

経済人コー円卓会議日本委員会
ステークホルダー・エンゲージメントプログラム 第二回

世界で拡大する責任投資
～アセットオーナーの株主行動～

2017年6月15日
株式会社QUICK ESG研究所
プリンシパル 松川 恵美

Agenda

1. 投資家の視点の変化
2. なぜESGが重要なのか
3. 投資家の求めるインパクト

Agenda

1. 投資家の視点の変化
2. なぜESGが重要なのか
3. 投資家の求めるインパクト

1. 投資家の視点の変化 ～ESG～



ESG投資の号砲 動き出す巨鯨マネー、市場を変える

昨年12月上旬、環境大手のオムニ（旧G）が国内で開いた説明会は異例だった。「ESG投資は未来と関連する最先端分野ではないのよ」。運用会社のアナリストら出席者から頻りに質問は、トランプ米政権の誕生をきっかけとしたインフラ投資の動向ではなく、社会や環境の分野にどう取り組むか、ESG投資の重要性が改めて認識された。運用会社のアナリストら出席者から頻りに質問は、トランプ米政権の誕生をきっかけとしたインフラ投資の動向ではなく、社会や環境の分野にどう取り組むか、ESG投資の重要性が改めて認識された。

ESG投資を推進する機関投資家が選んでいる企業は、環境・社会・ガバナンスの観点から選ばれる。ESG投資の増加が選んでいる企業は、環境・社会・ガバナンスの観点から選ばれる。

運用会社本腰、企業も走る

企業価値の評価が財務指標だけでなく、環境・社会・ガバナンス（ESG）指標の重要性が一層と高まっている。世界最大の年金基金、GPIFがESG投資を取り入れるなか、日本の企業や運用会社はどうか動いているのか。海外では長期的な運用収益改善の観点からESG投資への支持が広がる。日本市場への影響を踏まえて。

海外投資家を意識 情報開示アピール 中身が問われる局面に

ESG投資の重要性が改めて認識された。運用会社のアナリストら出席者から頻りに質問は、トランプ米政権の誕生をきっかけとしたインフラ投資の動向ではなく、社会や環境の分野にどう取り組むか、ESG投資の重要性が改めて認識された。

(2017年1月第461号 日経ヴェリタス 1～4面)
Copyright © 2017 QUICK Corp. All Rights Reserved.

環境や企業統治重視の企業 公的年金が選別投資 年度内にも

ESG投資とその例

- Environment (環境)**
 - ・CO2削減率(CO2削減率)の改善
 - ・環境リスクへの対応
- Social (社会)**
 - ・労働者の待遇や労働環境の改善
 - ・製品安全や品質向上への取り組み
 - ・地域コミュニティへの貢献
- Governance (企業統治)**
 - ・取締役の独立性の確保
 - ・監査と執行が分離された統治体制
 - ・企業不祥事の発生

成長持続を後押し

ESG投資は、環境・社会・ガバナンスの観点から選ばれる。ESG投資の増加が選んでいる企業は、環境・社会・ガバナンスの観点から選ばれる。

(2016年7月22日 日本経済新聞朝刊 1面)

ESGから銘柄選び 力を見極め

ESG投資の増加が続いている

ESG投資の増加が続いている。ESG投資の増加が続いている。

ESG投資の増加が続いている。ESG投資の増加が続いている。

(2016年8月27日 日本経済新聞朝刊 20面)

ESGから銘柄選び 投資家、社会の変革者に

ESG投資の増加が続いている

ESG投資の増加が続いている。ESG投資の増加が続いている。

ESG投資の増加が続いている。ESG投資の増加が続いている。

(2016年11月29日 日本経済新聞朝刊 1面)

1. 投資家の視点の変化 ～責任投資原則（PRI）～

責任投資の原点にある考え方（前文）と、PRIを構成する6つの原則： ESGを考慮し行動することが掲げられている

■ 前文

私たち機関投資家には、受益者のために長期的視点に立ち最大限の利益を最大限追求する義務がある。この受託者としての役割を果たす上で、（ある程度の会社間、業種間、地域間、資産クラス間、そして時代毎の違いはあるものの）**環境上の問題、社会の問題および企業統治の問題（ESG）が運用ポートフォリオのパフォーマンスに影響を及ぼすことが可能であることと考える**。さらに、これらの原則を適用することにより、投資家たちが、より広範な社会の目的を達成できるであろうことも認識している。したがって、受託者責任に反しない範囲で、私たちは以下の事項へのコミットメントを宣言する。

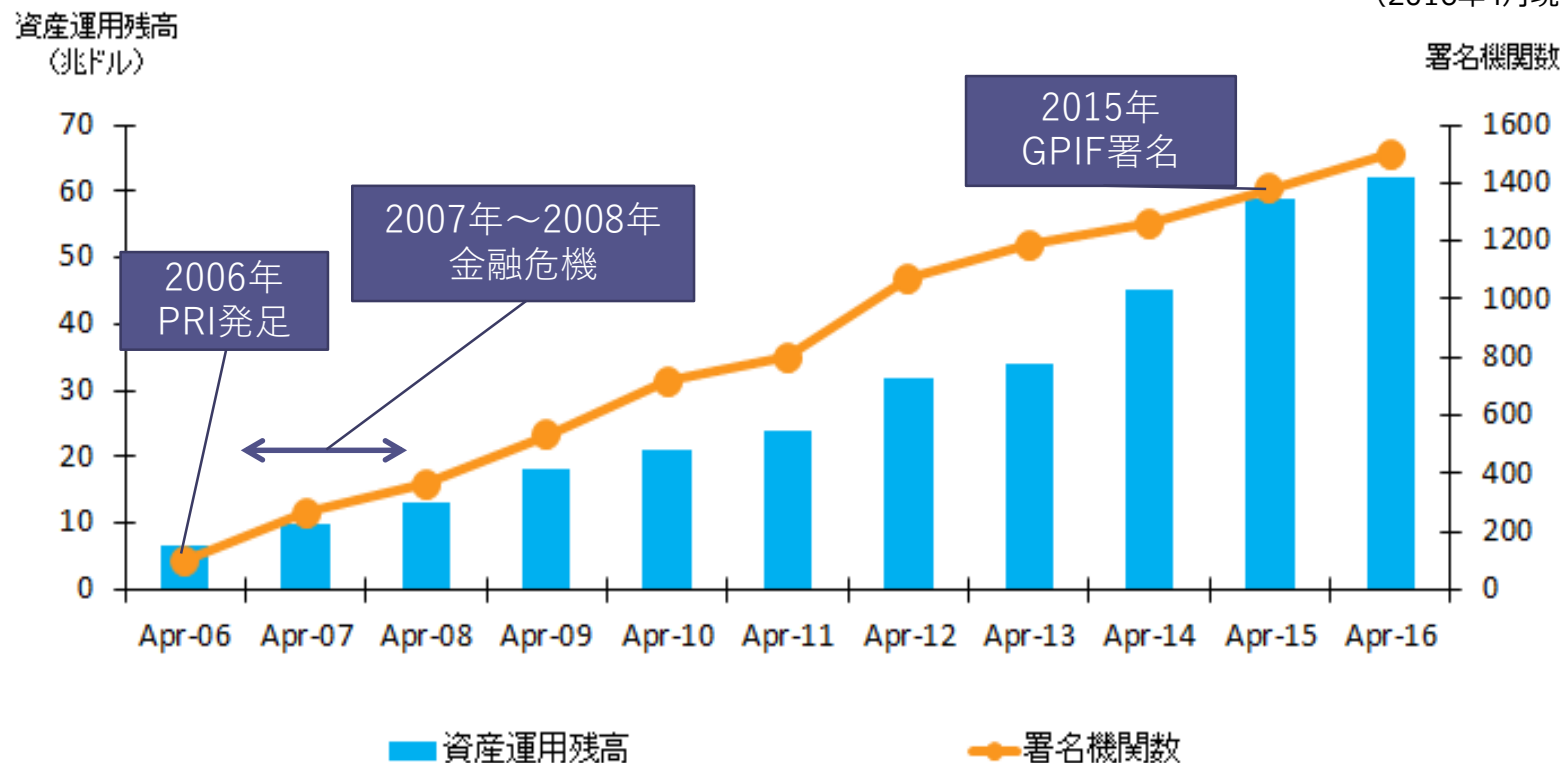
1. 私たちは、**投資分析と意志決定**のプロセスに**ESGの課題**を組み込みます。
2. 私たちは、**活動的な（株式）所有者**になり、（株式の）所有方針と（株式の）所有慣習に**ESG問題**を組み入れます。
3. 私たちは、投資対象の主体に対して**ESGの課題**について適切な**開示を求め**ます。
4. 私たちは、資産運用業界において本原則が受け入れられ、実行に移されるように**働きかけ**を行います。
5. 私たちは、本原則を実行する際の効果を高めるために、**協働**します。
6. 私たちは、本6原則の実行に関する活動状況や進捗状況に関して**報告**します。

1. 投資家の視点の変化 ～PRI署名機関の増加～

2015年に、世界の総資産運用残高におけるPRI（責任投資原則）署名機関の資産運用残高合計額の割合が50%を超え、ESG投資が主流となった

■ PRI署名機関数と署名機関の資産運用残高合計の推移：1,583機関、62兆USD（約7,130兆円）

（2016年4月現在）



出所：PRI資料よりQUICK ESG研究所作成

1. 投資家の視点の変化 ～GPIFのステュワードシップ活動～

GPIFは日本版ステュワードシップ・コードの受け入れ表明後、ステュワードシップ活動を進めている

	内容
2014年5月	日本版ステュワードシップ・コードの受入れを表明し、「ステュワードシップ責任を果たすための方針」を公表
2014年10月	「ステュワードシップ責任及びESG投資のあり方についての調査研究業務」を3社に委託
2015年3月	「投資原則」を公表
2015年9月	「国連責任投資原則（UN PRI）」に署名 当法人の国内株式の全ての運用受託機関（20社）に対して、ステュワードシップ活動の対応状況についてヒアリングを実施
2015年12月	ステュワードシップ専任者を採用
2016年1月	「2015年日本版ステュワードシップ・コードへの対応状況について」を公表
2016年3月	「ステュワードシップ推進グループ」の設置
2016年4月	「機関投資家のステュワードシップ活動に関する上場企業向けアンケート集計結果」の公表
2016年7月	国内株式を対象とした環境・社会・ガバナンス（ESG）指数の公募開始 「企業・アセットオーナーフォーラム」「グローバル・アセットオーナーフォーラム」設立公表
2016年9月	第1回企業・アセットオーナーフォーラム開催
2016年10月	「ステュワードシップ推進課」の設置（専任者2名を含む7名体制）
2016年11月	英国30%Club、米国Thirty Percent Coalitionに加盟 第1回グローバル・アセットオーナーフォーラム開催 PRIが水野理事兼CIOをボードメンバーに選任（任期は平成29年1月～平成31年12月）
2017年6月	ステュワードシップ活動原則、議決権行使原則を公表

Agenda

1. 投資家の視点の変化
2. なぜESGが重要なのか
3. 投資家の求めるインパクト

2. なぜESGが重要なのか ～受託者責任におけるESGの解釈～

「21世紀の受託者責任」～投資実務において、環境上の問題、社会の問題および企業統治の問題など長期的に企業価値向上を牽引する要素を考慮しないことは、受託者責任に反することである。

UNEP FI（国連環境計画・金融イニシアティブ）、UNGC（国連グローバルコンパクト）、PRIなどの共同プロジェクトによって執筆されたレポート

受託者責任とサステナビリティの関連性に関する世界的な議論をまとめたもの

■ 責任投資の定義：

ESG要因、ならびに市場全体の長期的な健全性や安定性の投資家への関連性を明確に認めた投資アプローチである。責任投資においては、長期的に持続可能なリターンを生み出すことは、安定的で適切に機能している、よくガバナンスのとれた社会、環境、経済システムに依存していると認識される。

■ 従来の投資方法と異なる点：

(1) 期間枠を重要視する。短期的なリターンではなく、持続可能で長期的な投資リターンを生み出すことが最終目標である。

(2) 投資家に対して、経済・環境システムの安全性と健全性、および投資家が属する社会の価値観や期待の変化など、より広範な関係する要因を考慮することを求めている点である。

2. なぜESGが重要なのか

～ESG評価の基準：Vigeoeirisの詳細項目～

総合評価

E (環境)

1. 環境インパクト
2. 環境方針
3. 環境マネジメント
4. 環境情報開示
5. 環境パフォーマンス
6. 持続可能な材木
7. 生物多様性
8. ジンバブウェー；生物多様性
9. 化学物質の安全性と持続可能性
10. プロダクト・サプライチェーン
11. 気候変動
12. 環境ソリューション
13. ジンバブウェー；環境汚染
14. 水資源リスク
15. 水資源マネジメント対応

S (社会)

1. 地域社会との関わり
2. 機会均等の方針
3. 従業員の健康と安全
4. 人権への取り組み全般
5. 社会に有益な製品・サービス
6. 労働組合と従業員の経営参加
7. トレーニング、能力開発
8. ステークホルダーエンゲージメント
9. 顧客と調達先との関係
10. 雇用創出と維持
11. 人権の方針
12. 人権制度
13. 人権に関する情報開示
14. ジンバブウェー；国際労働基準
15. ジンバブウェー；人権原則
16. 医療機会
17. 肥満
18. プロジェクトファイナンスとサステナビリティ
19. 人工粉ミルク販売
20. サプライチェーン労働基準
21. サプライチェーン労働方針
22. サプライチェーン労働管理制度
23. サプライチェーン労働に関する情報開示
24. 先住民族の権利

G (ガバナンス)

1. 取締役会
2. 女性取締役
3. 倫理規定
4. ステークホルダーに対する責任
5. ジンバブウェー；腐敗防止策
6. ESGリスクマネジメント
7. 規制機関
8. 腐敗リスクエクスポージャー
9. 腐敗防止の方針
10. 腐敗防止制度
11. 腐敗防止に関する情報開示

2. なぜESGが重要なのか ～PRI協働エンゲージメントの事例

2012年～2015年の優先課題として以下のテーマを設定



環境問題

- 農業サプライチェーンにおける水リスク*
- フラッキング
- 持続可能なパーム油*
- 企業による気候変動に関するロビー活動



社会問題

- 農業サプライチェーンにおける労働基準*
- 採掘セクターにおける人権*



ガバナンス問題

- 反汚職
- ESGと上層幹部の報酬
- 取締役の指名プロセス
- 法人税：ガイダンス作成

*日本企業が対象リストに含まれる

2. なぜESGが重要なのか ～投資家にとっての合理性～（例：法令化）

行政が企業に対してハードローによる法的規制を求め始めた

英国「現代奴隷法 サプライチェーン等における透明性」の適用が、2016年3月31日に決算期を迎える企業から始まった

現代奴隷法 (Modern Slavery Act 2015)

出所：

(<http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2015/30/contents/enacted>)



Modern Slavery Act 2015

CHAPTER 30

MODERN SLAVERY ACT 2015

PART 1 OFFENCES

Offences

- 1 Slavery, servitude and forced or compulsory labour
- 2 Human trafficking
- 3 Meaning of exploitation
- 4 Committing offence with intent to commit offence under section 2

Penalties and sentencing

- 5 Penalties
- 6 Sentencing
- 7 Confiscation of assets
- 8 Power to make slavery and trafficking reparation orders
- 9 Effect of slavery and trafficking reparation orders
- 10 Slavery and trafficking reparation orders: supplementary provision
- 11 Forfeiture of land vehicle, ship or aircraft

Supplementary

- 12 Detention of land vehicle, ship or aircraft
- 13 Interpretation of Part 1

Agenda

1. 投資家の視点の変化
2. なぜESGが重要なのか
3. 投資家の求めるインパクト

3. 投資家の求めるインパクト ~アクティブ・オーナーシップ~

アクティブ・オーナーシップ：投資家が株主として、企業や他の事業体の活動や行動に影響を与えるため、その権利（議決権行使や株主総会決議）や立場を行使すること

具体例：

- CDP Climate Change
- PRI Montreal Carbon Pledge
- Aiming for A

気候変動
投資家イニシアチブ

エンゲージメント
イニシアチブ

株主提案

ディスクロージャー
イニシアチブ

インデックス
プロダクト
アクティブ投資

エクスクルージョン
/ダイベストメント
イニシアチブ

出所：各種公開情報を基に QUICK ESG研究所が作成

3. 投資家の求めるインパクト ～PRI の協働エンゲージメントプラットフォーム～

協働することにより、調査分析をシェアすることによってコスト負担を軽減。AuM総計を積み上げることでインパクトを高める

HUMAN RIGHTS DAY - 10 DECEMBER



This Saturday is [International Human Rights Day](#). In celebration of this, the PRI has highlighted just some of the 45 new initiatives on the Collaboration Platform this year which looked at human rights risks.

Access to Medicine: Since 2008, the Access to Medicine Foundation has published its [Access to Medicine Index](#) which covers several value drivers within pharmaceutical business models. This year, investors took a more active role in pushing for greater disclosure in the index. 53 investors

representing over US\$5.3 trillion in AUM [signed a statement](#) to pharmaceutical companies detailing the risks and opportunities around managing access to medicine in developing countries.

NEW ENGAGEMENTS OPEN TO JOIN

[KnowTheChain launches apparel & footwear forced labour ranking](#)



[KnowTheChain](#) finds that most apparel & footwear companies have systems in place to monitor and react to forced labour and human trafficking in the first tier of their supply chain, but few look further down the chain and address systemic causes such as practices in recruitment or worker voice. Overall, high-street and footwear brands such as Adidas, Gap or H&M achieve higher scores, while none of the luxury brands receive above average scores (46/100), with Prada scoring as low as 9/100.

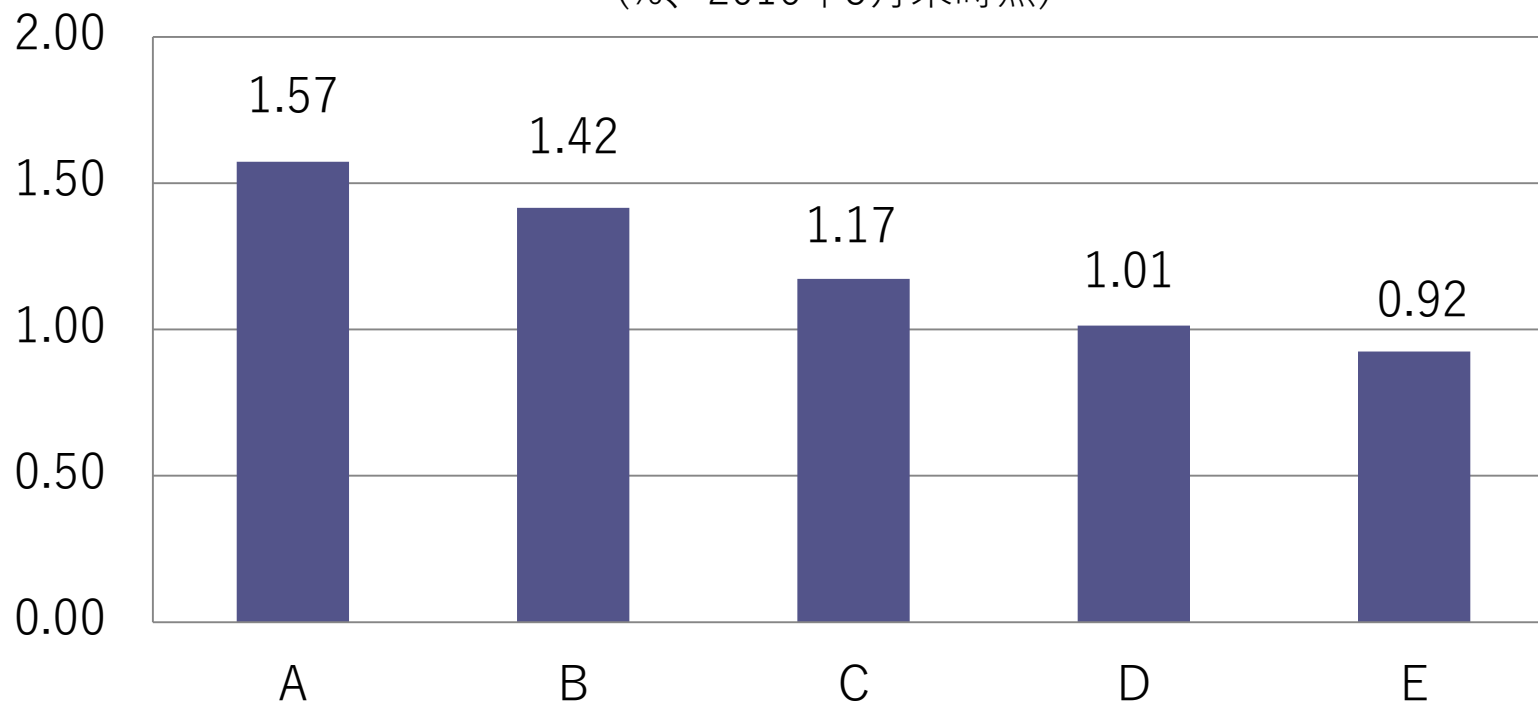
出所：PRI ニュースレター「COLLABORATION ALERT」より抜粋

3. 投資家の求めるインパクト ～事例：NBIMの保有銘柄分析～

NBIMが保有する株式について、発行済株式数に対する割合（＝「保有比率」）を分析。総合レーティングAの企業の保有比率は、Eの企業の保有比率のおおよそ1.6倍

ESG総合

NBIM保有銘柄のESGレーティング別保有比率
(%、2016年5月末時点)



出所：QUICK FactSet WorkStation、EIRISよりQUICK ESG研究所作成

3. 投資家の求めるインパクト ～その他のアセットクラスによる進展～

エクイティ投資だけでなく、より広いアセットクラス、さらに融資や消費にも責任投資と同じ考え方が組み込む可能性が模索されている

- 債券
 - インパクト債
 - グリーンボンド
 - プライベートエクイティ
 - 不動産
 - インフラ投資
-
- 融資
 - ソーシャル・ファンディング
 - 消費

例

PRI launches new infrastructure workstream LONDON, 23 February 2017

PRIは新しい優先事項プロジェクトを発足させ、先進国、エマージング市場ともに拡大するサステナブルなインフラソリューションに対する需要の拡大に応える。

～日本でもPRIジャパンネットワークの活動として「不動産WG」を新たに「不動産・インフラワーキンググループ」として活動開始。

国際社会からの要請にどれだけ応えられるか

未来のために資金を提供する

補足資料

About QUICK ESG 研究所

グローバルな責任投資に関する研究を専門とするアナリスト、コンサルタントを擁し、年金基金、運用機関、および企業のCSR/IR/経営企画部門に必要なESGデータ、分析レポート、および戦略アドバイザーを提供する

- 2014年4月 「QUICK EIRIS ESGサービス」の提供を開始
- 2014年10月 年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）の「年金積立金管理運用独立行政法人におけるスチュワードシップ責任及びESG投資のあり方についての調査研究業務」を受託
- 2015年2月 事業法人向けアドバイザーサービス「QUICK ESGサービス for Corporation」を開始
- 2015年5月 「QUICK ESG研究所ポータルサイト」を開設
- 2016年2月 米議決権行使助言会社大手 グラスルイス（GLASS LEWIS）とパートナーシップ契約を締結
- 2016年7月 CDP Water のスコアリングパートナーに認定

【国際的な活動】

PRI署名機関

CDPゴールドデータパートナー、CDP Waterスコアリングパートナー

JSIF法人会員、理事

RI（Responsible Investor）Asia 2014、2015 共同スポンサー、2016 /2017リードスポンサー

VigeoEIRISパートナー

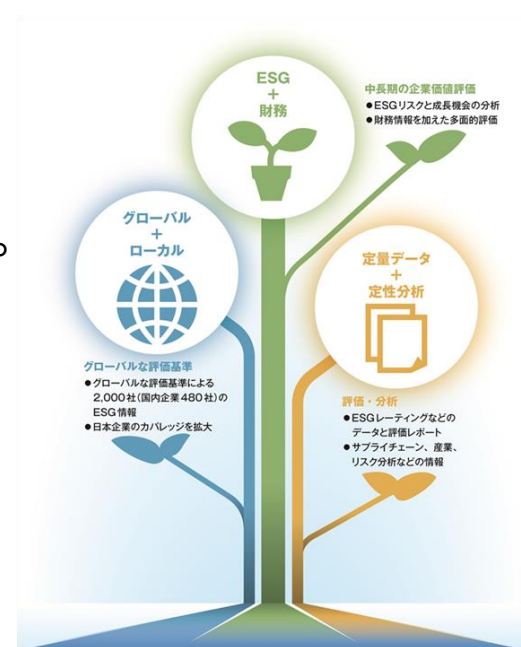
Glass Lewis パートナー

Signatory of:



GLASS LEWIS

- 1983年サービス開始
30年以上の実績のある世界有数のグローバル調査機関
- グローバル約2400社のESGを調査
グローバル2400社を調査、内、日本企業は566社（2017年2月24日現在）
FTSE All World Developed採用銘柄をフルカバー
- 世界で200以上の顧客
アセットオーナー、アセットマネジャー、銀行、株式仲介人、
チャリティ団体、政府機関、及び主なインデックス提供者など。
- ESGに関する最先端の問題を議論するミーティングに参加。



議決権行使助言会社“グラスルイス”



GLASS LEWIS

名称	Glass, Lewis & Co., LLC
最高経営責任者	Katherine Rabin（キャサリン・ロビン）
本社	San Francisco
概要	<p>2003年設立。プロキシ・リサーチに基づく議決権行使助言および議決権行使管理プラットフォームを提供する中立のグローバル調査機関。</p> <p>コーポレートガバナンスソリューションを提供し、世界の主要な年金基金・投資信託・機関投資家など1200社以上で利用されている。</p>
ウェブサイト	http://www.glasslewis.com/

グラスルイスのサービス一覧

企業と投資家のエンゲージメントをサポート

The screenshot shows the Glass Lewis website with a navigation bar (SOLUTIONS, RESOURCES & BLOG, ABOUT US, ISSUERS) and a main banner for 'PERSONALIZED CORPORATE GOVERNANCE SOLUTIONS'. Below the banner are three service cards: 'meetyl' (CONNECT DIRECTLY), 'VOTE GLOBALLY', and 'ENGAGE WITH US'. A 'RECENT BLOG UPDATES' section is visible below, followed by an 'ABOUT GLASS LEWIS' section.

サービス	
議決権行使助言 レポート	Proxy Paper
議決権行使管理 システム	View Point
エンゲージメント サポートシステム	Meetyl
クラスアクション サポートサービス	Right Claim
他のサービス	Share Recall

About QUICK ESG 研究所

QUICK ESG研究所 ポータルサイト <https://www.esg.quick.co.jp>

QuickESG研究所 責任投資の最前線

ログイン 会員登録 無料メルマガ登録 お問い合わせ

ESG研究所 Why QUICK ESG

サービス Services

リサーチレポート Research

お知らせ What's new

メディア掲載情報 QUICK ESG in Media

ブログ Blog

リサーチ記事検索

ジャンルから探す

業界から探す

地域から探す

カテゴリーから探す

【国際】PRI、日本のESG投資や受託者責任の現状と提言をま

ESG情報開示を巡る動きが賑やかだ。

続きを読む

What's New お知らせ

2017年1月13日

【お知らせ】QUICKが「グラスルイス 議決権行使管理」プラットフォームを大和証券投資信託委託に提供開始

2017年1月13日

【お知らせ】QUICK ESG研究所主催 上場企業対象セミナー「GLASS LEWIS with QUICK」～日本版ステewardシップ・コード改訂が及ぼす議決権行使への影響～のご案内

2016年12月16日

【セミナー開催報告】QUICK ESG研究所主催

Research リサーチレポート

2017年5月12日

【水口教授のヨーロッパ通信】ロンドン証券取引所のESGレポートガイドが意味すること

2017年2月、世界の主要取引所の一角であ

Events イベント

2017年5月25日

CDPサプライチェーン2017・ワークショップ第一回

開催日 2017/05/23 (火)

2017年5月25日

RI Europe 2017 LONDON

開催日 2017/06/06 (火)

2017年5月24日

ワークショップ2017 第二回