

## アンドリュー・ハワード サステナブル・リサーチ・ヘッド



企業が社会で果たしている役割に対する視線が厳格化しているなか、シュローダーでは企業が持つポジティブ・ネガティブな社会的インパクトを定量化するための枠組みとしてSustainExを開発しました。これまでは社会が負担してきたコストに対して企業側の責任が求められるケースが増加していますが、企業が持つ社会的な外部性を数値化することで、それらが企業に転嫁された場合にどの程度の影響が及ぶのかを測定することができます。SustainExを活用することで、アナリストやファンドマネジャーは、企業が持つ社会や環境に対するインパクトを測定、より適切に管理することが可能となります。

## 企業成長と社会的なコスト

これまでの数十年間、社会や環境課題が増加するなか、大企業は大きな成長を遂げてきました。法人税は引き下げられ、実質賃金も上昇することはなく、環境へのダメージに対する罰則も無いことを背景に、企業は現在の利益を最大化することに注力し、社会や経済において自分たちが引き起こしているコストは軽視される傾向にありました。

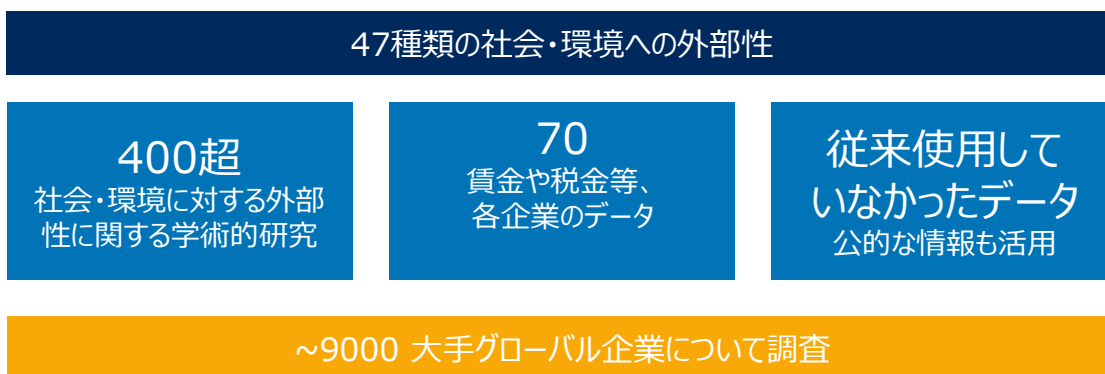
このようなコストが上昇するにつれて政府だけが負担することは困難になりつつあり、企業に対して自身が発生させたコストの責任を取るよう、社会からのプレッシャーや政府の介入が強まっています。例えば、最低賃金法や砂糖税、ギャンブルに対する制限、炭素価格制度等が挙げられます。これらが導入され普及すると、これまで外部不経済として社会が負担してきたコストを企業自身が内部化し、負担することになります。この流れが続けば、自社の製品や経営が持つ負の社会的コストが高い企業は、成長に対する圧力が強まることが想定されます。

## SustainEx : 企業が発生させている社会および環境コスト・利益を定量化する

SustainExは、全ての負の外部性が価格付けされた場合に企業が負担することになるコスト、逆に企業の有益性が経済的に認識された場合の企業成長を測定することができます。

SustainExは、アナリストやファンドマネジャーが、これらのリスクを認識し、適切に投資判断に反映させることを目的に開発されました。経済のロジックを用いて学術的な分析と企業データを結び付け、これまで考慮されてこなかった社会・環境に対するコストや有益性を、企業個別に計測します。これまで400以上の学術研究を基に47種類の外部性について調査し、約9000社の分析を行いました。(図表1)

図表1 : SustainExは、幅広い情報や指標を基に、企業が持つ社会や環境に対するインパクトを測定



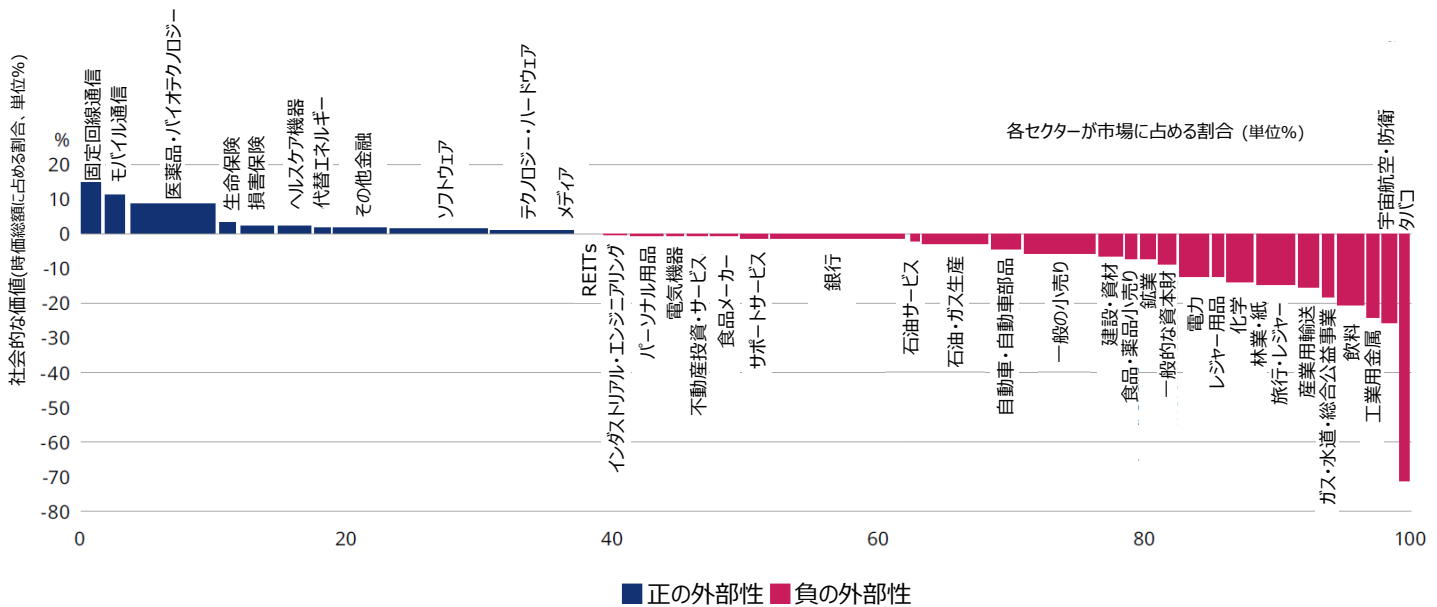
出所 : Schroders

分析結果

分析の結果、上場企業が発生させているコストは増加傾向にあり、このような外部性が将来の企業業績に及ぼす影響を考慮する重要性が増していることがわかりました。仮に、社会および環境へのインパクトが全て費用として認識された場合、現在上場企業が株主のために生み出している利益4.1兆ドルは約55%減の1.9兆ドルまで低下し、1/3の企業が赤字となることが想定されます。

セクターごとにみると、47種類の外部性を総合したベースでは、タバコや軍需関連企業の負の外部性が高いのに対し、インターネットサービスや電話会社、製薬といった産業は高い正の外部性を有していることがわかります。(図表2)

図表2：幅広いセクターに影響



出所：Schroders.

サステナブル投資は、分野としては成熟しつつあるものの、まだ曖昧で理想論的な部分が多く残されています。シュローダーでは、SustainExによって現在の利益と潜在的な外部性を同じ金銭的な観点から分析し、社会や環境へのインパクトを投資におけるリスクと認識することで、これらが実際に費用として表面化する前にアナリストやファンドマネジャーがその脅威やもたらされる投資機会を認識することに活用しています。

## 【本資料に関するご留意事項】

- 本資料は、情報提供を目的として、シュローダー・インベストメント・マネージメント・リミテッド（以下、「作成者」といいます。）が作成した資料を、シュローダー・インベストメント・マネージメント株式会社（以下「弊社」といいます。）が和訳および編集したものであり、いかなる有価証券の売買の申し込み、その他勧誘を目的とするものではありません。英語原文と本資料の内容に相違がある場合には、原文が優先します。
- 本資料に示されている運用実績、データ等は過去のものであり、将来の投資成果等を示唆あるいは保証するものではありません。投資資産および投資によりもたらされる収益の価値は上方にも下方にも変動し、投資元本を毀損する場合があります。また外貨建て資産の場合は、為替レートの変動により投資価値が変動します。
- 本資料は、作成時点において弊社が信頼できると判断した情報に基づいて作成されておりますが、弊社はその内容の正確性あるいは完全性について、これを保証するものではありません。
- 本資料中に記載されたシュローダーの見解は、策定時点で知りうる範囲内の妥当な前提に基づく所見や展望を示すものであり、将来の動向や予測の実現を保証するものではありません。市場環境やその他の状況等によって将来予告なく変更する場合があります。
- 本資料中に個別銘柄についての言及がある場合は例示を目的とするものであり、当該個別銘柄等の購入、売却などいかなる投資推奨を目的とするものではありません。また当該銘柄の株価の上昇または下落等を示唆するものでもありません。
- 本資料に記載された予測値は、様々な仮定を元にした統計モデルにより導出された結果です。予測値は将来の経済や市場の要因に関する高い不確実性により変動し、将来の投資成果に影響を与える可能性があります。これらの予測値は、本資料使用時点における情報提供を目的とするものです。今後、経済や市場の状況が変化するに伴い、予測値の前提となっている仮定が変わり、その結果予測値が大きく変動する場合があります。シュローダーは予測値、前提となる仮定、経済および市場状況の変化、予測モデルその他に関する変更や更新について情報提供を行う義務を有しません。
- 本資料中に含まれる第三者機関提供のデータは、データ提供者の同意なく複製、抽出、あるいは使用することが禁じられている場合があります。第三者機関提供データはいかなる保証も提供いたしません。第三者提供データに関して、本資料の作成者あるいは提供者はいかなる責任を負うものではありません。
- シュローダー/Schroders とは、シュローダー plcおよびシュローダー・グループに属する同社の子会社および関連会社等を意味します。
- 本資料を弊社の許諾なく複製、転用、配布することを禁じます。