

〔論 説〕

ESG と経営パフォーマンス

—花王, 積水ハウス, TOTO を事例に—

影 浦 亮 平 藤 嶋 大 介 堀 口 朋 亨

はじめに

我が国では、2020年5月に、日本経済団体連合会（以下、経団連）・東京大学・年金積立金管理運用独立行政法人（以下、GPIF）の3者が共同で報告書を提出する⁽¹⁾などして、ESGを重視する機運が高まってきている。GPIFは2023年度末には、「国内株式では、上場企業の株式を直接保有する運用資産が61兆0690億円（24年3月末時点）に達し、日本全体の株式時価総額1007兆円（同）に対して約6.1%を占める（株探2023）」⁽²⁾までの投資残高を持つようになり、投資先が東京証券取引所に上場している3933社中⁽³⁾、2253社を占めるなど、大株主としての存在感を高めている。GPIFは、一義的には、資金を運用し、そこから得た収益をもって年金制度を支える組織ではあるが、独立行政法人通則法第2条第1項に「国民生活及び社会経済の安定等の公共上の見地から確実に実施されることが必要な事務及び事」とあるように、社会を俯瞰する視座を持つことが求められている。そのため、国連や国際社会で重視されているESG⁽⁴⁾は無視できず、大株主として企業経営者にESGに則った経営を行うことを要請しているのである。海外では、年金基金のような公的性格のものだけではなく、ESG投資を目的としたファンドが欧州を中心に資産運用残高を増やしており、企業のシェアホルダーとしての存在感を高めている。そのような現状が、企業のトップマネジメントにESGを意識させるのである。しかし、トップマネジメントの評価は、特に株式企業では、トップマネジメントの意思決定の結果もたらされた収益で決まることが多く、ESGを意識するのみならず、収益性をも強く意識せざるを得ないのが現状である。なぜならば、ESGの事業への組み込みが必ずしも収益に結びつかないのではないかという疑問や批判が根強いからだ。日本の上場企業を見渡してみると、報告書やレポートでESGを考慮した経営をうたっているにもかかわらず、温度差があるのが実態である。そこで本論文では、ESGを推進しているとの定評がある花王、積水ハウス、TOTOの3社を事例に、ESGと経営施策の実態はいかなるものなのか、ESGが企業収益に結びついているのか、さらには、ESGは企業にとっていかなる意味を持つのか、など

(1) 報告書「ESG投資の進化、Society 5.0の実現、そしてSDGsの達成へー課題解決イノベーションへの投資促進ー」
<https://www.keidanren.or.jp/policy/2020/026.html>（2024年9月1日閲覧）

(2) 市場ニュース（2024年7月10日） GPIF、23年度末の国内株式運用資産は61兆円に拡大、新規に「52社」取得（全2253社保有）
<https://kabutan.jp/news/marketnews/?b=n202407120338>（2024年9月1日閲覧）

(3) 東京証券取引所 <https://www.jpx.co.jp/listing/co/index.html>（2024年9月1日閲覧）

(4) 環境（Environment）、社会（Social）、ガバナンス（Governance）のこと。

をリサーチクエスションとし、検証をしていく。

1. 利益と公益の関係

キリスト教文化圏では、教義面⁽⁵⁾から金利（「ウストラ (usura)」⁽⁶⁾）を取ることが難しい時代が続いていたが、中世の頃に、貨幣経済の浸透と共に解釈の変更がなされている。例えば、上村（2018）は「16世紀になると、徴利を禁ずる神の教えは神の教えのままに、その解釈に次第に変更が加えられることになっていった。」（上村 2018 p. 72）と、オランダをはじめとする低地地方を中心に解釈の変更が起きたことを示し、吉森（2013）は、喜捨の原資とするための「寄付口座」を勘定科目に入れるという方便により、イタリア商人が金利を取ることが可能としたことを指摘した。杉江（2008）は、煉獄という新しい領域の誕生が商人や金貸しの救済の場になったことを指摘している（杉江 2008 p. 117）。寄付という行為が、（程度はあるにせよ）利益獲得という罪を贖うことを可能としているのである。時は流れ、近年、各国で投資ファンドの在り方や行動に一定の枠を嵌めるチュワードシップ・コードが制定されているが、このスチュワードシップ概念にもキリスト教の影響があるとされる（板東 2024）。板東（2024）は、「英国国教会のスチュワードとは、機関投資家としてのスチュワードシップのみではなく、前述した神の賜物、被造物のスチュワードとしての広範な責任」（板東 2024 p. 25）を持つものであるという指摘をしている。貨幣経済の浸透や資本主義の発達とともに、富の偏在を伴いながら蓄積されていく中で、富が再生産されていくようになった。偏在があるとはいえ、富の蓄積は、中世封建社会から近代社会への脱皮を促すために必要な私有財産権の確立の一助となっていたために、蓄積自体を否定することは難しい。よって、人類社会は、富の蓄積を否定するのではなく、富の生み出し方やその分配で、「正しい行為」が何たるかを議論しているのである。それが倫理基準となり、経営者の行動や企業活動に何らかの枠を嵌めるのである。

ポーターの議論では、社会的な価値を事業に組み込むことで、差別化や競争優位を生み出す仕組みとして機能し、経済的価値がもたらされるとする（Porter and Kramer 2006）。つまり、事業のバリューチェーン（Porter 1985）に、他社が模倣をすることが難しい結節点を創り出すともいえよう。社会的課題を解決することを可能とする機構や繋がりには、多くのケースにおいて、市場で取引される性質のものではないので⁽⁷⁾、競合他社が同じく社会的課題の解決を自社のバリューチェーンに組み込もうとすれば、独自にその仕組みを創成しなくてはならない。そのコストが小さくないがために参入障壁となり、競争優位を獲得することができるのである。そして、競争優位によって生み出された利益は、ステークホルダーに分配されたり、企業の永続性を支えたりするための原資となるのである。

(5) 旧約聖書に「同胞には利子を付けて貸してはならない」とある（杉江 2004 p. 108）。ただし、外国人や異教徒から取ることは禁じていない。

(6) 詳細は、杉江（2004）を参照のこと。

(7) もちろん、すべてのものが市場で取引されていないわけではなく、温暖ガスの排出権取引など市場で取引可能なものも存在している。事例としては、日本取引所グループの「カーボン・クレジット市場」がある。
<https://www.jpx.co.jp/equities/carbon-credit/index.html>（2024年9月6日閲覧）

る。ただ、事業戦略は企業活動の一部に過ぎず、企業にとって「正しい行為」が何たるかを事業戦略の中身だけで決めるとするのは問題がある。そこで、企業の在り方そのものを検討すべきだという「企業のパーパス」に注目が集まっている。桜井（2021）の解説では、パーパス論には、「株主資本主義」に対する批判が内在し、「利益追求＝営利性はパーパスから放擲」（桜井 2021 p. 28）される可能性があり、企業の存在意義が問われているとする。中西（2023）は、サステナビリティに関わる内容であると限定的に捉えており、「ステイクホルダーのみならず、SDGs に代表される社会や地球環境のサステナビリティへ貢献することをパーパス（存在意義）として社会に示し、パーパス主導の経営を行うことで自社の成長を目指す」（中西 2023 p. 2）のものであるとする。パーパス論には、多様な解釈が存在しているが、提唱者の一人と見なし得るオックスフォード大学のコリン・メイヤー教授⁽⁸⁾の論説を詳細に検討した桜井の問題意識を本論文では重視したい。桜井（2021）は、メイヤーらのパーパス論を詳細に検討することで、メイヤーらの立論では、企業目的から収益を排除することができないことを指摘し、収益と善行のバランス論ではないかと危惧する。さらには、収益と善行が対立する事態も考慮すべきだとも指摘している⁽⁹⁾。影浦と堀口（2022）は、現代倫理学の観点から、「活動が「良い」と言えたとしても（これほどの観点からかという問題があるが）、……中略……企業がそれを実施する義務を負っているか説明できないようなもの」（影浦・堀口 2022 p. 220）は正しいとはいえないことを指摘している。

ESG が想定する考慮すべき対象は、個人レベルのものから地球レベルのものまであり、コミットメントすべき対象の中身によって、企業のパーパスがどのようなものであり、企業にどのような義務を負わせているのかによって、判断の軸が変化すると考える。この点は更なる熟慮が必要であるので別論考で考察することとし、本論文では ESG 概念について検討していきたい。

2. ESG の形成と実態

2.1 歴史的経緯

ESG 概念の形成にキリスト教が影響を与えているという主張がある。キリスト教が宗教的な禁忌としているタバコ、アルコール、ギャンブル、武器などに関わる投資を除外したネガティブ・スクリーニングがその原点であるとする（谷本 2003）。確かにウスラに関わる宗教秩序と商人の利得心の相克から考察すると、その主張は一定以上の説得力を持つ。ただ、その説明に疑問を与える、米国の ESG に抵抗感を示す人たちが政権を担っている州が共和党系の州であるという指摘（吉野・湯山 2023）には注目しなくてはならない。吉野と湯山は具体的事例として、19 州の知事の共同声明として「The proliferation of ESG throughout America is a direct threat to the American economy, individual economic freedom, and our way of life……中略……inject political ideology into

(8) 当時

(9) 桜井（2021）は「パーパス経営が行われているとされていた企業において doing good と doing well の対立の可能性が現実化したと」（桜井 2021 p. 47）という表現で論を展開している。

investment decisions, corporate governance, and the everyday economy⁽¹⁰⁾ (アメリカにおける ESG の拡散は、アメリカ経済、個人の経済的自由、我々の生活様式に対する直接的な脅威となっている……中略……投票行為を迂回して、政治的イデオロギーを投資、コーポレート・ガバナンス、そして日常の経済に影響を及ぼすことになる。)」(Joint Governors Policy Statement on ESG 3.16.2023) という主張がなされたことを紹介した。共和党はキリスト教保守派の影響の強い政党であるため、ESG がキリスト教概念の具現化であると認知されているのであれば、民主党と共和党の党派対立があったとしても、共和党系の知事たちが共同で声明を発するわけがない。この事実は、少なくともアメリカにおいて、ESG にはキリスト教以外の概念も含まれていると認知されている証左である。従って、キリスト教概念だけではなく、国連が策定した諸政策も影響を与えていると見做すのが正しい解釈であると考え。すでに多くの論者が指摘しているように国連環境計画・金融イニシアティブ (UNEP FI) と国連グローバル・コンパクト (UNGC) が 2006 年に策定した責任投資原則 (Principles for Responsible Investment⁽¹¹⁾) が現在の ESG に直接影響を与えている枠組みであると考え (飯塚 2012, 森 2018)。加えて、ミレニアム開発目標 (MDGs: Millennium Development Goals) から、持続的な開発目標 (Sustainable Development Goals: SDGs) に拡大していくに従い、世界で実施されたこれらに伴う諸活動なども大きな影響を与えていると見做すべきである。MDGs にしても SDGs にしても、目指す目標は、多くの思想から導き出されたものの集合体であるといえるが、中身を検討すると、ややコミュニタリアン的な概念からの施策が多いといっても過言ではない。なぜなら、「コミュニタリアニズムは、個人を価値の出発点とするリベラリズムに対して、共同体のほうが価値の源泉であることを主張する」(影浦・堀口 2022 p. 220) ので、SDGs や ESG で大きな課題として重視されている、環境問題ではリベラリズム的発想よりもコミュニタリアニズム的発想に判断の軸足が移動するからである。環境問題は、個人よりも社会全体、現時点よりも将来時点により大きな影響を与える為、共同体機能の維持・拡大を目指すコミュニタリアニズム的発想に傾きやすいともいえよう。

ESG 概念を考慮していない行為に対し、「非 ESG 投資が SDGs の達成を妨げるものであると認識され、社会的責任投資 (Socially Responsible Investment: SRI) の意識が高まっている」(土屋・土井・水野・栗崎 2023 p. 2) とあるように、排除的・攻撃的な側面も存在している。

企業経営の側面から見た場合、利益は企業の持続性を維持していくために必要である。公益性・公共性を重視し、収益性を無視するのであれば、全ての企業を国営化 (人民所有企業化) する必要がある。ドイツに多く見られるような財団企業であれば、シェアホルダーから求められる要求される利益水準が株式企業よりも低いかもしれない。株式企業であったとしてもシェアホルダーの構成によっては、企業の経営者が受ける利益水準に対するプレッシャーが低くなるかもしれない。企業の意思決定は、企業形態や株主構成に大きな影

(10) 具体的な内容は以下のリンクを参照のこと。 <https://www.flgov.com/wp-content/uploads/2023/03/Joint-Governors-Policy-Statement-on-ESG-3.16.2023.pdf> (2024年9月6日閲覧)

(11) 具体的な内容は以下のリンクを参照のこと。 <https://www.unpri.org/about-us/about-the-pri> (2024年9月6日閲覧)

響を受ける為、ESG について考察するためには、それらを検証しなくてはならない。しかし、深入りすると数本の論文が必要になるので、本論文では、株式市場で投資をする主体であり、近年、企業経営に大きな影響を与えている投資ファンドの動向を検討することにしたい。

2.2 海外企業や投資ファンドなどの動向

近年は ESG 投資の拡大が報じられている。例えば、「2015 年末時点で 662 億ドルであった世界全体の投資額は、2021 年末には 9,281 億ドルへ拡大⁽¹²⁾」（三菱総合研究所 2022）や「国内投資残高は、2015 年の 26.6 兆円から 2023 年末には 537.6 兆円、割合にして総運用資産の 65.3%に達する⁽¹³⁾」（日本総研 2024）などである。しかしながら、それと反対の情報も存在する。それは、「2022 年の US SIF の調査 2 によると、米国の ESG 投資残高が 2020 年の 17.1 兆ドルから、8.4 兆ドル（2022 年初時点）に減少した⁽¹⁴⁾」（大和総研 2022）というものである。この理由について大和総研は、2 点の理由を挙げている。一つ目は、「調査方法の変更：2022 年の調査では、ESG 情報を総合的に検討する投資方針であるというだけでは、ESG 投資とはカウントしない方法に変更された。様々存在する ESG 課題のうち、具体的に何を投資判断に組み込むかが明確に説明されていなければ ESG 投資に分類できない⁽¹⁵⁾」（大和総研 2022）であり、二つ目は「これまで資産運用機関が ESG 投資であると広報・宣伝してきた ESG 投資商品が、SEC が検討している基準では、ESG 投資とは認められない恐れが高まっている。こうした状況を資産運用機関が先取りして、自社の ESG 投資の残高をこれまでよりも少なく申告するようになった⁽¹⁶⁾」（大和総研 2022）である。ESG そのものは、環境（Environment）、社会（Social）、ガバナンス（Governance）とされているが、その具体的内容には、国際機関、公的機関、NGO・NPO、企業で差異がある状態である。それは、それぞれの組織に関与しているステークホルダーの関心の対象や範囲が影響を与えていると見做すべきである。例えば、「欧州の機関投資家が ESG 投資に取り組む主な動機は、地球温暖化抑制などの社会的リターンの追求である」（荒尾・清水・小川 2020 p. 10）とか「米国の機関投資家は、主として先行きの環境規制導入などを見据えたリスク抑制や金銭的リターン追求の観点から、ESG 投資に取り組む傾向が強い」（荒尾・清水・小川 2020 p. 10）などと評価されている。信用格付け機関の S & P は、「特に E（環境要因）の中の気候変動にかかる移行リスクと物理的リスクは最も重要な要因とみている。E や S（社会的要因）は産業毎のリスクを評価したうえで、個社を評価し

(12) 三菱総合研究所（2022 年 11 月 25 日）「世界と日本の ESG 投資動向」 <https://www.mri.co.jp/knowledge/column/20221125.html>（2024 年 9 月 10 日閲覧）

(13) 日本総研（2024 年 7 月 09 日）「ESG 投資の先へ 広がるインパクト投資」 <https://www.jri.co.jp/page.jsp?id=108353>（2024 年 9 月 10 日閲覧）

(14) 大和総研（2022 年 12 月 29 日）「半減した米国の ESG 投資残高」 https://www.dir.co.jp/report/research/capital-mkt/securities/20221229_023530.html（2024 年 9 月 10 日閲覧）

元データは、The Forum for Sustainable and Responsible Investment：US SIF の発表資料 https://www.ussif.org/blog_home.asp?display=194（2024 年 9 月 10 日閲覧）

(15) 同上

(16) 同上

ている。G（ガバナンス要因）については、発行体の所在国の全体的な制度や個社に依存する部分が多いので、国をベースに個別に見ていくというようなアプローチをとっている」（大洞 2023 p. 11）という評価基準を持つ。そこから導き出されたインジケータでは、自動車業界ではややネガティブな「3」と評価される事業会社が多くなり、石油ガス上流の業界では、ネガティブを示す「4」の値の事業会社が95%となっている（大洞 2023）。このように、ESGに基づいた施策の評価基準は、地域や国の政治的動向や評価機関によってばらつきが起きているのが現状なのである。企業経営者にとって、自身の意思決定の評価にもつながる基準のばらつきは、ESGに関わる経営施策の非統一性に繋がる。

3. 企業の事業における ESG の実態

これまで ESG の成り立ちと投資ファンドなどの動向を検討してきた。ここでは市民社会や NGO、NPO などや投資ファンドから圧力を受けている企業の取り組みについて検討していきたい。

3.1 花王

花王は、ESG 先進企業と呼ばれることが多い。世界の企業の環境への取り組みを格付けする NGO（非政府組織）である CDP（Carbon Disclosure Project）⁽¹⁷⁾ から、日本企業で初めての最高評価である「トリプル A」を獲得している。また、日本 IR 協議会主催の「IR 優良企業賞 2019」において「IR 優良企業賞」を受賞している。さらに、2020年2月には環境省主催の「ESG ファイナンス・アワード」（環境大臣賞）の環境サステナブル企業部門において金賞を受賞している。

このように、花王は ESG 経営において高く評価されているが、その理由は、2019年9月に澤田道隆社長（当時）が「ESG を経営のど真ん中に置く」と宣言し、その具体的施策として「Kirei Lifestyle Plan」を発表したことが大きい。「Kirei」という日本語には、「清潔、整っている、美しい」という三つの意味が込められている。その美しさは、単なる表面的なものではなく、生活の姿勢や振る舞いや自然を大切に慈しむ気持ちが含まれている。花王のホームページには、「Kirei Lifestyle とは、こころ豊かに暮らすこと」と書かれている。あえて日本語を持ってきたところに、花王らしさと高い志が表れている。「Kirei」は今や、世界のミレニウム世代に広く知られるようになった。

澤田はインタビューの中で⁽¹⁸⁾、「花王では、ESG や EVA など資本生産性を“融合”して捉えることにしました。これまでは環境対応すると、その分のコストがかかると、我々の持ち出しになる面は確かにありました。しかし、別々に考えるのではなく、融合しようと。商品のデザイン段階からリサイクルや最終処理まで想定し、ESG を組み込んだ商品をつくり、経営スタイル自体も見直してゆきます」と語っている。

ここまで到達するまでに、花王の社内では三つの重要なイベントがあった。それは

(17) 2000年に発足した英国の慈善団体が管理する NGO で、投資家、国家、地域、都市が自らの環境影響を管理するためのグローバルな情報開示システムを運営。

(18) 日本経済新聞「環境に優しい液体洗剤で先行、ESG 経営に挑む花王会長」2021年9月5日

ESG ラウンドテーブルと Kirei Workshop, Kirei の推進母体の設立, である。ESG ラウンドテーブルは, 2018 年 3 月に開催された ESG ラウンドテーブルである。澤田以下, 全経営幹部が本社の役員会議室に集まり, ESG のグランドデザインについて論議した。Kirei Workshop は, さまざまな部門や世代のトップ人材が選ばれ, ブレーンストーミングを実施した。そこでは, Kirei の三つのシーンである個人 (自分と家族・仲間たち), コミュニティ (社会全体), 地球 (未来の子供たち) を想定し, 各事業や機能が果たすべき役割は何か, その実現に向けた障害は何かを議論し, その障害を突破するための打ち手を描いていった。また, Kirei の推進母体の設立については, 2018 年 4 月にアメリカ人で花王での社歴が長く, 花王ウェイを知り尽くしている, 欧米スキンケア・ヘルスケア事業部長が ESG 部門のトップに就任した。外国人をサステナビリティのトップに据えた日本企業は, 花王が初めてである。

花王は, 1887 年の創業以来, 「よきモノづくり」の精神の下, 清潔で美しく健やかな暮らしに役立つコンシューマープロダクツ事業と, さまざまな産業界の発展に寄与するケミカル事業を通じて, 世界中に商品を届けてきた。花王の企業活動の拠りどころとなる企業理念 (corporate philosophy) が「花王ウェイ」である。中長期にわたる事業計画の策定から, 日々の仕事における一つひとつの判断に至るまで, この花王ウェイを基本とすることで, グループ活動は一貫したものとなる。また一人ひとりの社員にとって, 会社の発展と個人の成長を重ね合わせ, 働きがい, 生きがいを得る上で欠かすことのできない指針と言える。花王の各グループ企業や各メンバーは, 花王ウェイをマニュアルや規則としてではなく, それぞれの仕事の意義や課題を確認するための拠りどころとしており, その理念は社員に深く浸透している。花王では, 130 年以上にわたる事業活動の中で営々と築き上げられた花王ウェイをすべての活動の根幹に据え, 世界の人々の喜びと満足のある豊かな生活文化を実現すると共に, 社会のサステナビリティに貢献することを使命としている。

花王の ESG 経営の具体的施策である Kirei Lifestyle Plan は, 四つの柱によって構成されている。そこでは, 「自分たちのために」「社会のために」「地球のために」という三つの切り口ごとに四つずつのアクションが示されており, それぞれの切り口には, 2030 年までの達成目標が「コミットメント」として表明されている。その下に「正道を歩む」という約束の下に七つのアクションが示されており, この「正道を歩む」は花王の創業者である長瀬富郎の遺言であり, 「よきモノづくり」「絶えざる革新」と並び, 花王ウェイの根幹となっている。さらにその下には, 実行に向けての三つの決意が示されている (①「これまでのあり方を抜本的に変える」, ②「廃棄まで責任を持つ」, ③「ESG 本質研究によって社会にインパクトを与える」)。すべてが Kirei に紐づけられることによって, 一貫性と奥行きのある実行計画となっており, SDGs の十七項目とは別の言葉で十九のアクションを掲げている点にも, ESG 対応だけに終始しない, 企業理念に根差した施策としての性格が表れている。

澤田は, 別のインタビューの中で⁽¹⁹⁾, 「最終的にこれだけは実現したい。世界の人々に『Kao』を知っているかと尋ねれば, 『あの Kirei ブランドの会社ね』と言われること。わ

(19) 『ダイヤモンドクォーターリー』「C-INTERVIEW 自らの殻を破り, 世界での勝ちパターンを築く ESG を経営戦略のど真ん中に据える」2019 年冬号

れわれが本気で ESG 経営を実践すれば、それは実現できると信じている」と述べており、「グローバルで存在感のある会社」になることを目指している。

花王は、より柔軟で強靱な ESG 経営を推進するために、ESG 委員会、ESG 外部アドバイザーボード、ESG 推進会議、ESG タスクフォースを設置し、強力な ESG 推進体制を構築している。ESG 委員会は、取締役会の下に ESG 戦略に関する活動の方向性を議論し決定する機関であり、ESG 外部アドバイザーボードは、社外の視点を反映させるために外部有識者で構成されている。また、ESG 推進会議は事業部門、リージョン、機能部門、コーポレート部門の責任者で構成することで、ESG の課題について迅速に経営判断を行ない、各部門が ESG 活動を進めることができる体制を構築しており、ESG タスクフォースは注力テーマについて活動を提案する役割を担うことで各部門、活動の推進に貢献している。

ESG を組み込んだ商品づくりや経営スタイルを目指す中で、花王は一橋大学の伊藤邦雄教授（当時）が提唱した「ROESG⁽²⁰⁾」という新しい経営指標を採用している。これは ESG スコアと ROE を使って企業を総合評価したものであり、2019 年に日本経済新聞社が実施した ROESG 調査では日本勢では花王が首位であった（全体では 56 位）。花王は ROE が 19.1%（2019 年時点）と日本企業の平均を大きく上回っているだけでなく、ESG スコア（2019 年時点は 1.17）においても各種評価機関から非常に高い評価を得ている。食品メーカーである明治ホールディングスも、新中期経営企画の中で ROESG を盛り込むことを表明している。

最近の具体的な ESG 経営の実践としては、図 1 のような取り組みがある。包装容器の分野で環境負荷の少ない商品開発を進め、リデュース（減らす）、リプレイス（置き換える）、リユース（再利用）、リサイクル（再資源化）という「4R」の視点から技術開発に取り組み、2050 年には、プラスチック包装容器使用量よりも花王がプラスチック再資源化に関与し

図 1 花王の最近の主な ESG に関する取り組み

環境 (E)	製品廃棄物削減に向け滞在在庫を販売する「My Kao Mall OUTLET」開始
	ライオンと共同で使用済み詰め替えパックを水平リサイクル
	自然関連財務情報開示タスクフォース (TNFD) フレームワークに基づく生物多様性に関するレポートを公開
	2050 年「ごみネガティブ」実現に向けたロードマップ公表
社会 (S)	「ダイバーシティ、エクイティ、インクルージョン (DE&I) 方針」策定
	インドネシアの小規模パーム農園対象にグリーバンスマカニズム（人権侵害がなされた場合に、適切な救済へのアクセスが備わっていることを確保する仕組み）運用開始
ガバナンス (G)	初のサステナビリティ・リンク・ボンド（発行体が事前に設定した ESG 目標の達成状況によって金利などが変化する債券）を発行

出所：日経 ESG

(20) ROESG = ROE (財務指標) × ESG スコア (非財務指標)。ESG スコアは、アラベスク、サステナリティクス、FTSE、MSCI、ロベコの ESG 評価機関 5 社の評価。各社の上位 10% の企業を満点 (1 点) として 10% ごとに 0.1 点ずつ減らし 5 社の点数を平均。上位には最大 3 割のプレミアムを乗せ、最高点を 1.3 とした。ROE の 3 期平均を算出し、ESG スコアと掛け合わせる。

た量が多い「ごみネガティブ」の実現に向けたロードマップも公表している。このロードマップでは、2030年にはプラスチック使用量の50%以上を再資源化する「再資源化50%」、2040年には花王が使用したプラスチック包装容器の量と再資源化に關与した量を同等にして、実質的に排出をなくす「ごみゼロ」を目標に置いている。また最終的には、化石燃料由来のプラスチックの使用を減らして、再生または植物由来プラスチックの使用を加速させ、2050年に使用量より再資源化に關与した量が多くなる「ごみネガティブ」の実現も目指している。

循環型社会の実現に向けて、2021年には神戸市と小売り、日用品メーカー、再資源化事業者が協働して実施する「神戸プラスチックネクスト」プロジェクトにも参加し、市内の店舗に回収ボックスを設置し、洗剤やシャンプーなどの使用済みの詰め替えパックを分別回収して再び詰め替えパックに戻す「水平リサイクル」を目指している。

また、生物多様性と事業の関わりについては、2022年に「生物多様性の基本方針」を改訂し、生態系への悪影響を減らし、持続可能な原材料調達や限られた原料を有効活用するための技術開発を推進しており、2023年には「自然関連財務情報開示タスクフォース（TNFD）」のレポートを公開した。

さらに、2023年から「未来のいのちを守る」「Sustainability as the only path」をビジョンに掲げた中期経営計画「K27」⁽²¹⁾をスタートしており、経営にESGの視点を組み入れて「豊かな共生世界の実現」に取り組んでいる。

花王では、ESGへの取り組みを社員の評価に反映する人事制度も導入している。従来のKPI(Key Performance Indicator, 重要業績評価指標)に変えて、2021年度から「OKR(Objective Key Results)⁽²²⁾」という人材活性化制度を導入した。花王では、OKRにおいて「事業への貢献」「ESG」「部門連係、組織活性化、自分や部署のありたい姿」の三項目について、「目標」とその達成度合いを測る「主要な結果」を設定しており、全体の30%がESGへの貢献目標となっているため、社員が日々の仕事の中で自然とESGを意識するような仕組みづくりを行なっている。

花王では、「Kirei Lifestyle Plan」というESG戦略の下、組織体制から社員の目標設定に至るまで徹底的にESG意識を浸透させ、日本でもトップクラスの評価を得ている。

3.2 積水ハウス

積水ハウスでのESGの取り組みは、ESGという言葉ができる、かなり以前からスタートしている。1997年の京都議定書において住宅部門のCO₂削減量が右肩上がりになるとの発表をきっかけに、その2年後の1999年に「環境未来計画」を発表している。2008年には、2050年までに住宅の生産から廃棄までのライフサイクルでCO₂排出をプラスマイナスゼロにする“2050年ビジョン（脱炭素宣言）”を掲げ、その翌年の2009年には、この実現に向けてCO₂排出を1990年比で50%以上削減するグリーンファーストモデル住宅

(21) 2021年度から2025年度までの花王グループ中期経営計画「K25」を2023年に見直し、2027年度までの中期経営計画「K27」を発表した。

(22) 「達成目標（Objectives=O）」とその達成度を測る「主要な成果（Key Results=KR）」を設定して、企業が目指すべき目標と社員個人の目標をリンクして評価する制度。

の販売を開始している。また2013年には、日本政府による「2020年までに新築住宅の標準をネット・ゼロ・エネルギー・ハウス（ZEH）⁽²³⁾とする」との決定を受け、それまでのグリーンファーストモデルをZEHへと進化させた「グリーンファーストゼロ住宅」の供給を開始した。2020年度には、積水ハウスの新築戸建て住宅におけるグリーンファーストゼロ住宅の比率は（北海道を除き）91%まで高まり、累計で6万棟を達成している。

仲井嘉浩社長は、インタビューの中で⁽²⁴⁾、「当社は1999年以降、業界に先駆けて環境に対する取り組みを進めてきた。（中略）住宅は鋼材や配管など数万点の部品から作る商品だ。取引先の数も400社に及ぶ。（中略）当社のZEH比率は91%になったが、CO₂排出量に占めるサプライヤーの比率は減らなかった。ESG経営を進めるうえで、取引先に対しても脱炭素を求めることが必要だ」としている。

積水ハウスでは、1960年の創業から30年間（1960～1989年）を「第1フェーズ」として「安全・安心」を掲げて災害に強い住宅造りを追求し、次の30年間（1990～2019年）では「第2フェーズ」として断熱性やバリアフリーといった「快適性」を提供してきた。そのまた次の、そして2020年から2049年までの現段階の「第3フェーズ」において、積水ハウスがどのような価値を創造していくのかとの模索の中で、人生100年時代に「幸せ」を提供できる企業でありたいとの考え方に至り、現在はその考え方の下で経営を行なっている。

積水ハウスでは、人が100年もの長い人生を心豊かに暮らしていくためには、現預金や不動産といった有形資産だけではなく、健康や友人、家族とのつながり、さまざまな体験やスキルといった無形資産が大切だと考えており、「幸せ」を因数分解することで、「健康」「つながり」「学び」という三つの軸からなる、独自の「プラットフォームハウス構想」という考え方に至った。「健康」については、既に2020年12月から実証実験を始めた在宅時急性疾患早期対応ネットワーク「HED-Net」の中で、生活者の急変を感知した場合、緊急通報センターのオペレーターが安否を確認した上で救急へ出動を要請し、救急車が到着した際に、通報センターから遠隔で玄関ドアを解錠するという画期的な仕組みを目指している。次に、「つながり」については、例えば、遠隔地にいる家族があたかもそばにいるように過ごせたり、鮮明な画像でオンライン診療を受けられたり、さらにはオンライン学習で学校とつながり、ITを活用して家と外がつながるサービスを開発していきたいとしている。そして、「学び」については、例えば、家にいながらにして美術館や博物館を巡ることができるようなサービスを考えている。このように積水ハウスでは、これまでの家はプライバシーを守るため、閉じる方向へ向かった進化であったが、これからの家はむしろ、体験したり発信したり、外へとつながる方向へ進化が求められると考えている。

この事業を通じた従業員、顧客、社会の幸せづくりの考え方の原点となるものが、1989年に制定された企業理念の根本哲学「人間愛」であり、「相手の幸せを願い、その喜びを我が喜びとする」というこの考え方はSDGsの概念そのものと言え、積水ハウスの全従業員の心の拠りどころとなっている。

(23) 冷暖房、給湯や照明など住宅における消費エネルギーを太陽光発電システムなど住宅における創エネルギーでカバーし年間エネルギー収支をプラスマイナスゼロとする住宅。

(24) 日経産業新聞「サプライチェーン脱炭素に動く」2021年8月17日

積水ハウスでは、グローバルビジョンとして「『わが家』を世界一幸せな場所にする」を掲げており、その中の三つのサブビジョンとして「ハード・ソフト・サービスを融合し、幸せを提案」「ESG 経営のリーディングカンパニーに」「積水ハウステクノロジーを世界のデファクトスタンダードに」を示している。その三つのサブビジョンの中で最も重要となるのが ESG 経営であるとしており、他の二つのサブビジョンを達成するためにも、サステナブルな企業であることが必要であり、特に消費財ではなく、顧客に長年にわたって住んでもらう耐久財を提供している会社であるので、長く存続する使命があるとしている。

2021 年からは、このビジョン達成のための従業員の理解や浸透を図るため、ESG 経営推進本部長を兼務する内山和哉専務執行役員が中心となって、約 27000 人の全従業員が参加する「ESG 対話」を開始した。対話のテーマは「事業を通じた従業員、お客様、社会の幸せとは何か」の一つのみで、「本音で語ること」「相手の発言を否定しないこと」「結論を出すことを急がない」をルールとしている。この対話では 3~4 人の少人数制を原則として、一人ひとりが ESG や SDGs を「自分事」として捉え、そこから自発的なアイデアや行動が生まれる基盤づくりを目的として、全社活動として行われている。

これまで見てきたように、積水ハウスでは 2050 年脱炭素を目指して早い段階から事業を転換してきたため、企業に対する投資家からの気候関連の財務情報の開示の要請が年を追うごとに強まる中でも、その意味では TCFD (気候関連財務情報開示タスクフォース) レポート⁽²⁵⁾作成はそれほど難しいものではなかったようである。実際に、積水ハウスでは 2018 年度の ZEH 比率は既に 79% に達しており、脱炭素に向けた商品開発や工場設備の転換などを改めて行う必要がなく、ZEH は従来の建物よりも太陽光発電や断熱性の強化などにより、販売単価も向上しており、移行リスクとしては炭素税ぐらいで、それ以外は機会であった。事業活動全体で最も CO₂ 排出量が多いのは全体の約 65% を占める居住時であるが、これは積水ハウスグループの直接的な税負担の対象外である。炭素税の対象は、事業からの直接排出と購入資材からの排出になるため、炭素税の対象範囲は 195 万 t-CO₂ で、炭素税を 1 万円/t-CO₂ とすると 195 億円であり、売上高の 0.9% 程度の影響なので、それほど大きなものではない。このような背景もあり、2019 年 12 月には日本の非金融系企業では初めて、財務情報を入れた TCFD レポートを公開することができた (英語版は 2020 年 2 月に公開)。

また、RE100 (使用電力を 100% 再生可能エネルギーにするイニシアティブ) についても、日本国内住宅業界では最初に 2018 年 10 月に加盟した。販売する住宅の太陽光発電から電気を購入している。

積水ハウスでは、生物多様性への取り組みも早い段階から推進され、2001 年にスタートした「5 本の樹」計画が 20 年以上続けられている。これは、建物だけではなく敷地を丸ごと設計するという考え方を元に、「3 本は鳥のために、2 本は蝶のために、地域の在来樹種を」という思いを込めたものである。住宅メーカーをはじめ、デベロッパーには高度経済成長期に山を切り崩して開発してきたという負い目があり、もう 1 度自然との共生を図っていかうと考えたものが、5 本の樹計画である。その時に取り入れたのが「里山思想」

(25) 投資家への適切な投資判断を促すことを目的として、気候関連の財務情報の開示を企業へ求める取組の中で、企業が投資家に対して報告する気候関連レポートを指す。

であり、自然と人が住む集落の緩衝地帯である里山は全く手つかずではなく、人の手が入った自然であり、それぞれの地域の里山にあるような在来樹種を植えようというのが趣旨で、既に累計で1700万本以上が植えられている。積水ハウス独自の厳しい評価基準をクリアした賃貸住宅を「シャーマゾンガーデンズ」と認定しており、この5本の樹計画はその一つの要素として取り入れられている。緑豊かな美しい賃貸住宅を社会資本として地域に残すプロジェクトを開始しており、将来的にはシャーマゾンガーデンズ物件の比率を70%にまで引き上げていく計画がある。

さらに、積水ハウスでは2020年度からESG要素を中期の役員報酬に連動させており、戸建て住宅ZEH目標など経営指標と連動させる報酬体系を開示している。具体的には、代表取締役の業績連動型株式報酬のうち、評価の80%をROE(3年平均)、20%をESG経営指標とする中で、E(環境)のウェイトを40%、S(社会)を30%、残りのG(ガバナンス)を30%とし、Eの項目としては戸建て住宅ZEH比率やシャーマゾンZEH戸数、Sの項目としては女性管理職人数や男性育児休業取得率など、Gの項目としてはコーポレート・ガバナンスコード対応や親会社・子会社の権限と責任の明確化など、としている。人事・報酬諮問委員会で厳格なレビューを実施することで、客観性と透明性を高めている。

積水ハウスは2023年7月には、水素をつくって発電する住宅を2025年度にも発売すると発表した。昼間に太陽光発電で余った電力を使って水素をつくり、夜に燃料電池で水素を反応させて発電するもので、水素を本格的に活用するのは住宅メーカーでは初めてという。住宅のエネルギー消費によるCO₂排出量をゼロにするZEHの新たな方式として提案する。京都府にある自社研究所で2023年6月から実証実験を開始している。水を電気分解して水素をつくり、水素を吸収する合金のタンクで貯蔵し、夜間や雨の日などに燃料電池で水素を酸素と反応させて発電するもの。水電解装置や水素を貯蔵する装置、燃料電池の設置費用などもあるため、実証実験などを経て住宅の販売を決めていくという。太陽光発電と蓄電池を使うタイプなどに加えて、新たな方式である水素住宅も提案していく。

積水ハウスは「『わが家』を世界一幸せな場所にする」というビジョンを掲げ、ESG経営のリーディングカンパニーとなるべく、全社一丸となって取り組んでいる。

3.3 TOTO

TOTOは100年以上にわたり、トイレや浴槽など水まわりの製品を中心に、すべての人の生活文化の向上に貢献することを会社の経営理念としており、その事業自体がSDGsの目標に直結する会社である。TOTOの企業理念の一つである「水まわりを中心とした豊かで快適な生活文化を創造します」には、創立者である大倉和親が欧米で知った衛生的な水洗トイレを日本でも提供し、そのことを通じて健康で文化的な生活を提供したいという強い志が込められている。TOTOでは、ESG関連の取り組みを積極的に実施しており、水まわり製品使用時のCO₂排出量削減に向けて、環境性能の高い製品開発を進めている。節水性能の高い便器をグローバルに普及させ、事業を通じて地球環境に貢献している。

日本の戦後の人口増加と高度経済成長で市場が拡大するとともに、水不足が社会問題となった1973年にTOTOは大規模な投資を決断し、本格的な節水型トイレの開発に乗り出した。1976年には水洗浄1回当たりの水量を20リットルから13リットルへ劇的に削減することに成功した。その後も、内部機構の形状や水流のバランス、汚れが付着しにくい

表面加工技術，掃除しやすい便器の形状などの研究を重ね，1993年には6リットル洗浄のトイレを開発し，同じく水不足が深刻化していた米国市場においても，大きく売り上げを伸ばした。

水源に恵まれ，洗浄水量の制限のない日本では実感しにくいことだが，世界では水資源の枯渇が重大な環境問題の1つとなっている。地球上にある約14億立方メートルの水のうち97.4%が海水で，淡水はわずか2.5%であり，そのうち実際に利用できる水は全体の0.01%に過ぎない。世界の水不足は危機的と言ってもよい状況であり，トイレの洗浄水量に厳しい規制をかけている国や地域は多く存在する。TOTOでは，経営理念に掲げた「お客様の期待以上の満足を追求します」との言葉通り，国の規制よりもはるかに先んじて人類の生存に不可欠な水資源の危機と向き合い，これまで常識を超える節水に挑戦してきている。その中で，汚れが付着しないように便器表面の凹凸を100分の1ミリ単位で滑らかにする「セフィオンテクト」（1999年）と，外に飛び出すことなく水を旋回させて汚物を流す「フチなし・トルネード洗浄」（2002年）というコア技術も開発し，節水機能の高い製品をグローバルに展開し，他社の追随を許さない強さを発揮している。これらの取り組みにより，2005年当時の製品が普及し続けた場合と比べた水消費量の削減効果は，2021年度に10億立方メートルに達した。

TOTOは2021年に中長期経営計画である新共通価値創造戦略「TOTO WILL2030」を策定した。変化が激しく不確実な経営環境下においては，緻密に積み上げた計画を推進するのではなく，長期的視点で実現したい暮らしや社会・環境を定め，そこからバックキャストして機動的に経営にスピードを上げて環境対応することが求められている。2030年に向けて「きれいで快適・健康な暮らし」と「社会・地球環境への貢献」を実現する「意思=WILL」によって，世界中のTOTOファンを増やしていくという思いが込められている。TOTOでは，グローバルで取り組む三つのテーマをマテリアリティ（重要課題「きれいと快適」「環境」「人とのつながり」）とし，重要な社会課題の解決と経済成長から企業価値の向上とSDGsの達成にも貢献する取り組みを行っている。このマテリアリティをもとに定めたのが，2030年までの成長戦略である「TOTO WILL2030」である。その中では，経済的価値だけではなく，社会的価値や環境的価値の具体的数値を示すKPI（重要業績評価指標）を初めて設定しており，特に注目されるのが「サステナブルプロダクツ」の製品構成比である。たとえ環境に配慮した製品であっても，使い勝手が悪ければ，顧客は受け入れてはくれないので，「きれいと快適・健康」の追求と「環境」への配慮を両立した製品だけがサステナブルプロダクツと定義されており，見た目もよく，きれいで快適，かつ環境に配慮した製品群だけを指す。その製品構成比を，国内外トータルで2020年度に69%であるものを，2030年度までに78%へと高める計画となっている。

さらには，長期的な目標として，2050年には経営とCSRをESG視点で一体化させることで，カーボンニュートラルで持続可能な社会，そしてすべての人にとって快適で健康な暮らしの実現を目指している。

また，TOTOではCSR委員会をベースに，商品サービス部会，エネルギー対策部会，包装・物流環境部会，廃棄物部会の四つの部会が設置され，ESGに対する取り組みが行われている。

環境面（E）においては，将来あるべき姿として水資源を次世代につなげることで，地球

との共生による温暖化対策、地域社会での市民活動などに取り組んでいる。企業として果たすべき自らの役割である節水技術の追求とともに、地域の事情を理解し支える地域団体の環境活動を支援する取り組みを導入することで、周りの人々やパートナーと協力して持続可能な世界の実現を目指す具体的な活動として、2005年に「TOTO水環境基金」を立ち上げている。この基金を通じて、水資源に関わる地域課題の解決を試みる団体に対して、継続的な物資や資金の支援を始め、2009年には日本国内を超えて、海外の取り組みにも支援の幅を広げ、これまでに延べ269団体を支援し、助成総額は約3億6000万円、活動回数は4745回に及んでいる。2020年には、国内外で合わせて約120000本もの植林に成功し、回収したゴミの量は8.6トンにもなった。

社会面(S)においては、TOTOが重要視するマテリアリティのテーマの一つである「人とのつながり」が、目指す姿をESGにおける経営戦略につなげて考えられている。顧客との長期的で深い信頼関係の構築や、次世代のための取り組み、社員の働き方やウェルビーイングに対する改革の推進などが含まれている。ステークホルダーのエンゲージメントについては、顧客から調達先、株主など、あらゆるステークホルダーとの対話を重ね、透明で公平なやり取りを目指している。また、従業員に対しても、働きやすい職場環境を目指し、労使間の対話を取り入れ、人権に対する仕組みの強化なども行い、ダイバーシティやワークライフバランスを大切に人材マネジメントを推進している。さらに、すべての人にとって使いやすく、快適さを求める製品のデザインに力を入れている。毎日使う製品の開発プロセスでは、日常生活での“気づき”を大切に、実際に利用者に製品を試してもらい検証や訪問調査を実施している。さまざまな人にとって使いやすいユニバーサルデザインは、五つの原則に沿って考えられており、それは①体の動き・姿勢などの楽さ、②操作方法の簡略化、③使用環境に適応した心地よさ、④選択肢の提供、⑤安全配慮、の五つである。TOTOでは2006年には、日々の生活に密着したものづくりを極めるために、神奈川県にユニバーサルデザイン研究所を設立し、年代や身体状況、家族構成、ライフスタイルに合わせた製品開発と提案を行っている。

またガバナンス面(G)においては、TOTOが考える企業経営の要諦は、「経営の客観性・透明性を高め、経営責任を明確にすることによって、ステークホルダーの皆様の満足を実現し、企業価値を永続的に向上させること」とされており、経営判断事項における意思決定機関とその方法などの公平で公正な仕組みの体系化を重要視している。そのため、監査役会設置会社の枠組みの下に指名委員会等設置会社の機能を統合した体制が取られている。

TOTOは2021年には国際イニシアティブであるRE100に加盟し、工場設備や事務所で利用する電力を順次、再生可能エネルギーに切り替えている。2040年には再生可能エネルギーの100%導入を目指していたが、2022年度時点で47%に達しており、前倒しでの達成の可能性も検討している。

創業当初からの小倉工場(北九州市)は、1971年に稼働したレンガ窯の省エネ改善や設備更新が必要であったため、2022年にエネルギー効率の良い最新のファイバー窯に入れ替えた。ファイバー窯の特徴は、耐熱性のある繊維素材のセラミックファイバーを使用しており、従来のレンガ窯と比べCO₂排出量を約40%削減できることである。また、中津工場(大分県中津市)では、2017年に高効率の焼成窯や余熱を利用するエネルギー管理システムを導入し、旧設備と比較してCO₂排出量を62%削減した。

このような ESG 経営への積極的な取り組みなどが奏功し、TOTO は環境関連の外部機関から ESG の先進企業として高く評価されている（図2）。中でも、2024年6月には ESG 投資の世界的指数である「MSCI ESG Leaders Indexes」⁽²⁶⁾の構成銘柄に17年連続で選定された。また、GPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）によって採用されている日本国内株式の ESG 指数⁽²⁷⁾のうち、「MSCI 日本株 ESG セレクト・リーダーズ指数」「MSCI 日本株女性活躍指数（WIN）」にも継続して選定されている。

これまで見てきたように、TOTO は最新の節水や節電技術の製品を世界中に提供するなど、地球環境に配慮した長年の環境貢献活動を通じて、持続可能な社会の実現を目指している。

図2 TOTO の環境関連外部機関からの主な受賞例

受賞名	評価機関名
Dow Jones Sustainability World Index (DJSI World)	S&P Dow Jones Indices
PRIDE 指標 2021 ゴールド受賞	Work with Pride
FTSE4Good Index Series 選定	FTSE Russell
MSCI ESG Leaders Indexes 構成銘柄（17年連続）	MSCI

出所：HEDGE GUIDE、TOTO ニュースリリースなど各種情報

4. 事業のパフォーマンスへの影響

4.1 実践の側面

これまで第3章において、花王、積水ハウス、TOTO の ESG 経営の実態について、具体的な取り組みなどを中心に細かく見てきた。それらを時系列でまとめたものが図3である。

このようにまとめてみると、TOTO では既に1970年代から、また積水ハウスでは1990年代後半からという早いから地球環境問題を意識し、企業として取り組んできたことが分かる。一方で、花王においては ESG 経営の具体的施策である「Kirei Lifestyle Plan」が発表された2019年以降に、矢継ぎ早に ESG に関連する施策が打ち出されていることが特徴的である。

TOTO について、地球環境問題が人口に膾炙するようになるとは分からなかった1973年時点において、既に節水型トイレの本格的な開発のための大規模投資を決断しており、当時の経営者の先見性には驚くべきものがある。また、2005年には「TOTO 水環境基金」を創設し、その時点から来たるべき水不足問題についても取り組みを始めており、こちら

(26) MSCI（モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル）が作成する ESG に関する評価基準を満たした企業により構成される株式指数。

(27) 「FTSE Blossom Japan Index」, 「FTSE Blossom Japan Sector Relative Index」, 「MSCI 日本株 ESG セレクト・リーダーズ指数」, 「S&P/JPX カーボン・エフィシエント指数」, 「MSCI 日本株女性活躍指数（WIN）」および「Morningstar 日本株式ジェンダー・ダイバーシティ・ティルト指数（除く REIT）」。

図3 花王、積水ハウス、TOTOのESG経営の取り組み

企業名 年	花王	積水ハウス	TOTO
1973	—	—	節水型トイレ開発を本格化
1976	—	—	洗浄水量を20m ³ から13m ³ に
1993	—	—	洗浄水量を13m ³ から6m ³ に
1999	—	「環境未来計画」発表	「セフィオンテクト」開発
2001	—	「5本の樹計画」開始	—
2002	—	—	「フチなし・トルネード洗浄」開発
2005	—	—	「TOTO水環境基金」創設
2006	—	—	ユニバーサルデザイン研究所設立
2008	—	「2050年ビジョン」策定	—
2009	—	グリーンファーストモデル住宅販売開始	—
2013	—	グリーンファーストゼロ住宅販売開始	—
2017	—	—	中津工場へのエネ管理システム導入
2018	ESGラウンドテーブル ESG部門トップに米国人	RE100加盟 グリーンファーストゼロ住宅比率79%	—
2019	「Kirei Lifestyle Plan」発表 IR優良企業賞 ROESG調査日本勢首位	「TCFDレポート」公開	—
2020	ESGファイナンス・アワード	「第3フェーズ」開始 「ESG連動役員報酬制度」開始 「HED-Net」実証実験開始 グリーンファーストゼロ住宅比率91%	サステナブルプロダクツ比率69%
2021	OKR制度導入 神戸プラスチックネクストPJ参加	「ESG対話」開始	中計「TOTO WILL2030」策定 RE100加盟 環境外部評価（ダウ等）受賞
2022	「生物多様性基本方針」改訂	—	小倉工場へのファイバー窯導入 再エネ導入率47%
2023	中期経営計画「K27」発表 「DE&I方針」策定 「TNFDレポート」公開 「ごみネガティブ」公表 「MyKaoMallOUTLET」開始	「水素住宅」実証実験開始	GPIFのESG指数に16年連続選定

出所：各種情報より筆者まとめ

も TOTO という会社が持つ、ESG 経営の DNA とも言える地球環境問題に対する潜在力の高さを示している。

積水ハウスについては、1997 年の京都議定書における住宅部門の CO₂ 削減量が右肩上がりになるとの発表をきっかけに、既にその 2 年後の 1999 年には業界に先駆けて、「環境未来計画」を発表した。それ以降も、生態系の保全、周辺環境との共生や工場・施工現場でのゼロエミッション達成など、環境への取り組みを継続して推進した結果、2008 年には日本政府が定めた「エコ・ファースト企業」⁽²⁸⁾に、業界で初めて認定されている。このような積水ハウスにおける地球環境問題への取り組みは、日本企業の中ではかなり先進的である。

また、花王については、TOTO や積水ハウスと比べると、地球環境問題に対する取り組みはかなり遅い段階から始まっているが、それにもかかわらず、ESG 経営に対する施策を次から次へと発表し、既に 2019 年には ROESG 調査において日本勢で首位となるなど、ESG 経営についての取り組みの早さと推進力の高さは、日本企業の中でも注目に値する。もちろん澤田社長（当時）の ESG 経営に対する意気込みと経営手腕の高さが背景にあるが、花王の従業員の一体感と課題解決力の高さも、同時にその要因としてあると考えられる。

4.2 業績の側面

次に、花王、積水ハウス、TOTO において、ESG 経営が売上高と利益にどのようなインパクトを及ぼしたかを見てみたい。

図 4 は、花王の売上高と営業利益率の 1970 年度から 2023 年度までの推移を見たものだが、花王が ESG 経営に本格的に取り組み始めた 2018 年度以降において、その売上高はほぼ横ばいに推移しており、またその営業利益率は年々減少していることが分かる。従って、花王においては、ESG 経営の取り組みは経營業績から見ると、現時点まではマイナスに作用していることが分かる。

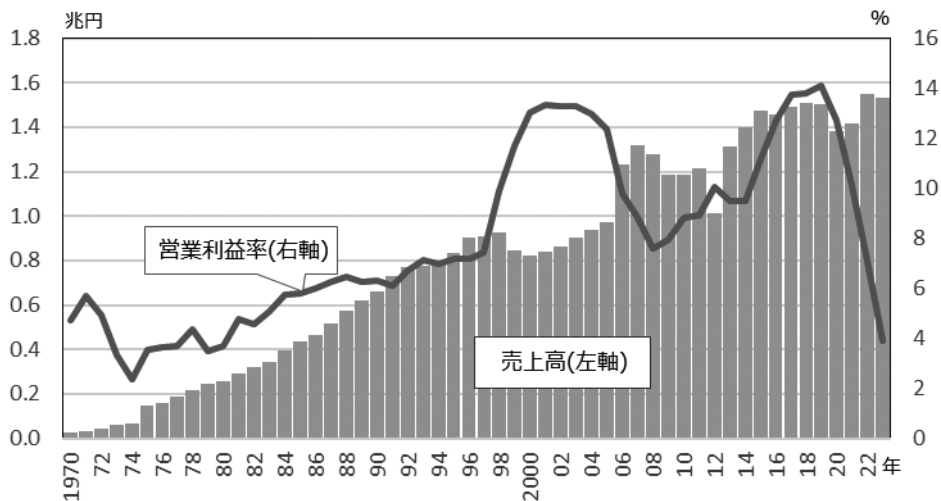
次に、積水ハウスの売上高と営業利益率の 1970 年度から 2023 年度までの推移を見てみると（図 5）、積水ハウスが ESG 経営に取り組み始めた 2000 年頃からは、その売上高は 1 兆 5000 億円から 2023 年度の約 3 兆円とほぼ倍増しており、その営業利益率は 6% 程度から 2023 年度の 9% 程度まで向上している。従って、積水ハウスにおいては、ESG 経営の取り組みは経營業績から見ると、現時点までは好影響を与えたと言えるのではないかと。

また、TOTO の売上高と営業利益率の 1970 年度から 2023 年度までの推移を見ると（図 6）、TOTO が ESG 経営に取り組み始めた 1970 年代前半から、ほぼ一貫して 2023 年度までその売上高は増加しているが、一方で、営業利益率はほぼ一貫して低下傾向を示している、と見ることができる。従って、TOTO においては、ESG 経営への取り組みは、現時点までは売上面ではプラス効果だが、利益面ではマイナス効果とみることができる。

この 3 社を通してみると、ESG 経営は花王にとってはマイナス影響、積水ハウスにとってはプラス影響、TOTO にとってはプラスでもマイナスでもない、と結論づけることが

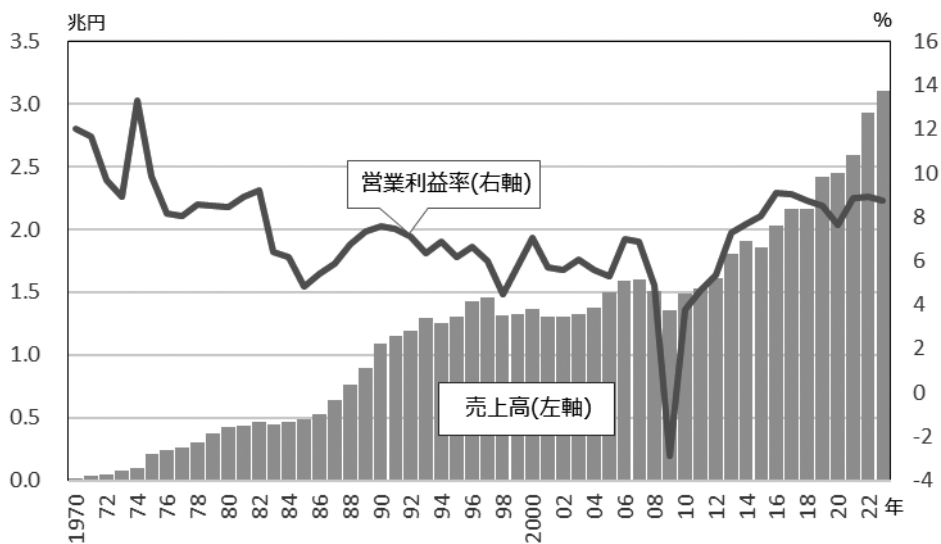
(28) 企業が環境保全に関する取り組みを約束し、その企業が環境の分野で「先進的、独自のとかつ業界をリードする事業活動」を行っている企業であることを、環境大臣が認定する日本の制度。

図4 花王の売上高と営業利益率の推移 (1970~2023年度)



出所：花王 有価証券報告書など

図5 積水ハウスの売上高と営業利益率の推移 (1970~2023年度)

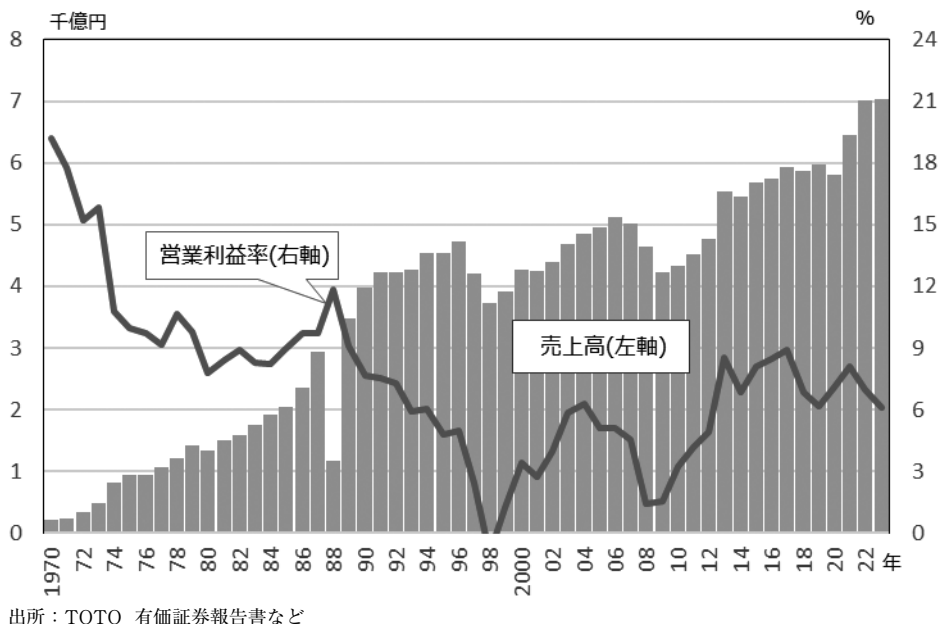


出所：積水ハウス 有価証券報告書など

できるかもしれないが、しかしながら、これはあくまでも2023年度時点までの経営業績を見た結果であり、このように結論づけることが果たして正しいことかと言えそうではない、と言えるのではないだろうか。

つまり、花王、積水ハウス、TOTOについて見る限りは、ESG経営に取り組むことが目に見える形で収益向上に結びついているわけではないということが現状である、と言えるのではないだろうか。財務会計上で目に見える形での環境の取り組み効果を証明するこ

図6 TOTOの売上高と営業利益率の推移（1970～2023年度）



とが困難であるため、環境会計をもって考えていきたい。

4.3 環境会計

会計には、財務会計や管理会計、環境会計などが並立して分かりにくくなっている。

会計は、事業の状況を把握してPDCAを回すとともに、その成果を資金提供者に報告するためのものである。しかし、会社の所有と経営の分離が進むにつれて、株主に報告するための財務会計（外部会計）と、社内でPDCAを回すための管理会計（内部会計）が分離していった。日々の経営活動の外にある株主には成果を出来る限りよい形で見てもらう必要があるが、内部では経営課題を赤裸々に把握しなけりならなかったという背景があったからである。とはいえ、外部会計が過度に飾られたものにならないよう、開示の方法が法律などで厳密に定められ、外部監査も義務付けられるようになった。その一方で、外部監査が行われない内部会計は、複雑な会社組織や責任関係の中で数字が歪み、結果としてコストダウンや生産性向上に失敗してしまうケースも増えた。環境会計においては、財務会計と管理会計の分離という失敗を繰り返さないために、外部会計と内部会計の限界をしっかりと理解した、新しい会計ツールの構築が求められている。

環境会計⁽²⁹⁾とは、企業等が、持続可能な発展を目指して、社会との良好な関係を保ちつつ、環境保全への取組を効率的かつ効果的に推進していくことを目的として、事業活動における環境保全のためのコストとその活動により得られた効果を認識し、可能な限り定

(29) 環境省「環境会計ガイドライン 2005年版」

量的（貨幣単位又は物量単位）に測定する仕組みである。なお、ここで言う環境保全とは、事業活動により良好な環境を維持する上で支障となるもの（環境負荷）の発生防止や被害回復の取り組みのことである。

環境会計の目標は、環境保全コストとその効果を明らかにすることである。「環境保全コスト」とは、事業者の事業活動によって直接発生した環境負荷を提言するためのコストである。また、環境会計ガイドラインとは、環境に関する数値情報の取り扱いの目安である。

環境会計の機能は大きく2つに分けられ、1つは内部機能であり、もう1つは外部機能である。前者の内部機能は、具体的には企業等の環境保全コストの管理や、環境保全対策のコスト対効果の分析を行うことで、適切な経営判断を通じて効率的かつ効果的な環境保全への取り組みを促す機能である。後者の外部機能は、具体的には企業等の環境保全への取り組みを定量的に測定した結果を開示することによって、消費者や取引先、投資家、地域住民、行政等の外部の利害関係者の意思決定に影響を与える機能である。

その中でも後者である環境会計の外部機能と言えるが、日本においても、ESG経営に積極的に取り組む企業では、「環境会計ガイドライン2005年版」に準拠し、その企業において環境保全活動にかかる費用とその効果を数値化し、外部のマルチステークホルダーに開示している。

企業会計には「企業会計原則」というものがある。これは、企業会計実務で慣習として発達した中から、一般に公正妥当と認められる基準を要約したものである。環境会計ガイドラインも、この企業会計原則に倣って一般的要件を掲げている。環境会計の一般的要件としては大きく、①目的適合性、②信頼性、③明瞭性、④比較可能性、⑤検証可能性、の5つがある。

しかしながら、企業会計原則あるいは環境会計の一般的要件にもかかわらず、今日の会計が機能不全に陥っている場面がある。その1つが「見積もり」の濫用である。見積もりにはさまざまな作為が働き、事実を見えなくする。まず事実（売上高全体や変動費全体）の率直な集計を行った後で最小限の見積もりを行ない、事実と見積もりをきちんと分離しておくことも必要である。

環境会計の正しいあり方としては、環境を扱う会計においては、外部会計と内部会計を分け、体系的な外部監査を義務付ける。また、環境を扱う会計ではシンプルに事実を示すものとして、見積もりを濫用しないことである。

ここでは、環境会計が開示されている、花王及びTOTOの最新の開示内容について見る（図7）（図8）。

花王とTOTOのいずれにおいても、環境保全コストについて、どこまたはどのような活動から生じたものであるか、投資額と費用額に分けて報告されており、そこから生じた経済効果についても金額で示されている。従来の財務会計や管理会計では、その企業の環境への取り組みについて定量的に知ることができなかったが、環境会計では、それを知ることができるようになっている。

環境会計の開示によるメリットをまとめると、①法定されたものではないため、表現方法の自由度が高い、②環境問題に積極的に取り組んでいるイメージを伝えられる、③環境会計の作成過程で、自社の取り組みを点検できる、といったものがある。

その一方で、環境会計の開示によるデメリットとしては、①環境会計の作成や第三者意

図7 花王の2022年の環境会計報告（2022年1月1日～2022年12月31日）

環境保全コスト(事業活動に応じた分類)

(単位：百万円)

分類	主な取り組み内容	日本		アジア・米州・欧州	
		投資額	費用額 ^{a1}	投資額	費用額
(1)事業エリア内コスト		785	4,361	5,428	5,353
内訳	①公害防止	61	1,861	1,102	1,983
	②地球環境保全	460	586	1,219	1,011
	③資源循環	264	1,914	3,106	2,357
(2)上・下流コスト	環境対応製品生産設備、包装容器リサイクル	13	2,455	0	2,031
(3)管理活動コスト	EMS取得・維持、環境広報、事業場内緑化	0	1,094	4	264
(4)研究開発コスト	環境対応研究開発	405	7,565	2	325
(5)社会活動コスト	事業場外自然保護・緑化、支援金	0	22	16	13
(6)環境損傷コスト		0	0	0	29
合計		1,203	15,497	5,876	8,023

環境保全コスト(環境保全対策分野に応じた分類)

(単位：百万円)

分類	主な取り組み内容	日本		アジア・米州・欧州	
		投資額	費用額	投資額	費用額
①地球温暖化対策に関するコスト	省エネルギー	460	586	835	725
②オゾン層保護対策に関するコスト	代替フロンへの切り替え	0	0	384	249
③大気環境保全に関するコスト	大気汚染防止、粉塵防止、悪臭防止	3	505	423	708
④騒音・振動対策に関するコスト	騒音防止	1	5	88	71
⑤水環境・土壌環境・地盤環境保全に関するコスト	水質汚濁防止	58	1,351	588	1,190
⑥廃棄物・リサイクル対策に関するコスト	省資源、産業廃棄物の減容化、リサイクル	277	4,369	3,106	2,625
⑦化学物質対策に関するコスト	製品・製造開発研究	409	7,565	2	315
⑧自然環境保全に関するコスト	事業場外自然保護・緑化、支援金	0	21	20	124
⑨その他コスト	EMS取得・維持、環境広報、事業場内緑化	0	1,083	1	2,343
合計		1,208	15,485	5,874	8,359

※1 集計範囲は国内花王グループと主要海外子会社

※2 費用額には減価償却費を含む

※3 経済効果は有価物および固定資産の売却金額と費用節減金額を計上し、リスク回避等の仮定に基づく経済効果、いわゆる「みなし効果」は計上していない

※4 費用節減金額は、当該年度に発生した項目の1年間の節減額を当該年度のみ計上し、複数年度にわたって計上はしていない

環境保全対策に伴う経済効果^{a2}

(単位：百万円)

効果の内容	日本		アジア・米州・欧州	
	金額	金額	金額	金額
収益	有価物、固定資産の売却金額	526	304	
費用節減 ^{a3}	省エネルギーによる費用節減金額	269	387	
	省資源による費用節減金額	1,645	1,359	
	経費節減金額(環境対策設備の保守費用等)	30	1,299	
合計		2,470	3,349	

出所：花王

図8 TOTOの2023年度の環境会計報告

当該期間の投資額の総額645億円、研究開発費の総額260億円

分類	主な取り組み内容	環境保全コスト			経済効果	環境保全効果
		投資額	費用額	合計		
1. 事業エリア内コスト		420.4	552.7	973.1	56.8	
内訳	公害防止コスト	36.1	170.9	207.0	0.0	
	地球環境保全コスト	384.3	113.8	498.1	0.0	エネルギー削減(CO2換算):1.59t
	資源循環コスト	0.0	267.9	267.9	56.8	水の再利用量:17万m3
2. 上・下流コスト	グリーン調達	0.0	0.4	0.4	0.0	
	製品輸送等	0.0	131.4	131.4	98.6	
3. 管理活動コスト	環境マネジメントシステム、環境教育、緑化等	0.0	67.8	67.8	0.0	
4. 研究開発コスト	環境配慮商品の研究開発等	0.0	67.4	67.4	0.0	
5. 社会活動コスト	事務所を除く自然保護・緑化、団体への寄付等	0.0	34.9	34.9	0.0	
6. 環境損傷コスト	環境の損傷に対応する引当金等	0.0	4.2	4.2	0.0	
	合計	420.4	858.8	1279.2	155.4	

・TOTOおよび国内の連結子会社を対象としている

・経済効果には、みなし利益等の計算根拠が乏しいものは含んでいない

・減価償却費は投資額との二重計上となるため、環境保全コストから除外している

・TOTOグリーン商品の開発・研究費のうち、開発費については過大評価となるため対象外としている

出所：TOTO

見のための費用が掛かる、②データの信頼性が低いため、利用者をミスリードする可能性がある、といったものが考えられる。

環境会計によって、その企業が環境に対して積極的に取り組んでいる姿勢をアピールすることができる一方で、法定された開示ではなく、企業が任意に行い自主的な外部開示であるため、また、その作成様式や項目についても、環境省のガイドラインはあるが、強い拘束力を持つものではないため、情報の信頼性や比較可能性には限界もあることには留意する必要がある。

さいごに

本論文では、ESGの成り立ちとそこから生まれる課題について論じた。ESG概念自体は多くの人に評価され得る内容ではあるが、具体的な基準に落とし込む際に、意見の差異が起き、広範に受け入れられる具体的な基準策定にまで至っていない。そのため、企業によってはCSRとESGが同一のものと認識されていたりする。さらには、ESGの取り組みを環境会計を用いて計測すると二社ともコストが経済効果が上回っており、採算が取れていない状況にある。ESGは多様な分野が含まれている取り組みであるので、それに基づいて適切な行為をなしたとしても、必ずしも財務データにポジティブな結果として反映され得るものではない。しかし、現在の経営者に対する評価基準は財務データに偏っていることが散見され、2021年に起きたフランス食品大手ダノンのエマニュエル・ファベール会長兼最高経営責任者（CEO）の解任⁽³⁰⁾は、ESGに熱心なだけでは、自身の地位を守れないことを示してしまった。そのためESGが何たるものかを熟慮し、それを経営上の施策として具体化することに腰が引けてしまっている経営者も存在しているのである。ESG投資は拡大されているとされるが、そのなかには表層的なものが多数含まれている。このような現状を打開するためには、企業の存在意義や企業が産み出す価値をどのように考えるのかという根本的な問いに答える必要がある。それを指摘してこの論文のまとめとしたい。

〔参考文献〕

- Porter, M.E. (1985) Competitive advantage: creating and sustaining superior performance, New York: Free Press. (M・E・ポーター『競争優位の戦略—いかに高業績を持続させるか—』, 土岐坤・中辻萬治・小野寺武夫(訳), ダイヤモンド社, 1985.)
- Porter, M.E, Kramer, M.R., (2006) Creating Shared Value, Harvard Business Review, Jan.-Feb., pp. 1-17. (日本語訳)ポーター, クラマー著, ダイヤモンド編集部訳(2011)「共通価値の戦略」『ダイヤモンド・ハーバード・ビジネス・レビュー』6月号, pp. 8-31.
- 安藤崇(2023)『ケースブックSDGs経営』同文館出版.
- 荒尾拓人, 清水亮介, 小川佳也(2020)「ESG投資を巡るわが国の機関投資家の動向につ

(30) 日本経済新聞社「仏ダノン、CEOを解任 株主圧力で」(2021年3月16日) <https://www.nikkei.com/article/DGXZQOGR1600C0W1A310C2000000/> (2024年9月19日閲覧)

- いて」『日本銀行調査論文（2020年7月16日）』 pp. 1-25.
- 飯塚真（2012）「ESG投資と受託者責任」『比較法制研究』（35）， pp. 1-22
- 石井淳蔵，奥村昭博，加護野忠男，野中郁次郎（1996）『経営戦略論〔新版〕』有斐閣.
- 上村能弘（2018）「徴利を禁ずる神の教えとファクター制度」『経済集志』88(1)， pp. 71-91.
- 碓井慎一，中村元一，JSMS花王研究会（1989）『花王ノン・ライバル経営』ダイヤモンド社.
- 江夏健一，高井透，土井一生，菅原秀幸編集（2008）『シリーズ国際ビジネス3 グローバル企業の市場創造』中央経済グループパブリッシング.
- 影浦亮平，堀口朋亨（2022）「インクルーシブ・ビジネスの理論的系譜に対する倫理的考察」『千葉商大論叢』59(3)， pp. 215-223.
- 木村有里，田中信弘編集（2012）『ストーリーで学ぶマネジメント』文眞堂.
- 桑島浩彰，田中慎一，保田隆明（2022）『SDGs時代を勝ち抜くESG財務戦略』ダイヤモンド社.
- 酒井光雄，武田雅之（2013）『成功事例に学ぶマーケティング戦略の教科書』かんき出版.
- 桜井徹（2021）「株主資本主義批判としての企業パーパス論：意義と限界」『国土館大学経営論叢』10(2)， pp. 27-55.
- 産業能率大学総合研究所独自化戦略研究プロジェクト（2007）『独自化戦略』産能大学出版社
- 杉江雅彦（2008）「ウスラをめぐる中世ヨーロッパの貨幣観」『同志社商学』56(2-3-4)， pp. 107-125.
- 大洞聖子（2023）「ESGに対する格付け会社の対応」『信用格付研究』（1）， pp. 9-17.
- 田瀬和夫，SDGパートナーズ（2020）『SDGs思考』インプレス.
- 谷本寛治（編著）（2003）『SRI社会的責任投資入門：市場が企業に迫る新たな規律』日本経済新聞社.
- 土屋貴裕，土井翔平，水野貴之，栗崎周平（2023）「SDGsをめぐるESG投資を通じたグローバル・ガバナンスの可能性：ビッグデータを用いた株保有ネットワークの分析」『京都先端科学大学経済経営学部論集』（5）， pp. 1-17.
- 中西哲（2023）「パーパス経営研究の芽吹き ～サステナビリティ概念に見る解釈と類型化試案～」『跡見学園女子大学マネジメント学部紀要』（35）， pp. 1-21.
- 名和高司（2015）『CSV経営戦略』東洋経済新報社.
- 名和高司（2020）『経営改革大全』日本経済新聞出版社.
- 名和高司（2021）『パーパス経営』東洋経済新報社.
- 野村総合研究所（2008）『モチベーション企業の研究』東洋経済新報社.
- 坂東洋行（2024）「ステewardシップとキリスト教の役割」『名古屋学院大学論集 社会科学篇』60(4)， pp. 21-38.
- 廣岡久生，松山一紀（2007）『ケースで学ぶ経営管理』中央経済グループパブリッシング.
- 松尾雄介（2021）『脱炭素経営入門』日経BP.
- みずほリサーチ&テクノロジーズ（2024）『炭素会計 実務と戦略』日経BP マーケティング.
- 村上茂久（2024）『決算分析の地図 財務3表だけではつかめないビジネスモデルを視る技術』ソシム.
- 森恵美（2018）「ESG投資についての一考察」『大学院研究年報 法学研究科編』（47）， pp.

3-22.

吉川武文 (2022) 『最新 脱炭素経営の基本と仕組みがよ〜くわかる本』 秀和システム.

吉田栄介, 花王株式会社社会計財務部門 (2020) 『花王の経理パーソンになる』 中央経済社.

吉野直之, 湯山智教 (2023) 「米国における ESG 議論の混迷と資産選択の歪み」『資本市場』
(455), pp. 16-26.

吉村典久 (2023) 『スピノフの経営学』 ミネルヴァ書房.

吉森賢 (2013) 「フッガー家の公益活動と経営戦略」『横浜経営研究』 33(4), pp. 23-40.

(2024.9.22 受稿, 2024.11.11 受理)