

ESG投資とインパクト投資

インドの教育にインパクトを与えるバルタナ社

世界2位の人口を誇り、経済成長著しいインド。そこでの大学教育は一般的に英語で行われています。それに対してその前の教育を担う公立学校では、ヒンディー語などのローカル言語（州の公用語）などを中心に授業が行われています。そのため中間層以上の家庭では、大学進学を念頭において、英語で教育を行う私立学校に子供を通わせるのが一般的です。つまり、教育の初期段階で、貧富による格差が生じているのです。

こうした社会的問題を解決する一つの手段が私立学校を増やすことです。インドのスタートアップ企業であるVarthana（バルタナ）社は、2013年から私立学校建設向けのローンサービスを展開しています。新興国では中小企業が融資を受けることは難しく、インドもその例外ではありません。銀行が融資できない借り手にはインフォーマルな高利貸しが資金を供給していますが、バルタナ社はこのような高利貸しと比較して金利は低く、透明性の高いローンを提供することで

※当資料は個別企業の推奨を目的とするものではありません。

■当資料は情報提供を目的として大和住銀投信投資顧問が作成したものであり、特定の投資信託・生命保険・株式・債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料は各種の信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に記載されている今後の見通し・コメントは、作成日現在のものであり、事前の予告なしに将来変更される場合があります。■当資料内の運用実績等に関するグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。■当資料内のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。



(写真：パイレスイメージズ/123RF.COM)

手頃な私立学校教育の提供を加速させているのです。

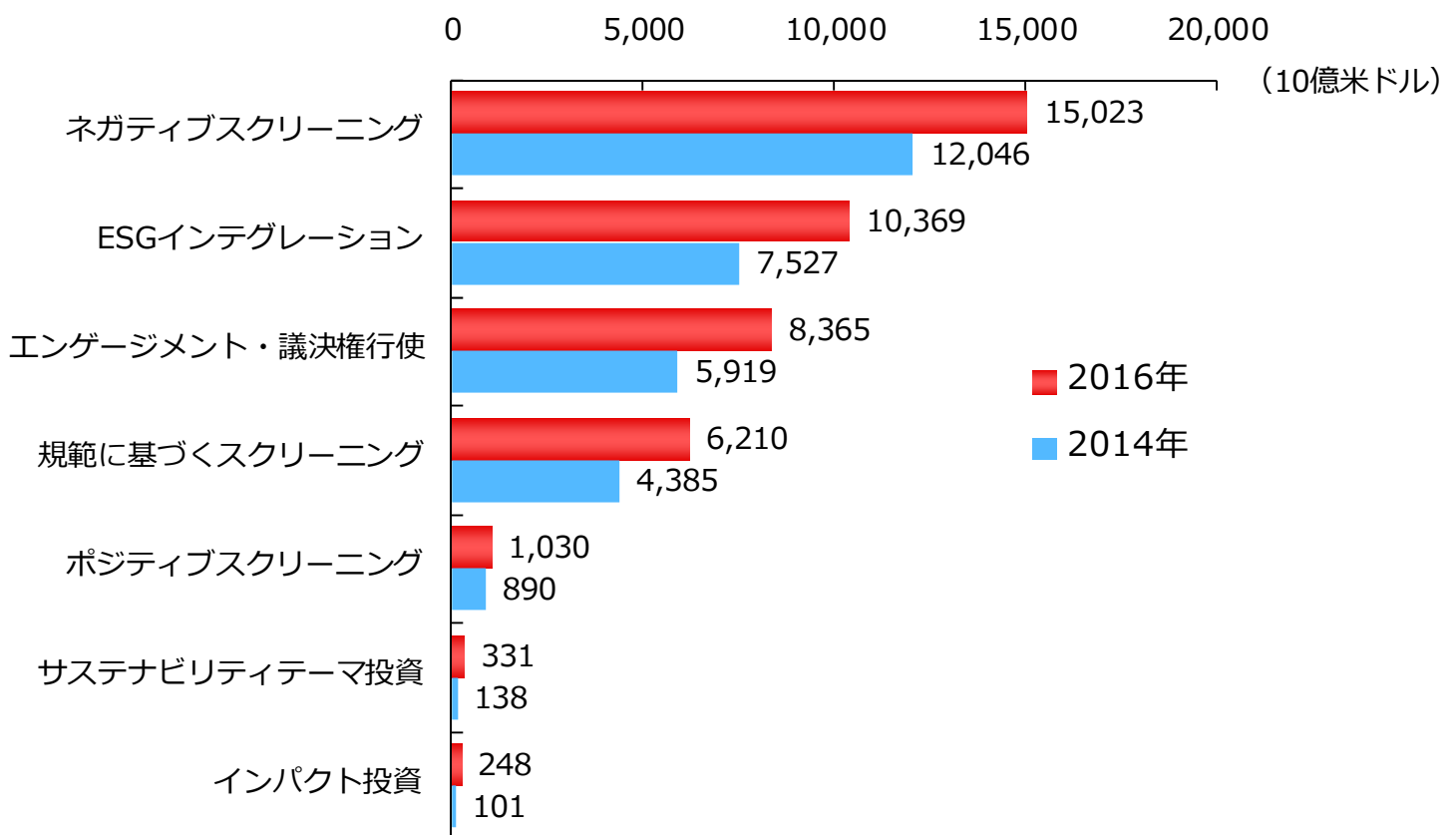
インドの教育問題を解決する方法として公立学校へのテコ入れも考えられますがそれに対する投資は利益を考えたビジネスになりにくいでしょう。一方、バルタナ社の私立学校建設促進は経済合理性があり、これまでに機関投資家などから約80億円の資金を調達しています。これは社会的な課題の解決とビジネスを両立したインパクト投資の代表的な例といわれています。

ESG投資とインパクト投資の関係とは？

こうしたインパクト投資が注目を集める一方、最近、耳にすることが多くなった言葉に「ESG投資」があります。これは、企業活動を通じて環境（Environment）と社会（Social）の課題解決に貢献し、企業統治（Governance）の適正化にも取り組む企業に選択的に投資する手法です。社会の課題解決に向けたという部分はインパクト投資と同様です。両者は何が違うのでしょうか。

簡単に言えば「インパクト投資は、多様なESG投資のタイプの一つ」です。ESG投資の普及を図る国際団体GSIA（Global Sustainable Investment Alliance）は、ESG投資を7つのタイプ（4ページ参照）に分類し、それぞれの運用額を集計しています。

タイプ別のESG投資運用額



GSIAの資料をもとに大和住銀投信投資顧問作成

※当資料は個別企業の推奨を目的とするものではありません。

2016年の集計で最も運用額が大きいのが「ネガティブスクリーニング」タイプ。ESGの概念から外れた商品やサービスなどを提供する企業や団体などを投資対象から除外する手法です。2番目は「ESGインテグレーション」と呼ばれるタイプ。GPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）をはじめ、多くの機関投資家が積極的に取り組んでいる手法で、従来考慮してきた財務情報だけでなく非財務情報（ESG情報）も参考にしながら投資企業を決定し、市場平均以上のリターンを目指します。

インパクト投資の可能性

2016年時点では、「インパクト投資」の運用額は7つのタイプのうち最少ですが、リターンが期待できる投資として注目を集めています。持続可能な企業活動やESG投資についてのコンサルティングを行う、株式会社ニューラルの代表取締役CEOの夫馬賢治氏は、「小型株や非上場株が多く、高い成長が見込まれるインパクト投資は、他のESG投資に比べ、相対的に高いリターンが期待できます」と説明します。

それに対して、「ネガティブスクリーニング」や「ESGインテグレーション」タイプは、巨大な機関投資家などが安定した運用をするための手法であり、既存の
(右下へ)

(左下より)

大企業を主な投資対象としているので、運用額は大きくなるのです。

ここで冒頭のバルタナ社のケースを思い出してください。同社はすでに約80億円もの調達に成功しています。新興国のスタートアップ企業に対する投資としてはかなりの金額です。それだけ世界の投資家はインパクト投資に魅力を感じていると考えられます。

高いリターンが期待できるということは、もちろんボラティリティ（変動性）の高さにもつながります。しかし、「社会的課題解決に直結している商品・サービスのニーズは強く、新興国を中心に長期的な拡大が期待できるのではないのでしょうか」（夫馬氏）

夫馬賢治

株式会社ニューラル代表取締役CEO。米ハーバード大学大学院サステナビリティ専攻在籍。米サンダーバード国際経営大学院MBA修了。東京大学教養学部国際関係論卒。サステナビリティ経営・ESG投資アドバイザー会社を2013年に創業し現職。東証一部上場企業や大手金融機関をクライアントに持つ。国連責任投資原則(PRI)署名機関、環境省「ジャパン・グリーンボンド・アワード」選定委員、ESG投資、サステナビリティ経営、気候変動金融リスクに関する講演や日本経済新聞や毎日新聞、フォーブス等メディアにも掲載。国際的な宇宙開発ルール検討組織「ハーグ宇宙資源開発ガバナンスWG」の社会経済パネル委員。ニュースサイト「Sustainable Japan」運営責任者。

※当資料は個別企業の推奨を目的とするものではありません。

■当資料は情報提供を目的として大和住銀投信投資顧問が作成したものであり、特定の投資信託・生命保険・株式・債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料は各種の信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に記載されている今後の見通し・コメントは、作成日現在のものであり、事前の予告なしに将来変更される場合があります。■当資料内の運用実績等に関するグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。■当資料内のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

ESG投資の7つの分類 ※GSIAによるESGの分類

(1) ネガティブスクリーニング

1920年代に米国のキリスト教系財団から始まった歴史の古い手法。武器、ギャンブル、アルコールなど、倫理的でないとして定義される特定業種の企業を投資先から除外する戦略。

(2) ESGインテグレーション

投資先の選定で、財務情報だけでなく非財務情報（ESGに関する情報）も含めて分析する戦略。年金基金など、長期投資性向のファンドで用いられることが多い。

(3) エンゲージメント・議決権行使

投資先企業に対し、ESGリスク・機会を考慮に入れるよう積極的に促す投資手法。株主総会での議決権行使やエンゲージメントを実施する。

(4) 規範に基づくスクリーニング

2000年代に北欧で始まった比較的新しい手法。ESGの国際基準に照らし、基準をクリアしない企業を投資先リストから外す。

(5) ポジティブスクリーニング

1990年代に欧州で始まった手法。ESGスコアの高い企業は中長期的に業績が高くなるという発想に基づき、同一業界の中でESGスコアが高い企業に投資する。

(6) サステナビリティテーマ投資

サステナビリティ関連企業やプロジェクト（特に再生可能エネルギー、持続可能な農業等）に対する投資が有名。

(7) インパクト投資

社会・環境に貢献する技術やサービスを提供する企業に対して行う投資。インパクト投資の中で、社会的弱者や支援の手が行き届いていないコミュニティに対するものを、特にコミュニティ投資と呼ぶ。

GSIA、Sustainable Japanの資料をもとに大和住銀投信投資顧問作成

※当資料は個別企業の推奨を目的とするものではありません。