



I-OWA マンスリー・セミナー講演より ESG 情報の本当の使い方

講演：岡本 和久
レポーター：赤堀 薫里

Environment (環境)、Social (社会)、Governance (企業統治)の頭文字をとった ESG という言葉が出始めたのは最近ですが、考え方自体は昔からあります。もともとキリスト教の教義にあわない銘柄を入れられないというキリスト教系団体の資産運用や、たばこ、酒、博打、武器を投資先から排除することが昔からありました。その後 SRI (Social Responsibility Investment) という言い方になり、最近 ESG がはやり言葉になってきました。

「投資先企業における環境、社会、コーポレートガバナンスに関わる最善の実務が長期的利益をもたらす」と、年金ロンドン・オーソリティーが書いています。これは非常に重要なインパクトがあり、その後の ESG の発祥となりました。

従来は、環境や社会に配慮すると、利益は犠牲になり、むしろ投資にとってはマイナスになるのではないかという誤解がありました。しかしこのステートメントはリスク回避となり、新たな収益獲得の機会を生み出すので、投資のリターンにとって、むしろ良い結果をもたらすことを明確にしました。それに基づき現在は、ESG を投資の際の重要な要素とみなす組織が増えています。



企業の不祥事や虚偽記載、不適切な内部体制等はすぐにばれ、その企業に致命的なダメージを与えることとなります。長期で投資をしていく上でこの分野は非常に重要であることが、世界で広がっています。

ESG の歩みを振り返ると、1999 年、当時のアナン国連事務総長が、企業の行動による持続可能な成長実現を提唱したことが始まりでした。次に、2006 年に責任投資原則 (PRI) の原則が発表されました。アナンさんのリーダーシップのもと企業の責任のある行動を求める国連グローバルコン



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

パクトという組織と、金融機関に配慮を求める国連の環境計画金融イニシアチブの両方が共同で事務局を作り、欧米の機関投資家に参加を求めていきました。

PRIの原則は6項目ありますが特に重要なものは以下の3点でしょう。

- ① ESG課題を投資の意思決定と分析に組み込む。
- ② 積極的な株主になり ESG課題を株主としての方針と活動に組み込み、対話をするということ。
- ③ ESGに関する適切な情報開示を求める。

これらがきっかけとなり、2010年にイギリスでスチュワードシップコードができました。2014年に日本でも金融庁が日本版のスチュワードシップコードを作り、翌年、東証と金融庁によりコーポレートガバナンスコードができました。このように企業の活動を統制していくような組織が徐々にできていきました。日本にとって重要な出来事は、2015年9月 GPIF「年金積立管理運用独立行政法人」が、国連責任投資原則(PRI)の署名機関となったことです。

世界の署名機関を見てみると、2017年3月時点で、62兆ドル運用している組織がPRIに署名しています。世界の運用資産残高が80兆ドルの中、かなり比重を占めるようになっていと言えます。今年からスタンスが厳しくなり、資産の半数以上をESG投資に振り向けていない企業は、PRI署名組織から除名する規定ができました。

ESGで問題になってくるのがインデックス運用です。巨額の資金を運用し、幅広い企業の分散投資を行う投資家をユニバーサルオーナー(UO)といいます。UOの代表的存在であるインデックス運用は資産が非常に大きく、幅広く全銘柄を買う。その中に問題のある企業も当然含まれているのではないかという議論があります。

それに対して「投資先の株価や業績に一喜一憂することは、ユニバーサルオーナーにとって意味のないものであり、重要なことはESG要因が全体に与える負の外部性を如何に削減するかということ。経済全体に投資をしているようなものだから、経済全体、環境全体が良くなることをすべきである」という見解が主流になってきています。

この後、講演では、GPIFのスチュワードシップコードの活動内容についての説明と、世の中が抱える問題について。ESGディスクロージャーの規格化についてアメリカの事例を踏まえて解説されました。また、ESGに絡んだ的確な情報が共通の基盤でできるだけ多くの人に開示されるように今後になっていくことが指摘されました。