

第8回「貧困、飢餓をなくし地球環境を守る分科会」議事要旨

日 時：	平成30年11月20日（火）午後1時～午後2時30分
場 所：	日本証券業協会 第6会議室

次 第

1. 信用格付における ESG の評価手法と PRI 格付声明への取り組み

【ゲストスピーカー】

株式会社 格付投資情報センター

格付企画調査室長兼 ESG 推進部長 石渡 明 氏

2. ESG 関連指数について

【ゲストスピーカー】

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス

日本オフィス統括責任者 牧野 義之 氏

北東アジア・マーケティング シニアディレクター 亀井 健太郎 氏

株式会社 東京証券取引所

情報サービス部長 西向 一浩 氏

情報サービス部 指数グループ 課長 三浦 崇宏 氏

3. その他

議 事

1. 信用格付における ESG の評価手法と PRI 格付声明への取り組み

株式会社格付投資情報センター（以下「R&I」という） 石渡 様より、資料1に基づき、信用格付における ESG の評価手法と PRI 格付声明への取り組みについて説明が行われたのち、意見交換が行われた。主な意見は以下のとおり。

○主な意見等

・グリーンボンドアセスメントはどれくらいの頻度で実施するのか

→グリーンボンドアセスメントのモニタリングについては、基本的には、発行体の開示のタイミングで、年次で見ている。（R&I 石渡様）

・13 頁（環境保全施策）に関連して、風力発電などの CO2 削減策の結果として生物多様性を毀損する場合もあるが、評価する際はどちらに重きを置くか。

→どちらに重きを置くかというよりは、開発時に周辺の自然環境・住環境に関するアセスメ

ントを事業者において実施しているかどうか。事業者の姿勢をしっかりと見ている。(R&I 石渡様)

・信用評価において ESG を判断軸として盛り込む点について、ESG については事業会社により差があると思うが、個々の銘柄すべてに盛り込んで評価しているのか。

→現時点では、すべての ESG 要素を体系的に織り込んでいる段階ではない。(R&I 石渡様)

・何か評価すべき点あるいはネガティブな点がある場合に、個々の発行体の格付においてそうした評価がなされるということか。

→それはある。また、アナリスト個々人の判断で偏りがないように、業種間で整合性を取るようになっている。(R&I 石渡様)

・6 頁の図 (ESG 評価のスタンダードはない?) を見ると評価会社によって企業の ESG 評価にばらつきがあるが、投資家はどのように考えればよいか。

→図の左上、右下に位置する企業については各評価会社の評価がほぼ同じであるので投資家は判断し易い。左下、右上に位置する企業 (各評価会社によって評価にばらつきがある企業) に投資機会を見出すことができるのではないか。これらの企業については各機関の評価に違いがある点を見ることで、投資家は自らの判断の妥当性を確認していくことができるのではないか。こうしたことも一つの使い方だと思う。(R&I 石渡様)

・分科会メンバーから以前、ESG 評価体系が統一されていない点が課題として挙げられていたが、統一化、標準化は難しく、投資家サイドで使い方を工夫していくしかないのか。(事務局)

→ESG や SDGs に関する考え方は人によって多様でいいと思う。商品の標準化ということであれば、24 頁に記載された ICMA 原則の 4 つの核は定着しているため、これを軸に考えていくのがよいと。資金使途の部分でいくつかバリエーションがあるものとする。(R&I 石渡様)

2. ESG 関連指数について

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス (以下「S&PDJI」という) 牧野 様より、資料 2 に基づき、S&P/JPX カーボン・エフィシエント指数について説明が行われたのち、意見交換が行われた。主な意見は以下のとおり。

○主な意見等

・鉄鋼業界の話が出たが、CO₂ の削減にあたってどのような取組みが評価されているのか。認証制度があると嬉しいと思う。

→鉄鋼業界については、グローバルな類似業種との比較で日本の当該鉄鋼メーカーがどのように評価されているのか細かい数値をお示しさせていただいたところ、大変満足いただいた。上場企業に対しては、当該企業の炭素排出量についての数値データを無償開示できるとご案内させていただいている。(S&PDJI 牧野様)

・削減努力 (変化) の開示を評価しているという話であったが、絶対的な水準も大切だと思

う。評価軸は、変化度合いから絶対水準に変わっていく可能性についてのお考えはいかがか。

→Trucost 社はスコアリングをしているのではなく、基準値に対する各企業の位置づけのデータを示しているが、そのデータを指数会社や投資家において活用することはできる。例えば、評価が決まった段階で投資家が全保有株式の炭素効率性を見て、絶対水準との違いをどのように考えるか、ポートフォリオにどのように反映するかを判断することも考えられ、実際に、欧州の年金にはそのようなアドバイスをを行う事例もあると聞いている。
(S&PDJI 牧野様)

・SDGs に関連する指数に関する議論は行っているか。

→Trucost 社は定量的に SDGs の評価項目についての情報サービスを始めたようである。私ども指数会社としてもそれに基づくチャレンジを行うべく検討している。CO2 排出量の効率性以外にも、炭素税が導入されると損益に影響し株価評価に直接関わってくるので、グローバルでは炭素税に関する Carbon Price Risk 指数を提供している。今後日本においてもそうした指数の提供や SDGs に即したかたちでの提供を行いたい。また、当社では従前から、Dow Jones Sustainability Index という、アンケートベースでの定性評価に基づく指数も提供している。(S&PDJI 牧野様)

→本年、サステナビリティ推進本部を立ち上げ、その取組みとして ESG 関連指数の開発も掲げている。指数の開発は、外部の評価機関や指数会社とともに取り組んでいくべき課題と考えている。特に S&P/JPX カーボン・エフィシエント指数に関しては、取引所として、発行会社や投資家とのチャンネルを活用し、指数の中身を理解していただくことに力を入れて参りたい。(東京証券取引所 西向様)

・環境に関連する炭素効率性は分かりやすい考えだが、SDGs についてはどのように客観性をもって指数に盛り込むのかという点についての議論は行っているか。

→指数会社にとっての大きなテーマである。定量化できるデータをどのように評価するか、実態との整合性、企業のコミットメントを表しているかどうかの確認が必要。Trucost 社においては、定性的な情報よりも定量的な情報をベースに SDGs に関する開示の調査を行い情報提供している。それに基づいた指数提供については今後の課題と考えている。新しい S&P/JPX カーボン・エフィシエント指数のベースとなった S&P/TOPIX150 カーボン・エフィシエント指数は 2011 年 2 月以降提供しており、7 年超のトラックレコードがある。それによれば、ESG 投資への関心の高まりからの株式選別の要素はあったかもしれないものの、予想以上のインデックスリターンを上げている。新指数についても長期的なコミットメントを示すことができると考えている。(S&PDJI 牧野様)

・環境以外に、貧困や教育などについての議論はいかがか。

→各課題への対応に関する枠組みには様々な議論がある。貧困、飢餓といった課題については、ROE などの財務分析や ESG 要素分析だけではなく、各ステークホルダーがどのような使命を果たしているかを分析し、それぞれの関わり合いを見つめる必要がある。最貧層の

問題もそうだが、最も消費に貢献してきた中産階級がなくなりつつあり、本来の資本主義のありかた、単純な資本主義以外のアプローチについて様々な議論がなされている。

(S&PDJI 牧野様)

3. その他

事務局より、資料3に基づき、本分科会下部に設置した「SDGs に貢献する金融商品に関するワーキング・グループ」の検討状況及び本分科会の今後の進め方について説明が行われた。

以 上

<p>本件に関するお問い合わせ先：SDGs 推進室（03-6665-6783） 本議事要旨は暫定版であり、今後内容が一部変更される可能性があります。</p>
--