

\*\*\* 論文 \*\*\*

## 企業における ESG の課題（４）

— 「内部モニター」「経営者」に関連する問題の把握—

日興フィナンシャル・インテリジェンス（株）社会システム研究所 CSR 調査室  
（株）日本総合研究所 創発戦略センターESG リサーチセンター

### 要 約

過去 3 回<sup>1)</sup>に渡って、ステークホルダーに関連する ESG 問題とその事例を取り上げてきた。本シリーズの最後となる今回は、「内部モニター」「経営者」に関する ESG 問題について取り上げる。

取締役や監査人（監査役や監査法人など）などの「内部モニター」は、「経営者」（代表取締役や最高経営責任者（CEO）など）の監視と助言という 2 つの機能を有している。「内部モニター」による監視や助言が機能しない場合、「経営者」のモラルハザードを誘発する可能性がある。さらに、「経営者」のモラルハザードは、「内部モニター」のモラルハザードを誘発する恐れ（「経営者」と「内部モニター」との共謀）もある。したがって、「内部モニター」については、独立性、多様性の確保や適切な報酬体系など、「経営者」を規律づけるためのシステムが必要となる。

一方、「経営者」の意思決定は、あらゆるステークホルダーの利害と密接に関係する。「経営者」は、企業が長期的に持続可能な成長を達成するために、ステークホルダーとの間で適切な利害調整を行う必要がある。したがって、「経営者」に関連する ESG 問題としては、「経営者」の行動（意思決定、リスクマネジメント、投資、情報に対する施策）に関する事項が挙げられる。

<sup>1</sup> 第 1 回（2011 年 1 月号）では「顧客」「従業員」、第 2 回（2011 年 4 月号）では「サプライヤー」「環境」「地域コミュニティ」、第 3 回（2011 年 6 月号）では「産業・市場」「行政・政府」「株主」について取り上げた。  
<http://www.nikko-fi.co.jp/modules/news5/index.php?storytopic=4&flow=0-40&tmid=40>

## 目次

1. はじめに
2. 「内部モニター」に関する ESG 問題
  - 2.1 取締役
  - 2.2 監査人
3. 「経営者」に関する ESG 問題
  - 3.1 意思決定
  - 3.2 リスクマネジメント
  - 3.3 投資とイノベーション
  - 3.4 情報に対する政策
4. おわりに

## 1. はじめに

これまで、3回に渡って、ESG問題（企業が各ステークホルダーに対して取り組むESGに関連する問題）とその事例を取り上げた。本シリーズの最後となる今回は、これまでのような特定のステークホルダーに関する課題ではなく、あらゆるステークホルダーに影響を及ぼす可能性のある属性について取り上げる。その属性の代表的なものとして「内部モニター」と「経営者」がある。本稿ではこの二つの属性について述べる。各項目については、図表1、図表2を参照いただきたい。

「内部モニター」は、内部取締役、社外取締役（ただし代表取締役は除く）、監査人<sup>2</sup>といった、「経営者」（代表取締役やCEO（最高経営責任者）など）に対する監視と助言という2つの機能を有しているもののことを指す。仮に「内部モニター」による監視や助言が機能しなかった場合、「経営者」に対して規律づける制約を失うことから、「経営者」のモラルハザードを誘発する可能性がある。さらに、「経営者」のモラルハザードは、「内部モニター」のモラルハザードを誘発する恐れ（「経営者」と「内部モニター」との共謀）もある。その結果、あらゆるステークホルダーに対して損害を与えかねない。そのため、「内部モニター」に関するESG問題では、「経営者」を適切に規律づけるためのシステム、具体的には「内部モニター」の独立性、多様性の確保や適切な報酬体系について取り上げる。

<sup>2</sup> 本稿では、文脈上、監査役と会計監査人を区別する必要がない場合には監査人と総称する。

図表1 「内部モニター」に関する ESG 問題

節		項	
2.1	取締役	2.1.1	取締役に対する報酬と評価
		2.1.2	取締役の構成(独立性)
		2.1.3	取締役の構成(多様性)
		2.1.4	取締役の選任・解任
2.2	監査人	2.2.1	監査人に対する報酬と評価
		2.2.2	監査人の構成
		2.2.3	監査人の選任・解任
		2.2.4	非財務面の監査

(出所)日興フィナンシャル・インテリジェンスと日本総合研究所が共同で作成

本稿において、「経営者」とは、最終的な意思決定権を持つような、代表取締役や CEO (最高経営責任者) のことを指す。これら「経営者」が行使する意思決定は、あらゆるステークホルダーの利害と密接に関係する。したがって企業の持続可能な成長を実現するため、「経営者」とステークホルダーとの間の利害調整を行うことは重要な取り組みであるといえる。「経営者」に関する ESG 問題では、「意思決定」「リスクマネジメント」「投資とイノベーション」「情報に対する施策」について取り上げる。

図表2 「経営者」に関する ESG 問題

節		項	
3.1	意思決定	3.1.1	意思決定の体制
		3.1.2	経営理念と倫理
		3.1.3	経営者の報酬
		3.1.4	経営方針と戦略(財務面)
		3.1.5	ステークホルダーに配慮するための体制
3.2	リスクマネジメント	3.2.1	財務的リスクマネジメント
		3.2.2	人権マネジメント
		3.2.3	無形資産マネジメントと評価
		3.2.4	その他リスクマネジメント
3.3	投資とイノベーション	3.3.1	設備投資
		3.3.2	研究開発費
3.4	情報に対する政策	3.4.1	ステークホルダーに対する情報開示と対話

(出所)日興フィナンシャル・インテリジェンスと日本総合研究所が共同で作成

## 2. 「内部モニター」に関する ESG 問題

コーポレートガバナンスのシステムは、伝統的に米国や英国などが採用するガバナンスシステムと、日本やドイツなどが採用するガバナンスシステムに大別される<sup>3</sup>。だが、何れのシステムにおいても、取締役や監査人などの「内部モニター」は、「経営者」とステークホルダー間の利害関係を監視・助言する役割を担っている。以下では、取締役や監査人が適切に機能するためのシステムについて取り上げる。

### 2.1 取締役

OECD コーポレートガバナンス原則によると、取締役会の責任とは、「コーポレートガバナンスの枠組みにより、会社の戦略的方向付け、取締役会による経営陣の有効な監視、取締役の会社及び株主に対する説明責任が確保されるべき（である）」とされている。つまり、取締役会に求められている重要な役割として、「経営者」の監視と助言が挙げられる。以下では、取締役会において、取締役が責任を果たすために必要となるシステムについて述べる。

#### 2.1.1 取締役に対する報酬と評価

「経営者」が直接、取締役の果たす役割について評価し、報酬を与える場合、「経営者」と取締役との間で、コーポレートガバナンス上の問題が生じる可能性がある。例えば、「経営者」は、自らに対する監視機能を低下させるために、取締役に対して（本来の評価以上の）多額の報酬を与えることが考えられる。したがって、取締役の報酬に関する情報開示が重要となる。

ESG 評価機関では、①取締役報酬の開示状況、②取締役、経営陣の業績連動指標（財務基準、環境基準、社会基準）、③取締役会の効果を高める工夫（株式の保有率、出席率、他の職務数、成果の評価）、などを評価項目としている。

<sup>3</sup> 米国や英国の取締役会は CEO と執行役員を監督する形をとり、経営者の報酬なども取締役会の中に設置される報酬委員会で決定される。一方、日本の取締役会は、内部者と外部者から構成されており、主に業務執行に関する意思決定と代表取締役の監視を行い、業務の監督を行う機関として、さらに監査役会があるという二重システムをとっている。またドイツでは、業務執行機関と監督機関を分離し、監査役などは大会社の場合、従業員代表と株主代表が同数になるように構成されている（小佐野（2001））。

### 2.1.2 取締役の構成（独立性）

取締役会の独立性を確保することは、コーポレートガバナンスにおける問題を解決する上で有用である。例えば、委員会設置会社で見られる報酬委員会や指名委員会などの独立した委員会（委員の半数は社外であること）を設置することは、「経営者」の保身（エントレンチメント）を防止する効果がある。

ESG 評価機関では、①議長の独立性、②独立した役員会のリーダー、③独立した役員会と委員会、④保身規定（任期別役員会）、を評価項目としている。

### 2.1.3 取締役の構成（多様性）

取締役構成の多様性（ボード・ダイバーシティ）とは、性別や人種など様々な属性によって構成される取締役会のことを指す。経営の意思決定機関に多様性を取り入れることは、多角的な監視と助言を実現するものであり、企業の競争力を高める効果があると解釈される。

ESG 評価機関では、女性役員の数を評価項目としている。

### 2.1.4 取締役の選任・解任

株主は、自らの代理人として、十分に経営に貢献できる取締役を選出したいと考える。したがって、株主価値を高める観点から、取締役の選任・解任が適切に行われなければならない。

ESG 評価機関では、取締役の選任方法や、取締役の解任議案の有無などを評価項目としている。

## 2.2 監査人

監査人は、「経営者」の行動を監視する重要な役割を担っている。そのため、監査人の独立性を確保することや報酬に関する情報開示は、「経営者」のモラルハザードを防ぐ観点から重要である。本節では、これらのシステムについて述べる。

### 2.2.1 監査人に対する報酬と評価

エンロンやワールドコムなどの一連の会計不祥事が起きた要因の一つに、会計監査人（監査法人）に対して、「経営者」が多額の報酬を支払ったことで、「経営者」に対する規律づけが機能しなかったこと（「経営者」と会計監査人による共謀）が挙げられる。

したがって、会計監査人など監査人に関する報酬の開示は、経営者との共謀を防ぎ、規律づけ効果を機能させるための重要なシステムである。

ESG 評価機関では、監査報酬、税理士報酬の金額を評価項目としている。

### 2.2.2 監査人の構成

監査役についても、2.2.1 項で取り上げた会計監査人の場合と同様に、「経営者」との共謀を未然に防ぐための仕組みが必要である。それを解決する方法の一つが、監査役の独立性を確保する事であり、具体的には、社外監査役を選任することが挙げられる。

ESG 評価機関では、社外監査役の人数などを評価項目としている。

### 2.2.3 監査人の選任・解任

わが国の会社法では、監査人の選任・解任は、原則として、株主総会の決議によって決まる。即ち、監査人を適切に選出することは、株主価値を保護するという観点から重要であることを意味する。したがって、監査人の選任・解任は、2.1.4 項の「取締役の選任・解任」同様、重要な情報開示項目である。

### 2.2.4 非財務面の監査

CSR 報告書や環境報告書については、決算報告書のように会計監査人による監査義務はない。わが国の場合、環境報告書に関しては、努力義務として、第三者審査が課されているだけである<sup>4</sup>。だが、CSR 報告書や環境報告書についても、ステークホルダーに対する説明責任の観点から、第三者による監査が必要であるといえる。

## 3. 「経営者」に関する ESG 問題

企業が長期的に持続可能な成長を達成するためには、ステークホルダーと適切な利害調整を行う必要がある。したがって、「経営者」は様々なステークホルダーとの利害を調整した上で、長期的な企業価値向上に努める必要がある。ステークホルダーに対する企業の姿勢は、企業戦略やその方針等にみることができる。

本節では、「経営者」の「意思決定」や企業価値向上に伴うリスク（「リスクマネジメント」）の把握、投資行動（「投資とイノベーション」）、様々なステークホルダーとの意

<sup>4</sup> [http://www.jbaudit.go.jp/effort/study/mag/pdf/h16\\_1.pdf](http://www.jbaudit.go.jp/effort/study/mag/pdf/h16_1.pdf)

思疎通（「情報に対する政策」）に焦点をあてる。

### 3.1 意思決定

「経営者」の意思決定は、将来の企業価値を決定づけるといっても過言ではない。意思決定に影響を及ぼす要因は、経済的要因とそれ以外の要因に分類できる。前者については、「経営者」に対する報酬が挙げられる。報酬が「経営者」の行動を動機づける重要なインセンティブ・デバイスの一つであることは言うまでもない。一方、後者については、「経営者」（もしくは企業）の経営哲学や道徳的規範が挙げられる。これらは、企業の「経営理念」に裏打ちされたものであり、いわば、「経営者」のよりどころとなるものである。したがって、いずれも企業価値に関連する重要な情報となる。

#### 3.1.1 意思決定の体制

グローバルな競争環境においては、「経営者」の意思決定の速さや、意思決定に対する監視機能が求められる。企業は意思決定の体制や監視機能に対する改善や見直しを図ることで、意思決定の効率化と、監視機能の強化が達成され、企業競争力の強化へと繋がる。

国際行動規範では、主に、企業統治プロセスについて言及している。例えば、企業統治プロセスを定期的に見直し、プロセスの修正内容を組織全体に周知徹底することを推奨している。

#### 3.1.2 経営理念と倫理

経営理念は、「基本的価値観」と「目的」から成る<sup>5</sup>。「基本的価値観」とは、組織にとって不可欠かつ不変的な価値観であり、利益追求などのために曲げることがあってはならない。また「目的」とは、会社の根本的な存在理由であり、個々の目標や事業戦略とは異なる。このように、経営理念とは、企業の土台となるものであり、企業の方針や戦略、文化や習慣、ときに意思決定にも影響を及ぼすものである。したがって、経営理念は、企業の持続性に関する重要な判断材料となるといえる。

経営理念と同時に、企業の行動規範<sup>6</sup>の制定も企業にとっては重要な取り組みである。行動規範は、個々の企業の経営理念に基づいた、ビジネス慣行上のルールについて宣言

<sup>5</sup> ジェームズ・C・コリンズ、ジェリー・I・ポラス(1995)、「ビジョナリー・カンパニー」より。

<sup>6</sup> 企業によっては行動基準や行動憲章など様々な名称で呼ばれる。

するものである。近年、グローバル企業では、国連グローバル・コンパクトに署名し、「国連グローバル・コンパクト 10 原則<sup>7)</sup>」に則った行動規範や行動憲章を制定している。

ESG 評価機関は、倫理要綱または経営理念の採用の状況や公的宣言（世界人権宣言、ILO 多国籍企業及び社会政策に関する原則三者宣言、OECD 多国籍ガイドライン）に対する署名状況を評価項目としている。

### 3.1.3 経営者の報酬

経営者の報酬は、「経営者」の能力や業績に対して適切に支払われるべきものである。したがって、報酬委員会などの「経営者」から独立した組織を設置することや、経営者の報酬を開示することは、「経営者」に対する過度な報酬の支払いを防ぐ観点から必要なシステムであるといえる。近年、欧米では“Say on Pay”といった、法的拘束力のない形で、経営者・役員報酬に対する株主投票が求められている。このように経営者報酬の開示や株主投票は、「経営者」を株主の代理人として適切に機能させるための、コーポレートガバナンスの取り組みの一つであるといえる。

ESG 評価機関では、純収入に対する CEO の報酬比率、純収入に対する株式連動報酬比率を評価項目としている。

### 3.1.4 経営方針と戦略（財務面）

財務面の経営方針や戦略は、企業のキャッシュフローと密接に関係する。とりわけ、長期投資を志向する投資家にとっては、企業の経営方針や戦略は、重要な情報であるといえる。

ESG 評価機関においても、企業の戦略と戦略の実行能力を評価項目として挙げている。

### 3.1.5 ステークホルダーに配慮するための体制

企業が特定のステークホルダーの利益を重視した場合には、他のステークホルダーの利益を損なう可能性がある。また、企業とステークホルダーとの間で適切な利害調整が行われない場合には、企業の持続可能性が低下する恐れもある。したがって、企業は、環境・社会・ガバナンスの観点から、あらゆるステークホルダーに関連する課題を検討するための組織が必要となる。例えば、CSR 推進室のような部署を設置したり、「経営

<sup>7</sup> [http://www.ungcn.org/aboutgc/glo\\_01.html](http://www.ungcn.org/aboutgc/glo_01.html)



者」に対する業績評価に ESG への取り組みを組み入れるなど、ステークホルダーと企業との利害が一致するような制度を検討するのも一法である。

ESG 評価機関では、戦略、監査、リスクマネジメント、役員人事、報酬、CSR 等の機能や業務ごとの責任体制の状況、汚職・賄賂、差別、情報保護、資金洗浄、インサイダー取引、セキュリティ、環境、健康・安全、内部告発等に関する文書化の推進状況を評価項目としている。

### 3.2 リスクマネジメント

リスクマネジメントについて、企業はこれまで財務的なリスクを中心に軽減する努力を行ってきた。だが、競争市場や製造工程についてのグローバル化が進展してきたことにより、企業が抱えるリスクは多様化してきている。例えば、環境に関するリスク<sup>8</sup>や、委託先のローカル地域での人権や労働に関するリスク、知的財産やレピュテーションなどのリスクが挙げられる。これらのリスクについて、リスクマネジメントを怠った場合、消費者や取引先からの評価が下がり、間接的に財務に影響を及ぼすと考えられる。本節では、これまでの「財務的リスクマネジメント」に加え、「人権に対するリスクマネジメント」（人権マネジメント）、「企業の知的財産などの無形資産やブランド価値等に関係するリスクマネジメント」（無形資産マネジメントと評価）を採り上げる。

#### 3.2.1 財務的リスクマネジメント

財務的リスクマネジメントとは、経済的リスク（金利・為替等）に対するリスクマネジメントを指す。企業収益に影響を及ぼす経済的リスクを認識し、対処することは、企業価値を高める上で、重要なリスクマネジメントの一つである。

#### 3.2.2 人権マネジメント

本シリーズ第1回目（2011年1月号）の「従業員」でも述べたように、「人権」は、人間本来の属性（人種、民族、性別）に関する平等・公平性（評価や雇用の差別、結社の自由、安全衛生的な労働環境）の問題であり、企業組織を構築する上では無視できない問題であるといえる。

<sup>8</sup> なお、環境リスクに対するマネジメントについては、第2回（2011年4月号）の中の「3.1 環境マネジメント」を参照いただきたい。

国連グローバル・コンパクトは、“A Human Rights Management Framework<sup>9)</sup>”において、人権マネジメントに関するプロセスを紹介している（図表 3）。それによると、人権マネジメントの一連のプロセスは、次のように規定されている。まず、国際事例を検証(I. Global Business Case)し、人権マネジメント戦略を立案する(II. Strategy)。その後、人権マネジメント方針(III. Policies)と人権マネジメントのプロセスを策定し(IV. Processes & Procedures)、人権マネジメントの理解を進めるとともに(V. Capacity & Capability)、パフォーマンスを測定する(VI. Tracking Performance)。

国際行動規範では、上記の人権マネジメントに関する一連のプロセスのように、「人権を支援する企業政策や戦略を策定し、人権に関する健全かつ安全な管理システムを作成し、企業活動が人権に与える影響を評価し、それを定期的に再検討する」ことを要請している。ESG 評価機関では、人権問題を含む方針の公表の有無、ILO の中核労働基準全部を尊重するといった趣旨のコミットメントの有無に関するエビデンスを評価項目としている。

図表 3 A Human Rights Management Framework の概要

I. Global Business Case (国際事例の検証)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・人権の理解</li> <li>・人権とビジネスの関係についての理解</li> <li>・自社が属する産業におけるリスク、責任、機会の認識</li> <li>・自社における事業ケースの作成</li> <li>・取締役の同意と同業者の参加</li> </ul>
II. Strategy (人権マネジメント戦略の立案)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・自社の人権に関連した問題の発見</li> <li>・業務上の潜在的な人権リスクと機会の認識</li> <li>・人権に配慮した戦略への修正</li> </ul>
III. Policies (人権マネジメント方針の作成)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・人権が既存の政策に含まれているのかを確認する</li> <li>・国際的な人権基準や条約等に批准した、事業の方針や声明文の作成</li> <li>・適切な運営責任を定義し、組み入れる</li> <li>・方針通りに確実に行動し、その結果を計画的に審議する</li> </ul>
IV. Processes & Procedures (人権マネジメントプロセスの策定)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・人権の基本路線を形作る</li> <li>・新しいオペレーションやプロジェクトの実現前に人権リスクアセスメントを実施する</li> <li>・新しいオペレーションやプロジェクトの実現前に人権インパクトアセスメントを行う</li> <li>・継続事業に人権を統合し、必要に応じて、成果を反映させる</li> </ul>
V. Capacity & Capability (人権マネジメントの理解と実現性)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・人権を自社の事業文化にどのようにすれば、組み入れることができるのかを理解する</li> <li>・自社を通じた関係の樹立、外部グループとの関係の樹立</li> <li>・異なるタイプの訓練を利用しているかを調査し、適正なトレーニング・プログラムを選択し、目標(グループ)を認識する</li> <li>・人権を内外のコミュニケーションに組み入れる</li> </ul>
VI. Tracking Performance (パフォーマンスの測定)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・人権パフォーマンス指標の確認とその事業の指標について話し合う</li> <li>・定量・定性、両データを得る方法を実行・開発する</li> <li>・データを検討し、戦略やアクションプランを確認のために、利用する。</li> <li>・人権レポートの模範資料を確認する</li> <li>・コミットメント、目標、パフォーマンスのレポート</li> </ul>

(出所) A Human Rights Management Framework を基に日興フィナンシャル・インテリジェンスが作成

<sup>9)</sup> [http://www.unglobalcompact.org/AboutTheGC/tools\\_resources/humanrights.html](http://www.unglobalcompact.org/AboutTheGC/tools_resources/humanrights.html)

### 3.2.3 無形資産マネジメントと評価

知的財産やブランドといった無形資産に対する経営戦略の目的の一つとして、企業収益の核となる商品・サービスを維持することが挙げられる。あらゆる商品・サービスで溢れている現代の消費市場において、自社が開発した商品のプレゼンスを維持する事は、持続可能なキャッシュフローを生み出す方法の一つである。

また、潜在的な顧客など、あらゆるステークホルダーによるレピュテーションを維持することもしくは高めることも無形資産マネジメントの重要な方法である。近年、ツイッターやフェースブックなどのソーシャル・ネットワークの普及により、商品・サービスのイメージ（例えば、商品・サービスに関するレピュテーションや商品・サービスに関連した環境汚染や労働・人権問題など）は加速的に広がる（小崎・竹林(2011)）。そのため、企業にとって、企業価値を損なうような ESG のリスクに対する予防的措置やイメージ戦略（ブランド戦略）などが重要となる。

ESG 評価機関では、ブランド戦略の手法（360 度評価、企業戦略への反映、ブランディングプロセスの明確化、ブランド分析に関する担当部署の有無）の開示、ブランド価値やブランド投資効果の算出方法（コストとリターン）を評価項目としている。

### 3.2.4 その他リスクマネジメント

「その他リスクマネジメント」には、例えば、制度や規制の変更に対するリスクマネジメントや、多様なリスクに対する分析のフレームワークなどが挙げられる。

ESG 評価機関では、リスク分析のフレームワークの有無、企業が認識するリスクファクター、従業員のボランティア時間や製品・サービスの提供に係わるコストなど非金銭的評価対象に関する金銭的価値による算出方法等を評価項目としている。また、サステナビリティ・レポートの開示要請項目として、不正行為に関連するリスクの分析を行った事業単位の割合と総数を挙げている。

## 3.3 投資とイノベーション

設備投資や研究開発は、新しいイノベーションを生む財務的要素である。環境や社会に適したイノベーションは、新たな雇用や消費を生みだし、経済の発展をもたらす。また、新しいイノベーションは利用資源の効率化を可能にすることから、社会的にも意義がある。以下、これらについて述べる。

### 3.3.1 設備投資

「設備投資」は、環境・社会に対応した企業の設備投資の状況を確認する項目である。とりわけ、新たに建設された設備における環境対応能力（環境効率性や資源の効率的利用）や、建設時のコミュニティとの関係性など、環境・社会に対する新しい事業機会への投資などが注目される。

### 3.3.2 研究開発費

「研究開発費」は、企業における将来の収益を左右する重要な投資であり、持続可能な成長を図る上で重要な意味を持つ。

ESG 評価機関では、環境・社会関連事業に対する研究開発費の配分を評価項目として挙げられる。

## 3.4 情報に対する政策

### 3.4.1 ステークホルダーに対する情報開示と対話

企業は、あらゆるステークホルダーに対して、CSR 報告書やホームページ等で ESG に関連した情報を開示することが求められている。それと同時に、個々の企業と関連のあるステークホルダーと対話すること（ステークホルダー・エンゲージメント）により、企業とステークホルダーの間にあるコンフリクトを解決していくことも企業の社会的責任として求められている。したがって、企業の持続可能性の観点からみると、ステークホルダーへの情報開示と対話が重要となる。

国際行動規範では、環境や社会に対して責任を持つような企業政策を採択した場合、企業に対して、地域社会とコミュニケーションを図ることや、情報の透明性と偏見のないコミュニケーションを確保する事が求められている。

ESG 評価機関では、ステークホルダー・エンゲージメントの具体的な内容（特定のエンゲージメントに関する事前のコストや機会・リスクに関する評価、エンゲージメントでの双方の合意事項、役員・シニア経営層・コンプライアンス・広報担当へのフィードバック、エンゲージメントプロセスの結果に関する開示の有無）を評価項目として挙げている。

#### 4. おわりに

これまで4回に渡って、企業を取り巻くステークホルダーの ESG 問題について取り上げてきた。ESG 問題は、一過性のものでなく普遍的に存在する問題である。したがって、企業は ESG 問題に対して一時的に取り組めばよいわけではなく、常に ESG 問題にどう対応するかを考えていかなければならない。

本シリーズで取り上げてきた ESG 問題は、ESG 評価機関や国際規範などが企業共通の問題としてこれまで取り上げてきたものである。だが ESG 問題は、本来、産業や企業によってそれぞれ問題の程度が異なるものである。したがって、企業は ESG 問題に取り組む際、自社の属する業界の構造や事業の在り方、ステークホルダーとの関係を考慮した上で、重要な ESG 問題、いわゆるマテリアリティが何であるのかを認識し、それらに対してプロアクティブに行動し、開示する必要がある。本シリーズがその一助になれば幸いである。

#### 参考文献

- 1) 小佐野広(2001),「コーポレートガバナンスの経済学」日本経済新聞社.
- 2) 小崎亜依子・竹林正人(2011),「国内外における ESG 投資の現状と考察」『証券アナリストジャーナル』,49(5),8-18.
- 3) ジェームズ・C・コリンズ,ジェリー・I・ポラス (1995),「ビジョナリー・カンパニー」日経 BP 出版センター.