

ESG投資と対話の時代の主役はアナリスト

北川 哲雄

(証券アナリストジャーナル編集委員会委員)

1. はじめに

最近筆者が担当する財務分析の授業に現役の自動車セクターと医薬品セクターのアナリストの方にゲスト講師に来ていただいた。二人ともベテランの方々である。周知のようにわが国においてはフェア・ディスクロージャー規則の施行、そして欧州のMIFID IIの影響が2018年より本格化することにより、どちらかと言えば、アナリストにとっては厳しい環境が押し寄せてきていると懸念されているが、お二人の講義はそのような不安を払拭するような迫力のあるものであった。

更に筆者の関心事でもあるESG投資についても彼らのようなセクターアナリストとして業界環境、個別企業の分析に長年秀でた活動をする方が味わい深いリサーチを広げることにより進捗するものであるということが再確認された。更に、17年のスチュワードシップ・コードの改訂により企業と機関投資家との建設的な対話の必要性が増大してきていることは異論のないところであるが、この点に関しても彼らのようなアナリストによる経験・能力を生かした対話が必要であることも再認識させられた。

優秀なアナリストの社会的役割はむしろ飛躍的に高まる、と私は確信している。なぜそのように思うに至ったかについて以下説明したい。

2. 議決権行使助言会社とESG情報サービス会社の圧倒的な存在感

いわゆるダブルコードの誕生と有力アセットオーナーのESG投資への本格参入は、議決権行使助言会社とESG情報サービス会社の存在感をますます際立たせるものになってきているように思える。

今日、機関投資家はもちろん自ら議決権行使基準を設けて個別の議案を精査し誠実に議決権行使をしている。17年度からは多くの機関投資家において個別議案開示を行い始めている。責任投資調査部（名称は各社マチマチではあるが）といった組織もでき、「対話」を積極的に行う体制も整い始めている。

一方ESG投資の普及に伴い、多くの国内機関投資家はESG調査室を設け、ESGに関する本格的な調査部門を設けてESGアナリストを養成し始めているように思える。

これらの二つの潮流はますます激しくなりつつある。しかし、そうであればあるほど議決権行使助言会社とESG情報サービス会社の存在感が高まってきているように思える。

議決権行使助言会社の一挙手一投足が経済紙の紙面を賑わすことが今日では当たり前のこととなってきた。社外取締役は最低2名いなければ