

サステナブル投資の基礎 シリーズ

サステナブル投資関連のイニシアチブ

MUFG AM サステナブルインベストメント

岡本 卓万

サステナブル投資の周辺では、投資家と投資先の企業のほかにも様々なイニシアチブがあり投資家にサステナブル投資を促す活動や企業に環境保護を促す活動を行っています。ここでは主要なイニシアチブについてどのような目的で活動を行い、インベストメントチェーンに影響を与えているか見てみます。

サステナブル投資のインベストメントチェーン

サステナブル投資のインベストメントチェーンとプレイヤー

インベストメントチェーンとは、投資家から企業への資金の流れが、持続的な企業価値拡大をもたらし、さらにその利益が最終的に家計まで還元されるという、一連の価値創造の連鎖のことを指します。ここではサステナブル投資におけるインベストメントチェーンを解説します。

図表 1 にサステナブル投資におけるインベストメントチェーンの全体像を示します。一般には点線の枠内がインベストメントチェーンとされる部分で、投資資金とリターンの還元の連鎖が矢印の流れで示されています。以前申し上げた通り、本シリーズでは、企業活動が外部の環境・社会・経済に与える影響(外部性と言います)についてもインベストメントチェーンに含めて考えます(つまり二重の連鎖としてインベストメントチェーンをとらえます)。

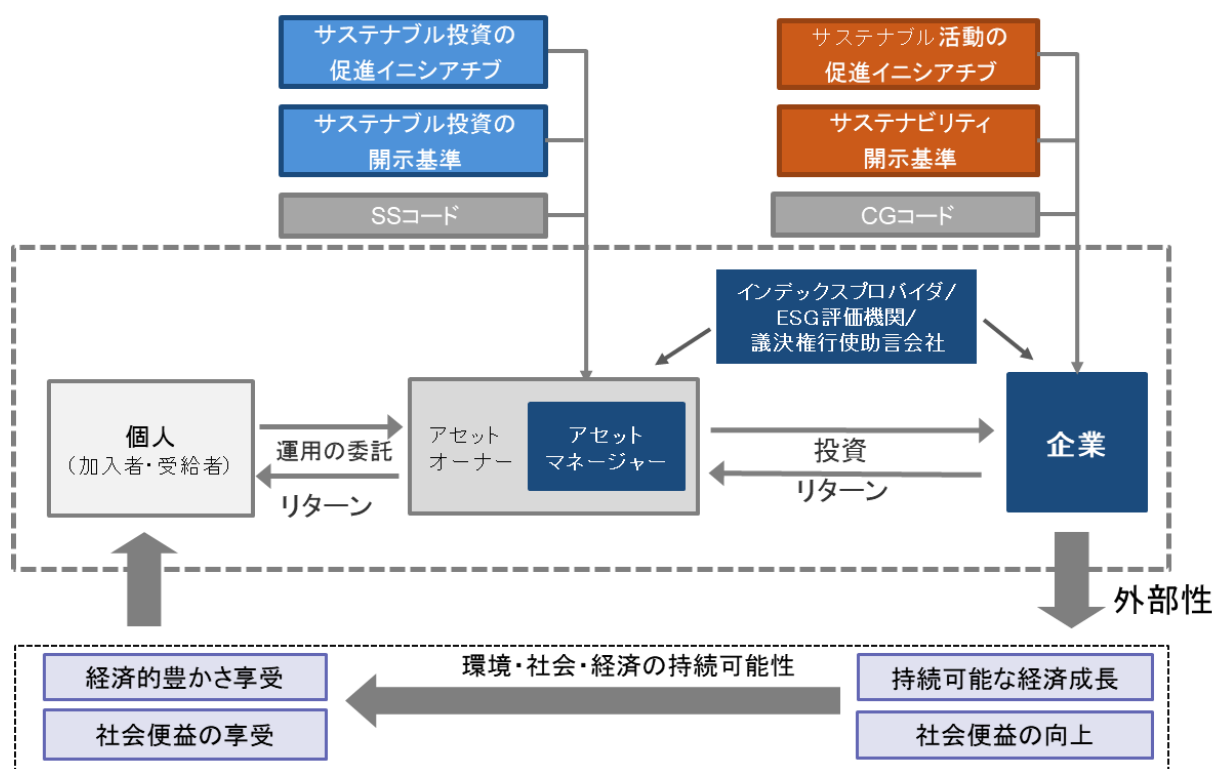
サステナブル投資の観点では、外部性を通じた価値連鎖の流れをより強く意識することになります。一見、投資のリターンとは関係なさそうに見えますが、環境や社会の向上を通じて最終投資家である個人がその便益を享受できますし、良い環境や社会が維持されることで企業も持続的な成長を達成しやすくなれば、長期的には投資のリターンにも好影響を与えられからです。

点線の枠内に着目いただくと、インデックスプロバイダや ESG 評価機関、議決権行使助言会社などの情報提供機関がインベストメントチェーンのプレイヤーとして含まれていることがわかります。サステナブル投資では、投資先の ESG 評価や ESG インデックスへのニーズが急速に増大しており、これらの機関の果たす役割が大きくなっているのです。

そして、サステナブル投資のインベストメントチェーン働きを促進するため、投資家側、企業側に働きかける動きがあります。以前にも紹介したスチュワードシップ・コード(SSコード)やコーポレートガバナンス・コード(CGコード)もそれらの一つなのですが、この他にもサステナブル投資(活動)を推進させようとするイニシアチブや、サステナビリティに関する開示基準が数多く存在します。

サステナブル投資においては、これらイニシアチブや基準が投資家側、企業側に働きかけ、インベストメントチェーンを駆動しています。それぞれの役割や目的、投資家側、企業側への働きかけかを理解することが、サステナブル投資およびそのインベストメントチェーン全体を把握するのに役立ちます。

図表1 サステナブル投資のインベストメントチェーン



出所 三菱UFJ信託銀行作成

サステナブル投資のイニシアチブと開示基準

投資家に影響を与えるイニシアチブ、開示基準

ここからは、サステナブル投資のインベストメントチェーンを取り巻くイニシアチブや開示の基準をご紹介します。まずはアセットオーナー(マネジャー)に影響を与えるイニシアチブや、開示基準を紹介します(図表2)。

上段はサステナブル投資を推進するイニシアチブです。PRIは国連が有力な機関投資家に呼びかけ発足した団体です。GSIAは、定期的にサステナブル投資の残高統計を発表していることで有名です。GIINは最近サステナブル投資の中でも注目を集めつつあるインパクト投資(投資リターン獲得と同時に社会便益向上を目指す投資)を推進する団体です。GFANZはCOP26グラスゴー気候会議を機に設立された各金融業態を横断する同盟組織で、金融システム全体でのネットゼロ達成に向けたコミットメントを推進しています。

下段はサステナブル投資の開示基準に関するものです。TCFDは企業やアセットオーナー(マネジャー)に対して気候関連財務情報開示を提言したものです。日本の GPIF(年金積立金管理運用独立行政法人)は2018年にTCFDに賛同し、これに沿った開示を行っています。また、グリーンウォッシュ(見せかけだけの環境投資商品)を抑制するため、サステナブル投資商品の開示に関する規制が各国で導入・検討されています(EUのSFDR、日本の「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」改訂など)。

図表2 投資家に影響するサステナブル投資のイニシアチブ、開示基準

サステナブル投資を促進するイニシアチブ

PRI 責任投資原則	国連が世界の有力機関投資家に呼びかけ発足。ESGの普及を通じて、投資の意思決定プロセスにESG課題を組み入れることを目指す。
GSIA 世界持続可能投資連合	ESG投資の調査機関の連携組織。ESG(サステナブル)投資の普及を目的とする。隔年で調査統計を実施。
GIIN 世界インパクト投資ネットワーク	ロックフェラー財団を中心とした投資家により創設。インパクト投資の活性化を目的に、投資の社会・環境への影響(インパクト)の評価指標標準化を目指す。
GFANZ ネットゼロのためのグラスゴー金融同盟(※)	2021年設立。金融システム全体でネットゼロに向けたコミットメントを拡大、深化、向上させることを目的とする。銀行、運用会社、保険会社、アセットオーナーなど各業態イニシアチブの同盟組織である。

サステナブル投資の開示基準

TCFD: 気候変動関連情報開示タスクフォース(※)	BIS金融安定理事会が呼びかけ、金融機関、監査法人、投資家、企業など幅広い実務家が参加。気候変動に関連する情報開示のガイドラインを提言。
【EU】SFDR: サステナブルファイナンス開示基準、 【日】金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針	金融商品についてのサステナビリティ開示基準、グリーンウォッシュ防止による投資家保護を目的とするが、サステナブル投資の普及や投資を通じた環境・社会の向上も期待される。EUが先行して制定したが、英米も検討中。日本では2023年3月に「金融取引業者等向けの総合的な監督指針、VI-2-3-5 ESG考慮に関する留意事項」に開示に関する監督指針が盛り込まれた。

出所 三菱UFJ信託銀行作成

企業に影響を与えるサステナブル投資のイニシアチブ、開示基準

次に企業のサステナブル活動を推進するイニシアチブや、サステナブル開示基準について紹介します(図表3)。企業に対してESG活動を促す団体やESGの開示を促す基準は多くあり、気候変動問題に関するものだけでもいくつもの団体や基準があります。ここにすべては掲載できませんが、主要なものを紹介します。

図表3の上段は企業に対してサステナブル活動を促すイニシアチブです。国連が推進するSDGsはよく知られています。また、E(環境)課題に特化したイニシアチブはRE100(企業が協働して再生可能エネルギー100%化にコミットするイニシアチブ)や、CA100+(温室効果ガス排出量の多い企業に対して投資家側から対策を促すプロジェクト)、CDP(炭素排出量などの環境負荷の開示と削減を促すプロジェクトで日本でも活動が盛んです)など、様々なイニシアチブが企業に課題解決に向けた行動をとるよう促しています。

図表 3 企業に影響するサステナブル投資のイニシアチブ、開示基準

企業のサステナブル活動を促進するイニシアチブ

SDGs: サステナブル 開発目標	国連加盟国193か国が2030年までに達成を目指す17の目標と169のターゲット。経済・社会・環境を並び立たせた持続可能な開発を目的とする。
RE100: リニューアブル エネルギー100%(※)	環境NGOのThe Climate GroupとCDPが運営するイニシアチブ。世界で影響力ある企業が加盟し、再生可能エネルギー100%化を宣言し活動を推進。
CA100+: クライメート アクション100+(※)	世界のアセットオーナーと運用機関による協働エンゲージメント。温室効果ガス排出量の多い大企業に対し、気候関連情報開示とガバナンス対応を求める。
SBT: サイエンス・ベースド ターゲット(※)	WWF、CDP、UNGCなどが協働して設立。企業に対して2°C目標と科学的に整合性のとれる目標を設定することを促す。日本では環境省がSBT策定企業の支援を行っている。
30%Club: 30%クラブ	英国から始まったキャンペーン。メンバーは各国の投資家や企業の経営者クラス。役員に占める女性割合の向上を目指す。
ICGN: 国際コーポレート ガバナンス・ネットワーク	世界の投資家が集まって設立したガバナンス専門家団体。コーポレート・ガバナンスとスチュワードシップの向上を目指す。

企業のサステナビリティ開示基準団体

IIRC 国際統合報告評議会	企業、投資家、監査法人、監督当局、NGOなど幅広い関係者が参加。企業の財務情報、非財務情報を統合した報告フレームワークを策定。	ISSB に統合
SASB: サステナビリティ 会計基準審議会	投資家、金融機関、環境団体等で構成。業種ごとに異なるESGに関する重要指標を特定することで、企業間の比較可能性を向上させることを目指す。	
ISSB: 国際サステナビリティ 基準審議会	IFRS財団が2021年に設立。グローバルなサステナビリティ開示基準を開発することを目的とする。SASBとIIRCの統合によるVRF(バリューレポート財団)と2022年に統合。	基準取込
TCFD: 気候変動関連 情報開示タスクフォース(※)	BIS金融安定理事会が呼びかけ、金融機関、監査法人、投資家、企業など幅広い実務家が参加。気候変動に関連する情報開示のガイドラインを提言。	
GRI: グローバル・レポーティ ング・イニシアチブ	サステナビリティに関する国際基準の策定を使命とするNGO。企業活動が環境、社会、経済に与える影響を開示するサステナビリティ報告書の基準を策定。	
CDP: シーディーピー(※)	機関投資家が協働して、企業に気候変動に対する戦略や温室効果ガス排出量等に関する公表を求めるプロジェクト。現在は「気候変動」「森」「水」領域で活動を推進。	
【日】環境報告ガイドライン (※)	環境省が策定。事業者が自らの事業活動に伴う環境負荷低減や環境配慮の取組状況を報告する際に利用することを想定。	

(※)は気候変動問題に関するイニシアチブ、基準

出所 三菱UFJ信託銀行作成

また、S(社会)については、取締役のうち30%以上を女性にしようと呼びかけるイニシアチブがあります。G(ガバナンス)は、ESGの中でも最も早くから必要性が叫ばれてきた分野ですが、ICGNという、ガバナンスの専門家による団体があります。

下段には企業のサステナビリティ開示基準団体を掲載しています。IIRCはESG情報を含む非財務情報を財務情報に統合したうえで開示しようとするもので、これに基づいた「統合報告書」は日本でも大手企業を中心に500社以上の企業が発行しています。TCFDは気候変動による企業の財務リスクに焦点を当てた開示のガイドラインで、日本では経済産業省などの呼びかけもあり世界最

多となる 299(2020 年 8 月現在)の企業と機関が賛同を表明しています。また SASB は業種ごとに異なる ESG に関する重要指標を特定し公表しています。

GRI スタンダードは企業活動が環境、社会、経済に与える影響を開示する基準です。前記の 3 基準はサステナビリティ要因が企業財務に与える影響を開示するのに対し、GRIはそれに加えて企業活動が外部の経済・環境・社会に与える影響、すなわち外部性に関する開示を行います。また日本においては環境省が環境報告ガイドラインを策定していますが、これは GRI スタンダードと同様、外部性に関する開示の基準といえます。

開示基準については様々なイニシアチブがそれぞれ異なる基準を提言し混乱を招きかねない状況だったのですが、IFRS財団が設立したISSB(国際サステナビリティ開示基準審議会)を核にしていくつかの開示基準が収束する動きを見せています。

他にも多くのイニシアチブがありますが、今回は主要なイニシアチブ、特に企業や投資家が活動の主体を担っているものを中心にとりあげました。各イニシアチブがどのような目的でどのような活動かけを行っているかを知ることで、インベストメントチェーンの働きをより理解できるようになります。

※ 本稿中で述べた意見、考察等は、筆者の個人的な見解であり、筆者が所属する組織の公式見解ではありません

本資料について

- 本資料は、情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券・取引や運用商品を推奨するものではありません。
- 本資料に記載している見解等は本資料作成時における見解等であり、経済環境の変化や相場変動、年金制度や税制等の変更によって予告なしに内容が変更されることがあります。また、記載されている推計計算の結果等につきましては、前提条件の設定方法によりその結果等が異なる場合がありますので、充分ご留意ください。
- 本資料は、当社が公に入手可能な情報に基づき作成したものです。その内容の正確性・完全性を保証するものではありません。施策の実行にあたっては、実際の会計処理・税務処理等につき、貴社顧問会計士・税理士等にご確認くださいようお願い申し上げます。
- 本資料の分析結果・シミュレーション等を利用したことにより生じた損害については、当社は一切責任を負いません。
- 本資料の著作権は三菱UFJ信託銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。

本資料に関するお問い合わせ先

三菱UFJ信託銀行株式会社

MUFG AM サステナブルインベストメント

[こちら](#)

