

PwC Japan の見解： ESG 関連リスクをめぐる 日本企業の状況と課題

サステナビリティ・ESG に関するリスクを理解し、事業全体で対応することは、ビジネスの長期的な価値創造のための戦略の実行において不可欠である。ESG 関連リスクの多くは、時間軸が長く、ビジネスへの潜在的なインパクトも大きいためである。

日本企業はビジネスに大きなインパクトを及ぼしうるあらゆるリスクを適切に把握し、対応できているのか。SAM¹ による企業評価および最近のメディア報道から、日本企業の状況と課題について考察する。

PwC Japan
サステナビリティサービス マネージャー
福田 愛奈

ESG 関連リスクとは何か

定義

ここでは、ビジネスの収益性、成功、ひいては存続にインパクトを及ぼすリスクのうち、ESG（環境・社会・ガバナンス）に関連するものを「ESG 関連リスク」という。他にも、サステナビリティリスクまたは非財務リスクと呼ばれることもある。なお、ポジティブなインパクト（収益アップやコストダウン）をもたらすものも含めてリスクとみなす場合もあるが、ここではビジネスにとって脅威となるリスクに焦点を当てることとする。

ESG 関連リスクの重要性

今年も世界経済フォーラムの年次総会（ダボス会議）にて、世界経済フォーラムの「Global Risks Report（グローバルリスク報告書）」² および PwC の「CEO Survey（世界 CEO 意識調査）」³ が発表された。

これらの調査報告書からは、世界のビジネスリーダーが ESG 関連リスクを経営上の大きな脅威として捉えていることが分かる。まず、「Global Risks Report」は、グローバルなビジネスリーダーが今後 10 年にわたって世界を混乱させると考えているビジネスリスクをまとめたもので

ある。近年の調査においては、最も著しいビジネスリスク（発生可能性が高く、ビジネスへの潜在的なインパクトが大きいビジネスリスク）の過半を、「異常気象」や「気候変動の緩和や適応への失敗」などの環境を中心とした ESG 関連リスクが占める状況が続いている。また、「CEO Survey」には、世界の CEO が感じる今後 1 年間における脅威として、「優秀な人材の獲得」や「気候変動や環境破壊」などの ESG 関連リスクが例年挙げられている。

一方、気候変動などの看過できない地球規模の ESG 関連リスクの脅威が迫る最中、ビジネスリーダーの関心が、ナショナリズムやポピュリズムの高まりがもたらす目の不確実性へと向けられている状況もうかがえる。「Global Risks Report」を年度ごとに比較すると、気候変動対策の失敗に係る脅威は、温室効果ガス排出削減などのための新たな国際枠組みであるパリ協定締結直後には一度緩軽減したかに思われたものの、直近の調査ではその脅威は再び拡大した。反対に、「CEO Survey」によると、過剰な規制、政策の不確実性、貿易摩擦などの目下の課題が CEO にとって重要性を増し、脅威としての「気候変動や環境破壊」への対応優先度は低下している。

¹ RobecoSAM AG（スイスの資産運用会社）の登録商標

² <https://www.weforum.org/reports/the-global-risks-report-2019> (The Global Risks Report 2019, 14th Edition)

³ <https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership/ceo-survey.html> (PwC's 22nd Annual Global CEO Survey) 世界 91 カ国の 1,300 名以上の CEO（うち、日本の CEO は 150 名）を対象に 2018 年 9 月から 10 月にかけて実施された調査

ESG 関連リスクを含むビジネスリスクを認識できているか

CSA にて問われるリスク

SAM のコーポレートサステナビリティ評価 (CSA、Corporate Sustainability Assessment) には、リスクマネジメントに関係する評価項目が複数含まれている。その中でも、「リスクマネジメントおよび危機管理」のセクションで問われる“Emerging Risks”(新興リスク) および「マテリアリティ (重要課題)」のセクションで問われる“Material Issues”(ここでは、重要課題のうちビジネスにリスクをもたらすものに着目し、便宜的に「重要リスク」という)に着目したい。

定義は、下記のとおりである。なお、いずれのリスクについても ESG 関連リスクを含むがこれに限定されない。

- 新興リスクとは、従来認識していなかった新しいリスクを指す。長期的にビジネスにインパクトを及ぼしうるリスクであり、原則として将来顕在化する。
- 重要リスクとは、ビジネスの価値創造と最も関係の深いリスクを指す。現在すでに顕在化しているリスクを含む。

CSA の評価項目は、いずれのリスクについても、「ビジネスに及ぶインパクトを理解した上で適切な対策を講じているか」および「投資家の信頼獲得に資する情報開示をしているか」という視点で設計されている⁴。

企業によるリスクの認識

CSA の結果から、各国の企業におけるリスクの認識について見ると、図表 1 のとおり、日本を除く GDP 上位 10 カ国 (海外主要国)⁵ と日本企業⁶ が認識している新興リスクの間に乖離があることが明らかになった。

まず、災害大国の日本において、「自然災害」のリスクが重視されていることに驚きはしない (ただし、自然災害が新興リスクであるかは議論の余地がある)。

驚くべきは、日本企業にとって「従業員の労働安全衛生とウェルビーイング (心身ともに健康で幸せな状態)」が新興リスクとして認識されている点である。また、海外主要国の企業が「気候変動」を新興リスクとして挙げているのに対し、日本企業はそうではない。

図表 1 新興リスクの認識

▼ 日本

順位	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
1	自然災害や不可効力	自然災害や不可効力	規制や政治的影響	自然災害や不可効力
2	規制や政治的影響	規制や政治的影響	自然災害や不可効力	労働安全衛生とウェルビーイング
3	労働安全衛生とウェルビーイング	労働安全衛生とウェルビーイング	労働安全衛生とウェルビーイング	破壊的技術とイノベーション
4	サプライチェーンマネジメント	破壊的技術とイノベーション	破壊的技術とイノベーション	サイバーセキュリティとプライバシー
5	破壊的技術とイノベーション	財務	サイバーセキュリティとプライバシー	規制や政治的影響

▼ GDP 上位 10 カ国 (日本を除く)

順位	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
1	規制や政治的影響	規制や政治的影響	規制や政治的影響	破壊的技術とイノベーション
2	破壊的技術とイノベーション	破壊的技術とイノベーション	破壊的技術とイノベーション	規制や政治的影響
3	気候変動	サイバーセキュリティとプライバシー	サイバーセキュリティとプライバシー	サイバーセキュリティとプライバシー
4	サイバーセキュリティとプライバシー	気候変動	気候変動	気候変動
5	サプライチェーンマネジメント	サプライチェーンマネジメント	労働安全衛生とウェルビーイング	労働安全衛生とウェルビーイング

■ 環境 ■ 社会 ■ ガバナンス ■ テクノロジー ■ 他・横断的

出典：SAM から受領した CSA のデータを基に分析・作成

⁴ 重要リスクについては、さらに長期目標を設定しているか、そして何らかの形で役員報酬に反映されているかということが問われる

⁵ 日本を除く GDP 上位 10 カ国はアメリカ、中国、ドイツ、インド、フランス、イギリス、イタリア、ブラジル、カナダで調査対象は約 570 社

⁶ 調査対象は約 180 社

従業員の労働安全衛生とウェルビーイングは、多くの日本企業において新興リスクとして認識されている。一方、海外主要国の企業は、これを重要リスクとして捉えている。

重要リスクについてもまた、海外主要国と日本企業の認識は異なる。まず、図表2のとおり、海外主要国では、従業員の「労働安全衛生」リスクの低減をビジネスにとっての重要課題とする企業が目立つ。一方、日本企業が「労働安全衛生」を重要リスクと捉えることは少なく、図表1のとおり、これをむしろ新興リスクとして認識している。

また、「製品・サービスが環境や顧客に及ぼす影響に係るリスク」を重要リスクとして認識している点も日本企業には見られない海外主要国の特徴である。

なお、「企業倫理」と「気候戦略」については、各国で共通して重要リスクとして認識されている。

図表2 重要リスクの認識

▼ 日本

順位	2016年	2017年	2018年
1	企業倫理	企業倫理	環境マネジメント
2	環境マネジメント	人的資源管理	気候戦略
3	リスクと危機管理	リスクと危機管理	リスクと危機管理
4	気候戦略	環境マネジメント	人的資源管理
5	人的資源管理	気候戦略	企業倫理

▼ GDP 上位 10 カ国（日本を除く）

順位	2016年	2017年	2018年
1	労働安全衛生	労働安全衛生	労働安全衛生
2	企業倫理	企業倫理	企業倫理
3	リスクと危機管理	製品・サービスによる影響	製品・サービスによる影響
4	環境マネジメント	気候戦略	気候戦略
5	気候戦略	リスクと危機管理	人的資源管理

■ 環境 ■ 社会 ■ ガバナンス ■ テクノロジー ■ 他・横断的

出典：SAM から受領した CSA のデータを基に分析・作成

日本以外の海外主要国には、従業員の労働安全衛生のリスクおよび自社の製品・サービスが及ぼしうる悪影響のリスクを重要視している企業が多い。

顕在化しているリスク

顕在化しているリスクについては、RepRisk（ESG リスクメトリックスとアナリティクスを提供するスイスの企業）による 20 カ国語に及ぶメディア報道などの分析結果を用いて整理する。

日本企業が「労働安全衛生」を新興リスクとして捉えているのは前述のとおりであるが、図表 3 のとおり従業員の労働安全衛生をめぐる問題はすでに何年も前から日本企業の間で発生している。また、日本企業が従来、リスクとして認識してこなかった「製品による健康・環境問題」についても数多くの事案が発生し、日本企業にインパクトを及ぼしている。

従業員の労働安全衛生の問題および製品による健康・環境問題は何年も前から日本企業で数多く発生している。しかしながら、多くの日本企業がそれらのリスクを適時に認識していない可能性が高い。

図表 3 顕在化しているリスク



▼ 日本

順位	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
1	国内法の違反	国内法の違反	国内法の違反	国内法の違反
2	不正	不正	不正	労働安全衛生に関する事案
3	製品（健康と環境問題）	製品（健康と環境問題）	製品（健康と環境問題）	不正
4	地域コミュニティへのインパクト	地域コミュニティへのインパクト	労働安全衛生に関する事案	製品（健康と環境問題）
5	物議を醸す製品・サービス	物議を醸す製品・サービス	劣悪な労働環境	劣悪な労働環境
6	労働安全衛生に関する事案	劣悪な労働環境	サプライチェーンに関する事案	地域コミュニティへのインパクト
7	サプライチェーンに関する事案	労働安全衛生に関する事案	地域コミュニティへのインパクト	反競争的行為
8	反競争的行為	サプライチェーンに関する事案	反競争的行為	サプライチェーンに関する事案
9	劣悪な労働環境	反競争的行為	物議を醸す製品・サービス	人権侵害や共謀
10	地域環境における汚染	汚職、贈収賄、強要、マネーロンダリング	自然景観、生態系、生物多様性へのインパクト	汚職、贈収賄、強要、マネーロンダリング

■ 環境 ■ 社会 ■ ガバナンス ■ テクノロジー ■ 他・横断的

RepRisk はデータサイエンス分野におけるグローバルリーダーとして、より高度な ESG 領域および企業活動におけるリスクの検索・検知を行い、定量的なソリューションを提供している。同社は 2006 年以降、ビッグデータを実用的なビジネスインテリジェンスやリスクメトリックスに変えられるよう、人工知能と専門のアナリスト達による精選されたデータ分析を活用している。20 カ国語からのデータを毎日更新し、企業の評判やコンプライアンスおよび財務的な影響をもたらす ESG リスクや国際基準への違反を定期的にモニターしている。www.reprisk.com

出典：RepRisk のアナリティクスを基に作成

ESG 関連リスクを含むビジネスリスクについて情報を十分に開示できているか

リスクの開示

リスクの認識もさることながら、その開示についても日本企業には特徴がある。

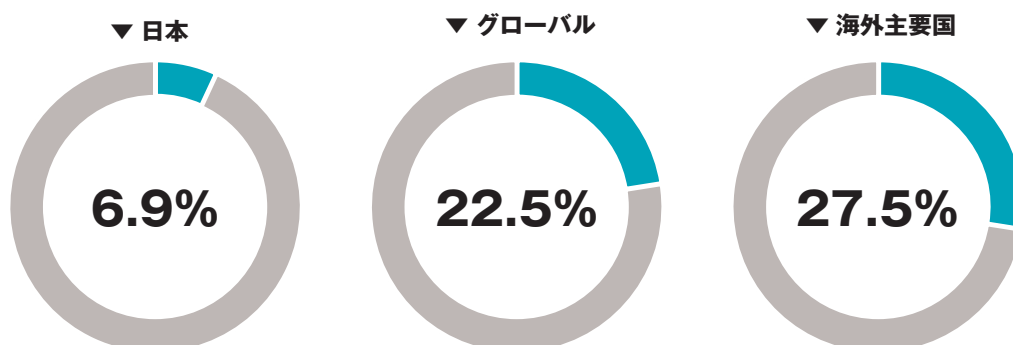
まず、CSA のデータを見ると、有価証券報告書や年次財務報告書において新興リスクについて記載している日本企業は 1 割を下回っている。この開示率は、CSA の評価を受けた全企業、そして海外主要国の企業における割合を下回っている。なお、そのうち、ドイツと英国は約 40% の企業が新興リスクを財務報告書に開示してい

る。反対に、日本よりも開示率が低いのは中国とインドのみである。

さらに、約 2,100 社の東証一部上場企業の有価証券報告書を調べてみると、気候変動や温暖化のリスクについて言及している企業は 4.6% に過ぎない。上述のとおり、多くの日本企業が「気候戦略」をめぐるリスクを重視していること（2018 年の重要リスク 2 位）を考えると、企業の認識と開示状況が一致していないことは明らかである。

新興リスクを財務報告書に開示している企業の割合は、ドイツや英国では約 40%、日本においては約 7% である。

図表4 財務報告書に新興リスクを開示している企業の割合



出典：SAM から受領した CSA のデータを基に作成
(グローバル=日本を除く約 50 カ国・地域、海外主要国=日本を除く GDP 上位 10 カ国)

まとめ

日本企業におけるリスク認識の状況

気候変動、労働安全衛生、製品・サービスなどの ESG 関連リスクの認識について、日本企業と海外企業の間には理由の説明がしづらい乖離がある。この事実のみをもって日本企業は ESG 関連リスクを適切に認識できていないと断言はできないものの、RepRisk のアナリティクスと合わせて考えると、日本企業におけるリスク認識の特徴が見えてくる。

まず、以前から顕在化しているリスクを新興リスクとして位置付ける企業が多い。例えば、数年前から労働安全衛生に関する問題が発生していたにも関わらず、今ようやくそれを新興リスクとして認識している傾向にあり、これでは対応が間に合わない可能性が高い。次に、すでに顕在化しているリスクであってもそもそもリスクとして認識していない企業も多い。例えば、製品・サービスの使用がもたらす環境問題および健康問題をめぐる報道が目立つにも関わらず、

それをリスクと認識していないとしたら危惧すべき事態である。

そして、日本企業は、ビジネスにとって重要なリスク（ESG 関連リスクを含む）を投資家向けの資料で十分に開示していない。有価証券報告書に重要リスクについて開示している企業は極めて少ない。ましてや新興リスクを開示する企業も諸外国の企業に比べると大幅に少なく、その割合はドイツや英国の6分の1程度である。

動向と課題

日本企業の課題は、リスクの認識と開示の双方に及ぶ。しかしながら、程度の差はあってもこれは日本企業に限った課題ではない。

持続可能な開発のための世界経済人会議（WBCSD、World Business Council for Sustainable Development）によると、ESG 関連リスクに対する理解不足に加えて、ESG 関連リスクの定量化の難しさ、リスク管理部と他部門（サステナビリティ・CSR 部門、経営戦略部門など）との連携の悪さなどがハードルとなっている。そのような状況を打開すべく、2018年10月、WBCSD と米国 COSO は、ESG 関連リスクを全社的リスクマネジメント（ERM、Enterprise Risk Management）プロセスに統合するためのガイダンス⁷を発表した。

英国の財務報告評議会（FRC、Financial Reporting Council）による戦略報告書に関するガイダンス⁸は、財務・非財務の主要なリスクについて、ビジネスにとって重要な理由（発生可能性やインパクトなど）、リスクの管理・緩和策、さらには変化（発生確率や顕在化が見込まれるタイミングの変化の他、新たに認識されたリスクなど）に係る具体的な記載を求めている。また、気候変動については、金融安定理事会（FSB）が設立した気候関連財務ディスクロージャータスクフォース（TCFD、Task Force on Climate-related Financial Disclosures）に

よる情報開示を求める提言も注目に値する。

上記のFRCのガイダンスを参考に、国内では金融庁が、取締役会や経営会議で議論した経営戦略や経営上のリスクを有価証券報告書に開示するよう促す指針⁹を発表した。2019年3月期決算から段階的に情報開示の対象を広げることを目指す。

リスクマネジメントをめぐる透明性を向上することによって、アカウンタビリティの遂行および投資家やその他のステークホルダーとの対話を促し、リスクの認識と対応の強化を後押しすることができる。投資を判断する重要な材料となる有価証券報告書などに開示されるリスクが一般的で具体性に欠ける内容であっては意味がない。また、外部環境や認識に変化があれば、その記載も合わせて更新しなければならない。経営上重要なリスクについて開示と対話の充実を期待したい。

とりわけリスクに係る情報開示についてはガイダンスが数多く発行されている。しかし、それらの要請に応えるためには、まずはリスクマネジメントそのものの見直しが求められる企業が多いのではないかと思われる。

現在のリスクマネジメント態勢において、重要なESG関連リスクを網羅的に捉え、ビジネス戦略に及ぼしうる潜在的なインパクトを理解することができるのかを検証することが第一歩であろう。多くのESG関連リスクは時間軸が長く、ビジネスに及ぼす潜在的なインパクトは大きい。ゆえに、それらのリスクを理解し、事業全体で対応することは、ビジネスの長期的な価値創造のための戦略の実行において不可欠なのである。

お問い合わせ先：

PwC Japan サステナビリティ
pwc.jp.sustainability@jp.pwc.com

⁷ <https://www.wbcsd.org/Programs/Redefining-Value/Business-Decision-Making/Enterprise-Risk-Management/News/environmental-social-and-governance-related-risks> (Guidance for Applying Enterprise Risk Management (ERM) to Environmental, Social and Governance (ESG)-related Risks)

⁸ <https://www.frc.org.uk/accountants/accounting-and-reporting-policy/clear-and-concise-and-wider-corporate-reporting/narrative-reporting/guidance-on-the-strategic-report> (Guidance on the Strategic Report)

⁹ <https://www.fsa.go.jp/news/30/sonota/20190131.html> (企業内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令)