

日本総合研究所
リサーチ・コンサルティング部門
部長 段野 孝一郎



「ESG投資」に取り組む金融機関が世界的に増加している。ESG投資とは、通常の財務諸表に加えて、Environment (環境)・Social (社会)・Governance (ガバナンス) 企業統治)の三つの側面の非財務情報を考慮し、投資先を評価・選定する投資スタイルを指す。

ESGの考え方を大きく広めたのは、2006年4月に国連が公開した責任投資原則(PRI)である。責任投資原則は①投資分析・意思決定過程にESGの視点を組み込

羅針盤

この背景には、「企業の長期的成功(企業価値の向上、持続的成長)の要件は、社会の変化と直面する課題を的確に認識し、対応することである」という問題意識があり、機関投資家にとっても、受託者責任を果たす上で、企業の社会変化への対応(企業統治)や社会的要請(環境や社会問題への配慮)への対応状況を考慮した投資を行う必要がある、という考え方に立つ。

ESGを評価する視点

Environment (環境)	Social (社会)	Governance (企業統治)
環境方針	地域社会とのかかわり	取締役会
環境情報開示	機会均等の方針	女性取締役
生物多様性	従業員の健康と安全	倫理規定
化学物質の安全性と持続可能性	人権制度	ステークホルダー(利害関係者)に対する責任
環境インパクト	人権への取り組み全般	規制機関
気候変動	人権に関する情報開示	腐敗防止の方針
環境汚染	労働組合と従業員の経営参加	腐敗防止策
水資源マネジメント対応	顧客と調達先との関係	腐敗防止に関する情報開示
	サプライチェーン労働管理制度	
	サプライチェーン労働に関する情報開示	

(出所)日本総研

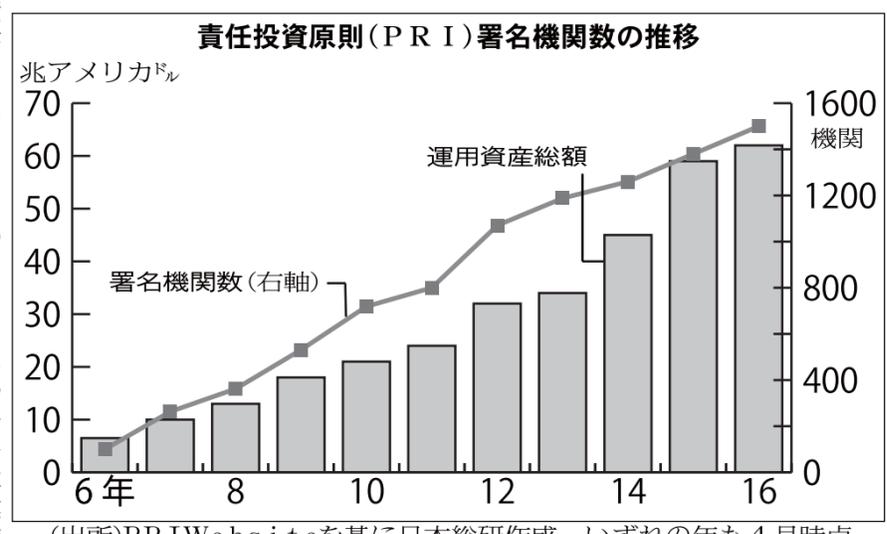
責任投資原則が公開されてから10年超が経つが、既に責任投資原則に署名した機関投資家は1500機関を超え、その運用資産総額が62兆円(いずれも2016年4月時点)を突破するなど、ESG投資は世界的な潮流となつつある。日本においても、2015年9月に年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)が責任投資原則に署名しており、国内の他の機関投資家や金融機関への波及効果が期待される。

また世界では、環境汚染・環境破壊によって生物の多様性を喪失してしまう恐れが高いという議論が巻き起こり、「環境問題」は生物多様性の概念なども包摂する「持続可能性」という文脈で語られるようになった。更に、社会と企業との関係は、「企業の社会

拡大するESG投資 「攻め」に発想転換を

ESGを考慮した企業経営が重要になってきているのか。その理由を分析するには、企業(及び企業経営)に対する社会的要請の変遷と、外部環境の変化を強く認識する必要がある。

企業への社会的要請は、過去50年で大きく拡大してきた。我が国で高度経済成長期を迎えた当初、「環境問題」といえば、公害問題に代表される環境汚染問題を意味して



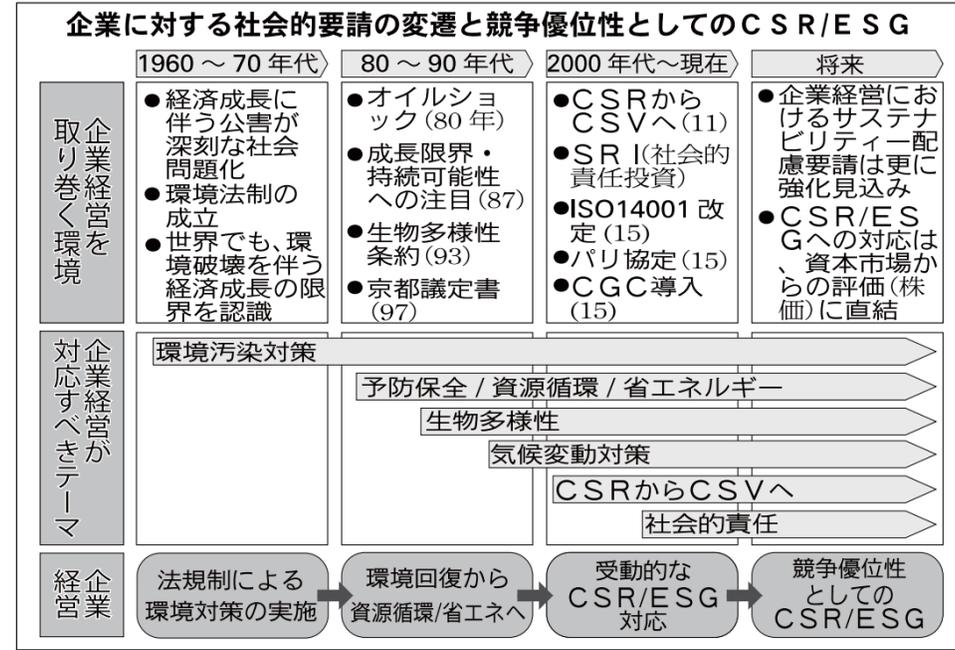
(出所)PRI Websiteを基に日本総研作成。いずれの年も4月時点

的責任」としてCSRという概念も同時期に大きくクローズアップされ、いかにしてCSRに取り組みかが経営課題

業績・企業イメージ向上 社会的要請、大きく拡大

の二つとなった。

加えて近年では、気候変動対策(地球温暖化対策)も非常に重要なテーマとなってきた。気候変動対策に関する国際的な枠組みであるCOP(気候変動枠組み条約締約国会議)は2015年に21回目を迎えたが、そこで締結された協定(通称「パリ協定」)は世界共通の長期目標として目標を2度確認し、気候変動対策をより一層推進することを促すものである。



(出所)日本総研作成

だんの・こういちろう 京都大学大学院工学研究科博士前期課程修士(工学修士)。日本総合研究所において、環境・エネルギー、通信・ICT、交通、資源・水ビジネスなどを手掛ける企業を対象に、事業戦略・技術戦略・マーケティング戦略策定などに関するコンサルティングを行っている。

企業に対する社会的要請の高まりを示す例である。CGCは、企業に対して企業統治体制の高度化を促すものであるが、原則2033及び補充原則2033において「取締役会は、サステナビリティ(持続可能性)を巡る課題への対応は重要なリスク管理の一部であると認識し、的確に対処することにも、近時、こうした課題に対する要請・関心が大きく高まりつつあることを勘案し、これらの課題に積極的・動的に取り組むように検討すべきである」と規定しており、いわゆる「ESG」に対する能動的な活動を促している。

このように、企業にとってESGに対する取り組みが不可避となる中で、ESGに関する取り組みをどのように位置付けるかが重要になってくる。

このコンセプトは、後にCSV(共有価値の創造)という戦略コンセプトへ発展し、「社会価値と企業価値の両立を追求することが競争優位の源泉となることを示した」一例として、論文の中で挙げられているネスレでは、貧困地域のコーヒー農家の支援を通じて、限定された産地でのしか入手できない高品質なコーヒー豆を安価に安定調達することを可能にしており、社会貢献とバリューチェーン強化の両立方法を提示している。

ESG投資が始まって以降、ESGに取り組む企業の業績が他企業の業績に比べ顕著なパフォーマンスを示しているかについては、様々な検証が行われつつあり、ESGに熱心に取り組む企業のパフォーマンスが総じて高いことなどが明らかになってきている。またESGに取り組むことで、資金調達力の向上に加え、企業イメージの向上、サプライチェーン(供給網)の強化、ガバナンス体制の高度化なども実現可能である。

ESGの取り組みをコストとして捉える「守りのESG」ではなく、①ESGを促進する商品・サービスを生み出す②ESGの促進とバリューチェーン強化を一体のものとして進める——といった観点で、経営戦略や事業戦略にESGの視点を深く取り入れた「攻めのESG」へと発想を転換し、企業経営を行っていくことが重要である。