

# ESG投資の経緯との市場規模について

(PRIとESG投資の急伸状態調査)

## 1. ESG投資の定義

ESG投資の市場規模を考える際にまず確認する必要があるのがESG投資の定義であります。前回のレポートでは、サステナブル投資に触れましたが、サステナブル投資の定義は経済・環境・社会の持続性に配慮した投資手法であり(sustainableとは「持続可能」を意味する)、投資において経済的なパフォーマンスに加えESGに配慮することがサステナブル投資であると定義付けました。今まで、投資先の企業を評価する際には財務情報の分析がほぼ中心となって来ましたが。しかしESG投資は、投資先の企業を評価する際に財務情報だけでなく、財務情報には表れない企業の環境(E)、社会(S)、ガバナンス(G)の3つの分野に関するESG情報も考慮する投資です。つまり、非財務情報が非常に重要なポイントになっており、それは我が国でも浸透しつつあります。

## 2. 責任投資原則(PRI)

責任投資原則(PRI)とは、正式名称を「United Nations Principles for Responsible Investment(UNPRI=国連責任投資原則)」と言います。ESGの3要素を解決すべき課題としています。Environment(環境)、Social(社会)、Governance(ガバナンス)の3つの分野に整理し、ESGに配慮した責任投資を行うことを宣言したものであります。策定は、2005年に当時の国連事務総長であったコフィ・アナン氏が、世界12カ国から20の大手機関投資家を招聘したことに始まります。この機関投資家グループと、それをサポートする投資コミュニティー、国際機関、政府機関、学者などの専門家の協力のもと、国連環境計画(United Nations Environment Programme =UNEP)の金融イニシアチブ(UNEP Financial Initiative=UNEP FI)および、国連グローバル・コンパクト(UN Global Compact)が事務局となって作成され、2006年4月27日にニューヨーク証券取引所において発足式が行われました。

冒頭の包括的ステートメントと6つの宣言から構成されており、包括的ステートメントにおいて、資産運用を委託した者(委託者=アセット・オーナー)の利益を最大限に考慮すべきという機関投資家の伝統的な「受託者責任」を明記した上で、ESG要因が投資パフォーマンスに影響する可能性があるというPRIの大前提を示しています。また、Q&A集でPRIと受託者責任との関係について、「投資判断においてESGの課題を適切に考慮することは、リスクを調整したより高い収益に繋がり、投資家の受託者責任を堅固に守ることとなります。」と述べています。ESG要因が投資パフォーマンスに影響する以上、当該要素について考慮することも受託者責任に含まれることを示していると考えられています。

また、6つの宣言には、意思決定のプロセスにESGの視点を組み入れるという機関投資家としての態度表明にとどまらず、投融資先企業に対するESG情報の開示要請(株主行動への関与表明)のほか、機関投資家自身による情報公開を含め、PRIを普及させるための項目が示されている。

責任投資原則(PRI)の狙いは、署名機関によるESG投資の実績を積み重ねることで、ベスト・プラクティスやリサー

チ資源の共有等を図り、ESG課題に取り組む上での有効なフレームワークを構築し、ひいてはESG投資の有効性を実証することで、その普及拡大を図ることにあります。また、署名機関がESGの観点を組み込んだ投資方針・投資手順を策定・実践するにあたっては、ESG投資の研修プログラムや、署名機関間の情報共有の推進といった様々なサポート・メニューが事務局から提供されています。

### 3. ESGインテグレーションが増加

(出所)Global Sustainable Investment Alliance (2015)(単位:10億ドル)

投資手法	アプローチ概要	運用資産額 (10億ドル)	世界のSRI運用資産に占める比率(%)	増加率 (2012年比・%)
ネガティブ・スクリーニング	兵器やタバコ産業に関連している、紛争地域で事業を行っているなどの特定の条件に当てはまる企業等に投資しません。	14,390	67.4	73.8
ES インテグレーション	投資の意思決定に際して ESG (環境、社会、コーポレート・ガバナンス) 要因を考慮します。	12,854	60.2	116.6
エンゲージメントと議決権行使	企業に社会的責任を果たさせることを目的として、投資家や株主としての立場から働きかけを行います。ESG 投資としての議決権行使も含みます。	7,045	33	53.5
国際規範スクリーニング	投資の意思決定の際に、国際機関などの規範を考慮します。OECD、ILO、UNICEF などがあります。	5,534	25.9	82.2
ポジティブ(ベスト・イン・クラス)・スクリーニング	ESG から評価して、優れた企業に投資したり、投資ウエイトに反映させたりします。	992	4.6	▲ 0.7
ESG テーマ投資	気候変動、食糧、水、再生エネルギー、クリーン技術、農業などの持続可能性テーマに着目して投資を行います。	166	0.8	136.2
インパクト/コミュニティー・インベストメント	社会の課題を解決する(インパクトを与える)ことを目的の一部とする投資です。	109	0.5	26.1
	合計	21,358	100	61.1

世界持続的投資連合「Global Sustainable Investment Alliance (GSIA)」の分類に従い、SRIの投資手法のひとつである“ESGインテグレーション”をESG投資として運用資産額を見てみたいと思います。

SRIの投資手法別の内訳を見ると、最も運用資産額が多いのは「ネガティブ・スクリーニング」(約14兆ドル)です。これは特定のビジネスに関わる企業を投資対象から除外する、SRIの伝統的な投資手法です。この倫理的な価値観に基づく投資手法は、今も運用資産額でSRIの過半を占めており、2012年比で73.8%増加しています。

「ネガティブ・スクリーニング」に次いで運用資産額が大きいのが「ESGインテグレーション」つまり、ESG投資です。

世界持続的投資連合(GSIA)では“ESGインテグレーション”を「環境・社会・ガバナンス要因を投資判断において明確に考慮すること」と定義しています。それまでの SRI が投資による経済的な収益に加えて、社会に与える影響なども考慮するのに対し、ESG投資はあくまでも投資から得る収益の向上や安定を求める投資といえます。

ESGインテグレーションの運用資産額は、2014年初に 2012年比116.6%と急伸し、約13兆ドルとなっています。ESGインテグレーションが急拡大した背景には、企業価値評価において財務情報の説明力が低下し、非財務情報のなかでも企業価値に影響を与えると考えられるESG情報の重要性が高まったことや、機関投資家による国連責任投資原則(PRI)への署名機関の増加があると思われます。

#### 4. わが国でも変化するESG投資

わが国においても近年、政府の成長戦略のなかで企業のガバナンス改革が課題となり、そのなかで ESG投資が言及される機会も増えました。金融庁が2014年2月に機関投資家の行動規範として発表した「日本版スチュワードシップ・コード」では、機関投資家が把握すべき投資先企業の情報の例として、ガバナンスや社会・環境問題に関連するリスクなどが挙げられました。さらに、2015年9月には日本最大の機関投資家である年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)が PRI署名機関となったことで、国内の資産運用業界においても ESG投資が注目されています。これからは日本でも、ESG投資が広がる可能性があるでしょう。

以上