

## 『 ESG-ERM経営ならびにESG開示情報と株価 』

今回は演題のテーマで、まず事業会社と投資家の双方の視点から実証分析結果を紹介し、その後、参加者からの質問も交えながらディスカッションします。

### 1. ESG-ERM経営

昨年6月に改訂されたコーポレート・ガバナンス・コードには、「サステナビリティを巡る課題への対応は、リスクの減少のみならず収益機会にもつながる重要な経営課題であると認識し、中長期的な企業価値の向上の観点から、これらの課題に積極的・能動的に取り組むよう検討を深めるべきである。」と明記されています。

この視点は、ESG-ERMの統合フレームワークに繋がるものです。ESGを企業リスクマネジメントと統合し実践することで、レジリエンスの強化が図れるとされています。実際に、機関投資家もESG評価の高い企業は、高いリスクマネジメント能力があると評価しており、足元の金利上昇やウクライナ問題による下落局面においても、ESGインデックスの超過パフォーマンスは日本でも好調です。

本パートでは、プライム市場の上場企業に義務付けられているTCFDフレームワークを発展する形でのESG-ERM統合フレームワークの検討や、定量的な観点からESG-ERM統合フレームワークの可視化について検討していきます。

さらに、その実践例として2つの事例を紹介します。(1)食品企業を題材に、TCFDフレームワークにおけるリスクシナリオアプローチならびに、そこからのESG-ERM統合フレームワークへの展開事例を紹介します。(2)医薬品企業が統合報告書(価値創造レポート)で公表する人材価値の計算式とその実証分析結果を紹介します。

### 2. ESG開示情報と株価の関係、ESGスコアに関する定量分析

本パートでは、ESG開示情報が企業価値(株価・信用格付)にダイレクトに与える影響を定量的に検証します。

また、MSCIとFTSEのESGスコアについて、グローバルな国別の比較分析や両スコア間の相関分析を行い、そこから、ESGスコアと株価リスク、資本コスト、信用格付との関係についても実証します。一例として、ESGスコアが高い企業は企業固有のリスクであるアンシステムテックリスクが低下すること、さらに、ESGスコアとベータとの間に明確な関係性は確認できない一方で、相関係数を上げ、ボラティリティ比を下げるといったトレードオフが存在する点などの検証結果についてご紹介いたします。

#### ≪ プログラム ≫

1. 日時 : 2022年 6月 22 日(水) 16:30 ~ 18:00 オンライン開催(Zoom)

2. 講演 : 「 ESG-ERM経営ならびにESG開示情報と株価 」 ( 45分 )

野村證券(株) 金融工学研究センター シニアクオンツアナリスト 張替 一彰 氏

3. パネル・ディスカッション ( 40分 )

#### < パネリスト >

川北 英隆 氏 日本価値創造 ERM 学会名誉会長 京都大学名誉教授

砂川 伸幸 氏 日本価値創造 ERM 学会副会長 京都大学経営管理大学院・経済学部 教授

張替 一彰 氏 野村證券(株) 金融工学研究センター シニアクオンツアナリスト

#### < 司会・モデレーター >

太田 洋子 氏 日本価値創造 ERM 学会副会長 野村證券(株)金融工学研究センター長

## <講師紹介>

### 張替 一彰 氏

野村証券(株) 金融工学研究センター シニアクオンツアナリスト。野村総合研究所入社後、野村証券に転籍。一貫して、企業リスク管理関連業務に従事。経済産業省「事業リスク評価・管理人材育成システム開発事業」、「R&D ガバナンス調査研究会」、気象庁「天候リスク研究会」、国土交通省「不動産リスクマネジメント研究会」等に委員として参加。著書に『企業価値向上の財務戦略』(ダイヤモンド社、共著、不動産協会優秀著作奨励賞受賞)、『コモディティファイナンス』(日経 BP 社、共訳)、『企業価値向上の事業投資戦略』(ダイヤモンド社、共著、第5回 M&A フォーラム賞『正賞』受賞)、『ESG 投資の研究』(一灯舎、共著)等がある。

## <パネリスト紹介>

### 川北 英隆 氏

京都大学名誉教授。1974年京都大学経済学部卒業、京都大学博士(経済学)。専門は投資理論、証券市場分析。日本生命保険相互会社取締役財務企画部長、中央大学国際会計研究科特任教授、同志社大学政策学部教授、京都大学経営管理研究部教授などを経て、京都大学で研究と教育に引き続き従事。財政制度等審議会委員、日本証券アナリスト協会証券アナリストジャーナル編集委員長、グッドバンカー格付評価委員会会長などを務める。

### 砂川 伸幸 氏

京都大学経営管理大学院・経済学部 教授(シスメックス寄附講座, SHIFT 寄附講座, プルータス寄附講座担当教員)。博士(経営学・神戸大学)。日本価値創造 ERM 学会副会長, 日本経営財務研究学会会長, 京大・オムロン・村田製作所 ESG 経営実装研究会座長, ESG 情報開示研究会特別会員。船井総研ホールディングス社外取締役(サステナビリティ委員会委員)。主要著書・研究業績に『ゼミナール・コーポレートファイナンス』(共著, 日本経済新聞出版), 「企業の社会的取り組みと経済的価値の相関・因果関係の研究」(関西経済連合会委託研究)等がある。

---

日本価値創造ERM学会事務局

〒104-0033 東京都中央区新川2-22-4 新共立ビル2F

JAVCERM事務局 <info@javcerm.org>

---