

ESG投資の多様な成り立ちと投資手法について

寺山 恵 CMA

目 次

1. はじめに
2. ESG投資の歴史（PRIまでとポストPRI）
3. ESG投資の投資手法

ESG投資の多様な成り立ちについて、PRI前と後に分けて歴史的経緯を説明する。それを踏まえた上で、PRI後機関投資家が実践している投資手法として、目的別（ESG準拠、ESG認識、ESG変革）に分類し、それぞれパフォーマンスの確信度、実際の運用状況を交えて解説する。

1. はじめに

わが国の運用資産残高におけるESG投資の割合は、欧米に比べるとわずかである（注1）が、ガバナンス改革により導入されたコーポレートガバナンス・コードでは「社会・環境問題をはじめとするサステナビリティ（持続可能性）を巡る課題について」対応を行うべきとされ、また改訂ステewardシップ・コードでは把握すべき企業の状況の例にESG要素が挙げられたことなどから、企業や機関投資家の中でESG投資に対する関心が高まっている。

更に、先進国の主要な公的年金基金が多く署名している責任投資原則（PRI）（注2）に、年金積

立金管理運用独立行政法人（GPIF）、企業年金連合会（PFA）が相次いで署名、GPIFが「ESG指数」追従パッシブ戦略をESG投資として採用したことで、投資先企業もESG指数採用を一斉にホームページで報告するなど、ESG投資の認知度は一気に高まった。しかし、それまでESG投資を実践する機関投資家が少なかったこともあり、またGPIFの「ESG指数」のインパクトが強すぎたのか、ESG評価機関の付けたESGスコアがESG投資を代表しているような議論を多くみかける。更に、採用されたESGスコアが企業のESG側面を正しく評価できていない可能性をGPIF自身が指摘しているため、「ESGスコア投資」の投資としての有効性について混乱気味である。



寺山 恵（てらやま めぐみ）

日興リサーチセンター社会システム研究所長、主任研究員（CFA）。京都大学経済学部卒業、インディアナ大学環境行政大学院修了（MPA）、三菱銀行（現三菱東京UFJ銀行）、KPMGビジネスアシュランス、マーサージャパンを経て2013年より現職。コーポレートガバナンスを中心にESG投資を調査研究。