

サステナビリティ開示の拡充とその影響



一橋大学大学院 経営管理研究科 教授

加賀谷 哲之

1. なぜサステナビリティか

本稿の狙いは、サステナビリティ開示をめぐる進展する国際的統合化・収斂化についての動向を整理したうえで、それに対してどのように対峙していくべきかについて検討することにある。

気候変動、生物多様性、ビジネスと人権など環境・社会課題が先鋭化し、もはや国やNGO/NPOによる活動のみでは十分に地球が直面している課題は解決できないのではないかという懸念が広がっている。たとえば、

〈目次〉

1. なぜサステナビリティか
2. サステナビリティ開示の国際的収斂化・統合化
3. 価値創造を促すサステナビリティ経営の実践に向けて

WWF (World Wildlife Fund) により測定されるEcological Footprint (国民がすべての資源を消費し、廃棄物を吸収するのに必要となる土地や水の面積)などを基礎として計算した場合、現在の資源の消費と廃棄物の吸収をカバーするためには、地球1.7個分の土地や水が必要となることが示されている。仮に世界の人々が米国国民と同じ生活を送ることとなったら地球5個分、日本や欧州で地球2-3個分が必要となるといわれている。今後、新興国がさらなる経済発展をとげ、生活水準を高めていくことになるとすれば、そうした課題への解決の取り組みはさらに喫緊の課題になることが予想されることから、経済活動に大きな影響を与える企業の関与が不可欠となるのである。

こうした事実は、プラネタリー・バウンダリー (Planetary Boundaries) という概念で表現されることもある。ストックホルム・レジリエンスセンターのヨハン・ロックストロ

ーム氏を中心とした科学者グループが2009年に気候変動、新規化学物質、オゾン層の破壊、空気中のエアロゾル、海洋酸化、バイオケミカルフローなど9つの視点から人類の活動領域の中で、不可逆的な変化を起こす可能性のあるものの限界値を定量的に測定する取り組みであるが、2011年の時点ですでに気候変動、土地システムの変化、生物多様性、新規化学物質などの観点で地球の限界を超えていることを明らかにしている。

こうした課題に直面し、経済活動の中核を担う企業に地球への負荷を軽減させるよう促す取り組みが進展している。その代表的な動きの一つは、国連における取り組みである。2015年に公表されたSDGs（Sustainable Development Goals）では、国やNGO／NPOなどを中心に展開されてきた環境・社会課題の解決に向けた取り組みを企業や一般国民にまで広げるべく、17のターゲット169の指標が提案され、それを改善させていくための取り組みが推奨されている。また2006年に国連環境プログラム金融部会がPRI（Principles for Responsible Investment）を立ち上げ、金融機関に対して環境・社会・ガバナンス（ESG）を企業評価や投資方針に組み込むことを定めた原則に従うことへの署名を促している。2022年には4,902社の運用会社、運用資産は121.3兆ドルにまで拡大している。

さらにEU（欧州委員会）では気候変動をはじめとするサステナブルな課題を解決するため、金融市場を中心に、その活動を促進す

るためのインフラの整備に着手している。特に2018年6月に公表されたEUのサステナブルファイナンスアクションプランでは、より環境・社会課題の解決に取り組む企業に資金が流入するように、サステナブルな活動分類システムの構築やグリーン金融商品、機関投資家の開示義務や共通言語のためのタクソノミーの構築などを含めた総合的なプランを提案し、それに基づき活動を進展させている。2019年6月に公表されたEUタクソノミー・レポートでは、気候変動の影響を緩和させる活動の成果を評価するための共通言語の公表を行っている他、2019年12月には欧州グリーンディールとして、2050年までに温室効果ガスの実質排出量ゼロを目指すなど矢継ぎ早に施策を打ち出している。

また法規制や訴訟についても変化が進展している。資本市場やサプライチェーンのグローバル化が進展する中で、気候変動や生物多様性、人権など環境・社会的な課題について規制の厳しい国から緩い国へのリーケージが起こりやすい。このため、近年では、法規制の域外適用の動きや国境を超えた法訴訟が頻発している。

■ 2. サステナビリティ開示の国際的収斂化・統合化

環境・社会課題の解決に向けての企業に対する期待が高まる中で、それを促すための重要な基盤の一つとして、サステナビリティに

関わる取り組みをいかに実践しているかについての情報開示を企業に求める動きが加速している。サステナビリティに関わる取り組みを企業に開示させることにより、企業の説明責任を高めるばかりではなく、外部ステークホルダーとの対話・エンゲージメントを通じた活動の進展が期待できる。また金融市場の評価や法規制・訴訟などを実効性あるものとするためには、サステナビリティに関わる取り組みについての共通言語が必要となる。

(1) サステナビリティ情報開示の拡充 ドライバー

しかしながら、そうした共通言語としてのサステナビリティ情報開示についての基準を策定していくことは容易ではない。それは①情報の利用者や使用方法、②トピックス・アジェンダ、③目的関数、④測定手法・単位、⑤規制主体、⑥時間軸、⑦外部性の発生源などが多様であり、結果として各社にとって重要となる環境・社会課題（マテリアリティ）が何であるのか、あるいはそれらを定点観測するための指標（KPI）が何であるのかを統一的に決めることのハードルが高いためである。

こうしたことから、サステナビリティ情報開示については、各国・地域で、それぞれの設立の狙いに応じて、多様な開示基準・ガイドラインを策定する機関が設立され、企業はその開示の目的に照らしてそれらを参照した情報開示を進めてきた。2000年前後からGRI

(Global Reporting Initiatives)、CDP (Carbon Disclosure Project)、A4S (Accounting for Sustainability)、CDSB (Carbon Disclosure Standard Board)、SASB (Sustainability Accounting Standard Board)、IIRC (International Integrated Reporting Committee) などさまざまな機関が設置され、独自の開示フレームワークを提示してきた。

2010年前後から上海、南アフリカ、シンガポール、インド、香港など取引所ベースでESGに関する情報開示を求めるなどの動きも進展している他、欧州では2014年にEUによる非財務報告指令（Non Financial Reporting Directive）の公表に伴い、上場企業にとどまらず一定規模以上の会社への説明責任を求める動きも進展しているが、その内容は規則に基づき厳格にその開示内容が決まっているとは限らず、定性情報による開示が中心であった。

こうしたサステナビリティ開示のドライバーとなっている要素は大きく3つ想定される。第1に、投資家によるサステナビリティ情報ニーズの拡大である。図表1には、PRI署名企業によるESG投資の内訳を示したものである。インパクト投資（社会的課題の解決に重きを置いた投資）、テーマ投資（特定のESGテーマに該当する銘柄を中核とした投資）、Best in classスクリーニング（ESGパフォーマンスの優れた企業への投資）、国際規範スクリーニング（国際規範に基づく投資）、エンゲージメント・株主行動（対話・

(図表1) 金融市場におけるESG投資の内訳

(単位:十億ドル)

		2014	2016	2018	2020
インパクト投資	社会的課題の解決と金融的リターンの高立を目指す投資	\$101	\$248	\$444	\$352
テーマ投資	特定のESGテーマ(再生エネルギー・女性活躍等)に該当する銘柄を中心にポートフォリオを形成	\$137	\$331	\$1,018	\$1,948
Best in Classスクリーニング	ポジティブ・スクリーニングでESGパフォーマンスが優れた企業に対する投資を奨励	\$890	\$1,030	\$1,842	\$1,384
国際規範スクリーニング	国際機関(OECD・ILO・UNICEF等)による国際規範に基づいた投資	\$4,385	\$6,210	\$4,679	\$4,140
エンゲージメント・株主行動	エンゲージメント方針に基づき、株主として企業とESGをめぐる対話・エンゲージメントを実施することで価値創造を促す投資	\$5,919	\$8,365	\$9,835	\$10,504
ESGインテグレーション	通常の運用プロセスにESG要因を体系的に組み込んだ投資	\$7,527	\$10,369	\$17,544	\$25,195
ネガティブ・除外スクリーニング	倫理的・社会的・環境的な理由に基づき特定の業種・企業を投資対象から排除し、ポートフォリオを形成	\$12,046	\$15,023	\$19,771	\$15,030

(出所) Global Sustainable Investment Review 2020, p.11.

エンゲージメントを主軸とした投資)、ESGインテグレーション(通常の運用プロセスにESG要因を組み込み)、ネガティブ・除外スクリーニング(社会・環境・倫理的に問題のある銘柄を投資対象から除外)などその投資方法は多様であり、情報ニーズも必ずしも同一であるとは限らない。とはいえ、図表1で示すようにESG投資に対する規模が拡大する中で、その分析の基盤となるサステナビリティ情報へのニーズが高まっていることは間違いない。

第2に、ステークホルダー資本主義の進展である。米国の経営者から構成されるビジネス・ラウンドテーブルでは、これまで株主の利益に重きを置いた企業経営を推奨していたが、上述したサステナビリティに関わる危機の増大に伴い、株主のみならず、従業員や取引先、顧客、地域社会、環境などあらゆるス

テークホルダーの利益に配慮した経営の重要性を強調し始めている。こうしたステークホルダー資本主義の提唱を契機として、ワールド・エコノミック・フォーラムなどでもより多様なステークホルダーを意識した経営に向けた議論が積み重ねられていった。こうしたステークホルダー資本主義への関心の高まりに伴い、企業がステークホルダーにポジティブなインパクト、ネガティブなインパクトをどれほど与えているかについての説明責任がより高まっているのである。

こうした投資家やその他ステークホルダーからのサステナビリティからの情報ニーズは拡大する一方で、それぞれのテーマについては専門性が高く、その言語も共有されてこなかった。このため、サステナビリティ情報、ESG情報を収集・分析し、その評価を行うESG評価機関が台頭していったことが第3の

ドライバーと位置付けることができる。ESG評価機関の数は600社にのぼるともいわれ、その評価視点もさまざまである。こうしたESG評価機関にけん引されて、ESG評価そのものも進化しており、これまで以上にさまざまなサステナビリティ情報の開示が求められるようになってきている。

(2) ESG評価をめぐる新潮流

サステナビリティ情報の拡充に伴い、ESG評価もかつてと比べると実施しやすい情報環境が整備されつつある。その一方で、ESG評価については近年、にわかに以下の2つの課題があることが指摘されている。

第1に、主要なESG評価機関が提供するESGスコアが必ずしも一貫しておらず、それが収束しない状況が継続している点である(Dimson et al. 2020)。これはESG評価機関それぞれが利用する情報源が必ずしも一貫していないこと(サーベイ調査を行う、企業の開示情報から収集する、経済・市場や技術情報なども含めた公表情報を利用するなど)、その評価の目的関数やそれをどのようなロジックで組み立てスコア化している設計思想が一致していないことなどを勘案すれば、当然のことといえるかもしれない。一方で、企業が取り組みのKPIや投資家が企業価値の評価指標として当該スコアを活用しようとする場合には混乱が生じる可能性もある。

第2に、ESGを統合した金融商品などの組成にあたって、グリーンウォッシング、ESG

ウォッシングといった事態が発生している点である。上述した通り、金融コミュニティーを中心にESGを統合した金融商品は高い関心が集まっており、大きく成長が期待される市場となっていることから、多くの金融機関はESGという名称を関した金融商品を提供しているが、各国・地域の金融当局からそれが「見せかけ」ではないかという指摘がなされ始めているのである。

こうしたESGウォッシングに対する批判を解消するため、近年進められているのが、そうした名称を付与できる条件を明確化していくことである。たとえばEUでは2019年11月に機関投資家によるサステナブル投資開示(Sustainable Finance Disclosure Rule: SFDR)を公表し、ESGに関わる金融商品を提供する事業体、提供される金融商品それぞれにサステナビリティリスクの統合方針やサステナビリティに与える悪影響(Principal Adverse Impact: PAI)について開示することが求められる。EUではそうした統合方針があるだけではESGないしはサステナビリティという名称を活用することは認めない方針を打ち出しており、PAIに対する評価などに基づき、環境でいえばライト・グリーンであるのか、ダークグリーンであるのかを識別することが求められる。ここでいうPAIとは、たとえば、温暖化ガス(GHG)排出量やカーボンフット・プリント、生物多様性、水使用量、有機廃棄物など環境面での指標にとどまらず、ジェンダーなど社会面もカバーする。

資産運用会社あるいは金融商品ベースでサステナビリティに対する悪影響について測定することが求められるようになると、投資対象となる株式や社債、融資などを受ける際にも企業はそうした点についての情報開示が求められるようになる。EUばかりではなく、米国証券取引委員会（SEC）でもそうした対応は進展しており、金融商品にESGの名称を付与するためには、インテグレーションの程度が高いことやテーマ・インパクトの結び付きがあることなど名称付与に対して高い説明責任を求めている。さらに英国では現状のPAIのみで識別するのではなく、現在は悪影響を与えているものの、改善の度合いが高いものについても特定のカテゴリー（Sustainable Improver）を作る方針で議論を進めている。いずれにせよESGあるいはサステナビリティの名称を冠するにあたっての説明責任が強化される中で、より共通化した情報開示や指標の設定・定義がより求められるようになっていのである。

上述した2つの課題から浮かびあがるのは、サステナビリティに関わる取り組みをいかに分析・評価するべきかという軸が十分に定まっていないにもかかわらず、それを比較分析するための情報や指標の標準化のニーズが急速に高まっているという現実が直視されているということである。こうした背景からにわかにサステナビリティ情報開示をめぐる国際的統合化・収斂化に対する関心が高まっている。

(3) サステナビリティ情報開示拡充の3つの方向性

サステナビリティに関わる取り組みは、企業が展開する事業領域や地域に応じて同一であるとは限らない。このため、サステナビリティに関わる取り組みのインパクトやリスク、事業機会を定義したうえで、それに基づきガバナンス、戦略、リスク管理、指標・目標を設定するというフレームワークはおおよそ共通している。一方で、サステナビリティ開示の推進するドライバーとなっている要素は、ISSB、CSRD、英国／日本では同一であるとは限らない。

グローバルにサステナビリティ開示の統合化・収斂化が大きく進展させる契機となったのは、非財務情報の策定をこれまで担ってきた中核的な機関であるGRI、CDP、CDSB、SASB、IIRCが2020年9月に共同宣言を出し、非財務情報を含めた包括的な企業報告のあり方に向けて連携をしていく方針を打ち出したことにある。さらに会計基準の国際的統合化・収斂化を担ってきたIASB（International Accounting Standards Board）を統括するIFRS財団が2021年11月にISSB（International Sustainability Standard Board）を設立したこともそうした動きを加速させることに結び付いている。投資コミュニティでは、近年、企業価値と財務情報との乖離が拡大しているという懸念が主張されるようになる中、それらのギャップを解消するための情報源としてサステナビリティ情報に対する開示拡充の重

要性が認識されるようになってきている。IASBではManagement Commentaryの拡充でそうしたギャップを解消するよう議論を進めていたが、ISSBを設置し、サステナビリティ情報を拡充することでそうした動きを加速させようとしているのである。実際にISSBが2022年6月に公表した一般的要求事項(S1)では、将来キャッシュ・フローの量・タイミング・確実性に対する期待を反映したEnterprise Valueとサステナビリティ情報との関係性に重きが置かれており、特に投資家の情報ニーズを意識した内容となっていることが確認できる。IFRS財団は、投資家に対するサステナビリティ情報開示を強く意識したSASBとIIRCの合併により生まれたVRF(Value Reporting Foundation)と統合していることもこうしたISSBのスタンスを強く反映していると考えられる。

これに対して、欧州を中心に進展しているサステナビリティ開示の拡充の方向は必ずしも投資家の情報ニーズの拡充ということのみにとどまらないと解釈することも可能である。欧州ではEUが2022年11月にCSRD(Corporate Sustainability Reporting Directive)を公表しており、発効から18カ月以内に加盟国はサステナビリティ情報開示についての国内法制化が求められることとなっている。注目すべきは、CSRDあるいはそのもとでEFRAG(European Financial Reporting Advisory Group)が策定しているESRS(European Sustainability Reporting Standards)が欧州

の一定以上の規模のEU域内規制市場の企業にサステナビリティ開示を求めるばかりではなく(2024年度~)、EU域内の「大会社」に該当する子会社(2025年度~)、EU市場での純売上高が大きいEU域外企業グループ(2028年度~)にもその開示を求める点である。こうした観点から、CSRD-ESRSは単に欧州企業に限定された開示要請とみるよりは、むしろ広くグローバル企業に関与する開示要請とみるほうが適切であろう。

欧州でも上述した通り、環境・社会課題の解決により資金が振り向けられるサステナブルファイナンスの実現に向けて、サステナビリティ情報の拡充が求められているという意味では、ISSBと共通している側面もある。一方でISSBが上場企業を対象としているのに対して、CSRD-ESRSは、必ずしも上場企業にとどまらず、一定規模以上の企業に適用を求めていることから、より社会や環境に対する負荷が大きいと想定される企業に説明責任を求めている側面もあることが推測される。

さらに英国や日本では、こうしたISSBやCSRDの動きとは一線を画す側面もあることに留意する必要がある。英国も日本もともにコーポレートガバナンス改革と企業の開示改革を連動させて、サステナビリティ開示の拡充を進めてきた経緯がある。英国では2009年の金融危機を契機として、従来のインベストメントチェーンを見直し、より幅広いステークホルダーからの意見をくみ取りつつ、中長

(図表 2) サステナビリティ開示モデルの 3 体系

モデル	マテリアリティ	アウトカム
マルチステークホルダー	ダブルマテリアリティが起点	企業価値＋社会的インパクト
投資家志向	シングルマテリアリティが起点	将来CF、資本コストなどEnterprise Value構成要素
ガバナンス	ダイナミックマテリアリティを強く意識	パーパスや戦略目標に基づき定義

期的な価値創造の実現を目指すことを提言するケイ・レビューをはじめとしてコーポレートガバナンス改革をテコに持続的な価値創造を実現することを目指している。そうした観点からコーポレートガバナンス・コードを拡充させるとともに、ビジネスモデルや企業文化、あるいはサステナビリティ関連の開示を拡充することを進めている。また日本では、2014-15年にかけての伊藤レポートやコーポレートガバナンス・コード、スチュワードシップ・コードの公表を契機として、コーポレートガバナンス改革が進展しており、特に投資家との対話・エンゲージメントを促す取り組みの中で、サステナビリティ開示についての拡充が求められるようになってきている。英国、日本ともにパーパスやビジネスモデル、長期戦略の中にサステナビリティ要素を組み込む形での情報開示を求めている点に特徴がある。

こうしてみると、サステナビリティ情報開示の拡充といってもそのベクトルは一様ではなく、大きく3つの方向性があることが推察される。第1に、相対的に投資家にとっての情報ニーズを意識した投資家志向モデル、第

2に、相対的に多様な利害関係者にとっての情報ニーズを意識したマルチステークホルダーモデル、第3に、パーパスや戦略、ビジネスモデルとの関連性を重視したガバナンスモデルである。ISSBは投資家志向モデル、CSRDはマルチステークホルダーモデル、英国／日本はガバナンスモデルに相対的に近いと解釈することができる。投資家志向モデルではEnterprise Valueに重大な影響を与える環境・社会的課題をめぐるリスクやそれに対する対応に重きを置くシングルマテリアリティ、マルチステークホルダーモデルでは、上記に加えて、Enterprise Valueとは直接結び付かないものの、環境・社会課題に与える影響（社会的インパクト）が大きい事項への取り組みにも重きを置くダブルマテリアリティに重きを置く。一方でガバナンスモデルでは、マテリアリティが時代とともに変化するダイナミックマテリアリティを前提として、パーパスや戦略目標に基づき、アウトカムを設定することが求められる。

ISSBやCSRD-ESRSはともに情報や指標の標準化を進展させることを志向するという点では共通しているといえる。ISSBでは資

本市場で活用される包括的なサステナビリティ情報のグローバルベースラインを作成することが強く意識されている。グローバル資本主義のもと行動する投資家に資する情報を提供するためには、情報や指標がグローバルにある程度比較可能で、信頼性を担保する必要があるためである。またCSRD-ESRSはEUタクソノミーなど共通言語としてのサステナビリティ情報の開示を求めることで、多様なステークホルダーに対する説明責任をより明確に果たすことを意図している。一方で、企業ごとに直面する環境・社会課題は多様となる可能性があることを意識して、両基準では産業別開示を志向することで対応していくものと想定される。またサステナビリティ情報の客観性・信頼性を担保するという観点から、サステナビリティ情報に対して第三者の保証を求める方向で議論が進んでいる。

一方で、英国や日本ではパーパス、ビジネスモデルや戦略などサステナビリティとの内的整合性・統合性を重視している。サステナビリティに関わる取り組みを経営戦略、事業戦略や製品・サービス展開、アウトカム指標と統合し、パーパスやビジョンの達成に向けていかに貢献しているかをストーリーやロジックツリーなどに基づき説明し、自社の価値創造プロセスの全体像を理解いただくことに重きを置く。ただし、そうした価値創造プロセスの進捗度をいかに測定するかという観点でいえば、必ずしも他社との比較可能性という観点のみではなく、時間軸での内的整合性

・統合性が相対的に重要となる可能性もある

■ 3. 価値創造を促すサステナビリティ経営の実践に向けて

このようにサステナビリティ開示といっても、その狙いや位置付けは必ずしも一様であるとは限らない。開示そのものは投資家やステークホルダーとの安定的な関係を構築したり、あるいはそうした関係構築を通じて、企業と社会・環境のサステナビリティを同期化させ、持続的な企業価値創造を実現させる基盤を作成するための手段であることを前提として、その目的に照らして開示に対峙すべきである。

たとえば、グローバルベースラインとして求められるサステナビリティに関連した指標の国際的統合化・収斂化は、それを活用するESG評価機関や多数の銘柄からサステナビリティ要素を評価しようとするステークホルダーにとっては望ましい変化の方向であるといえよう。一方で、グローバルベースラインとしてのサステナビリティ情報や指標を改善したとしても、それが環境・社会課題から市場の変化の兆しを俊敏に捕捉し、自社を変革させ、持続的な企業価値の創造に結び付けるサステナビリティ経営の推進に結び付かないようであれば、社会・環境面での課題を解決しながら、稼ぐ力を高め、企業としての本質的な価値を高めるためのサステナビリティ経営を推進させることは難しい。

環境・社会課題から企業の成長機会やリスクを適切にキャッチし、それを自社の稼ぐ力や成長期待の向上や資本コストの低減に結び付けるサステナビリティ経営を実践していくにあたっては、企業はいくつもの課題を乗り越えていく必要がある。たとえば、GlobeScanでは、サステナビリティに関するエキスパート718名に対してサーベイ調査を行い、サステナビリティに関してグローバルリーダーになっている企業を選出した。ユニリーバ、パタゴニア、ナチュラ&Co、イケア、マイクロソフトなどを選出している。そうした選出を行った理由として、同調査では、①ビジネス戦略との統合、②インパクトやアクションのエビデンス、③製品・サービスなどがあげられている。

サステナビリティに関する取り組みをビジネス戦略と統合したり、あるいは製品・サービスに織り込んだり、あるいはそのインパクトやアクションのエビデンスを積み重ねていくことは決して容易なプロセスではない。サステナビリティに関する取り組みの多くは、長期の時間軸で企業価値に結び付けることが想定されていることから、経営チームの強いコミットメントやそれを支えるステークホルダーからの理解が十分に促すことが必要不可欠となるためである。またそうしたコミットメントに基づき、自社にとって重要となるサステナビリティ・トピックが何であるのか、あるいは自社が社会や環境にポジティブ／ネガティブなインパクトを与える活動があるの

かを、客観的に検討し、財務業績やインパクトに結び付くロジックやそれを定点観測するための仕組みを整備していく必要がある。さらにそうした活動の進捗を裏付ける知財・無形資産や人的資本の蓄積についてもきちんと定点観測し、環境・社会課題の解決や稼ぐ力への結び付きを確認していく必要がある。

筆者が座長を務める企業活力研究所では、サステナビリティ開示の国際的統合化・収斂化にいかに対峙すべきかについて、日本を代表する企業でCSRを担当されている皆様と討議を行った。とりわけ企業の持続可能性と社会・環境の持続可能性を同期化させるサステナビリティ経営を実践している企業の多くも、導入当初は財務と非財務の要素が分離し、統合的な経営が実現できていなかったものの、経営チームの強いコミットメントと開示を通じた社内における情報統合がドライバーとなり、サステナビリティ経営を深化させていったことが明らかになっている。

一方で、サステナビリティ開示の国際的統合化・収斂化を契機に、仮に過度な開示負担が生じるのであれば、本来、サステナビリティ経営の深化そのものにかかるべき時間が十分に確保できないといった事態を招きかねない。グローバルベースラインとしての必要最小限の規定演技としての開示規制と企業固有で自由演技となるサステナビリティ経営の実践の開示、さらにはそれを契機にした対話・エンゲージメントの推進を通じて、持続的な企業価値創造を実現するサステナビリティ経

営が日本企業に広がっていくことを期待している。

〔参考文献〕

- ・ Dimson, Elroy, Paul Marsh, and Mike Staunton. "Divergent ESG ratings." *The Journal of Portfolio Management* 47, no. 1 (2020) : 75–87.
- ・ GlobeScan, "GlobeScan – SustainAbility Survey Sustainability Leaders 2022." (2022) : 1–32.

