

私たちは投資先企業との対話を通じ、 企業全体を見ています

責任投資調査部長の今村と企業調査部長の中熊が
投資先企業に対するアプローチについて語ります

鍵は企業全体に対する総合的な アプローチ

今村 責任投資調査部は、ESGの調査・分析を専門に行う部署として、2016年4月に新設されました。設立の背景には、企業価値を決める要素としてのESGの重要性の高まりに加えて、ESGにはグローバルなテーマが多く、専門性の強化が必要になったことがあります。

現在、責任投資調査部のESGスペシャリストは、投資先企業との建設的な対話（エンゲージメント）、議決権行使、そしてESG要素の運用調査プロセスへの統合（インテグレーション）の3つを業務の柱としています。歴史的には企業調査部の活動の方が長いわけですが、アナリストの立場から、ESGはどのように見えるのでしょうか。

中熊 企業調査部ではESGを企業のサステナビリティ（持続可能性）に関わる重要な要素であると認識しています。アナリストは企業をゴーイング・コンサーン、すなわち永続するものという前提で評価しますから、それを脅かす可能性があるESG課題を考慮することは当然のことです。

アナリストの基本的な役割は、企業の中長期的な利益やキャッシュフロー、配当などを予想し、企業価値を適切に評価することです。そのためには、財

務分析だけでなく、企業とのミーティングなどを通じて、財務データの背後にある経営哲学やビジネスモデル、技術やオペレーションの仕組みなどを深く理解しなければなりません。ESGは、こうした非財務分析においても重要な視点です。

今村 アナリストとESGスペシャリストで立場は違いますが、最終ゴールは企業価値向上に基づく投資リターン拡大ということと一緒にですね。投資先企業の持続的な企業価値の向上のために、経営陣がそれらを可能とする事業・財務戦略を実践し、中長期的な視点から環境や社会への適切な配慮を行うことが求められます。また、それを支えるためにも、取締役会が実効性のあるコーポレートガバナンス体制を構築し、適切な情報開示を行う必要があります。

一方、私たち機関投資家は「対話」という手段を通じて、企業に「望ましい経営」を働きかけ、必要に応じて「議決権」を行使して企業に改善を求めます。そして最終的には私たち自身の運用商品の品質向上に繋げる必要があります。私たちは「エンゲージメント」「議決権行使」「運用・調査へのインテグレーション」を一体として取り組むことが求められます。まさに総合的なアプローチで投資先企業と向き合うということだと思います。



責任投資調査部長
今村 敏之

対話の重要性

中熊 企業調査部では年間約2,000件のミーティングを企業と行っていますが、そのうち約4割はマネジメント層とのミーティングで、事業環境や経営戦略などを中心に議論をしています。企業のかじ取りを担うマネジメント層の方々との対話は、アナリストにとって、どうすれば企業価値の向上が実現するかを企業の方々と一緒に考え、互いの理解を深める貴重な機会です。



企業調査部長
中熊 靖和

最近ESGスペシャリストが主催するミーティングも増えていますが、ESGスペシャリストにとって、企業との対話はどのような意義がありますか。

今村 コーポレートガバナンスひとつをとってみても「正解」はなく、企業ごとに適した仕組みを構築する必要があります。その意味でも企業との対話は非常に重要です。

またアナリストが産業別という縦串で企業を分析するのに対して、ESGスペシャリストはコーポレートガバナンスや環境、社会的課題など横串で企業を分析・評価します。縦と横のマトリックスで見ること、企業の全体像が見え、細部の理解に繋がると思います。ESG課題は、産業ごとに重要性の高いテーマが異なる部分もあり、ESGスペシャリストとアナリストの連携も対話においては必要だと思います。

中熊 同感です。資本効率を意識しない経営は、企業価値を損なうだけでなく、やがては競争力の低下を通じて企業の持続可能性を損なうことにもなりますね。また環境や社会への配慮を怠れば、いずれ社会から必要とされなくなります。持続性を意識した経営を

継続するためには、経営を監督する仕組みや意思決定プロセスの透明性、経営陣の報酬体系の設計などプロセスの整備も必要です。

こうしたESG的視点を持った対話はアナリストにとっても非常に有益で、今後もESGスペシャリストとの連携に努めていきたいと思っています。

ゴールは企業の持続的成長と運用商品の品質向上の同時達成

今村 私たちが目指しているのは企業の持続的成長を実現するとともに、私たち自身の運用商品の品質を向上させることです。単に対話だけで終わらせては駄目ですね。

中熊 そのとおりです。そこに少しでも近づけるよう、私たちは常に専門性を高め、対話を有意義なものとするための努力が必要です。

今村 議決権行使の判断においても、企業との対話は必要不可欠です。同時に、当社の運用意思決定における重要な情報源でもあります。私たちに大切な資金を委託して頂いている方々の期待に応えられるよう、引き続き実力を高めていきたいですね。

