

## With/After コロナの世界に求められる企業経営とは ～サステナビリティ軸を踏まえた事業の棚卸しと時間軸を意識した事業再構築が重要に

金山 俊介

みずほ総合研究所 コンサルティング第2部 オープン&コネクチーム  
上席主任コンサルタント

### 1. コロナショックで再認識されたサステナビリティの重要性

全世界が未曾有の新型コロナショックに見舞われている。ウイルスの感染拡大防止のための人的移動制限や都市封鎖に端を発したグローバルな供給網の寸断、消費マインドの停滞、失業率の上昇等、各国の経済・社会活動に大きな影を落としている。我が国では4月中旬以降新規感染者数が徐々に減少し、5月25日に緊急事態宣言が解除されたが、今後第2波、第3波を見据えて予断を許さない状況が続いている。

今回の新型コロナショックによって、これまでの社会・経済活動のあり方に対して変化が顕わになったものが二つある。一つは、「現状維持バイアスからの脱却」である。コロナ禍で人的移動が制限されるなか、時差出勤や在宅勤務を各企業が進めた結果、物理的に対応余地のある企業でもこれまで実践になかなか結びつき難かった働き方改革やデジタルトランスフォーメーション(DX)が一気に浸透する可能性が高まっている。これまで当たり前と考えられてきた行動がコロナをきっかけに変容することで、人々の価値観の変化にもつながっている。

もう一つは、「資本主義＝グローバリズム」からのパラダイム転換である。これまでの企業活動においては、利益極大化のためにグローバルなサプライチェーンを構築し、効率化を徹底的に図ることが常であったが、効率化を追求した結果、今回のような未曾有の事態に対処し難い状況になっていたことが露呈する格好となった。例えば自動車業界等、グローバルなサプライチェーンを構築している企業の多くが、直前までの業績が一転して苦境に陥っている。地域によって新型コロナショック収束のタイミングは異なることから、自国の経済活動が回復したとしても、サプライチェーンがある他国が回復しなければ業績悪化が長引く可能性もあろう。効率化を追求するあまり、様々なリスクに対する脆弱性を内在していたことが、今回の危機により顕在化したように思われる。

このように、グローバリゼーションが進展した状況下では、経済危機のみならず気候変動、自然災害に加え、感染症やこれに伴う社会不安が瞬時に多数の国々に連鎖し、経済・社会に深刻な影響を与える。持続可能な経済・企業のあり方を問う上で、責任ある長期投資の重要性は高まるとの見方が

増えており、企業経営が長期的な持続可能性(サステナビリティ)を意識したものになっているかどうか、投資家等のステイクホルダーにとって今後ますます重要になる可能性が高い。したがって、企業にとっては、サステナビリティを踏まえて企業活動を行っているか、さらには、自社の企業活動にサステナビリティが組み込まれているか、再度検討する必要があると言えよう。

### 2. サステナビリティに関する指針と投資家等の行動

ここで、改めてこれまでのSDGsを巡る議論を整理し、自社の事業をサステナブルな事業とするための指針について考えたい。

2015年、国連において環境・社会・経済の調和を謳う「持続可能な開発目標(SDGs)」\*1が採択された。それを受ける形で、EUでは、気候変動対策と経済成長を両立させる「欧州グリーンディール政策」\*2、ファイナンスの側面から投資家を動機づけ、企業行動をサステナブルな方向に変えようとする「EUサステナブルファイナンス行動計画」\*3、欧州の機関投資家に投資意思決定にサステナビリティリスクを組み込み、そのリスクを開示する義務を負わせる「金融サービスセクターにおけるサステナビリティ関連情報開示に関する規則」\*4、投資家が投資する際の判断基準として、環境面でサステナブルな企業活動を分類する「EUタクソミー」\*5等、多くの指針が次々と提示されている。なかでも「EUタクソミー」は、気候変動に対してサステナブルな企業行動を直接的に「グリーン」と分類するのみならず、著しく環境影響を及ぼす企業行動を「ブラウン」と分類する「ブラウンタクソミー」の議論についても追加で実施される予定であり、その動向はグローバルに活動する企業の間で大きな注目を集めている。

しかしながら、日本企業は「持続可能な開発目標(SDGs)」や「EUタクソミー」の経営への組み込みが全体的に遅れていると言われる。スピード感を持って経営へのサステナビリティの組み込みを進めないと、EU全体の枠組みの中でアクションプランを求められる欧州企業との間で彼我の差が拡大するであろう。

グローバルな投資家等のステイクホルダーの行動はす

に顕在化している。自社の事業でサステナビリティに注目することがいかに重要か、直近の事例から簡単に整理したい。

「EUタクソミー」では、石炭、ガス、石油いずれにおいても、直接的・間接的に持続可能な活動と分類されない取り扱いであるが、このような背景から、石油メジャーに対する投資家の風当たりは増している。今年4月には、複数の投資家が、既存の石油関連事業の継続を主張する米エクソン・モービルの取締役会メンバー全員の任命に反対を投じる旨を2年連続で表明したことが話題になった。

また、今年3月27日、国連の責任投資原則(PRI: Principles for Responsible Investment)は、「責任投資家のCOVID-19(コロナ危機)への対処方法」を公表した。ここでは、投資家等のステイクホルダーは、新型コロナショックを通じて短期的収益に制約が生じたとしても、公衆衛生と長期的な経済成長のためサステナブルな企業を支援する責任ある投資を行う必要があることが強く主張されている。

### 3. 今後の企業経営に求められるもの

このような国際的な動向も踏まえると、各企業においては、以下の2点が今後一層重要になると考えらえる。

第1点は、自社の事業の中心にサステナビリティの軸をしっかりと据えた、事業の棚卸しの必要性である。

図1で示しているように、これまで多くの企業では、収益性・売上規模等の観点から中核的な事業を「コア事業」、そうでない事業を「ノンコア事業」と分類して経営資源の配分を行っていた。今後はこのような従来の判断軸に加えて、環境や地域への影響等のサステナビリティの観点から中長期的なリスク・機会を検討し、サステナビリティに「貢献」する事業、「非貢献」の事業に分類する必要がある。

「ノンコア事業」でサステナビリティの観点から「非貢献」と判断された事業については売却等を検討することになるが、問題は現状収益源となっている「コア事業」であっても、サステナビリティの観点では「非貢献」と判断される事業である。この場合は、事業転換やノンコア化・事業売却を検討する必要がある。「ノンコア事業」でサステナビリティの観点では「貢献」と判断される事業であれば、追加投資等を図りながらコア事業化を目指すといった経営判断が必要になってくる。また、場合によっては、自社の事業構成を抜本的に見直すことが必要なケースも出てこよう。

ここでのキーワードとして、産業集積や都市・インフラのあり方を抜本的に見直す「地産地消」・「逆都市化」を挙げておきたい。「地産地消」では、前述のような効率化を追求したグローバル・サプライチェーンをサステナビリティの観点から見直し、消費地に

近い地域で新たなサプライチェーンを構築しようとする企業の動きが出てきている。また、「逆都市化」では、コロナをきっかけとした人々の価値観の変化を受け、仮想現実(VR)・拡張現実(AR)といったデジタルテクノロジーを活用した分散型社会への転換が進む可能性も高い。このような潮流を踏まえ、事業の再構築を行うことが企業には求められる。

第2に重要な点は、時間軸である。エクソン・モービルの例でも見られたように、これまでのESGやSDGsの議論では、パリ協定や、SDGsの基本ターゲットが2030年であったこともあり、企業行動のシナリオも長いスパンで設定しがちであった。しかし、サステナブルな経済や社会に貢献する企業として投資家等のステイクホルダーから求められているのは、「今」行動することである。例えば、仏政府は経営悪化した航空大手エールフランス支援の条件として、CO<sub>2</sub>排出量を2024年までに50%削減すること、排出量の少ない機体への更新、持続可能な代替燃料の導入を挙げた。わずか4年後である。投資家等のステイクホルダーの考え方や行動を勧告すると、行動を先送りするのではなく、出来る方法を考え迅速に行動することが求められていると言えるだろう。

\*1 「持続可能な開発目標(SDGs)」とは、2015年9月の国連総会で採択された17のグローバル目標と169のターゲットから成る国連の持続可能な開発目標で、2016年から2030年までの15年間で世界が達成すべきゴールを示したもの

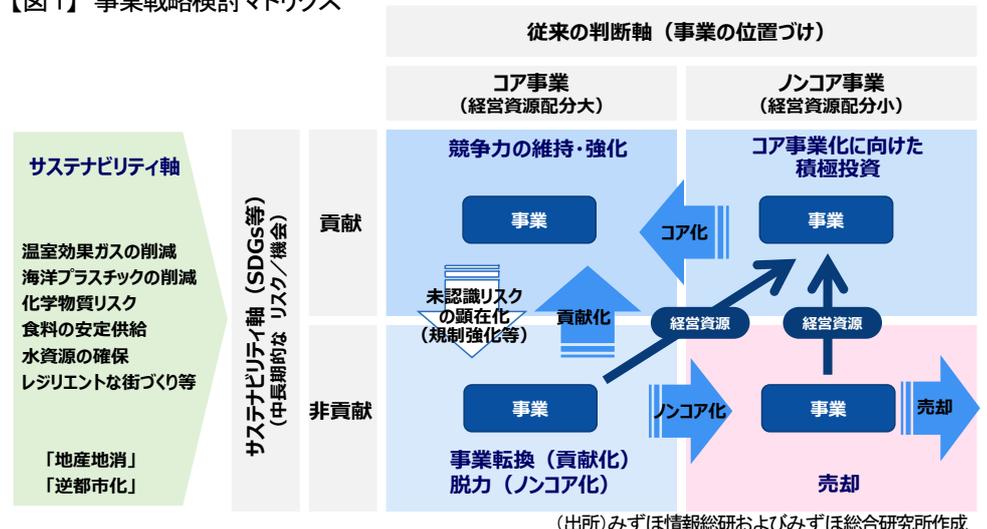
\*2 「欧州グリーンディール政策」とは、EUとして2050年に、温室効果ガス排出が実質ゼロとなる「気候中立」を達成するという目標を掲げ、2030年に向けたEU気候目標の引き上げやそれに伴う関連規制の見直しなど行動計画を取りまとめたもの

\*3 「EUサステナブルファイナンス行動計画」とは、2018年3月、パリ協定で「温室効果ガスが低排出で気候変動に対して強靱な開発に向けた道筋に沿った資金の流れ」をつくることを求められたことを受けて、欧州委員会が採択したこれを実現するためのEUの包括的な行動計画

\*4 「金融サービスセクターにおけるサステナビリティ関連情報開示に関する規則」とは、2019年11月に成立したEU規則のひとつで、金融市場参加者(financial market participants)に対して、投資意思決定にサステナビリティリスクを組み込む方針を開示すべきことを義務付ける規則

\*5 「EUタクソミー」とは、6つの環境目的(気候変動緩和、気候変動適応、水・海洋管理、循環経済と廃棄物対策・リサイクル、汚染対策、自然・生態系保全)に資する経済活動を示した分類枠組み。投資家が、サステナブルな経済活動に投資を決定する際の目安とするツールとされる

【図1】 事業戦略検討マトリクス



(出所)みずほ情報総研およびみずほ総合研究所作成