

網羅型から産業特性を考慮した調査・分析へ

SRI 専門機関の淘汰が進む

本サイトの拙稿「CSRから企業責任(Corporate Responsibility)へ」のなかで、資本市場では一般の主流投資(財務面のみの評価に基づく従来からの投資)においても社会・環境の視点を取り込む動きが広がり、SRI内で競争が激化しつつあることに触れた。そこで予想したように、その後、SRI機関の統合・吸収がかなりの勢いで進んでいる。今年だけでも以下の3件の統合が発表された。

- ・ISS (Institutional Shareholder Services、米)がIRRC (Investor Responsibility Research Center、米)を。
- ・Vigeo(仏)がEthibel(ベルギー)を。
- ・Innovest(米)がCoreRatings(英)を。

欧米金融業界における新たな視点” ESG”

金融機関で急速に社会・環境への議論が進んだドライバーのひとつが、国連グローバルコンパクトの金融プロジェクトといえる。2004年に行ったこのプロジェクトは、23の金融機関が集い、世界の社会問題解決に向けて金融市場の果たす役割について提案したものだ(*1)。今後、金融機関が行う分析、資産運用、証券の仲介業務において、環境、社会、ガバナンスの課題を統合していこうという提案だ。その報告書では、これまで使われてきたCSRやSD(Sustainable Development)といった用語ではなく、欧米の金融界に訴求できる新しい用語として“ESG(environmental, social and corporate governance)”という呼び方が使われている。そして、ESG要因が投資価値に対してマテリアル(重要)な影響を及ぼすという課題に焦点を当てている。

これまで資本市場における社会・環境評価といえばSRIとイコールであり、社会性にこだわる思いが重視され、これが結果的に財務の良好につながるといわれてきた。一方で、このプロジェクトに参加している機関には、ゴールドマン・サックスやモルガン・スタンレーといったメインストリームの投資銀行が名を連ね、同報告書にはSRIということばは一言も出てこない。視点はあくまで、従来からのメインストリーム金融の流れにESGをどう取り込むかにある。

業績に影響を及ぼすマテリアリティの視点がカギ

これだけ金融機関が動かざるを得なくなってきた背景には、ESG要因が業績のうえでのリスクになっているというマテリアリティ(重要性)の認識がある。この議論は、欧米では産業界、金融界いずれにおいても極めて活発に繰り広げられているのだが、日本ではいまひとつである。このギャップがあまりに大きいと筆者は感じる。マテリアリティとはもともと財務会計の専門用語であるが、財務以外の活動が企業の業績に影響を与える度合いが広がったとして、近年より広い概念に再定義されている用語である。現在、「ある事項が、なんらかの意思決定に影響を与える可能性があるならば、その事項はマテリアルであるとみなされる」と解釈されている(*2)。

この動きについて、SRI調査機関の評価を行った(*3)サステナビリティ社(英)のセブ・ペロー氏は、筆者のインタビュー(05年11月)で次のように分析している。➤

SRIの調査プロセスは、確実に主流投資の意思決定に影響を与えている。この流れはSRI機関の今後のあり方を大きく問う課題でもあり、今後SRI機関は二極化するだろう。

(1) 倫理主導型

- ・イデオロギー主導の従来からのSRI (宗教、排除スクリーニングなど)
- ・今後大きく伸びることはないが、ニッチとして残るだろう

(2) マテリアリティ型

- ・ESGが投資価値にどう関連するかが評価のポイント
- ・主流の投資機関が注目し始めたことで、SRI機関に影響
- ・ポテンシャルは大きいですが、競争も激化。これまでの中堅SRI機関の生き残りが課題

今後注目すべきはマテリアリティ型の評価であり、これは企業のCSR展開や情報開示のあり方に対するドライバーとなるだろう。

SRI評価の今後——網羅性、一律性からの脱却

業績に影響を与えるマテリアリティをどう判定するか、概念は合意できたところではどの要因が重要なのか、またその計測・評価はどうするのか——といった議論が現在繰り広げられているところである。概念、原則のあるべき論から始め、指標化のような具体的なところは企業の判断による、というところが日本人にはわかりにくい。金融機関側も一律の評価基準には収まらないと理解する一方で、共通の基軸を求めようとする。

この試みは始まったところで収束するにはまだ時間がかかるが、はっきりしていることは、全業界に共通の網羅的な調査票を送り、それへの回答情報で評価するという手法は明らかに限界があり、通用しないということだ。マテリアリティには産業セクター間で違いがあり、アナリストの間では産業特性を考慮した調査・分析が当然になっている。業績に影響するセクター別要因と経営基盤として共通する要因の区別をし、これらを絞り込んだ主要パフォーマンス指標(Key Performance Indicators: KPI)をどれだけ見極められるかが、SRI評価の基軸になる。あらゆるステークホルダーに対応する、という網羅性をよしとする日本企業も、CSRを再考するこの動きに早く目を向けなければいけない。

(脚注)

- *1: "Who Cares Wins - Connecting Financial Markets to a Changing World", The Global Compact, December 2004
- *2: 「リスク&チャンス — 非財務報告のベスト・プラクティス」新日本インテグリティアシュアランス社、2004年(サステナビリティ社、2004年発行の日本語版)
- *3: "Values for Money - Reviewing the Quality of SRI Research", Sustainability/MISTRA, 2004

海野 みづえ

(うんの みづえ)

創コンサルティング代表取締役

1985年千葉大学大学院修了。ハイテク分野の市場および製品の調査会社、中央クーパース・アンド・ライブランド社、ローランド・ベルガー社(独系企業)を経て、96年創コンサルティング(<http://www.sotech.co.jp>)を設立。

東京大学大学院新領域創成科学研究科非常勤講師、法政大学大学院環境マネジメント研究科非常勤講師。CSRマネジメント推進フォーラム(日本能率協会主催)テクニカルアドバイザー。主な著書に「SRI 社会的責任投資入門」(日本経済新聞社、2003年6月=共著)、「CSR経営」(中央経済社、04年8月=共著)、「CSR企業価値をどう高めるか」(日本経済新聞社、04年11月=共著)など。

