

## 高まりを見せるESGへの取り組みの重要性

近年、ESG投資の存在感が高まっている。投資が先行する欧州に比べ日本はESG評価機関のスコアが低く、日本企業のESG対応の底上げが期待される。本来、ESG対応は中長期的な企業価値向上を目指した戦略であり、将来の成長に向けた道筋を描きつつ、優先課題を見極めて取り組む必要がある。

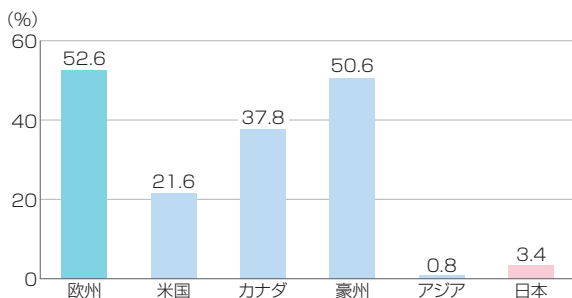
### ESG投資の重要性と国際的な動向

近年、キャッシュフローや利益率などの定量的な財務情報に加えて、非財務情報であるESG要素<sup>1)</sup>(環境、社会、ガバナンス)を考慮したESG投資の存在感が高まっている。ESG投資は、2006年に提唱された「国連責任投資原則」(PRI)をきっかけとして、2008年のリーマン・ショックを契機とする長期目線に立った投資利益の追求や、企業の無形資産の増加や不正の多発に伴う企業の持続的成長に向けた非財務情報開示やリスクヘッジの重要性の高まりを受けて、急速に広がっている。

2016年の世界のESG投資残高<sup>2)</sup>は22兆8,900億ドルで、このうち、欧州が12兆40億ドルと半分以上を占める。各地域の全資産額に占めるESG投資額の割合(図表1)も、日本では1割にも満たない一方で、欧州では半分強にのぼることが分かる。

欧州でESG投資が先行する背景としては、宗教的な理由などに通ずる側面もあるが、加えて欧州では、PRIの提唱に先立って2000年代初め頃から各国の年金基金が、「ユニバーサルオーナー」と呼ばれる広範かつ巨額な

図表1 全資産額に占めるESG投資額の割合(2016年)



(出所) Global Sustainable Investment Allianceより野村総合研究所作成

図表2 FTSEのESGスコア平均(2018年6月時点)

国・地域 (対象企業数)	ピラースコア			総合 スコア
	環境 (E)	社会 (S)	ガバナンス (G)	
欧州(562社)	3.4	3.3	3.9	3.5
アメリカ(617社)	2.5	2.4	3.7	2.8
カナダ(63社)	2.8	2.6	4.1	3.1
オーストラリア(94社)	2.8	2.9	4.2	3.3
アジア(282社)	2.0	2.8	1.8	2.2
日本(509社)	2.2	1.8	2.5	2.2

(注) 欧州、アジアについては先進国のみを対象として算出している  
(出所) FTSE Russell社データベースを基に野村総合研究所作成

資産ポートフォリオを持つ投資家として、環境や社会に配慮した責任投資を推進してきたことなど、機関投資家や政府機関の取り組みも大きく影響を与えていると推測される。2014年には、EU内の企業に対して非財務情報の開示を義務付ける理事会指令も施行されている。

国内では、2017年7月にGPIF(年金積立金管理運用独立行政法人)がESG指数を選定し、これらのESG指数を用いて1兆円を運用すると発表した。選定されたESG指数の評価は、企業の公開情報によることを基本としており、企業によるESG情報開示の重要性が急速に高まっている。日本企業のESG評価の現状をFTSE<sup>3)</sup>の地域・国別のESGスコア平均(図表2)で見ると、ESG投資が先行する欧州では5点満点中3.5点と評価が高いが、日本は2.2点にとどまっている。急速なESG投資への関心の高まりを受けて、今後、日本企業のESG対応の底上げが期待される。

### 企業によるESG対応の意義と取り組みの方向

日本でもこうした国際動向に加え、GPIFの動きを契機として、実際にESG対応を急ぐ企業が増えている。

## NOTE

- 1) ESGとは、環境 (Environment)、社会 (Social)、ガバナンス (Governance) の略で、ESG要素の代表的な要素としては、「E (環境) : 気候変動、水使用、二酸化炭素排出、サプライチェーン」、「S (社会) : 労働基準、人権、顧客」、「G (ガバナンス) : コーポレートガバナンス、腐敗防止」などがある。
- 2) ESG投資の現状を示すデータは、Global Sustainable Investment Allianceが隔年で発表している統計による。
- 3) 世界最大のグローバルインデックスプロバイダーであるFTSE Russellが有する、ESG (環境・社会・ガバナンス) データベース [ESG Ratings データモデル] のデータを参照している。
- 4) 実際に、ドイツのSAP社では、自社の非財務指標と財務指標とのつながりを分析し開示するという先進的な試みもみられる。

企業がESGに対応した経営へと舵を切ることによって見込める意義としては、①ESGを重視する投資家からの資金流入が進むことによる将来的な株価向上、②ESG対応企業としてのプレゼンス向上、③リスクマネジメントの観点から潜在的なリスクに対応し企業価値の毀損リスクを抑制できる点などが挙げられる。

しかしながら、ESG対応を進めた企業が必ずこれらの成果を獲得できるわけではない。実際に“自社の評価が低いESG項目”という理由だけで“取り組み難度が高い項目”に手をつけてしまうケースや、情報開示上のリスクが潜在する場合もある。今後、企業がESG対応の成果を着実に享受するためには、企業価値の観点から優先課題を見極めて推進するという“ESGへの戦略的対応”が求められる。具体的には、次のステップを進めると効果的である。

第1に「取り組み内容の正しい理解・伝達」である。日本企業の場合、実際に取り組みがあるのに、開示の枠組みや重要性を認知していないため、取り組み内容が正しく開示されていないケースが数多くみられる。日本企業の本来の企業価値やESGに関わるさまざまな取り組みが国際的に正しく評価されるための第一歩として、まずはESGの取り組みを国際的な枠組みに則り正しく伝達し、評価してもらう必要がある。開示が期待されるESG項目のなかで、リスクも考慮した上で開示できる可能性がある情報は、関連部門の協力のもとで判断を行い、実態に即して開示することが重要である。

第2は「主要なESG評価機関への対応」である。FTSEやMSCIに代表されるESG評価機関は、機関投資家に情報を提供することを目的に企業の将来的な企業価値に影響を及ぼすであろうESG項目を独自に設定して

いる。こうした主要な評価機関が重視する評価項目に着目することにより、投資家目線で将来の企業価値を考慮した効果的・効率的なESG対応を図ることが可能である。取り組み自体がない項目が重要だと判断されれば、新たな実践にまで踏み込むことになる。

第3は「戦略的なESG情報開示とエンゲージメント」である。評価機関の要請を踏まえ、自社の投資家とのエンゲージメントも考慮しながら、中長期的な企業価値向上への戦略的ESG情報開示を独自に検討する。さらに、ESG等の非財務情報への取り組みが将来の企業価値向上にどのような道筋で繋がるのかの“ストーリー”について、企業独自の意図・戦略を投資家に説明し、効果的なエンゲージメントを図ることも可能である<sup>4)</sup>。

上記のようなステップで取り組むと効果的であるが、実際には、社内でESG対応を推進する上で直面しがちな課題も複数ある。①社内理解の醸成、②非効率になりがちな情報収集や開示判断等の効率化、③投資家に対する説明・エンゲージメントの強化などである。現状では、主に①②の課題に悩む日本企業が多いが、本来ならば当初より③までを視野に入れる必要がある。ESG対応は外部要請に応じて行うのではなく、自社の中長期的企業価値の向上を目指した“戦略”である。明確な意図を持ち、企業価値向上への道筋を投資家に対し自信を持って説明できることが“真のESG対応”と言える。

(執筆協力：金融コンサルティング部 岡田 渉)

## Writer's Profile



伊吹 英子 Eiko Ibuki

コーポレートイノベーションコンサルティング部  
プリンシパル  
専門はESG・サステナビリティ戦略の構築・実行支援  
focus@nri.co.jp