

2024年度 ESG/CSRウェビナー

於: Zoom Webinar

「サステナビリティ経営」の推進に向けた 従業員の共感拡充・行動変容を 加速させるための対策

稼ぐ力と環境・社会課題解決を同時実現する経営手法の推進



HITOTSUBASHI
UNIVERSITY

2024年7月2日
一橋大学 加賀谷哲之
t.kagaya@r.hit-u.ac.jp

Content



- ✓ 2023年度研究会の狙い
- ✓ サステナビリティ経営をめぐる対立
- ✓ 実践に向けた課題
- ✓ サステナビリティ・リーダーの役割



講演者経歴

一橋大学 大学院経営管理研究科 商学部 教授

加賀谷 哲之



2000年 一橋大学大学院商学研究科後期博士課程修了
同博士(商学)

2000年 一橋大学商学部専任講師

2004年 一橋大学商学部准教授

2020年 一橋大学商学部教授(現任)

2010年 経済産業省企業報告ラボ座長

2012年 経済産業省「コーポレート・ガバナンスの対話のあり方分科会」座長

2011-12、2015-23年 企業活力研究所CSR研究会座長

2021-23年 内閣府「知財投資・活用戦略の有効な開示及びガバナンスに関する検討会」座長

2022-23年 特許庁「企業価値向上に資する知財経営の普及啓発に関する調査研究」座長

日本経済会計学会理事、日本IR学会理事、日本政策投資銀行客員研究員。

CSR研究会の狙い

企業のCSR活動やそれに関連した法制度や経済環境の変化について調査を行い、日本企業や社会に対する示唆を獲得したうえで、その環境整備に向けた提言を行うこと。

2005	健全なステークホルダー社会の実現に向けた諸課題の調査研究報告書
2006	中国におけるCSRに関する動向と日本企業の対応動向に関する調査報告書 ～環境保全への取組みの観点から～
2007	社会的課題の解決に向けたCSR動向に関する調査研究報告書 ～少子化・教育問題の解決に向けて～
2008	社会の持続的発展に向けたCSR戦略に関する調査研究報告書 ～消費者とのより良い関係づくりを目指して～
2009	拡大する企業の社会的責任(CSR)への日本企業の対応に関する調査研究報告書
2010	CSRの戦略的な展開に向けた企業の対応に関する調査研究報告書
2011	企業における非財務情報の開示のあり方について
2012	新興国等でのビジネス展開における人権尊重のあり方についての調査研究
2013	企業の社会的責任に関する国際規格の適切な活用のあり方についての調査研究報告書 ～ISO26000を中心としたCSRに係わる国際規格の調査研究～
2014	企業のグローバル展開とCSRに関する調査研究報告書
2015	我が国企業の競争力強化に向けたCSRの国際戦略のあり方について ～新興国(アジア)のCSRに関わる法規制等の実態を踏まえて～
2016	社会課題(SDGs等)解決に向けた取り組みと国際機関・政府・産業界の連携のあり方について
2017	新時代の非財務情報開示のあり方に関する調査研究報告書～多様なステークホルダーとのより良い関係構築に向けて
2018	新時代の「ビジネスと人権」のあり方に関する調査研究
2019	SDGs達成へ向けた企業が創出する『社会の価値』への期待
2020	新型コロナウイルス感染症発生を契機としたこれからのCSRのあり方
2021	持続可能な社会における『ビジネスと人権』のあり方
2022	社会の持続可能性の向上と長期的な企業価値の創出に向けたESG情報開示のあり方
2023	「サステナビリティ経営」の推進に向けた従業員の共感拡充・行動変容を加速させるための対策

CSR研究会のメンバー構成

(委員)

石野 正大	ソニーグループ(株)サステナビリティ推進部CSRグループゼネラルマネージャー
稲継 明宏	(株)ブリヂストン Global CEO室 グローバルサステナビリティ統括部門 統括部門長
遠藤 早苗	富士通(株)CEO室CSuO Division マネージャー
大石 朋子	日産自動車(株)サステナビリティ推進部CSR推進グループ主管
金井 圭	SOMPOホールディングス(株)サステナビリティ推進部リーダー 兼 損害保険ジャパン(株)経営各部サステナビリティ推進Gリーダー
木下由香子	パナソニックホールディングス(株)グループCHRO付 特命担当部長
塩田 裕子	(株)丸井グループ サステナビリティ部長 兼 ESG推進部長
長谷川 知子	(一社)日本経済団体連合会 常務理事
畑中 晴雄	花王(株) ESG部門 ESG戦略部 ESG戦略スペシャリスト
火置 恭子	アサヒグループジャパン(株)コーポレートコミュニケーション戦略部 戦略グループリーダー
平野千佳子	三菱商事(株)サステナビリティ部 サステナビリティイニチアティブチームリーダー
松井 滋樹	東レ(株) CSR推進室長
宮田 千夏子	A N A ホールディングス(株) 上席執行役員 グループCSO(Chief Sustainability Officer) サステナビリティ推進部長

(オブザーバー)

長宗 豊和	経済産業省 経済産業政策局 企業会計室 室長
野上 美貴	経済産業省 経済産業政策局 企業会計室 係長
富田 秀実	LRQAサステナビリティ(株)代表取締役

(事務局)

安達 健祐	(一財)企業活力研究所 会長
福岡 徹	(一財)企業活力研究所 専務理事
北畠 祥	(一財)企業活力研究所 企画研究部長
小西 広晃	(一財)企業活力研究所 主任研究員
野澤 健	LRQAサステナビリティ(株)研究員／(有)エコネットワークス代表取締役
立山 美南海	LRQAサステナビリティ(株)研究員／(有)エコネットワークス
船原 志保	LRQAサステナビリティ(株)研究員／(有)エコネットワークス

(座長)

加賀谷 哲之	一橋大学 大学院経営管理研究科 教授
--------	--------------------

研究会報告：

丸井グループ、ソニーグループ、積水ハウス、NTTデータグループ、ユニリーバ・ジャパン

インタビュー調査：

ブリヂストン、日産自動車、富士通、花王、三菱商事、旭化成、オムロン、三井住友トラストホールディングス、スターバックスコーヒージャパン

報告書の作成、インタビュー調査にご協力いただいた企業の皆様、ありがとうございました。

コーポレートガバナンスコード(2021)の改訂の方向性

2021年2月に公表されたコーポレートガバナンスコードの改訂では、TCFDやサステナビリティなどと人的資本・知的財産の開示・監督の重要性が意識された内容となっている。

補充原則2-3①(サステナビリティを巡る課題)

取締役会は、気候変動などの地球環境問題への配慮、人権の尊重、従業員の健康・労働環境への配慮や公正・適切な処遇、取引先との公正・適正な取引、自然災害等への危機管理など、サステナビリティを巡る課題への対応は、リスクの減少のみならず収益機会にもつながる重要な経営課題であると認識し、中長期的な企業価値の向上の観点から、これらの課題に積極的・能動的に取り組むよう検討を深めるべきである。

補充原則3-1③(適切な情報開示と透明性の確保)

上場会社は、経営戦略の開示にあたって、自社のサステナビリティについての取組みを適切に開示すべきである。また、人的資本や知的財産への投資等についても、自社の経営戦略・経営課題との整合性を意識しつつ分かりやすく具体的に情報を開示・提供すべきである。

補充原則4-2②(取締役会等の責務)

取締役会は、中長期的な企業価値の向上の観点から、自社のサステナビリティを巡る取組みについて基本的な方針を策定すべきである。また、人的資本・知的財産への投資等の重要性にかんがみ、これらをはじめとする経営資源の配分や、事業ポートフォリオに関する戦略の実行が、企業の持続的な成長に資するよう、実効的に監督を行うべきである。

なぜいま
サステナビリティ経営か？



世界が直面する社会課題は？

WWFが測定するエコロジカル・フットプリント(人類が環境にかけている負荷を土地面積にて定量化)に基づけば、人類全体の生活を持続的に支えるためには地球1.7個が必要。

世界の人口は70億人から90億人に(2050年)

都市化の進展(50%→70%)(2050年)

世界経済の規模は4倍(2050年)

エネルギー需要 1.8倍、温室効果ガス1.5倍、食料需要1.7倍、水需要1.6倍。

国やNGO、NPO中心の社会的課題の克服では、中長期的に地球が直面するであろう問題を克服することは困難。

国内での経済格差の拡大、先進国と新興国の間での発展格差などがポピュリズムなどの動きを増幅させ、課題解決をより困難なものとしている

EUにおけるサステナビリティ強化

投資コミュニティの変化

域外適用や法訴訟の増加

経営の短期志向化 保有期間の短縮化

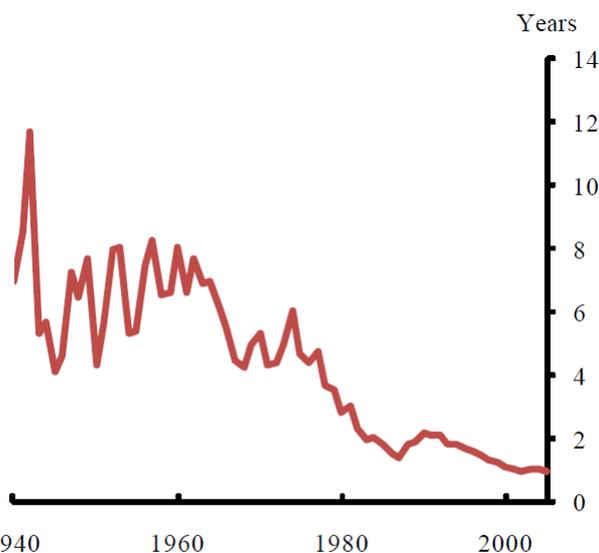


投資家の保有期間は、過去数十年間にわたり劇的に短縮化している。

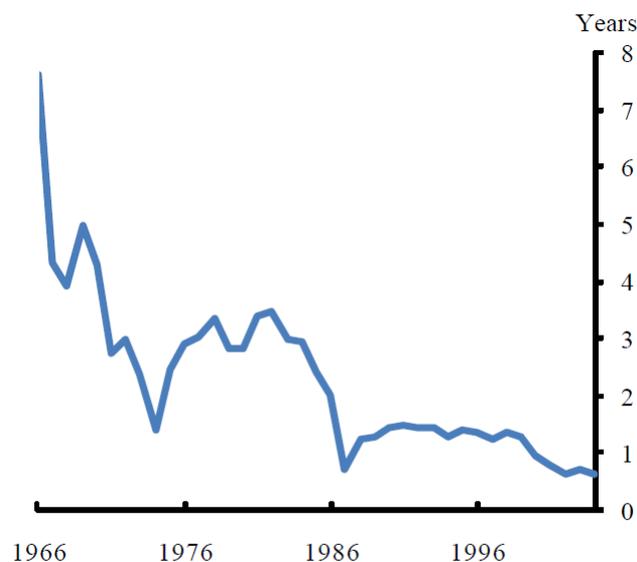
米国 1940年代 14年 → 2000年代 1年

英国 1960年代 8年 → 2000年代 1年未満

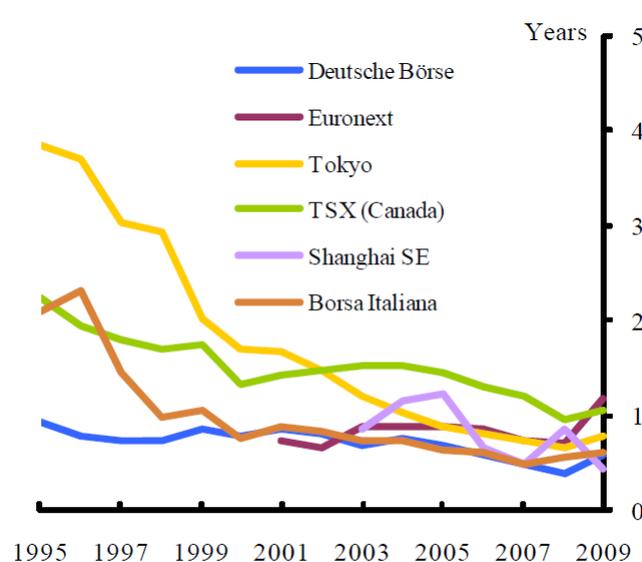
日本 1990年代半ば 4年 → 2000年代 1年未満



Source: New York Stock Exchange



Source: London Stock Exchange



Source: World Federation of Exchanges

(出所) Haldane, A.G., "Patience and Finance," Oxford China Business Forum, October, 2010.



投資コミュニティにおけるパラダイム変化

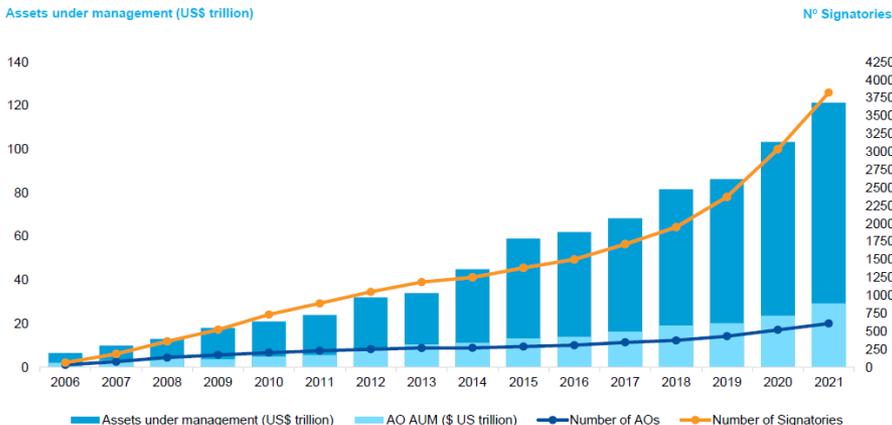
・Responsible Investmentの隆盛

国際連合(UN)のPrinciples for Responsible Investmentに署名した年金基金や投資機関は2008年4月の362社(14.778兆ドル)から2023年3月には5,381社の運用会社(約121.3兆ドル)に増大。

- 1 私たちは投資分析と意志決定のプロセスにESGの課題を組み込みます。
- 2 私たちは活動的な(株式)所有者になり、(株式の)所有方針と(株式の)所有慣習にESG問題を組み入れます。
- 3 私たちは、投資対象の主体に対してESGの課題について適切な開示を求めます。
- 4 私たちは、資産運用業界において本原則が受け入れられ、実行に移されるように働きかけを行います。
- 5 私たちは、本原則を実行する際の効果を高めるために、協働します。
- 6 私たちは、本原則の実行に関する活動状況や進捗状況に関して報告します。

PRI signatory growth in 2020 - 2021

AUM, total number of signatories and number of asset owner signatories all increase



*Total AUM include reported AUM and AUM of new signatories provided in sign-up sheet that signed up by end of March of that year.

2015年9月には、GPIFがPRIに署名したことを表明、運用受託機関が行っている投資先企業へのエンゲージメントの中でもESGを考慮した企業価値の向上や持続的成長のための自主的な取り組みを促す。PRIは2018年1月には、署名機関に対して運用資産の50%超に対してESG投資方針を示すことを求めている。

2021年4月に2021-24年戦略プランを公表。「金融リスク、機会、実社会のアウトカムを結ぶ架け橋の構築」を掲げ、優先課題として①気候変動の緩和、②人権の2点について重視することを公表。

ESGはブームか、本質か？



ESGそのものを推進するドライバーとなっていた要素に疑念を投げかけるような事象が生じつつある。

ブームを超えて、自社がパーパスなどに基づき、環境・社会にいかに貢献すべきか、本質的に受け止め、活動を展開すべき時代に入りつつあるといえるかもしれない。

サステナビリティを管掌する役員や担当者は、この動向にいかに対峙すべきか。

ステークホルダー資本主義の行方？

ビジネスラウンドテーブルは2019年8月、それまでの株主資本主義を改め、すべてのステークホルダーを意識した経営にシフトすることを提言。WEFでも2020年1月に同様の主張。

株主資本主義

- Harvard Law SchoolのBebchuk教授は「ステークホルダー資本主義」は幻想と主張。BR提言後に参加企業で新たな取り組みを行った企業は皆無と主張。

ステークホルダー資本主義

- Oxford大学のMayer教授は株主資本主義が「共有地の悲劇」を増幅させていると主張。
- HBSのHenderson教授も資本主義の再構築を提案。

共有地の悲劇、短期志向(インタンジブルズへの過少投資)

サステナビリティ経営の実践

なぜいまサステナビリティ経営か？

環境・社会課題が地球・地域社会に与える負の影響が深刻化。

投資コミュニティにおける環境・社会課題に対する説明責任拡大。

企業経営における短期志向（short-termism）に対する批判拡大

環境・社会課題の解決と稼ぐ力向上を同時実現させ、持続的に企業価値を創造するための経営を実践することが喫緊の課題に。

環境・社会課題をめぐる開示規制に対する最新の潮流

環境・社会課題に関連した資金調達機会の拡大

環境・社会課題に対するステークホルダーの最新の認識

不正の増大に伴うサプライチェーンに対する説明責任の拡大

環境・社会課題の自社に与える影響の分析・評価

自社が重視すべき環境・社会課題の特定・選別

選択した環境・社会課題に対する資本配分・取組の決定

サステナビリティ経営の運営体制・組織設計

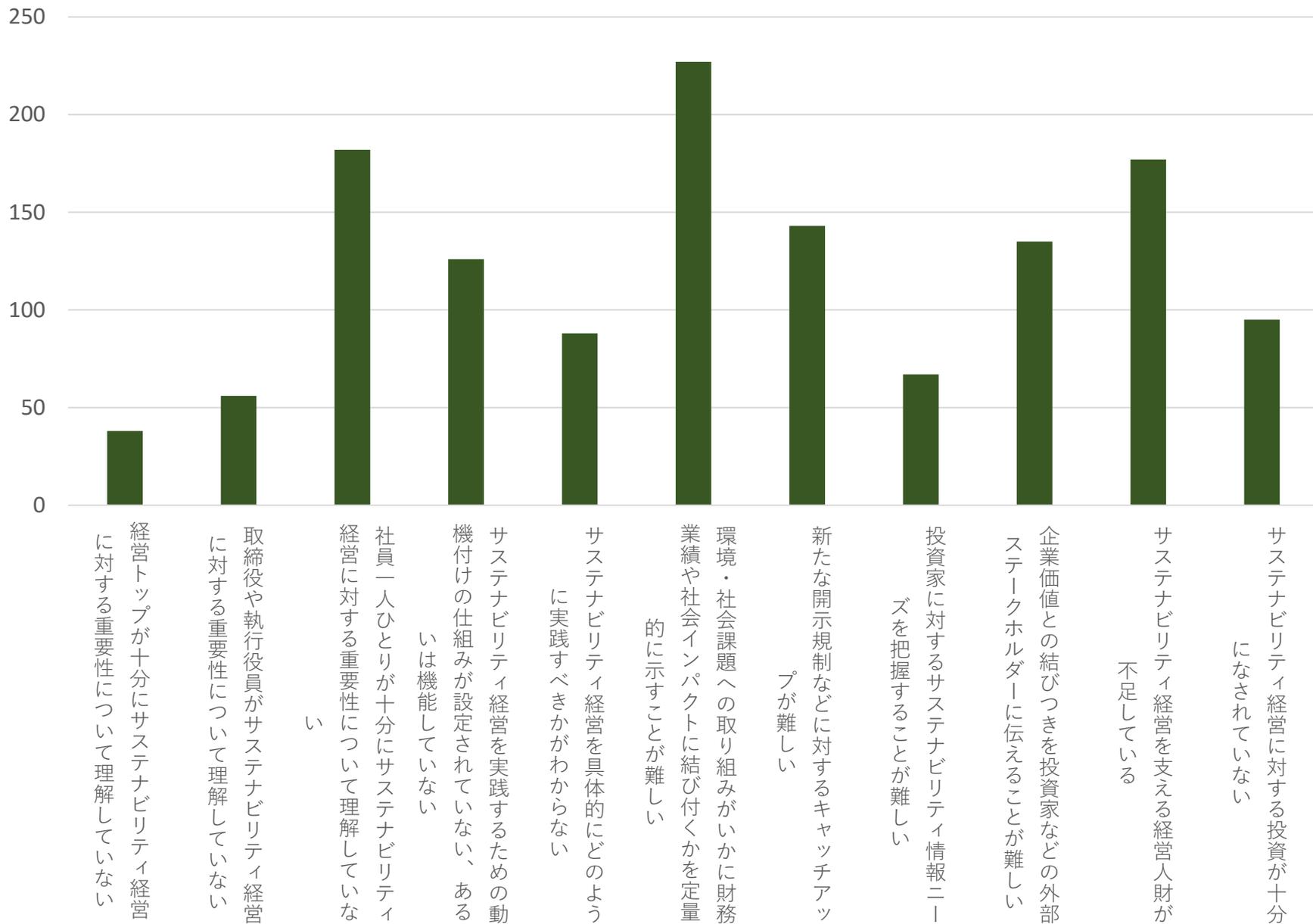
環境・社会課題対応に対する定点観測・成果測定

環境・社会課題への対応と報酬制度との結びつけ

サステナビリティ課題に対する意識変化・啓蒙

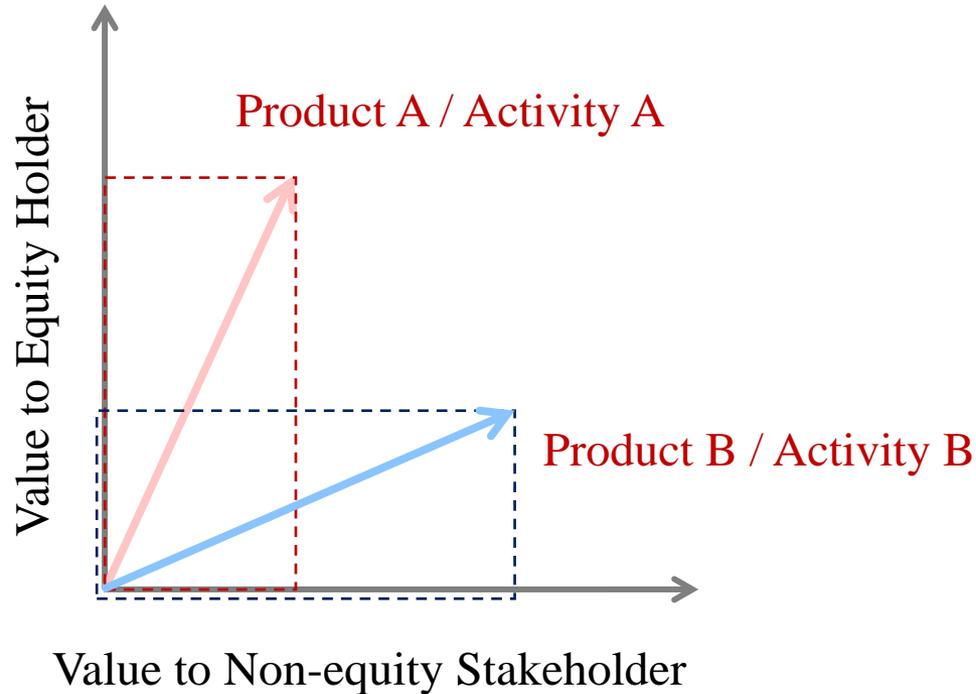
サステナビリティ人材の育成

サーベイ調査（サステナビリティ経営を実践するうえでの課題）



サステナビリティ経営のイメージ

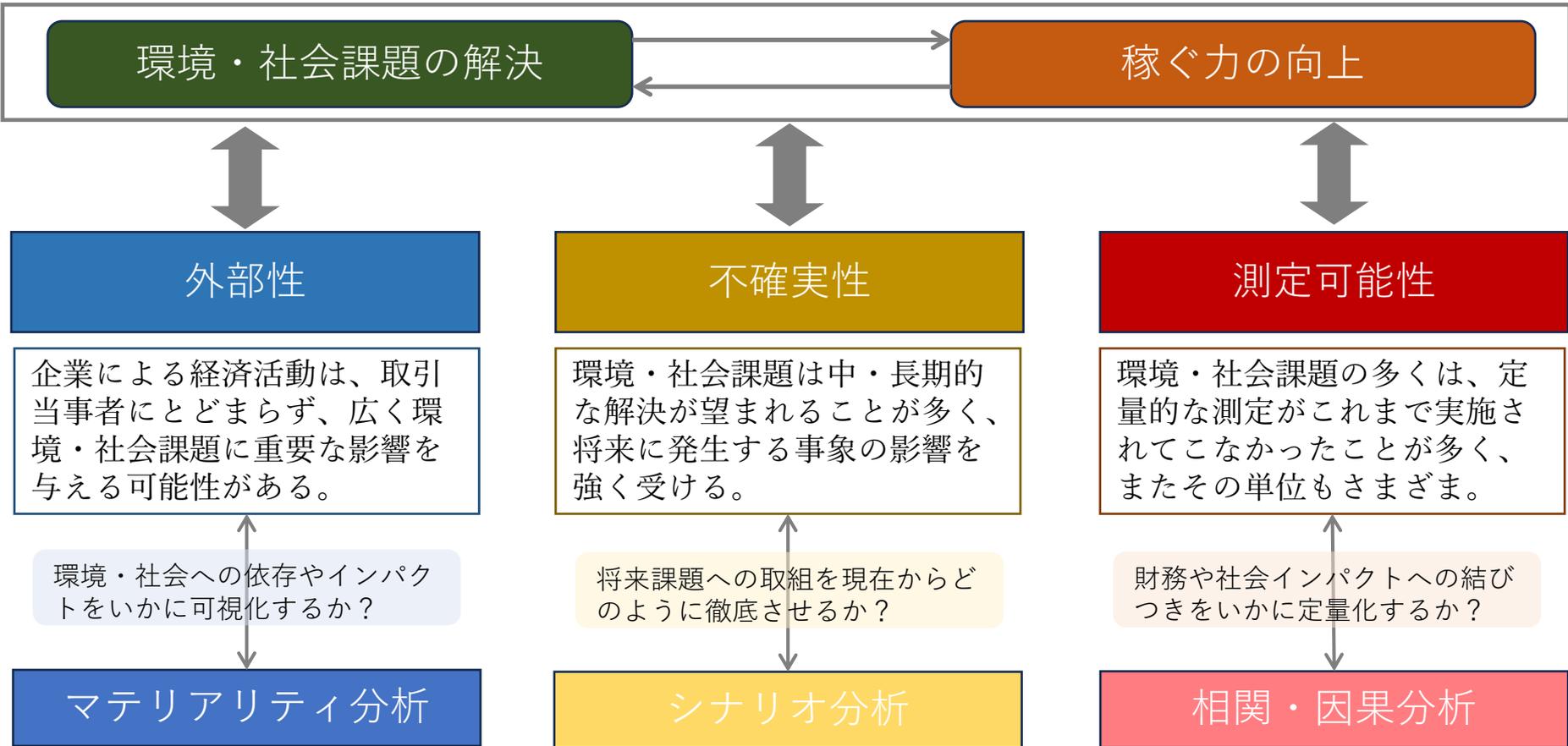
Value to Equity Holderと Value to Non-equity Stakeholderをいかに同時実現していくか。



- ①実態 : 自社は各ステークホルダーや資本にどれほど依存し、影響を与えているか。
- ②重要性 : ①の中で自社が取り組むべき事象をいかに抽出するか。
- ③取組 : ②についての目標をいかに設定し、それに向けた取り組みを実践するか。
- ④定点観測 : ③の進捗をいかに測定するか。
- ⑤監督 : ①を定期的に改訂し、②～④をいかにモニタリングし、改善を促すか。

なぜ環境・社会課題の解決についての説明責任が必要か？

【サステナビリティ経営】



各社における環境・社会課題の解決に対する説明責任を果たすことで、サステナビリティ経営の実践を促すためには、①自社が環境・社会課題の解決に与える影響の可視化（マテリアリティ分析）、②時間軸の変化に応じた影響と対応（シナリオ分析）、③環境・社会課題の解決に向けた取り組みが財務や社会インパクトにいかに結び付くか（相関・因果分析）が不可欠。

Rational Sustainabilityとは何か？ (Edmans 2024)

■ Rational Sustainabilityと”Traditional ESG”の違い

Rational Sustainability		“Traditional” ESG
Value Creation	推進要素	Politics
Outcomes	強調要素	Labels
Intrinsic	正当化の論拠	Instrumental
Core	経営上の位置づけ	Peripheral
Enabling	解決アプローチ	Prescriptive

■ Rational Sustainabilityで重視すべきポイント

- ・サステナビリティの領域では確証バイアスなどが特に働きやすいことから、より証拠・分析を基礎として推進する。
- ・サステナビリティに関わる投資も、他の投資と同様、収益低減やトレードオフを伴うことを意識する。
- ・サステナビリティ課題の中でも、企業がフォーカスを当てるべき事象を、比較優位とマテリアリティに基づき判断する。
- ・群集心理やゼロリスクバイアス（リスク完全排除を選好）などの非合理性を回避し、冷静な判断を促す。
- ・サステナビリティ領域では、その定義や意義をより大きな視点で見返すことが求められ、そのための挑戦や問いかけが重要となる。

サステナビリティ経営のフェーズ

Sustainability for Compliance

既存の枠組みで、各国・地域の法令順守を徹底させるための取り組みにフォーカスをあてる。

Sectionalized (NMB) Sustainability

委員会や担当役員を決め、開示のための取り組みを推進。担当者中心の取り組み内容。

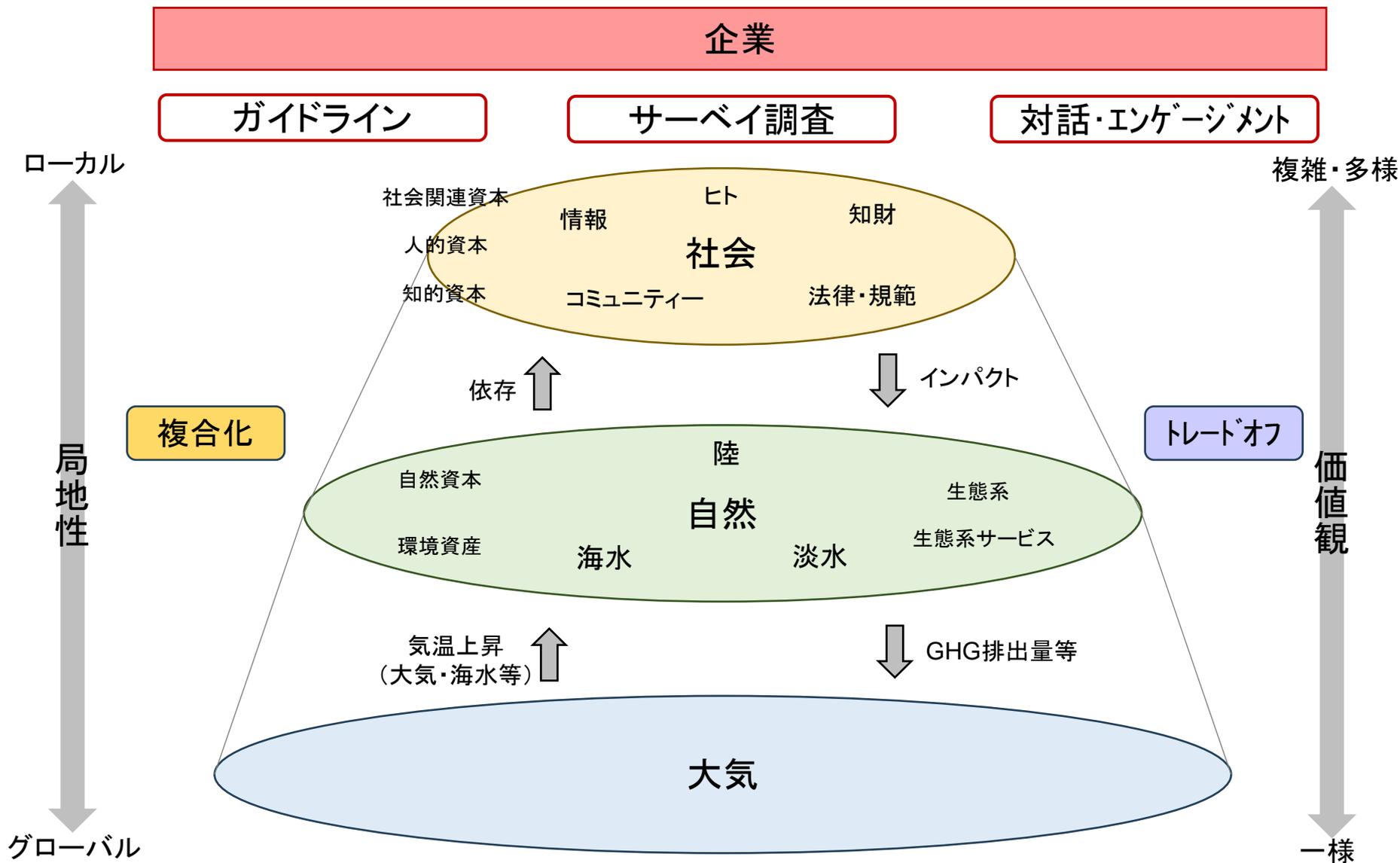
Rationality Sustainability

稼ぐ力とサステナビリティ課題への対応に、組織が一丸となって取り組むことができる。

サステナビリティ経営を徹底させるためには、従来の経営の枠組みでは十分に対応できない「外部性」「不確実性」「測定可能性」面での課題を緩和することが求められる。

鍵となるのは、その解決にあたって比較優位にあり、かつ重要性の高いサステナビリティ課題を適切に選択し、その解決の方向性に基づき、経営者と従業員一人ひとりが一丸となって取り組む体制を構築できるか（社員一人ひとりの共感力と行動変容がポイントに）。

マテリアリティをいかに選別するか？



サステナビリティ課題は複合化する傾向があり、わずかな変化が企業経営に重大な影響をもたらしかねない。また課題間でのトレードオフなども生じる可能性がある中、どのように課題解決の優先順位をつけていくべきか？

重要性への経路 (Pathway to Materiality)

Rogers and Serafeim(2019)では、サステナビリティ課題がそのまま財務上で重要になるわけではなく、一定のプロセスを通じて財務的に重要になっていくかを示している。

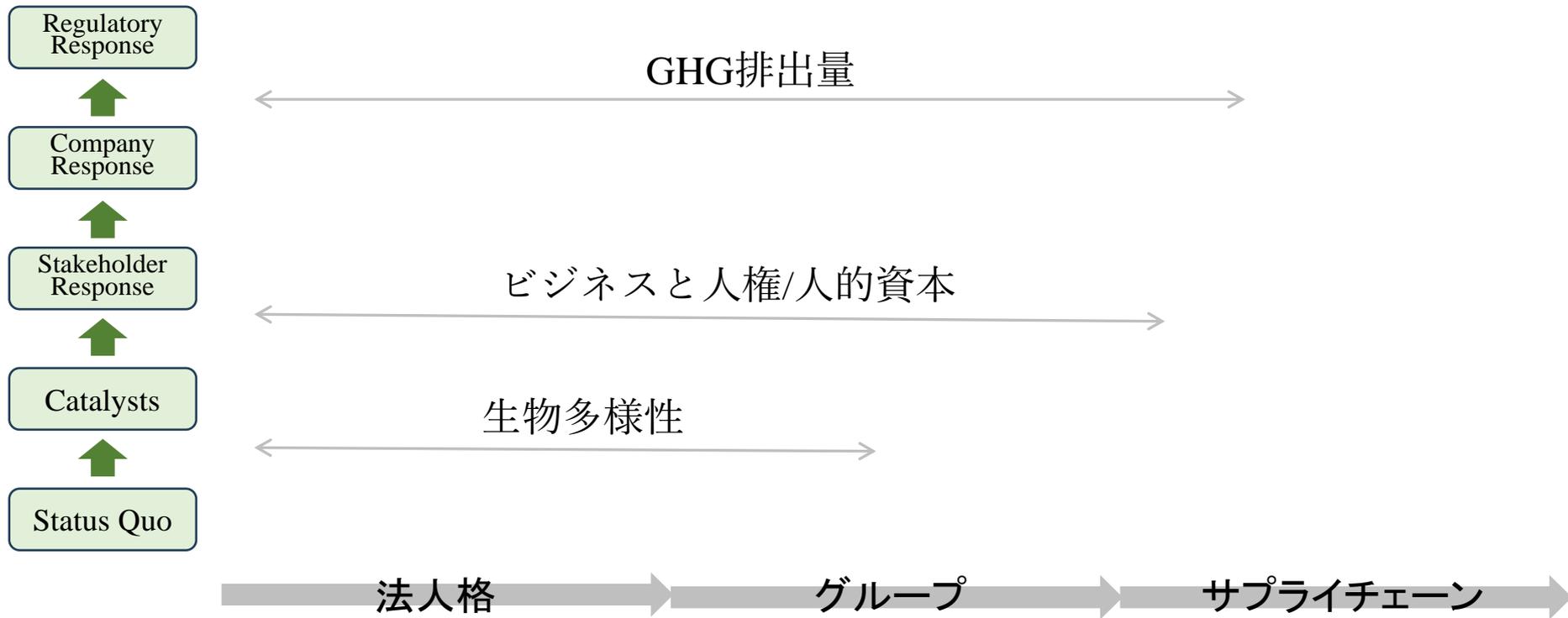


データプライバシー	Cambridge Analyticaはユーザーの許可なくFacebook利用者のデータを政治調査目的で活用	Cambridge Analyticaの旧従業員の告発により2018年に発覚。2015年にはそれらが誤った利用という判決あり	Facebook利用者が同社を訴訟を起こした。1000億ドルの時価総額喪失	FacebookのCEOが謝罪と釈明	CEOが国会に召喚される。FTCは50億ドルの罰金を同社に請求
鉱業の安全性	鉱山会社は鉱山の安全性の開示を強制されず。1995-2010の間に3000件の安全性違反(MSHA)	2010年4月に炭素廃棄物爆発。Massey Energyの鉱山にて29人が死亡。	Massey Energyは政治家や地域コミュニティに批判され、Alfa Natural Resourcesに買収された。買収会社が罰金支払いに同意	Masseyは、安全性違反ではなく、物理的条件によって爆発が起こったと主張。	MSHAは369件の違反、1.08億ドルの罰金、2.09億ドルの和解金を支払うよう求めた。当時のCEOも1年の懲役刑に。
販売上の慣行	フレーバー付e-cigaretteに対する規制はなかった(子供に直接販売可能)	高校生によるJUULのe-cigaretteの利用が増加。2016-17にかけて売上は7倍、十代の利用はそれ以上の年齢の利用の16倍。	FDAはe-cigaretteが伝染的であると認定。JUULは子供の家族から数多くの批判を受ける。同社の価値は160億ドルから380億ドルに倍増。	JUULは公式にe-cigarettesの若年利用者に謝罪。21歳以上の喫煙への支持を打ち出し、2018年11月には店舗販売を停止。オンラインで21歳以上に対してのみ販売。	2018年11月にFDAはe-cigarettesに対する新規性を導入。17州でたばこ販売年齢の引き上げ、2019年6月に桑港でe-cigarettesの販売禁止。
財務上の重要性	Immaterial	Immaterial	Material for some firms	First sign issues for material	Material for entire industry

環境・社会課題がマテリアリティにいたるプロセスを企業としていかに把握するか？

マテリアリティに対する組織感度をいかに高めるか？

環境・社会課題の多くは長い時間軸をかけて企業価値に影響を与えると想定されるが、一方でそれを一気に進める事象(Catalysts)が生じることもあり、対応の遅れは企業価値に致命的な影響を与えかねない。



【戦略的方向性】

- ・知財・無形資産 & 人的資本ポートフォリオ
- ・事業ポートフォリオ改革
- ・Capital Allocation & Policy

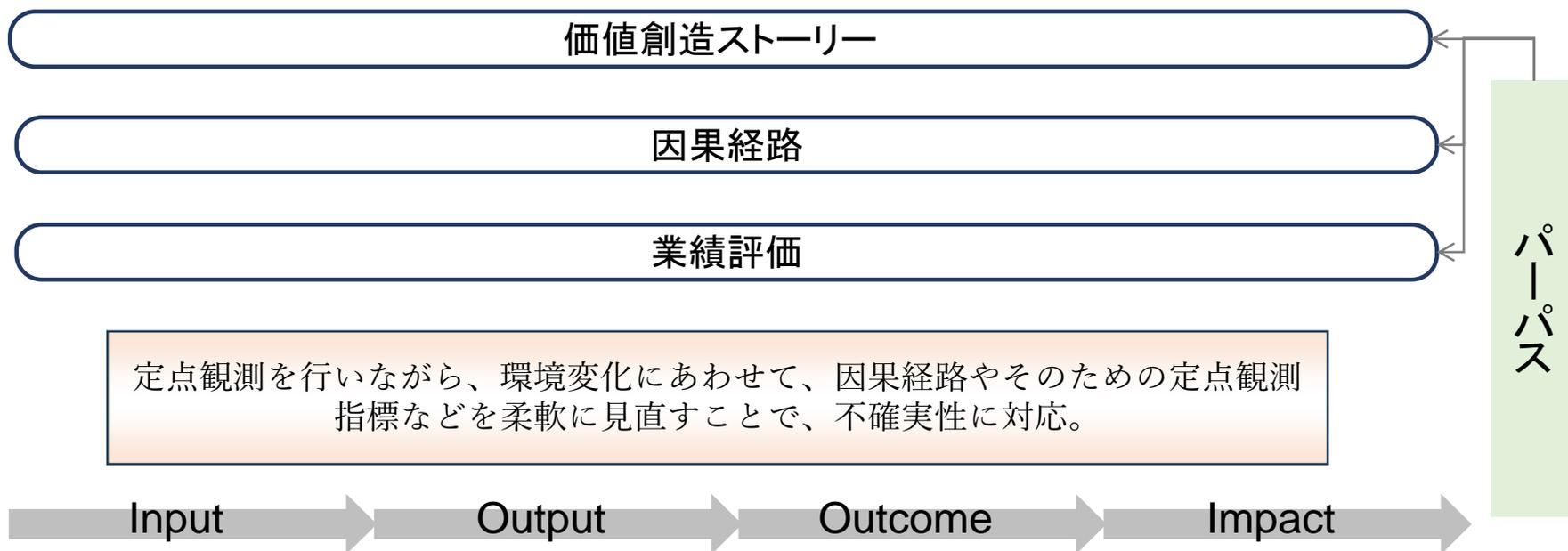
【継続的取り組み】

- ・インテリジェンス機能の強化
- ・組織内外における情報収集
- ・ステークホルダー・エンゲージメント

将来の不確実性にいかに対峙すべきか？

将来起こりうるサステナビリティ課題にいまから真摯に取り組むためには、企業としての対応の方向性をきめつつ、課題への組織の感度を高め、変化に柔軟に対応することが必要。

- ① パーパスなどに基づき、自社が長期的に実現していくことが求められる環境・社会課題の解決の方向性を価値創造ストーリーなどのなかで明示すること。
- ② 環境・社会課題が価値に結び付く因果経路（Input、Output、Outcome、Impact）をめぐる仮説ロジックを持ち、目標や取り組み内容を決定すること。
- ③ 進捗を指標に基づき定点観測する。
- ④ 環境・社会課題の変化についてはステークホルダーの関心やそれを受けての政府などの動向などの情報を感度よく収集し、施策や評価指標を柔軟に変更していく。

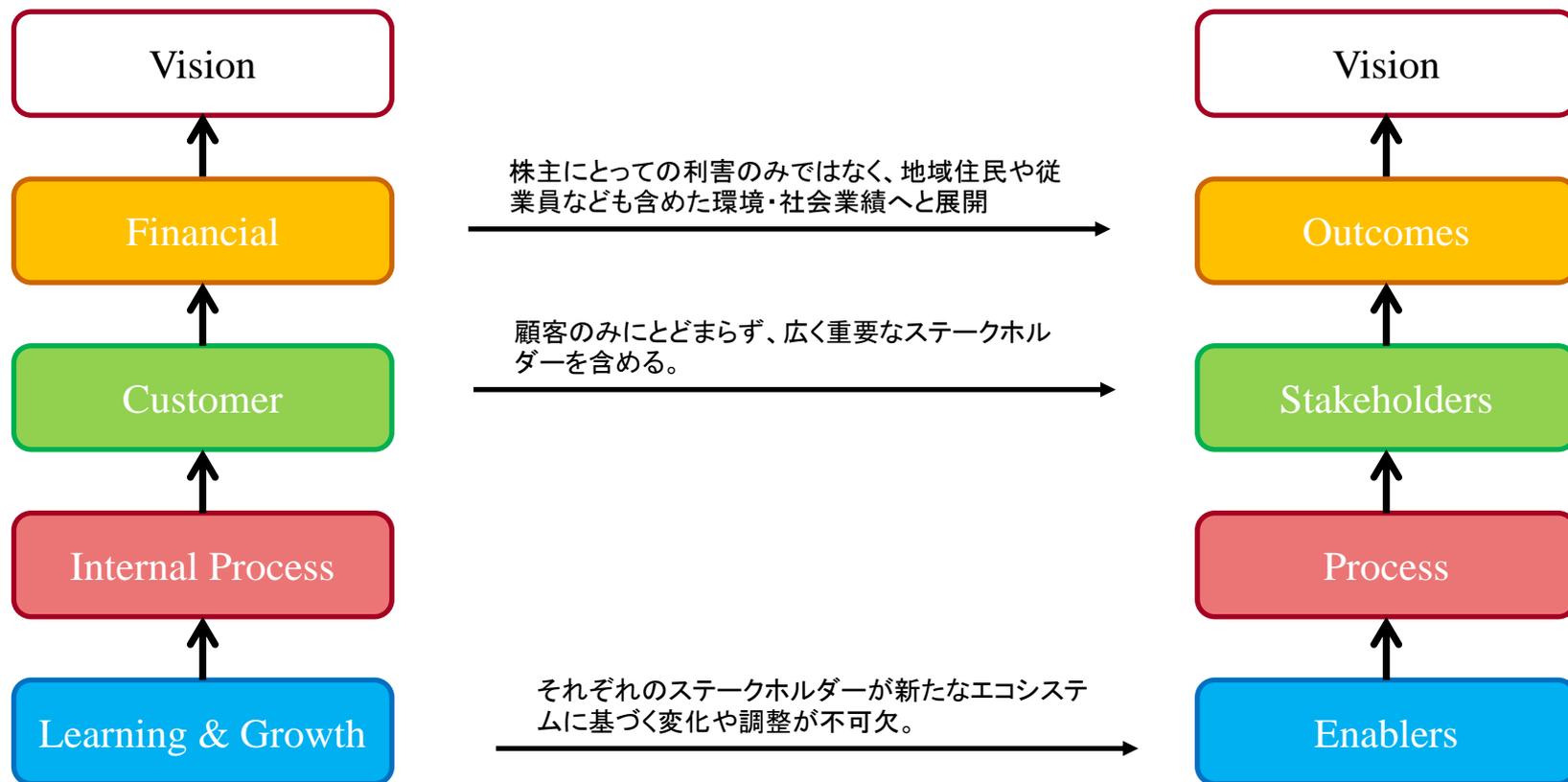


Updating the Balanced Scorecard for Triple Bottom Line Strategies①



HITOTSUBASHI

Kaplan and McMillan(2020)では、現在、多くの企業が志向しているTriple Bottom Lineに基づくBalanced Scorecardは従来の財務業績を最終アウトプットとするものとは異なるフレームワークである必要があることを主張。



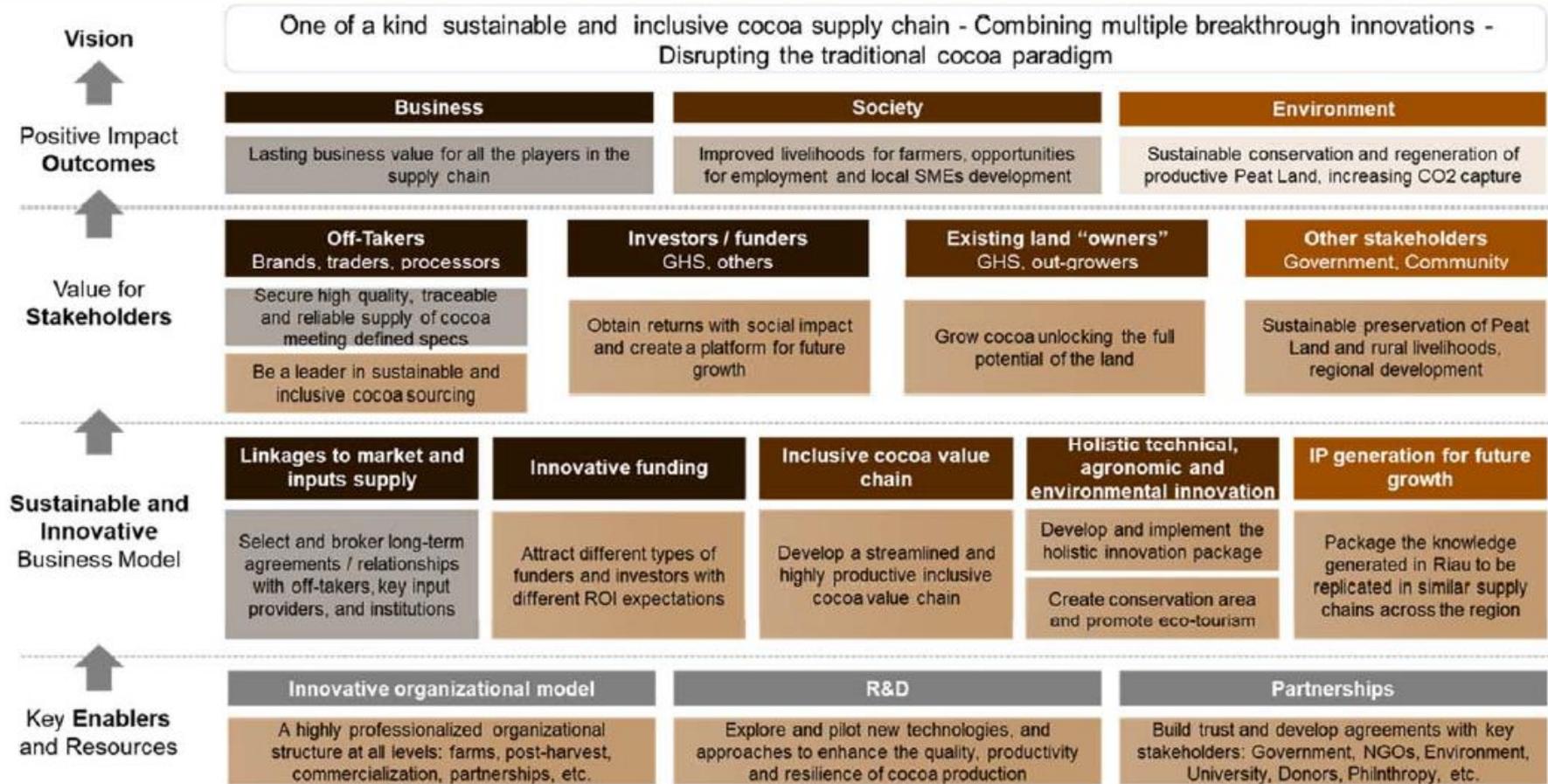
<Original BSC>

<Triple Bottom Line BSC>

Updating the Balanced Scorecard for Triple Bottom Line Strategies②



Innovative Business Model - Riau Cocoa Project

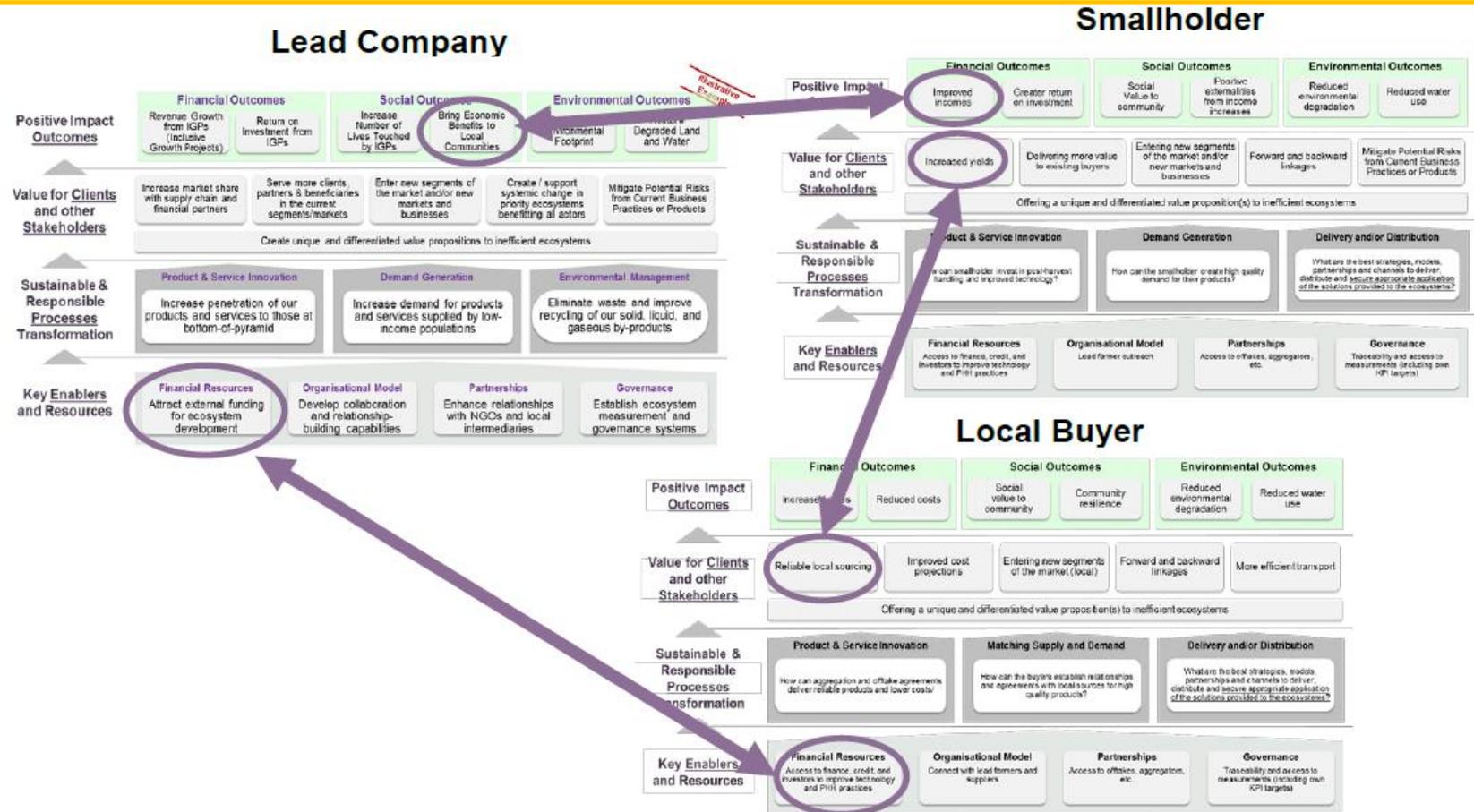


Source: PT Guntunhasrat Makmur

Kaplan and McMillan(2020), p.13

包括的成長 (Inclusive Growth) の枠組み

Kaplan et al.(2019)では、貧困・飢餓などを解消する包括的成長のためには、個々のプレイヤーが自らの動機や社会的インパクトに基づき活動すれば十分ではなく、戦略マップに基づき、各プレイヤーの動機を明確にしたうえで、それを調整するカタリストの役割が不可欠となると主張している。



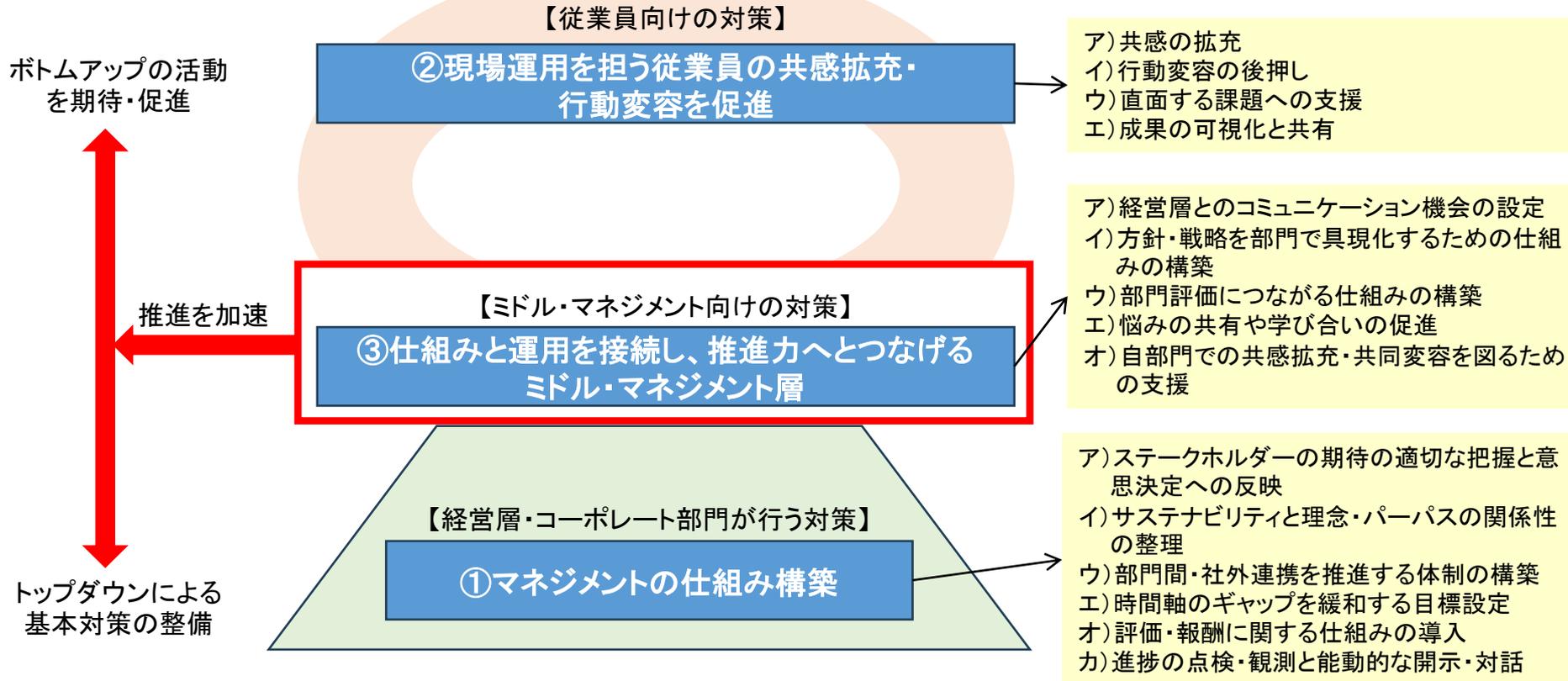
▲ココア豆の小規模農家を支えるための戦略マップのリンケージ

サステナビリティ経営 3つの基本的対策（報告書）

ビジネスマンに対する
サーベイ調査

×

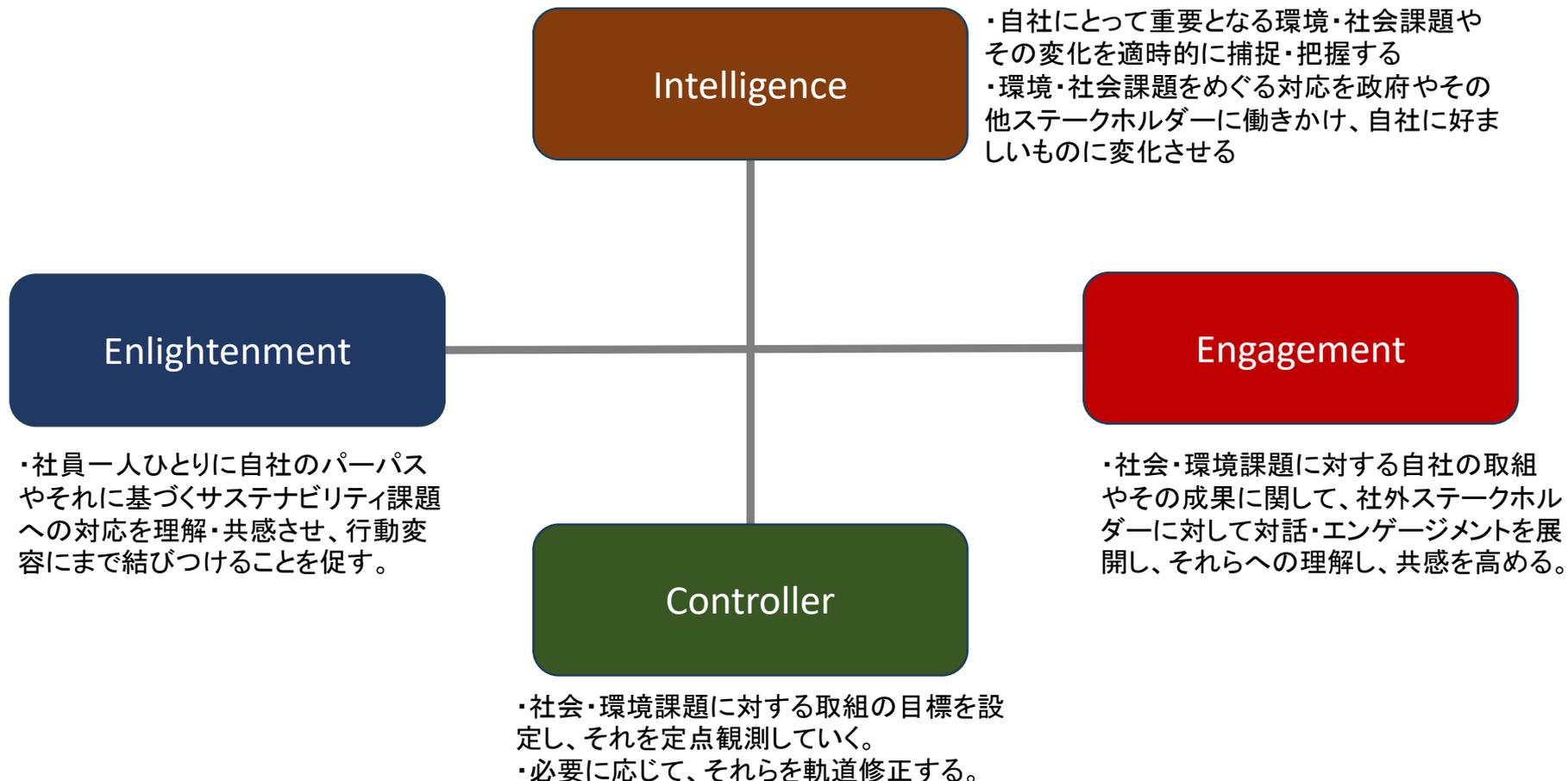
優良企業に対する
担当者インタビュー・プレゼン



- ・経営トップが共感の起点となり、トップダウンとボトムアップを組み合わせることで従業員の意識変化と行動変容を促す
- ・キーパーソンとなるミドル・マネジメント層の行動変容を後押しし、全社のサステナビリティ経営推進を加速させる
- ・サステナビリティ経営を推進するための環境整備に取り組み、推進フェーズに応じて効果測定・指標開発などに関する社内体制を刷新
- ・政府は規制とインセンティブを組み合わせ、官民一体となってサステナビリティ経営の推進による企業競争力の向上を支援
- ・サステナビリティ経営を推進する機運を醸成

サステナビリティリーダーに求められる役割

サステナビリティ経営を支えるサステナビリティ・リーダーに求められる役割は何か？



環境・社会課題をめぐる変化はめまぐるしく、それを経営にビルトインすることは容易ではない。サステナビリティのプロフェッショナルとして、経営者や従業員による実践を後押しし、規律づける役割を果たす。

サステナビリティ経営関連のイベント告知

■一橋大学サステナビリティ経営研究会

【日時】2024年08月07日(木)17:00-18:30 ※セミナー後に懇親会も予定しています。

【場所】一橋大学千代田キャンパス経営管理研究科大講義室 ※学術総合センター1階

【登録先】参加を希望される場合には、下記にご記入ください。

<https://forms.gle/HSLgeWtZ1kFFesmG7>

【問い合わせ先】

一橋大学CFO教育研究センター

HTSLP事務局 e-mail : htslp@hcforc.org Tel : 042-580-8750

■一橋大学TCFDコンソーシアム・サステナビリティ・リーダーシップ・プログラム (HTSLP)

【対象】サステナビリティ担当役員・部長あるいはそれを支えるポジション

【期間】2025年01月～05月

(全8セッション、金夕刻・土曜日終日6セッション、合宿1セッション、終日2セッション)

【応募締切】2024年12月20日(金)12:00まで

【問い合わせ先】

一橋大学CFO教育研究センター

HTSLP事務局 e-mail : htslp@hcforc.org Tel : 042-580-8750

ご不明な点がある場合には、一橋大学TCFDコンソーシアム・サステナビリティ・リーダーシップ・プログラム (HTSLP) ホームページの[お問い合わせページ](https://htslp.jp/contact/) (<https://htslp.jp/contact/>) よりメッセージを送付ください。

Thank you!