



責任ある投資のための 企業評価基準

2006年12月
責任投資評価基準委員会

責任投資評価基準委員会メンバー

岡本享二 （ブレイメン・コンサルティング株式会社）
河口真理子 （株式会社大和総研）
佐藤博之 （グリーン購入ネットワーク）
ジェームス・ミニー （People Tree in London）
高橋陽子 （社団法人日本フィランソロピー協会）
蛭川修一 （明治ドレスナーアセットマネジメント株式会社）
水口剛 （高崎経済大学）

連絡先は水口剛（高崎経済大学）までお願いします。

E-Mail: vzb17246@nifty.ne.jp

五十音順、印は委員長。

委員は個人の立場で参加したものであり、所属する組織の意見を代表するものではありません。

社会的責任投資フォーラムのホームページ（<http://www.sifjapan.org/index.html>）にて掲載。

本レポートの無断複製・複写・転載・使用を禁じます。

「責任ある投資のための企業評価基準」策定の背景と目的

1 CSR への感心の高まり

21 世紀の足音が聞こえ始めた 1990 年代以降、CSR（企業の社会的責任）が国際的に関心を集めるようになってきた。92 年に開催されたりオの地球サミットでは、地球環境問題の深刻化が人類の脅威であるという点で、国際的な合意がなされた。さらにリオから 10 年後に開催された、ヨハネスブルクの地球サミットにおいては、地球環境問題は改善に向かうどころか一段と悪化し、それだけでなくグローバリゼーションの中で、南北間および先進国内部での貧富の差が拡大し、地域社会をより不安定にしていること、そしてこれらの課題が人類の持続可能性を脅かしていることが再確認された。ここで、環境問題と貧富の差の問題が人類共通の課題と広く認識され、その課題解決のために公的機関のみならず産業界や企業の果たす役割の重要性がスポットライトを浴びるようになった。

2000 年には、アナン国連事務総長の発案で、世界のビジネスリーダーに対して、企業が良き企業市民として、環境・労働・人権・腐敗防止に配慮する経営を求める枠組み「国連グローバルコンパクト」が策定されている。それに加えて、地域ごとにそれぞれ独自の経緯でさまざまな CSR に対するニーズが発生している。

欧州では、EU 経済統合によって、域内での工場移転などが活発化するなかで、移民労働者や若年労働者の失業問題が地域の荒廃を招き社会を分断し社会の不安定さを増すことが懸念され、雇用の確保が企業の社会的責任として求められるようになった。米国では、90 年代後半にスポーツ用品やアパレルメーカーが、途上国にある多くの下請け工場で児童労働をさせたり、劣悪な労働条件で働かせたりしていることが大きな社会問題となった。さらに、エンロン事件をはじめとした企業不祥事が続いたことから、経営者の経営倫理の必要性が再認識されるようになった。日本でも、90 年代後半から環境経営を本格化させる動きが始まる一方、2000 年以降多くの企業不祥事が頻発したことから、CSR の重要性が広く認識されるようになった。また途上国においては、多国籍企業の下請け会社の労働条件の整備や、企業の透明性確保が CSR の課題とされている。

すなわち、グローバル化された経済社会において、地球環境問題のようなグローバルな課題から地域の荒廃などローカルな問題解決に至るまで、企業の社会的責任として企業が課題の解決に努力することへの期待が高まっているのである。ただし、こうした課題は、あくまで企業の社会的責任として要請されているのであって、強制力のある法的責任ではないため、自主的に企業に取り組ませるための仕掛けが必要となる。

その強力な仕掛けが、「責任ある消費」と「責任ある投資」の考え方である。前者はグリーンコンシューマーに代表されるが、企業に対して消費者・顧客の立場から、環境配慮製品を求める立場であり、後者は投資家として企業に社会的責任を要請する立場である。

2 SRI から責任ある投資へ

SRI(社会的責任投資)の歴史は長く、1920 年代に米国の教会の資産運用の際にタバコやアルコールなど教義から外れる事業には投資しないという倫理投資からスタートした。その後第二次世界大戦後の米国での公民権運動、反戦運動の高まりの中で、株主として企業に社会的な行動を働きかけるツールとして SRI は広がったが 1990 年代前半までは、宗教団体や社会運動家の倫理的社会的

観点を動機とするニッチな投資手法とされてきた。

しかし、90年代後半になり、環境経営を標榜する企業が増え、実際に環境経営がエネルギーコストや原材料コスト削減に寄与したり、エコ製品の開発が企業ブランドに結びつく事例などが増えたために、環境経営は単なる社会貢献活動でなく、企業価値にプラスという認識が広がり始めた。さらに、不祥事で業績を大幅に悪化させる事例が相次いだことからコンプライアンスなどの評価も企業のリスク分析として必要とされるようになった。すなわち企業がCSRに配慮する経営を行えば、投資家の倫理観や宗教観とは関係なくCSRの側面の分析も企業評価に不可欠であるという認識が広がり、SRIの裾野を拡大することとなった。

一方で、金融業界の外部に目を転じるとSRIを推進する圧力が力を増してきている。ひとつは、特に欧州においてCSRを推進するための手段として注目されたことである。特にEU各国で年金資産の運用に社会問題や環境問題への配慮を組み込んでいこうとする動きがある。もうひとつは、いわば、金融機関の外側にいるステークホルダーの抱くフラストレーションである。具体的には、お金の流れが実物経済や実社会に多様で多大な影響を及ぼしているながら、お金の流れを直接コントロールしている金融機関の担当者や投資家にはその自覚がほとんどなかったこと、また環境問題や貧困解決のための技術的な解決方法が見つかったとしても、現実にお金がなければどうしようもないという現実の壁があることに対して、彼らのフラストレーションが高まり、SRIをその解決手段と期待しているのである。

その上、世界の金融資産の大きな割合占める年金基金の存在が、投資家の性格を変えつつある。年金とは最終的には委託者である勤労者に帰属するお金であり、退職後の生活を保障するという面で、長期的な視点で運用される資金である。こうした年金の性格からすると、CSRへの配慮によって人類の持続可能性に寄与する経営を心がける企業への投資は、委託者の住む将来社会の持続可能性を高めることとして、賛同を得られやすいのである。

長期運用の場合は、企業の長期展望を予測することが不可欠となる。長期予測の場合目先の財務諸表や営業成績はあまり当てにならない。その社会の中で企業がどのような戦略で生き残っていくかを予測することがポイントとなる。企業が長期的に存続するということは社会から支持されるということであり、優れた経営戦略だけでなく、CSRの観点が不可欠なのである。

このような投資家の立場では、投資先企業に対する投資責任も当然問われてくる。従来、投資家株主は、投資資金が回収不能になるというリスクを負っているため、その出資金を限度とした有限責任しか負わないとされてきた。しかし、グローバルな金融市場において、投資家が企業経営者に対して発言権を強める中で、企業が目先の利潤優先でなく、社会的責任を果たしつつ、長期的に利潤をあげるような経営を心がけるように働きかける責任が投資家にもあるのではないかと、いわれるようになってきた。

こうしたことを背景に、グローバルコンパクトと同様に、アナン事務総長の働きかけで、2006年4月末に世界の主要な年金基金や運用機関などが中心になって、責任投資原則¹を策定した。同原則では、人類の持続可能な発展のために金融が重要な役割を果たすこと、そして、環境・社会・ガバナンス(ESG)の評価が運用ポートフォリオのパフォーマンスに影響を与える可能性があることを認識し、受託者責任に反しない範囲で、ESGの評価を投資プロセスに組み込むこと、株主として

¹ UNEP Finance Initiative, The Global Compact 'Principles for Responsible Investment'
www.unpri.org

企業に働きかけることなどが、投資家としての責任ある行動である、としている。いまや環境問題や社会問題への配慮を組み込んで投資意思決定を行うことは、一部の投資家に固有の行動ではなく、すべての投資家に求められる行動になりつつあるのである。

3 情報開示の進展と評価基準の必要性

消費者や投資家が企業のCSRを評価するためには、CSR関連情報が必要となるが、CSR経営を心がける多くの企業が、環境報告書、環境・社会報告書、サステナビリティ報告書などの名でCSRに関する取り組み状況やその成果などを開示するようになっている。サステナビリティ報告書の国際的ガイドラインを策定するNPOのGlobal Reporting Initiative² では、2006年にその第三次改訂版を公表した。一方EUでは、加盟国に対して強制力のある会計法現代化指令の中でCSRに関する情報開示の規定が盛り込まれた。年次報告書において、企業の業績等を理解するのに必要な範囲で環境問題や社会問題に関わるものを含む主要業績指標（Key Performance Indicator: KPI）を示すよう求めたのである。日本でも日本公認会計士協会が有価証券報告書における非財務情報の開示や望ましいKPIの事例等について検討し、2006年には2つの研究報告を公表している。

以上のように、投資家側の認識が変わる一方で、情報開示も進展しつつある。それでは実際に、これらの情報を活用して、あるいは独自の調査を通じて、どのような視点から企業の環境問題や社会問題に関する側面を分析し、評価すべきなのか。責任ある投資の原則が確立し、浸透したならば、次はそれを実際に適用するためのより具体的な基準が必要となるであろう。当評価基準委員会は、この点に関して投資家にひとつの指針を提示することを目的に、1年間にわたり、検討を行ってきた。その成果として、ここに「責任ある投資のための企業評価基準」を公表する。本基準が多くの投資家に活用され、責任ある投資家としての投資行動を促進することになれば幸いである。そして、企業と投資家の責任ある行動を通じて、地球環境と人類社会がより良いものに近づくことを期待する。

2006年12月

² Global Reporting Initiative のサイトはwww.globalreporting.org。また、GRI日本フォーラムのサイト<http://www.gri-fj.org/>では日本語でGRIガイドラインや、CSRに関する情報が入手できる。

【前文】

私たちは、自らが望ましいと考える社会、すなわち「より良い社会」に暮らしたいと願う。しかしそのような社会は、ただ待っていれば自然に実現するというものではない。社会がより良い方向に向かうかどうかは、個人、地方自治体、政府、国際社会など多様な主体の行動に依存する。そして投資家の行動と企業活動も重要な影響をもつ。投資家の行動は企業活動の方向に影響し、企業活動は技術開発、財やサービスの提供、働く場の提供、国内外の取引先との取引などを通じて「より良い社会」の実現に関わっている。何を「より良い」と考えるかは人によって異なりうるが、我々は以下に示す項目を、多くの人の共感を得られる「より良い社会」の共通項と考えて、本評価基準を策定した。なぜなら責任ある投資のための企業評価は、それぞれの投資家が自らにとっての「より良い社会」とは何かを考えるとところから始まるからである。

私たちが考える「より良い社会」

- ・ すべての人の尊厳が認められる。
- ・ 人権が保障されている。
- ・ 自由で民主的なルールが守られている。
- ・ 差別がなく、公正な労働環境が整っている。
- ・ 多様な生き方や働き方が認められる。
- ・ 人々が他者に対する思いやりを持っている。
- ・ 生態系・生物多様性が守られている。
- ・ 有限な地球環境を前提とした経済システムが構築されている。
- ・ 経済の量的な成長ではなく、質的な発展を目指している。
- ・ 安全と安心への配慮がなされている。
- ・ 地域の文化や固有の価値観が尊重される。
- ・ グローバル経済の中で途上国が搾取されることがない。
- ・ これらのことが、自国だけでなく地球規模で、また現在だけでなく将来世代も視野に入れて考えられている。
- ・ 社会をこれらの実現へと常に方向づけていく社会的なメカニズムが内包されている。

【基本理念】

(1)投資家はより良い社会の実現に配慮して投資する責任がある

企業活動が環境や社会に与える影響の多くは、市場価格に反映されていない。そのため人々の利己的な行動に任せれば最適な結果が得られるという「神の見えざる手」は十分に働かない。また規制による対応にも限界がある。このように市場メカニズムによっても制御されず、規制も十分機能しない問題に対して、自主的に適切な対応をすることは、企業に求められる重要な社会的責任の1つである。実際、多くの企業はそのような責任を果たそうと自発的に取り組んでいる。しかし現代の企業は投資家からの圧力を受けており、投資家が目先の利益ばかりを優先する中で企業にだけ責任ある行動を求めることは難しい。したがって「より良い社会」の実現のために、投資家も環境や社会への影響を考慮して投資行動を決定する責任がある。

(2)より良い社会の実現が投資家の利益である

現代では資金の多くは機関投資家を經由して投資されているとしても、資金の最終的な提供者は個人である。個人としての投資家は、現代の社会に暮らしているので、より良い社会が実現することは投資家にとっての利益でもある。逆に目先の利益だけを優先した投資を行い、環境や社会が悪化すれば、結局は投資家が損失を被る可能性もある。利子、配当、値上がり益などの直接的な金銭的見返りだけが投資家の利益なのではなく、環境や社会への影響に配慮して投資することでより良い社会が実現するとすれば、それ自体が投資家の長期的な利益となる。

(3)より良い社会が企業収益の基盤となる

制度の整った健全な社会が企業収益の基盤であり、企業が収益を生むことが長期的な投資利益の源泉である。たとえば自然環境や生態系が守られ、人々が刹那的でなく未来に希望を持ち、相互の信頼が行き渡り、人々が規範に従って行動しルールが尊重される、そのような社会があってはじめて、企業は継続的に収益を生むことができる。したがってより良い社会の実現を目指し、長期的視野から環境や社会に配慮した投資を行うことは、投資家共通の利益に資するものである。

(4)全体最適を考えて投資する。

投資先の評価や意思決定は、部分的・局所的には妥当と思われても、より広い視野から見るとそうではない可能性がある。投資先の評価は、より良い社会の実現に本質的につながるのかという全体最適の視点から行う必要がある。

【評価項目】

- (1)多様なステイクホルダーの意見を聞き、事業活動の影響を的確に把握しているか。
- (2)製品やサービスの内容と提供方法は、大量消費社会の見直し、消費者の生活の質の向上、文化への貢献、社会の安全と安心、ユーザー企業の事業活動の質の向上等につながっているか。
- (3)事業活動は働く人が幸せになるようなやり方で行われているか。
- (4)事業活動は差別をなくし、不公正を助長しない方向で行われているか。
- (5)事業活動は地球環境や生態系を破壊しない範囲で行われているか。
- (6)事業活動は国内外を問わず、関係する地域社会の発展に寄与し、貧困を解消する方向で行われているか。
- (7)企業間関係は共生と公正を実現する方向で行われているか
- (8)贈収賄や反社会的勢力との関係等の企業の腐敗を防止する手段や体制は整備されているか。

【運用と解釈の指針】

[1]運用の指針

この基準を実際に CSR 評価に適用する際には、以下の点に留意されたい。

(1)木でなく森を見る

この基準を用いて実際に評価を行う場合、個々の項目だけにとらわれず、その背後にある基本理念に照らして、全体的な視点から評価するよう留意する必要がある。個別的・部分的に見て優れた取り組みであるというだけでなく、それが企業活動全体あるいは社会全体から見てどのような意味を持つのかという視点で評価していく必要がある。

(2)実態を理解するための準備と心構え

上述のような全体的な視点からの評価をするためには、基準を機械的に当てはめるのではなく、評価対象となる企業の実態を理解する必要がある。そのためにはその企業の事業内容に精通し、かつ環境問題や社会問題に関しても十分な知見を持つ評価者が、専門的見地から評価しなければならない。つまりこの基準に基づく評価の実効性は評価者の資質に依存する面が大きい。それゆえ評価者は日頃から最新の知見の収集に努め、研修等に参加するとともに、評価者間での意見交換や社会とのコミュニケーションなどを通して、見識の向上に努める必要がある。

(3)情報源の多様性と信頼性

評価の基礎となる情報については、その信頼性に留意する。たとえば特定の情報に依存することなく、外部の客観的資料や外部からの観察、複数の多様な関係者からの聞き取りなど、幅広い情報に依拠することが有効である。

(4)配点とウエイト

個々の評価基準に関してどのような配点を行うかは、本基準を利用する各評価機関等の裁量に委ねられるが、あらかじめ基準を設けておく必要がある。またそのような基準は時代や社会状況によっても異なってくるので適宜見直しが必要である。基準を総合する際のウエイトづけは、業種特性にも配慮する。実際の適用に際しては、多角化している企業の業種判定や評価方法などについても基準を設ける必要がある。その際、事業規模の面での重要性だけでなく、環境や社会に与える影響に関わる重要性にも注意する。配点及び集計に関しては加算だけでなく、特定の領域で大きな問題がある場合に減点や足きり等の措置をとることも可能である。

[2]解釈の指針

基本理念(1)～(3)は、目先の金銭的利益などの部分最適の追求ではなく、環境や社会への影響も考慮した全体最適の追求を求めるものである。個々の評価項目に関する判断も、基本理念(4)が示すように、部分最適ではなく、全体最適の視点から行う必要がある。つまり、企業のいわゆる CSR 活動を、個別的、部分的にみて評価するのではなく、それが「より良い社会の構築」という文脈から見て、本質的、全体的にみてどのように理解できるのか、という視点をもって評価していく必要がある。以下では、そのような視点を持つことを前提とした上で、項目ごとに考えられる解釈の指針を示した。なお以下に示した各評価項目に関する解釈の指針は例示であり、評価の際の留意点を網羅したものではない。

(1)多様なステイクホルダーの意見を聞き、事業活動の影響を的確に把握しているか。

この項目は、サプライチェーンの上流から下流までを通して、自社の事業活動の影響や社会との関係性が見える範囲で活動しているかどうかを問うものである。「影響」の具体的な内容は(2)から(8)の基準に関わるが、それらの影響を企業として適切に把握する仕組みを持っているか、影響を管理できる範囲での事業活動となっているか、を問題とするものである。またその際、「独善」に陥らないためには、外部の声を吸い上げる仕組みがあることが重要である。すなわち消費者、地域住民、NPO、従業員など多様なステイクホルダーの意見を聞き、それを反映していく仕組みを持っていることと、その仕組みが実際に機能していることが重要である。

(2)製品やサービスの内容と提供方法は、大量消費社会の見直し、消費者の生活の質の向上、文化への貢献、社会の安全と安心、ユーザー企業の事業活動の質の向上等につながっているか。

この項目は、製品やサービスがどのような社会的価値を提供しているのか、将来を含めた社会全体の利益に適っているかを問うものである。たとえば社会の安定や安全、安心に寄与する、伝統や文化の維持に貢献する、新しく望ましい文化の創造に貢献しているといったことは肯定的に評価できる。逆にネガティブな側面としては、製品やサービスが文化の破壊につながっていないか、人権侵害につながる非人道的な兵器生産などに関わっていないか、その他社会にとってマイナスの影響が懸念される事業ではないか、などが問題となる。

特に、大量消費、大量廃棄型のライフスタイルが環境問題や健康問題などさまざまな問題につながっていることから、物を大切にし、長く使うなど、人々の消費生活の見直しにつながるような製品やサービスであるかが問題となる。またその際、過剰な消費を誘発する売り方になっていないか、消費者の認識の向上に役立つ情報提供がなされているか、保守やメンテナンスなどのシステムが適切に提供されているかなど、製品やサービスそのものの良否だけでなく、その提供の仕方も問題となる。

一般消費者向けでなく、事業者向けの製品・サービスの場合も、それがユーザー企業の事業活動の質の改善を通してよりよい社会の実現に寄与するものであるかどうか問題となる。

(3)事業活動は働く人が幸せになるようなやり方で行われているか。

企業がいかに利益をあげても、そこで働く人が幸せでなければ、長期的に見て持続可能な社会が実現するとは考えられない。そこでこの項目では、働く人の問題を取り上げている。

たとえば、正社員と派遣社員等の非正規雇用の待遇格差は大きすぎないか、正社員が過剰に削減されていないか、基本的人権が考慮され、公正な労働環境が備わっているか、過剰な長時間労働ではないか、家族のコミュニケーションの時間は確保されているか、厳しすぎるノルマや過大なストレスなど過酷な作業環境などはないか、多様な価値観や多様な働き方が認められているか、従業員がやりがいと誇りを持てる事業活動をしているか、などが問題となる。なおこの項目では全体的な労働環境の問題を取り上げており、特定の属性の従業員に対する差別の問題は次項で取り上げる。

(4)事業活動は差別をなくし、不公正を助長しない方向で行われているか。

この項目は、サプライチェーンの上流から下流までを通して、企業が差別の防止にどのように取り組んでいるかを問うものである。たとえば性別や人種、国籍、信条、障害の有無など、

従業員の属性による差別が排除されているか、その結果として従業員の多様性があるか、などが問題となる。また原材料の調達や取引関係においてそのような属性に起因する差別が行われていないか、製品やサービスが差別を助長するものであったり、差別に無頓着なものであったりしないか、なども問題となる。

(5)事業活動は地球環境や生態系を破壊しない範囲で行われているか。

この項目は、事業活動のもつ生態系や地球環境、地域環境への影響を問うものである。たとえば利用している原材料は調達時点で生態系を破壊していないか、森林、鉱物資源、食糧生産等に関して土壌や水資源等での配慮がなされているか、製造段階での環境負荷や環境リスクが適切に考慮されているか、製品が使用時、廃棄時に生態系に影響を与えていないかなどが問題となる。気候変動リスクへの対処なども評価対象となる。生態系の保護や環境保全に貢献する製品・サービスなどはプラス評価と考えられる。環境負荷の大きい生産工程等の海外移転やアウトソーシングなどに関しては、当該企業の直接的な環境影響だけでなく、地球環境全体への影響という視点から評価する必要がある。

(6)事業活動は国内外を問わず、関係する地域社会の発展に寄与し、貧困を解消する方向で行われているか。

この項目は、サプライチェーンの上流から下流まで、事業活動を通じて関与する地域社会とどのような関係を結んでいるかを問うものである。事業活動が関係する地域の人々を幸せにするような方向で行われているかが問題となる。

国内だけでなく、海外に目を向けると、貧困の解消が現代の重要な社会問題の1つである。たとえば途上国との取引や契約の仕方によっては、企業活動が貧困を固定化する方向に作用する危険がある。そこで事業活動が途上国を搾取するような方法で行われていないか、貧困を助長するのではなく、その解消に役立つ方向で事業活動が行われているか、などが問題となる。

(7)企業間関係は共生と公正を実現する方向で行われているか

この項目は企業間関係のあり方を問うものである。たとえば力関係の弱い企業に不利な契約条件となっていないか、特定地域への進出がその地域の産業を駆逐するような収奪的な進出となっていないか、などが問題となる。

(8)贈収賄や反社会的勢力との関係等の企業の腐敗を防止する手段や体制は整備されているか。

この項目は贈収賄への関与や、総会屋、暴力団等の反社会的勢力とのつながりなどの問題に対する取り組みを問うものである。それらは社会の公正や安全、安心を損なうものであるので、そのような問題を未然に防ぐための組織的な体制が適切に構築され、運用されているかが問題となる。

【CSR 評価への期待 ~ 責任投資評価基準委員から】

「CSR 評価に生態系・生物多様性からの視点を」

ブレーメン・コンサルティング株式会社 代表 岡本享二

2006年夏、スイス・チューリッヒで行なわれた「サステナビリティ・フォーラム」では、機関投資家や金融関係者を集めて「短期的視野か長期的視野か、また、それを誰が気にしているのか」というテーマでシンポジウムが開催され、およそ次のようなことが話し合われた。

- ・なぜ市場は短期的視野に基づいているのか
- ・短期から長期へ、どのように投資市場の視野を広げられるか
- ・持続可能な方向に社会や経済を動かしていくための投資はどうあるべきか
- ・SRI や環境を意識した投資は、ここ数年で大きく増えてきているが、それでも全般的にはなぜ短期的な視野に偏っているのか
- ・長期的視野に立つためには情報や奨励策が必要であり「責任ある投資こそがよりよい結果を生み出す」という実例が必要である
- ・市場が短期的視野なのは、短期的利益を計上することができるからであり、長期的な視野を持つためには、「長期的な視野を持ったほうがよりよいリターンがある」ということを明らかにしていなくてはならない

上記のように、ヨーロッパを中心に金融関係者の間でも CSR の議論が盛んである。そこでは、従来の SRI(Socially Responsible Investment)にかわって PRI(Principles for Responsible Investment)の言葉が使われ始めた。SRI は企業の環境や社会に対する対応のなかで、良いものを選び、悪いものを排除する手法でファンドを構築してきた。PRI の考え方は年金を取り扱う機関などアセット・オーナー自身に日常的、恒常的に、環境(E)・社会(S)・ガバナンス(G)を意識して投資してもらうという幅広い考え方である。PRI によりポジティブに、何を支援すべきか、何を増やすべきか、何に投資すべきかを中心に考えられるようになった。一方、我々の行なった責任投資評価基準委員会では、ある程度の回答と行動を起こすためのプロセスも提供できたように思う。

この委員会の主催者から「メンバーに」と、声を掛けられたとき「この会で論じる CSR(SRI)が経済的側面を重視し、長期的にはもちろん短期的にも利益を上げなければならない」という目的であるならば、初回参加だけでお断りするつもりだった。すべては杞憂だった。ミーさんの確固たる信念の下に、幅広い知識メンバーが集まって時空を超えた Holistic な討議がなされた。そのことに感謝するとともに、毎回の参加が楽しみであったことを申し述べておく。以下、私の持論の展開である。

私は当委員会で、CSR の本質は「生態系・生物の多様性の保護、世界の貧困の撲滅、先進国の消費のあり方」であると一貫して主張し続けた。なかでも「生態系・生物多様性の保護」は、金融界のみならず社会一般に十分な理解と納得がなされていないので、具体的な事例の提供と考え方の開示に努めた。その背景となっているのは、現在の経済システムに対する以下3つの問題点を思うから

である。

現在の経済や金融システムでは「将来世代との会話」ができていない

「鉱物や資源が無尽蔵に無価値として存在している」という旧来の経済理論がまかり通っている
持続性を語るとき「生態系の持続性まで考えねばならない時代」に既に差し掛かっている

当委員会は私の主旨を良く聞き入れてくれた。CSR(なかでもSRIやPRI)を論じるとき「生態系・生物多様性の保護」を主張することは、とりもなおさず下記3点を問うていることである。

「リスク」「環境」などの言葉は、あいまいに使われている。例えば「リスク」については「個人のリスク、企業のリスク、地球のリスク」と広範に用いられている。また「環境」と一般的にいわれている言葉に換えて「生態系・生物多様性の保護」を使い、あいまいな定義と区別した。つまり、「地球規模の環境」を意味する。従って「リスク」に関して「地球規模のリスク」を指す。

「生態系・生物多様性の保護」の考慮の対象は、1年や2年の短期ではない。チンパンジー研究の第一人者、ジェーン・グドール女史が言うように「人間は7世代先まで考えて行動しよう」とまで言わないが、50年、100年という長期間で金融システムを含むCSRを考えるべきである。

生態系・生物多様性、CSR、SRI・PRIなどの新しい概念や知識を伝えただけでは意味が無い。行動基準、仕組みを作って、より多くの人々に行動を起こしてもらい、それを検証するシステムまでを必要とする。それらが相まって、SRIやPRIの便益効果に対する時期的な疑問符に対しても、早期の実現が可能となる。

次に、企業が生態系保護にまで踏み込めない理由は以下の4点であろう。

生態系や生物多様性への認識と理解が不足している

対策のための投資から効果が出るまでには、超長期間(10年から100年以上)の年月がかかる

従来から、鉱物資源や漁獲などの自然の恵みは無料であるという認識がある

たとえ生態系の重要性を理解しても「一企業だけで対応することは現在の競争社会では敗者になりかねない」と言う考えがある

このような理由から、CSRの本質であると私が考える、生態系の保全や生物多様性の保護はないがしるにされてきた。近年の自然災害の多くの理由が、気候変動に起因していることは自明の理である。また、科学の進展は、自然破壊と災害の発生の関係をも明確化した。すでに一部の先進企業は生態系や生物多様性の保全活動を始めているが、大勢としてはまだまだ配慮されているとはいえない。

以上述べてきたことを3つの視点から具体例を挙げてまとめておく。

(1) CSRを俯瞰的に観る

CSRを三角形図でとらえてみると理解が早い【CSRの俯瞰図】参照。下分が法律や条令などで規制されている、言わば正解の存在するコンプライアンス、ガバナンス、リスク管理などの企業として必ず守らなければならないMUST(必ずやらなければならない)部分にあたる。この部分は操業免許証のようなものであって、CSRの基本中の基本である。ある程度コストをかけてでも完遂せねばならない。

真ん中の部分がNice to have(あればさらに良い)に相当する部分で、先進的な人事施策、優れた

福利厚生、メセナ活動などがある。Nice to have 部分の推進にはコストもかかるが、それに見合った結果として、ブランドイメージの向上、優秀な社員の獲得、社会評価の高まりなどが期待できる。

三つ目の先端部分が「生態系・生物多様性の保護」「貧困の撲滅」「先進国の消費のあり方」といった全世界的な問題に取り組む必要がありながら、企業には見返りが期待しにくい部分である。取り組みが遅れているというよりも、現在の経済社会の仕組みからすると、避けて通りたくなる部分である。

(2) 環境・CSR への配慮に、生態系の仕組みを活かす

製造業においては、昔から生物に学ぶ姿勢があった。例えば、シロアリ塚の構造をヒントに、エアコンの使用が少なくてすむ住居の開発、蚊の吸い口をヒントに作ることができた無痛注射針、鮫肌模様でスピードの向上が認められた水着の開発、などである。製造業ではバイオミクリ（Biomimicry：生物の模倣）が大きなテーマとして見直されており、楽しくてびっくりするような開発が進んでいる。

蓮の撥水性を利用したワイパーの要らない自動車硝子の開発や、新しい繊維として鋼鉄の5~10倍の強さがあるといわれている蜘蛛の糸を模した繊維も研究対象である。ピアノ線の太さのものを作れば、相当な強度のものが作れる。しかも製鉄には高温高压が必要だが、蜘蛛の糸は常温常圧で作ることができる。自然界の動植物は、一切のエネルギーを太陽から得て、廃棄物を発生させない特徴を持っている。

特に、痛くない注射針を作った会社の事例は大変おもしろい。画期的な製品をつくった会社ゆえ、いろいろな方面からの視察や見学は後を絶たない。そこを訪れた大企業の方々から「なぜ工場内に不良品を入れておくゴミ箱がないのか」と質問されるといふ。ものづくりの現場では不良品が出ないことが異常なことだと言われた会社が、その時初めて研究成果のすばらしさに気がついたというのである。これらは、生態系から学んで作る製品はエネルギーの使用量も少なく、不良品（お釈迦になる製品）も出さないという事例である。

(3) 金融システムに生態系の仕組みを活かす

金融システムについても、生態系から学ぶ試みをしてみよう。カブトムシやカナブンは頑丈な体を持ちながら飛ぶこともできる。改めて考えてみると、昆虫の体や生態系は実に良くできていて、現代の科学でもつくることができない。しかし、昆虫の脳は人間の100万分の1しかないという。いろいろな動きが機能的にできるのは、頭にある脳（頭脳）は約50%だが、残りは体中のセンサーとして張り巡らされているからだそうだ。そうしたシステムを金融に活かすことはできないだろうか。

例えば、地域通貨やインターネットによる株の取引は、昆虫でいうところのセンサーに当たるものだといえる。これらのシステム（仕組みや手法）をさらに利用しやすくしていけば、中央集約的ではない金融システムを構築できるのではないだろうか。このようなシステムからは、貧困の撲滅や先進国の消費のあり方にも変化を起こすことができるのではないかと考える。

また、金融システムはあまりに短期間に（当然人為的に）開発が進んできた。昆虫をはじめ、動植物が数千万年から数億年かけてなし得た効率的なシステムを、金融システムの場合には、100年足らずの間に作り上げてしまった。その結果、生態系にのっとり、強者がますます強くなるシステムを作り上げたとは言えまいか。生態系においては急速に増殖した生物は早晚消滅しかねない。金融システムそのものに昆虫の脳に相当するような分散システムを適用する発想を取り入れると同

時に、金融システム自体を生態系の成長に模倣した全体最適（南北格差や勝ち組がますます強くなることを防ぐ）なシステムに変える必要がある。

次に、地球の裏側から知る「先進国の消費のあり方」について語ろう。

気候変動による自然災害だけでなく、発展途上国での鉱山資源の採掘現場や、太平洋の漁場でも同じことが繰り返されている。例えば、わずか1グラムの金を採掘するために、3.5トンの土石を掘り起こさねばならない。言い換えれば、金1キログラムを生産するために、3千5百トンの土石を掘り起こし、山林を切り崩すのである。治水能力の劣化した禿山には水害がおきやすく、住環境が破壊される。ひいては、採掘現地周辺の住民は金1キログラムの価値以上の自然災害を受けるケースが多い。

天然資源として豊富にあった中型魚も、戦後60年間で漁獲効率の良いトロール船によって、その90%を取りつくした。漁獲増産に励んだため、将来の漁を不可能にしつつあるのが現状である。

消費のあり方という点では、最も自然に近い暮らし方をしている人たち（例えばピグミー族）が消費する一人一日当りの消費熱量は、3000キロカロリーといわれている。それに対して、私たち先進国一人の平均は100万キロカロリーといわれている。これには、食べるものはもちろん、生活用品を作るのに必要なエネルギー、移動に必要な燃料などすべてが含まれている。その差は330倍にもなる。

さらに、先進国の贅沢とも言える消費行動は、回りまわって発展途上国で児童労働等の問題を引き起こしている。現在、労働に従事している児童は世界中で2.5億人に上るといわれる。実に7人に1人の割合である。南北間の貧富の差は、テロや内戦等の不安をあおることになる。セキュリティの強化、安全ビジネス、保険料の上昇などは、GDP値を押し上げる要因になるが、幸せ度が増すわけではない。

先日もあるテレビショッピングで、洋服を300着収納できる回転式の洋服掛けを紹介していた。宣伝文句は「300着もブラウスやスカートがあって整理が大変でしょう。この収納洋服掛けをお買ってください」というわけである。有り余っている衣類を前にした消費者に、さらにそれらを整理する家具を売りつける商法は、暴飲暴食を助長する「食べ放題、飲み放題」と合わせて胃腸薬を売るようなものである。先進国の消費のあり方を考え直す時期に来ていると思われる。

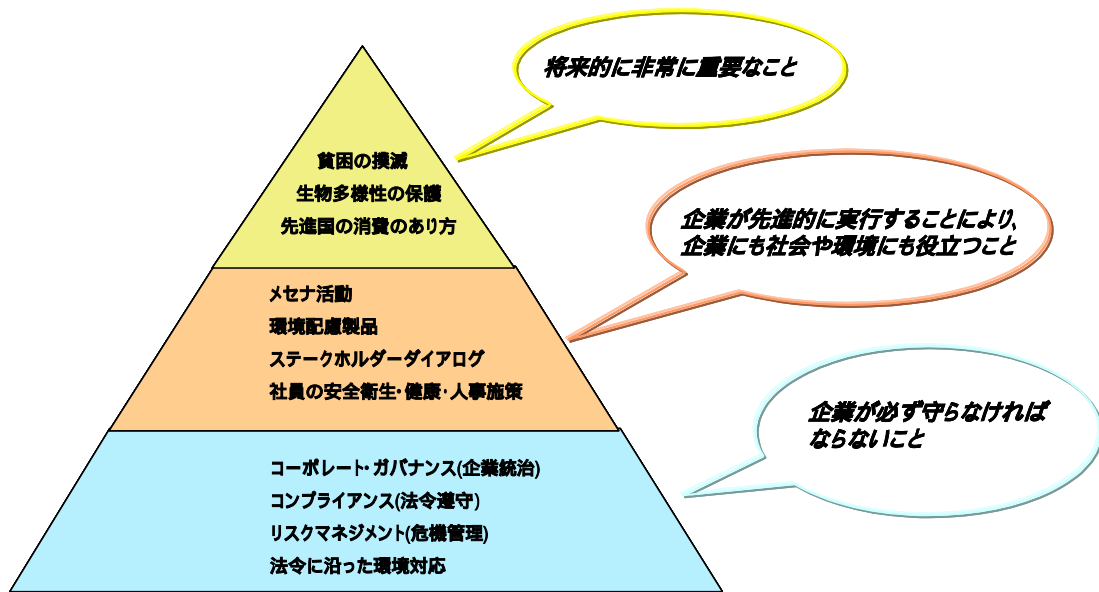
地球環境の悪化は年とともに顕著になっており、先進国における環境保護や日常生活面での人々の意識が大きく変わる可能性がある。ヨーロッパから起こったSRI・PRIの考えが認識され、理解されるにつれて、金融機関の専門家が競って、環境保護を謳う時期にきていると意を強くしている。

CSRを生態系や生物多様性の観点から考えるための図の提供を試みよう【生態系の図表】参照。

従来の我々の行動パターンである「個人(社員) 部門 企業 社会 生態系」の発想を逆転させてみるのである。「生態系 社会 企業 部門 個人(社員)」となる。生態系に良いことをすれば、社会にも良い影響を与え、それは企業にとって立派なCSR活動となるだろう。企業に良いことは実行した企業内の部門にも、実行者の個人にも良い結果をもたらす。

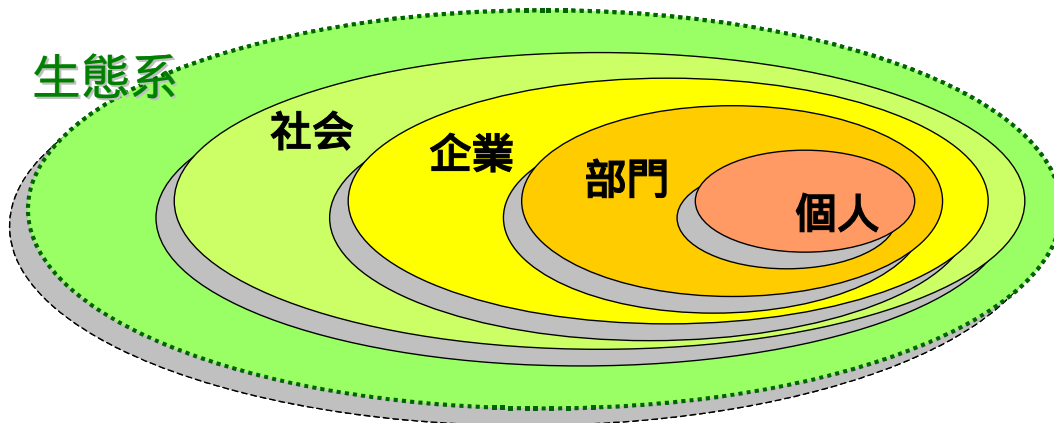
私自身はさらに研究を重ね、ファンド設立をはじめとする諸々の金融システムにバイオミクリーの発想を適用してみたいと考えている。生物には無駄がなく、公平で、その活動からは廃棄物も出ないからである。拙文が金融機関の皆様の新しい発想の源となれば幸いである。

図表1 ; CSR (企業の社会的責任) を俯瞰すると、



出所 ; Bremen Consulting

図表2 ; 「生態系」という視点



出所 ; Bremen Consulting

「新たな投資家—責任ある投資家—の出現に期待」

大和総研経営戦略研究所 主任研究員 河口真理子

1年ほど前に明治ドレスナーの辻本調査部長より、機関投資家としての独自のCSR基準を策定したい、という相談を受けたときのことを思い出す。特に、投資家の立場から社会に自分たちが外にむけて発信できる基準（すなわち、公共財）を作りたいという考えは、日本の運用機関としてきわめて先進的であり、公共心のある運用機関が日本に存在することに感銘を受けた。そして1年後にはこの尖がった、NGO的ともいえるこの基準が策定できるとは予想もしていなかった。

しかし、1年とは長いようで短い。遅れているといわれた金融業界、そして特に日本の金融業界もやっと、環境問題や南北間の貧富の差、人権問題に、興味を持ち始めたようで、この基準を公表しても受け入れられる土壌が出来てきたようである。

金融業界は、「お金」というバーチャルなものを主として取り扱うだけに、現実世界に対する関心が極めて薄いように思われる。「金融は現実を冷静に分析して、将来を予測しているのだから、現実を評価する力はある」という反論が聞こえてきそう。確かに、なにがお金になるのか、あるいはお金を失うリスクなのか、というお金のフィルターを通じてならば現実を評価・分析する能力は高いといえよう。しかし、お金の動きと離れた今世界で何が起きていて、それがどのように我々人類社会に影響を与えているのか、将来我々人類はどうなるのだろうか、という遠大な視点となると、きわめて弱い。

世界的に一般の事業会社が環境問題に取り組み始めて、ほぼ10年がたつ。その間、深刻化する地球環境問題のソリューションとなる技術や製品が多く開発されてきている。しかし、温室効果ガスの排出量の推移一つを見ても、地球環境は10年前に比べて悪化している。また、経済のグローバル化によって、日本のように恩恵を受ける先進諸国と、逆に搾取される途上国の国々との貧富の差は拡大し、テロの不安など、社会的な不安定を増す要因となっているのである。

それはなぜか？社会システムが、金融システムが、いまだに環境問題や社会的課題に高い優先度を置いていないから、そうした製品や商品あるいは先端的な技術を開発したベンチャー企業などが十分に評価されていないからだと考える。特に環境問題に関していえば環境は従来技術の問題とされてきた。それは局地的な公害問題であれば、法規制と技術でどうにか解決できた。しかし、グローバルな気候変動などの問題となると、技術だけでは、または1自治体や国の法規制だけでは、対処できない。また世界的な貧富の差の拡大はまさにグローバル化された経済社会システムの問題であり、金融システムの問題である。

いくら良い技術があっても、社会的な公正を達成する仕組みがあっても、お金がついてこなければ現実に活用できない。「金融が動けば、これらの問題の解決の糸口は沢山あるのに……」事業会社（すなわち環境・社会問題の現場を持つ）が金融業界に対して抱くフラストレーションはこの数年

特に強まっているように感じる。

欧米の金融機関はこうした社会の変化に日本の金融機関より敏感に反応しているように見える。SRI はもともと米国で歴史が長いが、欧州では、2000 年ごろから政府や公的年金、大手の運用機関などで SRI に対する関心が急激に高まっているようである。特に、メインストリームで SRI に戦略的に取り組むところが増えている。それはお金が現実世界に与える影響の大きさを自覚している金融機関が多いことを示す。そこから、「株主としての責任」という視点が出てくる。責任投資原則はまさに、株主責任の重要性を認識した世界有数の金融機関が自主的に策定したものである。

しかし、これらのことにほとんど関心がないように見える日本でも、ほぼ同時期に投資家としての責任を自覚した上で、こうした原則を手弁当で作り社会に働きかけていこうという機関投資家が存在することは救いであり、そしてその策定に関与できたことを感謝している。そしてこの文言を「美しい言葉の羅列」で終わらせることなく、新たな投資家のあり方を模索する多くの金融機関が活用する踏み台となるように、そしてこの文言が尖がっても NGO 的でもなくなるように、ごくありきたりのものになるように、今後も働きかけていきたい。

「何をつくり、何を売るのかを考える」

グリーン購入ネットワーク専務理事・事務局長 佐藤博之

このたび策定された CSR 評価基準は、広範で多面的な要素を上手く凝縮したものになったのではないかと思う。

八つある評価項目はどれも重要であるが、その中で私が自分の専門的立場からもっとも関心を持つのが、「製品やサービスの内容と提供方法」を述べている評価項目(2)である。

企業がどのような製品やサービスを提供するかは、経営の根本的なテーマである。今の世の中、企業は法令に違反しない限り何をつくろうと売ろうと自由だ。「売れる」「もうかる」と判断すれば商品化すればいい。

しかし、考えなければいけない問題は、その商品が消費者や社会全体にどういう影響を与えるか、ということである。それを買った消費者の生活の質が向上するのか、物質的豊かさだけでなく精神的な豊かさをもたらすのか。その商品が世の中に広がることで、環境への影響が増大しないか、使い捨ての大量消費をおおることにならないか、家族の絆や地域の文化を壊す方向に行かないか、子供達に悪い影響を与えないか……。すなわち、「その商品は、世の中を良くする方向に寄与するのか否か」ということだ。

今の世の中には、「よりよい社会」へのベクトルとずれている(反している)のではないかと、思えるものが少なくない。例えば、ゲーム機とそのソフト。使い方の問題だと反論されそうだが、少なからぬ子供たちがゲーム中毒になっている。それから、やたらと「消臭」をうたう商品。もともと気にしていなかった臭いまで「くさい」と思わせて、資源消費とごみを増やしている。ヒートアップする受験産業。小さな子どもを長時間机に縛りつけて健全な遊び時間や家族のコミュニケーションを奪っている。あまりに頻繁なモデルチェンジで買い替えを促す売り方も問題だ。自信を持って長く使えるものを売り、人々に飽きられないロングセラーになるようなものを売ることが、真に誇りあるビジネスのはずだ。

もちろん、「消費者が、親が求めているではないか」という反論は正しい。また、何事にもプラスとマイナスの両面があり、「便利になる」「楽しさを提供する」のはいいことではないか、と言われるかもしれない。「わが社がやらなくても他社がやるから同じだ」と主張する人もいるだろう。しかし、社会的責任というのは、売り手と買い手の刹那的な関係だけで考えるものではない。「わが社は長い目で見て本当に社会を良くすることに貢献しているか」と真剣に考えて行動することが、社会的責任を全うすることだと思う。

現代社会における企業とその商品が社会に与える影響の大きさを考えたとき、時には「売らないという判断」「売るのをやめるという決断」をすることも求められるのではないだろうか。

近江商人に古くから伝わる商売の理念に「三方よし」-「売り手よし、買い手よし、世間よし」がある。「売り手」は自信と誇りを持って商品売り、「買い手」に気持ちよく使ってもらわなければならない。そして、取引の当事者だけでなく、その取引が「世間」=社会全体の幸福につながるなければならない、という意味である。どのような小商人であっても世の中の一員としての自覚を持ち、絶えず世間の人たちのことを思いやりながら懸命に働けば、信用を得て一人前の商人として

認められ、やがては自ずと資産を築くことができる、と説くものである。この経営理念はまさに CSR の真髄を言い表したものだと思う。

私たちは途切れない時間の流れの中で生きており、私たちの活動は確実に次世代に影響する。自分は子供や孫に誇りをもって話すことができる企業活動をしているかどうか、その自己評価の視点としてこの『CSR 評価基準』がまず役に立つことを期待したい。

「良い社会」は一人ひとりの覚悟と行動から

(社)日本フィランソロピー協会 高橋陽子

1 CSR 経営における社会貢献

「責任ある投資のための企業評価基準」作成は、メンバーの一人ひとりが「良い社会」とは何かを考えることから始まった。それぞれの考える「良い社会」を出し合いながら、そのプロセスにおける議論の積み重ねの中で、地球環境・社会環境において全体最適は何か、ということに収斂されてきた。この過程に参加する機会を与えられ、委員会での他の委員の“強い信念と熱き思い、そのうえでの冷静で現実を踏まえた論理展開”に触発され、作成に加わることができたことに、まず心から感謝の意を表したい。

私は、1991年から企業の社会貢献の推進を主な仕事としている。これは、企業自体が社会貢献として寄付をしたり施設や物品の提供をするというものだけではなく、社員が企業社会という蛸壺から出て、企業社会の外の社会に触れ真に社会参加することで、社会の中の企業を意識し、社会に役立つ企業、また市民としての自分の役割を実感することを旨として推進してきた。それが自分の会社や仕事に誇りを持つことにつながり、そのことが社会の活力を生み、次世代に希望をつなぐことになると考えたからである。昨今、やっと社会貢献も CSR の中に位置付けられてきたことは喜ばしいことである。しかしながら、まだ、社会貢献は、コンプライアンス、ガバナンス、環境経営などが完成し、余力があればやってみるもの、という捉え方をされがちである。このたびの評価基準を満たす企業経営を可能にするためにも、社会貢献活動を、これらがより有効に機能するための推進力として活用してほしい。また、企業の社会貢献は、企業の社会資源を使ってするものであるのだから、企業の価値を高める活動を開発・実行するべきであると考えている。

2 社会貢献は CSR 推進の漢方薬

ところで、CSR とは特別なものではない。社会の一員としての企業を自覚し、日々の企業行動そのものの中で果たされなければならないものである。それを実感するためには、社員が地域社会に出て、自然環境の実態や課題、普段接することのない人たちとの出会いなど企業の外「異文化」との遭遇によりさまざまな価値観に触れることである。そうした社会の風を企業に取り入れることが企業の社会性を醸成する上で不可欠であり、社会貢献はそのための重要なツールなのである。

また、CSR を進めるのに特効薬はない。社員の心に沁みて、社員自身の行動が変わらなければ進まないからである。社会貢献活動への社員の参加は、仕事以外で共に活動し共感を得ることで、チームワーク力がより強固なものとなることが多い。さらに、企業の枠を超え、社会の問題を実感することで、改めて自分の仕事の意味と役割を再構築できる。そうした体験を地道に繰り返すこと、それが、ひいては企業体質を改善・強化し、自由闊達な企業風土と、温かく活力ある社員を育成することにつながっていくのだと思う。社会貢献は、社内外のコミュニケーションを活発にし、風通しのいい企業風土を創り、企業の体質を是正する「漢方薬」のようなものだ。

ステークホルダーはCSR推進のパートナーズ

CSR経営における重要な要素に「ステークホルダーとの良好なコミュニケーション」がある。ステークホルダーの中でも核になるのは社員である。彼らが自らの会社に誇りと愛情が持てるようになれば自ずと外部のステークホルダーにいい波動を起こすからだ。しかし、地球環境の悪化、社会環境の荒廃、青少年の深刻な問題を目の当たりにすると、社会の問題を解決し、よりよい社会を創るためには、企業に要求するだけでは解決への道は遠い。企業を取り巻くステークホルダーの協力は、CSRを推進するために不可欠である。株主の投資を通しての応援、消費者の購買を通しての支援、地域住民のエゴを超えた地域再生への協力や環境保全、NPO・NGOとの連携によるよりきめの細かい地域貢献など、ともによりよい社会を創るパートナーとして協働することが必要である。従って、企業は、多様なステークホルダーの持つ善意と志をくみあげ、それを本業を通して、あるいは社会貢献としてなど、さまざまな方法で社会の問題解決に取り組み、「良い社会」づくりに向けて努力を重ねることが、今こそ求められている。また、そういう企業をステークホルダーが応援することが持続可能な社会を可能にするために不可欠である。その協働の一つの形が「責任ある投資」である。

責任ある投資は「良い社会」を創る

このたびの評価基準は、責任ある投資に向けた委員会のメッセージでもある。評価基準作成のための委員会を作るにあたっての明治ドレスナー・アセットマネジメントご担当者の努力、それが委員の心に共鳴し、切磋琢磨しながらの議論を経て、汎用性ある評価基準が出来上がった。そして、ステークホルダーとしての投資家の行動が「良い社会」を創る一つの大きな力になることを、具体性ある道筋として示すことができた。

「良い社会」を創るためには、企業は、理念を高く掲げ、それに従って行動することが求められるが、それを可能にするのは、一人ひとりの志と情熱であること、そして一企業の枠を超えて働きかけることで、それに共感する仲間が広がり、実現への確かな一歩を踏み出すことができることを、作成の過程で再確認することになった。その仲間に入れていただけたことに感謝し、今後は広く発信していくためにささやかながら尽力していきたい。「良い社会」の実現は、社会に生きる私たち一人ひとりの覚悟と行動にかかっている。

第一段階を終えて

明治ドレスナー・アセットマネジメント 調査部リサーチアナリスト 蛭川修一

約1年間にわたって議論を重ねてきた当委員会は、責任ある投資のための企業評価基準の作成という第一段階を確かな手応えを持って終え、評価基準の普及促進を目指すという次の段階を迎えることができたのではないかと思う。

日頃、株式アナリストの業務に携わっている私が、明治ドレスナー側の代表の一人として僭越ながら委員のメンバーに名を連ねさせて頂き、各専門分野の委員の方々の深い見識や強い信念に触れながら、基準の作成や、基準の前提となる理想の社会像などを考察する機会を持てたことは、運用会社に属するアナリストとしてはもちろん、いち生活者としても大変有意義な経験であった。CSRやSRIといった枠組みを超えて、前文に掲載されている「より良い社会」という理想を考える時間であったと同時に、傍観者ではなく当事者として、如何に積極的に関与していくことができるのか（微力だとしても）ということを思案する時間でもあったと思う。

私は、株式アナリストの業務に約8年間従事してきたが、ここ数年、コーポレート・ガバナンスやCSRといった観点が社会的ニーズの中で脚光を浴び始め、従来の財務的側面を主体とした投資対象の分析に加わるようになってきた。ただCSRに関して言えば、企業側が発信するCSR関連の情報は断片的にとどまっているケースが多いことに加え（アニュアルレポートで部分的に触れるにとどまるなど）アナリスト側もそうした情報を副次的なものとして受け止め、必ずしも投資判断及び投資行動に有効に活用できていなく、CSRに関する深いコミュニケーションが企業と投資家の間でもたれているとは言い難いのが現実ではないだろうか。しかしながら、環境に対応した製品の開発・販売が企業のブランド向上や売上拡大に結びついている事例が散見されるなど、CSRの視点が企業評価に欠かせなくなってきたのも事実である。加えて、SRIの定義の変容として、“持続可能”な社会システムの構築を念頭とする Sustainable Investment といった呼称も浸透し始めるなかでは、社会システムという基盤に立脚した企業においても、短期的な視点での利益追求よりも、限りある地球資源を前提に置いた上での“持続可能”な収益確保を目指すことがより求められていくと思われる。一般的には、持続可能な収益確保のための競争優位性には、「ブランド力」、「製品・サービスの品質」、「優秀なマネジメント・スタッフ」などが挙げられることが多いが、これにCSRの概念が加わっていくのではないかと考える。そう遠くない将来に、特に長期投資においては、企業評価に財務的側面だけではなく、CSRの概念を内包することが常態化していくことも想像される。こうした時代の流れのなか、株式アナリストの意識すべき範囲が広がっていることを委員会での議論を通じて先んじて体感できたことを幸運に思うと共に、当委員会で作成した評価基準が株式アナリストの今後の調査活動において有効な礎になるものと期待したい。

また、先に触れたように、いち生活者としても新たな視点を得ることができたと感じる。委員会での議論を通して、特に心に残っているフレーズが、“関係性”と“想像力”である。世の中の社会・環境問題の多くは、自分の目の前にある関係にしか注意が及ばない、あるいはその先にある関係性

を想像できないことに起因するのではなかろうか。個人の安易な消費行動が、どこか遠くの地域の環境や文化、人々の生活などに悪影響をもたらしている可能性があることを理解する必要性を強く認識した。これは主体を企業や投資家に置き換えても、同じである。あくまで、個人は地球全体のバリューチェーンに含まれている責任ある構成要素であり、自分のアクションは自分もしくは将来世代に帰ってくることを念頭に置くことが肝要であると、この会を通して痛感した。こうした認識を何かのアクションに移す際に、SRIは仕掛けとして有効な選択手段なのだと思う。

約1年をかけて作成してきた評価基準や基礎となる思想は、各専門分野の委員の方々のご尽力により、中身が濃く汎用性の高いものになったと思われる。第一段階を経た今後は、当委員会が作成した評価基準が責任ある投資の裾野拡大に貢献するための活動に励むとともに、評価基準作成のプロセスで得た多層な視点を株式アナリストの業務にフィードバックしていきたいと考えている。

原則から行動へ、行動から成果へ

高崎経済大学経済学部 助教授 水口 剛

この基準を議論する際、委員の間には2つの認識が共有されていたように思う。1つは環境や社会に対する危機感である。たとえば極地の氷が溶け始めるなど、いよいよ地球温暖化が加速し始めるのではないかという危機感がある。一方で世界の貧困と紛争はますます悲惨の度を増しているように見え、世界で最も豊かな国の1つであるはずの日本では年間3万人が自殺している。世の中は本当に大丈夫なのか、という思いがある。もう1つは、このような問題に対して「金融」や「投資」が大きな影響力を持っており、それゆえ大きな役割を果たし得るし、その分だけ責任も重いという認識である。

このような認識は本委員会の委員だけでなく、社会に広まりつつある。実際、社会的責任投資（SRI）への共感が高まる一方、国連の責任投資原則（PRI）も公表され、順調に署名を増やしている。本基準は、このような社会の流れをもう一步前に進めるために、より具体的な評価基準を示したものである。それでは、すでにPRIがあり、GRIも新ガイドラインを公表し、グローバル・コンパクトもあるという中で、この基準は何を新たに付け加えたのか。すでにある多種多様な原則やガイドラインとどこが違うのか。その違いは、第一に「投資家の責任」という理念を明示したことであり、第二に企業評価の視点を具体的に示したことである。

まずこの基準は、冒頭で、環境や社会に配慮することは投資家の責任であるという理念を明確にした。現在でもすでに環境や社会への配慮を投資判断に組み込む動きはあるが、それは次のように説明されることが多い。たとえば環境への配慮はコストを低下させ、CSRへの配慮はリスクを低減させる。また温暖化防止技術などは企業競争力を高め、企業イメージの向上が企業価値につながる。このような論理を否定するつもりはない。むしろ人々の認識が高まり、規制が整備されることで、将来ますますそのような関係が強化されることが望ましい。また受託者責任という制約の下にある運用機関にとって、この論理がいかに重要であるかも理解できる。

しかしもっと重要なことがあるのではないかと。それは、金融や投資の判断がその後の社会の姿を左右するということである。そしてその結果、環境が守られ、社会がより良くなるならば、そのこと自体が投資家の利益だということである。なぜなら投資家も同じ社会の住人であり、この地球以外に住むところはないからである。そのように考えたとき、現代の投資家は大きな影響力を持つゆえに、その影響力をより良い社会のために使う責任があるといえるのではないかと。「権力には責任が伴う」という原理は、「公正」の感覚として一般に受け入れられたものだからである。それゆえこの理念は、SRIという特定の投資領域だけのものではなく、あらゆる投資行動に関わるものなのである。

次にこの基準は、単に理念を示すだけでなく、それを実践に移すために、「より良い社会」とは何かを想定し、その「より良い社会」像を実現するための具体的な企業評価の視点を示した。これからPRIに関わり、あるいは環境や社会への配慮を組み込んでいこうとする組織にとって、本基準は具体的な企業評価の方法を考えるための指針となるであろう。またすでにSRIとしての運用をしているならば、既存の評価基準の検証や再検討に利用できるのではないかと。

深い見識と多様なバックグラウンドを持つ委員の参画によって本基準ができたことに感謝したい。

しかし残念ながら基準ができただけでは、まだ不十分である。この基準を採用し、あるいは同様の評価基準を作成して運用に組み込む投資家や運用機関が出てこなければ、そしてそのような機関が増えていかなければ、意味がない。さらに言えば、この基準が採用されるだけでなく、その結果として実際に企業の評価や資金の流れが変わり、環境や社会がより良い方向に向かい始めたという道筋が見えてくる必要がある。社会の歯車が「カチッ」という音を立てて、たしかに別の方向に回り始めたということが実感できたとき、はじめて成果が出たと言えるのであろう。PRI という原則が実際の行動へと反映され、そこから具体的な成果が生まれることを期待したい。