

ESG 指標を役員報酬のインセンティブに組み込むための 検討ステップについて

2022年2月8日

- 本稿は、ESG指標を役員報酬制度に取り入れる場合の検討ステップにつきAonの知見・経験を紹介するものである。検討ステップは、①自社がどの程度ESGに関して成熟しているかを把握、②ESG指標を用いたインセンティブ制度を設計するための外的・内的要因の検討、③ESG指標を用いたインセンティブ制度設計、④適切に開示するステップの4つに区分される。
- Aonは、株主の期待に応えるために必要な要素を「identify」「address」「accountability」「transparency」と定義している。上記の4ステップを踏んでESG指標を取り入れ、運用していくことで、これらの要素を満たすことができる。

ESG 指標を役員インセンティブプランに組み込むためには、ESG への取り組みを通じて会社が達成すべき明確な目標、準備の度合いの評価、事業目標の達成をサポートするための適切な指標の選択が求められる。

企業に対する視線は、従来の財務目標の達成／未達成といった視点や株主からの評価と言った側面のみならず、環境・社会・ガバナンス(ESG)の分野でも優れた成果を上げる事を求めるようになってきていることは明確である。これは、企業活動についての説明責任と透明性が重要であることを意味している。

株主は、ESG 指標に関する企業の成果を評価する際、多くの場合、企業のサステナビリティレポートや 10-K で新たに義務付けられた人的資本管理に関する開示など、開示資料の記載内容にまず注目する。ESG 領域への注目が集まっているトレンドを受け、より多くの企業が ESG 指標を役員インセンティブプランに追加する最善の方法を模索している。

ESG に基づくインセンティブが普及しつつある一方で、株主、規制当局、議決権行使助言機関やアドバイザー等のいずれも、今のところ報酬に関する議決権行使に対する立場を決定するために、ESG 関連指標の設定の義務化は求めている。このため、企業は、自社の準備状況に最も適したインセンティブの設計を評価し、それを ESG 関連の情報開示にどのように結びつけるかを自由に検討するチャンスを持っているということになる。

一部の企業、特に中堅・中小企業にとっては、2022 年に ESG 指標を用いた役員報酬インセンティブ制度をすぐに導入するのではなく、2023 年に完全な準備ができるようにプロセスの改善に時間をかけることが最善の答えとなる可能性がある。逆に、ESG に関する自社のポジションや方向性がある程度定まっている企業は、インセンティブの設計をより積極的に行うことが可能である。

ESG 指標を役員インセンティブに結びつけることをテーマにした前稿では、ESG ベースのインセンティブを導入するための企業の準備状況の評価するための重要な検討事項を解説した。本稿では、基礎を固めた後、自社の準備状況に基づいてインセンティブプランの設計を選択することに焦点を当てている。インセンティブプランの設計は、まず成熟度曲線の検証から始め、次に追加的な設計要素を統合する必要がある。

1. ESG 成熟度曲線 (Maturity Curve) 上の自社の位置 (ポジショニング) を把握

企業の ESG リスクへの取り組みが長期的に成熟するにつれ、インセンティブ制度の設計も成熟していく必要がある。次に示す図は、企業が ESG 成熟度を上げていく中で、一般的に行う活動の種類を示したものである。最初のステップは、サステナビリティへの取り組みを公に報告することかもしれないし、より進んだステップとして ESG リスクを事業戦略に統合することや、ESG 目標を役員報酬設計に組み込むことなどが挙げられる。これらのすべてのステップを左下から右上に向かって順番に行う必要はない。企業はいくつかのステップを他のステップよりも先に達成している可能性がある。



ステークホルダーの期待に応えるために必要な要素は、冒頭囲みに記した「identify」「address」「accountability」「transparency」とAonでは考えている。これらは、ESG指標を用いたインセンティブ報酬制度の設計だけで達成されるものではない。ESGに基づくインセンティブは言わばケーキのデコレーション(もともと良いものをさらに良いものとする要素)に過ぎず、ESGの取り組みの計画、プロセス、情報開示を確立することが重要である。

上図の下部にある4つの活動カテゴリー「株主とのエンゲージメントを通じて重要なESGトピックを特定する」、「目標を設定し進捗を追跡する」、「進捗状況を伝え開示する」、「継続的に再評価し調整する」は、ESGの取り組みの目標をどのように達成していくかに関するサイクルを示したものである。

2. ESG指標を用いたインセンティブ制度を設計するための外的・内的要因の検討

外的要因

インセンティブ設計をする上での重要なインプットとして、ピアグループとなる他社が過去1年間に何を行ったかを調べるのが重要であることに変わりはないが、Aonではこの手法の価値は以前よりも低下していると考えている。それは、多くの企業がESGインセンティブを初めて導入する一方で、ESGの取り組みにおける成熟度を上げ続けている段階にあることによる。こうした状況が落ち着き、機関投資家、規制当局、議決権行使アドバイザーが意見を述べ始めて状況が安定するまでには、あと2~3年かかると予想される。

企業は、業界固有の項目・論点ではなく、一般的な業界の比較に焦点を当てるべきと考えられる。例えば、製造業は小売業よりも環境への影響が大きいなど、選択すべき指標には業界ごとの違いがあると思われるが、制度設計において考慮すべき要素は業界によって大きく変わるものではない。

2020年から2021年にかけて、企業はどのような取り組みを行ってきたのであろうか。ここでは、弊社がマーケットリサーチを通じて検出した事項を紹介する。

- S&P500の57%が、2020年度の短期または長期のインセンティブプランに、何らかのESG指標を盛り込んでいる。しかし、S&P500を除くラッセル3000のデータは大きく異なっている。これらの企業群では、ESG指標を盛り込んでいる企業は10%未満である。これは、多くの大企業がより以前よりESGに注目しており、したが

って成熟度の高い企業であることを示している。S&P500 のデータでも、43%の企業がまだ ESG 指標を役員報酬の指標に追加していないことが分かる。

- S&P500 の ESG 指標の 40%は、人的資本管理に関連した指標である。その中で最も多いのは、ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョンで、次いでタレント／デベロップメント、離職率／リテンションに関連する指標となっている。
- ESG 指標を用いている企業の殆どは、ESG 指標を短期インセンティブに利用している。

内的要因

制度設計に影響を与えるもう一つの要因は、インセンティブの目的である。インセンティブの目的には、例えば以下のようなものが考えられる。これらの目的はほぼ全ての企業に共通して適用可能なものもあれば、特定の企業に固有のものもある。

- ESG に対する説明責任を果たすこと
- どの ESG 指標が外部及び内部のステークホルダーにとって重要であるかを説明すること
- 取締役会や経営陣の誰が説明責任を果たすのかを決定すること
- ESG 成果へのコミットメントを達成するためのインセンティブを提供すること

3. ESG 指標を用いたインセンティブ制度設計

ESG 指標を取り入れた報酬制度設計を行うことは、単に新しい KPI を採用すれば良いというようなものではなく、想定されているよりも難しいものである。時間的にも十分な期間を確保する必要があり、次年度の総会に向けて年明けから検討するという性質のものではない。理想的なインセンティブの設計に向けて、1 年から 3 年の道のりを想定する必要がある。ここでは、その過程で考慮すべき重要な要素を紹介する。

指標の種類・数

まず、指標の種類に注目する。指標の選定する上で考慮すべき基準として以下の内容が考えられる。

- ディスクロージャーを通じ、期待される説明責任を果たすことができるか
- 目標を定義し設定する社内的な準備ができていないか
- ステークホルダーにとって重要な事項であるか
- 企業ブランドにとって重要な事項であるか
- 財務上のリスク／レピュテーションリスク

インセンティブ指標の総数を決めることも重要である。企業は、ESG の複数のカテゴリーへの取り組みを反映させるために、複数の指標を含めることを検討できる。しかし、インセンティブ指標の数が多すぎると、伝達すべきメッセージや動機付けの効果が薄れてしまう。指標を削除するよりも、後から追加する方が容易である。

短期インセンティブと長期インセンティブ

導入を検討している ESG 目標は、1 年で達成可能なものであろうか。それとも長期的に時間を掛けて初めて達成可能なものであろうか。この視点から検討することにより、1 年間で評価が完結するインセンティブを使うか、長期的な評価期間を必要とするインセンティブを使うかを決定する。しかし、人的資本の目標（従業員のダイバーシティのレベルを変える等）や、サステナビリティの取り組み（大規模な投資を必要とする等）は、達成に数年かかる可能性がある。場合によっては、中長期業績計画（多くの場合 3 年）という期間では、目標を達成できないこともある。従って、より大きな目標に向かう過程で、短い期間で達成できる明確なマイルストーンを持つ ESG 指標を短期インセンティブに適用することも意味がある。

ディスクロージャーを通じ、短期及び長期の ESG 目標を達成するために必要な情報を提供することが可能である。その他考慮すべき項目として以下が挙げられる。

- 短期インセンティブは柔軟性が相対的に高い。戦略的な目標や個人的な目標を設定するなど、比較的自由的な設計が可能である。
- 株式を用いた長期インセンティブプランは、企業会計の観点から柔軟性に欠ける場合がある。報酬委員会が判断を下すような目標がソフトなものであれば、財務目標や株価関連の目標のように厳格に定量的に設定された目標とは異なり会計上の費用が大きくなる可能性がある。

対象となる ESG インセンティブの大きさ

ステークホルダーは、企業の経営陣があらゆる財務、戦略、株主利益に関する指標に加えて、ESG の指標も達成することを期待している。インセンティブの ESG に関連する部分を、ステークホルダーにとって十分な大きさにする一方で、インセンティブプランに参加するエグゼクティブにとって、財務的、戦略的な目標や株主利益の業績評価指標の達成に向けた十分なインセンティブを維持するという適切なバランスを見つける必要がある。

これは、ピアグループ等の競争市場に目を向けることで、合理的なパラメータを定義するのに役立つ分野の一つである。しかし、これらのパラメータは今後も変化していく可能性があることに留意する必要がある。成熟度曲線の観点からは、成熟度曲線が高いほど、ESG に関連する指標で評価される機会も多くなる。

カーブアウトなのか総額の調整 (Modifier: モディファイア) として用いるのか

カーブアウト(ESG 指標に連動する賞与部分を個別に定める)か、調整(財務指標等で決まった賞与総額に対して ESG 指標の達成率等を考慮して総額を調整する等)か、という選択肢は、経営陣があらゆる側面で成果を上げることが期待されているのと同じ精神に基づいている。例えば、ESG 指標に関する事項で成果を上げて、財務および株主利益指標で成果を上げられなかった年には、経営陣は多額の報酬を受け取るべきではない。カーブアウトとモディファイアの選択は、目標とするインセンティブレベルと密接に関連させる必要がある。一般的には、全体のうち小さな割合(5%~15%)がカーブアウトとして機能する。

それ以上の割合とする場合は、モディファイアを真剣に検討すべきである。そうすれば、ESG 関連指標の達成を通じて得たインセンティブの総額は、達成した財務/株主利益のパフォーマンスと一致することとなる。

適切な対象者の範囲

ステークホルダーから最も注目されるのは、Named Executive Officer (NEO: 報酬開示の対象となるトップエグゼクティブ)であり、こうしたポジションにある役員については、最低限、ESG 指標を採用するインセンティブ制度の対象にすべきである。原則として制度の対象者には、選択された ESG 指標に影響を与える重要な職務権限を持つ役員を含める必要がある。人的資本に関する指標については、採用担当者レベルまで対象に含めることもある。新制度施行から 1 年間は、限定された対象者でスタートし、その後、対象者を拡大させていく方法も採り得る。迅速に変革を進めたいと考えている企業は、当初から対象者を幅広く設定し、インセンティブ制度を大規模に始めることも可能である。多くの場合、広範なチェンジマネジメントの検討は、インセンティブの設計と同様に重要であると言える。

制度設計の選択肢に関するデータが増えれば、ステークホルダーや議決権行使アドバイザーなどが現行の制度にどのような反応を示すかが見えてくる。先に述べたように、企業が成熟度曲線に沿って ESG の取り組みを進め、ESG 指標をより頻繁にインセンティブプランに含めるようになることで、今後 2~3 年は ESG 指標を役員報酬制度に導入する大きな変化が見られるであろう。

4. ネクストステップ

役員報酬のインセンティブに ESG 指標を含めることは、今後もトレンドとして継続することは間違いない。多くの企業が ESG インセンティブ指標を採用したのは最近のことであり、依然として検討や採用の初期段階にあるが、導入のための計画を立て、時間の経過とともにインセンティブの設計がどのように変化するかを検討することが必要になってきていると言える。

重要なのは、このプロセスを急がないことである。ESG に基づくインセンティブ報酬を用いることは、より大きな説明責任を果たすことになるが、同時にリスクも大きくなることを認識する必要がある。リスクマネジメントの観点から、以下のような重要なレピュテーションリスクを考慮する必要がある。

- 会社にとって十分に厳しい目標ではないとステークホルダーが判断すること。
- 訴訟のリスクが高まること。これは、DE&I 指標を使用している企業が、掲げた目標を達成できなかったことで既に発生している事象である。その他の指標に関する法的責任の可能性は未知数である。これにより、企業がインセンティブ報酬に ESG 指標を使用することを止めるほどの動きとは考えていないが、このリスクを注視する必要がある。
- ESG 目標の未達成は、地域社会や従業員からの判断を含め、株主以外の構成員に影響を与える。

今こそ ESG に基づくインセンティブ報酬制度を導入する時である。全ての選択肢を検討し、正しく実行に移す必要がある。企業がどの検討段階にあるかに関わらず、Aon は国内外含めてサポートをさせて頂く。

企業情報の開示や役員報酬の設計など、ESG 戦略に関する Aon の取り組みについては、[Director Education and Insights | Aon Human Capital Solutions](#) をご参照頂きたい。また、以前に発表した記事 [A Framework for Tying ESG Metrics to Executive Compensation Plans | Human Capital Solutions Insights \(aon.com\)](#) では、本記事で検討しているインセンティブプランの設計要素や選択について、最初の準備を確実にを行うための知見を紹介しているので、併せてご参照頂きたい。

米国における Aon レポートの執筆

Scott Allen, Partner, Executive Compensation
Laura Wanlass, Partner, Governance Services
Jacob Harden, Senior Consultant, Rewards Solution

本稿の執筆及び英文レポート翻訳

寺澤 匡彦
エーオンソリューションズジャパン株式会社
シニアアソシエイトコンサルタント
03-4589-4342
masahiko.terasawa@aon.com

監修・監訳

山下 知之
エーオンソリューションズジャパン株式会社
代表取締役社長 パートナー
03-4589-4349
Tomoyuki.Yamashita@aon.com

About Aon

Aon plc (NYSE:AON) is a leading global professional services firm providing a broad range of risk, retirement and health solutions. Our 50,000 colleagues in 120 countries empower results for clients by using proprietary data and analytics to deliver insights that reduce volatility and improve performance.
© Aon plc 2022. All rights reserved.

The information contained herein and the statements expressed are of a general nature and are not intended to address the circumstances of any particular individual or entity. Although we endeavor to provide accurate and timely information and use sources we consider reliable, there can be no guarantee that such information is accurate as of the date it is received or that it will continue to be accurate in the future. No one should act on such information without appropriate professional advice after a thorough examination of the particular situation.