



リサーチ・クリップ

2013/12/11 No.56

リサーチ・クリップでは、最近関心の高まっている環境問題、企業の従業員・地域社会といった様々な社会との関わりなどに関する記事や、国内および海外における公募投信（以下、ファンド）の最新情報を紹介します。

ESG

CK Capital 世界の証券取引所における ESG 情報開示状況をまとめたレポートを 発表(10月30日)

カナダの投資調査会社である CK Capital は、世界の証券取引所における ESG 情報の開示状況をまとめたレポート「Trends in Sustainability Disclosure: Benchmarking the World's Stock Exchanges 2013」を発表した。同レポートは、各証券取引所に上場する主要な企業の ESG 情報開示状況について分析しており、東京証券取引所が世界の主要 10 証券取引所¹ランキングで 1 位となった。以下では、ランキングのスコア算出方法と、主要 10 証券取引所ランキングの詳細について紹介する。

(1) スコア算出方法

スコア算出の対象は、時価総額 20 億ドル以上²の上場企業（2011 年 12 月末時点）である。ESG 情報開示状況は、図表 1 に示す主要 7 項目に基づいて評価している。スコア算出対象企業における開示比率をみると、「報酬」が 59%と最も高く、「労働災害による損失時間比率」が 13%と最も低いことがわかる。

主要 10 証券取引所ランキング（図表 2）は、主要 7 項目の平均開示項目数（2011 年度）、開示比率の増加率の平均（2007～2011 年度、年率換算）、迅速な ESG 情報開示を行っている企業比率（2012 年度末情報の 2013 年 7 月時点の開示）の 3 つの指標を基に算出したスコアをそれぞれ「開示スコア」「改善スコア」「速報性スコア」とし、この 3 つを合計した「総合スコア」によりランキングしたものである。

¹ 時価総額 20 億ドル以上の上場企業数で見て上位 10 位に入る証券取引所(2011 年 12 月末時点)。

² 評価対象を時価総額 20 億ドル以上に限定したのは、ESG 情報開示は、企業の規模による偏りがあり、全上場企業を評価対象とした場合、時価総額が小さい企業の割合が高い証券取引所が低く評価されるためである。例えば、同レポートが調査を行った 45 証券取引所では、時価総額 20 億ドル以上の企業においては、3% (3,972 社中 117 社)の企業が 7 項目全てを開示しているのに対し、時価総額 20 億ドル未満の企業では 0.04% (56, 710 社中 20 社)となっている。

図表 1 ESG 情報開示主要 7 項目

項目	開示比率	企業パフォーマンスとの関係
従業員の離職	14%	従業員の離職率が低い企業は人的資本のマネジメントが優れている傾向があり、業種を問わず離職率が低いことは企業収益を高める。
エネルギー	27%	エネルギーの使用状況は、企業の資源使用効率を推定するのに有用な指標であり、セクターを問わずコスト管理の基本的な部分である。
温室効果ガス排出	30%	温室効果ガスの排出規制がより厳しくなることが予想されている中で、排出権取引の利用が広がりがつあり、排出コストの考え方が企業会計において認識されつつある。
労働災害による損失時間比率	13%	従業員の健康と安全は、マネジメントの質を評価する有用な指標である。
報酬	59%	従業員と経営者の間に厳密な報酬の開示に関するルールができてきていることと、経営者の多すぎる報酬が注目されていることから、報酬の公平性は企業の持続可能性にとってますます重要になっている。
廃棄物	22%	収益に対する廃棄物の発生比率は、事業効率を推測する有用な指標となる。
水消費	25%	水は将来さらに世界的に不足すると予測されており、企業の水使用の状況によって経営者の先見性を推測することができる。

出所：CK Capital 「Trends in Sustainability Disclosure: Benchmarking the World's Stock Exchanges 2013」をもとにNFI作成

図表 2 ESG 情報開示主要 10 証券取引所ランキング

順位	証券取引所	国	政策数 ^{注1}	先進国/ エマージング	評価対象 企業数	開示スコア ^{注2} (50点) (a)	改善スコア ^{注2} (20点) (b)	速報性スコア ^{注2} (30点) (c)	総合スコア (100点) (a)+(b)+(c)
1	東京証券取引所	日本	10	先進国	341社	50点	9点	30点	89点
2	パリ証券取引所	フランス	5	先進国	106社	44点	13点	7点	64点
3	ロンドン証券取引所	イギリス	8	先進国	185社	39点	2点	17点	58点
4	上海証券取引所	中国	15	エマージング	148社	17点	16点	20点	52点
5	香港証券取引所	中国	15	エマージング	198社	28点	20点	3点	51点
6	インド国立証券取引所	インド	8	エマージング	99社	33点	18点	0点	51点
7	トロント証券取引所	カナダ	4	先進国	140社	22点	11点	10点	43点
8	ニューヨーク証券取引所	アメリカ	3	先進国	921社	11点	4点	27点	42点
9	ナスダック証券取引所	アメリカ	3	先進国	323社	0点	7点	23点	30点
10	深セン証券取引所	中国	15	エマージング	105社	6点	0点	13点	19点

注1：各証券取引所の所在国が実施したESG情報開示政策の数。

注2：「総合スコア」を構成する3つのスコアは、本文中で述べた3つの指標それぞれについて、1位から最下位までが、1から0の値をとる相対順位を求めて算出する。これに括弧内の配点を乗じたものがそれぞれのスコアである。

出所：CK Capital 「Trends in Sustainability Disclosure: Benchmarking the World's Stock Exchanges 2013」をもとにNFI作成

(2) 主要 10 証券取引所の ESG 情報開示状況ランキング

図表 2 をみると、東京証券取引所の総合スコアが 89 点と、2 位のパリ証券取引所に 25 点の差をつけて 1 位となっている³。スコアの内訳をみると、「開示スコア」「速報性スコア」が満点となっている。「開示スコア」は、主要 7 項目のうち日本企業の開示が進んでいると言われている環境関連が 4 項目あることが影響していると考えられる。「速報性スコア」は、2 位、3 位のパリ証券取引所、ロンドン証券取引所との差が大きく開いている。主要 7 項目の開示が進んでいることに加え、迅速な情報開示を行っていることが大差での 1 位という評価につながったと言える。

先進国における企業の ESG 情報開示は、エマージング諸国に比べて進展していると一般に言われている。しかし、図表 2 をみると、アメリカやカナダの証券取引所よりも、中国やインドの証券取引所の評価が高い。同レポートはこの原因について、アメリカやカナダでは ESG 情報開示に関する政策の後押しが不足しているため、「開示スコア」や「改善スコア」が劣後していることをあげている。その一方、エマージング諸国の開示政策を高く評価しており、特に 2012 年にインドにおいて実施された「事業責任報告書⁴」を優れた政策の例としてあげている。その他のエマージング諸国においても、近年多くの政策が実施されており、2015 年までには、エマージング諸国における証券取引所の評価が先進国を上回るであろうと述べている。

同レポートの全文は、下記 URL にて参照できる。

<http://static.corporateknights.com/StockExchangeReport2013.pdf>

(社会システム研究所 CSR 調査室 曾我 昂平)

³ 各スコアの算出に用いた相対順位は、調査対象の 45 証券取引所ではなく、主要 10 証券取引所内のものであることに注意が必要である。東京証券取引所は 45 証券取引所対象では、BME スペイン証券取引所、ヘルシンキ証券取引所（フィンランド）に次ぐ、3 位の評価となっている。

⁴ 「事業責任報告書」では、インドの国内主要 100 企業に対して、エネルギーや水消費、労働災害に関する指標の開示を義務付けている。