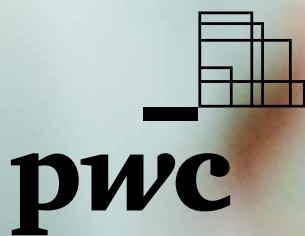


「ESG」と「報酬」に関する

グローバル経営者・

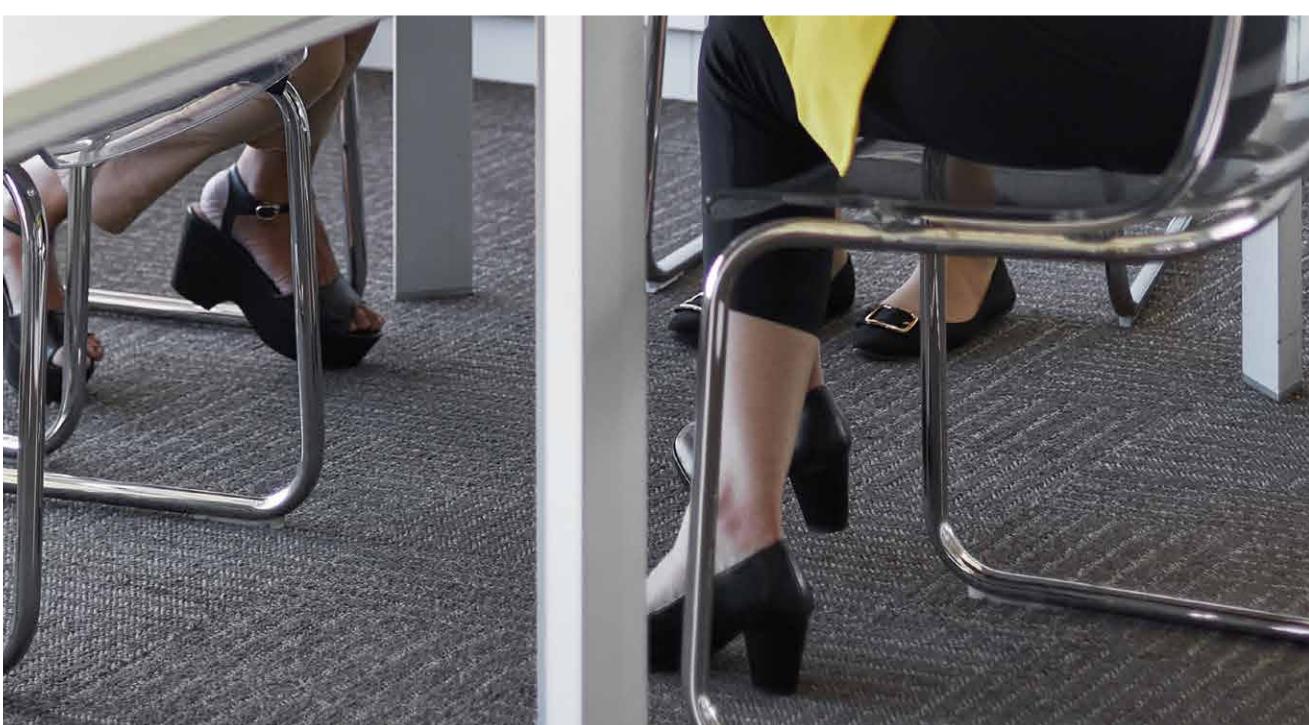
投資家の意識調査

全ての人に利益をもたらす
報酬慣行



Leadership
Institute





日本語翻訳版刊行にあたり

気候変動、人権などへの対応の要請が強まり、サステナビリティがビジネスの前提となる中、多くの企業がパーカスやビジョンを掲げ、マテリアリティ（自社に関わる「重要課題」）を特定し、KPI／目標を設定するなど、外形的な取り組みを進めています。今後、目標達成に向けて、サステナビリティを実践していくためには、そこで働く従業員にとって、「インセンティブ」の存在は欠かせません。欧米企業に後れを取っているものの、役員報酬にESGの視点を組み込むなど、新しい報酬体系に取り組む日本企業が増えてきました。一部の企業では、一般社員の報酬にもESGを反映させる動きがあり、今後も広がっていくことが見込まれています。

PwCがロンドン・ビジネス・スクールの協力を得て行った、グローバルでの経営者、投資家、人事担当役員を対象とした調査によると、報酬とESGの連動について、投資家、経営幹部とともに、その必要性を認識しています。しかし、経営幹部は投資家よりも慎重な姿勢を見せていることが分かりました。非常に深刻なESG問題に直面している企業は少数であり、報酬とESGを連動させる必要があるのは、そうした企業だけであると考えている経営幹部も多いという調査結果が出ています。これは、経営幹部としては、ESGへの配慮と意思決定が一体化するような文化の醸成がより重要であり、報酬というインセンティブについては、その効果やリスクなどを慎重に見極めたいと考えているためと思われます。

また、経営幹部は、報酬体系に組みこむべき最も重要なESG目標は、事業戦略と価値創造プロセスに直接関係のあるもの、特に従業員満足度や安全衛生などの社内的な分野に関するものであると捉えています。一方、投資家がより重要視しているのは、気候変動やその他の環境上の優先事項など、顕著で市場全体にわたる、いわゆる「システム」な要因です。投資家は、社会的関心が最も高い課題に注目している可能性もあり、企業は、ESG上の優先課題が、自社の具体的な戦略となぜ・どのように連動しているのかを含め、ESGに関する説得力のあるストーリーを開拓し、投資家とのエンゲージメントを深めていく必要があります。

本レポートでは、ESGの報酬への組み込みを効果的なものとするために、以下を推奨しています。

- ESG目標が自社の戦略や優先事項にどのように関連しているか、ストーリー化する
- 報酬を、持続可能な行動を推進する文化を支える「イネーブラー」と位置付ける
- ESG戦略策定に従業員を関与させ、意思の疎通を図り、権限を与える
- 人事とサステナビリティ部門のケイパビリティを構築し、緊密に連携する
- ESG実績と自社の長期的な財務業績との両立を実現し、報酬プランにも反映させる

本稿が、日本企業が効果的なESGと報酬の連動を含む、適切なインセンティブ設計により、サステナビリティを実践していくための一助になれば幸いです。

PwC Japanグループ
サステナビリティ・センター・オブ・エクセレンス
リード・パートナー
磯貝 友紀



序文

「企業が持続可能な価値を創造するには、ESGを考慮した企業戦略の策定が必要である」という考え方が常識となっている。

賃金に関しても、「国内外の人材の報酬戦略においてESGを考慮するにはどのようにすべきか」という疑問が焦点となりつつある。

本報告書は、全世界を網羅するPwCネットワークとロンドン・ビジネス・スクールのLeadership Instituteとの協働によって作成されたものである。取締役その他の役員報酬をESG目標と連動させるかどうか、またどのように連動させるかという問題に関して、PwC英国が2021年に作成した報告書「[Paying well by paying for good](#)」の続編である。また、ESGを踏まえた全社的報酬戦略の策定方法を検討している。

世論でたびたび取り上げられるのが、上場企業の役員報酬と、ステークホルダーの利益にも配慮しつつ、株主利益を実現することに対するCEOの説明責任という問題である。しかし、多くの企業は、「ESG要素を意識的に取り入れた事業戦略により一層注力していくために、全従業員に対する報酬戦略をいかに活用すべきか」という点に関心を抱いている。

経営幹部、一般管理職、および全従業員に共通するテーマもいくつかある一方で、重要な違いもある。私たちは、主要なテーマを洗い出すため、投資家と経営幹部を対象に、報酬とESGを連動させることへの期待と経験について世界的な調査を実施した。また、グローバル企業においてこうした連動化を担当している人事部責任者および取締役会メンバーも調査対象に含めた。

報酬戦略にESGを取り入れる動きは止まらないと思われる。本報告書は、調査の結果と、ESGの統合を円滑に行うための提言について、その概要をまとめたものである。

Phillippa O' Connor

Partner

PwC英国

Tom Gosling

Executive Fellow, Leadership Institute

London Business School

著者：

London Business School : Tom Gosling

**PwC : Phillipa O' Connor, Duncan Hawthorne,
Annabel Savage**

本調査に関するインタビューを実施し、報告書や調査結果に対する意見や視点を与えてくれた、役員報酬スペシャリストのJean-Pierre Noëlに感謝を捧げる。





目次



エグゼクティブサマリー	2
1 はじめに	10
2 ESGと世界の報酬動向	12
3 報酬はESGに連動させるべきか? そうであればその理由は何か?	18
4 克服すべき課題	24
5 ESG指標を選択する	31
6 それは単なる報酬以上の意味がある	36
7 成功事例	40
8 結論	44

エグゼクティブサマリー

ESGに連動した報酬体系はすでに一般化している

ESG目標を組み込んだ報酬体系は世界中で広く利用されている

- ・ 経営幹部の82%が、報酬体系におけるESG目標を導入している
- ・ 国によって異なるが、調査対象となった全ての国において、こうした報酬体系の普及率は72%を超える。最も高いのが米国の92%であり、逆に低いのは英国の72%とオランダの76%となっている
- ・ ESG指標を導入する可能性が最も高いのは上場企業(89%)だが、他の所有形態の事業体でも一般化している
- ・ 特に、プライベートエクイティが出資する企業の場合、株主は経済的価値に注目しているものの、経営幹部の85%は報酬にESG目標を取り入れている
- ・ 報酬体系にESG目標を導入する企業の割合は急速に高まっており、英国の大手100社においては、2年前の45%から現在の86%に上昇している

長期報奨制度（LTIP）ではなく、ボーナスにESG目標を導入するケースのほうが一般的

- ・ 経営幹部がESG目標を掲げている場合、その75%はボーナスを対象としたものである
- ・ 長期報奨制度（LTIP）を対象としているケースは、全体の50%である

一般に、ESG目標の組み入れ比率は合計で10～15%であるが、投資家はもっと多くを望んでいる

- ・ ESG目標の組み入れ比率の中央値は10～15%である
- ・ 経営幹部は、平均的にこれでほぼ正しいと考えている
- ・ 投資家は、高めの組み入れ比率(中央値が15～20%)が好ましいと考えており、その約5人に1人は30%以上を望んでいる

目標は、価値創造に直接的な関連性のある戦略上の優先課題を中心としたものが多い

- ・ 報酬体系に取り入れるESG目標は、その企業の戦略上、最も重要なESG目標から選ばれる傾向にある
- ・ 最も一般的なESG目標は、従業員のエンゲージメントまたは健康や安全に関連したものである（いずれも56%）
- ・ 脱炭素化やダイバーシティ&インクルージョンに関する報酬目標は、前者が目標の35%、後者が41%とさほど一般的ではない

“

ESGに関して、当社は時代を先取りしてきた。2013年にはすでにLTIPに排出量指標を組み込んでいた

食品加工、トータルリワード担当SVP

”

当社の新たな賞与制度にはESG指標を導入する

食品原料供給、事業開発担当チーフディレクター

ESG環境は急速に進化している

ESGを戦略に統合する原動力

ステークホルダーをうまく扱うことは、長きにわたり優れた事業運営の礎石となってきたが、多くの企業は、より広範囲に及ぶESG問題を、より明確な形で戦略に統合するプロセスを実施中である。これは、社会問題に対する取り組みにおける企業の役割について、人々の期待が変化していること、また優れたESG慣行と価値との関連性に対する認識の高まりに対応したものである。

このように注目度は上昇しつつあるが、その主な推進力は、過去10年間に職場に加わった若い世代の従業員である。彼らは、勤務先の企業が自分たちと価値観を共有しているという証拠を得たいと考えている。

ESGの意味は人によって異なる

ESGと、戦略におけるESGの役割の急速な拡大に伴い、ESG要因を特定し、測定する方法も飛躍的に発展している。実際、ESGの定義さえも進化を遂げている。ESGは、明確に定義された均一なカテゴリーであるかのように語られている。しかし、ESGは決してそういうものではない。「E」には、汚染、気候への影響、生物多様性が、「S」には、従業員の福利厚生、サプライチェーンにおける人権およびダイバーシティが、そして「G」には、財務リスクの軽減、倫理とコンプライアンス、および気候ガバナンスが含まれる場合がある。そこに関与する企業やステークホルダーによって、各側面の重要性も違ってくる。

ESGに対する見方、および問題の優先順位付けは、国ごとに異なる可能性がある。特にグローバルに展開する組織は、現地のニーズに対する敏感さと、対処すべき問題に確実に対処する柔軟さが必要である。

“

当社には、この問題に懸念を抱く若い世代の従業員が多数いるため、切迫感の高まりを感じている

小売、グループ報酬担当取締役

”

見方や期待は地域によって異なる。例えば、環境問題よりも社会的な公正さのが重要なテーマである地域もある

天然資源、グループ報酬担当取締役



投資家も経営幹部も報酬とESGの連動化を支持

投資家や経営幹部の多くは、報酬とESGを連動させる必要があると考えている

投資家の3分の2は、報酬とESGを連動させるべきだと考えている。回答した経営幹部の55%は、大半の企業が同様の状況にあるはずだと認めている。市場もこれに賛同する回答を寄せている。今回の調査において、参加者の80%以上が、何らかの形で報酬とESG目標とを連動させていると回答している。

投資家より慎重な経営幹部

報酬とESGの連動化について、経営幹部は投資家よりも慎重な姿勢を見せていく。非常に深刻なESG問題に直面している企業は少数であり、「報酬をESGに関連付ける必要があるのは、そうした企業だけである」と考えている経営幹部は3分の1を超える。おそらくこれは、投資家よりも、前線に立っている彼らのほうが、発生する恐れのあるリスクや障害を認識しやすいた

めである。さらに、今回のインタビューを通じて、「報酬は行動と戦略との整合性を示す1つの要素にしか過ぎない」という論調が強く伝わってきた。

また、インタビューを受けた人事担当者の間では、報酬とESGの連動が、報酬に関する一時的な「流行」がまた1つ発生しただけなのではないかと懸念する声もあった。しかし、間違いなくその勢いは強

い。調査対象となった英国の大企業では、報酬にESG目標を導入している事業体の割合が、わずか2年前の45%から現在の86%へと増加している。今回の調査では、報酬にESG目標を導入する3つの主な動機を特定することができた。これらの動機は、企業にも投資家にも支持されていた。

参照：「Paying well by paying for good」。
2021年PwC英国、AGMミッド・シーズン・アップデート



最も重要なのはインセンティブではない。主な焦点は、はっきりした戦略を描き、ESGを当社の主な活動に組み込むことになり、インセンティブはその後に続くものである

電気機器、グループ報酬担当役員

ESGと報酬を連動させる理由について、投資家と経営幹部の意見は概ね一致している

ESG目標は、長期的な価値につながる非財務目標に注目

第一に、報酬に組み込まれたESG目標は、長期的な価値創造への足がかりと見なされている。調査対象となった経営幹部（78%）や投資家（86%）の大半が、企業戦略においてESGを重視することは、株主価値の向上につながると考えている。

ただし、ESGに関する取り組みは、短期的には利益と相反する可能性がある。ESG目標を報酬に取り入れると、この問題を克服しやすくなる。株主の86%は、短期的には利益と相反する可能性がある場合でも、長期的な価値に寄与する非財

務的な優先事項に注力するよう促す、と述べている。経営幹部の86%は、ESG目標を報酬に取り入れることは、実際に（少なくともある程度は）その目標の達成に貢献すると考えている。

ESG目標は、その企業にとってより広範な優先課題に取り組むことが重要であることを示している

第二に、経営幹部および株主は、報酬をコミュニケーションツールの1つと見ていく。ESG目標を報酬に取り入れると、組織がその目標を重要視していることを、社内では従業員に、社外では会社のステークホルダーに示すこととなり、実際に具体的な変化を起こすことができる。

ESG目標を組み込んだ報酬体系を望む理由として、投資家の86%が、経営幹部は「言葉で言うだけでなく行動で示す」動機になると思うから、と述べている。同じく87%の経営幹部が、ESG目標を自分の報酬体系に組み込んだことで、行動で示すことができたと答えている。



当社は先日、ESG要素をより深く組み込んだ、新しい戦略を公表した

金融サービス、最高人事責任者



ESGと報酬体系の連動は、重要な意味を象徴している

小売、報酬担当責任者

報酬体系におけるESG目標の導入は、長期目標、特に「ネットゼロ」などの持続可能性分野の長期目標を達成するための短期目標の設定を企業に奨励することになる

第三に、長期的なネットゼロ誓約をどのように短期目標に落とし込むのか、という問題に注目が集まっている。投資家の85%は、ESG目標を報酬プランに組み込むと、長期目標を達成するための短期目標を設定せざるを得なくなると考えている。経営幹部もこれを否定していない。経営幹部の85%は、ESG目標を報酬体系に含めたことが、長期目標達成に向けた短期目標の設定につながったと述べている。

所有者は重要

経営幹部は、特定の優先分野において、ESGにより一層注力していく上で、投資家（そして、その結果としてアセットオーナー）が果たす重要な役割について強調した。これは、上場企業だけでなく、非公開企業にも間違いなく当てはまる。企業は、単に株主価値の実現を理由とするよりも、投資家価値の実現を理由としたほうが、ESG上の優先課題をより広い範囲にわたって追求することができる場合もある。



信託会社はESG問題を非常に深刻に受け止めており、それが当社の考え方にも影響を与えている。当社のESG組み入れ比率はLTIPで25%、年間賞与で20%となっている

アルコール飲料、グループ報酬責任者

ESGの優先順位については見解が異なる

PwCのデータによると、経営幹部と投資家との間には、ESGの優先順位について、いくつかの明確な違いがある。報酬とESGを連動させようとするとき、その状況においてESGが何を意味するのか、またはESGをどのように採用するのかについて、全員の同意を得られるとは限らない。そのため、企業とその投資家が慎重に対話する必要がある。

経営幹部は価値に直接結び付いたESG目標に注力

経営幹部は、報酬体系に組み込むべき最も重要なESG目標は、事業戦略と価値創造プロセスに最も直接的な関連性のあるもの、特に従業員満足度（経営幹部の56%）や安全衛生（56%）などの内分野に関連性のあるものと考えている。ダイバーシティ（41%）、脱炭素化（35%）、あるいはその他の環境目標（36%）も重要なが、上記ほどではない。

報酬指標は戦略の後に続くものであり、報酬指標が戦略を推進するわけではない

報酬体系に組み込まれたESG指標の存在は、戦略に組み込まれた目標としての存在と強い関連性がある。例えば、外部の機関によって認定された、科学に基づくネットゼロ目標を掲げる企業は、一般的なネットゼロ誓約のみを行った場合（企業全体の8%）よりも、その目標を報酬に連動させる可能性が4倍高い（企業全体の34%）。

参照：「PwC第25回世界CEO意識調査（2021年）」



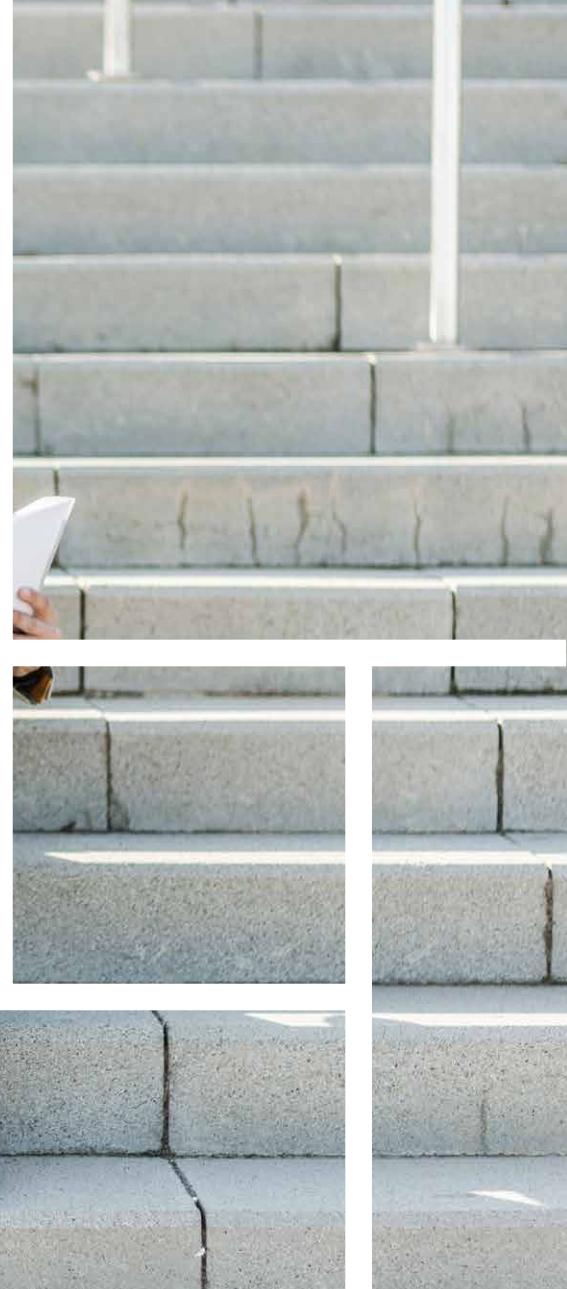
ビジネスの現場では、多くの場合、スタッフに直接的な関連性のある安全や福利厚生に注力することによって、ESGが実現される

コングロマリット、役員報酬担当責任者



現在、排出量その他に関する環境施策を導入すべく取り組み中である。これらの施策は、年次報告書で示した2030年目標に沿った、実際に運用可能な施策でなければならない

電気機器、グループ報酬担当役員



投資家はより広範囲なシステムリスクに注目

投資家がより重要視しているのは、気候変動(72%)やその他の環境上の優先事項(62%)など、顕著で市場全体にわたる、いわゆる「システム的」な要因である。これは、さまざまな動機や視点の違いを反映しているといえる部分もある。例えば、巨額の資産を市場全体に幅広く分散して運用する「ユニバーサルオーナー」は、そのポートフォリオと個々の構成企業へのシステム的な影響に関心を持っている。こうした状況では、たとえ個々の企業は極めてわずかな影響しか及ぼさないとしても、ポートフォリオベースでは気候変動が念頭に置かれる。

しかし、投資家がESGに対して、最も世間の注目を集めている問題を基準に、万能薬的なアプローチを採用しているという懸念もある。これは、個々の事業の優先課題から切り離すことができるアプローチである。対照的に、今回インタビューした経営幹部は、ESG関連の特定の優先課題が、会社の具体的な戦略となぜ・どのように連動しているのかを焦点とした、対象を絞ったアプローチを採用することが不可欠であると考えている。

“

投資家の影響力は非常に大きい。当社に大きな影響を与えてきたことは間違いない

消費財、報酬委員会委員長

報酬は全体像の一部にしか過ぎない

今回インタビューした経営幹部は、ESG戦略の採用においては適切な文化の育成が重要であり、報酬はそれを可能にする1つの要因に過ぎないと考えている。そのため彼らは取り組みを優先させている。

経営幹部は、文化をESG対応の成功を左右する最大の要因と見なしている

経営幹部は、報酬が組織改革の実現における最も重要な部分であると考えているわけではない。これは、大半の企業でESGを報酬に連動させることが重要だとする回答者の割合が、投資家で68%、経営幹部で55%と、経営幹部のほうが低かった理由だと思われる。むしろ彼らは、ESGへの配慮と意思決定が一体化（例えば研修や教育、リーダーシップの育成や行動を通じて）したような文化の育成が最も重要なタスクであると考えている。

経営幹部は必ずしも報酬を答えと見なしていない

オランダは、ステークホルダー志向が強い企業統治モデルを持つ国として広く認識されている。しかし、同国は、報酬とESGの連動に対する経営幹部の支持率が最も低い国でもある。今回の調査において、「大半の企業は、報酬とESGを連動させる必要がある」と答えた経営幹部は3分の1ほどに過ぎず、一方で「こうした連動が必要なのは、極めて重要なESG上の課題を抱えた企業だけである」と答えた経営幹部は、44%となっている。適切な文化を育成する上で、報酬はあくまで脇役であり、主役になる可能性は低い。



“

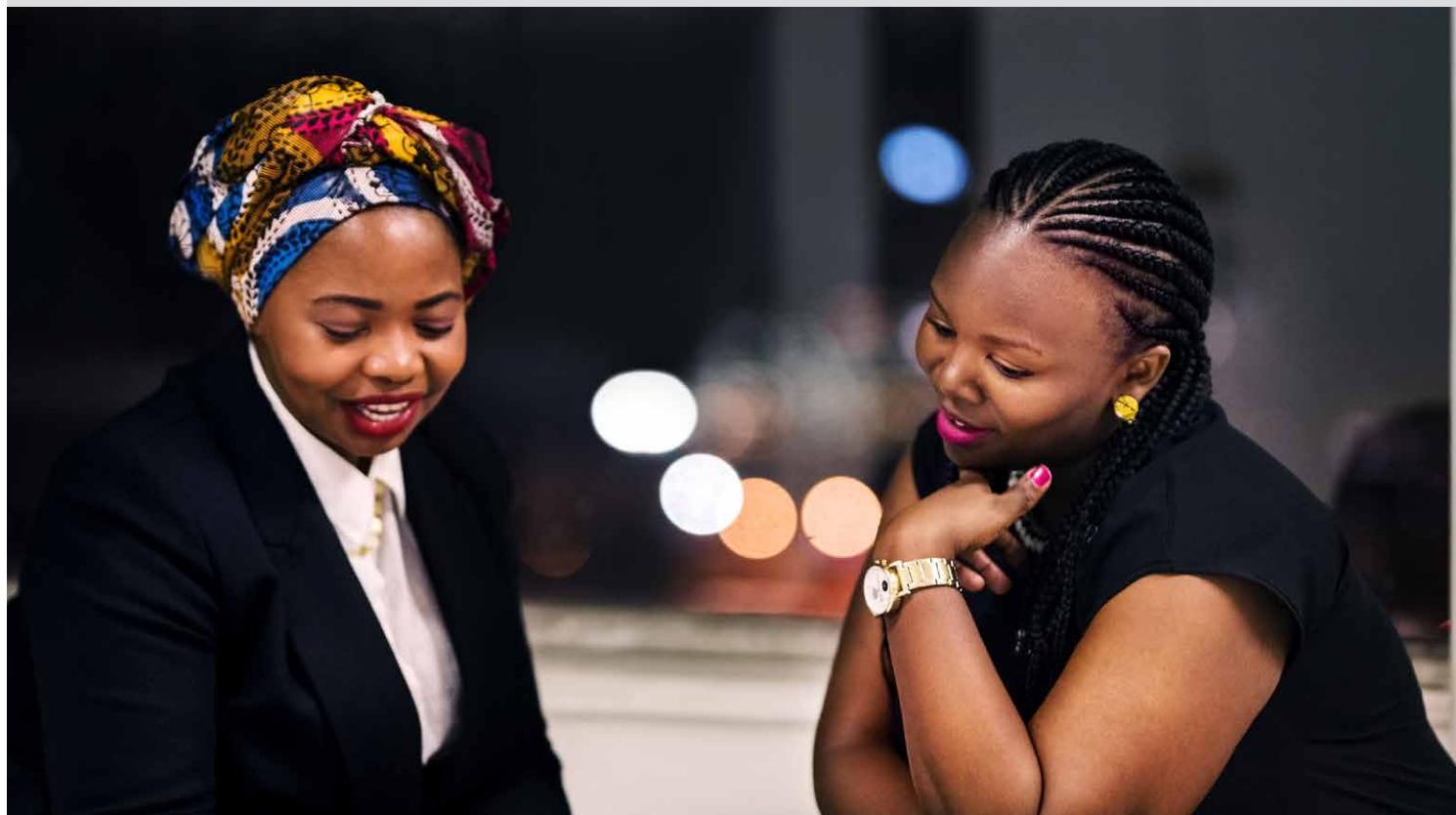
それは、インセンティブなどを超越したレベルで、DNAまで刻み込む必要がある

消費財、報酬委員会委員長

“

ESG指標を組み込んだ報酬体系を、組織のより広い範囲に展開するよう求める声もあるが、まずは文化の変革と教育を中心に取り組みを行っている

金属鉱業、グローバル報酬担当SVP



多くの場合、ESG目標はまず上級管理職の報酬体系に組み込まれる

今回のインタビューによると、一般に、ESG目標を組み込んだ報酬体系は、依然として上級管理職に限定されている。また、彼らはESGを戦略に組み込むプロセスを主導するのではなく、それに従うだけである場合が多い。報酬目標が、ESG活動の推進につながる事前のインセンティブを提供するのか、それとも一般的な事後の報酬（従業員が期待するものであり、正しく行動すれば公正に扱われるという保証を従業員に与えるもの）を提供するのかについては意見が分かれる。

企業全体にわたってESGを組み込んだ報酬体系が採用されている例もある。これは常習的というよりもしろ例外的であると思われるが、今後はますます実践がものを言う領域となるだろう。

“

これは、職階にかかわらず、全ての従業員の年次報酬に組み込まれている。賞与は、額はもちろん異なるが、全く同じ指標に基づいて決定される

公益事業、最高人事責任者

ESG戦略策定のカギはエンゲージメント

経営幹部の80%が、ESGは自社の事業戦略の重要な部分を占めていると述べている。また当然ながら、ESG戦略は包括的事業戦略を補完するものでなくてはならない。しかし、インタビューに応じた参加者は、ESG戦略を策定する際に重要なのはエンゲージメントであり、従業員がその戦略に対する当事者感、連帯感、また影響力を行使する能力を実感することが大切だと強調した。

“

結局、報奨制度のあり方を決めるには、実際の仕事に深く関与することが必要だ。トップダウンでは正しい結果が得られるかどうかわからない

公事業、
グループ人事担当取締役

ESG目標と報酬を連動させるなら、ガバナンス、ケイパビリティ、組織設計もそれに合わせて調整する必要がある

これら全てをそつなく行うには、企業は新たなケイパビリティを構築し、人事とサステナビリティ部門は全く新しい方法で連携していくなければならない。報酬委員会とサステナビリティ委員会とが互いにどう関与するかを決定するのは取締役会であるため、ガバナンスのプロセスと監督のプロセスは並行して進化していく必要がある。このため、進化と反復のプロセスが生じると予想される。ESGと報酬の連動は、ESG戦略を策定し、その達成度を測定しながら、その背後で継続的に行われる。

“

そして、その当事者感覚は、自分の行動が会社の成功にいかに貢献しているかを従業員が理解できるよう、コミュニケーションを通じて補完する必要がある。幸い、経営幹部の81%は、自社が直面しているESG上の問題を十分に理解していると考えている。

最後に、戦略の実現に向けて適切な行動をとれるよう、従業員にも権限を委譲する必要がある。目標や目的を設定する際、この種のエンゲージメントは、常に優れた慣行であるといえる。しかし、人材のエンゲージメントと定着自体がESG戦略を導入する主な目的であることも少なくないため、ESG戦略の策定においては特に重要である。

“

ESG担当部署と報酬担当部署との緊密な連携を確保すること。最初はお互いが話していることが理解できなかつた

コンシューマヘルスケア、
グローバル報酬担当SVP

多くの組織がESGに関するケイパビリティそのものを構築する段階にあり、それを戦略に取り入れる過程にある。この事実が、事態をさらに困難にしている。

“

優れたストーリーテリングこそ目的の達成を可能にする重要な力である

銀行業、最高人事責任者

“

当社は最近、気候変動責任者を任命し、社会的責任に焦点を合わせた新たな職務を設定した

製造業、最高人事責任者

それが今後も続くなら、いかに首尾よく行うか

当社は、少なくとも中期的には、ESG目標と報酬の連動化の動きが継続すると見ている。その勢いはもはや止めることはできない。しかし、同時にそれは首尾よく行わなければならない。信頼される企業になるには、自社独自のやり方で事を進

めるとともに、ESG目標と価値創出戦略とがどのように連動しているかを示す必要がある。

これは、言葉で言うほど簡単ではない。経営幹部へのインタビューを通じて、報酬

をESGに連動させるという一見シンプルな目標に取り組む際に、どのような課題が生じるかが浮き彫りになった。このインタビューと当社独自の実践的経験に基づき、5つの主要な提言を提案する。



企业文化は、最大の推進要因であると同時に、最も変革が困難なものである

金融サービス、最高人事責任者



うまく設計するには時間がかかる。下手なインセンティブ設計で、予想外の結果に見舞われるリスクを冒したくはない

公事業、グループ人事担当取締役



戦略を絡めたストーリーテリング。
従業員およびその他のステークホルダーは、ESG目標が自社の戦略や優先課題とどのような関連性があるかを理解する必要がある。この関連性が見えないと、目標は信頼されない。



文化で先導し、報酬で支える。
ESG戦略を支える、持続可能な行動を推進するのは、報酬ではなく文化である。報酬は、文化を推進する唯一の力ではなく、文化を実現する推進要因であると見なさなければならない。



関与し、意思の疎通を図り、権限を与える。ESG戦略の策定に従業員を参加させると、目標に対する当事者を高めることができる。従業員は、いかにESG目標に影響を及ぼすことができるかを理解する必要があり、そのためには必要なツールと自由を与えられなければならない。



ケイパビリティを構築し、連携を高める。ESGを報酬に取り入れるには、少なくとも人事とサステナビリティ部門との緊密な連携が必要である。また、両方に新たなケイパビリティが必要となる場合もある。サステナビリティ委員会から報酬プロセスへの適切な情報提供を可能にするため、目標の設定と測定におけるガバナンスの監視を進化させる必要があるかもしれない。



価値に焦点を合わせ続ける。
ESG目標の達成は、価値を創出できないことの口実にはならない。優れた組織は、ESGと自社の長期的な財務業績との両立を図っており、報酬プランもそれを反映している必要がある。

早期導入企業の経験から、報酬目標はマネジメントツールとして有用であることがわかっている。しかし、それは同時にリスクや意図せざる結果をも引き起こすことを認識し、対策を講じる必要がある。これらの提言に従うことにより、ESG文化を強化し、長期的な価値の創造をサポートしつつ、ESGを報酬戦略に取り入れることができる。



従業員にインセンティブを付与する方法を検討する際は、従業員が企业文化や価値観に同調し、事業戦略を実施する上で必要な行動や期待される結果を理解できるよう、報酬を戦略的ツールとして利用することだ

石油・ガス、グループ報酬担当取締役

1. はじめに

ESGへの関心の高まり

最近、環境・社会・ガバナンス(ESG)に関する問題が急速に浮上している。この傾向は、新型コロナウイルスの感染拡大(COVID-19)によってますます加速している。

エシカル消費主義により、人々は環境、サプライチェーンの労働者、および地域社会の犠牲を伴うような購入を避けるようになり、購買習慣が変化した。また、今日の従業員は、人と地球を最優先し、職場の公平性と平等性を実現することを、行動

によって示すような企業で働くことを希望している。消費者や従業員の態度におけるこうした傾向を予測することができる企業には、新たなビジネスチャンスが開かれる。評判リスクの増大に直面することもない。

“

ESGに焦点を合わせ過ぎた。コロナのおかげで一部の既存の部署に光が当たった

公益事業、最高人事責任者

”

従業員は、ESGに関する当社の評判を聞きつけて入社してくる。それは価値提案の一部である。彼らにとって重要なのは、ESGに照らして従業員に報酬を与える企業である、という事実なのだ

公益事業、最高人事責任者

こうした態度の変化を反映して、世界各国で政治的圧力が高まるとともに規制環境が急速に変化し、企業はこれまで以上に開示を求められるようになっている。規制当局がその権限の範囲内で取り扱う問題の幅は、かつてないほど拡大している。例として、新しい国際サステナビリティ基準審議会の気候関連開示に関する公開草案、NASDAQの取締役会多様性規則、英国金融行動監視機構の新しい多様性開示規則、および企業のサステナビリティ・デューデリジェンスに関するEU指令案などが挙げられる。

この開示の拡大は、ESG投資という成長市場の創出を促している。年金基金は、「自分たちの資金は自分たちの価値観に沿った、プラスの影響をもたらすような方法で投資してほしい」という受益者の希望を受け、資産運用会社に圧力をかけている。また投資家は、ESG要因が価値に与える影響や、ステークホルダーの態度や規制の変化に伴って要因から発生するリスクおよび機会をますます強く認識するようになっている。そのためESGは、アセットオーナーの選好を反映するためだけでなく、リターンの源泉として、投資の意思決定プロセスに統合されつつある。

進化する事業戦略

この新たな状況の下、各企業は、ESGに伴うリスクと機会を事業戦略にいかに統合するかという問題をますます重視するようになっている。実際、今回の調査の回答者の81%近くが、「ESGは自社の戦略の重要な部分を占めている」と述べている。企業は、株主価値を創出しつつ、あるいはそこへ向かう道筋として、さまざまなステークホルダーの要求の間でバランスを取ろうとしている。その結果、インタビューした企業の半数以上が、ESGを組み込むため、またステークホルダーの影響を十分考慮するため、最近になって戦略を刷新したと答えている。

”

当社は、ESGに関し、過去2~3年で驚くべき進歩を遂げた

消費財、報酬委員会委員長

戦略に対するESGの重要性を考えると、その戦略の再構築を反映して、報酬をESG目標に連動させる必要があるか、という疑問が当然発生する。持続可能な価値創造に向けて正しく舵を切るために、リーダーシップが極めて重要であり、ESG上の優先課題への対応を強化する上で、報酬が果たす役割について検討する必要がある。

ESGを報酬戦略に組み込む

PwCは、2021年に、取締役会の役員との関連性においてこのトピックを検討した。PwC英国とロンドン・ビジネス・スクールの共著である「*Paying well by paying for good*」では、ESG目標を取締役会役員の報酬に含める動機と注意点を詳細に調査し、英国市場で行われている慣行の傾向を分析した。

ESG目標を取締役の報酬に含めるかどうか、またどのように含めるかについて、取締役会が決定を下すことができるよう、意思決定ツール、指針となる原則、および設計上の選択肢などを開発した。

しかし、ESGと報酬の連動に関与しているのは、役員だけではない。クライアントとの実践的経験から分かったことだが、事業を通じてESGを報酬戦略に組み込むことは、取締役会役員に対する報酬と少なくとも同等か、場合によってはそれ以上に重要であると見なされており、そこには特有の課題も機会もある。

そのため私たちは、「経営幹部はESG目標の導入によって報酬戦略を拡大することをどのように考えているのか」、そして「国によって、また企業の所有形態の違いによって、慣行や姿勢がどのように異なるのか」などの点についてより広い視点から分析するため、今回の調査を実施するに至った。



今回の調査について

本報告書は、PwCとロンドン・ビジネス・スクールのLeadership Instituteによる共著であり、報酬戦略におけるより広範なESGの導入を焦点としている。具体的には、次のような疑問に対処することを目的としている。

- 取締役会役員その他の報酬とESG目標との連動に関して、現在、世界ではどのような慣行が行われているか。また慣行は、国や企業の所有形態によってどのように異なるか。
- ESGと報酬を連動させる動機は何か。
- 経営幹部や投資家が言う「ESG」とは何を意味するか。また、彼らはどのような目標を優先させているか。
- ESGを報酬戦略に組み込むことによって、どのような課題や機会が生じるか。また、企業はそれらにどのように対処しているか。

これらの疑問に答えるため、上場企業、家族経営企業、プライベートエクイティ出資企業、パートナーシップ、オーナー経営企業から選ばれた参加者を含め、世界9カ国、28セクターの経営幹部600名超を対象に調査を行った。

さらに、地域、業界、規模、所有形態、およびESGの達成度がそれぞれ異なる24社の経営者にインタビューを行い、そこから得た知見で調査結果を補完した。インタビューは、主に報酬委員会の委員長、最高人事責任者、および報酬責任者を対象に行われた。サステナビリティ責任者や最高事業開発責任者など、他の役職者も参加している。インタビューで得た知見を、PwCのグローバル投資家意識調査2022、世界CEO意識調査2022、およびFTSE100社に関する年次株主総会シーズン中の最新情報と組み合わせた。

PwCとロンドン・ビジネス・スクールは、今回の経営幹部意識調査およびインタビューを通じて調査に貢献し、知見を提供してくださった全ての方々に感謝する。こうした多様なデータソースから得た知見を組み合わせることにより、グローバルな組織において報酬とESGを連動させる際のベストプラクティスについて、包括的な指針を提供することができた。これは言葉で言うと簡単に聞こえるが、実際に行うのは容易ではない。

ESG目標と報酬の連動については賛否両論があり、その点についても本報告書で取り上げる。しかし、こうした連動に向けた市場の勢いを止めることはできないと思われる。本稿が提供する知見や推奨事項は、サステナビリティ文化を強化し、長期的な価値創造を支援しつつ、ESGと報酬戦略を効果的に融合させるのに役立つだろう。

グローバル経営幹部 意識調査

- 632名の参加者
- 9つの国と地域
- 28セクター
- 上場企業、家族経営企業、プライベートエクイティ出資企業、パートナーシップ、オーナー経営企業など

2. ESGと世界の報酬動向

進化するESG

ESGへの注目度は、近年急速に高まりつつある

今回の調査結果を見ると、ESG要素を報酬に取り入れる慣行が広がっており、ESGが重要であるとの認識がすでに世界的に広まっていることが分かる。しかし、インターイビューに答えた経営幹部は、「ESGへの配慮が重視されるようになったのはごく最近のことであり、状況は急速に変化している」と述べている。

もちろん、ESGそのものは以前から存在している。優れた企業は、主要なステークホルダーを大切にすることが株主価値創造上不可欠であると長い間認識してきた。したがって、顧客満足と従業員の福利厚生は、何十年にもわたって優れた事業運営の核となってきた。変化しているの

は、企業がESG要因を取り入れることが期待される範囲である。これまで、環境、ダイバーシティ、人権、平等などの分野について企業責任が問われることはあまりなかった。多くの企業は、ESGに対するこうした認識の高まりと責任範囲の拡大を考慮しつつ、新たな戦略を実施する初期段階にある。

新型コロナウイルスの感染拡大と、2021年の国連気候変動会議（COP-26）への関心が相まって、社会および環境要因への注目が高まっている。その結果、環境、ダイバーシティ、その他のESG目標が企業戦略に組み込まれることになった。



近年、ESGに対する注目が非常に高まっている。2年前は、各企業がこれほど注目することは思いもしなかった

天然資源、
グループ報酬担当取締役



昨年、当社は、ESG指標に関連した抱負や戦略を一新し、外部に発表した

消費財、グループ報酬担当取締役



コロナにより、地域社会を支える勤労者同士がつながりを深める機会が増えた

製造業、最高人事責任者

結局、ESG指標に注目した報酬体系は、比較的最近のものである

一部例外はあったが、インターイビューを受けた企業の大半は、ESG指標を個別の構成要素として昨年あるいは2年前から、もしくはちょうど今年から報酬に取り入れ始

めたばかりであり、回答企業の3分の1は今年（2022年）初めてESG指標を反映したと述べている。

その結果、多くの企業は試行錯誤中であり、何を優先すべきかを決定し、何が効果的かを理解し、施策がもたらす課題を克服している段階にある。今後数年間の学習過程を通じて、実務が急速に進化していくと予想される。



当社にとって、ESGを組み込んだ報酬体系は目新しいものであり、今年初めて導入したばかりである

ソフトドリンク、役員報酬責任者

ESGに対する関心の高まりは若い世代が牽引している

また、若年層がESGに対する関心をいかに強く牽引しているかも注目に値する。一部の企業は、ESG全般について、若い世代の従業員のほうがよく質問し、期待度が高く、経営側への圧力も強いとコメントしている。彼らは、雇用主ブランドや価値提案の重要な要素であるESGについて、その目的、価値観、コミットメントの重要性を強調している。

“

若い従業員のESGに対する関心が高まっている。彼らは積極的に話題を提起し、当社の行動について質問してくる

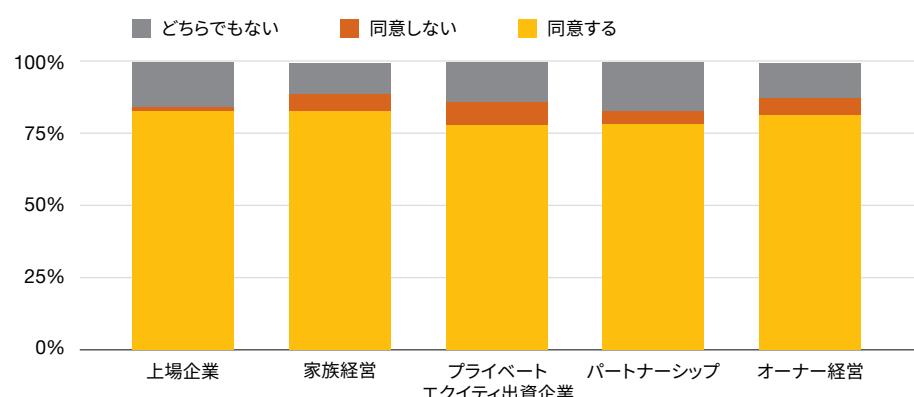
ソフトドリンク、役員報酬責任者

公開企業だけでなく非公開企業にとっても重要なESG

公開企業は、ESGや報告義務に関して不利な立場にあると言われることがよくある。しかし、これまで見てきたように、ESGに大きな懸念を抱いている従業員や顧客を扱う企業にとって、それがどんな企業であれ、ESGは不可欠な要素である。

概して、ESGが企業戦略にとってどの程度重要であると見なされているかについては、企業の所有形態間で大まかに比較することができる。

ESGは自社の戦略の重要な部分を占めている



ESGと連携した報酬体系の爆発的な増加

インタビューした経営幹部の3分の2が、過去2年間にわたり、取締役会、役員、従業員、所有者、その他のステークホルダーのESGに対する関心が劇的に高まっていると指摘した。彼らは、それが最近の事業戦略の刷新にどのようにつながったかについても説明した。最近の動向として、こうした情報をもとに役員の報酬戦略が刷新され、ESG目標が組み込まれることになった。

しかし、ESGの組み込みが最近始まったことだとすると、それは広範囲で見られる現象であり、爆発的に増加しているといえる。

“

当社にとって、ESGを組み込んだ報酬体系は目新しいものであり、今年初めて導入したばかりである

ソフトドリンク、役員報酬責任者

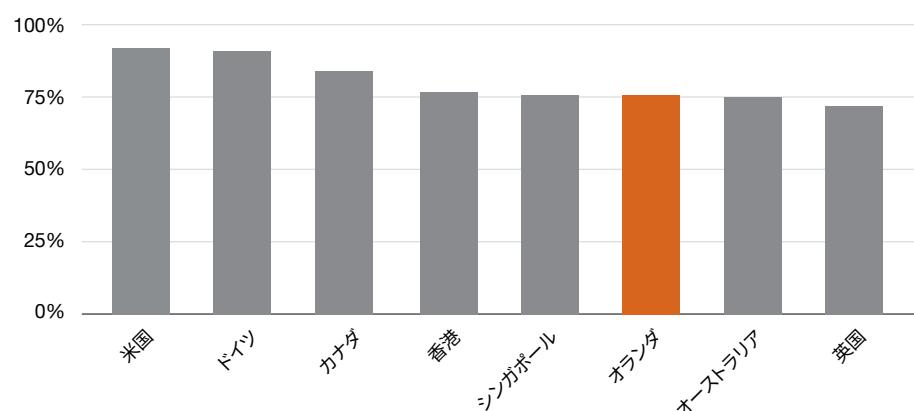


ESGを組み込んだ報酬体系の利用率は世界的に高い

調査対象となった国々では、大多数の企業が何らかの形でESGを報酬契約に取り入れている。

面白いことに、ステークホルダーとサステナビリティに関して実績のあるオランダは、ESG指標を組み込んだ報酬体系の採用率に関して、調査対象各国の中で最も低い国の一つであった。この後説明するように、オランダの経営幹部は、ESGの導入について最も懐疑的である。これは、強いステークホルダー志向が報酬以上の意味を持つことを示している。

貴社のインセンティブ評価にESGは組み込まれていますか？



企業の種類にかかわらず、ESGを利用した報酬体系が採用されているが、特に上場企業で多く見られる

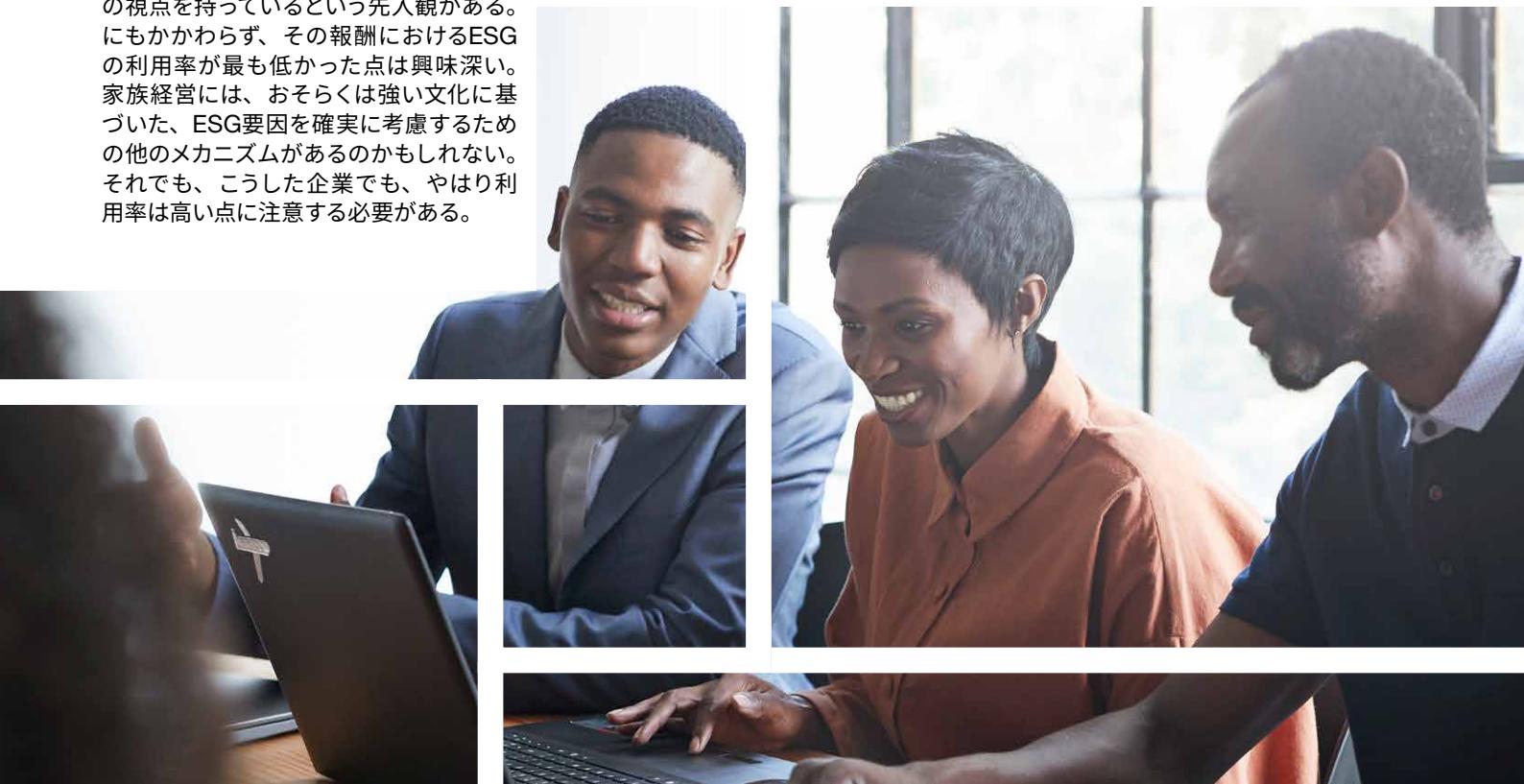
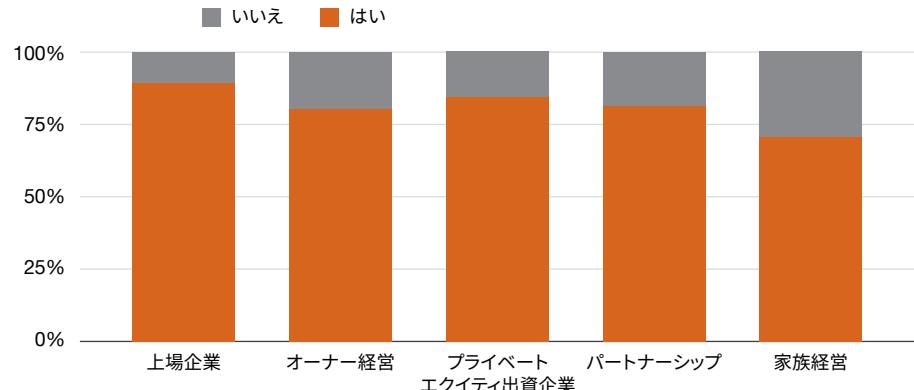
企業の種類にかかわらず、ESGは多用されている。

ESGの利用率が最も高いのは上場企業だが、これら企業に対する世論の監視の厳しさを考えると、それは驚くべきことではないだろう。

プライベートエクイティ(PE)企業はESGを気にしないという見方が一般的だが、それを裏付ける証拠があるわけではない。実際、PE企業の85%がESG対策を採用している。

一般に、家族経営の企業は、より長期的な、あるいはステークホルダー志向の視点を持っているという先入観がある。にもかかわらず、その報酬におけるESGの利用率が最も低かった点は興味深い。家族経営には、おそらくは強い文化に基づいた、ESG要因を確実に考慮するための他のメカニズムがあるのかもしれない。それでも、こうした企業でも、やはり利用率は高い点に注意する必要がある。

貴社のインセンティブ評価にESGは組み込まれていますか？



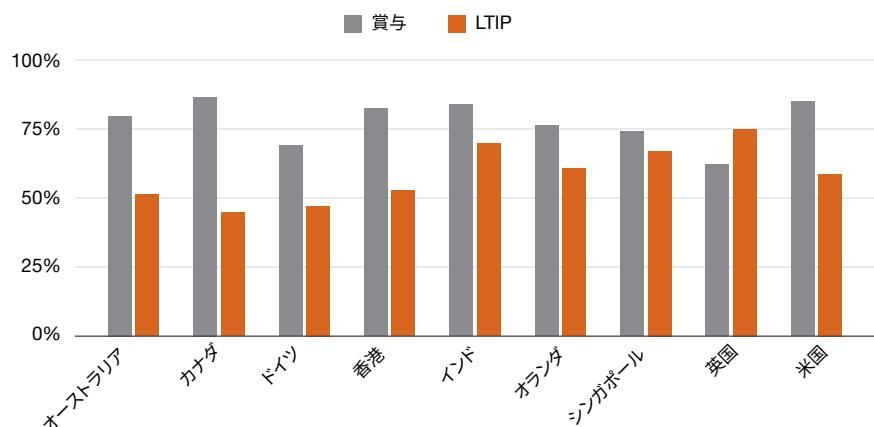
通常、ESG達成度の測定は賞与で行われるが、 長期インセンティブプラン（LTIP）で測定する企業も増加している

賞与は、ESG指標を導入するための標準的な手段となってきた。一般に、会社が現在抱えている問題を反映するためにカスタマイズできる施策にはさまざまなものがある。

しかし、一部のESG指標は、炭素削減など実際には長期的な変化に関するものであるため、短期的なインセンティブを通じて有意義な変化を遂げるのは困難である。

企業は、施策を長期インセンティブに落とし込む場合、いかにして10年計画（例えばネットゼロ達成など）をある決まった3年間の目標に変換するのかを、明確に把握しておく必要がある。しかし、これは言葉で言うほど簡単ではない。

貴社において、ESG実績は、次のインセンティブプランのうちどれに組み込まれていますか？

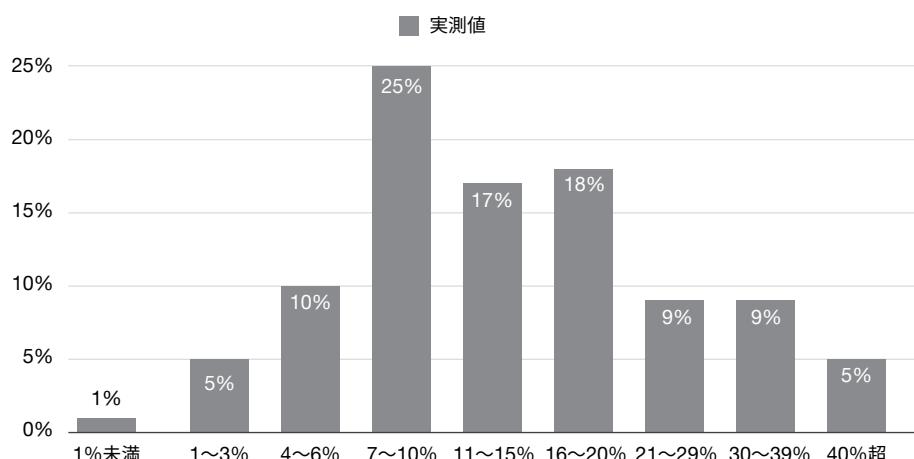


ESGの組み入れ比率は約10%だが、投資家は20%を希望

一般に、各企業がESGの対象としているのは、インセンティブ総額（賞与およびLTIP施策）の約10%である。

経営幹部および投資家に、どのくらいの割合をESGに充当すべきかを尋ねたところ、どちらのグループでも過半数がもっと増やすべきだと答えた。投資家は経営幹部よりもさらに高い組み入れ比率を求めていくように思われる。

ESG組み入れ比率



ESG組み入れ比率：実測値

経営幹部	
下四分位	7~10%
中央値	11~15%
上位四分位	16~20%

ESG組み入れ比率：希望値

経営幹部	投資家
下四分位	7~10%
中央値	11~15%
上位四分位	21~29%

“

賞与の40%は、ダイバーシティとインクルージョン、
および環境に関するESG指標を含むスコアカードに基づいている

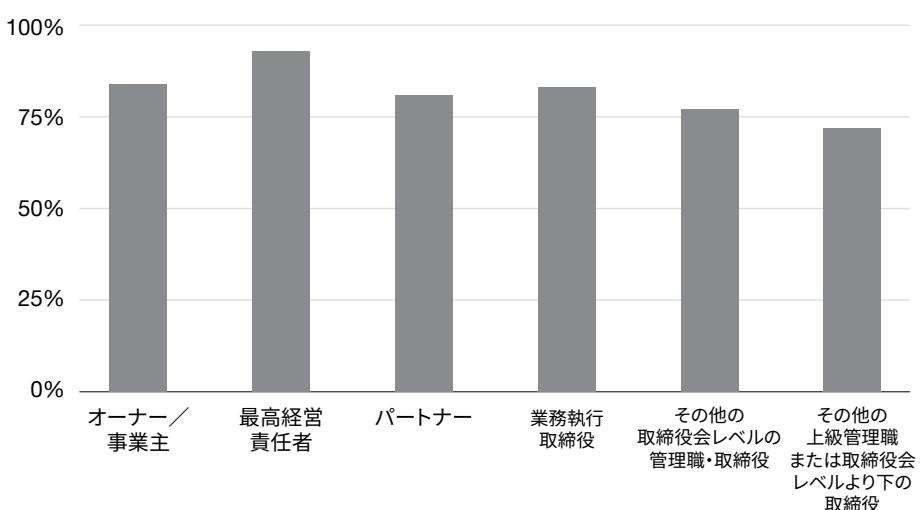
消費財、報酬委員会委員長

通常、ESG指標は、最上級幹部レベルに適用されるが、新興企業では組織全体に適用されている

インタビューを受けた企業の大半は、「報酬におけるESG指標は、執行取締役、経営委員会、およびその直属の部下にのみ適用している」と述べている。これは、指標の適用対象がすでに少数の参加資格者が存在するLTIPだけであるためか、または会社のビジョンと自分の仕事とのつながりについての従業員の理解度や、組織のより深くまで結果を波及させるための能力が不足していると会社側が考えているためか、あるいはその両方である。一般的な組み入れ比率は、年次または長期インセンティブ制度、あるいはその両方において、10%から20%となっている。

インタビューを受けた企業のうち、ESGを組み込んだ報酬体系をより幅広い従業員層全体に適用している企業は少数であったが、こうした企業の組み入れ対象は、一般的に年次インセンティブである。一部の企業では、より広い従業員層全体において、ESGに関する目標が個々の従業員の個人的な目標にも含まれている可能性があり、それが彼らの年次報酬または賞与、あるいはその両方に関する決定に影響するかもしれないという言及があった。

インセンティブにおけるESGの普及状況、役職別



“

ESGは今や注目の的であり、誰もが以前よりも精力的に
ESGに取り組んでいる

小売、グループ報酬担当取締役

報酬とESGの連動に関するケーススタディ

ケーススタディ：組織全体のインセンティブにESGを組み込む

2021年、Mastercard社は、エグゼクティブ・バイス・プレジデント以上の役職の従業員向けに新たな報酬モデルを導入した。このモデルでは、カーボンニュートラル、金融包摂、賃金の男女平等など、環境、社会、コーポレートガバナンスの3分野における優先課題に関して、会社がどの程度の業績を上げたかによって賞与の金額の一部が決定される。

同社は現在、そのモデルを年間のコーポレートスコアと世界中の全ての従業員に拡大し、責任分担の推進とさらなるレベルアップを目指している。コーポレートスコアは、会社の業績向上のために、期待を超える働きをした従業員に報酬を与えるものである。2022年以降は、会社のESG目標が達成されると、それが全ての従業員の賞与に反映されることになっている。

ケーススタディ：成功するには時間が必要

あるコンシューマーヘルスケア企業は、過去5年間にわたり、財務報告や日常業務において、ESGに注力してきたが、ようやく今、従業員や市場に戦略を発表する準備ができた、とコメントしている。同社は、ESGは事業目標を達成するための基本的な手段であるという、説得力のある統一的見解が得られてから、戦略を開発したいと考えていた。同業界には「製造法の安全性に妥協があつてはならない」という言葉がある。同社も、その言葉どおり、慎重であることは正しいことだと考えている。ESG指標は、組み入れ率10%で、今年初めて幹部社員の年次および長期インセンティブに導入される。この戦略実施の一環として、最近、ESG専門職が創設された。彼らは、部署の枠を超えて全従業員に働きかけている。

ケーススタディ：雇用主ブランドと価値提案にESGを統合する

インタビューした複数の天然資源企業は、責任ある企業で働きたいと思っている労働者、特に若い労働者の獲得において、いくつかの困難に直面してきた。ある世界的な石油・ガス企業は、「なぜ彼らがエネルギー企業である当社で働くべきなのかについて、説得力のある主張をしなければならない」と述べた。別の金属鉱業企業は、必要な人材やスキルを獲得し、定着させるためには、雇用主ブランドや価値提案にESGを統合することが重要だと強調した。これは彼らにとって持続可能な変化を遂げるためになくてはならない手段であり、研修や教育を通じた適切な文化の育成に注力することも含まれる。同社は、経営幹部の年間インセンティブに35%の割合でESG指標を組み入れているが、これは主に象徴的な役割を担っている。すなわち、「ESGと報酬の連動は、なぜESGが重要であるかを理解してもらうためのものである。状況を好転させるのは文化であって、報酬ではない」。指標は、個人ではなくグループ全体ベースで設定されている。

ケーススタディ：報酬プランにESG指標を含まないことを支持する議論

ある多国籍の生活必需品メーカーは、最近の報酬方針の見直しの一環として、報酬にESG指標を組み込むべきか否かを判断するのにかなりの時間を費やしたが、経営幹部の年間および長期インセンティブに指標を組み入れることによって、より持続可能性の高い事業分野の成長を加速し、ESG課題の達成に最大の貢献をすることができると結論付けた。彼らのアプローチは、最初にESGが自社にとって何を意味するのかを明確にすることであった。その結果、ESGとは「結局やらなければならないこと」の1つだという見解に達した。一方で、ESGと報酬を連動させることによって制度が複雑になるのではないか、従業員が会社のビジョンと自分の仕事とのつながりをどこまで理解できるのか、意図しない結果が生じるのではないかという懸念があった。このアプローチは競合他社の傾向逆行しているため、説得力のあるビジネスケースと株主の大幅な関与が必要である。実際は、株主は「直感で理解することはできなかったが」、その反応は概して前向きであった。



3. 報酬はESGに連動させるべきか？ そうであればその理由は何か？

ESGは報酬に連動させるべきか？

投資家も経営幹部もその大多数がESGと報酬の連動に賛成しているが、経営幹部にはやや慎重な姿勢が見られる

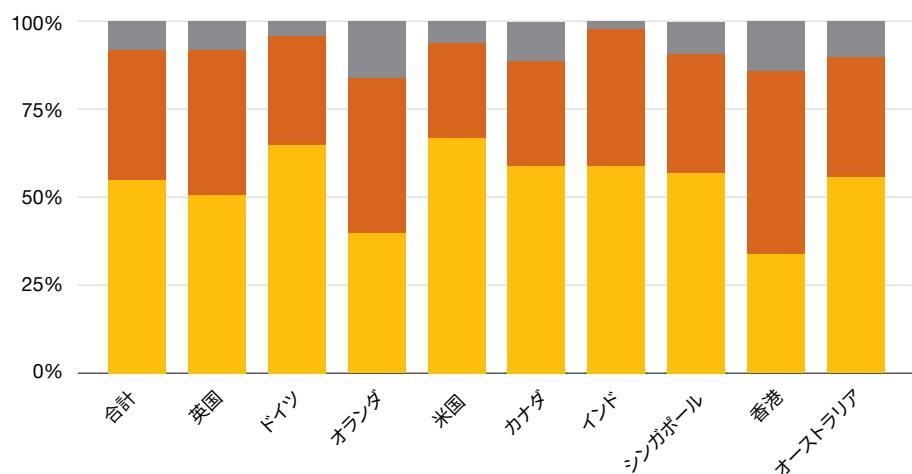
投資家の3分の2以上（68%）が、報酬とESG目標を連動させることに賛成している。

経営幹部は、より慎重である。経営幹部の半数強（55%）が、大半の企業で報酬とESGが連動しているべきだと考えているが、3分の1は、「最も深刻なESG上の問題に直面している企業は少数であり、連動はそうした企業だけが行うべきだ」と考えている。

調査の結果、意外だったのは、ステークホルダー志向のコーポレート・ガバナンス・システムで知られているオランダが、最も懐疑的な国だったことである。ここで最も多かった（経営幹部の40%）のは、最も深刻なESG上の問題に直面している少数の企業においてのみ、報酬とESGを連動させるべきだ、という意見である。

ESGの測定をインセンティブ測定に含めるべきか？

■ 総じて含めるべきではない
■ 最も深刻な問題に直面している
少数の企業が含めるべき
■ 大多数の企業が含めるべき



その理由は？

ESGを報酬に組み込む理由について、投資家と経営幹部の意見は一致している

しかし、ESGを報酬に組み込む理由に関しては、投資家と経営幹部の意見はかなり一致している。

投資家：

ESGを報酬に組み込むことにより、
以下が可能になることについて、
ある程度～強く同意

経営幹部：

ESGを報酬に組み込むことにより、
以下がある程度～かなり容易になる

長期的な株主価値を高める非財務的要因への注力を促す	86%	86%
従業員や外部のステークホルダーにESG要因の重要性を示す	86%	87%
ESG目標の達成に向けた短期目標を会社に設定させる	85%	85%

ESGは何よりも長期的な価値に貢献すると考えられている

経営幹部の78%、および投資家の86%は、ESGに注力することが長期的な価値の向上に役立つと考えている。

この調査結果は、全ての所有形態に共通していた。唯一の例外は意外にも家族経営企業であり、これらの企業では、ESGに注力することが長期的な財務

収益につながると考えている経営幹部は、63%だけであった。

ESGが長期的な価値を高めるとしても、ESG関連の取り組みは、短期的には利益の最大化と相反する可能性がある。報酬にESG目標を取り入れることで、幹部は長期的に価値を生み出す非財務的要因に注

力できるようになる。投資家の86%、および経営幹部の86%が、ESG目標を報酬に含めることのメリットとしてこの点を挙げている。

“

当社は最近、ESG要素を実際により深く落とし込むことを含めた、新たな戦略を公表した。

金融サービス、最高人事責任者

“

当社は、ESGを、ビジネス目標を達成するための基本的な手段として提示することにより、ESGを報酬に取り入れるためのビジネスケースを開発した。個々にアプローチするのではなく、株主や従業員に対する周知方法を反映した統合的な見方を採用している。

コンシューマーヘルスケア、グローバル報酬担当SVP

報酬にESGを取り入れることには、重要な意思表示でもある

ESGにコミットし、目標を設定すること自体が重要ではあるが、ESG目標を報酬に取り入れることで、強い意思表示となることは間違いない。企業はこの効果を目的と価値観を確立するために活用している。

投資家の86%、および経営幹部の87%が、ESG目標を報酬に含めることのメリットとしてこの点を強調している。実際、ESG指標を報酬に取り入れた結果、個人やチームの行動が変化したかという質問に対し、それがESG目標を報酬に取り入れたことによるものなのか、それとも、よ

り一般的な社会意識によるものなのかを明言することはできないものの、多くの企業がここ数年でこのトピックに関する議論や批判が活発化していると答えた。

“

当社ではこうした目標をしばらく前に設定しており、それを報酬に組み込むのは、その重要性を高める1つの方法である

ソフトドリンク、役員報酬責任者

ESGに対する若い世代の関心は、人材の獲得と定着が、ESGへの注力を企業価値向上につなげるための重要なチャネルであることを意味している。ESGを報酬に取り入れることは、会社が若年層の価値観と一致する優先課題を重視していることを従業員に知らせるシグナルとなる可能性がある。したがって、以下に述べるように、ESG戦略と報酬プランを策定する際には、従業員のエンゲージメントを図ることが奨励される。

多くの企業は、従業員エンゲージメント調査や個別の対話を通じて、従業員が自分の報酬についてどのように感じているかについて聞き込みを行っている。全体として、今回の調査でインタビューした経営幹部は、従業員は自分の報酬をESGに連動させることに前向きであると答えている。その理由の1つとして、報酬とESGの連動が、個人的な価値観と一致していることが挙げられる。ESG目標は一般に平均よりも高い水準で支払われることが多いが、その事実が彼らの考えを変える可能性は低い。

“

今や従業員は、当社が単なる業績をえて、社会や地域社会で果たすべき役割があることを認識している。これは大きな変化だ。

銀行業、最高人事責任者

“

新しい世代の従業員は、確固とした価値観と目的のもとで責任を持って事業を遂行する企業で働きたいと考えている。

製造業、最高人事責任者

“

従業員は、ESG指標に連動した報酬体系にほぼ満足している。しかも、彼らは高い成果を上げている。

**天然資源、
グループ報酬担当取締役**



報酬体系へのESG目標の導入は、サステナビリティに関する長期目標を達成するための短期目標の設定を企業に促すことにつながる

2021年11月、世界の上位2,000社の約30%がネットゼロ誓約を行ったと報道された¹。しかし、そのうち、最終的にネットゼロという長期目標を達成するために、具体的で科学に基づいた（science-based）短期目標を設定している企業は、ごく少数である。

「長期的なネットゼロ誓約をどのように短期目標に落とし込むのか」という問題に注目が集まっている。投資家の85%は、「ESG目標を報酬プランに組み込むと、長期目標を達成するための短期目標を設定せざるを得なくなる」と考えている。経営幹部もこれを否定していない。経営幹部の85%は、「ESG目標を報酬体系に含めたことが、長期目標達成に向けた短期目標の設定につながった」と述べている。

オーナーの影響

株主の影響力は、上場企業であろうと非公開企業であろうと、ESG目標を採用する企業にとって重要な推進力である。家族経営の場合、世代間で共有する哲学や考え方と、ESGへの配慮が一体化していることがよくある。

上場企業にとって、機関投資家の影響力は大きい。機関投資家もまた、責任ある投資手法を求める自らの顧客の要望に突き動かされている。今回の調査のイン

さらに、株主が報酬に対する意見表明（セイ・オン・ペイ）を通じて、会社の方針やその実施に対して議決権行使する機会は、企業と関わり、長期的な目標への道筋を明確にする責任を企業に負わせる機会と見なされている。これが、CevianやAllianzといった投資家が、報酬にESG目標を取り入れるよう主張する背景となっている。

また、こうした投資家は、セイ・オン・ペイによる投票プロセスを、ESG目標の確実性について取締役会に責任を負わせるための具体的かつ実用的な方法と見なしている。

“

欧州における全ての上場企業の上級管理職向け報酬プランには、意義深く、測定可能で、透明性のあるESG目標を組み込むべきである

**Cevian Capital
プレスリリース（2021年3月）**

“

家族の影響は絶大だ。彼らは設計にはっきりした特徴を与えている

食品加工、
トータルリワード担当SVP

“

議決権行使代行業者はあまりにも多くの役割を担っているため、機械的な手法を採用している場合が多い。これでは賢明な意思決定に役立てることはできない。

金融サービス、報酬委員会委員長



ただし、ESGが常に最も重要なことは限らない点を忘れるべきではない

ESGは重要だと見なされているが、全ての投資家がESGを価値創造のための最も中心的な課題と見なしているわけではない。投資家の42%は、「ESG要因が収益に与える影響は全体として極めて小さい」と考え、37%は「利益率に与える影響は極めて小さい」と考えている。これは、ESGと価値の関連性に関する学術研究の結果に一貫性がなく、曖昧で数も少ないという事実と一致している。

一部の投資家はESG要因を、中核をなす財務成績よりも、リスクや評判に関連していると考えるかもしれない。よってESGは、価値の創造と同等に価値の維持にも関係していると見ることができる。

したがって、ESGは重要だが、最も重要ではない可能性がある。最終的に、企業はリソースを配置し、顧客に優れた製品やサービスを提供するよう従業員を動機付けすることによって価値を創出する。その中でESGが果たす役割は、多くの場合、補佐的な役割である。

報酬に取り入れるべきもっと重要な他の要因があるかもしれない

また、インタビューを受けた回答者は、ESGの重要性に関する見解は地域や事業分野によって大きく異なることを強調した。ESGは、必ずしも事業にとって良いことである、あるいは焦点となる重要な分野であると、広く受け止められているわけではない。あるいは、重要だとしても、必ずしも最も重要な考慮事項というわけではない。

これは、レジリエントで効果的な戦略にESGを取り入れることの意義を損なうものではない。しかし、企業の焦点として、したがって報酬指標に組み入れるべき要素として、ESGと競合する他の重要な側面があると、思い出せるものである。例えば、CEOの54%は、長期的な企業戦略において、自動化とデジタル化に関する目標を掲げている。これは、脱炭素化(37%) や人材のジェンダー比(38%) に関する目標を大幅に上回っている²。

一部の企業がシンプルな報酬プランを維持しているのは、そうした企業がESG指標よりもこうした他の戦略的要因を優先すべきだと感じているためかもしれない。この心理は、「最も深刻なESG問題に直面している少数の企業のみがESG目標を報酬に取り入れるべきである」という考えがかなり広く支持されている(経営幹部の33%) 事実に表れている。

“

まずはESGが自社にとって実際にどんな意味があるのかを定義することから始めなければならない。当社では、1つか2つの個別の指標に焦点を当てるのではなく、より持続可能な事業分野の成長を加速する、報酬に組み込まれた目標を通じて、ESGアジェンダを最大限に追求するという決定を下した

生活必需品、グループ報酬責任者



²出所：「PwC第25回世界CEO意識調査」

ESGの重要性に関する認識は各国で異なる

当社のシニアリーダーから入手したデータによると、ESGの重要性が高いという認識は世界共通だが、国によって多少ばらつきがある。例えば、ESGは企業戦略にとって重要であると答えた経営幹部の割合は、香港の約69%から米国の85%までさまざまに異なる。

インタビュー対象者は、ESGに関する基準や規制の違いが、報酬をESGに連動させるためのアプローチの地域差につながっていると見ている。消費者や従業員の態度の違い、および現地の政治も差異の原因となる。あるインタビュー対象者は、環境問題は地方の従業員よりも都市部の従業員が提起することが多いと強調した。

先進国にある本社で勤務していると、ESGに対する態度が世界のどこであろうと本国と同じであると考える危険性がある。場合によっては、他の問題のほうが、切迫度が高い可能性もある。

非常に成熟した市場では注目されているが、世界のステークホルダーの認識をもっと高める必要がある

コンシューマーヘルスケア、グローバル報酬担当SVP

西欧諸国では、共感が得られる。他の地域では、それほど進化していない可能性もあるし、考慮すべき地政学的な緊張もある

銀行業、グローバル報酬責任者

報酬は必ずしも答えではない

今回のインタビューによると、経営幹部は、ESG問題に関する日常的な意識の向上に向け、望ましい変化を実現する上で、文化がいかに重要かという点に注目している。報酬は文化に影響を与える可能性があるが、経営幹部はそれが最大の推進力であると確信しているわけではない。これについては後ほど説明する。

インセンティブに含まれていなくても、経営者に達成してほしい目標は多数ある。経営者にESG目標を達成してほしいというだけの理由で、必ずしもその対価を支払わねばならないと考えるべきではない。

まず、ESGは会社にとって良いことであり、従業員はつながりを構築することができると、心から信じられるような教育をする必要がある。それが報酬に反映されるのは確かだが、一番大事なものでもない

消費財、報酬委員会委員長



4. 克服すべき課題

ビジネスケースの構築

インタビューした経営幹部は、「まずやるべきことは、ESG指標を報酬に取り入れるための説得力のあるビジネスケースがあるかどうか確認することだ」と強調した。これには、解決すべき課題または問題は何なのか正確に理解し、考慮に入れてもよい他の選択肢の範囲、会社の目的や価値観の整合性を評価することが含まれる。多くの回答者が、「特に、その時々の特定の問題に対するコミットメントを示せとの外部からの圧力がある場合、このプロセスには時間がかかる」とコメントした。

“

1年で全て解決するなどと期待するべきではない。必要なのはモメンタムを創出し、その課題にコミットし続けることだ。常に進化していく必要がある

天然資源、グループ報酬担当取締役

目標の選択

指標の選択に関しては、実務上、大きな課題がある。外部のステークホルダーが関心を寄せる問題は、必ずしも根本的な価値の推進につながるとは限らない。ESG戦略には複数の側面があることが多く、どの目標に焦点を当てるべきか、判断することは難しい。この問題は、次のセクションで再び取り扱う。しかし、回答者が共通して懸念するのは、「本業」の一部である指標とは対極的な位置にあるため、大幅な変更を必要とする問題に対し、いかに注力していくか、という点である。後者の問題の一般的な例として、安全性指標に関するものが挙げられる。

シンプルさが課題となることもある。彼らが懸念する問題を優先しているとステークホルダーに示すために、多くのESG指標を報酬に取り入れよう、という誘惑に駆られるかもしれない。しかし、それは混乱とインパクトの希薄化につながる恐れ

があるため、大きな問題に焦点を当てることが必要だと認識されている。戦略の全てを報酬に変換する必要はないことをステークホルダーに伝えることが重要である。指標の選択は時間の経過とともに進化するという認識もある。今日の大きな問題が、明日にはありふれた出来事になっている可能性もある。

格付け機関が異なると、ESGスコアもバラバラという事実は、特定のESG問題を評価するための合意された方法を見つけるという課題を提示している。気候移行（トランジション）計画には、単純な排出目標以上のものが関連しており、多くの要因が絡んでいるため、不確実性も高い。ESG指標が、シンプルなものから安直なものに置き換えられる恐れがある。

“

当社では、導入した施策を定着させるのに長い時間がかった。ESGは非常に幅広いテーマであり、当社の課題に貢献するものも数多くある

ソフトドリンク、役員報酬責任者

“

一旦、ジェンダーバランスを達成すると、それは日常のものになり、インセンティブから移し変えるための計画が必要になる

コングロマリット、役員報酬担当責任者

“

自分がサインしようとしている内容を取締役が完全に理解しているかどうか確認すること。指標や定義を理解するのは容易ではないが、各種委員会ももっと深く関与してほしい

金融サービス、報酬委員会委員長

歪んだインセンティブ

報告書「Paying well by paying for good」で、報酬にESG目標を設定することにより、本質的な動機がどのように排除されてしまうかについて説明した。同時に、ある企業においてESGに関する重要な側面が複数ある場合、その一部だけを報酬に取り入れると、経営の焦点が歪む危険性がある。

今回、インタビューを受けたあるヘルスケア企業は、サステナビリティと環境に関する指標を報酬に取り入れたいと語った。しかし、自社製品の安全性を損なうような製造上の変更は行いたくない、ということだった。

目標値の補正

インタビューした経営幹部の大多数は、有意義な目標を設定することの難しさを強調した。私たちは、報告書「Paying well by paying for good」で、ESG目標が報酬の増加につながり、ESGの向上にはつながらないリスクについて明らかにした。非財務目標および戦略的目標結果は、平均すると財務目標よりも報酬額が多くなることが実証されている。

同時に、多くの企業は、これまで中核事業の事業報告書には含まれていなかつたESG指標に関して、そのベースラインを確立しつつある。一部には、測定が出るまで目標の設定を延期している企業もある。

上場企業は、目標開示に伴う評判リスク対策に特に頭を悩ませていた。投資家は、ESG目標がどの程度まで達成され得るのかテストしたいとの考え方から、見込みデータの開示を求めている。企業は、過去の測定実績がないため、経営幹部にとつて達成可能な目標と、後から見れば安易過ぎる目標とのバランスを取るのが難しいと考えている。

“

本当に難しいのは、まず目標を設定することである

消費財、グループ報酬担当取締役

“

現在、当社は、エネルギー、廃棄物、水に関する指標のベースラインを構築中である

バイオテクノロジー、
トータルリワード担当VP

“

これが公に開示される可能性があるとよくわかっているので、評判の面からも考慮すべき点がある

電気機器、グループ報酬担当役員

実績の測定

複雑なESG問題は、必ずしも単純な数値による測定になじむとは限らない。多くの企業は、測定における客観性の開示要求と、ESG問題の複雑さから何らかの定性的判断が必要という現実とのバランスに苦労している。実際には、株主に精査される取締役レベルの報酬よりも、より広範な経営陣および従業員のインセンティブにそうした定性的判断を適用するほうが簡単にできる可能性がある。

大半のESG問題は、単一の指標で測定可能なまでに縮小することはできない。報告書「*Paying well by paying for good*」では、「目標は達成しても、問題の核心を見失ってしまう」リスクを明らかにした。同書では、取締役会レベルのダイバーシティに関する目標の例を挙げた。この目標は、重要性はもっと高いものの対応が難しいインクルージョンの問題に何ら進歩がなくとも、企業が比較的容易に達成できる目標である。こうしたやり方は、問題に対処したという誤った感覚を生み出すリスクがあり、より根深い問題への関心を薄めてしまう可能性がある。

実際、多くの企業、具体的には米国とオーストラリアにある企業が、測定や目標値補正の経験を積むにつれて、定性的な判断に大きく依存していたことが判明した。

“

当社はダイバーシティについて具体的な目標は設定していないため、定性的な評価を行うことになるだろう。それに慣れるまでには時間がかかったが

ソフトリンク、役員報酬責任者

“

当社では、特定の数値に到達するというより、進歩に向けて努力し、その後定性的な評価を行う

コングロマリット、
役員報酬担当責任者

実際の導入

今回インタビューした経営幹部の多くは、ESGを報酬に導入するには、人事部とサステナビリティ部門との間に新たな関係を構築する必要があると強調していた。そうした企業では、サステナビリティ部門が人事部との対話がないまま、組織内で孤立しているケースが多かった。

どちらの側も報酬プランの設計に必要な仕事を共同で行うこと慣れていないため、この新しい業務上の関係には問題がよく発生した。

組織内の部署レベルにおけるこうした課題は、取締役会レベルにおける報酬委員会とサステナビリティ委員会との間に必要な新たな協力関係に見られる課題のミラーイメージである。



“

当社はESGに順応しつつある。ESG担当責任者も採用した。過去にはそれを過小評価していたが、ケイパビリティの構築は重要である

**航空宇宙、
サステナビリティ担当責任者**

“

LTIPに適した目標を決めるために、サステナビリティチームと協力するのは容易ではなかった

**消費財、
グループ報酬担当取締役**

財務的成果と非財務的成果のバランスを取る

「Doing well by doing good（良き行動で良き成果を）」という考え方とは、「ステークホルダーに利益をもたらすものは全て株主にも利益をもたらす」という意味にも解釈することができる。しかし、常に当てはまるとは限らない。そこにはトレードオフが存在する。実際、規制や物言う株主の圧力により、企業は株主価値に関係なく、より広範なESG目標を考慮するようになっている。これは、特に気候変動とダイバーシティに関して見られる傾向である。注目すべきことに、当社の調査によると、投資家の50%、および経営幹部の82%が、株主価値に関係なく、ESG目標を追求する必要があることに同意している。

しかし、これらのトレードオフが現実のものとなり、一部のESG目標は費用がかかり過ぎることが判明した場合、ESGアクションを実施する動機と、どのアクションを推進するかについて、考えをはっきりさせる必要がある。歴史は、企業が価値を考慮せずにESGを追求できないことを示唆している。どちらも必要なのだ。今回インタビューした経営幹部はこの点を理解しており、ESG目標の達成と好業績は両輪をなすものであることを認識していた。



“

現在当社は、クラフト飲料産業を保護すると同時に、地域の環境を保護する必要があるという問題に直面している

アルコール飲料、グループ報酬責任者



有効性を評価する

成功度を測定する

今回インタビューした経営幹部は、ESG目標の報酬への導入の有効性を測定するのに悪戦苦闘していた。全体として、報酬自体が果たす役割については懐疑的な見方が多かった。むしろ、文化の確立を助けるという役割のほうがずっと重要視されていた。

したがって、報酬の役割を分離することは困難であるが、その性質が定性的か定量的かにかかわらず、望ましいESG目標に対する進捗状況をシンプルに追跡するためのアプローチは特定されている。例えば、ダイバーシティの場合なら、この進捗には、バランスの取れた最終候補者リストなどが含まれるだろう。

もっと高度なアプローチでは、外部データと内部データのダッシュボードが構築されることが多かったが、報酬設計の選択の影響を分離する機能は非常に限られている。

“

ESG指標を報酬に取り入れることによる影響と有効性は、達成すべき数値や目標に到達できたかどうかによって評価される

金融サービス、報酬委員会委員長

“

非公式な要素も考慮されるべきだ。例えばダイバーシティとインクルージョンでは、当社の経営層はもっと多様な候補者を求めていると、人材斡旋企業その他がどの程度言っているか、などの点を考慮すべきだ

コンシューマーヘルスケア、グローバル報酬担当SVP

“

当社は、当社の評判と従業員エンゲージメントのパターンの追跡を含め、影響と有効性を評価するために、多面的なアプローチを採用している

製造業、最高人事責任者



話すことは良いこと

ESG指標を報酬に取り入れた結果、個人やチームの行動が変化したかという質問に対し、多くの企業は、「過去2年間でこのテーマに関する議論や課題が増えた」と述べている。しかし、ESGを報酬に取り入れたことが直接的な原因なのか、それともより一般的で社会的な市場動向に起因するのかは不明である。また、話をすることがESG問題への取り組みや会社の価値創造につながるかどうかもわかっていない。

“

業務レベルでは、変化があったかどうか判断するのは困難である。日々の仕事の中でそれについて考える人もいるし、考えない人もいる

公事事業、グループ人事担当取締役

“

行動の変化としては、従業員がこうした話題についてよく話すようになった点が挙げられる。テーマはそこにある

食品加工、トータルリワード担当SVP

簡単ではない

報酬をESGに連動させるのは、簡単そうに聞こえるが、実際は簡単どころではない。「3.報酬はESGに連動させるべきか？ そうであればその理由は何か？」で述べたように、また「5.ESG対策の選択」で再度評価するが、報酬をESGに連動させることには潜在的なメリットがある。しかし、報告書「[Paying well by paying for good](#)」では、取締役会役員の報酬とESGの連動に伴ういくつかのリスクを特定した。

- ESGは確実に測定するのが困難な場合がある
- 目標は達成しても、問題の核心を見失ってしまうリスクがある
- ESGインセンティブは行動を歪める可能性がある
- ESG目標は、ESGの向上ではなく、報酬の増加につながる恐れがある

報酬戦略実施の最先端にいる経営幹部へのインタビューでも、やはり同じ課題が強調された。こうした理由から、報酬とESGの連動が常に正しいことであるという仮定は、合理的ではない。コストがメリットを上回る場合もある。

経営幹部には、目標を報酬に組み込むことは常に正しいと考える傾向があまり見られないが、こうした課題の存在がその理由を説明しているのかもしれない。役員報酬は常にESGと連動させるべきであるという考えは、全く一般的ではない。

実施の最先端にいる経営幹部は、ESG目標を報酬に取り入れることのリスクと難しさをよく知っている。また彼らは、組織を通じた改革の推進には、報酬だけではなく文化も関係していることを理解している。この点については、「6.それは単なる報酬以上の意味がある」で再度説明する。だが、まずは、典型的な事業戦略には多数のESG分野が組み込まれがちであることから、優先すべきESG要因を決定するという重要な問題に目を向ける。



5. ESG指標を選択する

ESGの多面的性質

ESGは、明確に定義された均一なカテゴリーであるかのように語られている。しかし、ESGは決してそういうものではない。「E」には、汚染、気候への影響、生物多様性が、「S」には、従業員の福利厚生、サプライチェーンにおける人権およびダイバーシティが、そして「G」には、財務リスクの軽減、倫理とコンプライアンス、および気候ガバナンスなどが含まれている。

マテリアリティの定義

ESGの観点の1つは、財務上重要なステークホルダー、すなわち会社の財務見通しに影響を与えるステークホルダーに注目したものである。サステナビリティ会計基準委員会（SASB）は、この重要性（マテリアリティ）の定義を焦点として業務を行っている。現在、この定義は、サステナビリティ開示基準案に記載されている²。

² ISSB®サステナビリティ開示基準（2022年3月）、公開草案

SASBフレームワークは、各セクターのESG問題を特定する枠組みとして、合理的かつ十分に証明されたものであり、長年にわたる実績もある。

しかし、マテリアリティは、重大な影響力のあるステークホルダーによってさまざまな角度から見られる機会が増えている。彼らは、彼ら自身が会社の財務に影響を与えていたかどうかにかかわらず、会社から重大な影響を受けているステークホルダーである³。

³ The Investor Forumおよびロンドン・ビジネス・スクール（2022年1月）。「ステークホルダー資本主義は投資家にとって何を意味するか？」

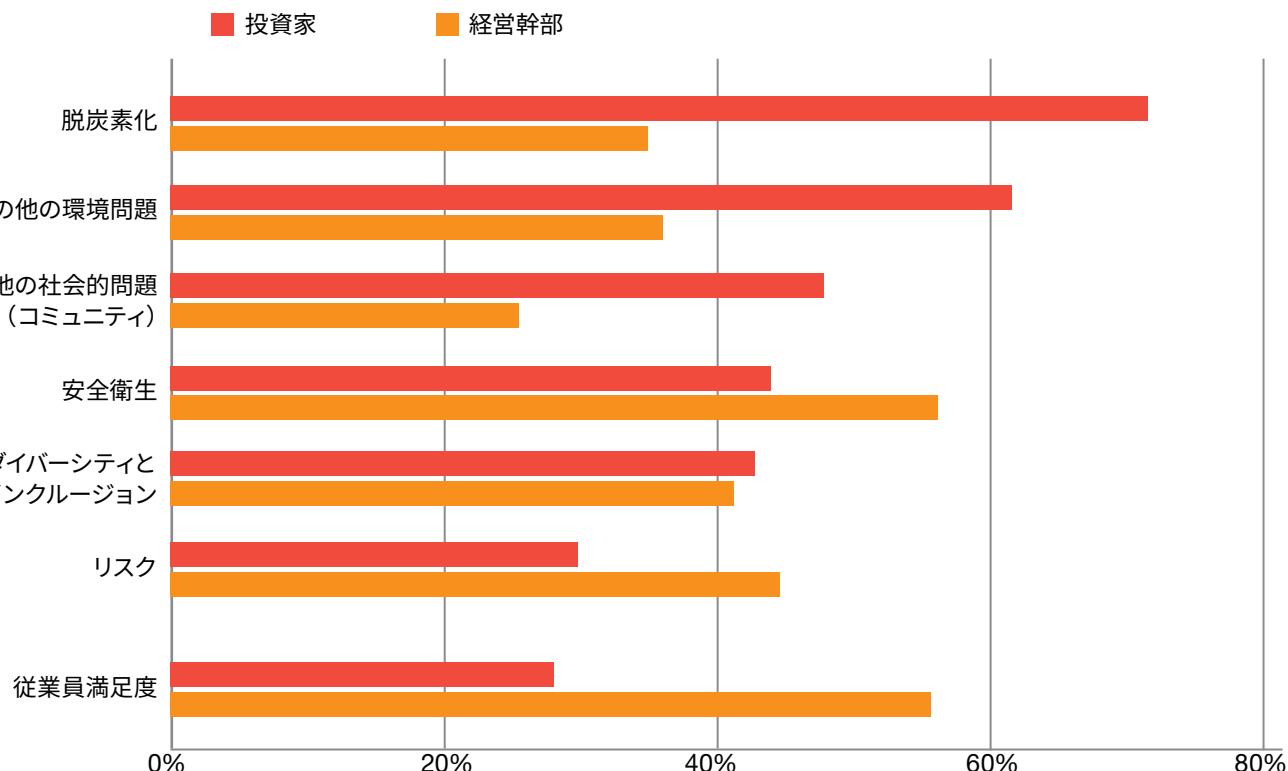
重大な影響力のあるステークホルダーは、時間の経過とともに経済的にも重要性を獲得する傾向がある。会社が、ある主要なステークホルダーに影響を与えると、そのステークホルダーは、消費者や従業員の選好、または規制上の変化を通じて、最終的には会社側に経済的に重大な影響を与える可能性が非常に高い。気候変動がその

好例である。気候変動は当初、企業には無関係なものと見なされていたが、気候科学の知識が広まるにつれて重大な影響力があると考えられるようになった。さらに現在では、移行リスクや物理的リスクにより、一部の企業にとっては経済的に重要であると見なされるまでになった。

最後に、ESG問題は、個々の企業レベルだけでなく、市場全体の価値に影響を与えるシステム的なレベルにおいて、重要性を持つ可能性がある。気候変動はこうした視点で見られることが多い。炭素削減目標に即した行動は、個々のヘビーミッシャー（炭素排出量の多い企業）にとつてはコストがかかると見なされるかもしれないが、投資家の視点から見ると、気候変動の抑制によってその投資家のポートフォリオの他の部分にもたらされるプラスの波及効果が、それらのコストを上回る可能性がある。そうした理由から、システム的リスクに対するアクションを期待する投資家もいる。

優先順位の違い

当社の調査データは、どのようなESG問題を優先課題と見なしているかに関して、企業と投資家との間に見られる興味深い差異を明らかにした。どのESG問題を報酬プランに組み込むべきだと思いますか？



ESGを重点分野ごとに分けることにより、各ステークホルダーグループの優先順位に違いがあることがわかるようになる。

企業は、株主価値の創造との明確なつながりのある、財務に最も直接な重要性を持つ問題を優先する。進行中の「大量辞職」現象の真っただ中にある経営幹部は、従業員の満足を優先させている。当社の経営幹部意識調査によると、従業員満足度は最も人気のある指標の1つであり、55%以上が現在のインセンティブプランに組み込んでいる。僅差で続くのは、従業員の安全衛生である。

対照的に投資家は、重大な影響力がある施策、またはシステムに重要な施策のいずれかに焦点を合わせる傾向がある。複数の企業に投資し、アセットオーナーや一般の人々の要求に対処しなければならない投資家は、システム全体の問題に対

してアクションを起こすよう要請されているため、その点に強く注意を払っている。

PwCによる2021年の投資家意識調査では、投資家の最優先事項(65%)は、スコープ1およびスコープ2の温室効果ガス排出量の削減であった。次点の優先事項は、以前からある問題、すなわち労働者の安全衛生の確保(44%)であった。

これは、「投資家と経営幹部の優先順位が異なる」という事実をそのまま反映しているともいえる。「ユニバーサルオーナー」と呼ばれる投資家は、システムリスクや企業固有の要因に強い関心を抱いている。しかし投資家には、アセットオーナー、個人顧客などのクライアントがあり、こうしたクライアントは資金の管理方法に対してそれぞれの好みがある。その好みは、全てが経済的なものであるとは限らない。

こうした違いには正当な理由もあるが、不当な理由によるものもある。リソースが限られている投資家は、自分たちに特に関係のある問題に個々の企業を関与させるのではなく、市場全体に当てはまる、最大公約数的なESG問題に焦点を合わせる可能性が高くなるだろう。



変化するESG指標

社会的問題に関連した施策の増加

企業のインセンティブに組み込まれる施策の性質が変化している。私たちは、報告書「Paying well by paying for good」で、特に気候とダイバーシティに着目した「新しい」ESG指標が広まりつつあることを確認した。こうした施策は、従業員の安全衛生などの問題に関連する従来のESG対策に取って代わる、あるいはそれを補完するものである。経営幹部とのインタビューで、最近従業員や外部に周知した目標や抱負に沿った環境指標を採用する事例が増えていることが明らかになった。

“

最近、当社は、2030年に向けて水と包装に関する目標を発表したので、役員報酬にプラスチックと水に関する目標を導入している

ソフトドリンク、役員報酬責任者

“

賞与の40%は、ダイバーシティとインクルージョン、および環境に関するESG指標を含むスコアカードに基づいている

消費財、報酬委員会委員長

ネットゼロ誓約に照準を合わせた脱炭素化目標も、議論の中で頻繁に取り上げられた。現在、スコープ1とスコープ2の排出量が焦点となっているが、株主やその他の利害関係者は、サプライチェーンにおける、また製品の使用による間接的な排出量(スコープ3)について検討するよう圧力をかけており、その圧力は高まっている。

これに関連して、会社の財務に直接関連する重要な問題ではなく、より広範な社会問題に関連した施策を取り入れる傾向が高まっていると思われる。これもまた、上記で明らかになった企業と投資家の間の優先順位の違いを反映している。また、報告書「**Paying well by paying for good**」で提示した、英国の大企業で採用

されているESG指標の45%は、SASBのフレームワーク下では重要ではないというデータにも反映されている。

したがって、施策の選択にあたって取締役会は、選択の動機および施策の重要性の性質を慎重に検討し、その施策を選択した根拠を明確にする必要がある。企業

の長期的な価値創造を支える施策の必要性と、システムリスクまたは受益者や社会の選好に沿った施策に対する投資家の要望とのバランスを取らなければならぬ。これは簡単な作業ではない。

適切な施策を選ぶ

どの企業にとっても最適な施策というものはない（各企業の戦略にとって何が重要かによって異なる）が、優れたESG指標に共通する特徴を挙げることはできる。「**Paying well by paying for good**」では、取締役会レベルの目標達成に向けた施策を選択するときのために、最もふさわしい資質として、以下を挙げた。

戦略に沿った施策

大胆な変革が必要な大きな問題

ストレッチ目標の構成要素に関する内部・外部共通の認識

明確で確かな基準

より広範な従業員向けの施策については、同じ考慮事項が適用されるものの、微妙な違いがある。取締役会レベルの指標に関する重要な課題は、外部の投資家を満足させ得るレベルの透明性と説明責任を提供することである。社内では、経営幹部による監視プロセスで、より定性的な評価と自由裁量による判断が可能である。多様な人々に向けて発信する場合、目標は、これまで説明してきたように、説明責任メカニズムであると同様、コミュニケーションを図る、または意思表示をするための装置であると考えることができる。その場合、戦略に結び付くストーリーを語ることが特に重要である。

“

事業戦略との整合性について説明する。トレンドだからではなく、事業戦略から報酬プランの設計を開始する必要がある

金融サービス、最高人事責任者



設計上の考慮事項

報酬においてどのESG指標に焦点を合わせるかを選択するだけでなく、それらをいかにして個々のインセンティブプランに組み込むかを決定する必要もある。報告書「[Paying well by paying for good](#)」では、ESG指標を報酬に取り入れる方法に関して、4つの重要な意思決定のポイントを特定した。以下はその要約である。詳細と例については、前回の報告書を参照してほしい。

インプット vs アウトプット

排出量の削減や安全衛生の向上といった定量的なESG目標は、投資家が一般的に好む客観的なアウトプット（成果）目標に向いている。しかし、ダイバーシティを高めるための基礎的要素として包摂的な文化を構築するなど、初期段階の、あるいは複雑なESG目標は、インプット（行動）目標のほうが適している場合がある。ただし、その場合も可能な限り客観的でなければならない。

個別のKPI vs スコアカード

少数の重大なESG問題がある企業の場合は、明らかにそれらを他より先に報酬に組み込むべきである。あるいは、環境、社会、およびガバナンスの各領域にわたり、多数の異なる目的を持っている企業もある。このような場合、スコアカードのほうがうまく機能する可能性がある。

年間賞与 vs LTIP

環境目標など長期にわたるアクションを必要とする目標は、実質的な進歩を遂げるのに数年かかる可能性があることから、LTIPに組み込まれることが多い。

しかし、数年に及ぶ目標の設定には困難を伴う場合があり、優先順位や状況の変化によって混乱する可能性がある。年間賞与のほうが、より柔軟性をもって、時間の経過とともに適応していくことができる。また、漠然とした長期目標よりも、うまく調整された年間目標を設定するほうがよい。

必達目標 vs 尺度目標

多くの場合、ESG指標は達成すべき値、目標とする値、最高レベルの値を示す尺度目標として最も効果的に機能する。

しかし、一部の問題に関しては、パフォーマンス水準の達成または未達を判断する基準が設定され、それを下回ると報酬の減額が適切と判断される。「安全衛生」指標はその一例である。



報酬は戦略に従う

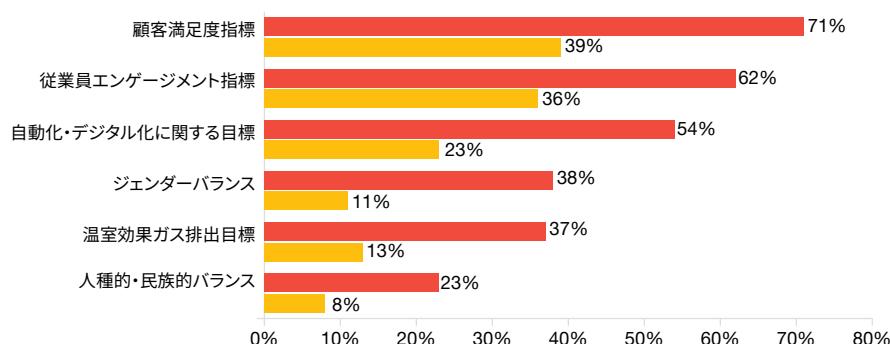
これに関連して、経営幹部は、会社の戦略に結び付いた明確な説明を裏付けるような指標を選択することの重要性を強調した。彼らは、技術的なインセンティブの設計以上、こうした無形の要素を重視していることが多い。

PwCの「第25回世界CEO意識調査」は、報酬は戦略をリードするのではなく、それに従うものであることを示している。ESG指標は、事業戦略における具体的な指標として取り上げられた場合、CEOのインセンティブに取り入れられる可能性が非常に高かった。

気候変動問題に関して、具体的なネットゼロ誓約に結び付いた科学に基づく（science-based）目標を導入した企業は、単に一般的なネットゼロ誓約を行った企業に比べ、炭素削減目標を報酬に取り入れる傾向が4倍強かった。

インセンティブと事業戦略の一貫性

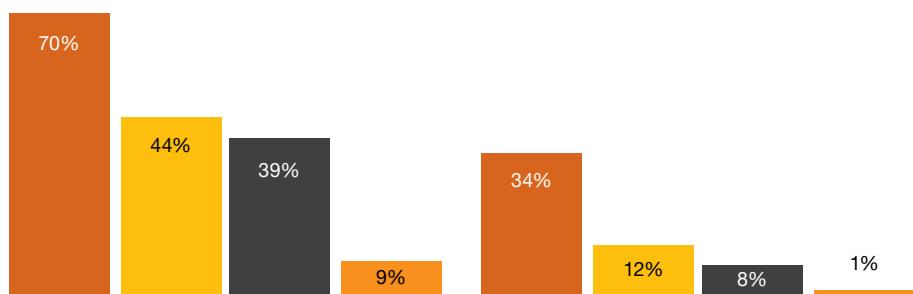
■ 会社の長期的企業戦略 ■ 個人の年間賞与またはLTIP



出所：「PwC第25回世界CEO意識調査」

脱炭素化誓約に真剣に取り組んでいる企業は、戦略に目標を組み込んでいる場合が多い

■ グループ1企業 ■ グループ2企業 ■ グループ3企業 ■ グループ4企業



会社の長期的企業戦略

個人の年間賞与またはLTIP

質問：指標を取り入れたのは以下のどちらですか

- a. 貴社の長期的企業戦略
- b. 自己の年間賞与またはLTIP

出所：「PwC第25回世界CEO意識調査」



語り口が非常に重要な
ある。ESGビジョンは、
オーダーメイドで、明確
で、会社に合わせて調整
されていなければなら
ない

ワイン醸造、報酬委員会委員長

注：

グループ1企業＝科学に基づいたネットゼロ
誓約

グループ2企業＝科学に基づかないネット
ゼロ誓約

グループ3企業＝カーボンニュートラル誓約

グループ4企業＝ネットゼロ／カーボン
ニュートラル誓約なし

6. それは単なる報酬以上の意味がある

報酬は文化に及ぼす

「言ったことは（金を出して）行動に移せ」「払った分だけ手に入る」などの機械的な面が注目される傾向がある。実際に組織改革に携わってきた経営幹部にとって、それははるかに微妙な問題である。

企業文化は、ESGに対する従業員エンゲージメントを確保するための、また従業員の行動や業績に影響を与える際の、重要な推進要因であると広く指摘してきた。

インタビューを受けた多くの組織は、ESGを報酬に組み込むことは一種の象徴であり、主に会社の意思表示に関するものだと述べ、CEOからメッセージを送ることの重要性を強調した。

“

それを当社の文化とDNAに行き渡らせることは、インセンティブに組み込むよりもはるかに重要である

ワイン醸造、報酬委員会委員長

“

最大の推進要因は企業文化だと思う。同時にそれは、最も変革が困難なものもある

金融サービス、最高人事責任者

“

確かに当社では報酬に組み込んでいるが、インセンティブは万能薬ではなく、強化剤である。CEOがそれについて話し、必要なメッセージを強化することが重要である

石油・ガス、グループ報酬担当取締役



報酬の役割に関する見解はさまざま

インセンティブの相対的な影響についてはさまざまな意見がある。経営陣が発する明確なメッセージなど、他の働きかけと並んで、インセンティブを文化的変革の重要な推進力と見なしている経営幹部もいる。

“

インセンティブはかなり上位を占めている。しかし、最初に教育を行わない限り、インセンティブは推進力としてまったく役に立たないことを忘れてはならない。

コンシューマーヘルスケア、グローバル報酬担当SVP

この傾向は、ESG指標の導入が、もし導入されていなければ実行されることもなかったであろう特定のアクションを従業員に実行してもらうための強力なインセンティブとなる、という見解と一致する。

“

観念的には、それはインセンティブであって、ストレッチ目標を達成させるための動機を従業員に与えるものである

アルコール飲料、グループ報酬責任者

しかし、ESGに関する正しい文化を構築することを目的としたその他の働きかけと比べると、報酬は二次的なものと見なされることが多かった。

“

インセンティブの順位はかなり低い。優秀な従業員は、インセンティブに何が組み込まれているかに関係なく、同じ結果を達成する

ワイン醸造、報酬委員会委員長

“

多少背伸びしたストレッチ目標で、もうひと頑張りするよう経営陣を説得できるかもしれないが、いずれにしても、彼らは常に正しい行動を取るだろう

小売、報酬担当責任者

この「働きかけ」には、研修と教育、タウンホールミーティング、ライン管理者のケイパビリティの育成、ポッドキャスト、ニュースレター、経営者のブログ、労働組合フォーラム、経営者による対面式のブリーフィング、チームミーティングなどがある。ESGに関する具体的な質問を含むエンゲージメント調査を利用しているケースもある。

事実上全員が、それは平常業務の一部であると断言している。それには、報酬を超えた幅広い業務履行プロセスにESGを組み込むことも含まれる。効果的なのは、CEOが、会計報告と同時に、ESG目標の達成状況について事業部門の責任者に説明を求めることである。

“

あくまで通常の業績遂行プロセスの一環と考えている。ESGは当社の事業計画サイクルの中核的要素である

**電気機器、
グループ報酬担当役員**

戦略上の整合性を確保する

インセンティブプランは、会社の目的、価値観、事業戦略と一致している必要がある。インセンティブは会社の組織設計の一部である。組織設計には、報酬、階層、仕事の設計などの職場生活における有形の側面と、心理的契約やプライドの源泉などの無形あるいは非公式な側面がある。企業は、インセンティブが、企業としての価値、期待される行動、そして事業戦略に沿った形で適用されるよう確実を期する必要がある。

“

従業員への報酬が、会社の目的に合致した方法で支払われていることを確認する。また、会社の文化に合った、正しい考え方を持つ人物を雇う必要がある

食品原料サプライヤー、最高事業開発責任者

実際にどんな慣行が行われているかについては、「報酬に組み込まれたESG指標はリワードか、それともインセンティブか」という質問に対する回答を通して検討することができる。ESG指標をリワード（すなわち、優れた業績に対する事後の裁量的な報酬）として導入している企業は、コラボレーションやチームワークなどの価値を強調する傾向があり、そのため組織全体にわたって、賞与に同一のESG指標を組み込んでいる。

“

当社は、グローバルリーダーシップチーム全体に全社的なESG指標を適用しており、彼らはこれを中心に実によく結集しています。

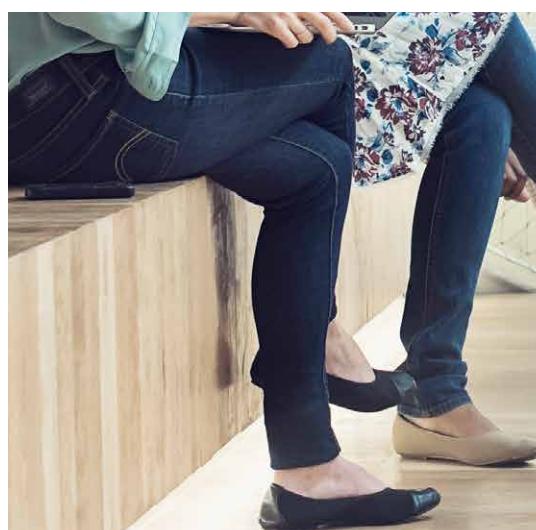
製造業、最高人事責任者

ESG指標をインセンティブ（すなわち、特定の実績に達した場合に報酬が支払われるという事前の誓約）として実施している企業では、イノベーション、機動性、および起業家精神を強調する傾向が見られた。これは、個人向けインセンティブや、上層部レベルにおける成果報酬制度の多用につながっている。

“

真に重要なのは、これら全てを重視する文化を育成し、それに注力することによってどれだけのROIが得られるのかを示すことである

食品加工、トータルリワード担当SVP





エンゲージメントの重要性

今回、話を聞いた経営幹部の多くは、ESG戦略や関連する報酬戦略の策定において、従業員と関わることの重要性を強調していた。しかし、それを実施したのはごく少数であり、もっと実施しなかったことを後悔する声が多く聞かれた。

“

今思えば、従業員にとって何が重要かを理解し、インセンティブの設計にも参加してもらえるよう、彼らともっと関わるべきだった

製造業、最高人事責任者

おそらく、エンゲージメントの欠如は、報酬の設計において過度に専門的な手法を採用し、報酬プランを導入する環境ではなく、その具体的な特徴にばかり注目していることが原因である。計画や指標がどのように機能するか、そしてこれらが戦略にどのように結び付いているかを理解しないければ、報酬とESGの連動によって得られる効果は限定的なものになる。エンゲージメントとコミュニケーションが極めて重要である。

“

インセンティブにESG指標を組み込むことによって何かを達成しようとする際に、参加者の理解不足は大きな障壁となる

アルコール飲料、グループ報酬責任者

対照的に、インセンティブを多くの参加者の関与を引き出すきっかけと見なした企業では、理解が動機を呼び、動機が行動につながるという好循環が起きたケースが多かった。

“

これからどこへ向かうのか、何を成し遂げたいのかを明確にすることが重要だ。当社では対話を奨励しているが、それは従業員が小細工に終始し、戦略の本質を見逃すことのないよう、あまり数字に気を取られてほしくないと考えているからである

公益事業、グループ人事担当取締役

7. 成功事例

今回、調査やインタビューから得られた豊富な知見は、当社が、報酬とESGの連動を検討している企業との業務を通じて得た実践経験をさらに補強している。「言うは易く行うは難し」であるが、私たちは、効果的な方法でESGと報酬戦略の融合を図りたいと考えている企業のために、調査から得た教訓を基に、以下の5つの重要な提言を提起する。



戦略を絡めたストーリーテリング

従業員およびその他のステークホルダーは、ESG目標が自社の戦略や優先課題などのような関連性があるかを理解する必要がある。この関連性が見えないと、目標は内部にも外部にも信頼されない。

“

皆スタート地点が違うので、当社はまず教育から始める

航空宇宙、サステナビリティ担当責任者

報酬設計は、戦略に先行するものではなく、策定された戦略に従うものでなければならない。したがって、インセンティブプランは、外部のステークホルダーが今現在要求していることではなく、会社の目的、価値観、および事業戦略に合致している必要がある。

ESGを首尾よく報酬戦略に取り入れる上で、ストーリーテリングが果たす役割は、今回の経営幹部とのインタビューにおける特徴的なテーマであった。

“

つまるところ、となるのはメッセージングである。そもそもなぜ会社がESG指標を設定したか、またそれらが結果にどのような影響を与えるかを明確にすることが重要だ。当社の報酬慣行が複雑過ぎることによるフラストレーションはまだ解消されていない

銀行業、グローバル報酬責任者

インセンティブプランと会社の価値観、目的、そして戦略との整合性を明確に説明することは、従業員の賛同や理解をもたらす。また、投資家など、ESG目標が戦略や財務実績との程度合致しているかを理解したいと考えている外部のステークホルダーにとっても有用である。



文化で先導し、報酬で支える

今回のインタビューの回答者は、異口同音に、「ESG戦略を支える、持続可能な行動を推進するのは、報酬ではなく文化である」と述べていた。報酬は、文化を推進する唯一の力ではなく、文化を実現する推進要因であると見なさなければならない。

“

状況を好転させるのは文化であって、報酬ではない

金属鉱業、
グローバル報酬担当SVP

インセンティブが文化を破壊することはあっても、それを育成することはめったにない。逆に文化は、研修、業績管理、採用、昇進などのさまざまな取り組みによって強化することができる。こうした取り組みは、望ましい結果を得られるよう注意深く設計する必要がある。

“

インセンティブプランと、リソース、人材管理、業績管理など、関連する人事プロセスとの間には一貫性がなければならぬ

生活必需品、グループ報酬責任者

そしてもちろん、リーダーシップは不可欠であり、CEOは正しい行動のロールモデルとして受け入れられなければならない。

“

牽引力を獲得するは、CEOが積極的に関与し、テーマの推進を図ることだ

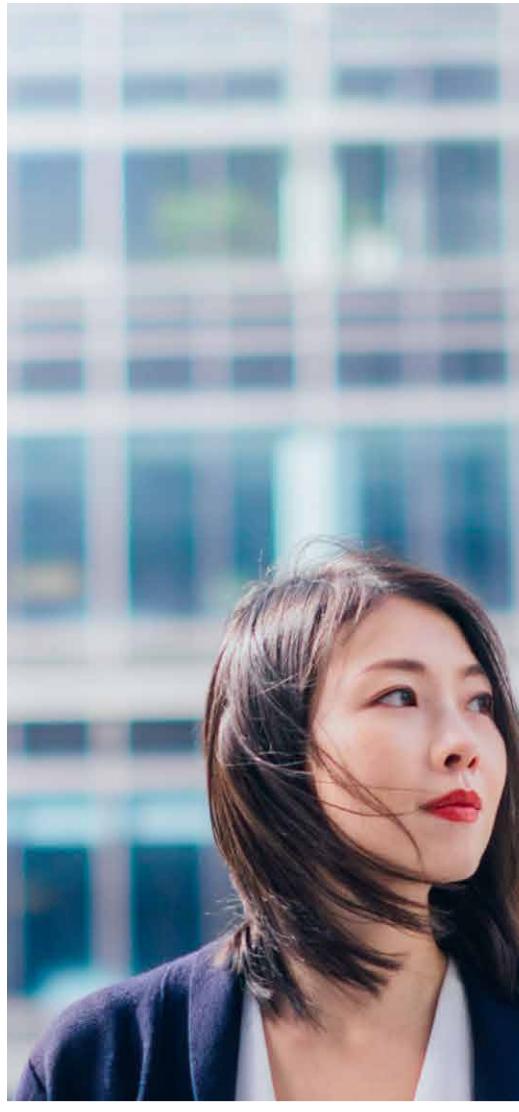
金融サービス、最高人事責任者

報酬は感情を揺さぶるテーマであり、複数のステークホルダーの間をうまく調整することなどとてもできないと感じるかもしれない。さまざまな意見が交錯する複雑なテーマであるため、企業は自らの方法で信頼を得る必要がある。必ず成功する方法というものは存在しない。多くの経営幹部が最終的に望むのは、責任を持って行動し、正しいことを行う権限を与えられている従業員の姿である。報酬に組み込まれたESG指標は、その目標の達成をサポートする場合もあるが、最善の、または唯一の解決策とは限らない。例えば、単に支配的なステークホルダーを満足させたり、あるいはトレンドを追いかけたりするのではなく、事業のために正しい決定を下すには、効果的な支援活動と取締役会による積極的に関与が役立つだろう。

“

皆を満足させることはできないし、しようとすべきではない

金融サービス、最高人事責任者





関与し、意思の疎通を図り、権限を与える

ESG戦略の策定に従業員を参加させると、目標に対する当事者感を高めることができる。従業員は、いかにESG目標に影響を及ぼすことができるかを理解する必要があり、そのために必要なツールと自由を与えられなければならない。

経営幹部へのインタビューから得た1つの教訓は、「エンゲージメントやコミュニケーションが不足することはあっても、過剰になることはない」ということである。私たちが話したどの組織も、もっとコミュニケーションを取らなかったことを後悔していた。

“

理想的な世界では、インセンティブプランの設計に従業員を参加させ、その賛同を得ることができるだろう。従業員を相談役として使うのもいいが、当社ではうまくいったためしがない

消費財、グローバル報酬担当SVP

従業員にとって最も重要なESG問題は何かを彼らに直接尋ねている企業は少ない。同様に、従業員をインセンティブプランの開発または設計に参加させている企業も少ない。参加させている企業は、ESG目標の達成と企業目的を連動させることの価値を理解している。

“

当社のフォーカスグループは、企業目的に関して多くの仕事を成し遂げてきた。また従業員は、正しい行動をとれるよう、権限を与えられている

消費財、グループ報酬担当取締役

ある経営幹部は、従業員と取締役会メンバーで構成された、8~10種類の委員会を含め、多くの人々が参加する取り組みについて語ってくれた。そこでは、提案に対するフィードバックや、彼らが自身の報酬に何を望むかといった意見が求められた。

別の会社では、従業員がESGに関する問題や懸念を提起できる、専用のインターネットプラットフォームが利用されている。

報酬プランの設計に幅広い従業員を参加させる

ある大手小売業者は、ESGと役員報酬を連動させるには、どのような設計が適切かを決定するため、包摂的なアプローチを採用した。このアプローチでは、役員自身と組織全体の従業員(個人的な影響を受けない)の双方からフィードバックが求められた。取締役会のメンバーは、約8~10回の「聞いて学ぶ」セッションを主催した。セッションにおいて従業員は、提案に対するフィードバックを提示し、自身の報酬に何を求めていたかを明らかにした。幹部との1対1のミーティングや、評価する試案があるときは、グループセッションも行われた。従業員のエンゲージメントは非常に強く、特に社内に大勢いる若手従業員は、環境や社会に特に関心があるため、実施に向けた切迫感を促進する役割を果たした。ESG指標は、組み入れ率25%で、今年初めて役員の年間インセンティブに導入される。





ケイパビリティを構築し、連携を高める

ESGを報酬に取り入れるには、少なくとも人事とサステナビリティ部門との緊密な連携が必要である。また、両方に新たなケイパビリティが必要となる場合もある。



当社は最近、ESG担当VPという役職を新たに設け、新任者を迎えた
**バイオテクノロジー、
トータルリワード担当VP**

多くの経営幹部は、他の職務や部門の同僚との緊密なコラボレーションやエンゲージメントを育成する必要性について語った。特に、適切なインセンティブ目標を設定するには、サステナビリティチームと緊密に連携する必要がある（財務目標に関して、財務部門との協力体制が確立しているのと同じことである）。

さらに広く言えば、ESGに連動した新たな報酬慣行の実施を検討する場合、提案に対するフィードバックを提供し、従業員の意見に耳を傾け、変革の提唱者として行動することのできる人物を主要な部門から代表者として選出し、部門横断的なアドバイザリーグループを設置することが企業に利益をもたらすかもしれない。



サステナビリティチームのメンバーは、最初から陣営に加わり、話し合いに参加する必要がある

電気機器、グループ報酬担当役

サステナビリティ委員会から報酬プロセスへの適切な情報提供を可能にするためには、目標の設定と測定におけるガバナンスの監視を進化させる必要があるかもしれない。



価値に焦点を合わせ続ける

ESG目標の達成は、価値を創出できないとの口実にはならないことは、歴史が証明している。優れた組織は、ESGと長期的な財務業績との両立を図っており、報酬プランもそれを反映している必要がある。

投資家はESG目標に関心を持ってはいるが、それは主に「長期的な価値を創出するための手段」であり、ESG業績と好調な財務成績が両立することを期待している。



私たちは、ESGが株主価値を向上させると考える段階に達しているが、投資家は相変わらず数値目標の達成を望むだろう

消費財、報酬委員会委員長

多くの経営幹部は、商業的な成功を求める一方で、環境保護やその他のステークホルダー問題に対応することの葛藤に言及した。



いずれにしても、商業上の決定を下す必要があることに変わりはないが、経営者やチームが正しい行動を取れるよう力づけるにはどうすればよいかに焦点を合わせている。従業員は、当社が単なる業績をえて、社会や地域社会で果たすべき役割があることを認識している。

銀行業、最高人事責任者

ある公益企業の経営幹部は、「インセンティブにESG指標を導入することにあまりメリットはないが、評判が高まることによって価値の維持に役立つ可能性がある」と述べたアナリストの言葉を引用した。

こうしたトレードオフを考慮し、インタビュー参加者のほとんどは、財務成績が低迷しているときはESG目標達成のための費用を抑える必要があるという現実的な考えを持っていた。



財務が好調なときは、ESGに費用を掛けてもよいだろう。財務状況が厳しい年は、非財務的な側面には費用を掛けないことが期待される

銀行業、最高人事責任者

8. 結論

報酬とESGとの連動というテーマに関し、世界の投資家や経営幹部の見解を調査した結果、多くの知見を得ることができた。

報酬とESGの連動は広く支持されている

報酬とESGの連動に向けた勢いを止めることはできないだろう。調査に参加した経営幹部の4分の3以上が、彼らの報酬はすでに何らかの形でESG目標と連動していると述べている。また、ほとんどの投資家や経営幹部は、「大半の企業で、ESGが報酬体系に連動している」状況が、本来あるべき姿であると考えている。本報告書でも取り上げたように、ESGを報酬に連動させない理由も存在する。しかし、問題は、「連動させるか否か」から、「いかに首尾よく連動させるか」へと移行していくように思われる。

ESGと連動した報酬体系の普及度および支持率は、地域や企業の所有形態によって多少異なるが、それほど大きな差異ではない。確かに、この手法に「どの程度の違いがあるか」という点よりも、「どの程度似通っているか」という点のほうが興味深いだろう。ESGに関しては後発国と見られることが多い米国の経営幹部も、より「進歩的な」欧州諸国の経営幹部と同程度に、ESG目標と連動した報酬体系を採用していると答えるケースが多かった。プライベートエクイティはESGに配慮していない、あるいは家族経営の企業は、他のどんな形態の企業よりESGに配慮している、といった考え方も、やはり誤りであることが判明した。ESGおよびESGと報酬を連動させることが重要であるという見解については、全体的にほぼ一致していた。

同意領域が広いことから、今後も連動化は続く

投資家と経営幹部は、非常に多くの点で意見が一致している。

例えば彼らは、「ESG要因に焦点を合わせることが、財務成績と株主価値の長期的な改善につながる」という点で意見が一致している。

おそらくはその結果として、どちらもその大多数が、大半の企業はESGと報酬を連動させるべきだという考えに賛同している。また、そうする理由についても見解を同じくしている。連動化により経営幹部は、長期的な株主価値につながるもの、短期的な利益とは相反する可能性のある、短期的で非財務的な要因に注力しやすく

なる。また、自社にとってESG要因が重要なことを、従業員や外部のステークホルダーに示すことにもなる。加えて、企業は、長期的なESG目標（例えば今後数十年にわたるネットゼロ誓約など）の達成に向けた短期目標を設定せざるを得なくなり、規律を課すことにもつながる。

投資家と経営幹部は、インセンティブにおけるESG目標の組み入れ率についても、概して同じ意見（10～20%）を持っている。もっとも、投資家は、この範囲の下限よりも上限を要求する可能性が高い。

このように、彼らの意見が多くの点で一致していることは、ESGと報酬の連動化が、一時的な盛り上がりや流行ではないことを示唆している。少なくとも中期的には継続するものと思われる。

意見が異なる領域は、重要な問題に関する手がかりを提供している

とはいっても、投資家と経営幹部は全てにおいて意見が一致しているわけではない。それでも、意見が異なる領域を見ていくことによって、重要な手がかりを得ることができる。

まず、優先するESG指標が異なる。経営幹部は、業務成績と価値創造に最も直接的に関連する指標に焦点を合わせている。これらは、従業員、顧客、またはイノベーションに関する指標である。対照的に、投資家は、気候変動やダイバーシティなど、その時々の大きな社会問題に関する指標により関心を寄せている。

こうした違いは、単に視点の違いによるものかもしれない。経営幹部は、個々の会社の業績に対する説明責任を負っており、責任あるビジネス慣行について彼らに最も手厳しいフィードバックを与えるのは、顧客や従業員である。対照的に、投資家は、個々の企業にとって何が最善であるかだけでなく、ポートフォリオ全体のリターンを考慮する必要がある。また、金融システムを利用して社会の病を改善したいと考えているアセットオーナーや規制当局からの圧力にさらされている。

しかし、投資家がいわゆるシスティックな問題に焦点を当てることは、資産運用

会社の評判と資産収集には役立つが、企業固有の問題や戦略を十分に考慮していない、汎用的で機械的なESG手法の隠蔽につながるのではないか、という懸念もある。実際、この葛藤は、今回のインタビューでも話題となった。

また、ESGと戦略の連動を強化するために、インセンティブがどのように機能するかについても意見の相違が見られた。投資家は、ESG指標は他の指標と同様に機能する（すなわち、「払った分だけ手に入る」）と考えている。したがって、報酬はESGの重要かつ主要な原動力と見なされている。ESG目標を賞与に取り入れることにより、利益その他の短期的な財務目標と釣り合いを取ることができる。

対照的に、経営幹部は、報酬を適切な文化を創造するための複雑な働きかけの仕組みの一部と見なしている。すなわち、ESG戦略を事業運営にうまく統合するための主な原動力となるのは、報酬ではなく文化である。したがって、報酬は適切なタイミングで戦略に沿わせるべきである。指標や測定方法が確立されていない場合、ESGと報酬の時期尚早な連動は逆効果になる恐れがある。また、設計が不適切なインセンティブは、文化を広範囲にわたって損なう可能性がある。一部の企業では、ESGを取り巻く文化は、報酬との連動を不要あるいは非生産的なものにする大きな原因だと見なされるかもしれない。

経営幹部が連動に関して投資家よりも慎重なのは、複雑な組織で変革を推進することがどういうことか、また報酬とESGとの連動が意図せざる結果をもたらす可能性があることを理解しているためだと思われる。投資家コミュニティでは、大半の企業による連動化への支持率が3分の2以上と非常に高いが、経営幹部の約半数は反対を唱えている。3分の1以上は、報酬とESGの連動が、最も深刻なESG問題を抱えている少数の企業に限定されることを望んでいる。

報酬だけに注目していては、成功は望めない

報酬を通じてESG戦略を日々の業務に落とし込むことを検討している企業のために、ESGと戦略をいかに統合するかについて取り組んできた経営幹部へのインタビューから得た5つの重要な教訓を提示したい。



戦略を絡めたストーリーテリング：従業員およびその他のステークホルダーは、ESG目標が自社の戦略や優先課題とのような関連性があるかを理解する必要がある。この関連性が見えないと、目標は信頼されない。



文化で先導し、報酬で支える：ESG戦略を支える、持続可能な行動を推進するのは、報酬ではなく文化である。報酬は、文化を推進する唯一の力ではなく、文化を実現する推進要因であると見なさなければならない。



関与し、意思の疎通を図り、権限を与える：ESG戦略の策定に従業員を参加させると、目標に対する当事者感を高めることができる。従業員は、いかにESG目標に影響を及ぼすことができるかを理解する必要があり、そのために必要なツールと自由を与えられなければならない。



ケイパビリティを構築し、連携を高める：ESGを報酬に取り入れるには、少なくとも人事とサステナビリティ部門との緊密な連携が必要である。また、両方に新たなケイパビリティが必要になる場合もある。サステナビリティ委員会から報酬プロセスへの適切な情報提供を可能にするため、目標の設定と測定におけるガバナンスの監視を進化させる必要があるかもしれない。



価値に焦点を合わせ続ける：ESG目標の達成は、価値を創出できないことの口実にはならない。優れた組織は、ESGと自社の長期的な財務業績との両立を図っており、報酬プランもそれを反映している必要がある。

これらの提言に共通のテーマがあるとすれば、それは「ESGと事業の統合は、報酬をはるかに超える取り組み」だ、ということに尽きる。報酬の設計だけでなく、指標、報酬媒体、組み入れ率、そして業績評価基準を正しく選択することが重要である。しかし、変革と実行に適したケイパビリティの育成という、より広範な取り組みの中で実施しない限り、文化や行動に影響を与えるためのツールとしてうまく機能させることはできないだろう。

その一部は常識の範疇にあることなのだが、私たちがインタビューした経営幹部のうちの何人かは、残念ながら、しばしばそれを無視している様子が見受けられた。おそらく最もよく言われていることでありながら、実施されることが最も稀な提言は、ESG目標の選択における従業員の関与とコミュニケーションの重要性に関連したものである。エンゲージメントとコミュニケーションは常に重要である。ESG戦

略の分野では特にそれがいえる。なぜなら、ESG戦略の実施は、「正しく行動をしている」と思える企業で働きたいという従業員の要望に応じることになり、それによって人材の獲得と定着が可能となって、最終的に付加価値をもたらすと見なされることが多いのである。したがって、戦略の設計や実施に関する従業員の意見を無視することは、最初のハードルを越えられないのと同じである。

その行動の動機を忘れてはならない

ESGと報酬の連動を成功させるには、なぜそれを実施するのかを明らかにしなければならない。ESG戦略の目的は何か、またそれはどのように価値を創出し、報酬との連動は戦略の実施をどのように支えるのか。ESG界には、声高な主張をする利益団体が集結しており、企業は積極的に乗り出すよりもむしろ受身の姿勢を見せ

ている。こうした状況を完全に無視することはできないが、組織のリーダーとして、自分が達成しようとしていることにしっかりと焦点を合わせ続けることが重要である。そうすることによって、最終的には貴社の事業に長期的で持続可能な成功をもたらすことができる。

ESGと長期的な価値とのつながりについては、いまだに見解が一致していない。しかし明らかなのは、「企業がそのステークホルダーと環境を尊重せずに、持続的な成功を収めるのは困難だ」ということである。同様に、株主に長期的な価値をもたらすことでも、持続的な成功に欠かせない要素である。

ESGと報酬の連動は、この2つを両方反映している必要がある。

日本のお問い合わせ先

PwC Japanグループ

www.pwc.com/jp/ja/contact.html



磯貝 友紀

PwC Japanグループ

サステナビリティ・センター・オブ・エクセレンス

リード・パートナー

屋敷 信彦

PwCコンサルティング合同会社

パートナー

安田 裕規

PwCあらた有限責任監査法人

パートナー

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10,200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構築し、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327,000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 をご覧ください。

本報告書は、PwCメンバーファームが2022年5月に発行した『Paying for good for all』を翻訳したものです。翻訳には正確を期しておりますが、英語版と解釈の相違がある場合は、英語版に依拠してください。

オリジナル（英語版）はこちらからダウンロードできます。 www.pwc.com/gx/en/services/people-organisation/rewarding-esg.html

日本語版発刊年月：2022年9月 管理番号：I202205-13

©2022 PwC. All rights reserved.

PwC refers to the PwC network and/or one or more of its member firms, each of which is a separate legal entity. Please see 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.