

サステナビリティ新時代の 欧州企業



BNPパリバ銀行東京支店
シニアアドバイザー
伊藤 邦明

1. はじめに

COP 26 (国連気候変動枠組条約第26回締約国会議) が終わり、あらためてサステナビリティに関する世界の認識がますます切迫し、いっそうの意識変革と具体的な行動が求められることを痛感させられた。

本稿では、筆者が日頃情報に触れる機会の多い欧州企業の中で、特にサステナビリティで名高い2社の視点を紹介し、読者の参考に供したい。

なお、本稿の内容は筆者個人の見解に基づくものであり、筆者が所属する組織の公式見解ではない^{注1}。

2. 欧州の状況

欧州はこれまで世界のサステナビリティを巡る動きをリードしつつ、最近ではそれが欧州の成長戦略でもあることを明確に表明してきた。

2019年12月、欧州委員会は、まさにEU成長戦略として、雇用を創出しつつGHG (温室効果ガス) 排出を2050年までに実質ゼロ、2030年までに1990年比55%削減を目指すとする「欧州グリーン・ディール」(The European Green Deal) を発表し、併せてサーキュラー・エコノミー推進、生物多様性保全、有害化学物質対処、金融・投資による誘導を打ち出した^{注2}。

続いて2020年6月、具体的に各経済活動がサステナビリティに貢献するかどうかを仕分けるため、6つの環境目的を定めたうえ4つの条件への合致度で判定する「EUタクソノミー」を発表。投資家にこれを投資判断の材料とするよう促した^{注3}。

さらに、欧州気候法 (European Climate Law) のEU議会採択 (6月24日) を受け欧州委員会は、「サステナブル経済への移行に向けたファイナンス戦略」(Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy) を、2021年7月に発表した。これは上記「欧州グリーン・ディール」を推進し、温室効果ガス排出削減目標を達成するための包括的な政

策である「フィット・フォー・55: 2030年温室効果ガス排出55%削減目標達成のための諸政策」(Fit for 55: Delivering the EU's 2030 Climate Target on the way to Climate Neutrality) およびそのために必要な年間3500億ユーロにのぼる民間資金調達促進の政策として、2018年3月の「持続可能な成長への資金提供に関する行動計画」(Action Plan on Financing Sustainable Growth) を見直したものである。「Fit for 55」では、気候、エネルギー・燃料、運輸、建設、土地利用、森林の諸セクターにかかる既存8法令の強化と新規5方針を提示するとともに、欧州排出量取引市場 (EU ETS) の拡充、新規の炭素国境調整メカニズム (CBAM) を提示した^{注4}。

3. 欧州産業界の姿勢

こうした、目まぐるしいとも言える矢継ぎ早なEUの政策内容についてはわが国でも多くの解説がある一方、「Fit for 55」への欧州業界団体の反応はあまり一般には報道されなかった。しかし十分予想されたとおり各業界の損得を反映して、賛意を表すものと並んで不満を表すものが見られた。

ORGALIME (欧州機械・電気・電子・金属加工産業連盟) は、冷暖房・運輸部門において再生可能エネルギーや廃熱などの利用が推進・推奨されること、炭素国境調整メカニズムにおいて自業界の製品が対象にならないことを歓迎しつつも、原材料価格に同メカニズムの影響が出る可能性については危惧を表明した^{注5}。

ACEA (欧州自動車工業会) は、2030年までにGHGを55%削減することは業界としては厳しいとするとともに、代替燃料インフラ (充電ステーションなど) 整備の方針を歓迎しつつも、それが十分に進まない懸念に鑑み2035年以降、内燃機関搭載車生産の実質的全面禁止は合理的でない、とコメントした^{注6}。

また、EUROFER (欧州鉄鋼連盟) は、欧州排出量取引制度改正と炭素国境調整メカニズムにつき、低炭素

関連の投資を妨げるリスクがあると懸念を示した^{注7}。

このように、特に従業員雇用の問題を抱えている化石燃料分野や資源多消費型の企業、またまとまった声をあげづらい中小企業にとって大変厳しい面があり、EU経済界のすべてが諸手をあげて賛同してきたわけではない。EU委員会による一連の政策策定・実施は、一見してトップダウンかつ「白か黒か」を迫るような言わば道徳説教的（didactic）なやり方にみえる。

しかし、欧州委員会を突き動かしたのは、欧州市民の意思を受けた「緑の党」躍進など政界の動きやきわめて強力なNGOの活動だけではない。欧州経済界が、大企業のリードのもと、資本主義社会自体の変革が迫られる機会をとらえて、欧州が新しい世界の中で競争力優位を築くことに対する強い意志をいち早く固めたことが背景にあるだろう。もちろん自由競争の世界で欧州企業のみが独り勝ちすることは望めないが、先に準備を進めた者が優位に立ちやすいのはいうまでもなく、域内で予告された厳しい制約を乗り越えた者は、その制約が世界でデファクト・スタンダードとなっていくことが想定されるならば、比較優位に立つことになる。

それを裏付けるように、サステナビリティ・リスクが長期的に企業活動にとっていかに重大であるかの認識の深まりとともに、またなによりも投資家・金融機関のサステナビリティ重視による企業選別の姿勢が明確になるにつれ、個別企業は雪崩を打ってサステナビリティ戦略を打ち出し実行するに至っている。EU経済にとってサステナビリティはまさに成長戦略の中心にある。



4. 個別企業の視点①

シュナイダー・エレクトリック社

ここで、サステナビリティに力を入れていることで名高い欧州の代表的な企業として、エネルギーマネジメントやオートメーションテクノロジーを提供するフランスの電機会社シュナイダー・エレクトリック（Schneider Electric）社のサステナビリティへの視点と具体的戦略をみよう。同社は、例年世界経済フォーラム・ダボス会議でカナダのメディア・投資情報会社コーポレート・ナイツ社が発表する「世界でも持続可能な企業100社」(Global 100 Index) の2021年版で、前年の29位から一躍1位となっている^{注8}。

シュナイダー・エレクトリック社は1836年製鉄会社として誕生以来180余年の歴史を有し、製鉄、石炭・鉄鉱石採掘、機関車・船舶・兵器・重電機製造で成功の後、金融・建設・不動産などへの事業多角化を経て、子会社・事業の売却・買収により次第に電力設備関連に事業分野を集中していき、さらにこの20年間で、高圧送電、分散型送配電、太陽光蓄電、エネルギー節約技術、デジタルによるオートメーション、ソフトウェア、スマートグリッド、データセンターなど、エネルギーマネジメントと産業オートメーションの専門企業に変貌した。現在の主力サービス商品である効率化プラットフォーム「EcoStruxure」は、2016年に提供が始められている。

従業員約13万人、2020年度売上高252億ユーロの内訳はエネルギーマネジメントが75%、産業オートメーションが25%で、純利益21億ユーロ、ROE（自己資本利益率）は10.1%となっている。同社はM&Aにより隣接の事業分野に進出する手法を多用しており、過去24件のM&Aを行っているが、総額25億ドル相当とされるM&A金額合計のうち半分の12.5億ドルは、2017年に行われた1888年創業の米国の病院・データセンター・産業向けの電機販売とエネルギーマネジメントの会社ASCO Power Technologiesの買収である。それに先立ち2016年と2017年に同じく米国で、Applied Instrument Technologies社とRenewable Choice社を買収しており、方向性を定めたうえで、機を見て果敢に事業展開を進めてきたことがわかる。2020年8月には、インドの大手建設業Larsen & Toubro社の電化・オートメーション事業をシンガポールの投資会社Temasek社と共同で買収（シュナイダー・エレクトリック社65%、Temasek社35%）し、欧州・米国・中国に次いでインドにもマルチハブを構築した。

同社は、「目的 (Purpose)」を「エネルギーとリソースを最大限に活用し、進歩とサステナビリティを実現するためにあらゆることを支援すること」(Empower all to make the most of our energy and resources, bridging progress and sustainability) と定め、これを象徴する「Life is On」を2015年以来同社の標語としている。また、同社の「使命」は「サステナビリティと効率に関するデジタルパートナー」(Digital Partner for Sustainability and Efficiency) とされており、サステナビリティに関して6つの長期的コミットメント(気候に前向きな世界を目指す取り組み、リソースの効率的な活用、信頼の原則を遵守、平等な機会の創出、あらゆる世代の力を結集、地域コミュニティの活性化)を表明している^{注9}。

サステナビリティ戦略は、まず短期(と言っても向こう5年間)につき、サステナビリティ部を従えたChief Strategy & Sustainability Officerのリードのもと、Executive CommitteeおよびBoard of Directorsのレベルで策定され、中期(5-10年間)、長期(10-30年間)についてはSDGsや世界の情勢を勘案して調整される。その「短期」戦略をどのように日々の業務と業績評価に反映するかについて、詳細を述べる紙数がないのでごく概略のみ記すと、上記使命の各項目すべてをカバーする行動プログラム(四半期ごとのSchneider Sustainability Impactおよび年次のSchneider Sustainability Essentials)、それらのKPI(Key Performance Indicators)およびESG評価指数(Schneider Sustainability Relative & External Index)が策定・公表され、それらは適用パーセンテージを明示したうえで役員・上級社員の短期・長期の業績評価にも用いられる。

また、ESGリスク・マネジメントについて同じく概略を記せば、日常的な内部監査部によるインタビューによりその他のリスクと並んで認識・評価が行われ、サステナビリティ部が3年ごとにマテリアリティ分析を行う。

顧客企業のサステナビリティ向上に寄与するエネルギーマネジメントや産業オートメーション事業とともに、自社のサステナビリティ向上に継続的に取り組んできた同社は、「過去15年間、サステナビリティはビジネス戦略の中核にあった」としている。

ランキング1位獲得の要因としてコーポレート・ナイツ社は、収益の70%、投資の73%が再生可能分野であることに加え、人種・ジェンダーの多様性、投下資源の生産性、および安全重視についてポイントが特に高かったことをあげている。シュナイダー・エレクト

リック社の副社長はコーポレート・ナイツ社に対し、サプライヤーを含むステークホルダー価値を特に重視しており、当面のSDGs関連のKPIとして、自社のグリーン・レベニューを80%とすること、5千万人の人々にグリーン・エネルギーへのアクセスを与えること、エネルギー分野で百万人の恵まれない人々を訓練すること、などを設定し、ティア1のサプライヤーにはそのGHG排出量を半減することや人権を擁護することを要求している、と語っている。

エネルギーの効率利用がますます求められる時流を事業展開の追い風として、サステナビリティを成長戦略の中心に据え、成長を実現している同社であるが、その方策としてM&Aを周到かつ大胆に利用しスピーディに事業展開を行なっていることは印象的である。

5. 個別企業の視点② ダノン社

欧州企業のサステナビリティへの取り組みについて述べる時、2021年3月フランスのダノン社で当時のCEOエマニュエル・ファベール氏が解任されたことについて触れないわけにはいかないであろう。

ファベール氏は1964年フランス南東部に位置するグルノーブル生まれ、1997年33歳でダノン社に財務・戦略・情報システム部長として入社、2000年から役員となり、2014年9月CEOに就任後、企業は人と自然を支える必要があり短期的な業績だけに囚われるべきでないとの理念のもとダノン社のESG経営を主導、2019年成立のフランスPACTE法(民法・会社法を改正)で新たに「使命を果たす会社」(société à mission)の形態が認められると、2020年6月にダノン社を上場会社の第1号として同形態に転換させた。「使命を果たす会社」では、会社の目的(ミッション)とそれに沿った社会的・環境的分野の目標が定款に記され、目標の達成について専任のミッション委員会と独立した第三者が監督する^{注10}。

ダノン社の歴史は1919年バルセロナのヨーグルト工場が起源で、第二次世界大戦の際ニューヨークに移り1959年に米ベアトリス・フーズに買収され、1967年にフランスの乳製品会社と合併しジェルベ・ダノン社となった。その後1972年にフランスにおいて大手ガラス会社から食品会社に転換途上であったBSN社と合併しBSNジェルベ・ダノン社となり、BSNのアントワヌ・リブー氏がCEOとなった。その子息がその後ダノン社社長・会長を歴任し現在名誉会長のフランク・リブー氏である。

アントワヌ・リブー氏は1972年にマルセイユでの

フランス経営者団体全国会議の講演で、地球はひとつしかなく資源には限りがあり地球の維持は人類の責任であること、および企業が経済と社会のDual Agendaを遂行することの重要性を経営者として初めて述べたとされる。まさに、サステナビリティのコンセプトはダノン社のDNAと企業文化に刻まれているのであって、現在の同社の標語「One Planet, One Health」にはその重みがある。

ちなみにダノン社では、2020年に米国の非営利団体B Labが運営する「B Corporation認証」を取得済であるが、2025年までに世界中の子会社にも同認証を取得させる、との目標を公表している。「B Corporation認証」の目的は「ビジネスにおける成功を再定義する」(Redefine success in business)こととされ、頭文字のBはBenefitであるが、特に環境・コミュニティ・従業員などステークホルダーの利益を表し、環境・社会に配慮した事業活動を行いアカウンタビリティ・透明性などの基準を満たす企業に同認証が与えられる。

ファベール氏のもとダノン社は、消費者は製品の成り立ちに関心があり、ESGの推進はブランド価値を高める、との信念に基づいて、自然との共存・資源の有効活用を進めた。特に水・ミルク・プラスチックの3つに焦点を当てて社内に戦略資源循環 (Strategic Resources Cycles) 各ユニットやMilk Cycle Organizationなどを設け、製品のエコシステム分析、廃棄資源の減少や再利用技術など、サーキュラー・エコノミーの進展に寄与する事業活動を積極的に推し進め、また、二酸化炭素排出削減への寄与実績を上級社員のボーナスに反映させた。

そのファベール氏が2021年3月に突然解任された。解任要求の圧力をかけたのは、2020年末にダノン社株式を取得した米国と英国のアクティビスト投資家だったと言われている。ESG重視経営そのものについての直接の批判はなく、もっぱら理由としてあげられたのは「財務業績が競合他社より劣っている」ことであった。事実、2020年までの5年間の1株当たり利益の成長率は、競合他社とみなされる英国ユニリーバ社の年8.6%、スイス・ネスレ社の8.2%に対しダノン社は7.3%であり、同5年間のROE平均も前2社より低かった。株価を見れば、同期間に前2社は40-50%上昇したのに対しダノン社は10%下落していた。メディアは一斉に「ESG経営の落とし穴」「理念と市場の乖離」などと書き立てたが、解任後4月に開かれた株主総会では、解任の経緯の説明はなく株主からの質問もなかった。

前述のシュナイダー・エレクトリック社でもサステ

ナビリティ戦略は「短期」ですら5年間、「中期」で10年間、「長期」は30年間で視野に入れていたように、ESGは企業にとってきわめて長期目線の取り組みとなる。一方、投資家ないし資産運用会社が、四半期や1年の視野で資金運用先を選定する場合は、いかにESGで評価が高くても株式市場でのパフォーマンスが相対的に悪い企業に対する目線は厳しくなる。

しかし、「ESGを大事にする余裕があったら当座の儲けを出すことを優先すべきだった」あるいは「ESGをとるか、儲けをとるかだ」というような皮相な見方は、一時期はあったにせよ今やまったく影を潜めているといつてよいであろう。むしろ、「業績不振でCEOの責任が問われるのはやむを得ないが、本当に当該企業の経営の本質に役立つサステナビリティに関する施策は、必ず業績にもプラスになるものだ」という認識が、長期・超長期の資金運用をする機関投資家を中心に、資本市場で主流になってきていると思われる。

そういった認識が今後さらに広まるとして (あるいは、仮にすぐには広がらなくても)、CEOは、サステナビリティに関する施策の導入・実行に対し株主の十分な理解を得るため、その「目的」、「内容」、「ペース」、「スケール」、その施策がいかに企業価値を高めるのか、それはどのようなタイムラインで実現できるのかを、まずは取締役会、特にそのなかの社外取締役に、次いで株主とその他のステークホルダーに粘り強く説明しなければならぬであろう。逆に、取締役会にはその適否を判断できる能力が求められる。その意味で最近、わが国でも、取締役選任にあたって「サステナビリティ・SDGs・ESGの知見」をスキル・マトリックスに組み込む例が増えているのは望ましいことである。各取締役の得意分野や能力に応じた役割と構成見直しを含め、企業のガバナンス強化も待たなしである。東京証券取引所の2022年4月新市場区分移行では、改訂版コーポレート・ガバナンス・コードに則り、プライム市場上場企業に「サステナビリティ (ESG要素を含む中長期的な持続可能性) に関する開示 (TCFD¹¹ またはそれと同等の国際的枠組みに基づく気候変動開



示)」および、独立社外取締役を3分の1以上選任することが必要とされていることも、それを検討する契機になろう。株主はじめステークホルダーが、当該企業では収益と社会的責任のバランスおよび長期目標と短期目標のバランスがよくとれていると納得すれば、当面の業績の見方における不安要素はひとつ減ることになる。

6. おわりに

本稿では触れる余裕がないが、現在、サステナビリティにかかる非財務情報を企業評価に組み込み、投資家の判断に資するべきとの動きが大きく加速している。統一基準の重要性が広く認識されて、COP 26の際にCDSB（クライメート・ディスクロージャー基準委員会）とVRF（バリュエレーポーター財団）がIFRS財団（国際財務報告基準財団）に統合し、ISSB（国際サステナビリティ基準審議会）が正式に発足した。その成果が期待される^{注12}。なお、そうなる非財務情報についても監査できるように、外部監査・内部監査ともに能力拡充を準備する必要がある。

わが国がサステナビリティ先進国であることの証左として、伊勢神宮の式年遷宮や金剛組をはじめきわめて多くの長寿企業が存在することなどがあげられてきた。近江商人の「三方よし」における「世間よし」の範囲を国際サプライチェーンを含むステークホルダー全体にするなど、視野をさらに拡大することは必要になっているが、わが国が世界に対し胸を張れる企業文化を培ってきたのはうれしいことである。

完新世から人新世への移行が論じられ、プラネタリー・バウンダリーを意識せざるを得ない状況のなか、企業も個人も先人の知恵と世界の前例に学び、技術革新に邁進しつつ、サステナビリティに対する意識を行動様式変革の縁にできれば、グレート・リセットを乗り越えて未来は開けると信じたい。

注6 <https://www.acea.auto/press-release/fit-for-55-eu-auto-industry-initial-reaction-to-europe-climate-plans/>

注7 <https://www.eurofer.eu/press-releases/fit-for-55-package-must-underpin-climate-targets-with-reinforced-carbon-leakage-protection/>

注8 Global 100 Indexランキングの評価項目のひとつに「コーポレート・ナイツ社が指定するクリーン商品・サービスの売上比率」があり、同社の指定品目と評価方式、その結果について納得しかねるとの意見があることには留意を要するが、国際的に著名な催しの場で年中行事的に報じられ、上位にランクされた場合には当該企業にとってグローバルな広報効果、投資家への宣伝効果があり、世界的にひとつの指標とみなされているランキングなので、その1位企業を取り上げるものである。なお、シュナイダー・エレクトリック社は、ESG投資格付機関Sustainalytics、FTSE、MSCI、EcoVadis、DJSIなどからも高評価を得ている。また、同社はフォーチュン誌の「世界で最も尊敬される企業」(World Most Admired Companies)の2021年版リストで、エレクトロニクス業界の3位にランクされている。

注9 <https://www.se.com/ww/en/about-us/sustainability/>

注10 <https://www.danone.com/about-danone/sustainable-value-creation/danone-entreprise-a-mission.html>

注11 「気候関連財務情報開示タスクフォース」(Task Force on Climate-related Financial Disclosures)。G20の要請を受け、主要25カ国の金融関連省庁・中央銀行などからなりBIS（国際決済銀行）を事務局として国際金融に関する監督業務を行う金融安定理事会（FSB）により、気候関連の情報開示および金融機関の対応をどのように行うかを検討するためマイケル・ブルームバーグ氏を委員長として設立され、2017年6月に最終報告書を公表した。

注12 ISSBの初代議長には、上述のダノン社前CEOエマニュエル・ファベール氏の2022年1月就任が決まった。

(筆者略歴)

国際協力銀行に勤務の後、2007年BNPパリバ銀行に転じパリ本店輸出信用・プロジェクトファイナンス本部および東京支店投資銀行本部で勤務、2014年に退職してアンゴラ共和国駐箚日本国特命全権大使を拝命、2016年まで従事した後帰国、2017年より現職。

注1 もし筆者の所属するBNPパリバのCOP 26にかかる公式見解をお知りになられたいのであれば、次のURLをご参照いただきたい。

<https://www.bnpparibas.jp/jp/2021/11/03/cop26-key-moment-for-the-climate/>

注2 https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en

注3 https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities_en

注4 https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/chapeau_communication.pdf

注5 <https://orgalim.eu/press-releases/orgalim-statement-fit-55-package>