

ESG観点からの中国ハイテク企業への投資

Michelle Qi

株式運用部門ヘッド、イーストスプリング・インベストメント・マネジメント（上海）カンパニー・リミテッド

テクノロジーは、ESGを推進する上で役立ちますが、一方で新たなテクノロジーは破壊的な側面を持つため、テクノロジー企業はさまざまなステークホルダー（利害関係者）との信頼関係を築く必要があります。

中国のハイテク企業はESGへの取り組みや情報開示の改善に取り組んでおり、こうした動きは中国A株市場で見られる広範な傾向と一致しています。

中国ではスタートは遅かったものの、ESGの実践が勢いを増しています。

2019年に中国証券監督管理委員会（CSRC）と上海証券取引所が新たなESGガイドラインを推進し、また、CSRCと環境保護省は上場企業や債券発行者に対して、2020年までに事業に伴うESGリスクを開示することを求めました。さらに最近では、2021年5月にCSRCが、上場企業に年次報告書や半期報告書でのESG開示を求める新たなガイドラインを発表しました。これには、環境保全上の問題点、二酸化炭素（CO₂）排出量の削減の取り組み、その他のESGへの取り組みに関する透明性の提供が含まれます。

一方、中国人民銀行（中央銀行）は最近、気候変動の影響を最も受けやすい金融機関を特定するためのストレステスト（健全性審査）を開始した後、気候変動に関する標準化された国際的開示フレームワーク（枠組み）の開発を支援する意向を示しています。

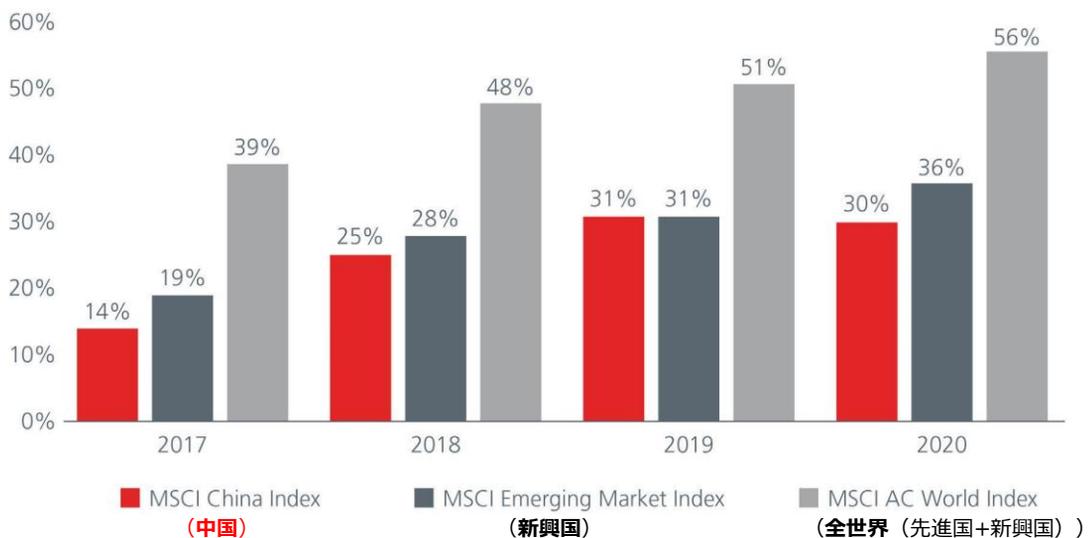
先述の2021年5月のCSRCによるガイドラインの発表以前は、中国A株*の企業の約25%がESG関連の情報開示を行っていたと推定されています。

* 上海証券取引所と深セン証券取引所に上場している人民元建ての中国本土株式

投資家や規制当局からの監視が強化され、また中国政府が2060年までに二酸化炭素（CO₂）の排出量を実質ゼロにする「カーボンニュートラル」を達成するという目標を持っていることから、中国A株の企業のESG関連の開示の量と質は改善される可能性があります。

一般的に中国企業のESG情報の開示が年々増加していることは、市場ではポジティブに見られています。MSCIチャイナ・インデックスの構成銘柄の企業におけるESGに関する情報開示・質問に対する企業からの回答率（以下、回答率）は、2017年から2018年にかけてほぼ倍増し、2019年には新興国市場の回答率と同等になっています。（図表1参照）

図表 1: ESGに関する情報開示・質問に対する企業からの回答率



出所：MSCI ESG Research LLC. のデータ（2020年12月）に基づきイーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）作成。

中国政府の第14次5か年計画（2021～2025年）に盛り込まれた「カーボンニュートラル」の目標は、投資家が即座に公益事業、輸送、エネルギー、コモディティの各セクターへの影響を考えるきっかけとなるかもしれませんが、ハイテクセクターにとっても重要な意味を持っています。

テクノロジー関連のESGリスクを評価する

すべての人に金融サービスを行き渡らせる「金融包摂」の促進、エネルギー効率の向上、知識の民主化を目的とした革新的なソリューションの進展に見られるように、テクノロジーはESGを実現する重要な要素となっています。2020年に新型コロナウイルスが世界中で大流行した際、中国のeコマース企業や食品配送プラットフォームは、経済や社会のつながりと生産性を維持するために重要な役割を果たしました。オンライン学習プラットフォームは、パンデミック（感染の世界的大流行）が発生しても学生が学習を続けることを可能にし、中国の多くのクラウド企業は、ビデオや音声のチャットツールを無料で提供し、企業の日常業務の継続に貢献しました。さらに、研究機関に無料で自社のクラウドサービスの一部を提供し、新型コロナウイルスのワクチン候補の薬剤スクリーニングを加速させました。

また、中国のフィンテック企業は長年にわたり、何百万人も中国の消費者の決済、借入、貯蓄、投資、リスクに備えるための保険などに変化をもたらしました。

技術革新が中国政府の成長政策の重要な柱の一つであることから、テクノロジーは投資家のポートフォリオの中核であるべきだと考えています。

一方で、中国政府が環境保護に力を入れていることから、テクノロジー企業は環境保護への貢献度を高めていく必要があります。

そのため、投資家は企業のビジネスモデルの持続可能性を見直し、企業が政策の変化や消費者の嗜好の変化、ESGリスクに対する投資家の評価の高まりなどの新たな要求にどのように適応しているかを評価する必要があります。

テクノロジー企業は、他のセクターに比べて、カリスマ的な創業者やCEOを擁する傾向があります。説明責任とガバナンスの問題が生じる可能性があります。これらの懸念は、独立取締役を置き、CEOと会長の役割を分離することで解決できる可能性があります。同時に、これらのリスクは、多くの創業者/CEOが会社にもたらす付加価値やビジョンとのバランスをとる必要があるかもしれません。

また、潜在的な投資機会を逃さないためには、企業の進化するESGへの取り組みを常に把握することが重要です。

例えば、データセンターは、効率的な運営管理に必要な冷却システムのエネルギー消費量が多いと批判されることがよくあります。中国のデータセンター事業者は、データセンターのエネルギー効率を高めるために、新しい機能を取り入れています。

あるデータセンター事業者は、世界最大級のサーバー群を冷却水の中に沈めています。この冷却水によってITハードウェアが冷やされ、エネルギー消費量は70%以上削減されます。データセンター事業者の中には、コンピューターの性能と消費電力の比率を大幅に向上させるために、ハイパフォーマンス・コンピューティングのインフラに投資しているところもあります。また、可能な限り「外気導入冷却システム」の活用を目指すセンターもあります。これは、冬場に気温が大幅に下がる場所にあるデータセンターでは特に有効です。これにより、1年のうち数か月は機械による冷却が不要になります。さらに、自然の水源を利用した冷却や、太陽光や風力などの再生可能エネルギーを利用する取り組みも進んでいます。

なお、中国のインターネット・プラットフォーム企業の中には、青少年がゲームやその他の有害コンテンツへのアクセスすることを制限するために、より厳格な検閲プログラムを導入しているところもある一方で、電子商取引事業者は、オンライン上の出店企業のために、より開かれたエコシステム（ビジネス生態系）の確保に努めています。

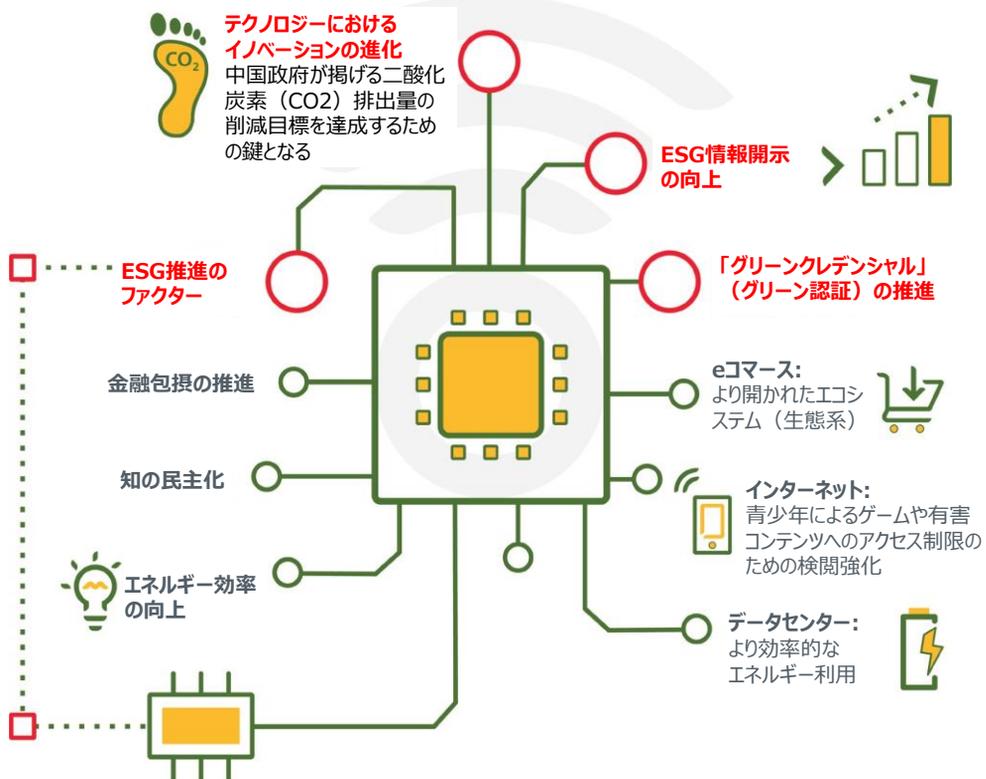
二酸化炭素（CO2）排出量の削減目標を達成するための新技術

中国のハイテク分野では、引き続き投資機会があると考えています。電気自動車（EV）や先進運転支援システムの急速な普及により、半導体やその他の電子部品の需要が高まっています。中国は世界最大の電気自動車市場であるため、電気自動車のサプライチェーン（供給網）の中で地元企業が大きなイノベーションを起こしています。

一方、電子商取引分野では、最近規制強化の影響で逆風が吹いていますが、同分野を後押しする長期的な成長トレンドは継続すると考えています。

また、中国政府が掲げる二酸化炭素（CO2）排出量の削減目標を達成するためには、技術革新が鍵となります。そのため、今後、技術関連の魅力的な投資機会が増えることを期待しています。

図表 2: 中国のテクノロジー企業に投資する理由



出所：イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）作成。

新技術は、しばしば“破壊的”側面を持つため、ハイテク企業は“さまざまなステークホルダーと信頼関係を築くこと”がより重要になります。社会やビジネスにおいてテクノロジーの影響力が高まっていることを考えると、テクノロジー企業がESGのコミットメントと開示について、そのペースを引き上げることができれば理想的です。

KPMGインターナショナルが、世界の約1,300名のCEO（最高経営責任者）を対象に実施した「KPMGグローバルCEO調査2019」では、テクノロジー分野のCEOの半数以上が、“長期的に持続可能な成功を収めるためには、純粋に財務的な成長だけでなく、その先を見据えなければならない”と指摘する一方で、約7割が、“組織のESG目標に顧客の価値観を反映させることはCEO自らの責任である”と考えています。

ESGアルファを投資家に提供するために

中国のESG情報の開示が進む中、アクティブ運用マネジャーは、企業の自主的な情報開示や第三者によるESG評価を、現地の政策背景や文化的ニュアンスを十分に理解した上での独自調査によって補完することが重要です。

中国は先進国市場と比較して、政策の優先順位、社会的ニーズ、顧客の嗜好には明確な違いがあり、それらを考慮する必要があります。

投資プロセスに付加価値を与え、投資家にアルファ（超過収益）を提供するためには、企業の開示情報を現地の知見や市場の経験に基づいて解釈することが必要になる場合が多いと私たちは考えてます。

※ MSCI指数はMSCI Inc.が算出している指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他の一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。またMSCI Inc.は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

<当資料に関してご留意いただきたい事項>

○当資料は、イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）が作成した資料をもとに、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社が、情報提供を目的として作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。また、特定の金融商品の勧誘・販売等を目的とした販売用資料ではありません。○当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成していますが、必ずしもその正確性、完全性を保証するものではありません。○当資料の内容は作成日時点のものであり、当社の見解および予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、将来予告なく変更されることがあります。また、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。○当資料で使用しているグラフ、パフォーマンス等は参考データをご提供する目的で作成したものです。数値等の内容は過去の実績や将来の予測を示したものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。○当資料では、個別企業や業種・テーマに言及することがありますが、当該企業の株式や業種・テーマについて組入の保証や売買の推奨をするものではありません。○当社による事前の書面による同意無く、本資料の全部またはその一部を複製・転用並びに配布することはご遠慮ください。○抄訳には正確性を期していますが、必ずしもその完全性を担保するものではありません。また、必ずしも原資料の趣旨をすべて反映した内容になっていない場合があります。