

投資家から見た望ましい人材マネジメントの在り方

2019年2月

井口 譲二

ニッセイアセットマネジメント
チーフ・コーポレート・ガバナンス・オフィサー
上席運用部長(投資調査)

このセミナーで述べることは、個人的な意見/見解であり、組織や所属団体を代表する意見ではありません。

略歴

（役割）

アナリストリサーチの統括とスチュワードシップ活動の責任者、素材・金融などのセクターのアナリストと担当した後、投資調査室長と経て、現職。

（対外関係）

ICGN理事(2015～)、IFRS諮問会議委員(2019～)など

（経済産業省）

「持続的な価値創造に向けた投資の在り方検討会」委員(2016~2018)

「企業のダイバーシティ経営・人材戦略の在り方検討会」委員(2016)

企業報告研究会企画委員(2013～)、なでしこ銘柄選定基準委員会委員(2014～) 等

（金融庁）

金融審議会専門委員(金融庁2017～)

企業会計審議会 監査部会臨時委員(2017～)

（その他）

日経アニュアルリポートアワード審査最終委員(日本経済新聞社2007～)

会計基準委員会専門委員(企業結合・ディスクロージャー)(2012～)

（最近の著作）

『財務・非財務情報の実効的な開示－ESG投資に対応した企業報告－』(商事法務、2018年4月) 等

本日の議題

1. 機関投資家にとっての人財戦略

2. グローバルの好事例

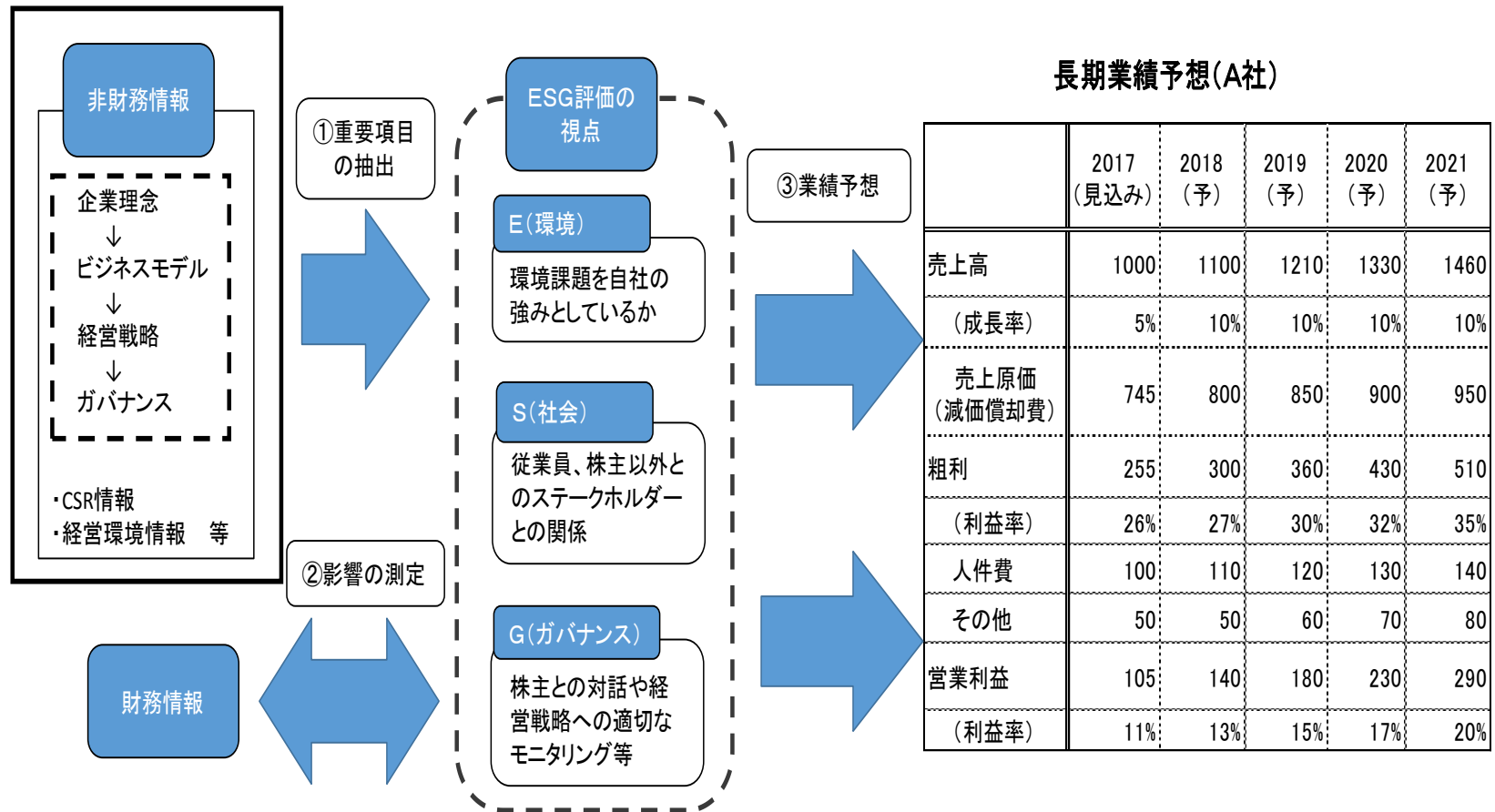
本日の議題

1. 機関投資家にとっての人財戦略

2. グローバルの好事例

中長期投資家のESGの活用

- 中長期的な運用プロセスへのESG要因の統合(ESGインテグレーション)
- 中長期的な企業価値向上の可能性をESGの観点で見極める

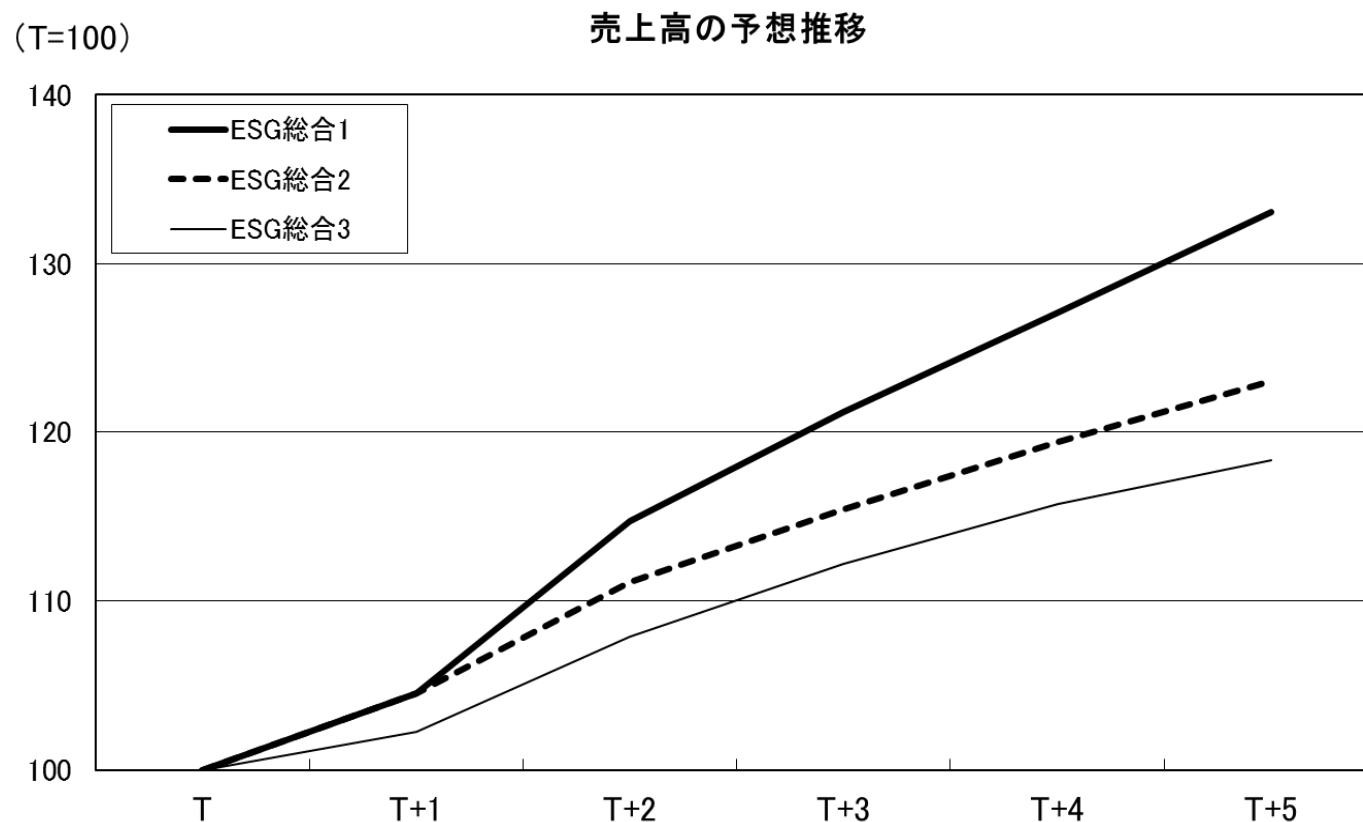


(出所) 井口「財務・非財務情報の実効的な開示－ESG投資に対応した企業報告」別冊商事法務(2018年4月)

ESG要因への投資判断への影響

非財務情報(ESG)項目が、アナリストの企業価値評価に与える影響

➤ アナリストは、高いESG評価の企業に対しては、高い売上高予想、利益率改善を予想する傾向。



(注) T: 2011年度(主に、2012年12月時点の予測)

(出所) 井口「財務・非財務情報の実効的な開示－ESG投資に対応した企業報告」別冊商事法務(2018年4月)

日本のサステナブル投資残高の類型

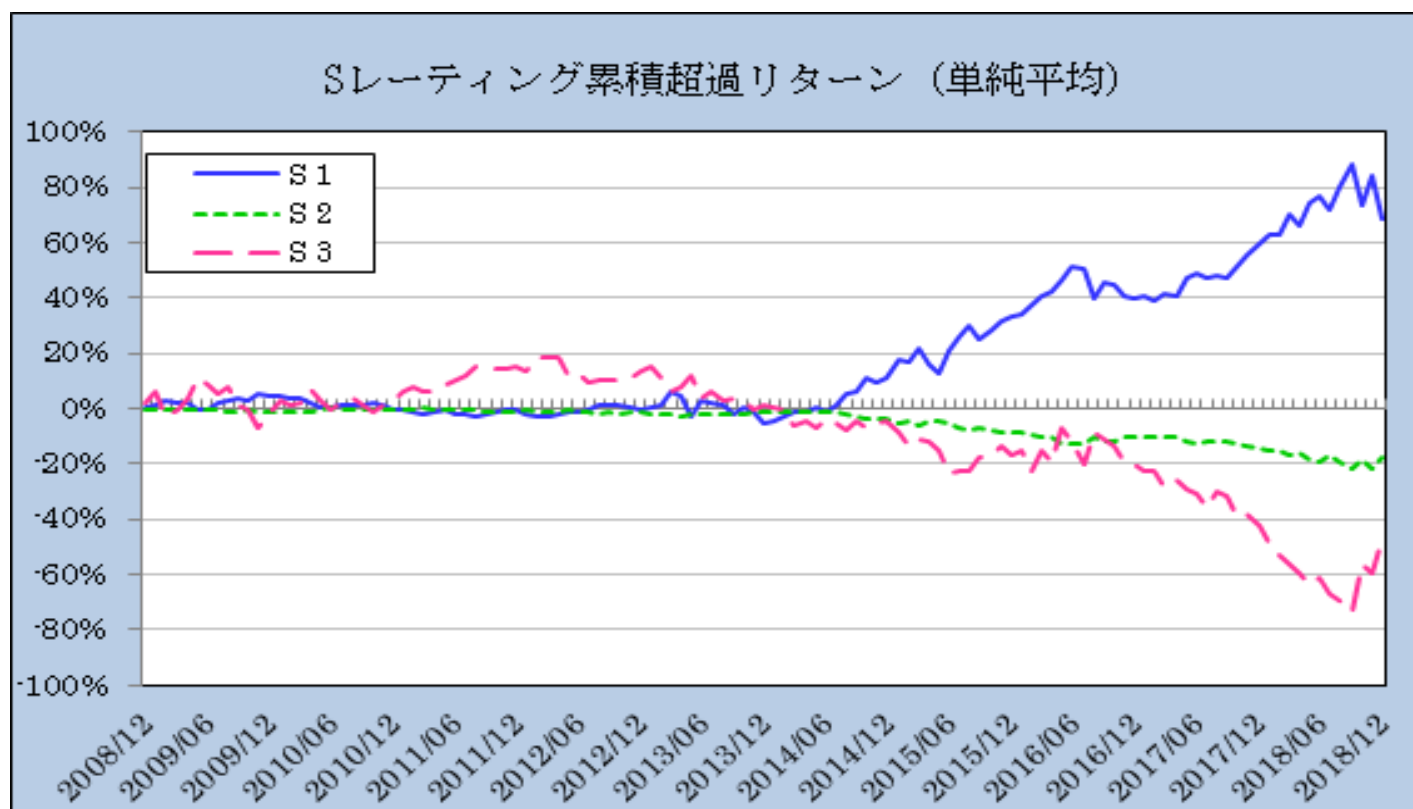
運用手法ごとのサステナブル投資残高 (金額は百万円単位)

	前回	今回	前回比
ESG インテグレーション	14,240,387	42,966,133	+201.7%
ポジティブ(ベスト・イン・クラス)・スクリーニング	3,020,214	6,693,443	+121.6%
サステナビリティ・テーマ型投資	1,036,139	1,384,773	+33.6%
インパクト・コミュニティ投資	369,657	372,616	+0.8%
議決権行使・エンゲージメント	34,890,329		
議決権行使		55,007,706	
エンゲージメント		88,037,433	
ネガティブ・スクリーニング	2,249,951	14,309,760	+536.0%
国際規範に基づくスクリーニング	6,741,902	23,908,999	+254.6%

(出所) JSIF「第3回サステナブル投資残高アンケート調査」(2017)

S要因の株価パフォーマンスにおける重要性

- ESG要因の中でも、S要因は企業価値と密接に結びついていると認識
 - ビジネスモデルの社会との適合 (Social license) ⇒ 今回は取り上げない
 - 従業員との関係 (人財育成により活力を高める) (従業員満足度ではない)
⇒ 人財戦略は、経営戦略の一環



(出所) ニッセイアセットDBより、井口作成

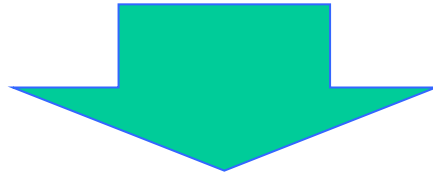
現状の企業開示(任意の統合報告書等)と投資家の考え方

＜CEOメッセージ(例)＞

「最後に、我が社の重視する経営理念の実現と経営戦略を実行するには、人財の育成が何よりも重要と考えております。私は、今後の我が社の持続的な発展のため、全力で取り組みたいと考えております。」



ただ、この後、具体的な仕組みやアクションに関する説明がない



＜投資家の疑問＞

- ・どうやってやるの??(仕組み)
- ・本当にやっているの??
- ・成果は??

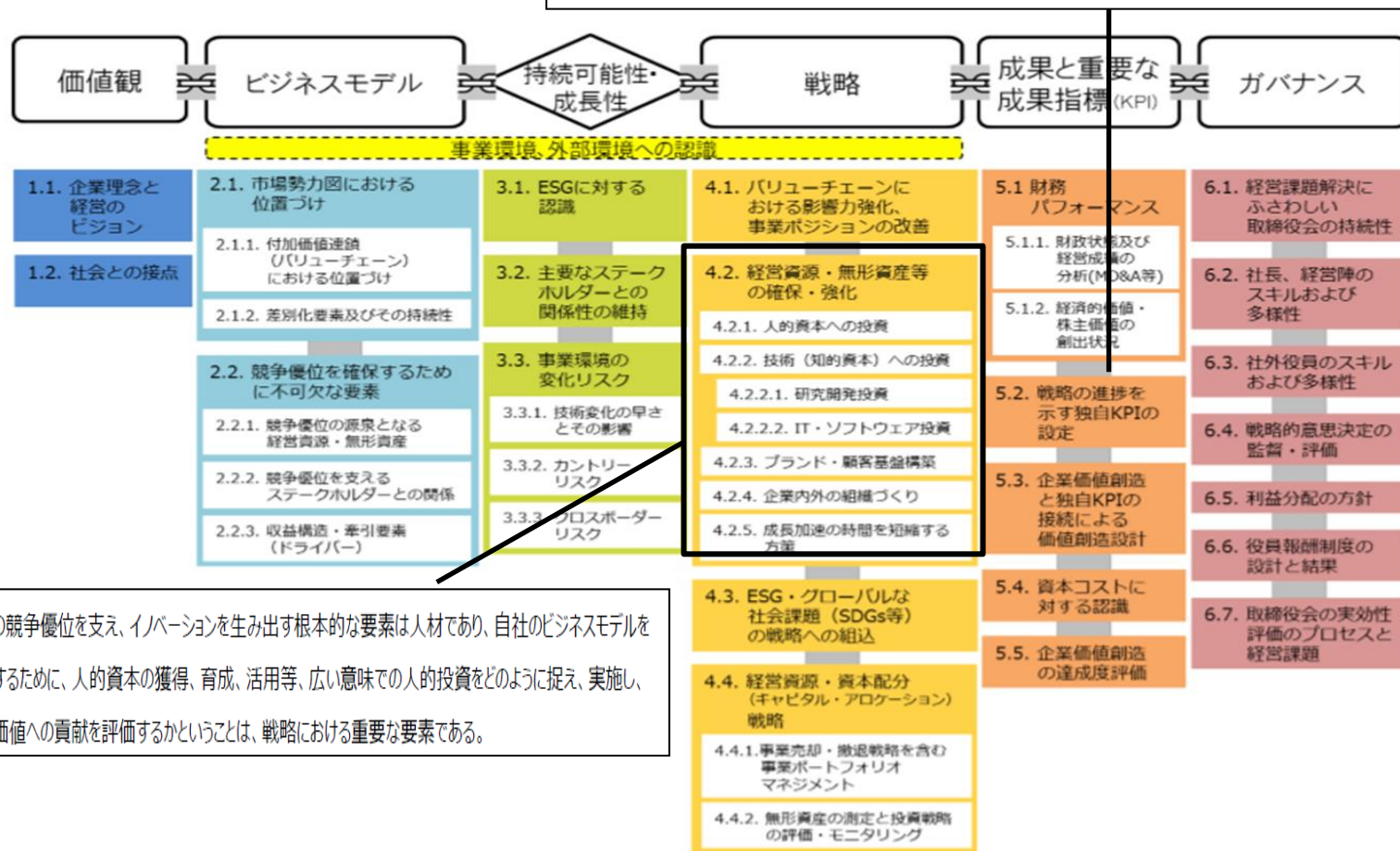


結局、何もやっていないのでは??この会社の経営戦略は大丈夫なのだろうか??中長期の企業業績予想を引き下げた方がよいのではないか!!

中長期投資家の視点を示す、価値協創ガイダンス

5.2. 戦略の進捗を示す独自 KPI の設定

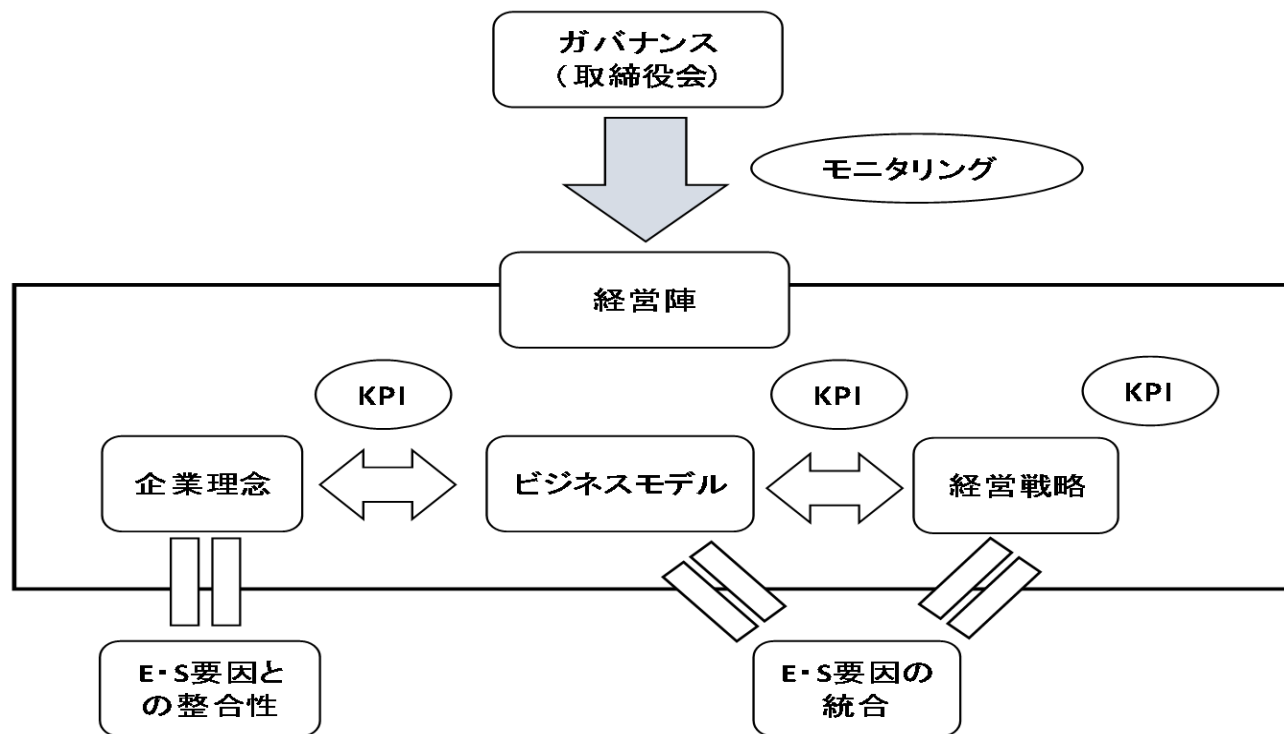
09. 企業全体の価値創造に関連する KPI (ROE、ROIC 等) を示すことは有益だが、それだけでは企業がそれを達成するためにどのような具体的行動を取るかが見えにくい。投資家にとって説得力ある KPI にはならない。
10. そのため、自社固有の戦略[4.]に沿って将来の経営計画を策定し、その進捗状況を検証するための定量・定性それぞれの企業独自の KPI を設定することが求められる。



14. 企業の競争優位を支え、イノベーションを生み出す根本的な要素は人材であり、自社のビジネスモデルを実現するために、人的資本の獲得、育成、活用等、広い意味での人的投資をどのように捉え、実施し、企業価値への貢献を評価するかということは、戦略における重要な要素である。

ガバナンス組織(取締役会)の関与の重要性

- 「ガバナンス組織(取締役会)」の冷静なモニタリングは重要
 - 重要な経営戦略の決定とともに、人財戦略もモニタリングする必要
 - 健全な経営戦略の永続性の確保
 - ⇒ ヒトは有限、企業は永遠



(出所)井口「財務・非財務情報の実効的な開示－ESG投資に対応した企業報告」別冊商事法務(2018年4月)

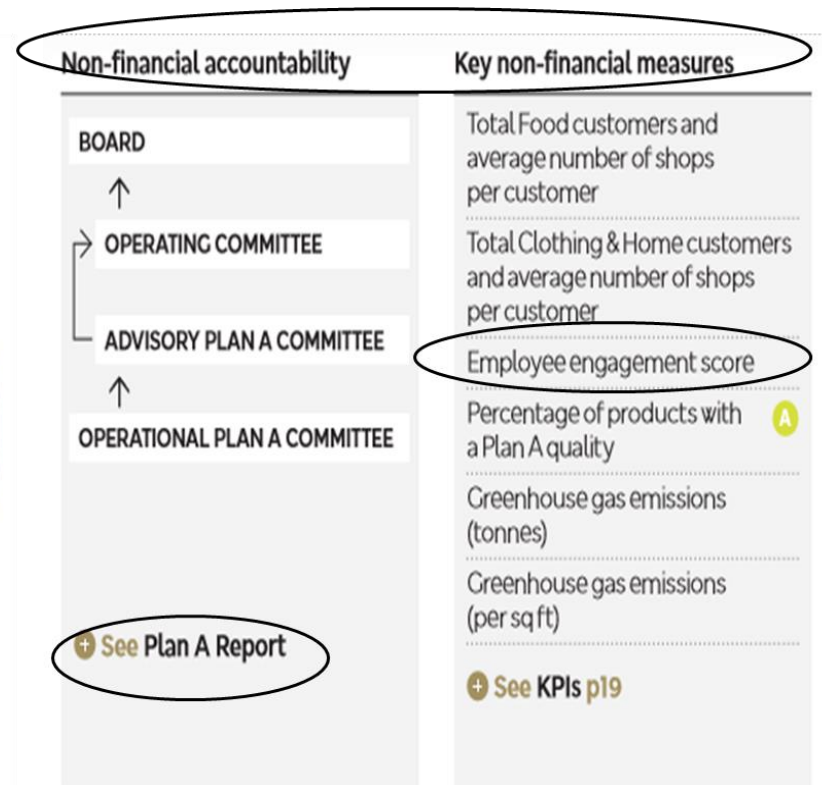
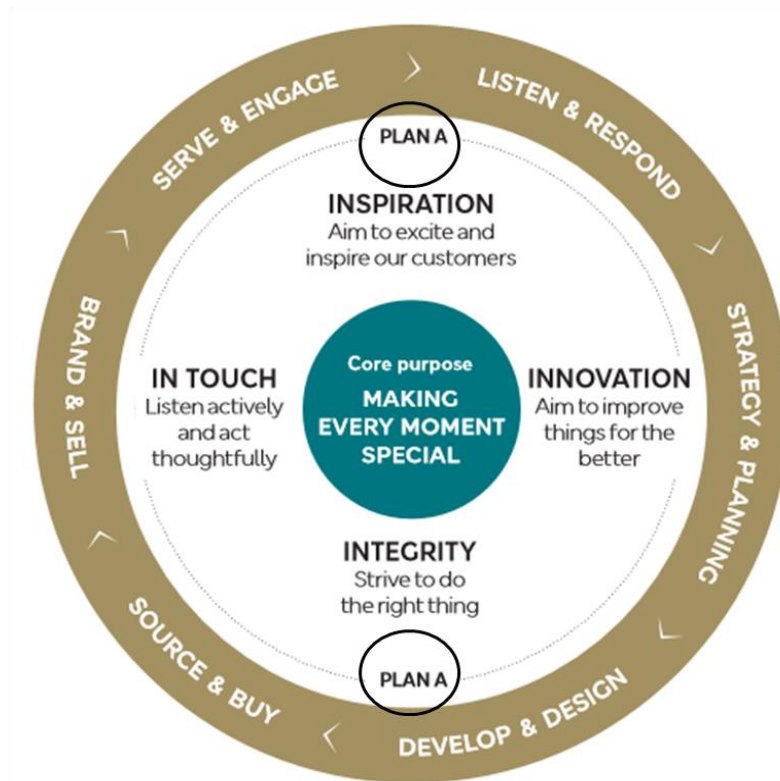
本日の議題

1. 機関投資家にとっての人財戦略

2. グローバルの好事例

経営理念を実現する人財戦略(マークス&スペンサー社)

- 経営理念「顧客の全ての時間を特別なものに」を実現するための人財戦略
- KPIで進捗を管理、取締役会へも報告(非財務情報の目標の設定)

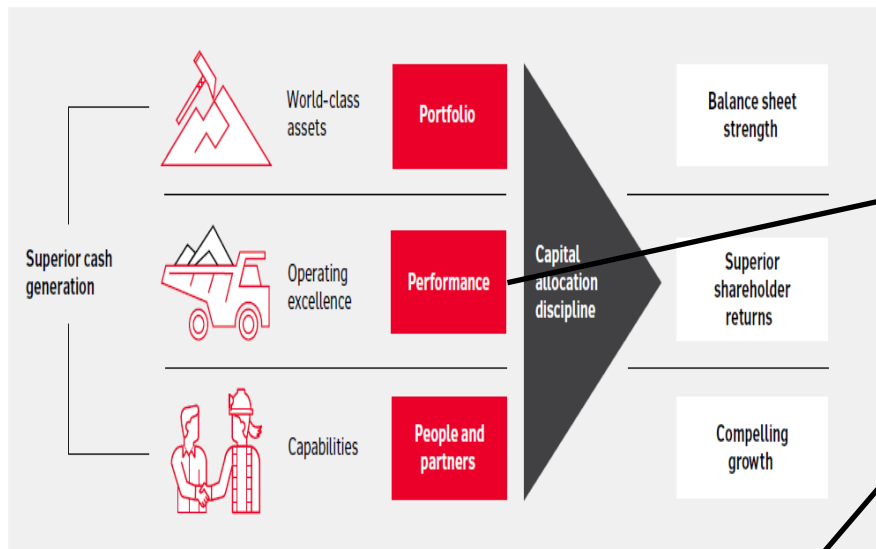


(出所) MARKS AND SPENCER “ANNUAL REPORT AND FINANCIAL STATEMENTS 2017”

経営トップの行動変化から始まる人財戦略(英国リオ・ティント社)

- 戦略上重要な項目を役員報酬に織り込む(取締役会でのモニタリング)
- “安全な運営”と“イノベーション”が可能な人財の育成に力点(経営者にモニタリング責任)

A clear strategy to deliver value through the cycle



STIP outcomes for 2017

The following table summarises the STIP outcomes for 2017.

Measures	Weight (%)	Result (out of maximum)	Weighted result
Safety ^(a)	20	42.0	8.4
Group financial ^(a)	50	67.0	33.5
Safety and financial	70	59.9	41.9
Individual	30	60.0	18.0
Total	100	–	59.9
STIP award (% of maximum award) ^(b)			71.9
Total STIP award (% of base salary)			143.8

(a) Refer to pages 81 and 82 for further details of Group safety and financial performance. The Group safety result of 49.5 per cent of maximum has been reduced by 15 per cent to 42.0 per cent of maximum for the impact of the fatalities in 2017.

(b) Weighted result multiplied by 1.2x for executive directors. Award levels are subject to an overriding maximum of 200 per cent of base salary.

STIP individual objectives for 2017

Chris's performance against his individual objectives is summarised below:

Category	Performance
Safety	– Supported progress in our safety agenda.
People	– Contributed to improved employee diversity (both gender and nationality). – Actively sponsored our high potential talent conference. – Engagement in roll out of purpose and values statements and support to Audit and Compliance committees.
Cash	– Liability management and rating agency

(出所) Rio Tinto Annual Report 2017

経営戦略に応じた人財戦略の実践(中外製薬株式会社)

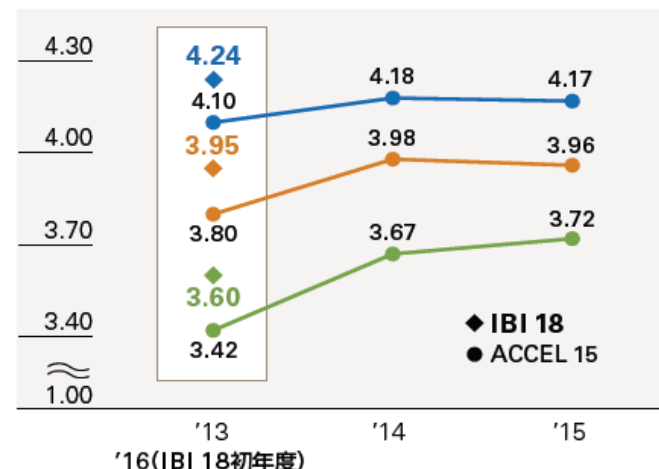
- 従業員エンゲージメントを通じた経営戦略実現のための人財戦略を実践。
- 経営戦略ステージ・アップに伴い、エンゲージメント手法も変更。

IBI 18達成に向けての課題 ～組織力・人財力の側面から～



なお、従前から社員に対する意識調査を活用して人財力向上に向けたPDCAサイクルを回す取り組みを進めてきましたが、2018年から新たなサーベイを導入することとしました。これは、成長に直結する戦略推進度などは着実に高まってきたものの、グローバルトップの競争力を目指す中、グローバル企業などと比較し、さらなる向上を目指した課題抽出が可能な調査へと改善を図ることを企図しています。

戦略推進度(社員意識調査結果より)
(5段階5点満点評価)



設問項目

- なぜ「IBI 18/ACCEL 15」の実現を目指す必要があるのか理解している(理解度)
- 「IBI 18/ACCEL 15」の実現に向けて、やるべきことを実践している(行動)
- 職場では、「IBI 18/ACCEL 15」に向けた活動によって、良い変化が出始めている(実感)

注：2017年は社員意識調査を実施していません。

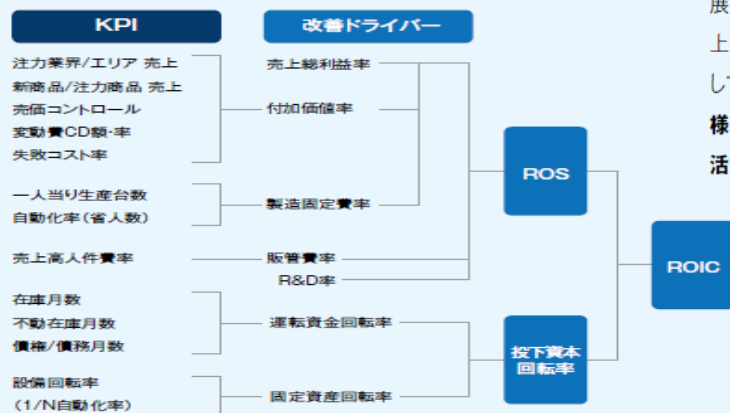
経営理念・経営戦略を浸透させる施策(オムロン株式会社)

- 「経営理念」と「ROIC経営」による人財育成と企業価値向上を志向
- 「ROIC道場」の具体的事例も紹介し、戦略に沿った人財育成を示す
- 企業理念についても、監督から現場まで一気通貫の取り組みを行う(取締役会の関与)

1. 何故「ROIC経営2.0」なのか

オムロンのROIC経営は大きく 2つの取り組みで成り立っています。1つ目は「ROIC逆ツリー展開」、2つ目が「ポートフォリオマネジメント」です。我々はこのROICを、中期経営計画の中で最も重視する指標の一つとして設定しています。

■ ROIC逆ツリー



3. 新たな取り組み — ROIC道場

2015年2月からは、財務知識を持たない現場の社員にもこの概念を浸透させるために、「ROIC道場」と銘打った取り組みをスタートさせました。正しい理解を促進するために現場に赴く「伝道師」を育成し、この伝道師達とのコミュニケーションを通じて、現場の活動をより広く、深く根付かせる仕組みです。

正直、ROICの概念を頭で理解できていても、取り組みは個別最適や縮小発想になりがちです。この活動は単純に知識を伝えるものではなく、伝えた知識をベースに改善のアイデアを現場で共に考え、発展させることを意図しています。今後さらにROICを向上させるには、収益性をさらに高めるとともに、投資をしてもっと事業を成長させる必要があります。**よりお客様の価値を創造する活動、より企業価値を向上する活動**へ現場自らが考え、そして行動することを意図し、

現場ベースで**ROIC経営2.0**を積極的に活用していきます。

オムロンの企業理念の根本は、「われわれの働きでわれわれの生活を向上し よりよい社会をつくりましょう」という社憲の精神にあります。改めて読んでみると、ROIC経営の翻訳式は経営理念と似ています。ROIC経営は、社員（最大の経営資源）の可能性を信じて、ソーシャルニーズ（お客様の付加価値）の創造を目指し、絶えざるチャレンジを実践する企業理念の体現そのものです。そのため、個々の努力も大事ですが、組織全体が連結することが求められます。ROICは個々の活動を連結するための、**共有する「ものさし」**になると信じています。組織全体をつなげて企業理念を体現していけるように、創意工夫を重ねながら活動を進化させていきます。

(出所) オムロン株式会社 統合レポート2015

本日の議題

1. 機関投資家にとっての人財戦略

2. グローバルの好事例

ご清聴、ありがとうございました！！