

証券経済学会 全国大会

テーマ: サステナブルファイナンスの動向と証券市場への影響

サステナブル経営とサステナブルファイナンスの接続

小野塚 恵美

代表取締役社長CEO

エミネットグループ株式会社

2023年9月16日

emi@eminentgroup.ltd

小野塚 恵美(おのづか えみ 愛称:ESGの女神🗽)

職歴:25年のグローバル金融、自社・事業会社における経営、取締役の経験

1998年JPモルガン(銀行)マーケットリスク管理業務

2000年ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント 資産運用業務全般。2016年からはスチュワードシップ責任推進の日本統括。ESGリサーチ、企業との対話を年間200社以上実施

2020年4月カタリスト投資顧問 副社長COOアクティビストファンドの経営に参画

2022年5月エminentグループ 代表取締役CEOに就任

2022年6月武蔵精密工業株式会社 取締役(社外)就任

2023年6月大和アセットマネジメント株式会社 取締役(社外)就任

業界活動:政府委員、NPO代表理事

- 金融庁 サステナブルファイナンス有識者会議委員
- 経済産業省 非財務情報の開示指針研究会委員
- 内閣府 知財投資・活用戦略の有効な開示及びガバナンスに関する検討会委員
- 一般社団法人 科学と金融による未来創造イニシアティブ 代表理事

関連著書



金融財政事情研究会（2023年7月）

Chapter 1

サステナブル経営

Chapter 2

サステナブルファイナンス

Chapter 3

サステナブル経営とサステナブルファイナンス
の接続

Chapter 4

経営と金融のサステナブルな価値共創

Chapter 5

サステナブル経営とサステナブルファイナンス
の実質化に向けて

本講演の独自性と主なトピックス

【登壇者の視点】

長年の**機関投資家**の経験、**技術経営**の学術的観点と現在の**経営者支援**、**社外取締役**の立場を統合したユニークな視点

【主なトピックス】

- ❑ ESG投資からサステナブルファイナンスへ
- ❑ サステナブル経営
- ❑ サステナブル経営とサステナブルファイナンスの接続

ESG投資からサステナブルファイナンスへ

ESG(サステナブル)投資から サステナブルファイナンスへ

サステナブルファイナンス

企業や社会の持続可能性促すために資金の流れを変化させることを意識した金融

サステナブル投資

企業や社会の持続可能性に注目して投資をする手法

① ESG投資

- SRI(特定の価値観に基づく)
- スクリーニング
- ESG統合(投資活動にESGを組み込む)
- テーマ型(気候変動など)

② インパクト投資

- 環境・社会課題解決に焦点
- 投資判断、成果の評価をリスク、リターン、社会的インパクトで計測
- リターンは市場並み以上

③ エンゲージメント投資

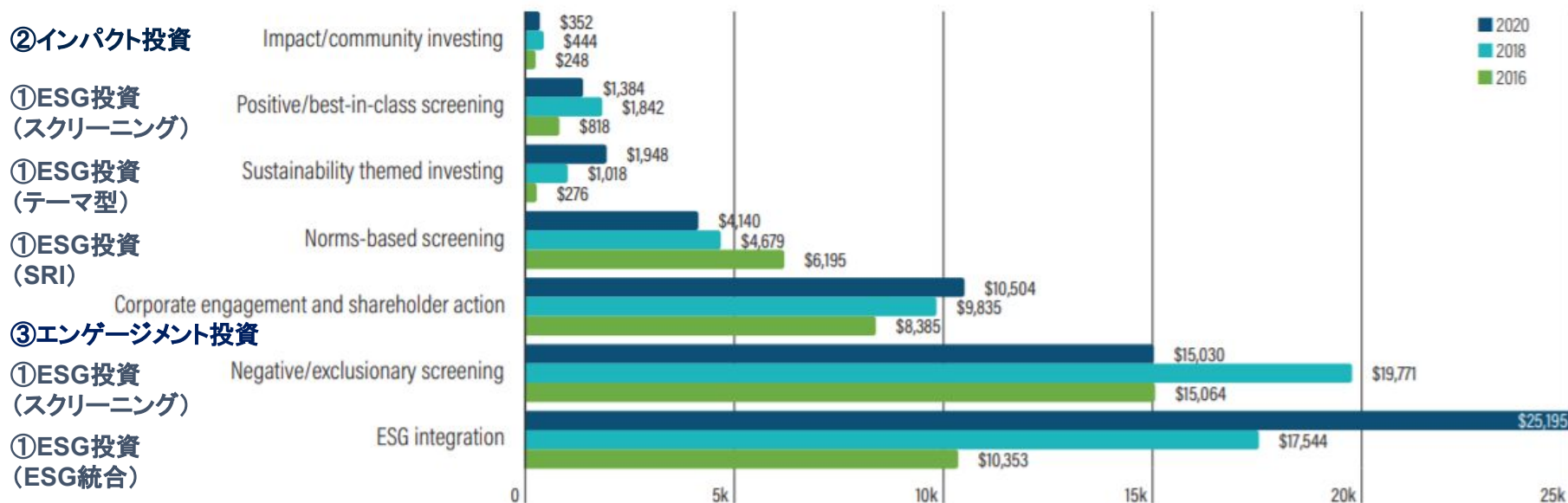
- 企業の行動に変化を起こす対話
- 株主の権利(企業との対話、議決権行使、株主提案)を活用

(注)上記は、例示をもって理解を深めていただくことを目的とした概念図です。

サステナブル投資の現状

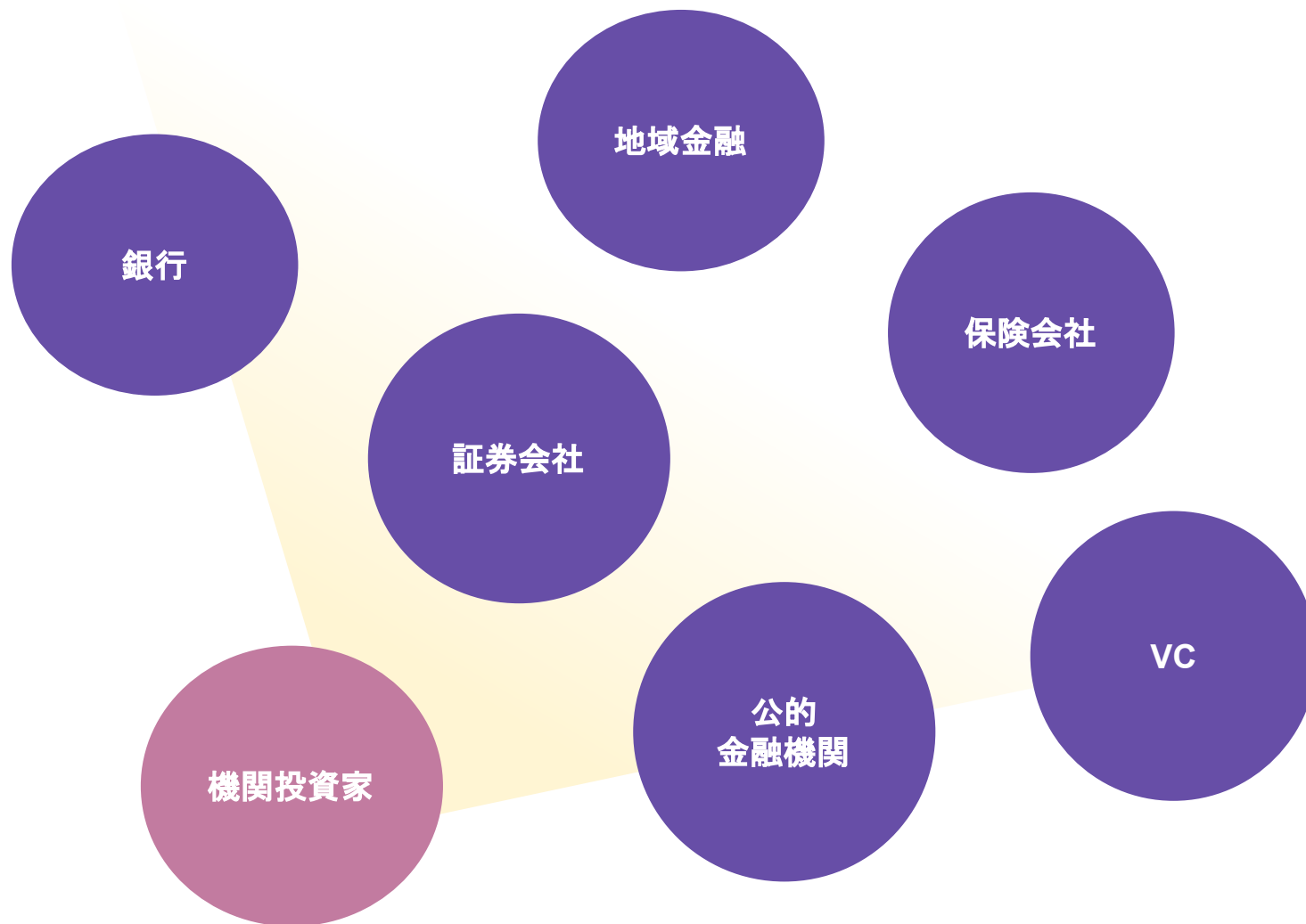
- ◆ サステナブル投資は、2016年から2020年までに、サステナブル関連テーマ型(605%)、ESG統合型(143%)が大きく伸びている

FIGURE 7 Global growth of sustainable investing strategies 2016-2020



出所: Global Sustainable Investment Alliance 2020 <http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2021/08/GSIR-20201.pdf>
(Unit=USD billion)

サステナブルファイナンスで広がった金融のプレーヤー



(注)上記は、例示をもって理解を深めていただくことを目的とした概念図です。

変遷: CSRからインパクトまで

CSR時代(2000年代～)

企業が**倫理的観点**から事業活動を通じて、自主的に社会に貢献する責任を追及

前提: 倫理的に正しいことをする

特徴: コンプライアンス、社会的責任、地域貢献・慈善事業



ESG時代(2010年台～)

企業が**中長期的な価値創造**のために透明・迅速な意思決定の下、環境・社会の外部性との関係性を理解・説明

前提: このままでは持続不可能

特徴: リスクマネジメント+事業・収益機会 の獲得

サステナブルファイナンス時代(2010年中盤～)

金融と経済活動における透明性と持続可能性を担保し、**環境、社会課題の解決に向けて資金の流れを変化**させる

前提: このままでは社会の基盤が崩壊する

特徴: 資金の流れの変化

インパクト重視時代(2020年～)

企業活動の成果(アウトカム)を**社会的インパクト**と関連して説明することが期待される

前提: 企業⇄社会(ダブルマテリアリティ)

特徴: 社会価値と企業価値の両立

日本におけるサステナブルファイナンスの促進

サステナブルファイナンスの取組みの全体像（進捗と今後の取組）

		2022年7月～2023年6月	2023年7月～12月
開示の充実	有価証券報告書に気候変動対応や人的資本等のサステナビリティ情報の記載欄を新設し、23年3月期より適用開始	サステナビリティ基準委員会(SSBJ)で基準開発。併せて、サステナビリティ情報に関する開示の好事例集の収集・公表を検討	
	国際サステナビリティ基準審議会(ISSB)における基準開発等の国際的な議論に積極的に参画し、官民連携してわが国の意見を集約・発信 サステナビリティ情報の保証のあり方について、前提となる、開示基準の策定や国内外の動向を踏まえて議論		
市場機能の発揮	情報・データ基盤整備	排出量等の企業データの策定を支援し、企業開示データをプラットフォーム等を通じ集約し、分かり易く提供 関係省庁と連携した事業会社との意見交換等を通じ、専門的な気候変動関連の気象データ等の利活用推進に向けた環境を整備	
	機関投資家	機関投資家が企業の持続可能性の向上に向けた取組みに着目し、受托資産の価値向上を図っていくための課題を把握。各機関投資家の特性も踏まえつつ、機関投資家におけるESG投資等の知見共有、対話の有効性向上に向けて議論	
	個人の投資機会	監督指針を改正しESG投資の検証項目を明確化	個人が投資し易いESG投資の拡充や浸透について方策を検討
	ESG評価データ機関	最終化された行動規範への賛同を呼びかけ、「ESG評価機関」について、23年6月末時点の賛同状況を取りまとめ	「ESGデータ提供機関」について、賛同を呼びかけ、取りまとめ各機関の開示状況等を踏まえた実効性確保のあり方を検討
	CC市場	カーボンプレジットにかかる金融業法上の整理、市場整備の実証実験等	取引拡大に向けた市場整備・クレジット創出支援を推進
金融機関の投資・リスク管理	シナリオ分析	シナリオ分析のパイロットエクササイズ結果公表(8月)	シナリオ分析の手法・枠組みの継続的な改善
	脱炭素	脱炭素等に向けた金融機関等の取組みに関する検討金報告書として、ネットゼロに取り組む金融機関への提言(ガイド)を公表(6月)	トランジション推進の金融機関におけるエンゲージメント強化 本邦の経験を踏まえたトランジションの国際発信・浸透
	アジアGX		「アジアGXコンソーシアム」を立ち上げアジアのGXを推進
その他の横断的課題	インパクト	インパクト投資等に関する検討会の報告書を公表(6月)報告書で、インパクト投資の「基本的指針」案を提示	基本的指針案に係る多様な関係者との対話と基本的指針の最終化 インパクト投資の「コンソーシアム」を立ち上げ 官民金融機関、様々な企業、地域関係者等と連携した事例創出・共有
	地域脱炭素		地域金融機関や中堅・中小企業への支援を拡充・浸透 GXに係る地域計画・協議体設置等の支援、地域事業者への補助事業の拡充と地域金融機関等を通じた浸透、財務局等を通じた金融機関同士の連携強化など、地域の面的対応支援・推進
	生物多様性	生物多様性について国際的議論も踏まえ、金融への影響や金融の役割について議論	
	専門人材	「サステナブルファイナンススキルマップ」の公表、金融機関向け人材育成アンケート	業界団体・民間事業者等による資格・研修等や大学での実践的研修の推進等を通じた、実務的人材の育成 若年層を含む幅広い個人等へサステナブルファイナンスを浸透

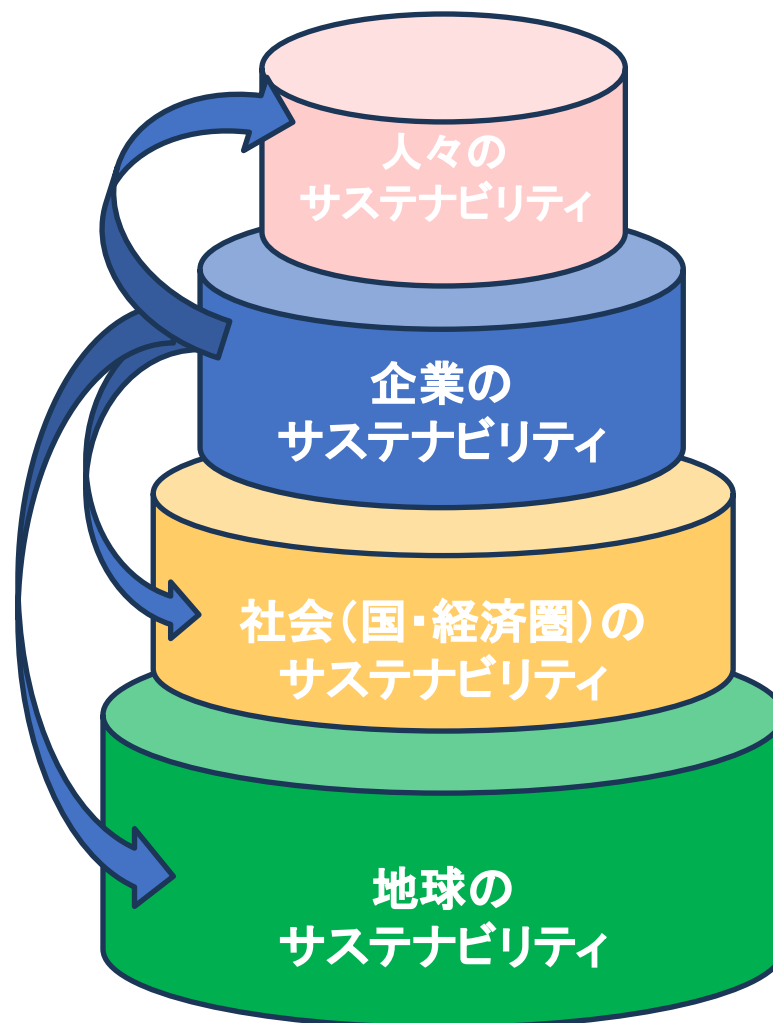
出所：金融庁サステナブルファイナンス有識者会議第三次報告書 https://www.fsa.go.jp/singi/sustainable_finance/siryou/20230630/01.pdf

サステナブル経営

企業の価値創造とサステナビリティ(持続可能性)の関係

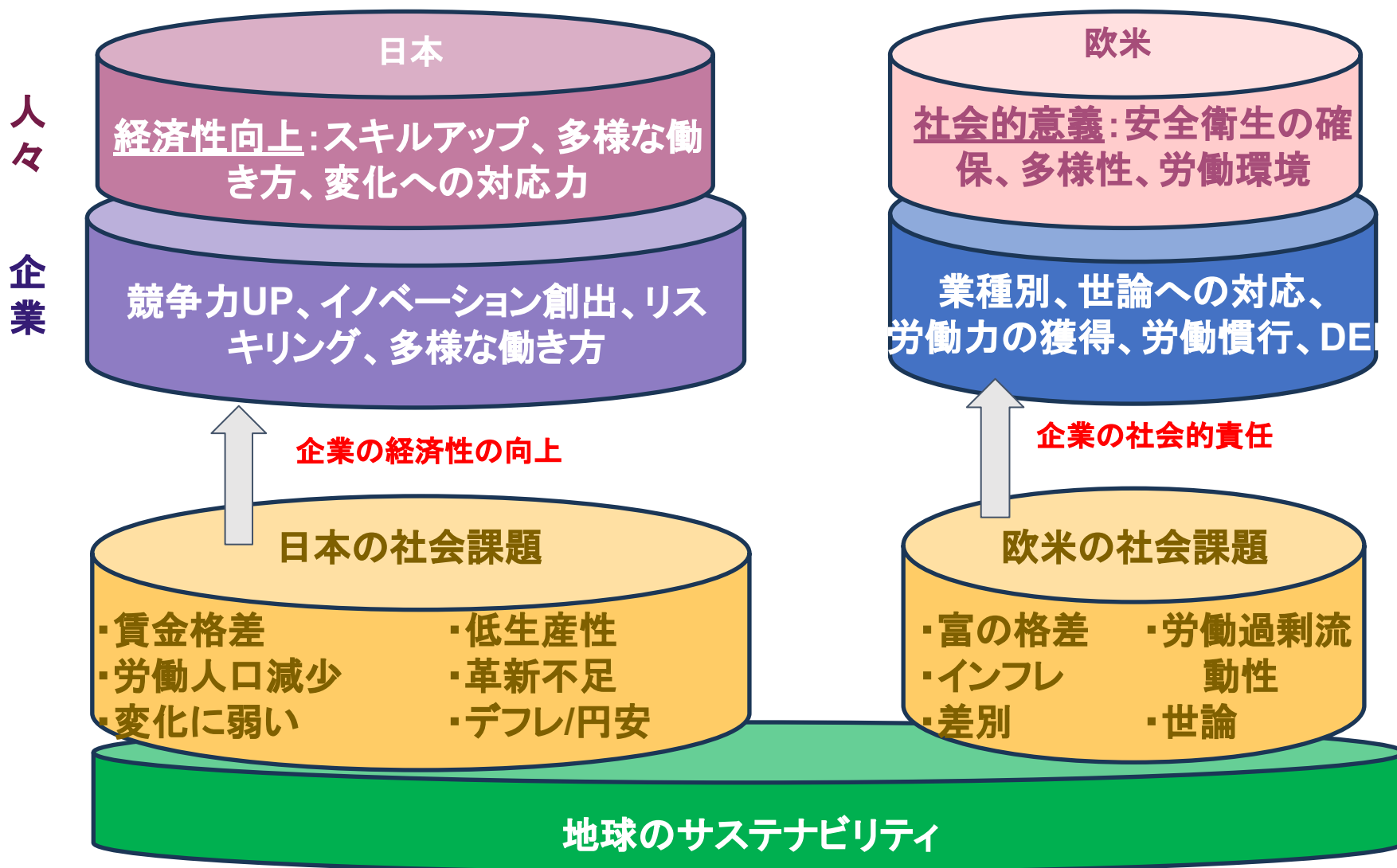
ESGとサステナビリティを理解する上で重要なポイント

- ◆ 企業活動は個人や社会、地球の **サステナビリティ(持続可能性)**に責任がある
- ◆ 地球環境(外部性)は企業にとっての資本であり**意識的なマネジメント**が必要
- ◆ 企業のステークホルダー(株主、従業員、取引先、政府、環境(将来世代))への**説明責任**が期待される



(注)上記は、例示をもって理解を深めていただくことを目的とした概念図です。

人的資本へ注目する目的と背景の違い

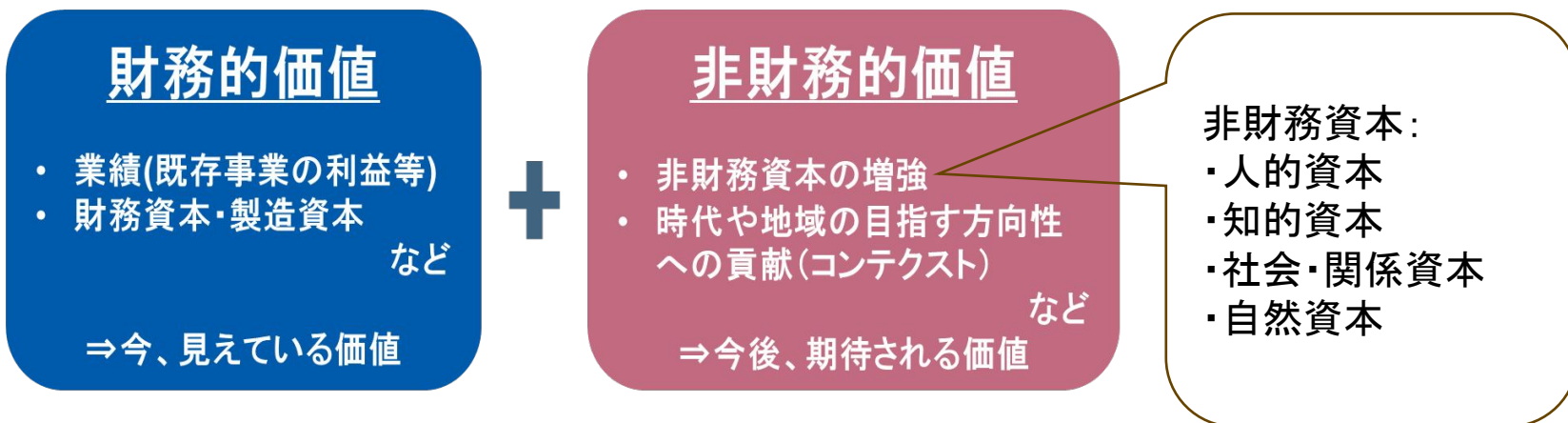


(注) 上記は、例示をもって理解を深めていただくことを目的とした概念図です。

今、求められるサステナブル経営とは

サステナビリティ等の視点を経営に盛り込み、ビジネスモデルの持続可能性を高める経営

企業価値 =



サステナブルファイナンスが重視されるなかで、社会や環境の配慮による**売上増加**(財務価値)と**将来への期待**(非財務価値)により、**企業価値**が向上する

すなわち、サステナビリティの戦略的推進は経営そのものである

(注)上記は、例示をもって理解を深めていただくことを目的とした概念図です。
出所:「サステナブル経営とサステナブル金融の接続」金融財政事情研究会 小野塚恵美

サステナブル経営におけるESGの考え方

(項目は事例です)

ビジネスモデル・戦略と執行の監督 (G):

- ・取締役会による資本配分(投資)の監督と説明の拡充
- ・取締役会によるマテリアリティの検討(シングルマテリアリティ重視)
- ・サクセッションプラン(有事のリーダーシップ対応の説明)

環境(E):

- ・TCFD対応 (Scope 1,2,3の開示)
- ・長期目標に向けたマイルストーンと科学的アプローチによる達成の計画案
- ・サーキュラーエコノミーへの対応

社会(S):

- ・人的資本活用
 - >サクセッションプラン
 - >DX人材の育成
 - >女性活躍(推進担当役員の配置、従業員エンゲージメント向上)

基盤整備(G):

- ・取締役会の構成
- ・サステナビリティ戦略推進の体制



開示・情報発信:

- ・ESGレーティング(外部評価機関によるスコア)向上
- ・統合報告書の作成
- ・ESG・統合報告書説明会の開催

株主主権下のサステナブル経営

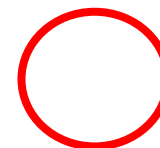
会社法における前提: **株主主権**という原則は、取締役が株主以外の者の利益を測ること自体を禁じるのではなく、**長期的な株主利益を図るためであれば、広い範囲でそのような行為をする裁量を認めている**

サステナブル経営における3つのシナリオ

サステナブル経営は、

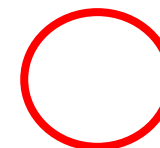
①株主利益にかなう

- 従業員を大切にすることは将来利益を生み出すこと
- 環境配慮は商品競争力につながる



②株主利益にはかなわないが、(多数の)株主の意思にはかなう

- 株主のコントロール権は資本多数決
- 株主主権との両立する



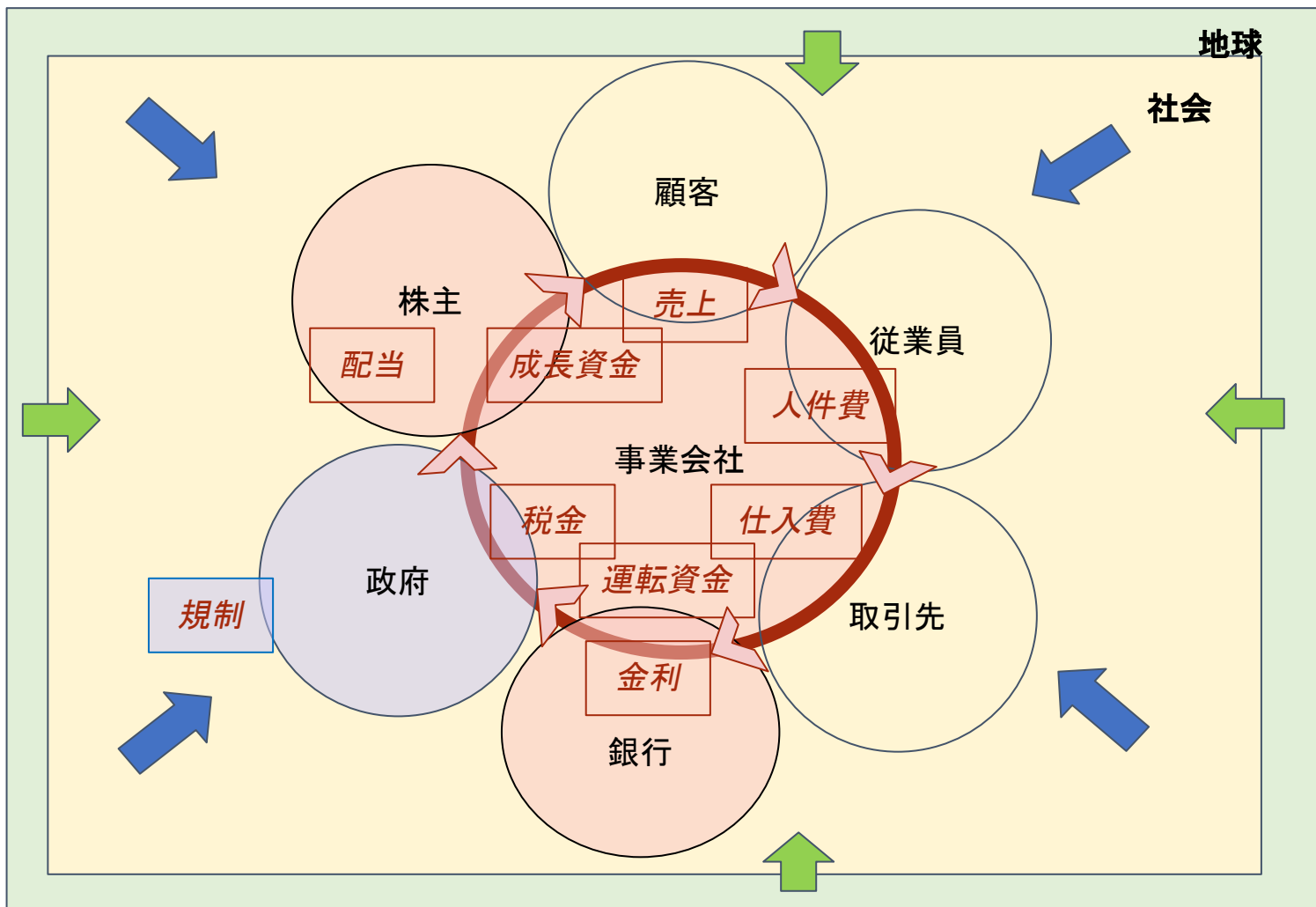
③株主利益にも、意思にもかなわないが、なんらかの方法で計測した社会全体の利益にはかなう

- 取締役が現行の法規制よりも厳しい温暖化効果ガスの抑制を行う
- 社会全体の利益と会社の利益は一致しない



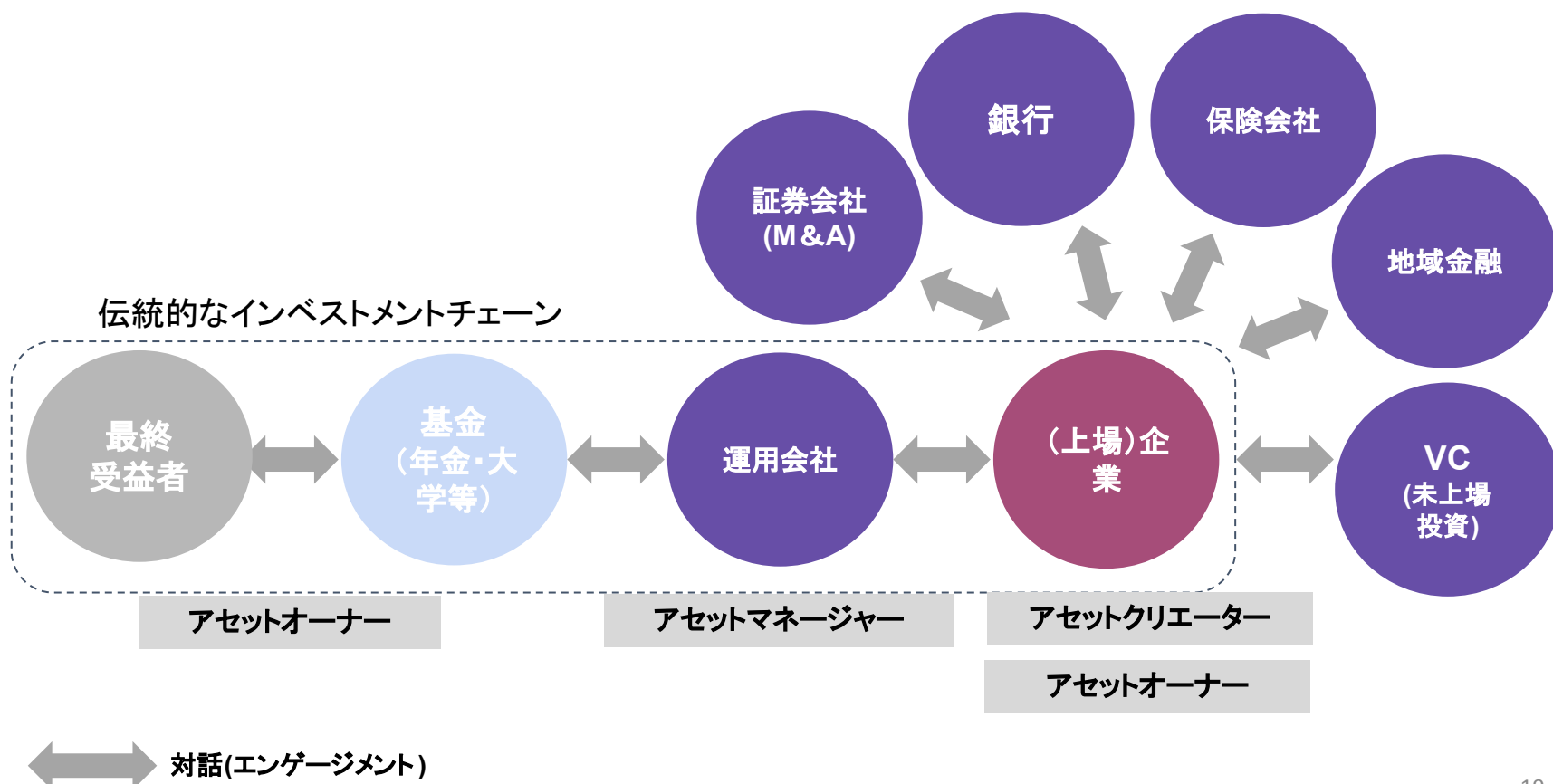
サステナブル経営とサステナブルファイナンスの接続

サステナブル経営とファイナンスとの接続



サステナブルファイナンスにおける対話

- 伝統的なインベストメントチェーンを越えて発生する、企業を中心とした対話
→ 投資家(ガバナンス)目線に加えて実業での価値創造視点へ
- (上場)企業はアセットクリエーターであり、アセットオーナーである



企業情報:エミネントグループ株式会社

～eminent group of people collaborate to create value～

当社の活動のキーワード:3つの「エン」とは・・・

エンパワメント:既にお持ちの専門性や強みを自信に変え、積極的に活動する基盤づくりをお手伝いします

エンハンスメント:一段上の取り組みや成果を目指す過程を伴走します

エンドースメント:取り組みの成果を受け手(評価者=投資家や社会)にコミュニケーションする後押しをします

設立:2010年5月

資本金:500万円

所在地:東京都港区六本木

代表取締役社長CEO:小野塚 恵美

お問い合わせ:contact@eminentgroup.ltd

www.eminentgroup.ltd

ディスクレーマー

- エミネントグループ株式会社(以下「当社」といいます。)が提供する情報に関しては万全を期しておりますが完全性、正確性に対して一切の保証を与えるものではありません。
- 本資料に含まれる情報もしくは内容を利用することで直接又は間接的に生じた損失に対し当社は一切責任を負いません。
- 本資料の情報は、情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的にしたものではありません。
- 本資料の著作権は、当社に帰属し、許可なく営利目的の複製等を行うことはできません。