

## Executive Summary

### はじめに

#### ✓ 本論の目的

SDGs 達成への企業の貢献に対して社会の期待が高まる中、企業活動における SDGs を始めとする社会課題解決への貢献による価値創出について、基本的な概念を整理する枠組みを提示するとともに、企業の活動成果の評価を行ってステークホルダーに開示し対話を行うための課題と方向性について調査分析し、世の中に発信すること。

#### ✓ 課題認識

SDGs や ESG という用語を頻繁に見かけるようになった反面、それが果たして社会課題(環境面・社会面)の解決に実質的な効果を及ぼしているのか不明な部分も多い。また「非財務価値」、「社会価値」、「アウトカム」、「インパクト」といった様々な概念が、共通の明確な定義が確立していない中で、様々な捉え方の下に使用され混乱している状況がある。他方、伝統的に社会的な存在であることが重視されてきた日本企業では、そうした考え方が、企業が社会課題に取り組む強い原動力となると同時に、従来の延長では達成できない社会課題を解決するための変革を阻害してしまう可能性もある。またその推進方法に課題認識を持っている企業も多く見受けられる。

### 1. 今、企業に求められる「社会の価値」の創出とは

企業は、社会のニーズに応える製品・サービスを提供することで顧客を創造し、顧客や社会に価値を提供することで収益を創出する主体であり、収益は、一部をステークホルダーに配分した上で、最終的に財務資本を提供している株主に配分されるものである。そうした認識を前提に、今新たに企業に「社会の価値」の創出が期待される背景について、企業と社会の関係性の変遷の観点からみると、以下の通り整理できる。

#### 1) 顧客のニーズへの対応と社会課題の解決への貢献

日本の戦後のように、顧客のニーズと社会課題が近く、また企業とサプライチェーン、ステークホルダーの関係が複雑ではない時代において、企業は主に製品・サービスを通じて社会課題の解決に貢献し、創業者の哲学や創業理念、法規制への対応がそうした企業活動を牽引した。

#### 2) 企業のバリューチェーンが社会に及ぼす負の影響の拡大と CSR 概念の登場

特に 90 年代以降、企業活動のグローバル化やバリューチェーンの複雑化に伴い、企業が社会に与える負の影響に対する注目が高まっていった。それに対し、企業には自主的・主体的に社会に与える主に負の影響を管理し、外部化していた社会的コストを CSR に関する活動を通じて応分負担し、その結果について説明責任を果たすことが求められるようになった。

関連概念・指針・ガイドライン: CSR、国連グローバル・コンパクト、ISO26000、国連ビジネスと人権に関する指導原則、GRI スタンダードなど

### 3) 社会課題が及ぼす企業への影響への注目、社会課題の経営への統合

2)の課題について、企業が自主的・主体的に管理する取り組みが広がる中で、そうした動きを評価しようとする流れがステークホルダーにも見られるようになっていった。また同時に、社会課題が企業のオペレーションや競争力に及ぼす影響への注目が高まっていった。中心概念は企業活動にとってのリスクと機会であり、投資リスクやリターンがより強く意識され、社会課題を新たなビジネス機会と捉える考え方が出始めた。

関連概念・指針・ガイドライン: CSV、ESG、SASB、TCFD など

### 4) 社会と事業の持続可能性を脅かす社会課題の解決に貢献する「社会の価値」の創出

1)から3)の変遷を俯瞰してみると、それらの局面が重層的に積み重なっているという捉え方が適切である。

社会課題は、経済活動を行う上での大きなリスクであり、成長を阻害する要因であるという認識が定着してきている。従来から社会課題の解決に向け、政府や自治体、国際機関、NGOが取り組んできたが、それらに加えて、投資家や金融機関、更には企業にも課題解決に向けた実質的な貢献が期待されるようになった。

今日、企業には、本来の使命である顧客や社会に価値を提供することで収益を上げるのは当然のこと、それと同時に、社会課題解決に実質的に貢献し、社会課題が解決されることによって生まれる「社会の価値」を創出することが期待されている。

## 2. 「企業の価値」と「社会の価値」の考え方

「企業の価値」と「社会の価値」に関連する用語には様々なものが存在し、共通の定義として定まっていないものも多い。株主にとっての利益を重視する「企業価値」という概念だけで企業が持つ価値を測ることは難しくなっており、本研究では基本的な考え方を整理する一つの形として、伝統的な「企業価値」とは異なる「企業の価値」という概念と、「社会の価値」という概念を提案する。

### 2-1 「企業の価値」とは

本論で提案する「企業の価値」とは、「財務」、「ESG」、「インパクト」の3つの観点から評価されるものであると考えられる。それぞれの観点については、次のとおりである。

- ✓ **財務の観点**: 企業活動により生じる収益、費用の総計又はその評価として得られる、過去・現在の金銭的価値。財務面を評価する方法や指標として、貸借対照表や損益計算書といった財務諸表や、売上高や営業利益、売上高営業利益率や ROE(自己資本利益率)といった数値がある。
- ✓ **ESG の観点**: 財務諸表に記載されないステークホルダーへの収益の配分、人権や地域社会、

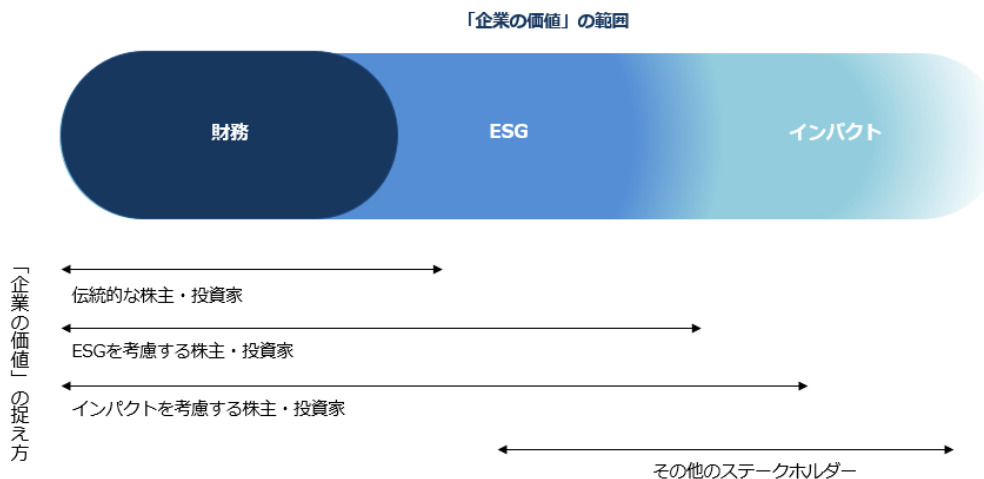
地球環境に及ぼす影響、及び企業経営を管理監督する企業統治の仕組みといった側面が対象となる価値。ESG面を測定・評価するための方法や指標としてESG評価がある。

- ✓ **インパクトの観点**：個人や個社の効用を超えて、社会課題の解決に影響を与えることによって生まれる価値。社会課題の解決への影響は、解決に寄与する正の影響の場合もあれば、悪影響を与えることで負の影響を及ぼす場合もある。

(注) ESGの観点とインパクトの観点はつながっている。ESGは主に企業活動の結果に着目し、インパクトは主に、そうした結果がどのような成果を生み、社会にどのような影響を与えたかという点に着目している場合が多い。

これらの3つの観点を考慮したうえで、どの範囲を「企業の価値」として捉え評価するかは、企業側においては、その経営方針や理念、及びそれに基づく企業活動の内容によって、また評価するステークホルダー側においては、関心分野や考え方によって異なりうるものである。

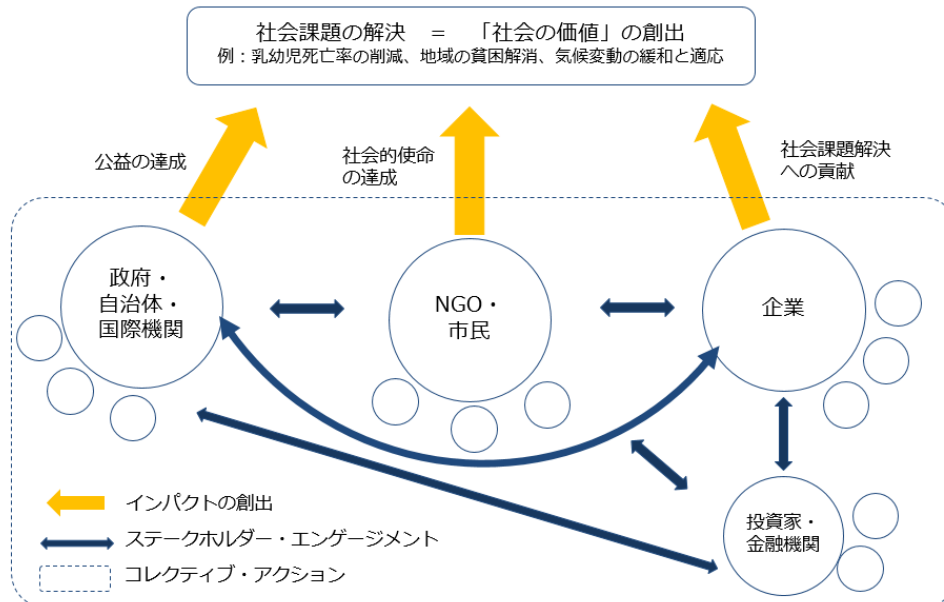
図1:「企業の価値」の考え方



## 2-2 「社会の価値」とは

本論で提案する「社会の価値」とは、一定の社会的な合意に基づく規範に照らしてより良い状況に近づくことによって生まれる価値のことである。これは、政府・自治体や国際機関、NGO・市民社会、投資家・金融機関、そして企業など、社会課題の解決に関わる主体間に共通のものと考えられる。何を社会課題として捉えるかによって、「社会の価値」を測る方法や指標は相違し、定量化しやすいものもあれば、定量化しにくいもの、価値が可視化されるまでに時間が必要なものもある。また価値創出に関わる主体や要因の影響範囲は明確にしにくいといった面がある。

図2:「社会の価値」の創出に関わるプレイヤー



### 2-3 「企業の価値」と企業が創出する「社会の価値」の関係

「企業の価値」を構成する3つの観点のうち、主にインパクトと ESG の側面が、企業が創出する「社会の価値」に関わるものと捉えることができ、両者は相互に影響を与え合う関係性にある。

- 調達先工場での児童労働がゼロになり(企業の価値)、工場周辺地域の児童労働がなくなり、就学率が上昇し学力も向上した(社会の価値)。
- 地域の進学率が高まった結果(社会の価値)、企業には優秀な人材が集まるようになり、生産性が高まり収益が増加した(企業の価値)

企業による「社会の価値」の創出が、「企業の価値」として認識され評価されるかどうかは、対象となる社会課題に対する社会の認識によって、また社会課題と企業の関係性、評価する主体の価値観によって大きく異なる。このため、「企業の価値」と「社会の価値」の関係性は、時間、場所等の諸条件で変化するダイナミズムの中で捉えていくことが必要である。例えば気候変動の問題は、現在では広く社会全体で企業の財務面に影響を与える課題としての共通認識が構築されている。企業が気候変動の問題に対応し温室効果ガスの排出を削減したことは、その他のステークホルダーや ESG やインパクトを考慮する株主・投資家だけでなく、伝統的な株主・投資家にとっても「企業の価値」の範囲として認識されつつある。

このダイナミズムを考える上での一つの考え方を、図3で示す。

図3 「企業の価値」の捉え方の変化

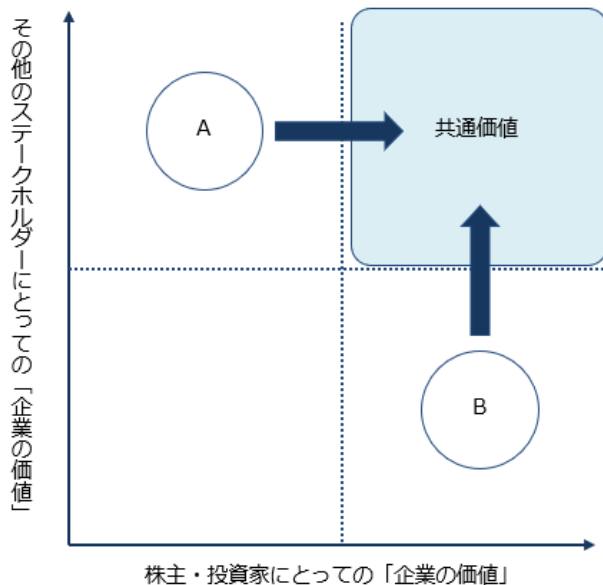


図3の横軸と縦軸は、それぞれ、株主・投資家にとっての「企業の価値」と、その他のステークホルダーにとっての「企業の価値」の大きさを表している。右上は、株主・投資家とその他のステークホルダーの双方にとって価値の大きい「共通価値」の領域として位置付けられる。

社会課題の解決に向けて、企業による「社会の価値」の創出を企業が推進する際には、AやBの領域を共通価値に高めていくことが必要であり、企業の側と社会の側の双方に共通価値の領域を広げていくための努力が期待される。

### **3. 企業の「社会の価値」創出の測定・評価に向けた動き**

「社会の価値」を創出するステップ及び「社会の価値」の範囲については様々な考え方があり、統一的な定義がないのが現状である。しかし従来から社会課題の解決を担ってきた NGO・市民社会や政府・自治体を中心に、「社会の価値」をどのように測定・評価するかについて模索が行われており、企業の「社会の価値」の創出の測定・評価に向けたマルチステークホルダーによる共通の枠組み作りに向けた様々な動きも進んでいる。

#### **3-1 「社会の価値」の創出に係る分析対象に関する用語**

「社会の価値」を測定・評価する際には、ある事業や活動によって生まれる影響について、その段階や要因を分解し、目標達成や課題解決に向けた一連の流れとして表現することが多い。ここでは、事業や活動によりもたらされる変化の過程をいくつかの段階に分けて考えると分かりやすい。

その際一般的には、「インプット」、「アウトプット」、「アウトカム」、「インパクト」といった概念が用いられる。各用語の定義は、「インプット」、「アウトプット」については国際的にもほぼ統一されているものの、「アウトカム」や「(社会的)インパクト」については統一されたものはなく、様々な捉え方が存

在する。

### **3-2 企業が創出する「社会の価値」の測定・評価の共通枠組み作りに向けた動き**

企業が創出する「社会の価値」をどのように測定・評価するかについて、投資家や学術機関、企業、政府が参加し、統一的な枠組み作りに向けた様々な取り組みが進められている。また国際的な会計基準に非財務情報に関する基準を加えていこうとする動きもある。こうした共通の枠組み作りは、「社会の価値」の創出を実際より大きく見せかける「インパクト・ウォッシング」や「社会の価値」の創出に貢献せずその利益だけを一方的に享受するフリーライドを防止し、適正な競争環境の基盤を整備する上でも重要である。

#### **1) SDGs 達成のための企業パフォーマンスを評価するベンチマーク指標の開発**

##### **－ World Benchmark Alliance(WBA)**

持続可能な社会の実現に向け構造的変化が求められる7つの領域(社会、農業・食料、脱炭素・エネルギー、循環、デジタル、都市、金融システム)について、SDGs 達成に向けた貢献が不可欠な主要プレイヤーとなる企業群全2,000社を特定し、パフォーマンスを評価するためのベンチマーク指標を2023年までに開発することを目指している。

(WBAは、国連財団、英保険会社Aviva、オランダNGOのIndex Initiativeが中心となって、2018年に設立された組織。)

#### **2) 外部性を加重した財務諸表の開発 － Impact Weighted Accounts (IWA)**

従来の財務諸表では表現されていなかった社会面・環境面への外部性を企業のマネージャーや投資家が理解できる比較可能な数値として表現し、意思決定に利用できるよう統合・比較可能なものとし、財務と外部性の情報を同じ会計諸表の中で表すことで企業パフォーマンスの評価を可能とすることを目指している。

(IWAは、ハーバード・ビジネス・スクールのSerafeim教授主導のプロジェクト。2019年から開発開始。)

#### **3) 先進企業によるモデル作り － value balancing alliance (VBA)**

長期価値を創造し保護する企業の意思決定を後押しすることを目的に設立された企業ネットワークで、企業の価値と、財務価値及び将来の財務価値につながる社会への貢献(影響と依存)の両面について、測定と金銭価値換算の方法、相互依存性の理解、開示及びマネジメントの方法の開発と普及に取り組んでいる。

(VBAは、2019年に設立された企業ネットワーク。現在、9社が参加し、日本からは三菱ケミカルホールディングスが参加。)

#### 4) 分類による社会性の評価 — タクソミー(分類体系)

単一の資本市場の構築に向け、EU ではサステナブル・ファイナンスを重要な柱と位置づけ、2020年3月に、欧州委員会が設置した専門家グループ(TEG)が、「持続可能性に関するタクソミー(分類体系)」に関する報告書を発表した。タクソミーとは、持続可能性に資する経済活動の具体的な基準を閾値と共に示すものであり、7分野68経済活動について示されている。

遡ること、2019年12月には、タクソミー活用のための大枠を規定した「フレームワーク規則」が政治合意された。本規則は、金融機関及び事業会社に対して、当該金融商品及び経済活動がタクソミーへどれだけ適合しているかについて、情報開示を義務付けるものである。今後は、専門家グループ(TEG)による最終報告書を踏まえ、経済活動ごとの具体的なタクソミー基準を欧州委員会が委任立法で規定する予定である。

#### 5) 投資を通じたインパクトの創出 — インパクト投資

リスクとリターン観点に加えてインパクトをも考慮する投資に関し、投資によるSDGsへの影響を測定・評価する国際的な動きとして、例えばGlobal Impact Investing Networkによる社会的インパクト投資の定義策定と投資額の推計の動きや、SDG ImpactによるSDGsに資する投資や事業を認証するための基準策定の動きがある。

(Global Impact Investing Networkは、ロックフェラー財団を中心に設立された組織。SDG Impactは、国連開発計画(UNDP)が主催する組織。)

#### 6) 会計基準設定主体による記述情報にかかる枠組作成の動き

国際財務報告基準(IFRS)の策定を行っている国際会計基準機構(IASB)では、広義の財務報告の一部を成すものとしての、非財務情報についての記述的説明の役割も果たすManagement Commentary(MC: 経営者による説明)のガイダンス案の作成作業が進んでいる。本ガイダンスは、会計基準とは異なり任意の枠組である。またEUは積極的に非財務情報の基準策定を主導する意思を示しており、IASBと並列で国際非財務情報基準機構(INSB)の設置を提案する動きもある。

### 3-3 「社会の価値」の創出と測定・評価に向けた企業の取り組み

#### 1) 「社会の価値」を創出する企業活動

企業の「社会の価値」の創出は、企業活動の範囲によって分けて考えることができ、対象とする範囲によって測定・評価の方法や容易性は異なる。

基礎となる単位は、個別の事業や活動である。事業や活動には、収益化を目的とする事業活動と、収益化を目的としないフィランソロピー活動がある。他方、最も大きな単位となるのが企業全体であり、その対象は組織全体であり、経営層が活動の主体となる。

「社会の価値」の測定のために必要なコストは、測定の範囲や採用手法、期待する情報の精度によって大きく異なり、どこまでの精度の高さを求めるかについては、測定の目的によって異なる。

## 2)「企業の価値」の向上と「社会の価値」の創出のためのマネジメントシステムの構築

社会の期待を事業活動に取り込み、統合的な価値創造を行うためのマネジメントシステムを構築して経営レベル、事業レベル、現場レベルに企業の文化として社内に浸透させていくよう取り組んでいくことが重要である。そのために以下のステップが考えられる。

- ①メガトレンド分析、企業理念の見直し、パーパスの明確化
- ②長期ビジョンの策定、バックキャスト思考の導入
- ③共通価値創造に向けたビジネスモデルの構築
- ④持続可能な経営のための戦略策定
- ⑤経営戦略への統合とPDCA マネジメントの着実な実行
- ⑥ステークホルダーへの情報開示およびエンゲージメントの推進
- ⑦持続可能な経営の方向付けと監督

## 3) 創出した「社会の価値」の測定・評価の試み

「社会の価値」の創出をステークホルダーに開示し、説明をしていく上では、ストーリーとしてロジカルに説明できることが大切である。このための手法についてみると、ロジックモデル手法(目標達成に至る道筋や因果関係を整理する手法)という有用な手法の他、インプットの側面に注目した LBG モデル(ロンドン・ベンチマーク・グループ)や、社会的な価値を定量化して貨幣換算した SROI(社会的投資収益分析)といった手法がある。その他にも、自社の製品・サービスの社会への影響を測る独自指標を設定する方法は、従業員や投資家・株主にとっても理解がしやすい。反面、見せかけの「ウォッシュ」とならないよう、例えば SDGs のターゲットと整合させるなど、客観性のある形での検討が必要である。企業全体の単位で「社会の価値」を金額換算して定量化する「統合損益計算書(Integrated Profit & Loss Statement)」や「付加価値計算書(Value Added Statement)」を公表する試みも一部の欧米企業では行われている。

## 4. 【提言】 SDGs 達成に向けた企業の「社会の価値」創出にむけて

### 4-1 経営層による「企業の価値」と「社会の価値」の統合的な価値創造の主導

企業は、「企業の価値」と「社会の価値」という 2 つの価値の両面を見ながら、創出する価値の内容、目指す目標、価値の創造に至るプロセスを見極め、短期と長期の時間軸を持ち、資源配分を行なっていく必要がある。そのための戦略を構築し、意思決定を行い、実行できる組織体制を構築することは経営層にしかできない。特に、メガトレンドの分析と長期ビジョンの策定、社会課題を解決し経済的な利益の創出にもつながるビジネスモデルの構築、その実現に向けた戦略策定と実行および組織体制の構築、それらの意思決定と行動を支えるためのガバナンスおよびステークホルダーとのエンゲージメント(対話、連携、共創)などが期待される。



#### **4-2 企業が創出した「社会の価値」に関わる情報の評価**

企業が創出した「社会の価値」について、企業自らがその価値の評価を行うことは、経営資源を適切に配分するための意思決定を行なってマネジメントのサイクルを回し、ステークホルダーの理解を図るためにも重要である。ロジックモデルといったツールを用いて事業や活動の目標、目標達成に至る道筋、因果関係などを整理し、まずは取り組みとその結果をインプットからアウトプットに至る経路として可視化して共有し、さらにアウトカムの範囲を見極めていくことが大切である。

その際、負の影響についても併せて評価すること、また分かりやすい数値を求めて形式的に測定するだけとにならないよう注意することが重要である。

#### **4-3 積極的な情報開示と対話・エンゲージメントによる共通価値への昇華と拡張**

企業の「社会の価値」創出を「企業の価値」として捉え、あらゆるステークホルダーにとつての「共通価値」を広げていくために、「企業の価値」と「社会の価値」の統合的な価値創造について投資家、市民社会等のステークホルダーに対して理解を促すよう働きかけていくための積極的な情報開示と対話・エンゲージメントが企業に期待される。

また、その対象は、社外に限らない。統合思考に基づくマネジメントの方針を、社内に十分に根付かせることも重要なポイントである。ただし、それは必ずしも容易ではなく、組織全体の新たな文化の形成が求められる場合もある。

#### **4-4 他社・他機関との協調行動への期待**

複雑な社会課題の解決に向けて、より大きな「社会の価値」を創出するためには、様々な主体間による協働が欠かせない。企業には、サプライチェーンへの働きかけ、セクター別のコンソーシアムやイニシアチブへの参画、課題に関連する NGO との協働などが期待される。様々な主体が参加するエコシステムに参加し、企業 1 社では実現できない広範な成果を、協調行動により創出すること(コレクティブ・インパクト)が期待される。

#### **4-5 企業が創出する「社会の価値」の創出を後押しするステークホルダーの役割**

機関投資家を始めとする財務資本の提供者には、自らの価値観に従い、中長期的な時間軸を持って企業が生み出す「企業の価値」と「社会の価値」の統合的な価値創造を支持することが期待される。業界団体には、業界にとって重要な課題の特定や、課題解決の仕組み、測定・評価の基準開発など、1 社では取り組みが難しい共通の枠組み作りの旗を振っていくこと、NGO にはより効果的な協働や枠組み作りに向けた専門性の提供が期待される。日本政府には、そうした枠組み作りの推進に向けて制度を整備し、コレクティブ・アクションのためのプラットフォームを用意し協働を支援することなどが期待される。

以上