

ESG 投資とは何か

～多様化する企業価値評価の視点～

経済環境調査部
主任研究員 伊藤正晴

これまで、投資先の企業を評価する際には財務情報の分析が中心となっていました。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。

「ESG 投資を考える」シリーズ第1回では、ESG 投資とは何かについて、SRI (社会的責任投資) との関係、ESG 投資で用いられる ESG 情報、ESG 投資の目的などについて紹介します。

SRI (社会的責任投資) と ESG 投資

SRI (Socially Responsible Investment : 社会的責任投資) は、投資という行動を通じて社会の持続可能性 (サステナビリティ) を高めることに貢献しようとする投資のことをいいます。そして、SRI の中で、投資判断に ESG 要因を考慮する投資のことを ESG 投資と呼んでいます。もともと、SRI は教会の資産運用で酒や武器など、教義や宗教的価値観に反する事業を投資対象から除外するという倫理的な投資から始まったとされています。そして、ベトナム反戦運動や消費者運動などの社会運動の高まりなどにより SRI が発展しました。さらに、地球の環境や資源、貧困や人権など、さまざまな社会的な課題に対する関心が高まったことで、持続可能な社会の実現に向けた取り組みが盛んになってきたことなどを背景に、特に欧米を中心に SRI が拡大してきました。また、投資目的が社会的課題に対する責任を果たすことや社会の持続可能性 (サステナビリティ) の向上などへと広がったことで、SRI は責任投資やサステナブル投資などとも呼ばれています。

その後、特に機関投資家による SRI の拡大を牽引しているのが、2006 年に出された国連の責任投資原則 (PRI : Principles for Responsible Investment) といえます。PRI は、持続可能な社会の形成に向けて解決すべき課題を環境 (Environmental)、社会 (Social)、コーポレート・ガバナンス (Corporate Governance) の3つの分野 (総称して ESG と呼ぶ) に整理し、ESG 課題への取り組みが投資パフォーマンスに影響を与える可能性があるとの前提のもと、「ESG に配慮した責任投資を行うこと」を宣言したものです。教会による倫理的な投資から始まったとされる SRI が、責任投資やサステナブル投資へと広がり、さらに企業価値評価に ESG 情報を用いる ESG 投資へと広がったのです。

ESG 情報とは

企業への投資を行う際には、企業が開示する情報を十分に吟味、分析することが必要となりますが、これらの情報は財務情報と非財務情報に分けることができます。財務情報は、売上高や利益、資産や負債、キャッシュフローなどの会計的な情報で、投資家はこれらの情報を分析し、企業価値や株価などを評価しています。非財務情報は、これら財務情報以外のもののことです。企業は、環境報告書や CSR 報告書、ウェブサイトなどさまざまな形で非財務情報を発信しており、その内容は多岐にわたっています。ESG 情報は非財務情報に分類され、下記に示すような情報のことをいいます。

E：環境

CO₂ 排出などの地球温暖化問題、水や生物多様性、化学物質や廃棄物の管理など、主に企業を取り巻く自然環境に関連する取り組みの情報

S：社会

従業員の労働管理や安全衛生、製品やサービスの安全管理、人権、顧客、地域社会に対する責任など企業内や社会環境に関連する取り組みの情報

G：ガバナンス

企業経営の体制や社外取締役の独立性、コンプライアンス、汚職防止、情報開示など経営の根幹に関わる取り組みの情報

ESG 情報は非財務情報に分類されるのですが、単に非財務情報というだけでなく、非財務情報の中でも企業価値に影響すると考えられる情報のことをいいます。このことは、ESG 情報は現時点では非財務情報であるが、将来、財務要因として企業価値に影響を与える可能性のある情報のことであるといえましょう。

ESG 投資の目的

これまで説明しましたように、ESG 投資は SRI の中から生み出された投資であると考えられています。しかし、それまでの SRI が投資による経済的（金銭的）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。また、ESG 情報は将来の財務要因として企業価値に影響を与える可能性のある情報であり、投資先企業の評価にこのような情報を利用することから、ESG 投資は中・長期的な観点で企業を評価する投資と考えられます。

ESG 投資における企業の評価では、リターン視点とリスク視点があります。リターン視点では、例えば地球温暖化問題への対応をビジネスチャンスとするなど、企業が ESG 課題への

取り組みを機会として企業価値の向上につなげることを評価するものです。また、リスクの視点では、ESG 情報を分析することで将来の企業価値の棄損につながる可能性のあるリスクなどを評価します。そして、ESG 情報をリスクとリターンの視点から評価することで、投資パフォーマンスの改善や安定性に寄与すると考えられています。さらに、投資家が ESG 情報を評価することは、企業に社会的課題である ESG 要因への対応を促すこととなります。これが投資家や企業が社会的責任を果たすこと、そして社会の持続可能性の向上に寄与することなどにつながると考えられ、その意味では ESG 投資は SRI の 1 つとすることができましょう。しかし、あくまでも投資パフォーマンスの向上や安定を目的としていることが、これまでの SRI とは異なる点であるといえます。

(次回予告：国連責任投資原則 (PRI))

以上