

運用現場における環境情報の活用

～ 実務者の立場から ～

大和投資信託

Daiwa Asset Management

エクイティ運用部 菊池勝也

2011年1月31日

「当資料のお取り扱いにおけるご注意」

- 当資料は、大和証券投資信託委託株式会社により作成されたものであり、情報提供を目的としており勧誘を目的としたものではありません。
- 当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。
- 当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。
- 当資料の意見に関わる部分については、作者個人の見解であり、作者の所属する大和投資信託の見解を示すものではありません。

大和証券グループの取り組み

投資に社会的視点を組み込む活動

社会的な視点を持った金融商品の開発・販売

ワクチン債のように、国際的な問題の解決に向けたプロジェクトを支援する金融商品や、SRI投資信託など、CSR活動を積極的に行う企業を証券市場から支援するような金融商品を開発・販売します。

環境技術など、社会的価値を有する企業へのファイナンス支援

環境技術を有する企業や、社会的に意義のある活動を行う企業等の資金調達を支援します。

社会的責任投資の啓発、投資先企業のCSRにかかわる投資情報の発信

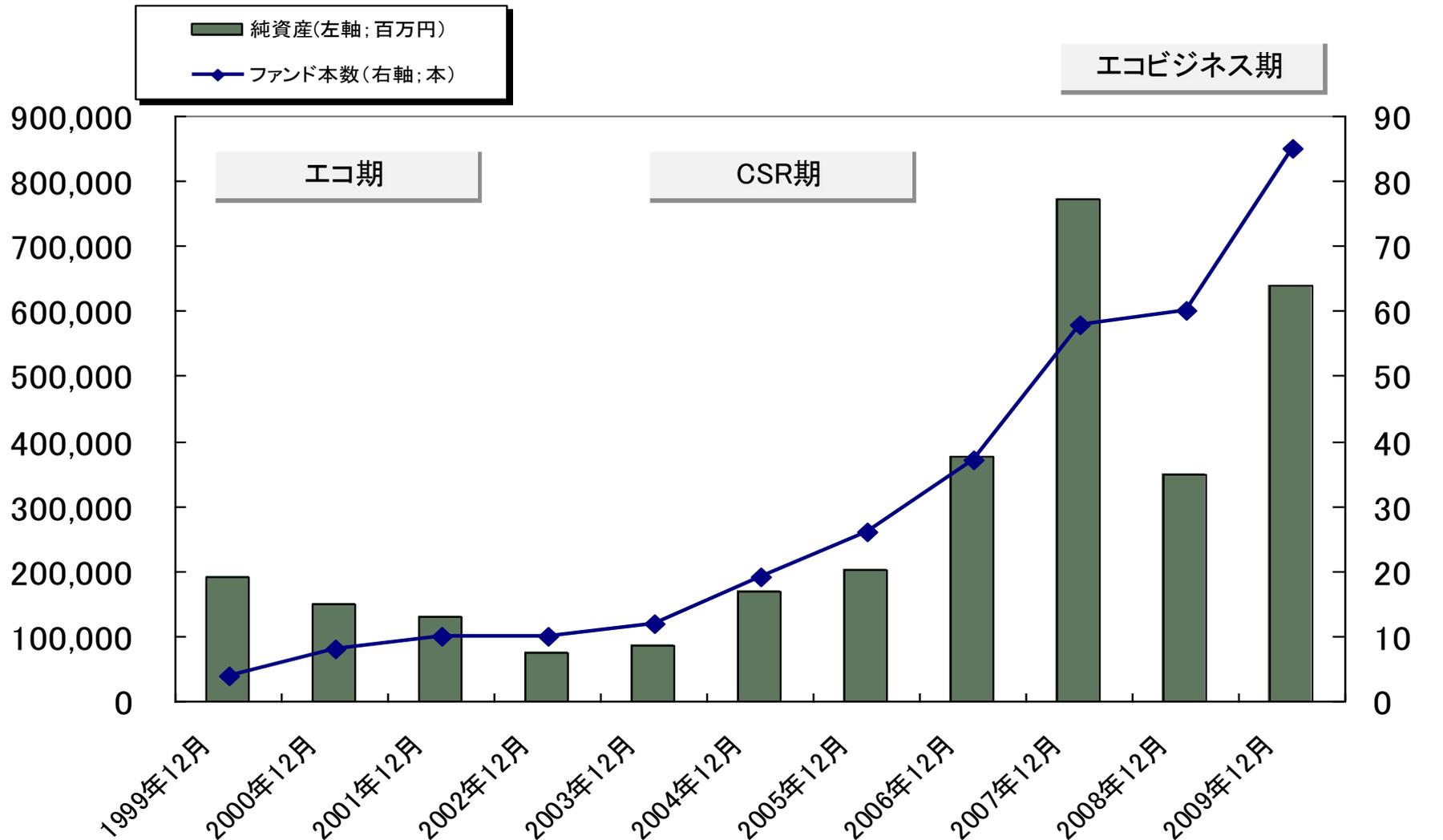
「投資先企業のCSRを考慮する」という考え方を広めるとともに、「社会的責任を果たす企業に投資したい」と考える投資家に有益な企業情報の提供を行います。

排出権ビジネスの取組み

排出権市場に厚みを持たせ、市場原理を働かせることに貢献し、温暖化抑制メカニズムの稼動を側面から支援します。

(出所:大和証券グループ本社HP)

SRI投信(公募)の純資産とファンド本数推移



(出所: SIF-Japan)

SRIファンドの投資戦略

- ・SRIファンドでは、「持続的成長」が期待できる銘柄を発掘することを目的の一つに。
- ・投資戦略は概ね下記の6つに分類。
- ・この中で、2,3,5の戦略をミックスすることが日本では一般的。
- ・最近では、テーマ投資とポジティブ・スクリーニングをミックスするスタイルも出始めた。

1.倫理的選択(ネガティブ・スクリーニング)

2.ベスト・イン・クラス(ポジティブ・スクリーニング)

3.経営への建設的関与

4.株主として行動

5.持続的成長に関するテーマ投資

6.マルチ・テーマ投資(2+5のイメージ)

環境に関する情報の活用法

1.代理変数(企業全体の評価につながる)

環境経営 … 購買部門:取引先に対して規制対応・CSR調達を求める
生産現場:省エネ・廃棄物削減
サービス部門:リサイクル率の向上
物流部門:クリーンカーの使用、モーダルシフトへの取り組み
管理部門:広報・IR活動、社員教育、人事評価 など

2.市場に織り込まれていないビジネスチャンス、リスクの発掘・確認

3.企業の「持続可能性」を検証する

環境情報開示の視点

基礎情報として3つの視点が必要では

1.経営そのものに関する情報(環境をいかに・どこに織り込んでいるか)

・・・環境への取り組みの方針、長期のあるべき姿、定量目標、トップのコミット など

2.「環境経営」の進捗を確認する情報

・・・各種効率指標(ファクター)、GHG、社内体制の整備・社員教育、社としてのメッセージ など

3.オポチュニティとリスクに関する情報

・・・製品・サービス、研究開発、規制への対応、各ステークホルダーとのコミュニケーション など

KPIについて

- 「KPI(Key Performance Indicator)」=国際的な議論を踏まえつつ、本当に“Key”か否かを問う必要があるのでは。

「網羅性」を追及すると、膨大なデータベースが出来上がるが……

(例) 民生電機(出所:EFFAS/DVFA「KPIs for ESG」をもとに大和投資信託作成)

(Entry Level)

- 1.エネルギー効率
- 2.GHG排出量
- 3.離職率
- 4.人材教育支出
- 5.勤続年数・年齢構成
- 6.報酬
- 7.訴訟リスク
- 8.贈収賄・不正行為
- 9.新製品売上
- 10.イノベーション

(Mid・High Level)

- 1.大気汚染
- 2.水質汚濁
- 3.廃棄物
- 4.製品ライフサイクルへの配慮
- 5.包装コスト
- 6.環境配慮設計
- 7.リサイクル
- 8.水消費
- 9.環境との両立
- 10.政治献金
- 11.健康・安全投資
- 12.公的認証
- 13.コード・オブ・コンダクト
- 14.メンテナンス投資
- 15.消費者満足・リテンション
- 16.環境関連投資
- 17.ブランド価値
- 18.サプライ・チェーン

例えば:リスク情報開示

- 「リスク情報」
=各企業にとってのKPIを明確化することができるのでは・・・
- 環境リスクについて、具体的な記述があれば、対話のきっかけになると思われます

仮想 A社の事業等のリスク

「・・・、環境規制・輸出管理規制その他の規制に関する対応コストの増加又は当該規制に違反した場合の発令等によるリスクがあります。・・・」

仮想 B社の事業等のリスク

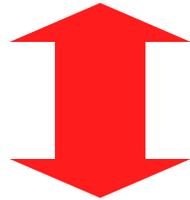
「・・・、電気自動車の普及加速を想定しリチウムイオン電池の増産を計画しておりますが、リチウムはボリビア、チリなどに偏在する資源であり、当社は〇〇国からの輸入シェアが××%となっております。輸出管理規制や自然災害に起因するリスクを軽減するため、△△国からの調達拡大にも努めておりますが、調達数量が予定に達しない可能性もあります。」

非財務情報定量化への期待と不安

“CO2”を例に挙げると

- ・統一性
- ・比較可能性(時系列・クロスセクション・グローバル など)
- ・新たな投資指標誕生の可能性

期待



一方で...

- ・現在のところ統一性には問題あり
- ・本当に比較可能？
- ・企業の生み出した製品やサービスによる削減量が反映されない(LCAへの期待？)
- ・企業価値の評価に本当につながられるのか？

投資指標について

- $ROA = \text{利益} / \text{資産}$: 収益性・資産効率
- $ROC = \text{利益} / \text{炭素排出量}$: 環境効率
- $ROE = \text{利益} / \text{株主資本}$: (株主からみた) 収益性

ROC : ポストンコンサルティングの提唱

$$ROC = ROA (\text{利益} / \text{資産}) \times \text{企業のエコ度} (\text{資産} / \text{排出量})$$