

# 取締役会のリスク監視：Risk Oversight

## 取締役会のリスク監視における サステナビリティ・パフォーマンスの関連性

環境的、経済的、および社会的なサステナビリティ目標の積極的な追求は、両刃の剣であるかのように、機会と脅威の両方を伴います。同様に、サステナビリティに対するミニマリスト(最小限主義者)的なアプローチにも脅威がないわけではありません。この不確実性と、サステナビリティ・パフォーマンスに対する投資家の関心の高まりは、取締役会が細心の注意を払うべきであることを示しています。

### ISSUE 103

サステナビリティに関しては、財務的パフォーマンスに留まらない議論が行われ始めていますが、様々な見解が示されているようです。多くの人々は、サステナビリティとは、環境悪化、天然資源の枯渇、あるいは経済や重要な社会制度の安定を損なう状況を生じさせることなく、継続的発展と成長を推進する上での、責任ある行動を成すものであるとの捉え方をしています。他方、企業についての伝統的な見方を受け入れ、外部のステークホルダーや環境と社会に関する考察を全て排除し、事業のサステナビリティと利益に焦点を当てるほうが望ましいとの見方もあります。

方針の策定にあたって適用される種類の短期的考察と、サステナブルな発展に関する議論を推進する種類の長期的思考は、油と水のようなものです。民間部門と公的部門の両方において長期的な視点を持たなければ、サステナビリティに関する議論は始まる前に終わってしまいます。

サステナビリティに関する率直な議論によって、いくつかの重要な現実を認識することになります。

- 許容し得る財務的パフォーマンスを伴わないサステナビリティ・パフォーマンスは、擁護できるものではありません。この2つは統合されなければならないが、一方が他方に取って代わることはありません。どちらか一方を過度に追求することによって、長期的成長が阻害されます。

- 多くの取締役や上級経営者は、サステナビリティが不可避であり、戦略的であることが必然と考えています。とはいえ、環境、社会、およびガバナンス(ESG)に関する投資は、短期的な正の収益と整合するものではないと考えている人々も依然として存在します。
- ある組織にとって適切なサステナビリティ目標が何であるのかについては、業種、ステークホルダーの利害と長期的な視点、および企業がどのような時間軸においてそれらの目標を追求すべきであるのか(「時間軸のズレ」)によって、理性的な人々の間でも見解が異なる可能性があります。
- 最後に、有意な影響もたらされるのは、民間部門の複数の企業の集成的な努力、公的部門の健全な政策、国境を越えたグローバルな協力、およびサステナビリティ・アジェンダにコミットしている投資家を通じてのみです。

サステナビリティの推進者は即時の行動とその積極的な実行を望んでいますが、時間軸の不一致のために対話に溝が生じています。他方、企業のリーダーは、財務およびリソースの制約という現実に対処しなければなりません。そして、このサステナブルな発展の時代において投資家が採用している戦略は、社会における企業の役割についての認識に疑問を投げかけています。従って、サステナビリティに関する問い—そして経営者がそれを目標として追及するにあたりどの程度の労力を掛けるべきであるのか—は、上級経営者と取締役会による真剣な考察を必要としています。

### 主要な考慮事項

差別的投資の概念—ESG—は、社会的意識の高い投資家が投資の選択肢を評価する際に用いる、企業の業務についての基準を提供するものです。環境問題に関する基準は、

会社が事業を行う自然環境を保護する責任をどのように果たしているのかを検証します。社会に関する基準は、従業員、サプライヤー、顧客、および会社が事業を行う地域社会との関係を、会社がどのように維持しているのかを検証します。ガバナンスは、企業のリーダーシップ、経営者の報酬、統制環境、保証機能、および株主の権利に関係します。ESGがサステナビリティ・パフォーマンスについての関連性を有するのは、それが資産運用会社や長期的な投資家による投資ポートフォリオの評価に影響を与えているからです。<sup>1</sup>

ESG要素を用いて投資先のスクリーニングを行う投資ファンドの運用資産残高は数兆ドルに増加しており、<sup>2</sup> 取締役と経営者はこのことを認識しています。昨年、バンガードは、全ての公開会社の取締役に宛てた公開書簡の中で、米国企業に対してガバナンス実務の改善を求め、ダイバーシティや気候問題を含む、ガバナンス実務の評価においてより大きな重要性を帯びつつある要素を示しています。<sup>3</sup> 今年、ブラックロックは、企業の最高経営責任者らに宛てた書簡の中で、組織の潜在的可能性を十分に実現する上で、財務的パフォーマンスに留まらない「社会への正の貢献」を求めており、「自社の事業が社会に与える影響と、広範にわたる構造的なトレンド—低い賃金の伸び率や、自動化の進展、気候変動などが自社の成長可能性にどのような影響を与えるのかを理解する」<sup>4</sup> が強調されています。徐々に、これらの要求が増加するにつれて、より高い透明性が求められるようになっていきます。

ガバナンス—「ESG」の「G」は、確実に重要な差別化要素となってきており、投資家にとって一層決定的な要素となっています。2000年前後のエンロン時代の悪質な企業行動、2007年と2008年の金融危機を生じさせた向こう見ずなリスクテイク、重大なサイバー侵害、甚だしい法・規制違反、およびコストと納期のプレッシャーによる不当な安全性無視は、実効性のあるガバナンスとそれが促進する強固な組織文化の重要性を際立たせています。これらは重要な事項ではありますが、テーブルステークスにすぎません。サステナビリティに焦点を当てることにより、求められる水準は一層高まるのであり、ブラックロックの書簡では「コーポレートガバナンスの新たなモデル」が求められています。

ESGの基準は投資の方法論に進化し、より優れたビジネスモデルを持つ企業を特定するための手段としてサステナビリティの要素を取り入れ、企業の経営者の質、文化、およびリスクプロファイルについての一層の洞察を提供しています。しかし、ESGが重要である理由は他にも存在します。例えば、より若い世代は、サステナビリティ問題の重要性をより高く捉えているため、サステナビリティの目標に焦点を当てることは、人材の獲得と維持において必要不可欠です。実際に、最近の調査では、公開会社の取締役の56パーセントが、企業の社会的責任に関する方針によって、従業員を引き付け維持するための企業の能力が増加すると考えていることが示されています。<sup>5</sup> また、プロセスの効率性を高め、環境に配慮した製品とサービスを開発するために費用対効果に優れたテクノロジーを活用することは、多くの業種において魅力的なものとなっています。先はまだ長く、その道程には厳しい政治と回答よりも多くの問いが散乱していますが、サステナブルな発展という目標の達成についての意見は世界的にまとまっています。

グラスルイスとセレスの両社のレポートによると、より多くの企業—特に公益企業や工業企業—が、ESGパフォーマンスの経営者報酬への紐付けを始めています。この紐付けは、法令遵守に関連する目標に焦点を当てていることがほとんどですが、その他のサステナビリティ目標に焦点を当てているリーダーも存在します。<sup>6</sup>

例えば、自動車産業では、要求度の高い排出基準が世界的に定められ、政府と規制当局は一世代のうちにガソリン車の廃絶をもたらさうという時間軸を検討していますが、自動車メーカーの中でもゼネラルモーターズ(GM)、フォード、フォルクスワーゲン、ダイムラー、およびボルボは、自社製品の電気自動車とハイブリッド車への転換にコミットしています。例えば、GMは、2017年の第4四半期に、2023年までに20の新たな電気自動車のモデルを販売し、そのうち2つについては18か月以内に販売するという計画を公表しています。<sup>7</sup> その翌日、フォードは、5年間にわたって45億ドルを投資し、13の電気自動車モデルを製品に加えるという計画を公表しています。<sup>8</sup> これらの企業は、電気自動車やプラグインハイブリッド車の現在の市場シェアがわずか1パーセントである

1 Environmental, Social and Governance (ESG) Criteria, Investopedia, [www.investopedia.com/terms/e/environmental-social-and-governance-esg-criteria.asp](http://www.investopedia.com/terms/e/environmental-social-and-governance-esg-criteria.asp)

2 The Results Are In: Sustainable, Responsible, Impact Investing by U.S. Asset Managers At All-time High — \$8 Trillion!, Governance & Accountability Institute's sustainabilityupdate blog (2016年11月), <http://ga-institute.com/Sustainability-Update/2016/11/16/the-results-are-in-sustainable-responsible-impact-investing-by-u-s-asset-managers-at-all-time-high-8-trillion/>

3 Vanguard calls for more diverse corporate boards, better climate-change disclosures, MarketWatch (2017年9月1日), [www.marketwatch.com/story/vanguard-calls-for-more-diverse-corporate-boards-better-climate-change-disclosures-2017-08-31](http://www.marketwatch.com/story/vanguard-calls-for-more-diverse-corporate-boards-better-climate-change-disclosures-2017-08-31)

4 A Sense of Purpose, Larry Fink's Annual Letter to CEOs, BlackRock (2018年1月16日), [www.blackrock.com/corporate/investor-relations/larry-fink-ceo-letter](http://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/larry-fink-ceo-letter)

5 The ROI Of Corporate Social Responsibility, Corporate Board Member (2018年), [boardmember.com/the-roi-of-corporate-social-responsibility/](http://boardmember.com/the-roi-of-corporate-social-responsibility/)

6 Why Most Companies Don't Link ESG Performance to Executive Pay, Environmental Leader (2016年1月29日), [www.environmentalleader.com/2016/01/why-most-companies-dont-link-esg-performance-to-executive-pay/](http://www.environmentalleader.com/2016/01/why-most-companies-dont-link-esg-performance-to-executive-pay/)

7 G.M. and Ford Lay Out Plans to Expand Electric Models, New York Times (2017年10月2日), [www.nytimes.com/2017/10/02/business/general-motors-electric-cars.html](http://www.nytimes.com/2017/10/02/business/general-motors-electric-cars.html)

8 Ford Reveals Its Electrification Plans, Consumer Reports (2017年10月3日), [www.consumerreports.org/ford/ford-announces-electric-car-plans/](http://www.consumerreports.org/ford/ford-announces-electric-car-plans/)

にも関わらず、電気自動車の使用と認知の増加を推進するというコミットメントを示しているのです。

このより速いペースでの製品開発は、ライドヘイリング・サービス向けの自動運転車の開発計画と統合されており、GMのCEOが「事故ゼロ、排出ゼロ、渋滞ゼロ」と述べている世界の達成を目標としています。<sup>9</sup> このビジョンを持って現状からの大きな方向転換であるというのは、控えめな表現でしょう。現状において確たる時間軸が存在しないことは、規制環境や消費者の嗜好と需要を含めて、この革命的な未来がどのように進展するのかを誰も知らないという現実を反映しています。

ポイントは、サステナビリティは単なるトレンドや流行りの言葉ではなく、ESGはすぐに忘れ去られる頭字語ではないということです。進化したテクノロジーが10年前には不可能であったことを可能にし、世界は変化しているのです。世界の人口は依然として爆発的に増加しており、人口動態の変化や資源の不足が企業の業務に影響を与えています。

変化に伴って、社会的責任ある企業行動や経営者と取締役会による一層の監視を求める投資家の期待は、より要求度の高いものとなっています。ESGパフォーマンスと財務的パフォーマンスのつながりは増しており、ESGパフォーマンスは、投資家に対して受容し得るリターンを提供求められる企業にとって、一層高いハードルを設定するものです。また、ESGパフォーマンスは、企業に対して、ESGと財務的パフォーマンスの統合においてよりイノベティブ、敏捷、かつ戦略的なアプローチを取り、プロセスの設計と、グローバルなソリューションを提供し新規市場を開拓する新製品やサービスにおけるブレイクスルーをもたらすことを求めています。

サステナビリティとESGの課題に対する企業のコミットメントは、企業の長期的な生き残りのためであるとすれば、利己的であるように思われるかもしれません。とはいえ、サステナブルな発展の真の目的は、民間部門と公的部門の他の組織—営利組織と非営利組織—との協力、およびグローバルに国境を越えた協力を通じて、生態系、社会、および経済の余命を伸ばすことです。このことは、天然資源、文化、商業活動を可能にする地域社会、およびガバナンス体制と、企業の競争と生存にとって必要不可欠な金融その他の市場を持続させることを意味します。問うべきであるのは、サステナビリティについて組織は何を行っているか、です。<sup>10</sup>

全ての組織が、業種の特質、文化、市場、ステークホルダーの優先事項、規制環境、他社に先んじ、投資を行う意欲、実

行という観点からの固有の課題、および長期的な見通しに基づいて、この問いに回答する必要があります。このことを念頭に置きつつ、以下では経営者と取締役が検討すべきアプローチを示します。

- サステナビリティに関する基本的方針と中核的価値を明確にする—企業が達成を望む事項の方向性をサステナビリティの視点から明確にし、戦略設定と社内外のコミュニケーションを推進する。
- 現在のESGパフォーマンスを評価する—経営者が最も大きな影響がある可能性があると考えられる領域を特定する。
- 機会と脅威の評価を実施する—現在のESGパフォーマンスを考慮し、その改善対応の実施によって得られる利益と、何もしないことに伴う脅威を比較評価する。
- 組織のサステナビリティ・インフラを評価する—サステナビリティ目標の追求を支える、現在の方針、プロセス、組織体制、報告、方法論、およびシステムの有効性を理解し評価する。
- サステナビリティ戦略を策定する—基本的方針と中核的価値、および機会や脅威、現在のサステナビリティ・インフラに基づいて、サステナビリティ目標を達成するための主要なイニシアティブのロードマップを定義する。ロードマップに示されたイニシアティブを実行するための戦略を策定する。
- 結果に対する説明責任を確立する—目標を定め、担当役員を割り当て、イニシアティブの責任者を定義し、適切なパフォーマンス指標を定める。ESGパフォーマンスのモニタリングを、財務と業務のパフォーマンス・モニタリングおよび報酬体系と統合する。
- 開示に係るコントロールと手続きを確立する—社内外のESG報告の信頼性を確保するために、適切なコントロールと手続きを確立する。

サステナビリティに対する強固なコミットメントによって、言葉ではなく行動に、「いつもどおり」ではなく破壊的イノベーションに、そして最も重要なことに、リーダーシップ、協力、および透明性に重きが置かれます。事業におけるサステナビリティの課題に対する無関心は、レピュテーションの棄損、ブランドの凋落、人材喪失、より活発な株主行動、事業の落ち込み、そして最終的には事業の破綻というリスクを伴います。

<sup>9</sup> Zero Crashes, Zero Emissions, Zero Congestion, LinkedIn (2017年10月3日), [www.linkedin.com/pulse/zero-crashes-emissions-congestion-mary-barra/](http://www.linkedin.com/pulse/zero-crashes-emissions-congestion-mary-barra/)  
<sup>10</sup> The A to Z of Corporate Social Responsibility, Wayne Visser, Dirk Matten, Manfred Pohl and Nick Tolhurst, John Wiley & Sons (2010年)115ページを参照

同様に、他の条件にして等しければ、ESGの基準は投資先のスクリーニングにおいて強力な差別化要素となります。業種によっては、リターンを増加させる機会や、将来の脅威の増加に関する洞察が提供されます。従って、ESGの基準は、上級経営者と取締役会のどちらにとっても注意を払うに値するものです。

### 取締役会の考慮事項

以下は、事業体の活動に内在するリスクに関連して取締役会が考慮すべき事項です。

- 組織はサステナビリティに関する明確な長期的ビジョンを持っているか。そのビジョンは、業界における社会的責任ある企業行動に関する投資家とステークホルダーの期待に応えるものであるか。
- 取締役会は、株主のために長期的な価値を創造するための、自社の長期的戦略と計画の策定に十分に関与しているか。取締役会は、自らの構成、ダイバーシティ、および体制が、グループシンのリスクや、長期的成長の機会あるいは自社のビジネスモデルに対する新たな脅威を見逃すリスクを低減するものであることを確認しているか。
- 自社のサステナビリティ報告は、ESGに関連する自社の非財務活動について十分な洞察を提供するものであるか。業界を投資対象としている投資家や資産運用会社が用いているESGの基準に十分な焦点を当てているか。

### プロティビティの支援

プロティビティは、企業全体またはさまざまな部門における企業のリスクについての評価と、それらのリスクを管理する能力の有効性評価において、取締役会を支援しています。プロティビティは、企業と共に、中核的な経営プロセスへのリスクの統合における最も有効な方法を確認します。プロティビティは、全社的リスクマネジメントプロセスの評価と改善や、具体的な戦略、財務、業務、テクノロジー、その他リスクの管理と報告に関する戦略、戦術、および成功度の測定指標の実行における支援を行っています。

### Board Instituteが取締役会のリスク監視の新たな評価ツールを公開

TBI Protiviti Board Risk Oversight Meterは、取締役会が自らのリスク監視プロセスを見直し、真に重要性のある機会とリスクに焦点を絞ることを確実にする機会を提供するものです。プロティビティは、企業が自信を持って未来に立ち向かうための継続的なプロセス改善を促進することにコミットしており、柔軟で費用対効果に優れたツールを提供するためにBoard Instituteと協力しています。このツールは、取締役会が自らのリスク監視について行う定期的な自己評価を支援するものであり、多くの取締役が好ましいと考える自己評価のあり方を反映したものです。

詳しくはこちら：[www.protiviti.com/boardriskoversightmeter](http://www.protiviti.com/boardriskoversightmeter)

### プロティビティについて

プロティビティは、企業のリーダーが自信をもって未来に立ち向かうために、高い専門性と客観性のある洞察力や、お客様ごとに的確なアプローチを提供し、ゆるぎない最善の連携を約束するグローバルコンサルティングファームです。20ヶ国、70を超える拠点で、プロティビティとそのメンバーファームはクライアントに、ガバナンス、リスク、内部監査、経理財務、テクノロジー、オペレーション、データ分析におけるコンサルティングサービスを提供しています。プロティビティは、Fortune 1000の60%以上、Fortune Global 500の35%の企業にサービスを提供しています。また、成長著しい中小企業や、上場を目指している企業、政府機関等も支援しています。プロティビティは、1948年に設立され現在S&P500の一社であるRobert Half International (RHI)の100%子会社です。