発言に照らしてどの程度かを確認したりするのに役立ちます」と、EY Global Financial Services Climate Change and Sustainability Services LeaderのShaun Carazzoは述べています。その結果、投資家は、移行計画も含む企業の気候変動対策アジェンダをより明確に把握し、その進捗状況を評価できるようになるはずです」

有用性について分かれる見解

現時点では、CSRDとISSBの基準の有用性に関して、投資家の見解は割れています。ISSB基準の方が投資家や企業に明確に説明されていると投資家は考えられており、これはおそらく、ISSB基準の性質が「財務マテリアリティ」に焦点を当てたものであることの表れでしょう。CSRDでは、財務マテリアリティに加え、「インパクトマテリアリティ」という視点も求められます。しかし、どちらの基準も（設計目的である）長期的な投資判断の支援には適しているが、短期的な投資判断の支援にはあまり適していないという認識があります。長期投資の重要性は理解しているものの四半期ごとに自身のパフォーマンスを評価される投資家にとって、これは難しい問題です。発言と行動のギャップを悪化させ、言動不一致に理由を与え、助長さえしかねない事態です。さらに、投資判断をする上で、CSRDの報告基準は十分に詳細で完全であるとする投資家は3分の1未満（29%）であり、ISSB基準についても22%は同じであると考えています。



図8. 投資家の見解が分かれるサステナビリティ報告の新基準

Q この基準についてどう思いますか？



しかし、今回の調査でインタビューをした投資家は、新基準に対しておおむね前向きです。「こうした包括的な評価指標がいかにより有用であるか、また、基本的行動の改善と相関性があるかどうかについては、いずれ人々は理解するだろうと思っています」というのが、ある北米の保険会社の投資ディレクターの意見です。

英国の年金基金の投資担当者も次のように述べています。「さまざまなデータをもっと頻繁に入手できれば、私たちが構築している情報のモザイクの解像度を高められます」。この担当者の説明によれば、機関投資家はアナリストを雇い、「データをふりいにかけて、どのデータポイントが実際に予測できる力を持っているのか、あるいは私たちが重視するESGの結果と相関性を持っているのかを特定する作業を行っている」そうです。

新しい枠組みの下で発行されるサステナビリティ報告書が増えるにつれ、企業は自社の報告の品質を比較対照できるようになります。それと同時に、投資家にも、「よいもの」とはどのようなものなのかを見極める機会がもたらされるでしょう。

独立した保証

多くの場合、CSRDに基づいて報告された情報は、第三者による独立した保証が必須です。ISSB基準は保証に対応した情報の作成を目的としています。保証が必要かどうかは実施者が判断します。とはいえ、これらの基準が、各国・地域の法規制の枠組みに採用されれば、おそらく保証は必要になります。保証が適切に行われれば、企業は高い水準の情報開示を実現でき、投資家も情報の信頼性に確信を持てるようになるはずです。

投資家が保証という概念を支持しているのは、おそらく、企業の財務情報に対して外部監査機関が提供する保証を、すでに高く評価しているからでしょう。また投資家は、監査機関が企業の非財務報告に関するデータや管理体制、プロセス、システムを、財務報告の場合と同じような方法で精査することに価値を見いだしています。本調査回答者のほぼ3分の2（64%）が、ISSBとCSRDの報告は独立した監査を受けるべきと考えています。

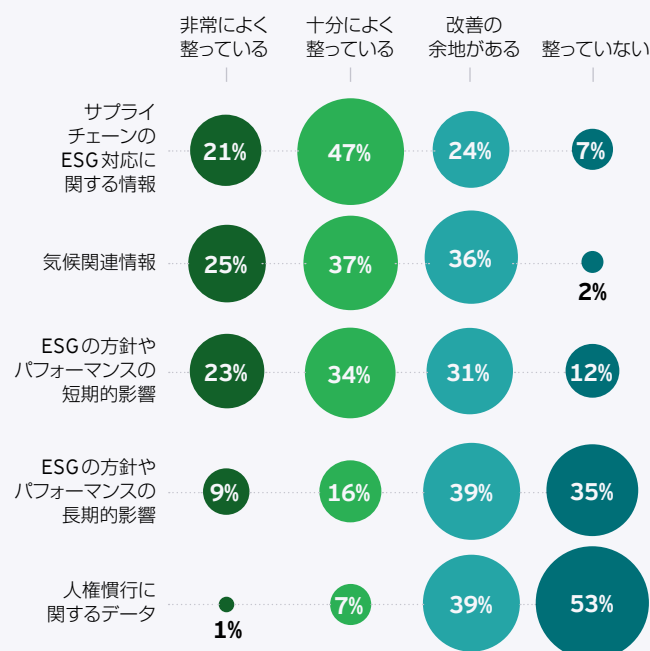
非財務業績情報の評価

投資家は一般的に、企業のサステナビリティ関連の開示情報を評価する能力に自信を持っています。調査対象となった投資家の3分の2以上（68%）が、サプライチェーンのESG対応に関する情報を評価する体制が「非常によく」または「十分によく」整っていると感じており、62%が気候関連の情報についても同様に回答しています。

しかし投資家は、ESGの方針やパフォーマンスに関して、長期的な影響の評価よりも、短期的な影響の評価に対してはるかに自信を持っています。それはおそらく、長期的なリスクや結果をモデル化することが困難な変数や未知数のためと思われる。また、必ずしも全てのサステナビリティのトピックに対し、同じ程度の注意を向けているわけではありません。人権などの社会問題やサプライチェーンを重視する投資家もいれば、気候変動や脱炭素化、エネルギー転換を重視する投資家もいます。

図9. ESGの長期的な影響を評価する体制は不十分だと考える投資家

Q 貴機関の投資意思決定者が、次に挙げる非財務業績情報を評価する体制はどの程度整っていますか？





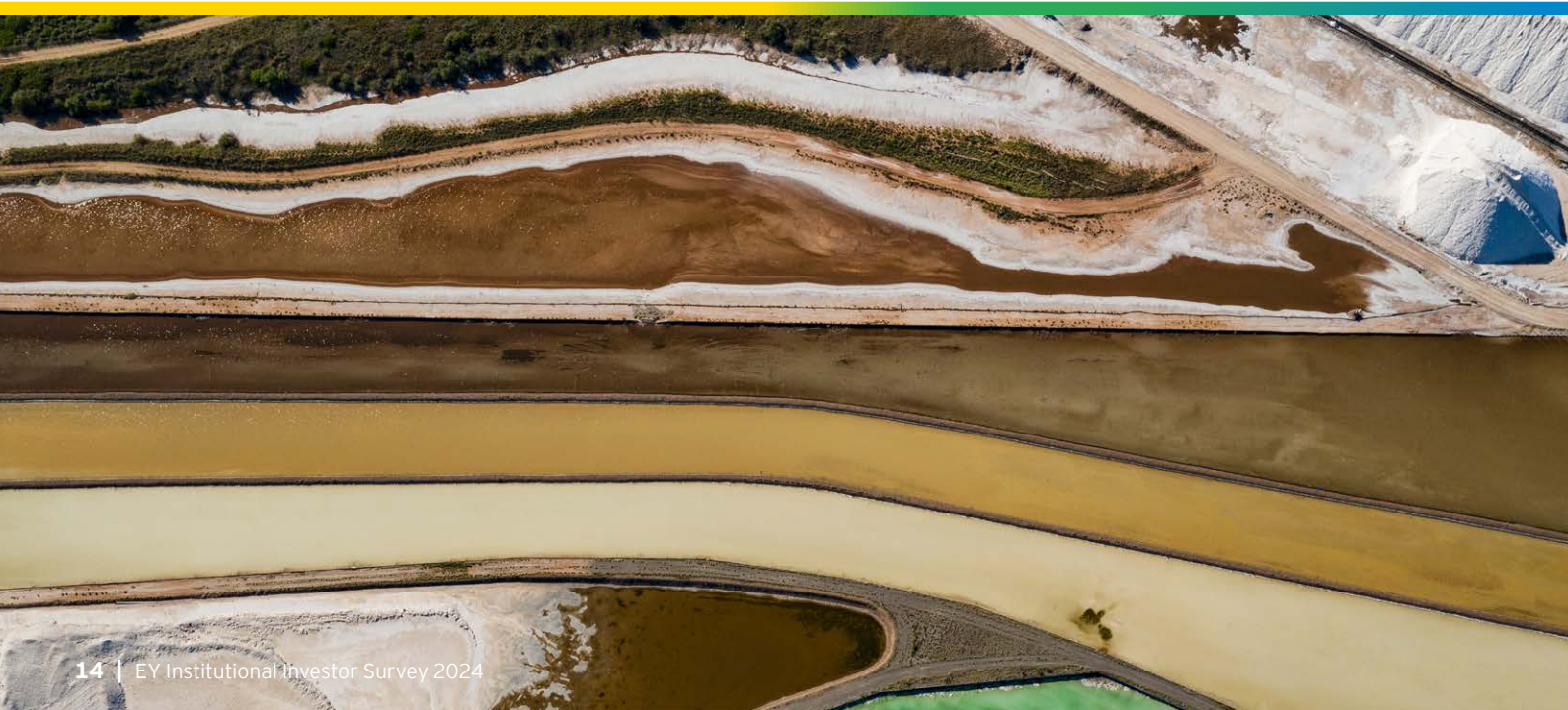
企業のサステナビリティを評価する際の投資家のアプローチはさまざまです。CDPやSustainalyticsなどの外部機関の情報を基に、ファンド戦略の一環として企業をモニターし評価する投資家もいれば、自社の独自システムを使う投資家もあります。また、外部機関のデータと独自分析を組み合わせたハイブリッドなアプローチを取るグループもいるかもしれません。

「企業に影響を及ぼすESG関連事項には注意を払わねばなりません」と、ある資産運用会社の最高投資責任者は述べています。「しかし、具体的事実がない限り、行動を起こそうとは思いません。そして、ESGに関わる判断を下すときには、Sustainalyticsなどのベンダーのデータを用います。私たちは、ベンダーのデータ算出方法に必ずしも同意するわけではありません。実際、同意しないことがしばしばあります。しかし、ポートフォリオ全体、あるいは特定の業界を総合的に考えるとき、データを考慮する価値は十分にあります」

個々の投資家を取る評価アプローチは、必然的に保有するリソースや予算によって異なります。社内で行う評価のアプローチはその投資家に特化したものとなり、そうした独自アプローチが競争上の優位につながる可能性もあります。なぜなら、サステナビリティ問題に強い関心があるクライアントは、自ら調査を実施する資産運用会社と取引を行いたいと考えるためです。また社内の分析チームの場合、デューデリジェンスによって得られる企業のサステナビリティパフォーマンスに関する視点は、格付け機関を通したときに比べ、リアルで、より実質的なものとなります。ただし、外部機関を利用するよりも、内部のチームやシステムを維持する方が、費用がかかる場合があります。

今後、投資家はサステナビリティ情報を分析する必要性から、企業が報告するサステナビリティ情報も含め、サステナビリティデータを収集・保存・評価する能力を強化していくと予想されます。すでに多くの投資家が、自社のサステナビリティの調査・分析能力をISSBおよびCSRDの枠組みに合わせてきています。新たな人材を雇用する際はISSBまたはCSRDの専門知識を持つ候補者を求めていると回答したのは半数以上(56%)で、基準に関する研修を行っているのは49%、ISSBまたCSRDに特化したデータ管理やテクノロジー、システムに投資しているのは45%です。

サステナビリティは絶えず変化し続ける分野です。従って投資家にとっての課題は、定義が変化する中で分析しモニターする能力を持続けることです。例えば現在、防衛産業をサステナブルと見なすかどうかについて、投資家の意見は分かれています。また、サステナブルな対応に対する世論も変化します。例えば、国がエネルギー不足に直面している場合、国民は化石燃料による発電への回帰を支持するかもしれません。投資家が分析能力を強化するときには、こうした事柄への考慮も不可欠です。





今後の見通し

この調査では、投資家がサステナビリティを投資判断に組み込むことについて、発言と実際の行動とのギャップが近い将来縮まるのか、それともさらに広がるのかどうかは明らかではありません。

一方で、投資家は「サステナビリティ疲れ」の兆候を示しており、短期の企業業績が好調でないときに、長期的な価値創造というESGのメリットを定量化して販売することの難しさを認識しています。他方、投資家はサステナビリティに有意義なレベルで関わり続けています。また、ポートフォリオにおけるリスクとしての、あるいはバリュードライバーとしてのサステナビリティを深く理解し、投資戦略に組み入れることができるようになってきています。

現実には、投資家は投資する市場によって、成熟度の段階が異なることが多々あります。一部の投資家、特に欧州の投資家は、サステナビリティに関する対話に積極的に参加し、目標や報酬などについて企業に説明責任を求めます。また、日本の投資家は、長期株式プレミアムなど、ESGが企業に与える影響の定量化に関心があります。

しかし米国では、投資家は以前より慎重な姿勢が強まっています。彼らは反ESGの反発に直面しており、その結果、一部の年金基金は、投資判断時にESG関連リスクを考慮したのはフィデューシャリー・デューティー（受託者責任）違反であるとして訴えられています。また、気候訴訟を恐れて、世界中で多くの投資家がネットゼロのためのグラスゴー金融同盟（GFANZ）から脱退しています。

それでもなお、世界が進む方向は変わりません。世界の主要市場では、依然として野心的なネットゼロ目標が設定されています。例えば、中国は2060年までにカーボンニュートラルを実現する目標を掲げ、EUと米国は共に2050年までにネットゼロ実現を目指しています。これらの目標を達成するには、政府による大型インフラプロジェクトの立ち上げや、企業によるサステナビリティ志向の新たなビジネスモデルの開発が必要になります。そうなれば、サステナビリティと企業の競争力との間にある実体経済の関連性が、前向きな投資戦略として浮上してくるでしょう。

また、異常気象に関連する経済損失は、その頻度や激しさは増す可能性が高いため、投資家は少なくとも気候に関しては、サステナビリティへの注目を維持する要因になります。一例として、Goldman Sachs社は、2024年に米国を襲ったハリケーン、ヘレンとミルトンによる損害総額は900億米ドルと推定しています⁹。

北米のある保険会社で働く投資ディレクターは、投資家側の現在の足踏み状態を「一時的な現象だと思う」と表現します。「私は、世界中で広く見られる社会的意義のある投資イニシアチブは循環性があるという観点で現状を捉えています。ここ米国では一時的なやり廃りがありますが、欧州では、ESGへの配慮を制度化し、規格化し、標準化を目指す長期的傾向があるように思います。米国の政治が変化し、ESGが実際のバリュエーションや投資成果に密接に結びつくようになれば、欧州の考え方をシフトしていくと予想しています」

今後、サステナブルな投資戦略では、サステナビリティ投資を限られた特色や特定の企業に限定するのではなく、ポートフォリオ全体にサステナビリティを幅広く組み込むことが求められます。それに伴い、投資家には、投資リスクをより正確に評価する能力と、より良い投資機会を積極的に探すマインドが必要になってきます。

「**確かに、サステナビリティは投資家にとって大きな投資リスクであることは間違いありません。しかし、同時に大きな機会でもあります**」



また「富の大移動 (Great Wealth Transfer)」（世代をまたぐ富の移動）も始まっています。この移動が定着するにつれ、サステナビリティ意識の高い新世代の資産保有者は、投資リターンに加えてサステナビリティの成果も求めるようになるでしょう。この移動に対する準備ができておらず、適切な投資戦略と実績を持っていない投資家は、取り残される可能性があります。

すでに資産運用会社では、クライアントがサステナブルな投資商品を探していることを認識しており、その需要に積極的に応えようとしています。今回の調査では、資産運用会社の4分の3以上（77%）が、投資信託や上場投資信託（ETF）などのESG関連の投資商品の開発を強化していると答えています。また、ESG関連の投資商品に対するクライアントの関心が過去1年間で大幅に、またはやや高まったと答えた割合も同程度（74%）でした。

最終的に、気候変動リスクは、今後20～30年間に企業が直面する最大の混乱になる可能性があります。このリスクは、異常気象の発生という形で現れるだけでなく、紛争や移民といった社会問題、さらには不況や資源不足といった経済問題に波及すると予想されます。

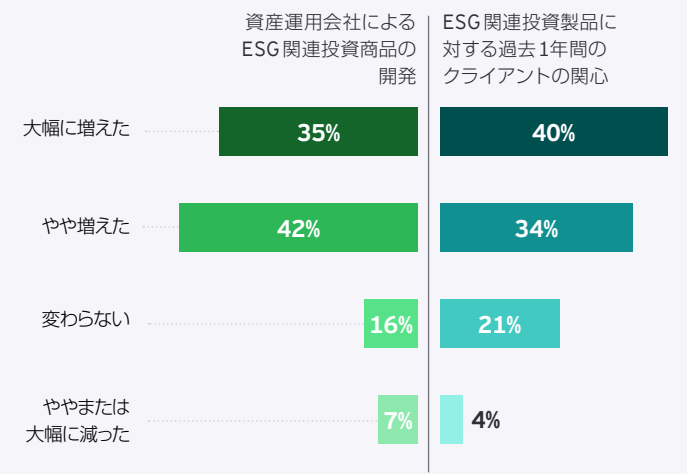
一方、自然に関連する経済リスクへの理解は大きく広がっており、これらのリスクに迅速に対応するよう企業への圧力が高まっています。実際に、オックスフォード大学の研究によると、生物多様性の損失と生態系破壊に関連する世界経済への打撃は、5兆米ドルを超えるだろうと予想されています¹⁰。

確かに、サステナビリティは投資家にとって大きな投資リスクであることは間違いありません。しかし、同時に大きな機会でもあります。

「混乱を乗り切って繁栄し、生き残る企業もあるでしょう」と話すのは、UK Climate Change and Sustainability Services Partner で、本レポートの執筆者でもあるBen Taylorです。「一方で、健全なバランスシートを保てない、あるいは中核となるビジネスモデルが時代遅れになったために苦境に立たされる企業も出てくるでしょう。投資家は、イノベーションを起こし適応していく企業の変革を実現させたいと考えています」

図 10. クライアントの要望に応じてサステナブルな投資商品を開発し続ける資産運用会社

ESG に対する注目度の変化



何をすべきか

どうすれば発言と行動のギャップを埋められるでしょうか。投資家と企業に対するこれらの提言は、長期的価値のドライバーとしてのサステナビリティに対する信頼を高め、目標達成を後押しし、ネットゼロ経済への移行を加速させるのに役立ちます。

投資家

1 パフォーマンスとリスクに対してバランスの取れたアプローチを取る。 投資家は、四半期ごとのパフォーマンスを評価するだけでなく、さまざまなシナリオにおける資産の潜在価値を評価できる財務リスクモデリングを実施する必要があります。そうすることで、資本損失リスクを最小限に抑え、ビジネスモデルの長期的な持続性を高めることができます。

2 政府、中央銀行、多国間政府機関、金融機関によるサステナビリティ関連の計画と政策をモニタリングする。 これらの計画や政策は、投資家のポートフォリオのリスク・リターン比率に大きな影響を与える可能性があります。そのため、社内のチームや外部の専門家、またはその両方によって、これらの情報を注意深く追跡し、評価し、解釈することが必要です。投資家はまた、新たなパートナーシップを構築し、気候変動やサステナビリティに関する資金を効果的に動員できるよう、結束力のある新たなエコシステムに参加することも検討すべきです。

3 業界および企業レベルでの移行経路を分析する。 移行経路を深く理解するには、投資家は政府、政策立案者、企業、科学者、非政府組織と積極的に関わる必要があります。企業レベルの脱炭素化戦略やサステナビリティ戦略は、時間の経過とともにポートフォリオ全体のかけ取りとティルト（傾斜）に影響を与える可能性が高いため、投資家はポートフォリオと個々の投資のリスク・リターン比率を適切に評価するために、さまざまな移行経路がもたらすであろう影響を分析する必要があります。こうした分析は、移行がもたらす機会に関する優れた洞察も提供します。

4 クライアントと向き合い、長期的な価値創造に対するクライアントの期待を理解する。 クライアントは、どのようなリターンを、どのような形で、どのような時間枠で期待しているでしょうか。クライアントの需要は、投資マנדート、商品、ファンドに影響を与え、投資戦略を徐々に進化させていきます。投資家はクライアントと密接な関係を築き、需要がどのように変化していくかを適切に予測する必要があります。

5 サステナビリティのデータとテクノロジーに投資する。 サステナビリティのデータ、分析、解釈は、ポートフォリオ全体のリスク・リターンを適切に評価するための重要な原動力になるでしょう。企業は、投資戦略の指針と実行に必要な洞察力を得ることができるサステナビリティデータやテクノロジーを必要としています。

6 CSRDとISSB基準に基づいて企業が報告する追加情報を分析する能力を開発する。 投資家は、より広範なデータセット（時間の経過とともに比較可能になる）から自社の投資戦略に結び付けるために必要なスキルをまだ習得していない場合は、習得に向けてスキルアップを図る必要があります。

企業

- 1** **サステナビリティ報告に関して投資家と対話する。**投資家がどのような事項を重要と考えるか、どのような情報が投資家の意思決定に最も役立つかを明確にすべきです。投資家が企業のサステナビリティ情報を現在どう活用しているのか、情報をどう改善したらよいのかを探ります。
- 2** **グリーンウォッシュを防止する。**目標、計画、進捗状況の更新に関する管理の枠組みと保証プロセスを確立します。企業のサステナビリティ報告書に記載されている全ての主張を裏付ける確固たる証拠が、企業自体とそのサプライチェーンを代表して存在することを確認します。
- 3** **詳細な移行計画を公開する。**移行計画は、投資家に対して会社の移行に関する情報を明確に示すものです。この計画から、ネットゼロ目標達成のための戦略や、ネイチャーポジティブにどのように貢献するかが分かり、提案内容のリスクや依存関係が明確になります。設備投資や営業費用の詳細が分かれば、投資家は、サステナビリティに向けた取り組みの長期的な資金調達方法、およびキャッシュフローや利回りへの潜在的な影響を把握できます。
- 4** **投資家や格付け機関がサステナビリティのための投資をモニタリングする際に使用する枠組みを理解する。**こうした枠組みに関する知識があれば、投資家がサステナビリティをリスクとして、またバリュードライバーとして、どのようにポートフォリオに組み込んでいるかを理解できます。
- 5** **開示情報の透明性を確保する。**真の透明性は、報告された情報に対する投資家からの信頼の醸成につながります。また、投資家が気候変動やサステナビリティ戦略を事業戦略と一体化したものとして受け入れるために必要な情報を提供することにもなります。質の高い報告書を作成するために、部門横断的なサステナビリティ情報開示委員会の設置を検討してください。
- 6** **長期的な価値創造戦略を伝える。**サステナビリティへの短期的投資、長期的な資本成長および利回りとの関係を具体的に示します。既存の影響評価モデルを使用して、顧客ロイヤリティと顧客維持、コスト削減、市場浸透など、価値を生み出す主要因への影響を定量化します。

付録

ESRS 基準、ISSB 基準とは何か

2023年にサステナビリティ報告に関する2つの新しい基準が登場しました。欧州サステナビリティ報告基準 (ESRS) は非常に野心的な基準で、投資家だけでなく幅広いステークホルダーによる利用を想定し、適用対象の事業体に対して、サステナビリティに関するさまざまな事項について詳細なデータや情報の提供を求めています。国際サステナビリティ基準審議会 (ISSB) 基準の方は、投資家や債権者、銀行の情報ニーズに対応した重要な情報に重点を置いています。

	ESRS	ISSB
基準の策定機関	<ul style="list-style-type: none"> ■ 欧州グリーンディールの一環として、企業サステナビリティ報告指令 (CSRD) は企業に対し、欧州サステナビリティ報告基準 (ESRS) の報告の枠組みに基づいてサステナビリティ情報を報告するよう義務付けています。ESRSは、2023年に欧州委員会によって承認されました。 	<ul style="list-style-type: none"> ■ ISSBは、2021年11月に国際財務報告基準 (IFRS) 財団によって設立された基準策定機関です。2023年に、ISSB基準であるIFRS S1「サステナビリティ関連財務情報の開示に関する全般的要求事項」、および IFRS S2「気候関連開示」が公表されました。
基準の概要	<ul style="list-style-type: none"> ■ CSRDはEUの非財務情報開示指令 (NFRD) に代わるもので、財務報告とサステナビリティ報告の間にある開示情報やデータのギャップを埋めることを目的としています。 ■ ESRSは、さまざまなステークホルダーの集まりである欧州財務報告諮問グループ (EFRAG) によって策定されました。ESRSの第1弾は12の基準で構成され、環境・社会・ガバナンス (ESG) に関するトピックを扱います。 	<ul style="list-style-type: none"> ■ ISSB基準は、サステナビリティ関連財務情報開示のグローバル・ベースラインを定めるもので、投資家や債権者、銀行のニーズに対応しています。 ■ 一貫性のある比較可能なサステナビリティ情報のグローバル・ベースラインを確立することで、気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) をベースに、既存の複数の基準 (気候変動開示基準委員会 (CDSB) やサステナビリティ会計基準審議会 (SASB)) を統合しています。
両基準の違い	<ul style="list-style-type: none"> ■ ESRSでは、投資家やその他のステークホルダーの意思決定に何が有用かを考慮し、ダブルマテリアリティ評価が求められています。 ■ マネジメントレポート内にサステナビリティ・ステートメントと分かる専用のセクションを設け、サステナビリティに関する情報は、そこに記載しなければなりません。 ■ 気候、人権、ソーシャルガバナンスなど、サステナビリティに関する10種のトピックをカバーしています。 	<ul style="list-style-type: none"> ■ ISSB基準では、企業の将来見通しに影響を及ぼすと合理的に予想され、かつ投資家の意思決定に役立つ重要情報の開示が求められています。 ■ IFRS S1では、情報が企業の一般目的財務報告書内に含まれていれば、複数の箇所を開示することが認められています。 ■ ISSBの基準には現在までのところ、トピック特化型の報告基準は気候に焦点を当てた1つしかなく、包括的なサステナビリティのトピックはIFRS S1の範疇です。
基準の想定利用対象者	<ul style="list-style-type: none"> ■ ESRSは、投資家、規制当局、顧客、そして一般市民など、幅広い利用者のニーズに応えるものです。 	<ul style="list-style-type: none"> ■ ISSB基準は、主に投資家や債権者、銀行のニーズに応えるものです。
全ての企業に義務付けられているのか	<ul style="list-style-type: none"> ■ CSRDの適用対象となる企業は、ESRSの順守が義務付けられます。順守に向けたタイムラインは、企業がどの対象カテゴリーに該当するかによって異なります。 	<ul style="list-style-type: none"> ■ ISSB基準は、順守の義務化の前に、その国・地域の当局による採択を必要とし、そこで適用対象となる企業や基準の発効時期が決まります。

卷末注

- 1 “Three key policies can scale \$1 trillion investment for the energy transition,” Energy Transitions Commission website, www.energy-transitions.org.
- 2 “Emissions Gap Report 2024: press statement,” United Nations Environment Programme website, www.unep.org/news-and-stories.
- 3 “Policy pivot, rising threats,” International Monetary Fund website, www.imf.org.
- 4 Groves, Bonnie, and Lawton, Tom, “Six takeaways from the 2024 proxy season – and why voting remains a critical tool for investors,” Principles for Responsible Investment, September 4, 2024, www.unipri.org.
- 5 Fabrizi, Francesca, “Room at the top,” European Pensions, October 30, 2020, www.europeanpensions.net.
- 6 *The bigger picture*, Howden and BCG, 2024.
- 7 *Decommissioning Stranded Energy Assets – A USD 8 trillion challenge*, BNP Paribas Asset Management, 2023.
- 8 Setzer, Joana & Higham, Catherine, Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment, *Global trends in climate change litigation: 2024 snapshot*, 2024.
- 9 Ma, Jason, “Recent hurricanes are distorting the U.S. economy’s underlying trend,” Yahoo! Finance, October 21, 2024, www.finance.yahoo.com.
- 10 Ranger, Nicola, Alvarez, Jimena, Obersteiner, Michael & Harwood, Tom, *\$5 trillion in nature-related global economic risks will amplify climate change*, University of Oxford, 2024.

お問い合わせ

Matthew Bell

EY Global Leader,
Climate Change and Sustainability Services
matthew.bell@uk.ey.com

Velislava Ivanova

EY Global Markets & Strategy Leader,
Climate Change and Sustainability Services
veli.ivanova@ey.com

Bruno Sarda

EY Americas Leader,
Climate Change and Sustainability Services
bruno.sarda@ey.com

Jan Niewold

EY EMEA Leader,
Climate Change and Sustainability Services
jan.niewold@nl.ey.com

Terence Jayaretnam

EY APAC Leader,
Climate Change and Sustainability Services
terence.jeyaretnam@au.ey.com

本調査について

機関投資家を対象にしたEY 2024 Institutional Investor Surveyは、世界各国の投資意思決定者350人に対する調査に基づいています。本調査はEYグローバル気候変動・サステナビリティサービス（Global Climate Change and Sustainability Services <CcaSS>）グループおよびInstitutional Investor, LLCのCustom Research Labによって、2024年に実施されました。

調査対象者の勤務先は、資産運用会社、ウェルスマネジメント会社、プライベートバンク、保険会社、年金基金、ファミリーオフィス、基金、エンタウメントファンド、政府系ファンドです。役職は、副社長、投資ディレクター、最高投資責任者、ESG／サステナブル投資の責任者、ポートフォリオマネージャー、その他の投資意思決定者です。所属機関の運用資産残高（AUM）は、10億米ドル未満から500億米ドル超の範囲に及びます。

また、複数の機関投資家とEYのプロフェッショナルにインタビューを行い、調査結果とこのテーマ全般についての各人の見解を取りまとめました。ご協力いただいた皆さまに感謝の意を表します。

EY | Building a better working world

EYは、クライアント、EYのメンバー、社会、そして地球のために新たな価値を創出するとともに、資本市場における信頼を確立していくことで、より良い社会の構築を目指しています。

データ、AI、および先進テクノロジーの活用により、EYのチームはクライアントが確信を持って未来を形づくるための支援を行い、現在、そして未来における喫緊の課題への解決策を導き出します。

EYのチームの活動領域は、アシュアランス、コンサルティング、税務、ストラテジー、トランザクションの全領域にわたります。蓄積した業界の知見やグローバルに連携したさまざまな分野にわたるネットワーク、多様なエコシステムパートナーに支えられ、150以上の国と地域でサービスを提供しています。

All in to shape the future with confidence.

EYとは、アーンスト・アンド・ヤング・グローバル・リミテッドのグローバルネットワークであり、単体、もしくは複数のメンバーファームを指し、各メンバーファームは法的に独立した組織です。アーンスト・アンド・ヤング・グローバル・リミテッドは、英国の保証有限責任会社であり、顧客サービスは提供していません。EYによる個人情報の取得・利用の方法や、データ保護に関する法令により個人情報の主体が有する権利については、ey.com/privacyをご確認ください。EYのメンバーファームは、現地の法令により禁止されている場合、法務サービスを提供することはありません。EYについて詳しくは、ey.comをご覧ください。

EY 新日本有限責任監査法人について

EY 新日本有限責任監査法人は、EYの日本におけるメンバーファームであり、監査および保証業務を中心に、アドバイザリーサービスなどを提供しています。詳しくは ey.com/ja_jp/about-us/ey-shinnihon-llc をご覧ください。

© 2025 Ernst & Young ShinNihon LLC.

All Rights Reserved.

ED None

本書は一般的な参考情報の提供のみを目的に作成されており、会計、税務およびその他の専門的なアドバイスを行うものではありません。EY 新日本有限責任監査法人および他のEYメンバーファームは、皆様が本書を利用したことにより被ったいかなる損害についても、一切の責任を負いません。具体的なアドバイスが必要な場合は、個別に専門家にご相談ください。

本書はEY Institutional Investor Survey December 2024 : How can investors balance short-term demands with long-term sustainability? を翻訳したものです。英語版と本書の内容が異なる場合は、英語版が優先するものとします。

ey.com/ja_jp