



### I-OWA マンスリー・セミナー講演より 長期に成長する企業の見分け方

講演： 岡本 和久  
レポーター： 赤堀 薫里

人生を超えた投資、志を後の世代につなぐ超長期投資ノススメとして5つの重要なポイントがあります。一つ目は、長期にわたって良い世の中を創ることに貢献する企業、これはESGという視点になります。二つ目は100年後にも需要がなくなりず、栄え続ける企業。三つ目は、成長するための資金を自社で生み出せる企業。四つ目は、定性的なものですが、コア・コンピデンス、技術応用の不易流行。五つ目は、ビジョン、リーダーシップ、組織と人材、さらにはブランド、ネットワーク、フランチャイズ等の無形資産も含まれます。今日はこの中から、ESGという視点と成長するための資金を自社で生み出せる企業について集中的にお話しします。

長期にわたって良い世の中を創ることに貢献する企業、ESGという視点です。ESGは1999年、当時、国連の事務総長だったコフィー・アナンさんの提唱から始まりました。どのように企業の行動により持続可能な成長実現ができるのかという提案がダボス会議でありました。その後、それがきっかけとなり、ESGイニシアティブが始まりました。

2006年に責任投資原則(PRI)が発表され、ESG課題を求める6原則が設定されます。日本では2014年に、金融庁が日本版のステewardシップコード、2015年に金融庁と東証がコーポレートガバナンスコードを制定しています。同年GPIF(年金積立金管理運用独立行政法人)がPRIに署名して、その翌年に2016年、PFA(企業年金連合会)がPRIに署名しました。世界的にみても大きな年金であるGPIFとPFAが署名したことは、日本にとって非常に重要なポイントでした。



世の中は、気象変動、人権問題、経済的不平等、水の問題、森林問題、畜産問題、海のプラスチック問題、強制労働問題等いろいろな問題を抱えています。これらをどう対処していくのか。世界中の生活者が意識を持ち、改善するように努力をしなければいけない。しかし、そこで大量の資金



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

を保有し、世界の主要企業に投資をしている機関投資家が、企業に対してどのような働きかけができるのかということで出てきたのが、ESGです。「E」は Environment 環境、「S」は Social 社会、「G」は Government 企業統治を意味します。

証券分析をするときに重要なことは、企業利益の質です。ESG そのものは目新しい概念ではありません。もともと株式会社は社会の公器です。感謝のしるしであるお金が、社会から感謝をされて受け取っている利益なのか、人に迷惑をかけながら得ている利益なのか、アナリストはその辺の判断をしなくてはならない。利益の妥当性の判断ということです。これが、プロの機関投資家に求められているのです。

世の中を良くしていく企業こそ長期的に高いリターンを提供できます。証券分析で着目すべき大切なことは、より良い社会創造への貢献です。長期的視野で見た成長ができることをしている企業かを判断する。つまり、単に株価を見るのではなくて利益の質を見るのが重要なのです。

時間軸、空間軸で考えてみると、自社中心的短期思考利益で見るのではなく、世の中のためになる真つ当な利益と、長く得られるサステナブルな利益、それが質の高い利益になるのだと思います。

PRI もこの原則に基づいて決められたものです。

- ① ESG 課題を投資の意思決定と分析に組み込む。
- ② 積極的な株主になり、ESG 課題を株主としての方針と活動に組み込む。
- ③ 投資先企業による 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、実践するように促す。
- ⑤ これらの原則の実施に当たって、効果が高まるよう相互に協力する。
- ⑥ これらの原則の実施に関する活動と進捗について報告する。

このような原則に基づき、ESG を配慮した投資をサステナブル投資といいます。機関投資家、特に年金運用者に求められているのは、単に良い運用パフォーマンスを提供するだけでなく、住みやすい、心地よい、平和な環境を提供することも責任の一部であるという考え方がだんだん広まってきています。パフォーマンスを上げることだけが目的ではなく、将来、生活者が年金を受け取り、心地よい環境で暮らせるようにすることも年金運用の義務であると、だんだん考え方が広まってきています。

講演では、世界のサステナビリティの投資規模や動向、方向性について、運用機関の影響力を解説いただきました。後半では、「成長するための資金を自社で生み出せる企業」の重要性を説き、ROE について詳しく解説いただきました。