



企業倫理と投資信託

東京海上リスクコンサルティング(株)
第二事業部 主任研究員 濱口隆史
E-mail: t.hamaguchi@tokiorisk.co.jp

経済のグローバル化、行政の事後検査型に見られる規制緩和の進展により、企業倫理の実践や法令遵守の強化を企業に求める動きは、国内外を問わず大きくなっている。米国においては、およそ30年前、企業倫理に対する社会の関心が高まったことを背景にSRIファンドが発売され、1980年代の確定拠出年金の発展と共に大きく資産が拡大した。2001年の純資産残高は2兆ドルを超えていると言われている。

一方日本では、2000年9月に初めてSRIファンドが発売された。それまで環境問題に視点を当てたファンドは存在していたが、環境問題以外の観点からスクリーニングを行うファンドは初めてである。本稿では、一見結びつきそうにない企業倫理と投資信託について紹介する。

1. SRIファンド

SRIとは、Socially Responsible Investmentの頭文字をとったもので、直訳すれば「社会的責任投資」、意識すれば「健全な社会に貢献する企業への投資」という意味にでもなろうか。企業の収益性や成長性だけでなく、その企業の社会性や倫理性も考慮して投資するもので、1971年に米国で設定されたPax World Fundが世界で最初のSRIファンドと言われている。

SRIファンドは、法令の遵守、或いは法令を超える倫理的な取り組みや社会貢献を実践している企業を投資家として応援したいという観点、及びそういった取り組みを実践している企業の株価下落リスクは小さいという観点等から企業を選定しポートフォリオを構築することで、長期的に魅力ある運用を目指そうというも

のである。実際、米国における1990年代の成績に限って言えば、SRIファンド（ここではDomini Social Investments社の社会貢献株価指数）は、S&P500種株価指数のパフォーマンスを上回っている。

2. SRIファンドの種類

SRIファンドは、大きく分けて下記2つの種類がある。

- ① ファンドマネージャー(運用チーム)が、倫理的な取り組みや社会貢献を実践し、健全な社会の創造に貢献していると考える企業へ投資するファンド
- ② ファンドマネージャー(運用チーム)が、企業倫理や社会貢献等の視点か

ら相応しくないと考える事業を行っている企業に投資しないファンド

①のファンドは、環境問題に積極的に取り組んでいる、地域社会に貢献している、消費者対応が優れている、雇用制度に関連する様々な取り組みを実施している、障害者に配慮した製品を作っている等、いくつかのスクリーニング項目を設けて、運用先を選定しているファンドである。

②のファンドは、アルコール・タバコ産業、武器・兵器の製造や販売、賭博・ギャンブルに関連する事業、環境汚染の恐れがある事業、原子力関連事業、人種差別を行っている国・地域を収益基盤としている企業、動物実験を行っている企業等、ファンドの運用方針上、企業倫理や社会貢献等の視点から相応しくないと判断する事業を行っている企業を排除して、運用先を選定しているファンドである。

また、広義な意味では、宗教上の教義等に反する事業を行っている企業に投資しないファンドもSRIファンドの一つとも考えられている。例えばイスラム教で言えば、銀行・保険事業、アルコール産業、賭博・ギャンブルに関連する事業、ポルノ関連事業等に関わっている企業を排除して、運用先を選定しているファンドである。

3. 日本初の社会貢献ファンド

では、2000年9月に発売された日本で初めてのSRIファンドは、どのような視点で投資先を選別しているのだろうか。

商品説明に次のような記述がある。

「企業が長期的に成長を続けるためには、社会に貢献することが不可欠であると考え、収益性、競争力の他に社会貢献度を投資尺度に加える」

「企業の社会貢献度を、環境、雇用、消費者対応、市民社会貢献の4つのファクターから総合的に評価する」

「社会貢献度が高い企業を対象に、企業の競争力と成長力を重視する」

要すれば、収益性、競争力があり、社会貢献度が高く、成長力のある企業を投資先としているとも言えようか。収益性、競争力、成長力については、ほとんどの投資信託の運用方針にも入ってくる項目であるから、このファンドについては、「社会貢献度」に注目して見てみたい。

このファンドの社会貢献度を計るファクターは、前述の通り、環境、雇用、消費者対応、市民社会貢献の4つである。その具体的な公表されている調査・分析項目は次表の通りである。

環境	環境配慮の社内体制、環境汚染・廃棄物の把握と対応、エネルギー消費の削減努力等
雇用	女性・高齢者・障害者の活用、勤務形態、能力開発、業績考課、育児・介護休業の制度、人権・セクハラ問題への対応等
消費者意見の反映	P L（製造物責任）への対応、高齢者・障害者への配慮等
市民社会貢献	会社・社員のボランティア活動、地域との共生への取り組み、海外における地域貢献等

上場・店頭全銘柄から時価総額上位約700銘柄を対象に、公開情報の調査、アンケートやヒアリング等を行い、上表の調査・分析項目の観点から社会貢献度のスクリーニングを行う。そして約300銘柄に絞った後に、長期にわたり持続的に成長するか、運営事業の市場動向や競争力、業績予測や株価の評価等から更に約50銘柄に絞りポートフォリオを構築している。具体的には、資生堂、花王、住友電気工業、武田薬品工業、日本碍子等を上位銘柄として組み入れている（2001年3月現在）。

なお、このファンド自身も社会貢献の一つとして、信託報酬の中から純資産総額に年0.1～0.2%を乗じた金額を、日本ユネスコ協会連盟、日本フォスタープラン協会、国土緑化推進機構等の社会貢献活動を行っている団体に寄付することになっている。

4. 社会貢献度による選定内容

このSRIファンドで選ばれた企業は、社会貢献の観点で一体どのような取り組みを実施しているのだろうか。具体的な実施事項を前述の4項目毎にまとめると下記の通りである。

①環境

- ・ 環境報告書に第三者の意見を取り入れている。
- ・ 経営レベルで環境委員会を発足している。
- ・ 環境会計システムを構築している。
- ・ 製品の環境負荷の低減を目指して、ライフサイクルアセスメントを実施している。
- ・ 資源消費型社会から資源循環型社会への転換を推進するための環境配慮型製品の開発・提供に取り組んでいる。
- ・ 国内・海外の全ての事務所・事業所において、環境マネジメント・システムの認証を受けている。

②雇用

- ・ 社員の能力開発において、自己啓発で必要となる費用の50%を補助している。
- ・ 業績・能力評価について、評価結果を面接時に全て公開している。
- ・ 新卒者の採用を年に2回以上にわたって実施している。
- ・ 独立開業支援策として、準備のために最長1年6ヶ月間の就業免除を認めている。

③消費者対応

- ・ お客様相談センターにおける相談事項の全てを、全社員が検索・閲覧できるシステムを開発している。
- ・ 聴覚障害者に対する窓口を設けている。
- ・ リコールにあたっては、多様な公表手段を用いる等の社内体制を構築済みである。
- ・ 高齢者・障害者にも使い易い製品作りを推進している。
- ・ 消費者の問い合わせ手段が多様である。

④市民社会貢献

- ・ ボランティア休暇制度、災害支援に関する制度がある。
- ・ マッチングギフトを実施している。
- ・ 社会貢献に関する活動内容を公開している。
- ・ ボーイスカウト、国際交流団体等に寄付を行っている。
- ・ カルチャー基金がある。

以上の実施内容についての感想には個人差があると思うが、著者は、上場企業

として一般社会から期待されている当たり前の社会貢献や倫理的な取り組み等をまじめに実践しているかどうかという単純な内容と感じた。しかし、現実の企業社会を直視すれば、この上場企業として期待される当たり前のことは必ずしも実践されていない。

企業を選別していく視点は、投資信託の世界に限らず、これから益々多様化していくことを考えれば、社会からの期待に応えられる企業体質づくりは必須なのだ。

5. 21世紀の企業に求められるもの

経済がグローバル化していく中で、社会貢献以前の問題として求められるものに法令を遵守する企業体質づくりがある。更に「法令に抵触していなければ、これこれをやってもよい」という姿勢ではなく、法律を超えた倫理性にも配慮した組織造りが強く求められ始めている。企業の中に倫理法令遵守体制を構築しておくことは、グローバル・スタンダードになったと言っても過言ではない。

こうした倫理法令遵守体制の確立や高潔な倫理風土を企業体に浸透させる取り組みは、その企業にとって違法行為を行わないことによる経営の安定や社会への透明性の証につながる。また、倫理法令遵守体制の確立に加え、社会貢献活動を実践することで、消費者から高い評価を受け、社会的信用、倫理的な評判、ブランドイメージが高まり、同業他社よりも長期的な業績は平均以上になると期待される。

更に、投資家にとって投資先企業の倫理法令遵守体制が確立していることは、不祥事を起こす可能性が低い、すなわち株価の下落リスクが小さいと考えられることから、株式市場等においてその企業を選ばれ、株価が高くなる期待が大きい。一方経営にとっても、市場での企業価値の向上から有利に資金を調達できるメリットも出てこよう。

今後、米国のように企業倫理等への取り組み状況から企業を選別したいという

投資家が、日本でも増えてくることは間違いない。株価対策の延長、投資信託で選定銘柄になるといった単純な観点だけで倫理法令遵守体制の確立や社会貢献活動等に取り組むことについては異議があるが、そういった取り組みが全ての企業に浸透していくこと自体に異議を唱える人はいないであろう。日本企業の取り組みのきっかけは何であれ、将来の米国のようなマーケットを見据えて、企業倫理を実践して頂きたいものである。

参考資料等

- Social Investment Forumのホームページ
- Pax World Fundsのホームページ
- Ethics Resource Centerのホームページ
- Domini Social Investmentsのホームページ
- 朝日ライフアセットマネジメント株式会社のホームページ等

第14号（2001年5月発行）