

2023年3月29日 全10頁

ESG 指標と役員報酬制度

TOPIX100 企業の動向と開示事例

コンサルティング第二部 コンサルタント 梅宮 由紀

[要約]

- 2021年6月に公表された改訂版コーポレートガバナンス・コードにおいて、サステナビリティに関する取り組みの開示が求められたことで、ESG への取り組みを役員報酬に反映させる動きが加速しており、今後も続くことが想定される。
- 本稿では、TOPIX100 企業を対象に、有価証券報告書記載の役員報酬における ESG 指標の連動状況を分析すると共に、具体的な ESG 指標やその反映方法についての開示事例を紹介する。
- ESG 指標を連動させた役員報酬制度に対する株主理解には、上位概念としての ESG 戦略を明確化し、役員のリダーシップのもとで策定・実行される中長期的な企業価値創造モデルと整合性のとれた制度設計が不可欠であろう。ESG 戦略の遂行と役員報酬の好循環が、従業員や地域社会まで巻き込み加速していくことが次のステップと言えよう。役員報酬制度と ESG 指標の連動を前提とした ESG への自社独自の取り組みと非財務価値との関係性を改めて整理・体系化することからスタートしてみてもどうか。

1. はじめに

近年、企業の ESG への取り組みを役員報酬に反映させる動きが注目を集めている。2021年6月に公表された改訂版コーポレートガバナンス・コードにおいて、サステナビリティに関する取り組みの開示が求められた¹ことで、その動きが加速しており、今後も続くことが想定される。しかしながら、ESG への取り組みは標準的な評価手法が確立されておらず、指標の透明性や客観性が株主に理解されにくい。そのため、役員報酬に ESG 指標を連動させることは容易ではなく、各社で試行錯誤している様子が見え始める。本稿では、TOPIX100 企業を対象に、有価証券報告書記載の役員報酬における ESG 指標の連動状況を分析すると共に、具体的な ESG 指標やその反映方法についての開示事例を紹介する。

¹ 改訂版コーポレートガバナンス・コード補充原則 4-2②「取締役会は、中長期的な企業価値の向上の観点から、自社のサステナビリティを巡る取り組みについて基本的な方針を策定すべきである。」

2. TOPIX100 企業における ESG を反映した役員報酬の動向

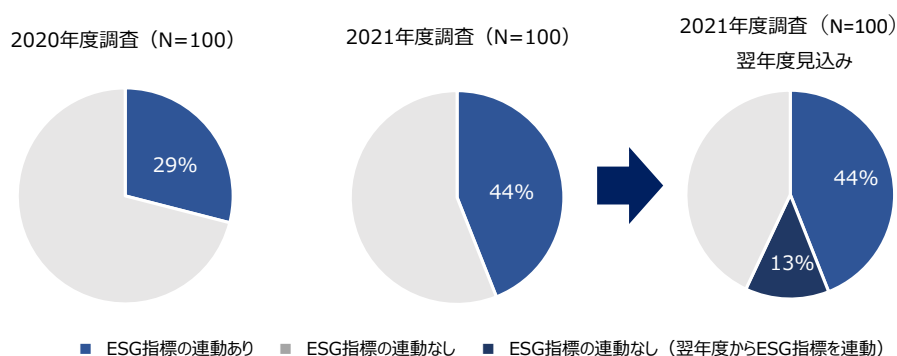
TOPIX100 企業を対象に、2022 年 1 月から 2022 年 12 月までに提出された有価証券報告書記載の役員報酬における ESG 指標の連動状況²を調査・分析（以下、「2021 年度調査」）した。

(1) 役員報酬に ESG 指標を連動させている企業の傾向

2021 年度調査では、役員報酬（短期業績連動報酬または中長期業績連動報酬）が ESG 指標に連動している企業の割合は 44%であり、半数近い企業が ESG 指標を連動させている。昨年度の同様の調査（以下、「2020 年度調査」）では、ESG 指標を連動させている企業の割合は 29%であったことから、約 1.5 倍に増加したことになる。また、2021 年度調査において、ESG 指標を連動させていないものの、翌年度に ESG 指標を連動させることを有価証券報告書に明記している企業の割合は 13%であることから、2022 年度には ESG 指標を役員報酬に連動させる企業は半数を超えると見込まれる（図表 1）。こうしたことから、役員報酬に ESG 指標を連動させる動きが加速していると言えるだろう。

また、2021 年度調査において、ESG 指標を連動させている企業で翌年度にその連動割合を高める、新たな ESG 指標を追加する等、役員報酬の ESG 指標への連動に関して何らかの拡充をすることを明記している企業の割合は 6%であった。

（図表 1）役員報酬制度に ESG 指標を設定している企業の割合



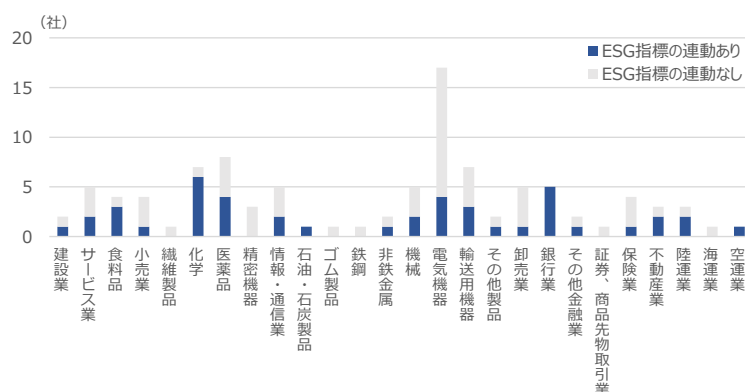
出所：各社有価証券報告書を基に大和総研作成

一方、役員報酬に ESG 指標を連動させている企業について、業種³別の傾向に着目すると、化学、銀行業、医薬品、食料品でその比率が高く見受けられるが、他にも様々な業種の企業が ESG 指標を連動させていることが分かる（図表 2）。

²2022 年 12 月末日時点での TOPIX100 企業を対象に、2022 年 1 月から 2022 年 12 月までに提出された有価証券報告書を調査した。

³ 東証 33 業種

(図表 2) 役員報酬制度に ESG 指標を設定している企業数 (業種別)



出所：各社有価証券報告書を基に大和総研作成

(2) 業績連動報酬に連動させている ESG 指標の傾向

2021 年度調査において、各企業が設定した ESG 指標を分類した一例が図表 3 である。これらの ESG 指標を集計し、ESG 指標の上位指標や特徴を分析する。なお、ESG 指標は 1 社あたり複数設定することができるが、それぞれの ESG 指標に対して 1 社として集計を行った。

(図表 3) 各企業が設定した ESG 指標の分類

ESG指標	各企業が設定したESG指標の例
CO2排出削減量	CO2排出削減量、脱炭素化に向けた取組み、温室効果ガス排出量の削減、環境負荷削減
女性管理職比率	女性管理職比率、女性の登用
顧客満足度	顧客満足度、お客様満足度
従業員エンゲージメント	従業員エンゲージメント、従業員満足度、従業員活性化、社員意識調査によるエンゲージメント指標
安全性	安全性、職場安全、事故・火災の防止等に関わるものとして定めた指標、労働災害の件数
外部評価	ESG評価機関の格付け (Dow Jones Sustainability Indices等)
具体的な指標なし	ESG等を含む戦略目標に対する貢献度、ESGへの取り組み状況、個人目標達成率 (ESG含む)

出所：大和総研作成

① 短期業績連動報酬に連動させている ESG 指標

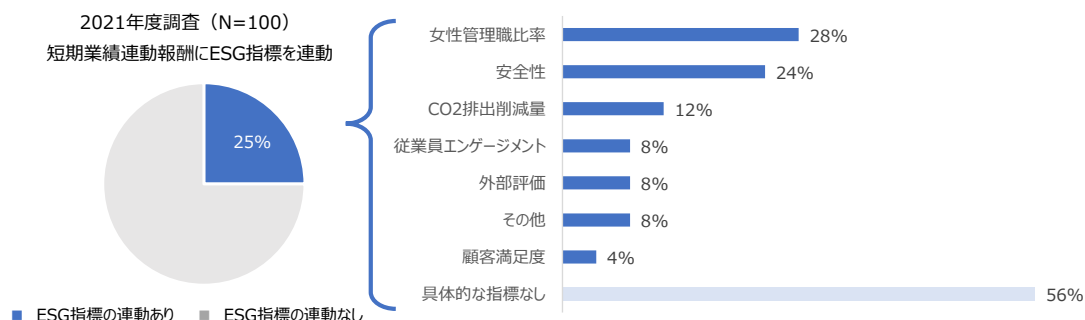
2021 年度調査において、短期業績連動報酬に ESG 指標を連動させている企業の割合は、25%であった。それらの企業が設定している ESG 指標を集計した結果が図表 4 である。「女性管理職比率」が 28%と最も多く、次いで「安全性」が 24%であった。

なお、具体的な ESG 指標を明示していない企業は 56%となっており、これらの企業では「ESG 等を含む戦略目標に対する貢献度」「ESG への取り組み状況」のように ESG に関する評価として記載されてはいるが、具体的な指標は示されていなかった。

ESG への取り組みは短期的な成果に表れづらいため、短期業績連動報酬では具体的な指標を設定し難いと思われるが、「女性管理職比率」や「安全性」といった指標は、今回分類した ESG 指

標の中では比較的设置が容易であり、短期的な成果も確認しやすい指標のため、採用する企業が多いと推察される。

(図表 4) 短期業績連動報酬に ESG 指標を設定している企業の割合と指標



出所：各社有価証券報告書を基に大和総研作成

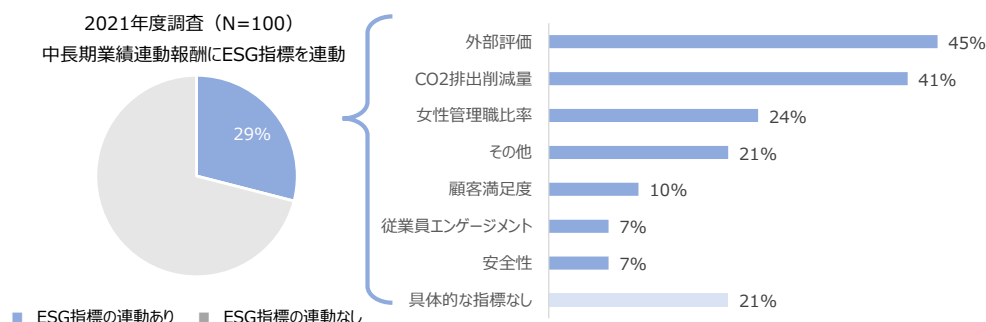
②中長期業績連動報酬に連動させている ESG 指標

2021年度調査において、中長期業績連動報酬に ESG 指標を連動させている企業の割合は、29%であった。それらの企業が設定している ESG 指標を集計した結果が図表 5 である。「外部評価」が 45%と最も多く、次いで「CO2 排出削減量」が 41%であった。

「外部評価」は指標の客観性を担保しやすく、「CO2 排出削減量」は ESG のうち E (環境) の代表的な指標であり定量化に際しての方法論がある程度確立されていることから、設定する企業が多いのであろう。一方、具体的な ESG 指標を明示していない企業は 21%で、短期業績連動報酬と同様に「ESG 等を含む戦略目標に対する貢献度」「ESG への取り組み状況」のように ESG に関する評価として記載されてはいるが、個別の具体的な指標は示されていない。

ESG への取り組みは中長期的な企業の持続的成長において重要な要素であり、中長期視点の報酬制度と親和性が高いと考えられる。そういったことから、中長期業績連動報酬に ESG 指標を連動させる企業の方が多く、その指標についてもより具体的な指標を設定する傾向にあると言える。

(図表 5) 中長期業績連動報酬に ESG 指標を設定している企業の割合とその指標



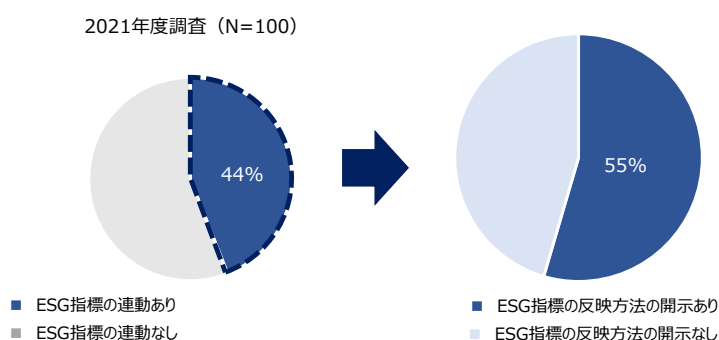
出所：各社有価証券報告書を基に大和総研作成

(3) ESG 指標の反映方法を開示している企業の割合

次に ESG 指標の反映方法を開示している企業の割合を見ていく。2021 年度調査における「ESG 指標の連動あり」の 44%のうち、ESG 指標の報酬への反映方法（例えば、短期業績連動報酬のうち、ESG 指標の割合は〇%等）を開示している企業の割合は 55%であった（図表 6）。

結果的に、ESG 指標の反映方法の開示まで踏み込んでいるケースは全体の 1/4 程度に留まること分かる。

(図表 6) ESG 指標の反映方法を開示している企業の割合



出所：各社有価証券報告書を基に大和総研作成

図表 1 に示したように、ESG への取り組みを役員報酬に反映させる企業は増加しており、今後その動きは加速していくと思われる。一方で、図表 4~6 に示したように、ESG 指標については具体的な指標を明示していない企業も少なくなく、ESG 指標の報酬への反映方法の開示も十分とは言えない水準と言えよう。

改訂版コーポレートガバナンス・コードの補充原則 4-2②「取締役会は、中長期的な企業価値の向上の観点から、自社のサステナビリティを巡る取組みについて基本的な方針を策定すべきである。」を念頭におけば、まずは中長期業績連動報酬に ESG 指標を連動させることが求められる。また採用指標については、恣意性を排除し、客観性を担保するとの観点から、外部機関の評価を参考にすることが望ましい。一方、自社において独自の評価手法を確立し、自社の価値創造モデルにふさわしいオリジナルな ESG 指標を設定することも一考であろう。

次章では、2021 年度調査で ESG 指標を連動させている企業のうち、ESG 指標の反映方法を開示している企業における具体的な ESG 指標やその反映方法について、「短期」「中長期」等の期間に着目し紹介する。

3. 開示事例

2021 年度調査で ESG 指標を連動させている企業のうち、ESG 指標の反映方法を開示している企業について、以下の 3 パターン別に該当する企業の具体的な ESG 指標やその反映方法を紹介する。

- (1) 「中長期業績連動報酬」に ESG 指標を連動させている事例（オムロン）
- (2) 「短期業績連動報酬」と「長期業績連動報酬」に同じ ESG 指標を連動させている事例（ユニ・チャーム）
- (3) 「短期業績連動報酬」と「中長期業績連動報酬」に異なる ESG 指標を連動させている事例（ANA ホールディングス）

(1) 中長期業績連動報酬に ESG 指標を連動させている事例

オムロンの役員報酬は、基本報酬、短期業績連動報酬の賞与、中長期業績連動報酬の株式報酬から構成され、その構成比率は役位に応じて決定し、代表取締役社長 CEO の場合は 1:1:1.5 である。役員報酬のうち、中長期業績連動報酬の株式報酬に ESG 指標を連動させている。

オムロンは、事業を通じて社会的課題を解決し、よりよい社会をつくるという企業理念の実践を経営の根幹としており、2017 年度に中長期業績連動報酬として株式報酬を導入した当時からサステナビリティ評価を設定している。当時は客観性を担保するために「第三者評価」のみで評価していたが、2021 年度の役員報酬制度改定では、第三者評価に加えて、内部目標評価として「温室効果ガス排出量の削減」、「社員に対するエンゲージメントサーベイ⁴における Sustainable Engagement Index (SEI)⁵のスコア」を新たに追加した。これは ESG のうち、同社の成長に寄与しステークホルダーが最も関心を持っている E と S に関する項目を採用したものである。同社が最も重視する企業理念の実践をさらに深めていくことに加え、SDGs に対する期待やサステナビリティの重要性を一層反映し、「サステナビリティ評価」のウエイトを 20%とした。サステナビリティ評価の構成割合は他社と比較しても相応に高い水準である。

まずは、客観性を担保するために第三者評価から始め、その後自社に合った指標を追加しており、これから ESG 指標の連動を検討している企業にとっては参考になる事例であろう。

⁴ 組織の目指すゴールに対する社員の自発的な貢献意欲を測定する調査

⁵ 「心身の健康などによって維持される目標達成に向けた高い貢献意欲や組織に対する強い帰属意識、生産的な職場環境を示す指標」（オムロン 統合レポート 2022 P.103）

(図表 7) オムロンの中長期業績連動報酬の指標

報酬の種類	評価指標		割合
中長期 業績連動報酬 (株式報酬)	財務目標評価	基本的1株当たり当社株主に帰属する当期純利益 (EPS)	60%
		株主資本当社株主に帰属する当期純利益率 (ROE)	
	企業価値評価	相対TSR	20%
	サステナビリティ評価	温室効果ガス排出量の削減 (Scope 1・2)	20%
		エンゲージメントサーベイにおける Sustainable Engagement Inde(SEI)のスコア	
		Dow Jones Sustainability Indices (第三者評価)	

出所：オムロン株式会社の有価証券報告書を基に大和総研作成

(2) 短期業績連動報酬と中長期業績連動報酬に同じ ESG 指標を連動させている事例

ユニ・チャームの役員報酬は、基本報酬、短期業績連動報酬の金銭報酬、中長期業績連動報酬の株式報酬から構成されており、その構成比率は 37.5%:37.5%:25%である。役員報酬うち、短期業績連動報酬の金銭報酬と中長期業績連動報酬の株式報酬に同じ ESG 評価指標を連動させている。

ユニ・チャームは、同社のパーパスを「SDGs の達成に貢献する」と定め、このパーパスに照らし、継続的な事業成長を通じて、環境問題や社会課題の解決、地域社会に貢献することを目指している。

2020年に策定した「環境目標 2030」と中長期 ESG 目標「Kyo-sei Life Vision 2030」を同社の環境重点目標として位置づけ、各部門の目標に落とし込み、さらに部門から個人の目標や、週単位の行動計画に紐づけるといったきめ細かい活動を行っている。2020年からは役員報酬に ESG 評価を組み込み、FTSE Blossom Japan Index の採用、ESG スコアの改善など可能な限り定量的に評価できるよう努めている。

こうした取り組みが奏功し、2021年度には、FTSE4Good Index Series に3年連続で選定、環境省 ESG ファイナンス・アワード・ジャパンでサステナブル企業特別賞受賞、等の成果につながっている。2022年度からは新たに、中長期 ESG 目標のテーマを評価に反映する仕組みとする。

上位概念としての ESG 戦略を示し、その取り組みに対する外部評価を役員報酬に反映させていることが特徴的である。取締役や執行役員が先頭に立ち ESG 戦略を実行し、それが成果として表れ、役員報酬に反映させている。ESG 戦略と役員報酬の好循環の事例であろう。

(図表 8) ユニ・チャームの業績連動報酬の指標

報酬の種類	評価指標		割合
業績連動報酬 (金銭報酬) (株式報酬)	全社業績 (経営計画)	全社売上高	20%～ 50%
		全社コア営業利益	
		親会社の所有者に帰属する当期利益	
	担当部門業績	担当部門売上高	0%～ 40%
		担当部門利益	
	全社重点戦略	役員自身で実行する優先戦略	20%～ 50%
		ESG評価（専門機関の評価等）	
	担当部門重点戦略	担当部門の最優先戦略	0%～ 40%

出所：ユニ・チャーム株式会社の有価証券報告書を基に大和総研作成

(3) 短期業績連動報酬と中長期業績連動報酬に異なる ESG 指標を連動させている事例

ANA ホールディングスの役員報酬は、基本報酬、短期連動報酬の賞与、中長期連動報酬の株式報酬から構成されており、基本報酬と業績連動報酬（賞与と株式報酬）の比率は 1:0.67⁶となっている。役員報酬のうち、短期連動報酬の賞与と中長期連動報酬の株式報酬で異なる ESG 評価指標を連動させている。

ANA グループは持続的な企業価値向上を実現するために、事業環境や社会情勢の変化に応じた短期的な取り組み（事業戦略の実行）と、あるべき姿を定めた中長期的な取り組み（重要課題への対応）の両方の時間軸を意識した対応を推進することで、社会的・経済的価値の同時創造を追求している。

会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を実現するため、ESG 経営の推進状況を客観的かつ多面的に把握し、ESG 指標を役員報酬にも反映させている。短期業績連動報酬における具体的な ESG 指標と割合は、「顧客満足度」8%、「従業員満足度」10%であり、合わせて 18%である。また、支給減算指標として「安全性」もある。中長期業績連動報酬における具体的な ESG 指標と割合は、「CO2 排出量」15%、「ESG 外部評価指標」10%、「生産性向上指標」50%であり、合わせて 75%である。

「CO2 排出量」15%については、TOPIX100 企業の中でも比較的高い比率と言える。航空業界では、世界的な CO2 削減の取り組みが広がっており、環境意識が高い欧州では CO2 排出量の多い航空機の利用を避けようとする動きもあるなど脱炭素へ取り組みは将来にわたっての企業価値に直接影響しうる最重要課題である。同社においても「脱炭素」を全社的な課題と捉え、役員報酬における連動比率を高く設定しているのであろう。

また、同社のように、短期業績連動報酬と中長期業績連動報酬に ESG 評価指標を連動させる企業は多いが、それぞれに異なった指標を設定している企業は多くはない。航空事業の価値向上との観点からは、中長期的にはもちろん短期的にも向上が求められる「安全性」や「顧客満足度」

⁶ 年度業績目標の達成度合いに応じて 0 から 1.0 の範囲で決定する。ただし、2021 年度は業績の悪化を受けて、業績に連動した賞与については支給していない。

等を短期業績連動報酬の指標とする一方、「CO2 排出量」のような 10 年後 20 年後を見据えた脱炭素への長期的な取り組みを中長期業績連動報酬の指標とするなど、指標自体を分けて業績連動報酬に反映させている先進事例と言えるだろう。

(図表 9) ANA ホールディングスの短期業績連動報酬の指標

報酬の種類	評価指標		割合
短期 業績連動報酬 (賞与)	当期純利益	年度事業計画における親会社株主に帰属する当期純利益の目標値	82%
	顧客満足度	年度事業計画におけるNPS調査 (Net Promoter Score) の目標値	8%
	従業員満足度	グループ内調査「ANA's Way Survey」ポイントの達成値	10%
	安全性	社会に大きな影響を及ぼす保安・安全事象等が発生した場合の支給減算指標	—
中長期 業績連動報酬 (株式報酬)	ROE	中期事業計画における2022年度末のROEの目標値	12.5%
	営業利益率	中期事業計画における2022年度末の営業利益率の目標値	12.5%
	CO2排出量	中期事業計画における2022年度末での輸送トンキロあたりのCO2排出量目標値	15%
	ESG外部評価指標	2022年度末における以下 4 つのESG外部評価指標の獲得数による ①DJSI World/Asia Ind選定、②FTSE 4Good選定、 ③MSCI選定、④CDP A-評価	10%
	生産性向上指標	2022年度末の生産性向上指標の達成値	50%

出所：ANA ホールディングス株式会社の有価証券報告書を基に大和総研作成

4. おわりに

改訂版コーポレートガバナンス・コードにおいて、サステナビリティに関する取り組みの開示が求められたことから、ESG への取り組みを役員報酬へ反映させる動きは一層広がりを見せると考える。ESG 指標を連動させた役員報酬制度に対する株主理解には、上位概念としての ESG 戦略を明確化し、役員のリーダーシップのもとで策定・実行される中長期的な企業価値創造モデルと整合性のとれた制度設計が不可欠であろう。

ESG 戦略の遂行と役員報酬の好循環が、従業員や地域社会まで巻き込み加速していくことが次のステップと言えよう。最近では ESG への取り組みを役員報酬だけではなく、従業員の賞与にも反映する動きも見られる。

そうしたことを念頭に、役員報酬制度と ESG 指標の連動を前提とした ESG への自社独自の取り組みと非財務価値との関係性を改めて整理・体系化することからスタートしてみてもどうか。

—以上—