

日経ESG経営フォーラム

ESG経営のビジョンを語る

ベイン・アンド・カンパニー



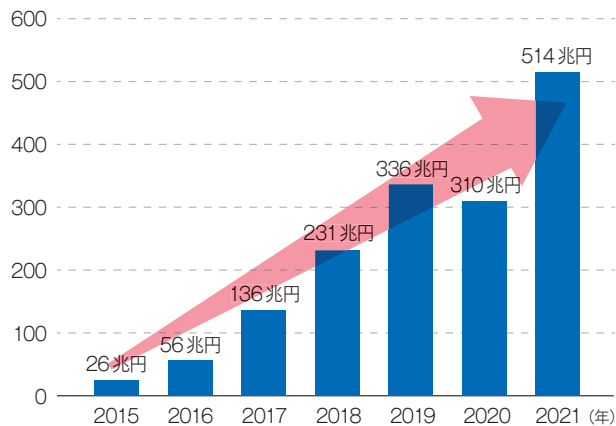
攻めのサステナビリティ戦略で、業界内のリーダーシップポジションを取る。
持続可能性につながるプラスの絵を描くべく、企業を支援する。

持続的成長に欠かせない

ESGの今を知る7つのデータ

経営や投資のキーワードとしてESGの存在感が急速に増している。
ESG経営に関連する7つのデータで、進化する実像を紹介する。

1 ESG投資 日本の投資残高は514兆円に



コロナ禍にあった2020年は前年比8%減の310兆円だったが、21年は同65%増となる514兆円に拡大。特に債券とプライベートエクイティへの投資に大きな伸びが見られた

出所：日本サステナブル投資フォーラム (JSIF)

ESG投資は、機関投資家による資産運用のプロセスに、企業の財務情報だけでなくE（環境）やS（社会）、G（ガバナンス＝企業統治）といった「非財務」の要素を組み込むことだ。まず、その規模を押さえよう。

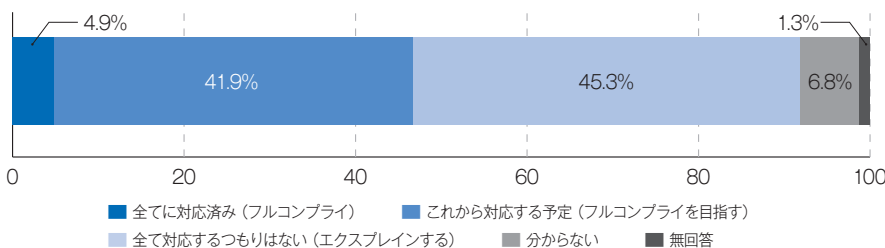
国内の投資家に調査を行なう日本サステナブル投資フォーラムによると国内におけるESG投資額は2021年に前年比で65%増の514兆円に達した。また、持続可能投資連合 (GSIA) によると、20年における世界全体のESG投資額は35兆3010億ドル（約4310兆円）に達した。日本のESG投資は、世界でも存在を増しつつある。

これに対し多くの企業が、経営方針にESGを組み込み、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を目指している。上場企業がガバナンスを固めるための指針となるのが**コーポレートガバナンス・コード**である。日本では15年に導入された。21年6月の改訂版ではESGの取り組みを開示することを企業に求めている。

日経ESGと日経BPコンサルティングが上場企業を対象に21年9～10月に行なった独自調査では、回答した948社のうち同コードに「全て対応済み」と答えたのは4.9%だった。

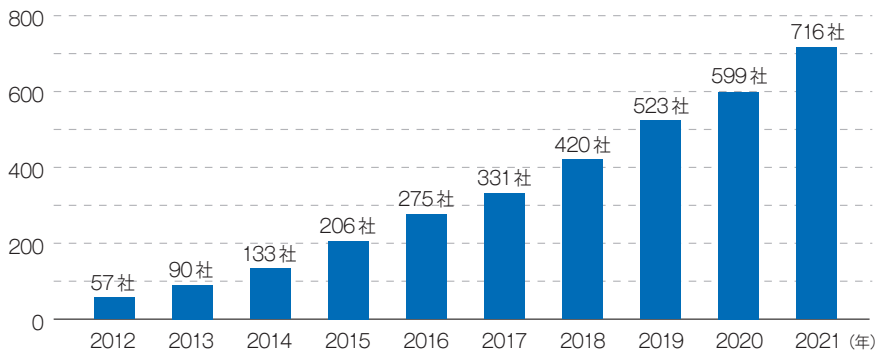
だが、22年4月4日に東京証券取引所が行なった市場再編では、最上位のプライム市場の企業に対して同コ

2 コーポレートガバナンス・コード 「全て対応」はわずか



日経ESGと日経BPコンサルティングによる「東京証券取引所の市場区分見直しと企業のESGの取り組みに関するアンケート」。21年9月15日～10月25日に、調査対象東証第一部、東証第二部、マザーズ、JASDAQスタンダード、JASDAQグロースの上場企業に対し郵送調査を行ない948社から回答を得た

3 統合報告書 700社を超える日本企業が発行



出所：企業価値レポート・ラボが統合報告と表明または統合報告を意識したと判断できるレポートを集計した

ード全原則の適用を求めている。企業はESGの対応と、その取り組みを投資家に開示することが急務となった。財務と非財務の情報を合わせて開示する**統合報告書**を発行した企業数は、企業価値レポート・ラボによると21年に716社に達した。

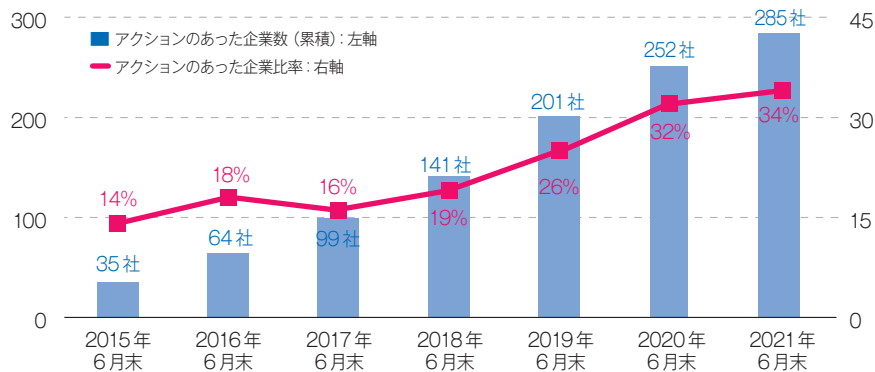
企業と投資家が対話することによって企業価値を高める**エンゲージメント**も進化を遂げている。三井住友トラスト・アセットマネジメントの「スチュワードシップレポート」に興味深いデータがある。21年にエンゲージメントを実施した企業の34%に当たる285社に、改善のためのアクションがあったという。

SDGs（持続可能な開発目標）に目を転じよう。独ベルテルスマン財団などの調査による**SDGs**達成ランキングで日本は165カ国中18位。弱点の一例が女性の社会進出や男女の賃金格差などの**ジェンダー・バランス**だ。世界経済フォーラム（WEF）が21年に発表したジェンダー・ギャップ指数では日本は156カ国中120位。主要7カ国（G7）で最下位だ。

内閣府による調査では、投資家は女性の活躍が「企業の業績に長期的には影響がある」と考えている。すぐに解決できる課題ではないからこそ、トップの本気度が試される。

企業の注目が高まっているのが、調達資金の用途を環境やサステナビリティ配慮に限定する債券、**ESG債**だ。日経ESGと日経リサーチによる22年1～2月の独自調査では、上場企業で回答を寄せる423社の65.5%が、ESGのアピールにESG債を活用していると回答。ESG経営は企業の資金調達でも有効と言える。

4 エンゲージメント 企業のアクションにつながり始めた



三井住友トラスト・アセットマネジメントは、エンゲージメント後に改善のアクションがあった企業数を公表している。何らかの改善が見られた企業は全体の3割程度

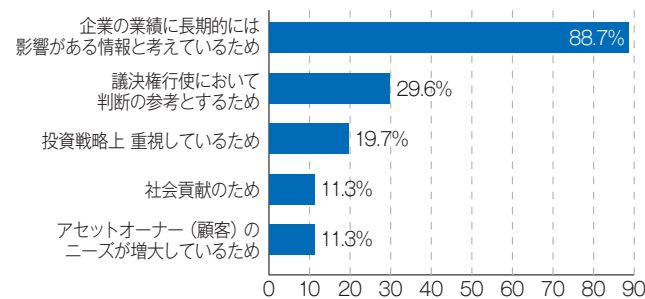
出所：三井住友トラスト・アセットマネジメント「スチュワードシップレポート2020/2021」

5 SDGs 国別達成ランキングは18位

1位	フィンランド	8位	フランス	15位	ポーランド
2位	スウェーデン	9位	スロベニア	16位	スイス
3位	デンマーク	9位	エストニア	17位	英国
4位	ドイツ	9位	オランダ	18位	日本
5位	ベルギー	12位	チェコ	19位	スロバキア
6位	オーストリア	13位	アイルランド	20位	スペイン
7位	ノルウェー	14位	クロアチア		

出所：「SUSTAINABLE DEVELOPMENT REPORT 2021」持続可能な開発ソリューション・ネットワーク（SDSN）、独ベルテルスマン財団

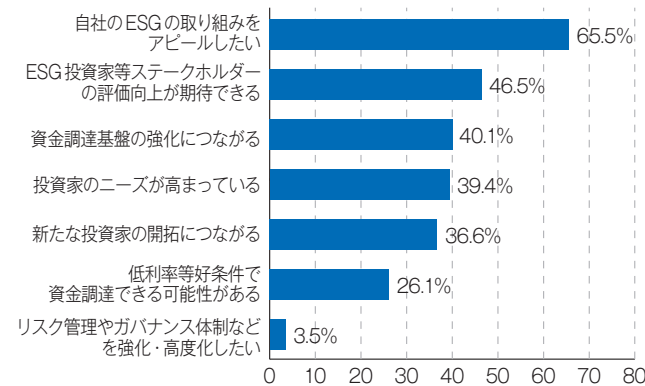
6 ジェンダー・バランス 投資家も女性活躍情報を重視する



内閣府の「ジェンダー投資に関する調査研究 報告書」の結果。2020年10～11月に機関投資家など234機関を対象に実施した（回答は71機関）

出所：内閣府

7 ESG債 ESG経営のアピールに活用



日経ESGと日経リサーチが2022年1月28日～2月24日にインターネットを使った調査を実施。東京・札幌・名古屋・福岡証券取引所の上場企業（不動産投資法人除く）423社から回答を得た。左グラフはESG債を発行する理由を尋ねる質問に142社が回答した

出所：日経ESGと日経リサーチによる調査



ベイン・アンド・カンパニー



森島 勇介 氏

ベイン・アンド・カンパニー
東京オフィスパートナー

森島 勇介 (もりしま・ゆうすけ) 氏：2003年東京大学法学部卒業後、ベイン・アンド・カンパニー入社。12年、マサチューセッツ工科大学スローン経営大学院修士課程 (MBA) 修了。銀行・証券・生損保などの金融機関をはじめ様々な分野において、日本企業・グローバル企業へのコンサルティングに従事。特にB to C領域での全社戦略、顧客戦略、デジタル戦略、新規事業開発を数多く手掛ける。12年より現職。

写真：村田 和聡

攻めのESG改革実現を支援

サステナビリティ戦略で先行し、業界内のリーダーシップポジションを取れたときのリターンは大きい。将来の収益や持続可能性につながるプラスの絵を描くべく、クライアントを戦略面からサポートする。

——事業の概要を教えてください。

森島 米ボストンを本拠とするコンサルティング会社で、東京オフィスは1982年に開設されました。戦略立案がメインで、全社変革や企業・社会価値向上の支援が売り上げの半分以上を占めています。近年、二桁成長が続いています。

サステナビリティは特に伸長著しい領域で、グローバルでは幅広い産

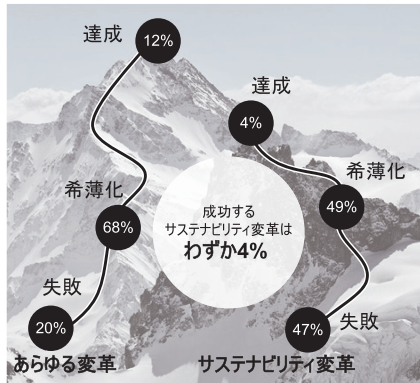
業や市場において約1000のESGプロジェクトを主導しています。我々もネットゼロや、DEI (多様性、公平、包括性) に取り組み、受賞歴もあります。

——グラスゴー金融同盟 (GFANZ) などの国際的なイニシアチブに参加しています。

森島 GFANZでは、2022年6月に設立した「GFANZ アジア太平洋

(APAC) ネットワーク」のナレッジパートナーとして協業し、メンバーが出向しています。実効性の高い目標や枠組み、議論の協調づくりを支援する他、そこから得た知見を顧客に還元したいと考えています。ルールメイキングをする人たちが何を考えているのか、グリーントランスフォーメーション (GX) 戦略を進める企業は大きな関心を寄せています。

■ ベイン・アンド・カンパニーが考える「守り」(ガバナンス)と「攻め」(ビジネス成長機会)の概要



出所: Bain 'Next practice' Sustainability Survey

達成 = 目標の100%超を達成
 希薄化 = 目標の50%~99%を達成
 失敗 = 目標の50%未満を達成

守り

守り - リスク管理や規制対応などを拡充し、自社の脱炭素移行目標達成のコミットに必要なケイパビリティを養う

施策事例

- 守り**
 - ハイリスク顧客企業の脱炭素移行に介入し、資金調達コストとリスクエクスポージャーを下げる
 - 投融資ポートフォリオの企業選定基準にESGを組み込み、リスクエクスポージャーを管理

攻め

攻め - 顧客の需要や新事業機会の余地を特定し、競合他社と差別化した価値提案・商品を提供

施策事例

- 攻め**
 - 銀行が提供する商品の一部として、顧客企業に対して脱炭素移行に関するアドバイザーサービスを展開
 - 顧客企業のESGパフォーマンスと提供金融商品・利子を連動

サステナビリティ戦略で掲げた目標を100%達成できる企業は全体のわずか4%。ビジネス成長機会を創出するために、どこまで攻められるかが成功の鍵を握る
 出所: ベイン・アンド・カンパニー

——企業のサステナビリティ戦略の進捗はいかがでしょうか。

森島 多くの企業がサステナビリティ戦略を立案する一方、目標の100%超を達成できたのは世界でも4%ほどしかありません。なぜ成功の確率が低いのか。

消費者向けビジネスでは、消費者のESGへの関心は年々高まっていますが、日本は欧米と比べて感度が低いのが実情です。例えば、スプーンやフォークがプラスチック製から木製になると、どれくらいサステナビリティにインパクトがあるのかを理解している人は少ないでしょう。

そのため企業は最低限のことにしか取り組まず、結果として消費者の意識も向上しないというサイクルに陥っています。企業によって取り組み姿勢にはバラつきがあるものの、私が担当している金融業界では、大手銀行ほど切実です。

トランジションファイナンス(環境負荷の高い事業活動を低環境負荷型に移行させるための投融資)という大きなビジネス機会をどう取りに

いくのかによって、今後の明暗が分かれると真剣に捉えています。大手銀行は、グローバルで銀行以外の事業も展開しているので、国際感覚にも優れ、大局的な感覚を持っていると感じています。

一方で、他社の動きに乗り遅れなければいいと、サステナビリティを(仕方なく支払う)“税金”のように捉えている企業もあります。実際、やらなければいけないことが多く、その対応で精いっぱいなのでしょう。

プラスにつながる絵を描く

——戦略の目標を達成させるための方法を教えてください。

森島 「守り」(ガバナンス)と「攻め」(ビジネス成長機会)を両輪として取り組むことが重要です。「守り」とは、外部からガイドラインやルールとして求められていることを順守することです。「攻め」は、サステナビリティに貢献すると同時に、それを活用して自分たちのビジネスを成長させ、利益を上げられる形にしていくことです。

最低限をクリアすればいいのではなく、攻めの戦略を取る。他社との差別化を図り、「金メダル」を獲得したプレーヤーだとステークホルダーから思ってもらえるところまで一緒にやっっていこう」というのが当社の基本的なコンセプトです。

「サステナビリティに取り組むことで儲かるのか」と考える人もいるかもしれませんが。確かに利益だけで見ると、業種によってはチャレンジングなところもあるでしょう。

しかし、積極的に実行に移していかなければ、利益に結びつけることはできません。きっちり投資をして、リーダーシップポジションを取れたときのリターンは非常に大きいです。そのレベルまで行けば、企業価値は何らかの恩恵を受け、将来の収益や持続可能性までもが見えてきます。

守りに終始すると、それこそ“税金”で終わってしまいます。コストがかかるだけで、企業価値は上がらない。対応が十分でないと、ペナルティーを科せられることもあります。それだけサステナビリティが経



済社会に組み込まれてきたということです。「攻めの絵を描く」のを手伝うのが我が社の仕事です。

——支援を担当されている金融機関の、攻めの事例を聞かせてください。

森島 金融機関の中でも取り組みが進んでいる銀行に関してお話しします。銀行は、CO₂排出量が多い業種とも数多く取引しています。そうした取引先の行動まで抜本的に変えていかないと、脱炭素に向けた本当の貢献はできないといえます。

取引先の事業を深く理解し、どんな投資をしていくのか、何年かけてやっていくのかを共に考える。一事

業者についてだけでなく、業界全体や地域の状況も考慮し、連携の要となっていく。自治体と事業者単独では解決できない問題も少なくないので、複数のプレイヤーの調整を図り、脱炭素に向けた投資や技術を地域や業界外から持ってくることも金融機関の役割となります。

実際、そこまで踏み込もうとしている金融機関は着実に増えてきています。ただ、現実には動かさないとどこまではいっていません。今後の課題は、描いた連携をいかに実現させるか。そこに向き合わない限り、50年CO₂排出実質ゼロは実現できま

せん。ここからが銀行にとっての本番といえるかもしれません。

銀行は、取引先から「このように脱炭素を進めたい」と言われて、融資をするだけでは差別化になりません。それでは周回遅れになってしまいますから、銀行から「ここまでやらないとゼロにならない」「それにはこれだけの投資が必要だ」「これだけの期間がかかるので、今からこう進めていく必要がある」といった提案ができなければなりません。

提案に説得力が必要なのはもちろん、取引先任せでなく、銀行としても脱炭素に深くコミットするという



連携の要となる金融機関を支える



意思を表明することも重要です。

取引先別にニーズを見える化

——具体的な進め方のモデルはありますか。

森島 まずは、それぞれの取引先について、ステークホルダーの目線からサステナビリティのニーズを探り、大きなニーズから手を付けます。

ニーズは取引先ごとに異なります。大企業なら、いかに早く50年のネットゼロのゴールにたどり着くか。中小企業なら、そもそも現状が見えていないことも多いので、そこを把握していくツールを整備することから始めるケースが多いです。個

人なら、例えば太陽光発電普及のために特別な融資の仕組みがつかれないかといったところからでしょう。そうした取引先別のニーズの見える化がフェーズ1(右ページの図)です。

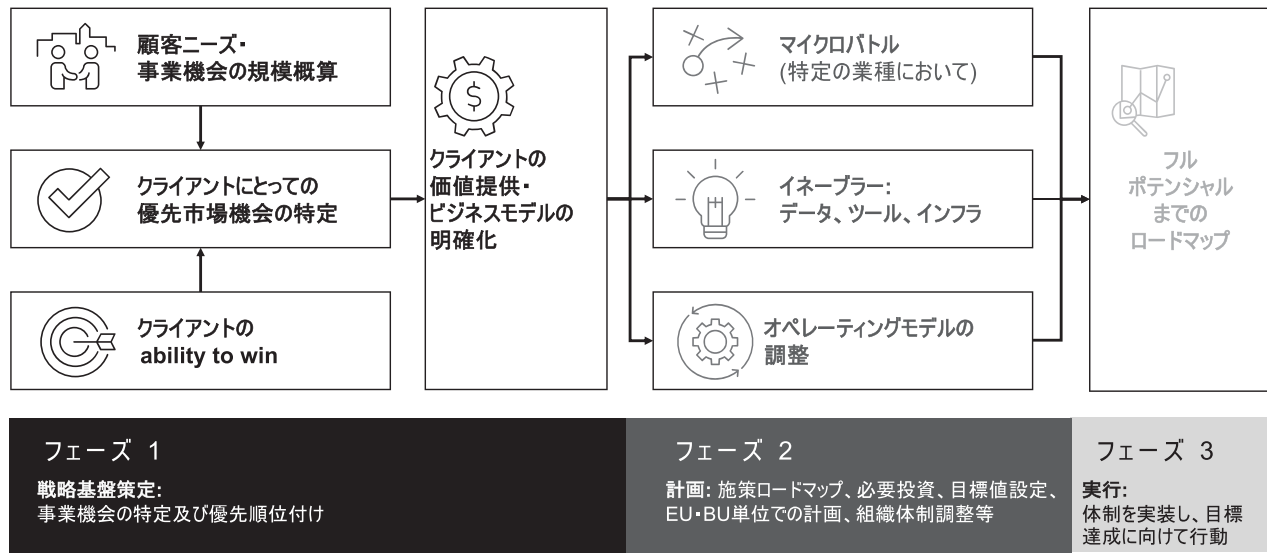
フェーズ2は、顧客ごとに、ネットゼロへのトランジションをしていくためにテクノロジーの選定や施策を打つ時期を明確にし、ネットゼロに向けてどのような投資を行なうかを具体化することです。当社ではこのアプローチをレバーと呼んでいますが、技術の選定、コスト投資額、CO₂排出量の削減量を把握できる仕組みがあります。

取り組むべきことのポートフォリ

オは、個人、中小企業、大企業、業種や国によって違ってきます。その中で、脱炭素に向けて必要な投資をどこにどれだけしていくべきなのかが、レバーを活用するとより鮮明に見えてきます。

その中で、排出量を一番大きく減らさなければならず、かつ投資などの支援を必要としているのはどこか。そこにどんな提案をしていくべきかというモデルケースを、顧客のセグメントごとにつくり込んでいく。そこまでやっていくと、銀行にとっての収益化の機会が見えてきます。その機会を捉えてアプローチしていくことがフェーズ3です。

■ サステナビリティ戦略の「攻め」の検討アプローチの概念図



ネットゼロを目指すアプローチを業界、地域、クライアントの希望ごとに具体的につくり込んでいく

出所: ベインアンドカンパニー

—— 経済産業省が脱炭素化への移行に向けた、分野別の技術ロードマップを作成しています。レバーは同様のイメージですか。

森島 それをさらにきめ細かくしたイメージです。技術ロードマップはゴールがメインですが、こちらはそこに至る「How (どのように)」を示しています。ポイントは、どこにどれだけ投資が必要かを見える化して、銀行にとっての商機を特定していくことです。脱炭素だけではなく、そこにひも付く投資額と、銀行として取れる手数料のプールを全体像で示したときに初めて、ビジネスとしてはどこが大きい収益源となるのかなども可視化されます。

—— 地方銀行と大手銀行の取り組み方の違いを教えてください。

森島 地方銀行が顧客に踏み込んだ提案ができるかという点、大手銀行と比べると難しいところはあります。それをカバーするには業界ごと、

テーマごとに使えるプラットフォームやテンプレートが必要で、普及すれば展開しやすくなるはずですが、三井住友銀行が国内のプレーヤー向けにCO₂排出量算定・削減支援クラウドサービスを始めています。このようにパッケージ化されたものがあれば、地方銀行でも様々な取り組みを進められる環境になるでしょう。

座組みで脱炭素を加速

—— 金融業界のサステナビリティ戦略の進捗はどうでしょう。

森島 まだ発展途上ですが、大手銀行では戦略図ができつつあり、実行し始めています。ここからよい事例が出てくることを期待しています。

業界全般でいうと、大手銀行が先頭を切り、他の銀行やセクターが追いかけている状況です。損害保険や生命保険のセクターでは、前述した「守り」には取り組んでいるものの、本業に結びついたESGは手探りと

いった状況です。

—— 今後、どのような事業支援を展開していきますか。

森島 日本の産業構造全体の脱炭素は今、金融機関、事業者、プライベートエクイティ (PE)・ファンドの三者が組み合わせあって進んでいます。近年、PEファンドが脱炭素やGXの流れの中で、受け手やカタリスト (触媒) になることが増えています。

金融機関のサポートに加え、PEファンドや事業会社が一体となって課題に向き合えば、様々な取り組みが可能で、三者の座組みの中でできることが増えれば、それぞれが単独で取り組むより大きい機会をつくれるようになり、日本の脱炭素は加速していくと思います。事業会社間でも様々な業界のプレーヤーが連携する戦略はもっと増えていくでしょう。これについても今後、盛り上げていきたいと考えています。

聞き手: 田中 太郎 (日経ESG経営フォーラム事業部長) **E**

日経
ESG
経営フォーラム

ESG経営のビジョンを語る **BAIN & COMPANY** 

2023年1月8日発行

発行 日経 ESG 経営フォーラム事務局

Nikkei Business Publications, Inc. ©日経BP 2023 ●本誌掲載記事の無断転載を禁じます
表紙画像：RichVintage/iStock/Getty Images Plus/ゲッティイメージズ

日経BP 東京都港区虎ノ門4-3-12 〒105-8308 印刷 株式会社大應 Printed in Japan