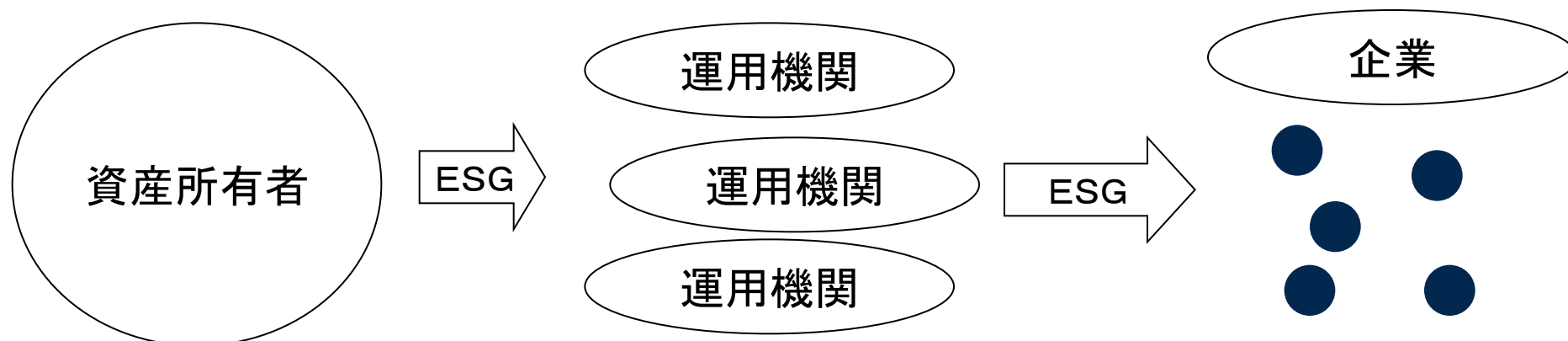


女性の活躍と企業価値 ～投資家の視点から～

株式会社 大和総研
主席研究員 河口真理子
2012年9月20日

ESG投資への流れ

- ・ 欧米では、ESG投資は90年代から本格化。その後も拡大。
- ・ ドライバーは公的年金基金。その動きは2-3年前から 韓国、ブラジル、中国などにも波及。
- ・ 一方、日本の状況は、90年代から公的年金動かず、個人投資家むけエコファンドも失敗。
- ・ → ESG 投資のニーズなし。「CSR と IR は 別物」という認識。
- ・ しかし、昨年あたりから、やっと動きだした。
- ・ 連合の動き+21世紀金融行動原則 → 公的年金の変化の兆し
- ・ 運用会社でESG 調査/投資を始める動き。(昨年夏ごろから)
- ・ EX 第一生命:アナリストがCSR報告書で分析→自家運用で活用。
- ・ 少なかったPRI署名機関の増加と、日本チームの活性化: 年金基金への啓発活動
- ・ CDPの活用
- ・ BloombergなどによるESG情報提供
- ・ 統合報告の動き。



投資家の事情の変化:ESG(環境・社会・ガバナンス)投資への注目

気候変動情報を含めたESG(環境・社会・ガバナンス)情報を加味したESG投資への関心 ↑

- ・ 特に、リーマン・ショック以降(金融の再生、社会の信頼を得るためにも)

ESGを考慮した投資をしなければならない投資家 ↑

- ・ PRI(責任投資原則)への署名1103署名(うち資産所有者260、運用機関662)2012.9.11
- ・ → ESGに配慮する年金基金・運用会社が世界的に増加

日本:出遅れているが(日本の署名は、資産所有者6、運用機関12)変化の兆し

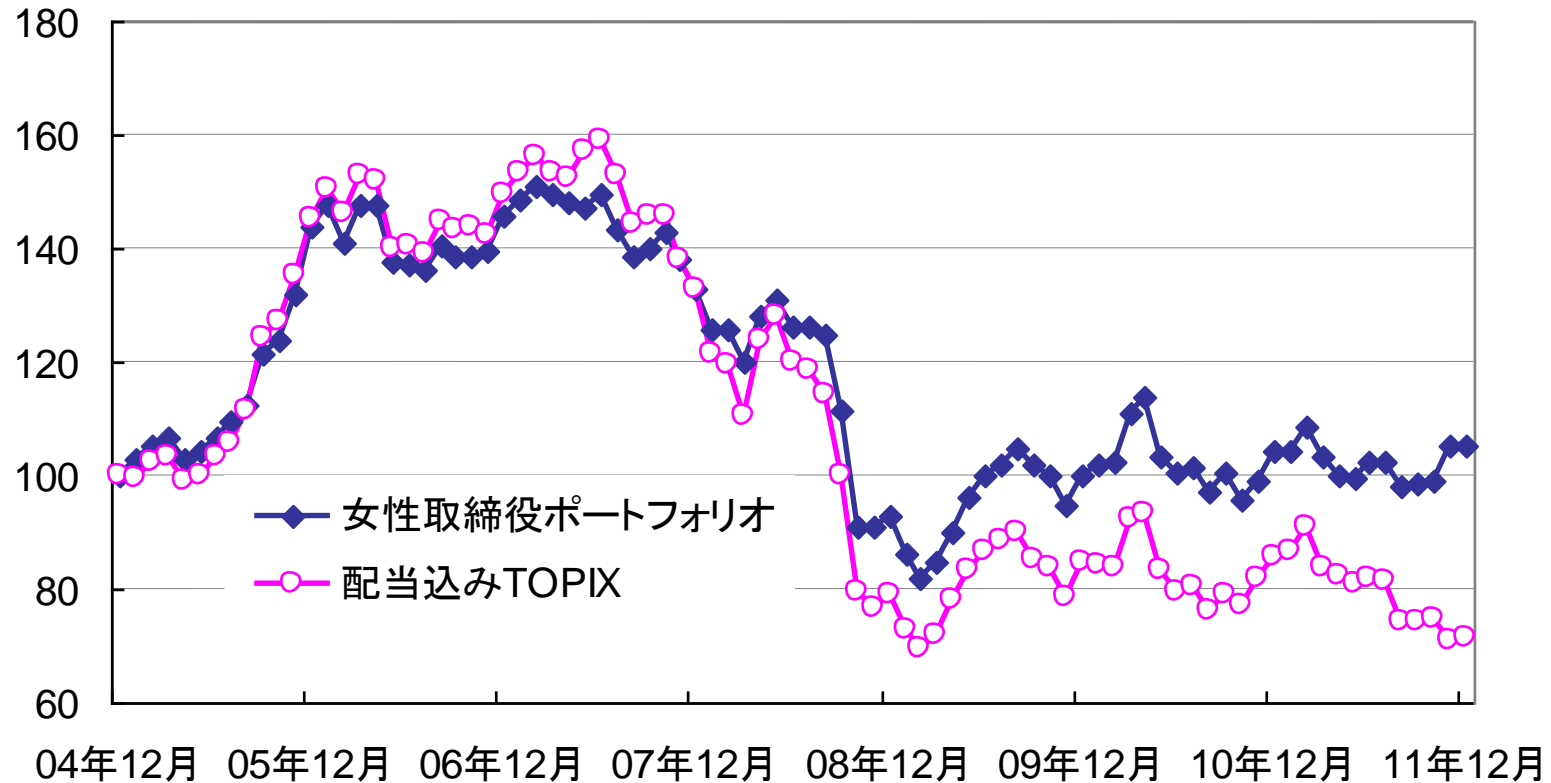
- ・ 連合によるワーカーズキャピタル責任投資ガイドライン(2010.12月策定)
- ・ 21世紀金融行動原則(2011.11月策定)

ESG投資への関心が高まった結果:

- ・ ESG要因と企業価値・株価パフォーマンスとの関係性があきらかになりつつある。
 - ・ Bloombergやロイターなど金融端末などでの利用→投資家の使いがってのよい情報に
 - ・ ESGのうち、カーボン情報(E)、人事情報(S)は、定量化しやすく使いやすい→パフォーマンス分析も多数あり。
- 特に、日本の場合、女性活躍度と企業価値への相関関係がみられる。

女性と企業価値-1

女性取締役を有する企業とTOPIXの株価パフォーマンス

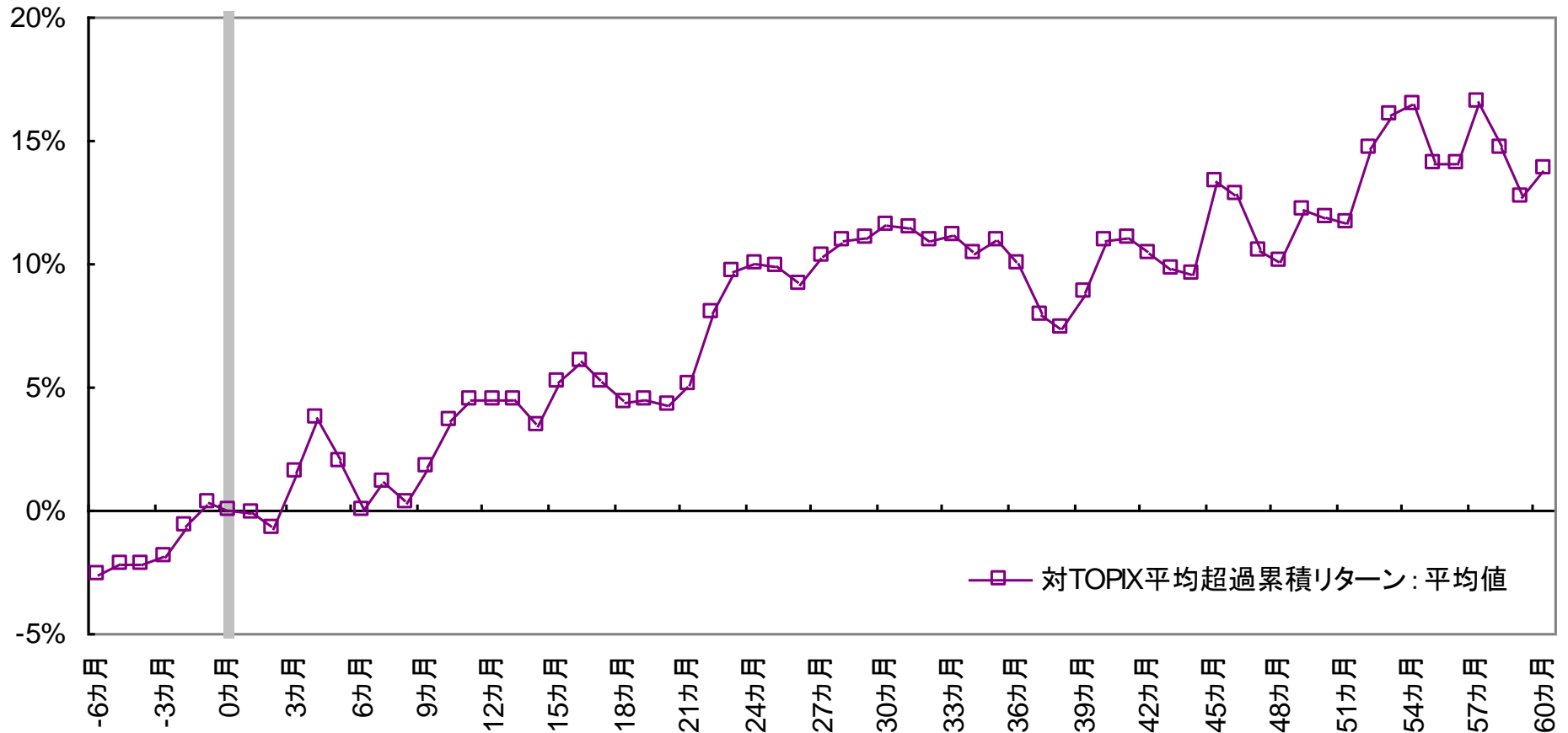


出所)大和総研 伊藤正晴「女性取締役を有する企業のリターンは好調」 2012.3.16

<http://www.dir.co.jp/souken/research/report/esg/esg-news/12031601esg-news.html>

女性と企業価値-2

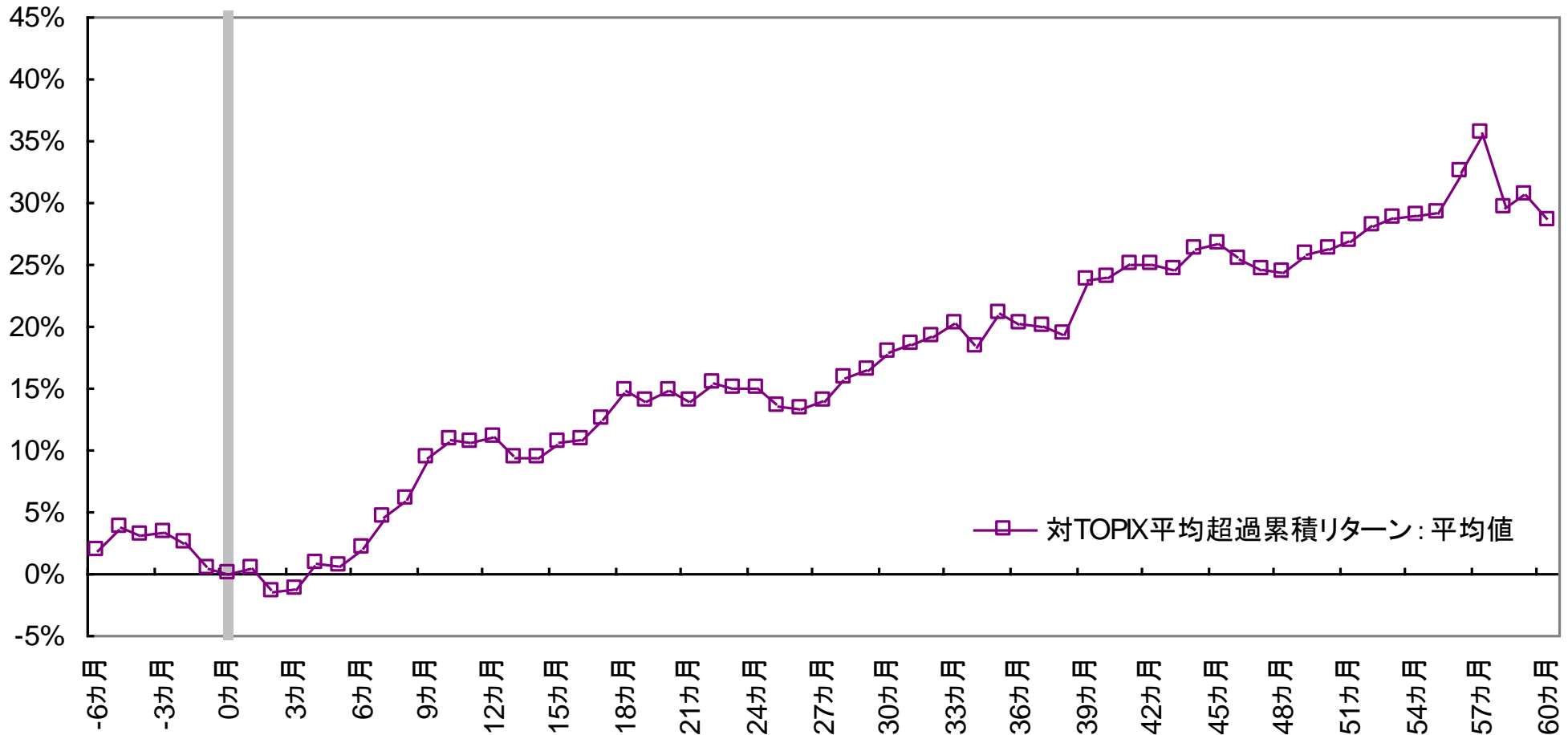
均等推進表彰企業の株価パフォーマンス(対TOPIX)



出所)大和証券 吉野貴晶 「CSRを評価する株式市場(その29):女性活躍企業の評価(アップデート)~均等推進表彰企業、ファミリーフレンドリー表彰企業は長期的に良好~」2012.2.13

女性と企業価値-3

ファミリーフレンドリー表彰企業の株価パフォーマンス(対TOPIX)



出所)大和証券 吉野貴晶 「CSRを評価する株式市場(その29):女性活躍企業の評価(アップデート)~均等推進表彰企業、ファミリーフレンドリー表彰企業は長期的に良好~」2012.2.13

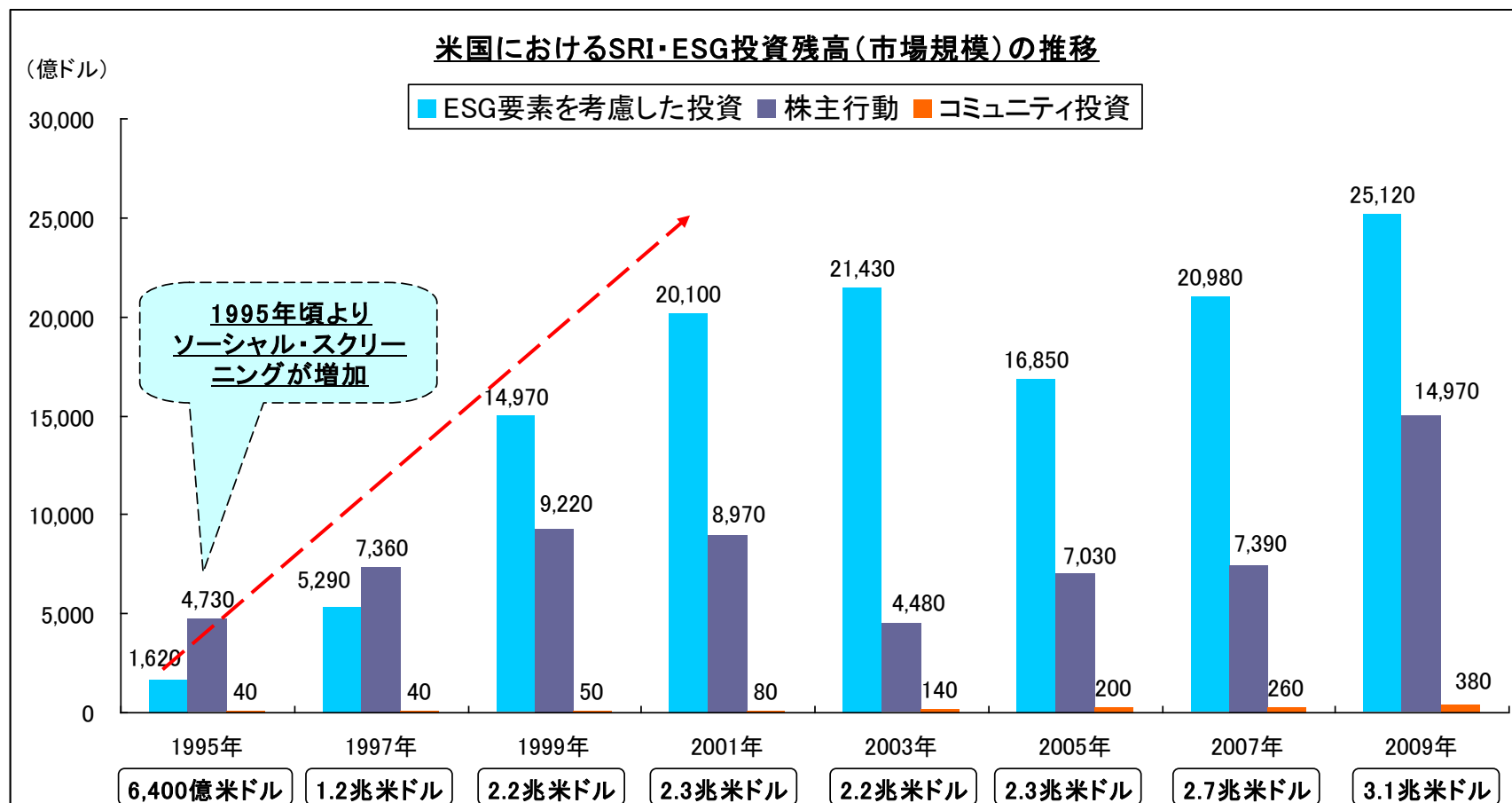
女性と企業価値の関連性

- ・ グローバル戦略では多様性が不可欠。
- ・ 女性取締役の存在→ リスク回避的な意思決定、多様な意思決定が可能に。
- ・ 女性が活躍する会社→ ジェンダーの差別なく活躍できる会社(機会均等、共同参画)
→風通しがよく、男女ともに働きやすい→従業員のモチベーションが高い。
- ・ 男女ともに働きやすい→ 人財の有効活用(人財という資本の稼働率高い)。
- ・ 男女共同参画(ワークライフバランス)を、コストではなく投資と評価する経営の思想(投資なら回収する→確固たる女性を有効活用経営戦略・哲学)
- ・ 結果:「女性活躍度の高い会社」とは→風通しがよく、透明性が高く、モチベーションが高く、働きやすい良い会社→「良い会社」(単に女性を増やせばよいのではない)。

ご清聴ありがとうございました。

ご参考: 拡大するSRI市場—米国

- ✓ 米国では機関投資家が牽引役となり市場が安定的に発展。95→09年で5倍弱に増加
- ✓ ESG*要素をポジティブ／ネガティブ両面から考慮したスクリーニング運用と、株主行動が中心。
(*Environment, Social, Governanceの頭文字)

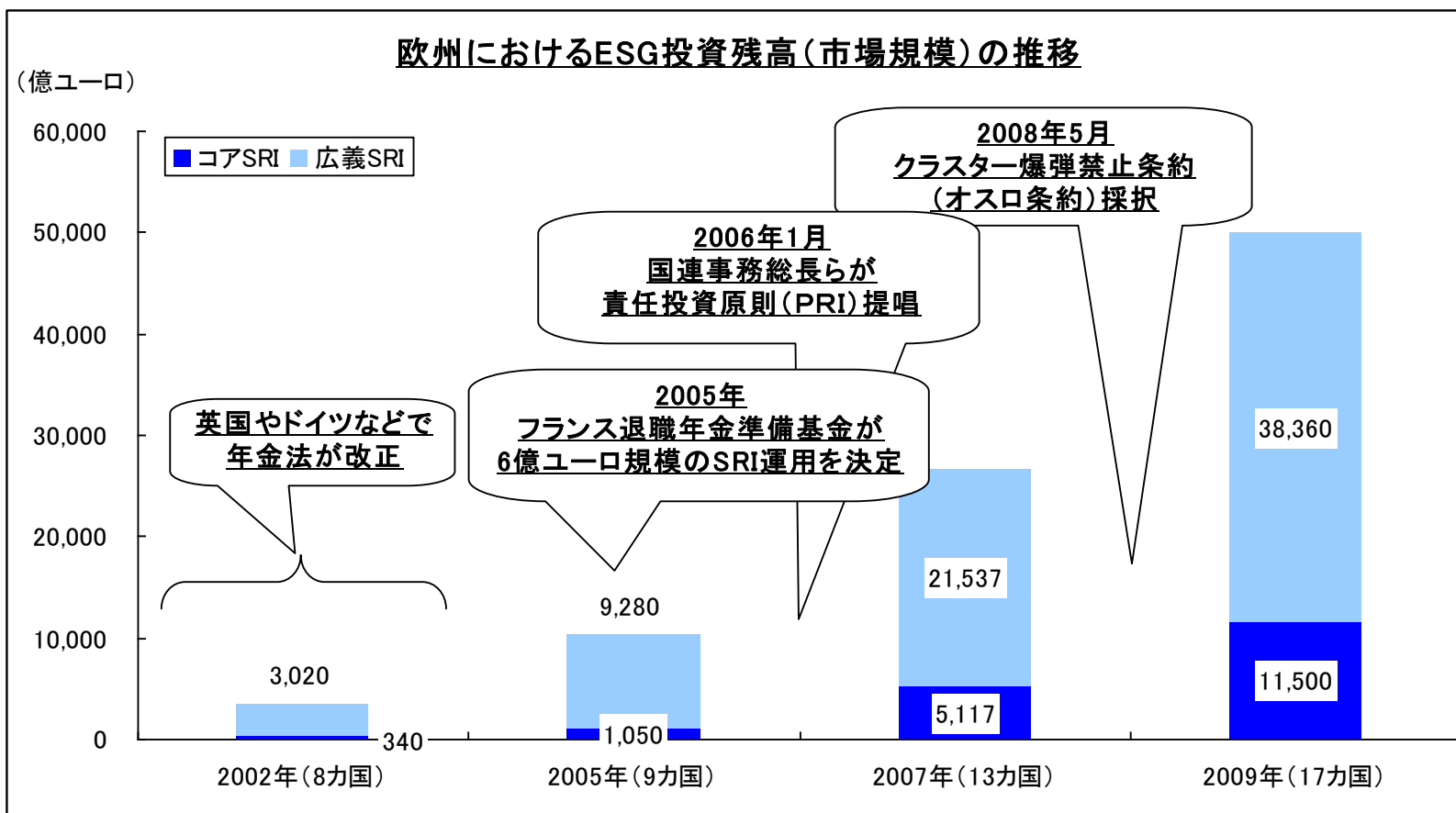


*注: 各投資類型で重複する部分があるため合計額とは一致しない。

(出所) Social Investment Forum Foundation “2010 Report on Socially responsible Investing Trends in the United States” より大和総研作成

ご参考: 拡大するSRI市場- 欧州

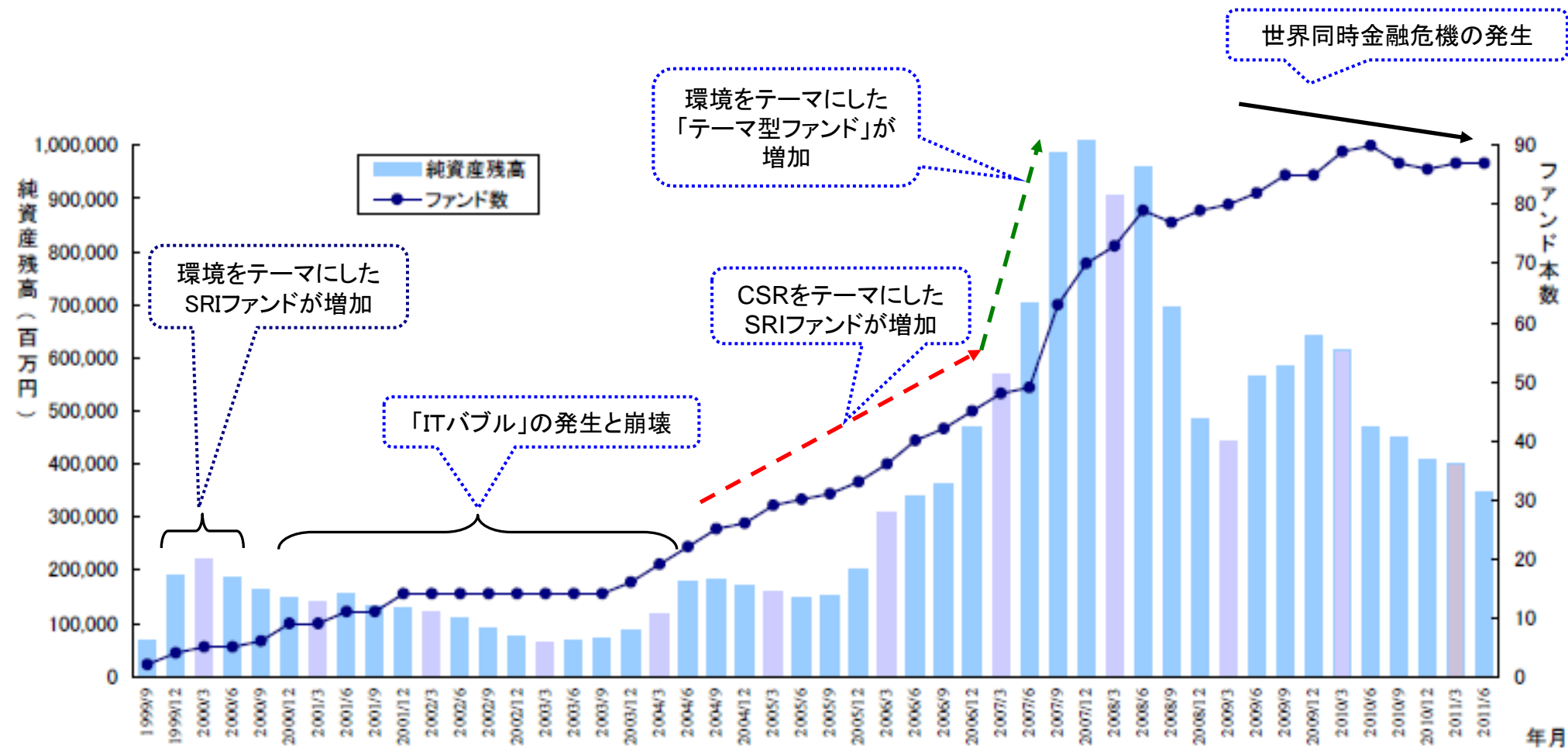
- ✓ イギリスやドイツの年金法改正、フランス退職金年金準備基金の運用決定が市場拡大を牽引。
- ✓ 欧州では金融危機後もSRI市場が拡大。02年→09年で15倍に
- ✓ クラスタ爆弾禁止条約など非人道的な問題、人権・労働問題への意識の高さも欧州市場発展に寄与。



(出所)Eurosif"European SRI Study 2010"に基づき大和総研作成

ご参考: 小さい日本のSRI市場の状況

- ✓ 日本のSRI市場公募投信(90%)、年金基金(10%)と、個人投資家主導。
- ✓ 投資家のイニシアチブでなく、運用会社の商品ラインアップとしてすすむ。
- ✓ ファンドの残高は2011年末で2435億円に。
- ✓ 一方で社会貢献型債券が5446億円に。



(出所) 社会的責任投資フォーラム (SIF-Japan) 公表資料に基づき大和総研作成

ご参考:PRI(国連責任投資原則)

- **提唱団体**:2006年4月、国連グローバル・コンパクト(UNGC)と国連環境計画・金融イニシアティブ(UNEP FI)等が共同で策定
- **狙い**:署名機関によるESG投資の実績や経験を蓄積し、ベスト・プラクティスやノウハウの共有を図り、ESG課題に取り組む上での有効なフレームワークを構築することでESG投資を普及させる

PRIの6原則 概要

- ①投資分析と意思決定のプロセスにESGの課題を組み込む。
- ②活動的な株式所有者となり株式所有方針にESG問題を組み込む。
- ③投資対象に対して、ESGの課題についての適切な情報開示を求める。
- ④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働きかける。
- ⑤本原則を実行する際の効果を高めるために、協働する。
- ⑥本原則の実行に関する活動状況や進捗状況に関して報告する。

(出所)PRI 「責任投資原則」を参考に大和総研作成 <http://www.unpri.org/principles/japanese.php>

ご参考:ワーカーズキャピタル責任投資ガイドライン(連合)

【ワーカーズキャピタル責任投資ガイドライン】2010年12月16日公表

- 年金基金などワーカーズキャピタルの運用を通じて、直接・間接に企業や社会に実質的な影響を与え得ることを考えれば、労働者(労働組合)はワーカーズキャピタルの所有者として、**社会や環境に悪影響を及ぼす企業行動に加担する投資を排除し、公正な市場を確立する社会的責任を認識する必要があります。**
- 今後、産業別労働組合、企業別労働組合は、ワーカーズキャピタルの所有者責任と権限に鑑み、その**運用を委託するに際して、本ガイドラインに基づいた責任投資に取り組みます。**
- また、連合は、世界最大の年金基金である年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)など公的年金制度の積立金の運用機関に対しても、責任投資を求めていきます。
- ガイドラインが求められる背景
 - ① グローバリゼーションの進展と負の側面
 - ② 年金基金の短期収益追求の誤り
 - ③ 世界で広がる社会的責任投資・日本市場の遅れ
 - ④ 世界最大の資産規模のGPIF(123兆円)←OECDの改善勧告も公表された。

ご参考:ワークスキャピタル責任投資ガイドラインー2

- 投資判断にESGといった非財務的要素を考慮する。
 - 労働者(労働組合)の権利保護を考慮する。
 - 過度に短期的な利益追求を助長する行動を排除し、中長期的且つ安定した収益の確保に努める。
 - 運用方針、または責任投資の手法を明示し、透明性の高い運用に努める。
 - 投資先企業に反倫理的、または反社会的な行動などが見られた場合、経営陣との対話や株主議決権行使など、適正な株主行動をとる。
 - 運用受託機関に対しても責任投資を求め、責任投資を資産運用における主流(メインストリーム化)にしていく。
-
- ✓ ワークス・キャピタルの所有者としての責任と権限を認識する。
 - ✓ 国際条約などの遵守(国連GC原則)、労働に関するクライテリア
- ⇒ この行動原則の社会的浸透に従って、投資家の責任・金融の責任が[存在すること]が広く認識されるようになることを期待。
- 全国市町村職員共催組合連合会 によるESG 投資の開始
-

ご参考:21世紀金融行動原則

- ・ 2010年9月、起草委員会発足(25の金融機関)1年かけて、原則策定。
- ・ 2011年11月公表、金融機関の署名開始。2012/4 時点で180の金融機関が署名。
- ・ 「…社会を持続可能なものに変えていくにはお金の流れをそれに適合したものに変える必要がある。これこそ、社会が必要とするところにお金を回すことで、社会の発展に寄与してきた金融本来の役割に他ならない……」

<原則>

1. 自らが果たすべき責任と役割を認識し、予防的アプローチの視点も踏まえ、それぞれの事業を通じ持続可能な社会の形成に向けた最善の取組みを推進する。
2. 環境産業に代表される『持続可能な社会の形成に寄与する産業』の発展と競争力の向上に資する金融商品・サービスの開発・提供を通じ、持続可能なグローバル社会の形成に貢献する。
3. 地域の振興と持続可能性の向上の視点に立ち、中小企業などの環境配慮や市民の環境意識の向上、災害への備えや、コミュニティ活動をサポートする。
4. 持続可能な社会の形成には、多様なステークホルダーが連携することが重要と認識し、かかる取組みに自ら参画するだけでなく主体的な役割を担うよう努める。
5. 環境関連法規の遵守にとどまらず、省資源・省エネルギー等の環境負荷の軽減に積極的に取組み、サプライヤーにも働き掛けるように努める。
6. 社会の持続可能性を高める活動が経営的な課題であると認識するとともに、取組みの情報開示に努める。
7. 上記の取組みを日常業務において積極的に実践するために、環境や社会の問題に対する自社の役職員の意識向上を図る。

<業務別ガイドライン>

運用・証券・投資銀行業務ガイドライン、保険業務ガイドライン、
預金・貸出・リース業務ガイドライン

ご参考: ESG関連の金融情報サービス

	会社名	サービス内容
インデックス 作成	FTSE	<ul style="list-style-type: none"> ・責任投資インデックス「FTSE 4Good インデックス・シリーズ」等 ・FTSE4Good ESG Ratings
	Dow Jones、SAM	<ul style="list-style-type: none"> ・ダウ・ジョーンズ・サステナビリティ・インデックス (DJSI)
	Vigeo	<ul style="list-style-type: none"> ・ASPI Eurozone [®] index ・The Ethibel Sustainability Indices
金融情報 ベンダ	ブルームバーグ	<ul style="list-style-type: none"> ・ESGデータベース ・ブルームバーグによるスコアリング
	トムソン・ロイター	ESGに関する250のKPIを分析したデータベース

➤ブルームバーグ

- ・2009年12月に再生可能エネルギー市場等のニュース、データを提供する英New Energy Financeを買収
- ・世界の企業の公開情報や独自アンケートへの回答結果を基に分析したESGデータを提供

➤トムソン・ロイター

- ・2009年11月にESG情報や、投資家・経営層向けツールを提供するASSET4(スイス)を買収
- ・世界の企業のESGパフォーマンスおよびリスクエクスポージャーを評価するWebサービスを提供
- ・250以上の業績評価指標(KPI)により、ポートフォリオや特定企業のモニター、評価、ベンチマーク比較が可能

ご参考:IIRC:国際統合報告委員会

◇IIRC(International Integrated Reporting Committee:国際統合報告委員会)

➤目的:持続可能社会の構築に向けた企業の取り組みと財務パフォーマンスを関連付けて体系的に開示することで、事業活動とESGへの取り組みの関連性を明らかにする

➤活動:2010年8月 設立
 2011年10月～ パイロット・プログラム
 2011年～2013年 公開草案作成
 2013年 総括

➤メンバー:チャールズ皇太子が立ち上げた“Accounting for Sustainability”プロジェクトとGRIが主導
他に企業・投資家・会計士団体・NGOメンバー等
日本からは東京証券取引所、日本公認会計士協会の参加あり

➤その他:次期GRIガイドラインの「G4」は、統合報告におけるESG情報開示の基礎との位置づけ

参考情報:

社会的責任投資フォーラム <http://www.sifjapan.org/>

米国社会的責任投資フォーラム <http://www.socialinvest.org/>

PRI <http://www.unpri.org/>

UNEP FI <http://www.unepfi.org/>

大和証券GのCSRサイト(SRIのレポートも) <http://www.daiwa-grp.jp/csr/>

大和総研のESG リサーチサイト <http://www.dir.co.jp/souken/research/esg/>

責任投資のニュースサイト <http://www.responsible-investor.com/home/>

本資料記載の情報は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、記載された意見や予測等は作成時点のものであり今後予告なく変更されることがあります。

内容に関する一切の権利は(株)大和総研にあります。無断での複製・転載・転送等をご遠慮ください。