

# ヘルスケア企業の サステナビリティ経営シフト

—企業価値向上のための戦略的なマテリアリティ活用—





## 目次



目次	2
はじめに	3
1. ヘルスケア業界のいま	4
1.1. マテリアリティとKPIの設定状況	4
1.2. ESG領域ごとのKPIの設定状況	5
2. マテリアリティ活用の意義	7
2.1. 経営戦略にマテリアリティを活かすためには	7
2.2. なぜマテリアリティを定義するのか	7
2.3. どうマテリアリティを定義するのか	8
3. 企業価値向上につなげるためには	9
3.1. マテリアリティKPIの設定	9
3.2. 財務／非財務の連関を明示する意義	10
3.3. マテリアリティKPI設定の考え方	12
3.4. マテリアリティKPIと財務リターンの連関明示の考え方	13
おわりに	14
お問い合わせ先	15

## はじめに



今日、世界は、急速な環境変化に伴う、さまざまな喫緊の課題に直面している。例えば、世界的に人口構造の変化が予測されており、その変化がビジネスや経済に大きな影響を及ぼすと考えられている。高齢者の多い国では危機的な労働力不足となり、消費セクターの落ち込みが予想される。逆に、若年者の多い国では、慢性的に高い失業率に直面することが予測されており、新たな雇用の創出が求められる。また、食料問題も無視できない。世界の人口は増加の一途をたどり、2050年における世界の食料需要量は2010年比で1.7倍となる見通しである<sup>1</sup>。さらには、経済活動による自然環境の破壊、温室効果ガスの排出に伴う気候変動問題の深刻化など、私たち一人ひとりが解決するために取り組まなければならない課題が多くある。

このような背景から、持続可能な社会の構築に向けたグローバルな取り組みが進んでいる。代表的なものには、国連の持続可能な開発目標(SDGs)や、途上国を含む全ての参加国に温室効果ガスの排出削減努力を求めたパリ協定がある。最近では、EUにて環境適格事業(タクソノミー)の定義と開示が法制化され、その後、自国産業保護の観点より、カナダ、マレーシアなど、各国で独自のタクソノミー制定の動きが広がっている。

これらの情勢は、世界の投資市場におけるESGのメインストリーム化にさらなる拍車をかけている。特に、EU・英国をはじめとする欧州諸国は脱炭素で先頭を走り、これまで目覚ましい成果を挙げてきた。カーボンニュートラルを目指す各国の長期的な目標は、経済・環境・社会の面から大きな便益をもたらすと期待が寄せられている。持続可能な社会の構築を推し進めることは、気候変動の抑制や大気汚染の改善とともに、経済面における新たな機会の創出なども期待できるため、各国の長期的な目標は社会全体から広く支持されている。しかし、そのためには、大企業をはじめとする経済セクターが抜本的な改革を行い、環境課題・社会課題に対して真摯に対応していくことが必要となる。

ここで、日本企業に目を向けてみたい。日本企業の中でも、変わらなければならない危機感を持ち、いわゆるサステナビリティ先進企業といわれる企業では、経営アジェンダの中にサステナビリティアジェンダを統合し、自社のビジネスとサステナビリティの両輪をドライブさせることで、持続可能な社会の構築を推し進めている。しかしながら、多くの企業は、旧態依然とした経済価値一辺倒の経営自体に疑問を呈してはいるものの、変化の仕方が分からず、きっかけがない、どこから手を着けたらいいか分からないなどの理由から、具体的な取り組みができず、サステナビリティ経営に向けた一歩を踏み出せていない。

本稿で論じるヘルスケア企業<sup>2</sup>は、SDGsの3番目の目標でもある「すべての人に健康と福祉を」を、本来の事業活動を通して実現していく存在であることから、社会的に非常に重要な位置付けにあると考える。持続可能な社会の構築や自社の事業環境を整えるためにも、また昨今のコロナ禍を考慮しても、今後の社会におけるヘルスケア企業の重要性がますます高まっていくことは自明といえよう。

今回、本稿ではサステナビリティ経営の第一歩でもあるマテリアリティの定義と、マテリアリティKPI<sup>3</sup>の設定に重きを置き、考察を進めた。本稿における分析や示唆が、ヘルスケア企業にとって、サステナビリティ経営を推し進める上での一助となれば幸いである。

1：農林水産省「2050年における世界の食料需給見通し」(<https://www.maff.go.jp/j/press/kanbo/anpo/190917.html>)

2：本稿では製薬企業と医療機器企業と定義する

3：本稿ではマテリアリティに紐づくKPIをマテリアリティKPIと定義する

# 1. ヘルスケア業界のいま

本章では、ヘルスケア企業のサステナビリティ経営の動向について論じる。今回、売上規模順に、国内大手製薬企業10社、国内大手医療機器企業10社の合計20社を対象として、公開情報に基づき各企業のサステナビリティ経営の動向を分析した。分析における観点としては下記の2点である。

- マテリアリティとKPIの設定状況
- ESG領域ごとのKPIの設定状況

これらの観点から、製薬業界と医療機器業界におけるサステナビリティ経営の成熟度や、そこから見えてきた課題、また今後の取り得るアクションについて論じたい。

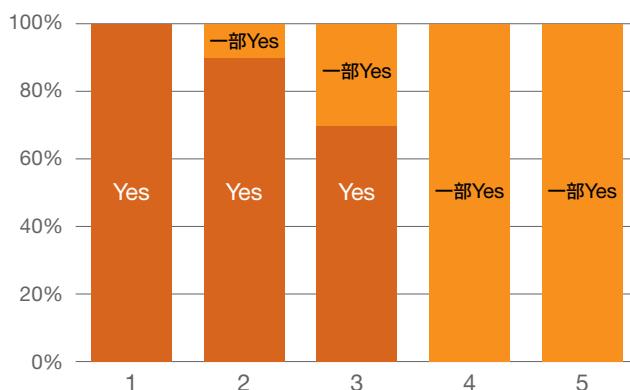
## 1.1. マテリアリティとKPIの設定状況

本節では、ヘルスケア企業が開示している統合報告書などに基づいて、マテリアリティの設定状況とマテリアリティに紐づくKPIの設定状況について製薬企業と医療機器企業でそれぞれ考察を行った。考察に際してはそれぞれに、下記の5つの観点を設定した。

1. マテリアリティは特定済みか?  
(例:ダイバーシティの推進)
2. マテリアリティに紐づく詳細課題は特定済みか?  
(例:中核人材における多様性の確保)
3. 詳細課題に紐づくKPIは設定済みか?  
(例:女性の管理職比率)
4. KPI目標値は設定済みか?  
(例:2025年までに30%)
5. KPI目標値を評価しているか?  
(例:実績値20%)

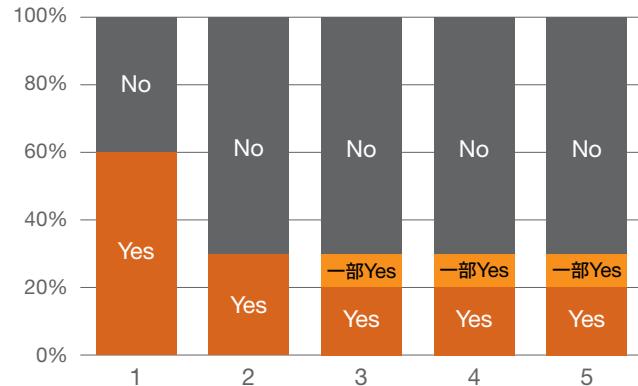
これらの観点に対して統合報告書などに基づく製薬企業と医療機器企業の状況を図表1-1、図表1-2にまとめた。

図表1-1：製薬企業におけるマテリアリティとKPIの設定状況



出所：各企業の統合報告書をもとに、PwCで分析

図表1-2：医療機器企業におけるマテリアリティとKPIの設定状況



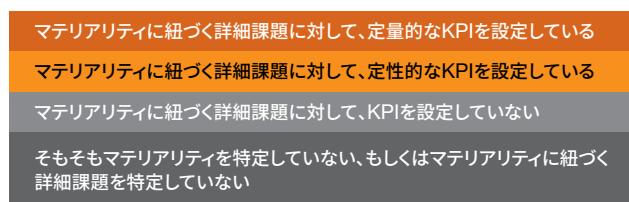
出所：各企業の統合報告書をもとに、PwCで分析

図表1-1、図表1-2から同じヘルスケア企業といえども、製薬企業と医療機器企業のサステナビリティ経営への取り組み状況としては、進捗度合いが大きく異なるということが推察される。製薬企業においては、マテリアリティの特定は既に全ての会社で実施されており、それに紐づく詳細課題やKPIは半数以上の企業においては既に設定がされている。一方で、医療機器企業は60%の企業でマテリアリティの特定が実施されているものの、マテリアリティに紐づく詳細課題の特定状況となるとその半分の30%の企業、KPIの設定がされているのは全体の20%の企業となっている。

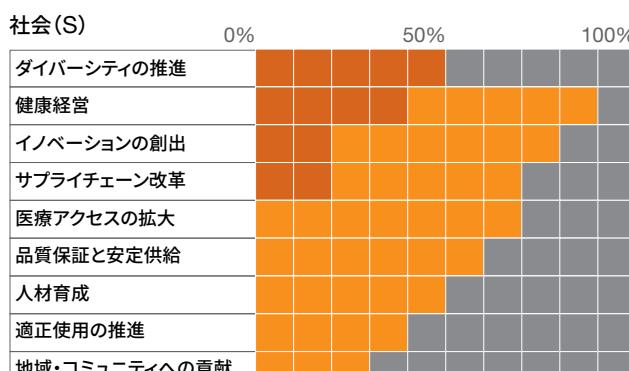
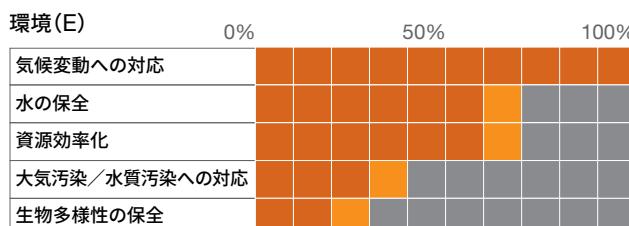
この結果より、製薬企業の今後の主要な取り組みとしては、既に特定されているマテリアリティと、それに紐づく詳細課題からどのようなKPIを設定していくべきか、また、どの程度のKPI目標値を設定すべきか、ということになるであろう。一方で、医療機器企業は、まずは自社にとってのマテリアリティの特定を行うことが先決となる。そのため本稿では、第2章でマテリアリティの特定の意義に関して、第3章でKPI設定の考え方について論ずる。

## 1.2. ESG領域ごとのKPIの設定状況

本節では、各社が環境(E)、社会(S)、ガバナンス(G)ごとにどのようなKPIを設定しているかについて考察する。今回選定したヘルスケア企業によって特定されているマテリアリティを環境(E)、社会(S)、ガバナンス(G)ごとに分類し、それらに関連したKPI項目の設定状況を下記の4つに分類し、ヒートマップで示した(図表2-1、図表2-2)。

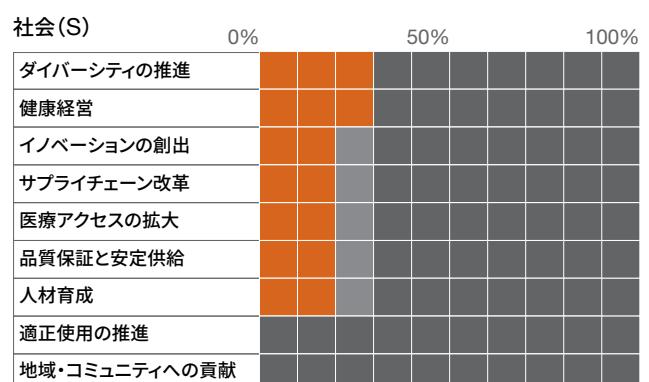
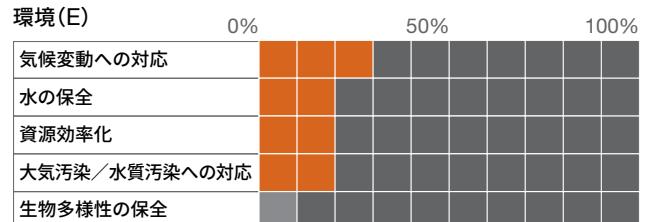


図表2-1：製薬企業におけるESGごとのKPIの設定状況



出所：各企業の統合報告書をもとに、PwCで分析

図表2-2：医療機器企業におけるESGごとのKPIの設定状況



出所：各企業の統合報告書をもとに、PwCで分析

まず、製薬企業に目を向けてみると、環境(E)における定量的なKPIの設定が最も進んでいる。しかしながら社会(S)、ガバナンス(G)におけるKPIの設定状況としては、全体の半数程度は定性的なKPI設定に留まり、定量的にKPIが設定されているのは全体の1割程度となり、あまり進んでいない。マテリアリティごとに見ると、環境(E)の中でも気候変動、水の保全、資源効率化などは半数以上の企業で定量的なKPIが設定されており、加えて社会(S)におけるダイバーシティ推進や健康経営なども同様の設定状況である。総じて、いわゆるサステナビリティ経営における教科書的なマテリアリティに関わるKPIの設定は完了しているものの、社会(S)におけるダイバーシティ推進や健康経営以外の項目や、ガバナンス(G)における項目については今後の設定、改善の余地があることが見てとれる。



一方、医療機器企業を見ると、製薬企業との差は明らかで、環境 (E)、社会 (S)、ガバナンス (G) において KPI を設定できているのは全体の2割であり、それらは同一企業 (2社) であった。しかしながら、その2社については定量的な KPI を設定しており、他の8社とは大きく差がついて先進的であるといえる。医療機器企業は、サステナビリティ経営において製薬企業よりも取り組み状況が遅れており、医療機器業界の中でも先進企業とそうでない企業で大きく差がついてしまっているのが現状だといえる。



## 2. マテリアリティ活用の意義

前章では、製薬企業と医療機器企業におけるサステナビリティ経営の動向に関する分析結果から、全ての製薬企業においてマテリアリティの特定は完了しているものの、医療機器企業においては約半数の企業でマテリアリティの特定まで完了していないことが明らかとなった。本章においては、マテリアリティを戦略的に活用する意義について論じる。今後マテリアリティを特定する段階にある企業や、再度マテリアリティを見直す段階に来ている企業にとって、有用な情報となれば幸いである。

### 2.1. 経営戦略にマテリアリティを活かすためには

本稿では、「経営戦略にとって有効なマテリアリティ」とは、次のような3つの条件を満たしていることであると定義する。

1. マテリアリティがビジョンに直接結び付いていること
2. マテリアリティが戦略（事業戦略／部門戦略）の上位に位置付けられていること
3. マテリアリティが具体性と一貫性を兼ね備えていること

まず1点目であるが、企業が達成すべきビジョンにマテリアリティが直接紐づいていることで、そのビジョンを達成するための適切な重要課題としてマテリアリティを定義することが可能となり、その結果として、最適な経営資源配分が可能となると考えられる。2点目に関しては、マテリアリティは戦略の上位の概念として位置付けられることが望ましい。そうすることで、策定した戦略に国際潮流や規制、ステークホルダーからの要請、ビジネスにおける外部環境変化を取り込むことが可能となり、よりレジリエントな戦略を策定することが可能となるからである。3点目に関しては、具体性と一貫性という2つの軸が存在する。具体性に関しては、外部環境変化の分析結果とともにマテリアリティの導出経路が示されていることである。それにより、自社が外部環境の変化をどのように捉えた上で、その変化にどう対峙するかを外部発信することができ、説得力を持ってステークホルダーとの対話をを行うことが可能となる。また、一貫性とは、パーカス<sup>1</sup>に紐づいたビジョンで定義されている創出価値までの取り組みをマテリアリティとつなぐことによって、取り組みの全体像に一貫性を持たせることである。そうすることで、ステークホルダーに対して納得感のあるメッセージが発信可能となる。

### 2.2. なぜマテリアリティを定義するのか

本稿で提唱した「経営戦略にとって有効なマテリアリティ」であるための3つの条件を満たしたときに、マテリアリティは図表3に示した位置に位置付けられる。ビジョン達成のための重要な課題であるマテリアリティ（＝全社戦略）の下位の概念として、事業戦略や部門戦略等が位置付けられることで、その戦略を実行するために自社のビジネスモデルや強みが活用され、より効率的に指標やその目標値の達成に向けた推進が可能となるのである。

図表3：サステナビリティ経営におけるマテリアリティのあるべき位置付け



出所：IIRCなどのフレームワークをもとに、PwC作成

1：企業の社会的意義、日本企業においては信条や行動憲章とともに企業理念や経営理念の中で謳われていることが多い



图表3のようにビジョンと戦略の間にマテリアリティが位置付けられていない場合は、次のようなリスクが存在するため、マテリアリティの見直しが必要となる可能性が高い。例えば、マテリアリティがビジョンよりも上位に位置付けられている場合、マテリアリティの抽象度が高くなり、自社の課題を精緻に捉えたマテリアリティの特定は困難となる可能性がある。また、逆に、マテリアリティが戦略よりも下位の概念として位置付けられている場合は、マテリアリティに外部環境変化を反映したところで、事業戦略や部門戦略等に反映されないため、レジリエントな戦略策定が困難となってしまう可能性がある。そのため、図表3に示した位置にマテリアリティが定義付けられることが望ましい。

### 2.3. どうマテリアリティを定義するのか

本節では、今後マテリアリティを特定する企業や、特定したマテリアリティを見直していく企業を対象に、どのように3つの条件を満たしながら正しくマテリアリティを定義するのか、検討のポイントを提示したい。

ビジョンへの関連を検証するためには、ストーリーとしてのつながりがあるかを検証する必要がある。自社の存在意義であるパーサスから、ビジョン、マテリアリティ、戦略、指標までの一貫したストーリーとして、語ることができるかどうかがポイントとなる。また、外部環境変化を検討する際には、考慮すべき国際潮流や規制、ステークホルダーからの要請は何か、いかにそれを戦略に反映するか、加えて、社会からの要請に応えるべく定義された自社ならではの創出すべき価値は何か、その価値創出のために自社の強みをどのように維持・改善していくか、がポイントとなる。そして具体性と一貫性を持たせることは、ステークホルダーエンゲージメントの向上に直接的につながるが、そのためには外部環境変化を基にしたストーリー構築がポイントとなる。



### 3. 企業価値向上につなげるためには

これまでヘルスケア企業におけるサステナビリティ経営の動向、マテリアリティを活用する意義について論じてきた。本章では、特定したマテリアリティを企業価値向上につなげていくための重要な取り組みについて論じることとする。

#### 3.1. マテリアリティKPIの設定

企業がここまで進めてきた経済成長は堅持しつつ、加えて中長期視点で自社の持続可能な事業環境および社会に対するインパクトを創出するというサステナビリティの世界を志向するにあたっては、経営アジェンダと融合させた形で課題定義をする必要がある。

ここで定める、企業が達成すべき重要な課題が「マテリアリティ」であり、課題達成に向けた中間マイルストーンが「マテリアリティKPI」である。マテリアリティに取り組み、解決を進めるにあたっては、マテリアリティと整合性のある「マテリアリティKPI」を設定することが重要となる。

マテリアリティKPIを設定するにあたって、考慮すべき観点は4点ある。

- 妥当性
- 実効性
- 実行可能性
- 説明の容易性

これら4つの観点を踏まえ、マテリアリティKPIを設定するための基準を示す。KPI項目設定のために重要な要素には以下の5つがある。

- 策定したマテリアリティと整合していること
- 財務的なリターンとの関連が見えること
- 将来の達成目標が示されていること
- 定量的かつ具体的な数値で測定可能であること
- 事業現場において共感できるものであること

これらKPI設定基準と4つの観点の関係性を図表4に示す。

図表4：KPI設定基準と考慮すべき観点の関係性

KPI設定基準	観点			
	妥当性 <sup>1</sup>	実効性	実行可能性	説明の容易性 <sup>2</sup>
1 策定したマテリアリティと整合していること	✓	✓		✓
2 財務的なリターンとの関連が見えること				✓
3 将来の達成目標が示されていること		✓		
4 定量的かつ具体的な数値で測定可能であること		✓	✓	
5 事業現場において共感できるものであること		✓		

実際にマテリアリティKPIを設定するにあたっての指標としては、大きく2種類ある。1つは事業活動により社内／社外に提供する行動やモノ・サービスなどの活動量を計る活動指標と、もう1つはその活動の結果、社内／社外に提供されるモノ・サービス・情報資産などの具体的な指標や、それにより生まれた状態や行動の変化や経済的な変化を計る成果指標である。

活動指標はアクティビティとも呼ばれ、事業活動の活動量そのものを指標としたものである。一方、成果指標は、アウトプットとアウトカムに大別できる。アウトプットとは、アクティビティから生まれた結果的な数値を示した指標であり、アウトカムはアウトプットにより生まれた状態の変化を数値で示した指標である。さらに、アウトカムは2つに大別される。1つは、社内外に

対してどのような成果を上げることができるのかを示す社会的価値であり、もう1つは企業が享受できる経済的リターン(株価の上昇、収益の拡大、経営効率を示す財務指標など)を示す経済的価値である。

マテリアリティやマテリアリティKPIという言葉に馴染みが無い場合、新しい考え方を取り込まなければならないという発想になりがちだが、これまで慣れ親しんだ財務KPIなどと同様の指標設定の考え方やマネジメントを想起することで、身近な指標として捉え、事業に取り入れることができるのでないだろうか。以下は、これらを具体的なKPIの例も含めてまとめたものである。

図表5：マテリアリティKPIの種類と定義

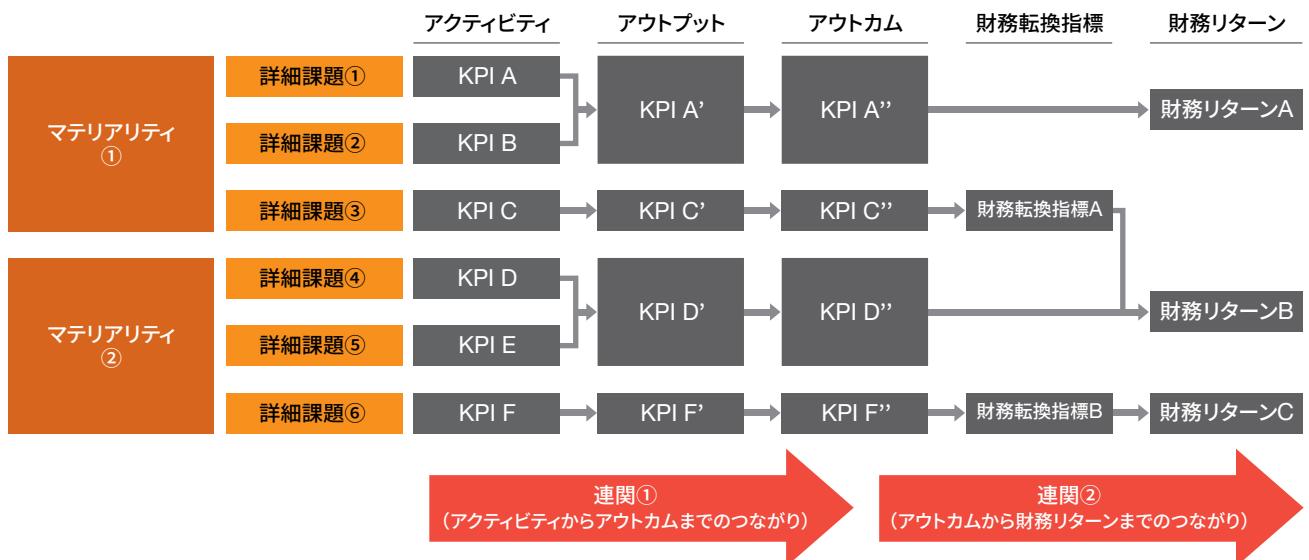
	活動指標	成果指標	アウトカム	
	アクティビティ	アウトプット	社会的価値	経済的価値
定義	<p>・事業活動により社内／社外に提供する行動や、モノ・サービスなどの活動量を表す指標</p>	<p>・アクティビティの結果、社内／社外に提供されるモノやサービス、情報資産、施設などの具体的な数値を表す指標</p>	<p>・アウトプットにより生まれた状態、行動、態度、能力の変化 ・誰（社内／社外）に対してどのような成果をあげることができるのかを表す指標</p>	<p>・企業が享受できる財務リターンを表す指標</p>
KPI 具体例	<p>・主要疾患領域における臨床研究数 ・論文の発表数 ・フレキシブルな休暇制度の設定</p>	<p>・医療用医薬品の新規承認件数 ・新規適応追加数 ・自己都合による退職者数</p>	<p>・患者の治療継続率 ・従業員のエンゲージメントスコア</p>	<p>・売上収益 ・利益 ・株価</p>

### 3.2. 財務／非財務の連関を明示する意義

前節で定義されたマテリアリティKPI(アクティビティ、アウトプット、アウトカム)は、設定されるだけでは意味を成さない。設定した上で、それらが一連のストーリーとしてつながっていること(アクティビティ→アウトプット→アウトカム)が望ましい。また、達成されたアウトカムがどのようにして企業にとっての財務的な価値の向上に寄与するのかまでを示すことが推奨される。アウトカムから財務リターンへのつながりとしては、2種類のパスがある。1つは、アウトカム自体が経済的価値であり、直接的

に財務リターンへと跳ね返ってくるものと、もう1つはアウトカムからは財務リターンを論理的には説明できない場合に、財務転換指標と呼ばれる指標を介することで財務リターンへとつながるものである。その一連のつながりを本稿では財務／非財務の連関と定義し、それぞれ連関①(アクティビティからアウトカムまでのつながり)と連関②(アウトカムから財務リターンまでのつながり)として、その全体像を図表6に示す。

図表6：財務／非財務の連関の全体像



#### 連関①(アクティビティからアウトカムまでのつながり)

連関①を明示する意義は大きく2つある。1つは、投資家など外部のステークホルダーに対する意義と、もう1つは従業員や経営層など内部のステークホルダーに対する意義である。連関①を明示することは、外部のステークホルダーに対してアウトカム達成に対するコミットメントを示すこととなり、投資に対する納得感を持たせることが可能となる。また、内部のステークホルダーに対しては、連関①を明示することで、アウトカムの達成までを、アクティビティ、アウトプットと、順を追った形で理解させることができ、マテリアリティを推進していく上で実効性をより高めることが可能となる。

#### 連関②(アウトカムから財務リターンまでのつながり)

連関②を明示する意義も同様に2つある。1つは投資家など外部ステークホルダーに対する意義であり、財務的なリターンが明示されることで、投資する上で、企業のリスクや長期的な価値創造を評価しやすくなる。また、もう1つの内部ステークホルダーに対する意義は、従業員エンゲージメントの向上である。従業員がいかに自らの仕事に誇りを持ち、自社のパーカスやビジョンに共感を持って働いているかは、企業価値に直結する重要な要素である。よって、従業員エンゲージメントに資する取り組みである専門人材への投資や労働慣行の改善、ダイバーシティ推進、ワークスタイルイノベーション推進などが創出するアウトカムが、具体的にどういった財務リターンにつながるのかを明確にすることは、従業員の働く意欲の向上、および適切な経営判断を行うための材料になるといえる。

PwCでは非財務の取り組みによる財務インパクトスコアを確認できるSustainability Value Visualizer (SVV)というサービスの提供も行っている。SVVでは、非財務の取り組みと財務リターンを結びつけるサステナビリティ経営力を6つのプレ財務ドライバーとして定義し、プレ財務ドライバーごとに将来の財務に及ぼす影響力や因果関係を明らかにすることが可能となる。実際の企業のデータを用いて、非財務の取り組みと財務の因果関係を明らかにすることで、経営判断の拠り所としての活用や、サステナビリティに取り組む意義を社内に浸透させる取り組みへの活用が期待される。詳細については、こちら (<https://www.pwc.com/jp/ja/services/sustainability-coe/sustainabilitymanagement/finance-impact.html>) を参照のこと。

### 3.3 マテリアリティKPI設定の考え方

マテリアリティに紐づくKPIは、一連のストーリー形式で連関①が明示できているかが重要であり、ストーリーとしてつながりが無いものはマテリアリティKPIとして望ましくない。

例えば、図表7の上段①のようにアウトプット指標としてKPI Aだけが設定されているような例である。具体的な指標例としてよく見受けられるのは「女性の管理職比率」である。多くの企業がこの指標をアウトプット指標として掲げて開示をしているが、「どのような状態変化を生み出すためか（アウトカム指標）」、また「どのようにして女性の管理職比率を上昇させるか（アクティビティ指標）」といった、本来の目的やその手段にまで言及して開示している企業は少ない。

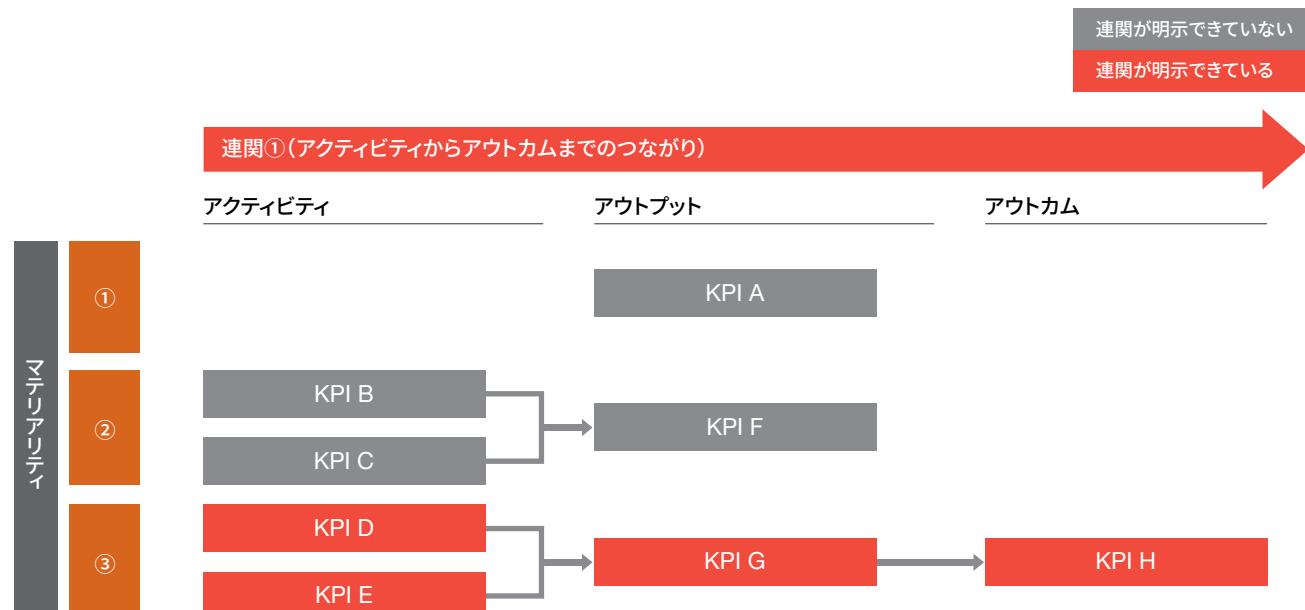
また、中段②のようなアウトカムだけが記載されていない不完全な連関の例は、ヘルスケア企業に多い。特に、本来的な事業活動に関わる指標については、本来の目的であるアウトカムを指標としてマテリアリティKPIが開示されていることは少ない。例えば、ヘルスケア企業の多くは「製品の安定的供給」をマテリアリティに掲げ、その達成のためのアクティビティとして生産体制の構築や設備への投資、そのアウトプットとして投資対

象の工場数などを掲げるが、そのアウトカムとして自社にはもちろん、患者や医療機関、社会的にどのような変化をもたらしたいのか、にまで言及できている企業は少ない。

下段③のようにアクティビティからアウトカムまでつながっている好事例としては、ヘルスケア企業では環境系のマテリアリティKPIで多い。アウトカムとして脱炭素社会の早期実現を目指し、そのためのアクティビティとして再生可能エネルギーへの代替や積極的な水素の活用を掲げている。その結果としてのアウトプットはもちろん二酸化炭素の排出削減量である。

このようにヘルスケア企業の特徴として、環境系のマテリアリティKPIの場合においては、多くの企業が将来目指すべき姿をアウトカムに設定し、そのために何をしていくかアクティビティを設定することで、納得感のある一連のストーリーをマテリアリティKPI同士の連関により明示している。しかしながら、社会やガバナンスにおける取り組みに対してもそれらを積極的に開示していかなければ、投資家をはじめとする外部のステークホルダーにはその非財務活動の意義が伝わらない。結果として、本来の企業価値よりも過少に評価されてしまう可能性がある。

図表7：連関①の考え方





### 3.4 マテリアリティKPIと財務リターンの連関明示の考え方

前節ではアクティビティからアウトカムまでを一連のストーリーとしてつながりを持たせることの重要性について論じてきた。本節においては、そのつながりが最終的にどのように財務リターンへとつながり、企業価値向上に寄与するのかを明示するための考え方を論じたい。

財務リターンへの連関を明示する上で、検討すべき論点は下記の3つであると考える。

1. 自社が設定したマテリアリティKPIと連関を明示したい財務リターンは何か
2. 非財務活動から財務リターンの連関のロジックはどのようになるか
3. 非財務活動から直接財務リターンにつながらない場合は、その間にどのような財務転換指標が入るか

論点1に関しては、財務リターンの代表的な指標を5つ挙げることができる。自社が投資家に対して訴えたい財務リターンは何なのか、その意味を検討しながら、決定する必要がある。まず、①収益(売上高)、②コストが挙げられる。これらは、直接的にP/Lに影響を及ぼすため、メッセージとして伝わりやすく効果的であり、指標として代表的なものである。他方、③株価も、企業価値の向上を伝える際には効果的であるため、よく使用される指標である。しかしながら、事業そのものの要因により株価が上昇／下降するなど非財務以外の要因も影響するため、インパクトの大きさを伝えるのは難しいという特徴もある。さらに、ダイベストメントやインベストメントの判断のための投資家の1つのクライテリアとして④資金調達コストがある。しかし、これは金融機関や機関投資家のトレンド次第で変動するという難点もある。また、近年は自社の経営効率をメッセージとして示すことも多く、その場合は事業や経営の効率性を示す指標である⑤ROE／ROICが利用されている。

次に、論点2に関してだが、アウトカムには①直接的に財務リターンに変換されるものと、②直接的に財務リターンに変換するにはロジックが飛躍しており難しいものの、2種類が存在する。①のタイプは事業活動に関わるマテリアリティKPIに多い。例えば、アウトカムが「新薬による新たな顧客獲得を通じた売上高創出」であれば、それは直接的に財務リターン(収益)へと跳ね返ってくる。しかしながら、先ほどの例のように「脱炭素社会の早期実現」のようなアウトカムの場合は、それがどのような財務リターンに寄与し、企業価値向上につながるのかは、説明しづらい。そのため、財務転換指標を検討する必要がある。

最後に、論点3に関してだが、この論点を言い換えると、「どのような財務転換指標を検討すれば、アウトカムを財務リターンに変換することができるか」ということである。財務転換指標は各種存在するが、以下に例を3つ示す。

- 企業のレピュテーション
- ESG外部評価
- 企業価値の毀損リスク など

例えば、上記の「脱炭素社会の早期実現」がアウトカムである場合には、財務転換指標である「気候変動の対応に関するレピュテーション」が向上し、また「ESG外部評価」が向上すると考えられる。それにより、財務指標である「株価」の上昇や「資金調達コスト」の減少につながると考えられる。このように、アウトカムと財務リターンの間に財務転換指標を置くことで、なぜアウトカムが財務リターンに変換されるのかが伝わりやすくなるため、連関を検討する上では、財務転換指標の検討が重要となる。

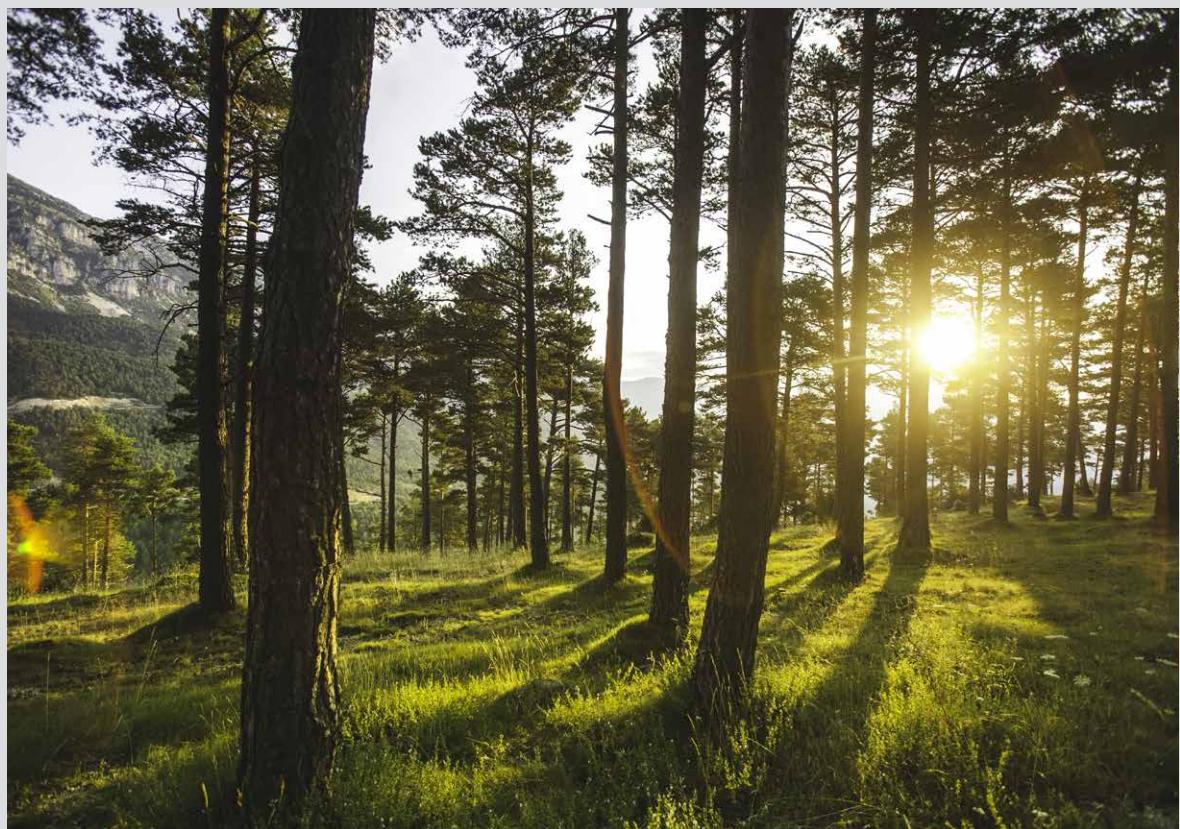
おわりに



これまで世界経済は急速な成長を遂げ、その中でもヘルスケア企業は多くのイノベーションを生み出し、人類の健康に貢献してきた。しかしながら、その経済活動の裏側には、自然環境の破壊や温室効果ガスの排出に伴う気候変動の問題、さらには食料問題や医療格差など、解決しなければならない課題が多くある。その中でヘルスケア企業、特に製薬企業は、環境負荷を軽減するための取り組みを中心に実施し、社外発信することでサステナブルな経営を目指しているように見える。

しかしながら、環境問題にのみフォーカスした経営では真のサステナビリティ経営とはいえず、持続可能な社会の構築には不十分である。先に述べたように、ヘルスケア企業の事業活動そのものが社会的価値の創出につながるため、既に多くの社会的価値を生み出しているにもかかわらず、その目標や達成状況を開示できていないことや開示しようとしていないことに起因して、本来の企業価値よりも過少に評価されてしまっている可能性が高い。持続可能な社会の構築のためにも、真の企業価値を伝えるためにも、社会へ創出している価値や、これから創出しようとしている価値を確実に社外に発信していく責任がある。

本稿で論じた戦略的なマテリアリティ活用の考え方や、マテリアリティKPIの設定の考え方、それらの活動の一助となれば幸いである。また、今後は、ヘルスケア企業だからこそ創出できる社会価値とは何かを深掘りしたいと考えている。



## お問い合わせ先

PwC Japan グループ  
<https://www.pwc.com/jp/ja/contact.html>



PwC コンサルティング合同会社  
ヘルスケア／医薬・ライフサイエンス事業部  
jp\_cons\_info.hia@pwc.com



長谷川 宜彦  
Nobuhiko Hasegawa  
ヘルスケア／医薬・ライフサイエンス事業部  
パートナー



宮城 隆之  
Takayuki Miyagi  
公共事業部  
パートナー



倉田 直弥  
Naoya Kurata  
ヘルスケア／医薬・ライフサイエンス事業部  
シニアマネージャー



下條 美智子  
Michiko Shimojo  
公共事業部  
シニアマネージャー



西渕 雄一郎  
Yuichiro Nishibuchi  
ヘルスケア／医薬・ライフサイエンス事業部  
シニアアソシエイト



北原 菜由香  
Nayuka Kitahara  
公共事業部  
マネージャー

[www.pwc.com/jp](http://www.pwc.com/jp)

---

PwC Japanグループは、日本におけるPwCグローバルネットワークのメンバーファームおよびそれらの関連会社（PwCあらた有限責任監査法人、PwC京都監査法人、PwCコンサルティング合同会社、PwCアドバイザリー合同会社、PwC税理士法人、PwC弁護士法人を含む）の総称です。各法人は独立した別法人として事業を行っています。

複雑化・多様化する企業の経営課題に対し、PwC Japanグループでは、監査およびアシュアランス、コンサルティング、ディールアドバイザリー、税務、そして法務における卓越した専門性を結集し、それらを有機的に協働させる体制を整えています。また、公認会計士、税理士、弁護士、その他専門スタッフ約9,400人を擁するプロフェッショナル・サービス・ネットワークとして、クライアントニーズにより的確に対応したサービスの提供に努めています。

PwCは、社会における信頼を築き、重要な課題を解決することを Purpose（存在意義）としています。私たちは、世界155カ国に及ぶグローバルネットワークに284,000人以上のスタッフを擁し、高品質な監査、税務、アドバイザリーサービスを提供しています。詳細は [www.pwc.com](http://www.pwc.com) をご覧ください。

電子版はこちらからダウンロードできます。 [www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership.html](http://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership.html)

発刊年月：2021年9月 管理番号：I202106-04

©2021 PwC. All rights reserved.

PwC refers to the PwC network member firms and/or their specified subsidiaries in Japan, and may sometimes refer to the PwC network. Each of such firms and subsidiaries is a separate legal entity. Please see [www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure) for further details. This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.