

## ESGにおける社会（S）の取組と評価

2020.12.1 発行

### ESGにおける社会(S)の課題

我々が投資先企業と ESG に関する対話を行っている、環境(E)とコーポレートガバナンス(G)については論点が比較的明確だが、社会的責任(S)についてはどういった取組について開示したらいいのか、また投資家がどういった視点で評価しているかがわかりにくいのご意見を頂きます。

実際、Eに関しては菅義偉首相が温室効果ガス排出量を2050年までに実質ゼロとする目標を宣言し、米国ではバイデン次期(?)大統領がパリ協定への復帰を示唆するなど課題が明確で、またTCFD(気候関連財務情報開示タスクフォース)により開示すべき項目が推奨されるなど、論点が明確化されてきています。またGについてもコーポレートガバナンス・コードで参照すべき原則・指針が示され、また議決権行使に直結する項目も多いことから、経営陣の関心度は極めて高いレベルにあります。一方で、Sについては社会貢献活動に情報開示がとどまっている企業もまだ多く、何を重視して取組み、どのような情報開示をすべきかを含め、企業、投資家の間で微妙に齟齬が生じていると思われます。

私が前回(2019年1月)寄稿した当コラムでは「ゴーン会長逮捕で改めて考えるガバナンス」で、Gについて触れさせていただきましたが、今回はESGにおけるSについて考えを述べさせていただきます。

### 社会(S)の取組と評価・エンゲージメント

現在弊社では、Sに関する主な評価・エンゲージメント項目を①事業の社会性、②人材戦略、③労働安全衛生、④品質・安全性、⑤サプライチェーンマネジメントの5つに設定しています。それぞれ、当該企業にとって何が重要かを分析したうえで、評価・エンゲージメントを実施しています。以下、5項目について簡単に解説させていただきます。

#### ① 事業の社会性

弊社では、「経済的価値の創造」と「社会的価値の創造」の同時実現により長期的な企業価値向上が図られるとの考えのもと、その企業の本業が「社会的価値の創造」に資するものか、または反するものかを評価しています。社会的価値は、時代や地域性、宗教など様々なバックグラウンドにより多様な価値観が存在するため、弊社では基本的な価値観としてSDGsに紐づけて判断しています。最近、マテリアリティの特定をSDGsへ紐づけて開示する企業も増加しつつあり、こうした動きは我々の考えに沿ったものであると認識しています。

社会的価値を創造する企業をポジティブに評価する一方で、兵器、ギャンブル、タバコ、アルコール、薬物、環境関連など社会課題に反すると思われる事業を展開する企業に対しては、エンゲージメントにより改善を促しています。

当資料は、ホームページ閲覧者の理解と利便性向上に資するための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や売買推奨を目的とするものではありません。また、当サイトの内容については、当社が信頼できると判断した情報および資料等に基づいておりますが、その情報の正確性、完全性等を保証するものではありません。これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社は一切の責任を負いかねます。

## アナリスト・コラム

### ② 人材戦略

企業が競争優位性を持ち持続的に成長するためにはどのような人材がキーとなるかを前提とし、そうしたキー人材の確保、育成の取組を評価・エンゲージメントしています。キー人材は業態、企業の方向性によって異なることから、それを特定したうえで、そのための長期的な人材戦略を評価しています。

「女性活躍推進」を標ぼうする企業も増え、取締役会における女性比率を重視する投資家も出てきていますが、弊社では LGBT 含めてすべての多様性を認める時代にあって、そもそも女性だけを特別視すること自体に対する疑問を持っています。あくまで企業価値向上に資するための多様性という視点でダイバーシティを評価しています。

求められる KPI は、長期経営戦略に沿った指標となるべきで、従業員満足度といった一般的な指標から、製造業であれば労働生産性(一人当たり売上、労働分配率など)の長期的な変化や人口(年齢別)構成、離職率等であり、技術・開発型企业であれば新商品売上比率等、サービス型企业であれば一人当たり受注高(粗利益)など企業価値に直結する開示を望んでいます。

### ③ 労働安全衛生

最近では、過労死やハラスメントなどが社会的な問題として注目され、また働き方改革の進展もあり、大半の上場企業ではリスクは緩和・解消に進んでいると認識しています。

一方で、新型コロナウイルスの感染拡大により、テレワークの導入など労働環境が一変し、また今後は配置転換や人員整理が必要となるケースも想定されます。特に海外では労働問題が不買運動につながったり、企業ブランドを大きく毀損する

リスクとなりうるため、そうしたリスクを顕在化させないよう適切な対応を求められます。

### ④ サービスや製品の品質・安全性

提供するサービスや製品の品質・安全性を担保することは企業ブランド維持にとって非常に重要な企業活動であり、そのための適切な管理・運用が求められます。

### ⑤ サプライチェーンマネジメント

日本企業はサプライチェーンに関する管理体制、情報開示がグローバル比較で遅れていると指摘されます。直接取り扱う範囲だけでなく、原料調達から製造、物流、販売、アフターフォローまでサプライチェーン全体において、環境対応、労働問題含め社会的な責任を負うことが求められています。 サプライチェーンで問題が発生した場合は、対応如何では致命的な企業ブランドの毀損や事業の存続危機につながる可能性があり、こうしたリスクを解消・緩和する対策が重要であり、その対応に関する情報開示も必要とされます。 KPI として、法令順守、人権尊重状況などの実績値やサプライチェーン企業に対する立ち入り検査などのモニタリング実績などが想定されます。

## ESG 投資の役割

前回寄稿後、まさかのゴーン被告の海外逃亡や、新型コロナウイルスの感染拡大など想定外のことが現実となって起きています。弊社では引き続き ESG 投資の拡大により、機会の拡大、リスクの緩和・解消による企業価値向上＝運用資産の最大化を目指しつつ、社会的課題解決に向けた資金供給という金融的役割を果たしていきます。

株式運用部責任投資担当  
シニア・ポートフォリオ・マネジャー兼  
シニア・リサーチ・アナリスト  
倉内 清和

当資料は、ホームページ閲覧者の理解と利便性向上に資するための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や売買推奨を目的とするものではありません。また、当サイトの内容については、当社が信頼できると判断した情報および資料等に基づいておりますが、その情報の正確性、完全性等を保証するものではありません。これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社は一切の責任を負いかねます。