

2022年フィンク・レターの概要

1) ブラックロックの基本姿勢受託者としての責任、議決権行使プロセス参加の選択肢提供などに関して

主な主張	<p>○毎年私（筆者注：フィンク氏）は、私ども（筆者注：ブラックロック社）のお客様に代わって投資先企業の皆様に書簡をお送りすることを最も重視</p> <p>○弊社のお客様の多くは退職後の生活に備えるべく投資を行っており、その期間は数十年に及ぶことも</p> <p>○私は、弊社を信頼して資産の運用を委ねてくださるお客様の受託者として、お客様の目標達成を支えるため、持続的に長期にわたってリターンを確保する上で重要と考えるテーマを書簡において取り上げています</p> <p>○ブラックロックは、お客様が投資している企業が進化と成長を継続し、今後数十年にわたって魅力的なリターンを生み出してほしいと考えており、長期投資家として、その実現のためにはあらゆる業種の企業と協働したい・・・ただ私ども自身も機敏でなければならず、スタートアップ企業であれ既存の大手企業であれ、今後成功する可能性が最も高いダイナミックな企業に投資し、お客様の資産をお客様の目標に沿った形で運用する必要・・・これが、資本主義者であり、受託者である弊社の責任</p> <p>○弊社がサステナビリティを重視するのは、環境保護主義者だからではなく、資本主義者であり、弊社のお客様の受託者であるため</p> <p>○ブラックロックのインベストメント・スチュワードシップ・チームは、弊社の受託者としてのアプローチの中核を成しており、弊社の多くのお客様は、引き続き同チームがお客様に代わって企業と対話し議決権を行使することを望まれています。しかし根本的には、お客様が直接的に議決権行使に参加することが可能となる選択肢と機会は最低限提供されるべきであると考えています</p>
主な企業への期待・提言 （一部、政府へも）	<p>○当然のことながら、企業経営者は、従業員の年金、企業の財務部門、もしくはその他の投資等において、株式への投資をモニタリングする責務を負っています。貴社がより直接的に議決権行使プロセスに参加する機会について、貴社の運用担当者に問い合わせさせてみてはいかがでしょうか</p>
主なブラックロックのアクション	<p>○2018年の書簡で私は、弊社のスチュワードシップ・チームを倍の規模にすると述べましたが、同チームは業界最大規模を誇り・・・弊社は、株主総会の時期だけでなく、年間を通じて貴社の状況を理解できるようこのチームを構築・・・弊社は、株主総会に上程される議案だけでなく、長期戦略も含めた、貴社が直面する課題や事項について幅広く理解することを目指して</p> <p>○弊社がテクノロジーを活用することで、投資先企業への議決権行使に際して、より多くのお客様に各自の意見を反映することができる選択肢を提供する方法を追求・・・現在弊社は、6,000万人の生活を支える年金基金をはじめとする一部の機関投資家のお客様に、この選択肢を提供しており、今後、その対象範囲を広げていく予定</p> <p>○弊社は将来的に、個人投資家を含むあらゆる投資家が、ご要望に従って議決権行使のプロセスに参加する選択肢を持つことができるようにすることを目指しています</p> <p>○すべての投資家は、自身の意見を伝える権利を有しています・・・弊社は引き続きイノベーションに取り組み、他の市場参加者や規制当局と協力しながら、こうしたビジョンを現実のものとするべく前進</p>

2) ステークホルダー資本主義に関して

<p>主な主張</p>	<p>○何をもって企業が真に偉大たりえるのか・・・共通しているのは、明確なパーパスと確固たる価値観を持っていること、さらに重要なのは、主要なステークホルダーと対話し、彼らのために業務を遂行する重責を認識されていること・・・これがまさにステークホルダー資本主義の基盤</p> <p>○「ステークホルダー資本主義」・・・貴殿（筆者注：レターを送る企業経営者）と、貴社の繁栄の基盤となる従業員、顧客、取引先、そして地域社会が相互に利益をもたらす関係を築くことによって実現する資本主義・・・これが資本主義の力</p> <p>○ステークホルダー資本主義が有効に機能することで、資本が効率的に配分され、企業は持続的に収益力を確保し、長期的に価値を創造し続ける・・・ただし、誤解なきよう申し上げますが、市場の活性化を促すのは利益の公正な追求であり、最終的に市場が貴社の成功を判断する尺度は、長期的な収益性である</p> <p>○新型コロナウイルスはまた、従来への制度に対する信頼の劣化に拍車をかけ、西側社会の多くで二極化を増幅・・・この二極化は、企業経営者に幾多の新たな課題・・・政治活動家あるいはメディアが、企業の行動を政治問題化する可能性・・・彼ら自身が問題意識を持っているテーマの進展を図るために、貴社のブランドが利用されてしまう可能性・・・事実そのものがしばしば論争の的となりますが、企業は主導的な役割・・・従業員は、政府、メディア、NGOなどより雇用主を、最も信頼でき、影響力ある倫理的な情報源としてこれまで以上に頼るようになっている</p> <p>○私は、資本主義の力が、人々がより良い未来を築くことを後押しし、イノベーションを牽引し、強靱な経済を構築し、私たちが直面する極めて厄介な課題のいくつかを解決することができると思っています・・・資本市場が、企業や国に繁栄をもたらしています</p>
<p>主な企業への期待・提言 (一部、政府へも)</p>	<p>○グローバルで相互につながる現代社会において、株主に長期的な価値をもたらすには、企業はすべてのステークホルダーのために価値を創造し、またすべてのステークホルダーからその価値を認められなければなりません</p> <p>○資本主義の基盤にあるのは、絶え間なく新しいものを創り、変革していくプロセスであり、企業は、自身を取り巻く環境の変化や新たな競争相手に取って代わられるリスクに対応して常に進化し続けなければなりません・・・パンデミックにより、実質的にあらゆる企業を取り巻く事業環境の変化が急加速・・・人々の働き方や消費者の購買方法に変化・・・新たなビジネスが生まれ、また立ち行かなくなるビジネスも・・・特に目を引くのは、テクノロジーが暮らしや仕事にもたらす変化が劇的に加速・・・こうした環境に適応しようとする革新的な企業は、そのビジョンの実現に必要な資本に、かつてないほど容易にアクセスできる・・・さらに、企業と従業員、そして社会との関係が再定義</p> <p>○企業経営者が一貫した主張、明確なパーパス、理路整然とした戦略、長期的な視点を持つことが今ほど求められている時はない・・・貴社のパーパスは、この波乱の時代に進むべき方向を示す羅針盤のような存在となる</p> <p>○パーパスをステークホルダーとの関係の基盤と位置付けることが、長期的な成功の鍵・・・従業員には、パーパスを理解し自身と結びつけてもらう必要・・・従業員は貴社の最も信頼すべき擁護者・・・顧客は以前にも増して価値観を共有する企業との取引を志向・・・貴殿にとって価値があると信じるものは何かを知りたい・・・株主は、貴社のビジョンとミッションの根底にある基本的な行動原則を理解する必要・・・貴社の戦略とその背景にあるものを株主が明確に理解していれば、貴社が困難に直面した局面で支えとなってくれる</p> <p>○資本へのアクセスは必ずしも公平に与えられる権利ではなく、一種の特権で・・・そしてその資本を、持続可能で責任ある形で自社に引き寄せられるかは、貴殿にかかっています</p> <p>○ブラックロックは、企業が社会における自身の役割について熟考し、従業員、顧客、地域社会、株主に資するよう行動することにより、優れた業績を達成できると確信</p>
<p>主なブラックロックのアクション</p>	<p>○企業のステークホルダーとの関係が長期的な企業価値にどのような影響を及ぼすかについては、まだ研究すべき点が多く存在・・・弊社が「ステークホルダー資本主義センター (Center for Stakeholder Capitalism)」を設立し、企業とそのステークホルダーの関係性、そしてステークホルダーとの対話と株主価値との関係性についてさらに探究することに資するよう、調査、対話、議論の場を設けることにしたのもそのため・・・同センターでは、第一線で活躍する経営者、投資家、政策の専門家、研究者をお招きし、各自の経験を共有いただき、そこから得られる考察をまとめ、共有</p>

3) ステークホルダーとして、特に従業員との関係に関して

主な主張	<p>○仕事を取り巻く新たな世界</p> <p>○雇用主と従業員との関係ほど、パンデミックによって大きく変化したものはありません</p> <p>○世界的にみて、従業員は雇用主に対し一段と高い柔軟性や仕事そのものの意義など、より多くを求めるように・・・企業は、従業員が週5日オフィスに出勤して仕事をするもの・・・メンタルヘルスが職場で話題に上ることは稀・・・低・中所得者の賃金はほとんど上昇しませんでした・・・そうした世界は過去のものとなりました</p> <p>○従業員がより多くのことを雇用者に求めることは、資本主義が効果を発揮する本質的な特徴の一つ・・・それが繁栄を促進し、優れた人材の獲得競争を生み、企業が従業員にとってより良い、イノベティブな環境を整えることを強く促します・・・ブラックロックの分析によると、従業員との間に強い絆を築いている企業は離職率が低く、パンデミックの期間にはより良好なリターンを示す傾向</p> <p>○一方で、この新たな現実に対応せず、従業員と向き合うことを避ける企業は、リスクを負う</p>
主な企業への期待・提言 (一部、政府へも)	<p>○経営者は、人材獲得競争で有利となるような環境が創れているかを自問する必要・・・ブラックロックも同様</p> <p>○こうした環境を創り出すことはかつてないほど複雑・・・賃金や柔軟な勤務形態といった枠をはるかに超えて・・・パンデミックは人種的平等、育児、メンタルヘルスといった問題に光・・・職場に対する期待に世代間でギャップがあることも明らかに・・・こうしたテーマは今や経営者にとって最も重要な事項となっており、自身の声をどのように活用するのか、また従業員にとって重要な社会的課題といかに結びつけるべきかを入念に考えなければなりません・・・謙虚な姿勢で、パーパスを見据えて地に足をつけて進めば、従業員との長期にわたる持続的な絆を構築</p>
主なブラックロックのアクション	<p>○ブラックロックは、こうした傾向が貴社と、貴社の属する業界にどのような影響を及ぼしているかを理解したい・・・貴社は従業員との絆を深めるためにどのような対策を講じているのでしょうか。いかなるバックグラウンドを持つ従業員も心から安心してその創造力、革新性、生産性を最大限に発揮できるようにするために、どのような対策を講じているのでしょうか。またこうした重要な問題を取締役会が適切に監督できているのでしょうか。働き方は元のように戻らないでしょう。貴社の企業文化はこの新しい世界に適切に適応できているのでしょうか</p>

4) 脱炭素化、ネットゼロ、エネルギー・トランジションに関して

主な主張	<p>○今日、株主から従業員、顧客、地域社会、規制当局に至るまで、ほぼ全てのステークホルダーが、世界経済の脱炭素化において企業が果たす役割に期待・・・これから何年もかけて続くグローバルなエネルギー・トランジションにいかに対応していくか、ということ以上に、投資家による資本配分の意思決定、ひいては貴社の長期的な価値に大きな影響を及ぼすものはほとんど存在しないと申し上げても過言ではない</p> <p>○私が気候リスクは投資リスクであると指摘したのは2年前・・・このわずか2年の間に、地殻変動的な資本の再配分</p> <p>○今後あらゆる業界が、新たに生まれるサステナブルなテクノロジーにより変貌を遂げることになる</p> <p>○世界経済の脱炭素化は、千載一遇の投資機会になる・・・同時に、業種にかかわらず、適応できない企業は取り残されることになる・・・一部の企業に取り残されるリスクがあるように、計画の策定を怠る自治体や国にも同じことが</p> <p>○今後飛躍するユニコーン企業1000社・・・サステナブルかつ拡張性のある事業を展開するイノベーターであり、世界の脱炭素化に貢献し、エネルギー・トランジションの恩恵をすべての消費者が享受できるようにするスタートアップ企業が占める・・・一方で、グリーンプレミアムを引き下げることが、秩序だった公正な形でのネットゼロ社会への移行に不可欠</p> <p>○ネットゼロへの移行の道は不均等で、平坦な道ではない・・・一朝一夕に達成されるのではなく、様々な色調のブラウンから、様々な色合いのグリーンへ段階的に</p> <p>○すべての国において脱炭素化技術に対するかつてない規模の投資が必要・・・電球に匹敵するような世界を変える発明が必要であり、その発明に拡張性があり、誰もがその恩恵を享受できるようにするため、投資を促進する必要</p>
主な企業への期待・提言 (一部、政府へも)	<p>○ネットゼロ社会への移行により、すべての企業、すべての業界が変貌することになる・・・ここで問われているのは、貴社がそれを先導するのか、あるいは後塵を拝するのか、ということ</p> <p>○かつてない規模の資本が新しいアイデアを求めている現在、既存の企業はネットゼロ経済への移行に成功するための道筋を明確に示す必要・・・創造的破壊に不可欠な資本や市場に関する知見、さらに技術的な専門性といった観点からグローバルレベルで優位性のある既存企業が実際に数多く存在</p> <p>○自身の事業に創造的破壊をもたらすために何をしているか。ネットゼロへの移行にどのように備え、対応しているのか。エネルギー・トランジションにより貴社の業界が変革を遂げるとき、ドードー鳥のように絶滅の道をたどるのか、それとも不死鳥となるのか</p> <p>○弊社は企業に対して短期、中期および長期的な温室効果ガス削減目標を設定することを求めています。このような目標と達成に向けた充実した計画が、貴社の株主の長期的な経済的利益にとって決定的に重要・・・弊社が貴社にTCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）に準拠した情報開示を要請する理由もこの点に・・・弊社は、この種の情報開示が企業の将来への適応力を把握する上で必要になると考えます</p> <p>○各国政府が、移行の明確な道筋、そしてサステナビリティに関する政策、規制、市場レベルでの情報開示のための一貫したタクソノミー（分類体系）を示す必要・・・各国政府は、移行によって負の影響を受ける地域社会の支援、新興国への資本投下の促進、世界経済の脱炭素化に不可欠なイノベーションとテクノロジーへの投資を行うことが必要・・・公的機関と民間の双方の力を生かすこと・・・これが不可欠</p>
主なブラックロックのアクション	<p>○特定のセクターから資本を引き揚げること、あるいは炭素集約度の高い資産を上場企業から非上市企業へと単に移動させるだけでは、ネットゼロを実現することはできません。ブラックロックは、石油・ガス会社から一律に資本を引き揚げる方針はとっていません。弊社のお客様の中には、資本の引き揚げを選択するお客様もいれば、そうしたアプローチをとらないお客様もいます。炭素集約度の高いセクターにおいても先見の明のある企業は、自社事業の変革を進めており、そうした行動が脱炭素化に欠くことのできない重要な要素であると考えます。弊社は、移行を先導する企業への投資は弊社のお客様にとって重要な投資機会をもたらすことになると考えています。また、このような不死鳥のような強さのある企業に資本を振り向けることが、ネットゼロ社会の実現に不可欠になると確信しています</p>

(出所) 表中の文章・語句は全て「ラリー・フィンク 2022 Letter to CEOs: 資本主義の力」からの抜粋

<https://www.blackrock.com/jp/individual/ja/2022-larry-fink-ceo-letter>