

## 論 説

## CSR（企業の社会的責任）とSRI（持続可能性と責任ある投資） —世界的な盛り上がりと立ち遅れている日本—

須藤 秀夫

### 〈要 約〉

企業が引き起こす問題に対する市民社会からの批判などを背景として、欧米の企業による企業の社会的責任（Corporate Social Responsibility : CSR）への取り組み、即ち、環境（E）、社会（S）、ガバナンス（G）の問題への取り組みが盛んになっている。社会的責任に関する国際規格（ISO26000）（2010年）などの国際的な動きが、企業の取り組みを強化させる背景としてある。また、企業自身もCSRへの取り組みが、消費者からの支持向上を通して自社のブランド価値向上、リスク・マネジメントの効果などのメリットも得られるという認識をもつようになり、積極的に取り組んでいる。世界の貧困層とのBOPビジネスという革新的なビジネスも生み出している。日本企業はまだ意識がさほど強くないが、欧米の法律等に影響される国際企業を中心にCSR対応を迫られており、意識は高まりつつある。

SRIは当初「社会的責任投資」(Socially Responsible Investment)と呼ばれたが、近年「持続可能性と責任ある投資」(Sustainable and Responsible Investment)と呼び名を変えた。地球規模での環境問題の深刻化、途上国の貧困問題の未解決など、人類社会の存続を脅かす可能性が国際社会で強く認識されるようになったことが背景にある。

このSRIは欧米では急成長し、欧州では870兆円、米国では370兆円に上る巨大な規模に、且つ高い伸び率で成長してきたのに対し、日本のSRI市場は1兆円規模（世界シェア0.1%）と全く育っていない。その違いは、機関投資家の比重が極めて大きい欧米市場における年金基金や宗教団体などからの後押しの有無によると言えよう。歴史的に欧米のSRI市場は、キリスト教団体などが倫理的に問題のある企業への投資をしないといった考え方から始まった。その後、近年の国連責任投資原則（PRI）の発行で、年金基金など機関投資家に署名を求めたことがSRI市場の急成長につながった。またSRIインデックスの登場もSRI市場の成長に寄与した。

日本のSRI市場は極小ではあるが、ワクチン債など社会的貢献につながる債券の市場は着実に成長しているという希望ももてる要素もある。が、一方、東電福島第一原発事故を巡って、欧米のSRIインデックスが事故前から日本の電力会社を組み入れていなかったのに対し、日本のSRI投信は組み入れており、原発の安全神話に乗ってしまった未熟さを露呈した。

SRIの1つである、天然資源開発やインフラ開発に資金を供給するプロジェクト・ファイナンスの分野でも、「赤道原則」などのルール作りが近年進められ、金融機関は環境（E）と社会（S）の問題に向き合い防止するよう求められるようになったという新しい動きが見られる。

今後もCSRとSRIは、持続可能な社会の実現に向けて企業と金融機関の行動を後押しする多大な影響を与え続け、ますますその重要性を増すであろう。

**キーワード:**企業の社会的責任（CSR）、環境・社会・ガバナンス（ESG）問題、持続可能性と責任ある投資（SRI）、サプライチェーン、日本のSRI市場、国連責任投資原則（PRI）

## はじめに

企業の社会的責任（Corporate Social Responsibility: CSR）が問われて久しい。一過性のもので、そのうち下火になるだろうとの見方もあったようだが、それどころか欧米ではますますCSRへの取り組みが重要性を増している。

第1章では、CSRは欧米でどのようにして重要視されるようになったのか、日本ではCSRはどのように扱われているのか、を見ていく。

CSRへの取り組みを果たしている企業・組織に投融資して社会をよりよい方向に変えていこうという持続可能性と責任ある投資（Sustainable and Responsible Investment: SRI）が欧米では急速に拡大している。第2章では、なぜSRIが欧米で拡大しているのか、日本でのSRIはどうなっているのか、を見ていく。また、金融機関もCSRに取り組むことが求められるようになってきているが、どういうことなのか、明らかにしていきたい。

## 目次

### はじめに

- 1 企業の社会的責任（CSR）
  - 1-1 CSRの議論が広がる背景
  - 1-2 欧米企業の取り組み
    - 1-2-1 欧米企業がCSRに取り組む理由
    - 1-2-2 欧米企業がCSRの実践において注目するもの
  - 1-3 CSRを巡る新しい国際的な動き
    - (1) 社会的責任に関する国際規格（ISO26000）の発行
    - (2) OECD多国籍企業行動指針
    - (3) 紛争鉱物の取引を規制する米国・金融規制改革法の成立
    - (4) BOPビジネス  
日本企業のBOPビジネス
    - (5) CSRと関連付けられる欧米企業での新しい考え方
  - 1-4 日本におけるCSR
    - 1-4-1 歴史
    - 1-4-2 日本企業の意識
- 2 金融と社会的責任
  - 2-1 持続可能性と責任ある投資（SRI）
    - 2-1-1 SRIの概念の変化と英文名称の変更
    - 2-1-2 欧米におけるSRIの発展

- (1) 欧米におけるSRI発展の歴史—宗教的背景や企業批判からの誕生—
- (2) 欧米SRI市場の急成長ぶり
  - (A) 米国のSRI市場
  - (B) 欧州のSRI市場
  - (C) 世界のSRI市場
- (3) 欧米SRI市場急成長の要因
  - (3-1) 国連責任投資原則（PRI）
  - (3-2) 投資除外基準の投資戦略
  - (3-3) SRIの成長を支える機関
    - (A) 啓蒙機関
    - (B) SRI型インデックス
- 2-1-3 日本のSRI市場の現状
  - (1) 歴史
  - (2) 日本のSRI市場の規模  
公募SRI投信  
社会貢献型債券（インパクト・インベストメント、ワクチン債）
  - (3) 福島第一原発をめぐる日本のSRI投信と米国のSRI投資との比較考察
- 2-2 プロジェクト・ファイナンスとSRI  
UNEP FIと「赤道原則」

### おわりに

## 1 企業の社会的責任（CSR）

### 1-1 CSRの議論が広がる背景

1980年代後半あたりから米国で広がったグリーン・コンシューマーの運動では企業活動を調査しCSRを評価する非政府組織（NGO）が情報を提供し、消費者がCSRを果たしていない企業の商品は買わないでボイコットする運動が広まり、CSRを果たしている企業の商品は買っていいという選択がされ始めた。

1990年代には、途上国での生産活動に低賃金や過酷な労働条件で児童労働を使っている（いわゆる搾取工場sweat shopの問題）として人権NGOからの非難を受け商品ボイコットを受ける企業が出てきた。米国のスポーツ用品大手・ナイキの事例<sup>1</sup>はよく知られる。ナイキは、これを反省材料として、NGOと連携してNGOの力を得ながら問題の解決とCSRへの積極的な取り組みを通して自社の信頼の改善に努めた。

欧米では、私益を最も効率的に実現するシステムである企業にも「公益」をもう少し考えてほしいという市民の期待、それを代弁する形での非営利組織

(NPO) やNGOという市民社会組織 (Civil society organization) からの突き上げがあった。そこで米国の代表的なCSR推進企業団体であるBusiness for Social ResponsibilityはCSRを次の通り定義している。

「法的、倫理的、商業的、その他社会が企業に対して抱く期待に対して照準を合わせ、すべての鍵となる利害関係者の要求をうまくバランスさせるよう意思決定を行なうこと」<sup>2</sup>

しかし、後述のCSRに関する世界標準ISO26000 (2010年11月発行) が規定する「企業の意思決定や事業活動が社会および環境に及ぼす影響に対する企業の責任」という定義がより分かり易いであろう。本稿はこの定義に基づいてCSRおよびSRIを考察していく。

なお、CSRは、環境問題 (Environment : E) と社会問題 (Society : S) への対応に加えて、ガバナンス = 企業統治 (Corporate Governance : G) への対応を含めた「ESG」問題に取り組むこともと言われることが多い。ガバナンス (G) は、法令遵守し、情報開示をもって透明性を高め、株主などステークホルダーとの良好な関係をもちつつ、トップの暴走を許すことなく適切に企業経営を行ない企業価値を高めていくシステムといった意味であるが、E、S、Gの3つへの対応が企業価値の向上に役立つという考え方が、とくに後述のSRI (持続可能性と責任ある投資) における評価に際して強調されている。後述の国連責任投資原則 (2006年) や国際基準ISO26000が、E、S、Gの3つを総称するものとして「ESG」という用語を使ったことから、SRIをESG投資とも呼ぶようになった。

## 1-2 欧米企業の取り組み

### 1-2-1 欧米企業がCSRに取り組む理由

CSRはますます重要であると欧米では認識され、欧米企業はCSRに積極的に取り組んでいる。何故なのか。次の5点が挙げられよう。

- ① 消費者からの支持
- ② 従業員からの支持
- ③ 資金提供者からの支持
- ④ リスク・マネジメントという効果
- ⑤ 革新的能力の向上という効果

第1に、CSRを重視している企業は、消費者から支持されるということである。

世界的な情報・調査会社であるニールセン (NIELSEN) の2013年の調査<sup>3</sup>によれば、世界の消費者の50%は、社会への還元を行っている企業から製品・サービスを購入する意志があり、2011年の45%か

ら5ポイント上昇している。さらに、同調査によれば、43%の世界の消費者は実際にそのような企業からより多く購入している。

また、米国の雑誌社フォーブス (FORBES) の2012年12月の調査<sup>4</sup>によると、88%の消費者<sup>5</sup>は、企業はビジネスの目標 (収益) を達成するよう努めるにあたって、社会と環境を改善するべきであると考えている。

消費者はCSRに取り組む企業に好意的であることが示されており、逆に、企業にとってはCSRに取り組むことで、消費者を獲得し、自社ブランドの防衛・改善につなげられる効果が期待できる。企業の競争力の決定要因として、製品・サービスの価格、品質などだけでなく、CSRへの取り組みは重要になっているということである。

第2に、従業員もCSRをかなり重視しており、企業がCSRに適正に対応していれば従業員の持続的な支持が得られる。逆に、CSRに取り組んでいない企業は、人材確保の上で不利になりえる。前述のフォーブスの調査は、雇用主が途上国の生産工場 (sweatshop factories) で児童労働を使用していたならば、83%の従業員は退職を考える、また、自分の会社が環境破壊しているならば、65%の従業員が退職を考える、と伝えている。他にも、雇用主が良いCSRの取り組みをしていないならば、半分近くの若い社員は退職するであろうとの、英国での調査<sup>6</sup>もある。

米国大手コンサルティング会社マッキンゼーの2009年2月のグローバル調査<sup>7</sup>によると、企業側の財務責任者 (CFO: Chief financial officer: 対象45名) の52%が、また、CSR担当者 (33名) の61%が、CSRは有能な社員を惹き付け動機付けし、つなぎ止めるのに役立つと見ている。

第3に、CSRは資金提供者、とくに投資家から支持を得ている。従って、適正にCSRに取り組んでいる企業は、資金調達力を得ることができる。CSRの実施が資金調達上有利であることについては、第2章のSRIの考察でみるように、SRI市場が欧米で急速に拡大していることから言えるであろう。また、投資家の90%という圧倒的多数が、CSRと持続可能性の報告 (CSR and sustainability reports) が必須であると伝える調査<sup>8</sup>もある。

第4に、リスク・マネジメントという効果である。CSRを推進する企業は、企業の不祥事がある程度抑制することができるであろうから、また、利害関係者 (stakeholders) との信頼関係を構築できるであろうから、企業の抱えるリスクが顕在化することを事前に

予防したり、顕在化しても負の影響を軽減させる効果をもつというのである。例えば、ネスレは、生産地の農民たちとCSRを通して信頼関係を築き、優先的にミルクとコーヒー豆調達を行なうことができ、それら原料の市況の変動に対する抵抗力を得ることができている<sup>9</sup>。

第5に、企業の革新能力の向上という効果である。責任ある事業推進は企業の創造力を活性化させ、市場に対してより学習能力を発揮できると企業に見られている。CSRは、ESGに関する解決すべき課題を明確にするという意味で、企業が新しいものを生み出すきっかけを作る効果をもつという。後述のBOPビジネスなどは、途上国の貧困問題という社会問題に対応する上での創造力から生まれたビジネスの一例といえるであろう。

### 1-2-2 欧米企業がCSRの実践において注目するもの

彼らが注目している主なものは、次の2つの要素である。

- ① サプライ・チェーン（supply chain）におけるCSR
- ② 利害関係者（stakeholders）との関係

第一のサプライ・チェーンとは、ある製品について、開発される段階、原材料・部品が調達される段階、完成品として生産される段階、配達される段階、最終消費者に販売される段階、さらに、製品が廃棄される段階までの全過程のことをいう。

自社のサプライ・チェーンにおいて、環境（E）破壊を起こしていないか、児童労働・劣悪な労働環境といった人権侵害などの社会問題（S）を起こしていないか、ということに注意している。また、サプライ・チェーンにおけるCSRへの取り組みを通して、利害関係者とよい関係をもちたい、自社のよい企業イメージ・評判を高めたいと努力している。

なぜそのような注意・努力をしないといけないのか。それを怠って、問題を引き起こすと、人権や環境問題を扱っているNGOなどに非難され、ときに自社製品購入のボイコットに遭ったり、企業イメージが損なわれたりする懸念があるからである。

この問題では、例えば、ハーシー社（Hershey's）のチョコレートの原料・カカオの調達における児童奴隷労働（いわゆる「カカオ・キッズ（cocoa kids）」）、人気有名企業のキャラクター製品の製造における中米ハイチやベトナムでの児童労働、前述のナイキのsweatshop、後述の紛争鉱物（conflict minerals）、先

住民の権利侵害<sup>10</sup>などが事例として挙げられる。

最近では、2013年4月24日に、世界第2位の衣料品生産国バングラデシュで起き、千人を超える死者を出したビル崩壊事故がサプライ・チェーンにおける人権の問題として挙げられる。これはH&M、ベネトンなど世界的なアパレル大企業を支える途上国の現地労働者の劣悪な労働環境<sup>11</sup>を明らかにしている。この事故をきっかけに、5月14日、「バングラデシュ火災・建造物安全協定」にH&M、ZARAなど31のグローバル企業が歴史的な署名を行なった。グローバル企業は、これまで現地の代理店などに任せているので事故や労働環境のことは知らないと言っていたが、この署名により生産現場での安全対策や労働者の権利向上への費用負担を契約で自らに義務付け、自らのCSRを明らかにした。

第2の利害関係者との関係作り（stakeholder relation）は、前述のCSRに取り組む理由①、②、③の考え方から、とくに①の消費者に関連して、CSRへの配慮が企業の競争力を生むという考え方から、その重要性は一層高まってきている。CSRへの取組みを自社の競争力にするためには、非財務的な情報、社会・環境問題に対する様々な取組みを消費者、資金提供者である投資家などのステークホルダーに伝えていく努力（広く消費者、社会との関係作りであるPR（Public relations）および投資家との関係作りであるIR（Investor relations））が、そして、ステークホルダーに鍛えられる経営という考え方が、大きな鍵を握る。投資家については、後述の第2章のSRIでさらに考察していく。

直接的なステークホルダーではないが、敢えて言えば広義のステークホルダーといえるNGOとのパートナーシップの構築にも企業は関心をもっている。従来、企業はNGOを自分たちに対して批判、攻撃、ときにボイコットを仕掛ける疎ましい存在とみなしてきたが、NGO自体も成熟を遂げ、その多くが多国籍企業との連携プログラムの推進に取り組み始めている。企業とNGOとの連携の形としては、環境問題や人権問題の処方箋をNGOとともに考える、ある企業の対応の進捗をNGOがモニタリングする、企業が行なう取組みに関する情報発信をNGOが共に行なう、などである。例えば、ナイキの場合、ボイコット運動で非難された後、CSR担当役員をおき、NGOと資本提携を含む連携を行ない、NGOがもっているノウハウを活用して人権問題の改善などに取り組んできた。英国のBPは全世界で100を超えるNGOと連携していると報告している。英国の鉱業会社Rio Tinto Groupは環

境分野のアドバイザーとして元NGO, Friends of the Earth を雇った。

なお、著名なNGOとして、Global Reporting Initiative (GRI) と国連グローバル・コンパクト (The United Nations Global Compact) を挙げておきたい。

GRIは世界的なNGOで、2002年夏、企業の社会・環境面の情報開示促進を呼びかけて、“Sustainability Reporting Guideline 2002” を発表した。そこに示されたCSRの要件として、生物多様性、児童労働、強制・義務労働、懲罰慣行、政治献金などが挙げられている。

国連グローバル・コンパクトは国連のコフィー・アナン事務総長（当時）が2000年7月に組織したNGOである。人権の向上、児童労働の廃止、および環境保護を目指してウェブサイト、会合等を通して活動しており、ナイキやダイムラー・クライスラーなど10数社の多国籍企業と12の労働者協会、公益団体が参加している。

### 1-3 CSRを巡る新しい国際的な動き

CSRを推進する国際的な指針・法律などの動きの主なものとして、次の3つを挙げたい。これらは、どういう事柄がCSRの取り組みで問題とされているのかを示しており、最近の国際的な潮流を形作っていると思われる。

- ① 社会的責任に関する国際規格 (ISO26000) の発行 (2010年11月)
- ② OECD多国籍企業行動指針の改定 (2011年5月)
- ③ 紛争鉱物の取引を規制する米・金融規制改革法の成立 (2010年7月)

また、CSRに取り組む前述の理由⑤に関連する新しいビジネスの潮流として、世界の貧困層を対象とするBOPビジネスを挙げ考察したい。

#### (1) 社会的責任に関する国際規格 (ISO26000) の発行

工業製品やサービスの世界標準をつくる国際標準化機構 (International Organization for Standardization: 略称ISO) では、2001年からの10年にわたる多様なステークホルダーの議論合意 (multi-stakeholder process) を経た後、2010年9月、組織の社会的責任 (SR) に関する新しい国際規格「ISO26000」が加盟各国の投票で可決され、同年11月1日に発行された。国際規格の誕生で、従来は曖昧だった社会的責任の概念が明確化した (2010年9月15日 日経 (短信) ほか)。社会的責任を負うのは企業だけではないとの

考え方から、CSRではなくSR (Social Responsibility 社会的責任) という言い方がされている。

この国際規格は、先進国のみならず、中国、東南アジア、中南米、アフリカ、イスラムなど地理的バランスを考慮した国々からの積極的な参加を得て策定されたことから、発行後、自国に適用しようとする動きが拡大している。日本ではISO26000が2012年3月21日に社会的責任に関する規格JIS Z 26000としてJIS<sup>12</sup>化され、官報公示された (一般財団法人日本規格協会ウェブサイトより)。議論に参加したのは、世界83カ国の代表、および世界の99のISO加盟国および42の関係機関であり、また、消費者団体、労働団体、NGO、産業界、政府関係機関、開発途上国関係者、国際機関関係者、研究者などを含む有識者であった。

ISO26000の規格文書は概ね次の内容を含む (福渡 (2001))。

第1に、なぜ組織は社会的責任 (SR) に取り組むべきか (SRの基本を理解する) を述べ、SRの定義およびSRの7つの原則を記載している。概要は次の通りである。

社会的責任の定義：

組織の決定および活動 (製品、サービスおよびプロセス) が社会及び環境に及ぼす影響に対して、次のような透明かつ倫理的な行動を通して組織が担う責任

- ・健康および社会の繁栄を含む「持続可能な発展への貢献」 (「持続可能」ということで、現在はまだ存在しない将来世代の利害も尊重する発想が必要になる)
- ・ステークホルダーの期待への配慮
- ・関連法令の遵守および国際行動規範の尊重
- ・組織全体に統合され (組み込まれ) 組織の関係の中で実践される行動

社会的責任 (SR) の7つの原則：

- 1) 説明責任
- 2) 透明性
- 3) 倫理的な行動
- 4) ステークホルダーの利害の尊重
- 5) 法の支配の尊重
- 6) 国際行動規範の尊重
- 7) 人権の尊重

第2に、組織は何に取り組むべきか、として次のSRの中核主題が示されている。

組織統治

人権： 差別及び社会的弱者、経済的・社会的及び文化的権利等

労働慣行：雇用関係、職場における人材育成及び訓練、労働における安全衛生等

環境： 汚染の予防、気候変動の緩和及び適応、生物多様性等

公正な事業慣行：汚職防止、公正な競争、責任ある政治的関与等

消費者課題：消費者の安全衛生、消費者データ保護、消費者教育等

コミュニティへの参画及びコミュニティの発展：雇用創出・技能開発、教育・文化等

ISO26000は、品質規格のISO9000などと違って第三者機関による認証はない。しかし、企業にとっては、拡販を目指す新興国などで人権を重視する動きが強まって自国に規格を取り入れようとする動きが広まっているので、対応が求められている。対応を怠る場合には、基準を満たさない現地企業と取引すると問題になる可能性がある。

グローバル展開を進める日本企業でも、例えば、NECでは児童労働などの人権や労働慣行などの基準をクリアすることが不可欠になり、問題点の洗い出しや、従業員の問題意識を高めることに着手している。資生堂は国内外の約50の子会社で、「従業員のワークライフバランス（仕事と生活の調和）が保たれているか」など32項目の確認作業を始め、各項目の達成度をつかみ、改善につなげる。リコーは2012年3月期から、CSRに関する30項目の数値指標を導入した。「社会貢献活動に充てた時間」などを数値で示し、達成度合いを確認する。従来も二酸化炭素（CO<sub>2</sub>）の排出量削減など環境関連の指標はあったが、分野を広げて「海外での取引に関するCSRへの取り組みを客観的に示す」としている（2011年8月24日 日経朝刊）。

なお、ISO26000は、企業のみならず、他の組織にも活用が広がっており、独立行政法人産業技術総合研究所や麗澤大学（2010年9月13日、規格活用宣言）が先進的に活用している。

## (2) OECD多国籍企業行動指針

ISO26000が発行されて以降、2011年5月にはOECDが既に策定している企業行動指針を改定し、「OECD多国籍企業行動指針—世界における責任ある企業行動のための勧告2011年<sup>13)</sup>」(“OECD Guidelines for Multinational Enterprises—Recommendations for Responsible Business Conduct in a Global Context”)

を公表した。

2011年の改定と前回2000年の改定の項目を比較すると次の通り。

2011年	2000年
序文	序文
I 定義と原則	I 定義と原則
II 一般方針	II 一般方針
III 情報開示	III 情報開示
IV 人権	IV 雇用および労使関係
V 雇用および労使関係	V 環境
VI 環境	VI 贈賄の防止
VII 贈賄、贈賄要求、金品の強要の防止	VII 消費者利益
VIII 消費者利益	VIII 科学及び技術
IX 科学及び技術	IX 競争
X 競争	X 課税
XI 納税	

「指針」は「多国籍企業に対して政府が共同して行う勧告」という位置づけで、企業に対して自主的に遵守するよう促すものである。拘束力はないが、ガイドラインとして一定の影響を持っている。

2011年の改訂では、「人権」に関する内容が大幅に拡充され、上記の通り新たに「人権」の章が新設された。国連において定式化が進められつつあった「ビジネスと人権」の枠組みが大幅に取り入れられ、前述のISO26000の「人権」枠組みとも共通性が多く見られる。特に、人権に係るサプライチェーン・マネジメントの強化が主題となっているとされる。

既に、日本企業でも、米アラスカ州の地元企業と共同で開発している石炭鉱山でOECD多国籍企業ガイドラインに違反する企業行動があるとして、2011年5月に周辺住民から訴えが起こされた例がある（2011年5月26日付けnikkeiBPnet ECO JAPAN Topics）。

## (3) 紛争鉱物の取引を規制する米国・金融規制改革法の成立（2010年7月）

ISO26000の可決（2010年9月）に先立って2010年7月に成立した米国・金融規制改革法（フランク・ドット法）では、コンゴ民主共和国（DRC）でのレアメタル採掘（サプライチェーンの川上）に関するハイテク企業のCSRが求められることになった。金融危機（2008年9月のいわゆる「リーマン・ショック」）の再発防止のための米国の金融規制であるが、DRCでの鉱物採掘とは何の関係があるのか、また、国際的な影響はどのようなものであるのか。谷口 [2010] の説明が分かり易いので、以下に引用する。

「今、世界の発展途上の資源保有国各地で、資源の開発・国際取引に際して、政府要人の腐敗、反対する先住民の拉致・拷問・強姦・暗殺・強制移住などの人権侵害、奴隷労働・児童労働など労働問題、そして森林・生態系など環境破壊が起きており、地域紛争、内戦など深刻な問題とも密接に関係している。その結果、国民は自国の資源によって豊かになるはずが、逆に貧困が助長され、いわゆる『資源は呪い（resource curse）』を引き起こしている。この現状を米国がリーダーシップをとって変えようということである。

その方策として、レアメタルを使用する企業の原材料資源調達行動ならびに鉱物・エネルギー資源の探鉱・開発企業の途上国における事業活動の、透明性を高めることが効果的であるという判断から、企業に毎年報告義務を負わせようということになったわけである。

対象企業は、米国の資本市場にアクセスする米国および外国企業となっている。報告内容として、一つは、企業が途上国から調達した原材料資源の産出国とその産出地域からのサプライ・チェーンに関する情報である。例えば、彼らの製品にDRCとその周辺国で採掘された金、スズ、タンタル、タングステン、コバルトが使われているか、もし使われているならそのサプライ・チェーンを記載せよということだ。

もう一つは、鉱山会社による、途上国における資源開発に際しては、その権益取得費用あるいは鉱区使用料や鉱産税その他費用として、その国の政府に支払った金額に関する情報である。しかもプロジェクトごとに、そして国ごとに。その報告先は米国のSEC（Security and Exchange Commission：証券取引委員会）である。SECの使命は、「投資家を保護し、公正で秩序ある、そして効率的な市場を維持するとともに資本形成を促進する」ということとなっている。この観点から、資源産出発展途上国で上述のような問題に関係している事業活動やそのような国から原材料資源を輸入して“ものづくり”を行っている企業は、社会的責任があるので投資家にとってはリスクを抱えていることになるわけだから、投資家の保護のためには透明性をもって情報公開しなければならないという理屈だ。要するに企業の重要なリスク・マネジメントの問題だという認識である。このような紛争鉱物を使って、携帯電話や

パソコンその他電子機器などの製品を作っていないか確認するために米国の数千社の企業に情報公開を要求することになるわけだ。ただし、この法律には罰則はない。しかし、その情報は企業名とともにウェブサイトで公開されることになる。投資家あるいは消費者の自主的判断に任せるわけだ。」

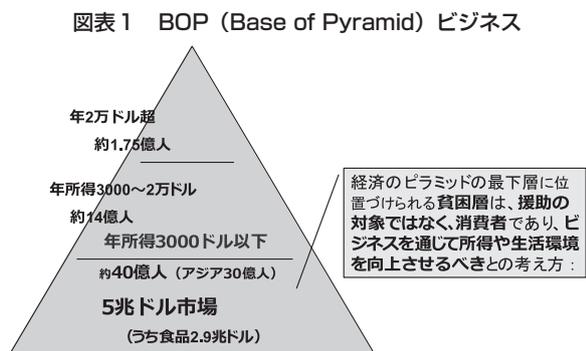
#### (4) BOPビジネス

近年広がりを見せるBOP（Base of Pyramid、またはBase of Economic Pyramid）ビジネスも欧米企業のCSRの意識が高いことから来ていると考えられる。単に募金などで資金援助するというのではなく、本業である商品・サービスの提供というビジネスを通して、途上国の貧困層の脱貧困に貢献するものであり、いわばWin-Winの関係を築こうとする持続性のあるものである。企業は数十年先に貧困を脱した人々が複数世代に亘って自社の顧客になることを展望している。

BOPビジネスの対象は、年所得3000ドル以下の最下層の貧困層40億人（うちアジア30億人）がいる市場であり、5兆ドルの規模があると推計される（図表1）。企業にとって、貧困層は顧客にならないと従来考えられてきたが、貧困層の購買力に応じた低価格にして商品・サービスを提供すれば、彼らも十分顧客になれるということが分かってきて、フランスのダノン（ヨーグルト）、米国のP&Gなど欧米企業が先行して取り組んできた。消費者であり顧客である彼らに商品を提供することによって、彼らの死亡率低下や生活水の供給など生活環境の向上につながり、時間的余裕を得て働く機会が得られるようになる、さらには、企業の現地販売員などとなって雇用を得ることができるようになっている。

例えば、P&Gはインドにおいて石鹸を貧困層が使用できるようにさせることに注力してきた。人々に石鹸を使うメリットを教育することによって、人々の衛生観念を変え、下痢で死亡する人を削減することに成功し、石鹸使用を習慣付かせ販売を伸ばしてきた。また、P&Gは、安全な飲料水の確保という社会的課題に対処するため、PUR（ピュリファイア・オブ・ウォーター）という製品を新興国・途上国に提供してきた。“Children’s Safe Drinking Water Program（子どもたちのための安全な飲み水プログラム）”として、これまでに世界50カ国以上でPURを提供、累計16億リットル分（1億6400万袋）のPURを提供してきた。これによって推定6800万人分の下痢疾患を減少させ、9000

人分の命を救ったことになる、とされている。



出所：経済産業省/International Finance Corp. の資料（2010年10月国際ビジネス研究会への提出資料）より引用

### 日本企業のBOPビジネス

日本企業もBOPビジネスに取り組んでおり、その数は増えている。日本企業は貧困層を顧客とした経験が少ないので、貧困層との接点を有する国際機関・援助機関との連携が必要である。国際機関も企業の脱貧困の力を認識するようになって、両者の連携がみられることになった。図表2は日本企業の国連機関との連携事例である。

**図表2 日本企業と国連機関の連携事例**

企業名	国連機関	連携の内容
ダノンウォーターズ	ユニセフ	ミネラル水売り上げで井戸（の整備）
ヤマハ発動機	UNDP	浄水システム
生活の木	UNDP	ガーナのシアバター <sup>14</sup> で石鹸
ユニクロ	UNHCR	ユニクロ製品で難民支援
商船三井	UNHCR	イラク難民テントなど輸送
キャノン	UNHCR	難民支援活動紹介写真
コナミ	WFP	WFP紹介ビデオゲーム
電通	WFP	飢餓撲滅キャンペーン

出所：2008年4月7日付 日本経済新聞 朝刊

例えば、国連難民高等弁務官事務所（UNHCR）との連携で、ユニクロが自社製品を店頭でリサイクルしてキャンプで避難生活を送る難民に届けている。ヤマハ発動機は国連開発計画（UNDP）とインドネシアなどで取り組んでいる緩速ろ過システム「クリーンウォーター」を開発し、販売している。同社の浄水器ビジネスそのものが社会貢献になっている。

また、日本の援助機関である国際協力機構（JICA：Japan International Cooperation Agency）も、民間企業との連携でBOPビジネスを促進している。図表3はアフリカでの事業の例の一部である。

**図表3 JICAが支援するアフリカでのBOPビジネスの一部**

法人	進出先	内容
パナソニック	ケニア	無電化地域でソーラーランタン
住友化学	ケニア	マラリア防止用防虫蚊帳
味の素	ガーナ	離乳食栄養強化食品
ヤマハ発動機	セネガル	分散型浄水設備で村落給水
川商フーズ	ガーナ	青魚トマト煮缶詰の地産地消
サカタのタネ	南アフリカ	黒人小規模野菜農家の育成
日永インターナショナル	タンザニア	家庭向け簡易固形燃料
会宝産業	ナイジェリア	廃車解体で自動車部品リサイクル
サラヤ	ウガンダ	アルコール消毒剤で衛生環境改善
OSAジャパン（一般社団法人）	ケニア	ソーラー発電と再生バッテリーで電化
道普請人（特定非営利活動法人）	ガーナ	土囊による農村道路整備

出所：2013年5月23日付『日本経済新聞』朝刊  
原田勝広「アフリカBOPビジネス援助機関などと協働を」

これらは、「政府開発援助（ODA）と民間企業の連携が途上国の発展に重要」との基本方針のもと、JICAが2010年度から実施しているBOPビジネス連携促進事業である。同事業は、国連のミレニアム開発目標などで掲げた項目で効果が期待できる案件について、フィージビリティスタディー（協力準備調査）の費用を5000万円まで支援する。

アンケート結果で、アフリカ進出の理由をみると「将来の有望市場」と「発展に貢献したい」が上位を占める。進出先の選定では「安全性」と並んで「国連、政府・企業、非政府組織（NGO）の支援」の存在が主な理由となっている。上記法人のほぼ半数が、2013年ないし2014年あたりには生産・販売開始予定となっており、JICAのスキームの効果は予想以上に大きい。今後の課題として挙げられたのは、物流を含むインフラ、販売網、労働者の質、教育水準、賄賂などであった（2013年5月23日付け日経）。

例えば、パナソニックは無電化地域での太陽光で発電する安価なランプ（ソーラーランタン）を開発し、2013年12月にケニアなどで発売する。アフリカでの年間の灯油代とされる5千円を下回る価格が目標で、コスト削減に取り組む。現地企業などと連携して販売網をつくり、雇用創出にもつなげる。普及に向け、少額資金を貸し出したりレンタルしたりする事業モデルを計画する。販売目標はまず10万台。パナソニックは「ラ

ンタンから当社のファンをつくりラジオ、テレビや白物家電へと販売を広げたい」としている（2013年5月23日付け 日経朝刊）。

このようにBOPビジネスは、給水、電気供給など、現地でニーズがあり、生活環境の改善といった社会的な課題を解決するというものが有望であるようだ。

#### (5) CSRと関連付けられる欧米企業での新しい考え方

CSRと関連するともいえる欧米企業の新しいビジネスに関する考え方を紹介したい。スイスの食品大手・ネスレの「公益性こそ成長の糧」（100年存続するための考え方）である（『日経ビジネス』2013年1月7日号）。

「金融危機以降、グローバル企業に対する社会の目が厳しさを増している。小手先のCSR活動では、生活者からの信頼は回復しない。ネスレ、〔…中略…〕の事例に、社会と共生する大企業の未来を見た。〔…〕『ネスレは約150年の歴史があるが、次の100年も成長するためには、自社の利益だけを考えてはダメだ。』〔…〕ネスレは、連続売上高の成長目標を年間5～6%と定め、その公約を16年間連続して達成してきた。それは〔…〕ミルクなど原材料の調達量の拡大を意味する。〔…〕農家の財政・技術の両面で十分な支援をできる新興国はそれほど多くない。放っておけば、農業の生産性は向上せず、彼らは農業をあきらめてより良い稼ぎが得られる都市に移住してしまう。そうなれば世界の農業は荒廃し、ネスレは成長の基盤を失う。〔…〕ミルク、コーヒー豆とともにネスレの主要な調達品であるカカオは、農業支援が難しい分野の1つだ。世界の生産量の99%を小規模農家に頼っているためである。生産地の1つ、アフリカのマダガスカルでは、教育を受けていない農家が多い。そのため、文字が読めなくても内容が理解できるように、収穫量を増やすノウハウをイラストで示した小冊子を使う必要がある。一方、教育水準が比較的高いインドネシアでは、具体的な病気の種類とその対処法などを写真と文字で説明する分厚い教科書を用意した。〔…〕うまくいけば、1ヘクタール当り300kg程度だった収穫量が、約10倍になる場合もあるという。

（こうした農家支援の）姿勢は、資本効率を重視して短期的利益を求める株主の要求とは相容れないことだ。〔…〕グローバル化の先頭を走ってきたネスレにとって、地球上にフロンティアはほとんど残されていない。目の前にいる農家との

取引量を増やすことに全力を注ぐことこそが、将来の成長を担保する手段として重要性を増している。

現代の資本主義が突き当たったジレンマがここにある。〔…〕株式市場が短期利益を追い求める限り、天然資源の保全など長期的視点が必要な21世紀の企業経営には足枷になる。〔…〕企業による農業支援のような取組みは『慈善』という言葉の下、CSRの文脈で語られがちだ。だが、ネスレのこの動きは、グローバル企業が資本主義の誤謬を乗り越えるために不可欠な試みだ。同社会長〔…〕は言う。『〔…〕博愛の精神で社会にカネを出せばよいという発想では、社会的責任を果たしたことにはならない』

株主の声に負けて短期主義に陥れば、結局は長期的な企業価値を損なう。事実、ネスレはそうならないように先手を打った。〔…〕ニューヨーク証券取引所には上場せず、ロンドン証券取引所や東京証券取引所からも撤退。上場先を四半期決算の開示が必要のないスイスに絞った。短期志向の株主とは距離を置きたいとの意思の表れだ。

『我々は資本を提供してくれた投資家と、事業を展開するライセンス（免許）を与えてくれた社会の両方から信頼を得るといふ、企業の基本に立ち返る時が来ている』金融市場に内在するジレンマを自らの行動によって克服し、企業が社会に貢献することが利益につながるという資本主義のあるべき姿を取り戻す。資本主義の力を借りてグローバル化を進めてきたネスレは、その先駆者として自ら資本主義の誤謬の克服に挑んでいる。』

このネスレの事例は、CSRに取り組む理由①消費者でも②従業員でも③資金提供者でもない、4番目のステークホルダーであるサプライヤー（原材料の提供者）からの支持といえよう。

## 1-4 日本におけるCSR

### 1-4-1 歴史

日本企業のCSRへの取り組みの歴史を、川村（2012）により、見てみよう。川村は、「日本CSRのDNA<sup>15</sup>の形成過程」を次のようにまとめている。

図表4 日本のCSRのDNAの形成過程

起点 (1956年)	経済同友会の決議「経営者の社会的責任の自覚と実践」
第1期(1960年代)	産業公害に対する企業不信・企業性悪説
第2期(1970年代)	列島改造論・石油ショック後の企業の利益至上主義批判
第3期(1980年代)	相次ぐ総会屋事件とカネ余り・バブル拡大
第4期(1990年代)	バブル崩壊と企業倫理問題、地球環境問題の顕在化
第5期(2000年代)	相次ぐ企業不祥事、新しいステークホルダーの認識
第6期(2010年代)	ISO26000の発行（2010）、「統合報告」公開草案の公表（2011）というグローバル化の動き

出所：川村（2012）p.2より筆者が一部抽出した。

経済同友会が上記決議を1956年に行ったことから、1956年を日本の「CSR元年」とし、日本のCSRは60年の歴史を有する、と言われる。

1960年代には、高度成長の過程で企業が利益追求を優先した結果、水俣病に代表される産業公害の社会的弊害が激化したため、企業不信を招き、企業性悪説が唱えられ、CSRが問われた。ここで企業は生産現場で法令を守って公害対策を実施した。それゆえ、1960年代に法令遵守と公害対策を重視する日本のCSRの性格付け（DNA）の基盤が作られた。

1970年代には、日本列島改造論を背景に地価が高騰し、企業の土地投機・商品投機などによる利益至上主義が批判された。CSRの法制化についての論議も活発となり、1974年の商法改正時には、CSRに関する国会決議が為された。この時期、本業の根幹に係るものではないものの、法令遵守、社会貢献、公害対策がCSRであるという日本のCSRの基本形が確立したと考えられている。

1980年代には、総会屋事件が話題となったものの、70年代後半の企業の自戒により企業不祥事がなかったため、CSRの後退期と言われる。他方、カネ余り・バブルの予兆がある中で、企業市民の概念が米国から導入されたこともあり、80年代は企業財団設立ブームとなり、学術・芸術・福祉などの分野で助成を通じた社会貢献活動が活発になった。ここから、CSR=社会貢献という発想が日本のCSRに定着した模様である。

1990年代には、前半にバブルが崩壊し、その過程で、証券会社の大口投資家への損失補填、建設業の談合、

不正経理による金融機関の破綻などが続出し、国際的にも企業不信を招いた。バブルの危うさを憂慮した経団連は1991年「企業行動憲章」を制定した。これを受けて、企業は企業倫理や法令遵守を再び強化した。また、90年代に入って、地球温暖化などの地球環境問題が深刻化してきて、1992年には地球サミットが開催された。日本の企業も従来の公害対策に加えて、事業活動において環境負荷の低減が求められる環境対応へと拡充した。1996年にISO14001（環境マネジメントシステムの国際規格）が発行されると、日本企業はその認証を競うように取得し、これを契機に日本企業の環境経営の取り組みが始まった。こうして、従来の法令遵守プラス社会貢献に、プラス環境対応となり、日本のCSRの3つの要素が形成された。

2000年代には、食品メーカーの食中毒事件や牛肉偽装、自動車メーカーのリコール隠し、電力会社の原発トラブル隠し、保険会社の保険不払いなど、相次ぐ企業不祥事が発覚した。これらを目の当たりにして、企業倫理や法令遵守はもとより、経営のあり方を根本的に見直すことが求められた。経済同友会は、CSRの実践領域として、企業統治、市場、環境、人間、社会を明確に提示した。

2000年頃から、日本のCSRとは基本概念の異なる欧米CSRが日本に押し寄せてくるようになった。予期せず欧米調査機関から、後述するSRIの銘柄選定のための膨大なアンケートが寄せられたからである。アンケートでは、法令遵守や環境問題だけでなく、馴染みの薄い企業統治、人権・労働あるいは顧客・消費者など幅広い社会的課題への対応が問われた。日本企業は、違和感<sup>16</sup>を覚えながらも、世界の投資家からのCSR格付けでもあり回答せざるをえず、事業のグローバル化の中で次第に理解できるようになり、そこから模索が始まった。川村（2012）は「日本CSRの過渡期」の10年の始まりと呼んでいる。また、2003年にリコー等が社長直轄のCSR室を設置しCSR経営に転換したことから、川村（2012）等によれば、2003年は「CSR経営元年」と呼ばれている。

しかし、2000年代も企業不祥事が多く、企業は企業倫理や法令遵守への対応に忙殺され（後述1-4-2の意識に関するアンケート調査を参照）、また、企業業績上も余裕がなく、社会の持続可能性を考える本来のCSRには至らなかった。経済同友会も2006年「企業不祥事が後を絶たず、本来は企業と社会の相乗発展をめざすべきCSRが、依然として不祥事防止を中心に語られている現状は遺憾である」と憂慮している。日本にも昔

からCSRの考え方はあったとも言われる。近江商人の思想とされる、売り手の都合だけで商いをするのではなく、買い手が心の底から満足し、さらに商いを通じて地域社会の発展や福利の増進に貢献しなければならない、いわゆる「三方よし」（売り手よし、買い手よし、世間よし）の考え方である。しかし、日本のCSRの考え方には、サプライ・チェーンにおける途上国の労働現場での人権問題や貧困問題などの社会的視点が弱かった。

2010年代に入ると、前述の「ISO26000」と「統合報告」というCSRの世界標準が立て続けに登場した。ISO26000の開発に関与した経団連は、それに依拠して2004年版「企業行動憲章」を2010年に改訂した。序文において企業の位置づけを「利潤を追求する経済的主体」から、「所得や雇用の創出など、経済の発展になくなくてはならない存在」であるとともに「社会や環境に与える影響が大きい」存在に変更した。さらに「企業は、これまで以上に消費者の安全確保や環境に配慮した活動に取り組むなど、株主・投資家、消費者、取引先、従業員、地域社会をはじめとするステークホルダーとの対話を通じて、その期待に応え、信頼を得るよう努めるべきである」とし、また、「企業グループとしての取り組みのみならず、サプライ・チェーン全体に社会的責任を踏まえた行動を促すことが必要である」「人権問題や貧困問題への関心の高まりを受けて、グローバルな視点をもってこれらの課題に対応することが重要である」としている。従来の日本のCSRには不足していたグローバルな社会問題への視点を取り入れることに、経団連が主導的な役割を果たしていることとしていることがうかがえる。

こうしたCSRの新しい考え方が日本に導入されることに対応して、日本企業もCSR経営・CSR報告書の充実を図っている。例えば、総合商社・伊藤忠商事のホームページでは、「サプライ・チェーンにおける人権・労働および環境への配慮は、重要なCSR課題の1つです。サプライヤーとのコミュニケーションを深めることにより、これらの社会問題の改善を目標としています」と詠い、リチウムイオン電池、チョコレート、Tシャツなどのサプライ・チェーンに言及している。

また、企業側は、CSRの新しい視点に関連して、リスク・マネジメントとしてもCSRが必須要件になったと認識しているようである。これには、前述のサプライ・チェーンの事例などに日本企業も関与が疑われ、欧米の法律上訴えられる懸念が出てきたといった背景もある。法令遵守の分野では、例えば、米・英両政府

が世界規模で贈収賄規制を強め、新興国や発展途上国に展開する多国籍企業を対象に、数百億円規模の制裁を科した事例もある中、日本企業でも贈収賄事件に巻き込まれかねない業種を中心に現地関係者を含む対策に動き始めた、として三菱商事の対応事例が紹介されている（2011年8月29日付け日経朝刊）。前述のコンゴの紛争鉱物使用を規制する米国の法律に違反しないように、パナソニックと京セラは紛争鉱物を使用しない方針を決めた（2011年7月12日付け日経朝刊）。

ISO26000のもう1つの影響として重要なのが、KPI（Key Performance Indicators：業績評価指標）体系の構築である。P-D-C-A（Plan-Do-Check-Action）のツールとして、東芝、大和ハウスなど運用を開始する企業が出てきた。KPIの採用は、人権、労働慣行、環境など複数の分野での社会的課題に関する数値目標の設定と評価を意味し、定性的な評価になりがちなCSR経営の取り組みを超えて、定量的な成果を重視する姿勢の表れでもある。

ISO26000と並ぶ、2010年代のもう1つの大きな動きは、企業の情報開示における統合報告（Integrated Reporting）の模索である。統合報告とは、企業の売上げや利益など財務情報と、ESG（環境、社会、統治）問題や中長期的経営戦略など非財務情報を関連付けてステークホルダーに報告するものである。現在、多くの企業は財務情報とCSRなどの非財務情報を別々に開示している。しかし、CSR、つまりESGの取り組みや中長期的な経営戦略が、財務パフォーマンスにどのように影響を与えたのか分かりづらい。そこで将来志向の統合報告が必要となった。国際統合報告委員会（The International Integrated Reporting Council：IIRC）<sup>17</sup>が、2011年9月にフレームワーク草案を公表し、統合報告の定義、基本原則、構成要素について提案し、パブリックコメントを求めた。実際ステークホルダー向けにどのような報告書を作ればよいのか、実務的に試行錯誤をしながら統合報告の骨組みと内容の議論が本格化している。企業報告について、財務情報中心の20世紀型モデルから、企業経営のあり方や企業価値の意味も問う新しい21世紀型が模索されているのである。

日本企業でも、武田薬品工業、昭和電工などが数年前から統合報告を発表しているが、外国株主比率の上昇などを背景に、2012年版では40社を超える企業が発行している（川村 [2012] p.10-11）。

#### 1-4-2 日本企業の意識

日本におけるCSRへの取り組みの歴史を概観した上

で、日本企業におけるCSRに対する意識はどのようになっているかを見ておきたい。ここでは、次の4つの調査結果を見る。

図表5 日本企業へのアンケート調査4件

日本経済団体連合会(A)	2009年9月15日の調査 (A-09)	2005年10月21日の調査 (A-05)
調査時期	2009年5月～7月	2005年3月～4月
調査対象	会員企業 1,297社	会員企業 1,324社
回答数	437社 (回答率33.7%)	572社 (回答率43.2%)
ニッセイ基礎研究所(B)	2009年1月景況アンケート調査 (B-09)	2007年1月景況アンケート調査 (B-07)
実施時期	2009年1月	2007年1月
回答数	全国3,630社	全国1,831社

出所：日本経済団体連合会 企業行動委員会ほか「CSR（企業の社会的責任）に関するアンケート調査結果」2009年9月15日（以下、「経団連（2009）」；表上では「A-09」）同「調査結果」2005年10月21日（以下、「経団連（2005）」；表上では「A-05」）  
小本（2009）（ニッセイ景況アンケート2009年1月調査結果）（以下、「ニッセイ（2009）」；表上の略号では「B-09」）  
小本（2007）（ニッセイ景況アンケート2007年1月調査結果）（以下、「ニッセイ（2007）」；表上の略号では「B-07」）。

同じ機関の調査同士でも、同じ項目について時間の経過とともにどう変化したかを対比する形には必ずしもなっていないこと、2010年以降の最新の動向ではないことに留意されたい。

これらの調査結果から、次のことが分かる。

第一に、一般的なCSRへの取組みについて、経団連の調査A-05によれば、2005年時点で、75.2%（430社）という高い比率の企業がCSRを意識して活動していた。取組みを開始した時期は、52.7%が2年以上前（2003年以前）、37.7%が1年前（2004年から）、9.1%がその年（2005年）であった。

ニッセイ基礎研の調査B-07では57.4%（熱心に取り組んでいる=8.9%、取り組んでいる=48.5%）が取り組んでいる、調査B-09では、58.4%（熱心に=12.6%、取り組んで=45.8%）が取り組んでいるとなっていて、さほど取組みが増えていないが、熱心な取組みが8.9%から12.6%に増えている。一般的に経団連の数字より低いのは、ニッセイ基礎研の調査対象が全国の企業ということで、規模などのばらつきがニッセイ基礎研の調査の方が大きいことを反映しているのであろう。ちなみに、調査B-07において、大企業で取り組んでいるのは73.6%と経団連の2005年の数字に近いものとなっており、一方、中堅企業は62.4%、中小企業でも数字は下がるものの、50.8%と半数を超える企業が取

り組んでいる。但し、2008年9月のリーマン・ショックの影響からか、調査B-09では、大企業と中堅企業の取り組みは各々78.9%、67.4%と若干上昇を示してCSR取組みの重要性は引き続き認識されているものの、中小企業の取り組みは48.8%へと低下していて、業績不振が取組みへの障害となっていることが伺える。

第二に、取り組みの動機について、経団連の調査A-05は次の結果を示している。

- ・新聞・雑誌などマスコミ報道や世論の盛り上がり 66.7%
- ・経団連など経済団体の活動 56.7%
- ・国内外の格付け機関やマスコミのCSRに関するアンケート 39.3%
- ・中央官庁（厚労省、経産省、環境省など）の動向 22.6%
- ・ISOにおける規格化の議論 20.5%

同様に、ニッセイ基礎研の調査B-07でも「社会の関心の高まり」が72.5%となっていて、符号する。

経団連の調査A-09は、「動機」ではなく、CSRが自社にとってどのような「意味」をもっているかを問い、次の結果を示している。

- ・持続可能な社会作りへの貢献 82%
- ・企業価値創造の一方策 76%
- ・企業活動へのステークホルダーの期待の反映 68%

なお、CSR取り組みの意味の一つとして前述した「リスク・マネジメント」は39%とさほど高くはなく、「優秀な人材の確保・維持」は5%とその意味合いは低かった。

第三に、CSR取り組みの主な内容について、次の結果が示されており、企業が何を重視して優先的に取り組んでいるかが分かる。

図表6 日本企業へのアンケートの結果

	経団連A-05	ニッセイB-07	ニッセイB-09
法令遵守	96.6%	法令遵守 93.3%	法令遵守 92.7%
環境	66.3%	環境への配慮 76.7%	企業統治・内部統制 44.8%
安全・品質	64.8%	地域社会への貢献 47.2%	地域社会への貢献 41.4%
個人情報保護・情報セキュリティ	61.0%	製品サービスの安全 38.1%	地球環境への配慮 39.3%
企業統治	55.9%	従業員への配慮 22.9%	製品・サービスの安全 36.0%

出所：経団連（2005）、ニッセイ（2007）およびニッセイ（2009）

調査の間で数字上の若干の違いは見られるが、重視

して取り組んでいる項目は似たものが見られ、特に法令遵守はどの調査でも9割を超えていて、圧倒的に取り組みが多い。日本のCSRの歴史的な特徴で見た通り、日本では法令遵守と環境問題への取り組みが重点的であったということが言えるとともに、企業統治（G）や地域社会への貢献の重要性への認識も高まっているようである。

取り組み内容に関連して、経団連A-09は、どういう取り組み事項が進んだかを問い、次の調査結果を示している。

図表7 日本企業へのアンケート/取り組みが進んだ事項

・方針・戦略の明確化 （かなり進んだ+ある程度進んだ）	74%
・CSRに関する情報開示	73%
・CSR推進体制の整備	72%
・従業員等への教育・訓練	72%
・ステークホルダーとの対話・協働	54%

出所：経団連（2009）

2009年時点で、前述の日本CSRの歴史で見たように、経団連などの指導や欧米のCSRの考え方等に影響を受けながら、日本企業は徐々にCSRへの意識を高めていったことが分かる。

## 2 金融と社会的責任

### 2-1 持続可能性と責任ある投資（Sustainable and Responsible Investment：SRI）

#### 2-1-1 SRIの概念の変化と英文名称の変更

SRIの概念は変革してきており、英語のフル名称は社会的責任投資（Socially Responsible Investment：SRI）が当初使われていたが、2008年に「持続可能性と責任ある投資」（Sustainable and Responsible Investment：SRI）が導入された（“European SRI Study 2012”）。なお、「持続可能性と責任ある投資」は、筆者独自の和訳であり、NPO法人社会的責任フォーラム（Japan Sustainable Investment Forum、以下SIF-Japan）による和訳ではない。略称のSRIは変わらない。

SIF-Japanの説明により、名称変更の背景・理由を見ていこう。

従来、SRIは社会的責任投資（Socially Responsible Investment）を示し、一般的には、「企業への株式投資の際に、財務的分析に加えて、企業の環境対応や社

会的活動など、企業の社会的責任の評価を加味して投資先企業を決定し、かつ責任ある株主として行動する投資手法」と理解されてきた。そして広義には、「社会性に配慮したお金の流れとその流れをつくる投融資行動」を示すものとされてきた。投資対象としても、株式以外にも債券投資やプロジェクト・ファイナンス<sup>18</sup>、地域社会の健全な発展を目的としたコミュニティ投資なども、その投融資決定プロセスにおいて社会的責任の評価が加味されていれば、SRI（社会的責任投資）の範疇に入る。

しかし、地球環境資源が有限であることが認識され、地球規模での環境破壊が進み、貧富の差が拡大し、途上国の貧困問題が思うように解消しないことなどの問題が人類社会の存続を脅かす可能性が国際社会において強く認識されるようになった。現在では「持続可能性」という言葉には、環境面と社会面両面での人類社会の持続可能性を意味する言葉となっている。また、「将来世代のニーズに応える能力」という考え方にも言及されている。こうした時代の流れを反映して、欧米の投資家の間では、もはやSRIは「社会的責任投資」（Socially responsible investment）の略ではなく、「持続可能性と責任ある投資」（Sustainable & Responsible Investment）と言い換えられるようになってきた。この変化は単に言葉の変化だけでなく、SRIの内容が変遷していることを示している。すなわち、SRIが投資家の社会的（Social）な価値を実現する手段としてのSRI（Socially Responsible Investment）から、社会の持続可能性（Sustainability）の追求と企業の包括的な価値を評価するSRI（Sustainable and Responsible Investment）に変わりつつあるのである。

そして持続可能な社会構築のために、企業社会が「持続可能性」をビジネスの中に組み込むことが不可欠と考えられるようになると同時に、新しいSRI（Sustainable and Responsible Investment）は、こうした企業の持続可能な社会構築を支援する投融資活動と位置づけられるようになってきた。

#### 2-1-2 欧米におけるSRIの発展

##### (1) 欧米におけるSRI発展の歴史—宗教的背景や企業批判からの誕生—

欧米のSRI市場はどのように発展してきたのか、考察したい。

SRIの起源はキリスト教にあるようだ（以下、足達ほか [2004] p.74-75）。メソジスト教会の創設者である英国のジョン・ウエスレー（1703-91）は「カネの

使い方」という説教で、隣人を傷つけて利益を得たり金儲けをすることを避けるべきと説いている。その後、アメリカの教会が基金を運用するに当たって、「酒」「たばこ」「ギャンブル」に関係する企業への投資をしないとしたことが資産運用としてのSRIの出発点といわれている。

現在のSRIの基礎が固まったのは1960～70年代の米国で、公民権運動が行なわれたり、ベトナム反戦運動家が軍需産業への投資をボイコットしたり、反アパルトヘイト（人種隔離政策）から南アフリカでの事業を行なっている企業の株式を売却したりするといった動きが見られた。特に反アパルトヘイト運動に取り込まれたことでSRI発展のバックボーンが形成されたといわれており、当時多くの機関投資家は専門の委員会を設立して、この問題についてどのような立場をとるべきか真剣な議論を行なったといわれている。それが環境問題等のより広汎なテーマを扱うようになって、SRI（社会的責任投資）の概念が確立したとされる。

これらの流れを受けて、1971年に米国で最初のSRI投資信託“Pax World Balanced Fund”が設定され、その他にも投信が相次いで設定された。ちなみに“Pax World Balanced Fund”は軍事・防衛産業、たばこ、アルコール、ギャンブルを営む企業には投資しないというネガティブ・スクリーニングと、医療、住宅、教育、公益産業など生活の質を向上させる企業に積極的に投資するというポジティブ・スクリーニングを同時に行なう、典型的な米国のSRIファンドであった。

一方欧州においては、同様に1920年代に英国のメソジスト教会が投資対象から「罪悪株<sup>19</sup>”“sin stock”を除外したことが出発点といわれ、1984年に英国で最初の倫理的投信“Friends Provident Stewardship Unit Trust”が設定された。市民運動と結び付いた米国と異なり、EUや各国政府がCSRを推進する一環としてSRIが推奨されているという側面が強い。

## (2) 欧米SRI市場の急成長ぶり

### (A) 米国のSRI市場

2006年1月、アメリカの社会的責任投資に関係する組織の全米業界団体（約500社が加盟）ソーシャル・インベストメント・フォーラム（現在の名称はthe Forum for Sustainable and Responsible Investment：US SIF）から「トレンド・レポート2005」（2年に1度公表）が公表された。それによると、2005年、アメリカのSRI市場は2兆2,900億ドル（229兆円 @¥100/\$）の

規模になったことが報告されている。10年前の1995年時点の規模6,390億ドルから、3.58倍（258%の伸び）に拡大した。この期間、専門的投資家によって運用される金融資産の伸びは249%なので、これを上回る勢いでSRI市場が拡大してきたことになる。

その後もSRI残高は増加を続けており、2011年12月末現在、3.74兆ドル（374兆円）であり、2年前の2009年12月末から22%増加となっている。この3.74兆ドルは、SRI戦略をもって運用している個人投資家、機関投資家、投資会社、マネーマネージャーの投資資産残高33.3兆ドルの11.23%になる。この成長は、投資家が、ポートフォリオを洗練されたものにしたい、自己の発言力を高めたいという考え方を強めているためである（2012年11月14日、US SIFのプレスリリース）。

### (B) 欧州のSRI市場

欧州のSRIに関係する金融機関などの団体である欧州社会的責任投資フォーラム（the European Sustainable Investment Forum：Eurosif）の報告によれば、欧州でのSRI市場も拡大を続けている。2005年末の欧州（9か国<sup>20</sup>）のSRI資産残高は1兆330億ユーロ（134兆円 @¥130/€）で、運用機関が運用する資産の10～15%を占めると推定され、3年間で2倍に拡大したと報告されている。2007年末の残高は2.7兆ユーロ（351兆円）（2年で2.6倍）、2009年末の残高は約5兆ユーロ（650兆円）（2年で1.8倍）に拡大した。

Eurosifの調査報告書“European SRI Study 2012”（14か国<sup>21</sup>を対象）によると、欧州SRI市場の残高は拡大を続けているが、市場規模の合計額算出は見合わされた。どういう投資がSRIに含まれるべきかについて欧州内で合意形成ができていないこと、投資戦略別（後述の投資排除基準（Exclusion）など）の定義などが修正・変更されていることなどが理由とされる。しかし、後述の通り、各投資戦略別の残高は引続き大きな成長率を示している（6つのカテゴリーのうち4つが2年間で35%以上の成長）ことから、引き続き欧州のSRI市場は高成長を続けていると言える。

米国と欧州のSRI市場とも、2008年9月のリーマン・ショックを経ても著しく成長しているのは、目を見張るものがある。なぜ欧米のSRI市場は著しく成長しているのか、については、後述の(3)で

採り上げたい。

**(C) 世界のSRI市場**

欧州のSRI市場の規模は、“European SRI Study 2012”で数字として発表されていないが、一方、世界のSRI市場の規模などを報じた興味深い報告書がある。Global Sustainable Investment Allianceが2013年1月に発表した“2012 Global Sustainable Investment Review”という初めての調査報告書で、7つの地域と全世界のSRI市場の数字を図表8の通り報じている。

この調査によれば、世界のSRIの資金量は13.6兆ドルで、これは世界で運用されている総資金量の21.8%を占め、SRIはかなりの規模（significant scale）を有する。地域別に見ると、欧州が64.5%を占めて最大であり、米国のシェア27.6%の2倍以上の規模になっている。また、欧州、米国とも2年間で20%以上という高い伸び率を示している。

日本については、2011年末で100億ドル（1兆円）でありシェアは0.1%に過ぎない。

欧州は日本の800倍以上、米国は300倍以上であり、日本市場は2桁小さい。これは年金など機関投資家の対応の違いによる、と言われており、同調査書では、連合が動き始めているので日本のSRI市場発展に向けてよい兆し、との言及はある。日本のSRI市場については、別途後述する。

**図表8 7つの国・地域のSRI市場規模**

国・地域	市場規模	シェア	伸び率
	十億ドル	%	
欧州	8,758 (876兆円)	64.5	2009年末から2011末へ22.5%増
米国	3,740 (374兆円)	27.6	2009年末から2011末へ22%増
カナダ	589 ( 59兆円)	4.3	前回から2010/6月末へ16%増
アフリカ	229 ( 23兆円)	1.7	2011年末。伸び率の言及なし
豪州/ニュージーランド	178 ( 18兆円)	1.3	2010から2010/6月末へ8%増
アジア(日本以外)	64 ( 6兆円)	0.5	2011年末。伸び率への言及なし
日本	10 ( 1兆円)	0.1	2011年末。伸び率への言及なし
合計	13,568	100.0	

出所：Global Sustainable Investment Alliance “2012 Global Sustainable Investment Review” 2013年（1月）

伸び率は筆者計算

注：南米の数字はない。

注：市場規模の円表示は、¥100/\$にて筆者が換算。

**(3) 欧米SRI市場急成長の要因**

なぜ欧米のSRI市場は急成長したのか、要因を探りたい。次の3点が挙げられる。

- ① 国連責任投資原則（PRI）
- ② 投資除外基準の投資戦略
- ③ SRIの啓蒙機関およびSRI型インデックス

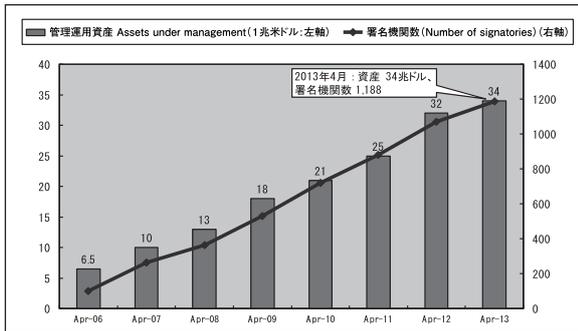
**(3-1) 国連責任投資原則（PRI）**

急成長の要因として、まず、国連責任投資原則（The Principles for Responsible Investment：PRI）の公表が挙げられる。コフィー・アナン（Kofi Annan）国連事務総長（当時）が2005年に世界の大手機関投資家に対して責任投資原則の策定を呼びかけた。その策定に当たっては、国連グローバル・コンパクトと国連環境計画（UNEP）金融イニシアティブの二つが共同事務局を担い、呼びかけに応じて12カ国から20の機関投資家が参加し、約1年間の検討を経て、2006年4月に責任投資原則が策定、公表された。

責任投資原則は法的拘束力のない任意の原則であり、次の6つ原則から成る<sup>22</sup>（35の行動が示されている）。

- 1. ESG事項を投資分析と意思決定プロセスに組み込む
- 2. 積極的な（株式の）所有者となり、所有方針と所有慣習にESG事項を組み込む（カッコ内は筆者補足）
- 3. 投資対象の主体にESG事項の適切な情報開示を求める
- 4. 投資運用業界の中で、責任投資原則が受け入れられ実行される事を促進する（働きかけを行う）
- 5. 責任投資原則を実行する際の効果を高めるため協働する
- 6. 責任投資原則の実行に関して活動や進捗の状況を報告する

図表9 国連責任投資原則（PRI）の署名機関  
—管理運用資産規模および機関数—



出所：国連責任投資原則（PRI）を基に筆者作成。  
<http://www.unpri.org/wp-content/uploads/PRIgrowth.xls>

この原則は、投融資に環境（E）のみならず社会（S）、コーポレート・ガバナンス（G）を考慮すべきことが金融機関の行動規範として、宣言された。2006年末の時点では129の金融機関（外国の政府が出資する投資ファンド（sovereign wealth fund）を含む）（本邦からは、りそな銀行などが署名）が参加しており、その資産合計は5兆ドルを超えている。その後、署名した機関の管理・運用する資産は、機関の数とともに、右肩上がりで上昇し、2013年4月時点では、2006年設立時の5倍の34兆ドルに上り、署名機関数は1,100を超えた（図表9）。

責任投資原則（PRI）の大きな特徴は、前述の通り、年金基金など機関投資家に署名を求めたことである。それまでも年金資金の運用の一部にSRIファンドを組み込むことはあったであろうが、署名するという事は、年金などが全体としてこの原則に賛同することである。上述の通り、署名機関の数、管理・運用する資産の規模は上昇しているが、ここで、署名機関の中身を見てみよう。UN-PRIのホームページには、署名機関の名前を①年金基金など資金の出し手となる資産保有者（asset owner）、②信託銀行、投資顧問業者などの運用機関（investment manager）、③投資情報の提供などに関わるサービス提供者（service provider）という主要な3つのカテゴリーに分けて掲示している。その中でも資本市場に直接的な影響力のある①資産保有者の主なものを見てみると、図表10の通りである。

ここで言えることは、欧米では政府系の年金基金や公的年金が率先して署名しているのに対して、日本ではその傾向は当てはまらないということである。例えば、米国のカルパース（CalPERS）は最大の公務員年金基金であり、ノルウェーの政府年金基金は石油収入を原資にノルウェー政府が運用するファンドである。日本では、企業年金としては下記の3つだけであり、他は保険会社であって、巨大な資金をもつ公的年金な

図表10 国連責任投資原則の主な署名機関（資産保有者）

国名	署名機関
日本	Kikkoman Corporation Pension Scheme（キッコマン企業年金） Fuji Pension Fund（フジ厚生年金基金：フジテレビが設立母体） Secom Pension Fund（セコム企業年金） Taiyo Life Insurance Company（太陽生命保険） Sompo Japan Insurance Inc（損害保険ジャパン） Tokio Marine & Nichido Fire Insurance Co Ltd（東京海上日動火災保険）
米国	CalPERS（カリフォルニア州職員退職年金基金） New York State Local Retirement System（ニューヨーク州職員年金基金） New York City Employees Retirement System（ニューヨーク市職員年金基金）
ドイツ	KfW Bankengruppe（政府系の開発銀行） Allianz SE（世界最大手の保険会社）
フランス	Etablissement du Régime Additionnel de la Fonction Publique（ERAFP）（公務員退職年金制度）
英国	Universities Superannuation Scheme（USS）（大学退職年金制度） London Pensions Fund Authority（ロンドン年金基金） BP Pension Fund（BP年金基金）
ノルウェー	Norwegian Government Pension Fund Global（ノルウェー政府年金基金）
スウェーデン	API、AP2など（国民年金）
スイス	Pension Fund City of Zurich（チューリッヒ市年金基金）
韓国	Korea National Pension Service（韓国国民年金）
豪州	Local Government Superannuation Scheme（地方政府年金基金）

出所：責任投資原則のホームページ（<http://www.unpri.org/signatories/signatories/>）、これに加えて、水口 [2013] p.66を参照した。

どはまだ署名していない。

たとえ署名が進んでも、それだけでSRIが進展したとはいえず、署名した機関の行動がどう変わったのかをフォローする必要があるが、世界の機関投資家が賛同したということは、SRIの成長を支える大きな要因といえる。なぜなら、欧米のSRIは、大半が機関投資家によるものだからである。この欧州のSRI市場での投資主体別の保有構成比率で見ると、94%が機関投資家であり、個人投資家は6%にすぎない（鈴木[2012]）。その点、個人投資家に負う日本のSRIとは大きく対比される。

### 2000年の英国年金法改正

なお、機関投資家の1つである年金基金について言及したが、欧州の年金基金について一点補足したい。英国では2000年に年金法が改正されたことが、欧州SRI市場の拡大を促したとされている。この改正は年金基金の投資において、社会、環境および倫理を考慮しているかどうか開示することを義務付けたもので、これをきっかけとして英国のSRI投資が急拡大した。また、英国に続き、欧州各国で同様な法案が成立し、

SRI拡大を促すこととなった。2001年5月のフランス商法改正で上場企業に対して社会的環境的影響の報告を義務付け、2001年8月のドイツ年金法改正によって年金運用に対して投資先企業の社会・環境・倫理的評価の開示を義務付けた（足達ほか[2004] p.99）。

### (3-2) 投資除外基準の投資戦略

欧州のSRI市場拡大の要因を別の角度からさらに見ていこう。拡大の要因として、投資戦略の一つである投資除外基準の採用拡大が挙げられる。

欧州SRI市場は、eurosifによれば、投資戦略別に次表の6つのカテゴリーに分けられ、その2009年から2011年までの2年間における年成長率は、図表11の通りである。また、2002年からのカテゴリー別の規模の推移は、図表12のグラフの通りである。

これら2つのデータから読み取れることは、6つのカテゴリーのうち、4つは35%以上という高い年成長率を示し、その4つのうち、規範的スクリーニング（norms-based screening）と投資排除（exclusion）は規模も各々2兆ユーロ、3兆ユーロを超える大きなものになっているということである。

図表11 欧州SRI市場：投資戦略別のカテゴリー、2009-2011における各年成長率

（単位：十億ユーロ）

カテゴリー	説明	年成長率 (2009 ⇒ 2011)
持続性テーマ型 Sustainability-themed	持続性に関連するテーマ（例：再生可能エネルギー、水資源・森林資源の保全等）に焦点を当てた投資戦略。	37.7% 25.4 ⇒ 48.1
ベストインクラス/ポジティブスクリーニング Best-in-Class/Positive screening	責任ある事業に対するコミットメントのある企業、そういう製品サービスを提供する企業に積極的に投融資する。	45.9% 133.0 ⇒ 283.2
規範的スクリーニング Norms-based screening	企業倫理に関する国連グローバルコンパクト等の国際規範に反する企業（例：クラスター爆弾や地雷の製造企業）に対して遵守を求めるエンゲージメントを行ったり投資対象から排除したりする戦略。	54.0% 988.8 ⇒ 2,346.3
投資排除 Exclusion	特定の業種（タバコ、武器製造、ポルノ、動物実験等）を投資対象から排除する。	47.9% 1,749.4 ⇒ 3,829.3
エンゲージメント/株主投票 Engagement/voting	企業により責任あるビジネスを促すため、あるいは投資リターンを上げる手段として、運用者が株主としての権利をバックに経営者との改善に向けた対話をする事、議決権行使すること。	8.1% 1,668.5 ⇒ 1,950.4
インテグレーション ESG Integration	運用者が、財務分析にガバナンス・社会環境倫理のリスクを組み込んで企業評価をする。	6.8% 2,810.5 ⇒ 3,204.1

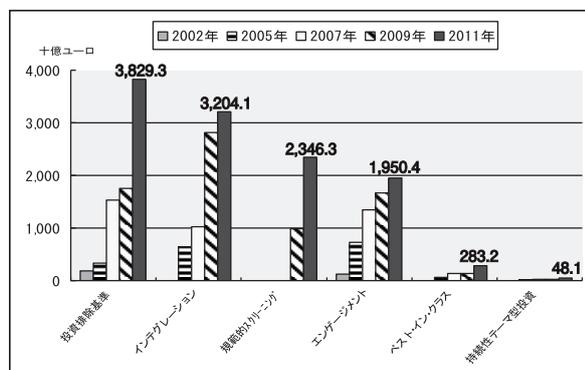
出所：NPO法人社会的責任投資フォーラム（SIF-JAPAN）<http://www.sifjapan.org/sri/sri.html>

注：Eurosifの説明によれば、これらの各範疇の合計を出すのは、前述の通りSRIの定義について欧州内で合意がないこと、二重計上になることから、2011年については適当でないとして見送られた。

注：各カテゴリーの説明は、eurosif、SIF-Japanの説明による。年成長率は筆者計算。

圧倒的に大きいこの2つの戦略カテゴリーの投資が、欧州SRI市場の急激な成長をかなり説明できると言えよう。どうしてこれらのカテゴリーが成長したのか。

図表12 欧州SRIの投資戦略別残高推移



出所：Eurosifの“European SRI Study 2012”を基に、鈴木（2012年）を参考に筆者作成

両者とも、なんらかの基準によって投資対象から除外する戦略でよく似ているが、規範的スクリーニングは企業倫理に関する国際規範（国連グローバル・コンパクト等）に反する企業に対して遵守を求めるエンゲージメントを行ったり、投資対象から除外したりする戦略である。投資排除の戦略は、たばこ、アルコール関連の企業を投資対象から排除するという基準を用いる場合が多く見られる。関連する企業を機械的にすべて排除するのではなく、問題となる事業の売上や利益の構成比が企業の全売上、全利益のたとえば5%を超える場合に投資対象から除くという数量的な許容幅を設けることもある。規範的スクリーニングでは、国際条約によって規制されるクラスター爆弾や地雷といった非戦闘員を死傷させる恐れのある武器を製造する企業を選定し、エンゲージメントや投資排除を行うことがよく行われる。こうした国際規範のみを基準に投資対象からの排除を行っている投資家は、規範的スクリーニングの投資残高にカウントされるが、国際規範に加えてたとえば宗教的投資排除基準を併用する投資家は規範的スクリーニングと投資排除基準の双方にカウントされる。投資排除基準では、クラスター爆弾や地雷にとどまることなく、国際条約の規制対象とはならない一般的な武器の製造に関わる企業までも投資排除する基準や、たばこ、アルコール、ギャンブル、核兵器、豚肉（イスラム系の場合）、動物実験などの関連企業を投資対象から除外する基準などが用いられ

る。これらの基準の一つでも採用していれば、投資排除基準を用いるSRIということになる。

規範的スクリーニングも、投資排除基準も、どちらも何らかの基準に照らした場合に、社会的に好ましくない事業に関わる企業を投資対象から除くというもののだが、その基準自体、価値判断次第で変化しうるものである。しかし、公的年金基金や生命保険等、大手の機関投資家にとって、そのように好ましくないと判断される企業に投資を継続することは、自らの評判（レピュテーション）を下げる恐れがある。そのため、欧州SRI市場で支配的な大手機関投資家は、投資排除基準を中心とするSRIを採用することになる。大手の機関投資家の評判を引き下げる圧力が希薄な場合には、SRIの拡大余地も小さいだろうが、NGOなどの影響力を軽視できない欧米では、SRIへの取り組みが進むのであろう（規範的スクリーニングと投資排除に関する説明は、鈴木 [2012] による）。

### (3-3) SRIの成長を支える機関

そうした機関として、啓蒙する機関と株式インデックスを提供する機関を採り上げたい。

#### (A) 啓蒙機関

投資家にSRI投資を促し啓蒙する機関の代表として企業責任宗派連合センター（ICCR：Interfaith Center on Corporate Responsibility；所在地ニューヨーク市）を採り上げたい。

ICCRは1971年に活動を開始し、42年の歴史を有する。1971年プロテスタント系の監督派協会がゼネラル・モーターズに対し、南アフリカからの撤退を求める株主決議を提出したことから始まっている。これをきっかけに、宗教界において企業の社会的責任を問う運動が始まり、参加する宗派も広がっていった。南ア問題では、南アに投資している企業（GM、コカコーラ、IBMなど）や彼らに融資をしている銀行（Citibankなど）からの資金の引き揚げ運動を行い、これらの企業の南ア政策に大きな影響を与えた。

ICCRの会員は、プロテスタント（例えばAmerican Baptist Home Mission Society）、カトリック、ユダヤ教の300近い宗教的機関投資家（教会、その資産運用団体、教会系の年金団体、互助団体など；faith-based institutional investors）であり、メンバーの運用資産の合計額はICCRのホームページによれば、1,000億ドル（10兆円 @¥100/\$；combined portfolios worth an estimated \$100 billion）に上る。

活動内容としては、企業を環境、人権（人身売買、紛争鉱物など）、マイノリティ（女性、少数民族など）の割合、社会貢献、製品の品質の5つの面でチェックしており、株主提案、啓蒙出版などを行なっている。活動の考え方は、社会的価値を投資行動に織り込むことによって、世界の正義と持続性を促進する触媒としての投資をしていくというものであり、宗教的投資家としての影響力を行使して、不公正あるいは有害な企業の政策を抑制し、平和や経済的公正、あるいは神から託された信徒としての義務を果たすこと、としている。

ICCRのホームページには、企業パートナー（Corporate Partners）として、ディズニー、コココーラ、マクドナルドなどの有名大企業の名が挙がっており、企業側がICCRを尊敬すべき相談相手としてコメントしている。最近ICCRが影響を与えた例としては、前述の2013年4月のバングラデシュでのビル崩壊事故の後、ディズニーがバングラデシュを生産地として使わない決定をしたことにICCRが関与した模様である<sup>23</sup>。

**(B) SRI型インデックス（SRI株価指数）**

SRI市場の欧米での急成長を支えるのに一役買っているといえるのが、SRI型インデックスであろう。インデックスとは、米国のダウ平均株価や日経平均株価指数のように、多くの銘柄の株価を一定の規則に基づいて平均した指数であり、市場全体の動向をつかんだり、個々の運用機関の運用成績を評価する際の比較対象（ベンチマーク）にしたりするのに使われる。

SRI型インデックスは、世界の投資家がますますESG（環境、社会、ガバナンス）の要素を投資決定の判断に取り入れている中で参照している指標である。また一方、発行体であるグローバル企業側もインデックスに組み入れられることを誇りとしステータスと考えており、組み入れから除外されないように、企業行動をESGの基準に沿ったものにすべく意識を高めており企業努力を続けている。SRI市場が極小の日本においても、日本企業（例えば、武田薬品、三井住友フィナンシャルグループなど）はSRI型インデックスに自社株が組み入れられていることをそのホームページで伝え、誇示している。欧米企業でも、たとえば、ウォルトディズニー社（The Walt Disney Company）はそのホームページ（Corporate Citizenship）の中で、自社は引き続きDow Jones Sustainability Index、FTSE4GoodなどのSRIインデックスのメンバーであ

ることを誇りに思っている旨示している。

SRI型インデックスは、世界各地で開発されているが、代表的なものとして次の2つを紹介しておきたい。

第一に、ダウ・ジョーンズ・サステナビリティ・インデックス（Dow Jones Sustainability Index：DJSI）である。1999年、米ダウ・ジョーンズ社とその提携先であり調査委託先であるスイスのSAMサステナビリティ・グループ（2007年にROBECO傘下となり2013年RobecoSAMと改称）との共同開発によって、世界で最初のグローバル・インデックスとして作成された。このSRIインデックスはダウ・ジョーンズのグローバル株価指数の2500社のうち、ESG基準で測ったトップ10%を扱っている。DJSIの組み入れ評価で使われるESGの項目は図表13の通りである。

**図表13 DJSIの評価基準の項目**

経済的側面 (E：ESGのGに相当) Economic Dimension	環境的 (E) 側面 Environmental Dimension	社会的 (S) 側面 Social Dimension
企業統治 法令遵守・行動規範 リスク・危機管理	環境経営システム 環境パフォーマンス 気候戦略 (climate strategy)	人的資本開発 人材の獲得・保持 職業上の健康・安全
顧客関係の管理 イノベーションの管理	製品責任 (product stewardship) 生物多様性	利害関係者への働き かけ (engagement) 社会的報告

出所：DJSIのウェブサイトを筆者翻訳

<http://www.sustainability-indices.com/sustainability-assessment/corporate-sustainability-assessment.jsp>

DJSIの評価方法は、ベスト・イン・クラス（Best in Class）と呼ばれる業種別の相対評価であり、いかにESG課題に取り組んでいても、他により優れた企業がいれば、インデックスに入れない。毎年、入れ替えが行なわれる。24の業種についてその中のトップ企業が公表されているが、2013年について公表された企業の一部を示すと図表14の通りである。日本のパナソニックの名が見られる。DJSIの2013年8月現在の米ドル建ての時価総額（full market capitalization）は10.4兆ドルに上る<sup>24</sup>。

図表14 DJSIの業種別トップ企業  
(Industry Group Leaders (2013 - 2014))

企業名	業種
フォルクスワーゲン (Volkswagen AG)	自動車、自動車部品
シーメンス (Siemens AG)	資本財
パナソニック (Panasonic Corp)	耐久消費財
シティグループ (Citigroup Inc)	金融 - 総合
ネスレ (Nestle SA)	食料・飲料
ヘンケル (Henkel AG & Co. KGaA)	家庭用品
SAP (SAP AG)	ソフトウェア・サービス
エアフランス-KLM (Air France-KLM)	交通

出所：DJSI（および提携先ROBECO SAM）による2013年9月12日付け記者発表

第二に採り上げるSRI型インデックスは、FTSE 4Good（フィッツィー・フォー・グッド）である。2001年、英国Financial Timesとロンドン証券取引所の合弁会社であるFTSE社が開発・作成した。調査は、協力関係にあるアイリス（EIRIS：the Experts in Responsible Investment Solutions；所在地：ロンドン）が行なっている。FTSE4Goodは、タバコ、兵器、原子力の特定業種を除いた上で、環境の持続性、人権、贈賄防止、サプライ・チェーンにおける労働基準、気候変動の5つのカテゴリーの社会・環境基準から選ぶ。一定の基準を満たす企業をすべて組み入れる絶対評価であり、半年ごとに基準に従って新たに入れり除外したりして入れ替えを行っている。2012年6月末時点（第2四半期末）で725銘柄から成り、時価総額（market capitalization）は12.0兆ドルに上る<sup>25</sup>。

### 2-1-3 日本のSRI市場の現状

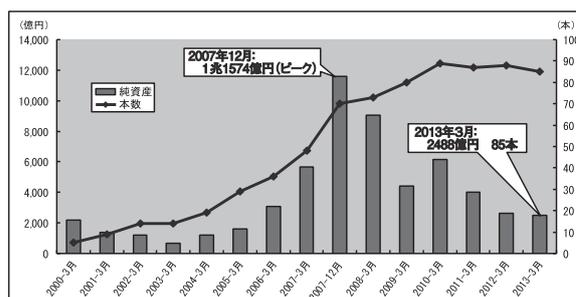
#### (1) 歴史

日本におけるSRIが金融機関や機関投資家など専門家に認知されるきっかけとなったのは、1999年8月に設定された日興アセットマネジメントの「日興エコファンド」である。その後、公募投資信託において環境重視型SRIファンドの設定が相次ぎ、2000年9月には、朝日ライフアセットマネジメントが、環境対応だけでなく、消費者対応、雇用、社会貢献といった社会的側面を評価軸に加えた本格的なSRIファンド「朝日ライフSRI社会貢献ファンド（愛称、あすのはね）」を発売した。

#### (2) 日本のSRI市場の規模

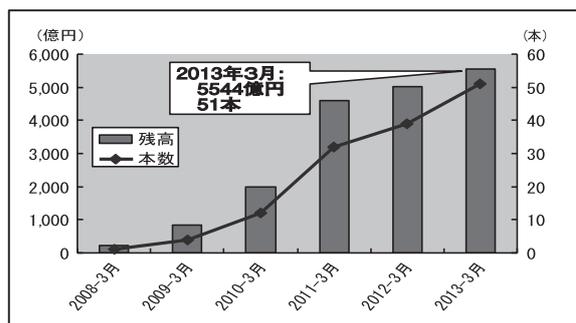
2013年3月末現在、公募SRI投信（純資産）の残高は2,488億円（85本）、社会貢献型債券（個人向け）の残高は5,544億円（51本）となっており、これら2つの残高の合計の数字、8,032億円が日本のSRI残高として示される<sup>26</sup>。残高と本数の推移は、各々図表15と図表16の通りである。

図表15 公募SRI投信の純資産残高（左軸）と  
ファンド本数（右軸）の推移



出所：SIF-JAPANのホームページより筆者作成

図表16 社会貢献型債券の残高（左軸）と  
本数（右軸）の推移



出所：SIF-JAPANのホームページより筆者作成  
注：個人向け社会貢献型債券は、償還考慮後の残高

#### 公募SRI投信

公募SRI投信は、2007年12月に1兆1,574億円のピークとなった後、低下傾向を示し、2013年3月はピーク時の21%にまで低下している。米国のサブプライムローン問題と金融危機、それに続くユーロ危機などの影響、世界的景気後退で日本の株式市場が低迷したことがこうした減少の要因と考えられているが、欧米のSRI市場の衰えない成長に比べると雲泥の差が見られる。このように日本のSRI市場は市場として育っていない、といえる。代表的な公募SRI投信として、純資産残高が100億円以上のものを拾うと、図表17の通りである。ほとんどが環境を評価項目とするファンドである。

図表17 日本の主なSRI投資信託（2013年3月現在）

設定日	ファンド名称（評価項目）	運用会社	調査助言	資産残高
99. 8. 20	国内株式	日興アセットマネジメント 損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント 三井住友トラストアセットマネジメント	グッドバンカー NKSJリスクマネジメント 日本総合研究所	億円
99. 9. 30	日興エコファンド（環境）			128
03. 12. 26	損保ジャパン・グリーン・オープン（環境:ぶなの森） SRI・ジャパン・オープン（CSR）			187
04. 3. 26	国際株式（SRI比率100%） ワールド・ウォーター・ファンドB（環境（水））	野村アセットマネジメント	ピクテアセットマネジメント	105
06. 12. 20	日興・DWSニュー・リソース・ファンド	ドイチェ・アセットマネジメント	---	182
07. 7. 26	DWS地球温暖化対策関連株投信（環境）	ドイチェ・アセット・マネジメント	---	129
07. 7. 27	三菱UFJグローバル・エコ・ウォーター（環境（水））	三菱UFJ投信	KBCアセット・マネジメント	109
07. 8. 29	野村アクア投資B（環境（水））	野村アセットマネジメント	SAMサステナブル・アセット・マネジメント	137

出所：SIF Japan資料より筆者作成

### 社会貢献型債券（インパクト・インベストメント、ワクチン債）

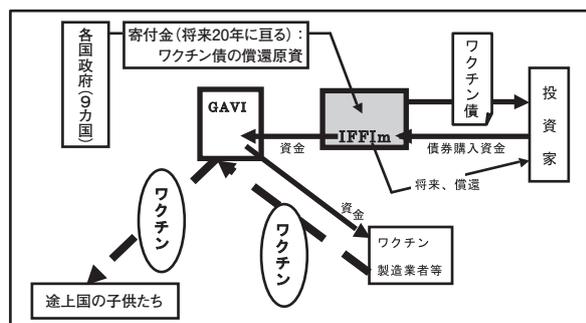
次に、社会貢献型債券を見てみよう。貧困解消や社会的弱者支援、地球温暖化対策事業などに資金を直接投下する行動は、社会により影響を与える投資という意味で、インパクト・インベストメントと呼ばれることもある。SIF Japanは社会的貢献型債券としてインパクト・インベストメントまたはSRI債券を含めている。この種の債券は2008年3月以降、発行・販売が相次ぎ、着実に残高を伸ばし、2013年3月現在の残高は5,544億円（51本）となっている（図表16のグラフ）。前述の公募SRI投信の減少と対比すると、その拡大ぶりは顕著である。

何がこの拡大の要因なのか。SIF-Japan(2012)（2011年報）によれば、その要因は個人投資家向け「ワクチン債」や、機関投資家向けの利回りが安定した国際機関が発行した債券である。

「ワクチン債」は「予防接種のための国際金融ファシリティ（The International Finance Facility for Immunisation：IFFIm）が発行する債券の愛称で、2006年に世界の機関投資家向けに第1回債が発行された。日本では2008年に個人投資家向けに南アフリカ・ランド建て債券が発行されたのが最初で、以後2013年現在までも発行の回数を重ねている。発行体のIFFImは、途上国70カ国で保健・予防接種プログラムを展開している「ワクチンと予防接種のためのグローバル同盟（The Global Alliance for Vaccines and Immunization：GAVI）」を支援するために資本市場を通じて資金調達することを目的に2006年に設立された。「ワクチン債」の仕組みを図示すると図表18の通りである。

IFFImの主たる財源（ワクチン債の償還原資）は、9カ国（約束額の多い順に、イギリス、フランス、イタリア、ノルウェー、オーストラリア、スペイン、オランダ、スウェーデンおよび南アフリカ）からの寄付金である。寄付金の拠出は概ね20年（最長は英国の23年、最短はオランダの8年）という長期に亘って毎年行なわれることになっているが、途上国の子供たちは今すぐワクチンを必要としているため、この時間的なギャップを解消するためにIFFImによる債券発行という金融手法が用いられることになった。9カ国からの寄付金は寄付金協定書（Grant Agreement）による法的拘束力があり、ワクチン債の償還原資として信頼性は高い。従って、ワクチン債は主要格付け会社から最上位の格付けを取得している（但し、欧州ソブリン

図表18 「ワクチン債」の仕組み【概念図】



出所：筆者作成

危機の影響から、2012年1月S&PはトリプルA（AAA）から1ノッチ格下げしてダブルAプラス（AA+）とした。「ワクチン債」の資金使途はワクチンの配布・接種ということで透明性が高く、投資家にとって目に見える社会貢献ということで人気が高いのであろう。さらに、信用力が高いこととともに、ブラジル・レアル、トルコ・リラなど高金利の通貨建てで発行されていることが人気の理由と言えよう。

国際機関債としては、世界銀行の「グリーンボンド」、アジア開発銀行の「ウォーターボンド」、アフリカ開発銀行の「教育ボンド」、国際金融公社（IFC）の「マイクロファイナンス・ボンド」などが起債されている。資金使途をあらかじめ特定して一般勘定とは別勘定で計上し管理されるものと、法的拘束力なしに努力ベースで特定分野に資金を投じるものの2種類がある。2010年以降、本邦では地方銀行（大分銀行、鹿児島銀行など）や早稲田大学が200億円を超える投資を実行している。

「こうしたインパクト・インベストメントなど社会貢献型債券は、社会的課題に対する個人の意識の高まりも背景にあらう。とりわけ、(2008年に発生した)金融危機を契機に『資金の行き先を考える』という投資の根本部分が見直されたことが大きい。こうした社会的課題解決を目的とした投資に対するニーズは世界的に高まって」いる（SIF-Japan [2012] p.13; ( )内は筆者補足）と述べられているが、頷けるものがある。

### (3) 福島第一原発をめぐる日本のSRI投信と米国のSRI投資との比較考察

山本(2011)が東京電力福島第一原子力発電所を巡って、日本のSRI投信と米国のSRI投資を興味深く比較している。

日本のSRI投信は東電など電力株を組み入れていたが、2011年3月の福島第一原発の事故発生以来、東電株を売却している。東電の事故後の対応の不味さが目立つ中、そもそもCSRをテーマにしたSRI投信がなぜ東電株を多く組み入れていたのかという疑問が投信業界で提示されている。SRIはCSRに優れている企業に投資し、企業の行動改善を促すことを主眼としているが、その狙いは日本では功を奏さなかった。投信助言会社（日本総合研究所、モーニングスター、インテグレックスなど）はESG項目を評価して積み上げた点数が高い企業をリストアップして運用会社に情報を提供するが、投資助言会社はこれまで電力各社をCSRの取

り組みに優れた企業として組み入れていた。

これと対照的に、欧米のSRIは、企業が社会通念上好ましくない事業を展開していると、その企業を投資対象から外すことが多い。例えば、前述のFTSE4Goodの場合、原発保有やアルコール、タバコ製造の企業は組み入れから外し、全世界で環境対応などに優れた企業を組み入れている。東日本大震災前の2010年下半期の時点で、FTSE4Goodは世界657社、うち日本企業178社を組み入れている。他のSRIとしては、前述のDJSIが世界364社のうち日本企業30社、他には、MS-SRI（モルガンスタンレーのSRI）の日本企業150社、ETHIBEL-SI-Excellenceの日本企業75社がある。このうち、MS-SRIは北海道電力を除く8つの電力会社を含めているが、他の3つのSRI型インデックスでは本邦の電力会社は見当たらない（経営倫理実践研究センターのホームページ<sup>27</sup>掲載のリストによる）。原発依存の可否の議論は本邦で引き続き行われているが、「(日本のSRI投信は)資本市場の中で原発の安全性や情報開示に対して寛容な土壌を作ってしまった要素も否めない」、「社会的にステータスが高い企業なら、ガバナンスがしっかりしていると日本では安心する傾向があることもSRI投信が日本株アクティブ投信に似てしまう要因だ」、「日本には原発は安全という『安全神話』があったが、SRI投信もその神話を信じて疑わなかったわけだ」（いずれも山本）という見方の通りである。つまり、SRI投信は、日本では健全な牽制機能をもって企業活動の改善を促すという本来の役割を果たすことができず、未熟だったということである。SRI投信には反省と今後の改善・強化をぜひ望みたい。

### 2-2 プロジェクト・ファイナンスとSRI

筆者が実務経験を有するプロジェクト・ファイナンス（定義は注18を参照）にも、近年SRIの考え方が取り入れられている。どういうことか、見てみよう。

金融機関は環境問題などの直接の当事者ではないし、途上国に児童労働を抱えるサプライヤーを抱えているわけでもないので、NGOなどからの接点も小さく、CSRを推進する動機は弱かったといえる。ところが、近年、欧米の金融機関がNGOのターゲットになるケースが増えてきた。また国連責任投資原則に代表されるように、金融機関を環境問題などの解決に向けた主要なプレーヤーとして引き込もうという動きも活発化してきている（谷本 [2007] p.82）。金融によるCSRは、こういった外からの力が働くことで本格的に

始まったということができようであろう。

2000年、環境NGOグリーンピースが、オランダの銀行から融資を受けたパーム油プロジェクトがインドネシアの熱帯雨林に大きな影響を与えているとの文書を公表した。その後、オランダのトップ4行のうち3行（ABN AMRO Bankなど）が、パーム油プロジェクト向け融資を止めるか大幅に制限した。

2000年、アメリカでは金融機関、主に大手のマネー・センター・バンク<sup>28</sup>はそれまで想像しなかった類の評判リスク（reputation risk）の存在に直面した。環境NGOレインフォレスト（Rainforest Action Network：RAN）が、Citibankなどが途上国で行なっているプロジェクト・ファイナンスに対して大々的な抗議活動を行ったのである。対象となった銀行のプロジェクト・ファイナンスによって資金提供を受けているプロジェクトが、熱帯原生林を伐採し環境破壊を引き起こし、地球温暖化の温床を作っている、金融面での支援をしている、というのがその理由である。あらゆるメディアや著名人なども使って行なわれたカードのボイコット運動などは、マス・リテール（mass retail）<sup>29</sup>を顧客層にもつマネー・センター・バンクに一定の影響を及ぼした。金融機関はここで、自らの行なうファイナンスが社会や環境に影響を及ぼすことを認識し、貸し手責任（Lender Liability）としてそれらの行為が糾弾されることが自己の評判リスクとなりうることを見出したのである。これは後に銀行を主体に環境アセスメントの設定を自主的に手がけていく「赤道原則」の制定へと発展していった（谷本 [2007] p.93）。

なお、RANは最近（2012年12月）でも、例えば、米国西バージニア州での露天掘り石炭鉱山の開発に伴う健康被害、自然破壊を訴えている<sup>30</sup>。

## UNEP FIと「赤道原則」

プロジェクト・ファイナンスにSRIの考え方を取り入れさせる「赤道原則」とはどのような流れの中で作られ、どのようなものなのか、見てみよう。

1990年代に入り、金融機関が途上国の開発プロジェクトに投融資する場合、環境や社会問題への影響を評価しモニターしていくことが求められ、その議論がグローバルに広がった。まず1992年に、国連環境計画金融イニシアティブ（United Nations Environment Programme Finance Initiative：UNEP FI）が、同年のリオデジャネイロでの地球サミット開催の流れの中で、国連と世界の金融機関との協力の場として、スイス・ジュネーブに設立された。UNEP FIは、1992年「環境と持続可能な発展に関する銀行声明」（UNEP Statement of Commitment by Banks on the Environment and Sustainable Development）を公表し、1997年には銀行だけでなく投資、保険など金融セクター全体が関与した形で金融機関声明（UNEP Statement by Financial Institutions on the Environmental & Sustainable Development）として改定している。UNEP FIの声明（Statement of Commitment）に調印した金融機関は現在200を超え、日本の署名機関は、図表19の17社である。

金融機関の環境・社会への配慮を具体的に定めた国際的基準としてさらに重要なものに、「赤道原則」<sup>31</sup>（The Equator Principles：A benchmark for the financial industry to manage social and environmental issues in project financing）がある。世界銀行グループの国際金融公社（International Finance Corporation：IFC）が主要な民間銀行と共同で策定し、2003年6月に採択された。この原則は、プロジェクトの開発等に伴う環境負荷を回避・軽減するためにプロジェクト・ファイナンスにおいて環境・社会への影響のリスクを評価・管理するリスク・マネジメントの枠組みとして、金融業界が独自に設定した行動原則である。採択した金融機関は、プロジェクト・ファイナンス案件において、この基準に沿った環境・社会への配慮が行われるようにプロジェクト実施者（借入人）と協議し、基準を遵守しない案件への融資は行わないと約束している。同原則は一定の基準に従って事業者が環境や社会に及ぼす影響を把握し、適

図表19 UNEP FIの日本の署名企業

三菱東京UFJ銀行、 みずほフィナンシャルグループ、 日本政策投資銀行、 大和証券グループ、 三井住友海上、 あいおいニッセイ同和損害保険	三菱UFJ信託銀行、 三井住友フィナンシャルグループ、 日本政策金融公庫・国際協力銀行、 日興アセットマネジメント、 損保ジャパン、	住友信託銀行 千葉銀行 滋賀銀行 グッドバンカー 東京海上日動 日本興亜損保
--	--	---

出所： UNEP FIのホームページ

切な対策の実施を促すと同時に、融資後も計画通りに進められているかをモニタリングすることを定めている。具体的には、事前に環境・社会影響評価を実施し、AからCのカテゴリーに分類する。A、Bのカテゴリーに分類されたプロジェクトは、重大な、あるいは望ましくない影響を与えるものと認定される。これについては更に詳細な影響評価を実施するとともに、悪影響を緩和・是正するための行動計画を作成し、借り手に（融資契約書上の約束（covenant）条項にて）その遵守を確約させる。借り手がこのプロセスに従わない場合には、融資を実行しないこともある。

2006年7月には「原則」の改定が為された。改定の主な点は、対象プロジェクトの規模がそれまでの50百万ドル以上から10百万ドル以上へ引き下げられ対象が広がったこと、それまで対象を新規プロジェクトとしていたことから、既存への追加案件、プロジェクトのフィナンシャル・アドバイザー業務、プロジェクトひも付きコーポレートローンなども対象とするなど、より厳しいものとした。

また、2013年6月には、第三次改定が発効となり、環境・社会に対する配慮が一層強化されることになった。

2013年6月現在世界35カ国78の金融機関<sup>32</sup>が赤道原則を採択しており、これらの金融機関は新興国での国際プロジェクト・ファイナンスの70%を供与している（「赤道原則」のHP）。日本の金融機関で採択しているのは、三菱東京UFJ銀行、三井住友銀行、みずほ銀行（旧みずほコーポレート銀行）のメガバンク3行である。

## おわりに

CSRとSRIについて、歴史、最近の市場動向、日本と欧米の比較など、広汎な事項について、データや事例での裏付けを試みつつ、追ってきた。SRIの新しい動きを追う中で、筆者が実務経験を有するプロジェクト・ファイナンスにも「赤道原則」など最近は新しい動きがあり、各国の銀行が対応する必要が出てきていることなどを知ることができた。

一方、コミュニティ投資など、本稿でのSRIの考察に含めることができなかった事項もある。また、マネーを動かし、2008年リーマン・ショックの震源地となった米国ウォール街の投資銀行が、その後どのようにCSR/SRIに取り組んでいるのか、あるいは、取り組んで

いないのかを追うことは今回はできなかった。モルガンスタンレーなどのホームページを見ると持続可能性（Sustainability）などの文言も見られるが、どのように社会の安定性・持続可能性に寄与していくつもりなのか、今後の研究課題かもしれない。

今回明らかになったことの中で際立つのは、欧米のSRI市場が急速に巨大な市場に成長しているのに対して、日本のSRI市場がその数百分の1という極小にとどまっていることである。日本の企業では、グローバル展開している企業や金融機関はCSRへの取り組みやSRIの重要性・必要性に気が付いているものの、一般の日本企業、とくに中小企業の前向きな取り組み姿勢や年金基金をはじめとする機関投資家にCSR/SRIへの強い関心や熱心な取り組みがまだ見られないのは残念である。CSRのメリットを世界の投資家も企業も認識を強めつつある中、CSRもSRIもその重要性を益々高めるであろうから、日本企業も日本の投資家もその重要性に目覚めてほしいものである。

## < 参考文献 >

- 足達英一郎・金井司『CSR経営とSRI 企業の社会的責任とその評価軸』金融財政事情研究会、2004年
- 川村雅彦「日本の『CSR経営元年』から10年“日本CSRのDNA”はいかに形成され、どう変貌するのか」『ニッセイ基礎研レポート 2012-11-30』
- 紀国正典『金融の公共性と金融ユニバーサルデザイン』ナカニシヤ出版、2012年
- NPO法人社会的責任投資フォーラム（SIF-Japan）編『日本SRI年報2011 Review of Socially Responsible Investment in Japan』SIF-Japan、2012年1月
- 谷本寛治編著『SRIと新しい企業・金融』東洋経済新報社 2007年
- 谷口正次「米国の金融規制改革法案とコンゴのレアメタルハイテク企業に課せられる社会的責任」2010年8月4日付『日経ビジネス』
- エイミー・ドミニ（著）山本利明（訳）『投資の仕方で社会を変える 社会的責任投資』木鐸社、2002年（Amy I. Domini, *Socially Responsible Investing. Making a Difference and Making Money*, 2001）
- 『日経ビジネス』2013年1月7日号 p.28「シリーズ 動き出す未来① 幸せな資本主義」
- 『日本経済新聞』2011年7月12日付朝刊ほか
- 山本修平『「安全神話」を疑えない社会的責任投資』日経電

子版2011年4月14日 21:20

<参考インターネット情報>

伊藤忠商事株式会社「サプライチェーンにおけるCSR」  
[http://www.itochu.co.jp/ja/csr/supply\\_chain](http://www.itochu.co.jp/ja/csr/supply_chain) (2013年9月16日抽出)

小本恵昭「環境問題とCSRに取り組む日本企業 ―ニッセイ景況アンケート2009年1月調査結果―」ニッセイ基礎研REPORT April 2009  
<http://www.nli-research.co.jp/report/report/2009/04/repo0904-3.pdf> (2013年9月17日抽出)

小本恵昭「日本企業のCSR活動の現状と今後の課題 ―ニッセイ景況アンケート2007年1月調査結果―」ニッセイ基礎研REPORT 2007.4  
<http://www.nli-research.co.jp/report/report/2007/04/eco0704a.pdf> (2013年9月17日抽出)

企業責任宗派連合センター (ICCR: Interfaith Center on Corporate Responsibility) のHP  
<http://www.iccr.org/about/> (2013年9月4日抽出)

一般社団法人経営倫理実践研究センター (英文名Business Ethics Research Center: BEREC) のHP  
[http://www.berc.gr.jp/pdf/2010SRI\\_J.pdf](http://www.berc.gr.jp/pdf/2010SRI_J.pdf) (2013年9月17日抽出)

国連環境プログラム金融イニシアティブ (UNEP Finance Initiative) のHP  
<http://www.unepfi.org> (2013年9月17日抽出)

「赤道原則」のHP  
<http://www.equator-principles.com> (2013年9月17日抽出)

NPO法人社会的責任フォーラム (Japan Sustainable Investment Forum) のwebサイト  
<http://www.sifjapan.org/sri/> (2013年9月17日抽出)

鈴木裕「拡大続ける欧州のSRI (社会的責任投資) ―環境ファンドは縮小傾向―」大和総研環境調査部 2012年11月1日付け「ESGニュース」  
<http://www.dir.co.jp/research/report/esg/esg-news/12110101esg-news.html> (2013年9月17日抽出)

一般社団法人日本経済団体連合会 (経団連)、2010年9月14日付け「企業行動憲章」  
<http://www.keidanren.or.jp/policy/cgcb/charter2010.html> (2013年9月17日抽出)

2011年5月26日付けnikkeiBPnet ECO JAPAN Topics  
<http://202.214.174.166/bns/bnsearch.jsp?BID=1681&K>

EYWORD=CSR&MAXCNT=10&OFFSET=0)

一般社団法人日本経済団体連合会 企業行動委員会ほか「CSR (企業の社会的責任) に関するアンケート調査結果」  
 2009年9月15日、2005年10月21日  
<http://www.keidanren.or.jp/search.html> (2013年9月17日抽出)

福渡潔「ISO26000の概要と実践および利用状況」(NKSJ リスクマネジメント株式会社の2011年11月11日付け「NKSJ-RMレポート E-12」)  
<http://www.nksj-rm.co.jp/publications/pdf/rE-12.pdf#search=ISO26000++> (2013年6月16日抽出)

The European Sustainable Investment Forum (略称Eurosif) “European SRI Study 2012”  
<http://www.eurosif.org/research/eurosif-sri-study/sri-study-2012> (2013年9月17日抽出)

<注>

- 1 「ナイキ (NIKE) がsweatshop問題の中心となったのは、米国CBSのニュース番組「48 Hours」がベトナムでの労働者酷使を番組で報道し、1996年10月にボイコットが始まってからである」(エイミー・ドミニ [2002] p.60)
- 2 足達ほか (2002) p.7
- 3 ニールセンの調査 (The Nielsen Global Survey on Corporate Social Responsibility) は2013年2月18日から3月8日にかけて58カ国、29,000人以上の消費者を対象にインターネットで行われた。
- 4 フォーブスの2012年12月15日付けweb記事 (“Consumers Overwhelmingly Want CSR” (<http://www.forbes.com/sites/csr>) が伝える、同社が同月実施した世論調査。
- 5 この88%はかなり高い数字であるが、米国の広告会社 (Hill and Knowlton) の2002年調査でも、79%の米国人は製品購入に際してCSRを考慮している。(http://www.brandchannel.com/images/papers/530\_4imprint\_wp\_csr\_0911.pdf)
- 6 少し古いですが、2007年8月2日付けの英国の人材情報機関Personnel Todayの調査記事 “Corporate social responsibility is more important than salary when choosing a job” (<http://www.personneltoday.com/articles/>)
- 7 McKinsey & Companyの2009年7月記事 “Valuing social responsibility programs” ([http://www.mckinsey.com/insights/corporate\\_finance/](http://www.mckinsey.com/insights/corporate_finance/))

- <sup>8</sup> 2013年6月5日付け英国の情報会社Blue & Green Tomorrowの記事。  
(<http://blueandgreentomorrow.com/>)
- <sup>9</sup> 『日経ビジネス』2013年1月7日号 p.28「シリーズ 動き出す未来① 幸せな資本主義」
- <sup>10</sup> 先住民の権利侵害の例として、生物資源およびそれに関連する伝統的知識の海賊的搾取 (bio-piracy) の問題がある。メキシコ、コロンビアなどの中南米諸国、インド、フィリピンなどのアジア諸国において、種々の薬の製造などに使われる植物や小動物（例えば、モルヒネより強力な鎮痛剤に使われる毒素を出すフィリピンのカタツムリなど）、あるいは先住民族が先祖代々受け継いできた生活上必要な薬草などの知識・知恵が、多国籍企業によって適正な対価も払われずに持ち出されているとされる。他には、米国インディアン居留地でのウランなど天然資源開発に伴う環境汚染・健康被害の問題などが知られる。
- <sup>11</sup> ローマ・カトリック教会のフランシスコ法王は（2013年）5月1日、この事故の犠牲者の労働状況は「奴隷労働」だとし、月38ユーロ（約4,900円）という不公正な給与や飽くなき利益追求は「神に反する」と非難した（2013年5月2日付けロイターのweb記事）。  
(<http://jp.reuters.com/article/worldNews/idJPTYE94102G20130502>)
- <sup>12</sup> JIS：Japanese Industrial Standardsの略
- <sup>13</sup> この行動指針は1976年に最初に採択され、それ以降、世界経済、企業行動の変化、社会情勢の実情に合わせて、1984年、91年、2000年に改定されてきた。現在OECD加盟34カ国の他、アルゼンチン、ブラジル、エジプト等10カ国を含め計44カ国が参加している。
- <sup>14</sup> 「シアバター」とは、西アフリカ特産の樹木であるシア (Shea) の木の実から採れる油脂であり、ガーナ女性たちの肌を乾燥や強い日差しから守ってきた天然の保湿クリームである（生活の木HP (<http://www.treeoflife.co.jp/products/shea.html>) より）。
- <sup>15</sup> 「DNA」とは、日常でも「DNA鑑定」などしばしば使う言葉で、デオキシリボ核酸 (deoxyribonucleic acid: DNA) という、生物の遺伝情報を担う物質のこと。
- <sup>16</sup> 安達ほか [2004] (p.38-39) によれば、2003年頃、ソニーグループやイトーヨーカ堂のように、CSRの行動規範といえるものを社内に設けて積極的に取り組んでいる企業がある一方、突如として表れてきたCSRの議論に戸惑いを隠せない企業も多かった。後者の考え方の代表的なものとしては、厳しい経営環境の中、社会問題への関与が業績の向上に結び付くのか、CSRを重視する余裕はない、というものであった。また、「自分たちがいいことをやっ
- ている、社会に対して配慮している、などということあまり表立って口に出さないほうが、禍根を残すことにならない」という声もある、という。
- <sup>17</sup> 世界の大企業（スイスNestle、英銀HSBC、タイTataなど）、国際機関・組織（世銀、World Economic Forum、Transparency Internationalなど）、会計士団体（International Accounting Standard Board、KPMGなど）、NPOなどにより2010年設立された。日本からのメンバーとしては日本取引所グループCEO（斉藤惇氏：加盟時は東京証券取引所CEO）の名前が見られる。
- <sup>18</sup> （実務経験のある筆者による定義）プロジェクト・ファイナンスとは、石油・ガス、石炭など様々な天然資源の開発、あるいは、石油化学、発電所などの産業設備や空港・港湾などのインフラ設備の建設といったプロジェクト向けの融資のことを指し、基本的にプロジェクトへの出資者（スポンサー）の信用に頼ることなく（non-recourseあるいはlimited recourseという）、プロジェクトの生み出すキャッシュ・フローのみを返済原資とし、プロジェクト資産のみを担保とする融資の手法をとる。
- <sup>19</sup> 「罪悪株」は筆者が独自に訳したものである。足達ほか [2004] による訳ではない。
- <sup>20</sup> 9カ国はオランダ、イギリス、ベルギー、スイス、フランス、ドイツ、イタリア、スペイン、オーストリア。
- <sup>21</sup> 14カ国は、上記9カ国にデンマーク、フィンランド、ノルウェー、ポーランド、スウェーデンの5カ国が加わった国々である。
- <sup>22</sup> PRIジャパンのHP (<http://www.sifjapan.org/document/120718morisawa.pdf#search>)
- <sup>23</sup> 2013年5月3日付けブルンバーク (Bloomberg) 記事 “Disney Bangladesh Exit Pressure on Clothesmakers Who Stay” (<http://www.bloomberg.com/news/2013-05-03>)
- <sup>24</sup> Dow Jones Sustainability World IndexのHPによる。  
[http://djindexes.com/mdsidx/downloads/fact\\_info/Dow\\_Jones\\_Sustainability\\_World\\_Index\\_Fact\\_Sheet.pdf](http://djindexes.com/mdsidx/downloads/fact_info/Dow_Jones_Sustainability_World_Index_Fact_Sheet.pdf) (2013年9月19日抽出)
- <sup>25</sup> FTSE4GOOD MARKET PERFORMANCE REPORT Q2 2012による。  
([http://www.ftse.com/Research\\_and\\_Publications/2012Downloads/FTSE4Good\\_Report\\_06\\_12.pdf](http://www.ftse.com/Research_and_Publications/2012Downloads/FTSE4Good_Report_06_12.pdf)) (2013年9月19日抽出)
- <sup>26</sup> SIF Japanのホームページでは、公募SRI投信残高は本稿の本文と同じ2,488億円であるが、社会貢献型債券の残高を本稿の数字（同ホームページ上の詳細データに基づく）と異なる5,802億円と示しており、2つを合計し

た金額（SRI残高）を8,290億円と表示している。

<sup>27</sup> 経営倫理実践研究センター（BERC）によれば、4つの世界の代表的SRIインデックスに共通して含まれる日本企業は（2010年下半期時点ではあるが）、イオン、大日本印刷、富士フイルム、NEC、パナソニック、ローム、セブン&アイ・ホールディングス、帝人、東京海上ホールディングスの9社である。

<sup>28</sup> マネー・センター・バンク（money center bank）とは、ニューヨーク、ロンドン、東京など世界の金融の中心地に本拠地を置く大手銀行のこと。国際的に銀行業だけでなく、投資銀行業務・証券業務、保険業等の総合金融サービスを提供している。本稿の本文はアメリカのマネー・センター・バンクのことを述べており、ニューヨークを拠点とするシティバンク、JPモルガン・チェースなどが含まれる。米国以外では、パークレーズ、HSBC（英）、BNPパリバ（仏）、ドイツ銀行（独）、三菱UFJフィナンシャル・グループ（日）、UBS（スイス）等が含まれる。対比される言葉は、リージョナル・バンク（地域金融機

関：日本の地方銀行にほぼ相当する）である。

<sup>29</sup> マス・リテールとは、金融機関にとって富裕層未満の顧客層のことであり、全顧客の大多数を占める。

<sup>30</sup> “TELL BANKS TO STOP FINANCING THE DESTRUCTION OF THE BLAIR MOUNTAIN”  
([http://ran.org/who\\_we\\_are/](http://ran.org/who_we_are/))

<sup>31</sup> 「赤道原則」の名称については、検討段階の会議がロンドン近郊で開催されたことから、当初、「グリニッジ原則」と命名されたが、その後、環境NGOの意見を取り入れ、北半球・南半球を問わずグローバルに適用する原則にふさわしい名称として、「赤道原則」に改められた（みずほコーポレート銀行のHP）。

<sup>32</sup> 78の金融機関のうち、77社がメンバー（Equator Principles Financial Institutions）であり、1社はプロジェクト・ファイナンスにおいてさほど活発でない（not “Active in Project Finance”）「アソシエイト（Associate）」と呼ばれる。最新のメンバーは2013年6月に加入したインドの金融機関である。

## CSR (Corporate Social Responsibility) and SRI (Sustainable and Responsible Investment): Worldwide Development and Japan's Lagging Position Behind the Global Trend

Hideo Sudo

### <Abstract>

American and European companies are vigorously implementing CSR matters— Environmental (E), Social (S) and Governance (G) issues—with the background of criticisms from social groups against the problems arising from corporate activities. One of the factors which drives companies to deal with CSR includes global movements such as issuance of the world standard ISO26000 on social responsibilities. On the other hand, companies have begun to realize that CSR efforts will enhance their own corporate values through heightened support from consumers and will bring about effects of risk management and therefore, they actually continue to perform CSR matters. Such efforts also produced innovative businesses, including the BOP businesses. Japanese companies do not have such a strong consciousness toward CSR efforts, but they, especially global companies which are influenced and regulated by the European and American laws, are forced to start to deal with CSR, and their consciousness has been raised gradually.

SRI was initially called “Socially Responsible Investments” but recently began to be known as “Sustainable and Responsible Investments.” The increasing seriousness of worldwide environmental problems, lack of improvement of poverty problems in developing countries, and so on, have caused possible threats to the sustainability of the international society of human beings which are strongly being recognized.

SRI has rapidly and drastically grown in Europe and America. The European SRI market has surged at quite a high growth rate to the huge size of 870 trillion yen equivalent, and the American market to 370 trillion yen equivalent. However, the Japanese SRI market has the size of only one trillion yen with a market share of only 0.1%, so is not developed at all. This difference comes from whether, or not, there is support from pension funds and religious entities, while institutional investors are very dominant in the European and American markets. Historically, the European and American SRI markets started from the doctrines of Christian entities wanting to stop investing in unethical companies. The UN Principles of Responsible Investment requested worldwide institutional investors, such as pension funds, to be signatories of the Principles, which led to the rapid and drastic growth of the SRI markets. The launchings of the SRI indexes also contributed to the developments of the SRI markets.

The Japanese SRI market is still tiny, but the market of the bonds which are designed for social contribution—including the “vaccine bonds”—have steadily been growing, which is a helpful factor. But in the context of the accident at the Fukushima nuclear power station, the Japanese SRI investment trusts have shown their immature nature since they included the securities of the Japanese power companies in their portfolios, without doubting the myth of the safety of nuclear power whereas the American/European SRI indexes had excluded them.

In the area of project financing, which is one of the SRIs now and is to provide funds for natural resources and infrastructure developments, the scheme-forming rules, such as the “Equation Principles,” were recently issued, and there are now new movements that worldwide financial institutions need to face the E and S issues to prevent possible problems.

In the future, CSR and SRI will continue to have a strong positive influence on the corporations and financial institutions and will continuously increase their importance.

**Keywords:** CSR (Corporate Social Responsibility), SRI (Sustainable and Responsible Investment), Environmental, Social and Governance (ESG) issues, Supply chain, SRI market in Japan, United Nations Principle of Responsible Investment (PRI)