

CSR 研究会（2024 年度）調査研究報告書

「持続的な企業価値向上のために『サステナビリティ』を

経営戦略に組み込むガバナンスのあり方」

<目次>

Executive Summary	i
-------------------------	---

第 1 部

1. はじめに	6
1) 企業とサステナビリティを巡る状況	6
2) 「サステナビリティ」を組み込んだ経営戦略に基づく事業運営サイクル	7
3) 「サステナビリティ」を経営戦略に組み込むためのガバナンスの捉え方	8
4) 調査目的と調査方法	9
2. サステナビリティを経営戦略に組み込むためのガバナンスに関する内外動向	11
1) サステナビリティの経営への統合を推進するガバナンスに関連する法令	11
i) コーポレート・ガバナンスコード改定（2021）	11
ii) SSBJ サステナビリティ情報開示基準（2025）	12
2) サステナビリティの経営への統合を推進するガバナンスに関わる国際原則	12
i) ICGN グローバル・ガバナンス原則（2021）	12
ii) G20/OECD コーポレートガバナンス原則（2023）	13
3) 先行調査からみる日本企業の状況	14
4) 投資家が注目するポイント	15
3. 先行企業調査からの示唆	17
1) サステナビリティを経営戦略に組み込むガバナンスのあり方	17
2) サステナビリティを経営戦略に組み込むガバナンスにおける監督機能と執行・推進機能 の特徴的な役割	18
a) 戦略策定	19
b) 実行	20

c) 評価・開示	20
d) 改善	20
3) 監督機能における具体的工夫	21
a) 監督機能のマテリアリティ特定への関与の方法.....	21
i) 執行・推進機能での検討段階から複数回の審議を通じて関与する方法	21
ii) 監督機能自身が検討プロセスの主体として関与する方法	21
b) サステナビリティに関して必要なスキルの特定と監督機能への組み込み.....	22
i) スキルセットとしてサステナビリティを定義する工夫	22
ii) サステナビリティに関わるスキルを監督機能に組み入れるための工夫	23
c) 監督機能を担う会議体の運営方法	23
i) 任意の諮問委員会を活用する上での工夫.....	23
4) 執行・推進機能における具体的工夫	24
a) 執行・推進機能における最高責任者、事務体制のあり方	24
i) 最高責任者の任命と役割	25
ii) 推進部門の事務体制のあり方.....	25
b) 共有・議論・推進の実効性を高める専門委員会等の設置運営.....	26
i) 情報共有を目的とする場合.....	26
ii) 個別事案についての審議や意思決定を実施する場合.....	26
4. サステナビリティを経営戦略に組み込むためのガバナンスの実効性を高める上での検討課題	28
1) 取締役会と経営陣の双方がそれぞれの機能を分担する体制の検討の重要性	28
2) 個別課題.....	29
① サステナビリティ課題に関わるリスクの全社リスク管理との統合	29
② 企業グループ全体におけるサステナビリティに関わるガバナンスの強化.....	30
③ 持続的な価値創造に向けた本質的な目標設定と定量化、評価・報酬との連動	30
④ 拡大する開示要請・エンゲージメントへのプロアクティブな対応.....	31
⑤ サステナビリティ課題解決の加速のためのパートナーシップ形成	31
CSR 研究会（2024 年度）委員名簿.....	33
CSR 研究会（2024 年度）開催概要.....	34

第1部

1. はじめに

1) 企業とサステナビリティを巡る状況

2024 年の世界の気温上昇は、パリ協定が努力目標とする「産業革命前と比べて 1.5℃ 上昇以内」を越えた 1.55℃ 上昇水準に達したところである。また、人権問題への注目度の上昇や国際紛争をはじめとする地政学的リスクの高まりも、継続している。環境・社会課題は一層深刻化・複雑化し、社会の持続可能性が企業の持続可能性に及ぼす影響は増す一方である。

そうした状況の中、2025 年を迎え、企業とサステナビリティを巡る状況は大きな節目を迎えている。日本国内においては、3 月にサステナビリティ基準委員会（SSBJ）からサステナビリティ情報開示基準が公表され、2027 年 3 月期から時価総額 3 兆円以上の上場企業に対して適用義務化が開始される見込みとなった。国外に目を向けると、EU では企業に情報開示やデュー・ディリジェンスの義務を課す法制化が進行していたところ、企業負担を減らし競争力を高める観点から企業サステナビリティ報告指令（CSRD）や企業サステナビリティ・デュー・ディリジェンス指令（CSDDD）の簡素化を柱とするオムニバス法案が欧州委員会から提案された。4 月末時点で適用義務化の延期が EU 理事会で最終承認され、内容簡素化の議論が進行中である。他方、米国においては、1 月の第 2 次トランプ政権の発足以降、DEI や気候政策、ESG に関する連邦政府としての大幅な方針転換が次々と示されている状況にある。

サステナビリティに関わる企業への要請と対応は、国際的な規範化（ソフトロー）によるもの、各国・地域での法定化によるもの（ハードロー）、ステークホルダーからの要請によるもの、企業理念や事業戦略に基づく自主的なものなどがある。現在の動向を大局的な視点で見ると、ソフトローとハードローとのスマートミックスの観点から企業の競争力向上と環境・社会への影響にとつての望ましいバランスの模索がされていると捉えることができる。また経済安全保障や地政学リスクと密接に関連するこれらの変化に対し、企業経営の観点からサステナビリティを切り口とした情報収集の側面の重要性が高まっていると捉えることができる。

こうした外部環境の変化に対し、企業は中長期的な視点も踏まえた経営レベルでの判断と対応が求められる状況に置かれている。日本や EU における開示規制強化の動きに関しては、受け身での規制対応だけではステークホルダーの評価や経営の改善には短期的にはつながらず、開示すること自体が目的化していく懸念もある。本来的には経営陣が、経営改革のドライバーとして競争力につなげていく視点を持った上で、この動きへの対応を検討していくことが必要と考えられる。米国での動きに対しては、訴訟リスクへの対応の観点からイニシアチブからの脱退や方針取り下げの動きも見られる反面、引き続きパリ協定へのコミットや多様性を重視する姿勢を強調する動きも見られるなど、足元の政治・経済の状況と中長期的なサステナビリティ課題の状況との両面からの経営のかじ取りが求められる状況にある。

サステナビリティを経営に組み込む重要性については、大きな潮流として本質的には変わらない中、企業は、持続的な企業価値向上の観点からサステナビリティを巡る要請を捉えて中長期的な視点も含めて経営レベルで対応方針を決定し、経営戦略に組み込んで事業運営を行っていく必要があり、そのためガバナンスの変革が期待されるところである。

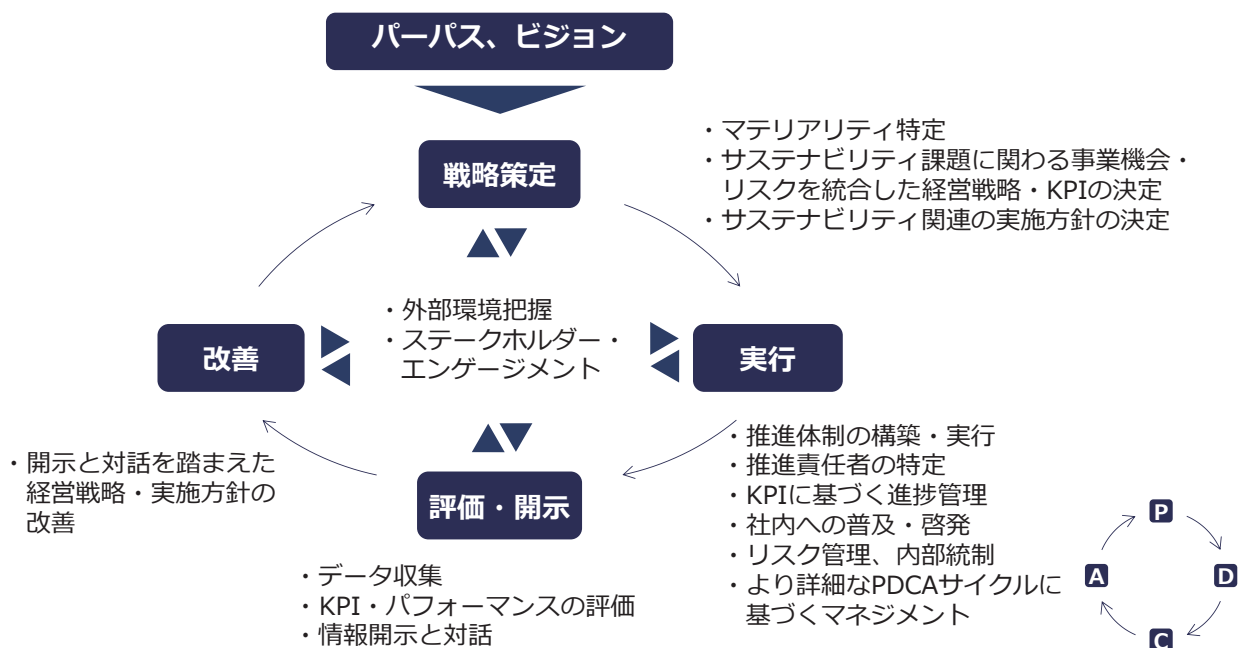
2) 「サステナビリティ」を組み込んだ経営戦略に基づく事業運営サイクル

持続的な企業価値向上に向けては、短期的な時間軸や財務を中心とした企業経営のあり方を越えて、企業理念やパーパスといった企業経営の本来の目的に根差し、ステークホルダーの声を捉えながら、サステナビリティを組み込んだ経営戦略に基づき、事業運営サイクルを回していくことが求められる。

サステナビリティを経営戦略に組み込む上では、大きく分けて事業機会の創出や将来リスクの戦略的な低減を図るという攻めの観点と、現在の法規制や政治的要請、顧客要求に応じるという守りの観点から考えることができる。

またサステナビリティを組み込んだ経営戦略に基づく事業運営サイクルは、中長期的な視点での経営判断の拠りどころとなる企業のあり方を示す企業理念やパーパス、長期ビジョンの下で、経営戦略を策定して実行し、評価・開示を経て改善する PDCA サイクルとして図 1 の通り整理することができる。

図 1 サステナビリティを組み込んだ経営戦略に基づく事業運営サイクル



サステナビリティを組み込んだ経営戦略に基づく事業運営サイクルは、**a)戦略策定、b)実行、c)評価・開示、d)改善**の4つの段階で整理できる。なお外部環境把握とステークホルダーエンゲージメントは、すべての段階で実施すべきものとなる。

a) 戦略策定：外部環境と自社のパーパスや長期ビジョンを踏まえて自社のマテリアリティを特定し、サステナビリティ関連の事業機会・リスク評価を組み込んだ経営の基本方針を決定し、またそれに基づいた経営戦略（中期経営計画等）や KPI を決定する。

b) 実行：基本方針に基づく経営戦略を社内の各部門や従業員に落とし込んだ実行計画を決定し、実際の事業活動として推進する。また、リスク管理や内部統制を行いながら、KPI に基づき進捗を管理する。その際、事業レベル、部門レベル、現場レベルのより詳細な PDCA サイクルに基づくマネジメントを推進する。

c) 評価・開示：KPI を中心に評価と開示を行うためのデータ収集を行い、パフォーマンスについて定量・定性的な観点からレビューする。また、情報開示を行ってステークホルダーとの対話へとつなげていく。

d) 改善：KPI に基づく評価およびステークホルダーへの開示と対話を通じて得られた情報を踏まえ、経営戦略の改善を行う。そして、それに基づき実行計画を改善し、推進する。事業環境等の状況によって見直す戦略や計画の対象や頻度は異なる。

以上のような企業経営のあり方を実現するために、企業はサステナビリティを経営戦略に組み込むためのガバナンスを構築していくことが求められる。

3) 「サステナビリティ」を経営戦略に組み込むためのガバナンスの捉え方

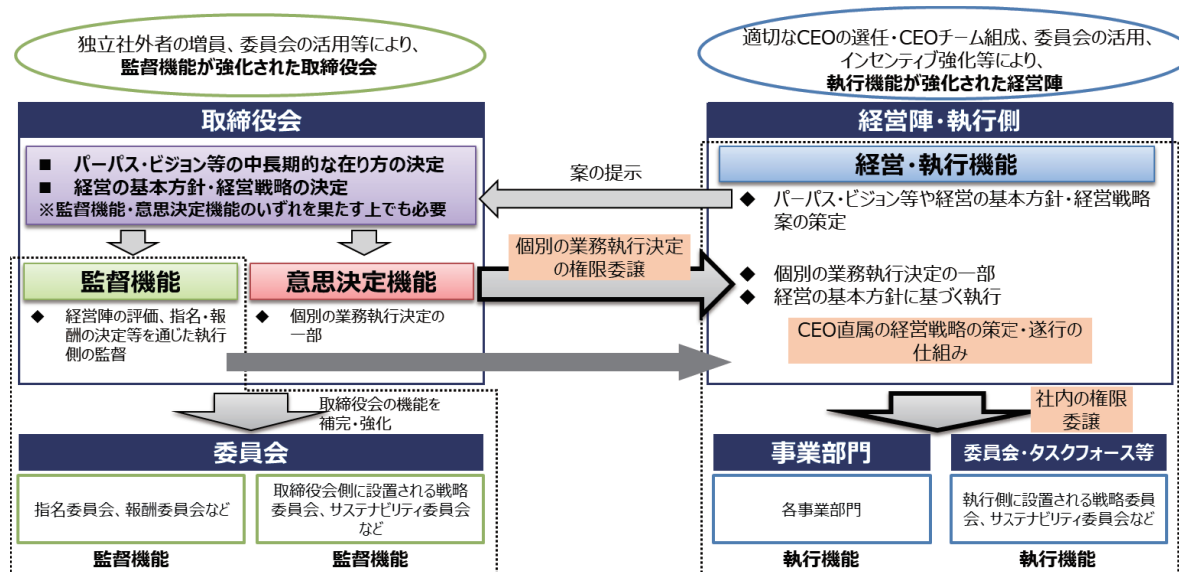
一般的なガバナンスのあり方として、上場企業においては、監査役会設置会社、指名委員会等設置会社、監査等委員会設置会社の 3 つの機関設計を選択でき、どのような機関設計とするかは競争戦略として各社において主体的に選択すべきものである。また実際の取締役会や経営陣のあり方も各社各様である。

日本企業のコーポレート・ガバナンス改革に対する期待として、取締役会を核とする監督機能の強化が一貫した方向性として挙げられる。そうした中、「コーポレート・ガバナンス・システムに関する実務指針（CGS ガイドライン）¹」（2022 年改訂）では、取締役会、経営陣、委員会、事業部門等の役割分担を明確化し、監督側の機能強化に加えて執行側の機能強化を両輪として推進していくあり方として図 2 のような整理を示している。

なお取締役会の 2 つの典型的な姿として、（A）取締役会を監督に特化させることを志向するモデル、（B）取締役会の意思決定機能を重視しつつ取締役会内外の監督機能の強化を志向するモデル、が整理されている。いずれのモデルにおいても、取締役会が経営の基本方針（長期ビジョン等）を定めること、また監督機能を強化し経営陣による適切なリスクテイクや経営改革を後押しし、取締役会と経営陣の双方が相乗的に機能することで経営のスピードを上げ企業価値の向上につなげる強い意識を持つことが期待されている。

¹ https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/keizaihousei/pdf/cgs/guideline2022.pdf

図2 CGS ガイドライン P13 より抜粋



一般的なコーポレート・ガバナンスにおける議論を踏まえ、サステナビリティを組み込んだ経営戦略の推進をするためには、取締役会と経営陣の役割に加え事業部門などの現場まで方針を徹底し、全社で推し進めていくことが重要となることから、本報告書においては、企業の「監督機能」と「執行・推進機能」に注目する。なお監督機能と執行・推進機能を担う機関は各社の機関設計の考え方によって異なるが、典型的には、監督機能は取締役による取締役会、執行・推進機能は最上位の部分について CEO を中心とする経営陣が担うものと捉えることができる。

サステナビリティを経営戦略に組み込むためのガバナンスを構築する観点から、それぞれのコア機能を整理すると以下の通りとなる。

「監督機能」に関しては、まず、外部環境と自社のパーパス・長期ビジョンを踏まえて中長期的な視点の下でサステナビリティ課題を自社のマテリアリティとして特定し、そして事業機会・リスク評価を組み込んだ経営の基本方針を決定し、またそれに基づく具体的な経営戦略を決定することがコアとなる機能である。その上で、経営の状況やパフォーマンスを、重要 KPI による進捗把握や適切なリスク管理によってモニタリングし評価を行うこともコア機能である。

「執行・推進機能」に関しては、取締役会によって承認された経営戦略を遂行するための推進体制を構築し、事業部門やコーポレート部門の実行計画を決定することにより、経営戦略を推進することがコア機能である。

4) 調査目的と調査方法

サステナビリティを経営戦略に組み込むガバナンスの具体的なあり方は、各社の目的や戦略に応じて多様であるものの、仕組みを構築して終わりではなく、運用を通じて実効性を高めていくことが重要となる。

その際には法規制やステークホルダーの声といった社会からの要請を踏まえた上で、「戦略策定、実行、評価・開示、改善」の事業運営サイクルの各段階において、監督機能と執行・推進機能の両面からガバナンスの実効性を高めていくことが求められる。またその上では、事業機会の創出や将来リスクの戦略的な低減を図る攻めの対応と、目前の外部要請に応じる守りの対応によって、監督機能、執行・推進機能が担う役割が変わってくる可能性がある。

本年度の調査研究においては、サステナビリティを経営戦略に組み込むガバナンスのあり方を、主にPDCA サイクルの考え方によって、整理してみる。

その上で、先行企業への調査を元に、次の2つの観点から、ガバナンスの実効性を高める上での課題と対応の考え方について取りまとめる。

- ① サステナビリティを経営戦略に組み込む上での監督機能のあり方。特に取締役会の執行側に対する実効性のある監督のための役割や関与のあり方。
- ② サステナビリティを経営戦略に組み込む上での執行・推進機能のあり方。特に経営陣のあり方、および推進部門の体制や部門間連携といった仕組みづくりのあり方。

また最後に、サステナビリティを経営戦略に組み込むためのガバナンスの実効性をさらに高める上で、本論では十分に整理できなかった検討課題について整理して提示する。

本論の想定読者は、サステナビリティの経営戦略への組み込みを推進する上場企業・大企業の取締役・経営層メンバーや、そのためのガバナンスに関与する実務担当者を主な対象としている。直接のガバナンス担当だけでなく、サステナビリティの推進に関わる実務担当者においても広く参考となることを期待する。

2. サステナビリティを経営戦略に組み込むためのガバナンスに関する内外動向

1) サステナビリティの経営への統合を推進するガバナンスに関連する法令

i) コーポレート・ガバナンスコード改定（2021）

2021 年 6 月に改訂されたコーポレート・ガバナンスコード²において、上場会社における取締役会の役割・責務として、以下のように述べられている（太字・下線部は独自に補足、以降同）。

【基本原則 4】

株主に対する受託者責任・説明責任を踏まえ、会社の持続的成長と中長期的な企業価値の向上を促し、収益力・資本効率等の改善を図るべく、

(1) 企業戦略等の大きな方向性を示すこと

(2) 経営陣幹部による適切なリスクテイクを支える環境整備を行うこと

(3) 独立した客観的な立場から、経営陣(執行役及びいわゆる執行役員を含む)・取締役に対する実効性の高い監督を行うこと

をはじめとする役割・責務を適切に果たすべきである。

こうした役割・責務は、監査役会設置会社(その役割・責務の一部は監査役及び監査役会が担うこととなる)、指名委員会等設置会社、監査等委員会設置会社など、いずれの機関設計を採用する場合にも、等しく適切に果たされるべきである。

またサステナビリティ課題に関わる要請に対する取締役会に対する期待については、補充原則 2-3①および補充原則 4-2②において、以下のように述べられている。

補充原則 2-3①

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 4-2②

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。

² <https://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/tvdivq0000008jdy-att/nlsgeu000005lnul.pdf>

また、人的資本・知的財産への投資等の重要性に鑑み、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。

ii) SSBJ サステナビリティ情報開示基準³ (2025)

本年 3 月には、日本において初めてとなるサステナビリティ情報開示に関するテーマ別基準第 1 号「一般開示基準」(S1) および第 2 号「気候関連開示基準」(S2) が公表された。グローバルベースラインとなる ISSB の IFRS サステナビリティ開示基準とも整合するよう設計されている。

開示要請のコア・コンテンツを成す 4 つの構成要素の 1 つがガバナンスであり、S1 基準においては、サステナビリティ関連のリスクおよび機会の監督に責任を負うガバナンス機関または個人について、監督するためのスキルやコンピテンシー、監督する上でのサステナビリティ関連のリスクや機会の考慮（トレードオフを考慮しているかを含む）、関連する目標設定の監督と進捗のモニタリングなどの開示が要請されている。

また経営者の役割として、経営者または経営者等が関与する委員会等がサステナビリティ関連のリスクおよび機会の監督を支援するために、所定の統制および手続を用いている場合、これらの統制および手続がその他の内部機能とどのように統合されているかについても開示が求められている。

その他に関連する法令としては、1 つに EU における企業サステナビリティ報告指令（CSRD）が挙げられる。CSRD では、開示要件が定義されている欧州持続可能性報告基準（ESRS）において、ESG の 3 つのトピックの 1 つとしてガバナンスが位置付けられ、またトピックごとにガバナンス、戦略、インパクト・リスク・機会の管理、指標と目標の 4 つの報告領域での開示が要求されている。また適用対象と免除規定を踏まえ、親会社と子会社のどの単位で開示を行うか、そのための体制を構築するかグループ・ガバナンスの側面からの対応が企業には必要となる。

2) サステナビリティの経営への統合を推進するガバナンスに関わる国際原則

i) ICGN グローバル・ガバナンス原則⁴ (2021)

グローバルな機関投資家によって構成される、コーポレート・ガバナンスとスチュワードシップの水準向上に取り組む「国際コーポレートガバナンスネットワーク（International Corporate Governance Network : ICGN）」は、あるべき姿としてのコーポレート・ガバナンスの原則をまとめた「ICGN グローバル・ガバナンス原則」を策定している。2021 年改定版においては、サステナビリティを巡る要請について様々な改定がなされており、特に取締役会の役割と責務については以下の通り定められている。

³ https://www.ssbj-j.jp/jp/ssbj_standards_system.html

⁴ <https://www.icgn.org/sites/default/files/2021-11/ICGN%20Global%20Governance%20Principles%20JPN.pdf>

原則 1：取締役会の役割と責務

- ・ 会社の目的と戦略に沿ったガバナンス、持続可能性、パフォーマンスについて株主と建設的に対話する（1.1 責務 b）
- ・ 戦略、技術革新、リスクにおける人的資本（特に就業者）と自然資本管理の統合を保证する持続可能性のガバナンスに対する説明責任（1.1 責務 e）
- ・ 取締役は、専門能力開発活動を通じて （特に持続可能性に関連する課題に関して）定期的にスキルと知識を更新し、責任を十分に果たすべきである（1.5 コミットメント）

その他にも、ステークホルダーとの対話（原則 4）、業績評価に持続可能性指標（原則 5）、リスク管理（原則 6）、気候・人的資本開示、マテリアリティに関する開示（原則 7）等について改定がなされている。

ii）G20/OECD コーポレートガバナンス原則⁵（2023）

G20 および OECD 加盟国 53 カ国が準拠している「コーポレートガバナンス原則」が 2023 年 10 月に約 10 年ぶりの改定となった。今回の改定において、新たにサステナビリティに関わる「持続可能性と強靱性」の章が新設された。序文において、コーポレートガバナンス政策が貢献する 3 つの主要目的の 1 つに、企業ひいては経済の持続可能性と強靱性を支えることが明記され、新設された原則 VI においては、「コーポレートガバナンスの枠組みは、会社の持続可能性と強靱性に貢献する形で会社とその投資家が意思決定を行い、リスクを管理するためのインセンティブを提供するべきである」として以下のような原則が示されている。

●サステナビリティ関連開示は、一貫性・比較可能性・信頼性を有するべきであり、合理的な投資家が投資又は議決権行使の判断を行う際に重要と考える過去及び将来の重要な情報を含むべきである。

（原則 VI.A）

●コーポレートガバナンスの枠組みは、サステナビリティに係る事項について、会社の事業戦略やその評価のために重要と考えられるべき事柄に関し、会社、株主、ステークホルダーの対話を許容すべきである。

（原則 VI.B）

●コーポレートガバナンスの枠組みは、取締役会が、ガバナンス慣行・開示・戦略・リスク管理・内部統制システムについての検討・監視・方向づけの重要な機能を果たす際、気候変動関連の物理リスク及び移行リスクを含むサステナビリティに関する重要なリスクと機会を適切に考慮するよう確保すべきである。（原則 VI.C）

●コーポレートガバナンスの枠組みは、価値、質の高い雇用、持続可能で強靱な会社を創造するために、ステークホルダーの権利・役割・利益を考慮し、会社・株主・ステークホルダー間の積極的な協力関係を促すべきである（原則 VI.D）

⁵ https://www.oecd.org/ja/publications/g20-oecd-2023_f66b3a85-ja.html

3) 先行調査からみる日本企業の状況

サステナビリティを経営戦略に組み込むガバナンスを検討する上で、日本企業の対応状況について 2 つの先行調査を紹介する。

1 つ目は日本監査役協会が 2022 年に実施した、「企業のサステナビリティへの取組みおよび監査等委員会の関与の在り方〈現状分析編〉⁶」である。510 社からの回答のうち、プライム市場上場会社 291 社の回答についてみると、以下のような傾向が確認できる。

- ✓ サステナビリティ委員会等の設置状況、運営状況、担当役員の設置
 - ・ サステナビリティ委員会等を設置しているのは 60.5%。予定・検討中を含めると約 80%弱
 - ・ Chief Sustainability Officer (CSO) などサステナビリティ担当役員を 36.1%が選任
 - ・ サステナビリティ委員会等の組織上の位置づけは、「取締役会の直下」が 42.3%、「経営会議等の直下」が 32.8%
- ✓ 取締役会での議論の状況、取締役会のスキル
 - ・ サステナビリティに関する議題が上程される頻度は「年に 1、2 回程度」が最も多く 47.4%
 - ・ 議題の内容は「指標 (KPI) の策定、実績の報告」「報告書など開示資料」「サステナビリティ委員会等の会議の状況報告」がそれぞれ 5 割程度。「サステナビリティに関する個別のプロジェクトの進捗、報告」「マテリアリティの特定や評価等について」がそれぞれ 4 割程度
 - ・ 選任の際に ESG やサステナビリティに関わるスキルを考慮している会社は 39.9%、開示されているスキル・マトリックスに ESG やサステナビリティの項目が設定されている会社は 45.4%

2 つ目は KPMG サステナブルバリューサービス・ジャパンが日経 225 構成銘柄の開示情報を調査した「日本の企業報告に関する調査 2023⁷」である。マテリアリティへの関与について見てみると、以下のような傾向が確認できる。

- ✓ マテリアリティに関する説明は統合報告書やサステナビリティ報告で 89%、有価証券報告書で 75%の企業が実施
- ✓ 取締役会がマテリアリティ評価に関与していると記載している企業は統合報告書で 71%、有価証券報告書で 61%。ただし大半が評価結果の承認・追認のみで、分析に関与しているのはわずか
- ✓ サステナビリティや ESG といった幅広い表現の記載にとどまらず、マテリアルと判断された内容との関連性が明確なスキルや経験の記載ができていない企業は統合報告書で 25%、有価証券報告書で 4%
- ✓ マテリアルと判断された内容やそれに基づく戦略と関連付けた役員報酬の説明がある企業は 30%弱。その他のサステナビリティパフォーマンスと関連付けた説明がある企業まで含めると 50%程度

⁶ <https://www.kansa.or.jp/support/library/post-6527/>

⁷ <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/jp/pdf/2024/jp-sustainable-value-corporate-reporting.pdf>

4) 投資家が注目するポイント

本研究会においては、2 社の機関投資家⁸からも研究会発表の機会を得た。機関投資家において、企業がサステナビリティを経営戦略に組み込む上で重要と考えるコーポレート・ガバナンスに期待する側面については以下のような示唆が得られた。

- ✓ ESG スコアと株価との関連性では、株価のパフォーマンスは、長期的に見ると、ガバナンスとの関連性が明確に見られる。
- ✓ 非財務情報や中長期的な方向性、サステナビリティの目標が示され、取締役会が的確にモニタリングする体制が整っていると、資本コストやリスクプレミアム（金融商品のリスクに対して支払われる対価）が低下し、バリエーションが改善し、企業価値拡大の可能性の担保につながる。
- ✓ 経営者のコミットメントや意思決定のスピードによって ESG 課題への対応の進み方が早くなる。役員層が腹落ちし、部門間の壁を取り払い、役員同士が議論することが重要。取締役会、経営陣の多様性があり、凝り固まった発想を脱した本質的な議論ができることが必要。
- ✓ 投資家自身が目指すスチュワードシップ活動のあり方の一例として、2030 年に向けて、企業価値向上と社会課題解決が両立可能な「グローバル水準のコーポレート・ガバナンス」実現を目指した、多様性のあるメンバーで構築された実効性の高い取締役会の構築（独立社外取締役過半数、女性比率 30%）や、財務・非財務のマテリアリティ（重要課題）と取締役報酬、独立社外取締役のスキルとの連動を期待している。
- ✓ 企業側は、ターゲットとする投資家に対して「何を目的にどうアピールするか」という「投資家のマーケティング」をすべき。その際、「どういった投資家に株を購入してもらいたいのか」を定め、その「投資家の声を聞き、その投資実現に有効な開示を行っていくこと」が重要ではないか。投資家の投資スタイルには、主に次の 3 点がある。
 - ①「アクティブ運用」：ファンドマネージャーのような投資担当者が判断するスタイルで、中長期投資のため経営方針などについて経営者との対話を充実させることを重視している。
 - ②「クオンツ運用」：サステナブル投資方針や欧州の開示基準などをもとに投資クライテリアを策定し、そこに満たない場合は投資対象から外すといったアルゴリズム判断を行っている。対話はせず、AI などを活用した情報やデータを見るため、多くのデータを必要とする。
 - ③「パッシブ運用」：議決権の保有量が大きいことから多くの企業に対する影響が大きい。投資判断はしない本運用では、エンゲージメントをしながら、リーズナブルな判断を行うようにしている。
- ✓ ファンドマネージャーから情報を得て中長期の財務や事業戦略を中心にしているセクターアナリストに対しては、企業のサステナビリティチームと IR チームが一体となって「社会課題への取り組みとともに財務面もしっかり示すこと」、また「対話において中長期の事業戦略が明確で魅力的に感じられる企業であること」が重要。

⁸ 各社の事例は「報告書第 2 部：調査研究資料編」に掲載。対象企業は以下の通り。合計 2 社：アセットマネジメント One、インベスコ・アセット・マネジメント。

また情報開示の側面では、金融庁の「有価証券報告書における記述情報の開示の好事例集⁹」において、コーポレート・ガバナンスの概要における開示のポイントとして主に以下が期待されている。

- ✓ コーポレート・ガバナンスの概要では、取締役会や経営会議におけるアジェンダ設定や、設定したアジェンダに対する議論、意思決定が適切に行われているかに注目している。
- ✓ 取締役会及び委員会の具体的な検討内容の開示において、特に重要な事項の記載を充実することは有用であり、項目が多い場合には、重要度、継続案件か新規案件か等について記載することは有用。
- ✓ スキルマトリクス等により取締役会のメンバー構成を開示する際には、求められるスキルとスキルの定義だけではなく、どのような役割が期待されているのか、なぜそのスキルが必要なのかについても開示することが有用。
- ✓ スキルの開示において、サステナビリティに関するスキルを「サステナビリティ」として1つにまとめるのではなく、例えば、E、S、Gに分けて内容を具体的に記載することで、保有するスキルや今後必要になるスキルを明確化できるため有用。

⁹ <https://www.fsa.go.jp/news/r6/singi/20250203.html>

3. 先行企業調査からの示唆

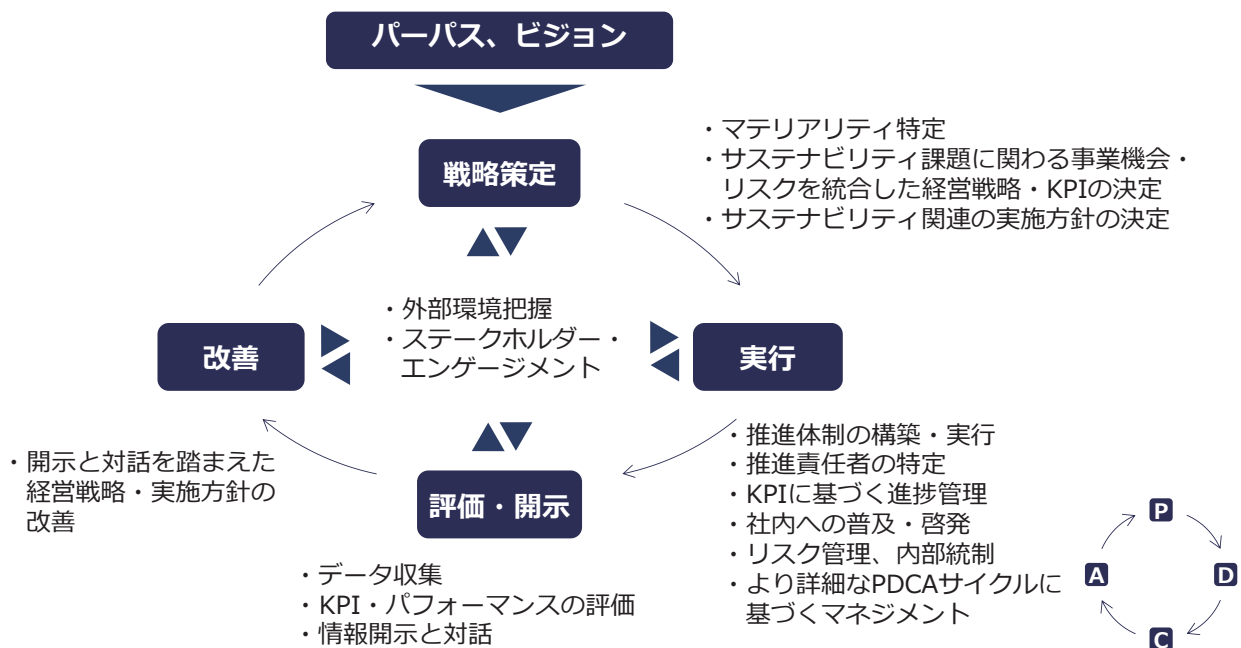
サステナビリティを経営戦略に組み込むガバナンスを構築する上では、企業規模や事業領域、サステナビリティに関わる取り組みの成熟度に応じて、監督機能と執行・推進機能の両面から実効性を高めるために必要と考える対応につき、その利点や課題を踏まえて各社が能動的に検討して採用し、運用しながら見直していくことが期待される。

そこで本年度の調査研究においては、サステナビリティを経営戦略に組み込むガバナンスのあり方について、監督機能と執行・推進機能の特徴的な役割を整理した上で、先行企業を対象に実施した調査¹⁰を踏まえ各機能の実効性を高める上で直面する課題と対応の考え方について整理を行っていく。

1) サステナビリティを経営戦略に組み込むガバナンスのあり方

サステナビリティを組み込んだ経営戦略の推進にあたっては、サステナビリティを組み込んだ経営戦略に基づく事業運営サイクル（図1）を監督機能と執行・推進機能が両輪となって進めていくこととなる。

図1 サステナビリティを組み込んだ経営戦略に基づく事業運営サイクル（再掲）



¹⁰ 各社の事例は「報告書第2部：調査研究資料編」に掲載。対象企業は以下の通り。合計24社【研究会報告企業6社】アサヒグループホールディングス、ANAホールディングス、花王、東レ、プリチストン、三菱商事。【インタビュー実施企業5社】味の素、東京ガス、日本たばこ産業（JT）、日立製作所、三井住友フィナンシャルグループ。【アンケート実施企業8社】NTTデータグループ、ソニーグループ、SOMPOホールディングス、ニチレイ、日産自動車、パナソニックホールディングス、富士通、丸井グループ。【文献調査海外企業5社】ネスレ、フォルクスワーゲン、マークス&スパンサー、エクソンモービル、ジョンソン&ジョンソン

監督機能と執行・推進機能のコア機能については、以下の通り整理することができる。

監督機能は、まず、外部環境とパーパス・長期ビジョンを踏まえて**中長期的な視点の下でサステナビリティ課題を自社のマテリアリティとして特定し、そして事業機会・リスク評価を組み込んだ経営の基本方針を決定し、またそれに基づく具体的な経営戦略を決定することがコアとなる機能である**。その上で、経営の状況やパフォーマンスを、**重要 KPI による進捗把握や適切なリスク管理によってモニタリングし評価を行うことも重要な機能となる**。監督機能を担う取締役会においては、企業理念やパーパス、長期ビジョンの達成のための中長期視点を中心において、長期的に企業価値を毀損させず持続的な企業価値向上につながるよう、将来のマテリアリティや事業ポートフォリオにつながる議論を行うことが重要となる。

一方の執行・推進機能については、取締役会によって承認された**経営戦略を遂行するための推進体制を構築し、推進責任者を特定し、事業部門やコーポレート部門の実行計画を決定することにより、経営戦略を推進することが、コア機能となる**。直近および短期の財務・非財務の状況を熟知する立場から議論や意思決定を行い、各部門における推進へとつなげていくことが重要となる。

他方、企業の状況をみると、ガバナンスに係る監督機能及び執行・推進機能について、その双方が別の組織（それぞれ取締役会、経営陣）が担当する体制となっているケースもあるが、その双方の機能について、取締役会が主導しているとみられるケースと経営陣が主導しているとみられるケースも見られるところである。

サステナビリティを経営戦略に組み込むガバナンスのあり方は、各社の目的や戦略に応じて多様であり、各社が主体的に選択していくべきものである。ただしガバナンスは仕組みを構築して終わりではなく、運用を通じて実効性を高める工夫を続け、経営戦略への組み込みの状況に応じて変化させていくことが何より重要となると考えられる。

2) サステナビリティを経営戦略に組み込むガバナンスにおける監督機能と執行・推進機能の 特徴的な役割

監督機能と執行・推進機能は重複する部分もありながら、それぞれの役割を踏まえて相乗的に連携し、持続的な企業価値向上に向けた事業運営サイクルを推進していくことが重要となる。サステナビリティを組み込んだ経営戦略に基づく事業運営サイクルの、「a)戦略策定、b)実行、c)評価・開示、d)改善」の各段階における、監督機能と執行・推進機能それぞれの特徴的な役割は、一例として図 3 の通り整理することができる。

図3 サステナビリティを組み込んだ経営戦略に基づく事業運営サイクルにおける監督機能と執行・推進機能の特徴的な役割の例

		ガバナンス機能における特徴的な役割	
事業運営サイクル		監督機能	執行・推進機能
	● マテリアリティ特定 ● サステナビリティ課題に関わる事業機会・リスクを統合した経営戦略・KPIの決定 ● サステナビリティ関連の実施方針の決定	● マテリアリティ特定や経営戦略・KPI決定における特に中～長期の時間軸に基づく議論 ● 大胆なリスクテイクを伴う意思決定の後押し ● ステークホルダーエンゲージメントを通じた不足している知見の取り込み	● マテリアリティ特定や経営戦略・KPI決定における特に事業や技術・ノウハウ、従業員の状況といった社内視点の反映 ● 事業部門・コーポレート部門と連携した実行計画の策定
	● 推進体制の構築・実行 ● 推進責任者の特定 ● KPIに基づく進捗管理 ● 社内への普及・啓発 ● リスク管理、内部統制 ● より詳細なPDCAサイクルに基づくマネジメント	● 重要KPIの進捗確認 ● コストバランスやトレードオフに関わる論点の確認	● 事業部門や機能部門が主体となる推進体制の構築 ● KPIの進捗確認 ● PDCAサイクルに基づく事業運営体制の隅々までの導入 ● 事業間・部門間の連携や調整 ● 執行・推進判断のためのステークホルダーエンゲージメント
	● データ収集 ● KPI・パフォーマンスの評価 ● 情報開示と対話	● 重要KPIの評価 ● 経営層の評価・報酬への反映 ● 開示戦略の議論・決定	● 幅広く効率的なデータ収集システムの構築 ● KPIの総合的な評価 ● 開示戦略に基づく情報開示の推進
	● 開示と対話を踏まえた経営戦略・実施方針の改善	● 必要であれば、上位の方針の見直し	● 改善された経営戦略と合わせた実行計画の見直し・推進

a) 戦略策定：

マテリアリティの特定や経営戦略・KPIの策定にあたっては、取締役会と経営陣が複数回に渡って相互に議論し決定していくことが一般的である。その際には代表取締役・CEO またはその他の経営陣で取締役会と経営陣の双方に参加する役員は、監督機能と執行・推進機能にまたがる立場として、両者それぞれの円滑な議論および両者間の連携を促進する役割を担うこととなる。

監督機能は、特に中～長期の時間軸の観点に基づいて外部環境を把握して議論を行い、ビジネスモデルや事業ポートフォリオの変革といった大胆なリスクテイクを伴う意思決定を後押しする。取締役会としてそうした専門性を備えることに加え、ステークホルダーエンゲージメントを通じて不足している知見を積極的に取り入れることが欠かせない。

執行・推進機能は、外部環境を把握した上で、特に事業や技術・ノウハウ、従業員の状況といった社内視点の観点を踏まえて議論・検討を行う。また、監督機能によって決定された基本方針や経営戦略に基づき、事業部門やコーポレート部門の実行計画を決定する。

b) 実行：

実行の段階においては、事業活動の実施を担う執行・推進機能が推進の主体となり、監督機能は定期的な報告を通じて進捗を確認する。

監督機能は、取締役会が KPI を詳細に確認することは困難であることから、**絞り込んだ重要 KPI の進捗を定期的に確認する**。また、**大きな投資判断を必要とする議題やある課題への対応策が他の課題に負の影響を及ぼす議題などの、コストバランスやトレードオフに関わる論点を確認することも挙げられる**。

執行・推進機能は、**サステナビリティを担う推進部門と責任者を明確にしつつ、事業や機能部門が主体となる推進体制を構築し、経営戦略を実際に推進していくことが役割となる**。その上では各事業部門・コーポレート部門、さらにはグループ会社、海外子会社へと実行に関する詳細な **PDCA サイクルに基づく事業運営体制を隔々まで導入していくことが必要となっていく**。また推進にあたっては**事業間や部門間の連携や調整が重要となる**。さらに社内への普及・啓発を広く行い、従業員の共感拡充と行動変容を促していくことが必要となる。¹¹**ステークホルダーエンゲージメントを通じて得た知見を執行・推進判断に活かしていくことも欠かせない**。

c) 評価・開示：

執行・推進機能において必要な情報の収集と整理、基本的な評価を行った上で、監督機能では重要度の観点から絞り込まれた内容についての評価を行う。また有価証券報告書や統合報告書、サステナビリティ報告を通じた開示戦略を両機能で議論し決定した上で、それぞれにおいてステークホルダーと開示を踏まえた対話を行い、自社への期待の把握と経営戦略の改善に向けた情報収集を行っていく。

監督機能は、**特にコーポレート全体の観点から状況を把握し、重要 KPI についてレビューを行う**。その結果を踏まえ、**経営層の評価・報酬への反映を進める**。また**開示戦略について議論し決定する**。

執行・推進機能は、評価を行うために**必要なデータの収集や運営状況の把握を事業会社ごと、現場ごとに幅広く効率的に行っていく**。そうして把握した状況に基づき、**開示戦略や開示内容を検討し、各種媒体を通じた情報開示を推進する**。

d) 改善：

監督機能と執行・推進機能それぞれが、戦略策定における役割に応じて、評価・開示を通じて得た情報を踏まえ経営戦略の改善を行う。監督機能は、**より中長期の観点から基本方針や経営戦略の改善について決定する**。必要であれば、パーパスや長期ビジョンといった**上位の方針についての見直しを検討する**。執行・推進機能は、評価・開示で得た情報を踏まえ、**経営戦略の改善策の検討や、監督機能によって改善決定された経営戦略の推進を行う**。その際、**実行計画の改善・推進も行いつつ、推進を図る**。

¹¹ 社内への普及・啓発については、以下参照。2023 年度 CSR 研究会 報告書「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・行動変容を加速するための対策のあり方」に関する調査研究 | 一般財団法人企業活力研究所

3) 監督機能における具体的工夫

本件調査で確認された監督機能および執行・推進機能における課題に対して、今回の調査で一定の示唆が得られたものについて、以下、本節（監督機能関係）と次節（執行・推進機能関係）において、述べていく。また個別課題として検討すべきものについては、第4章にて取り上げる。

a) 監督機能における自社マテリアリティ特定への関与の方法

自社のマテリアリティの特定は、サステナビリティ課題に関わる事業機会とリスクを戦略に組み込む上での出発点となる部分である。持続的な価値創造を実現する観点から、自社のマテリアリティにつき、経営の基本方針の策定に際して、十分に検討する必要がある。この課題に対して監督機能を果たす上では、執行・推進機能が検討した内容を追加的に承認するにとどまらず、分析・検討への踏み込んだ関与をすることが期待されるところである。

監督機能が具体的に関与するにあたっては、大きく2つの方法が考えられる。まず考えられるのは執行・推進機能で議論されているものについて検討段階から複数回の審議を通じて関与する方法、そしてさらに深く関わる場合には、自身が検討プロセスの主体として関与する方法である。

i. 執行・推進機能での検討段階から複数回の審議を通じて関与する方法

執行・推進機能で検討されたマテリアリティは、監督機能において審議・決議されることとなるが、検討の早い段階から2〜3回の審議にかけるとして、監督機能がより深く関与する方法が考えられる。審議にかけられる前段として経営陣において深い議論がなされていることを前提に、審議を通じて、持続的な価値創造において重要であるかという観点から、反対意見を含む多様な角度からの質問や意見が監督機能から執行・推進機能に投げかけられることで、議論が深まり、その企業独自のマテリアリティとして洗練されていくことが期待される。

審議の場としては、取締役全員が参加する取締役会で審議する方法と、諮問委員会において審議する方法がある。どちらの場で審議するかは各社における諮問委員会の位置付けによって異なるが、特に目の法規制への対応や説明責任の履行といった守りの対応の観点からサステナビリティを経営戦略に組み込む場合には、監督機能全体での共通認識の醸成が重要であることから、取締役全員が参加する取締役会を審議の場とすることがより適していると考えられる。ただし限られた審議時間で有効な議論を行う必要があるため、会議体の運用を工夫する必要がある。

ii. 監督機能自身が検討プロセスの主体として関与する方法

監督機能が、前項で述べた関与のあり方を超えて、さらに踏み込んで関与する方法としては、取締役自身が、検討プロセスの主体として関わる形式がある。ただしそのためには一定の時間を費やす必要があり、取締役全員が同様に関わることは難しい場合もあるため、関与するメンバーの選定や検討プロセスの設計を工夫することが重要となる。

取締役全役員が参加する方法を採る場合には、1年といった長期の特別プロジェクトを立ち上げ、全員の時間と意思のコミットを確認した上で実施するといった手法がある。取締役全員の多大なコミッ

トが必要となるため、長期シナリオを含む基本方針や中長期経営計画などの経営戦略といった長期的なあり方を同時に検討する機会を捉えて実施することが望ましい。

一部の取締役のみが参加する方法の場合には、諮問委員会や個別のプロジェクトチームで議論する形式となる。関与する取締役の人数が限定されるため、多様な視点を補強するために社外の有識者の声を取り入れる仕組みを組み込むことが望ましい。一方で社外取締役や社外有識者といった非業務執行者の視点が強くなりすぎると、実際の業務執行とかけ離れた議論となってしまう可能性もあり、社内の状況に精通している経営陣と一体となって議論する、あるいは事務局と検討プロセスを通じて密にやり取りするといった工夫が欠かせない。また議論に参加していないその他の取締役との情報共有や認識合わせも同様に重要となる。

サステナビリティを経営戦略に取り込むうえで、特に事業機会創出や将来リスクの戦略的な低減を図るといった攻めの対応の観点からは、より広範な社会への影響の観点や長期的な時間軸の視点から外部環境を先取りして理解するための議論・検討の場を、取締役会に連携する形で定常的に設置しておくことも、有効な方法である。

b) サステナビリティに関して必要なスキルの特定と監督機能への組み込み

サステナビリティを経営戦略に取り込むにあたって、監督機能において必要となるスキルを明確化し、そのスキルを保有するよう取締役会等の構成を見直し、社外に対して分かりやすく開示することは、監督機能の実効性とステークホルダーの信頼度を向上させる上で欠かせない。「ESG」や「サステナビリティ」をスキルの1つとして定義し、スキルマトリクスにより監督機能が有するスキルを明らかにする方法があるが、定義の曖昧さや、多数の項目への該当者がいることにより、監督機能が真に有するスキルの妥当性を信頼することが難しい場合も見受けられる。

i. スキルセットとしてサステナビリティを定義する工夫

監督機能に必要なスキルとして「ESG」や「サステナビリティ」を挙げる場合には、抽象的・一般的な概念として説明するのではなく、スキルとして期待する内容や実務経験を具体的に定義することが重要である。一例として、マテリアリティに関わる機会とリスクの観点から定義付けを行うことや、「E」であれば脱炭素、「S」であれば人権など、ESGそれぞれの観点からより具体的に領域を定義する方法がある。

サステナビリティに関わる中長期的な視点はすべてのスキルの前提であるとして、「ESG」や「サステナビリティ」という用語を使用しないという方法もある。その場合には、他のスキルの専門性を定義する際に、より具体的に説明する必要がある。例えば「リスク管理」の専門性に含まれる範囲を、環境リスクや人権リスクなどサステナビリティに関わる要素を含めて定義するといったことが考えられる。

スキルセットの定義は競争戦略につながる部分であり、各社の状況に応じて、マテリアリティも踏まえて分かりやすく定義付けし、経営戦略の進展に応じて適宜見直していくことが求められる。

ii. サステナビリティに関わるスキルを監督機能に組み入れるための工夫

特定したスキルを監督機能に組み入れるにあたっては、特に社外からスキルを有する人材を取締役として選任する、有識者から定常的にまたは個別に知見を取り入れる、といった方法がある。

サステナビリティの専門性を有する取締役を選任するにあたっては、選任理由を明らかにし株主や投資家に対して丁寧に説明責任を果たしていくことが欠かせない。

一方で、取締役として任命するにあたっては、企業経営への一定の理解や企業文化との親和性なども求められ、必ずしも適した人材が見つかるとは限らない。そうした場合には、取締役としてではなく有識者としてサステナビリティに関わる諮問委員会などに迎え入れることが考えられる。その際には専任委員として固定的に関わることを通じて企業経営や業務執行への理解を深めていくことでより実態に即した外部意見を取り入れていくことができる。

また議題に応じて必要なスキルを有する有識者を、議論の都度、招聘し、多様な知見を取り入れていくという方法もある。サステナビリティを経営戦略に取り込むうえで、特に事業機会創出や将来リスクの戦略的な低減を図るといった攻めの対応の観点からは、必要とされる専門性の範囲が多岐に渡ったり短期的に変化したりすることも想定されるため、より頻度高く幅広くに外部の知見を取り入れる仕組みを諮問委員会等の場に導入することは有用である。

またサステナビリティに関わる領域は幅広く、すべての取締役が一定の基礎的な知見を有し強化していくことが望ましい。取締役全体のサステナビリティに関わるスキルの底上げに取り組む上では、有識者によるレクチャーや研修の実施、また実行の現場となる工場やサプライチェーンの視察などが考えられ、各社において強化が必要な領域を掘り下げ、知見の習得に適した方法を事務局が主体となって整えていく必要がある。

以上のように特定したスキル、スキルの監督機能への取り込み、監督機能全体のスキルを高める工夫については、統合報告書等を通じて丁寧に開示し、投資家や株主の納得感を高め、信頼向上へとつなげていくことが重要である。スキルを要する社外取締役が投資家説明会の場に参加して直接対話することも、透明性を高め信頼を得る上で有効な方法である。

c) 監督機能を担う会議体の運営方法

監督機能を担う会議体としては、取締役会や諮問委員会が考えられるが、開催頻度や開催時間、アジェンダの制約から、報告のための場となり、議論の場としては十分に機能しないことが課題として考えられる。特にサステナビリティの経営戦略における重要性が高まるほど、サステナビリティに関連する議題は多くなり、会議体や議題の位置付けの明確化と運用における工夫が重要となる。

会議運営の実効性を高める方法としては、CGS ガイドラインにおいても、議長との密な連携による情報共有やアジェンダ・セッティングの重要性、取締役会以外の会議体の活用等を通じた特に社外取締役への情報提供や意見交換の重要性が指摘されている（参考：CGS ガイドライン 2.6. 取締役会の運営に関する論点）。中でもサステナビリティに関わる議題は範囲が広範に及ぶ場合があり、事前に十分な情報提供が必要な場合が想定される。

i. 任意の諮問委員会を活用する上での工夫

サステナビリティに関わる議論を深く行うために、幅広い議題を取り扱う取締役会とは別に、取締役会に連携する任意の諮問委員会を活用する方法がある。既存の委員会に統合する場合には、例えば海外企業では「コンプライアンス＆サステナビリティ委員会」といった名称で委員会を再編成し、サステナビリティをアジェンダとして明確に位置付ける例が見られる。サステナビリティを専門に取り扱う任意の委員会を設立する場合には、委員会の活用目的やガバナンスの仕組みにおける位置付けを明確にすることが重要である。またその位置付けによって、参加メンバーも社内取締役、社外取締役、有識者の様々な組み合わせや規模が考えられる。実施頻度も、年に1～2回という形式もあれば、隔月で頻度高く議論する方法もある。

具体的には、戦略検討や事案協議の実質的な審議を諮問委員会が担う場合には、取締役会とほぼ同様の構成で、年に数回の開催とすることが考えられる。一方で2050年といった長期を見据えて高い視座で将来の経営課題を議論する場合には、少数の取締役と社外有識者で構成されるメンバーで年に1～2回実施し、その内容を取締役会にフィードバックして議論の活性化につなげるやり方が考えられる。あるいは本質的・時間がかかる課題について幅広い議論を促すことを目的として設置する場合には、一定数以上の取締役が参加し、複数の社外有識者も交えて多様な視点から議論する場を頻度高く設ける方法が考えられる。また経営戦略にサステナビリティが深く組み込まれていくと、垣根が取り払われて議論の場を分ける必要性が薄くなり、自然と事業の報告を通じてサステナビリティが議論される状況になることも考えられる。

その他にも海外企業では、社外のメンバーで構成された諮問委員会等との協議後に決定した新たな施策の概要や、その施策についての資金拠出の内容を公表することや、諮問委員会等が外部に調査研究を委託して得られた結果を公表することにより、より広範な知見に基づく意思決定を図ることなど、諮問委員会等の透明性や信頼性向上へとつなげる取り組みの事例もある。どのような組織設計や運営方法とするかは、各社の状況に応じて創意工夫し、定期的に見直していくことが必要となる。

4) 執行・推進機能における具体的工夫

a) 執行・推進機能における最高責任者、事務体制のあり方

推進をリードする部門や機能をどこにおき、執行・推進の最高責任者を誰が担うか、責任者の管掌範囲をどこまでとするかは、執行・推進のスピード感と実効性を高める上で重要な問題となる。また執行・推進の段階に応じて責任者や推進部門が担う役割は異なってくるため、状況に応じた見直しが必要でない。

特に課題となるのが、サステナビリティ課題への対応を含む経営戦略を実際の業務執行に係る実行計画に組み込む議論の進め方である。ここでは、事業部門を巻き込んだ推進体制の構築といった点が重要となる。

i. 最高責任者の任命と役割

サステナビリティに関する執行・推進の最高責任者について、専任または兼任の責任者を設けることは、社内外に対するメッセージ発信としての役割も持つことを念頭に、各社の戦略や執行体制に即して責任者を設定する必要がある。

CEO（Chief Executive Officer）が担う場合には、サステナビリティに対する執行・推進機能としての明確なコミットメントが示され、経営戦略との統合が促進される。反面、適切な意思決定を行うためのデータ収集システムや財務など他機能が担う技術的な側面との連携が重要となる。

CSO（Chief Sustainability Officer）を独自に任命する場合には、サステナビリティに対する独立した権限範囲が設定され、全体責任もより明確なものとして社内外に認識される。反面、戦略や財務との密接な連携なくしては、サステナビリティの経営戦略への組み込みは困難である。CFO（Chief Financial Officer）が担う場合には、財務・非財務の両面からの一体的な統括や財務に関わる専門知識を踏まえた意思決定が可能となる。反面、戦略との緻密な連携が前提となる。その他にも責任者の名称には様々なものがありうるが、期待する役割や選任した理由を明確にし、社内外に説明すること、またサステナビリティを推進する上での戦略に応じて責任者の管掌範囲もあわせて検討することが重要である。例えばステークホルダーエンゲージメントを重視しサステナビリティや投資家・株主とのリレーションを管掌する責任者として CSEO（Chief Stakeholder Engagement Officer）を設置する例や、サプライチェーンマネジメントを通じて価値創造に取り組むことを企図し従来の職責であるサプライチェーンにサステナビリティを加え CSSO（Chief Sustainability & Supply Chain Officer）を設置する例などがある。またサステナビリティを経営戦略に組み込む上で前提となるパーパスや企業理念の普及・啓発をサステナビリティの推進責任者の役割として位置付けることも考えられる。

ii. 推進部門の事務体制のあり方

推進体制については、大きく分けて、①コーポレート部門としてのサステナビリティの専任（兼任）部門が主導して推進する方法と、②コーポレート部門は調整役となり事業部門が中心となって推進する方法とがある。いずれの体制を選択するかは経営戦略の推進状況によって各社が選択するものであるが、戦略の立ち上げ段階や大幅な見直しの時点においてはコーポレート部門が主導する必要があり、他方、推進の主導が事業部門にある状況では、コーポレート部門は調整機能に徹することが重要と考えられる。

コーポレート部門が主導する体制（①）においては、推進部門は様々な施策や体制の立ち上げの主導と、全社に徹底的に普及・啓発させる役割を担うことになる。例えば、サステナビリティの方針や施策について事業部門と対話する機会を設ける、e-ラーニング等の社内コミュニケーションツールの活用、サステナビリティ表彰制度の導入、また推進役となる人材を各現場で指名し普及・啓発に向けて連携する組織体制とすることなどで、実効性を高めていく等の手法がある。

事業部門が推進機能の中心となりコーポレート部門が調整役となる体制（②）においては、多様な事業会社ごとに各社の事態に即した責任者や担当部門の設置といった推進体制を構築していくことが重要となる。例えば、事業部門における推進を支援する仕組みとして、推進部門で育った人材を

各事業や機能に配置することや、コーポレート部門と事業部門との協働によるプロジェクトや分科会の立ち上げ、有志による情報交換を促す社内 SNS でのコンソーシアムの設置などの方法が挙げられる。

サステナビリティ課題を事業機会として組み込んでいく上では、自社のマテリアリティを事業部門ごとに落としこみ、事業の実行計画へと着実に反映させることが重要となる。また多角展開している事業部門への展開においては、コーポレート全体の戦略策定にあたって、先に事業部門で検討を行った後に、グループ全体としての統一的な戦略へと練り上げていくことが考えられる。コーポレート部門においては、新しい事業機会やリスクの発掘につながるセンシングの機能を担うことが考えられる。

b) 共有・議論・推進の実効性を高める専門委員会等の設置運営

執行・推進機能においてサステナビリティに関わる専門委員会等の会議体を持つことは 1 つの主要な方法である。サステナビリティに関する専門委員会等の設置にあたっては、大きく分けて、①情報共有を目的とする場合と、②個別事案の審議や意思決定を目的とする場合がある。それに伴い、経営会議の諮問機関とする、最高責任者の諮問機関とする、経営会議と並列の会議体とする、といった設置方法や、執行役、事業部門トップ、有識者等のメンバー構成、アジェンダなどの運営方法も異なる。各社の状況に応じて専門委員会の目的と執行・推進機能全体における位置付けを明確化し、形骸化させない設計と運用を行っていくことが肝要となる。

i. 情報共有を目的とする場合

専門委員会等の設置運営につき、情報共有を目的とする場合には、執行役や各事業部門のトップ、海外支社やグループ会社のトップやサステナビリティの責任者など、数十名から場合によっては百名規模で実施する方法がある。グループ全体で効率よく情報共有や意思統一ができる反面、実質的な議論は難しいといった側面があり、必然的に実施頻度も年数回と限られる。

この視点を踏まえ、その専門委員会等で討議内容を更に有効に活用するため、社内で広く共有するための仕組みを併せて設けることが重要である。例えば、社内のイントラネットにその情報を掲載したり、従業員研修の機会にその内容を紹介すること等が考えられる。

ii. 個別事案についての審議や意思決定を実施する場合

専門委員会等の設置運営につき、個別事案についての意思決定を目的とする場合には、構成メンバーを執行役や部門長など少数に限定し、開催頻度を高め、より深い議論を実施する方法が考えられる。同時に、意思決定した内容を事業部門やグループ会社へと広く落としこんでいくための仕組みを別途構築することが必要となる。

専門委員会はともすると乱立しがちなため、それぞれの役割を明確化し、必要に応じて統廃合を行うことも検討が必要となる。乱立していた専門委員会を整理・解散し他の経営課題と同様の仕組みで経営層に具申できる仕組みとする、専門委員会を設けず事業部門からの報告にマテリアリティの進捗を盛り込む設計とする、といった方法も考えられる。

有識者を迎えて社外の知見を取り入れることも有用である。専門委員会に常任または適時のメンバーとして適切な専門家を招聘する、社外有識者のみで構成されるパネルを設立し事業運営サイク

ルの改善の段階で社外視点からフィードバックをもらうといった方法の他、経営トップやサステナビリティの責任者が NGO との意見交換会に参加する、といった方法もある。

あるいはより実務レベルでの取り組みを加速させるために、主要課題ごとにワーキンググループを設置することも 1 つの方法である。その際には実効性を高めるために、経営層をオーナーとすることや、社外有識者を交えて専門的かつ具体的な議論と施策が展開されるよう設計するといった点を検討すべきである。

どのような組織体制とし、どのような運用上の工夫を行っていくか、各社の状況に即して適したあり方を検討し、見直していくことが求められる。

4. サステナビリティを経営戦略に組み込むためのガバナンスの実効性を高める上での検討課題

企業がサステナビリティを経営戦略に組み込むにあたり、また政府等が、企業のサステナビリティを経営戦略に組み込むガバナンスに関連して、ガイドラインや規範を整備していくにあたっては、その内容がサステナビリティ課題への形式的な対応にとどまるものとはならず、「実質的な貢献に寄与するものとなるかどうか」、同時に、その対応が「企業価値を高めることになるかどうか」について突き詰めて検討されることが期待される。

そのための今後の検討課題として、以下が挙げられる。

1) 取締役会と経営陣の双方がそれぞれの機能を分担する体制の検討の重要性

サステナビリティを経営戦略に組み込むガバナンスのあり方は、各社の目的や戦略に応じて多様であり、各社が主体的に選択していくべきものである。また、ガバナンスは仕組みを構築して終わりではなく、運用を通じて実効性を高める工夫を続け、経営戦略への組み込みの状況に応じて変化させていくことが何より重要となる。

企業の状況を見ると、ガバナンスに係る監督機能及び執行・推進機能について、その双方が別の組織（それぞれ取締役会、経営陣）が担当する体制となっているケースもあるが、その双方の機能について、取締役会が主導しているとみられるケースと経営陣が主導しているとみられるケースも見られるところである。

企業における監督機能と執行・推進機能は、相互に調整・連携しながら一体となってガバナンスの変革に取り組んでいくためのものであるが、取締役会と経営陣の双方がそれぞれの機能を分担するように配置する体制についての検討も重要であると考えられる。

これは、経営陣は必然的に当面の運営が優先課題となりがちであるが、取締役会はより長期的な視点を持つことが可能であることから、その相違により、有意義な役割分担により更に効果的に機能を果たすことが期待できるからである。

また、日本の企業では、コーポレートガバナンス・コードにおける要請（原則 4-8：プライム市場上場会社は、独立社外取締役を少なくとも 3 分の 1 以上選任）も背景に、社外取締役の選任が進んでいる。2024 年時点で東証プライム市場上場企業のうち、独立社外取締役を 1/3 以上選任している企業が 98.1%、半数以上選任している企業も 20.3%となっている¹²。このことから、取締役会においては、経営陣と同じレベルの細かさでの検討・管理の業務を担うことは、あまり現実的とは考えられない。

この点を踏まえると、取締役会の主要な業務は、中長期のビジョン/価値創造ストーリーを検討・構築するとともに、経営陣による実行の期間を経たうえで、その実施状況・結果をチェックすることにあるのではないかと考えられる。もちろん、その過程においては、突発的に生じた問題への事後対応も重要な課題である。そして、特にその中長期のビジョン/価値創造ストーリーの検討・構築のプロセスにおいては、サステナ

¹² <https://www.jpx.co.jp/equities/listing/ind-executive/01.html>

ビリティを企業経営に組み込むことが重要な鍵になりうる。すなわち、企業が事業機会の創出や将来リスクの戦略的な低減を図る取り組みを、そこに盛り込むことが重要な課題である。

この課題への対応においては、取締役会が果たすべき役割には大きいものがあると考えられる。そして、特に独立社外取締役が、その経験・視点を踏まえ、積極的に対応策を提起することが期待される。ただし、この活動が実効性をもつためには、様々な補完的な環境整備が必要であろう。まず第一に、独立社外取締役に対し、十分な社内情報の提供がなされている必要がある。この情報提供は、取締役会で行われるものに限らず、事務的な連絡・相談の機会を含めて、経営陣が事務局に指示しつつ、適切に行われる必要がある。また第二には、取締役会メンバー、特に独立社外取締役は、討議への参加時間が限られることを前提として、取締役会における討議内容の絞り込みも重要である。サステナビリティ対応に関しては、例えば中長期のビジョンに関する KPI につき、既に安定的な運営とチェックが行われてきている領域については、取締役会では定期的な報告を受けるにとどめ、定常的なチェック業務は経営陣に委ねるという工夫も考えられる。更に第三には、より深い議論を進めるために、多様な又は個別専門領域の意見を聴取する機会を設けることが重要である。この観点からは、取締役会の直属機関としての諮問委員会を設置するといった仕組みも有効であろう。

一方、別の取締役会の在り方として、経営陣のトップ（CEO 等）が、取締役会（特に独立社外取締役）と協議・連携して、社内の対応推進の機運を高めるための働きかけにつき、役割分担をしながら実施する対応も考えられる。特にサステナビリティ経営に関しては、その成果が得られる中長期の時間軸と、日常的な業務の成果が現れる短期的な時間軸との間に相違がある。このため、その推進のためには、幅広い従業員の共感を拡充し、行動変容を促進することが必要になる。この観点から、社内の機運向上のための働きかけのため、取締役会及び経営陣の双方による入念な検討と適切な対応が有効と考えられる。

2) 個別課題

サステナビリティを経営戦略に組み込むガバナンスの実効性を高める上で、本論の中では十分な議論がなされていない課題で、今後一層の検討が必要なものについて列記すると以下の通りである。

① サステナビリティ課題に関わるリスクの全社リスク管理との統合

サステナビリティを経営戦略に組み込むにあたり、サステナビリティ課題に関わる事業機会とリスクをどのように特定して経営戦略に組み込むかの検討が持続的な価値創造へとつなげる上でも鍵となる部分である。

SSBJ サステナビリティ情報開示基準においても、リスク管理は開示すべき 4 つのコア・コンテンツ（「ガバナンス」、「戦略」、「リスク管理」、「指標及び目標」）の 1 つであり、リスクおよび機会の管理プロセスについて、全体的なリスク管理プロセスとどのように統合されているかを理解するための開示が要請されている。

企業におけるリスク管理の仕組みとして、全社的なリスク管理システムを構築し、体制としても執行・推進機能に「リスク管理に関わる専任委員会」を設けているケースも多く見受けられる。サステナビリティ課題に関わるリスクは既存の全社リスク管理の仕組みと不可分である中で、直近・短期・中長期といった時間軸の観点も踏まえ、どのように両者について、構築したシステムや委員会における役割の重複を避け、さらに

は事業戦略そのものの推進体制と棲み分け、あるいは連携を行っていくかを監督機能、執行・推進機能の両面から全社的に検討することが企業には求められる。

② 企業グループ全体におけるサステナビリティに関わるガバナンスの強化

国内市場の縮小や社会環境の変化に伴い、新規事業の立ち上げや M&A が活発化し、海外子会社を含むグループ・ガバナンスの重要性は一層の高まりを見せている。サステナビリティに関わる要請としても、情報開示に関わる統一したデータ収集体制やデュー・ディリジェンスの仕組み構築が求められている状況がある。

反面、グループ会社は、中核会社と事業内容が大きく異なり、また一定の独立性が求められる場合もあり、一律に統一的なマネジメントシステムを導入することが容易ではない。特に新規 M&A による海外子会社との連携は、企業文化の違いも障壁となる。また商社など業種によっては、対象となるグループ会社が広範に渡り関与の度合いも多様なため、ガバナンスを徹底することの現実的な難しさも存在するところである。

グループ本社においては、サステナビリティを経営に組み込むためのガバナンスを導入する上での戦略を構築し、関与の方針を明確化することが求められる。その上でグループ各社の実態を適切に把握して、全社戦略の中で対象企業が進んでいるところがあればうまく取り入れ、潜在的なリスクとなる懸念があるところには改善を働きかけ、具体的なスケジュールの下でグループ・ガバナンスの構築に向けた取り組みを進めていくことが必要となる。またサステナビリティの課題は地政学リスク等、グローバルリスクとも密接に関係することが多いことも踏まえ、情報収集機能を強化するとともに、グループ全体に対するデータ収集のシステム構築といった統一的・効率的な運用体制の整備も重要となる。

③ 持続的な価値創造に向けた本質的な目標設定と定量化、評価・報酬との連動

サステナビリティを経営戦略に組み込む上で、目標設定と定量的な KPI の検討は事業運営サイクルを回していく上で不可欠な事項である、しかしながら、対応に要する時間軸や定量化の難しさといった側面から、間接的なものや定性的なものが使用されている場合もあり、本業に紐づくより適切な目標や KPI の設定が多くの企業において模索されている。例えば、一部の企業においては、財務指標と非財務指標の関連性分析や、インパクトパスの明確化といった見える化の取り組みが進められているところである。

この中で、経営陣の評価・報酬設計に非財務指標を取り入れる動きが広がっているところ、その指標の検討にあたっては公平性や説明責任の観点からの分かりやすさが優先され、指標とマテリアリティや業績との関係性が希薄になっている場合も見受けられる。

経営陣の報酬設計を担う企業の監督機能においては、非財務指標の導入を形骸化させず、また業績悪化の隠れ蓑とならないよう、マテリアリティや経営戦略に紐づく客観性を持った指標の導入を検討し、株主・投資家に対して説明責任を果たしていくことが必要である。

また機関投資家においては企業との対話において、評価や報酬設計における考え方を問うていくことが期待される。対話の方法も重要である。例えば有効性の分析や他社との比較をデータで示すことで、企業側においてもそれに対応するための取り組みが進展するといったことも考えられる。

このような活動の中で、財務・非財務の関連性分析やインパクトの可視化の取り組みの進展が待たれるところであり、産官学のそれぞれの、また連携した取り組みにおいて、そうした知見の蓄積に向けた作業を一層進めていくことが期待される。

④ 拡大する開示要請・エンゲージメントへのプロアクティブな対応

サステナビリティ情報開示基準や CSRD などの情報開示に関わる法規制の整備・拡充が進み、引き続き第三者保証や株主総会前の開示に関する議論が進行している。政府においては、日本企業の国際競争環境を整備する観点から、情報開示に係る義務化と自発的取り組みを適切に組み合わせるスマートミックスのあり方の検討・導入が望まれる。

企業においては、規制へ受け身で対応するだけでは、開示負担の増加による消極的対応にとどまるとの問題意識の下、有価証券報告書におけるサステナビリティ情報開示の拡充の要請を契機として、改めて自社の開示戦略を監督機能と執行・推進機能の両面において主体的に検討していく必要がある。

具体的には、多様な投資家の中から対象とする投資家を取捨選択し、能動的に働きかけ開示し対話していく開示戦略を構築することが重要である。特に、コーポレート・ガバナンスコードの原則である「プリンシプル・ベースアプローチ」や「コンプライ・オア・エクスプレイン」の考え方を再確認し、パーパスを起点とした価値創造を、サステナビリティを組み込んだ経営戦略によって実現を図ることにつき、可能な限り簡明なストーリー（骨格及び体系）を構築することが重要である。それにより、先ず、企業の方針を社内に明確に伝達することが容易になるとともに、また社外への情報開示に関し、主要な媒体である有価証券報告書、統合報告書、サステナビリティ報告書について、読者対象、内容を整理して作成する方法がより明確になる。また同時に、DX の活用による社内でのデータ収集、事業推進方針の整理調整等の社内システムに関する検討は、サステナビリティを経営戦略に組み込む事業運営のガバナンスを高度化する上でも重要である。なおそのような情報収集基盤の構築にあたっては、政府あるいは事業者団体による指標等の一層の標準化が期待されるところである。

さらには、投資家側が企業の開示情報を読み込んだ上で、また投資家側においても中長期的な価値創造の観点から期待する重要な情報や開示のあり方を十分に検討した上で対話を実施することにより、対話が建設的になり、持続的な企業価値向上につながるという社会環境を、企業と投資家の双方において整えていくことが期待される。

⑤ サステナビリティ課題解決の加速のためのパートナーシップの形成

サステナビリティ課題の解決は、多くの場合、企業一社で取り組めるものは限られており、地域全体、業界全体、バリューチェーン全体など、他社・他組織とのパートナーシップが不可欠となる。同業他社、取引先、政府機関、NGO/NPO、地域社会などとの協働により、これまでになかった解決策が模索され、

取り組みが加速し、一段と大きなインパクトの創出が期待される。それにより野心的な目標に取り組み、重要 KPI の達成の確度を高めていくことが可能となる。また、多様なステークホルダーとの協働により得られた知見や革新的な課題解決は、事業機会創出や将来リスクの低減にもつながることが考えられる。

そのためには企業は、透明性の高い情報開示と対話・エンゲージメントによってステークホルダーとの共通理解を醸成し、他社・他組織との間で、課題解決に向けた共通の目標に合意することが、協働に向けた第一歩となる。具体的な協働の形としては、サプライチェーンへの働きかけや NGO/NPO とのプログラム、課題別・セクター別のイニシアチブなどが考えられる。

政府や事業者団体においては、協働に向けた旗振り役となり、プラットフォームや枠組み作りを推進していくことが期待される。プラットフォームの一例として、2024 年 5 月に設立されたインパクトコンソーシアム¹³がある。投資家・金融機関、企業、自治体等の幅広い関係者がフラットに議論し、国内外のネットワークとの対話・発信を図る場を目指し、データ・指標や市場調査・形成、地域・実践、官民連携促進を進めるための分科会活動が行われている。サステナビリティ課題の解決を企業や社会の持続的成長に結びつける好循環を実現するための一層の産官学連携が求められる。

以上

¹³ <https://impact-consortium.fsa.go.jp/>