



大森 慶子(株式会社イースクエア コンサルティンググループ マネージャー)

## 機関投資家と企業との対話に向けて

「責任ある機関投資家」の諸原則(日本版スチュワードシップ・コード)が策定され、早速 127 の機関投資家(2014 年 5 月末時点)が受け入れを表明した。投資家と企業が中長期の価値創造を目指し、対話をしていくという潮流は、いよいよ日本でも明らかになりつつある。そこに大きく関係するのが環境・社会・ガバナンス(ESG)の視点だ。

イースクエアでは、関連する 2 つのセッションを 7 月に行った。一つ目が、企業ネットワーク「フロンティア・ネットワーク(TFN)」での、英ハーミーズ・エクイティー・オーナーシップ・サービス(ハーミーズ EOS)のエグゼクティブ・ディレクターを招聘したセッションだ。

ハーミーズ EOS は、投資先企業の価値向上のため、1) ESG スクリーニング、2) 議決権行使、3) 企業とのエンゲージメント(対話)を行う組織として 2004 年に設立された。英国最大の企業年金の一つ、BT 年金基金がオーナーという特徴がある。ハーミーズ EOS のチーフ・エグゼクティブである Colin Melvin 氏は、国連責任投資原則(PRI)の原案策定に寄与した人物であり、まさに投資の世界において ESG を牽引してきた人物だ。企業の長期的な財務パフォーマンスに影響を与えることから、ESG は非常に重要であるとの認識に立っている。現在、ハーミーズ EOS では、30 を超える年金基金等の投資家を代弁し、企業とのエンゲージメントを行っている。もちろん、そこには日本企業も含まれる。

ESG 投資対応はまだできていないという企業は多いが、投資家の世界においても、課題があるとハーミーズ EOS は指摘する。運用会社と年金基金等との立場の違いから、利害対立が生じているという。毎年成果を上げなければ交代させられる立場にある運用会社のファンドマネジャーは短期志向が強く、一方の年金基金側は、老後の資金・資産形成を託する数百万、数千万もの個人を代表しており、数十年に及ぶ長期的視野で持続的な運用を求められる。立場により時間的スケールや視点が異なるのだ。そこで、長期視点に立ち、投資先企業の価値を高めるためのエンゲージメントを行う代理人としてハーミーズ EOS を年金基金自らが設立した。ハーミーズ EOS では、実効性のあるスチュワードシップには、株主(投資家)と取締役

との間での本当の意味でのダイアログが必要であると主張する。

### 日本企業における ESG への取り組み

もう一つのセッションが、社会的責任投資フォーラム会長の荒井勝氏を講師にお迎えしての「ESG 投資を理解するための速習セミナー」入門編だ。これに並行して、いくつかの企業の IR および CSR ご担当者に ESG 投資対応の現状についてヒアリングする機会をいただいた。

通常の IR 活動をする中で、投資家側から直接 ESG に関する質問をされることはないという企業が、ヒアリングをさせていただいた 9 社中 7 社。そのため重要性を社内に説明ができないことが最大のネックになっているという。これがおそらく大多数の日本企業を代弁する声だと推測される。一方で残りの 2 社は、IR 部門が ESG 情報を重視する投資家の存在を理解し積極的に対応しており、うち 1 社は IR 部門の中に担当を置き、組織的に対応している。

その違いは、IR 担当が投資家側 ESG 担当と実際に直接コミュニケーションを行っているか、という点が大きく影響する。「通常の IR では、特に ESG は話題にならない。だからといって見られていないわけではなく、専門部隊によってすでに評価されている。」「運用会社の普段接している担当者とは別のチームから取材を申し込まれ、対応してみると ESG 視点での質問ばかりだった。」といった IR 担当者の言葉に表れているように、投資家側も役割によって見ている視点が異なっているのが現状だ。企業側から積極的に働きかけ、ESG 分析を行う担当者と対話を始めた企業は、必要性の議論から一歩進んで、その先の対応を組織的に検討している。

スチュワードシップ・コードは、機関投資家と企業とが中長期での価値創造を目指し、対話をしていくことで、お互いに Win-Win となる関係を目指すとしているが、企業側としても待ちの姿勢ではなく、自ら働きかけ、直接コミュニケーションを求めていくことが今後ますます必要となるのではないだろうか。そうした背景から、イースクエアでは現在、ESG に関して投資家側と企業との接点をつくるプログラムを検討している。

【おおり・けいこ】2001年よりイースクエアにて環境・CSR コンサルティング業務に従事。CSRの黎明期から企業のCSR 戦略策定、PDCA構築、CSR 報告書やダイアログ等のコミュニケーション企画、CSR視点からの人材育成等に携わる。2007年に企業のCSR担当者向け情報サイト「CSR コンパス」を、2013年11月に「サステナブル・ビジネス・アカデミー」を立ち上げる。