

## インパクト加重会計の可能性と機会

サキス・コツアントニス

英国KKS Advisorsマネージングパートナー兼共同創設者

過去200年において、人類の福利(Well-being)は、ほぼあらゆる面において飛躍的に前進した<sup>1</sup>。1820年には、極度の貧困の中で暮らす人々が世界人口に占める割合は90%近くであったが、現在の最新データである2015年には10%を下回っている。この変化は、人口が7倍に増えたことを勘案すれば、劇的な出来事であると言えよう<sup>2</sup>。他にも、識字率や健康状態、教育も世界的に大きく向上している。

このかつてない経済成長の原動力となってきたのは企業だ。大企業は事業を通じて人々に雇用と教育の機会を与え、また人々が秘める革新力と創造性を解き放ってきた。しかしながら、人類が得られたことは多大であるとは言え、その影では多大な犠牲を伴う課題も生じている。この驚異的な成長を生んだシステムは今、環境、雇用、製品レベルで負のインパクトももたらしており、既存の情報やその誘因構造の枠内ではそれらを解決することができない。

環境に対する多大なダメージや、所得と富の格差拡大は、現在の価値創造・分配システムが壊れていることを示す好例だ。私達は意思決定の際に、自らの行動が金銭的・物理的な資本だけでなく、人的資本や社会資本、自然資本に与える結果についても考慮できるようにする必要がある。

すべての企業は何らかのインパクトを持つ。インパクトとは、人々や地球に対して、正または負の重要な結果を引き起こすような変化、と定義されるが、そのほとんどは現在、比較可能な形で総合的に測定されることがない<sup>3</sup>。資本主義を根本から再考する前提条件として、企業が社会と環境に対して及ぼすインパクトを測定・価値評価することは、それだけでは充分ではないものの、必要なことであるのは確かだ。明確に定義されたインパクト測定の基準と透明性がない限り、こうした点が企業の意思決定プロセスで考慮される可能性は低いだろう。組織がどのように価値を創造するのかという全体的な観点を反映していない既存の財務指標に基づいて意思決定を続けることになり、従業員や顧客、そして環境や社会全体へのインパクトは無視されたままになる。

どうすれば企業は自らのインパクトを測定し、より良く理解することができるのか。その問題に対する答えを現在模索しているのが、「インパクト加重会計イニシアチブ」(IWA: Impact Weighted Accounts Initiative)だ。IWAは、企業の財務パフォーマンスに加え、社会的、環境的パフォーマンスも反映する財務会計システムの創造と推進を目指している。投資家や管理職の意思決定の原動力となるよう、透明性の高い形で、外的インパクトを捉えることができる会計報告を策定したいという考えだ。

### 価値志向

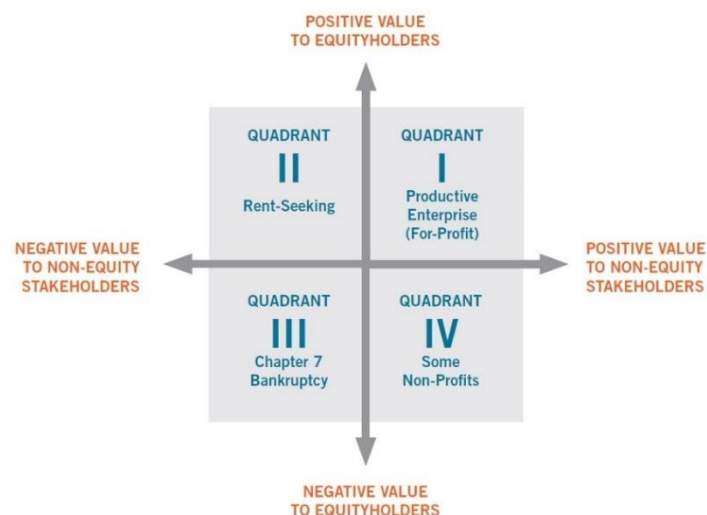
組織が行なう選択は、結果として、ステークホルダーへの価値の組成に変化をもたらす。次ページのグラフは、株式を保有する

<sup>1</sup> Stephen Pinker, "The world has made spectacular progress in every measure of well-being. So why does almost no one know about it?", World Economic Forum, May 1, 2018

<sup>2</sup> Max Roser, "The short history of global living conditions and why it matters that we know it", Our World in Data, October 31, 2018

<sup>3</sup> "What is impact?" Impact Management Project

ステークホルダーと、株式を保有しないステークホルダーにとっての価値の違いに基づいて、異なる組織の例を示している<sup>4</sup>。米国一般会計原則(GAAP: Generally Accepted Accounting Principles)や国際財務報告基準(IFRS: International Financial Reporting Standards)などによる従来型の価値評価の方法は、ある一定の期間における収益と費用をさまざまに組み合わせて、企業の所有者が得られる価値を単一の数字(利益)にまとめ、ドル(または別の通貨)建ての価額として示すものだ。このような価値の評価方法は、株式を保有しないステークホルダーにとっては、価値の創造や破壊につながるものとはなりえない。そのため、これに代替するような企業のパフォーマンス評価の考え方は、企業が創造した価値全体を多角的に包摂して捉えるものでなくてはならない。



このグラフでは、Y軸は企業の所有者が得る価値(従来型のパフォーマンス評価法)を示す。一方のX軸は、従業員やサプライヤー、環境、顧客、地域社会といった、所有者ではないステークホルダーにとっての価値を示している。

四分割されたグラフ内のエリア「I」は、企業の所有者とステークホルダーの両方に正の価値を創造する企業を示している。所有者以外のステークホルダーを犠牲にして所有者だけに桁外れな価値をもたらす企業は、潜在的な問題を抱えている。所有者にとっての財務価値を測定する従来型の会計手法では、環境の劣化や従業員の搾取といった財務以外の価値要素が無視されてしまう可能性があるからだ。エリア「II」は、持分を所有しないステークホルダーから価値を吸い上げて、企業所有者に与える企業を示している。このような企業は、ステークホルダーに金銭的なリターンを生み、その結果資本市場で投資が集まるので、「成功企業」とみなされることがある。その例としてたばこ企業があり、所有者はまとまった額のリターンを得られるが、一方で医療費などの公共コストが莫大になる可能性もある。エリア「III」は、株式の価値を破壊した企業を示す。エリア「IV」は実質的には非営利組織のことであり、その利益を享受する者は、製品やサービスに対価を支払わない(あるいは支払えない)。

企業の総合的な価値を理解する上で難しいのは、上のグラフのX軸とY軸にある測定値が、必ずしも同じ単位に基づいていないという点だ。株式保有者にとっての価値は、通貨(ドルまたはその他の通貨)という一般的に使用され、誰もが理解できるものなのでわかりやすい。しかしX軸の方は従業員の研修から、企業の製品やサービスを通じて重大な環境・社会問題に対する取り組みまで、広範な事項が価値になり得る。

## インパクト加重会計作成の複雑性

企業の総合的な価値を理解するためには、同一の単位を使って複数の次元で測定がなされなければならない。インパクト投資の分野は大きく成長しつつあるが、インパクトを測定する指標や評価基準は、その大部分が定性的なものであり、定量的であっても金銭的な価値ではない(例えば創出雇用数など)。こうしたインパクトを共通の通貨額に転換する会計システムが必要とされていることから、IWAはこれに 대응する会計システムの策定に取り組み始めた。そして、これを実現する過程において、次のよう

<sup>4</sup> George Serafeim, T. Robert Zochowski and Jen Downing, 2019. 'Impact-Weighted Financial Accounts: The Missing Piece for an Impact Economy'

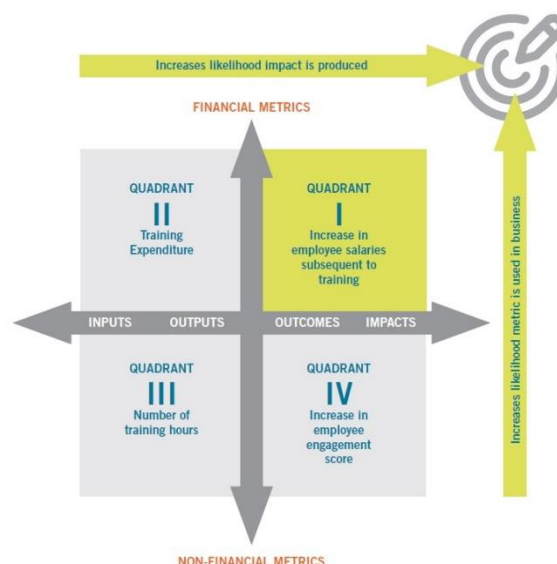
ないいくつかの課題を乗り越える必要がある。

- どのような事業活動が価値創造活動、価値破壊活動であるのか
- 企業製品は、消費者や社会全体に対してどのような価値を創造しているのか
- 価値創造を評価する正しい指標は何か
- 正のインパクト・負のインパクトの発生源は多様だが、それをどのようにして単一次元で表すのか

こうした問題は、すべてのステークホルダーにとっての企業価値を金銭的価値として測定することの複雑さを浮き彫りにしている。同時に、もし性質も発生源も多様な、異なるインパクトを共通の通貨価値に変換できるような会計システムがあり、従来型の財務データと併せて評価できるようにすることが可能なら、それは大きな機会につながるということでもある。

## IWAIの概念的枠組みと設計原則

現時点でのIWAIの概念的枠組みは、新たな四分割のグラフで図示化できる。ここでは、X軸にインプットからインパクトまでのバリューチェーン、Y軸には財務・非財務評価を示す<sup>5</sup>。



エリア「I」は、実証済みの変化理論（セオリー・オブ・チェンジ）とインパクトの貨幣化を通して、アウトプットとアウトカムの両方をインパクトにリンクするという、IWAIの目標を示す。エリア「II」は、環境に関するリサーチや環境リスクの軽減策への投資など、簡単に貨幣化できるものを示す。エリア「III」は、サステナビリティレポートに含まれる情報のほとんどに沿ったもので、例えば、従業員研修の実施時間数や使用エネルギーのうち再生可能エネルギーの比率などがここに入る。エリア「IV」もエリア「III」と似ているが、こちらは変化理論に基づいてアウトカムがアウトプットとリンクされているという点で異なる。

IWAIでは、できる限り既存の原則や規範を活用すること、そして、以下の初期設計の原則を決定指針にすることとしている。

- 最初は、重要で議論の余地のない簡略な指標と、直接影響を受けるステークホルダーから始めて、その実行状況をテストし、徐々に適用する範囲を拡大する
- 異なる産業分野にまたがって共通するインパクト（インパクト測定法を規定している各種機関が判断）については、標準化された測定指標と手法を使う
- すべてのインパクト指標はドル価額として表現する
- 企業が世界に対して持つ重要なインパクトを正確に捉えるためには、広い価値定義が必要である。

<sup>5</sup> George Serafeim, T. Robert Zochowski and Jen Downing, 2019. 'Impact-Weighted Financial Accounts: The Missing Piece for an Impact Economy'

IWAIでは、今後2年間でより大きなインパクトを生む可能性のある主要分野に取り組みの焦点をあてる予定だ。変合理論の明確化、雇用・製品・環境へのインパクトについての実証研究の実施、管理職がインパクト加重会計をどのように使うかについてのフィールド調査の実施などを計画している。

では、この取り組みを進めているのはIWAIだけなのだろうか？いや、いくつかの大企業ではすでに事業インパクトの様々な側面を貨幣化しようというイニシアチブを進め、特に環境については、総合的な損益計算書を作成する実験を行なっているところもあるというから朗報だ。IWAIでは、インフォシス、プーマ、デル、三菱エレベーター、リーバイス、ケリング、ノボノルディスク、ABNアムロ、BASF、ネスレ、ヴェオリアなど、56社での実施を確認している。これらの企業のうち、86%が環境的インパクトを測定しており、50%は社会的インパクト、20%は製品のインパクト推定値を測定している。

## 機会

現在投資家は、意思決定の際にインパクトではなく、インプットまたはアウトプットを判断材料として使っている。しかし、「類似のインプットは、同等のインパクトを生むはずだ」という前提は必ずしも当たっていない。そう言う意味ではインパクト加重会計の導入により、ESG投資がもたらすインパクトをより深く理解することができるようになる。社会的・環境的インパクトの貨幣化は、ポートフォリオ理論における次なるステップとして重要であり、効果的なリスク/リターン/インパクトの最適化ツールの開発を可能にするものだ。

また、インパクト加重会計基準は、企業の管理職にとって、自らが進めるイニシアチブのコストと利益について、新しい情報とデータを提供してくれるものだ。使う情報の質が向上すれば、管理職はより大きな正のインパクトを生み出す方向に決定の舵を切ることができるようになる。

### サキス・コツァントニス Sakis Kotsantonis

英国KKS Advisors※のマネージングパートナー兼共同創設者。大企業や投資家、財団、非営利団体などの顧客に対するコンサルティング・プロジェクトを主導。ロックフェラー財団のエコシステム再評価イニシアチブの戦略的アドバイザーを務める。ボストンのシンクタンクHigh Meadows Instituteの研究パートナーとしてKKS Advisorsを代表。インペリアル・カレッジ・ロンドン博士号取得。

※KKS Advisors: ロンドンを拠点に世界的に展開するコンサルティング会社。最新の学術研究にも明るく、大手企業に対して、サステナブルな社会への道を切り開くような大胆かつ効果的な戦略策定、ガバナンスなどへのアドバイスを行っている。投資家、非営利団体などに対しては、投資のインパクト測定などについてもサービスを提供。

### インパクト加重会計イニシアチブ IWAI: Impact Weighted Accounts Initiative

ハーバード・ビジネススクール経営学教授であるジョージ・セラフィム氏の指導の下、現在インキュベートされているGSG (Global Steering Group、2013年に設立されたG8社会的インパクト投資タスクフォースが、2015年にメンバー国を拡大して発足)とIMP (Impact Management Project、国連開発計画や国際金融公社、責任投資原則などが参画する国際イニシアチブ)による研究主導型の共同イニシアチブ。

企業の財務、社会、環境パフォーマンスを反映した財務会計システムの作成を促進し、最終的には投資家や経営者の意思決定の原動力となるような、透明性の高い外部インパクトを捉える会計報告書の策定を目指す。アドバイザー・ボードの議長は、2013年から2015年にかけてG8社会的インパクト投資タスクフォースの議長を務め、インパクト投資分野のフロンティアを拓いてきたロナルド・コーエン氏である。

<https://www.hbs.edu/impact-weighted-accounts/Pages/default.aspx>

## CSRコンパスの所見

- 本寄稿を執筆したサキス・コツアントニス氏は、IWAIを率いるハーバード・ビジネススクール教授のジョージ・セラフェイム氏とともに、英国KKS Advisorsの共同創設者である。同氏は、ESGと企業価値向上に関する分野で世界的な注目を集め始めており、数多くの学術誌やメディアにも取り上げられるなど、今後、日本でも注目が高まっていくであろう。
- 企業の創造する価値やインパクトをどのように測定するかについて、既に多くの企業が測定を試行しつつ議論を交わしている。その中で、IWAIは国際的なバックグラウンドに加え、セラフェイム教授の率いるアカデミック・チームと実務に優れたKKS Advisorsの知見を合わせながらインパクト加重会計を模索する画期的なイニシアチブであると言える。
- 従来型の価値評価法は、環境や社会へのインパクトが考慮されておらず、多様なステークホルダーに対する価値の創出や損失を捉えることができていない。昨今、気候変動に伴う環境制約や人権配慮などの要求が高まるなか、インパクト加重会計はこの課題に挑戦するものであり、投資家や企業に対し、本来あるべき本質的な意思決定を手助けするものである。
- 類似のインプットが常に同等のインパクトを生むとは限らず、また正のインパクトが負のインパクトを誘発する可能性もある。複雑なインパクトを会計システム概念に落とし込み、貨幣換算することは大きな挑戦である。IWAIでは既存の原則や規範を活用し、徐々に適用範囲を広げることを想定しており、現実的かつ着実なアプローチをとっていることが評価される。