

# りそな資産運用部門の取組について

～社会課題解決に向けた投資の可能性と展望～



2019年01月

# 自己紹介

## 松原 稔 Minoru Matsubara

アセットマネジメント部責任投資グループ  
グループリーダー  
Chief Manager  
Asset Management Division, Responsible Investment Group  
Resona Bank, Limited.

1991年4月にりそな銀行入行、年金信託運用部配属。以降、投資開発室及び公的資金運用部、年金信託運用部、信託財産運用部、運用統括部で運用管理、企画を担当。2009年4月より信託財産運用部企画・モニタリンググループグループリーダー、2017年4月より現職。

2000年 年金資金運用研究センター客員研究員、2005年 年金総合研究センター客員研究員。

日本証券アナリスト協会セミナー企画委員会委員、投資パフォーマンス基準委員会委員、企業価値分析におけるESG要因研究会委員（-2015.6）、JSIF（日本サステナブル投資フォーラム）運営委員、MPTフォーラム幹事、PRI（国連責任投資原則）日本ネットワークコーポレートワーキンググループ議長、環境省「持続可能性を巡る課題を考慮した投資に関する検討会」委員、投資家フォーラム運営委員（-2016.7）、持続可能な社会の形成に向けた金融行動原則運用・証券・投資銀行業務ワーキンググループ共同座長。同運営委員。経済産業省「グリーンファイナンスと企業の情報開示の在り方に関する「TCFD研究会」」ワーキンググループ委員。経済産業省「ESG投資を活用した産業保安に関する調査研究会」委員

日本証券アナリスト協会検定会員、日本ファイナンス学会会員

環境(E)・社会(S)・ガバナンス(G)  
を考慮した投資行動 = ESG投資

E(Environmental): 環境問題

気候変動・森林破壊・海洋汚染等

S(Social) : 社会課題

強制労働・児童労働・貧困・格差等

G(Corporate Governance): ガバナンス

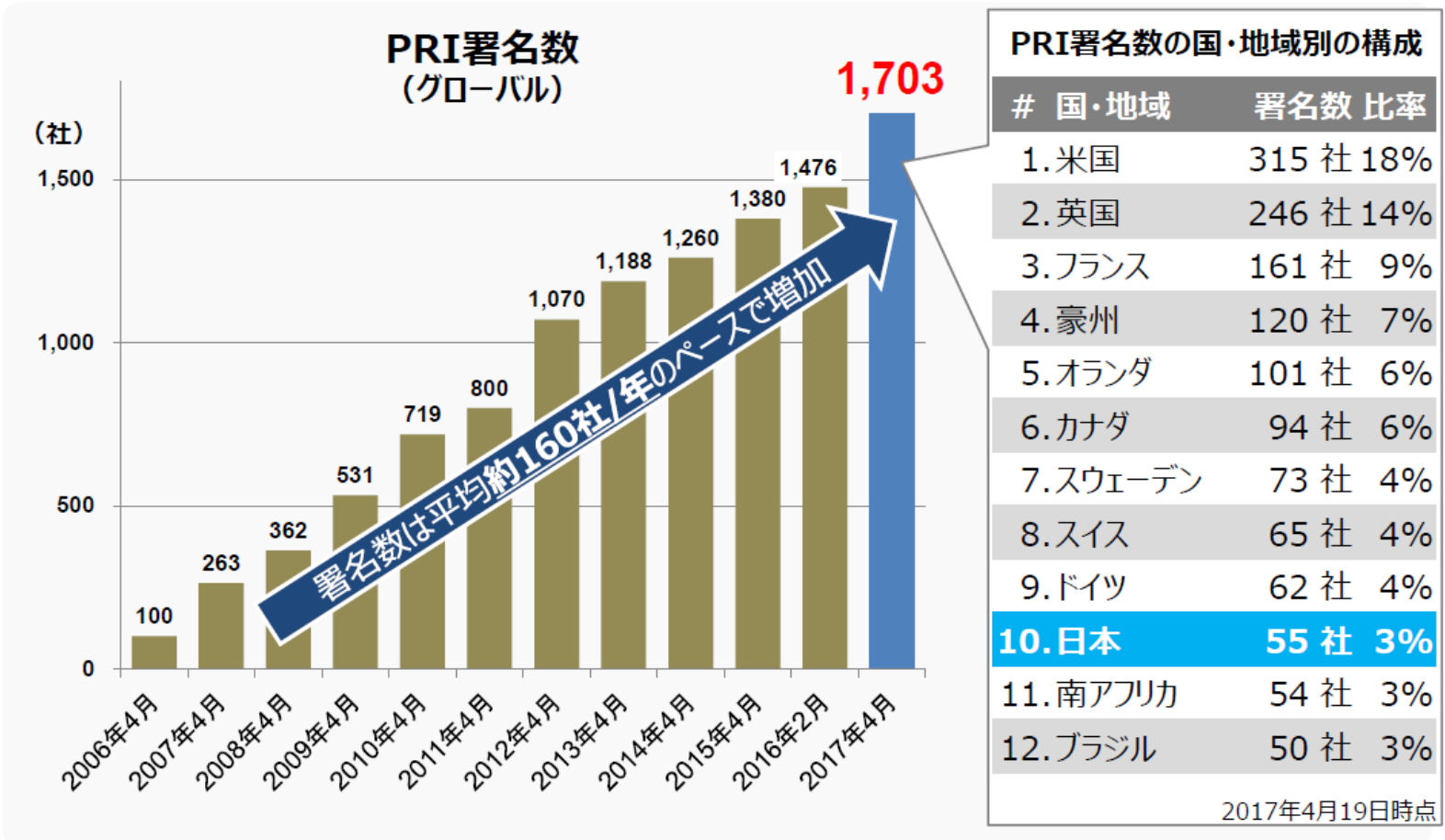
汚職・粉飾・取締役報酬等

- **責任投資原則(PRI) : 2006年、国連の支援で策定**
- **世界の1900以上の年金、保険、運用機関等が署名 (2018年6月)**
- **事務局はロンドン。責任投資の推進活動。**

1. **ESG**課題を投資の分析と意思決定のプロセスに組み込む。
2. **積極的な株主**となり、**ESG**課題を株主としての方針と活動に組み込む。
3. 投資先企業に**ESG**課題に関する適切な**情報開示**を求める。
4. 投資業界がこれらの原則を**受け入れ、実践**するよう促す。
5. 原則の実施にあたって、効果が高まるよう**相互に協力**する。
6. 原則の実施に関する活動と進捗について**報告**する。

# 国連責任投資原則(PRI)について

機関投資家のESG投資行動を推進するため設立された国連責任投資原則(PRI)。署名機関数は年々増加しており、2017年4月末で1,703機関。運用残高65兆ドルを超える



(出所) UNPRI, Signatories to the Principles for Responsible Investment

出所:経産省「価値協創ガイダンス」より

# PRI in Person サンフランシスコ会合報告

## ● PRI in Person概要

- PRI in Personとは、PRI事務局(国連責任投資原則の推進団体)が主催する年一回の国際会議
- 毎年9月に開催、2018年はサンフランシスコ
- 2007年から開催されており今回は12回目
- 参加人数1200名、日本からは50名参加
  - 主な参加機関 経産省、環境省、GPIF、企業年金連合会、大手国内運用機関、サービスプロバイダー他



## ● 内容報告

### ・責任投資を巡る動向

- 気候変動問題はグローバルの中ではメインストリーム。  
気候変動と関連情報開示の実践が重要テーマ(前回は浸透が主テーマ)  
→ TCFD(Task Force on Climate-related Financial Disclosures)対応
- 気候変動はグローバルで中国が重要な役割となるため、各セッションの登壇者に中国人が多く、  
中国のステータスが上昇
- ESG投資はこれまで株式中心だったが、今回は債券・ローンのセッションが多く、  
グローバルではスタンダードになりつつある
- 今年度のホットピックは従業員の人権問題。  
FRC(英国財務報告評議会)におけるコーポレートガバナンスコード改定でステークホルダーとしての  
従業員の重要性が加えられたことが影響していると推察される

# なぜ、投資家が動き始めたのか？

## 投資判断の改善

- ESGリスクの回避
- 収益機会の追求

→ ESGは投資成果を改善する  
ESGへの対応が、実際に企業利益に直結するようになった

## ユニバーサル・オーナーシップ

- 負の外部性の最小化

→ 環境や社会に配慮しないと、長期的な経済活動の基盤が失われかねない



# ベースとなる考え方

## ■ 企業を取り巻く社会・経済環境の変化と運用機関の役割

企業を取り巻く社会・経済環境

社会経済システムを  
所与のものとして、企業は  
「個別の利潤」  
を追求

技術進化  
↓  
企業の  
インパクト  
助長  
↓  
**外部不経済**  
問題の  
深刻化

自らが強大化することで、  
「社会経済システムの  
持続性」そのものに  
多大な影響を及ぼす  
ように...

気候変動、環境問題、  
格差問題、人権問題  
...

運用機関は責任ある存在として、  
「社会経済システムを作り上げていく」  
ことが求められている

持続可能な発展には  
「責任ある投資」の考え方が  
不可欠

(例) 世界最大級の資産運用会社であるブラックロック社のCEOであるラリー・フィンクが2018年1月12日に企業あてにレターを送付。  
「持続的に繁栄するためにも、すべての企業は財務的業績を上げるだけでなく、どのように社会にプラスの貢献をするのかを示さなければいけない」(“To prosper over time, every company must not only deliver financial performance, but also show how it makes a positive to society.”)

運用機関の役割



# 社会利益と企業利益の評価方法(例)

社会の利益



“Ambiguity(両義性)”

社会課題選別のマテリアリティ

- ・切実性 その問題が切実な問題であるか？
- ・波及性 波及効果を有するものか否か？
- ・相反性 その問題を解決する中で深刻な副作用が生まれないか？
- ・持続性 継続的な技術革新などによる活動持続性の有無は？
- ・範囲性 社会構成員のどの範囲まで関連しているか？

経済の利益



We do not inherit the earth from our  
ancestors,

We borrow it from our children.

**私たちは、地球を先祖から受け継いだの  
ではなく子供達から借りているのです。**

**～ネイティブ・アメリカンの教え**