

環境・社会の観点を踏まえた 短中期的価値創造のシナリオ

著者：河西 直樹、上谷 学、玉越 豪

SDGsが企業に対して持つ意味合い

SDGsは、持続可能な世界を実現するための国際目標であり、2030年までの17の目標と169のターゲットから構成されている。SDGsの各目標の達成に責任を持つのは一義的には国であるが、国連や各国政府は、民間セクターの資金や製品・サービスの力が不可欠である。

サステナビリティに関連する国際的なガイドラインやルールは複数存在するが、SDGsが新規性を有すると思われる点が、企業がサステナビリティ関連の活動を実践することをポジティブに促すような仕組みが内在されていることである。まず、CSR（企業の社会的責任）のように企業の自発的な実践を待つのではなく、各国政府がSDGsの普及を後押ししている。例えば日本では、政府が2016年12月にSDGs推進本部を設置した上で「持続可能な開発目標（SDGs）実施指針¹」の発表を行い、2030アジェンダの実現に対してコミットメントを示している。したがって、その目標達成に関連する分野での事業を企業が推進した場合には、政府の予算が配分されることや、政府系金融機関に事業資金を一部負担してもらうことも期待できるようになっている。また2017年11月には、日本経済団体連合会（経団連）が企業に責任ある行動を求めるための指針である「企業行動憲章」を、SDGsの概念を取り入れた上で改定している²。その中で、SDGsを経営に組み込む方法を解説しており、経済界でも体系的にSDGsの掲げる目標と企業活動を整合させる試みが開始したといえる。さらに、サステナビリ

ティに関する国際基準を策定する非営利団体のGRI（Global Reporting Initiative）、国連グローバル・コンパクト、およびWBCSD（持続可能な開発のための世界経済人会議）が「SDG Compass³」という指針の発表を通じてSDGsへの貢献度を測定するための方法を提供しており、企業は自社のSDGsへの貢献度合いを客観的に示すことも可能になっている。

日本企業においてもSDGsに対応する動きが顕在化しているが、現在のところは、自社事業と関連性の高いSDGsの目標を選定して示すにとどまっているケースが大半であると想定される。公益社団法人企業市民協議会の調査⁴によれば、回答企業の約3割がSDGsに「すでに対応している」、さらに約1割が「近いうちに対応する予定である」と述べている。ただし、SDGsに対して取り組んでいるとする企業においても、自社のホームページやサステナビリティ報告書などで自社事業と関連するSDGs目標のアイコンを表示するにとどまっているケースが多いように見受けられる。実際、2018年7月に経団連が公表した「企業行動憲章に関するアンケート調査結果⁵」では、回答企業の35%が「事業活動をSDGsの各目標にマッピング」を実施済みと答えているが、「バリューチェーン全体の影響領域の特定」、「優先課題の達成に向けた目標（KPI）などを設定」、「経営への統合（SDGsを用いて事業計画を説明）」を実施済みとした企業はそれぞれ9%、11%、10%にすぎない。

一方、投資家の間でもSDGsの達成に向けた企業活動への注目は高まっている。例えば、英国の非営利団体で、機関投資家のESG投資を奨励する活動などを行うShareAction

1: SDGs推進本部, 2016. 持続可能な開発目標（SDGs）実施指針. <https://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/oda/sdgs/pdf/000252818.pdf>

2: 日本経済団体連合会, 2017. 企業行動憲章 実行の手引き 第7版. <https://www.keidanren.or.jp/policy/cgcb/tebiki7.pdf>

3: GRI/国連グローバル・コンパクト/WBCSD, 2017. SDG Compass（日本語版）.

https://sdgcompass.org/wp-content/uploads/2016/04/SDG_Compass_Japanese.pdf

4: 公益社団法人企業市民協議会, 2017. 「CSR実態調査」結果. https://www.keidanren.or.jp/CBCC/report/201707_CSR_survey.pdf

5: 日本経済団体連合会, 2018. 企業行動憲章に関するアンケート調査結果. https://www.keidanren.or.jp/policy/2018/059_kekka.pdf

河西 直樹 (かさい・なおき)
naoki.kasai@pwc.com

PwCコンサルティング、Strategy&のシニアアソシエイト。通信・ハイテク業界を中心に幅広いクライアントに対する全社戦略立案・市場性評価・組織設計などのプロジェクトに取り組む。

上谷 学 (かみたに・まなぶ)
manabu.kamitani@pwc.com

PwCコンサルティング、Strategy&のアソシエイト。製造業・製薬業などのクライアントに対する技術調査支援・新市場参入戦略策定や、PEファンドに対するビジネスデューデリジェンスなど幅広いプロジェクトに取り組んでいる。

玉越 豪 (たまこし・ごう)
go.tamakoshi@pwc.com

PwCコンサルティング、Strategy&のディレクター。自動車、産業材、製薬などの業界に対して、全社中長期戦略、製品開発マネジメント、新規事業開発、アフターセールス戦略、オペレーション変革などの豊富なプロジェクト経験を有する。

(2016)によれば、95%の機関投資家がSDGsによってカバーされる課題について投資先企業とのエンゲージメントを行う計画を有しており、また62%がSDGsをサポートする形での投資によってリターンを上昇できると考えている。しかし、事業活動とSDGs目標をマッピングするにとどまる現行の日本企業の情報開示のあり方が、こうした長期投資家の投資意向にどの程度意味を持つものかは疑問が残るところである。すなわち、長期投資家の視点から見れば、企業がサステナビリティ目標達成に寄与する事業や製品・サービスを有する場合、それらがどのようにして企業価値を生むのかにまで言及できないと、投資判断に活用できる有用な材料にはならないのではないだろうか。

マテリアリティ分析の限界と 価値創造シナリオの類型

SDGsへの貢献などを通じてサステナビリティ活動に取り組む企業にとって、重要なサステナビリティ課題を特定する方法として現在多くの企業に採用されているものに、マテリアリティ分析がある。マテリアリティという用語は、会計の世界で重要性の原則 (principle of materiality) の文脈で企業財務に大きな影響を及ぼす重要な要因を表すものとして広く知られるものであるが、昨今はサステナビリティの文脈においても

用いられるようになってきている。マテリアリティ分析のアプローチは提唱している団体により異なるが、企業価値へのインパクトとステークホルダーへのインパクトを鑑み、その企業にとって重要なサステナビリティ課題を特定するという発想は共通している。サステナビリティに関する国際基準の策定を使命とする非営利団体のGRIが策定するガイドラインにおいてもマテリアリティ分析の重要性が強調されており⁶、日本企業のサステナビリティレポートでも一定程度使われるようになってきている。また、米国の非営利団体Sustainability Accounting Standards Board (SASB)もマテリアリティマップ⁷という概念を提供している。これは、投資家にとって重要な各業界のサステナビリティにまつわる課題を業界・課題別に整理し、各企業が取り組むべき重要な課題を明確にすることを目的としたものである。SASBのマテリアリティマップの開示については法的拘束力がないものの、それを活用して重要な課題を特定し、取り組みを策定するというアプローチは米国を中心に一定数の企業が採用している。

一方、上述のマテリアリティ分析やサステナビリティマップが示しているものは、典型的なサステナビリティ課題のカテゴリーや、優先順位付けのための枠組みである。それらの課題に取り組むことで企業にとってどのような価値が生まれるのかを示す材料を提供するものではない。したがって、内容をよく理解した上で開示しなければ、形骸化されたチェックリス

6: GRIガイドラインに沿って企業がサステナビリティレポートを作成する際に、マテリアリティ分析に基づいてトピックの優先順位付けをすることが推奨されている。GRIが定義するマテリアリティ分析は、トピックごとにその企業の経済・環境・社会的な影響の大きさと企業の意味決定が与える影響力を基準としている。

7: 業界ごとに重要なサステナビリティ関連のトピックを一覧できる形で提供するものであり、下記に一覧表が掲載されている。
The SASB Foundation, 2018. SASB Materiality Map. <https://materiality.sasb.org/>

図表1

環境・社会の観点を踏まえた短中期的価値創造シナリオの六つの視点

		各シナリオにおける切り口
環境関連	1 環境に良い素材を利用したパッケージが差別化された価値を生み出す	・環境に配慮した素材を用いてパッケージを差別化されたものにする事で、消費者にプレミアム感や環境保護意識を喚起し、ローコストで収益獲得につなげる
	2 環境に良い原料やエネルギーを利用したことが商品の差別化された価値につながる	・人の体に触れない商品であっても、環境に良い原料またはエネルギーを効率的に調達することで、提供する商品自体を差別化されたものにする
	3 無駄を削減することや捨てられるものから価値を作る仕組みを生み出す	・いらぬものを単純に捨ててコスト削減を図るという発想を超えて、無駄なものや捨てられるものから新しい価値を抽出するまたは生み出す
社会関連	4 健康の増進に資することが価値につながる仕組みを生み出す	・自社顧客の健康の増進をサポートすることが、当該顧客のみならず企業の利益にもつながるようなスキームを構築する
	5 地域コミュニティの活性化への貢献が価値につながる仕組みを生み出す	・雇用や調達などの面を通じて地域コミュニティに積極的に貢献することで、それを自社の競争力の源泉とし、付加価値の創出につなげる
	6 労働者の雇用・スキル向上が差別化された価値を生み出す	・従業員が安心感と働きやすさを感じて継続的にスキルも磨ける環境を用意することで、そのこと自体が大きな差別化要因となり、企業価値の向上につながる

出所：文献調査を基にStrategy&分析

ト項目を示すだけの効果に陥る可能性がある。昨今サステナビリティ関連の活動が注目されている背景には、それらが企業価値に大きな影響を及ぼすという認識が投資家の間で高まっていることにある。投資家が特に知りたいのは、当該活動がなぜ足元の収益や企業価値向上をもたらすかというシナリオであると考えられるが、マテリアリティ分析やサステナビリティマップのみによっては、そのストーリーを語る事ができないのが実状である。

それでは、企業のサステナビリティに関連する情報開示を意思決定に用いる長期投資家を含む、社内外のステークホルダーを納得させるには、どのようなアプローチがあり得るだろうか。ポイントは、長期的なサステナビリティ目標達成に資することを意識して取り組まれている企業のサステナビリティ関連活動の中で、短中期的にも企業価値向上に資するという意味で本当に持続可能な活動は何であるかを見分けるという点である。私たちは、それを検討する上でヒントとなるような、ESG（環境・社会・ガバナンス）要素の中でも環境（E）および社会（S）という側面に着目したサステナビリティ活動

による価値創造の代表的な六つのシナリオを提示したい。図表1がその概要を示しており、六つのシナリオのうち、三つは環境面に関連するものであり、もう三つは社会面、すなわち一市民として社会に帰属する企業という観点を反映したものである。

1. 「環境に良い素材を利用したパッケージが差別化された価値を生み出す」

今日、プラスチックは環境負荷軽減のために一般ごみと分別して処分するという認識が定着している。企業もそれに対応する形で、消費者がスーパーマーケットにエコバックを持参した場合やカフェに自身のタンブラーを持参した際にポイントを提供するなど、プラスチック削減に資する取り組みを行っている。こうしたパッケージ上の工夫は、一般的な企業イメージ向上という観点から漠然と行われているケースも存在しなくはないが、環境に配慮した素材を用いてパッケージを差別化されたものにする事で、消費者にプレミアム感や環境保護意識を喚起し、比較的ローコストで収益獲得につな

るシナリオがまず考えられる。

2.「環境に良い原料やエネルギーを利用したことが商品の差別化された価値につながる」

環境に配慮した原料を使用することも、企業活動において広く行われている。古くは、フロンガスによるオゾン層破壊が問題になった際、多くの企業が当時冷蔵庫やエアコンに広く用いられていたフロンの代替原料を開発し、フロンガスの発生を抑制した。これは環境問題に対する意識の高まりから、複数社がトップダウンで取り組みを行った例であるが、一方、個別企業が自社商品の差別化の方法として環境に良い原料・エネルギーを活用する取り組みも存在する。わかりやすい例では、人が実際に食事として口にしたり、肌に触れたりするものに関して、オーガニック食品やオーガニック化粧品という形で各ブランドが付加価値を付与した商品提供を行っている。この概念をより幅広くとらえ、人の体に触れない商品であっても、環境に良い原料またはエネルギーを効率的に調達することで、提供する商品自体を差別化されたものにするシナリオを考える余地は存在している。

3.「無駄を削減することや捨てられるものから価値を作る仕組みを生み出す」

無駄の削減は、多くの企業がコスト削減を考える上でまず意識することであろう。また、廃棄物はそれ自体では費用である。企業が産業廃棄物として処理をする場合には企業が直接処理費用を負担する形であり、消費者が製品利用後に廃棄をする場合は自身でその費用を負担することになる。もしそのような無駄なものや廃棄物から新たな価値を生み出すことができれば、それは費用ではなく資産となる。その古典的な例としては、携帯電話キャリアの使用済み携帯電話回収が存在する。使用済みの携帯電話端末には金やニッケルなどのレアメタルが多数含まれていることから、各キャリアはこれを廃棄するのではなく回収し、レアメタルを精製することで価値を生み出している。このように、いらぬものを単純に捨ててコスト削減を図るという発想を超えて、無駄なものや捨てられるものから新しい価値を抽出するまたは生み出すという切り口は、少し視点をずらすことで見えてくるものである。

4.「健康の増進に資することが価値につながる仕組みを生み出す」

健康であり続けたいと思うのは、人々の普遍的な欲求である。一方、企業としても顧客が健康であり続けることが自社の価値向上につながるのであれば、その取り組みは顧客の満足度を高めると同時に自社の利益にもなる。わかりやすい例として、医療保険を提供する会社が顧客の健康増進サポートをする取り組みが従来から存在する。自社顧客である被保険者が健康であり続けられれば、保険会社は支払保険金を抑制できて利益の改善につながる。当然、被保険者も保険金を受け取るために保険加入をしているわけではないため、自らが健康であり続けることは、被保険者にとっても幸せなことである。このように、健康の増進が顧客と企業の両方に価値をもたらす仕組みの構築は、持続可能な活動となる。

5.「地域コミュニティの活性化への貢献が価値につながる仕組みを生み出す」

企業は、地域社会と密接な関わりを有している。会社が地域に雇用をもたらすことにより、そこに住む従業員が消費を通じて地域にお金を落とすことによって、その地域全体が発展してきた。グローバル化が進んだ今日においても、企業と地域の結びつきというのは各所で見られる。例えば、地場の企業が地元密着を掲げて地域のイベントに協賛したり、地域の子供向けのイベントを開催したりするような取り組みは、よく見かける光景である。こうした取り組みを深化させ、雇用や調達などの面で一歩踏み込んだ地域コミュニティへの貢献を行うことが、自社の企業イメージ向上の枠を超えて当該企業の競争力の源泉となり、大きな付加価値を生み出すシナリオも存在している。

6.「労働者の雇用・スキル向上が差別化された価値を生み出す」

「わが社の社員は企業に価値をもたらす貴重な財産である」といった経営者の声は、誰しもが一度は耳にしたことがあるだろう。一方で、労働者の雇用環境やスキルの改善がどう企業価値の向上につながるのかという具体的なシナリオを描いている企業は実は稀である。昨今では働き方改革という概念

図表2

短中期的価値創造シナリオの六つの視点に対する企業事例

		企業事例
環境関連	1 環境に良い素材を利用したパッケージが差別化された価値を生み出す	・ Baxterは、自社のコア技術である医療用プラスチック技術を製品パッケージに提供することにより、製品力を高めると同時に環境負荷軽減にも貢献している
	2 環境に良い原料やエネルギーを利用したことが商品の差別化された価値につながる	・ Ørstedは、元来取り組んでいた石油・ガス開発事業の経験で得た知見・ノウハウを活かして発電コストの削減に取り組み、風力発電事業の収益化に成功している
	3 無駄を削減することや捨てられるものから価値を作る仕組みを生み出す	・ Williams-Sonomaは、埋め立てごみをリサイクルにまわす試みを自社の複数のブランドで展開しており、回収した素材・部品を活かしたリサイクル製品の販売により製品力も高めている
社会関連	4 健康の増進に資することが価値につながる仕組みを生み出す	・ Zipongoは、健康的な食事を提案するアプリを企業に提供することで、企業の福利厚生の一環として、従業員の健康維持だけでなく企業のヘルスケア関連費用の削減にも貢献している
	5 地域コミュニティの活性化への貢献が価値につながる仕組みを生み出す	・ Market Basketは、地域住民の雇用と地元企業からの仕入れを積極的に行い、明確に地域コミュニティに貢献することで、地域内シェアを高めて利益を創出している
	6 労働者の雇用・スキル向上が差別化された価値を生み出す	・ Mercadonaは、従業員の正社員化・教育の充実化を図るとともに商品数を絞ることで、従業員の商品・業務に対する理解と顧客へのサービスの質を高め、他社との差別化を実現している

出所：文献調査、公開情報を基にStrategy&分析

が普及しているが、単純に業務量を削減するだけでは企業の生み出す付加価値も低下してしまう。また、労働市場が流動化する中、従業員に多くの負荷をかけ過ぎると、社員の定着率が下がりやすくなっているのも実情である。こうした中、従業員が安心感と働きやすさを感じて継続的にスキルも磨ける環境を用意できた場合、そのこと自体が大きな差別化要因となり、企業価値の向上につながるシナリオも存在し得る。

以上六つが、私たちが提唱する、サステナビリティ関連の取り組みを短中期的に企業価値向上につなげるシナリオの類型である。どのパターンも表面的には聞き心地が良く、すぐに着手できるようにも見えるが、その取り組みを実践することがどのような経路で企業価値向上につながるのかというシナリオを描き、長期投資家にも明快に説明できるレベルにまで事業コンセプトを昇華させるには、深い考察が必要である。そのためには、企業として筋の良いシナリオを考案するための引き出しをいくつか持っておかねばならない。次項では、上記六つの類型に関して具体的な事例を用いて、企業

のどのような取り組みがどう企業価値向上に貢献しているのかを概観していく。

先駆的な企業事例

ここでは、前項で掲げた六つの価値創造の類型ごとに、環境・社会に貢献しながらも企業価値向上に十分つながっていると見受けられる企業の例を紹介したい。それぞれの企業事例の概要は、図表2に簡潔に要約している。

1. 「環境に良い素材を利用したパッケージが差別化された価値を生み出す」

Baxterは、1931年に世界初の輸液製剤メーカーとして創業以来、自社のコア技術である医療用プラスチック技術を非経口栄養製品や腹膜透析液製品などに展開し、事業の幅を広げてきた。この類型に関連する特徴的な取り組みとして、軟質プラスチックバッグに入った世界唯一のアルブミン製剤であるFLEXBUMINなど、同社が展開する医療用プラスチック製品が

ある。

このアルブミン製剤が開発される前は、通常ガラス瓶で包装されていたが、同社のコア技術である医療用プラスチック技術を製品パッケージに適用することに成功し、環境負荷軽減につながっている。製造時に発生する炭素排出量を抑制したことで、カーボンフットプリント⁸は同社のガラス瓶の製品よりも55～77%程度小さくなっている。このような特性が評価され、当製品は2011年にカーボントラストラベル⁹を獲得した世界で最初の医療製品となっている。自社のコア技術を活かすことで、製品力の向上と環境への貢献を同時に実現している好例と言える。

上記の取り組みだけの成果ではないが、コーポレート・レスポンシビリティ・マガジンによって、優れた企業市民ベスト100社(100 Best Corporate Citizens¹⁰)の中の一社にも選ばれている同社の業績は、堅調に推移している。2015年にバイオ医薬品を取り扱う部門を分社化した関係で同年度の売上一時的に落ち込んでいるが、その後の売上・営業利益率ともに順調に伸長し、2018年度には売上11,082百万米ドル、営業利益率も14%と高い水準にある。

2. 「環境に良い原料やエネルギーを利用したことが商品の差別化された価値につながる」

Ørstedは、デンマークの国営石油・ガス開発会社だったDansk Naturgasがルーツの企業であるが、化石燃料から風力発電への方針転換を行い、現在は洋上風力発電事業を中核事業としている。

同社の特徴は、2006年に初めて洋上風力発電設備の開発に着手して以降、風力発電というグリーンエネルギーへのシフトを見事に成功させている点である。石油・ガス開発で得た知見やサプライチェーン、プロジェクト管理のノウハウなど、かつて手掛けていた石油・ガス事業の経験をうまく活用できている。グリーンエネルギーを主体として十分な収益を上

げられる事業を行うことは決して容易ではないが、過去の事業経験を活かした上での思い切った事業転換が同社の成功の理由であろう。

同社の業績は順調に成長しており、2015年12月期から2018年12月期にかけて、売上は66,708百万DKK¹¹から67,059百万DKKと横ばい傾向ではあるが、風力発電の発電コスト低下の影響も後押しした結果、営業利益は2,949百万DKKから8,127百万DKKへと大きく成長している。同時に、電源における再生可能エネルギー比率も75%の水準にまで高めることにも成功しており、今後もグリーンエネルギーのリーディングカンパニーとしての動きが注目されている。

3. 「無駄を削減することや捨てられるものから価値を作る仕組みを生み出す」

Williams-Sonomaは、1956年に米国のカリフォルニア州でオープンしたキッチン用品専門の小売店に始まり、米国とカナダを中心に事業を展開している台所用品・家具の小売企業である。同社は、埋め立てごみを削減することでリサイクルを促進する取り組みに定評があり、2021年までに、同社の商品による廃棄物のうち75%を、埋め立て地での廃棄ではなく、リサイクルに活用または堆肥化の流れに転用することを目指している。

同社の特徴は、幅広いブランド・製品ラインそれぞれにおいて、店舗でのリサイクルに関する顧客への啓蒙活動や、不要な家具の回収サービス(無料)といった活動を提供している点にある。さらに、回収した素材・部品を自社製品にも活用していくことで、製品ラインナップ(例えば繊維素材の製品など)を拡張し、製品力の向上に結び付けている。

同社の業績は、2016年1月期から2019年1月期にかけて、売上は4,976百万米ドルから5,672百万米ドルと成長、営業利益率に関しても8～10%と、小売企業としては高い水準を確保している¹²。

8:カーボンフットプリントとは、製品のライフサイクルを通じたCO₂の排出量を意味している。

9:カーボントラストラベルとはCO₂排出量削減のためにイギリス政府によって設立された、Carbon Trustより発行されるCO₂排出削減に貢献する製品としての認証である。Carbon Trust. <https://www.carbontrust.com/home/>

10: 3BL Association, 2019. CR Magazine's "100 Best Corporate Citizens".

<https://www.3blassociation.com/corporate-responsibility-magazine/100-best-corporate-citizens>

11: DKKはデンマーククローネ

12: Williams Sonoma, Inc. <https://ir.williams-sonomainc.com/financial-reports-page>

4. 「健康の増進に資することが価値につながる仕組みを生み出す」

Zipongoは、2011年に米国カリフォルニア州で設立されたスタートアップ企業であり、Food as Medicineをコンセプトに、食習慣の改善を通じて慢性疾患患者の減少に貢献することを目指している。具体的には、企業の従業員を対象として、健康的な食事メニューの提案・サポートを行うサービスを提供している。

同社の特徴は、消費者個人がアプリをダウンロードして使うという形式ではなく、企業に対してプラットフォームサービスを提供することで、企業の福利厚生の中核の中で自社のサービスを提供できている点にある。その結果、従業員の健康意識を高めることにつながるだけでなく、企業が従業員に支払う可能性があるヘルスケア関連費用の削減にも結び付いている。このような従業員の健康状態の向上を意図したサービスが企業にとって明確な付加価値として認識されている点が、同社の価値創出のポイントである。

こうしたビジネスモデルが投資家の期待を喚起し、2018年にはSeries B1ラウンド（経営が軌道に乗って安定化し会社をより大きくするための資金が必要となる時期）の180万米ドルの出資をベンチャーキャピタル2社から受けている。2016年のSeries Bの出資を受けた時のPre-money Valuation（資金調達を受ける前の段階での企業価値）が約50万米ドルであるのに対して、2018年の段階では約70万米ドルと上昇していることから、その成長性を伺うことができる¹³。

5. 「地域コミュニティの活性化への貢献が価値につながる仕組みを生み出す」

Market Basketは、1917年に米国マサチューセッツ州ローウェルで創業した老舗スーパーである。同社は、従業員を大切にすることを経営方針の一つに掲げており、従業員の給与水準を上げると同時に、地元住民を採用することを意識している。また、同じ地域の取引先企業を大切に、地元で栽培された果物や野菜などの商品を継続的に仕入れることで

長期的な関係を構築している。

こうした地域住民の雇用や地元企業からの仕入れを通じた地域コミュニティ重視の方針を採用した結果、地元の人々は同社を好んで利用するようになり、同社店舗が存在する地域においては、他社よりも高い販売シェアを確保している。商品の売れ行きがよいため、在庫管理費用や仕入単価の低減など、人件費以外のコストを抑制することにもつながっており、安価な商品を大量に売るビジネスモデルではあっても、十分な利益を獲得できる仕組みになっていると推察される。

同社の売上は、2017年には約50億米ドルと、Forbesが発表する米国の非上場企業売上ランキングで79位にランクインしている¹⁴。また、営業利益率は7.2%と、競合企業であるShop & Shop（同4.1%）、Whole Foods Market（6.4%）と比較しても比較的高い水準にある（Ton et al. 2015; 数字は2013年度の実績）。

6. 「労働者の雇用・スキル向上が差別化された価値を生み出す」

Mercadonaは、1977年に創業した精肉店からスタートしたスペイン最大のスーパーマーケットである。スペイン全土に約1,600店舗を有する同社は、自社の食品関連プライベートブランドであるHACENDADOをはじめ、製品をリーズナブルな価格で販売している。また、従業員の正社員化とそれに伴う研修や教育の充実化を推し進めており、同時に同社製品の品数を減らすという取り組みも行っている。

こうした取り組みの結果、従業員は正社員として安心して働けることから日々の業務に集中するようになり、技術習得にも熱心に取り組むようになっていく。また、取扱い製品数を絞っていることから、従業員は自分が担当している製品や業務に対する理解を深めることができている。その結果、顧客に対して自社の商品をベースに、おすすめの商品やレシピ紹介などについての具体的な助言ができるようになっていく。このように従業員がおしなべて質の高いアドバイスを提供できるという点が他社との差別化要素となり、顧客満足度の向

13: 出所は、Pitchbook database（未公開企業による資金調達の情報を収集、整理、分析したデータベース）。

14: Forbes, 2017. <https://www.forbes.com/companies/demoulas-super-markets/#5aa483cc756a>

上にもつながっている。

同社の業績は堅調であり、2018年度には売上高24,305百万ユーロ、純利益593百万ユーロを創出している¹⁵。また、同年度に1,800人の雇用を生み出し、85,000人を超える従業員規模となっている。

リスク管理視点から成長視点へ

マテリアリティ分析やマテリアリティマップといったESG情報開示の文脈における既存の分析フレームワークは、自社にとっての重要な課題やリスクの特定に役立つという意味で、サステナビリティ経営に踏み出す第一歩となり得る。しかし、簡略的にわかりやすく情報を示すという性格であるがゆえに、何のためにそれらの分析を行っているのか意義を見失いがちでもある。また、自社の長期的なCO₂削減目標を示し、気候変動が経営にもたらすリスクを開示する企業も増えてはいるが、そうした気候変動対策が自社企業価値の向上にどのようにつながっていくのかを示しているケースは稀である。

非財務情報を投資判断に組み入れる投資家の期待に応える意味で重要なのは、自社の長期目標と足元のサステナビリティの取り組みの間をブリッジするような、短中期的な価値創造のシナリオである。SDGsに関する企業行動指針であるSDG Compassで用いられている言葉を借りるなら、「SDGsを理解し、優先課題を決定し、目標を設定」した後で、さらに「経営へ統合する」ためのシナリオ作りではないだろうか。現状、SDGsが掲げる各目標と関連する可能性がある自社の事業または製品・サービスを掲げる企業は増えてきてはいるが、考察をもう一步深めて、一見収益性が下がることも懸念されるESG関連の事業や製品・サービスへの取り組みがなぜ将来的に価値を生むかを投資家に対して説明する必要がある。

本稿では、環境および社会の観点から、そうした短中期の

シナリオ作りのための六つの視点と事例を紹介している。しかし、サステナビリティ上の取り組みを収益化につなげることは「言うは易く行うは難し」という面も存在している。企業としては、自社における過去の経験も踏まえて、価値創造のための視点をストックとして一定数蓄積していった上で、事業運営にあたりそれらの視点が適用できるアングルはないかを常に問い続ける姿勢が必要であろう。

15: Sweet Press, 2018. “Mercadona closes 2018 with a profit of 593 million euros, 84% more than the previous year”
<https://www.sweetpress.com/en/mercadona-cierra-2018-con-un-beneficio-de-593-millones-de-euros-un-84-mas-que-el-ano-anterior/>

[参考文献]

ShareAction, 2016. “Transforming our world through investment” March 2016, available at
<https://shareaction.org/wp-content/uploads/2016/03/TransformingOurWorld.pdf>.

Zeynep Ton, Thomas A. Kochan, and Cate Reavis, 2015. “We are Market Basket” MIT Sloan (2015): pp.14-160.