

第 2 回 企業・アセットオーナーフォーラムの概要

1. 開催日時 2017（平成29）年4月12日（水） 午後3時～5時

2. 参加企業・参加アセットオーナー

企業：アサヒグループホールディングス株式会社、エーザイ株式会社（○）、オムロン株式会社（○）、JFE ホールディングス株式会社、株式会社資生堂、TOTO 株式会社、日産自動車株式会社（○）、日本電信電話株式会社（計8社、（○）は幹事会社）

アセットオーナー：国家公務員共済組合連合会、地方公務員共済組合連合会、日本私立学校振興・共済事業団、年金積立金管理運用独立行政法人

3. 参加企業の主な発言

【議決権行使等について】

○日本版スチュワードシップ・コード改訂案が現在意見募集中であるが、第1回の本フォーラムでの「議決権行使などについての GPIF の考えを原則というかたちで示す必要があると思う」という意見も踏まえてご対応いただきたい。

○企業と長期投資家と同じ船に乗って ESG を軸に、長期的に持続的な価値創造を目指していく上で、必ずしも長期目線ではないアセットマネージャーもいるので、アセットオーナーが川上から、スチュワードシップ原則や議決権行使原則などにより、長期目線に基づく考え方を表明し、個々のアセットマネージャーとのエンゲージメントを実行されることは心強い。

○アセットオーナーからアセットマネージャーへ考えを伝え、アセットマネージャーが企業と対話するというのが本来であると思うが、企業と対話するアセットマネージャーの中で投資判断と議決権行使判断が統合的に運営されているのか少し疑問に感じている。また、議決権行使結果を企業側に伝えないアセットマネージャーも一部いるが、これでは、企業経営者はその議決権行使結果を自らの課題の解決に役立てるようなプロセスにならない。

○外形的な基準をそのまま当てはめる議決権行使というのは、プロフェッショナルリティが低い。外形基準はあってもいいが、総合的な判断がなされるべき。こういった話を機関投資家の方にとすると、「客観性がなくなる」と言われるが、客観性があることと正しい評価とは違う。

【ESG に関する情報開示・SDGs（持続可能な開発目標）等について】

○一般に日本の経営者は、株価についての感度が非常に低いと海外投資家から言われるが、日本企業のアニュアルレポートや統合報告書の中に、株価のパフォーマンスに関することが極めて少ないことがこれを象徴している。

○知的資本、製造資本、人的資本などの非財務資本は、将来のエクイティ・スプレッド、ROE などとリンクしている。非財務資本と SDGs との関係で言えば、これらの資本を投入して、SDGs というリター

ンにつなげ、それが経済的にも長期で ROE や株価リターンにつながる PBR に評価され、PBR が 1 倍を超えて、バリュークリエイターになる。

○財務情報というのは、計画に対して実績がどうだったかという達成度合いが、将来のその計画の達成確率を示すものではあるが、結局は過去の情報。それに対して、将来の計画達成を決めるのが、まさに非財務情報の ESG である。

○投資家は、ESG 活動に対して異口同音に企業価値向上に資するべきと言うが、これまで評価方法については様々だった。しかしながら、最近では、①ガバナンス重視のタイプ、②環境や社会などのリスク管理を重視するタイプ、③社会に必要とされるサービスの継続的な提供により、当該企業の価値は上がっていくはずという CSV 的な考え方をするタイプ、に分類できるようになったと思う。

○お客様の満足の背後に、利益があり、それだけをひたすら追い求めていく人は、一生実体を捉えられない。進出している世界の国々で、その国にとってなくてはならない企業というのが、ブランド的にもナンバーワンだと思う。

○OSDGs というグローバルなフレームワークが出てきたので、SDGs をベースにして、自社の取り組みを開示していくということは有益だと考える。

○最近、投資家から、「SDGs が投資家の中でも共通言語になる可能性があり、CSR などの取り組みについて、投資家に話が通じないと思うのであれば、SDGs を絡めて話してみてもどうか」という意見を頂戴した。

○OSDGs がコミュニケーション・ツールとして有効であることはもちろんだが、自社の課題を抽出し、マテリアリティを特定するプロセスにも使えるのではないか。

○OSDGs は社内の議論の中で、これに私たちがどれだけ適合できているのかという議論のスタートとして使っているが、私たちがどう取り組むのかというところに全部合致しているわけではないという結論になっている。

○現状、SDGs については、当社の役員の半分ぐらいしか理解していないと思うが、そういうことを社内ですっかり浸透させて、経営に活かしていくのが、IR・SR 担当の役目だと認識している。

○海外 SR (Shareholder Relations) のなかで、特に直近では、パリ協定 (2020 年以降の温室効果ガス排出削減等のための新たな国際枠組み) に対して、会社としてどのようなアプローチで今後やっていくのかという質問を非常にたくさん受けた。現状は業界全体として取り組んでいる程度ではあるが、開示の在り方や長期的な経営目標については、現在検討しているところである。

【議論のテーマや概要などの公開について】

○第 2 回の会合も、第 1 回の会合と同様に、発言者が特定されないかたちで、議論のテーマや概要などを議事概要として公開させていただくということをお願いしたいと思うが、いかがか。(全参加企業が賛同し、概要を公開することとした。)

以上