

経済産業省 第2回「SX研究会」

サステナビリティ経営が直面する課題

2021年6月25日

三瓶 裕喜
Astonerig Advisor LLC 代表



目次

1. 問題意識
2. サステナブル経営が直面する課題
3. 企業情報発信について



1. 問題意識



①サステナブル投資の潮流に潜む危険・矛盾

規制強化、選択肢の制約、主導権争いなど

□規制強化・・・EU taxonomy, SFDR(Sustainable Finance Disclosure Regulation)

- SFDRでの金融商品分類(8条・9条):no / some / integration / impact(白、薄いグリーン、濃いグリーン)

□MSCIなどESG格付機関による金融商品に対するESG格付(ブラウン、グリーン)

- アセットオーナーが金融商品選別の判断材料に利用(運用ガイドラインなどに追加)

□活動家主導で Integration(統合) から Intervention(介入) へ

- Engagementよりもexclusion / divestmentへの圧力

しかし、

➤ 資本市場が、「画一的価値観」且つ、「現状でのGood/badで投資判断」(いわゆる順張り)するので、投資対象の選択肢を狭め、「これからの変化・改善可能性」(いわゆる逆張り)への許容度低下という危険を示唆し、本来の資本市場機能と矛盾するのではないか

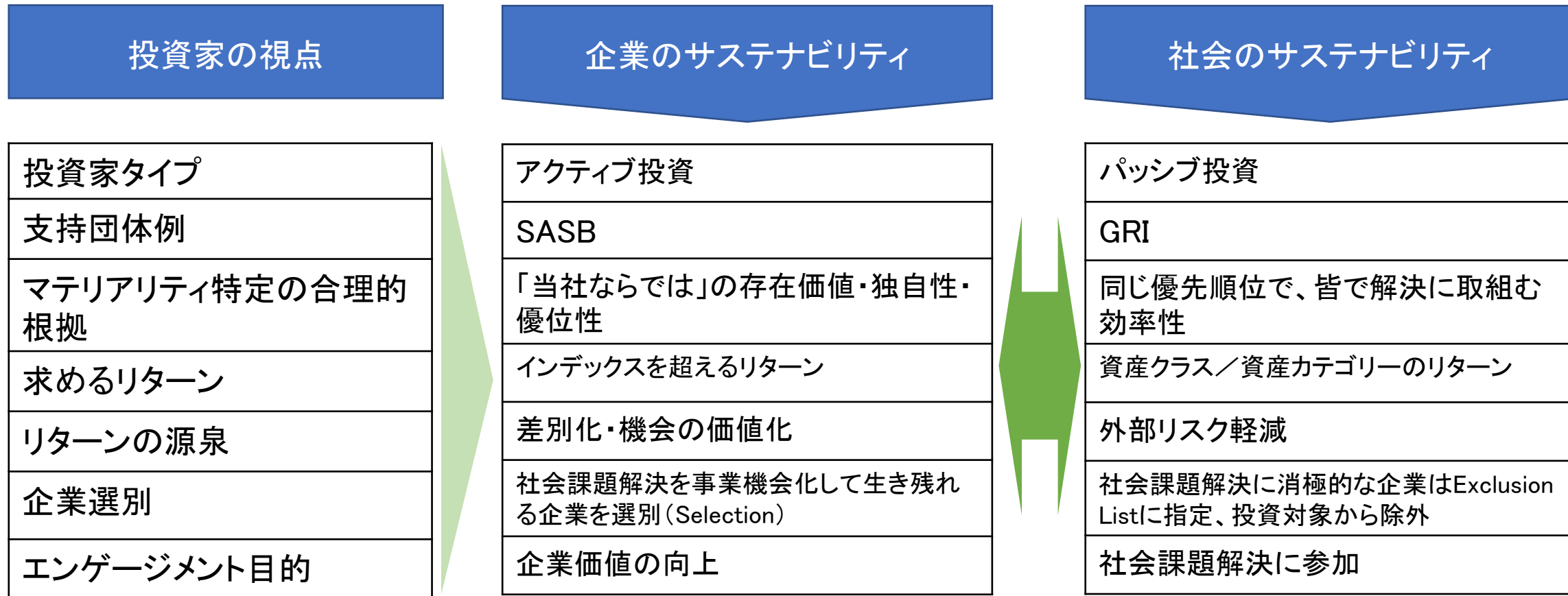
➤ 企業の対応・価値観の画一化は、「ハーディング」、「レッドオーシャン」へ向かう危険がある



②マテリアリティ特定(優先順位付け)の軸

「ダブル・マテリアリティ^(注1)」の混乱、「ダイナミック・マテリアリティ^(注2)」提唱、投資家の立ち位置も様々

【図表1】



(注1) SASB:「投資家の意思決定にどんな影響を与えるか」、GRI:「世の中(経済、環境、社会)にどんな影響を与えるか」

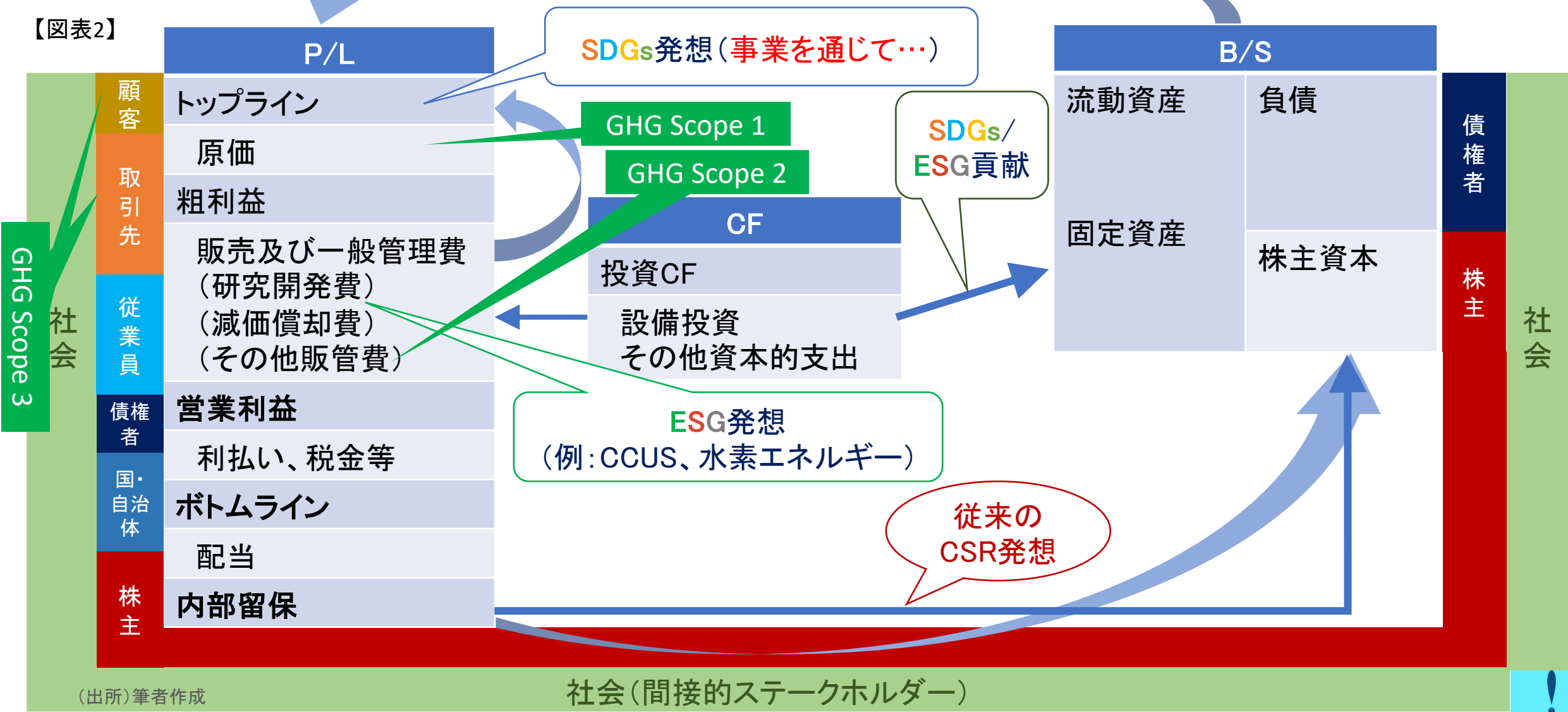
(注2) ダイナミック・マテリアリティは、GRI、SASB、IIRC、CDP、CDSBの5団体合同の提唱

(出所)筆者作成



③「事業を通じて」と「社会的価値」はどこに位置付けられるのか

【図表2】



(出所)筆者作成

社会(間接的ステークホルダー)



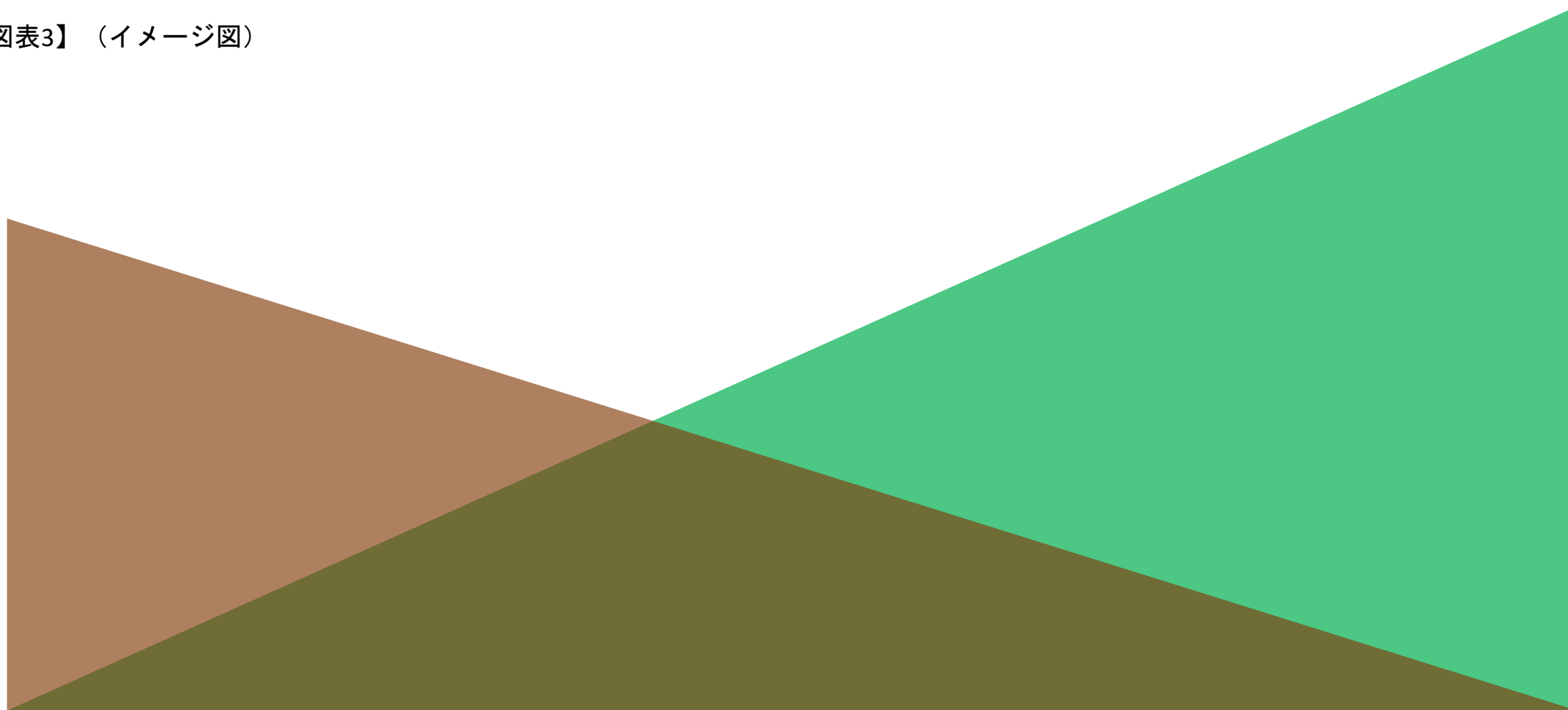
3. サステナビリティ経営が直面する課題



多くの産業・企業が直面している課題・リスク・存在意義

ダイベストメント ➡ トランスフォーメーション ➡ グリーン・リカバリー／グリーン・グロース

【図表3】（イメージ図）



（出所）筆者作成



多くの企業がハーディングに向かっている

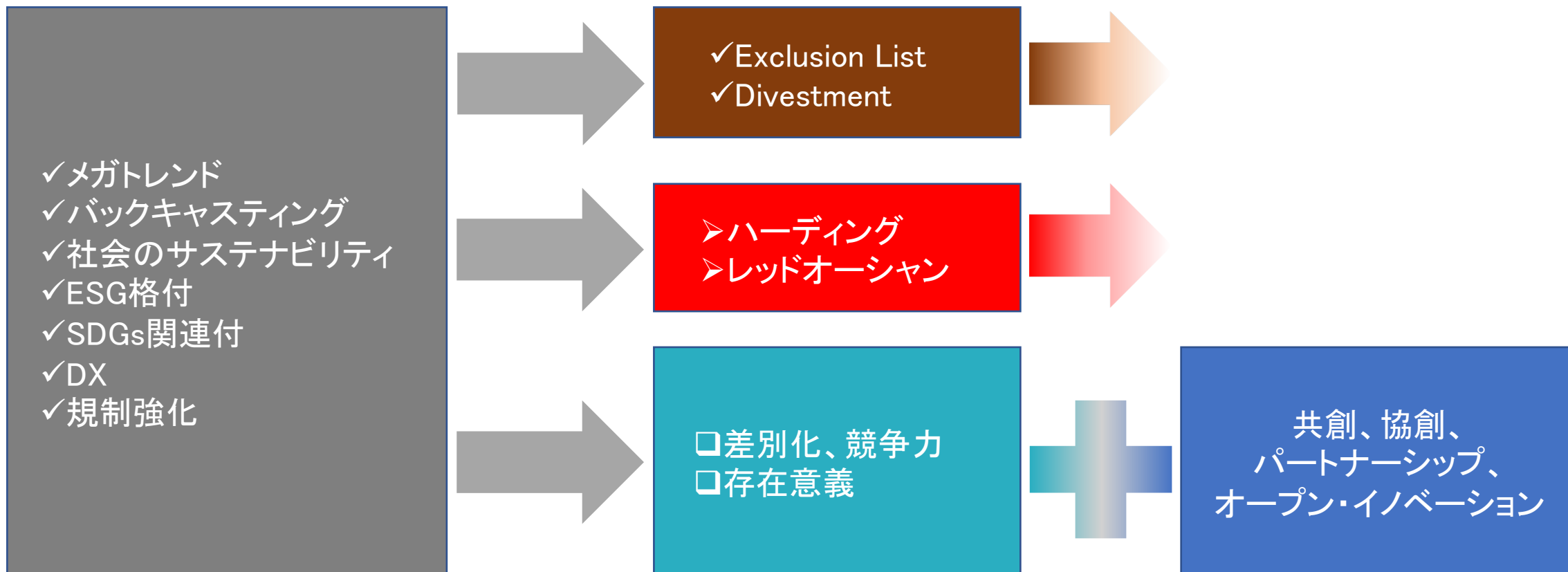
同じゴールを分担して解決するビジネスモデル・イノベーションが鍵ではないか

【図表4】

社会課題解決

企業のサステナビリティ

ビジネスモデル・イノベーション



(出所)筆者作成

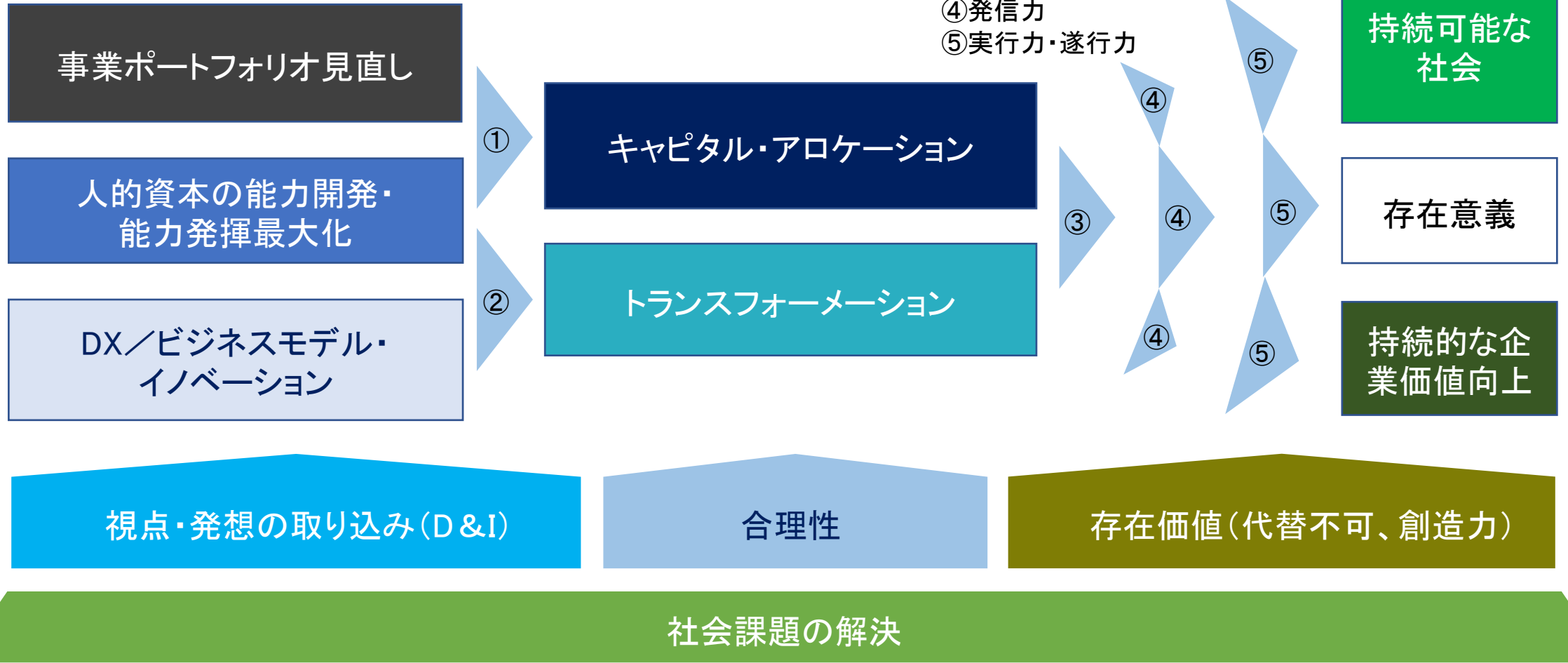


企業変革の起点は至る所にある

変革完達に必要な能力・スキルは備わっているか

【図表5】

- ①資本コスト認識
- ②事業化創出力
- ③意思決定・決断力
- ④発信力
- ⑤実行力・遂行力

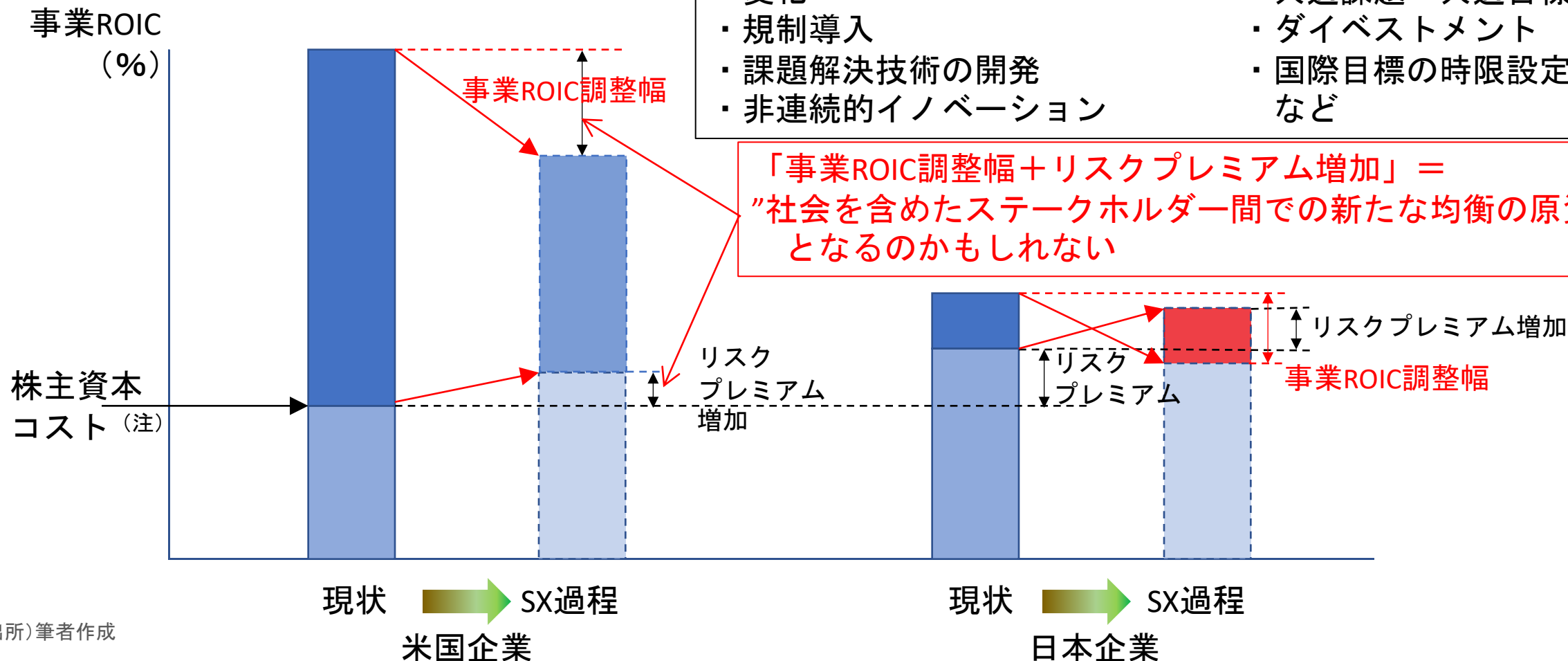


(出所)筆者作成



SXにおいて資本コスト経営の重要性は一層高まる

【図表6】 (イメージ図)



(出所)筆者作成

(注)連結ベースのROICに対する資本コストはWACCとなるが、事業ROICは100%エクイティによる資金調達と見做している。事業セグメントや事業部門が外部の第三者に対し有利子負債の債務を負う場合を除き、当該事業が本部から有利子負債の債務不履行や債務超過などを理由に解散・清算を迫られたりはせず、むしろ追加資金の供給さえあるからである。



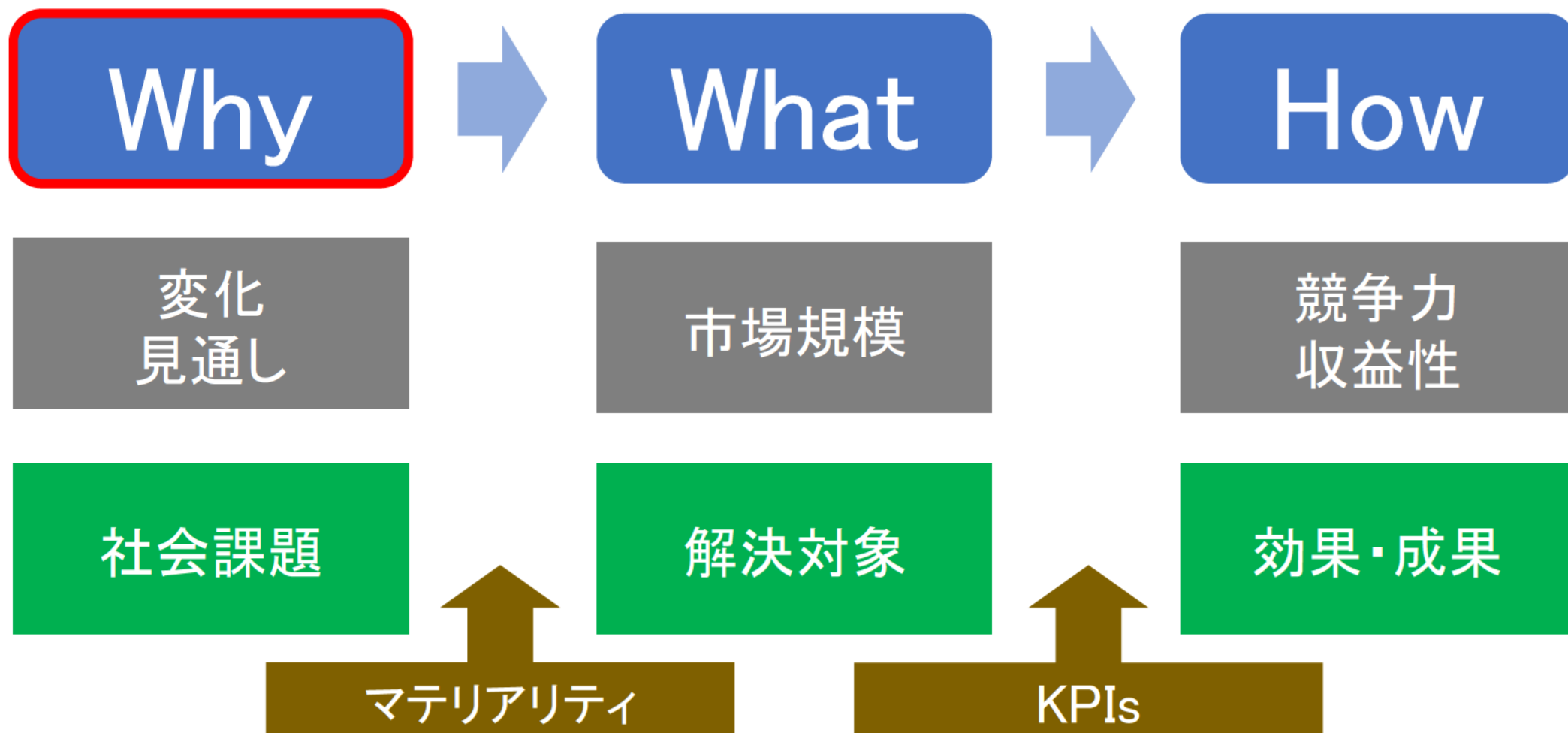
3. 企業情報発信について



長期投資の判断に必要な情報発信の要素

根拠、合理性・整合性、実行可能性

【図表7】



(出所)筆者作成



重要事項

- ❖ 当資料は、信頼できる情報をもとにアストナリング・アドバイザーが作成しておりますが、データの正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。
- ❖ 当資料に記載の情報は、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。また、いずれも将来の傾向、数値、見通し等を保証もしくは示唆するものではありません。
- ❖ 当資料に関わる一切の権利は引用部分を除き当社に属し、いかなる目的であれ当資料の一部又は全部の無断での使用・複製は固くお断り致します。

