

「巨鯨」が動き本格化

57兆円を呼び込む

日本でESG投資が拡大した。世界最大の機関投資家GPIFの動きや国策が後押しする。投資家の狙いを見定め、適切な情報開示で投資を呼び込むチャンスが到来している。

「環境・CSR関係の質問書が投資家や取引先から多数送られ、1年の前半は回答に追われている」「質問書に答え、統合報告書も作成しているが、投資家は本当に読んでくれているのか」「CDPで良い評価結果を得たが株価が上がらない」…。そんな声を企業から聞くようになった。

企業の環境や社会、ガバナンス(ESG)の取り組みを評価して投資判断に生かす「ESG投資」が日本で急速に拡大してきた。2013年の投資金額は1兆円に満たなかったが、2015年には26兆6873億円に跳ね上がり、2016年には57兆567億円とさらに倍増した(下のグラフ)。サステナビリティ経営に取り組む企業に

としては歓迎すべきことである。

にもかかわらず、投資家と接することの少ない環境・CSR部は、ESG投資の伸びを実感できていない。自分たちの回答や報告書作りは徒労に終わっていないか、不安にかられることもあるという。

しかし、心配は要らない。労力をかけた回答や報告書は確実に投資家に読まれ、評価に活用されている。ただし投資家の狙いを知り、ツボを押さえて発信するワザも必要だ。

この特集では、ESG投資の最前線をイチから分かりやすく解説する。経営層を筆頭に環境・CSR部、経営企画室、IR部が連携してESG投資を大いに活用できるよう投資家への

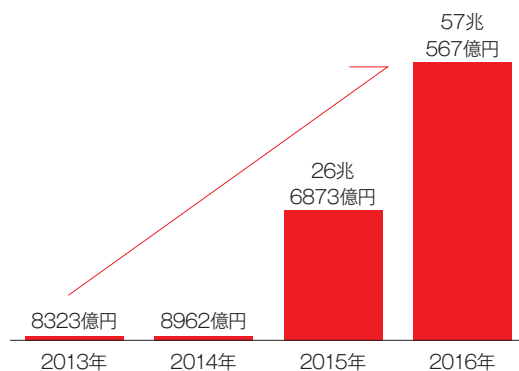
アピールポイントなどを紹介する。

経営層も投資家にアプローチ

日本のESG投資はこの2年で急激に伸びたことは前述した通りだ。その牽引役となったのが、約130兆円という世界最大の公的年金基金を運用するGPIF(年金積立金管理運用独立行政法人)の動きだ。2015年9月に国連がサポートする「PRI(責任投資原則)」に署名した。PRIはESGに配慮して投資するイニシアチブだ。「巨鯨」がESGに舵を切った瞬間だった。GPIFは約130兆円の資産のうち約30兆円をESGに配慮しながら国内株式に投資する。

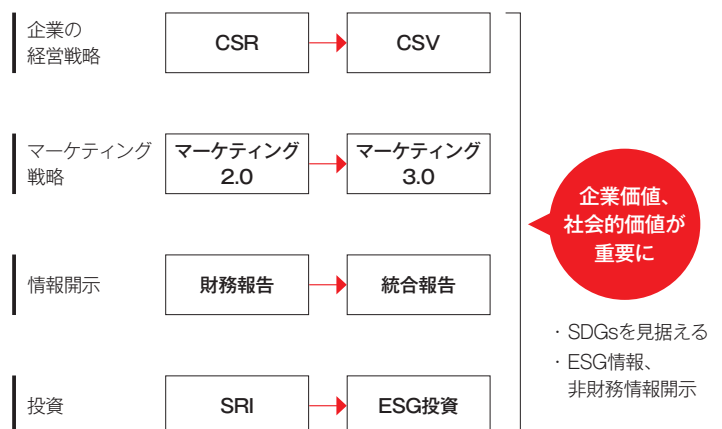
ではどのようにしてESGに配慮

■ 日本のサステナブル投資の金額



出所: 日本サステナブル投資フォーラム(JSIF)
注: 「サステナブル投資」の大半がESGに配慮した投資。2013年と2014年の数字は公表されていないため公募のSRI投資信託とSRIハイブリット型投資信託、社会貢献型債券の合計。2015年と2016年はJSIFによる日本の機関投資家へのアンケート結果の合計

■ 企業に対する社会の見方の変化



出所: JSIF 荒井勝氏の資料を基に作成

■ CDP気候変動の日本報告会に経営層が集結



機関投資家の賛同を得て企業に温暖化対策に関する調査を実施する「CDP気候変動」。2016年10月の結果報告会には、Aリストに選ばれた国内22社のうち18社の経営層が駆け付けた。企業の関心の高さを物語った

するのか。まず乗り出したのが「**エンゲージメント**」という方法だ。投資する企業と対話をし、ESGの課題に意見を述べたり進言したりすることでESGの取り組みを促進する。GPIFはこの1年間、委託する運用機関を通じて幅広く日本企業にESGエンゲージメントを行ってきた。

そして、次の一手も打ち出した。ESGに優れた日本企業を構成銘柄とする**株価指数(インデックス)**を新たに作り、そうした企業への選択的な投資に乗り出す。早ければ2017年3月に開始する。いよいよ本格的なESG投資を実施するわけだ。

巨鯨が動いたことで日本企業へのESG投資は一気に加速した。GPIFから委託を受けた運用機関がESGに配慮した投資を進めたのはもちろん、他の年金基金も追随したからである。例えば企業年金連合会が2016年5月にPRIに署名した。ESG投資が今後も拡大するのは必至だ。

投資家の動きに、日本企業の経営層も敏感に反応し始めた。NECや富士通、三菱マテリアルは、投資家

を自社に招いてESGの取り組みをアピールする説明会を開いた。2016年10月に開かれたCDP気候変動の日本報告会には、優秀企業(Aリスト)に選ばれた国内22社のうち18社の経営層が駆け付け、選定の喜びとともに温暖化対策の戦略を熱く語った。積極的にESGの情報開示を行い、投資を呼び込もうという気運が高まっている。

企業価値が問われる時代に

ESG投資は企業の在り方にも大きく影響を及ぼす。世界的にESG投資が加速化したきっかけは2008年のリーマン・ショックだ。財務情報だけで企業価値を判断する限界が指摘され、ESGを含む非財務情報の重要性が語られるようになった。非財務情報は企業のリスク管理と事業継続性に直結すると強く認識された。ESG投資は企業の中長期的な価値向上と持続的な成長を促し、それによって投資家も安定した配当を得られると考えるようになった。

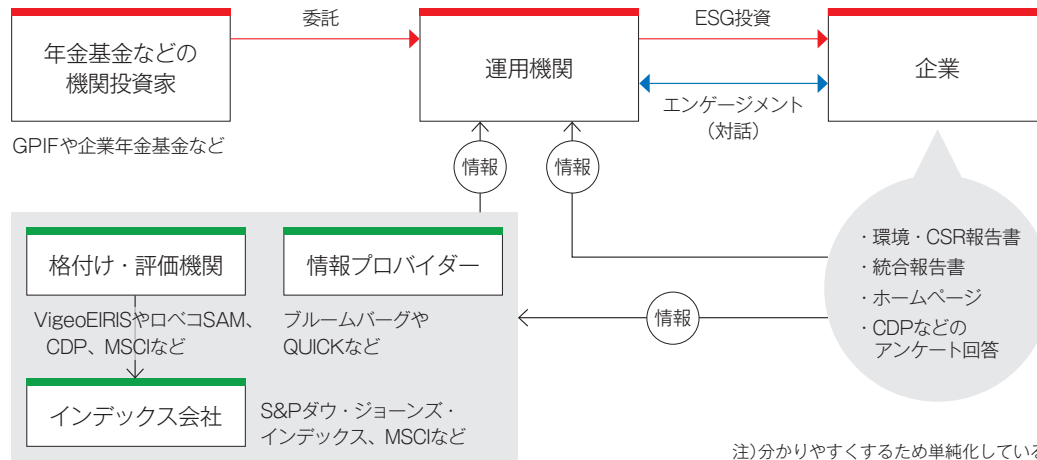
日本サステナブル投資フォーラム

(JSIF)の荒井勝会長は、「企業に対する社会の見方が大きく変わった」と話す。企業の経営戦略は「CSR(企業の社会的責任)」から社会課題を解決する「CSV(共有価値の創造)」に変わり、企業の情報開示には「財務報告」から「統合報告」が求められるようになった。

投資の流れも変わった。それまで環境や社会に良いことを行う企業へのSRI(社会的責任投資)はあったが、収益の出にくい投資だった。だが、「PRIの方針で通常の投資にもESGを反映させることになり、収益性とESGが融合された。ESGを入れないと企業を正しく評価できないという考えが変わった」と荒井氏は言う。根底に企業価値や社会的価値を重視する時代の変化がある。国連で2015年に採択されたSDGs(持続可能な開発目標)も同じ方向を目指すものだ。企業にはSDGsを見据えた事業活動や非財務情報の開示が求められる。

こうした世界潮流に加え、こと日本に関しては国策も後押しした。ア

■ ESG投資に関する企業と投資家、様々なプレイヤーの関係



ベノミクスの第3の矢として民間投資を進めるため、金融庁がESG投資を仕掛けた。2014年に「**日本版スチュワードシップ・コード**」を策定して投資家に企業の非財務情報の把握を求める一方、2015年には「コーポレートガバナンス・コード」を策定して上場企業のガバナンス向上を

仕組んだ。国がESG投資を呼び込むお膳立てをしたのだ。ここに満を持して動いたのがGPIFだった。

ESG投資には様々なプレイヤーが存在する(上の図)。**機関投資家**が委託する運用機関は、企業の統合報告書や環境・CSR報告書の他、格付け・評価機関やインデックス会社、

情報プロバイダーの情報を参考に、企業と対話して投資判断する。企業には各プレイヤーの特徴や狙いを基にした適切な情報開示が求められる。GPIFの30兆円、日本全体で57兆円に膨らんだ投資を呼び込むために、的を射た報告書作りや質問書への回答、対話の戦略が必要だろう。

用語解説

【機関投資家】

年金基金や生命保険会社、損害保険会社など法人格の投資家。多額の資金を運用するため影響力が大きい。GPIF(年金積立金管理運用独立行政法人)や米カルパース(カリフォルニア州職員退職年金基金)など

【ESG投資】

ESGを考慮して投資ポートフォリオを組む「インテグレーション」、投資先と対話してESGの取り組みを働きかける「エンゲージメント」、ESGに優れた企業に投資を絞る「ポジティブ・スクリーニング」などの方法がある

【エンゲージメント】

機関投資家が投資先企業と行う対話や働きかけ。ESGエンゲージメントでは、投資家はESGに関する意見を企業に伝え、企業の取り組みを促す。投資から撤退する「ダイベストメント」より企業や市場を変えられる

【パッシブ運用とアクティブ運用】

パッシブ運用はインデックス(ベンチマーク)と連動し、採用銘柄に幅広く分散投資するが、高い運用成績は得られにくい。アクティブ運用は調査分析の上で企業を選別し、ベンチマークを上回る運用成績を目指す

【インデックス(株価指数)】

時価総額や特定のテーマで企業を集めて、その構成銘柄の株価を一定の計算方法で指数化したもの。ESGを総合的にみるインデックスには、ダウ・ジョーンズ・サステナビリティ・インデックス(DJSI)などがある

【PRI(責任投資原則)】

2006年に国連事務総長の呼び掛けで発足した機関投資家のイニシアチブ。投資分析と意思決定プロセスにESG課題を組み込む、投資対象企業にESG課題についての適切な開示を求めるなど6つの原則がある

【日本版スチュワードシップ・コード】

2014年に金融庁が策定した、責任ある機関投資家が果たすべき7原則。投資家には企業の価値向上や持続的成長を促し、中長期的な投資リターンの拡大を図る責任があるとし、企業の非財務情報の把握も求めた

【CDP】

機関投資家の賛同を得て、企業に温暖化対策や水戦略、森林への対応の情報開示を求めるプロジェクト。企業に質問書を送り回答をA~Fで採点。気候変動は5000社、水は1200社、森林は800社に質問書を送る

【座礁資産】

法律や産業構造の変化などで価値を毀損する資産のこと。例えば温暖化対策の規制などにより、石油や石炭などの化石燃料関連事業で事業縮小や撤退が起これば、それまでの投資金額や施設の資産価値が減る

【モントリオール・カーボン・プレッジ(モントリオール炭素公約)】

PRIが主要な機関投資家と2014年に立ち上げたイニシアチブ。PRI署名の投資家に対し、投資先企業のカーボンフットプリント(CFP)を調べて開示を求めるもの。CFPを調べて投資家は対話する企業を絞れる