



労働政策研究報告書 No. 88

2007

JILPT : The Japan Institute for Labour Policy and Training

諸外国において任意規範等が果たしている
社会的機能と企業等の投資行動に与える
影響の実態に関する調査研究

労働政策研究・研修機構

諸外国において任意規範等が果たしている
社会的機能と企業等の投資行動に与える
影響の実態に関する調査研究

ま え が き

社会的責任投資（SRI）は、一般的には、企業を財務的指標とともに、社会、環境、倫理などの企業の社会的責任（CSR）に関する社会的指標を基準に評価し、行われる投資行為のことである。すなわち、CSR を正しく実践している企業を評価し、評価の高い企業に投資を行うという投資手法である。全世界規模での SRI 投資資産は、2005 年末の段階で 300 兆円以上といわれ、その規模は現在も拡大傾向にある。しかし、投資手法としての SRI は、企業の社会、倫理などへの取り組みによる短期的な成果が見えにくいことから、短期リターンを期待する場合普及しにくい側面があることが指摘されるが、長期運用に関しては、安定的なリターンを期待できるものとして、近年では、機関投資家を通じた年金基金運用などの分野で活用される傾向にある。そうした中で、わが国における社会的責任投資（SRI）は、投資残高が 2006 年末時点で 2,374 億円と海外先進国と比較して、いまだその規模は小さく、機関投資と個人投資の両分野において今後の発展的な展開が期待される場所である。

そこで、当機構は、厚生労働省の要請を受け、アメリカ、イギリス、フランス、ドイツで SRI の運用にあたり、法制度や任意規範の各国の現状がどのようになっているのか、その特徴はどういうところにあるのか、労働を含む社会的、倫理的分野における課題と展望はどうかといったことを明らかにする目的で調査研究を行った。

CSR および SRI については、労働分野において先行する調査研究は現段階では極めて少ない。そこで、今回は、アメリカ、イギリス、フランス、ドイツの労働法に造詣の深い研究者の参加を得て、研究会を構成し、先行研究をベースに CSR をめぐる議論状況と SRI に関わる法規制、情報開示にかかる規制等の法制度状況についての論点の整理と分析を行うとともに、各国の SRI をめぐる枠組みと運用の実態を調査する目的で海外現地調査を実施した。本報告書は、①SRI を評価する前提となる社会規範としての CSR をめぐる議論、②SRI に関する法規制など背景的要因、③運用主体や格付け、モニタリングなど運用システム、情報開示の方法といった運用実態を柱とした、調査対象国ごとの法制、任意規範に関する整理、分析と実態調査結果により構成される。

ご多忙のなか、研究会メンバーとして、ご報告・ご執筆いただいた研究者の方々、海外現地調査にご協力いただいた各国関係者の方々、また、研究会等において、研究会メンバーの専門外の内容についてご教示を賜った国内研究者、専門家の方々に厚くお礼を申し上げます。本報告書が、労働分野における CSR、SRI の今後の議論展開に有効な手掛かりを提供することでできれば幸いです。

2007年8月

独立行政法人 労働政策研究・研修機構
理事長 小 野 旭

執筆担当者(執筆順)

氏名	所属	執筆章
荒木 尚志	東京大学法学部 教授 (主査)	序章
奥野 寿	立教大学法学部 准教授	第1部 第1章
呉 学殊	労働政策研究研修機構 副主任研究員	第1部 第2章
神吉知郁子	東京大学法学政治学研究科博士後期課程	第2部 第3章
野村かすみ	労働政策研究研修機構 主任調査員	第2部 第4章
小早川真理	三重大学人文学部 専任講師	第3部 第5章
松尾 義弘	労働政策研究研修機構 主任調査員	第3部 第6章
皆川 宏之	千葉大学法経学部 准教授	第4部 第7章
川田 知子	亜細亜大学法学部 准教授	第4部 第8章

「諸外国において任意規範が果たしている社会的機能と企業等の投資行動に
与える影響の実態に関する調査」研究会メンバー

(主査)	荒木 尚志	東京大学 法学部 教授
	奥野 寿	立教大学 法学部 准教授
	皆川 宏之	千葉大学 法経学部 准教授
	川田 知子	亜細亜大学 法学部 准教授(平成18年9月1日～)
	小早川真理	三重大学 人文学部 専任講師
	神吉知郁子	東京大学 法学政治学研究科 博士後期課程
	千葉登志夫	労働政策研究・研修機構 主任研究員(雇用戦略担当) (～平成18年8月30日)
	呉 学殊	労働政策研究・研修機構 副主任研究員(労使関係・ 労働法制担当)
	松尾 義弘	労働政策研究・研修機構 国際研究部 主任調査員
	野村かすみ	労働政策研究・研修機構 国際研究部 主任調査員
(オブザーバー)	小堀 幸一	厚生労働省 労働政策担当参事官室 室長補佐 (～平成18年8月30日)
	石川 悟	厚生労働省 労働政策担当参事官室 室長補佐 (平成18年9月1日～)
	村瀬 友哉	厚生労働省 労働政策担当参事官室 調整第二係長 (平成18年4月1日～)

目 次

まえがき

序章	1
第1節 調査研究の趣旨	1
第2節 アメリカ	2
第3節 イギリス	4
第4節 フランス	6
第5節 ドイツ	8
第6節 若干の考察	11
第1部 アメリカの法制と実態	13
第1章 コーポレート・ガバナンス、社会的責任投資(SRI)、企業の 社会的責任(CSR)を巡るアメリカの法的状況	15
第1節 はじめに	15
第2節 アメリカにおけるコーポレート・ガバナンスと被用者の経営参加	15
第3節 アメリカにおける SRI	21
第4節 CSR を促す法制度	29
第5節 むすび	32
第2章 アメリカにおける社会的責任投資(SRI)の推移と企業経営・労働への影響	35
第1節 アメリカの SRI の推移	35
第2節 SRI 推進機関とその役割	39
第3節 SRI の企業経営と労働に与える影響	49
第4節 むすび	54
第2部 イギリスの法制と実態	57
第3章 EU とイギリスにおける企業の社会的責任(CSR)・社会的責任投資(SRI)の 法的背景と新たな動き	59
第1節 はじめに	59
第2節 EU の動向	59
第3節 イギリスの取り組み	67
第4節 むすび	81

第4章 イギリスにおける社会的責任投資(SRI)の実態	83
第1節 はじめに	83
第2節 イギリスにおけるSRIの概要	83
第3節 SRIの拡大と年金改革	104
第4節 情報公開とコーポレート・ガバナンス	105
第5節 むすび	107
第3部 フランスの法制と実態	117
第5章 フランスにおける国家法と私的自主規範の関係	119
第1節 はじめに	119
第2節 CSRおよびSRIの政策・法制度上の位置	121
第3節 フランス労働法学の反応	126
第4節 むすび	128
第6章 フランスにおける社会的責任投資(SRI)の実態	130
第1節 はじめに	130
第2節 フランスSRIの概要	130
第3節 SRI市場のシステム	134
第4節 SRIのシステム	136
第5節 むすび	151
第4部 ドイツの法制と実態	153
第7章 ドイツにおける「企業の社会的責任(CSR)」と労働法	155
第1節 ドイツにおけるCSR	155
第2節 ドイツにおける労働関連法制の概要	161
第8章 ドイツにおける企業の社会的責任(CSR)と社会的責任投資(SRI)の実態	176
第1節 はじめに	176
第2節 CSRの概況	177
第3節 SRIの概況	180
第4節 SRIと年金運用	189
第5節 むすび	194
付属	199

序章

第1節 調査研究の趣旨

本研究「諸外国において任意規範が果たしている社会的機能と企業等の投資行動に与える影響の実態に関する調査研究」は、厚生労働省労働政策担当参事官室の要請により、「社会的責任投資（SRI：Socially Responsible Investment、以下単にSRIという）」と呼ばれる投資決定行動がいかなる社会的機能を営んでいるのか、とりわけ、企業の労使関係や労働者保護といった労働関係にどのように作用しているのかを明らかにするために、英米独仏におけるSRIの実態調査を行うとともに、その理解の前提となるSRIに関わる法制度やSRIの評価の前提となる「企業の社会的責任（CSR：Corporate Social Responsibility）」を巡る議論状況について検討したものである。

SRIとは何かについて、必ずしも国際的に確立した定義が存在するわけではないが、一般には、企業を財務的指標とともに社会的指標、すなわち、社会、環境、倫理といった企業の社会的責任を基準とした投資行動をさすものと解されているとあってよい¹。具体的には、SRIには次に三つの形態があるといわれている。すなわち、①スクリーニング、つまり、社会的・倫理的・環境的基準により、投資銘柄（企業）を選別するもの（これには、より望ましい企業のあり方を実践しているとして積極的に選択するポジティブ・スクリーニングと、社会的に許容されない企業運営として排除するネガティブ・スクリーニングがある）、②株主行動、すなわち、社会的・倫理的・環境的観点から株主提案や経営陣との直接対話等、株主としての影響力を行使するもの、③コミュニティ投資、すなわち、通常、金融機関が融資しにくい地域の活性化・社会貢献のための投資行動を行うものが挙げられる。これらのうちで、SRIとして典型的なのが、①のスクリーニングによって投資対象企業を選抜する手法であり、初期段階のSRIは、投資家自身の宗教観（例えば、タバコ、アルコール、ギャンブル等をキリスト教の観点から投資対象から排除）、価値観・倫理観（アパルトヘイト、環境、女性差別、少数者保護、人権、雇用等の問題への取り組み等を考慮）等による選別を行ってきた。しかし、このような価値観・倫理観によるネガティブ・スクリーニングは、とりわけ、機関投資家の場合、受託者責任上の問題を惹起するという難点があり、SRI投資拡大を妨げる要因となっているとも考えられた。この点、最近では、SRIのとらえ方の変化が生じており、SRIの「メインストリーム化」と呼ばれる一般的投資との一体化した把握、すなわちSocialの側面が後退し、投資判断材料の一要素として社会的・環境的側面をも考慮する方向に変化して

¹ 谷本寛治編著『SRI 社会的責任投資入門』1頁（2003年）、同編著『CSR 経営』15頁（2004年）、社会的責任投資フォーラム「SRIの考え方」〈<http://www.sifjapan.org/whatsSRI.html>〉等参照。

きているとの指摘がある²。

いずれにしても、SRI においては、その社会的責任投資を行うに際して、企業の社会的責任を評価することが前提となる。そのためには、第1に、当該企業の社会的責任に関する情報が開示されることが必要であり、第2に、その情報を適切に評価する仕組みが必要である。そこで、企業の社会的責任にかかわる情報開示についての法制度や政府・民間団体の働きかけ、CSR についての格付け調査機関の実態等について解明する必要がある。本調査では、これらの点について米英仏独において実態調査を行った。具体的には、SRI の背景的要因（特に、SRI や CSR に関わる政府の施策の内容）、SRI の種類と特徴、SRI の運用の実際（投資の主体、運用者、格付け調査機関、格付けシステムの内容、モニタリングのシステム等）、情報開示の現状（情報開示に関わる規制やガイドライン、情報開示の方法、情報開示に関する課題等）、コーポレート・ガバナンスとの関係（投資関連会社の投資企業のコーポレート・ガバナンスへの関与の仕方、株主の関与の仕方、労組・使用者団体の対応、NPO 等の対応等）について、政府、運用会社、機関投資家、格付け調査機関、労使団体等にヒアリングを行った。

本報告書では、アメリカ、イギリス、フランス、ドイツの各国について、まず、SRI の理解の前提となる CSR を巡る議論状況と SRI に関わる法規制、特に SRI の前提となる情報開示にかかわる規制等の法制度状況についての分析を行い、ついで、現地調査を踏まえた各国の SRI の実態について検討した。以下、各国の法制および実態調査結果の概要について略述する。

第2節 アメリカ

(1) 第1部第1章「コーポレート・ガバナンス、社会的責任投資（SRI）、企業の社会的責任（CSR）を巡るアメリカの法的状況」（奥野寿）では、まず、社会的責任投資が盛んなアメリカにおいて社会的責任投資が歴史的にどのような発展を遂げてきたのかを、コーポレート・ガバナンスのあり方と関連づけながら考察している。また、社会的責任投資は、企業が社会的責任を果たすように働きかける行動であり、企業の社会的責任とも関係していることから、企業の社会的責任に関係する法制度（内部告発者保護制度・外国人による不法行為に関する訴訟についての法律）についても検討を加えている。そして、アメリカにおいて社会的責任投資が活発に行われている要因に関して、以下の点を指摘している。

第一に、アメリカでは、社会的責任投資を直接促す法制度は存在しておらず、社会的責任投資は、宗教的（キリスト教的）価値観・市民運動の経験に支えられて、発達してきた。このような歴史的背景が、社会的責任投資を促進している主たる要因の一つであると考えられる。

² 例えば、World Economic Forum, Mainstreaming Responsible Investment, http://www.weforum.org/pdf/mri_summary.pdf、谷本編著『CSR 経営』19 頁以下、河口真理子「SRI の新たな展開 2—Social の S から Sustainability の S へ—」（2006 年）〈<http://www.daiwa.jp/branding/SRI/060126SRI.pdf>〉等参照。

第二に、アメリカの社会的責任投資における投資金額の割合およびその積極的な株主行動を見ると、機関投資家、特に教会の基金・年金基金の果たす役割の大きさを指摘できる。1970年以降の金融緩和政策により、機関投資家が株式市場において積極的に投資活動を行うようになり、特に、1980年代以降、株式市場におけるプレゼンスを増していったという事実がその背景にある。一般的に機関投資家は、長期保有を前提として投資活動を行っており、短期的に株式売買を行って利益を得るのではなく、長期的な企業価値の向上を図る行動をとることを踏まえると、機関投資家の発達は、社会的責任投資を活発なものにしている要因と考えられる。更に、アメリカの機関投資家には、カルパースに代表されるように、非常に巨大な資産規模を有するものも存在する。これらの機関投資家にとっては、上記の点に加えて、個々の企業が、他の企業ないし市場、社会にもたらす外部性から受ける影響が大きいため、一層社会的責任投資を踏まえた行動をとる必要のあることが、文献において指摘されている。そのような指摘に照らしても、機関投資家の発達は社会的責任投資の促進にとって重要な要素であると考えられる。

第三に、以上の点と並んで、企業経営が、株主利益の最大化をコーポレート・ガバナンスの原則としており、株主の意向に敏感であることが必要とされていることも、投資する側から見れば、それだけ株主の意向を反映しやすいということの意味しており、社会的責任投資を促している要因であると考えられる。

なお、第1章では、SRI以外にCSRを促す法制度として、内部告発者保護法制、外国人による不法行為に関する訴訟についての法律（ATCA：Alien Tort Claim Act）についても言及している。

（2）第1部第2章「アメリカにおける社会的責任投資（SRI）の推移と企業経営・労働への影響」（呉学殊）は、アメリカのSRIの実態について現地調査を踏まえて分析検討を加えたものである。

アメリカのSRIは1990年代以降、大きな成長を遂げた。SRI関連投資額は急増し、1995年約6,390億ドル、2005年約2兆4,080億ドルと3.8倍増となり、いまや専門投資マネージャー取引額の約9.4%を占めるようになった。SRIは、ソーシャルスクリーニング、株主行動、コミュニティ投資に分けられるが、SRIに特化したファンドもいまは201ファンドに達している。

投資額で見ると、SRIに最も大きな貢献をしているのは公的年金である。公的年金基金は企業価値の短期的な変化により株式を売却することはあまりなく、基本的にポートフォリオに基づく長期的投資を行っており、CSRに着目した投資行動を採っている。例えば、アメリカで最大の公的年金基金であるカルパースは、コーポレート・ガバナンス原則とグローバル代理投票原則に基づき、投資先企業が社会的責任を果たすように、問題のある企業に連絡を取る、あるいは株主提案を行う等の株主行動を行っている。特に最近では、CEOの報酬、労

働、人権、そして環境分野で積極的な動きを見せている。

また、SRIに特化したファンドが大手企業への影響力を高めている。アメリカで最大のSRIミューチュアルファンド（投資信託）であるカルバートグループは、①企業倫理とコーポレート・ガバナンス、②環境、③職場、④製品の安全と影響、⑤国際的事業展開と人権、⑥現地人の人権、⑦コミュニティ関連という7つの基準に基づき投資先企業を選別している。労働問題にかかわる職場事項としては、雇用差別、労働組合との関係等のネガティブ・スクリーニング項目と従業員構成の多様性や関連資料の開示、能力開発等のポジティブ・スクリーニング項目が挙げられる。職場事項による選別のみで同グループのSRIインデックス、すなわち投資対象に入らない大手企業も3社あるが、環境やコーポレート・ガバナンスほど多くは無い。しかし、最近、同グループのSRIインデックスから除外されている巨大企業がそのインデックスへの組み入れを打診していることから伺われるように、カルバートグループの影響力は無視し得ないものとなってきている。

1990年代以降急増したSRIの企業経営と労働への影響についてみると、企業が、人権、収入の透明性、環境、政治献金、コーポレート・ガバナンス、海外現地企業やサプライヤーのILO中核労働基準等の企業責任を果たす上で、SRIの影響は看過し得ないといえよう。最近、SRI関連団体も社会的イシューの実現に向け、投資先企業に圧力をかける方策から、話し合い重視に行動パターンを変化させ効果をあげているとされる。その影響により、ここ2年株主提案の取り下げ件数は増加傾向にある。

SRIの労働への影響は、ネガティブ・スクリーニング・株主行動とポジティブ・スクリーニング・株主行動に分けてみることができる。前者は、主に海外現地法人やサプライヤーにおける労働基本権と宗教による雇用差別、アメリカ国内における雇用差別、CEOと労働者の報酬の格差、労働条件の切り下げという問題を解決する形として現れている。後者は、従業員構成の積極的な多様性プログラムや訓練、弱者労働者処遇水準の確保、労働者資本戦略による良好な労使関係や労働条件の維持・向上等に一定の成果を上げているといえる。しかし、全体としてアメリカのSRIはなお、ネガティブ・スクリーニングが中心であり、労働問題へのSRIの影響には限界がある。ポジティブ・スクリーニングがどの程度普及し、企業経営や労働へどのように影響するのかは、今後の展開を注視する必要があるだろう。

第3節 イギリス

(1) 第2部第3章「EUとイギリスにおける企業の社会的責任(CSR)・社会的責任投資(SRI)の法的背景と新たな動き」(神吉知郁子)は、CSRおよびSRIについての2000年のリスボン宣言以降のEUの政策展開を踏まえて、イギリスにおける法制度の状況を概観したものである。

イギリスは、CSR・SRIの盛んな国であるとされる。そして、イギリスの積極的な働きかけによって、ヨーロッパ(EU)レベルにおいてもCSRフォーラムの構築が進められている。

イギリスで、ハードロー、すなわち法規制によって直接に企業の責任を規制するよりも、CSR という強行的規範を伴わないソフトローによるアプローチが採用され発展している背景には、ボランティアを尊重するイギリス労働法の伝統との親和性があるといえよう。しかし、民間企業や市民団体、非営利組織が中心で政府の取り組みは消極的なアメリカとは違い、イギリスの CSR の特徴は、政府が CSR の推進役を自認し、CSR 担当大臣や担当部局をおき、2005年には「CSR 国際戦略枠組 (CSR International Strategic Framework)」を公表してイギリス政府の方針を示すなど、積極的役割を果たしている点にある。

CSR に関わる情報開示についての最も重要な立法は、年金基金運用受諾者に情報開示を義務づけた1995年年金法の1999年改正(2000年7月3日施行)である。同改正は、年金基金の運用受託者に対して「投資銘柄の選定、維持、現金化にあたって、社会、環境、倫理面の考慮を行っているとするならば、その程度」および「投資に関連する権利行使(議決権を含む)の基本方針」が存在する場合はその方針について、情報開示を義務づけている。もっとも、政府のCSRに関する立法を通じた関与は、この年金法改正による情報開示に関するものを除くと間接的・抑制的であり、政府は、さまざまな自発的取り組みを媒介し、支援するという役割に重点を置いているようである。そして、自発的なガイドラインは、計画立案→実行→監視・評価→報告・フィードバックといった企業の行動改革に焦点をあてるものがほとんどであり、具体的に事業の中にCSRの考え方をどのように反映させるのかは、各企業に委ねられている。また、SRIの基準も、差別、強制労働、児童労働、団結の自由に関するILO条約に基づいた諸原則の遵守といった、労働法でいえばほぼ最低基準のレベルを遵守させるにすぎない。したがって、これらの自発的な試みから直接、法定基準以上の効果がもたらされることを期待するのは難しい。もっとも、制定法によって定めるだけでは画餅に帰すおそれのある個別被用者の権利を、行政や組合による監督ではなく、民間主導でコンプライアンスを高める余地を生み出したという点において、重要な意義が認められよう。

(2) 第2部第4章「イギリスにおける社会的責任投資(SRI)の実態」(野村かすみ)は、イギリスのSRIの特徴、運用の仕組みと現状について、2007年1月の現地調査を踏まえて整理したものである。

イギリスのSRI市場(2005年末)は、6,078億ポンドであり、ヨーロッパ諸国においては、もっとも大きな市場といえる。SRI市場はヨーロッパ全体においても拡大傾向にあるが、イギリスの投資残高は、過去10年間で6倍以上に拡大している。イギリスにおけるSRI投資には、年金基金による機関投資市場と個人の株式や投資信託などによるリテール市場、社会とグリーンのための中小企業向け投資の3つのタイプが存在する。この中では機関投資が半数を占めており、その運用主体は、保険会社が4割、年金基金が3割である。リテール市場も他国に比較すると活発であり、SRIの浸透度はヨーロッパの中では高いといつてよい。

資産運用にあたっては、ポジティブ（ベストプラクティス）とネガティブ（排除）のスクリーニングを行うこと、株主との対話を重視する株主行動主義をとることなどの特徴がある。スクリーニングには以下の3つのカテゴリーが存在する。

社 会	薬物、コーポレート・ガバナンス、汚職・賄賂、機会均等、児童労働、安全衛生、地域貢献、人権、地域イニシアティブ、労働基準、コンフリクト、サプライチェーンマネジメント
環 境	大気汚染、オゾン層の化学汚染、気候変動、生産資源、エネルギー、運輸、環境マネジメント、鉱業、核問題
倫 理	アルコール、軍事、動物実験・毛皮、核保有、ギャンブル、レジーム、人権、タバコ

FTSE 社は広く普及している社会倫理分野の株価指数「FTSE4Good」を2001年に発表しているが、現在までに「FTSE4Good」のインデックス基準を満たした企業数は大手企業を中心に拡大傾向にあり、イギリスでのSRIの浸透を実証している。

SRI 推進のために、イギリス政府は資金提供、機会提供を積極的に行っているが、政府の方針自体は、ビジネス社会の健全な発展をめざすということであり、民間企業、諸機関が実質的な機動力を発揮している。たとえば、SRI の投資システムにおいては、短期での高いリターンを期待することは難しい。しかし、SRI ファンドの老舗であるF&C社が行う社会倫理スクリーニングを採用した年金基金運用基準の推進にあたっては政府が出資する民間団体が格付け（FTSE）や調査協力（EIRIS）などを行い、企業選定にあたって強力なネットワークを形成し、運用を行っている。

SRI の運用では、企業情報の非財務項目の開示状況が企業評価の観点から重要な位置を占める。政府による情報開示規制 **Operating and Financial Review** の法案化は失敗に終わったが、機関投資において重要な位置を占める保険業の業界団体である英国保険協会（ABI）のSRIガイドラインは社会倫理スクリーニングにかかる情報開示に影響力を発揮している。

イギリスにおけるSRIの今後の課題としては、市場化が進みビジネス優先の傾向が強まる中で、短期利益を追求することが難しい社会倫理分野にかかるSRIを保持していくことおよび、SRIの浸透が十分でない中小企業や零細企業およびその従業員への拡大の努力が指摘されている。

第4節 フランス

(1) 第3部第5章「フランスにおける国家法と私的自主規範の関係」（小早川真理）は、フランスのCSRとSRIの関係に関して法的観点から以下のような概観を行っている。

フランスにおける企業の社会的責任（CSR）論は、欧州委員会雇用社会問題総局のグリーン・ペーパー「企業の社会的責任のための欧州レベルの枠組の促進」（2001年）、「企業の社会的責任：持続可能な発展への企業の貢献」（2002年）に大きな影響を受けている。し

かし、国内法の一定の領域については、EU レベルの議論が始まる以前から、主として年金資金（2001年7月17日の法律）や従業員貯蓄（2001年2月19日の法律）の運用、公的機関の契約（新公共事業契約法典14条）に関して、企業に環境や社会、倫理への配慮を促す法規定が存在していた。これらは、公共性の高い資金の利用に関する法規定であり、それゆえに当該資金を用いた活動が社会や環境への配慮や倫理性を高いレベルで要求しているようにも思われる。なお、年金財源の運用を担当する公的な金融機関、預金供託金庫は、その経営の一般原則として、CSR を重視する方針をとっており、運営する財源の大きさから、法律とは独立して、企業行動に一定の影響を及ぼす可能性もある。

さらに、SRI の前提となる情報開示に関係しては、いわゆる経済新規制法（2001年5月15日の法律：NRE 法）が、より一般的に企業活動全体について CSR に関連する情報開示を定めている。NRE 法は、会社の年次報告書に含まれるべき情報として「会社の活動が社会的に、また環境に対して与える影響を考慮する方法に関する情報」を指定し（L. 225-102-1条5項）、社会的事項に関する指標として、主として雇用問題や雇用条件・労働条件に関する事項の公開がデクレによって規定されている。同法では、情報開示に特定の様式は指定されておらず、罰則も法律上予定されていないが、企業が情報開示すべき分野を特定している点で、EU レベルの CSR 論が想定しているよりも企業の取組に対する国家の直接的関与の度合いが強い。

このように、フランスでは、少なくとも一部の法制度においては、企業が社会や環境に配慮して事業を展開すべきであるという認識が浸透しつつあることが伺える。しかし、法律学、特に労働法学の領域では私的な自主規範のうち行動要領・倫理憲章の法的性質および効果が争点となってきた。企業の私的な自主規範である行動要領は、伝統的な労働法の理論で分析すると、作成過程や当事者、内容に応じて全く法的効果が異なる。また、そもそも企業の任意に委ねられ、規範作成や規範の遵守を確保する法的担保がないことから、私的な自主規範に対しては懐疑的な立場を取るものも多い。

ただし近年では、既存の労働法学とは多少異なる観点から、①民主的手続により作成されていること、②行動要領等の遵守状況が適切に監視されていることを要件として、行動要領を労働関係規範として積極的に位置付け、新たな労働関係規律システムを構築しようとする議論もみられる。もっとも、こうした私的な自主規範を積極的に評価する見解も、公的機関の関与を重視しており、完全に自主規範・私的規制に委ねる立場とは異なる点には留意すべきであろう。

（2）第3部第6章「フランスにおける社会的責任投資（SRI）の実態」（松尾義弘）は、フランスの SRI の動向に関する実態調査を踏まえた報告である。

フランスの SRI 市場（2005年末）は82億ユーロに上り欧州中第4位にあり、近年急拡大をしている。フランスの SRI 隆盛に寄与しているのは、企業自身の CSR への取り組み意

識の高まりはもとより、政府による CSR 及び SRI を促進するための取り組みや SRI マーケットにおける需要側、供給側双方の活発な SRI への取り組みの成果と考えられる。

政府は国家目標の中で「持続的発展」を掲げ、その達成手段の一つとして SRI を明確に位置付け、企業の格付けの普及、金融界の SRI への関与促進などにより経済界全体が持続的発展に関与していく環境づくりをしている。2001年の上場企業に対する CSR 情報の開示を義務付けた「新経済規制法」（2001年5月15日法律第2001-420号）や年金準備基金の運用の際に CSR 配慮を規定した「社会、教育、文化的性格を有する諸規定を定める法律」（2001年7月17日法律第2001-624号）などの具体的な法的諸措置は SRI を後押しするものとなっている。

SRI 市場においてシェア7割以上を占める機関投資家の役割は大きい。その中で特に年金準備基金（FRR）の果たす役割が期待されている。将来の年金資金強化のために公的資金を2020年まで長期運用するというマンドートを与えられた FRR は、今後とも主導的な役割を担うというのが衆目の一致した見方である。FRR は法により SRI 運用を使命付けられており、リスクを軽減しリターンを最大限にするとともに一貫して経済、社会、環境の均衡の取れた持続的発展と整合性をとることとされている。投資運用と CSR 配慮のベスト・プラクティスを実現するため、FRR は SRI 原則を策定し、独自の SRI ファンド構築など積極的な戦略を打ち出している。

また、フランスにおける特徴として、労働団体の従業員貯蓄制度に対する積極的な取り組みがあげられる。フランスの従業員貯蓄制度は2001年の法改正により長期運用を基本とする任意加入の貯蓄プランが創設（PPESV、後身の PERCO）されたが、従業員に提案されるプランに SRI 貯蓄プランを含めることが義務付けられている。大手労働団体は、2002年に CIES という連合体を組織し、アセット・マネジメント会社が企業に提供するこうした貯蓄プランに対し、SRI として適格かどうかの選別を行い認定ラベルを付与する運動を開始した。この動きは金融機関の SRI に対する関心を一層高める効果をもたらしており、今後の動向が注目される。

第5節 ドイツ

（1）第4部第7章「ドイツにおける『企業の社会的責任（CSR）』と労働法」（皆川宏之）は、国際的な CSR に関する議論をレビューするとともに、ドイツにおける CSR を巡る議論状況と、労働者保護に関するドイツ労働法の現状について以下のように概観している。

現在のドイツの CSR に関する公的な取り組みは特に進展しておらず、CSR のヨーロッパにおける「空白地帯」とも評されている。その理由として、従来ドイツにおいて論じられてきた「持続可能な発展」や「企業市民」といったコンセプトと CSR の概念の区別・整理が明確でないこと等が挙げられている。

近年の CSR の国際的な指標では、労働分野の内容が取り上げられている。CSR に関する

EU グリーン・ペーパーは、企業が内外のステーク・ホルダーとの関係で担うべき責任を明確にし、そこには労働関連の内容が多く含まれている。

これに対し、ドイツの労働法制は、国家法および社会的パートナーの自治により、労働条件の保障をすでに高い水準で達成しているといえる。CSR の推進手法として国際的な規格認証や SRI 等が考えられているが、ドイツでは、労働者自身のイニシアチブにより、より高度の企業責任を求めることを可能とする制度的枠組みが存在しているところに特徴がある。すなわち、ドイツでは、労働者の共同決定権が法定され、労働と資本の利害調整を図るための制度的枠組みが存在している。労働者の共同決定は事業所レベルの共同決定と、企業レベルでの共同決定とに分けられる。事業所における共同決定は、事業所委員会が主体となり、使用者が行う社会的・人事的・経済的措置に対して行われる。その他にも事業所委員会は、労働環境の向上、適切な情報提供、男女労働者の同権、職業と家庭生活の調和、障害者や外国人労働者の事業所への編入といった、CSR として捉えられる事項について一般的に使用者と協議しうる。企業における共同決定は大規模企業に限られるが、会社の監査役会の構成員である労働者代表によって行われ、経営のトップレベルの意思決定に労働側が一定の影響力を行使しうる。また、労働時間、年次有給休暇、賃金等の労働条件は主に労働協約によって規制され、高い水準が実現している。労働者の安全および児童・年少労働者・母性保護は国家法による規制と行政官庁の監督により実現されている。さらに、リストラクチャリングに関しては、ドイツでは解雇制限法により解雇に正当な理由が必要とされ、経営上の理由による解雇については被解雇者の社会的選択のルールが法定されている他、事業所委員会が解雇について共同決定権を有し、また、解雇を伴う事業所変更についても使用者と協議し社会計画の策定等に関与することができる。

CSR を法的義務を超えたレベルにおける企業の社会的責任と捉えたとすると、このように法的責任自体を非常に高いレベルで設定しているドイツで CSR があまり論じられないことも理由のないことではないこととなる。

(2) 第4部第8章「ドイツにおける企業の社会的責任 (CSR) と社会的責任投資 (SRI) の実態」(川田知子) は、CSR についてのドイツの取り組みと SRI の展開を実態調査を踏まえて次のように分析している。

まず、ドイツの CSR は以下のような状況にある。ドイツでは基本的に、各企業がこれまで独自に社会的責任を果たしてきており、また現在もその責任を果たしていると認識している。また、労働組合も CSR に対しては非常に消極的であった。しかし、近年、ヨーロッパ諸国を中心に、社会的に責任のある企業とは何かが真剣に議論されるようになってきた。この影響を受けて、ドイツ政府も 2006 年 3 月に CSR の管轄拠点を連邦労働社会省に設置するなど、最近になってようやく CSR を政府の中心的施策に位置づけるに至ったといえる。

労働分野における CSR 推進施策の状況を見ると、いくつかの特徴を読み取ることができる。

第1に、ドイツにはすでに労働関連の法制度や企業内のシステムが整備されているため、企業がこれらの法令を遵守するのは当然であるが、それを上回る部分については企業内部の様々な枠組み（任意規範）に従って行動すべきであるとの一貫した考えを持っていることである。第2に、政府はCSR推進のために、①政労使や関係するステークホルダー（消費者、NGO、市民など）との対話や、CSRの認識を共有する場を設定すること、②法令を超えた取り組みが期待できない中小企業向けにCSRを推進していくこと、③CSR推進のためにキャンペーン活動や広報活動を行うこと等を、これから積極的に推進していこうとしている。第3に、政府の最大の関心は途上国の労働問題であり、特に、海外に拠点をもつドイツ企業における児童労働や搾取的な工場労働等に対しては、政府が途上国と協力しながら、労働法規範の整備や発展途上国の開発援助などを通じて積極的にサポートしていくとしている。

ドイツは歴史的に倫理的貯蓄が幅広く行われてきた国であり、SRIと意識されてはいないものの、倫理・社会・環境に配慮した投資行動は教会を中心に古くから行われていた。倫理重視型の貯蓄や投資は、70年代から80年代に環境重視型の投資へと移行する。もともと環境に対する意識の高いドイツでは、環境的側面に配慮した個別企業の株式や環境配慮の進んだ企業の株式投資で保険料を運用する生命保険商品など、急速にSRIに対する関心が高まった。2000年に入ると持続可能な発展を目指したCSR活動に注目が集まるようになり、今日のSRI及び持続可能投資の進展につながったといえる。

個人投資家と機関投資家がSRIを行う動機は異なる。個人投資家は、社会・環境面に貢献しながら投資収益を確保することを目的にSRIに投資する。これに対して機関投資家の場合、環境面や社会面での配慮は企業の長期的な成功に結びつくだけでなく、これらの側面を考慮することが企業イメージやブランド・イメージを形成し、企業価値に影響を与える可能性が高いと考えている。近年、ドイツのSRI市場は機関投資家を中心に拡大しつつある。その契機となったのが2001年の年金法改正である。これによって、情報提供・報告書義務が導入され、CSRやSRIを効果的に促すための枠組みが整備された。

年金金庫によるSRI運用が未だ大きなシェアを占めていないドイツにおいては、環境・社会・倫理面でのエンゲージメント活動や、方針改善が盛り込まれた株主提案が株主総会で取り上げられることはあまりみられない。しかし、年金金庫のような機関投資家によるSRI投資が今後より高まれば、機関投資家によるエンゲージメント活動の重要性も高まることとなるだろう。

ドイツの制度で特徴的なのは「共同決定制度」である。これまで、ドイツの労働組合や従業員代表は、従業員以外の関係者に影響するような問題には必ずしも積極的ではなかった。しかし、CSRとコーポレート・ガバナンスの関係に目を向けると、労働組合や従業員代表は労働条件の決定に関与するだけでなく、あらゆるステーク・ホルダーの利益を考慮して、経営の監視者としての役割を担うことが期待されている。

第6節 若干の考察

米英仏独4カ国のCSR（企業の社会的責任）およびSRI（社会的責任投資）の状況を概観すると、CSRやSRIに対する国家のかかわり方には相違が見られる。アメリカやドイツでは、CSRやSRIについて国家の関与は控えめであるのに対して、フランスやイギリスでは、政府がCSR担当相や担当部局を設ける等して、より積極的に推進しようとする姿勢が顕著である。もっとも、政府が積極的に関与する国でも、CSRやSRIは本来的にソフトロー（国家がその規範の遵守を担保せず、原則として法的拘束力を持たないが、当事者の行動・実践に大きな影響を与えている規範）の領域の事象であるので、国家の関与のあり方も、CSRやSRI推進キャンペーン等のソフトローの手法が中心である。しかし、例外的に国家による直接的規制がなされているのが情報開示等、SRIが機能するための環境整備の場面である。

冒頭述べたように、SRIはCSRに関する情報が開示され、評価されることを前提としているので、情報開示の制度整備、評価機関の存在とその評価基準の確立が極めて重要となる。この点、情報開示については、各国とも企業情報の開示に関する法整備が進んでおり、CSRにかかわる情報についても開示を求める方向で展開している点が注目される。これに対して、評価格付け機関については、各国で、また世界規模でさまざまな評価会社が割拠しており、大筋で共通点はあるものの、それぞれに調査手法・評価基準を工夫し、そのスクリーニング機能の優劣を競っている状況である。何がSRIに該当するのか、あるいはSRIの規模について、客観的な議論がしにくい理由もここにある。

しかし、SRIを厳密に定義しようとするものの意味自体を再考すべき事態も進行しつつある。SRIは非財務的要因を投資基準に取り入れるものとされてきたが、近時は、非財務的要因こそが、企業の持続可能な発展を支えているとの理解も広がってきている。その結果、財務的要因と非財務的要因の区別が相対化・融合化し、SRIは一般的投資基準にも取り入れられ、融合されるという新たな段階を迎えようとしている可能性もある。

いずれにしても、SRIは法が直接に規制を行っていないCSRについて、市場の投資行動を利用してその実効化を図ろうとするものであり、影響力の大きい機関投資家とりわけ年金基金のような長期保有を前提とした機関投資家の今後の動向とその株式市場へのインパクトが注目される。

CSRやSRIの雇用・労働関係への影響という観点から見ると、次のような点を指摘できよう。CSRやSRIの議論は、もとより、雇用・労働問題のみを念頭に置いたものではなく、環境や倫理的側面と並んで問題とされる社会的側面の一部として対象とされているに過ぎない。したがって、CSRやSRIと労働問題を規制する手段としてのみ捉えて論ずることには慎重であるべきであろう。そうした留保を付しつつ、CSRやSRIがいわゆるソフトローであり、労働法の伝統的手法であるハードロー、すなわち、国家が強行的規範を設定してその実現を図る手法とは異なる点に着目する必要がある。ソフトローの帰結として、その規範が遵守されなかったとしても法的なサンクションを与えることは予定されていない。しかし、労働法が

実現しようとする価値や規範も多様化・複雑化してくると、その実現にむけた手法も多様化せざるを得ない。たとえば児童労働禁止や雇用差別といった問題はハードローによって取り組むべき対象であるが、同時に、SRI（特にネガティブ・スクリーニング）という市場の力を借りて実現することももとより奨励されてよいであろう。他方、ベスト・プラクティスやポジティブ・スクリーニングによって奨励されるべき事項（たとえば従業員の多様性やワークライフバランスの問題）については、ハードローによる直接的規制のみで実施することには困難が伴いうる。また、国境を越えて資本が移動する時代に国内法による規制の限界の問題（たとえば途上国のサプライチェーンにおける違法労働問題）にもハードローは十全に対応し得ない。こうした領域では、まさにソフトローの活用が有意義となってくる。こうした意味で、労働問題についてもハードローとソフトローの双方を活用することは十分検討に値する。伝統的に労働法規制の緩やかであったアメリカやイギリスでは、CSRやSRIが労働法規制を補完する部分が多いといえるかもしれない。しかし、労働法規制が伝統的に詳細で労働者保護に手厚いフランスやドイツにおいても、CSRやSRIについて本格的取り組みが開始されていることの意義については上記の観点から十分検討に値しよう。しかし、同時にまた、ソフトローの陥穽、すなわち、ソフトローによって対処されたため、本来ハードロー化すべき強行的規範の確立が遅延ないし阻害されるという危険とも隣り合わせていることにも留意しつつ、議論を深めていく必要がある。

第1部 アメリカの法制と実態

第1章 コーポレート・ガバナンス、社会的責任投資(SRI)、企業の社会的責任(CSR)を巡るアメリカの法的状況

第1節 はじめに

アメリカにおける社会的責任投資(SRI: Socially Responsible Investment, 以下「SRI」という)は、2005年時点の金額ベースで見た場合、2.3兆ドルに達しており¹、非常に盛んに行われている。本章では、このように活発に行われているアメリカにおける社会的責任投資について、主にアメリカにおけるコーポレート・ガバナンスのあり方・社会的責任投資の歴史的發展と関連付けながら、これを促している要因について、考察する。また、社会的責任投資は、企業が社会的責任を果たすように働きかける行動であり、企業の社会的責任(CSR: Corporate Social Responsibility, 以下「CSR」という)とも関係していることに照らし、企業の社会的責任に関わる法制度についても、検討を加えることとする。

第2節 アメリカにおけるコーポレート・ガバナンスと被用者の経営参加

本節では、社会的責任投資・企業の社会的責任に関係を有する制度として、アメリカにおけるコーポレート・ガバナンスのあり方、及び、コーポレート・ガバナンスのあり方に深く関係する被用者の(経営レベル・職場レベルにおける)参加制度について検討する。

1. コーポレート・ガバナンス

アメリカでは、現在、株主利益の最大化が、コーポレート・ガバナンスの原則である、とされている。以下では、アメリカにおけるコーポレート・ガバナンスの歴史的展開をたどる形で、アメリカにおけるコーポレート・ガバナンスのあり方についてより深く検討することとしたい。

(1) 1970年代までの状況

アメリカでは、1970年頃まで、経営者が株主の利益のために行動するよう促す様々な手法(ストック・オプション等)も、もちろん、利用されていたものの、経営者に対する株主のコントロールは比較的緩やかであった²。このこと背景には、従来、株式の所有者が、主として個人であり、機関投資家による株式所有の割合が、相対的に小さなものに止まっていた点³があげられる。すなわち、1970年代初頭まで、アメリカ企業の株式の80%は個

¹ Social Investment Forum, *2005 Report on Socially Responsible Investing Trends in the United States*, 1-2. (available at <http://www.socialinvest.org/>) (2007年2月5日アクセス)

² Sanford M. Jacoby, *Corporate Governance and Employees in the United States*, in Howard Gospel and Andrew Pendleton eds, *Corporate Governance and Labour Management* (Oxford University Press, 2005), 36-37.

³ Jacoby, *supra* note 2, at 37.

人により所有されており、機関投資家による所有は、20%にすぎなかった⁴。このように分散化された株式所有構造の下で、経営者は、生産活動により生み出された利潤を内部留保し、生産活動を拡大するための設備投資・人的資源投資へと振り向けることが可能であった⁵。そして、経営者の哲学としても、現在の株主利益の最大化とは異なる、「厚生資本主義 (welfare capitalism)」あるいは「経営者資本主義 (managerial capitalism)」と呼ばれる考え方が、浸透していた。この哲学の下、経営者は、企業を、被用者・取引先を含むコミュニティと捉え、自らを、多様な利益の調整を図る役目を担う存在として位置づけていた⁶。そして、そこでは、雇用関係は、好況・不況を通じ、終身的な関係に類似したものとして捉えられ、また、様々な福利厚生給付の提供を通じ、経営者と被用者とが、企業の繁栄に向けて利益を共通にする関係にあることが、確認・強化される状況にあった⁷。

(2) 1970年代における状況

このように、1970年代頃までは、経営者が、様々なステークホルダーの利益を考慮して、企業経営を行うという状況にあったが、これ以降、そのあり方は変化していくこととなる。

この動きを促した第一の要因は、1970年代に入り、アメリカ企業が巨大化しすぎたこと、及び、国際的な競争、特に日本との競争にさらされるようになったこと、である。

すなわち、先に述べたとおり、それまで経営者は、生産活動を通じて得られた利潤を内部留保し、再投資へと振り向けることが容易な状況にあった。この内部留保・再投資を通じて、1960年代には、企業それ自体の成長と、合併・営業譲渡が進展し、様々な部門・様々な業種を含みつつ、企業規模が巨大化することとなった。しかしその結果、経営者が企業の各部門に適切に再投資を行うことが困難となる事態が生じた。このことに加えて、従来アメリカの経済を支える原動力となっていた自動車・電機などの耐久消費財分野を中心に、日本企業との競争にさらされるようになった。このようにして、1970年代になると、アメリカ企業は、苦境に陥ることとなった⁸。

このような事態にあって、アメリカでは、経営者による資源配分に対して懐疑的な見方が強まり、市場メカニズムを通じた資源配分の必要性が指摘されるようになる。この批判において援用されたのが、エージェント理論 (agent theory) である。この理論は、経営者は、本人 (principal) たる株主の、代理人 (agent) として経営を行っており、株式市場を通じた株主による経営者の統制が行われない場合には、本人たる株主の意向に沿わない形で経営を行うという問題が生じる、というものである。この理論の下、市場メカニズムを通じた経営者

⁴ James P. Hawley and Andrew T. Williams, *Can Universal Owners Be Socially Responsible Investors?*, in Peter Camejo et al, *The SRI Advantage* (New Society Publishers, 2002), 151, 153 に掲げられた図表を参照。

⁵ William Lazonick and Mary O'Sullivan, *Maximizing Shareholder Value: A New Ideology for Corporate Governance*, in William Lazonick and Mary O'Sullivan eds., *Corporate Governance and Sustainable prosperity* (Palgrave, 2002), 11, 12 では、これを、「内部留保・再投資 (retain and invest)」に基づくコーポレート・ガバナンスと呼んでいる。

⁶ Jacoby, *supra* note 2, at 37-38.

⁷ Jacoby, *supra* note 2, at 39.

⁸ Lazonick and O'Sullivan, *supra* note 5, at 12-13.

のコントロールとして、適切な経営が行われていない企業について（経営が適切か否かは、株価により判断される）、企業買収を通じて経営者を交替させることが行われるようになる⁹。

上記の事情に加えて、株式市場において、機関投資家が、次第にそのプレゼンスを増していき、企業買収市場において重要な役割を果たすようになっていったことが、それまでの、様々なステークホルダーの利益を考慮したコーポレート・ガバナンスから、株主利益の最大化を原則とするコーポレート・ガバナンスへの変化を促した、第二の要因として挙げられる。

すなわち、1950年代・1960年代には、生命保険会社・年金基金が、そのポートフォリオに企業の株式を含むことのできる割合には制約があり、また、ミューチュアル・ファンドを通じた個人貯蓄の金融市場への流入も限られていた。しかし、1970年代になると、これらの会社が、株式市場に参入するようになると共に、証券取引委員会（SEC：Stock Exchange Committee）も、株取引手数料の固定制を撤廃してこの動きを促した。また、インフレが進行する当時の状況の下、生命保険会社・年金基金は、十分な利回りの確保が困難な状態にあったが、これを打開するべく、1978年には、被用者退職所得保証法（ERISA：Employee Retirement Income Security Act）が改正され、生命保険会社・年金基金がそのポートフォリオの多くについて、株式ないしその他のよりハイリスク・ハイリターンな証券を含めることができるようになった¹⁰。以上のような金融規制緩和により、機関投資家が株式市場へと積極的に参入する条件が整備されていくこととなった。

（3）1980年代以降の状況

1980年代に入ると、上記のように、株式市場においてプレゼンスを増していった機関投資家が、企業買収の担い手として活動するようになる。企業買収は、市場による経営のコントロールのイデオロギーに支えられて、経営者による自由なキャッシュフローの妨害を取り除く有益なものとして受け止められた¹¹。このように企業買収が盛んになる中、経営者は、短期的な株価の向上を念頭において行動するようになる。この動きは、ストック・オプションによる経営者への報酬支払いが従来にも増して重視されることによって、より一層、強化されることとなった¹²。そして、このような一連の流れと共に、株主利益の最大化が、コーポレート・ガバナンスの原則として浸透していくこととなった。経営者は、株主利益の最大化を図るために、従来の、「内部留保・再投資」の立場から、リストラクチャリングを積極的に実行すると共に、株式配当を増加させる行動へと¹³、その立場を変化させていった¹⁴。また、株主利益の最大化を図るために行われたリストラクチャリングの過程において、従来

⁹ Lazonick and O'Sullivan, *supra* note 5, at 13-14.

¹⁰ Lazonick and O'Sullivan, *supra* note 5, at 14-15.

¹¹ Lazonick and O'Sullivan, *supra* note 5, at 16.

¹² Jacoby, *supra* note 2, at 40.

¹³ Lazonick and O'Sullivan, *supra* note 5, at 21-22 では、利潤のうち、株主への配当にまわされた割合が、1980年代までの約42%から、1980年代・1990年代には、約49%へと上昇していることが指摘されている。

¹⁴ Lazonick and O'Sullivan, *supra* note 5, at 17 では、従来のそれと対比して、このような立場を、「ダウンサイズ・配当（downsize and distribute）」に基づくコーポレート・ガバナンスと呼んでいる。

の、安定した高賃金の職が、数多く失われることとなった¹⁵。

このような立場の変化に対しては、様々なステークホルダーの利益を考慮することの方が、人的資本・社会的資本その他の資本の蓄積を促し、長期的に見た企業のパフォーマンス・価値を高めるとする見方もなお主張されたが、そのような主張は、1990年代の好景気・株式市場の好調の中で、次第に弱まり¹⁶、株主利益の最大化を、コーポレート・ガバナンスの原則とする考え方が、一層強固なものとなっていった。

現在、1980年代以降のリストラクチャリングの進行・企業の競争力の源泉としての知的財産の重要性の高まりの中で、特定の領域に特化した、競業他社にはない資源の開発に力を注ぐという経営方法が広まりをみせている。そこでは、自主的に管理を行うワークチーム、ジョブ・ローテーション、同僚被用者による業績評価、総合品質管理等、教育訓練へのより多くの投資を必要とする手法が用いられており、また、これらの動きに関連して、被用者と、より協力的な関係を構築することを目的として、被用者持株制度（ESOP：Employee Stock Ownership Plan）もより一層利用されるようになってきている¹⁷。もともと、被用者により投資を行うこれらの動きは、コーポレート・ガバナンスにおいて、被用者の発言力を高めることには、あまり結びついていないことが指摘されている¹⁸。

（４）２０００年代における動向

2001年のエンロン事件・2002年のワールドコム事件に代表される企業不祥事は、アメリカにおけるコーポレート・ガバナンスのあり方について大きな議論を巻き起こした。これらの企業不祥事に対する立法レベルでの対応として、2002年に、サーベンス・オックスレー法（SOX：Sarbanes-Oxley Act）、2002年公開会社会計改革・投資家保護法（Public Company Accounting Reform and Investor Protection Act of 2002）が連邦法として制定されるに至った。同法は、企業による不正経理、監査法人による不正への加担等、一連の企業不祥事において問題となった点に対応するべく、役員等による財務書類等の正確性の認証、企業内部における監査体制の強化、財務に関する情報等の開示の強化、監査法人に対する規制の強化、公開会社会計監視委員会（Public Company Accounting Oversight Board）の設置、内部告発制度の整備・告発者の保護等を定めている。また、証券取引委員会（SEC：Securities and Exchange Committee）も、過去の決算の正確性、報告書作成に際した内部管理体制の有効性、報告書の正確性の宣誓を求めるようになった¹⁹。更に、SECの要請を受けて、ニューヨーク証券取引所（NYSE：New York Stock Exchange）も、上場基準を改正し、上場会社が、経営に対する監視体制を様々に強化すること、自社のコーポレート・ガバナンスのガイドラインを

¹⁵ Lazonick and O'Sullivan, *supra* note 5, at 16-22.

¹⁶ Jacoby, *supra* note 2, at 40-41.

¹⁷ Jacoby, *supra* note 2, at 44-47.

¹⁸ Jacoby, *supra* note 2, at 44-48.

¹⁹ 高田寛「アメリカにおけるコーポレート・ガバナンス（共同研究 コーポレート・ガバナンス改革 - 経営に対するモニタリング）」企業法学 10号 283頁、298-299頁（2003年）。

採択・開示すること、取締役・役員・従業員向けの業務行為・倫理規定を採択・開示することなどを求めるに至っている²⁰。

このように、企業不祥事を受け、コーポレート・ガバナンスをめぐる法規制が大幅に強化されることとなった。もっとも、これらの改正は、株主利益の最大化をコーポレート・ガバナンスの原則とするあり方を改めるものではなく、コーポレート・ガバナンスにおいて被用者に何らかの役割を認めるものではないことが指摘されている²¹。

2. 経営参加制度

前項において、現在、アメリカでは、株主利益の最大化が、コーポレート・ガバナンス原則として妥当しており、被用者・取引先・消費者等、その他のステークホルダーの利益をも考慮する立場は取られていないことを述べた。以下では、このことをいわば裏側から述べる形で、アメリカにおけるコーポレート・ガバナンスのあり方について、被用者による経営参加制度の観点から、検討することとしたい。

(1) 経営レベルにおける参加

アメリカでは、ドイツとは異なり、取締役会などの経営レベルに、被用者代表が参加することを担保する法制度は存在しない。したがって、経営レベルでの意思決定において、労働組合（の役員等）が、被用者代表としての立場で、労働に関する関心に基づいて、影響力を行使することは、法制度上予定されていない状況にある。被用者持株制度（ESOP : Employee Stock Ownership Plan）を通じて、被用者の代表たる取締役を取締役に送り込む例は、若干見られるものの、多くの ESOP は、そのような行動にでていない²²。また、確定拠出年金を運用する年金基金が、制度加入者たる被用者の使用者である企業の株式にも投資していることを踏まえ²³、当該基金を通じ、被用者の代表たる取締役を取締役に送り込むことも、方法としては考えられなくはない。しかし、年金基金の受託者は、信託義務（fiduciary duty）との関係で、そのような株式の運用について、当該企業の被用者たる制度加入者の特定の利益（ここでは、当該企業の経営レベルに、被用者の代表を送り込むこと）を考慮することなく、制度加入者一般の利害にのみ基づいて行動することが求められている²⁴。それゆえ、年金基金を通じて、経営レベルに被用者の代表を参加させることには、信託義務との関係で、法的

²⁰ 高田・前掲注 19, 299 頁。このほか、上場基準によるコーポレート・ガバナンスのあり方への関与について論じる文献として、王子田誠「上場基準によるコーポレート・ガバナンスの意義」姫路法学 41・42 号 121 頁（2004 年）、森田章「コーポレート・ガバナンスに関する開示基準の日米比較について」同志社法学 56 巻 6 号 147 頁（2005 年）も参照。

²¹ Jacoby, *supra* note 2, at 50.

²² Jacoby, *supra* note 2, at 47, 53.

²³ Jacoby, *supra* note 2, at 57 note 15 では、アメリカにおける、上位 1000 位までの規模を有する年金基金の投資のうち、5 分の 1 から 4 分の 1 が、制度加入者たる被用者の使用者である企業の株式に投資されていることが指摘されている。

²⁴ Jacoby, *supra* note 2, at 53.

な障害がある。このように、取締役会などの経営レベルへの被用者代表の参加は、法制度上、予定されておらず、あるいは、問題がある状況にあり、また、実態としても、被用者代表の参加は進んでいない状況にある。

(2) 職場レベルにおける参加

労働者の利益を企業運営に反映させる方法としては、取締役会など、経営レベルにおける被用者代表の参加のほかに、より下位の、職場レベル等における、様々な被用者参加制度を通じた方法もありうる。しかしながら、これについても、アメリカにおいては、法制度上、厳格に制約が加えられている状況にある。

アメリカにおける労使関係法の中核をなす、全国労働関係法（NLRA：National Labor Relations Act）は、8条(a)(2)において、使用者が、「労働団体（labor organization）」に対する支配・介入及び援助を行うことを、不当労働行為として禁止している。被用者参加制度との関係では、支配の有無が特に問題となる。全国労働関係局（NLRB：National Labor Relations Board）は、労働団体が、使用者の支配を受けていると判断した場合、当該労働団体を廃止する命令を下している。NLRBは、「使用者が設立し、その構造及び機能が本質的に使用者により決定され、その存続が使用者の決定に依存する労働団体」、「被用者団体結成に向けた刺激（impetus）が使用者に発するものであり、当該団体が使用者の積極的な関与から独立して有効に存在しえない」団体は、支配を受けていると判断している²⁵。それゆえ、使用者により設けられる被用者参加制度については、それが「労働団体」に該当する限り、ほぼ、支配を受けていると判断されることになる。したがって、NLRA 8条(a)(2)の下において被用者参加制度が許容されるか否かは、当該制度が、「労働団体」に該当するか否かにかかっている。

この「労働団体」について定義しているのは、NLRA 2条(5)である。同条は、「被用者が参加し……、苦情、労使紛争、賃金、賃金率、労働時間または労働条件について、使用者と折衝（dealing with）する」ことを（一部であれ）目的とする団体と定義している。最も問題となるのは、使用者と「折衝」を行っているか否かという点である。この点について、「折衝」は、団体交渉よりも広い概念であるとされ²⁶、かつ、NLRBによれば、使用者と被用者との「双方向的なメカニズム」、すなわち、被用者が使用者に提案を行い、使用者がこれらの提案に対して採用する・しないといった対応が行われているものを含む、として、非常に広範に解釈されている²⁷。そして、わずかな例外を除き²⁸、被用者参加制度は、この、広範な「労働団体」の定義に含まれると共に「支配」を受けている団体として、NLRBによる廃止命令の対象となっている。

このように、アメリカ法においては、職場レベル等における被用者参加についてもこれを

²⁵ Electromotion Inc., 309 N.L.R.B. 990 (1992), *enforced*, Electromotion, Inc., v. NLRB, 35 F.3d 1148 (7th Cir. 1994).

²⁶ NLRB v. Cabot Carbon Co., 360 U. S. 203 (1959).

²⁷ Electromotion Inc., *supra*; E. I. du Pont de Nemours & Co., 311 N.L.R.B. 893 (1993).

²⁸ See Crown Cork & Seal Co., 334 N.L.R.B. 699 (2001).

厳格に制約する（むしろ、労働組合が被用者の声を代表すべきであるとする）立場をとっている状態にある²⁹。

3. 小括

本節では、アメリカにおけるコーポレート・ガバナンスの発展について概観すると共に、その一側面として、ステークホルダーの一員である、被用者の、参加制度について検討した。

1970年代ころまでは、分散化された株主構造の下、経営者が、株主のみならず、被用者など多様なステークホルダーの利益をも考慮して経営を行うことが可能であり、しばしばそのような経営が行われるという状況にあった。1970年ころからは、アメリカ企業が、巨大化・国際競争の激化等により苦境を迎える中で、市場メカニズムを通じて経営をコントロールする動きが強まっていった。その流れの中で、1980年代・90年代を通じて、株主利益の最大化がアメリカにおけるコーポレート・ガバナンスの原則として浸透していくこととなった。一方で、ステークホルダーの一員である、被用者（及び労働組合）の利益については、被用者の参加制度が法的に予定されておらず、また、実際上も、被用者の参加はあまり実現しておらず、コーポレート・ガバナンスにおいて被用者の利益が考慮される仕組みが整備されているとはいいがたい状況にある。

もっとも、アメリカにおけるコーポレート・ガバナンスについては、以下の点に注意する必要があると思われる。すなわち、逆説的ではあるが、アメリカでは、コーポレート・ガバナンスにおいて、株主利益の最大化が図るとの考え方が強く浸透しているがゆえに、被用者・労働組合も、株主としての立場において発言することにより、経営に影響を与えることが可能な制度であると考えられる。実際、AFL-CIOは、年金基金等を通じて、株主の立場で経営に対して発言をするという行動を次第にとるようになっていく³⁰。社会的責任投資は、スクリーニングを利用した株式への投資、株主として総会決議を提案するといった株主行動等を通じて実現されるが、これが普及する背景には、株主の考え方に敏感に反応しなければならないコーポレート・ガバナンスモデルの存在があるのではないかと考えられる。

第3節 アメリカにおけるSRI

本節では、アメリカにおける社会的責任投資について検討する。まず、アメリカにおける社会的責任投資の歴史的展開について概観した上で（第1項及び第2項）、社会的責任投資において主要な役割を果たしている、機関投資家による、社会的責任投資をめぐる議論を紹介

²⁹ なお、職場レベルにおける被用者参加制度は、法的には厳格に制約されているが、現実には、20%ほどの企業が、なんらかの被用者参加制度を導入しているといわれている。Jacoby, *supra* note 2, at 57 note 11.

³⁰ See Jacoby, *supra* note 2, at 51. なお、この点については、奥野寿＝呉学殊「アメリカにおける労使関係法上の『使用者』概念と投資ファンドでの実態」JILPT Discussion Paper Series 06-01（2006年）16-27頁〔呉学殊執筆〕、21-25頁をも参照。

して（第3項）、アメリカにおいて社会的責任投資を促している要因について、考察を試みることにしたい。

1. 社会的責任投資の起源

社会的責任投資の起源は、古くにさかのぼることができ、聖書が編まれた時期、ユダヤの律法において、既に倫理的な投資方法についての定めがあったという³¹。また、1700年代半ば、英国の神学者でメソジスト派の創始者であるウェズレー（John Wesley）は、新約聖書の教えにおいて第2に重要なものは、金銭の利用方法である、と指摘していたという³²。そして、メソジスト教徒・クウェーカー教徒が、アメリカに社会的責任投資の考え方を持ち込んだと考えられている。メソジスト教徒は、200年以上にわたって、今日「ソーシャル・スクリーニング」と呼ばれる考え方にしたがって投資を行っており、クウェーカー教徒も、奴隷制度を利用する事業や、軍需産業への投資を認めていない³³。このように、社会的責任投資の起源は、ユダヤの律法・キリスト教的価値観に求めることができる。

2. 現代における社会的責任投資の発展

（1）1960年代後半から1970年代前半の動向

現代における社会的責任投資の動きは、1960年代後半に、主として株主行動主義の形で、公民権運動、反戦運動、消費者運動において現れることとなる。

公民権運動に関する初期の事例としては、イーストマン・コダック社の事例が挙げられる。イーストマン・コダック社の本社が存在するニューヨークのロチェスター市では、1964年に、人種差別に由来する暴動が発生した。これを受けて、人種差別問題に取り組むキャンペーン・グループが、1965年以降、同市の経済に強い影響力を有していた同社と話し合いを行うようになった。そして、1967年には、同社の株式を取得して、株主総会で質問するという行動に出て、黒人に対して、よりよい生活条件・雇用機会を提供するよう求めた。イーストマン・コダック社は、これらの動きを受け、キャンペーン・グループと問題の解決に取り組むことで合意した³⁴。

反戦運動に関する動きの一つは、学生による反戦運動の高まりを受けて、大学・宗教団体において生じた。そこでは、大学・宗教団体が有する資産の利用に関して、軍需物資を供給している企業の株式を保有すべきか否か、また、株主としての力を行使して、これらの企業について変化を求めるべきか否かという形で、社会的責任投資のあり方が議論された³⁵。

また、反戦運動に関する株主行動主義の一例として、ダウ・ケミカル社の事例が挙げられ

³¹ Steven J. Schueth, *Socially Responsible Investing in the United States*, in Peter Camejo et al, *The SRI Advantage* (New Society Publishers, 2002), 115, 115.

³² *Id.*

³³ *Id.*, at 116.

³⁴ Russell Sparks, *Socially Responsible Investment* (John Wiley & Sons, LTD, 2002), 48.

³⁵ *Id.*, at 49.

る。同社は、ベトナム戦争で用いられた枯葉剤（エージェント・オレンジ）等の製造を行っており、1969年の株主総会において、それら軍需物資の製造について、モラルの観点から疑問を投げかける株主決議が提案された。これは、社会的責任投資の観点から行われた最初の株主決議提案と指摘されている³⁶。

更に、1971年には、反戦運動に関連して、現代的な形のSRI ミューチュアル・ファンドとして最初のものが、メソジスト派の聖職者により設立されている³⁷。

消費者運動における株主行動主義は、ラルフ・ネーダーによる一連の消費者運動において展開された。その代表例は、ラルフ・ネーダーに率いられた団体であるキャンペーンGMによる行動である。キャンペーンGMは、1970年のGM社の株主総会において、マイノリティー・労働者・消費者に関わる問題に対処する、9つの株主決議案を提出しようとする行動に出ている（但し、SECは、これらの決議案のうち、2つを除き、株主総会への提出を認めなかった）³⁸。

これらの動きと並行して、1960年代末から1970年代にかけては、CSRの推進等を目的とする団体が数多く設立されることとなった³⁹。

（２）1970年代後半以降の動向

（１）でみた市民運動・キリスト教的価値観に基づく社会的責任投資の動きは、1970年代後半そして特に1980年代以降、機関投資家をも巻き込んで、より確固としたものとなっていく。以下では、アメリカにおいて、社会的責任投資の動きを促した南アフリカのアパルトヘイト、環境問題への取り組みと共に、特に1990年代以降論じられるようになってきた労働に関する社会的責任投資について、検討する。

ア．南アフリカのアパルトヘイト

1970年代後半から1980年代において、公民権運動、ベトナム反戦運動、消費者運動等の流れを受け継いで、社会的責任投資の動きを強く促したのは、南アフリカにおけるアパルトヘイトの撤廃を目指す一連の運動である。

1977年に、公民権運動の活動家であったレオン・サリバン（Leon Sullivan）牧師は、南アフリカにおいて活動するアメリカ企業が遵守すべき最低基準についての原則（サリバン原則）を公にした。同原則には、労働の様々な側面における人種による差別の禁止、被用者に対する労働以外の様々な生活の場面における支援が掲げられていた⁴⁰。

そして、1982年には、コネティカット州が、アメリカにおける立法として初めて、州

³⁶ *Id.*

³⁷ *Id.*, at 49-50.

³⁸ *Id.*, at 50-51.

³⁹ *Id.*, at 51.

⁴⁰ *Id.*, at 52-53.

による投資の基準として、社会的な取り組みについての基準を設け、州による投資対象の企業がサリバン原則を遵守するよう求めた。また、1983年には、マサチューセッツ州が、南アフリカにおいて活動を行っている企業・銀行に対して、州の基金の投資を禁止した。1984年には、全米最大規模を誇る2つの年金基金(カリフォルニア州公務員年金基金(カルパース)(CalPERS: California Public Employee Retirement System)、ニューヨーク州共通年金基金(New York State Common Retirement System))を抱える、カリフォルニア州及びニューヨーク州が、南アフリカに関する社会的投資ガイドラインを公にした。ニューヨーク州は、年金基金の受託者としての信託義務に関する考慮から、基金が南アフリカで活動する企業の株式を売却することまでは要求しなかったものの、株主としての行動において、南アフリカにおけるアパルトヘイトが重要な考慮要素であることを明らかにしていた。他方、カリフォルニア州では、1986年に、州の年金基金に対して、南アフリカで活動する企業に対してなされている投資(60億ドル超)を引き上げるよう求める立法を制定した⁴¹。(主として、南アフリカのアパルトヘイトに関する)ネガティブ・スクリーニングを利用した投資は、1984年には、40億ドルにすぎなかったが、1987年には、10倍の400億ドルに達した⁴²。

南アフリカの銀行業は、当時、アメリカ・イギリスの銀行の強い支配下にあり、上述した一連の動きの中で、これら銀行に対する投資家からの圧力が加えられ、相次いで融資の停止、現地子会社の売却、等を行うことになる。

また、教会においても、倫理的投資基準に必要な情報として、南アフリカにおける企業の関わりについて調査する組織が設立されるようになる⁴³。

このように、南アフリカで活動する企業、とりわけ、銀行に対する、投資家による行動を通じて、南アフリカは経済的に苦境に陥ることとなり、このことが、アパルトヘイト廃止の一つの重要な原動力となった。

イ. 環境問題

1980年代以降になると、環境問題への取り組みにおいても、社会的責任投資を通じて企業が社会的責任を果たすよう促す動きが盛んとなってくる。環境問題は、1970年代以降、現実には重大な環境汚染をもたらす事件が生じたことに伴い、盛んに議論されるようになる。アメリカでは、1978年以降明らかになったニューヨーク州の Love Canal における土壌汚染事件、1979年のスリーマイル島原発事故、1984年インドの Bhopal における、アメリカの化学企業工場の爆発に伴う毒ガス漏洩事故等を通じて、次第に、環境問題に対する関心が高まっていった⁴⁴。

⁴¹ *Id.*, at 53-54.

⁴² *Id.*, at 54.

⁴³ *Id.*, at 55-56.

⁴⁴ *Id.*, at 58-59.

アメリカにおいてとりわけ環境問題が意識されるきっかけになったのは、1989年3月に生じた、エクソンバルディーズ (Exxon Valdez) 号事件 (アラスカ沖における、タンカーからの原油流出事故) である⁴⁵。事故の前年、1988年に、アメリカにおける社会的責任投資の調査・推進団体であるソーシャル・インベストメント・フォーラム (SIF : Social Investment Form) が、様々な環境グループと共に、環境団体セリーズ (CERES : Coalition for Environmentally Responsible Economics) を設立していたが、セリーズは、エクソンバルディーズ号事件発生からしばらく後の1989年秋に、環境分野における企業の社会的責任に関する原則であるセリーズ原則 (CERES Principles) を公にしている。そして、全米第2位の規模を誇る年金基金である、ニューヨーク州共通年金基金は、これを受けて、エクソン社に対してセリーズ原則の採用を働きかける交渉を行い、かつ、これが拒否されると、同原則を採用すべきであるとする株主総会決議案を提出する⁴⁶といったように、同原則に基づいて、環境分野での社会的責任投資を行う動きも見られるようになる。

これらの事件で問題となった事柄のほか、地球温暖化問題、オゾン層破壊問題など含め、環境問題は、今日、社会的投資において最も関心の高い事項の一つとなっている。

ウ. 労働に関する社会的責任投資

アメリカでは、1990年代に入ると、労働に関しても社会的責任投資の動きが見られるようになる。

冷戦終結後、グローバル化が進展する中で、衣料品・スポーツウェアメーカーは相次いで、アジア地域をはじめとする発展途上国へと工場を移転させた。その理由は、被用者の賃金がアメリカのそれに比べてはるかに低廉であることに加えて、社会保障に関する費用負担や、環境保護に関する規制がほとんどないことにあった。また、これらの企業を誘致するために、発展途上国の側でも、労働・環境に関する規制を一層緩和する動きが見られた。これら発展途上国の工場については、著しく低賃金であること、そして、そのような低賃金労働が児童労働・女性による労働を通じて行われているという問題点が指摘されている⁴⁷。

そして、1990年代半ばになると、アメリカでは、ナイキ (Nike)・リーボック (Reebok)・ギャップ (Gap) など、このような労働を利用して生産・販売を行っている企業に対して、海外での過酷な労働 (sweatshop) に、製品の小売価格に比べほとんど取るに足りない著しい低賃金しか支払っていないとして、NGO・社会的責任投資を行う投資家から批判がなされるようになると共に、消費者からも、製品ボイコットが行われるようになった⁴⁸。この動きの

⁴⁵ *Id.*, at 60.

⁴⁶ *Id.*, at 61-61. 但し、エクソン社は、セリーズ原則を採用するには至っていない。CERES ホームページにおける、同原則を採用する企業の一覧を参照 (http://www.ceres.org/coalitionandcompanies/company_list.php) (2007年2月5日アクセス)。

⁴⁷ Sparks, *supra* note 34, at 195-196.

⁴⁸ *Id.*, at 196.

中で、社会的責任投資を行う投資家は、株主決議提案の形で、強制労働の禁止、団結の自由・団結権・団体交渉権の保障、差別の禁止、児童労働の禁止という中核的なILO条約の遵守はもちろん、これに加えて、生活賃金の支払を行うよう求めるなどの行動を取っている⁴⁹。議決権行使、コーポレート・ガバナンスに関するサービスを提供する Institutional Shareholder Services (ISS) の報告書によると、2006年には国際的労働条件に関する株主決議提案は23件行われ、そのうち13件は決議にかけられ、10件については、企業との交渉で一定の成果を得られたため取り下げられているという状況にある⁵⁰。国際的な労働問題に関する株主行動を積極的に行っているのは、Interfaith Centre on Corporate Responsibility (ICCR) に率いられる教会や、労働組合の基金、年金基金であり⁵¹、特に、ニューヨーク州共通年金基金は、この問題について積極的な株主行動を展開している⁵²。

労働問題については、このほか、雇用平等（特に多いのは、性的志向による差別の禁止）について、株主行動を含む社会的責任投資が、積極的に行われている⁵³。

3. 機関投資家の発展と社会的責任投資の拡大

(1) 機関投資家の社会的責任投資における重要性の高まり

第1節において、アメリカでは、1970年代初頭まで、個人投資家が、大部分の株式を所有しており、機関投資家による株式の所有は、20%にすぎなかったことを指摘した⁵⁴。しかし、1970年以降、機関投資家による株式所有割合は、それ以前の時期に比べて急速に高まるようになり、1990年代後半には、機関投資家による株式所有の割合が個人投資家による株式所有の割合を上回るようになり、株式の半数は機関投資家により所有・運用されるようになる⁵⁵。

そして、本節の第2項においてみたように、南アフリカにおけるアパルトヘイトが焦点となった1980年以降、株主行動について、機関投資家（特に、企業年金、教会）が積極的かつ主要な役割を果たしている。スクリーニングを利用する形態の社会的責任についても、2005年の投資金額ベースで見ると、個別勘定（ミューチュアル・ファンド以外の投資形態）での投資額1兆5,100億ドルのうち、1兆4,900億ドルが機関投資家による投資額である（また、ミューチュアル・ファンドによる投資額も、1,790億ドルにのぼる）⁵⁶。この1兆4,900億ドルのうち、約80%は、年金基金による投資により占められている⁵⁷。

⁴⁹ *Id.*, at 196-197.

⁵⁰ ISS, *2006 Postseason Report*, 32 (available at: <http://www.issproxy.com/pdf/2006PostSeasonReportFINAL.pdf>). (2007年2月5日アクセス)

⁵¹ Sparks, *supra* note 34, at 197.

⁵² *Id.* なお、ISS, *supra* note 50, 32 をも参照。

⁵³ See Social Investment Forum, *supra* note 1, 12-13, 20.

⁵⁴ 注4を参照。

⁵⁵ Hawley and Williams, *supra* note 4, 153 の本文及び図表を参照。なお、更に、アメリカにおける最大規模の企業25社における機関投資家の株式所有割合について、*Id.*, at 154 の図表を参照。

⁵⁶ Social Investment Forum, *supra* note 1, at 7, 11.

⁵⁷ *Id.*, at 12.

以上のように、現在、アメリカにおける社会的責任投資は、スクリーニング、株主行動のいずれにおいても、機関投資家が重要な役割を果たすようになっている⁵⁸。

(2) “Universal Owner” とその投資行動⁵⁹

社会的責任投資において重要な役割を果たす機関投資家には、CalPERS に代表されるように、その資産規模が非常に巨大なものも少なくない。そして、これらの巨大な機関投資家は、経済の様々な領域において活動する様々な企業の株式をそのポートフォリオに含めており、また、長期的に株式を所有している。このような機関投資家を、Hawley 及び Williams は、“Universal Owner” と呼んでいる。Hawley 及び Williams は、Universal Owner について、以下の点を特徴として挙げている。

第一に、Universal Owner の長期的な運用益は、株式を所有する個々の企業の業績によって決定されるのではなく、経済全体の成長により決定されることになる。このことから、Universal Owner にとっては、個々の企業の行動が経済全体に与える影響、すなわち、それが当該機関投資家のポートフォリオに含まれる他の企業の株式からの運用益に与える影響が、非常に重要となる。このことは、換言すれば、Universal Owner は、個々の企業によりもたらされる正の外部性から利益を得ると共に、個々の企業によりもたらされる負の外部性から損害を被ることを意味している⁶⁰。

第二に、Universal Owner は、経済の様々な領域において活動する様々な企業の株式を保有することのゆえに、長期的な社会の健全性について関心を有する、公共政策の担い手に類似した立場を占めることとなる。すなわち、Universal Owner は、標準的なマクロ経済政策のみならず、教育・環境その他の人的・物的なインフラストラクチャなどの公共財に関する個々の政策についても関心を有する立場にあることを意味している⁶¹。

そして、Universal Owner にとっては、個々の企業の経済的な成功・不成功を監視し、成功して株価が上昇すると考えられる企業の株式を購入し、成功せず株価が下落すると考えられる企業の株式を売却する、という投資行動はとりがたいことが指摘されている。なぜなら、そもそも、第一に、Universal Owner を含む機関投資家は、ポートフォリオによる安定的な運用を基本とし、個別銘柄の頻繁な売買を通常予定していないという事情があり、また、機関投資家は、しばしば巨大な投資規模に照らすと、ある特定の企業の株式の売買が市場に与える影響が小さくなく（かつ、機関投資家はそれぞれ類似のポートフォリオによる運用を行っており、それら機関投資家が、同じ行動をとる場合には、その影響は更に大きなものとなる）、

⁵⁸ コーポレートガバナンスにおける機関投資家の役割については、更に、東敬一郎「コーポレートガバナンスにおける機関投資家の役割——米英豪との比較法的考察を中心として」神奈川大学大学院法学研究論集 11 号 273 頁（2002 年）も参照。

⁵⁹ 以下の記述は、Hawley and Williams, *supra* note 4 に依拠している。

⁶⁰ *Id.*, at 157.

⁶¹ *Id.*, at 157-158.

容易に売買をしがたいという事情もあるからである⁶²。このことは、機関投資家として、株式の売買を通じてではなく、株主行動を通じて、コーポレート・ガバナンスについて積極的に関与していくことが、投資から適切な利益を得ることとの関係で、重要であるということの意味している。そして、第二に、Universal Owner は、上記のとおり、個々の企業の活動によりもたらされる正の外部性・負の外部性それぞれに影響を受ける立場にあり、そのような外部性をも含めて、より積極的に、コーポレート・ガバナンスについて関与していく必要があるからである⁶³。例えば、労働力に対する教育・訓練投資は、長期的に見た場合、一国の全体の経済的な成長にとって不可欠の要素である。しかし、個々の企業ごとに見た場合には、当該企業の被用者に対してなされる教育・訓練投資から発生する利益（より高い生産性）のすべてを、当該企業が得られるわけではなく（被用者が転職する場合など）、それゆえ、企業ごとにおける教育・訓練に対する投資は過少になりがちである。しかし、Universal Owner にとっては、一国全体の長期的な経済活動から得られる利益の減少を意味しており、（長期的に見た場合の）適切な教育・訓練投資を促す方策をとる必要がある。Hawley 及び Williams は、カルパース、ニューヨーク州共通年金基金が、この点を認識して、企業の人的資源についての方針を調査・公表していることを指摘している⁶⁴。

なお、Hawley 及び Williams は、Universal Owner が以上のような立場におかれていることを踏まえ、受託者としての信託義務の観点からも Universal Owner は、企業活動の有する外部性について監視⁶⁵を行い、これに積極的に対応するべきである、とも主張している⁶⁶。

4. 小括と考察

本節では、アメリカにおける社会的責任投資の歴史的展開と、社会的責任投資において主要な役割を果たしている機関投資家の拡大について述べると共に、機関投資家による社会的責任投資をめぐる議論について紹介を行った。

歴史的展開の検討に照らすと、アメリカにおいては、宗教的（特に、キリスト教的）価値観及び市民運動の経験が、社会的責任投資の原動力となっているということを指摘できるであろう。宗教的実践・市民運動を通じて、社会の改革をもたらそうとする文化が、アメリカにおける社会的責任投資の基礎にあると思われる。

このような文化的基礎と共に、機関投資家、特に、非常に巨額の資産を保有する機関投資家（“Universal Owner”）が、株式市場においてプレゼンスを増しているという事実も、アメリカにおける社会的責任投資を促す重要な要因となっていると思われる。金額ベースで見

⁶² *Id.*, at 160-161.

⁶³ *Id.*, at 161.

⁶⁴ *Id.*, at 162-163.

⁶⁵ Hawley 及び Williams は、このような形での投資先企業の監視を、一般的な投資行動における個別企業の業績の監視と区別して、universal monitoring と呼んでいる。*Id.*, at 166-167.

⁶⁶ *Id.*, at 166, 167. 同様に、Universal Owner たる年金基金について、信託義務として、積極的に社会的責任投資について検討・実践する義務があると主張するものとして、Peter Camejo, *Pension Funds and Fiduciary Responsibility: The SRI Imperative*, in Peter Camejo et al, *The SRI Advantage* (New Society Publishers, 2002), 73 参照。

た場合、社会的責任投資の圧倒的 대부분は、機関投資家により行われている。また、機関投資家は、一般的に、長期的な株式保有を前提として投資活動を行っており、かつ、株式を売却することにより特定の企業から投資を引き揚げることも、必ずしも容易ではない。このように、長期保有を前提とする以上、保有する株式の価値を積極的に高めようと行動することは、十分理にかなった行動といえる。また、Hawley 及び Williams の主張にしたがえば、Universal Owner については、多様な産業にわたり株式を保有していることのゆえに、特定の企業が、他の企業、あるいは市場全体、ひいては社会にもたらす外部性に、投資から得られる長期的な利益が影響される形になっており、投資戦略そのものとしても、社会的責任投資が非常に重要になる。更に、Universal Owner については、資産の受託者として負う信託義務の一環として、社会的責任投資について検討・実践する義務を負うべきである、との主張もなされており、機関投資家としての規模によっては、法的義務もまた、社会的責任投資を促す要因となる可能性があることがうかがわれる。

以上のように、文化的背景(キリスト教的価値観、市民運動の経験)、機関投資家の発達が、第2節で述べた、コーポレート・ガバナンスのシステムと共に、アメリカにおいて、社会的責任投資を促している要因であると思われる。

第4節 CSR を促す法制度

ここまでみてきたとおり、アメリカにおいては、株主利益モデルに依拠するコーポレート・ガバナンスを前提として、公的年金基金、ミューチュアル・ファンドなど、巨額の株式投資を行う機関投資家による社会的責任投資を通じて、企業が社会的責任を果たすよう促す取り組みがなされている状況にある。もっとも、企業が社会的責任を果たすよう促す取り組みは社会的責任投資に限られているわけではない。以下では、そのような取り組みとして、内部告発者保護法制、及び、外国人による不法行為に関する訴訟についての法律について述べることにする。

1. 内部告発者保護法制⁶⁷

アングロサクソン諸国、特に、アメリカは、内部告発法制が発達している国といわれる⁶⁸。

⁶⁷ アメリカにおける公益通報者保護法制については、わが国においても一定程度の研究の蓄積がある。森尾成之「アメリカ連邦法における内部告発者保護・促進法制」阿部泰隆・根岸哲監修、神戸大学法政策研究会著『法政策学の試み(法政策研究5)』99頁(2002年)、多田健象「コーポレート・ガバナンスにおける内部告発(公益通報)の役割(共同研究 コーポレート・ガバナンス改革-経営に対するモニタリング)」企業法学10号336頁(2003年)、山川隆一「アメリカ合衆国における「内部告発(whistleblowing)」の法的保護」労働法律旬報1552号52頁(2003年)、永野秀雄「米国における公益通報者保護法制の展開—米国企業改革法(サーベンス・オックスリー法)にもとづく内部告発に関する判例の検討」労働法律旬報1588号18頁(2004年)、中原俊明「米国における内部告発の法理—サーベンス・オックスリー法(SOA)を中心に」志学館法学6号93頁(2005年)。

以下の記述は、これらの先行研究、特に、山川論文に依拠している。

⁶⁸ 山川・前掲注67論文、52頁。

アメリカでは解雇自由の原則が妥当しており、これに対する例外ルールとして、制定法及び判例法による内部告発者の保護が図られてきた⁶⁹。もっとも、連邦レベルでは、連邦政府公務員を別とすれば、法令違反に対する内部告発者保護を包括的に規制する単一の制定法があるわけではなく、個別の制定法において内部告発者保護に関する規定がおかれている状況にある⁷⁰。州法レベルでも、多くは、個別の制定法において、内部告発者保護に関する規定がおかれている。もっとも、多数ではないものの、民間企業の被用者について、包括的な内部告発者保護の規定を有する州も存在する⁷¹。

アメリカにおける内部告発者保護法制の特徴の一つとして、公益の促進という点に主眼がおかれていることが指摘されている⁷²。すなわち、公務員については、連邦公務員法が法律・規則の違反をはじめとして、管理の不正、財源の多大な無駄遣いをも内部告発の対象に含めているように、包括的に告発を認めており、公務に関わる違法行為については、内部告発により広く公益が促進されるとの発想に基づいていると考えられるのに対し、民間企業の被用者については、(上述のとおり包括的な内部告発者保護の規定を有する州もあるものの) 環境保護、公衆衛生、社会福祉等を中心とする個別の制定法で内部告発の対象が定められており、公益に関わる一定の違法行為を対象として内部告発を促すという発想に基づいていると考えられることが指摘されている⁷³。また、連邦法であるエネルギー再編法のように、内部告発を受けた機関が、調査を行い、内部告発されている事実が確認できた場合、その是正を求めるなど⁷⁴、告発者保護だけではなく、告発によって明らかにされた違法行為の是正を促進する仕組みが採用されている場合があることも、公益の促進という点に主眼がおかれていることを示している⁷⁵。

アメリカにおける内部告発者保護法制の特徴としては更に、最近、組織内部における改善努力を行ったことを内部告発者保護のための要件とする傾向が強まっている点が指摘されている⁷⁶。この特徴との関係では、企業内部での苦情処理手続など、内部告発を組織内で解決するための手続整備が進展していること、そして、このこと背景事情として、連邦刑事手続における量刑ガイドライン (Federal Sentencing Guideline) の第8章において、効果的な法令遵守プログラムを有している組織については、罰金等が軽減される旨、定められており、そのようなプログラムとして、被用者が報復措置を受けることなく、犯罪行為を報告できるシステムが整備されていることが指摘されている⁷⁷。

CSRの観点から見た場合、アメリカの内部告発者保護制度は、公益の促進という点に主眼

⁶⁹ 参照、山川・前掲注 67 論文、52 - 53 頁、多田・前掲注 67 論文、343 頁。

⁷⁰ 参照、山川・前掲注 67 論文、54-55 頁、森尾・前掲注 67 論文、101-109 頁。

⁷¹ 山川・前掲注 67 論文、54 頁。

⁷² 山川・前掲注 67 論文、58 頁。

⁷³ 山川・前掲注 67 論文、58 頁。

⁷⁴ 山川・前掲注 67 論文、57 頁。

⁷⁵ 山川・前掲注 67 論文、58 頁。

⁷⁶ 山川・前掲注 67 論文、58 頁。

⁷⁷ 山川・前掲注 67 論文、53-54 頁。

がおかれているという点において、機能的に、企業が社会的責任を果たすことを促す法制度としての性格を強く有するであると捉えることができる。そして、興味深いのは、内部告発者の保護の要件に関して、組織内部における改善努力を必要とする傾向が強まっていることとの関係で、組織内部において内部告発を促すための法政策（連邦量刑ガイドラインによる刑罰の軽減措置）が採られているという点である。外部の機関への内部告発が法的な保護の対象となること自体、企業にとっては法令違反行為等を抑制するインセンティブとして働くと考えられるが、組織内部での自浄作用を促すこのような法政策は、より直接に、企業が自ら法令違反を抑制するための体制を整えることを通じて、社会的責任を果たすよう促すメカニズムとして機能しているものと考えられる⁷⁸。

2. 外国人による不法行為に関する訴訟についての法律

アメリカでは、比較的最近になって、外国人による不法行為に関する訴訟についての法律（ATCA：Alien Tort Claim Act）を利用して、多国籍企業の海外における不法行為責任を追及する形でCSRを促す動きが試みられている。ここでは、ATCAに依拠したそのような動向について、触れることとしたい。

ATCAは、もともと、CSRを促すこととは関係なく、18世紀末（1789年）に、1789年裁判法（Judiciary Act of 1789）の一部として、制定された法律である。制定当時の目的は、ヨーロッパ諸国が交戦状態にあったことを踏まえて、アメリカが、中立の立場をとることを示すことにあったという⁷⁹。同法は、連邦裁判所に、「当該国の法またはアメリカとの条約に違反する不法行為訴訟との関係においてのみ、外国人により提起される民事訴訟について」管轄権を付与していた⁸⁰。同法は、制定後約200年間にわたり、ほとんど「休眠状態」にあったという。

しかし、1980年以降、同法に基づいて訴訟が提起されるようになり、1990年代に入ると、外国政府及びその公務員による、国際的に認知されている人権に違反したことの補償を請求するための手段として用いられるようになり、これ以降、同様に、多国籍企業を訴えるための手段としても用いられるようになったという⁸¹。

例えば、1996年にエネルギー企業であるUnocal社に対して提起された訴訟では、ミャンマーでのガスパイプラインの建設に関して、ミャンマーの軍隊に助力を仰ぐと共に、軍隊が、パイプライン建設に関して、過酷な強制労働・住民の強制移住を行い、Unocal社はその事実を知っていたと主張して、軍隊による強制労働等について、Unocal社の、共同不法行為

⁷⁸ 連邦量刑ガイドラインがアメリカにおけるCSRを促している大きな要因であることを指摘するものとして、秋山をね＝大崎貞和＝神作裕之＝野村修也「いまなぜCSRなのか（座談会）」法律時報76巻12号4頁（2004年）、7頁〔秋山発言〕参照。

⁷⁹ Ronen Shamir, *Between Self-Regulation and the Alien Tort Claims Act: On the Contested Concept of Corporate Social Responsibility*, 38 Law & Soc'y Rev. 635, (2004). 「中立の立場を示す」というのは、当時、州の裁判所が、外国政府に対して偏った立場をとっていると考えられていたことを修正するという意味である。See *id.*, fn. 2.

⁸⁰ Judiciary Act of 1789, ch. 20, § 9, 1 Stat. 73, 77 (1789) (amended 28 U.S.C. § 1350, 1982).

⁸¹ Shamir, *supra* note 79, at 639.

責任（ないし代位責任）が追求された。また、1993年に Texaco 社に対して提起された訴訟では、エクアドルでの原油採掘に関して、廃棄物を不適切に投棄し、環境汚染をもたらしたことについての責任追及が行われた。

このような、多国籍企業に対する ATCA に基づく責任追及は、1993年から2006年の間に36件提起されている⁸²。これらの訴訟は、その大部分（20件）が実質的・手続的理由により棄却されており、3件が裁判外で和解により終結し、残りの13件が訴訟継続中であるという⁸³。換言すれば、ATCA に基づいて多国籍企業の外国での不法行為責任を認めた判断は、未だ存在しない。また、この法律に依拠した多国籍企業の外国での不法行為責任追及については、これを強力に支持する立場がある一方で、外国国家の主権を侵害するものであるといった立場から否定的に捉える立場もある。しかしながら、ATCA に基づく訴訟を提起され、海外で人権侵害等の社会的責任に反する行為を行っていると言われること自体が、企業にとっては大きなインパクトを与えている。先に言及した Unocal 社の事件は、2004年に、和解により終結しており、その内容は公にはされていないものの、数百万ドルを解決金として支払ったといわれている⁸⁴。法解釈学的な観点から CSR 推進にとって適切な手段か否かについては、議論が続けられているものの、現実には、CSR 推進の一つの手段として利用されていることは確かである⁸⁵。

第5節 むすび

本章では、アメリカにおいて社会的責任投資が活発に行われていることに関して、それを促している要因について、主として、社会的責任投資の歴史的発展及びコーポレート・ガバナンスのあり方と関連付けつつ、検討した。以下では、まとめとして、本章における検討から、アメリカにおいて社会的責任投資を促していると考えられる要因について指摘することとしたい。

アメリカでは、社会的責任投資を直接促す法制度は存在しておらず、社会的責任投資は、宗教的（キリスト教的）価値観・市民運動の経験に支えられて、発達してきた。このような歴史的背景が、社会的責任投資を促進している主たる要因の一つであると考えられる。

また、アメリカにおける社会的責任投資においては、投資金額における割合の面においても、また、積極的な株主行動を行っているという活動面でも、機関投資家、特に教会の基金・年金基金の果たす役割が大きい。1970年以降の金融緩和政策により、機関投資家が株式

⁸² Bill Baue, *Win or Lose in Court*, Business Ethics Summer 2006, 12, 12. (available from <http://www.globalpolicy.org/intljustice/atca/atcaindx.htm>) (2007年2月5日アクセス)

⁸³ Baue, *supra* note 82, at 12.

⁸⁴ Baue, *supra* note 82, at 13.

⁸⁵ なお、ATCA に関連づけると、一般的な不法行為訴訟による責任追及（特に、懲罰的損害賠償など）も、訴訟に敗訴したときのインパクトに照らせば、企業が CSR を推進しようとするインセンティブを与える制度であると位置付ける可能性もあるのではないかとと思われる。この点は本稿における検討の範囲を超えるので、可能性の指摘のみにとどめることとしたい。

市場において積極的に投資活動を行うようになり、特に、1980年代以降、株式市場におけるプレゼンスを増していったという事実がその背景にある。一般的には、機関投資家は、長期保有を前提として投資活動を行っており、短期的に株式売買を行って利益を得るのではなく、長期的な企業価値の向上を図る行動をとることを踏まえると、機関投資家の発達それ自体も、社会的責任投資を活発なものにしている要因と考えられる。更に、アメリカの機関投資家の中には、カルパースに代表されるように、非常に巨大な資産規模を有するものも存在する。これらの機関投資家にとっては、上記の点に加えて、個々の企業が、他の企業ないし市場、社会にもたらす外部性から受ける影響が大きいいため、一層社会的責任投資を踏まえた行動をとる必要のあることが指摘されている。そのような指摘に照らしても、機関投資家の発達は社会的責任投資の促進にとって重要な要素であると考えられる。

更に、以上の点と並んで、企業経営が、株主利益の最大化をコーポレート・ガバナンスの原則としており、株主の意向に敏感であることが必要とされていることも、投資する側から見れば、それだけ株主の意向を反映しやすいということを意味しており、社会的責任投資を促している要因であると考えられる。

以上のように、株主による企業のコントロールを容易にするコーポレート・ガバナンスのあり方・機関的投資家の発達を可能にする金融政策のあり方が、アメリカにおける社会的責任投資を促しているといえる。

<引用・参考文献>

Coalition for Environmentally Responsible Economics (CERES) <http://www.ceres.org>

Global Policy Forum <http://www.globalpolicy.org/>

Institutional Shareholder Services (ISS) <http://www.issproxy.com/index.jsp>

Social Investment Forum (SIF) <http://www.socialinvest.org/>

Institutional Shareholder Services, *2006 Postseason Report*

Social Investment Forum, *2005 Report on Socially Responsible Investing Trends in the United States*

Peter Camejo et al, *The SRI Advantage* (New Society Publishers, 2002)

William Lazonick and Mary O'Sullivan eds., *Corporate Governance and Sustainable Prosperity* (Palgrave, 2002)

Russell Sparks, *Socially Responsible Investment* (John Wiley & Sons, LTD, 2002)

William B. Werther Jr., David Chandler, *Strategic Corporate Social Responsibility* (Sage Publications, 2006)

Bill Baue, *Win or Lose in Court*, Business Ethics Summer 2006, 12

Sanford M. Jacoby, *Corporate Governance and Employees in the United States*, in Howard Gospel and Andrew Pendleton eds, *Corporate Governance and Labour Management* (Oxford University Press, 2005), 47

Ronen Shamir, *Between Self-Regulation and the Alien Tort Claims Act: On the Contested Concept of Corporate Social Responsibility*, 38 Law & Soc'y Rev. 635, 638 (2004).

秋山をね＝大崎貞和＝神作裕之＝野村修也「いまなぜ CSR なのか（座談会）」法律時報 76 卷 12 号 4 頁（2004 年）

東敬一郎「コーポレートガバナンスにおける機関投資家の役割——米英豪との比較法的考察を中心として」神奈川大学大学院法学研究論集 11 号 273 頁（2002 年）

王子田誠「上場基準によるコーポレートガバナンスの意義」姫路法学 41・42 号 121 頁（2004 年）

高田寛「アメリカにおけるコーポレート・ガバナンス（共同研究 コーポレート・ガバナンス改革 - 経営に対するモニタリング）」企業法学 10 号 283 頁, 298-299 頁（2003 年）

多田健象「コーポレート・ガバナンスにおける内部告発（公益通報）の役割（共同研究 コーポレート・ガバナンス改革 - 経営に対するモニタリング）」企業法学 10 号 336 頁（2003 年）

永野秀雄「米国における公益通報者保護法制の展開——米国企業改革法（サーベンス・オックスリー法）にもとづく内部告発に関する判例の検討」労働法律旬報 1588 号 18 頁（2004 年）

中原俊明「米国における内部告発の法理 - サーベンス・オックスリー法（SOA）を中心に」志学館法学 6 号 93 頁～123 頁（2005 年）

水口剛「諸外国における CSR の動向と将来展望」法律時報 76 卷 12 号 27 頁（2004 年）

森尾成之「アメリカ連邦法における内部告発者保護・促進法制」阿部泰隆・根岸哲監修，神戸大学法政策研究会著『法政策学の試み（法政策研究 5）』99 頁（2002 年）

森田章「商法学の観点から見た CSR」法律時報 76 卷 12 号 40 頁（2004 年）

森田章「コーポレートガバナンスに関する開示基準の日米比較について」同志社法学 56 卷 6 号 147 頁（2005 年）

山川隆一「アメリカ合衆国における「内部告発（whistleblowing）」の法的保護」労働法律旬報 1552 号 52 頁（2003 年）

第2章 アメリカにおける社会的責任投資(SRI)の推移と企業経営・労働への影響

ここでは、1990年代以降、アメリカのSRIの推移を概観するとともに、SRIの増加に大きな影響を及ぼしたと見られる主要団体の取り組みを考察する。その上、SRIが企業経営と労働にどのような影響を及ぼしているかについてみることにする。ここで取り上げるSRI主要団体の取り組みの実態を明らかにするため、2007年1月10日から17日までにヒアリング調査¹を行った。

第1節 アメリカのSRIの推移

アメリカにおいて社会的責任投資(SRI: Socially Responsible Investing または、Social Responsible Investment、以下「SRI」という)とは、社会的、環境的な要素を投資決定に統合する投資行為とみられている。

アメリカでは、2005年現在、SRI額が約2兆3,000億ドルで専門投資マネージャー取引額²の約9.4%を占めている³。隔年でSRI額を調査しているソーシャルインベストメントフォーラム(以下「SIF」という)⁴はSRI額を大きく3つに分けて集計している(第2-1-1図)。ソーシャル・スクリーニング、株主行動、そしてコミュニティ投資がそれぞれである。1995年以降、それぞれの推移についてSIFのデータを中心にみることにする。

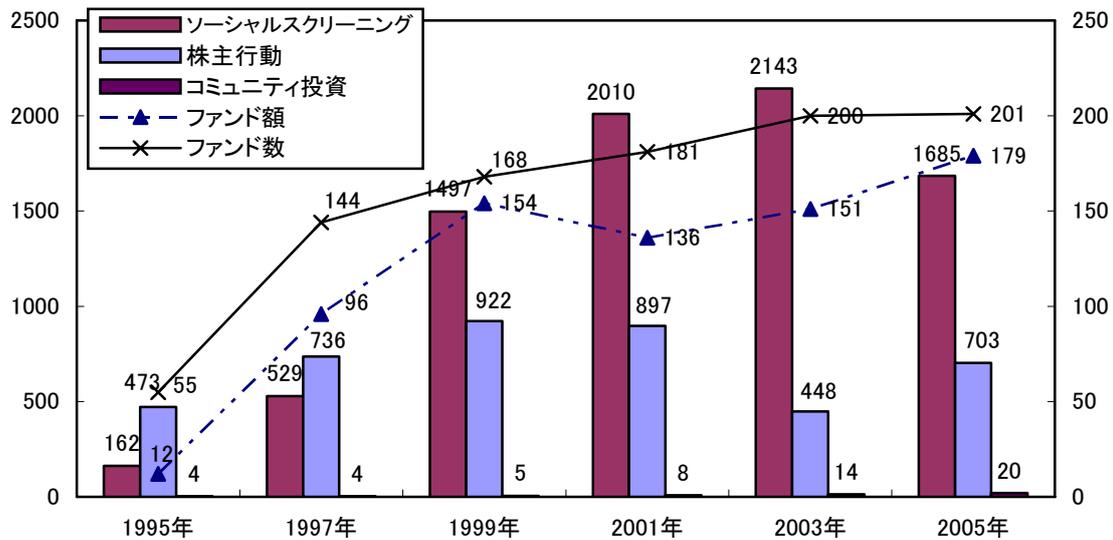
¹ 主なヒアリング先とヒアリング日は次のとおりである。AFL-CIOとUS Council for International Business(1月10日)、Calvert GroupとThe Social Investment Forum(1月11日)、Chevron CorporationとInstitutional Shareholder Services(1月12日)、CalSTRS(1月16日)、そしてCalPERS(1月17日)である。ご多忙の中、ヒアリング調査に応じていただいた方々に心よりお礼を申し上げます。また、この調査のために調査先との貴重なコンタクトを取って頂いた在米日本大使館穴井元尚一等書記官とカリフォルニア州政府Lundberg経済部長に心より感謝申し上げます。

² 24兆4千億ドル。

³ Social Investment Forum, 2006, 2005 Report on Socially Responsible Investing Trends in the United States-10 year review.

⁴ SIFはSRI額調査の唯一専門機関であるといつてよい。調査対象はSRI分野の約95%をカバーしているという。ヒアリング調査結果。

第2-1-1図 アメリカにおけるSRIの推移(単位:10億ドル、個)



出典: Social Investment Forum, 2006, 2005 Report on Socially Responsible Investing Trends in the United States: 10-Year Review.

注: ソーシャル・スクリーニングと株主行動は重複する部分があるが、その額(単位:10億ドル)は1997年84、1999年265、2001年592、2003年441、2005年117である。

1. ソーシャル・スクリーニング

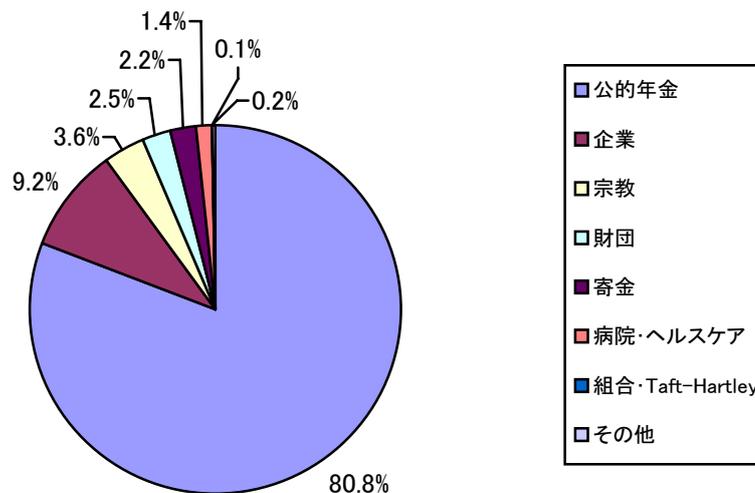
ソーシャル・スクリーニングは、SRI 額の中で最も大きな比重を占めているが、2005年の場合、SRI 全体の73.6%に至っている。ソーシャル・スクリーニングは、最近10年の間急増した。1995年約1,620億ドルから2003年21,430億ドルへと約13倍増加した。2005年は2003年より減っている。

機関投資家のソーシャル・スクリーニングの基準内容をみると、タバコ、MacBride 原則⁵、人権、環境、雇用均等、コミュニティ関係、労働関係、製品・サービス、武器、アルコール、ギャンブル、宗教、ポルノ等がある。2005年、投資家がこれらの基準の内、ひとつのみを採用する割合は44%と最も多く、次いで、2-4基準が33%、そして5基準以上が23%であった。基準として最も多く採用されているのはタバコと、ソーシャル・スクリーニング投資額全体の約55%にのぼっている。ついでに、MacBride 原則(約20%)、人権(約17%)、環境、雇用均等等の順であった。

ソーシャル・スクリーニング投資を行う機関投資家の内訳を投資額基準で見ると、下図(第2-1-2図)のとおりである。公的年金が全投資額の80.8%を占めており、次いで企業(9.2%)、宗教(3.6%)、財団(2.5%)等の順となっている。

⁵ 北アイルランドに投資しているアメリカ企業の行動規範として、宗教を理由とした雇用差別を禁止するかマイノリティを優遇する等の9原則からなっている。概要は、http://en.wikipedia.org/wiki/MacBride_Principlesを参照。

第2-1-2図 ソーシャルスクリーニング機関投資家の内訳(投資額基準)



出典: Social Investment Forum, 2006, 2005 Report on Socially Responsible Investing Trends in the United States: 10-Year Review.

2. 株主行動

株主行動は、1990年代急増した後、2003年まで急減し、2005年はまた大きく増加した。

機関投資家株主サービス (ISS : Institutional Shareholder Services⁶, 以下「ISS」という) によると、社会的イシューに関する株主提案件数は最近5年間増加し横ばいの傾向である。株主提案が実際投票に付せられる割合は、5割前後である。2006年の場合、53.8%である。株主提案のすべてが投票に付せられない理由は2つある。ひとつ目は、株主提案内容が株主議決に相応しくない、すなわち、経営の決定事項であるという証券取引委員会の決定が下される場合であるが、その際、当該会社の経営者は、議決案からそれを除外することができる。除外された提案は提案件数全体の約15%前後を占めているが、2006年の場合、15.5%である。二つ目は、会社が株主提案者側と協議してその提案の内容を受入れて経営に反映する場合であるが、その際、株主提案者がその案件を取り下げるのであるが、2006年の場合、提案件数全体の29.5%を占めた。

2005年、社会的イシューに関する株主提案内容をみると、エネルギー・環境が最も多い70件、次いで政治献金・政治関連44件、国際労働・人権36件、雇用均等33件、動物福祉29件、サステナビリティ20件、役員報酬19件、仕事の喪失・再配置19件、取締役の多様性17件等の順であった⁷。

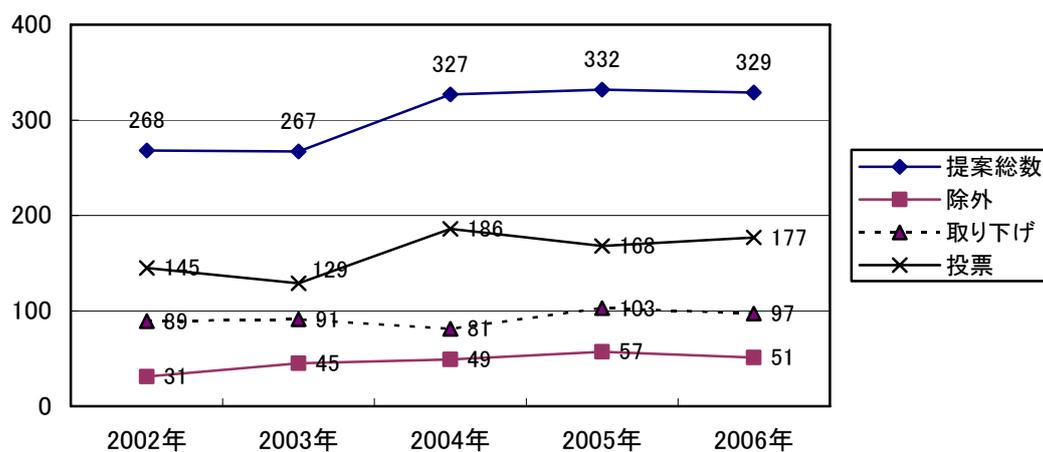
⁶ ISSは1985年元アメリカ労働省年金局長であるロバート・モンクスによって設立されたが、2005年にはコーポレート・ガバナンス調査会社であるIRRC社を買収した。同社は、コーポレート・ガバナンスの調査、株主議決権行使代行サービス等の事業を行なっている。

⁷ IRRC (Investor Responsibility Research Center), 2006, Social Policy Shareholder Resolutions in 2005-Issues, Votes and Views of Institutional Investors.

労働関連のイシューである雇用均等と仕事の喪失・再配置についてより具体的にみてることにする。雇用均等33件の内、21件は投票までいかず取り下げられ、2件は議案から除外されて、10件のみに投票が行われた。取り下げされた21件の内20件はゲイの権利に関するものであり、除外された2件もそうであった。投票が行われた10件もそのほとんどが性にかかわるものや雇用機会均等に関する報告を求めたものであった。

2005年初めて統計が取られた仕事の喪失・再配置に関する提案は、19件の内12件除外、5件取り下げ、そして2件投票という取り扱いとなった。除外率は、慈善寄付(83.3%)を除き、最も高い63.2%であったことが目立つ。除外された12件の内、10件は仕事の喪失に関するものであった。このような仕事の喪失は、通常の経営活動に基づく労働力の管理にかかわるものであるため、証券取引委員会が株主決議事項に当たらないと判断した。取り下げた5件の内、3件は、企業が仕事の再配置政策に関する情報を含めたアウトソーシング計画を報告すると同意したことによる。

第2-1-3図 株主提案件数（社会的イシュー）



出典:ISS(2006)、Corporate Social Issues Reporter, June/July.

3. コミュニティ投資

コミュニティ投資は投資額としては小さいが、ここ10年一貫して急増している。主に窮乏地域の活性化を図るために行われているコミュニティ投資は、その投資額の過半(52%)を銀行が行っている。次いで、信用組合26%、ローンファンド18%、ベンチャーキャピタル4%の順である。コミュニティ投資は、投資先の地域組織が低所得者個人や中小企業に金融サービスを提供したり、住宅、子供のケア、ヘルスケア等コミュニティ維持に絶対必要なサービス(vital community services)を提供したりする役割を果たしている。

4. ミューチュアルファンド

SIF は、ソーシャル・スクリーニング、株主行動、コミュニティ投資に加えて、SRI に特化したミューチュアルファンドの調査をも行っている。SRI ミューチュアルファンドの数⁸は2005年の場合、2011ファンドと1995年の55ファンドに比べて約4倍増加したが、2003年とはほぼ横ばいである。このミューチュアルファンド額は、SRI 全額の7.8%を占めている。ミューチュアルファンドがソーシャル・スクリーニングをする際に用いる基準として最も多いのはタバコであるが、関連するファンド数⁹は162ファンド、資産額は約1,590億ドルに及び、ミューチュアルファンド全体に占める割合は、ファンド数で約80%、全額で約88%を占めている。続いて多い基準を、ファンドの資産額でみると、アルコール1,350億ドルと全体額に占める割合は約75%、そのほか、ギャンブル23%、防衛・武器20%、コミュニティ関連18%、環境、労働関連、製品・サービス、雇用均等が14%以上、それ未満の割合が宗教、ポルノ、人権、動物テスト等であった。

ミューチュアルファンドがスクリーニングの際にいくつの基準を用いているかをみると、ひとつのみを掲げているファンドは全体の25%、2つから4つが11%、5つ以上が64%と、5つ以上が全体の6割以上を占めている。

第2節 SRI 推進機関とその役割

アメリカにおける SRI は主として民間団体によって行われてきた。上記のように、投資額で見れば、公的年金の比重が圧倒的に高く、次いで企業等である。ここでは、アメリカで最大の公的年金であるカルパースと最大級 SRI ミューチュアルファンド会社であるカルバートグループ(Calvert Group)、そして労働組合の全国組織である AFL-CIO を中心に SRI 推進における役割を考察することにする。

1. カルパース (CalPERS : California Public Employees' Retirement System, カリフォルニア州公務員年金基金)

カルパースは、2006年11月現在、2,176億ドルの資産をもっているアメリカ最大年金基金である。資産の内訳は、株式62.5%(内米国内株式39.8%、海外22.7%)、債権23.7%、不動産7.7%、環境技術等の選択投資5.6%、そして現金0.5%である。

カルパースは、長期投資を基本としているので頻繁に投資先企業を変えたり当該企業の

⁸ Social Investment Forum が、ファンドの設立趣旨書やソーシャルスクリーニングの書面確認に基づいて割り出した数である。

⁹ すなわち、タバコ産業または企業に投資しないという方針を決めているファンドの数とそれらのファンドがもっている資産額である。

株や債権等を売却したりすることはほとんどない¹⁰。すなわち、投資先企業と長期的あるいは永続的な関係を持っている。そのため、業績が悪いかその他の問題がある企業にそれを改善するように努めている。その方法は、当該企業と個別に接触して交渉するか株主総会で議決権を行使する。

このように、カルパースが、投資先企業との長期的・永続的な関係を前提にするため、当該企業が長期的に利益を出しつづける企業体制に高い関心を持っている。企業のあるべき姿を規定するコーポレート・ガバナンス、企業の社会的責任に関する原則を定めている。現在の原則の前段階として、カルパースは、1984年、コーポレート・ガバナンス改革プログラム、1997年、国際コーポレート・ガバナンスプログラムを出した。カルパースは、1998年、コーポレート・ガバナンスの核心原則とガイドラインを出し現在にいたっている。

カルパースは、2006年、アメリカ企業に適用されるコーポレート・ガバナンス核心原則とガイドライン(Corporate Governance Core Principle and Guideline)を出している。その中に¹¹、核心原則として、取締役会の独立性とリーダーシップ、取締役会のプロセスと自己評価、経営者の報酬、取締役の役割分担、高潔な監査が挙げられている。カルパースが最も重視している経営者の報酬についてその内容を見ると次のとおりである。すなわち、①経営者の報酬プログラムは、株主の長期的な利害と連動するように企画・実行されなければならない。②経営者の報酬は、現金と株によって構成され、経営者が株を所有することが奨励されるべきである。③経営者報酬政策は株主に透明でなければならない。④企業は経営者報酬政策を株主に提出し承認を得るべきである。⑤経営者の雇用契約は的確な情報を添付して完全に開示されなければならない。

カルパースの投資先はアメリカ国内に留まらず海外に広がっている。それに伴い、2001年3月、グローバル代理投票原則(Global Proxy Voting Principles)を制定した。それは、企業責任原則(Principles of Corporate Responsibility)と責任のある統治原則(Principles of Accountable Governance)によって構成されている。具体的に、原則の内容をみる前に、カルパースが代理投票原則を出す背景について簡単にみることにする。アメリカ労働省が1974年成立した従業員退職所得保障法(ERISA: Employee Retirement Income and Security Act of 1974)に基づき、1988年、民間年金基金は、加入者・受給者からの代理投票権を忠実に行使することが受託者責任であるとするいわゆるエイボン・レター(Avon Letter)を出した。カルパースは、公的年金基金であるのでこの手紙の対象外であるが、このエイボン・レターに準拠した形で株主代理投票を積極的に行使しようとしている。

カルパースは、受託者の忠実義務と注意義務から投資の決定をする上で非財政的な考慮をすることができないが、投資のリターンの最大化に加えて、国家、地域、州に副次的な利

¹⁰ 株を売却しない理由としては、代替の新規投資先企業を見つけることが難しいこと、また、株の売買の手数料がかかることなどが挙げられる。今までの経験からみると、株の売却より問題解決のための働きがより経済的であったことが証明されているという。ヒアリング調査結果。

¹¹ CalPERS, 2006, Corporate Governance Core Principle and Guideline.

益をもたらすことが年金受給者の利益にも貢献すると判断した結果、投資先企業が責任のある企業市民として行動をとるように促している。そのために、カルパースは、1999年9月、CSR グローバルサリバン原則 (The Global Sullivan Principles of Corporate Social Responsibility) を採択したが、それが企業責任原則となっている。同原則は、人権、雇用機会の均等、結社の自由、従業員の能力開発機会の付与、職場の安全衛生、公平な競争、生活の質の向上のための政府・コミュニティとの協力が含まれている。

カルパースは、1984年、コーポレート・ガバナンス原則 (Corporate Governance Principles) を採択したが、それが現在の責任のある統治原則となっている。その基本コンセプトは、完全に責任のある統治構造が長期にわたって株主に最高のリターンを生み出すというものであった。具体的にみると、①取締役は株主に責任を果たし、経営陣は取締役に責任を果たすために、取締役は、企業戦略に影響を及ぼす主要決定の際には、それに対する株主の照会ができるようにしなければならない。②企業情報は市場で正確な比較ができるように透明でなければならない。③投資家は、一株一票という原則にのっとり公平に取り扱われなければならない。④株主投票にかかわる資料は投票決定に必要な情報を株主に提供する形として書面で作成されなければならない。⑤企業は、市場で採択されているベストプラクティスコード (Code of Best Practices) にしたがっているかどうかを株主に開示しなければならない。⑥取締役と経営陣は、持続的な株主価値に重点を置いた長期的な戦略ビジョンを採択しなければならない。

カルパースの資金を運用しているスタッフや投資マネージャー等は、このような企業責任とコーポレート・ガバナンス原則に沿って代理投票権を行使することが求められている。

カルパースは、上記のようなコーポレート・ガバナンス核心原則とガイドラインと企業責任原則と責任のある統治原則に基づいて活発な活動を展開しているが、SRI に関連した主要分野は、コーポレート・ガバナンス、労働、人権、そして環境分野である。

まず、第1は、コーポレート・ガバナンスである。最近、カルパースが基本的に問題視しているのは、株価より経営者の報酬がもっと上がっている企業である。そのような投資先企業に対しては、個別に連絡をとり経営者の報酬について問題意識を持っていることを伝えて対策を講じるように求めている。その際に、他の組織と連携して働きかけをすることがある。それに応じなければ、株主総会で株主提案を提出するなどの株主行動をとっている。そのほか、カルパースは、投資先企業に求めている労働事項としては、会社の役員構成の多様性 (例えば、男女、人種等) がはかれるように働きかけをしている。カルパースは役員選任プロセスにもっとかかわってきているが、やるべきことがまだまだ多いと認識している。

第2は、労働分野である。カルパースの労働分野への取組みは、不動産投資の際に行われている。投資先不動産の中で働く労働者、特に清掃者 (Janitor) の賃金、福利厚生がその地域の市場に相当する水準であるかどうかを見極めて投資先を選別している。

カルパースが、最近、検討しているのは、積極的に人材育成に投資している企業の財務や

株価等の業績がどう推移しているかである。すなわち、人材育成への投資がよい企業業績につながっているかどうかを鋭意研究している。肯定的な関連性が明らかになれば¹²、将来的に従業員の報酬や従業員の人材育成等に使った費用の総額の開示¹³を積極的に求めていく可能性がある。そのような取組みにより、人材育成に積極的な企業が明らかになれば、それらの企業に多くの投資をしていくものとみられる。

こうした不動産分野への投資や人材育成投資関係の検討はポジティブ・スクリーニングに当たるといえよう。

第3は、人権である。カルパースの人権への取組みは、現在、人権が抑圧されているスーダン¹⁴に焦点が当てられている。カルパースの投資先企業がスーダンで事業を展開しているかどうかを調査している。調査の結果、スーダンに事業展開していると判明した投資先企業に対しては事業を撤退するように要請している。もしそれができなければ、最大限スーダンの人権問題解決に力を入れるように求めている。実際、カルパースは、2005年夏、スーダンで事業活動をしている企業5社に手紙を送って、人権を守るか向上させるためどのようなことを行っているかを含めた情報を提出するように要求した。同年、冬には、5社の代表者と会談した。また、2006年には、同様の手紙を12社に送った。¹⁵

また、北アイランドに投資している投資先企業に対しては、毎年当該企業において労働者が宗教的な観点で差別されているかどうかを調査し、差別があればそれをやめるように要求するとともに、改善状況を報告するように求めている。そして、ホロコーストの訴訟にかかわっている投資先企業に対しては、早急にその問題を解決しそれを報告するように指示している¹⁶。

最後に第4は、環境である。環境分野への取組みは4つの形態で行われている。第1に、環境分野非上場企業株の購入である。そのため、カルパースは、環境技術プログラムを立ち上げ、現在の技術よりより効率的でありかつ低汚染環境技術開発企業に投資しているが、その投資額は、2006年3月現在、1億8,500万ドルである。第2に、コーポレート・

¹² ある調査(Laurie Bassi. etc, 2004)から、教育訓練等人材育成に投資している企業がそうではない企業より業績や株価において優れていることが確認できたが、より多くの証拠を求めているところであるという。

¹³ いくつかの調査によれば、アメリカの企業は1990年頃までに労働者の平均報酬、人材育成費用などを公開したとなっているが、その後、企業はそれをやらなくなったという。ヒアリング調査結果。

¹⁴ 2006年9月27日、開かれた国連の人権理事会会合では、スーダンの人権状況に関する特別報告者が報告し、昨年の包括的和平合意後も緊急事態法が適用され、治安部隊による恣意的逮捕・独房監禁、拷問・虐待、特定の集団に対する差別、食糧・シェルター・健康・教育等の権利の侵害、ダルフルでの政府軍・民兵などによる生命の権利の侵害・性的暴力などが続いていると述べた。

<http://www.jinken.or.jp/jouhou/unhchrpr/20060928000002.html>

¹⁵ ISS(2006)、Corporate Social Issues Reporter, June/July.カリフォルニア教職員退職年金基金である(CalSTRS)は、一歩踏み込んでスーダン政府と関係ある事業を展開している企業に同年金基金の投資が入っていることが判明されれば、その投資を引き上げることを2006年4月決定したという。スーダンに対するこのようなカルパースとCalSTRSの対応は、州法に従うものである。

¹⁶ カリフォルニア州は、北アイランドにおけるアメリカ企業の行動規範を定めているMacBride Principlesに批准している。カルパースの投資先企業に対する調査・改善要求が同州の指示に基づいている。また、ホロコーストも同様である。

ガバナンスである。カルパースは、投資先企業が環境面での影響の透明性を高めるとともにそれを適時公開するように株主行動を行っている。第3に、環境スクリーニングを通じて5億ドルを上場企業に投資することを目指し、同分野の専門家を最近5人採用した。第4に、主要不動産投資先が今後5年にかけて20%エネルギー削減を達成するようにした¹⁷。

カルパースは、現在、全投資額の中で SRI 関連の投資額が占める割合は約4-5%と見ている。その内、2%は環境にかかわる投資であり、残りの2-3%はコーポレート・ガバナンス関連にかかわる投資額であるという。後者のコーポレート・ガバナンス関連の投資額は、カルパースがコーポレート・ガバナンスにかかわり問題があるとみて具体的な措置をとった投資先企業に投資されている投資額をいう。カルパースは、SRI 投資額が少ないと認識しており、今後増やしていく方針であるという。

2. カルバートグループ(Calvert Group)

1976年設立されたカルバートグループは、SRI ミューチュアルファンドの分野ではアメリカ最大の投資額を誇っている。現在の投資額は約130億ドルと、その内、SRI に特化したファンド数は20ファンド、投資額は50億ドルである。また、同グループに投資している投資家数は約40万にのぼるという。

まず、カルバートグループの投資先企業をどう選別しているかを見ることにする。選別の基本は、同グループの投資マネージャーが企業リストから対象候補企業を選び、リサーチ部門(14人の社会調査アナリスト)が7つの基準に基づいてそれらの企業を精査してひとつでも基準を充たさなければ投資対象から落とすことになるが、最終的な決定は会社の審査委員会(review committee)で下される。これらの7つ基準による選別に先立ち、財務的な分析を行い、それをクリアした企業のみが投資先対象候補となる。

7つの基準は①企業倫理とコーポレート・ガバナンス、②環境、③職場、④製品の安全と影響、⑤国際的事業展開と人権、⑥現地人の人権、⑦コミュニティ関連である。労働関連事項である職場についてより具体的にみると、次のとおりである。すなわち、差別(人種、年齢、性別)関係の訴訟、経営陣レベルでの差別、確定給付型から確定拠出型への切り替えにかかわる問題、労働組合との関係、離職率などで常に一貫して問題がある場合、投資対象企業から落とす場合があるが、環境やコーポレート・ガバナンスに比べると少ない。逆に、投資対象としようとしている企業としては、包括的な多様性政策、全従業員の公平な取り扱い、従業員構成の積極的な多様性プログラムや訓練、多様性に関する資料の開示を行っている企業である。また、ILO 中核労働基準等の労働基準、包括的なベネフィット、卓越な訓練・啓発機会、そして従業員との健全な関係記録を持っている企業、そのほか、広範囲の安全・

¹⁷ CalPERS(2006)Environmental Investment Initiatives.

衛生政策、基本的で産業特性に合わせた安全訓練、卓越な安全経営システム、そして安全にかかわる肯定的な成果記録を持っている企業を投資対象先としている。

投資先企業の選別は、同グループの審査委員会で最終的に行われているが、その基準は定性的なものであって定量的なものではない。そのため、ある得点以上を取得した企業は投資対象となるという判別はできない。しかし、同グループはアメリカの大手企業100社に対し5つの基準(環境、職場、企業行動(Business Practices)、人権、そしてコミュニティ関連)¹⁸に基づいて評価を行っている。評価は5つの等級すなわち、5=卓越、4=Calvert 基準以上、3=Calvert 基準到達、2=基準未達、1=かなり基準未達と区分されているが、5つの基準いずれかに2と1がついている企業はカルバートグループのインデックスから外されている。100社のうち、他の基準の等級3以上なのに、職場の等級のみが2以下でインデックスから外されている企業も3社ある¹⁹。ちなみに、カルバートグループのインデックスから外されている企業は47社であり、アメリカを代表する企業の約半数に当たる。

最近、カルバートグループが SRI 関連で積極的に取り組んでいるのは、人権・中核的労働基準にかかわるものである。すなわち、国内外のサプライチェーンを含めて企業が ILO 中核的労働基準を守っているかどうかを確認している。カルバートグループは、GAP と NIKE に対しては4-5年前までは投資しなかった。その理由として、両社が、海外のサプライチェーンが中核的労働基準を守っているかについて適切なモニタリングをしているかどうか確信がなかったことが挙げられる。海外現地企業をすべて開示するように要求し、毎年関連する報告書を書くことで合意したので投資先企業に入れたという。

カルバートグループのインデックスから外されている大手の企業が最近カルバートグループとの協議を申し込むことが多くなっている。例えば、GE、シティグループ、コカーコーラ、ウォルマート等である。企業のイメージを高めるために SRI ミューチュアルファンド最大手のカルバートグループのブランドがほしいからである。²⁰

以上のように、カルバートグループは、財務的な分析の上、健全性が確認された企業に対し、7つの社会的基準に基づいて対象企業を精査しすべての基準を一定の水準以上クリアした企業を投資先企業に選んでいる。労働分野である職場の問題で投資対象から外されている企業も若干あるが、環境や人権ほど多くはない。

3. AFL-CIO(American Federation of Labor - Congress of Industrial Organizations)

アメリカ最大労働組合全国組織である AFL-CIO は、2004年現在、労働者の資金が入

¹⁸ 環境、職場、企業行動(Business Practices)、人権、そしてコミュニティ関連であるが、上記の7つの基準を5つに統合したものである。すなわち、7つの基準の内、①企業倫理とコーポレート・ガバナンスと④製品の安全と影響が企業行動へ、そして⑤国際的事業展開と人権と⑥現地人の人権が人権に統合されている。ヒアリング調査結果。

¹⁹ 3社は、Comcast, McDonald's, そして Verizon であった。http://www.calvert.com/SRI_calvertratings.html

²⁰ カルバートグループヒアリング調査結果。

っている「労働者資本 (Workers' Capital)」が約 7 兆ドルに至り、株式公開企業の取引株式の 26% にのぼっていると見ている。労働組合がスポンサーしているファンド (union-sponsored funds) の投資額は 4,000 億ドルである。2003 年コーポレート・ガバナンスにかかわる株主提案の約半数 (445) が労働組合のスポンサーしているファンドによるものであった²¹。AFL-CIO が取り組んでいる SRI 関連分野を 3 つに分けて見ることにする。

(1) コーポレート・ガバナンス改革

AFL-CIO は、SRI の最も重要なものとしてコーポレート・ガバナンス改革を挙げているが、その実現のために、労働者資本、特に労働組合がスポンサーしているファンドを積極的に活用している。コーポレート・ガバナンス改革の中でも特に重要な項目は CEO の報酬であるが、特に業績がよくないにもかかわらず過度に多い報酬が支払われる CEO に対する罷免運動である。2006 年の場合、労働者資本運動の成果として、ファイザー (Pfizer) とホームデポット (Home Depot) CEO の交代が挙げられる。²² AFL-CIO が過度に多い CEO の報酬について問題提起しているのは、その報酬により当該企業や従業員はもちろん退職年金受給者などその他のステークホルダーが犠牲になるという判断をしているからである。ある研究所の調査²³によると、CEO の平均報酬は、労働者平均報酬より 1980 年 40 倍、1990 年 107 倍、2000 年 525 倍、そして 2005 年 411 倍と 1990 年代に急増した。

また、AFL-CIO は、使用者負担分の健康保険料を従業員負担に回そうとした Safeway²⁴ の健康保険の切下げに対抗して同社の CEO 退陣を求めて次のような株主行動を起こした。まず、第 1 に、株主総会の際、機関投資家に現 CEO に投票しないように訴えた。第 2 に、セーフウェイに取締役 (14 人取締役中 4 人) を送っている K ファンドを訪ねて、K ファンドがこのようなセーフウェイの経営に手を加えていることは K ファンドの株主に利益をもたらすことにならないと主張し、取締役の辞任を要求した。その結果、K ファンドは 2 人の取締役を辞任させるとともに、株主総会で CEO の選任に票を投じなかった。組合のキャンペーンに賛同して現 CEO の選任に票を投じなかった株主は記録的に多かったという。このような株主からの反対を受けて、CEO の推進する経営再編や人事が行き詰ることになった。すなわち、他社の買収・統合がうまくいかない、また、逆に事業の売却の時も損をした。CEO の右腕であったチーフ・ファイナンシャル・オフィサーとチーフ・マーケティング・オフィサーが辞任したという。

AFL-CIO は企業のコーポレート・ガバナンスを改革するために、労働組合がスポンサーしているファンドを用いている。AFL-CIO はこうしたファンドを通じて積極的な株主行動

²¹ 2004 年 5 月、OECD フォーラム 2004 での AFL-CIO スイニー会長の発言。

²² 2007 年 1 月 10 日、AFL-CIO ヒアリング調査結果。

²³ Institute for Policy Studied-United for a Fair Economy, 2006. AFL-CIO のホームページから入手。

²⁴ セーフウェイ (Safeway) はカリフォルニアを中心に食料品店のチェーンを展開している小売業者である。

を行っているが、そのために「代理権投票ガイドライン(AFL-CIO Proxy Voting Guidelines)」²⁵を定めている。そこには、取締役会、監査、CEO と取締役の報酬、コーポレート・ガバナンス、従業員関係の議決事項、企業責任等のガイドラインが示されている。従業員関係の議決事項を見ると、従業員持株制の奨励、従業員訓練、意思決定への従業員の直接参加、成果主義報酬、雇用保障と職場環境への支援等よい成果につながる慣行、確定拠出か確定給付年金の選択制が挙げられている。

また、企業責任では、①企業行動、国際労働基準と人権、②環境、③雇用の機会均等、④公正な貸出、⑤長期的な企業価値向上のためのビジネス戦略、⑥アナリストの独立が記載されているが、受託者はこれらの事案が年金加入者や年金受給者の長期的な経済利益に貢献するか悪影響を及ぼさなければそれに賛同すべきであるとのガイドラインが示されている。

労働組合がスポンサーしているファンドが AFL-CIO の「代理権投票ガイドライン」をどのように守っているかについて全体的に把握することが困難であるが、後述の ERISA 法と労働省の関連レター(いわゆる、Avon Letter)により、投資マネージャーがスポンサーの投票ガイドラインに従って行うことが定められているので、当該ファンドは AFL-CIO の「代理権投票ガイドライン」をかなり守っていると推測できる。

AFL-CIO がコーポレート・ガバナンス改革として最も力を入れているのが、前述のとおり、CEO の報酬であるが、途方もなく高い CEO の報酬を是正するために、1997年、Executive PayWatch website を立ち上げた。数多くの企業の CEO の報酬を掲載していて、それを見る労働者が自分の賃金と比較できるように設定している。それにより、少しでも CEO の高すぎる報酬の是正を図ろうとしている。

アメリカで AFL-CIO を含め株主行動が活発になっている背景としては、前述したとおり、1974年に制定された従業員退職所得保証法(ERISA: Employee Retirement Income Security Act of 1974、以下「ERISA 法」という)が挙げられる。同法は、民間部門の退職年金給付制度を包括的に規制する連邦法であるが、一部公共従業員年金基金でも同法の基準に準拠しているものが見られる。同法は、当該年金制度加入者や給付金受取人の受給権保護を主な目的として制定されたもので支払保証制度について規定しており、年金受給権はいかなる理由があっても保護されることとなっている。加入者と受給者の保護に資するために、受託者は次のような義務を果たさなければならない。すなわち、①制度の加入者・受給者の最高の利益のためにのみ行動する、②注意深く行動する、③投資を多様化する、④制度に書いてある合法的な基準に従って行動する、そして⑤「禁止された取引」と定義される不適切な取引は控える、という義務である。こうした義務を果たすのに必要なのは代理権投票の行使である。1988年アメリカ労働省は、代理権投票の行使が資産管理に含まれているとするエイボンレター(Avon Letter)を出した。これをきっかけに、年金基金の運営者は株主総会で代理

²⁵ AFL-CIO, 2003, Exercising Authority, Restoring Accountability=AFL-CIO Proxy Voting Guideline.

権投票に積極的に参加していったと見られる。

(2) ネガティブ・スクリーニング

AFL-CIO が、コーポレート・ガバナンス以外に、SRI 運動として取り組んでいるのは、ネガティブスクリーニング(Negative Screening)である。すなわち、機会の均等・平等(女性、マイノリティ)、タバコ、ギャンブル、人権、ビルマ労働者の権利、労使関係、労働三権などに問題がある国・地域や企業には投資しないようにファンド等に働きかけをしている。SRI ミューチュアルファンドの中には、上記のようなネガティブ・スクリーニング基準を重視し利益率に悪影響が及んでも社会的な基準投資をし続けるものもある。これらのファンドには、SRI 基準が投資の絶対的な要件となっている。メインは環境である。もう1つの類型は、利益最大化という選択の中で SRI 基準に基づいて投資を行うファンドもある。何兆ドルの資金がこれに属している。AFL-CIO は後者にもっと力を入れて対応しているが、後者の代表的なものとしてカルパス、ニューヨーク市年金基金などがある。その理由は、それがもっとも効果的・効率的であり、年金基金には労働者のお金が入っているからである。不動産投資を行う際には、そこで働く労働者の権利が尊重されているかどうかも投資決定の主要な考慮事項である。

(3) ポジティブ・スクリーニング²⁶

AFL-CIO は、SRI ポジティブ・スクリーニングの一環として1997年キャピタルスチュワードシッププログラム(Capital Stewardship Program)を立ち上げた。このプログラムでは、労働者資本の入っている投資会社などに親労働者政策を求めたところ、投資会社などが労働者や労働者コミュニティに付随的なベネフィットを提供したなどの効果があったという。

具体的に AFL-CIO が進めている未公開株資本ファンドの評価を見ることにする。評価の基準は3つのカテゴリーに分けられる²⁷。一つ目が一般基準(General Criteria)というもので、労働者フレンドリー投資という観点でファンドのバックグラウンド、哲学と経験がその基準となっている。二つ目が潜在的投資機会を選別、評価するとき労働者フレンドリー要素をどのくらい考慮するかという投資基準(Investment Criteria)、そして三つ目が積極的オーナーシップ基準(Active Ownership Criteria)として、投資ファンドが投資先企業の企業方針、労使関係方針そして戦略の方向性についてモニターしたり助言したりするに当たって行う役割である。AFL-CIO は、こうした3つの指標それぞれに5段階の評点(0=Fail, 1=Fair, 2=Good, 3=Very Good, 4=Excellent)を与えてファンドを評価している。評点の平均が高ければ高いほど労働者フレンドリー性の高いファンドであるが、低いからといってそれが反労働者フ

²⁶ この部分は、奥野 寿・呉 学殊(2006)「アメリカにおける労使関係法上の「使用者」概念と投資ファンドでの実態」JILPT Discussion Paper から引用した。

²⁷ AFL-CIO(2002), 『Investment Product Review-Private Capital』。

ファンドというわけではなく労働者フレンドリー性を高める余地があることを示している。

具体的にファンドの評価基準について見ることにする。まず、一般基準は8つの項目が設定されている。①社長の経歴であるが、社長が労働界での経験を持ち、労働者に配慮したよい記録を持っているかどうか。②哲学であるが、ファンドが労働者の権利を尊重し労働者や労働者代表とパートナー関係を持っているかどうか。③ファンドが労働者代表を入れた諮問委員会を持っているかどうか。④投資者が利用できる共同投資機会を設けているかどうか。⑤労働者に好意的な産業や地域でファンドが運営されているかどうか。⑥ファンドの目的遂行のために行う行動過程をモニターしたり実証したりするための明白なメカニズムがあるかどうか。⑦パートナー間の紛争処理メカニズムがあるかどうか。⑧弱者パートナーの影響の行使しやすいメカニズムが敷かれているかどうか。

つぎに投資基準としては、①投資先企業が労働者とのよいパートナーシップ歴を持っているかどうか。②投資先企業が次のような親労働者政策をとっているかどうか。すなわち、第1に、生活賃金権と団結権を含めた人権の尊重、第2に、国際労働基準など労働や雇用法の遵守、第3に、当該産業内での優位な賃金水準を確保するためにどれほどコミットしているかを含め、組織率と労使関係の状況、第4に、訓練・人的開発への関心や投資、第5に、すべての組織レベルにおける多様な労働力への関心や投資、第6に、コミュニティ、公共部門、そして環境団体などステークホルダーとの関係である。③雇用の維持か雇用創出につながる投資を行うこと、少なくとも投資や取引の結果によって雇用喪失にならないこと。④組合認定を獲得するに当たって第三者にカードを提出することができるようなカードチェック協定や労組組織化キャンペーンの際に事業主の中立性協定があるかどうか。⑤ファンドスタッフが投資先の経営や労使関係などに関して関連の労働者代表者と誠実に協議すること。

最後に積極的オーナーシップ基準としては①投資ファンドが投資先企業の取締役会で投資家の利害を代弁する権利を持っているかどうか。②投資ファンドが投資先企業の経営陣を雇ったり解雇したりする権利を持っているかどうか。③投資先企業が親労働者政策、株主への年次報告などを含めた重要な投資基準に従い続けているかを投資ファンドがモニターすること、④投資先企業が財務状況のディスクロージャー、透明性そして投資家へのアカウントビリティの高い基準を充たすようにファンド会社が要求しているかどうか。そして⑤投資先企業が未公開株式会社コーポレート・ガバナンス構造に代わって上場企業のベストプラクティスコーポレート・ガバナンスを採択するように提唱しているかどうか。

以上が、未公開株式会社に投資している投資ファンドの親労働者性評価基準である。労働者資本が投資ファンドを通じて未公開株式会社にどのくらい投資されているかは明らかになっていないので AFL-CIO の労働者資本戦略がどれほどインパクトをもっているのかはまだ分からないが、労働者資本を通じて投資先企業に労働者フレンドリー性を高めようとする新たな試みとして注目に値する。

第3節 SRIの企業経営と労働に与える影響

上記のように、最近、SRI投資額が急速に増えるとともに、公的年金基金やSRIミューチュアルファンド会社、そして労働組合の取組みが強まっている。それにより企業経営はどのくらい変化しているのか、また、労働への影響は見られるのか。

1. 企業経営への影響

SRIの企業経営への影響をみるため、まず、ひとつの事例を取上げることとする。

事例調査となったChevronは、アメリカ西部を中心に石油類の精製、販売、サービスステーション事業を展開している会社である。2005年、同社は、180国に事業を展開していて、売上高は1,963億ドル、従業員数は59,000人に及んでいる。

同社は、同社に投資している投資家の中に4タイプのSRI関連投資家がいるとみている。宗教関係、ゴールドマンサクス、シティバンク等の主要銀行、SRI関連リサーチ・投資ファンド、民間、公共部門、国立（スウェーデン、ノルウェー）等の年金基金がそうである。

同社がSRI関係投資家との間にもつ接触方法を見ると、手紙、アンケート調査、電話、対面等があるが、そのほとんどがSRI関係投資家から先に連絡が来る。連絡の際に、SRI関連投資からの問い合わせ内容としては、HIV、人権、収入の透明性、環境、政治献金、コーポレート・ガバナンス等の社会、環境関連などの 이슈の実績、訴訟の有無等を確認するのがほとんどである。労働関連では、海外現地企業での労働者の基本的権利について言われたことはあるが、国内にかかわることは言われたことはないという。

同社は、2001年Texacoとの合併を機に2002年から企業責任レポート(Corporate Responsibility Report)²⁸を発刊しているが、レポートの中に上記の社会・環境 이슈がどうかかかっているのかを簡単にみることにする。社会・環境 이슈にかかわる項目としては、利害関係者との協議、コミュニティ貢献、人権、HIV/AIDS、安全衛生、環境管理、そして気候変動・エネルギー効率と再生が挙げられている。労働関連事項としては利害関係者との協議の中に従業員との関係が示されている。2005年、従業員との関係で同社が行ったことは、従業員意向調査、人種ホットラインの設置、オンブズパーソン、海外現地従業員と上級経営者との電話会議、月刊CEO手紙、様々な従業員ネットワークとの話し合いである。最近、会社が気をつけて取り組んでいる事柄としては、差別問題、嫌がらせ、HIV、報酬、安全問題であるが、これらのことは、SRI投資家・関連者を意識して行っているわけではないという。現在、懸案事項は、従業員から託児所設置の要望があるが、その可能性を検討することである。

SRI投資家から投資を受けるメリットとしては、株主層が広がるので株価、企業価値にプ

²⁸ アメリカでは、企業の社会的責任(Corporate Social Responsibility, CSR)より企業責任(Corporate Responsibility, CR)という用語を多く使っているという。その理由は、前者は非常に狭い意味で、企業の責任は社会的なものに限るという印象を与えかねず、後者は経済的な責任など広い範囲をカバーしているからであるという。Chevronヒアリング調査結果。ここで、企業責任は日本の文脈における企業の社会的責任と同様のものとみてよい。

ラスの影響を及ぼすとともに、SRI 関係者が憂慮している事柄が何であるのかわかる。それに伴い、自社でそういう問題を考えるきっかけとなり SRI 関連事項に関する問題意識(最近、特に収入の透明性、HIV など)が高まる。デメリットとしては、SRI 投資家の様々な問い合わせ・連絡に対応するためにかかる人的・時間的な負担を挙げることができる。今までは、SRI 投資家・関連者からの問い合わせ・連絡に対しては守勢的に応じたが、最近、会社の訴訟問題に SRI 関連団体がかかわっていることがわかった。そのため、まず、問い合わせ・連絡をくれた SRI 投資家・関連団体に対しまずその投資家・関連団体がどういう性格のものなのかを調べた上で問題のないことが判明したらきちっと対応しようとしている。そのような変化を守勢的対応から攻勢的対応に変わったと言い表すことができる。

アメリカ財界を代表する USCIB(United States Council for International Business)²⁹が CR(Corporate Responsibility=企業責任)と SRI についてどのような方針・取組みをしているのかを簡単に見ることによって、SRI の企業経営への影響を探ってみたい。

企業は、企業責任が非常に重要であると認識しているが、SRI はそうとは思っていない。その理由は、アメリカの投資家は企業の特定部門や特定指標を見て投資するのではなく企業全体を見て投資するので、社会・環境等の特定の基準に基づく SRI についてはそれほど関心を持っていないということが挙げられる。もちろん、大きな企業でも SRI ミューチュアルファンドのインデックスに組み込まれることを望んではいないものの、そこから外されたということで企業の株価や流動性に特に悪い影響を受けたということは報告されていない。企業の SRI ミューチュアルファンドへの対応も冷淡である。それは、まず、第 1 に、企業に求める情報などがいくつかの SRI ミューチュアルファンドの間で違っているので統一的に対応することができないことからくるもので、一般的に SRI ミューチュアルファンドから企業情報を聞く問い合わせが来れば、「ウェブサイトを見てください」³⁰という対応をしている。第 2 に、企業が取りまとめている企業情報と SRI ミューチュアルファンドが求めている企業情報とはかなり異なっていて、企業が新たに SRI ミューチュアルファンドの求める経営情報を作成するのは大きなコストがかかるからである。しかし、前述のとおり、カルバートグループのように SRI 分野で最大規模で社会的知名度のある SRI ミューチュアルファンドへの対応は冷淡ではないとみられる。

アメリカ企業は過去 5 年間、CR に関する多くのプログラム(環境、労働関係、コミュニティ関連等)を開発しそれに対応する内部システムを構築した。しかし、そのプログラムが自分の会社の企業経営に直接関係ないものも多く、その上、それらのプログラムに過剰投資をした企業も見られる³¹。その反省から会社のビジネスラインに直結するか付加価値をつける

²⁹ 主な会員はフォーチュン 500 社の内約 300 社であるが、多くの企業が海外展開をしている多国籍企業である。そのほか、他の業界団体や弁護士、コンサルタント等も会員となっているという。USCIB は社会責任の ISO 規格にアメリカの財界を代表して参加していて、大企業の企業責任をカバーしているといえよう。

³⁰ その上、「どうしても見つからなければ連絡して下さい」との対応がほとんどであるという。

³¹ 代表的な企業としては HP (ヒューレッドパッカード) が挙げられる。

のに重要な CR プログラムに集中する傾向、いわば CR の選択と集中化がみられる。ところが、SRI への反応はそれほど積極的ではない。多くの企業が、SRI インデックスそのものが会社の経営や株価の実績にそれほど関係していないと判断しているからである。企業が SRI ミューチュアルファンドに否定的な反応を示すこともある。その理由として挙げられるのは、多くの SRI ミューチュアルファンドが株主提案を提出しているが、提出前に問題解決に向けて当該企業と十分協議せずに「受けるか受けないか」という形で提案が出され、会社と協議して解決策を見出していないからである。そのような株主提案はほぼ 99% 実現されない。最近、このような問題点に気づき、SRI ミューチュアルファンドが株主提案をする前に当該企業と対話をし、より効果的に影響力を発揮しているという。言い換えれば、SRI と企業との対話による問題解決が高まっている。そのため、今後、株主提案件数は減っていくと見られている。

最近、ISS³²の調査によると、アメリカの 500 社のうち、海外のサプライヤーに ILO の中核的労働基準を守らせているという会社は 2004 年 64 社、2005 年 79 社と増加したというが、それは、SRI の影響によるものと見られる³³。また、ISS が、株主議決勧告を出しているが、株主の社会的な 이슈に関して賛成の勧告を出したのは、2004 年まではほぼ 0% に等しかったものが 2005 年 17%、2006 年には 30% に急増した。また、2006 年には地球温暖化防止や政治献金禁止に関する株主議決勧告にも初めて賛成の意志を示した³⁴。SRI 関連団体の積極的な行動が見られる。

以上、SRI の企業経営への影響についてみてみた。アメリカの企業は、全体的に SRI を強く認識して CR を行っているとは言いがたい。しかし、Chevron の事例で見たとおり、様々な SRI 関連ファンド・団体からの問い合わせ・連絡を受けることにより、SRI にかかわる事柄、例えば、人権、収入の透明性、環境、政治献金、コーポレート・ガバナンス、海外現地企業での労働者の基本的権利等に問題意識を持って CR を果たしている。SRI が企業の CR 遂行に基底的な影響を及ぼしているといえる。SRI への対応においては、守勢的な対応から攻勢的な対応に変わった。

コカーコーラ、GE、シティグループ、ウォーマットのような巨大企業がカルバートグループの SRI インデックスに入ることを打診するくらい、SRI(特に、カルバートグループ、ドミニ(Domini Social Investments)のような巨大で知名度の高いミューチュアルファンド)の影響力は増してきたといえる。同 SRI インデックスに組み入れられるためには、企業倫理とコーポレート・ガバナンス、環境、職場、製品の安全と影響、国際的事業展開と人権、現地人の人権、コミュニティ関連という 7 つの基準をクリアしなければならない。同 SRI イ

³² 脚注 6 参照。

³³ ISS ヒアリング調査。

³⁴ ISS ヒアリング調査。

ンデックスに組み入れられていない残りのアメリカ企業の大手100社中約半数が組み入れを目指すのであれば企業経営に大きな変化が見られる可能性がある。

SRI 関係団体が企業への一方的な圧力重視から話し合い重視に行動パターンを変化させ効果をあげている。それは、企業側が SRI 関係団体との話し合いを通じて株主の問題提起を受け入れたことにより、株主が株主提案を取り下げた件数が最近増えここ2年100件前後を推移していることからある程度伺い知ることができる。

しかし、SRI の企業経営への影響は、SRI 関係団体だけでは限界がある。政治的なバックアップが重要である。その典型的なことは、Exxon の一例である。Exxon は、気候変動が起きていないという結論を出している組織を支援してきたが、2006年議会の選挙で民主党が上下両院の多数党になったことにより、その支援を止めた。Exxon の支援中止は以前から SRI 関係団体が求めてきたことであるが、拒否されつづけたが、政治環境が変わりそれが実現された。

その限界は、アメリカのコーポレート・ガバナンス上の問題からも見られる。SRI 関連団体が中心となって SRI 関連イシューの株主提案をし、株主総会で過半数を得票してもそれを企業経営に強制的に義務付けることはできない。それを受け入れるかどうかはあくまで取締役会・経営者の判断による。その限界を打破するために、現在、取締役の選出は株主過半数得票を得ることを前提とする動きが強まっている³⁵。

また、スーダンに事業展開している投資先企業に対するカルパースや CalSTRS の対応も州法に基づくものであり、CSR を高める公的年金基金の SRI も州法に裏付けられていることも見逃してはならない。

SRI に有利な政治的な状況の進展やコーポレート・ガバナンス上の問題解決、そして公的年金基金等に対する州法の改定が進んでいくと SRI の企業経営への影響力は今後もっと高まる可能性があると思われる。

2. 労働への影響

SRI の労働への影響をはかることは大変困難である。その理由は、SRI ミューチュアルファンドや関係者の取り組みが主にコーポレート・ガバナンスにかかわることがメインであるからである。労働にかかわることであっても主たる対象はアメリカ国内よりは海外での問題、特にサプライヤー、スーダンや北アイルランドなどの特定の国に関係するものが多い。本論で確認できたことを整理すれば次のとおりである。

ネガティブ・スクリーニングや株主行動の側面で次のことが挙げられよう。

第1に、労働にかかわり SRI の投資基準としては共通して見られるのは、主に海外現地法人やサプライヤーにおける労働基本権の尊重と宗教による雇用差別の禁止である。カルバ

³⁵ ISS, 2005, Majority Voting in Director Elections-from the symbolic to the Democratic.

ートグループは4－5年前までに海外のサプライヤーにおける中核的労働基準遵守の情報開示やモニタリングを行っていないことを理由に Gap と Nike を投資対象から外していた。

第2に、アメリカ国内にかかわる労働問題としては、雇用均等、海外進出に伴う仕事の喪失・再配置である。

第3に、CEO と労働者との報酬の格差問題である。AFL-CIO はこの問題を解決するために積極的な株主行動を起こしている。その成果として、ファイザーと Home Depot の CEO 交代が挙げられる。

第4に、労働者の労働条件切り下げへの対抗である。Safeway で見たとおり、AFL-CIO が Safeway の CEO 退陣を求めて株主行動を起こしたのは同社が試みた従業員の健康保険の切り下げがきっかけであった。

ポジティブ・スクリーニングと株主行動は次のことを挙げることができる。

第1に、労働者処遇の一定程度の水準の確保である。カルバートグループは、投資先選定基準として、全従業員の公平な取り扱い、従業員構成の積極的な多様性プログラムや訓練、多様性に関する資料の開示、また、ILO 中核労働基準等の労働基準、包括的なベネフィット、卓越な訓練・啓発機会の付与、そして従業員と健全な関係の記録の保持、そのほか、広範囲の安全・衛生政策、基本的で産業特性に合わせた安全訓練等を挙げている。これらの基準を満たしている企業に積極的に投資するというより、満たさない企業を同グループの投資インデックスから外していることから見ると、ネガティブ・スクリーニングに近い。アメリカ大手企業100社の中で職場の問題で3社が同グループの投資インデックスから外されていることは注目に値すべきである。アメリカ企業がこれらの職場の基準を一定程度確保するように歯止めをかけているといえよう。

第2に、弱者労働者処遇水準の確保である。カルパースが不動産投資の際に投資先物件で勤めている労働者（特に清掃員=Janitor）の処遇水準が地域相場に相当することを前提としているが、それにより、清掃員の処遇水準の低下を防ぐのに一定の役割を果たしているといえよう。

第3に、労働者資本戦略による良好な労使関係の維持と労働条件の維持・向上である。AFL-CIO は労働者資本戦略の一環として未公開株資本ファンドの格付けを行って、良好な労使関係と雇用の維持・創出、人材開発、優位な賃金水準等を確保している企業に投資するように促している。

第4に、人材育成に積極的な企業への投資の可能性である。カルパースが、最近、積極的に人材育成に投資している企業の財務や株価等の業績がどう推移しているかを鋭意研究しているが、肯定的な相関関係が認められれば今後人材育成に積極的な企業に投資あるいは増資を行う可能性がある。

第4節 むすび

1990年代以降の指標を見ると、アメリカのSRIは大きな成長を遂げた。SRI関連投資額は急増し、1995年約6,390億ドル、2005年約2兆4,080億ドルと3.8倍増となり、いまや専門投資マネージャー取引額の約9.4%を占めるようになった。SRIは、ソーシャル・スクリーニング、株主行動、コミュニティ投資に分けられる。SRIに特化したファンドもいまは201ファンドにいたっている。

投資額で見ると、SRIに最も大きな貢献をしているのは公的年金である。アメリカで最大の公的年金基金はカルパスであるが、カルパスは、コーポレート・ガバナンス原則とグローバル代理投票原則に基づき、投資先企業が社会的責任を果たすように、問題のある企業に連絡を取るか、株主提案を行うなど株主行動を行っている。これは、ERISA法・Avon Letterに基づく受託者責任を果たしているといえよう。最近、CEOの報酬、労働、人権、そして環境分野で積極的な動きを見せている。

アメリカで最大のSRIミューチュアルファンドであるカルバートグループは、企業倫理とコーポレート・ガバナンス、環境、職場、製品の安全と影響、国際的事業展開と人権、現地人の人権、コミュニティ関連という7つの基準に基づき投資先企業を選別している。労働問題にかかわる職場事項としては、雇用差別、労働組合との関係等のネガティブ・スクリーニング項目と従業員構成の多様性や関連資料の開示、能力開発等のポジティブ・スクリーニング項目が挙げられる。職場事項のみで同グループのSRIインデックスに入らない大手企業も3社あるが、環境やコーポレート・ガバナンスほど多くは無い。しかし、最近、同グループのSRIインデックスに抜けている巨大企業がそのインデックスへの組み入れの打診をしていることを見るとカルバートグループの影響力は大きいといえよう。

1990年代以降急増したSRIの企業経営と労働への影響についてみると、企業が、人権、収入の透明性、環境、政治献金、コーポレート・ガバナンス、海外現地企業やサプライヤーのILO中核労働基準等の企業責任を果たすのにSRIが基底的な影響を及ぼしているといえよう。最近、SRI関連団体も社会的イシューの実現に向け、投資先企業に圧力をかける一方的な圧力重視から話し合い重視に行動パターンを変化させ効果をあげている。その影響により、ここ2年株主提案の取り下げ件数は増加傾向である。

SRIの労働への影響は、ネガティブスクリーニング・株主行動とポジティブスクリーニング・株主行動に分けてみることができる。前者は、主に海外現地法人やサプライヤーにおける労働基本権と宗教による雇用差別、アメリカ国内における雇用差別、CEOと労働者の報酬の格差、労働条件の切り下げという問題を解決する形として現れている。後者は、従業員構成の積極的な多様性プログラムや訓練、弱者労働者処遇水準の確保、労働者資本戦略による良好な労使関係や労働条件の維持・向上等が図られることに役立っているといえよう。

SRIの企業経営や労働への影響力を図るためには、更なる政治のバックアップやコーポレート・ガバナンスの改革が求められる。

<参考資料・文献>

AFL-CIO(2002), 『Investment Product Review-Private Capital』.

(2006), Institute for Policy Studied-United for a Fair Economy.

(2003), Exercising Authority, Restoring Accountability=AFL-CIO Proxy Voting Guideline.

IRRC(2006), Social Policy Shareholder Resolutions in 2005-Issues, Votes and Views of Institutional Investors.

ISS(2005), Majority Voting in Director Elections-from the symbolic to the Democratic.

ISS(2006), Corporate Social Issues Reporter, *June/July*.

CalPERS(2006), Environmental Investment Initiatives.

CalPERS(2006), Corporate Governance Core Principle and Guideline.

Laurie Bassi, Paul Harrison, Jens Ludwig, Daniel McMurrer, 2004, The Impact of U.S.Firms's Investments in Human Capital on Stock Prices. Working Paper.

Social Investment Forum,2006,2005 Report on Socially Responsible Investing Trends in the United States:10-Year Review.

土浪 修(2003)「社会的責任投資と企業年金の受託者責任—米国の法制、判例、行政解釈を中心に—」『ニッセイ基礎研究所報』 2003 Vol.28.

第2部 イギリスの法制と実態

第3章 EUとイギリスにおける企業の社会的責任（CSR）・社会的責任投資（SRI）の法的背景と新たな動き

第1節 はじめに

イギリスは、アメリカと並んで企業の社会的責任（CSR：Corporate Social Responsibility）・社会的責任投資（SRI：Socially Responsible Investment）の盛んな国とされる。そして、イギリスの積極的な働きかけによって、ヨーロッパ（EU）レベルにおいてもCSRフォーラムの構築が進められている。CSRが盛んになる背景には、ボランティアを尊重するイギリス労働法の伝統との親和性があるといえよう。しかし、イギリスにおけるCSRは、アメリカ式のそれとは違いも多い。特に、イギリスにおいては政府が積極的役割を果たしている点が注目される。本節では、EUのヨーロッパレベルでの取り組みを概観し、イギリスのCSRおよびSRIに関係する政府その他の取り組みについてみることにしたい¹。

第2節 EUの動向

1990年代に入ると、ヨーロッパの多くの国々では社会的排除や失業問題が深刻化し、また、途上国における人権問題が強く意識されるようになった。そして次第に、企業に対しても社会的な役割を担うことが求められるようになってきた。EUとしてCSRに関する取り組みを本格化させる契機となったのは、2000年の欧州理事会におけるリスボン宣言である。それ以降もEUは継続的に取り組みを続け、様々な政策文書を出すだけでなくステークホルダーを取り込んだ議論のプラットフォームを構築してきた。このような動向は、いわば草の根から取り組みが進んだアメリカの状況とは、かなり様相を異にするといえよう。

1. リスボン宣言（2000年3月）

2000年3月のリスボン・サミットでは、持続可能な発展に関するヨーロッパの戦略に関し、2010年までに「より良好で多くの仕事とより強力な社会的包摂を伴った、持続可能な経済成長を可能とする、世界で最も競争力がありダイナミックな、知識ベースの経済の構築」という戦略目標が掲げられた。そして、この目標を達成するため、企業に対してもCSRを積極的に推進するよう提案がなされた。なお、リスボン戦略のターゲットは「（経済）成長と雇用」の2本立てであり、環境保護には言及されていない。環境保護は、翌年のヨーテボリ・サミットにおいてはじめて持続可能な発展戦略に加えられたのである。こうして経済・社会・環境の「トリプル・ボトムライン」²が、欧州のCSR戦略の中核となっていく。

¹ 以下の記述にあたっては、脚注で個別に示したもののほか、谷本寛治『CSR 企業と社会を考える』（NTT 出版社、2006年）、藤井敏彦『ヨーロッパのCSRと日本のCSR』（日科技連出版社、2005年）、足達英一郎・金井司『CSR経営とSRI』（金融財政事情研究会、2004年）を参考にした。

² 1997年にイギリスの環境コンサルタント会社 Sustainability 社代表のジョン・エルキントンが著書"Cannibals

2. EC グリーン・ペーパー「CSRに向けた欧州の枠組みの促進」(2001年7月)

欧州委員会雇用社会総局は、リスボン宣言および2000年6月のEU社会政策アジェンダ³を受けて、グリーン・ペーパー“Promoting a European framework for corporate social responsibility”⁴を発表した。同ペーパーは、CSRの概念に関する議論を発展させ、CSR促進に関するEUの戦略を展開するために、どのようにしてパートナーシップを構築するかについて述べた文書である。まず、CSRの定義としては、「企業がその業務遂行やステークホルダーとの相互関係のなかで、社会および環境に関する問題をそれによって自発的に取り込むところの概念⁵」と整理されている。

同文書では、CSRとは何かについて、企業内部的な側面と企業外の側面に分けて整理がされている。前者には、①HRマネジメントを適切になすこと、②職場の安全衛生の向上、③リストラクチャリングを社会的責任伴ったやりかたで行うこと(すなわち、労働者代表などへの情報提供、対話、協力、パートナーシップのための手続を確立すること)、④環境や自然の資源に与える負荷を検証し、削減すること、の4点が挙げられている。また、後者に関してCSRが関わる場面としては、①地域社会(地域の労働市場や物理的環境)、②ビジネスパートナー、原料供給者、顧客、③人権問題(児童労働など)、④地球規模の環境問題などが挙げられている。

そして、そのアプローチとしては、①CSRの考え方をマネジメントに取り入れること(企業の信条表明や行動準則、教育訓練プログラムなどにCSRの観点を盛り込むなど)、②社会的責任に関する報告や監査を行うこと、③トップマネジメントだけでなく、最も重要なステークホルダーである被用者(代表)のコミットメントを確保すること、④社会、環境問題に関するラベリング、⑤SRIが挙げられている。SRIに関する言及について若干補足すると、SRIがより発展するためには、市場がその潜在的なリターンについて意識を高める必要があるとされている。そして、現在は様々な機関が独自の基準を立てているが、これ以上広がるとむしろ企業の非協力を招きかねないと指摘されている。これを防ぐためには、スクリーニング機関の協力によって社会的レポーティングの標準化を図ること、企業の指標と分析する側の基準を近づけていくこと、スクリーニングの透明性を高めることが提言された。

3. EC コミュニケーション「持続可能な発展に対するビジネスの寄与」(2002年6月)

上記グリーン・ペーパーには、各種団体、個人から250を超える意見が寄せられた。ほとんどは好意的なものであったが、なかには立場の違いがくっきり現れる問題もあった。そ

With Forks"の中で提唱した概念。「経済性、環境適合性、社会適合性」の3つの観点から社会に対して価値を与えていける企業のみが21世紀に存続を許されるという考え方。

³ COM (2000)379 final. 完全就業と労働の質の向上という目標達成のための行動の一つとして、CSRに関する取り組みをサポートすることを掲げていた。

⁴ COM (2001) 366 final.

⁵ "... a concept whereby companies integrate social and environmental concerns in their business operations and in their interaction with their stakeholders on a voluntary basis", Ibid. para 2.

ここで、欧州委員会は CSR に関するコミュニケーション⁶を発表し、CSR を促進するための枠組みをより明確に提示した。すなわち、①ヨーロッパ内外（特に途上国）のビジネスと社会に対して CSR が与える良いインパクトに関する知識を深めること、②企業間の CSR に関する良好な実務の交換を展開すること、③CSR マネジメント・スキルの発展を促進すること、④中小企業における CSR を促進すること、⑤CSR 実務とその手法についての標準化と透明性を高めること、⑥EU レベルで CSR に関するマルチステークホルダー・フォーラム（European Multi-stakeholder Forum on CSR）を設置すること、⑦EU の方針に CSR を含めること、である。この中心となるのが⑤マルチステークホルダー・フォーラムの設立であった。同フォーラムは、欧州委員会の雇用社会総局と企業総局のコミッショナーが議長を務め、産業界、組合、NGO（環境・社会・途上国問題に関する NGO）など⁷を集めて CSR に関する議論を深めようという場である。今まで経営者団体と労働組合の二者によって議論されていた事項が、NGO という多様なステークホルダーを取り込んで議論されることは、EU にとっても全く新たな試みであった。

なお、このコミュニケーションでも SRI は CSR 実務および方法の標準化および透明性を確保する手段の一つとして位置づけられている（その他は、行動準則、経営スタンダード、監査・報告、ラベリングである）。

4. マルチステークホルダー・フォーラム最終報告書（2004年6月）

同フォーラムの議論は2002年10月から開始されたが、CSR に対する見解や具体的方策については多くの対立もみられた。しかし、このような議論のプロセス自体が重要であるという点については参加者の意見が一致している。同フォーラムは20ヶ月に及ぶ協議を経て、最終報告書“Final Results & Recommendation”を発表した。同報告書は現在のヨーロッパの CSR に関する考え方を映すものとして非常に重要であることから、その概要をみることにしたい。

まず、CSR は以下のように定義づけられている。

「CSR とは、法律上の要請あるいは契約上の義務を超えて、業務のやり方に環境および社会に関する考慮を自発的に統合することである。CSR は法律上の要請や契約上の義務を超える

⁶ ‘Communication from the Commission concerning Corporate Social Responsibility: A business contribution to Sustainable Development’ COM(2002) 347 final.

⁷ フォーラムの参加メンバーは以下のとおり。UNICE(Union of Industrial Employers’ Confederation of Europe), CEEP(European Centre of Enterprises with Public Participation and of Enterprises of General Economic Interest), UEAPME (European Association of Craft, Small & Medium-sized Enterprises), Eurocommerce, CECOP(European Confederation of Workers’ Cooperatives, Social Cooperatives & Participative Enterprises), ERT(European Round Table of Industrialists), Eurochambres, CSR Europe (European Business Network for Corporate Social Responsibility), WBCSD(World Business Council on Sustainable Development), ETUC(European Trade Union Confederation), Eurocadres/CEC(European Confederation of Executives and Managerial Staff), Social Platform (Platform of European Social NGOs), Green Eight(Group of 8 Environmental NGOs), BEUC(European Consumers’ Organisation), FIDH(Federation Internationale des Droits De l’Homme), Amnesty International, Oxfam, FLO(Fairtrade Labeling Organisations International).

ものであって、これに置き換わったりこれを排除するものではない⁸。」

ここでは、CSR が何らかの法的な義務ではないことが再確認されている。では、EU としてはどのように CSR を推進しようとするのであろうか。同報告書の中心部分となる3つの部分を順にみていく。

(1) CSR に関する既存の原則や基準の再確認

まず最初に、CSR に関して定められてきた既存の原則や基準が整理されている。

<産業界が関与し、かつ産業界に直接向けられているもの>

- ・ILO 多国籍企業および社会政策に関する原則の三者宣言⁹（1977年。2000年改訂）
- ・OECD 多国籍企業ガイドライン¹⁰（1976年。2000年改正）
- ・国連グローバル・コンパクト¹¹（2000年）

<国家を対象としたもの>

- ・国連人権宣言（1948年）
- ・市民権および政治的権利に関する国際規約（1966年）
- ・経済的・社会的・文化的権利に関する国際規約（1966年）
- ・欧州人権擁護および基本的原則に関する条約（1950年）
- ・EU 基本権憲章（2000年）
- ・欧州社会権憲章（1961年、1996年改正）
- ・ILO 労働の基本原則と権利の宣言（1998年）
- ・環境と開発に関するリオ宣言およびアジェンダ21¹²（1992年）
- ・ヨハネスブルグ宣言および実施計画¹³（2002年）

⁸ CSR is the voluntary integration of environmental and social considerations into business operations, over and above legal requirements and contractual obligations. CSR is about going beyond these, not replacing or avoiding them.

⁹ 政府、経営者団体、労働団体が雇用や労働条件などに関するガイドラインを定めたもの。

¹⁰ OECD 加盟国政府が多国籍企業に対して、児童労働、強制労働の撲滅や消費者保護など一定の行動のあり方を勧告する指針。調印した国家にこれを推奨し実践させる責任を課している。

¹¹ グローバリゼーションがもたらす種々の弊害を解決するとともに責任ある企業行動を国際的に推進することを目的に、「信頼の構築」をテーマとした1999年の世界経済フォーラム（World Economic Forum, ダボス会議）でアナン国連事務総長によって提案された、人権、労働、環境の3分野に腐敗防止を含めた10の企業行動原則。当初は国連がイニシアチブをとったが、現在は国連・政府、企業、労働界、市民社会からなるマルチ・ステークホルダーのプラットフォームを形成している。発足当初はあまり関心を集めなかったが、その後のCSR拡大の潮流にのり、2006年3月末の段階で90カ国3124社（うち日本企業は44社）が参加している。

¹² リオ・デ・ジャネイロで開催された環境サミット、国連環境開発会議（UNCED）において採択された、持続可能な発展の概念に基づく環境・開発に関する行動計画。先進国の課題として大量生産—大量消費—大量廃棄型のライフスタイルの見直し、環境問題解決への取り組みが、途上国の課題として、貧困—人口増加—環境破壊という循環の克服が指摘された。

¹³ ヨハネスブルグの「持続可能な開発に関する世界サミット」（WSSD）では、環境問題に社会問題を含めた広義の持続可能性が議論され、企業の社会的責任が本格的に議論された。

- ・国連消費者保護ガイドライン（1999年）
- ・ヨーテボリ（Göteborg）サミットにおける EU の持続可能な発展戦略（2001年）
- ・環境問題における情報へのアクセス、意思決定への公的参加、司法へのアクセスに関するオーフス（Aarhus）条約（1998年）

そして、「これらの基準における基本的な価値と原則、および、CSR が実現しようとしている持続可能な発展を、全面的に実行し強化するための完全かつ有効な取り組みが重要である」と述べられている。

（2）CSR を促進する要素、障害となる要素、成功の鍵となる要素

これを受けて、第2部ではCSRを推進するためのプラス、マイナス双方の要因を分析する。まず、促進要素は企業の内部的な要素と、外部的な要素の2つに分けられる。前者として挙げられているのは、

- ・環境効率向上によるコスト低減
- ・企業がよってたつところの資源（環境的、人的）の保護
- ・リスク/コストの予想、回避、最小化
- ・競争相手との差別化
- ・評判の向上
- ・優秀な人材の獲得と定着
- ・投資家からの評価の向上
- ・ステークホルダーとの関係改善
- ・学習と革新、品質と効率の改善

などである。これに加えて、企業外の要素としては、

- ・CSRを自己の価値観との合致や収益性の観点から重視する投資家
- ・環境、社会問題への対応によって製品やサービスを選択する消費者やサプライチェーン
- ・規制や財政施策を通じて（CSRの）促進や情報提供を行う公的機関
- ・ビジネスの環境上、社会的な影響について監視、評価、改善を働きかけるNGO
- ・労働協約などを通じて企業行動に影響を及ぼす労働組合
- ・経験や知識を共有し発展させる他社、ビジネスネットワーク、サプライチェーン

などがCSRの促進要因として挙げられている。これに対し、CSRの推進を障害する要素と

しては、以下のようなものが挙げられる。

- ・ 時間や資金がかかるにも関わらず CSR が便益をもたらすかについての不明確性
- ・ 仕事のやり方や組織の再編成などにかかる労力。他社の取り組みについての情報や事例の不足
- ・ 環境、社会、経済のすべてにわたる影響を考慮すると CSR の領域が複雑かつ不明確になること
- ・ 組織のどの部分、どの問題、どの地域、サプライチェーンのどこまでが責任を負うかについての不明確性
- ・ ステークホルダーの範囲の不明確性
- ・ 国際的な企業やサプライチェーンなどにおける認識と理解の差
- ・ 末端のステークホルダーをとりまく社会では、法的規制や公的なガバナンスが弱いまたは存在しないこと
- ・ CSR を実践する余力のない企業、評判を気にしない企業の存在
- ・ CSR という言葉が完全に浸透していないこと（特に中小企業において）

これらをふまえて、将来的に CSR 推進において成功の鍵となる要素が以下のように提示されている。

- ・ 役員、所有者、上級管理職のコミットメント
- ・ CSR のアプローチや実践を、企業戦略、中核事業、経営管理のプロセスと方針に統合すること
- ・ 中核事業に関係する適切な目標を設定し、それを達成するための段階的な計画を立案し、進歩を評価すること
- ・ 同アプローチについて透明かつ有益な方法でコミュニケーションがはかれること
- ・ EU 外のステークホルダーと連携し、問題や目標、手続について意思疎通を図り、対立点を明確にし、信頼関係を築くこと
- ・ CSR を発展させ実行する際の被用者（代表）の関与
- ・ 経験や知識の共有
- ・ 企業が状況に応じて適切なアドバイスを容易に受けられ、適切かつ効果的な方法を用いることができること
- ・ 特に途上国では、基本的な基準の遵守を促す法的環境や民間団体（組合や NGO）
- ・ 顧客や投資家の、この問題に関する高レベルな認識

（3）将来に向けての勧告

同報告書の最後には、将来に向けてとられるべき行動がまとめられている。大まかに分類

すると、a) CSR への認識を高め理解を深めること、b) CSR をメインストリームとするための能力を高めること、c) CSR のための環境整備、が掲げられている。そしてその名宛人は企業だけでなく、政府や NGO、ファンド、労働組合、報道機関、ビジネス・アドバイザーなど多岐にわたる。

たとえば、企業に対しては、CSR 活動の初期の段階から、ステークホルダー（とくに被用者や労働組合、被用者代表）と CSR の目標と進歩について建設的対話を行い、企業組織の末端まで CSR の理解を浸透させることが求められる。また、ビジネス・アドバイザー、消費者団体、投資家、労働組合、メディアは「能力開発者（capacity builder）」と位置づけられ、CSR に関する知識や技術、能力を身につけることが要請されている。また、SRI ファンドを含むファンドに対しては、使用する指標や手法、投資基準などについて、投資しようとする者や企業が理解を深められるよう、適切な情報開示がなされることが要求される。このほか、CSR に関する調査研究や、CSR をビジネススクールや大学の教育課程へ組み込むことが提言されており、この問題がかなり長期的な視野をもって捉えられていることがわかる。

しかし、もっとも注目されるのは各公共団体（public authority ; EU, 加盟国政府、地方自治体を含む）に向けられた以下のような要請であろう。

- ・企業が CSR を推進することによって EU 内外の市場で利益を得ることができるよう、法的枠組みと適切な経済的社会的条件を整備すること。
- ・ヨーロッパ内および世界レベルにおいて、適切な通商・開発援助政策や国際的合意を通じて、持続可能な発展の目標にむけた一貫した政策を採ること。
- ・全ての国に人権、社会的権利および環境を守るための国際条約を批准し実施するよう推進し、援助すること。
- ・特に途上国において、市民の人権、社会的権利、経済的権利を保障するための適切な法的枠組みを提供し、経済的、環境的、社会的な進歩を導くような環境を醸成すること。
- ・自己の CSR 推進に対する役割を認識し、ステークホルダーと協力して、CSR に対する理解の促進や情報提供、効果的な CSR の実行・発展・革新のサポートといった役割を検証し、強化すること。
- ・公的資金を、経済、社会、環境に対する責任を果たし、かつ効果的な方法で使用する方策を考え、評価すること。
- ・自らの行動を検証し、社会や環境、経済に与える影響を知り、自己の使用者や消費者としての役割について模範事例を広めること。

CSR は法的義務ではないという見解は、政府の完全なる企業任せを導くのではない。むしろ、政府には、適切な環境・条件整備が強く求められているといえる。

5. EC コミュニケーション「成長と雇用のためのパートナーシップの実行：ヨーロッパを CSR に関する最も優れた拠点に」（2006年3月）

EUはCSRに関して、2002年より欧州19カ国の中小企業7600社を対象に、社会・環境活動の検証や、25社による事例集をまとめた報告書「Responsible Entrepreneurship and SMEs」を発表したり、2004年より、欧州委員会企業総局が「汎ヨーロッパCSR認識向上キャンペーン（Pan-European Awareness Raising Campaign on Corporate Social Responsibility）」を実施し、中小企業向けのツールキットの開発を行うなど積極的な活動を行っている。もっとも、2005年2月に出された新たな社会政策アジェンダ¹⁴では、2010年までの残り5年の標語として「地球規模経済の中のソーシャル・ヨーロッパ：全ての者への雇用と機会」が掲げられ、経済成長と雇用問題（特に失業率改善と社会的包摂）への対応が掲げられたが、CSRについては、失業率改善の文脈で「CSRの促進を継続していく。欧州委員会は加盟国や当事者と協力してCSRの透明性確保と更なる発展のためのイニシアチブを進めていく」¹⁵と簡潔に述べるにとどめられた。

その後CSRについては、マルチステークホルダー・フォーラムの最終報告書を受けて、欧州委員会が2006年3月にコミュニケーション「Implementing the Partnership for Growth and Job: Making Europe a Pole of Excellence on Corporate Social Responsibility」¹⁶を出した。ここではCSRに対する今後の姿勢が示されている。同ペーパーではCSRがEUの競争力を高め、持続可能な発展に貢献すると同時に、経済成長と雇用創出に資するものであるという見解を再確認した上で、マルチステークホルダー・フォーラムでは多くの見解の相違が顕在化し、報告要件や全ヨーロッパ的な基準の要否などについてコンセンサスが得られなかったことを率直に認め、企業の更なる改善の余地が指摘される。特に、被用者や被用者代表、労働組合がCSRの実行に更なる役割を果たさなければならないとされている。また、新たに「CSR同盟（European Alliance for CSR）」という、規模の異なる様々な企業と多様なステークホルダーが関わる政治組織（political umbrella）の設立が提唱された。これは、法的な組織でも公的機関によって認証されるものでもなく、全ての企業が自主的に参加できるオープンな場であるとされる。今後はこの場を通して持続可能な発展という目標が達成されることが目指されているが、欧州委員会はこの組織の陰に隠れるわけではなく、引き続きマルチステークホルダー・フォーラムの定期ミーティングなどを通じたステークホルダーの対話促進に努めるとしている。

¹⁴ COM (2005) 33 final.

¹⁵ Ibid. para 2.

¹⁶ COM (2006), 136 final.

第3節 イギリスの取り組み

それでは、以上のような EU の取り組みに大きな役割を果たしてきたイギリスの状況はどうであろうか。イギリスにおいても、1990年代以降、社会的排除の問題や地域格差の拡大といった深刻な問題が顕在化してきた。このような状況のなか、イギリスでは政府が CSR を産業政策上の重要なアジェンダとして位置づけ、取り組んでいる。政府主導の取り組みが進んでいる点がイギリスの特徴なのである。なぜ、企業の自発的な取り組みが政府によって推進されるのだろうか。それには、労働関係に対する既存の法規制との関係が重要である。そこでまず法的背景を整理した上で、近年の CSR および SRI に関する法規制について述べ、最後に政府によって支援される各団体の自発的取り組みについてみることにする。

1. 法的背景

(1) 労働法分野における法的背景

まず、イギリス労働法枠組の前提を整理しておきたい。イギリスの労働関係は主に①個別雇用契約、②労働協約、③制定法によって規整される。もっとも、②は、概念的には①に編入されることで法的効力をもつ。そして、個別雇用契約（労働協約から取り込まれた条件を含む）は、当事者の合意によって形成されるのが原則であるが、コモン・ローによって契約解釈の補完がなされる。同時に、制定法によって一定の条件が設けられており、個別雇用契約の内容が修正されたり、無効になったりする。

CSR や SRI がイギリスの労働関係に影響を及ぼしうる余地を探るためには、コモン・ローから当然に雇用契約当事者に課される義務を概観し、制定法による主要な規制を俯瞰したうえで、履行確保手続をも考慮してイギリスの労働法規制の特徴をまとめることが有用であろう¹⁷。

ア. コモン・ロー上の黙示条項

雇用契約を締結するにあたって、当事者は何らかの形態で条件を設定する。しかし、すべての条件を明示することは不可能である。そこで、コモン・ローによって、明示条件を補うべく黙示の契約条項が読み込まれることになる。コモン・ロー上の黙示条項には、以下のようなものがある。

(ア) 被用者の義務

被用者は、使用者に対して誠実に役務を提供する義務を負う。具体的には、適法かつ合理的な命令に従う義務、合理的な注意と技術を用いる義務、使用者の利益を追求すべき義務などがある。また、使用者の事業に関する秘密を開示しない義務や、雇用期間中に使用者と競合するような自己の営業をしたり、競合会社のために働いたりしてはならないという義務も

¹⁷ 詳細については、小宮文人「現代イギリス雇用法」（信山社，2006年）参照。

課されている。

(イ) 使用者の義務

これに対して、使用者の義務としては、被用者の健康や安全に配慮すべき義務、被用者の有する権利に配慮すべき義務、信頼関係維持義務、被用者の秘密を第三者に開示しない義務などが課せられる。

(ウ) 履行確保

使用者が契約に違反した場合は、被用者は債務不履行として通常裁判所に対して訴えを提起することになる。

イ. 制定法による個別労働関係規制

制定法による規制としては、まず、賃金や労働時間といった基本的労働条件に関するものがあげられる。しかし、イギリスではこれらの条件は伝統的に労働協約（の条件を編入した個別契約）によって定められてきており、1998年になってようやく賃金と労働時間に関して全労働者に適用される制定法の基準が定められた。また、その基準も最小限のものにとどまっている。

(ア) 賃金・労働時間に関する規制

賃金¹⁸に関する制定法の規制は、現在は主に1996年雇用権利法および1998年全国最低賃金法によってなされている。まず、被用者には賃金支払時またはそれ以前に、賃金総額および各控除額を明記した賃金明細書を交付される権利がある¹⁹。また、賃金控除をなすには、制定法もしくは契約上の規定がある場合、または被用者が控除について事前に書面で合意している場合でなければならない等の制限がある²⁰。さらに、同法においては、一定の一時帰休の場合には保障手当支払われるべきこと²¹、一定の法定事由等に基づく傷病休職に関して、約定賃金を基準とする傷病休職手当を支払われるべきこと（26週間を上限とする）²²、母性休職の場合に一定の母性休職手当を支払われるべきこと²³が定められている。これらの違反に関しては、被用者または労働者は雇用審判所に申立を提起し、救済を求めることになる。

また、労働者には、国務大臣の定める規則による最低賃率が保障される。全国最低賃金違反については、労働者が最低賃率までの賃金を不払賃金として雇用審判所または県裁判所に提起する方法のみならず、歳入税関局（Revenue and Customs）の係官による履行確保が予定

¹⁸ 「雇用に関連して労働者に支払われるものの総体」で、「契約によって支払われるか否かを問わず、給料（fee）、ボーナス、歩合（commission）、休暇手当その他の俸給（emolument）」が含まれるほか、傷病手当や母性手当その他の法定手当などがこれにあたる（雇用権利法 27 条）。

¹⁹ 1996 年雇用権利法 8 条以下。

²⁰ 同法 13 条以下。

²¹ 同法 28 条以下。

²² 同法 64 条以下。

²³ 同法 66 条、67 条。

されている。同係官は、使用者に対して記録の提出や構内立ち入りを要求したり、最低賃金の支払等に関する履行通告を出す権限を有している²⁴。履行通告に従わない場合は、係官が労働者のために民事訴訟を提起することができ、また、使用者に対して国務大臣に過料を支払うべき旨の過料通告を出すことができる。また、同法の義務に故意に違反する使用者には、刑罰も科せられる²⁵。

労働時間に関しては、1998年労働時間規則によって、最長労働時間、深夜労働の原則禁止、日ごと・週ごとの休息时间、休憩、年次休暇の付与に関する規定が置かれている。また、2002年雇用法による1996年雇用権利法の改正やいくつかの規則によって、育児休業、母性休業、父性休業、養子休業の権利やその場合の手当や給付の受給権が定められている。なお、育児中の両親が使用者に対して柔軟な労働形態を申請する権利も創設されている。

(イ) 不公正解雇の禁止

雇用契約に違反してなされた解雇は、コモン・ロー上の違法解雇となる。期間の定めのない雇用契約の場合は、期間中の特別な理由がない解雇は違法解雇となる。これに対して、期間の定めのない雇用契約の場合は、合理的な予告期間が与えられれば当事者双方から契約を終了させることができ、使用者は特別な理由なく労働者を解雇することができる。この原則はあくまでもコモン・ローに基づくものであるが、現在は最低予告期間が明文化されている²⁶。違法解雇に対する救済は裁判所に対する損害賠償請求によって図られるが、その場合の損害は原則として適正な予告期間に得られたはずの賃金となる。

解雇に理由を必要としない違法解雇に対して、制定法上特別に「不公正」とされる解雇²⁷類型がある。解雇が公正とされるには、まず、使用者による解雇理由の立証が必要とされる。解雇理由として認められるものには、被用者の資格や行為、剰員該当性²⁸、制定法上の義務・制限への抵触に加えて、「解雇を正当化するその他の実質的理由」であり、実際上はかなり広範な解釈がなされている。なお、一定の理由による解雇は自動的に不公正解雇とされる²⁹。解雇理由が是認されると、次に、その理由に基づいて解雇することが当該事案の諸般の事情に鑑みて公正か否かが判断される。この判断では、特に手続が尽くされたか否かが重視される³⁰。不公正解雇に対する履行確保は、被用者の雇用審判所に対する申立を通じて図られる。

²⁴ 同法 14 条、19 条。

²⁵ 同法 31 条。

²⁶ 1996 年雇用権利法 86 条。

²⁷ 「解雇」の中には、使用者の履行拒絶にあたる行為を理由とする被用者の退職、すなわち「みなし解雇」も含まれる（1996 年雇用権利法 95 条 1 項 c 号）。

²⁸ 剰員整理解雇に関しては 1996 年雇用権利法 135 条以下に特別の定めがある。なお、剰員整理の対象となった者は原則として年齢、勤続期間、週給によって算定される剰員整理手当を受給する権利を有する。

²⁹ 主なものとして、陪審員の義務を果たすこと、家族的理由を果たすための休暇取得、安全衛生に関する管理活動、労働時間規則違反の労働の拒否、制定法上の権利の主張、労働組合員資格または組合活動、組合承認に関する活動などがある（1996 年雇用権利法 98B 条ないし 109 条、1992 年労働組合労働関係等合法 154 条等）。

³⁰ 懲戒処分および解雇に関しては、2002 年雇用法によって一定の手続が定められた。詳細については、拙稿「個別労働紛争処理における手続的規制」本郷法政紀要 14 号（2005 年）49 頁以下参照。

雇用審判所が申立に理由があると認める場合は、第一次的救済として復職または再雇用の命令が出される。もっとも、実際は当事者の意思や職場の事情などから復職や再雇用が難しい場合が多く、ほとんどの場合では二次的救済である金銭補償の裁定が選択される。不公正解雇に対する金銭補償は、基礎裁定と補償裁定の2階建てとなっており、前者は被用者の先任権や職の喪失を補償するもので年齢、勤続年数、週給に基づいてほぼ自動的に算定されるものであるのに対して、後者は被用者の被った金銭的損害の補償を目的とするもので、解雇によって生じた合理的コストおよび得られたはずの利益が考慮される。

(ウ) 差別の禁止

伝統的なコモン・ローの契約解釈法理からは、雇用差別を不当とすることはできない。イギリスにおいて雇用差別に関する法規制が発展したのは、EU法を国内化する過程においてであった。現在では、多くの制定法によって、性、人種、障害の有無、信仰・信条、性的指向、年齢、有期雇用を理由とする差別が禁止されている。

性による差別禁止に関しては、1970年均等賃金法³¹および1975年性差別禁止法³²がある。前者は、賃金その他の労働条件について性別を理由に不利益取扱いを受けないことを定めているもので、個別雇用契約に平等条項が存在しない場合、それを含むものとみなすことになる。平等条項が包含されることによって、ある女性被用者の行っている仕事が男性被用者と「類似の仕事」または「同等と評価される仕事」と評価されるか、「同一の価値」があると認められる場合は、同一の賃金を得る権利が与えられる。もっとも、使用者には性別以外の真正な実質的要素を理由とする抗弁が認められている。履行確保は、被用者および使用者、雇用担当大臣の雇用審判所に対する申立提起を通じてなされる³³。また、性差別禁止法は、採用や職業訓練、昇進、解雇など、同一賃金法の対象事項となっている労働条件以外の雇用関係事項について、性別または婚姻状態を理由とする差別的取扱を違法とする³⁴。妊娠を理由とする不利益取扱い、セクシュアル・ハラスメントなども同法によって違法とされる。同法では、直接差別のみならず間接差別も禁止される³⁵。もっとも、真正職業資格が認められる場合は、性にもとづく異別取扱いも差別とならない。履行確保は、被用者が雇用審判所に対して申立を提起することによって図られるが³⁶、その際に機会平等委員会に対して援助を求めることも可能である³⁷。

³¹ 1975年性差別禁止法、1983年均等賃金(改正)規則、1986年性差別禁止法などによる改正を経ている。

³² 2001年性差別禁止(間接差別・挙証責任)規則、2005年雇用平等(性差別禁止)規則等による改正を経ている。

³³ 雇用審判所は、平等条項違反の宣言と、6年を上限とする差額分の補償を命じうる。

³⁴ 同法6条。

³⁵ 同法1条2項b号、3条1項b号。

³⁶ 雇用審判所は、被用者の権利を宣言し、使用者に対して補償金の支払を命じ、差別行為によって生じた不利益を除去・減殺する措置を勧告することができる(65条1項)。

³⁷ 機会平等委員会は、根本的な問題を提起する事件であるか、または被用者が独力で提訴することが困難な場合は、助言や紛争解決の助力、代理人の手配などの援助を与えうる(75条)。また、同委員会は訴えがなくとも独自の調査をおこない、県裁判所等に対して差別的慣行などをやめるべき旨の宣言判決および仮処分を求めることなどができる(59条、72条)。

人種差別に関しては、1976年人種関係法によって、皮膚の色、人種、国籍、民族的出自、国家的出自を理由とする直接のおよび間接的な差別取り扱いが禁止される。もっとも、真正職業資格を理由とする使用者の抗弁が認められている。履行確保については性差別の場合とほぼ同じであり、機会平等委員会に対応するものとして人種平等委員会がおかれている。

障害者差別は、1995年障害者差別禁止法によって規制される。使用者が障害者を、障害を理由として障害のない者より不利に取り扱った場合、または、使用者が合理的な調整義務³⁸を履行しない場合には障害者差別となる。履行確保は、被用者の雇用審判所に対する訴えを通じてなされる³⁹。また、障害者権利委員会が置かれ、機会平等委員会や人種平等委員会と同種の権限を有している。

信仰・信条に関しては、2003年雇用平等(信仰または信条)規則によって直接のおよび間接的な差別取扱いが禁止されている。差別を受けた被用者は雇用審判所への申立を通じて救済を受けることができるが、特別の専門委員会はおかれていない。

パートタイム労働者および有期契約労働者については、EU パートタイム労働指令(97/81/EC) および EU 有期労働指令(1999/70/EC) の採択を受けて、それぞれ2000年パートタイム労働者(不利益取扱い禁止)規則と2002年有期契約被用者(不利益取扱い禁止)規則が制定され、不利益取扱いが禁止されている。比較可能なフルタイム・無期契約労働者と比べて不利益に取り扱われたパートタイム労働者および有期契約労働者は、雇用審判所に申立を提起することによって救済されうる⁴⁰。なお、有期契約労働者に関しては、一定の条件の下で無期労働契約とみなされうる規定がおかれている⁴¹。

なお、2006年にはEUの一般雇用均等指令(2000/78/EC)の採択を受けて、2006年雇用平等(年齢)規則が制定された。これによって、採用、昇進、配置、訓練などにおいて年齢を理由として直接・間接に差別することが禁止された。履行確保は、原則として被用者の雇用審判所への申立提起によって図られる⁴²。

(エ) 労働安全衛生

職場の安全衛生に関しては、1974年職場健康安全法によって一般的義務が定められている。まず、使用者は、合理的に実行可能な限り、すべての被用者の職場における健康、安全、厚生を確保しなければならない⁴³。使用者は、職場の安全衛生に関する一般の方針および実施のための組織等を記した文書をすべての被用者に周知させなければならないとされる

³⁸ 仕事の改編、配転、診療のための欠勤の許可、訓練、設備・マニュアル等の変更、朗読者や通訳者の提供などが求められる(18B条)。

³⁹ 雇用審判所は、被用者の権利について宣言し、補償金裁定(上限の定めなし)を命じうる(8条)。

⁴⁰ 雇用審判所は、宣言、勧告、補償金裁定を命じることができる(8条7項ないし11条)。

⁴¹ 同法8条2項。

⁴² 雇用審判所は、宣言、勧告、補償金裁定を命じることができる(38条)。

⁴³ 同法2条1項。なお、一般的義務条項に関しては、運用の指針として、安全衛生委員会によって行為準則が作成されている。

が⁴⁴、注目されるのは、使用者の承認した組合によって被用者の中から任命される「安全代表」をおき（承認組合がない場合は選挙で選ばれる）、職場の安全衛生についての取り決めに関して協議しなければならないことである⁴⁵。安全代表はこのほか、有害物質の調査や安全衛生に関する苦情の調査などの任務を遂行する。安全代表には、訓練のためのタイム・オフが認められ、その任務遂行を理由とする解雇は不公正解雇とされる。使用者以外にも、職場に関係する自営業者や不動産占有者、被用者自身にも、合理的に実行可能な限り安全衛生に配慮すべき義務が課せられている⁴⁶。

また、1974年法をはじめとする安全衛生法規については、安全衛生執行局または地方当局が監督・執行権限を有する。それらの執行機関の任命した監督官は、不動産への立入検査やサンプル採取、尋問、書類のコピーなどを行うことができる。また、安全衛生法規違反が繰り返されるおそれがある場合は21日以内の特定期間内に是正すべき旨の是正通告を出すことができ、また、人身に重大な危険があると判断する場合は、その活動を停止すべき禁止通告を発することができる⁴⁷。

なお、一般的義務違反や監督官の業務妨害、是正通告・禁止通告違反については刑事責任を問われうるが、一般的義務違反が民事責任を生ずることはない。

ウ． 制定法による集団的労使関係規制

集団法的規制に関しても、基本的には労使当事者の合意が尊重されている。まず、労働協約には特別な合意がない限り法的拘束力が認められない⁴⁸。また、団体交渉は、交渉単位の労働者を代表する者として使用者が承認した自主的組合との間でなされるのが通常であるが、その承認も自発的になされることが原則とされる⁴⁹。承認組合には団体交渉のための情報開示を請求する権利が認められ⁵⁰、また、企業譲渡や剰員整理の場合に使用者の情報提供・協議の相手方となる権利などを有する⁵¹。組合員たる被用者の権利としては、前述のように、組合員資格の有無などを理由として採用を拒否されたり、不利益取り扱いをされたり解雇されない権利が認められている。また、組合の団体交渉による労働条件設定を妨げるような利益誘導を受けない権利も認められている⁵²。これらの違反に対する救済は、労働者の雇用審判所に対する申立を通じてなされる。なお、制定法は組合自治に対して介入することもあり、

⁴⁴ 同法2条3項。

⁴⁵ 1977年安全代表安全委員会規則、1996年安全衛生（被用者協議）規則。

⁴⁶ 1974年法3条ないし7条。

⁴⁷ 1974年法18条ないし24条。

⁴⁸ 1992年労働組合労働関係統合法179条。

⁴⁹ 1999年雇用関係法によって1992年労働組合労働関係統合法が改正され、一定の場合に承認が強制される法定組合承認制度が導入されている。もっとも、この手続の導入は自発的承認を促すことが目的とされる。その意味では、法によるボランタリズムの促進であるといえよう。

⁵⁰ 1992年労働組合労働関係統合法181条以下。

⁵¹ 1995年集団剰員整理・企業譲渡（雇用保護）（改正）規則10条2A項、1992年労働組合労働関係統合法188条1B条ないし196条1項。

⁵² 1992年労働組合労働関係統合法145A条ないし145F条。

一定の理由による組合員排除・除名や統制処分を禁止したり⁵³、争議行為前に組合員投票をすべき旨の規制を設けたりしている⁵⁴。また、近年では情報提供・協議の場面に関して新たな従業員代表制度が導入されている⁵⁵。

エ. 小括

以上のように、まず、コモン・ローは当事者の意思を尊重するため、明示条件がない場合に限って補完的な役割を果たしている。また、制定法によって90年代後半から広範な個別労働関係の規制がなされつつあるものの、その多くは被用者自らが救済を求めなければ履行確保されない権利として定められ、行政による監督などは原則として予定されていない。個別被用者のバックアップは組合の役割として期待されているが、組合の力はボランティアに立脚するものであって、法によって積極的な権利を与えられているわけではない。このように当事者の意思を尊重し、法による規制を最小限にとどめるというイギリスの労働法規制のあり方は、企業の自主的行動を促そうとするCSRの考え方と非常に馴染みやすいものであるといえよう。

(2) 公益通報者保護制度

1990年前後に、労働者の内部告発があれば事前に回避できたと思われる事件・事故が多発する(1988年のクラフム鉄道列車正面衝突事故、1991年のBCCI銀行事件など)。しかし労働者の行為がコモン・ロー上の守秘義務違反にあたりうるか否かはコモン・ローの特質として不明確であり、また、制定法による労働者の不利益取扱いの禁止も内部告発のような行為を想定していなかった。そこで、情報提供者を保護することによって企業の不正行為の是正を促進し、公共の利益を図り、ひいては企業内部の問題解決制度の構築を促すことを目的として、1998年公益情報開示法(Public Interest Disclosure Act 1998)が制定された。

同法の核は、「保護される情報開示」という概念を創設し、これをおこなったことを理由に不利益取扱いを受けない権利を創設したことである。「保護される情報開示」の要件は、開示内容が「適切な情報開示」であって、開示の方法が相手方に応じて同法で定められたものであることである。まず、「適切な情報開示」とは、犯罪行為、法律義務違反行為、誤審を発生させる可能性のある行為、個人の健康と安全に対する侵害行為、環境破壊行為、これらに該当する情報の隠蔽行為のいずれか一つ以上に関する情報開示である。次に、情報開示の相手方は、使用者または法律助言者、大臣、大臣の指定機関というカテゴリーと、企業外部の者(報道機関、警察、指定外機関)というカテゴリーに分類され、前者に対しては誠実に

⁵³ 1992年法174条、64条等。

⁵⁴ 1992年法。

⁵⁵ 2004年被用者情報提供・協議規則。

開示をおこなうことで足りるが、後者に対しては情報開示者の内心、情報提供の状況・合理性が要求される。

これらの要件を満たす「保護される情報開示」については、これをおこなったことを理由として不利益を受けない権利が設けられ、また、これを理由とする解雇は自動的不公正解雇とされた。さらに、情報開示をしない旨の合意は無効となることが明示された。

(3) コーポレート・ガバナンスをめぐる法的背景

株式会社の起源は1600年の東インド会社の設立にさかのぼるが、18世紀初頭には投機の拡大とその崩壊により「南海会社泡沫事件」が起こっている。これ以降イギリスでは株式会社の設立が勅許主義によって厳しく制限され、準則主義がとられるようになったのは1862年の会社法制定以降にすぎない。その一方で、企業の社会的責任に関する指摘も早くからなされている。イギリスでは、企業倫理と企業統治が同じ領域の問題として取り上げられることが多いようである⁵⁶。

もっとも、近年の企業改革の背景には、国営企業の民営化の際に問題となった経営者の高額報酬問題を契機として、1991年にマネー・ロンダリング事件を起こしたBCCI事件や、経営者が従業員年金を不正流用したマックスウェル事件など、取締役会および会計監査機能の問題が絡んだ企業破綻がある。これらの事件以降、キャドバリー委員会、グリーンブリー委員会、ハンペル委員会の報告書（統合規範として上場基準に採用された）を経てさまざまな改革がなされ、非業務執行担当取締役の選任、取締役会会長と最高業務執行取締役との分離、監査委員会、報酬委員会の設置など企業の内部改革とともに、株主以外の利害関係者への責任も意識されるようになった。

2. CSR および SRI に関する法制度

(1) 1995年年金法（Pensions Act 1995）の改正⁵⁷（1999年）

ヨーロッパにおけるSRIは、そもそも、1920年代に英国メソジスト協会が投資対象から“sin stocks”を除外したことが出発点とされる。もっとも、その後は労働組合などが資金の運用にSRI的な投資基準を導入するようになり、それが年金の運用に対する従業員代表からの要求に結びついたことが決定的な役割を果たした。このようなSRI需要の高まりに後押しされる形で立法が整備されてきたが、特に1995年年金法の改正は、資産運用における開示義務の強化として非常に重要な意義を有している。同法では、年金基金の運用受託者に対して「投資銘柄の選定、維持、現金化にあたって、社会、環境、倫理面の考慮を行って

⁵⁶ 中村、85。

⁵⁷ 正確には、職域年金制度（投資、譲渡、没収、破産）規則（SI 1999/1849 The Occupational Pension Schemes(Investment, and Assignment, Forfeiture, Bankruptcy etc.) Amendment Regulations 1999）による、1995年法に基づく1996年職域年金制度（投資）規則（SI 1996/3127 The Occupational Pension Schemes (Investment) Regulations 1996）の改正。投資関連情報についての改正は2000年7月3日より施行されている。

るとすれば、その程度」および、「投資に関連する権利行使（議決権の行使を含む）の基本方針」が存在する場合は、その方針について情報を開示するよう義務づけた⁵⁸。これは直接的に SRI を義務付けたものではないが、CSR を意識した基準を国家が導入している点で注目される。

この改正後、SRI 運用を行う年金基金の数は大幅に増加したとされ、1997年には227億ポンドに過ぎなかったものが、2001年には2,245億ポンドに急増している。そして、ヨーロッパ規模で活動する社会的責任投資団体である Eurosif が2003年度に発表した「欧州機関投資家における社会的責任投資 (Socially Responsible Investment among European Institutional Investors 2003 Report)」と題するレポートでは、欧州8カ国の機関投資家の SRI 運用規模が3,360億ユーロと推計されているが、これを牽引しているのはイギリスとオランダであり、イギリスの年金基金のうち24%が SRI を採用しているとされる。

また、UKSIF（後述4（6）参照）のプログラム、JustPENSIONS によって2002年9月に行われ、101の年金基金が回答したアンケートの結果⁵⁹によると、社会的、環境的、倫理的な概念を銘柄選択の際に考慮すると投資基本方針に明記している基金は、「財務上ネガティブな影響がないならば考慮する」とするものが43%、より踏み込んで「財務上ポジティブな影響がある」とするものが23%にのぼるとされる。

ちなみに、イギリスの株式時価総額は2004年末の段階で1兆4,800億ポンド、そのうち33%にあたる4,830億ポンドが外国の投資家に所有されている（うち1,640億ポンドは欧州の投資家所有）。また、保険会社は2,540億ポンド、年金基金が2,330億ポンドであり、他の機関投資家と合わせると所有割合は50%にのぼる。また、個人は2,080億ポンドで14%である⁶⁰。

（2）企業責任法案（Corporate Responsibility Bill）を審議（2002年10月）

同法案は、当時の労働党平議員 Linda Perham 氏の個人提出法案であった⁶¹。同法案では、企業が前年度の業務に関する「環境、社会、経済および財政的影響」や「雇用方針・実務」について年次報告書を発行すべきことを義務付けたり、業務の環境、社会および経済的な悪影響を最小化するための全ての措置をとることを企業トップの法的義務として、違反があった場合は制裁の対象とすることなどが掲げられていた。また、国が CSR 委員会を設置し、同法案の推進のためのガイドラインを作成するなどしてその枠組を積極的に推進するよう求め

⁵⁸ 1999年規則2条4項による、1996年規則11A条（1995年法35条3項f号「受託者が投資方針の説明において言及すべき事項」の内容）の新設。なお、この義務に違反した場合は、1995年法10条（民事制裁）の適用を受けると思われる。同条によると、1995年法の職域年金に関する規定を違反（不作為を含む）した者は当局によって5000ポンド（制定当初）を上限とする制裁の対象となる。

⁵⁹ “Will UK Pension Funds Become More Responsible?” January 2004.

⁶⁰ <http://www.statistics.gov.uk/cci/nugget.asp?id=107>

⁶¹ アムネスティ・インターナショナル、Christian Aid, Friends of the Earth, UNISON（労働組合）の支持によって提出された。

ていた。しかし、法案の実質的審議に入らないまま、廃案となった。

(3) 1985年会社法 (Companies Act 1985) 改正⁶²

2005年には、ロンドン証券取引所、NY証券取引所、NASDAQに上場しているイギリス企業に対して、年次報告書の一部であるOFR (Operating and Financial Review : 営業財務状況) に、財務報告書に加えて、「環境問題に関する情報 (当該企業の事業が環境に与える影響を含む)」、「当該企業の被用者に関する情報」、「社会およびコミュニティの問題に関する情報」を含めなければならないと、特に、これらに関する当該企業の方針と、それらの方針がどの程度実現しているかについての情報を開示すべきことが義務づけられた⁶³。さらに、適切な場合には環境問題と被用者問題に関する情報を含むパフォーマンス指標などを用いた分析を含めなければならないとされた⁶⁴。

この改正は2005年3月22日に施行され、2005年4月1日以降に開始する会計年度より適用されるはずであった。しかし、産業界や政府内部からも強い反対があり、施行前に凍結され、2006年1月には正式に廃止された⁶⁵。

3. 行政的対応

(1) CSR 担当部局の設置

政府は2001年4月、通商産業省 (DTI) に CSR 担当部局を設置し (といっても専任のフルタイム・スタッフは若干名とのことである)、CSR 担当 (閣外) 大臣 (Minister for CSR) をおいた。職務は、政府内の CSR 関連プログラムの省庁間調整⁶⁶、CSR 年次レポートの発行、EU や国際機関と協力した CSR 普及活動、CSR 模範企業の表彰などである。また、CSR のウェブサイトも設置されている⁶⁷。

(2) 国際戦略枠組の策定

また、イギリス政府は世界レベルでの CSR アプローチ方法を定義した枠組案を公表し、2004年10月には DTI が国際戦略枠組案についてのマルチ・ステークホルダー・セミナーを開催した。CSR 担当大臣はこれを受けて2005年3月17日に最終版となる「CSR 国

⁶² 2005年規則 (SI 2005/1011 The Companies Act 1985 (Operating and Financial Review and Directors' Report etc.) Regulations 2005) 9条によって1985年会社法付則7ZA条が改正された。

⁶³ 新付則7ZA条4条1項、2項。

⁶⁴ 同6条1項、2項。

⁶⁵ SI 2005/3442 The Companies Act 1985 (Operating and Financial Review) (Repeal) Regulations 2005によって、OFRに関する規定自体が廃止された。

⁶⁶ 通商産業省だけでなく、文化メディアスポーツ省、教育技能省、環境食糧農林地域省、海外開発省、労働年金省、環境庁、外務省、安全衛生委員会および安全衛生局、内務省、コミュニティ・地方政府省、財務省がCSRに関する何らかのプログラムやプロジェクトを実行している。

⁶⁷ www.societyandbusiness.gov.uk.

際戦略枠組（CSR International Strategic Framework）」⁶⁸を公表、CSRに関する重要な国際的な問題に対するイギリス政府の方針、優先事項、道筋、アプローチを明らかにした。

ここでは、CSRに対する認識向上（awareness）、実務の形成（best practice）、実行（processes）の3段階に分けて行動アプローチが提示されている。しかし政府の役割は、たとえば認識向上のために最低限の基準を遵守させるための法的枠組を整えるという以外は、企業の創造性を尊重して自主的な取り組みを促進すると述べるにとどまり、包括的な一律のアプローチは好ましくないとの立場が明らかにされている。もっとも、行動準則やガイドラインについてはより一貫したものに改善させる必要があると指摘されている。

（3）シグマプロジェクト

シグマ（SIGMA : Sustainability-Integrated Guidelines for Management）・プロジェクトとは、DTIがファンドを拠出し、英国規格協会（BSI）や AccountAbility が中心になって、企業がサステナビリティに取り組むための経営のあり方とその枠組を作っていこうというプロジェクトである。このプロジェクトでは99年からガイドライン作りが進められ、2003年にはCSR導入プロセスを明確化した「シグマガイドライン2003」が公表された。

シグマガイドラインの原則は、2つの要素からなる。ひとつめは、企業のもつ5つの資本の管理である。すなわち、自然資本、社会的資本、人的資本、工業資本、金銭的資本について、持続可能な組織はこれらをすり減らすのではなく維持し、高めることとされる。2つめの要素は、説明責任である。すなわち、ステークホルダーに対して、透明かつ応答的であることが求められる。同ガイドラインでは、具体的な方針については各企業の自由であるが、上記の原則は各ステークホルダーが持続可能性改善のために銘記しなければならないとしている。また、具体的なステップとしては、①リーダーシップとビジョン、②計画、③実行、④監視、見直し、報告の4つの段階が挙げられている。

なお、実務上の詳細については、シグマ・マネージメント枠組やシグマ・ツールキットなどが出され、スコア・カードなどが示されている。

4. さまざまな団体の取り組み

以上は政府（DTI）が直接的に関わる取り組みであるが、DTIはそのほかの自発的な取り組みにも様々な形で支援を行っている。このうち、CSRに関するウェブサイトでリンクされているものを中心にいくつか紹介する。詳細については、実態調査部分を参照されたい。

⁶⁸ http://www.societyandbusiness.gov.uk/pdf/dti_csr_finaldoc.pdf

(1) 社会倫理説明責任研究所 (Institute of Social and Ethical AccountAbility, 単に AccountAbility と呼称される)

AccountAbility は、1995年にビジネス、学会、NPO、コンサルタントによって創設された非営利の国際研究機関(NGO)である。そして、CEOや現場に対する説明責任に関するトレーニング、社会環境報告書を作成するプロセスの規格「AA1000」シリーズの作成、調査研究の実施が主たる業務とされている。1999年に作成されたAA1000保証規格は持続可能な発展に対する説明責任の規格であり、企業の持続可能性報告書の検証プロセスに対する世界初のガイドラインとなった。ISOとAA1000を比較すると、前者が最低限の基準であって事業へのフィードバックがないのに対して、後者は企業ごとに特有のインデックスをステークホルダーとの対話のプロセスの中で作成するものであって、経営の改善という要素を取り込んでいるといえる。

また、AccountAbilityは、シンクタンク・コペンハーゲンやイギリス政府等と共同で、「責任ある競争力コンソーシアム(The Responsible Competitiveness Consortium)」において、世界51カ国におけるCSR推進の度合いをランキング化した「責任ある競争力に関する指標(RCI: Responsible Competitiveness Index)」を作成している。RCIは各国の「国別企業責任指標(NCRI: National Corporate Responsibility Index)」に基づき、マクロ経済環境をはじめテクノロジーや公共機関などの経済成長指標を考慮して算出される。

さらに、AccountAbilityはイギリスのコンサルティング会社csrnetworkと共同でアカウントビリティ格付けを行っている。これは、AA1000に基づいて説明責任を果たしている会社を格付けするものである。ここでは、①ステークホルダー・エンゲージメント(ステークホルダーとの協議の場をもち、実践しているか)、②ガバナンス(経営トップが方針を立案・実施する場合にステークホルダーの課題を考慮しているか)、③戦略的意図(経営戦略にトリプル・ボトムラインが組み込まれているか)、④業績管理(社会・環境に関する目標を達成するような基準やインセンティブが設定されているか)、⑤情報開示(財務情報だけでなく社会・環境に関する成果を公表しているか)、⑥保証(社会・環境マネジメントや報告書が第三者からチェックされているか)の6項目について、①を25点、その他を15点とした100点満点の評価をFORTUNE誌のグローバル100の企業を対象として格付けしている。

(2) ビジネス・イン・ザ・コミュニティ

ビジネス・イン・ザ・コミュニティ(BiTC)とは、1982年に設立された登録チャリティ団体で、FTSE100(注71参照)の80%にあたる750社の英国企業が会員となっている。BiTCの最大の目的は産業を取り巻く地域の活性化であるが、それに関連してCR Index measureというベンチマーキングツールを作成しており、企業の戦略やその戦略の統合のされ方、経営実務、最終的に社会・環境に与える影響などを評価することによって企業の行動を評価しようとしている。

(3) FORGE グループ

金融業界の FORGE グループ⁶⁹は、2002年11月、「CSR マネジメントと報告に関する金融業ガイダンス (Guidance on Corporate Social Responsibility Management and Reporting for the Financial Services Sector、通称 FORGE ガイダンス)」を発表した。同グループは2000年11月に「環境マネジメントと報告に関する金融業ガイドライン (Guidelines on Environmental Management and Reporting for the Financial Services Sector)」を作成していたが、2002年のガイダンスはこれをふまえて作成されたものである。この作成作業には、FORGE グループだけでなく、英国保険協会 (ABI) や英国銀行協会 (BBA) がプロジェクトパートナーとして参加し、かつ通商産業省 (DTI)、環境食糧農業省 (DEFRA)、国際開発省 (DFID) がスポンサーとなり、労働組合 (UNIFI) や英国アムネスティ・インターナショナルをはじめ多様なコンサルティーが協力した点で注目される⁷⁰。

FORGE ガイダンスは、「産業界がリードする、金融サービス企業が CSR を理解し取り組むための初の実用的なガイダンス」であるとされ、実務家のためツールキットとして開発された。ここで取り扱われている事項は、人権、コミュニティ参加、そして労働基準である。内容は、CSR の定義や価値などの基本的事項からはじまり、金融会社が求められている CSR について触れ、さらに経営実務における具体的な取り組みが示されている。たとえば、顧客調査を行って顧客の投資方針・投資内容に対する CSR の取り込みへの期待や要求に現在のポートフォリオがどの程度応えているかを分析することや、現在の投資プロセスが CSR をどの程度考慮しており、どの程度戦略目的への調整を必要しているかについて見直しを行うことなどが盛り込まれている。

このガイダンスのうち、企業内の人事管理 (Human Resources) に関する具体的記載を見たい。まず、CSR に取り組むデメリットとして、新たなコスト増加だけでなく、完遂することは不可能に違いないといった諦めが生まれることや、CSR の概念を取り入れることによる現場の混乱などが挙げられる一方で、従業員のモラルや定着率の向上、それによるコスト削減、労働基準や人権関係法規のコンプライアンスの向上などがメリットとして挙げられている。その次に具体的な行動のポイントが示される。まず、現在の人事管理プロセスについての従業員の満足度を調査し、良好なパフォーマンスを上げている分野とそうでない分野とを区別する。そして、4つの観点 (①機会均等、査定プロセス、内部施設、労働環境などのピア・ベンチマーク、②従業員への調査結果、③法的要求、④現在の方針) から人事管

⁶⁹ イギリスの金融業界団体で、AVIVA, Abbey National, Barclays, Lloyds TSB, Legal& General, Royal&SunAlliance, Royal Bank of Scotland, Zurich の8金融機関で構成される。

⁷⁰ その他の参加者としては、英国アムネスティ・インターナショナル、英国品質財団 (British Quality Foundation)、ビジネスインザコミュニティ、Cooperative Bank (1992年に融資基準にSRIを導入し、SRI投資増加の契機となった)、Traidcraft (フェア・トレード団体)、UNIFI (金融業の労働組合)、Universities Superannuation Scheme (大学教員が年金基金にSRI型運用を求めするために1997年にはじめたキャンペーン。企業年金の最大の運用会社の一つ)、世界自然保護基金 (WWF) があげられる。

理方針や経営慣行を見直し、一般的な人事管理戦略を準備し、行動計画を作成し、それを HR とラインマネジメントを通じて通知し、行動計画に対して責任を負う者をトレーニングし、進捗状況の評価する基準を作成し、進捗状況の監視体制を整え、結果について報告する制度を整備することが 12 項目にわたって示されている。

(4) FTSE 社

イギリスの FTSE 社⁷¹は、2001 年に FTSE 4Good という SRI インデックス（株価指数）シリーズを開発した。これは、市場に環境的側面や社会的側面の向上を認識させるための指標であり、ダウ・ジョーンズ DJSI (Dow Jones Sustainability Indexes, 米)、エティベル ESI (Ethibel Sustainability Index, ベルギー) と並ぶ、代表的なグローバル SRI インデックスとなっている。この銘柄選定には英 EIRIS 社⁷²が協力している。シリーズには、FTSE4Good UK, FTSE4Good US, FTSE4Good Europe, FTSE4Good Global の 4 種類がある。FTSE4Good の大きな目的は、企業がその振る舞いを変えるよう働きかけることである。FTSE4Good をもとに運用される資産は、1 年後には 15 億 US ドルに達し、毎月増加し続けている。なお、FTSE はインデックスファンド⁷³からのライセンス料を全額 UNICEF に寄付している。

FTSE4Good では、まずタバコ産業と武器、核開発に関する産業を除外したうえで、①環境上の持続可能性、②人権、③サプライチェーンの労働基準、④汚職防止に関する基準を用いて企業を選別する。その手順は、まず企業へ送った質問票への対応、企業の出している種々の報告書、企業のウェブサイトなどから集めたデータを EIRIS が基準に照らして検証したあと、FTSE4Good ポリシー委員会が再審査し、その後も半年ごとに見直す、というものである。

このうち、サプライチェーンの労働基準に関する選別基準を見てみたい。まず、最低基準としては、①差別、②強制労働、③児童労働、④労働者代表（団結の自由）に関する ILO 条約に基づいた原則があり、要求に応じて見られる状態にあること。もしくは、供給者に対する関連原則の通知またはサプライチェーンに対する監視システムの存在が挙げられていた。これに加えて、2006 年 1 月からは、安全衛生に関する原則の存在と、労働時間が賃金、

⁷¹フィナンシャル・タイムズ紙およびロンドン証券取引所の合弁会社たる株式指数算定会社。1995 年の設立以来、国際的な株価指数である「FTSE100」の開発をはじめ、顧客向けカスタムインデックスの開発等を行っている。アメリカ、ヨーロッパ、アフリカ、アジアの計 77 カ国においてインデックスを計算し、世界中で 2.5 兆ドルの資産が FTSE のインデックスを利用して運用されていると考えられている。グローバル、欧州、米国、英国、日本の 5 地域を対象とした 9 種類のインデックスが提供されている（FTSE の説明）。なお、FTSE では、2004 年からグローバル企業に対し、一次サプライヤーまで ILO 基準原則を遵守することを要求している。また、安全衛生、労働時間、賃金、懲戒手続などについての方針や規約、監査、是正措置の制度構築を一次サプライヤーに要求しているか否かについてもチェックするとしている（谷本）。

⁷² Ethical Investment Research Services。1983 年設立の SRI 調査機関で、反アパルトヘイトの立場を表明する目的で設立された、教会とチャリティ団体による NGO 団体。

⁷³インデックスファンドは、原則としてそのインデックスの構成比率と同じ配分でファンドの構成銘柄を組入れて運用する。日経平均連動型の場合、日経平均を構成する 225 銘柄に同株数ずつ投資し、TOPIX 連動型では TOPIX に近い値動きをするよう投資銘柄やその株数を決める。銘柄選択のために大量の情報を収集する必要がなく、銘柄入れ替えの頻度はファンドマネージャーが積極的に運用するファンドに比べて低くなるので、ファンドの運用コストは一般的に低くなる。

差別のうち1つに関してILO条約に基づく適切な原則があること、そしてその原則が広く周知されていること。および、マネジメントが供給者を尋ねるか監査すること、原則が世界的に供給者に通知されていること、上級管理職の多くに当該原則についての実行責任が課せられていること、関係する被用者のトレーニングが原則に明記されていること、不遵守に対する救済手続が明記されていること、が要求される。いったん FTSE4Good を構成する企業となっても、レビュー毎にそのときの状況を報告する必要がある。

(5) 英国保険協会 (ABI)

英国保険協会は、2001年11月、「社会的責任投資に関する情報開示ガイドライン」(The ABI Disclosure Guidelines on Social Responsibility) を策定した。「社会、環境、倫理問題による企業の長期的価値 (long-term value of the business from social, environmental and ethical matters)」に対するリスクを特定する必要性を述べ、投資対象企業に対して、年次報告書の中で「環境面、社会面を考慮しているか否か」について記載することを要請している。2002年時点で FTSE の主要銘柄 800 社のうち、約半数はこのガイドラインに適合した良好な情報開示を行っていると言われる。

(6) 英国社会的投資フォーラム (UKSIF : UK Social Investment Forum)

UKSIF は、1991年に設立された社会的責任投資の推進団体であって、その会員は金融機関、調査機関、NPO などである。UKSIF は、SRI を投資家の目的と社会問題への関与を結びつけるものとして位置づけたうえで、セミナー、シンポジウム開催等の啓蒙活動を行っている。2002年時点では、トップ20のファンド運用会社のうち10社が UKSIF に加盟していると言われる。

なお、UKSIF は、SRI を、リターンを重視する「ライト・グリーン派」と、社会・環境・倫理面での問題意識を重視する「ダーク・グリーン派」に分類している。そして、ダーク・グリーン派の SRI ファンドの運用残高が急増する一方で、ライト・グリーン派の残高も年金基金を中心に急拡大しているとのことである。これは、次第に SRI が企業の競争優位性を収益源とするアクティブ運用と位置づけられていることを示すものであると言われる。

第4節 むすび

イギリスで盛んであると言われる CSR の取り組みは、政府の積極的な関わりが特徴的であり、その特徴は EU の CSR 対策にも見出すことができる。ただし、政府が積極的に関わるとはいつでも、政府が具体的規制を次々に設けているというわけではない。CSR のための法的措置としては公益通報者保護制度が、SRI のための法的措置としては 1995 年年金法の改正が挙げられるが、それらも直接 CSR や SRI を義務付けるものではなく、一定の情報開示の

保護や義務付けという間接的な方法にとどまっている。政府の役割として注目されるのは、企業の自主的取り組みを促すフォーラム作りなど、政府内、企業・各種団体間、地域における調整役としての役割である。すなわち、一見逆説的ではあるが、政府の積極的なかかわりは、自らが一律的な法規制をおこなうよりも、より現場に近い当事者に自発的に規範を作成させ、実行させることを意味しており、規制者としての政府の謙抑性をあらわしているともいえる。

その法的背景には、当事者の意思を尊重し、法規制を最小限にとどめるというイギリス労働法の基本的考え方がある。この点で、イギリス労働法の枠組はCSRの考え方と親和性をもつのである。もっとも、近年実際に作成された自発的なガイドラインをみると、計画立案→実行→監視・評価→報告・フィードバックといった企業の行動改革に焦点をあてるものがほとんどである。そして、具体的に事業の中にCSRの考え方をどのように反映させるかは、各企業に委ねられたままとなっている。また、SRIの基準も、労働法でいえばほぼ最低基準のレベルを遵守させるものにすぎない。したがって、これらの自発的な試みから直接、法定基準以上の効果をもたらすことを期待するのは難しい。もっとも、制定法によって定めるだけでは画餅に帰すおそれのある個別被用者の権利を、行政や組合による監督ではなく、民間主導でコンプライアンスを高める余地を生み出したという点において、重要な意義が認められよう。

第4章 イギリスにおける社会的責任投資（SRI）の実態

第1節 はじめに

イギリスにおける社会的責任投資（SRI：Socially Responsible Investment、以下「SRI」という）の起源については、ビクトリア時代にまでさかのぼることができる。近代においては、1920年代に、メソジスト派教会がアルコールやギャンブルに関係する企業を排除することで株式市場への投資をスタートしたことが SRI の始まりとされている。英国の場合、キリスト教主義の文化的思想の伝統を背景とした倫理、社会観が規範である企業の社会的責任（CSR：Corporate Social Responsibility、以下「CSR」という）として、企業行動を規定し、そういった規範に基づく投資手法が早い時期から展開してきた。

また、近年は社会的に責任ある活動に対する関心が世界的に高まっていることから、2001年に欧州委員会の支援で、欧州持続可能社会的責任フォーラム（EUROSIF）が設立され、欧州レベルでの CSR に関する指針が作成され、株主の活動を支援し、SRI の問題に関する報告書も発行して公共政策に影響を与えるなど、欧州レベルでの CSR 活動、SRI の規制の動きが活発になっており、法規制や実際の CSR、SRI の運用を展開するようになってきている。イギリスもそういった影響の下で、欧州での中心的存在として SRI をリードしてきたが。さらに近年では、SRI は国内の枠を越え、欧州全域を対象とする投資へと展開しており、その規模は順調に拡大を続けている。イギリスの SRI 市場の維持拡大には、政府の後方支援的ながら、積極的な支援があり、また、産業連盟や業界団体、格付機関、調査機関の活発な活動と機関投資家や個人投資家のネットワークを支える仕組みがある。

本章では、イギリスの SRI の特徴、運用の仕組みとその現状について、2007年1月に現地調査¹した結果をふまえて整理するとともに、推進のための課題を探りたい。

第2節 イギリスにおける SRI の概要

1. SRI 市場の動向

（1）イギリスの投資市場の全般的状況

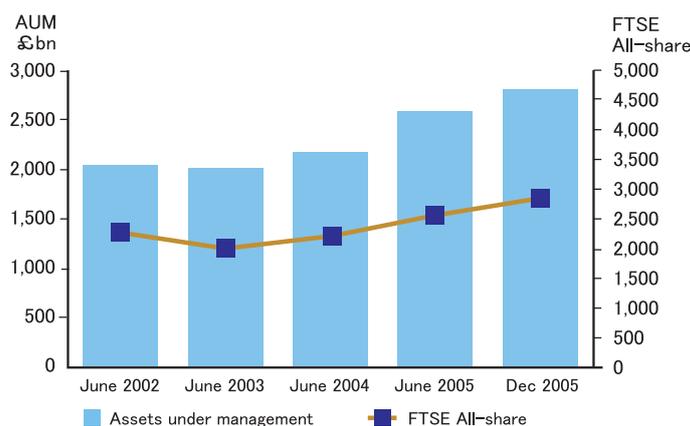
まず、イギリスにおける投資市場全般を概観していると、2005年12月現在、イギリスで認可され運用されているファンドの総額は3,470億ポンドである。投資管理協会（IMA：Investment Management Association）の調査²によると、同時期の資産総額は、推定で

¹ 2007年1月7日から14日の8日間の日程で、ロンドンを中心に、英国産業連盟（CBI）、英国保険協会（ABI）、EIRIS、AccountAbility 社、FTSE 社、F&C Asset management、City Groupなどを訪問し専門家からのヒヤリングを行ったほか、UKSIFなどから情報収集を行った。

² 機関投資家、リテールの両方にわたる資産運用業界の現状を報告する目的の調査で、資産運用を行う国内大手53社が回答している。2006年度は第4回目。この調査は、英国内での資産運用の全体的な動き（①企業の国

2兆8,000億ポンドであり、このうち20%は海外クライアントのための運用である。実際の資産総額については、今回調査の対象外の子会社（IMA 会員外企業）によるヘッジファンド、オルタナティブ投資をみるとその額はさらに上昇し、推計3兆ポンドを超えていると報告されている。この資産の多くは、株式、債券、現金の運用という形で行われており、半数がポートフォリオに不動産を組み込み、約20%が私的エクイティファンドとヘッジファンドへの投資を行っている。

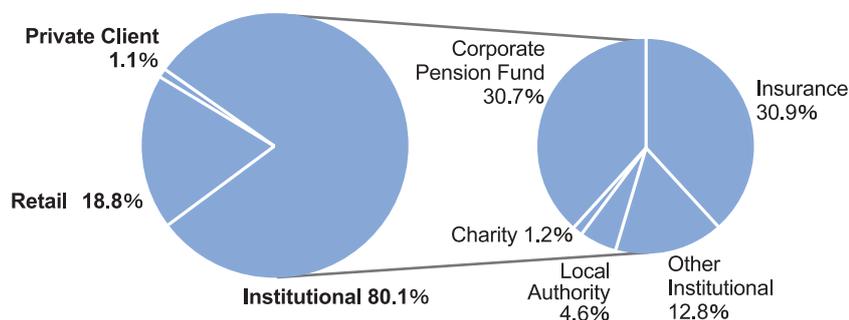
第4-2-1図 イギリスで運用された資産（2002年～2005年）



（出所：IMA, Asset Management Survey, July 2006）

イギリスの運用資産は、個人クライアント、リテール、機関投資家の3分類に分けられるが、機関投資家については、企業年金基金、慈善基金、地方自治体、その他の機関投資家、保険などに分けられる。³

第4-2-2図 イギリスで運用されている資産—クライアントの種類



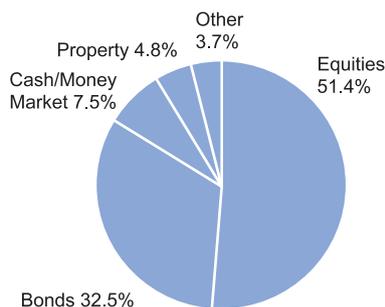
（出所：IMA）

籍に関わり無く英国内での操業する企業、②ピアグループ、ベンチマークインデックス、リターンなどの側面から投資対象と資産配分の状況を調査、③資産運用委託の株式、再建、現金市場、ヘッジファンドなど種類別の動向を調査)、さらにそれぞれの操業におけるビジネス構造、ビジネスの展開状況、市場動向を明らかにする目的で実施された。

³ IMA2006年調査によると、機関投資家（80.1%）、リテール（18.8%）、個人投資家（1.1%）。機関投資家による投資のうち、企業年金基金（30.7%）、慈善基金（1.2%）、地方自治体（4.6%）、その他機関投資家（12.8%）、保険（30.9%）である。

イギリスの投資残高はヨーロッパの中でも最も多いといえるが、イギリス国内での海外からの投資運用額も全体の2割を占めている。その内訳は、ヨーロッパ、米国、日本を含む太平洋地域からの投資の順が多い。また、イギリスの資産も海外で運用されている事実には留意する必要がある。いずれにしても、IMAの調査結果から見る限り、資産配分については、株式が51.4%、債権が32.5%、現金市場が7.5%の順であり、同調査では、2004年との比較で、株式、債券の割合がともに大幅に上昇していることが報告されている。

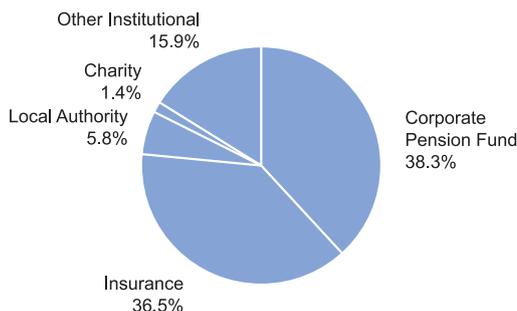
第4-2-3図 イギリスで運用されている資産—資産配分



(出所：IMA)

世界的にみると、リテール市場では、債券への投資が減少傾向にある。それにもかかわらず、イギリスでは上昇傾向にあるということについて、年金基金の資産配分調整が大きく影響していることが指摘できる。IMA調査は、機関投資家による投資とリテール投資について、詳細に分析している。機関投資家による資産運用委託は、保険会社（38.5%）、企業年金基金（38.3%）、地方自治体（5.8%）の順で行われており、資産運用会社の親会社の内訳をみると、保険会社が8割以上と圧倒的で、次にリテール銀行、資産運用マネジャー、投資銀行、年金ファンドマネジャーと続くが、保険会社が支配的である要因としては、年金基金の運用がその大半を占めることに説明される。機関投資家による資産運用の特徴としては、インデックス・ベンチマークを使った投資目標の設定を行っていることがあげられるが、機関投資家の88%がインデックスを尺度として利用している。

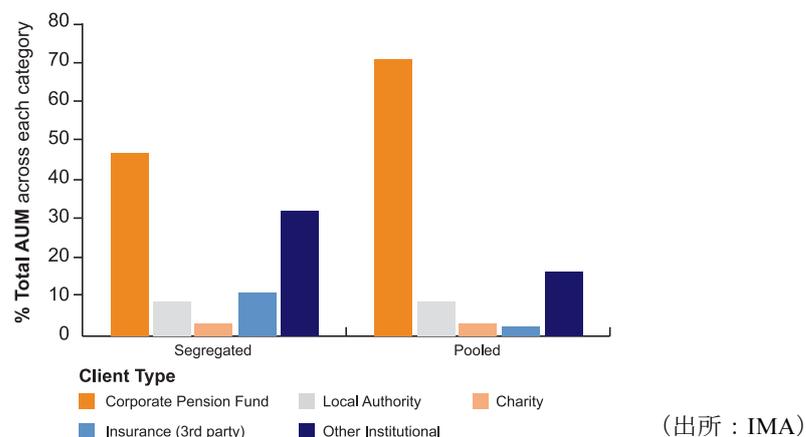
第4-2-4図 イギリスで運用されている機関投資家の資産—クライアントの種類



(出所：IMA)

イギリスで有力なインデックスには、米国のダウジョーンズによるものと FTSE ALL Index⁴がある。また、絶対収益率や年金債務連動投資（LLI）に関してもここ2、3年で関心が高まっており、そういった投資商品の動向も今後注目される。年金基金運用に関していうと、債権投資が株式投資に取って代わる傾向が見られる。公共と民間の年金基金の資産運用状況をみても、株式運用が減少し、債権投資が増加する傾向がうかがえ、株式離れの傾向が企業年金基金の分野でとくに顕著であることが指摘されている。運用手法についても、セグレゲートド・ファンドとプールド・ファンドの2種類⁵があるが、年金基金運用の場合にはプールド・ファンドの利用が多い。また、投機的なアクティブ運用か安定的なパッシブ運用かについては、パッシブ運用は全体の2割程度との報告がある。さらに、最近では、インデックス商品の形をとりながら、アクティブとパッシブのギャップを少しでも少なくしようとした商品であるエンハンスド・インデックス商品など革新的な商品の開発が積極的に行われている。

第4-2-5図 サードパーティの機関投資家ビジネスのセグレゲートドファンドと
プールド・ファンドのクライアント構成



リテールに関しては、運用資産総額の19%程度であるが、投資手段としては、①ユニット信託、②OEIC（オープンエンド投資会社）などによる認可ファンド、③集団投資スキームとしての UCITS（集団投資計画：Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities）や上場投資信託（いわゆるETF：Exchange Traded Funds）などイギリスで運用されるがイギリス以外の登録ファンド、④投資信託——の3種類がある。これらをあわせ、イギリスのリテール市場で運用されているファンドは、2005年12月までに総額3,470

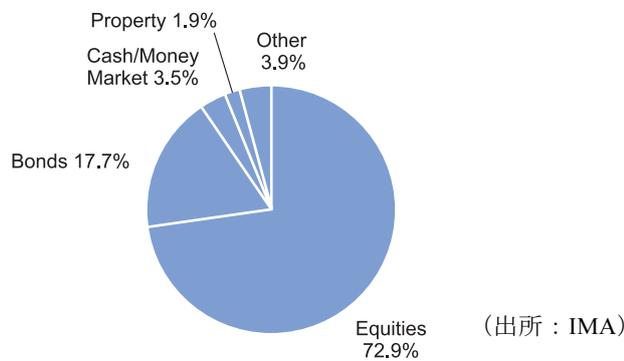
⁴ FTSE 社による株価指数。FTSE のインデックスには、FTSE All , FTSE 100, FTSE 4 Good などがある。

⁵ プールド・ファンドは、投資家からお金を集めそれを投資ないし運用するものであり、「投資信託」一般を指す。一方、セグレゲートド・ファンドは、常に換金できるオープンエンド型である点は、ミューチュアルファンドと類似するが、生命保険会社が運用する投資信託商品で、投資資金が生命保険会社の一般資産から分離して管理されている。

億ポンドである。

このうち、個人貯蓄勘定 (ISA)⁶ は、2005 年末時点で前年比 20% 増を示し、450 億ポンドとなっている。リテール市場においては、ファンドの資産構成は、株式が支配的であるといえ、ファンド全体の 74.6% を占めている。これに対して債権は、15.1% であった。2005 年のリテール市場においては、リテール投資家は、債券よりも株式を好む傾向があり、全体資産総額の 39% にあたる 33 億ポンドを投資した。リテール投資全体から倫理ファンド (Ethical Fund) の割合をみると、過去 10 年間安定しており、リテール投資全ファンドの 1% 水準を維持している。

第 4-2-6 図 イギリスで運用されているリテール商品資産—資産配分 (2006)



(2) SRI の手法と投資動向

ア. SRI の展開と具体的手法—社会倫理規範とスクリーン

イギリス社会的責任フォーラム (UKSIF) による定義では、社会的責任投資 (SRI) は、「投資家の経済的目標と社会的正義、経済発展、平和、または健全な環境等の社会的関心に対する投資家のかかわりを結びつけるもの」と定義される。

SRI の社会・倫理に関するスクリーンには、社会、倫理、環境 (SEE: Social Ethical Environment) の 3 つの分類に従い、以下のカテゴリーがある。

社 会	薬物、コーポレート・ガバナンス、汚職・賄賂、機会均等、児童労働、安全衛生、地域貢献、人権、地域イニシアティブ、労働基準、コンフリクト、サプライチェーンマネジメント
環 境	大気汚染、オゾン層の化学汚染、気候変動、生産資源、エネルギー、運輸、環境マネジメント、鉱業、核問題
倫 理	アルコール、軍事、動物実験・毛皮、核保有、ギャンブル、レジーム、人権、タバコ

⁶ ISA とは、英国において 1999 年から始まった制度で、年間 7,000 ポンドまで非課税で貯蓄できるというもの。

SRI の手法については、**(ア)** スクリーニングを行う、**(イ)** 株主行動主義をとる、**(ウ)** これら2つを統合すること、という3つの特徴がある。

(ア) スクリーニング

社会、倫理、環境を配慮した投資ポートフォリオ作りを行うために、株式と株主のための排除と包含のためのスクリーンの手法としては、排除を目的としたネガティブスクリーンと善行への評価を基準とするポジティブスクリーンの2種類がある。

ネガティブスクリーン	受け入れられないシェアについて排除
ポジティブスクリーン	社会・倫理・環境 (Social Ethical Environment) によいパフォーマンスを示す企業

上記の SRI 基準を採用し、機関投資家や個人投資家が企業の排除や非排除を検討する場合には、①ネガティブスクリーンを厳密な基準で判断し排除を行うダークグリーン指標、②中道的な立場で検討するミディアムグリーン指標、③緩やかな判断基準として検討するライトグリーン指標の3つの指標カテゴリーに分けられている。

(イ) 株主行動主義

ダイアログや株主総会を通じて、企業の SEE の改善を投資家が目指すプロセスをとる。年金基金や保険会社などがこの方法を採用している。しかし個人、教会、慈善団体向け SRI ファンドにおいてももちろん適用される。

(ウ) 統合

機関投資家には、上記2つの手法を組み合わせることで SEE のパフォーマンスを分析するプロセスが増えている。

イ. SRI の投資動向

イギリスにおける SRI には、投資のタイプにより以下の3つの種類がある。

(ア) 機関的投資としての SRI

SRI の主流であり、スクリーンやエンゲージメントを使った SRI のフレームワーク。年金ファンドや保険会社運用、教会、チャリティなどでの運用が含まれる。

(イ) 個人消費的投資としての SRI

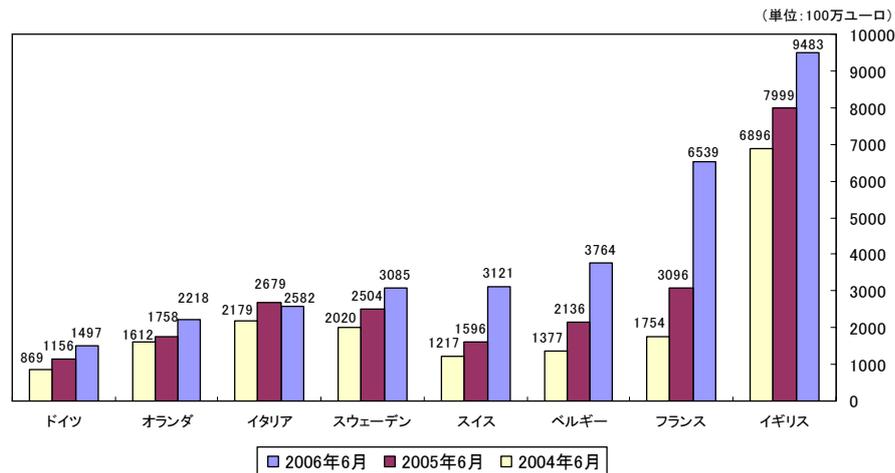
いわゆるリテール取引や倫理的投資を主流にした SRI。消費者が、SEE や個人的価値観に基づき投資をおこなう。倫理ユニットと投資トラスト、個人年金、ISA (個人貯蓄勘定) などがこれに含まれる。

(ウ) 社会とグリーンのための中小企業向け SRI

社会的投資や「コーズベースドインベストメント (cause-based investment)」など、ソーシャルバンキング、地域開発ファイナンス、ベンチャーキャピタルがこれに含まれる。

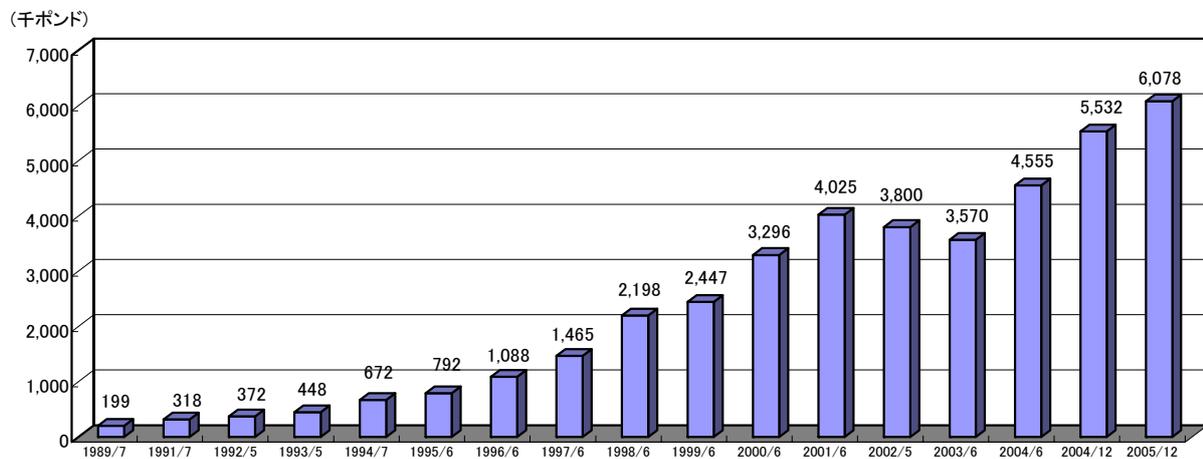
SRI 投資残高の動向については、ヨーロッパ全体でみても各国年々増加傾向にある。特にイギリスにおける残高の伸びは顕著であり、3年間の実績でみてもイギリスにおける投資残高が最も多く、最も発展しているといえる（第4-2-7図参照）。⁷2005年末時点の投資残高は、機関投資とリテール投資を合わせて6,078億ポンドに達している（第4-2-8図参照）。⁸

第4-2-7図 ヨーロッパにおけるSRI投資残高の動向



(出所：UKSIF)

第4-2-8図 イギリスのSRI投資残高の推移



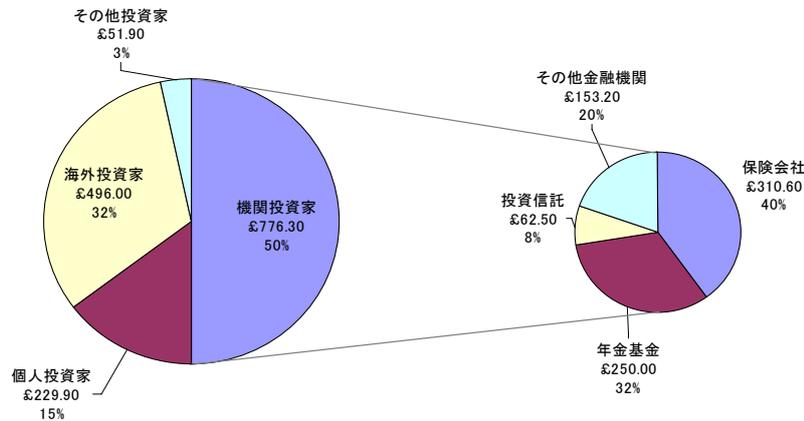
(出所：EIRIS)

このうち、投資のタイプによる比率では、機関投資が半数を占めている。また機関投資については、保険会社による資産運用が40%、年金基金による資産運用が32%、投資信託は8%である。また、個人投資家は全体の18%、海外投資家による投資は32%とSRIの投資行動についても他の投資と同様、イギリス国内にとどまっていな。 (第4-2-9図参照)

⁷ UKSIF 調査データによる。

⁸ EIRIS 調査データによる。

第4-2-9図 投資タイプごとの比率とその内訳



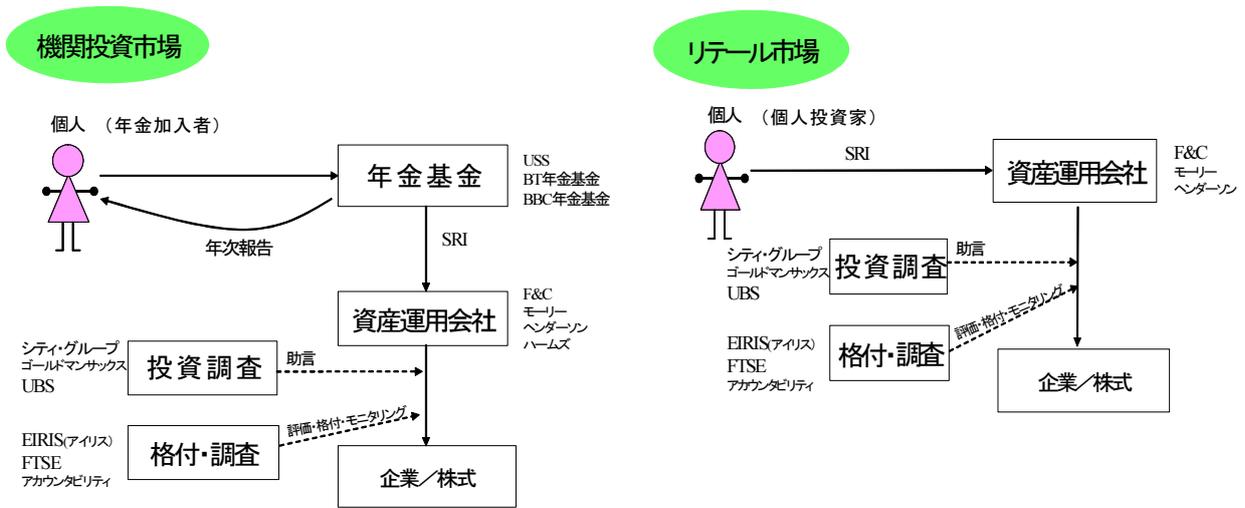
(出所：UKSIF)

(3) SRI 投資システムと SRI の格付・評価

イギリスの SRI の運用は、すでに述べたように機関投資と個人のリテール取引を中心とするものに分かれる。イギリスにおいては、第2部第3章での概説のとおり、CSR や SRI の推進に政府が積極的に政策的支援を行っている。イギリスにおける SRI の特徴ともいえるが、政府が支援し、CSR や SRI を主導しながらも、政府の支援はあくまでも後方支援に留まり、主体はビジネス界である。このことは、政府の CSR 政策方針が「ビジネス各界の発展のための支援を行い、健康的な社会づくりをめざす。」⁹ ということに端的にあらわれている。そういった前提のもとで、投資のメカニズムは原則的に機関投資市場もリテール市場もおなじであり、企業、資産運用会社、格付機関、調査機関、NGO・NPO などの民間団体が重要な役割を担っている。年金基金をはじめとする機関投資においては、個人が大学職員年金基金 (USS) などの職域年金基金に納めた拠出金を投資信託、株式、債権などの形で資産運用会社は運用を行う。その際の資産運用種類や銘柄企業の選択については、格付機関や調査機関からの情報、またコンサルティング企業などからの情報をもとに運用を行う。イギリスの SRI の分野においては、資産運用会社の大手として F&C、モーリー、ヘンダーソンなど、格付機関には FTSE 社や AccountAbility 社、調査会社としては EIRIS がある。リテール投資の場合には、直接個人が資産運用会社に株式購入、投資信託、個人貯蓄など商品購入の形で投資を行う。資産運用会社の運用は機関投資と同様である (第4-2-10図)。

⁹ Department of Trade and Industry, "Corporate Social Responsibility-A government Update" <http://www.csr.gov.uk>

第4-2-10図 投資市場における投資メカニズム



ア. 資産運用会社

イギリスの資産運用会社には、代表的なものとして、F&C Investments 社、Aviva 社の SRI 投資部門ともいえるべき Morley Fund Management 社、Henderson Global Investor 社な多数の企業が投資信託、保険、年金などの資金運用を行っている。資金の運用にあたっては、SRI のポジティブスクリーンとネガティブスクリーンの各評価項目に従い、投資先企業や組入れ銘柄企業を決定する。以下では、具体的資産運用の方針や意思決定プロセスの説明として、イギリスでの SRI による資産運用に最初に取り組んだ F&C Investments 社のケースを紹介したい。

F&C Investments 社は、イギリス最大手の Friend Provident のグループ会社のひとつとして ISIS Asset Management 社と F&C Group が合併して 2002 年に設立された。¹⁰ 資産運用は Stewardship に基づいて行われる。

Stewardship とは、投資家に対して責任を持つことを前提に、倫理、環境に配慮することを基準に投資先を選択することで、企業が社会的責任を認識し、環境に優しい行動をとることが株主からの評価につながることを促進するものである。しかし、企業は消費者にとって、従業員にとって、地域社会にとって有害な行為を行うことがある。そういった前提も含んだ上で、Stewardship はすべての企業行動に対してバランスを考慮した評価を行っている。すなわち、Stewardship は、①生産、サービス、操業において積極的に社会貢献している企業に投資をおこなう、②特定の有害物の製造、取り扱い企業については、投資対象リストからはずす、③環境や社会にやさしい企業であろうと努力している企業を応援し、投資家として影響力をもつ——という 3つのポイントを重視したアプローチをとることで、社会的責任に対してより一層のコミットを強めている。Stewardship は、①倫理、②環境、③社会の 3つ

¹⁰ 親会社の Friend Provident 社は、1932 年にクェーカー教徒のための生命保険会社として設立され、84 年にイギリス初の SRI ファンドである Stewardship を開設している。

の 카테고リーに分けられる。ここでは特に、倫理と社会について言及する。倫理は、社会的、環境的、倫理的に関心のある投資家のために倫理に関して厳密なスクリーンをかけている。特に有害な行為を行う企業へは投資は行わず、社会に貢献する企業への投資を行う。すなわち、誠実さ、統合性、公正さ、平等、人格の尊重を第一に考える企業への投資を行う。ファンドは、社会への積極的貢献や持続可能な発展を志向する企業を選好する。すなわち、ポジティブスクリーンに基づき、①健康的な食事、衣服、住居など基本的生活を提供する企業、②フェアトレード、地産品やオーガニック製品を扱う小売、③コミュニティに対して長年にわたり高い品質の製品やサービスを提供する企業、④教育、訓練を提供する企業、⑤ヘルスケアを提供する企業、⑥コミュニティの弱者へ製品やサービスを提供する企業、⑦安全な製品を提供する産業や国内の企業、⑧人事サービスを提供する企業、⑨雇用均等を含む良好な雇用慣行の企業、⑩コミュニティに密着している企業——への投資を積極的に行う。

これに対して、ネガティブスクリーンにより、有害な行為、すなわち、アルコール、ギャンブル、タバコ、武器、有害で不快な製品やサービス、動物に対する配慮の欠如などであり、そういった行為を行う企業へは投資をしない。

F&C Investment 社の Stewardship による具体的運用の方法は、①倫理方針の実現、②企業の認定、③企業の選択の3つのステップによるものである。まず、倫理方針を実現するためには、倫理に関する広範囲な問題について評価が行われ、Stewardship ファンドが採用するにふさわしいかどうか判断される。評価と判断は、まず、委員会や専門家による外郭団体により行われるが、1年に4回開催される委員会の場で、投資家の視点も加味され、GSRI(Governance and Socially Responsible Investment)チームが収集したそれぞれ経験や情報を元に、両者(委員会や専門家による外郭団体等)の意見は統合され実施に移される。また、企業の認定については、倫理基準に照らして特定の企業がファンドの対象となることが適当かどうかは、年4回開催される投資小委員会(ISC)により決定される。いくつかのケースにおいて問題があると思われる場合には、ISCが最終的に判断することが要請される。すなわち、この場合には、先のGSRIチームが収集した情報による分析と推薦、投資家からの意見、小委員会自身の判断で最終決定がなされる。企業は、Stewardship 認定企業リストに掲載されている企業から選定される。最後に、企業の選択であるが、Stewardship ファンドマネージャーは、「認定リスト」になる企業の財務状況を判断して企業の選択を行う。ファンドマネージャーはリストに掲載されたリスクに関する情報を考慮してベストパフォーマンスの可能性を探る。ファンドマネージャーが新規に投資したい企業がある場合には、ISCのための資料としてGSRIに企業に関する情報を提供しなければならない。企業の経営状況や方針変更があった場合で投資先として好ましくないと判断されるにいたる場合には、ファンドマネージャーは6ヶ月の間にその企業の投資商品売らなければならない。

F&C Investments 社の Stewardship ファンドの運営方針は、以下の4点である。

①透明性と明確さ：F&C は、投資家ために投資方針と基準、投資プロセスについて詳細

な情報提供をおこなう。最新情報はニュースレターやウェブサイトの掲載により告知する。

- ②包括性と最新さ：方針に関する記述書は包括的なものである。倫理課題を提示することで常にデモンストレーションを行い、すべての方針にかかわる分野について最新情報を提供するように努力する。
- ③グローバルに適応可能：1984年に **Stewardship** が創設されて以来、ファンドにおいて国際的なオプションを展開してきた。地域の文化を尊重し、反映しつつ海外展開を続けていく。
- ④一貫性：ファンドのリスト掲載企業について企業を採択する基準を更新し、変更することがある。過去に特定の活動（ギャンブルによる収益）について限界線を設けたことがある。

イ. 格付機関の機能と役割

第2部第3章ですでに紹介しているとおり、社会、倫理を基準とした **SRI** インデックス（株価指数）に、フィナンシャルタイムズ社とロンドン証券取引所の合弁会社である **FTSE** 社が発行する **FTSE4Good** がある。**FTSE4Good** の目的は、社会的責任に関するスタンダードを国際的に認知させることで責任ある投資家への投資対象企業の選定のツールを提供することであり、アセットマネジャーに **SRI** への投資のベンチマークと商品のためのツールを提供すること、さらに世界規模での責任あるビジネスプラクティスの発展に寄与することである。投資家、企業、NGO という対象別にその有用性を明らかにするという視点で見ると、**FTSE4Good** の投資家にとっての有用性は、ファンドの積極的運用のための統合の入り口となる、投資家のパフォーマンスのベンチマークとなる、**SRI** ファンドの一般的なバロメーターとなる、経営判断の指標となるとともに非公式に投資家が株を選択する際の指標ともなるということ。また、企業にとっての有用性は、**CSR** マネジメントのフレームワークとなる、株主とのコミュニケーションに評価の材料として利用できるということ。さらに、NGO にとっての有用性は、潜在的パートナーやドナーをスクリーンするためのリストに利用できるということである。

FTSE4Good における **SRI** の基準が地球規模での社会的責任基準や行動指針の適合を反映して変化するものである。達成できていない基準を企業がクリアできるように支援するものである。また、**FTSE4Good** の基準は、独立した委員会によって承認された透明性の高い協議の中で国際的ニーズを反映した基準や原則を基礎としたものでなければならない。

FTSE4Good の基準は、毎年見直しが行われ、新たな基準が追加されている。**FTSE4Good** が誕生した2001年以降の基準の新規導入による展開は、第4-2-11図のマトリクスに示す通りである。2006年は地球温暖化が経済に与えるインパクトを重要視して、気候変動に関する基準を検討しすでに承認されている。**FTSE** 社の **Tony Campos** 責任投資部長の話に

よると、2007年には「コーポレートガバナンス」が、2008年には「従業員と顧客の評価」が新基準として検討対象に取り上げられる予定であるということである。

FTSE社は、社会経済の発展にあわせた新たなニーズにかなうよう基準を常に更新し、インデックスから外れる企業、すなわち不適格と評価される企業をリストから排除しているが、そのために、企業、コンサルタント、投資会社、NGO、研究者などさまざまなステークホルダーからの意見聴取と協議をウェブを活用して行っている。これには1万人以上のウェブ利用者がレビューに参加し、21カ国250人の参加者が具体的な意見を提出してくる。

最近では、ACCA（the Association of Chartered Certified Accountants）のようなFTSE4Goodの動向を観察する会計監査法人もあり、株価の短期的な動向のみでなく、CSR行為そのものへの関心、学術的関心から長期的視点で企業を観察し報告をしていく。

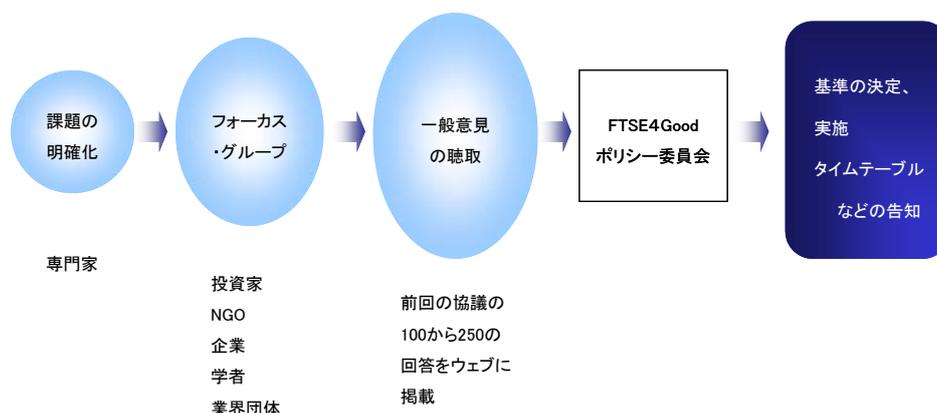
ちなみに、FTSE社とポリシー委員会が、今後どのような新規基準が必要であるかを調査した結果によると、核保有とタバコ製造の問題に注目する必要があるという回答が圧倒的多数を占めていた。

第4-2-11表 FTSE4Good 新基準の展開

	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年
環 境	環境について の新基準				気候変動に ついての基準
人 権		人権について の新基準			
社 会 ・ ステークホルダー			サプライチェーン についての基準	贈収賄・汚職に ついての基準	

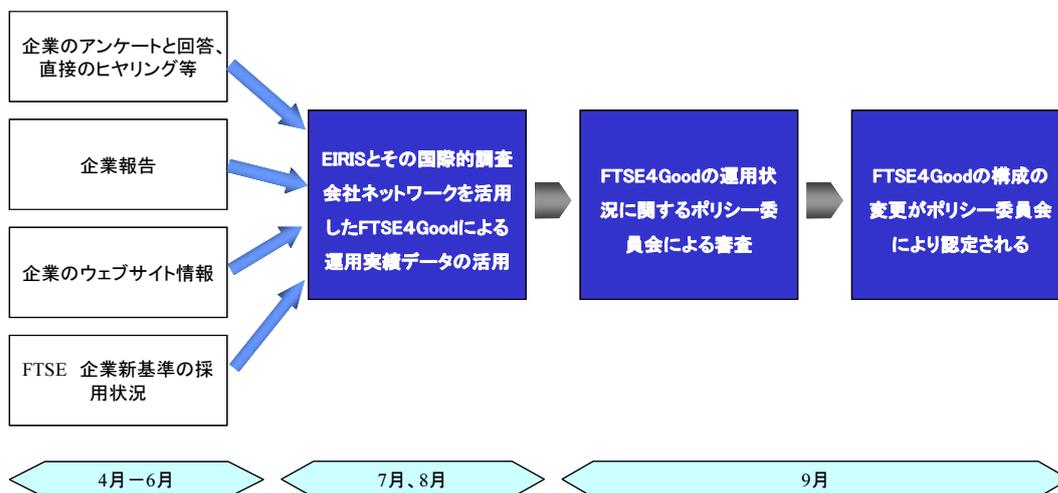
FTSE4Goodでは、ステークホルダーに対する透明性を確保するために、基準の見直しや新規導入、実施について、ポリシー委員会を設置し、所定のプロセスを経て、毎年アナウンスメントを行っている。手続きの流れについては、ステークホルダーとの協議プロセスとして第4-2-12図に示した。

第4-2-12図 ステークホルダーとの協議プロセス



企業選別の基準については、毎年見直しと追加がなされているわけであるが、企業選定のプロセスは、広範囲な市場での情報収集によるコンサルテーションを中心として、EIRIS の調査協力を得て行われている。具体的には、最大手の200社について FTSE 社が直接コンタクトをとり伝えるとともに、残りの2,500社については EIRIS を通じて周知してもらう。企業選別の手続きの流れをタイムテーブルに従い、示したものが第4-2-13図である。1年半から2年間を通じて新規基準の導入のためのコンサルテーションと説明を行い、そういったコミュニケーションを通じて、浸透をはかる。原則的には以下にしめす1年のサイクルで導入されることが望ましいが、1年を経過して導入の形跡が見られない企業に対しては、文書によりポリシー委員会に報告がなされ、6カ月の猶予期間を経て、なお導入されない場合にはリストから排除される。

第4-2-13図 FTSE 4 Good の企業選別プロセス



上記の流れに沿って選別された企業の数は2005年末現在916社であり、このうち150社以上が日本企業である。2001年に FTSE4Good がインデックスとして設置された当初は400社程度がインデックスに組入れられていた。この事実については、FTSE4Good が企業の CSR 実践や情報開示の状況を改善することにより貢献しているか、また企業価値の向上に貢献しているということを証明するものである、と FTSE 社の Tony Campos 責任投資部長は分析している。

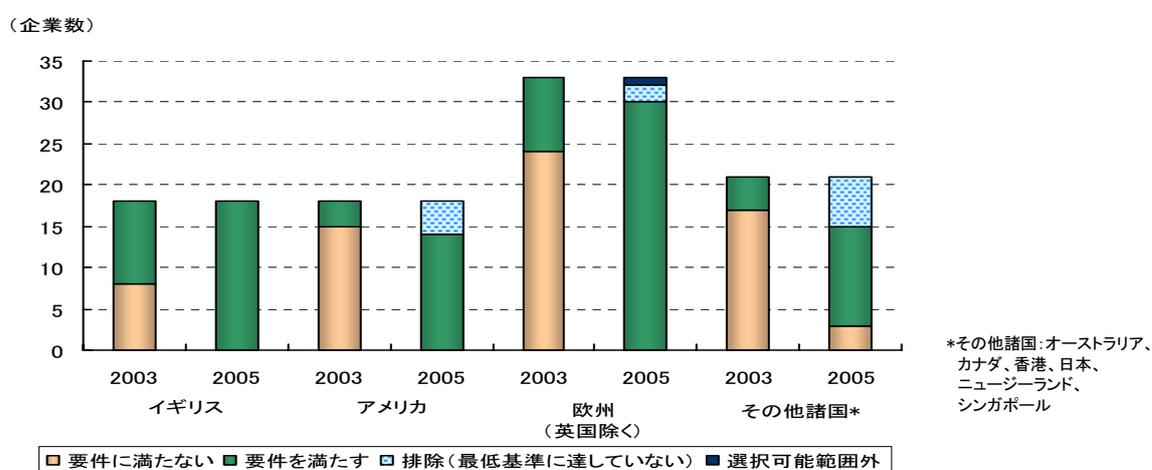
企業の取組状況であるが、2003年に新規に設定された「人権」についてみると、23のグローバル企業のうち5社が新基準設定以前から、すでに人権に関するすべての項目を実施しており、15社が取り組みを開始し、現在改善中である。8社については、取り組みが認められないのでインデックスからはずしている。

第4-2-14表 人権についての企業の取り組みと評価

FTSE4Good	企業名
基準設定以前から人権に取り組んでいた	BP, BHP Billiton Australia, BHP Billiton UK, Royal Dutch, Shell
基準設定により取り組みを開始した	BG, Lonmin, Mitsubishi Corporation, Norsk Hydro, Statoil, Total, Cosmo Oil, Expro Group, Repsol, Cairn Energy
基準取り組みに消極的である	Alumina, Amerada Hess, Petro Canada, Conoco Phillips, Diamond Offshore, ENI, Falconbridge, Noranda

インデックスから排除された企業の株価は確かに落ちているという傾向があり、インデックスからの排除の株価動向への影響が大きいことが明らかとなっている。そういったこともあってか、2003年の新基準の告知から2005年までの各地域別企業の実施状況はイギリス、ヨーロッパを中心に順調に取り組みが進んでいることが明らかとなっている。(第4-2-15図)

第4-2-15図 地域別 FTSE4Good 人権規格の浸透度



(出所: FTSE4Good “Impact of New Criteria & Future Direction”資料)

ウ. 研究機関の機能と役割

アカウンタビリティ(AccountAbility)社¹¹は、1990年代にナイキやBPの企業行動が責任問題を問われたときに、KPMGやアムネスティなどの協力のもと国際的スタンダードを浸透させるべきであるという問題意識のもとで設立された。企業、市民社会、公共機関などあらゆる組織が社会と環境に及ぼす影響や持続可能な発展について説明責任を果たすことを推進する団体である。企業やNGOから情報収集し、さまざまなステークホルダー間でコン

¹¹ 組織と活動については、第2部第3章(神吉論文)に詳しい。

センサスをどのように設定するかを目的に活動を行っている。監査行為は行っていない。国際規格 AA1000 を開発、発行しているほか、政府の提唱するシグマスタンダードへの参加、フォーチュン誌の格付け調査などその他民間からの委託調査をさまざまに行っている。また、2005年1月には、世界経済フォーラムを国際的 NGO と共催し、国際的課題について世界中のリーダーたちが地球市民としての自覚を持てるよう協力するためのフレームワーク作りに貢献している。¹²

AA1000 の発行、調査、サービスや各国政府からの要請調査を業務としておこなっており、組織としては NGO や政府などからメンバーを選任した委員会を有し、そこでさまざまな意思決定を行っている。アカウンタビリティの会員は、世界的な企業100社以上が加盟しており、その他 NGO、学術機関、認証授与機関やコンサルタントなどであり、CSR 活動にかかわる人や関心のある人に広く会員資格は開かれている。

(ア) AA1000

AA1000 のフレームワークは右図のとおりである。導入のプロセスでは、ガイドラインのレベルとして、監査と資格審査、すでに導入されている管理ツールと AA1000 との統合、ステークホルダーの AA1000、組織に対する認識を高める、組織のステークホルダーとのコミュニケーションを促す、組織が AA1000 のステップアプローチを採用し、アカウンタビリティに対する社会倫理アプローチのあり方と第一ステップへの理解を促す——などがガイドラインのレベルである。

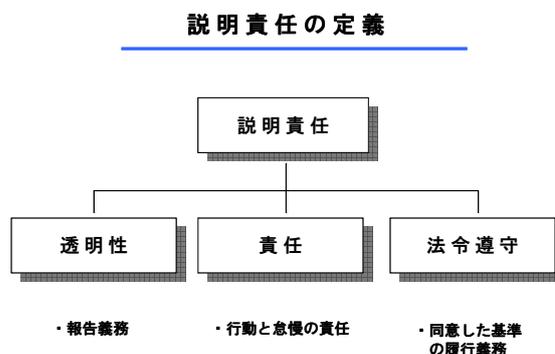
さらに、コンピテンスと資格要件のために、訓練と専門化のためのプログラムを示すものである。

アカウンタビリティの定義は、公正な行動、不作為、リスクを回避し、正統な責任者に従うことであり、アカウンタビリティを阻害する要因を取り除き、「透明性（説明責任）」、「責任（行動と選択の責任）」、「法令遵守（合意された基準の遵守義務）」の3つの原則を保持すること、といえる。

第4-2-16図



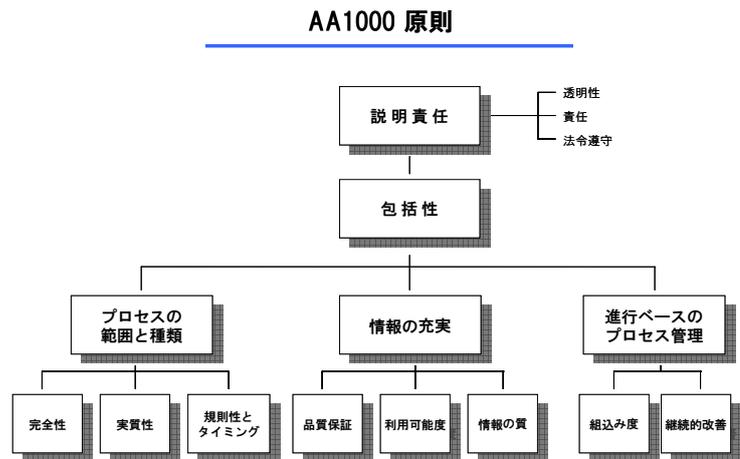
第4-2-17図



¹² World Economic Forum “Mainstreaming Responsible Investment”, January, 2005

AA1000 原則は、上記の定義に基づくもので、「プロセスの範囲と種類」（「安全性」、「実質性」、「規則性とタイミング」を）を含むカテゴリー、「情報の充実」（「品質保証」、「利用可能性」、「情報の質」を含むカテゴリー）、「進行ベースのプロセス管理」（「組み込み度」、「継続的改善」を含むカテゴリー）などの3つのカテゴリーを包括するものである。

第4-2-18図



AA1000 の特徴は、モニタリングなどは導入した各社の自主性によるところである。原則の遵守状況を年次報告などの形で情報公開する。したがって、アカウントビリティ社の役割は、原則を示すことと経済社会のニーズに適合した原則とするよう内容的更新を行っていくことにある。AA1000 は、1999年にアカウントビリティ社が AA1000（説明責任、ステークホルダー・エンゲージメント）を発表して以来、2003年にはサステナビリティおよび CSR 報告書の質に関する内容を追加して改定され、同時にガイドラインも発表されている。近年、日本企業も多数登録しており、AA1000 の規格による企業行動への自己評価と情報開示を行っている。

(イ) シグマプロジェクト：BS8900

政府が50%出資するプロジェクトである。第2部第3章で言及のとおり、英国規格協会（BSI）とアカウントビリティ社が中心となってこのプロジェクトをスタートさせた。現在は、BSI、アカウントビリティ社と Forum for the Future の三者によるプロジェクトチームにより運営されている。

シグマ・プロジェクト（SIGMA: Sustainability Integrated Guidelines for Management）は、7年前、当時イギリス国内でさまざまな規格が存在していたことから、乱立する規格を統一するための各社、各側のコンセンサス作りが必要であるという政府の問題意識によって、British Standard をつくるためのプロジェクトとしてスタートしたものである。従って、政府がリードしてガイドラインを作りたいという意向を反映したプロジェクトといえる。

シグマ・プロジェクトにおいては、2003年に CSR 導入プロセスを明確化したシグマ・ガイドライン¹³が作成されたが、このガイドラインをベースに英国独自の BS8900 が BSI により2006年5月に規格化されている。BS8900 は、現在、企業、労働組合、NGO などの間で国際的に検討が進められている、社会的責任に関する国際標準規格である ISO26000¹⁴の英国側の提案規格でもある。

¹³ シグマ・ガイドラインについての詳細は、第2部第3章(神吉論文)に詳しい。

¹⁴ (0)前書き、(1)適用範囲、(2)引用規格、(3)用語の定義、(4)SR の内容、(5)SR の原則、(6)SR の項目、

BS8900 の内容は、規模、タイプ、市民団体、労働組合など多様な組織を対象とし、ISO14000 シリーズや GRI (Global Reporting Initiative)、AA1000 など国際規格との連携を考慮しながら、ステークホルダーの期待に応えた組織作りを助け、組織パフォーマンスを高めるためのガイダンス、SEE (社会、倫理、環境) の実現による持続可能な組織構築のガイダンスである。

最近の動向としては、前述のとおり国際標準規格 ISO26000 が 2009 年 1 月に発行予定であること、BS8900 自体が任意規範であり、元来企業への強制力を有するものではないことなどから、BS8900 の普及は停滞ぎみで、イギリス国内での需要については ISO や AA1000 などが先行する傾向がある。この点については、アカウンタビリティ社の Philip Monaghan 部長は、イギリス企業はむしろ国際的スタンダードを選好する傾向があると分析しており、そういった点も踏まえて、BS8900 を発行している BSI の Monica Hardy 委員は、BS8900 の問題に限らず、シグマ・プロジェクトの今後の推進については、英国国内でいままでの評価を含めて今後の有り方について検討を進めているところであると述べていた。¹⁵

ちなみに、ISO26000 の規格化については、アカウンタビリティ社も作成にかかわっている。

(ウ) その他調査

Responsibility Competitiveness in Europe (格付け指標を用いてヨーロッパ諸国の CSR を年一回調査)、フォーチュン誌格付けランキング調査などがある。フォーチュン誌の格付けランキング調査は、世界的企業 500 社を対象にアカウンタビリティ社の指標である、①ステークホルダー・エンゲージメント、②ガバナンス、③戦略的意図、④業績管理、⑤情報開示、⑥保証の 6 項目を最高 100 点でスコア化して評価した結果を公表している。この場合の評価は、2006 年 10 月発表のものに関しては、2006 年 7 月 15 日現在の社会・環境に関する各社の情報開示データを下に評価を行っている。昨年から、非財務項目についても注目して評価を行うように評価方法を発展させている。ランキングのトップ企業の多くはヨーロッパ企業である。日本企業では、東京ガスが 12 位、トヨタ自動車 が 23 位にランキングされている。

このほかにも、年金への責任ある投資行為を評価する Mainstreaming Responsible Investment 調査や企業の環境への配慮の度合いについて消費者が対象の調査などを行っている。特定国の調査プロジェクトとしては、ロシアや南アフリカなど社会、倫理分野で問題の多い地域を対象に行ってきたが、2007 年は中国を対象に調査をする予定である。

(7) SR 履行のガイダンス、(8) ガイダンス附属書、(9) 参考文献の 10 項目が現在までに確定している。

¹⁵ BSI の Monica Hardy 氏へのインタビューについては、ヒヤリング調査帰国後に電話インタビューを行った。

エ. 評価機関の機能と役割

EIRIS は、1983年に教会や慈善団体の支援により設立された非営利組織で、各企業にカスタマイズされた調査情報を提供している。代表的な業績としては、FTSE4Good への調査情報の提供がある。イギリスに本拠地をおくが、調査対象地域は全世界にわたり、イギリスはもとより、ヨーロッパ本土、カナダやアメリカなど北米、オーストラリア、ニュージーランド、日本、シンガポール、香港などアジア太平洋地域など2900社の企業調査を行っている。対象企業には、FTSE All Index（先進国）に組み込まれた企業を含んでいる。倫理、社会的側面を重視した責任投資の浸透のため、他団体とも積極的に協力して活動を行っている。イギリス国内の活動においては、イギリスの倫理ファンドへの情報提供を積極的に行っているが、EIRIS の設立直後に Friend Provident、F&C 社が Stewardship を設立したが、EIRIS はデータ提供を行っている。90年代以降は、イギリス国内にとどまらず、ヨーロッパ、北米、アジアへと活動を拡大している。

日本では、野村証券が上場市場企業向けファンドのため、FTSE All-World データを使っており、EIRIS が情報提供を行っている。また、ニューズウィーク日本版は2年に一度社会、労働について企業ランキングを行う際に CSR データとして EIRIS が情報提供をしている。

EIRIS の事業スタンスは、①顧客が独自の理念を投資に反映できるように投資判断を下す際の調査情報の提供を行うこと、②顧客独自の社会、環境に関する関心に適合した情報提供を行うこと、③チャリティなど慈善団体の個々の倫理基準に基づく投資選択をサポートすること、④調査結果が最新で正確なものであることを保証するよう調査対象企業との建設的な対話を行うこと、⑤個人、慈善団体、フィナンシャルアドバイザー、機関投資家、企業に対して、さまざまな調査サービスをカスタマイズして提供すること——である。

EIRIS の活動は商業ベースのものであるが、発足の経緯からチャリティも加わっている。したがって、NGO や産業団体などがデータを利用している。現在、世界中で80以上の機関をクライアントとしているが、主なクライアントは、F & C Asset Management, FTSE, Legal & General Investment Management, Lloyds TSB Private Banking, M&G Investment Management, Merrill Lynch Investment Managers, Schroders Investment Management, Scottish Widows Investment Partnership, Standard Life Investments, Strathclyde Pension Fund などである。

調査の項目は、企業の一般情報、社会、環境、企業統治等の分野に及ぶ40項目以上で、毎年項目は更新追加されている。調査項目には、とくに SEE（社会、環境、倫理）の分野において FTSE4Good 関連の項目を含んでいる。

調査の結果は、企業ごとにレポートとしてまとめられる。レポートの構成は、①企業名、②国名、③産業、④主たる事業活動、⑤各セクターのまとめと評価、⑥環境面（方針、マネジメント、情報開示、パフォーマンス）、⑦⑥の評価、⑧企業統治（取締役会、収賄、倫理規範、ステークホルダーへの責任、SEE リスクマネジメント、女性の役員登用）、⑨人権（人権全般、サプライチェーン全般、サプライチェーン要因）、⑩ステークホルダー（ステ

企業の一般情報	アルコール、毛皮、原子力、タバコ、賭博、軍事物資供給への関与と関与の仕方
社会面	雇用機会均等、労働安全衛生、労働組合と団体交渉、従業員研修および人材開発、雇用創出と雇用保証、社会貢献、顧客および調達先との関わり、ステークホルダーへの対応および情報開示、サプライチェーンにおける労働基準、人権、動物実験、遺伝子組み換え
環境面	方針、環境配慮型製品およびサービス、マネジメントシステム、情報開示、環境実績、持続可能な木材伐採と調達、再生可能エネルギー&化学燃料、生物多様性、化学物質
企業統治	経営執行の体制、行動規範、収賄、社会・環境・倫理面の課題、リスクおよびビジネスチャンス

ークホルダー・エンゲージメント、情報開示)、⑩従業員(雇用均等、安全衛生、雇用保障、組合と従業員参加、訓練)、⑪消費者とサプライヤー(消費者とサプライヤーとの関係、コミュニティへの関与)、⑫一般的事項(アルコール、動物実験、毛皮、核、タバコ)——など事業活動に関する事実に関する記述と評価である。

企業からの回答に対する EIRIS 側の評価については、企業の年次報告書やウェブページでの開示情報から情報を得て判断を行っている。調査結果は、毎年報告書としてまとめられるが、各分野について専門家がチームを構成し、回答を5段階の尺度でレイティングし、高いパフォーマンスに注目して評価を行っている。報告書は地域ごとにまとめられるが、国ごとに評価の仕方と内容には特徴がある。たとえば、米国は行動規範を中心にみていくが、国による法律が効力を発している国については法律の遵守状況とあわせて評価していくことになる。調査にあたり、各企業とのコンタクトはウェブサイトを通じて行っており、電子メールのテンプレートを企業に送るが、特に詳細に調査したい内容がある場合には、送信の際に詳細な項目によるプロフィールをあらかじめ作成し調査票に添付する。企業からの回答はすべてデータベース化している。

EIRIS の Stephen Hine 部長は、日本企業の CSR に関するパフォーマンスについて、「すべての質問への回答は、グローバルな視点で評価することになっているが、日本企業の場合、情報開示が進んでいないために、50社対象企業のうち、評価可能な企業は2社にすぎない。日本企業は、児童労働(特にミャンマー、カンボジアでの操業について)やサプライチェーンについて情報提供に消極的である。FTSE への情報提供も難しい状況なので、投資対象に組み入れるためにも時間をかけてでも、日本企業には変わってもらいたい。」という意見であった。

2. SRIの投資市場発展の経緯と最近の展開

現在までのイギリスにおけるSRIの展開は、以下の3フェーズに分けることができる。

まず、第一期は1970年代から80年代にかけての始動期である。1970年にアメリカでPax World Fundが発足したことがはじまりとされている。この時期イギリスでは、1983年にEIRISが設立され、翌年にはSRIのFriend Provident Stewardship Fund¹⁶が倫理的投資信託として立ち上げられている。このころから環境問題への関心も高まりをみせ、NGOの活動も活発化している。

1990年代以降が、第二期で「新法の誕生と対話の活性化」の時代と位置づけられる。1991年にUKSIF（英国社会投資フォーラム）が、SRI関連団体が情報の共有とコンセンサスづくりのためのネットワーク作りに協力することを目的に設立された。1997年には大学職員団体が“Ethics for USS”（大学退職年金基金のための倫理）のキャンペーンを展開し、年金基金のための投資戦略としてのSRIをプロモーションし、2000年にはUSSは新たなSRI方針を発表している。SRIの進展は、2000年の年金法改正によりさらに拡大することになるが、それに先立ち、1998年当時のJohn Denham年金大臣が、UKSIFの講演の場で年金法改正案として情報開示規制を行うことを発表している。

2000年から第三期が始まる。SRIが投資方法として主流へと移行し定着化が図られた時期である。98年の年金大臣の発表のとおり、2000年7月3日に年金法が改正され、SRI年金情報開示規制が施行された。この時期、Reo（Responsible Engagement Overlay）プロジェクトの名の下で、Friend ProvidentがSRIのあり方を刷新している。これに対して、共同組合保険連合会（CIS）やAMPNPIグループの資産運用会社であるヘンダーソン社やAvivaグループのモーリーが追随してSRIの拡大に貢献している。

2001年にFTSEが社会倫理指標を盛り込んだ株価指数FTSE4Goodを発表している。また、同年11月には、英国保険協会（ABI）は、SEE（社会環境倫理）リスクの特定を考慮しているかどうかについて記載を要請する報告書作成ガイドラインである「社会的責任投資に関するガイドライン」を発表している。

2002年にSEEの影響を考慮した情報開示の保証を会社法に盛り込むべきとするイギリス国内政治家の動きがあった。同年、国際レベルでは、GRI（Global Reporting Initiative）が設置されている。イギリス国内については、機関株主委員会が、投資先会社の活動の監視と定期的な対話、投資活動のインパクト評価、顧客へのフィードバック報告を盛り込むことを内容とする投資家向け原則を発表している。政府は同年、慈善事業法を改正し、1千ポンド以上の年度収益をもつ慈善事業すべてはSEEに関する投資方針を公開すべきと提案している。翌年、政府は年金基金に対してSRI方針開示状況に対する政府評価を行うことを告知しており、貿易産業省は、企業に対してSEEの重要問題の報告義務について監査機能を

¹⁶ 91頁脚注10参照。

プロセスに導入すべきと要請している。発足から定着化までの経緯の詳細は、第4-2-19表の通りである。

第4-2-19表 SRI 展開の経緯

区分	SRI の展開
1990年～ SRI 始動期	<p>1971:アメリカで Pax World Fund が発足。「ベトナム戦争から利益を得ない投資」を求める声により、倫理的スクリーンを通じた最初のミューチャルファンドが生まれた。</p> <p>1983:EIRIS の設立。倫理的投資の盛り上がりにより、企業活動に対する共通の調査データが必要とされた。</p> <p>1984:イギリスにおける倫理的投資信託のイニシアティブが、Friends Provident Stewardship Fund として実現された。</p> <p>1988:Merlin Ecology Fund (現 Jupiter Ecology Fund)の発足。 環境問題と持続的発展に対する関心の高まりに対応したものであった。</p>
1990年～ 新法の誕生と対話 の活性化	<p>1991:UKSIF (英国社会投資フォーラム) の設立。SRI 関連団体が、知識の共有と SRI 行動計画の推進において協力する目的を持つ。</p> <p>1997:大学教員の団体が『Ethics For USS (大学退職年金スキームに倫理を!)』キャンペーンを展開し、年金基金の投資戦略として SRI を推進した。結果として、2000年、USS は新たな SRI 方針を発表した。 :シエルの年次総会において、シエルの社会環境ポリシーに関する株主提案 (環境への取り組みを求めるもの) に対して、株主の17%が賛成票を投じた。エンゲージメントが SRI の重要な潮流になる。</p> <p>1998:当時の John Denham 年金大臣が7月 UKSIF 年次講演において、95年年金法の改正案として SRI 年金の情報開示規制を発表した。</p>
2000年～ SRI の主流への移行と欧州での普及	<p>2000:SRI 年金情報開示規制の施行 (2000.7.3年金法改正発効) 追ってフランス、オーストラリア、ドイツ、ベルギーにて類似法規が成立。 :Friends Provident が、SRI の刷新を行った (プログラム名は、Reo (Responsible Engagement Overlay))。CIS (協同組合保険連合会)、AMP NPI グループのヘンダーソン、Aviva グループのモリーが、即追随した。</p> <p>2001:イギリス機関投資家に関するマイナース報告書が発行され、同報告書において株主行動主義が提唱された。 :FTSE が社会的指標を盛り込んだ FTSE4Good を開始し、これより早くスタートしたダウジョーンズの『Sustainability Indexes(持続的指標)』を追った。 :ABI(英国保険協会)が、新たな SRI 指針を発表した。新ガイドラインでは、企業に対して、事業に関わる SEE (社会・環境・倫理) リスクを報告するよう求めている。 :欧州委員会と各国 SIF (社会投資フォーラム) の支持で、Eurosif (欧州持続的責任投資フォーラム) が設立された。</p> <p>2002:企業活動の SEE インパクトに関する情報開示を保証する政策を会社法に含めるよう呼びかける EDM(時期尚早動議)に対して、250名以上の国会議員が、署名した。 :SEE に関する国際的な情報開示を主張する GRI (グローバル報告イニシアティブ) が、恒久機関となった。 :南アフリカ・ヨハネスブルグで、持続可能な発展に関する世界サミットが開催され、持続可能な金融のための『ロンドン原則』もスタートされた。サミットには150の国と700の企業が参加した。 :機関株主委員会は、投資家向けの原則声明を発表した。内容は、投資先会社の活動の監視とそれらとの定期的な対話、投資活動のインパクト評価、顧客へのフィードバック報告を含むものとなっている。 :内閣府は、慈善事業法の改正を公表した。1千ポンドを超える年度収益をもつ慈善事業のすべては、その投資方針においてどのような社会・環境・倫理課題を考慮したか、報告をすべきであると提案している。</p> <p>2003:内務省は、『企業の行動、公共の福利』における勧告を受理し、年金基金における SRI 方針の開示を求める法規の効果に関する政府評価を、慈善事業に対する同様の規定作りに役立てると述べた。 :貿易産業省の“実質性に関する経営・財政評価調査委員会”は、企業幹部はどの社会環境問題が重要であり、報告されるべきなのかを決定する際に監査可能なプロセスで行うべきとする諮問文書を公表した。</p>

(出所: UKSIF ウェブページ)

第3節 SRIの拡大と年金改革

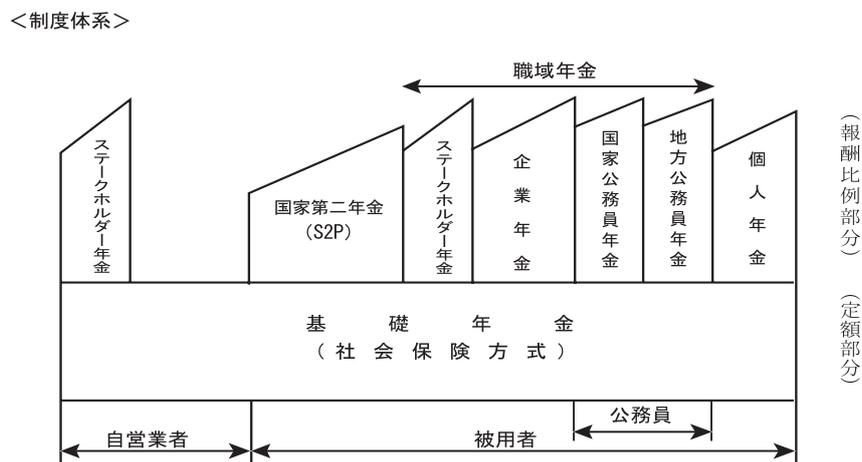
イギリスにおける SRI の投資残高の拡大と国民の SRI の認識の向上は、2000年7月の年金法改正 (Pension Act 2001) の影響が大きい。これは、2001年年金法が、すべての職域年金基金に社会的・環境的要因を投資決定に盛り込んでいるか、また、どのように組み込んでいるかを公表することを義務付けたことによる。

英国保険協会 (ABI) John Hale 投資部長の話では、年金法による SRI 組入れの情報の開示については、運用上、年金ファンドが情報公開するかどうかは企業の自由裁量となっており、公開しない場合にはその理由を説明しなければならないという緩やかな規制となっているということである。

2004年時点で、イギリスの年金ファンド最大手25ファンドのうち、21ファンドが2001年年金法のもとで、年金ファンドに SRI の原理を導入することを決定している¹⁷。

イギリスの年金制度は、公的年金とその他の年金から構成される。日本と同様、基礎年金と報酬比例部分の年金との二階建てとなっている。一階部分の基礎年金は、被用者と自営業者を対象とするものであり、二階部分の年金は、基礎年金に対する付加的年金制度である国家第二年金、民間被用者および公務員を対象としたいわゆる企業年金である職域年金 (地方公務員年金、国家公務員年金、企業年金、ステークホルダー年金)、個人年金のいずれかを選択することになっている。

第4-3-1図 英国における年金体系図



(出所: 厚生労働省「海外労働情勢報告」)

¹⁷ T. Clarke, M. dela Rama “The Impact of Social Responsible Investment upon Corporate Social Responsibility” Perspectives on Corporate Social Responsibility” Ashgate, 2004

年金改革の結果、年金民営化の進展により、被用者の国家第二年金から個人年金への転換が進められている。年金加入者の割合も、国家第二年金が34%、職域年金が40%、個人年金が26%となっている。職域年金については、確定拠出型である「DC制度」と確定給付型「DB制度」、さらにその混合型があるが、近年はその積立額の不足が問題となっている。このため年金9,000ポンドから2万ポンドの中所得者を中心に、「DB制度」から「DC制度」へ移行する動きがある。このことからSRIによる運用の拡大はそういった状況の影響もあると考えられる。

この点に関して、ABIでは、現状でSRI運用による拠出型であるステークホルダー¹⁸年金商品の販売実績はよくないが、今後は特に中小企業を対象に拡大していく必要があり、そのための普及拡大策を考案していく必要があると強調する。

また、日本の資産運用会社、企業年金連合会等の関係者ヒヤリングでは、SRI運用は、企業行動のSEEや企業の持続可能性に注目した企業選択であり、企業の経常利益率、総資産利益率、自己資本利益率など短期の企業成長を視点とした企業選択ではないため、短期リターンを期待できない場合が多く、「受益者責任」の観点から責任の重い運用形態であるが、長期運用によるリターンを想定した視点で考えていくことが重要であるという意見であった。

これについては、イギリスでも、今回調査でヒヤリングをしたABIのJohn Hale投資部長、EIRISのStephan Hine国際局長、AccountAbilityのPhilip Monaghan運用部長、FTSE社のDavid E. Harris SRI総局長、Tony Campos SRI局長、対応のすべてが同様意見であった。このことから、SRIの年金運用、とくにSEEの分野に関しては、利益を優先する投資商品としての側面よりも、政策的意図を含んだ投資手法として利益優先ではなく、企業行動の質そのものに注目した投資方法であることが示唆される。

第4節 情報公開とコーポレート・ガバナンス

投資行為においては、どういった企業にどのような規格、基準を適用するかということが重要視されている。投資対象企業の企業行動の透明性、公正性を高めるために、企業の情報開示の重要性への認識が高まっている。2000年6月、GRI (Global Reporting Initiative) は、国際ガイドラインを作成し、企業年次報告書の質的整合性の促進を図っている。EUレベルでは、EU会計指令(Accounts Modernisation Directive)によって「事業報告書」の作成開示が、義務付けられたことが根拠となって、情報開示のガイドラインなどが検討、作成されている。イギリスでは、それに先駆け、2000年SRI年金情報開示規制が施行されている。

また、第2部第3章でも言及のとおり、1985年会社法は企業の財務項目および被財務

¹⁸ 毎年の保険料拠出に上限をもうけるとともに、管理手数料に上限を設け、中低所得者に加入しやすいものとした確定拠出型の企業・個人年金制度。

項目について情報公開することを義務付けている。さらに、1985年会社法を根拠法として発足した財務報告評議会（Financial Report Council：FRC）の中に会計基準審議会（Accounting Standard Board：ASB）が設けられており、ここが財務報告基準書（Financial Reporting Standards：FRSs）¹⁹を発行している。FRSsについては、2005年10月14日、ASBは年金のための財務報告調査プロジェクトの発足を発表し、2006年6月30日に更新されている。

SRIにおいて、保険会社を取り扱う機関投資家向けの商品や年金基金投資はイギリスの投資市場で大きな位置を占めることは、前節までに既に明らかとなっているが、そういった保険会社を束ねる業界団体である英国保険協会（ABI）は、2001年11月「社会的責任投資に関する情報開示ガイドライン」を発表している。²⁰ このガイドラインは、FRCの「説明報告書ガイドライン」をベンチマークとしているが、コンプライアンスと説明責任に関する事項を追加して、2007年に「責任投資に関するガイドライン」として改定される予定である。

ガイドライン改定の背景には、2005年11月に政府による情報開示に関する規制法案である「営業財務状況（Operating and Financial Review:OFR）」²¹が廃止され、「事業報告書（Business Review）」がこれに代替されたことによるところが大きい。ABIガイドラインへの準拠が緩やかながら強化される傾向をうけ、説明報告書の品質の改善に向け、企業とABI投資委員会とのコミュニケーションの強化のためのツールの重要性が認識された。委員会は、投資家が投資先企業の長期的なリスクとビジネスチャンスを確認し、財務・非財務項目双方の問題を含む広い視野に基づいてなされるべきと考えている。そこで、戦略的、金融的、市場的なリスクとチャンスを広く視野にいたした報告書作成のためのツールとなるよう、各企業の取締役会の戦略的アプローチも報告書に含め、評価できるよう「社会的責任投資（SRI）に関するガイドライン」から「責任投資（RI）に関するガイドライン」へと改定を予定している。²²

また、ABIが企業評価にあたって重要視する点には、重要業績評価指標（KPIs：Key Performance Indicators）がある。取締役の事業へのアプローチに関する情報が詳細に報告書に盛り込まれ、企業の透明性が高まることが重要であると考えている。この指標をベンチマークとしつつ、将来への見通しと非財務項目に関する指標がさらに強化されることが期待されている。

ABIの「SRIガイドライン」の準拠度は、会員企業のうち580社を対象に調査分析した

¹⁹ FRSsは、会計基準審議会の設置、財務報告評議会の設置などとともに、1989年会社法において採択された規定による法的裏づけに基づき、民間独立団体主導で運用される一般に認められた会計原則である。なお、同基準の設置にあたっては、国際会計基準の動向が考慮されている。

²⁰ 第2部第3章神吉論文参照。

²¹ 株主に対して経営者が、企業の社会的責任を要素に考慮しつつ、どのような経営を行ったかを説明するもの。

²² 新ガイドラインについては、章末<参考資料>を参照。

結果、FTSE ALL のシェアで見た場合、非公開企業数が 8% から 6% へ減少する一方で、完全開示企業の数 は 18% から 20% に増加している。現時的で部分的開示および完全開示企業数は対象企業全体の 62% に達しており、2003 年の 40%、2004 年の 44%、2005 年の 59% から毎年増加の傾向にある。これを、大手企業により構成される FTSE100 についてみると、完全開示企業は、2004 年が 36% であったところ 2005 年は 60% に増加しており、大幅に開示が進んでいることが明らかとなっている。

ABI は、株主総会 (Annual General Meeting) 等で企業が発表する資料や説明により、企業評価を行っている。評価結果は、IVIS (Institutional Voting Information Services)²³において会員企業向けに公開している。評価結果が良くない場合には、調査担当者が直接企業とコンタクトをとり、改善要請をおこなうなどコミュニケーションを頻繁にとることで改善の努力を行っている。

イギリスにおけるコーポレートガバナンスに関する評価指標としては、上記以外に FTSE 株価指標である「FTSE ISS Corporate」がある。この評価項目は、役員、非役員幹部の保証、株式保有、株式のあり方、取締役会の構成、監査プロセスの独立性と整合性、投資におけるリスクマネジメントなどである。

さらに、調査機関 EIRIS も企業のコーポレートガバナンスのあり方を評価しているが、取締役、監査のあり方、贈答、寄付献金、コンプライアンス等が調査項目となっている。

第 5 節 むすび

本章では、イギリスの投資市場の全般的な状況と SRI 市場の動向を、機関投資市場とリテール市場に分けて概観した後、SRI の投資システムとその運用メカニズム、格付け、調査、評価について、投資運用会社、格付け機関、評価機関、業界団体の具体的ケースを取り上げて説明した。

第 2 部第 3 章で述べられているとおり、イギリスにおいては、CSR、SRI とともに政府が積極的役割を果たしている。

政府は、社会的環境での企業の責任の重要性を強調しつつ、中核的ビジネスでの責任ある行動の実施を支持している。その環境作りのひとつとして CSR レポート (企業年次報告) による企業の透明性の促進、CSR のベストプラクティスを推奨している。

このように政府の主導で CSR や SRI は推進されているが、しかしその実態は、民間主導で政府の貢献はあくまでも資金提供と機会の提供など後方支援にとどまっていることがイギリスの特徴といえる。

このことは、2004 年 5 月に更新された政府による「CSR レポート」でも CSR と SRI

²³ IVIS については、<http://www.ivis.ci.uk/> を参照。

推進のための政府の役割は、「ビジネス各界の発展のための支援を行い、健康的な社会作りをめざす」ことであることが宣言されていることに象徴される。

政府の積極的な後方支援を得て、イギリスの企業、民間調査機関、格付け／評価機関、業界団体の取組みは積極的である。また、UKSIF や BiTC など NGO とのネットワークが強固で政府、労使、国際的 NGO、市民団体などは情報を共有し、意見交換などコミュニケーション機会を密にもつことで、有機的なネットワークを形成し、CSR や SRI の発展に貢献している。

こういったネットワークの土壌のもとで、政策についての合意形成や推進がはぐくまれる仕組みが出来上がっているといえる。

労働分野（雇用、労働条件、機会均等、人権、サプライチェーンなど）を含む社会、倫理面に関して、CSR についての理解と取組みは、FTSE にリストアップされる企業レベルではかなり進んでいることが今回の調査で明らかになった。

課題は、中小・零細企業レベルや自営業のレベルにどの程度浸透しているかという問題である。これは、各訪問先でも課題として取り上げられた。CSR、SRI の取組みの進んだイギリスにおいても、中小企業や零細企業までは指標の対象としてカバーすることが現段階ではまだできておらず、このように指標対象のフレームからはずれた部分についてのケアを今後どのように行っていくのかという課題が残されている。

また、市場化の進展で投資利益が求められる状況の中で、SRI での運用、特に社会的・倫理的分野の SRI では、長期的に安定した企業への投資が中心となることから、投機的な短期利益を期待することが難しい現実がある。投資家からの資金を調達するためには、SRI を投資家にとって魅力あるものと認識してもらう必要がある。この問題をどのように克服していくのか、といったことが利益優先の市場主義経済が進展する現在の課題として残されている。CSR を認識し、理解しつつ、それを自明の前提としながらもビジネスとして成立させていかなければならないことへの矛盾の克服が今後の展開に大きく作用しているように考えられる。

ABI は、情報開示に関する SRI ガイドラインを改定しているが、改定されたガイドラインでは、ビジネスへの志向性が旧ガイドラインに比較し高まっている。CSR と競争的ビジネスが共存するものであるかどうかという点をどのように認識し、すみ分けていくのかという点は、規制緩和の流れの中にあり、社会経済の諸システムが変容しつつあるわが国にとって、SRI のあり方に示唆を与えるものであると考えられる。

世界的規模で SRI 基準に照らした企業調査を行い、企業の評価を行っている EIRIS の Stephan Hine 投資部長は、「日本企業は、従業員の処遇や機会均等、人権問題、海外進出先でのサプライチェーンにかかる取組みでもベストプラクティスになることを行っている企業は多いはずである。にもかかわらず、そういった分野の情報開示に対する問題意識が薄いため、開示が進んでおらず、世界企業として評価することができない現状がある。」と今回の

ヒヤリング調査の中で日本企業に対して重要な示唆を与えてくれた。

イギリスでは、政府主導の情報開示規制である OFR 法案は、2006年の議会で成立するには至らなかった。しかし、民間企業、各機関、団体とも政府による OFR 規制については大きな抵抗があるわけではないことも今回の調査で明らかになった。むしろ、企業が透明性を確保し、コンプライアンスを保持して公正な企業行動を起こしているかについて、どのようなかたちで情報共有することが、企業にとっても資産運営会社、評価・格付け機関、機関投資家等にとってベストであることかを積極的に模索している様子が見られた。

ところで、今回調査では、労働組合の意見を聞くことができなかったが、労働者の立場にたつて SRI の現状を捉えることは残された課題といえる。第2部第3章の神吉論文のまとめにあるとおり、SRI 基準が労働法の最低基準レベルにすぎないものである事実から、イギリスの SRI がどのような方向で今後展開するのかを観察することで、民間主導でいかに労働者の権利や保護を高めていけるのかという点について評価をおこなっていくことが重要であると考えられる。

<参考資料>（ドラフト、2007年1月時点）

英国保険業者協会－責任投資の開示に関するガイドライン

1. 背景と導入

EU および英国のいずれにおいても、企業の責任に関する社会的議論や新たな法律を通じて企業責任に関する理解が深まってきており、機関投資家が文章による報告の評価をおこない、また投資対象企業に関与しようとする際の指針となる、新たな開示原則を設定することが有効と思われる段階に来ている。

以下のガイドラインは、英国保険業者協会 [ABI : Association of British Insurers] が 2001 年に発表した「社会的責任投資ガイドライン」を改訂したものである。このガイドラインでは、「EU 会計現代化指令 [EU Accounts Modernisation Directive] と英国の「新会社法」に加えて、文章による報告に関する最近の実績と、文章による報告書に関する取締役の責任についての英国政府の説明を考慮している。実質的な内容に変更はないが、重点の置き方が変化している。特に、文章による報告が株主から高く評価されるのは、以下の場合である。

- ・ 環境・社会・企業統治 (ESG) ^{*1} リスクの設定を、企業が直面するあらゆる範囲のリスクと機会との関連においておこなっている。
- ・ 将来を見据えた長期的視点がある。
- ・ 上記リスクを軽減するための取締役会の行動を記載している。

機関投資家は、余分な規定やコスト負担は企業の収益力に無用な制約を加える可能性があることから、ぜひとも回避したいと考えている。機関投資家の狙いは、この改訂ガイドラインによって企業の報告負担を増やすことではなく、企業が英国と EU の企業法にもとづく新たな報告基準のコンプライアンスに着手する際に、このガイドラインを利用することで、投資家のニーズを理解し、対応できるようになることである。

投資家は、このガイドラインが企業の長期的・短期的価値に対する ESG リスクを特定し管理する必要性に焦点を当てることによって、価値向上の機会を明らかにするものであると引き続き確信している。投資家は、初版ガイドラインに対する企業の好意的な反応に感謝している。しかし、こうしたリスクに関する報告は、企業の直面する戦略リスク、財務リスク、事業リスクの全範囲との関連において確立されることが望ましいと確信している。また投資家は、投資対象企業の年次報告書における将来を見越したリスク評価を高く評価している。

ABI 会員は、上記のリスクと機会を投資家価値の向上という全体的目標との関連で考慮することも機関投資家の義務であると認識している。これに取り組むためのプロセスは、投資プロセスの不可欠の要素であって、個別の「追加的」考慮ではない。

本ガイドラインは、企業が環境・社会・企業統治問題に関する自社の対応について提供する情報

^{*1}「環境・社会・企業統治」という用語は、旧ガイドラインで社会・環境・倫理リスクと呼ばれていたものに代わるものである。これは、より広い意味での説明責任を強調しようとする現在の市場の考え方の発展を反映している。倫理問題は、企業の説明責任全体の一部と見なされている。

の量を制限することを意図したものではない。特定の倫理的投資目標を持っている株主は、より詳細な情報を求める場合もある。また企業の中には、投資家に対する魅力を高めるために、個別の企業責任報告書などを通じて、追加的な情報を利用できるようにすることを選択するものもある。

ABI としては、本ガイドラインの入念な策定作業を通じて、ベストプラクティスの強化を迫っている企業に役立つ基準を提供できることを期待している。

2. 開示ガイドライン

本ガイドラインは、機関投資家が上場企業の年次報告書に記載されていることを期待する情報開示という形式をとっている。特に、取締役会の責任と、方針・手続・認証に関する開示について記載している。

▼取締役会に関しては、企業は年次報告書の中に以下の点を記載すべきである。

- 1.1 取締役会は、定期的なリスク評価手続の一環として、企業の事業に対する環境・社会・企業統治（ESG）問題の重要性を考慮しているか。
- 1.2 取締役会は、短期的・長期的企業価値に対する重大な ESG リスクと、適切な対応によって生ずる可能性のある価値向上の機会を特定し、その評価をおこなったか。
- 1.3 取締役会は、こうした評価を実施するための十分な情報を得ていたか、また取締役の訓練において、ESG 問題が配慮されているか。
- 1.4 取締役会は、社内に重大なリスクを管理するための効果的な制度が設置され、且つこの制度が必要に応じて業績管理制度と適切な報酬インセンティブを備えたものとなるよう、確実に措置したか。

▼方針・手続・認証に関しては、年次報告書は以下の通りであることが望ましい。

- 2.1 企業の短期的・長期的企業価値に重大な影響を与える可能性がある ESG 関連のリスクと機会に関する情報、およびこれが将来の事業にどのような影響を与えるかに関する情報を掲載している。
- 2.2 企業のリスク管理の方針と手続に関する記述の中に、ESG 問題から短期的・長期的企業価値に生じる影響の可能性について掲載している。年次報告書の中で企業に上記の方針や手続がない旨記載されている場合、取締役会はそれがない理由を示すべきである。
- 2.3 ESG 問題から生じる重要リスクの管理のための方針と手続に関する企業の遵守レベルに関する情報（必要な場合、主要業績評価指標 [KPI : Key Performance Indicator] を使用）、およびその監督における取締役会の役割に関する情報を掲載している。
- 2.4 実績が目標に未達の場合、これを回復するために取締役会が実施した措置を記載している。
- 2.5 ESG 開示を認証する手続を記載している。認証手続は、合理的な水準の信頼性を達成できるものであるべきである。

▼取締役会に関しては、企業は役員報酬報告書に以下の点を記載すべきである。

- 3.1 報酬委員会は、現職取締役の報酬を定める際に、ESG 問題に関する企業の業績を考慮することができるか。委員会にそのような判断を行う権限がない旨の記述が報告書にある場合、その理由を示すべきである。

3.2 報酬委員会は、幹部役員を対象としたインセンティブ制度のために、本来予想していない無責任な行動が引き起こされ、ESG リスクが上昇することがないように確実に処置したか。

▼ベストプラクティスに向けて

機関投資家は、企業は先にその概要を示した原則を堅持することによって、企業責任に関する適切な方針を策定することができると考えている。

この原則は、企業と株主の関係に建設的な基礎をも提供するはずである。これによって両者が、企業価値を維持・向上するような環境・社会・企業統治問題の取り扱いのためのベストプラクティスに関する共通の理解を、徐々に形成できるようになる。ABI の狙いは、企業と株主との定期的な接触を維持することによって、ベストプラクティスの概念を純化することである。ベストプラクティスに関する現在の理解からは、ガイドラインの運用のあり方に関して、以下の結論と指針が導かれる。

1. ガイドラインは、中小企業を含む全ての企業に適用することを意図したものである。
2. リスク管理のコストは、その重要性に見合ったものであるべきである。手続を既存の経営構造・経営組織に統合することが理想的である。
3. 年次報告書において、重要なリスクに関する報告を、「事業の概要」または自主的な「営業・財務の概要」の一部として、且つ概要報告書の一部として切り離すことなく行うか、または社会的責任を専門に扱うホームページで行うべきである。ただしこのことは、関連リスクのタイプと当該リスクを管理するシステムに関するより詳細な情報開示が他の内容にも妥当する場合、年次報告書内の他の箇所を相互参照することを妨げるものではない。
4. その実施に関しては、株主は、企業の事業に最適な独自の制度を制定する余地が企業に残されることを強く希望している。ただし株主は、第 1.1 項に関して、進行中の詳細な作業については委員会に委譲することができるとしても、ベストプラクティスのためには、取締役会全体で定期的にこの問題について検討することが必要になると確信している。情報開示に際しては、重大なリスクを特定するために取締役会が実施したプロセスを簡潔に記載するとともに、どのリスクが事業への影響という点において最も重大であるかを示すべきである。
5. リスクを軽減し管理する計画（1.4 および 2.2 参照）の例としては、株主との定期的な接触、サプライチェーンにおける適切な標準の維持を確保するための仕組み、取締役会が公表された KPI を通じて監視している環境への影響を低減するための明確な方針などがある。こうした計画の存在が示されれば、株主はこれを好意的に評価することになるであろう。
6. リスク軽減のための方針遵守の実績が継続的に報告されることにより、株主は遵守の改善を監視することができるようになる。
7. ESG の情報開示に関して、独立外部認証がおこなわれた場合、株主はこれを大きな利点と考えるであろう。信頼性のある認証の実施は、他の方法、例えば内部監査などによっても可能である。特定の認証方法を採用した理由の説明が年次報告書にあれば、株主が ESG 方針を評価する際に役立つ。

<p style="writing-mode: vertical-rl; text-orientation: upright;">環境・社会・企業統治問題に関する質問</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. 企業は、環境・社会・企業統治 (ESG) 問題のそれぞれについて、何らかの言及を行ったことがあるか。ある場合、取締役会はこれらの問題を定期的に検討しているか。 2. 企業は、長期・短期の企業価値に影響を与える重大なリスクと機会のうち、ESG 問題の取り扱いから生じるものを特定し、その評価を行ってきたか。 3. 年次報告書には、企業が直面する ESG などのリスクに関して、将来を見越した評価が含まれているか。 4. 年次報告書には、リスク管理の監督における取締役会の役割が記載されているか。 5. 企業は、特定と評価のために適切な情報を保有していると表明しているか。 6. ESG リスクを管理するための制度が設置されているか。 7. 報酬委員会は、業績目標を設定する際に、ESG リスクの取り扱いを考慮しているか。 8. 取締役の教育に、ESG 問題が含まれているか。 9. 企業は、ESG 問題から生じる短期・長期の重大なリスクと機会を開示しているか。開示している場合、特定されているリスク・機会は何種類あるか。 10. 企業の企業価値に関するリスク管理の方針が記載されているか。 11. 企業は、文章による報告に関する FRC 指針に従ったか否かを表明しているか。 12. 企業は、重要な ESG リスクに関する KPI を作成しているか。 13. 企業は、各事業部門を対象とした、重要な ESG リスクに関する KPI を作成しているか。 14. 企業は、KPI の見直しを通して、ESG 戦略の有効性に関して報告をおこなっているか。 15. 認証手続は記載されているか。
<p style="writing-mode: vertical-rl; text-orientation: upright;">対投資信託に関する質問</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. 企業は、環境・社会・企業統治問題に言及しているか。 2. 投資信託の議決権行使政策は、公表されているか。 3. 議決権行使政策には、ESG 問題に関する言及があるか。 4. ファンドマネージャーには、ESG 活動の改善を促すために、企業に積極的に関与することが推奨されているか。

< 参考資料・文献 >

Clarke, Thomas and de le Rama, Maries(2004) “The Impact of Socially Responsible Investment Upon Corporate Social Responsibility” in Crowther, D and Rayman-Baccus,L, “Perspective on Corporate Social Responsibility”, Ashgate

Hancock, John(2005) “Investing Corporate Social Responsibility; A Guide to Best Practice, Business Planning & the UK’s Leading Companies” , Kogan Page

Pendleton, Andrew and Gospel, Howard(2005) “Market and Relations: Finance, Governance and Labour in the United Kingdom” in Gospel, H and A. Pendleton, “Corporate Governance and Labour Management”, Oxford Univ.Press.

Cox, Paul, Brammer, Stephan and Millington, Andrew (2004) “An Empirical Examination of Institutional Investor Preferences for Corporate Social Performance”, Journal of Business Ethics, No.52, pp27-43

Hellstern, Sirkku and Mallin, Chris(2006) “Are ‘Ethical’ or ‘Socially Responsible’ Investment Socially Responsible ?” Journal of Business Ethics No.66, pp393-406

AccountAbility, “AccountAbility 1000 (AA1000) Framework: Standards, Guidelines and Professional Qualification”, Exposure Draft, November 1999

Accounting Standard Board(2007), “Accounting Standards: Financial Reporting Standards(FRSs) issued by the Accounting Standards Board” (www.apb.org.uk/asb/)

Association of British Insurers, ABI Yearbook 2006

Association of British Insurers, Institutional Voting Information Service, (www.ivis.co.uk)

Association of British Insurers, “Association of British Insurers-Guidelines on responsible Investment Disclosure” Draft, December 22, 2006

Confederation of British Industry, “Business Summary”, Jan.2007

Communication from the Commission to the European Parliament, The Council and the European Economic and Social Committee, “Implementing the Partnership for Growth and Jobs: Making Europe a Role of Excellence on Corporate Social Responsibility” (by Confederation of British Industry)

Eiris/UKSIF Charity Project, “The responsible Investment Approaches of common Investment Funds; a Guide for Charity Trustees”, October 2006

FTSE, “FTSE4Good Index Series; Impact of New Criteria & Future Direction, 2004-2005 Report”

FTSE, “FTSE4Good Index series; Inclusion Criteria”

F&C Investment, “The Stewardship Approach”,

F&C Investment, “The Stewardship Philosophy”

F&C Investment, “ Stewardship Ethical Policy”

F&C Investment, “Stewardship Social Policy

F&C Investment, “Corporate Governance; Responsible Ownership-Policy and Principles for Corporate Governance”

Gribben, Chris and Gitsham, Mathew, “Just Pensions; Will UK Pension Funds Become More Responsible?” A Survey of Trustees, 2006, Ashridge Center for Business and Society

Gribben, Chris and Gitsham, Mathew, “The Effectiveness of Just Pensions; an Assessment by Ashridge”, December 2005, Ashridge

HM Treasury, “Lisbon Strategy for Job and Growth; UK national reform Programme, Update on Progress”, October, 2006

秋山をね(2003)「社会的責任投資とはなにか」生産性出版

足達英一郎、金井司著(2004)「CSR 経営と SRI」(社)金融財政事情研究会

エイミー・ドミニ著、山本利敏訳(2002)「社会的責任投資」木鐸社

谷本寛治編著(2003)「SRI 社会的責任投資入門」日本経済新聞社

谷本寛治編著(2006)「CSR－企業と社会を考える」NTT 出版

谷本寛治編著(2007)「SRI と新しい企業・金融」東洋経済新報社

日本公認会計士協会「企業価値向上に関する KPI を中心とした CSR 非財務情報項目に関する提言」経営研究調査会研究報告第28号、平成18年7月19日

労働政策研究報告書 No.45 (2005)「グローバリゼーションと企業の社会的責任－主に労働と人権の領域を中心にして－」労働政策研究研修機構

<その他参考ウェブページ>

UKSIF <http://www.uksif.org/uksif>

FRC <http://www.frc.org.uk/>

ASB <http://www.frc.org.uk/asb/>

第3部 フランスの法制と実態

第5章 フランスにおける国家法と私的自主規範の関係

第1節 はじめに

1. 企業イメージのための CSR

企業の経済活動の過程における環境保護、企業と何らかの関係を有する者の人権や安全の保障、経営倫理など、企業の社会的責任（*responsabilité sociale des entreprises*；フランス語での略称は RSE。ただし本稿では CSR と英語式表記で統一する。）という言葉で語られる問題は、多様な領域に及ぶ。そして、これらの領域に対する市民社会での意識の高まりは、フランスの企業、特に多国籍グループの行動にもさまざまな影響を与えている。たとえば、ある企業が、取引先に不当な条件を強制したり、環境保護コストの抑制のために規制が緩やかな国に生産拠点を移転するなどの行為をする。それらの行為は一時的には経営コスト抑制につながりうるが、一旦それらが表面化すると、社会（より具体的には消費者や投資家）の信頼を失い、信頼を取り戻すのにより多くのコストを要するおそれもある。逆に、環境保護や経営倫理について予めある程度配慮した経営を実践し、かつそれを社会にアピールすることで、企業のイメージは向上し、その結果円滑な事業遂行や利潤の確保・向上に資する。

企業の環境や倫理への配慮とアピールの形態は、さまざまである。たとえば、企業経営に関する自主規範の作成および公開である。これらは行動要領（*code de conduit*）、倫理憲章（*charte éthique*）など名称に多少の相違はあるが、一般には、企業が、社会との関係や環境保護、倫理などの観点から、みずからの経営行動の基準を自主的に定めたものである。法の想定外で私人が自主的に作成した経営活動を規律するルールという意味では、これらは私的な自主規範としての側面を有するといえよう。こうした自主規範を作成し、公開する企業は、フランスの大企業にも、一部ではあるが古くから存在する¹。規範の内容や形式は企業によって異なり、環境保護への配慮、違法または不公平な取引の禁止などについて抽象性の高い原則を規定するとどまるものから、取引先を含め事業に関わる者すべての労働条件への配慮を視野に入れ、グループ協約として作成されたもの²、みずから定めた基準の遵守状況について定期的に報告を行なうことを定めたものなど、多様である。

一方で、ISO などの外部の評価機関に特定の項目について認証を申請し、認証取得することも、企業が良好な市民としての態度をアピールする手段の一つとして定着している。企業

¹ 比較的早い時期から CSR に取り組んでいる企業としては、Lafarge（建築資材）、Suez（電力・ガス・水道事業）、Carrefour（小売流通）、Renault（自動車）、Gaz de France（フランスガス公社）などがあげられる。

² たとえば、フランス電力公社（EDF）グループでは、従来から経営者で作成した経営憲章が存在したが、労働組合（当初は CFDT 化学・エネルギー産業連合；FCE-CFDT）の要求により、これに代わるグループ協定を 2005 年 1 月に締結した。同協定では、事業を展開する国に存するグループ会社全社に、社会保障、人の安全、職業上の平等、差別や排除への取組みについて検討することが求められ、雇用、労働条件、生活の質及び労働の質に関する現地での団体交渉の条件・ありようについても規定がおかれた。化学工業を主産業とする RHODIA グループも、国際的な労働組合である ICEM（フランスでは CFDT および FO が加入）と協定を締結し、EDF グループの協定と同様の内容に加えて、グループが直接に管理する全ての会社において労使対話がなされるようにすること、従業員のエンプロイヤビリティ、納入業者や下請との関係における責任などの点についても規定がおかれた。
<http://www.cfdt.fr/actualite/economie/developpement_durable/developpement_durable_0005.htm>

が認証を取得するには、評価機関が定める認定基準を充足する必要がある、また多くの場合、取得した認証を維持するためには定期的に事後審査を受けなければならない。認証そのものの認知度が高い場合や、対象事項が社会の関心が高い問題である場合、認証機関が定めた認定基準は、企業行動を規律するある種の私的な規範として機能しうる。

行動要領・倫理憲章などの企業内部で作成される規範、一定のルールにしたがって私的機関が付与を決定する認証は、経済的・社会的にはもうひとつの側面を有している。投資家のなかには、経済的利点だけでなく CSR の実践の度合いや領域に着目して投資先を決定する（社会的責任投資：SRI）ものも増えている。そうした投資家にとっては、認証の有無や行動要領の内容などは、投資先の決定にあたり重要な指標となる。企業から見ると、行動要領の公表や認証取得によって CSR への取組を可視化することは経営に有利に働くため、CSR に取り組むインセンティブになる。さらに、投資家が SRI について独自の基準を設定している場合には、その基準も企業の CSR への取組みに何らかの影響を及ぼす可能性がある。

2. CSR の法律・政策への取り込み

(1) EU 法における CSR 論

EU レベルの政策論では 2000 年代に入り、こうした私的な規範に着目して経済活動を規律する新たな枠組を構築しようとする動きが顕著になった。最も象徴的であるのが、2001 年 7 月に欧州委員会雇用社会問題総局が発表した「企業の社会的責任のための欧州レベルの枠組の促進」と題するグリーンペーパー³、および翌 2002 年に発表された「企業の社会的責任：持続可能な発展への企業の貢献」⁴という通知である。この 2 つの文書が前提としているのは、EU の経済政策の主たる柱である「最も競争力があり、かつダイナミックな経済、雇用の量および質の向上と社会的結合を伴う持続的な成長が可能な経済」が実現するか否かは、企業の行動が大きな鍵となっているという認識である。そこで望まれる「企業の行動」こそが CSR の実践であり、企業の CSR 実践を促す枠組の構築が政策上の重要な課題となったのである。

それでは、企業に CSR を取り込んだ経営を促すためには、従来の法システムでは不十分なのだろうか。これまで企業の経済活動の現実的な規律の中核を担ってきたのは、各国が定める法律および法により権限を与えられた行政機関であり、強制力をもって企業の活動を統制してきた。しかし、国別の法律による規制は、その適用範囲ゆえに国家横断的な企業活動・組織形態に対応することが困難であり、同時に法律という一律的で硬直的な（hard law 的な）規制手段も、加速度的な経済の変化に柔軟に対応することはできない。

これに対して企業が CSR 実践のために用いる自主規範は、全く私的領域で作られるもので

³ Commission Européenne (DG de l'emploi et des affaires sociales), Promouvoir un cadre européen pour la responsabilité sociale des entreprises-Livre vert, 2001.

⁴ Commission Européenne (DG de l'emploi et des affaires sociales), La responsabilité sociale des entreprises - une contribution des entreprises au développement durable, Communication de D.G de l'emploi et des affaires sociales, 2002.

あるから、少なくとも理論的には国境の別はなく、現実に対応する柔軟性は高い。その反面、行動要領等については、企業の自主的な取組にすぎないために、国家法のような強制力や規定に違反した場合の制裁がない。また、認証の取得・維持の場合は、認証基準を下回る場合には認証拒否あるいは剥奪という事実上の不利益がありうるため、CSR の実践を促進する間接的な効果は有するが、CSR で重視される要素すべてをカバーするような認証システムは稀であるし、認証機関によって基準の内容や要求するレベルが異なるために、かえって CSR を実践しようとする企業に混乱を招くおそれも指摘されている。以上のことから、企業の CSR の実践を実質のあるものにするためには、行動要領・認証制度ともに何らかの手当を行なう必要性が指摘される⁵。

(2) フランスにおける CSR と SRI

ただし、フランスの国内法では、CSR 論が展開されるよりも以前から、雇用・労働の領域に関して企業が決定を行なう際には、労働者代表への諮問と情報提供をなすべきことが労働法典上制度化されている。さらに最近では、金融取引や資産運用の分野では、一部ではあるが、CSR の遵守状況の公開に関する規定が法律に盛り込まれたり、公的機関の契約の相手方の選択基準として CSR が重視されるようになってきている（第2節）。

このような立法規定の特徴を見ると、フランス法は CSR の取り込みについて、比較的積極的であるように見える。しかしその一方で、法学者の間では、私的な自主規範は、その任意性、法的性質の不明瞭さゆえに、実効性について懐疑的、あるいは批判的に受け止められることがしばしばである。企業の実際の経営が、みずからが定めた倫理指針に反するようなものであったとしても、倫理指針を法的根拠として何らかの請求をなすうるとは考えにくい。さらに、雇用・労働の分野に関しては、既存の労働法の体系における私的な自主規範の位置付けや正当性に対する疑問、法体系への悪影響の懸念など、否定的な見解も強い（第3節）。

第2節 CSR および SRI の政策・法制度上の位置

1. EU 法における CSR とフランスの反応

2001年7月に発表されたグリーンペーパー「企業の社会的責任のための欧州レベルの枠組の促進」、および翌年に発表された「企業の社会的責任：持続可能な発展への企業の貢献」は、他の多くの欧州諸国と同様に、フランスでの CSR に関する議論に大きなインパクトを与えた。2001年のグリーンペーパーは、CSR を「企業がその産業活動において、またステークホルダーとの関係において、社会や環境に対する配慮を自主的に取り込むこと」と定義し、リスボン会議以来の EU の政策理念である持続可能な経済発展を実現するためには CSR

⁵ La responsabilité sociale des entreprises - une contribution des entreprises au développement durable, Communication de D.G de l'emploi et des affaires sociales, 2002.

の推進が必要である、ただし CSR は法規範に代替しうる存在ではなく、補完的な関係にたつべきものである旨を明示する。そして、CSR を促進する手段として、行動要領 (code de conduit ;code of conduct) がある程度統一され、適切に監視・報告されること、社会的ラベル (label social) や認証の基準の統一、社会的責任投資などの必要性を指摘し、最後に各国政府、利害関係当事者の見解を求めていた。同書の呼びかけに対し、250以上の国、企業、団体、個人が回答を送付している⁶。フランス政府の見解は、2002年2月1日に⁷表明された。フランス政府は全体として、グリーンペーパーの主旨、特に CSR は協約・立法等の規範と補完的な関係にたつこと、認証や社会ラベルが増加することはかえって混乱を招くという指摘については同意を示すとともに、雇用・労働問題については労使当事者や労使協議が、企業内外において有効に機能しており、CSR はこれらと整合的になされるべきであるという立場をとっている。

2002年通知は、2001年グリーンペーパーに寄せられた見解を分析した上で、EU レベルでの CSR の促進は必要かつ妥当という立場をとっている。その理由として、CSR の発展は EU の政策理念の実現に資すること、また企業の作成する行動要領・倫理憲章、認証機関の評価基準といった、私的な自主規範が無秩序に増加すると、市場に混乱とゆがみをもたらすおそれがあることがあげられている。つまり、統合市場の適正な機能とバランスのとれた環境を保持するという観点から、CSR を促進させうる手段の収斂が必要であるとするのである。

それでは、これらの統一が必要とされる要素について、フランスの立法、法制度はどのような状況にあったのだろうか。

2. 国家法と CSR

(1) 公的資金の利用・運用と CSR

すでに述べたように、欧州連合雇用総局が発表した2001年のグリーンペーパー⁸がフランスでの CSR 論に与えたインパクトは大きい。しかし、フランスの国内法には、それ以前から、CSR に関わりうる事項を法規範に取り入れたものもあった。

雇用・労働の領域については、1970年代に企業に雇用・労働条件等に関する情報開示を求める規定⁹が導入されている。また、近年では、給与積立貯蓄制度や従業員持株の改正法 (2001年2月19日の法律)¹⁰が、協約に基づく任意的賃金貯蓄制度 (PPESV : plan

⁶ 各国政府、国際機関、企業、労働組合、研究機関、研究者等から付された意見は以下の URL に一覧があり、閲覧できる。<http://ec.europa.eu/employment_social/soc-dial/csr/csr_responses.htm> (最終閲覧日 2007年2月5日)。

⁷ Livre vert sur la responsabilité des entreprises : Contributions des autorités françaises <http://ec.europa.eu/employment_social/soc-dial/csr/pdf2/013-GOVNAT_France_France_020201_fr.pdf> (最終閲覧日 2007年2月5日)。

⁸ Commission Européenne (DG de l'emploi et des affaires sociales), Promouvoir un cadre européen pour la responsabilité sociale des entreprises-Livre vert, 2001.

⁹ 労働条件報告書 (Bilan social) にかかる 1977 年のデクレ (décret) など。

¹⁰ Loi n°2001-152 du 19 février 2001 sur l'épargne salariale, JORF21 février 2001.

partenarial d'épargne salariale volontaire)¹¹の枠組でなされる投資信託 (fonds commun de placement) について、「規約において、売買およびそれに付随する権利の行使にあたり運営会社が遵守すべき社会、環境、倫理面に配慮することを明確にすることができる」(同法 21 条) と規定した。

年金資金に関連する法律としては、2001年7月17日の法律¹²もあげられる。同法 6 条により、公的年金制度の財政的安定を目的として年金準備基金 (FRR : Fonds de réserve pour les retraites。現行社会保障法典第 3 編第 5 章の 2) が新設された。FRR の概要は以下のとおりである。FRR は行政機関としての性質を有し、国家の公的事業として国家の監督下におかれる (社会保障法典 L. 135-6 条)。2020 年まで委託された資金を管理し、もって老齢年金制度 (社会保障法典 L. 221-1 条 1 号、同 2 号、および L. 621-3 条) のための基金を構築し、制度の持続性に資することを目的とする。FRR の財源は、社会保障の国家予算、老齢年金の保険料収入・余剰金の一部など、複数の社会保障関連財源から供給され、その具体的金額・割合は社会保障担当大臣および財務担当大臣の命令 (アレテ : arrêté)¹³で決定される (L. 135-7 条)。

FRR には、監視委員会 (conseil de surveillance) と総裁 (directoire) とが置かれ、総裁は監視委員会に対して、資金投資の方針の全般的な方向性において、社会・環境・倫理を考慮している手法を、定期的に説明することとされている (現行社会保障法典 L. 135-8 条 5 項)。FRR の資金の管理運営は預金供託金庫 (Caisse des dépôts et consignations)¹⁴が担当しており、経営当局の下、国务院の議を経たデクレ¹⁵で定める方式により (L. 135-10 条)、金庫自身の業務とは独立の事業として運営する。この預金供託金庫は、2001 年の法律とは別に、自ら定めた経営活動一般の原則として CSR を実践し、「責任ある投資家」として行動することを掲げている。なお資金運用は、他人の有価証券等ポートフォリオの運用を主たる業務 (通貨・金融法典 L. 321-1 条 4 号) とする投資会社にも委託される。

さらに、公的機関の契約締結等を規律する新公共事業契約法典では、「公共事業契約または枠組協定の履行条件は、経済発展、環境保護、社会発展を調和させ、持続可能な成長の目的を考慮した、社会または環境に関する要素を含むことができる。・・・これらの条件は、競争的な公共事業契約の公募の告知書に記載される。」(同法典 14 条) と規定されている。

¹¹ 現行制度上は、協約に基づく任意的年金積立制度 (Le plan partenarial d'épargne salariale volontaire pour la retraite ; PPESVR) に代替されている。

¹² Loi n°2001-64 du 17 juillet 2001 portant diverses dispositions d'ordre social, éducatif, et culturel, JORF 18 juillet 2001.

¹³ アレテ (arrêté) は、各省大臣、知事、市町村長、その他行政機関により発せられる命令、処分、規則等を指す。

¹⁴ 預金供託金庫は、1816 年 4 月 28 日の法律に基づき創設された公的機関であり、現行制度上は通貨・金融法典 L.518-1 条以下に基づき運営され、その子会社とともに、フランスの経済発展、一般利益に資する活動を行なう公的グループを構成するものとして位置づけられる。具体的には裁判等に係る供託金、年金資金等法律上特に保護される資金の運用、住宅政策の財源支出、地方公共団体への財政協力などを主たる任務とする。

¹⁵ デクレ (décret) は大統領または首相のなす一方的行政行為をさし、国务院 (Conseil d'Etat) への諮問を要するものを特に国务院の議を経たデクレ (décret en Conseil d'Etat) と呼ぶ。

このように、フランスでは、公共事業費や企業年金などに関する法律を中心に、当該資金を委ねられる組織に対し、間接的ではあれ、CSRの実践の要請を取り込んだ法規制が少なからず見られる。このことは、公共性の高い資金については、当該資金を用いた活動には社会や環境への配慮や倫理性が高度に要求されるという認識が浸透していることを示唆しているように思われる¹⁶。公的資金、年金財源の運用は、その豊富な資金量を背景に市場に大きな影響を及ぼしうる存在であり、その投資先の選択基準が企業行動を一定の方向に誘導する可能性も有している。

(2) 経済新規制法

2001年5月15日の法律、いわゆる経済新規制法(Loi relative aux Nouvelles Regulations Economiques ; 以下本稿ではNRE法とする。)¹⁷もまた、CSRに近い発想を基礎とする立法であるといえる。ただし、同法は公共性の高い資金の利用ではなく、より一般的に企業活動全体についてCSRに関連する情報の開示を定めている点で、上で述べた各法律とは異なる。

NRE法は、その立法趣旨によれば、「経済のグローバル化と今日の資本主義の現実の前では、金融活動の展開の透明性および経済活動の担い手間の平等の尊重を保障するために有効な制御手段を国家が有すること」の必要性¹⁸の認識に基本的な視点をおいている。そのため、ほとんどの条文は、金融活動およびその監督当局の監督権限に関するものであるが、注目されるのは、法の目的である金融活動の透明性の向上が、市場との関係のみならず、労働者との関係においても重要視されている点である。たとえば、NRE法案が国民議会に提出された時点ですでに、株式公開買付または公開交換の際には、経営者は、企業委員会¹⁹(comité d'entreprise)が望む場合には、産業面および社会的側面での計画を説明しなければならないことが盛り込まれていた(NRE法上は、第4条による労働法典の改正として、株式公開買付または交換の際は、企業主は直ちに企業委員会を招集し、情報を提供すべきことが定められているが、手続・要件等は通貨・金融法典L.621-8条によるものとしている。)。その説明の中では、「金融活動の透明性は、労働者の利益にもならなければならない」、「株主に提供されているのと同様またはそれ以上情報が労働者にも与えられているかどうか監視することが不可欠である」など述べられており、これらの表現からも、労働者が株主とならぶ主要な「平等であるべき経済活動の担い手」として位置づけられていることがうかがえる。

¹⁶ なおEUのグリーンペーパー公表以降に成立したフランス国内法で、企業経営の倫理性に関連するものの例として、特定の企業について産業災害の防止、災害発生時の責任、被災者への補償について定めた2003年の法律(Loi n°2003-699 du 30 juillet 2003)、経営者に高い透明性をもってリスクに備えるために、一定の事項を報告することを定めた金融における安全性に関する2003年の法律(Loi n°2003-706 du 1 août 2003)があげられる。

¹⁷ Loi no2001-420 du 15 mai 2001 relative aux Nouvelles Regulations Economiques, JORF du 16 mai 2001.

¹⁸ Texte n° 2250 de M. Christian SAUTTER, ministre de l'économie, des finances et de l'industrie, déposé à l'Assemblée Nationale le 15 mars 2000.

¹⁹ 企業委員会は、企業長(またはその代理人)と従業員の選出代表者などで構成される従業員代表制度の一つであり、従業員数50人以上の企業に設置が義務付けられている。NRE法以前から、企業は、労働条件や雇用に影響を与える経営判断等について、企業委員会に情報提供・諮問をしなければならないことが法定されている。

NRE 法が成立した 2001 年は、その年頭にも商法典改正が行なわれており、労働者の利益参加の状況を考慮した年次報告書を総会に提出し、企業年金積立金制度 (Plan d'Epargne d'Entreprise 労働法典 L. 443-1 から L. 443-9 条) の枠内で L. 225-180 条の意味において従業員が保有する資本等、労働者が保有する債権・利益の割合を確定しなければならず、これらの労働者が有する債権または利益について年次報告書に記載がない場合は、利害を有する者は誰でも急速審理を行なう裁判所において、当該情報提供につき理事会等に対し拘束力のある命令を行うことを請求することができることになっていた (現行商法典 L. 225-102 条)。

NRE 法は、それらに加えて「会社の活動が与える社会的な、また環境に対する影響を考慮する方法に関する情報」も年次報告書に含まれるべき情報として指定し (L. 225-102-1 条 5 項)、国務院のデクレで記載すべき事項を定めることとした。現行の国務院デクレ²⁰では、社会的事項に関する指標として、①従業員数、採用 (期間の定めの有無を区別)、解雇とその理由、超過労働時間、社内で就業する外部労働力、①' 場合によっては、従業員削減計画および雇用維持計画、再配置の努力、再雇用等に関する情報、②労働時間編成、フルタイムおよびパートタイム労働者の労働時間の長さ等、③報酬とその変化、社会保障負担、労働法典 4 卷 4 編の適用、職業における男女平等、④労使関係、協定リスト、⑤安全衛生の状況、⑥職業教育、⑦障害を有する労働者の雇用、⑧社会活動、⑨下請の量の 9 項目が指定されている。ただし、情報提示の様式については特に制限はなく、これらに関する情報を提示しなかった場合は、L. 225-102 条の規定が適用され、情報提示を命じられうるが、罰則は法律上予定されていない。

このように、NRE 法は、年次報告書に記載すべき事項を、労働者が保有する債権等だけでなく、労働時間や安全衛生等、株主の利益や取引の透明性とは直接には関係しない労働条件・就業条件に関する情報にまで拡大した。こうした公開すべき情報の範囲の広さも特徴的であるが、企業が情報開示すべき分野を特定している点で、より直接的であり、また EU レベルの CSR 論が想定しているよりも企業の取組に対する国家の干渉の度合いが強い。

これまでフランスでは、民間機関 (ISO、Vigeo、Core Rating など) による認証が CSR と SRI との間の循環を促さず、投資全体における SRI の比重が低いといわれており、その要因として、企業が開示する CSR 関連の情報が自己申告的 (auto-déclaratif) で信頼にたるというには程遠いこと、信頼性・透明性の問題、社会・環境に対する企業活動のインパクトに関する情報量の少なさ、資本取引の際にそうした情報を開示する義務がないなど、SRI の条件が揃っていないことが指摘されている²¹。もし NRE 法に基づく情報の開示が十分になされていれば、SRI における投資先の選択に重要な基礎情報となりうる。しかし、すでに述べたよう

²⁰ Décret no 2002-221 du 20 février 2002 pris pour l'application de l'article L.225-102-1 du code de commerce et modifiant le décret no 67-236 du 23 mars 1967 sur sociétés commerciales, JORF du 21 février 2002.

²¹ Rapport sur la responsabilité sociale des entreprises – Synthèse des travaux du groupe inter-direction, 2004, p.35 et suiv.

に NRE 法には年次報告書への記載の方法について特に定めがなく、罰則も予定していない。その意味では、NRE 法も CSR の具体的な実践の段階については規制が緩やかであり、企業の自主性にゆだねている部分が多い。そして、このような規制の緩やかさゆえに、企業が作成する年次報告書の内容にはばらつきがあり、必ずしも全ての企業が積極的に取り組んでいるわけではない²²という分析もある。

第3節 フランス労働法学の反応

1. 自主規範の法的位置付け

上述のように、フランスでは、少なくとも一部の法制度においては、企業は社会や環境に対して配慮しつつ事業を展開すべきであるという認識が浸透しつつあったことが伺える。実務上の取扱いでは、ある程度の期待をもって受入られているようでもあるが、それでは法律学の領域ではどのように受け止められていたのだろうか。

フランスの法学、特に労働法学において問題となっていたのは、私的な自主規範のうち行動要領・倫理憲章の法的性質および効果である。行動要領や倫理憲章を定める主体は企業によってさまざまであり、またその内容も多様なものが含まれる。たとえば、行動要領に一定の就業条件および労働条件の保障が規定されている場合、経営者（使用者）が何らかの義務をみずから課しているとして解釈することはできるのだろうか。反対に、違法または不当な取引を行わないという内容であれば、取引に携わる従業員は、この行動要領・倫理憲章上の規定から何らかの義務を負うことになるのだろうか。すなわち、行動要領上の規定は、それ自体で労働契約当事者に何らかの権利・義務を発生させるのか、それはどのような根拠に基づくのかという問題である。

この問題については、契約解釈からは、次のように考えることができる。まず、行動要領が会社単位で作成・適用され、かつ使用者が一方的に作成したものである場合には、契約上の義務の有無に関する一般的な判例法理によって判断される。破毀院の判例上、労働者に何らかの義務を負わせるためには、その義務を負うことについて労働者の明確な意思が必要である。これは、就業規則に署名した場合に、当該就業規則の領域外の条項を労働者に課するかが争点となった事案での判例ではあるが、会社内の行動要領についても用いることができるだろう²³。問題は、倫理憲章のような規範を就業規則の補則のような形で設ける場合である。補則で付加することの適法性自体、就業規則の変更の法律上の手続を厳格に遵守したかどうかによって左右される。また、その内容も労働法典で認められた事項の範囲内でなければ、就業規則としての効果は認められない²⁴し、過度に抽象的な規定を就業規則に取り込むこと

²² Centre d'Etudes Economiques et sociales du Groupe Alpha, Les informations sociales dans les rapports annuels : auelle application de la loi NRE ?-Une étude sur les sociétés du SBF120, 2003 :

²³ Daniel Berra, Les chartes d'entreprise et le droit du travail, in *Mélange dédié à Professeur Michel Despax*, p.135.

²⁴ フランスの就業規則は、法律により規定しうる事項が、安全衛生、懲戒、セクシュアル・ハラスメントに限定

は使用者の権限を無限定に拡大し、個人の自由を損なう危険があり、これも労働者への適用は否定されるであろう。

同様に企業が一方的に作成した行動要領が、企業自身に何らかの義務を発生させるか否かは、一方的債務負担（engagement unilatéral）の理論によって判断しうる。

一方、行動要領等の規範が労働組合、または労働者の選出代表（従業員代表委員または企業委員会）との交渉または協議によって作成された場合は、当該規範の法的効果や性質は異なってくる。会社単位で労働組合との交渉によって作成された規範は、企業協約（convention d'entreprise）として位置づけられる場合がある。その場合は、協約の効力を破る事項すなわち期間満了、破棄通告、企業主の変更、代表的労働組合による反対権の行使などが無い限り、使用者はこれに拘束される。他方、労働者の選出代表との協議によって作成された規範は、企業協約のような強制力を有しない。しかし、判例上、労働者の選出代表と使用者との間の約定は、使用者の一方的債務負担という位置付けがなされており、当該約定には使用者に対する拘束力が認められる。したがって、行動要領等の規範が労働者に何らかの権利や利益を認める内容を含む場合、使用者は当該内容を遵守しなければならない。

このように会社単位で作成される行動要領・倫理憲章は、法的性質や効果の解釈が比較的容易であるが、複数の会社を単位として作成されたものは、やや問題が複雑になる。

2. CSR—新たなパラダイム？

前項で検討したように、企業の私的な自主規範である行動要領は、伝統的な労働法の理論で分析すると、作成過程や当事者、内容に応じて全く法的効果が異なる。また、そもそも企業の任意に委ねられ、規範を作成しないこと、遵守しなかった場合のサンクションなどについて法的な裏打ちがないことから、そもそも行動要領を法規範として位置づけうるのかという懐疑も表明されている。なお、CSRを促進するもう一つ的手段とされる認証や社会ラベルは、純粋な労働法理論のなかで直接に論じられることは少ないが、それは、認証機関という重要な役割を果たすアクターが、労働関係当事者でも労働監督を担当する行政機関でもない特殊な存在であるために、既存の労働法の体系の中に位置づけることができないためではないかと考えられる。

ただし近年では、既存の労働法学とは多少異なる観点から、2つの要件の下で労働関係を規律する独自の規範として行動要領・倫理憲章を積極的に位置付け、新たな労働関係規律システムを構築しようとする議論もみられる²⁵。

この見解の主張者によると、行動要領が労働関係を規律する正当な規範となるための第一の要件は、民主的手続により作成されていることである。この「民主的手続」は、主として

されている（労働法典L.122-35条）。

²⁵ André Sobczak, Réseaux de sociétés et codes de conduite : un nouveau modèle de régulation des relations de travail pour les entreprises européennes, LGDJ, 2002.

労働組合や労働者の選出代表との協議を想定したものである。伝統的な労働法の理論では、労働者代表との協議によって作成された規範であれば、直ちに法的な拘束力を生じるわけではない。しかし、だからといって規範の作成過程に労働者の代表が関与することの意義までを否定するものではない。

第二の要件は、行動要領等の遵守状況が適切に監視されていることである。ここで重要になるのは、監督の手法である。行動要領の遵守状況の監視の方法は、①当該企業（場合によっては企業グループ）の内部に監視委員会を設置する、②社会ラベルや認証を取得している企業においては認証機関の監査を受ける、③公的機関に監視権限を与えるなど、さまざまなものが考えられる。これらのうち、①は監視対象の内部に監視機関がおかれていること、②は認証機関が料金を受取っていること、規範設定等について労働者が関与しているかどうかを認証の基準としてないものもあることなどから、新たな労働関係を規律するシステムに用いるには必ずしも適切ではない。そこで、用いられるのが③の公的機関であるが、このシステムの主張者は、行動要領と公的機関の監視とを連結するために、**Open Labor Standards**²⁶を下敷きとした監視システムを提唱する。まず、公的機関が、行動要領等企業が作成する規範の公表と監視方法について、広い選択肢を用意したうえで、企業に行動要領の作成と実践結果の報告を義務付ける。報告を受けた公的機関がそれについて監査を行って企業間で格付けをした上で公表する。企業に CSR 情報の公開を義務付けるだけでは、企業が公表する情報を限定したり表現等を通じてイメージ操作を行うなど、CSR の普及よりも企業の宣伝の道具として利用されるおそれがあるが、公的機関という中立性に信頼がおける第三者が、一定の基準を用いて同一事項に関する情報を分析し、格付けすることで、より客観的で比較可能な情報が投資家や消費者に提供される。公的機関による格付けとその公表という段階があることで、企業は共通の一定事項について CSR の実践結果を示さざるを得なくなる。また、企業イメージの改善という戦略的動機に基づき CSR を実践する企業は、それぞれ他社より良好な CSR パフォーマンスを示す、すなわち他社と CSR の結果について競争しなければならない。CSR にも公平なレフェリーつきの競争システムを導入することで、CSR が企業イメージ改善の手段として使われることを逆に利用し、それぞれの企業内でより良好な CSR の実践を普及させ、ひいては CSR の実践レベルを全体的に引き上げる実態上の効果を期待することができる。公的機関による一定の枠付けと介入により、企業の継続的な努力と CSR の実質化を図る主張であるといえよう。

第4節 むすび

CSR の促進という観点から見ると、フランスの法制度はヨーロッパの中でも比較的整備さ

²⁶ Charles Sabel, Dara O'rourke, Archon Fung, Open Labour Standards :Towards a System of Rolling Rule Regulation of Labour Practice, discussion Paper at World Bank Seminar on Labour Standards, 28 sep. 1999.

れたものであるといえよう。特に NRE 法は、実際の実施状況の問題はあるが、一定の情報開示を一般的な企業にも義務付けている点が注目される。

ただし、企業の定める行動要領や倫理規範は、あくまで私的な自主規範であり、伝統的な意味での法規範の補完はしても代替はしえないもの、伝統的な法規範に支えられて機能するものとして位置づけられている。こうした伝統的な法規範・公的規制を優位におく発想は、行動要領などの私的な規範を新たな労働関係を規律するシステムの中核に据えようとする議論にも継承されており、遵守状況の監視については公的機関の関与が重視されている。こうした考え方に基づけば、認証機関による認証付与や機関投資家等による SRI は、企業の CSR への取組みの追い風とはなりうるが、それ自体で十分に機能するものとは位置付けられないであろう。

とはいえ、NRE 法をはじめとする金融関連の法規制は導入されてまだ日も浅く、他方で企業年金や財形の運用資産は記入市場に大きな影響を及ぼすだけの資金量を有している。本稿で紹介した法律が実際にはどのような機能していくかは、今後の制度運用次第である。

第6章 フランスにおける社会的責任投資(SRI)の実態

第1節 はじめに

フランスのSRI(社会的責任投資)は、他の欧州諸国と同様にCSR・SRI促進のための環境整備が図られる中で、近年急速に進展している。

本章では、まず、フランスSRI市場の現状及び特徴を明らかにし、その上でSRIを進展させている政府の役割、需要者である機関投資家、供給者である資産運用会社(アセット・マネジメント)、及びSRI評価・格付機関などの取り組みからSRIの実態について詳らかにする。

さらに、今後のSRIの進展の鍵を握るとされる年金準備基金などの公的ファンドや従業員貯蓄プランにおける取り組みを明らかにするとともに、その中でフランスのSRIの特徴の一つとされ重要な役割を担っている労働団体の取り組みを明らかにしていきたい。

第2節 フランスSRIの概要

1. フランスにおけるSRIの状況

フランスのSRIは、他の欧州諸国と同様に近年拡大を続けている。フランスのCSR・SRIに係る調査機関Novethic及びEurosifが公表しているEuropean SRI Study(2006)¹によれば、フランスのSRI市場(2005年末)は82億ユーロに上り、オランダ(41.5億ユーロ)、英国(30.5億ユーロ)、ベルギー(9.5億ユーロ)に次いで現在欧州中第4位、シェアは全体の8%を占めている。前回の2003年調査以降欧州のSRI市場が36%の成長となっているのに対しフランスは92%と急成長をしている。なお、82億ユーロのうちフランス国内(domicile)で運営されているファンドは57億ユーロと、全体の69.5%になる。²

以上のSRIの状況は、European SRI Study(2006)によるコアのSRI³であるが、これに単純排除、関与及び統合を加えた広義のSRIで見ると、SRI規模は138億ユーロに上る。

European SRI Study(2006)によるフランスSRI市場(コアSRI)の分析では、ベスト・イン・クラス⁴の手法によるポジティブ・スクリーニングが投資先企業の選別手法として採用

¹ 調査対象国は、オーストリア、ベルギー、仏、独、イタリア、オランダ、スペイン、スイス、英国の9カ国。

² 2002年では、フランスを販売元とするファンドの残高比率は50%であったが、2003年のフランスのアセット・マネジメント会社による取扱いの急増に伴い、その後の国内比率が高まっている。なお、EUは認可を受けた投資信託(UCITS)がEU域内市場全域で販売を可能とする投信市場を発展させるための環境整備を行っており、SRIファンドの国外への拡がりに寄与している。

³ この調査報告では、SRIの範囲についてコアSRI(倫理的排除、ポジティブ・スクリーニング(ベスト・イン・クラス、パイオニア・スクリーニングを含む))と広義SRI(コアSRIに単純排除(ILOやOECDなどの国際規範による排除スクリーニングを含む)、関与及び統合を加えたもの。)に分類しており、82億ユーロはコアSRIの規模である。なお、「関与」は投資家による企業への関与を指し社会的責任について議決権行使に止まらず企業と直接対話という形をとる場合もある。「統合」はアセット・マネージャーなどが伝統的な財務分析に社会的責任リスクを明示的に取り込むことを指す。

⁴ 各々の業種セクターや業種グループの中からCSR基準に照らして先進的な企業を特定し、その上位企業をポートフォリオに組み込む手法。

されており、78億5,000万ユーロと主流となっている。他方、伝統的な「倫理的排除」スクリーニング（3億5,000万ユーロ）の割合は他の欧州諸国⁵に比べかなり低くなっている。フランスのメディアはSRIファンドのことを「倫理的ファンド」と称する場合が多いが実際のところはそうした「倫理的に厳格な」ファンドはほとんどみられなくなっているのが現状である。フランスでベスト・イン・クラスによるポジティブ・スクリーニングが好まれる背景としては、投資家の関心が「持続的発展」に重点が置かれていることを反映している。

広義のSRIでみると、「単純排除」が5億8,500万ユーロと、フランスのSRI全体の4.3%にすぎず、これは欧州全体の単純排除比率25.8%と比較するとはるかに役割が小さい。「関与」は8,000万ユーロと小さく、コーポレート・ガバナンス活動にルーツを持つ少数のファンドがその中心である。一方、「統合」は50億ユーロ、全体の36.2%を占める大きな柱となっている。

投資手段では、広義SRIのうち、ミューチュアル・ファンド（投資信託）によるSRIファンドが46%、マンドート⁶が54.4%となっている。マンドートが大きくなっている背景としては、需要側の要因としてSRI運用を使命づけられている年金基金⁷など大手機関投資家や従業員貯蓄プランの役割の増大とともに、供給側であるアセット・マネジメント会社のテラーメイドによるSRIファンド開発能力の向上が考えられる。

いわゆるオープンエンド型のSRIファンドは金融各社から販売されており、現在（2005年末）128ファンドに上り、44の資産運用会社（アセットマネジメント）によって提供されている。⁸ SRIファンド数は2001年末の60ファンドから2005年末の128ファンドとSRI市場の拡大の割には設定ファンド数が2倍程度の伸び⁹に止まっている。その理由としては、中小SRI事業者の市場からの撤退と大手金融機関によるそれぞれのファンドの大型化があげられる。

フランスのSRIに関する資産運用会社の主なものは、以下の金融機関である。Dexia AM、AGF AM、BNP Paribas AMの3社が国内SRI規模10億ユーロを超える会社である（最大はDexia AMで30億ユーロ）。次いでIDEAM、Macif Gestionの2社が5億ユーロを超える第2グループを形成している。¹⁰

SRIファンド等の設定には、SRIに関する評価・格付機関の存在も重要であり、SRIファンドの組成にあたって企業内部のアナリスト部門の活用はもとより、外部のSRI評価・格付機

⁵ 特にオランダ（74%）は倫理排除の割合が高く、次いで高いのはイギリス（26%）である。

⁶ 企業や機関投資家が資産運用を委託する際、SRIによる資産運用を指示するものを指す。

⁷ FRR（年金準備基金）の執行委員会は、同管理委員会に対し投資方針の全般的指針を実現する際、いかなる社会的、環境的、倫理的配慮を行ったかを説明することとされている（法律第2001-624号第135-8条5項）。

⁸ フランスで販売されているSRIファンドの種類・基準価格・リターンなどについては、モーニングスター社のファンドサービスサイト（http://customer.morningstareurope.com/it/avanzi/fundselect/index_free.aspx）で参照できる。

⁹ SRIファンド数（年末）の推移は次のとおり。2001年60、2002年80、2003年108、2004年122、2005年128。

¹⁰ これらの数字はあくまでNovethicの調査によるものであり、アセット・マネジメント会社によってはSRIに関するコンサル等含めた数字をあげるところもある。現にヒアリングを行ったBNPパリバ・アセットマネジメントはSRI実績を64億ユーロ（2007年1月現在）と述べている。

関が活用されている。フランスを代表する SRI 評価・格付機関である Vigeo(その前身となる Arese は 1997 年設立)は現在(2004 年) 47%のアセットマネジメント(ファンド会社)に情報提供している。次いで、イギリスの EIRIS が 13%、米国の Innovest が 10%のシェアなどとなっている。

2. SRI 市場発展の主な経過

(1) SRI 隆盛に至る転機

フランスで SRI ファンドが初めて具体的に組成されたのは、1983 年にノートルダム修道会の修道女の老後の生活資金に充てるために運用が始まったとされる「新戦略 50」である。同ファンドでは投資先の株式等の選別のもとになる倫理的投資の基準が設定され、アルコール・タバコなどのネガティブ・スクリーニングとともに雇用創出、障害者雇用や外国人雇用、職業訓練など、労働分野の基準によりファンドの株式選定が行われている。なお、同ファンドは Meeschaert Asset Management 社が運用を委託されており、現在も販売されている。

その後、これに続く SRI 投信がいくつか設定されるようになったが、その頃はまだ「新戦略 50」の投資家のように、教会や労働組合、社会活動家など一定の“社会的及び倫理的”投資家向けの、いわばニッチの投資とみられていた。

90 年代半ばに、フランスの公的金融機関である預金供託金庫、大手貯蓄銀行及び労働組合の CFDT や CGC による共同の SRI ファンド (FCP Insertion Emploi) が設立されている。この設立に関わった労働団体はその後のフランスの SRI の拡大に大きく寄与することになる。

近年のフランスの SRI 投資の隆盛をもたらした転機として、次の 2 つがあげられている。

一つは SRI に関する評価・格付機関である Arese (現在の Vigeo) が設立(1997 年)されたことである。投資家にとって、SRI の方針に適った企業の選別が必要となるが、企業の調査や格付けを行う機関が設立されたことで、SRI ファンド数と運用残高の拡大をもたらし、SRI 投資が急速に広がったとみられる。

もう一つは、2002 年の大手労働組合 4 団体 (CFDT、CFE-CGC、CFTC、CGT)¹¹による CIES (Comité intersyndical de l'épargne salariale)の結成があげられる。CIES の発足により、労使協議により導入を決定する従業員貯蓄制度 (EPS)¹²において従業員に提供される SRI による貯蓄プランに対して CIES は選別を行い、認定ラベルを付与することとなった。2001 年に CIES が最初に要求したリクエストはアセット・マネジメント会社にとって厳しく多くの SRI 貯蓄プランが却下され、ラベル認定を受けたのは 3 つだけであった。この結果は当時の SRI 市場を大きく揺すぶりファンド会社各社は労働組合の SRI における役割の大

¹¹ CFDT:Confédération Française Démocratique du Travail, CFE-CGC: Confédération Française de l'encadrement - Confédération Générale des Cadres, CFTC:Confédération des Travailleurs Chrétiens, CGT:Confédération Générale du Travail

¹² 2001 年に導入された PPESV (Plan partenarial d'épargne salariale volontaire)、2003 年の PERCO (Plan d'épargne pour la retraite collectif) による企業の労使任意貯蓄プラン。

きさを改めて認識する必要が生じ、その後の EPS の動向についても関心が深められることとなった。

(2) CSR 及び SRI に関する法規制

また、こうした転機とともに、2001～2002年に CSR 及び SRI に影響を及ぼす以下の一連の法令が成立したことも併せて重要な点である。

ア. 社会貯蓄制度一般化に関する法律（2001年2月19日法律第2001-152号）

貯蓄プランの運用会社に対し、投資銘柄の売買及び証券に係る権利行使の際の CSR への配慮を規定するとともに年次報告書への当該配慮内容の記載を求める。

イ. 新経済規制法（2001年5月15日法律第2001-420号）及び同政令（2002年2月20日政令第2002-221号）

上場企業に対する CSR に関する情報開示を義務付けている。同政令において同報告に盛り込むべき事項が網羅的に記載されている。

ウ. 社会、教育、文化的性格を有する諸規定を定める法律（2001年7月17日法律第2001-624号）

年金準備基金の管理委員会は、同基金の執行委員会に対し、投資方針の全般的指針を実現する際に CSR への配慮をいかに行ったかについて報告を求める。

なお、上記イ. の政令では、フランスの上場企業の多くがすでに多国籍化し事業活動も広く国外に及んでいることから、上場企業単独の事業活動に限らず、系列や下請け企業などサプライチェーンを意識した情報開示の規定が設けられている。具体的には、①下請企業及び系列企業に対し ILO の基本条約をどのように遵守させ、これを推進させているか、②国外の系列企業が、その活動が地域の発展や現地住民、環境に及ぼす影響にどのように配慮しているかについて、それぞれ明らかにするよう求めている。

(3) アセット・マネジメント会社の SRI への参入加速

SRI に関するこうした政策・制度の確立が、機関投資家等による SRI 投資の拡大をもたらし、同時に彼らの投資の関心先が主に欧州域内の大企業の株式に向けられていたことから、ファンドの供給者である大手金融機関（アセット・マネジメント部門）の多くを SRI 市場に参入せしめる状況を作ったと考えられる。2003年に国内大手の資産運用会社である BNP パリバ・アセットマネジメントは運用受託する5億5,000万ユーロ相当の退職金ファンドを SRI 投資に振替え、新たに SRI ファンドを設定することで一躍2003年当時のフランス SRI 市場のリーディングカンパニーに踊り出たことがそれを象徴している。また、これに機を合わせるように、他の大手資産運用会社も自ら設定する SRI ファンドのほとんどを社会、環境、コーポレートガバナンスを評価規準とする「持続的発展」に重点をおいたポー

トフォリオに組替えることとなり、これに伴い、特定の（狭い）基準により銘柄選定を行うものや排除基準のみで選定を行う SRI ファンドは 2003 年に急減することとなる。

3. SRI 投資の今後の見通し

Novethic、Amadeis¹³、BNP パリバ・アセットマネジメントによる機関投資家（約 50 機関、総資産規模 4,000 億ユーロ以上）に対する調査（2005 年）では、大手機関投資家（資産規模 10 億ユーロ以上）の 73%¹⁴がすでに SRI 投資に着手済みとの結果が出ている一方で、中小の機関投資家（資産 10 億未満）は 21%と SRI 実施の割合に大きな差が生じている。同調査では大手機関投資家の大半が今後 SRI 投資を拡大していく考えを示しており、その約 5 割が 3 年以内の SRI 投資を全体の 5%以上に引き上げる旨回答している。

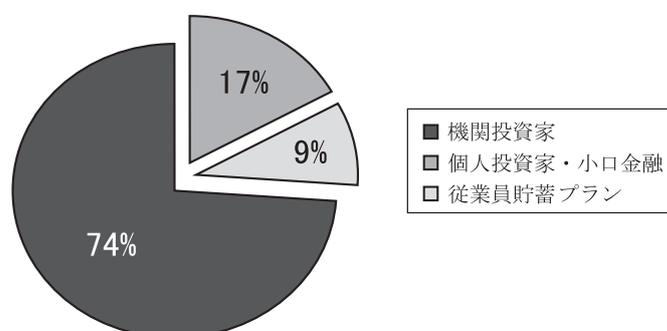
SRI に関するフランスの専門家は将来に対し明るい見通しを持っており、今後機関投資家である FRR や ESP などによる SRI に対する需要側の拡大が本格化していくとの認識を示している。また、公務員の年金ファンド（Retraites Additionnelle de la Fonction Publique : RAFP）も SRI ポリシーを掲げており 2007 年より SRI 運用¹⁵を開始する予定である。

第 3 節 SRI 市場のシステム

1. SRI 投資家の主な内訳

現在、SRI 投資家の内訳は、機関投資家が 74%と最も多く、次いで個人投資家・小口金融 17%、従業員貯蓄プラン 9%となっている。近年機関投資家による「統合」マンドートの SRI 投資が増えていることから機関投資家のマーケットシェアが拡大している。「統合」マンドートは今後も年金準備基金（FRR）をはじめとした大規模機関投資家の戦略的手段として活用が広がっていくものと考えられる。

第 6-3-1 図 フランス SRI 投資家の内訳（2005 年末現在）



出所：Novethic, Eurosif

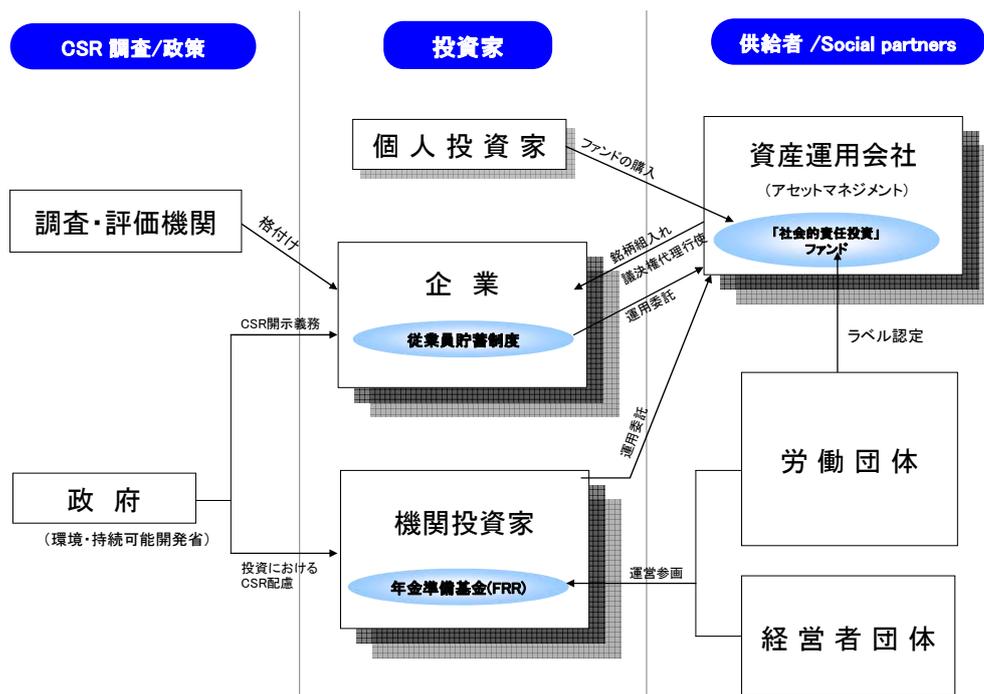
¹³ フランスの独立系投資コンサルティング会社。

¹⁴ 同旨の調査結果は 2002 年 40%、2003 年 46%、2004 年 51%。

¹⁵ RAFP は資産運用会社への委託ではなく、自家運用による SRI を目指していると思われる。

現在、教会や慈善団体、社会運動団体などの（中小の）機関投資家である NPO、NGO も依然としてフランス SRI 市場の重要な地位にあると考えられるが、もはや主役ではなくなっている。他の欧州諸国の SRI との違いとしては、従業員貯蓄プラン及び年金準備基金が SRI の拡大に大きな役割を持っていることが特徴としてあげられる。また、労働組合が FRR など公的基金の SRI 投資の拡大やその投資方針の策定などに大きく関与していることが指摘される。

第 6-3-2 図 フランスにおける SRI 相関図（イメージ）



出所：各種資料をもとに筆者作成

2. 年金準備基金、従業員貯蓄制度の果たす大きな役割

現在 SRI 市場の約 1 割を占める従業員貯蓄制度は、これまで大企業を中心に利用され投資先も自社株にあてられることが多かったが、2001年の法改正により地域や中小企業の従業員が使いやすいように制度が見直された。最も新しい貯蓄制度として、米国の企業年金 401K に類似する従業員貯蓄制度 PERCO (Le plan d'épargne pour la retraite collectif) が導入されている。この制度では従業員の年間給与の 25% までを拠出することを可能としており、従業員に最低 3 つの貯蓄プランが提供される。掛け金は企業投資共同基金 (FCPE) 等によりポートフォリオ運用が行われる。なお自社株の取得は認められていない。運用される FCPE は使用者と従業員の代表からなる監査委員会 (supervisory committee) でコントロールされる。労働団体は CIES を通じたファンドの認可ラベルも含め、SRI 投資に対する従業員貯蓄プランのオファー及び SRI の特徴及び定義付けについて重要な役割を担っているとされる。

また、1999年に国の社会保障分野の会計部門として設立された年金準備基金（FRR : Fonds de Réserve pour les Retraites）は、2001年の改正法により今後の高齢化の進展による将来の年金資金運営の困窮に備え基礎年金制度を強化するために公的機関から委託された資金を2020年まで運用するマンドートを与えられ独立した機関となった。同時に先述のとおり法により投資方針決定の際にCSRへの配慮を求められるものとなり、SRIに関する公的な機関投資家の中で主導的な立場を持つに至っている。2006年11月末現在の投資資産は272億ユーロに上り、投資先の内訳は世界の株式に56.2%（ユーロ圏株式39.9%、非ユーロ圏16.3%）、債券市場に23.5%（ユーロ圏債券19.3%、非ユーロ圏4.3%）、マネーマーケットが20.3%となっている。なお、2005年末の数字であるが株式投資に占めるフランス企業の株式は22%である。

SRI基準をベースにした投資規模は6億3,100万ユーロで全投資資産の2.3%である。その他、欧州株の運用を委託しているアセット・マネジメント会社の一部には以下に記すように2004年の運用開始当初からFRRに対し社会的責任に関する一定のコミットメントをしている。その投資資産は59億ユーロで全体の21.8%である。

FRRの投資政策は、2003年4月のFRR管理委員会の決定に基づき、公共の利益のための重要なマンドート（公的資金を2020年まで運用するという）を有する機関として、リスクを軽減しリターンを最大限にするとともに、一貫して経済、社会、環境の均衡の取れた持続的発展と整合性をとることとされている。この投資方針に基づき、同管理委員会は同執行委員会に対し基金の委託運用会社（アセット・マネージャー）が投資先の分析やコーポレート・ガバナンスにおいてこうしたCSR基準を反映させるよう要請している。

現在、FRRはCSRとコーポレート・ガバナンスのベスト・プラクティスを実現するための以下の3つの要素からなる戦略を採用している。

- ア. 積極的な議決権行使（運用先のアセット・マネジメント会社を通じた）
- イ. 国連グローバル・コンパクトに基づく調査分析及び銘柄選定（特に欧州株式に対する）
- ウ. SRI原則の策定によるSRIファンドの構築

現在、資産のうち6億ユーロについて、上記ウの戦略に基づき、欧州株式に特化したSRIファンドを5年間運用することとし、そのため委託する資産運用会社（アセット・マネジメント）の選考を行い5社¹⁶が決定している。

第4節 SRIのシステム

フランスにおけるSRI市場の主要なアクターは、2の概要で述べたように、政府、SRI格付け機関、資産運用会社（アセット・マネジメント）、年金準備基金、従業員貯蓄プランな

¹⁶ AGF Asset Management, Dexia Asset Management, Morley Fund Management, Pictet Asset Management, Sarasin Expertise Asset Management の5社。

どとなる。ここでは、政府及びそれぞれの機関・団体の SRI に対する役割及び取り組みの状況等を説明する。

1. CSR 及び SRI を促進するための施策

フランスにおける SRI は、2003～2008 年をターゲット期間とする国家目標の中で「持続的発展」を達成する戦略として位置付けられている。

「生産と消費」を持続的発展に資するものとし、そのための手段として SRI を位置付け、企業の格付けの普及、SRI 政策の促進、金融界の SRI への関与促進などにより経済界全体が持続的発展に関与していく環境づくりをしている。

2008 年からの戦略は次の政権が担当することになるため、現在はこれまでの総括（2001 年及び 2002 年の CSR 及び SRI に影響を及ぼす一連の法律及び政令の施行状況についての総括）をすることとなっている。

上場企業に対し、企業がその活動が及ぼす社会的、環境的影響にいかに関心したかについての情報を報告開示するものとした新経済規制法（2001 年 5 月 15 日法律第 2001-420 号）があり、さらに同法の政令（2002 年 2 月 20 日政令第 2002-221 号）で当該報告に記載する当該情報の事項が網羅的に規定されているが、この法令による上場企業の CSR に関する情報開示の状況は、同法令を管轄する環境・持続的開発可能省の担当者によれば、情報開示を行っている上場企業はまだ約半数にすぎないとのことである。

この法令は当時としては革新的なもので、政令により情報開示内容を細かく定めているが企業の実態がそこまで伴っていないことを政府は認識していたことから、「義務」ではあるが罰則は設けられていない。法令の施行後 5 年経過しており、現在は「実験的な」段階を過ぎ真の意味での「義務的な」段階にきているとの認識である。

今後の方向としては、公的機関・団体に情報開示又は報告を求めることが考えられている。民間に義務付けているのに国や地方公共団体にも求めていくのは当然であるという考え方である。また、非上場企業については自主的に開示を求めていくことが考えられる。その際中小・零細企業については開示作業自体が負荷となるため業種別にまた開示情報を絞るなどのアプローチが必要になるとの認識を示している。¹⁷

《新経済規制法等に対する評価》

政府が認識するように、あまり精査された法令ではないため、これら法令に対する企業、経営者団体及び格付けを行う評価・調査機関は次のとおり否定的な見方が大方である。

経営者団体である MEDEF（Mouvement des Entreprises de France）は明確に新経済規制法及び同政令に対し異議を唱えている。CSR は企業独自の判断に任せるべきものであり、法令に

¹⁷ これらの内容は、環境及び持続的開発可能省の Christian Brodhag 氏からのヒアリングによる。

より義務化する性格のものではないとするものである。法令の規定自体に対する評価も「漠然」と書かれており、その範囲があいまいであるため、報告義務のある企業の範囲—通常上場している持ち株会社だけなのか、連結企業グループ全体なのかなど、不明確であるとの見方である。¹⁸ この点についてはヒアリングを行ったフランス最大の石油化学企業であるトタルの CSR 担当者も同様の意見であり、さらに企業の CSR は業種や営業する地域によって違って来るため一律に規定はできないと述べている。

また、法令上の義務は「記載する」ことであり、実施しているかどうかは義務ではないとの解釈も可能である。¹⁹ こうした問題は企業の独自性に任せればよいものであり、それにより業種や個々の企業によって取り組む分野の重要性の違いがはっきりするものであり、法令による網羅的な事項の義務化であると、法令で定められたギリギリのことまでしか企業は実施しないことになり、結果として CSR が低下することになるとの見方である。

他方、評価・調査機関（Vigeo）は、法令による CSR 情報の開示義務を政府のポジティブな対応と認めつつも、制定当時の状況がすでに NGO をはじめとする外部のプレッシャーから企業はかかる情報の開示をせざるを得ない状況となっていたことから、いわば「後付け」の措置であったこと、法令の最大の「失敗」は開示情報を網羅的に列挙したことであると述べている。また、情報開示内容は定期的に見直しが必要となるが、法令で規定しているためその機動的な対応が難しくなっているとも指摘している。Vigeo によれば、現在企業が情報開示のスタンダードとしているのは、GRI（Global Reporting Initiative）²⁰ と呼ばれる企業のサステナビリティ報告に関する任意基準（ガイドライン）であり、多くの企業がこれにより CSR 情報を公開しているとする。また、GRI の基準は任意であるため基準の改訂もしやすく、すでに Ver. 3 となっているとのことである。

2. アセット・マネジメントによる SRI 投資における企業選定（BNP パリバ・アセットマネジメントの事例）

BNP パリバアセット・マネジメント会社は、フランスを代表する資産運用会社の一つであり、最大手の SRI ファンド供給会社でもある。BNP 全体の資産総額は約 3,000 億ユーロであり、そのうち SRI は約 64 億ユーロとなっている。64 億ユーロの大まかな内訳はいわゆるオープンエンド型の SRI ファンド商品（20 種類）が約 10 億、企業や機関投資家からの SRI マンデートによる運用分が 54 億、そのほか数千万ユーロ規模であるが企業の従業員貯蓄ファンドがある。

¹⁸ 例えば、労使関係だけでも規定する労働法令は複雑であり、どこまで記載するかガイドラインも示されていない。

¹⁹ この点は政府側も認識しており、情報の信憑性をいかに担保していくかが今後の課題と考えている。

²⁰ サステナビリティ（持続可能開発）報告のためのガイドラインづくりを行う、オランダに本部を置く NGO、UNEP（国連環境計画）の公認協力機関とされる。

(1) BNP の SRI 銘柄の選定プロセス

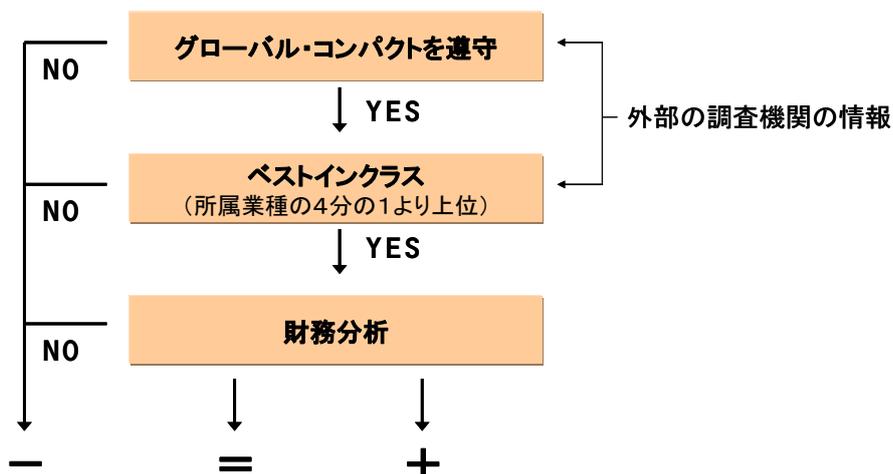
BNP・パリバアセット・マネジメントの選定プロセスは以下の手順となっている。

- ① 国連のグローバル・コンパクトに違反していない企業であること。²¹
- ② 各業種における上位 4 分の 1 以内に入っている、ベスト・イン・クラスの手法による。
この選定として BNP では独自のクライテリア（CG、労使関係、環境など）を設定している。

以上は、BNP パリバのアナリスト（SRI 専門に 6 名配属）が行い、その際、外部の調査機関（Vigeo や Innovest など）の情報を活用している。

- ③ ①及び②で選定された企業について、アセット・マネージャーが財務分析を行い銘柄候補を抽出する。

第 6-4-1 図 BNP パリバ・アセットマネジメントの企業選定プロセス



出所：BNP パリバ担当者からの聞き取りをもとに筆者作成

このうち、=及び+の企業が選定のための候補企業となる。

なお、選定にあたって調査機関と意見が相反する場合もある。例えば、人材派遣大手の A 社に関するもので以下のようなやりとりである。

調査機関は、A 社が環境問題に対しグローバル・コンパクトを遵守していないとの情報を提供してきたが、BNP パリバとしては、人材派遣会社は環境よりも労働問題が重要と認識し、それを却下した。

(2) 組み入れ銘柄のモニタリング

モニタリングはメディアからの情報、調査機関の情報を使うことが通例である。この場合

²¹ BNP パリバ・アセットマネジメントは同グローバル・コンパクトに署名している。

も銘柄選定の場合と同様調査機関と意見が対立することがある。

3. CSR 調査・評価機関による企業の格付け (Vigeo の事例)

Vigeo は、フランス最大の CSR 調査・評価機関である。Arese を前身とし、近年、同業の Ethibel (ベルギー)、Avenzi (イタリア) を買収し拡大を続けている。

(1) 情報収集の方法

現在の調査対象は欧州の企業がほとんどであり 600 社に上る (そのうちフランス企業は 120 社)。これをスタッフ 1 人当たり 20~30 社担当している。情報は企業の公表資料のほか、労組や NGO などへの聞き取りなどを行い情報収集する。今後は米国及びアジアの企業についてそれぞれ 100 社ずつ対象を拡げていきたいとの意向を示している。

(2) 評価・各付けの方法

CSR に関し独自に設定しているクライテリア (37 基準) に基づき、企業の公表資料のほか労組や NGO などへの聞き取りなどを行い幅広く情報収集する。情報が不十分である場合や不正確と思われる場合は対象企業に質問表を送付し回答を求める。収集した情報をもとに以下の 6 つの分野について、それぞれ ++、+、=、-、-- の 5 段階で各付けを行い、それを 4~0 の得点に換算し、次の式でスコアを出す。

- 人権 (Human Rights)
- 人的資源 (Human Resources)
- 環境 (Environment)
- 事業活動 (Business Behaviour)
- コーポレート・ガバナンス (Corporate Governance)
- 地域貢献 (Community Involvement)

$$\text{スコア} = \sqrt[6]{\text{人権スコア} \times \text{人的資源スコア} \times \text{環境スコア} \times \text{事業活動スコア} \times \text{CGスコア} \times \text{地域貢献スコア}}$$

(3) 評価・格付け後のモニタリング

評価・格付けした企業に対するモニタリングは、Vigeo では IT 投資をし全世界のプレスリリースの収集が瞬時にできるように整備している。プレス以外の情報についても逐次労組や NGO の意見聴取するようにしている。評価した企業について何かの問題情報をキャッチした場合はすぐにリアクションが必要かどうかの判断をする。これがスキャンダルや訴訟などの場合はその企業に直接コンタクトして意見聴取するとともに「警戒態勢」に入る。大規模なストライキの情報の場合は労組に照会する。その後情報を整理し投資家に情報提供する。

(4) 格付けの変更等

違法行為や訴訟などの場合上記のとおり当該企業に照会を行い確認するがその時点で格付けの変更をすることはない。訴訟の場合は判決がでるまで保留する。問題情報に対し企業から説得力ある情報の提供がなされた場合は格付けの変更はしない。そうした情報の提供がない場合は企業との議論を行うこととなるが平行線の場合は Vigeo 幹部に上申し判断を仰ぐことになる。なお、Vigeo の格付けに対し不満がある場合は Vigeo 内に設置された第三者から構成される委員会に申し立てすることができるようになっている。

4. 年金準備基金 (FRR : Fonds de Réserve pour les Retraites)

ベビーブーマーが年金受給者となるなど急速な高齢化の進展による将来の年金資金運営の困窮に備えるために、プールした財源を 2020 年まで運用するというマンドートを与えられた FRR は、文字通り、長期的機関投資家の性格を有する。その結果、これまでの機関投資家と違い、“革新的”な投資家となり得、SRI のベスト・プラクティスを推進できる立場にあるといえる。

FRR には管理委員会 (Supervisory Board) と執行委員会 (Executive Board) がある。管理委員会のメンバーは 20 名で、そのうち 5 名は被社会保険者の代表で全国レベルの労働団体 (FO、CFDT、CFTC、CGT、CFE-CGC) が指名する。さらに 5 名は経営者と独立自営業者の代表で、経営者団体及び代表的な独立自営業者の団体 (MEDEF、中小企業総連盟、職員連盟) が指名する。これら労使の代表は管理委員会のメンバーとして、執行委員会が提案する FRR の資産の運用・投資政策に関するガイドライン作りに参画している。

(1) FRR の資産運用

FRR の投資運用は、フランス公共調達法の特定入札募集規則に従い、ポートフォリオ運用の免許を持つアセット・マネジメント会社に委託されることとなっている。委託を受けたアセット・マネジメント会社に対し運用マンドートが与えられ定期的に更新される。もし期待通りのパフォーマンスが上がりなければ契約を解除するなどリターン収益に対する FRR の意識は高い。²² FRR の最初の入札公募は、2003 年 7 月に行われ、一次選考では 410 件の応募があった。²³ そのうち、137 件が同年末の第二次選考に進み、2004 年 4 月、最終的に 11 社が選定されている。なお、FRR の管理運営は、預金供託金庫 (Caisse des depots et de consignation) に委託されている。

²² 現に 2006 年 11 月には米国中型株式マンドートの運用委託を受けていた Société Générale Asset Management はそのパフォーマンス不良を理由に解約を通告されている。

²³ 当時の総資産 160 億ユーロのうち 100 億ユーロのマンドートについて入札が行われた。

(2) SRI 推進のための戦略

先述のとおり、FRR 管理委員会は、2003年4月、FRR の投資方針に関する一般ガイドラインを決定し、資産の運用にあたっては一貫して経済、社会、環境の均衡の取れた持続的発展と整合性を図ることを求めており、執行委員会に対しては、FRR 資産の運用を委託するアセット・マネージャーが CSR と均衡のとれた投資運用を行うことを奨励するよう、要請している。

これを受け、FRR の SRI 戦略が具体化している。現在、FRR は、CSR 配慮と投資運用とにおけるベストプラクティスを推進するため、以下の3つからなる戦略を採用し、SRI を推進している。

戦略1：FRR の投資先である企業の株主総会における（アセット・マネージャーを通じた）議決権代理行使の積極的政策

FRR の議決権行使（Voting Proxies）は、運用を委託するアセット・マネージャーを通じて行われる。そのため、FRR の代わりに行使するアセット・マネージャーに議決権行使代理委任（voting proxies）ガイドライン²⁴を策定し、2005年2月、同年の株主総会から対応できるように配布をしている。アセット・マネージャーはこのガイドラインに従って議決権を行使する。FRR の名のもとに行使される立場はあくまで独立したものであり、FRR の利害及び関心を追求するためのものである。

(ア) 2006年株主総会への参加及び議決権行使の状況

FRR が投資ポートフォリオとして保有する銘柄企業に関して、FRR は2006年の株主総会シーズンに開催された1,467社（前年567社）の約9割にあたる1,306社（前年395社）の定時株主総会にアセット・マネージャーを通じて出席した。これら株主総会での議決権行使はユーロ圏、その他の欧州圏及び米国で行われた。この間、行使を検討し投票した議決案は10,155件（米国除く）、内訳は賛成8,833件（87.3%）、反対が1,099件（10.9%）、棄権が183件（1.8%）である。

また、資産運用会社が提出した報告書と CAC40²⁵に採用されている企業が提出した議案の調査に基づいた、FRR の議決権行使方法に関する定性的分析（2005年）からは、FRR のために反対票を投じたアセット・マネージャーの動機は、不適切な情報開示、過大な役員報酬、取締役の独立性に関する問題、役職や取締役の数が多く、一般株主より有利に取得

²⁴ ガイドラインの内容は株主の権利に関する原則（株主の平等な取扱い、株主投票、公認会計士の任命、配当金など）や取締役会の一般原則（取締役会の役割・役員数・評価、会長と CEO の職務の分離、役員報酬、透明性など）となっている。

²⁵ パリ証券取引市場に上場されている企業のうち時価総額や出来高が大きく、代表セクターに属するものとして選定されたフランスを代表する 40 銘柄。

する権利を付与したストックオプション（例えば、買収から企業防衛するためのものなど）などである。FRR に対する報告の中では、アセット・マネージャーは反対票を投じた理由を説明するために企業の経営側にアプローチする方策を検討中であると示したものもあった。フランス企業の場合、こうしたアプローチは株主総会に先立って行われることが通例となっている。なお、外国企業の場合は、反対票の説明は総会后事後的に書面で行われることが多い。これまでのところ、CSR のうち環境や社会・労働問題について議決権行使した議案はない（そもそもそれら事項の議案が提案されることがほとんどないという現実にあることから、同ガイドラインもコーポレート・ガバナンスに関するものが主となっている。）。2005 年にアセット・マネージャーが行った議決権の代理行使は、すべて FRR の議決権代理行使に関する一般的ガイドラインに従っていると見られる。また、アセット・マネジメント会社は独自の議決権行使方針も有しており、それは FRR が与えたガイドラインよりも詳細なものであると見られる。

戦略 2：国連グローバル・コンパクトに基づく調査分析及び銘柄選定

FRR は、資産の主要部分となる欧州大型株マンドートのために選定したアセット・マネジメント会社に対し、2004 年の運用開始時より以下の点を遵守するよう要請している。

(ア) リサーチと分析

投資の検討対象となる企業の社会的行動及び環境に関する行動及び活動について情報収集及び分析を行うこと。

(イ) CSR 基準の考慮

上記のリサーチ及び分析により、株式選定プロセスに CSR 基準を反映させるとともに、国連グローバル・コンパクトを尊重すること。

(ウ) FRR との情報交換

FRR が最終的に自己のベンチマークを策定できるように、アセット・マネジメント会社が得た情報を FRR と共有すること。

戦略 3：SRI 原則の策定による CSR マンドートの構築

FRR は、2005 年 6 月、投資対象をヨーロッパ大型株式とする最大 6 億ユーロに上る SRI マンドートを与えるための提案依頼（RFP: Request for Proposal）をアセット・マネジメント会社に対し行った。この RFP の目的は、FRR の SRI 方針に最も近い思想を持ち、株式選択やポートフォリオ運用プロセスにおいて CSR 基準を考慮しつつ FRR と長期的に取引をおこなうマネージャーを選択することにある。

この提案に欧州株を扱う金融機関 40 社が興味を示し、最終的に 20 社が候補に残り入札を認められた。選定基準は、CSR の分析力、SRI に関する運用実績及び管理能力・リスクコントロール、委託運用手数料、議決権行使に関する考え方などを基準に行われ、2006 年

4月以下の5社が選定されている。

AGF Asset Management

Dexia Asset Management

Morley Asset Management

Pictet Asset Management

Sarasin Expertise Asset Management

FRRがSRIマンドートを委託する大きな理由は、投資運用（CSRと収益パフォーマンスとの因果関係について）リスクを確認したいという強い意図からである。SRIマンドートに応募をしたアセット・マネジメント会社は全体としてCSRとパフォーマンスの因果関係に具体的に言及したところはなかったが、FRRの趣旨に沿ってSRIのベスト・プラクティスを行うという意志を明確にした会社を選ばれた。選ばれたうちの1社は、SRIはパフォーマンスにおいてネガティブな影響もあるので通常の投資分でそれを補う必要があるとも述べている。

FRRとしてはもちろん、SRIマンドートにより投資される欧州企業銘柄が他のポートフォリオと異なった構成になるとは考えておらず、また事前にSRI投資に収益目標やその他の運用と大きく異なる投機性の仮説を結び付けるような考えもない。したがってFRRはCSRと収益パフォーマンスとの経験的関連についての明確な意見を持ち合わせているわけではないが、長期的観点からは環境、社会的なリスク管理を行っている企業はパフォーマンスも他を上回る可能性が高いと考えている。この点を特別に設定するSRIマンドートの運用成果から確認していきたいとの考えである。なお、このマンドートでは投資先企業のCSRについて3か月ごとに報告されることとなっておりその頻度は高いといえる。

なお、SRIマンドートの運用はまだ6か月しか経過しておらず、したがってCSRと収益パフォーマンスとの関係についてはまだ考察が始まったばかりといえる。

2007年初におけるSRIに関する作業としては、1,000社を優に超える投資先企業の非財務部門（CSR分野）についての報告をCSR・SRI調査機関に求めることとしている。そのため次の三つの評価調査者機関を選定している。

- Vigeo（仏）
- EIRIS（英国）
- Trucost（英国）

Vigeoは欧州株式についてFRRのSRI原則に基づく総合的な分析担当し、EIRISは各国株式についてSRI原則の第1原則（人権、労働者の権利）に特化し、国際条約に照らして報告をする。Trucost（英国）は各国株式について環境に関する報告を行うものとされている。

（3）SRI投資5原則

FRRは、SRIマンドートによる運用委託機関の選定作業に際し、2005年11月、アセット・マネージャーに対するFRR独自のSRI5原則を策定し提示した。この投資原則は、SRI

マンデートを得て FRR 資産の運用を委託されるアセット・マネージャーが調査分析、株式選択、株主行動などを行う際のガイドラインとなるものである。これは FRR が、運用委託する会社に対してポートフォリオを形成する企業に関して、その戦略決定、経営活動及び事業、並びにステークホルダー（取引先、顧客、従業員、株主）との関係や取引等について FRR が期待するものが記載されている。

投資 5 原則の内容は以下のとおりである。

第 1 原則：基本的人権及び労働者の権利の尊重

- ・ 国際人権規約の尊重及び促進
- ・ 人権侵害の排除
- ・ 労働における人間の基本的権利の尊重と促進
 - － 結社の自由、団体交渉権の承認
 - － あらゆる形態の強制労働及び人身売買の排除
 - － 児童労働の禁止
 - － 雇用及び職業における差別の禁止
- ・ 化学・生物兵器及び対人地雷の開発、製造、貯蔵、使用、移動及び破壊に関する国際条約の遵守

第 2 原則：人材マネジメントの質の向上による雇用創出

- ・ 職場及び企業における情報開示、対話及び従業員の積極的参加を促すような人材マネジメントの促進
- ・ 企業の成長戦略と調和した長期的な人材マネジメントの策定及び実施、これは特に以下の事項に関するものについて従業員との交渉及び協議を通じて、雇用を促進し、持続的な従業員の参画を促進するものである。
 - － 従業員のための生涯教育
 - － 従業員が経済変化に対応するため、特に新しい業務や仕事を創出するために必要な手段及び財源
 - － 従業員のための利益配分
- ・ 労働条件の改善、特に安全衛生に関する改善を目的とする対策の実施

第 3 原則：地球環境に対する責任の確認

- ・ 経営戦略に環境を取り込むこと。特に大気汚染の危険や生物学的多様な損害に対する予防原則の適用
- ・ 製品製造過程における環境効率を常に向上させ、環境を尊重するための技術開発に努めるとともに、再生可能なエネルギーへの転換の促進

- ・二酸化炭素及び温室効果を持つその他のガスの放出量、廃棄物中の毒物量及び水の消費量の削減
- ・企業の工場や事務所のための高品質の環境・エネルギー基準の策定
- ・輸送手段の環境への影響の考慮
- ・従業員や地域住民、顧客に対する衛生面への影響に関する情報開示
- ・企業活動上の事故による環境汚染の財務的負債への引き受け

第4原則：消費者と公正取引の尊重

- ・製品の安全性及び品質の向上。顧客に提供される情報は現行法及び最良の実践が行われる業種に照らして最善のものであるべき。
- ・正常な市場運営や自由競争を妨げるような行為の禁止
- ・製品供給業者、下請業者及び共同請負業者との協力関係の構築
- ・贈収賄及び経済犯罪の防止対策に必要な手段及び制度の設立

第5原則：よきコーポレート・ガバナンスの促進

- ・企業組織及び株主総会に提出される決議案は、コーポレート・ガバナンスについての FRR が定めた議決権行使ガイドラインを尊重したものでなければならない。

FRR からマニフェストを得た資産運用会社（アセット・マネージャー）は、これらの投資原則を踏まえたクライテリアを設定した上でファンド運用を行うこととなるが、投資原則が多方面にわたる基準となっていることから、FRR は特定の銘柄や経済分野を選定したり又は排除したりするという投資プロセスよりは、むしろ「ベスト・イン・クラス」タイプの包括的な銘柄選定方法が好ましいものと考えている。

また、この戦略の一環として、FRR は国連環境計画・金融イニシアティブ（UNEPFI）及び国連グローバル・コンパクト（UN Global Compact）が提唱する「責任投資原則：Principles for Responsible Investment（PRI）」に対し、2006年4月、署名をしている。同原則に署名した機関は受託者責任の範囲内で CSR に配慮した投資を行うことをコミットすることとなる。FRR は、国連のイニシアティブが FRR の長期的投資戦略と完全に整合するものであると認識している。

さらに、FRR は、環境・気候変動の分野において最も重要なイニシアティブの一つである Carbon Disclosure Project（CDP）について、環境記録、事業活動に加えてエネルギー使用水準とその気候への影響のより全面的なディスクロージャーの促進への関心から、2005年末に CDP に参加している。

以上見てきたように、FRR の SRI 戦略は最近目覚ましい進捗を示しているが、最後に FRR

の受託者責任と SRI の問題について触れておく。

《CSR 配慮と受託者責任》

年金準備基金などの機関投資家は、受益者のために最大限の利益を最大限追求する義務があるが、「受託者責任」が機関投資家が SRI を推進する際の障害として指摘されている。機関投資家の受託者責任と CSR 配慮との関係について、2005年11月、アセットマネジメント・ワーキンググループ報告書—A legal framework for the integration of environmental, social and governance issues into institutional investment では、フランスの FRR について「フランス法には、投資意思決定における CSR に対する配慮を取り扱う一般的な規定はない。FRR による CSR に対する配慮を考慮した投資は、関係法令の規定に従うことを条件に認められる（ただし、法的に義務付けられたものではない）。」との見解が示されている。

5. 従業員貯蓄制度と CIES(Comité intersyndical de l'épargne salariale)

フランスにおける従業員の貯蓄制度は、従前より PEE に代表される従業員貯蓄制度があり、これは従業員がポートフォリオ（自社株やグループ会社株への投資を含む）を自由に設定し投資をするもので最大年間給与の25%までをその掛け金とすることができる。満期は5年間となっている。経営者は少なくともその管理コストを負担するか従業員の掛け金と同額分を負担する必要がある。経営者は最大年間従業員一人あたり2,300ユーロ（1万5,000フラン）又は従業員掛け金の3倍のいずれか低い方を負担する。なお、税制上のインセンティブとして、PEEの掛け金は所得税・事業税の対象とはされず、社会保険料も免除されるが、CSG（一般社会拠出金）などは課税される。

また、企業年金としての性格を持つ従業員貯蓄制度としては、2001年に満期を10年とする長期積立を目的とした任意加入方式の PPESV（任意従業員貯蓄労使間プラン）が導入されている。これは税制面の優遇は PEE と同様であるが、掛け金は使用者側の拠出額が年間3万フラン（PEEの2倍）まで、労働者は年間給与の25%まで同プランに振り向けることができるものであった。また特徴的なものとしては企業が従業員に提示する貯蓄プランのうち一つは SRI としなければならない点であった。

その後2003年の年金制度改革により PPESV に替わり、従業員の退職金貯蓄向けのプランとして新たに導入されたのが PERCO である。PEE を既に有する企業が労使協約や投票に基づき設けることができる。原則定年退職まで解約はできない制度となっており、満期積立金は定年退職後の一括払いか年金形式による給付を選択できる。税及び社会保障の優遇措置は PEE、PPESV と同様であり、掛け金は PPESV と同様、従業員は年収の25%まで、経営者は従業員掛け金の3倍まで負担できる。本人や配偶者の死亡、障害、住宅購入などの場合に限り途中解約により受給が可能となる。経営者の PERCO 拠出については、源泉課税8%

を除き、社会保険料や所得税は免除される。また、2,300ユーロを超える分については8.2%課税される。退職時の給付金は、運用収益（キャピタル・ゲイン）への課税は免除される一方、社会保険料は11%の拠出義務がある。

（1）PERCO と SRI

PERCOによる貯蓄プランは、少なくとも3つの貯蓄プランを提示しなければならないことになっており、そのうち一つはSRIプランを提供する義務がある。労使双方のPERCO拠出金は、投資ファンド（FCPE：企業投資共同基金）において運用される。なお、PEEと違い自社株への投資は禁止されている。この企業投資共同基金は従業員と経営者の代表からなる監視委員会で管理される。また、従業員の投資リスクをヘッジするために、資産運用会社は従業員個々人の状況（特に退職の時期を考慮した）貯蓄配分プランを提供する。

（事例）トタルの従業員貯蓄制度

フランスの最大手の石油会社であるトタルは、1999年ベルギーを拠点とするペトロフィナを買収し、翌年ライバル企業のエルフを買収し、従業員約10万人を擁する世界的な石油メジャーとなった。トタルはそれぞれの会社にあった貯蓄制度を合併後統合し、現在7つの貯蓄プランとして提供している。その残高総額は約40億ユーロに上る。7つの種類は次のとおりである。従業員は自分の積立金を年齢と想定されるリスクに応じてファンド選択することができる。

- ① 自社株式ファンド
- ② 欧州株ファンド
- ③ 債権 45%・株式 55%によるファンド
- ④ 債権 80%・株式 20%によるファンド
- ⑤ 債権ファンド
- ⑥ 短期国債ファンド
- ⑦ SRI ファンド

これらのうち、⑦がPERCOにより義務付けられるSRIファンドとなる。各々のファンドの運用会社に対しトタルの労使による管理委員会が設置されており運用の監視が行われている。なお、銘柄の選定は資産運用会社に一任されている。トタルでは労使双方がSRIをさらに進めていく方針であり、2006年9月より上記③のファンドのうち株式運用分すべてを自主的にSRI運用にすることとした。同ファンドはすでに1億ユーロの残高があるが、SRIの観点からフィルターをかけ銘柄の見直しを行い運用していくこととしている。なお、PERCOにより義務的に提案している⑦のSRIファンドの残高は運用開始から日が浅いこともあり180万ユーロとまだ小さい。

（2）CIESによる貯蓄プランのラベル認定

こうした従業員貯蓄制度に対し、フランスでは労働団体が特別のイニシアティブを発揮している。フランスの大手労働組合4団体は、従業員貯蓄制度に関する連合組織であるCIES

を作っている。4団体とは次のとおりである。CFDT(フランス民主主義労働同盟)、CGT(労働総同盟)、CFE-CGC(全国幹部職労働者総連盟)及びCFTC(フランスキリスト教労働者同盟)である。この組織は2002年1月、労働団体が企業の従業員貯蓄プランに対する労働組合のポジションを主張するために団結し結成されたもので、そのポジションは結成の際の共同声明の中で、「従業員貯蓄がいかなる場合でも賃金の代わりとなってはならないこと。貯蓄プランが今後、労使交渉の分野に属するものとなる。」と述べられている。

労働団体は、CIESを通じ、上記のポジションを踏まえ、従業員貯蓄プランの投資の方法をコントロールするとともにアセット・マネージャーの関心をSRIに向かわせることを目指している。具体的には、アセット・マネージャーが提案する貯蓄プランに対し、社会的責任の観点を取り入れた選別を行い、認定ラベルを付与するというものである。

CIESは、2002年6月、ラベル認定のため、その認定の基本的考え方及び基準を資産運用会社(アセット・マネジメント)に表明し、入札募集を行った。

現在のラベル認定基準は、2005年のラベル認定応募の仕様書において、以下のように記されている。

CIESのラベルの認定を受けるために求められる基準

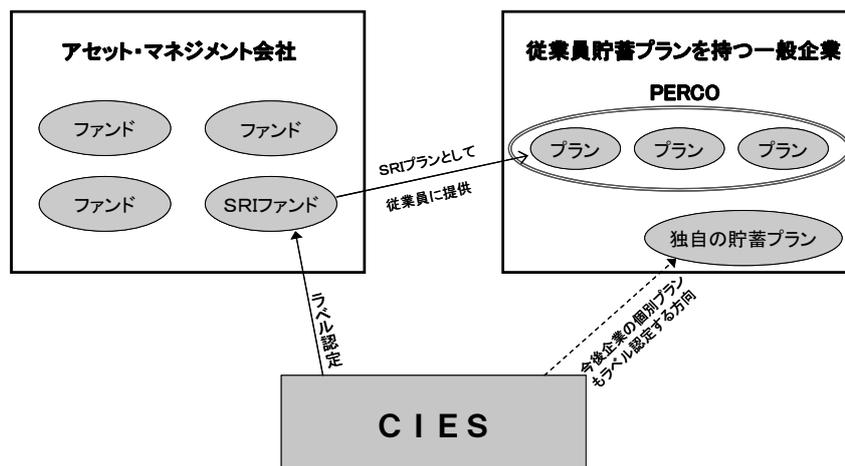
- ・十分なSRIスキルを有していなければならない。
- ・ファンド運用SRIに適合したものでなければならない。
- ・ポートフォリオは安全性及び投資者である従業員のニーズに沿って多様なものでなければならない。
- ・管理コストが低減でなければならない。
- ・ファンドの管理委員会において従業員の代表が過半数でなければならない。
- ・管理委員会は投資先企業の議決権行使及び株主価値の変更の場合、それらの決定に先立って意見を表明できるものでなければならない。
- ・ファンドに影響を及ぼし得る問題を審議し、管理委員会のコンサルタントとしての役目を担う追跡調査委員会の設置が規定されていなければならない。
- ・ラベル認定のために応募会社が約束した内容が遵守されているかの確認のためのCIESによる立入り調査権が明記されなければならない。

CIESのラベル認定のための仕様書(2005年3月7日発表)では、応募会社が上記基準に達しているかの判断のため、以下の事項について説明することを求めている。

- ・社会的責任に対する会社の取り組み
- ・SRIの実績
- ・安全性及び流動性の確保
- ・運用におけるSRI適合の保証

- ・ 中小企業、地域社会、連帯企業等への投資の組み入れ
- ・ アセットマネージャーと管理委員会との役割分担
- ・ 貯蓄者、管理委員会及び CIES への報告方法
- ・ 従業員、企業の費用負担 など

第 6-4-2 図 CIES のラベル認定とアセット・マネジメント会社、企業の関係図



出所：トータル担当者からの聞き取りをもとに筆者作成

2002～2003年のラベル認定作業により、以下の12の貯蓄プラン（カッコ内はプランを提供する金融機関名である。）が認定されている。

- ・ Arcancia Label (SGAM)
- ・ Axa Generation (Axa Investment Management)
- ・ Epargne responsable (Groupama)
- ・ Expansor (Ionis)
- ・ Fongepar Plus (Groupe・CDC)
- ・ Fructi-ISR (Groupe Banques Populaires)
- ・ Horizon Solidarité (Prado Epargne)
- ・ MACIF Epargne (Macif)
- ・ Pactéo Label (Crédit Lyonnais Asset Management)
- ・ Phileis (BNP Paribas)
- ・ Social Active (Crédit Mutuel-CIC)
- ・ Uni-SR (Credit Agricole)

2002年にCIESが最初のラベル認定作業にあたり要求したリクエストは、アセット・マネージャーにとって厳しいもので、多くの貯蓄プランが却下されラベル認定を受けたのは3つだけという事態であった。その結果は当時のSRI市場を大きく揺すぶり、アセット・マ

ネジメント会社は労働組合の SRI における役割の大きさを認識させられた。ヒアリングを行った BNP パリバ・アセットマネジメントの担当者も 2002 年当時は CIES のラベル認定を受けることを最優先課題としていたと述べている。

また、当初、アセット・マネジメント会社をはじめ金融関係者は、労働組合が金融商品（＝貯蓄プランや投資ファンド）に対し”お墨付き”を与えることは果たして労働組合の役目だろうかと訝ったが、労働団体が（従業員貯蓄プランに対する各々の見解に相違はあるものの）連合組織として機能し、ラベル認定のための評価規準及び入札募集を首尾よく実施したことを評価し、信頼できる交渉相手とみなすようになっている。

以上のように、ラベル認定は、労働組合が貯蓄プランを通じ企業の社会的責任に対しこれまで以上に注力する姿勢を明確に示したものであり、金融関係者に SRI に対する関心をさらに引起す効果をもたらしたと考えられ、CIES の目論見は成功したといえる。

ラベル認定 SRI ファンドの残高は、まだ日が浅いことから、機関投資家の SRI 投資残高に比べるとまだ小さいものであるが、2004 年末の残高 1 億ユーロから 2006 年 6 月末には 6 億 5 千万ユーロと短期間のうちに急拡大を示している。

CIES は今後もラベル認定貯蓄商品への貯蓄をさらに促進させるため、新たにラベル認定の対象をファンド・オブ・ファンズ²⁶に拡大することを認めること、さらに企業単独の貯蓄ファンドにもラベルを与えていく（前頁関係図参照）こととしており、SRI 貯蓄の一層の拡大を目指している。

第 5 節 むすび

以上、フランスにおける SRI の状況について、政府、評価・調査機関、アセット・マネジメント会社、公的機関投資家である FRR、そして労働団体が関わる従業員貯蓄プランを取り上げ、それぞれ概観してきたが、アセット・マネジメント会社や調査・評価機関の状況は、これらが既に多国籍化していることもあり、その手法は日本を含めた他国の状況と大差ないものであると考えられる。

一方、労働団体による SRI ファンド（貯蓄プラン）に対するラベル認定はフランス独自のものであり、彼らの弁を借りれば、従業員貯蓄に対するそれぞれの評価の違いを乗り越え、労働組合が連合体（CIES）として SRI への具体的な関与を行ったものである。この事例は他の国の労働団体に対し大きな示唆を与えるものであり、今後の進展は注目に値するものである。

また、SRI 促進の役割を持つものとして、フランスの SRI 関係者が共通に期待をしている

²⁶ 個別の債権や株式に投資するのではなく、投資信託に投資するファンド（投資信託）のことを指し、通常の投資ファンドに比べリスク分散を図ることができるメリットがある。

のはやはり FRR などの巨額の資産を有する公的部門の機関投資家である。なお個人投資家については一定の役割を認めるものの「状況」を変える勢力ではないとの認識が強い。FRR は運用長期を目的とすることから、短期的なリスク・リターンにとらわれない投資スタンスを取るところができるため、まさに持続的発展を目指す SRI の性質に最も適った投資家とみなされている。こうした FRR による SRI に関する方針、具体的な戦略及びこれらを規定する法令措置は、まだ SRI 市場規模がはるかに小さく有効な促進策を持っていないわが国において、その手段として年金基金など公的基金の SRI への関与のあり方について有益な視点を与えるものと考えられる。

<参考文献>

Eurosif : SRI Report 2003

Novethic, Eurosif : European SRI Study 2006

Eurosif : Socially Responsible Investment among European Institutional Investors 2003 Report

FRR : Annual Report 2005

Freshfields Bruckhaus Deringer : A Legal Framework for the Integration of Environmental, Social and Governance Issues into Institutional Investment October 2005

<参考 Web サイト>

<http://www.frenchsif.org/fr/> (French Social Investment Forum)

<http://www.fondsdereserve.fr/spip.php?article21> (FRR : 年金準備基金)

<http://www.novethic.fr/novethic/site/index.jsp> (Novethic)

<http://www.ci-es.fr/> (CIES : Comité Intersyndical pour l'Épargne Salariale)

<http://www.vigeo.com/csr-rating-agency/> (Vigeo)

<http://www.ecologie.gouv.fr/> (フランス環境・持続可能開発省)

<http://www.rafp.fr/default.asp> (RAFP : Retraite Additionnelle de la Fonction Publique)

<http://www.epn-magazine.com/> (EPN : European pensions & investment news)

第4部 ドイツの法制と実態

第7章 ドイツにおける「企業の社会的責任(CSR)」と労働法

第1節 ドイツにおけるCSR

1. ドイツにおけるCSRの概況

(1) はじめに

企業の社会的な責任ないし役割は、かねてより様々に論じられてきた。現在、「企業の社会的責任(CSR:Corporate Social Responsibility、以下「CSR」という)」が世界的に論じられるに至った背景には、21世紀を迎えてさらに進展を続ける経済のグローバル化、及び、多国籍企業による経済活動の拡大がある。企業は、本来その目的からして、利潤、売上、シェア、株価といった経済的観点から評価を受けることを第一義とするが、企業活動が社会の様々なレベルに大きな影響力を及ぼすようになった現在、本来の経済的観点からの評価のみならず、それ以外の次元で企業が社会的な責任・役割を果たすべきことが認識され、その客観的な指標が問題となっている。

現在のCSR論においては、企業の利害関係者を広い範囲で視野に入れ、その関係で果たすべき責任・役割が論じられる(「シェアホルダーからステークホルダーへ」)。その主な分野は、①経済、②社会、③環境である(「トリプル・ボトムライン」)。CSRのこうした方向付けは、国連によるグローバル・コンパクト(2000年)、OECDによる多国籍企業行動指針(2000年)、欧州委員会報告書グリーンペーパー(2001年)といった、国際的な取り組みによって具体化されてきた。例えば欧州では、欧州委員会が2002年10月に「欧州マルチ・ステーク・ホルダー・フォーラム」を発足させ、企業活動に関連する多様な関係団体・組織による協議の場が設けられている。このフォーラムの目的は、企業の社会的責任について共通の理解を創出するため、企業・労働組合・NGO・投資家・消費者などのステーク・ホルダーを取り込み、それら団体・組織の対話を通じて企業の社会的責任の実効を改善し、基準となるツールを開発・改善することにある¹。ここにみられるのは、企業の経済活動と関連のある利害関係者の協議や対話によって、企業活動に関する新しい秩序をつくり出そうとする動きである。

ドイツにおける「企業の社会的責任(soziale Verantwortung der Unternehmen)」論もまた、こうした国際的な動向から影響を受けている。しかし、現在のドイツでは、必ずしも企業の社会的責任に関する議論は活発ではなく、公的な取り組みが進展しているとはいえない状況にある。

(2) コーポラティズムの歴史

A. HabischとM. Wegnerは、CSRに関してドイツはヨーロッパの中の「空白地帯」である

¹ 梅田徹「企業の社会的責任をめぐる最近の状況」世界の労働2002年11月号9頁(2002年)。

と評価する²。なぜ、ドイツでは、CSR のコンセプトが積極的には受け入れられていないのだろうか。Habisch と Wegner は、その構造的要因を、ドイツにおける経済・社会構造を規定するコーポラティズム的伝統に求めている。ドイツでは、強力な職能団体、労働組合、宗教組織等が伝統的に力を有し、強い国家 (Staat, state) とともに、国の構造的な問題に対処してきた。そのため、従来の制度には組み込まれていない組織やセクターが新たな社会秩序形成に参画することが難しいとされる³。

ドイツにおけるコーポラティズム的伝統は、19世紀の工業化の過程から形成されてきた。19世紀前半の自由主義的改革の時代からすでに、職能団体、同職組合といった中間団体が経済取引の上で重要な役割を果たし、かかる団体による統制の伝統が20世紀におけるコーポラティズム的諸制度の基盤をなした。大戦間期に形成された使用者団体と労働組合との「社会的パートナーシップ」は、第二次大戦後の「社会的市場経済」にも受け継がれている⁴。

戦後の社会的市場経済におけるコーポラティズム的制度、すなわち、国家システムに統合された私的セクターの関与の一例として、職業訓練制度を挙げることができる。ドイツにおける職業訓練制度の特徴は、公的な教育制度の枠組みにおける教育カリキュラムと、企業における職業訓練との二元的構成にある。職業訓練生は、職業学校における教育と並行して、研修受け入れ先の企業の事業所において実際に就労して職業訓練を受ける。訓練生の受け入れは、職能団体により認定を受けた事業所が行う。訓練生の受け入れ企業において提供される実技研修内容や資格取得のための要件、試験等は、職能団体において統一的に定められ、試験合格者に付与される資格は公的に承認される。この例にみられるように、ドイツにおいて、私的経済主体たる企業が社会的な責任を果たす参画のあり方は、職能団体のような既存のコーポラティズム的諸制度によって規定され、公的セクターと私的セクターが結合する構造はヒエラルヒー的である。そのため、先述のように、新しい形態の組織等を通じた私的セクターの公的活動への関与が実現されにくいという状況がある⁵。

(3) ドイツにおける CSR の現状

ドイツでは、現在のところ、CSR に関する、公的な強制力を伴う特段の取り組みは行われていない。T. Loew らの研究によれば、ドイツでは CSR に関する研究も限定的であり、メディアの論調も懐疑的であるといわれる⁶。その理由の一つとして、現在の CSR の定義が明確ではなく、そのコンセプトが「持続可能な発展」や「企業市民：Corporate Citizenship」とい

² André Habisch, Martina Wenger, Overcoming the Heritage of Corporatism, in: Corporate Social Responsibility Across Europe, Springer 2005, 111.

³ Ibid.

⁴ Habisch/Wenger, op. cit., 113.

⁵ Habisch/Wenger, op. cit., 112-113.

⁶ Thomas Loew, Kathrin Ankele, Sabine Braun, Jens Clausen, Bedeutung der internationalen CSR-Diskussion für Nachhaltigkeit und die sich daraus ergebenden Anforderungen an Unternehmen mit Fokus Berichterstattung, 2004, future e. V. und Institut für ökologische Wirtschaftsforschung gGmbH, Entbericht an das Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz und Reaktorsicherheit(BMU), 37.

った従来からあるコンセプトと区別されていないことが挙げられる。

ドイツでは、1960年代から環境保護が社会的・政治的イシューとなり、NGOや市民の参加による環境保護運動が展開された。1971年には連邦政府による最初の環境プログラムが策定され、以後、環境関連法令が相次いで制定された。1980年に設立された緑の党（現90年同盟・緑の党）は、着実に議会での勢力を伸張し、社会民主党との連合を通じて州及び連邦次元で政権参加を実現するに至っている。

一方、環境と経済とが関連する重要なコンセプトは、「持続可能な発展：Nachhaltige Entwicklung：Sustainable Development」である。「持続可能な発展」の定義としては、「環境と開発に関する世界委員会」が1987年に発表した、ブルントラント報告（Brundtland-Report）における定義、すなわち「将来世代のニーズを充足する可能性を損なうことなく、現在の世代のニーズを充たす」発展との定義が広く知られている。

問題は、これらの諸々のコンセプトの相互関係である。一般的な「環境保護」と「持続可能な発展」をとってみても、その概念の内容・指向するところには差異がある。さらに、現在のCSR論では、個々の企業ないし企業グループが果たすべき責任の内容の具体化及び明確で統一的な定義が指向されており、その際には、従来から存在する「環境保護」や「持続可能な発展」の概念と、企業が果たすべき具体的な責任の内容とを接合し整理することが求められる。

「企業市民」のコンセプトもまた同様である。ドイツでは企業が自律的団体として実在的に捉えられ、企業はそのような社会的存在として、他の社会的存在との関係で責任を担う、とのいわゆるステーク・ホルダー論と親和的な考え方が存在してきた⁷。ドイツにおける「企業市民」のコンセプトもまた、こうした文脈において捉えられ、そこでは、地域社会をはじめとする共同体において、「市民」として企業が果たすべき倫理的責任に基づき、具体的に行うべき活動として、寄付（Corporate Giving）、公共の財団設立（Corporate Foundation）、社会活動への参加（従業員のボランティア活動）（Corporate Volunteering）等が考えられてきた⁸。今日のCSRが、倫理的・環境的・社会的側面から企業が果たすべき責任を広く包摂するものと理解されている一方で、従来のドイツで広く理解されている「企業市民」のコンセプトはその射程が狭いといえる。今日のCSRを明確に定義する上で、従来「企業市民」の責任ととらえられてきた内容との異同を踏まえ、整理が求められている。

2. CSRの国際的動向

(1) CSRと労働

今日、CSRに関する議論が世界的な広がりを見せるに至った前提には、経済のグローバル

⁷ 神作裕之「ソフトローの『企業の社会的責任』論への拡張？ EUにおける動向」ソフトロー研究第4号22頁以下（2005年）。

⁸ Loew et al., op. cit., 52.

化・国際化がある。多国籍企業の経済活動の積極的な展開を受け、国を超えて普遍的に評価される企業の在り方が問われたことが背景にある。ドイツにおける「企業の社会的責任」は、前述のような歴史的経緯から、従来、一義的な定義がなされてこなかったものの、近年では、国際的な動向から影響を受け、現在取り組まれるべき「CSR」の方向性が見出されてきている。

ドイツに影響を及ぼした、CSRに関する代表的な国際的基準として、2000年の国連グローバル・コンパクト、2001年の企業の社会的責任に関する欧州委員会グリーン・ペーパー等が挙げられる。それらの基準の特徴は、「労働」に関する分野が中核的な部分を占めているところにある。

CSRと労働とが結びつけられた要因は、根本的には経済のグローバル化に求められる。企業がより効率的な経営を行うため、国境を越えた資本移動、事業移転、資材調達を行うに当たり、雇用の不安定化、労働環境・労働条件の悪化、所得格差の増大、そしてとりわけ進出先の発展途上国における労働基本権の侵害といった労働に関連した社会問題を惹起していることが、労働に関する企業の責任を明確に意識させることへとつながったといえよう⁹。

(2) 国連グローバル・コンパクト

2000年の国連グローバル・コンパクトは、CSRの中で企業が達成すべき原則として、労働に関連する原則を明確に打ち出した。国連グローバル・コンパクトは、1999年のダボス会議において、当時のアナン国連事務総長が提唱し2000年7月に発足したもので、その内容は、企業が世界経済の発展に責任ある形で貢献していくため、人権、労働、環境の9つの普遍的原則を支持することを約束する、というものである。2004年6月に、10番目の原則として腐敗防止が追加されている。

[人権]

- ◇原則1 企業は、その影響の及ぶ範囲内で、国際的に宣言されている人権を支持し、尊重する。
- ◇原則2 人権弾圧に荷担しない。

[労働]

- ◇原則3 組合結成の自由及び団体交渉の権利を実効あるものとする。
- ◇原則4 あらゆる形態の強制労働を排除する。
- ◇原則5 児童労働を実効的に廃止する。
- ◇原則6 雇用と職業に関する差別を撤廃する。

[環境]

- ◇原則7 環境問題の予防的アプローチを支持する。

⁹ 栗山直樹「CSRとILO国際労働基準の関連とその方向性」季刊労働法208号24頁(2005年)。

◇原則 8 環境に関してより一層の責任を担うためのイニシアチブをとる。

◇原則 9 環境に関して優しい技術の開発と普及を促進する。

〔腐敗防止〕

◇原則 10 強要と賄賂を含むあらゆる形態の腐敗を防止するために取り組む。

国連グローバル・コンパクトに設けられた原則は、世界人権宣言、ILO による 1998 年の新宣言、環境に関するリオ宣言、国連腐敗防止条約の内容を取り込んだものである¹⁰。労働に関しては、ILO が 1998 年に採択した「労働における基本的原則及び権利に関する ILO 宣言」において明示された中核的労働基準の 4 分野の原則がそのまま内容となっている。これは国際社会で普遍的に承認されるべき基礎的原則であり、先進諸国においては、これらの原則はすでに法令ないし社会制度によって保障が存在していると考えられることから、国連グローバル・コンパクトの意義は、主として先進国の多国籍企業が発展途上国で活動する際に果たすべき責任を明示した点にあるといえよう。

ドイツにおける国連グローバル・コンパクト参加企業数は、2006 年のレポートによると、80 超であり¹¹、漸増傾向がみられる。

（3）EU グリーン・ペーパー「企業の社会的責任に関するヨーロッパの枠組条件の促進」

ドイツを含む欧州諸国にとって、現在の CSR 論の枠組みを基礎づけたのは、2000 年のリスボン宣言及び、EU 社会政策アジェンダを受けて公表された CSR に関するグリーン・ペーパーである。同グリーン・ペーパーは、CSR の定義を「企業が自発的に、その経済活動及びステーク・ホルダーとの相互行為に社会及び環境に関する関心を取り込む」概念と定義する。

その上で、同グリーン・ペーパーは、CSR について企業の内部的側面と、企業の外部的側面に分類した上で整理を行っている。

企業が内部的側面において担うべき責任としては、①人的資源管理（Human Resource Management）への投資、②職場の安全衛生の向上、③リストラクチャリング、企業閉鎖による脅威への対処、④環境及び自然の資源への配慮（負荷の軽減）が挙げられている。ここでは、企業内部での責任について、ことに重要なステーク・ホルダーである労働者に関連する事項が中心とされていることが注目される。

具体的には、①人的資源管理の在り方について、高資格・高能力の労働者の獲得・保持のため、長期的な訓練、労働者の能力向上、企業による適切な情報提供、労働・家族・余暇の調和、多様な労働力の利用、女性への平等な賃金及びプロモーション、労働者の利潤・資本参加、職場とエンプロイアビリティの保障が挙げられている。②職場の安全衛生の向上については、良好な労働保護が他の企業の商品・サービスとの選択の基準の 1 つとなることが論じられている。③リストラクチャリングについては、適正な手続、対象者への配慮、十分な

¹⁰ 栗山前掲論文 29 頁。

¹¹ <http://www.gtz.de/de/leistungsangebote/18396.htm>

情報の提供、解雇を少なくするための考慮が取り込まれるべき課題として挙げられる。④企業活動における環境配慮については、環境意識の向上による資源利用と廃棄物減少による環境負荷の低下が、延いては企業の競争力向上に資するとされている。

企業の外部的側面で考慮される CSR の事項としては、①地域社会、②ビジネスパートナー、原料供給者、顧客、③人権、④地球規模での環境への配慮が挙げられる。労働との関連では、①地域社会とのかかわりにおいて、企業が雇用創出に努めること、②ビジネスパートナーや原料供給者との関連で、価格のみによる選択を行うのではなく、労働分野を含めた CSR 遵守の観点を検討すべきことなどがある。

上記のグリーン・ペーパーで示された CSR に関連して、ドイツでは、これを実施させる強制力のある制度的枠組みは現在のところ設けられていない。ドイツ使用者連盟（BDA）、ドイツ産業連盟（BDI）は、上記グリーン・ペーパー及び、これに追加された EU 報告書「企業の社会的責任：持続発展のための企業の貢献」（2002年7月）に関し、これを任意の枠組みとすることを求める意見書を公表している¹²。

3. CSR とハード・ロー、ソフト・ロー

上記のように、ドイツでは、CSR に関する国際的な動向の影響を受けつつも、国内における公的な枠組み、少なくとも法的強制力を伴う何らかの制度的枠組みは現在までのところ、特に存在していない。もっとも、そのことは、企業が従業員等のステーク・ホルダーに対して「責任」を負わないことを意味するわけではない。

A. B. Carroll の定式化によると、企業の社会的責任は4つの階層から成るとされる¹³。

①第一段階として、「経済的責任」がある。その内容は「利益を上げる」ことであり、市場の見えざる手の導きにより、自己の利益を全体の利益に転換する責任である。

②第二段階として、「法的責任」がある。その内容は「法令を遵守する」ことである。

③第三段階として、「倫理的責任」がある。この責任は、公権力行使による制裁ではなく、社会的制裁によってのみ担保される。

④第四段階として、「慈善的責任」がある。この責任は、何らかの制裁があるが故に消極的に果たす責任ではなく、「よりよい企業市民」となり社会に貢献しようとする積極的な責任であり、最高次の段階となる。

上記の段階論に従うならば、第三・第四段階における「責任」と第二段階における「責任」を分かつのは、公権力に裏打ちされた強行的法規範に基づく責任であるか否かの相違であって、これは、いわゆるハード・ローとソフト・ローの質的相違ととらえることができる。第二段階での法的責任を企業が負うこと、すなわちハード・ローの遵守は、法秩序維持の観点

¹² 根本到「ドイツにおける『企業の社会的責任』と労働法」季刊企業と法創造（早稲田大学 21 世紀 COE<<企業法制と法創造>>総合研究所）50 頁（2006 年）。

¹³ Archie. B. Carroll, The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders, Business Horizons, July-August 1991.

から当然に要請される。現在の CSR 論が主として問題としているのは、第二段階での法令遵守を当然の前提として、さらに高次の第三・第四段階の責任を企業が果たすよう導く仕組みをいかに構築するか、である。ここで、環境規格である ISO14001 や労働規格 SA8000 を代表とする各種の第三者認証規格は、認証による評価を社会的に付与することにより、環境保護や労働保護について、任意の行動を企業が行うよう動機付ける役割を果たしている。社会的責任投資（SRI）もまた、同様の動機付けを企業に与えるための方策として注目されている。SRI のコンセプトは、企業の社会的責任に熱心な取り組みを行う企業に対し投資家が市場において積極的な評価をする枠組みをつくりだすことで、やはり同様の動機付けを各企業に与えることが目的である。

このとき、第二段階で法制化されている企業の社会的「責任」の水準がすでに高度であるならば、第三・第四段階の責任の領域もまた高い水準が求められることになる。前述のように、現在の CSR においては、企業が社会的責任として考慮すべき分野として「労働」が重要な位置を占め、企業の社会的責任の内部的側面として、従業員の利益に対する様々な責任が想定されている。この点、ドイツの国内法をみると、特に「労働」にかかわる分野について、強制力を伴う国家法の規制、及び、コーポラティズム的制度として確立された職能的団体（労働組合、使用者団体）が設定する規範への法的効力の付与を通じて、企業が果たすべき責任について高いレベルでのハード・ローがすでに存在している。少なくともドイツ国内法が適用される場合には、上記の第三・第四段階における CSR を SRI 等の手法によって促進しようとするれば、既存の法規制の水準を踏まえ、それを超える水準で企業が果たすべき責任を明確にしなければならない。以下、第 2 節で、労働に関連するドイツの法規制を概観する。

第 2 節 ドイツにおける労働関連法制の概要

1. 労働条件規制の法源

ドイツ法では、労働条件を規制する法源として①EU 法、②基本法、③国家法（国家による制定法、及び、制定法に基づき公官庁が制定する法規命令）、④労働協約、⑤事業所協定、⑥労働契約がある。

（1）EU 法・基本法

今日、労働関連法令の分野においても、EU 法は加盟国の法制に重要な役割を果たしている。近年のドイツにおける重要な労働立法ないし法改正も、多くが EC 指令を国内法化したものである。具体的には、証明書法（労働条件明示法）、民法典 6 1 3 a 条（営業譲渡の際の権利義務）、解雇制限法 1 7 条（大量解雇の際の官庁への届出義務）、パートタイム労働・有期労働契約法、労働者派遣法、労働時間法、年少者労働保護法、連邦育児手当法、連邦情報保護法等が、EC 指令に基づき制定されている。

日本での憲法に相当する基本法は、職業の自由（12条）及び、労働及び経済条件の維持向上のための団結の自由（9条3項）を保障する。前者により個別的労働関係に通底する契約自由の原則が、後者により労働組合（及び使用者団体）結成の自由、並びに集団的な労働協約自治の原則が導かれる。

（2）国家法

ドイツの労働法制は、集団的労働法と個別的労働法とに分けられる。

ドイツの集団的労使関係は、産業別組織の次元と、個々の企業における事業所の次元とに大別できる。こうした集団的労使関係の二元的構成には、労働協約法と事業所組織法によって枠組みが与えられている。

労働協約法は、労働組合と、使用者団体若しくは個々の使用者との間で締結された労働協約に労働関係を規制する規範的効力を付与し、協約当事者による自治の成果に特別の保証をもたらしている。

事業所組織法は、事業所を基本的単位として、そこで就労する労働者が、従業員代表である事業所委員会を選出できること、及び、選出された事業所委員会が使用者との関係で有する諸権利について規定している。事業所委員会は、使用者と種々の労働条件に関する協定（事業所協定）を締結することができ、この事業所協定には、当該事業所で就労する労働者の労働条件を規制する規範的効力が認められている。

個々の労働者と使用者との個別的労働関係を規制する法律は、労働契約法と労働者保護法に分類できる。労働契約法とは、労働関係にある当事者の民事上の権利義務を規制する一連の法律をいう。労働者保護法とは、主として労働者の安全と健康保護を目的とし、使用者が遵守すべき公法上の義務を課し、その履行確保のため行政官庁による監督権限及び刑事罰を定める法律をいう。

制定法以外に、裁判所の判例によって形成された労働法原則もまた、広い意味での国家法に含められ、労働条件を規制する。

（3）労働協約

労働協約とは、労働組合と使用者（団体）が締結する自主的な規範であり、国家法である労働協約法により、規範的効力が認められ、ドイツでは労働協約が労働条件決定のために非常に重要な役割を果たしている。

ドイツの労働組合は産業別に組織されている。産業別組織の原則によると、ある労働者が雇用される事業所が属する産業分野（例：金属産業、化学産業等）によって所属する労働組合が決まり、労働者の職務（現業労働、事務労働等）は問題とならない。こうした産業別組織の原則は、法律上要請されるものではないが、歴史的に形成されたドイツの労働組合の形態を反映したものである。

労働協約法には、労働組合と、使用者団体または個々の使用者が労働協約を締結することができるものと定められている。この労働協約の締結能力について、法律上、特段の要件は定められていないものの、ドイツの労働裁判所は、協約締結能力のある労働組合について、厳格な要件を求めてきた。そこでは、①労働組合が民主的組織であること、②国家や社会的な対抗者（具体的には使用者団体）から独立していること、③労働組合が権威と十分な財政的基礎を有し、使用者団体に対抗できる強力な組織であること、④労働協約を締結する意思を有すること、⑤現行の労働協約、争議行為法を承認していること、⑥争議行為を行う能力があること等が求められている¹⁴。こうした判例の立場から、争議行為を行い、労働協約を締結できる労働組合は、産業別次元での基盤と組織を有する大規模な労働組合に限定されている。

労働協約法によると、使用者団体、若しくは個々の使用者が協約締結当事者となりうる。ドイツの使用者団体には、大別すると産業別に組織された団体、もしくは諸分野の企業が混在する地域別に組織された団体の2種類があり、それぞれが当事者となり労働協約を締結している。

労働者でみた協約適用率は、旧西独地域で約70パーセント、旧東独地域で約54パーセントであり¹⁵、多くの労働者が産業別ないし個別の労働協約の適用を受けている。このように、ドイツでは、労働条件の規制にとって、コーポラティズム的組織により設定される規範が重要な役割を果たしている。

（４）事業所協定

ドイツの事業所組織法は、事業所で就労する労働者が事業所委員会を選出できることを定めている。同法により、事業所に所属する労働者の選挙を通じて選出された事業所委員会は、当該事業所で就労する労働者の労働条件について使用者と共同決定を行う権利が認められている。事業所委員会の共同決定権は、ドイツにおける労働条件の維持・向上にとって重要な役割を担うため、その権限・役割については後に別項を設け記述する。

事業所委員会の共同決定にかかわる事項を、当該事業所において統一的に定めるため、事業所協定の形式が用いられる。事業所協定は事業所委員会と使用者によって共同で締結され、書面に記録され、両当事者によって署名されることで成立する。事業所協定は、原則として当該事業所で就労する労働者全員に適用され、規範的効力をもって労働関係を規制する。

事業所委員会は、当該事業所の労働者もしくは当該事業所に組合員のいる労働組合のイニシアチブによって、選出のための選挙が行われなければ設置されず、設置を義務付ける法規制は特に存在しない。中小規模の事業所では事業所委員会の設置される割合が低い。

¹⁴ Ulrich Preis, Arbeitsrecht, Praxis-Lehrbuch zum Kollektivarbeitsrecht, 2003, 68-72; Wolfgang Hromadka, Frank Maschmann, Arbeitsrecht Bd. 2, 3. Aufl. 2004, 19-21.

¹⁵ WSI-Tarifhandbuch 2005, 74. データは2003年のものである。

（５）労働契約

労働者と使用者の間の労働関係を法的に根拠付けるのは、個別に締結される労働契約である。労働契約の締結によって、労働者が労働を提供し、使用者がその対価として賃金を支払うという相互の義務が発生する。労働契約によって根拠付けられた権利義務の内容（労働条件）は、国家法による規制を受け、さらに労働協約や事業所協定の適用がある場合には、その規制を受ける。使用者と労働者の個別的な取り決めは、国家法、労働協約、事業所協定が定める労働条件を上回る場合に有効となる。労働協約法には、使用者と労働者との個別労働契約上の取り決めが、労働者にとって有利な場合に許容されるとする、いわゆる「有利原則」が明定されている。事業所協定と個別取り決めとの間にも、同様の有利原則が認められることが判例上確認されている。

２．労働者の共同決定権

ドイツにおける労働法制の特徴は、単に法律によって労働者の権利を強行的に定めることで一定の労働条件を保障するのみならず、企業における経営側の判断に対して、企業の従業員がその代表を通じて関与する制度的枠組みが法定されているところにある。労働者による経営への関与は「共同決定：Mitbestimmung」の思想に基づいている。「共同決定」を最も広く定義するとすれば、「資本と労働の利害調整」の在り方ということになる¹⁶。

労働者の共同決定のカテゴリーは２つに区別される。一つは、すでに言及したところの、①空間的・組織的統一体たる事業所において、社会的・人事的・経済的事項について行われる事業所委員会の共同決定であり、もう一つは②法人としての企業における経営上の計画、管理、組織に関する重要な判断に関する労働者の関与を目的とした企業レベルでの共同決定である¹⁷。

上記の共同決定は、いずれも労働者の利益の擁護にとって重要な意義を有する。とりわけ、労働条件ないし労働環境の維持・向上、職場の保障といった、CSRの観点から企業に取り組みが求められている事項について、ドイツでは労働者がその代表を通じて使用者と協議し決定しうる制度的条件が法定されている。ここでは、労働規格の認証やSRIといった企業の外部からの動機付けを期待する以前に、企業内部のステーク・ホルダー自身の取り組みによって、労働に関してよりよい企業行動を行わせる可能性が制度的枠組みによって開かれているのである。

（１）事業所委員会の共同決定権

ア．事業所委員会

事業所組織法によると、事業所委員会は労働者による選挙を通じて選出される。ある事業

¹⁶ Preis, op. cit., 378.

¹⁷ Preis, op. cit., 382.

所において、事業所委員会選挙権を持つ労働者が常時5名以上、被選挙権を持つ労働者が常時3名以上就労しているときに、選挙により事業所委員会を選出することができる。

事業所委員会の選挙方法については、事業所組織法及び選挙令によって手続きが法定されている。選挙は4年に1回設けられる選挙期間に行われ、選挙権のある労働者による秘密の直接選挙によって、事業所委員会の委員が選出される。選挙の際には、当該事業所で就労する選挙権のある労働者か、もしくは当該事業所に組合員のいる労働組合が事業所委員会委員の候補者リストを提出することができる。複数の候補者リストが出された場合には比例代表方式による選挙により、委員が選出される。

事業所委員会の委員数は、事業所の規模に応じて法定されている¹⁸。選挙後、選出された委員は、議長等を決定した上で事業所委員会の活動を行う。事業所委員会委員の任務は、報酬なしに行われる名誉職とされるが、委員は任務の適正な遂行にとって必要な限りで、賃金を減額されることなく、職業上の活動から解放されなければならないことが定められている。使用者は、事業所委員会の活動のための費用、場所、事務職員を必要な範囲内で事業所委員会に自由に使用させなければならない。

イ. 事業所委員会の任務・共同決定権

事業所組織法は、事業所委員会に共同決定権を与えている。事業所委員会の共同決定権とは、事業所委員会が使用者から情報提供や事情聴取を受ける権利や使用者と協議する権利といった事業所の運営に関与する権利（広義の共同決定権）と、労働条件等に関する使用者の一方的決定権を制約する権利（狭義の共同決定権）とがある。狭義の共同決定権が事業所委員会に認められている事項については、使用者は事業所委員会の同意なしに一方的な措置を行うことができない。共同決定の必要な事項について、使用者と事業所委員会の意見が相違し合意に至らなかった場合には、調整のため仲裁委員会を設置することができ、この仲裁委員会による裁定が事業所委員会の同意に替わることが法定されている。仲裁委員会は、使用者と事業所委員会がそれぞれ指名する同数の委員と、中立の議長によって構成される。議長には労働裁判所の裁判官が当たることが多い。

(ア) 事業所委員会の一般的任務

事業所組織法によると、事業所委員会と使用者は、労働者と事業所の福祉のため、信頼に満ちた協働を行う必要があるとされる。両当事者に争議行為は許されていない。事業所委員

¹⁸ 事業所委員会の構成員数は、事業所組織法で法定されている。通常5-20名の労働者が就労する事業所では、事業所委員会は構成員1名から成る。以下、労働者21-50名では3名、51-100名で5名、101-200名で7名、201-400名で9名、401-700名で11名、701-1000名で13名、1001-1500名で15名、1501-2000名で17名、2001-2500名で19名、2501-3000名で21名、3001-3500名で23名、3501-4000名で25名、4001-4500名で27名、4501-5000名で29名、5001-6000名で31名、6001-7000名で33名、7001-9000名で35名である。9000名を超える労働者が属する事業所では、労働者3000名毎に2名の事業所委員会構成員が増員される。

会と使用者は、少なくとも月に1度、協議のため会合を持つ必要がある。

事業所委員会と使用者は、事業所で働くすべての者が、法と公平の原則に従って扱われるよう監視しなければならない。特に、家系、宗教、国籍、出自、政治的活動、労働組合活動、性別、性的アイデンティティを理由とする異別取扱いや雇い入れが行われないようにしなければならないことが法定されている。

また、事業所委員会の一般的任務として、以下の事項が法定されている。

- ①労働者の利益のために存在する法律、労働協約、事業所協定等が事業所で実施されるよう監視する。
- ②事業所及び従業員利益となる措置を使用者に提案する。
- ③男女の事実的な同権の実現を、とりわけ雇い入れ、就労、職業訓練、昇進について促進する。
- ④家庭生活と職業の両立を促進する。
- ⑤労働者、及び年少労働者・職業訓練者が選出する代表の提案を受け入れ、使用者との交渉により実現に努める。
- ⑥障害者や、その他の特に保護を要する者の事業所への編入を促進する。
- ⑦事業所組織法が規定する、年少者・職業訓練者代表の選出に協力する。
- ⑧高齢労働者の就労を促進し、これを保護する。
- ⑨外国人労働者の事業所への統合、及び、ドイツ人労働者と外国人労働者の相互理解を促進し、レイシズムや外国人排斥の撲滅に努める。
- ⑩事業所での就労の安全を図る。
- ⑪労働者保護、及び、事業所における環境保護を促進する。

(イ) 社会的事項に関する事業所委員会の共同決定権

事業所委員会は、下記の「社会的事項」について、労働協約による規制が行われていない場合、使用者と共同決定を行う必要がある。社会的事項について、事業所委員会には使用者の措置に同意する権利のみならず、行われるべき措置について事業所委員会の側から具体的内容を提案する発議権がある。

- ①事業所秩序（入退場、欠勤届、事業所罰など、職場秩序に関する事項）
- ②労働時間（始終業時刻、休憩、各週日への労働時間配分に関する事項）
- ③所定労働時間の一時的な短縮・延長
- ④賃金支払の方法
- ⑤有給休暇（休暇付与に関する一般的な原則、休暇計画、休暇付与時期などに関する事項）
- ⑥労働者の監視装置の導入・利用
- ⑦災害防止と労働者の健康保護
- ⑧企業内福利厚生施設

⑨社宅

⑩事業所における賃金形態（時給制、出来高制といった賃金形態に関する事項）

⑪成果給（出来高制・歩合制など、成果能率関連給に関する事項）

⑫事業所における提案制度

⑬グループ労働の実施

(ウ) 人事的事項に関する事業所委員会の共同決定権

事業所委員会は、下記の人事的事項について狭義の共同決定権が認められている。

- ①人事的事項に関する一般的な評価の原則ないし人事調査票の内容について、使用者は事業所委員会の同意が必要である。
- ②事業所における採用、配転、賃金額の基準となる賃金グループへの労働者の格付け（賃金グループ格付け）、解雇を行う場合の人選指針を使用者が作成する場合、その内容について事業所委員会の同意が必要である。
- ③使用者が、採用、配転、賃金グループ格付けについて個別的な措置を行う場合、使用者は事業所委員会に関連する情報を提供した上で、計画された措置について事業所委員会の同意を得る必要がある。事業所委員会は、当該措置によって労働者が不利益を受けるおそれのある場合など、一定の理由が存在する場合に同意を拒否することができる。
- ④使用者が労働者の解雇を行おうとする場合には、当該労働者の属する事業所の事業所委員会の意見を聴取しなければならない。事業所委員会からの意見聴取なしに解雇がなされた場合には、当該解雇は無効である。事業所委員会は、労働者が別の措置により当該企業で継続就労可能であると判断する場合など、一定の理由が存在する場合には使用者に対して異議申立を行うことができる。

(エ) 経済的事項に関する事業所委員会の共同決定権

常時100名を超える労働者が就労している企業では、経済委員会が設置される。経済委員会は、少なくとも1名を事業所委員会の委員を構成員として構成され、企業の経済的事項について使用者と協議し、事業所委員会に情報を提供する。

労働者が常時21名以上存在する企業では、多くの従業員集団に不利益をもたらす可能性のある事業所変更を行う場合、事業所委員会に適切な時期に情報提供を行い、計画された事業所変更に関する協議を行わなければならない。「事業所変更」とは、具体的には、事業所の全体又は主要な事業所部門の縮小・閉鎖、移動、分割、他の事業所との統合などを意味する。この協議において、事業所委員会は事業所変更の内容について使用者と利益調整を図ることができる（例えば、事業所変更の内容について、事業所の閉鎖を縮小に変更するといった調整）。もっとも、利益調整が成立しない場合でも使用者は事業所変更を行うことは可能であり、事業所変更自体の遂行に事業所委員会の同意は必要ない。

これに対し、事業所変更の結果、労働者にもたらされる不利益（収入の減少、労働者の引越費用、交通費の増加等）の補償ないし緩和のため、事業所委員会は使用者との合意により「社会計画」を定めることができる。社会計画の策定に関し、事業所委員会と使用者が合意に至らなかった場合には、仲裁委員会が裁定を行い、両当事者の合意に代替させることができる。

事業所変更により、事業所の一定割合の労働者が解雇される場合で、事業所委員会と使用者が社会計画について同意に至らなかったときには、同様に仲裁委員会の裁定をもって両当事者の合意に代替させることができる。

（２）企業レベルでの共同決定

事業所における共同決定と並び、ドイツでは企業レベルでの労働者による共同決定制度が法定されている。

ア．ドイツの会社制度

ドイツの株式会社に必要とされる機関として、取締役（会）、監査役会、株主総会がある。取締役会は、自己の責任で会社を代表し業務を執行する機関であるが、取締役員の選任・解任権を有するのは監査役会である。監査役会は、取締役会の業務執行の監査を基本的任務として設置される機関である。

ドイツでは、一定の条件を満たす企業について、監査役会は株主代表者と労働者代表とで構成されなければならない。こうした制度的枠組みの下で、企業的意思決定の主体である経営陣に対し、労働者代表が一定の影響力を行使し労働者の利益擁護を図りうる点が、ドイツにおける企業法制の大きな特徴である。

イ．企業レベルでの共同決定

ドイツでは、法律に従い、一定数を超える従業員を雇用する企業に対し、監査役会において株主代表者と並んで労働者代表を一定数構成員としなければならないことが定められている。

前述の事業所レベルでの共同決定は、原則として、経営者の経営判断自体に関与しうるわけではなく、経営者の経営判断に基づく諸措置に対して基本的には受動的に同意権を行使するにとどまる。これに対し、企業における共同決定は、トップレベルでの経営判断の次元で労働者代表が経営陣に一定の影響力を及ぼすことができる制度的枠組みが存在するところに特徴がある。

1952年事業所組織法を引き継いだ「監査役会における労働者の三分の一参加に関する法律」では、500名を超える労働者を雇用する株式会社その他の資本会社は、監査役会の3分の1を労働者代表としなければならないことを法定している。

1976年共同決定法は、雇用される労働者数が2,000名を超える株式会社その他の

資本会社に適用がある。監査役会は、それぞれ2分の1ずつの株式監査役員と労働者監査役員によって構成される。労働者監査役員の選出は、労働者の直接選挙もしくは労働者の選任委員による選挙によって行われる。監査役員は、労働者数10,000人以下の会社で、監査役員はそれぞれ6名ずつ、20,000人以下で8名ずつ、20,000人超で10名ずつと定められている。監査役会の決議は原則として全役員の3分の2以上の同意を必要とする。

1951年モンタン共同決定法は、鉱山と鉄鋼業につき、1,000名以上の労働者を雇用する株式会社その他の資本会社について、監査役会の役員を、株主監査役員と労働者監査役員を2分の1ずつとし、加えて中立の構成員を加えることとしている。

3. 労働時間

労働時間を規制する国家法として、労働時間法が制定されている。同法の規制によると、労働者の1日の労働時間は8時間を超えてはならないが、6暦月または24週間を平均して週日の労働時間が8時間を超えない限りで、1日の労働時間を10時間まで延長することができる。日曜日及び法定祝祭日は0時から24時まで労働者は働いてはならない。労働時間法の規制による労働時間の上限は、平均して1週48時間ということになる。この法定労働時間を超過する労働時間を定めた労働契約上の取り決めは無効となる。法律上、使用者に超過勤務に対する割増賃金の支払義務はなく、超過勤務手当の支払には労働協約ないし個別労働契約の取り決めを要する。また、使用者が労働者に超過勤務を要求する場合にも、労働協約ないし個別労働契約上の根拠を必要とする。

労働時間法を遵守させるため、州で設置される労働保護官庁に監督権限が認められている。使用者が故意又は過失により同法に違反した場合には罰則の適用がある。

労働時間の長さ、及び、各週日への労働時間配分、始終業時刻、休憩時間等の具体的な取り決めは、労働協約及び事業所協定によって決定されていることが通例である。

一般に、労働協約では労働時間法上の最低基準を上回る労働時間が定められている。労働協約上の労働時間数は、全産業の平均で、旧西独地域では週37.4時間、旧東独地域では週39.0時間となっている¹⁹。

一日の始終業時刻及び休憩時間の決定、並びに各週日への労働時間の配分の決定については、社会的事項として事業所委員会の共同決定の対象となっているため、事業所委員会のある事業所では、使用者は上記の事項について一方的な決定を行うことはできず、事業所委員会の同意が必要となる。

上述のような法的枠組みの中で、労働時間の長さや配置を弾力化する制度が多くの企業及び事業所に普及している。代表的な制度として、労働者が自らの労働時間の開始及び終了時刻を決定できるフレックスタイム制がある。フレックスタイム制の下では、労働者が労働契

¹⁹ WSI-Tarifhandbuch 2005, 90. データは2004年のものである。

約上で労働義務を負う労働時間と、労働者が現実に労働した労働時間との間に差異が生じ得ることになり、実務上、労働者は使用者に対し労働時間の「貸し」と「借り」を持つことになる。

フレックスタイム制の実施に当たり、通常は事業所協定により①労働者が労働義務を負う標準労働時間、②午前・午後における労働時間の変動可能枠、③コアタイム、④一定期間における貸し・借り時間の限度、⑤貸し・借り時間の調整期間、⑥使用者による労働時間把握の方法等が取り決められる。もっともコアタイムが定められなくとも特に法的問題はない。

労働時間の「貸し借り」については、実務上、「労働時間口座」と呼ばれる制度が広がりを見せている²⁰。労働時間口座とは、各人が労働時間を記録し、所定労働時間を超える分を「貯蓄」として用いる制度である。具体的には、時間外労働分をその後の労働時間で清算する時間外労働口座、労働協約で定められた時短分の労働時間を休暇によって清算する時短貯蓄口座など、多様な労働時間の運用制度が事業所ごとに設けられている。

4. 労働者の不就労時の賃金保障

(1) 年次有給休暇

国家法である連邦年次休暇法により、年次有給休暇の権利が法定されている。労働者は、6ヶ月間の勤続をもって、最低で24週日の有給休暇権が保障される。休暇の次期設定権は使用者にあるものの、使用者は有給休暇の時期設定に当たり、労働者の希望を考慮しなければならない。休暇は、差し迫った経営上の必要性がない限り、又は、労働者の個人的な都合から休暇を分割する必要がある限りは、原則として連続して与えられなければならない。

実際には、労働協約により、法定基準を上回る年間26ないし30日の年次有給休暇日数が定められている²¹。

(2) 疾病時の賃金継続支払

国家法である賃金継続支払法により、労働者が自己の責なく疾病により就労できない場合、6週間までの賃金継続支払義務が使用者に課されている。

5. 賃金

ドイツでは、一般に法律上の最低賃金は定められておらず、基本的な賃金額は産業別ないし地域別に締結された労働協約によって決定されている。

通常、賃金基本協約では、複数の賃金グループを設定し、グループ毎に①基本賃金、②成績給、③負担手当等の額を定めている。

労働者を賃金グループに格付けする際の評価指標は労働協約により定められており、当該

²⁰ 労働政策研究・研修機構『労働政策研究報告書 No. 36 諸外国のホワイトカラー労働者に係る労働時間法制に関する調査研究』第2章ドイツ（橋本陽子担当）88頁以下（2005年）を参照。

²¹ WSI-Tarifhandbuch 2005, 93. データは2004年のものである。

労働者の①知識及び能力（職業教育、専門教育、経験）、②思考、③行為の裁量及び責任、④コミュニケーション、⑤部下の指導等が指標として挙げられる²²。

この他、労働協約において定められる付加的な賃金として、クリスマス手当や休暇手当、家族手当等の手当が定められている。

第7-2-1表 旧西独地域における労働協約上の賃金

(月額、2004年、ユーロ)

産業	賃金種類	最低賃金グループ	中間賃金グループ	最高賃金グループ
エネルギー	統一	1653-1936	2207-2585	3811-4464
化学	統一	1831	2144-2487	4289
建設現場	現業	1513	2043	2559
	職員	1432	1653	4043
金属	現業	1512	1825	2426
	職員	1278-1612	1788-2243	3668-4095
ドイツ郵便	統一	1366-1611	1611-2021	3070-3826
公勤務	現業	1596-1783	1821-2035	2269-2536
	職員	1509-1715	1679-1982	3539-5636
繊維	現業	1455	1665	2042
	職員	1326-1709	1753-2280	3582-3868
大規模小売業	現業	1402	2047	2231
	職員	1324-1734	1631-1999	3136-3607

出典：WSI-Tarifhandbuch 2005 に基づき筆者が作成

6. 労働者の安全・職場環境の保護

ドイツでは、EC指令の国内法化により、1996年に労働保護法が制定されている。同法は、使用者に義務づけられた労働保護措置により、労働者の安全及び健康保護を図り改善することを目的とする。同法では、使用者が労働保護措置に当たり踏まえるべき一般的な基本原則として、①生命と健康に対する危険を可能な限り回避し、残される危険も可能な限り僅少となるよう労働を組織すること、②危険をその源泉において除去すること、③労働保護措置に当たり、最新の水準の技術、労働医学、衛生学その他の定評ある労働科学的知見を考慮すること、④技術、労働組織、従来からの労働条件、社会的関係、職場への環境の影響を適切に結び合わせる目的で労働保護措置を計画すること、⑤特に保護を必要とする労働者グループの特殊な危険を考慮すること、⑥労働者に適切な指示を与えること、⑦直接ないし間接的に性別にかかわるルールは、人間の生物学的理由から差し迫った必要性がある場合にのみ許されること等が挙げられている。

上記の一般的原則に基づき、使用者が講ずるべき措置が法規命令によって具体化されてい

²² 藤内和公「ドイツにおける労働条件規制の交錯—産業レベル及び企業レベルにおける規制の相互関係—」岡山大学法学会雑誌 54 巻 4 号 36 頁以下 (2005 年)。

る。同法及びそれに基づく法規命令による労働保護に対し、国家機関による監督権限が認められている。同法の規定に対する違反、及び監督官庁による命令への違反に対しては、刑事罰が科される。

7. 母性保護・児童労働禁止・年少労働者保護

(1) 母性保護法

女性労働者に対する健康への危険からの保護を目的として、母性保護法が定められている。

同法によると、妊婦の就労は医師の証明により妊婦及び子の生命・健康が危険にさらされる場合に禁じられる。使用者は、妊産婦に対して出産前6週間、分娩後8週間就労させてはならない。妊産婦は、一定限度以上の超過勤務、20時から6時までの深夜労働、日曜・祝祭日の就労を禁じられる。

妊産婦に対しては、特別の解雇制限がある。使用者が解雇の時点で妊娠又は出産を知っている場合、もしくは、それらの事実が解約告知の到達後2週間以内に使用者に通知される場合、妊婦及び分娩後4週間が経過するまでの産婦に対する解約告知は許されない。

上記の内容をはじめとする妊産婦の就労禁止に、故意・過失により違反した使用者には、科料及び刑事罰の適用がある。

(2) 年少者労働保護

ア. 年少者労働保護法

ドイツでは、18歳未満の労働者ないし職業訓練者、家内労働者に対し適用される年少者労働保護法が制定されている。

同法によると、15歳未満が児童とされ、実習等の一部の例外を除いてその就労は禁止される。

18歳未満の年少者については、原則1日8時間、1週40時間の特別の労働時間規制が定められている。使用者は、年少者が職業学校の授業を受ける場合、または試験又は事業所外での研修に参加する場合、労働を免除しなければならず、職業学校への通学及び試験、事業所外研修への参加を理由として賃金をカットしてはならない。その他、年少労働者に特別の休憩時間、休息時間、土日祝祭日労働の禁止、年次有給休暇の付与等について規制がある。

使用者は年少者に、その身体的・精神的能力を超える労働や、有害物質、騒音、光線、化学物質等に晒される危険のある労働を行わせてはならない。年少者を生命・健康への危険から保護し、その身体的・精神的発育への損害を避けるために必要な措置を講じなければならない。

上記の規定に違反した使用者に対して、科料及び刑事罰の適用がある。

イ. 事業所組織法

事業所組織法では、事業所に通常、18歳未満の年少労働者、もしくは職業訓練のため就

労する25歳未満の者が5名いる場合には、その者達を選挙権者として、年少者・職業訓練者代表を選出できることが定められている。被選挙権があるのは、事業所における25歳未満の全労働者とされている。年少者・職業訓練者代表は、一般的任務として①年少労働者、職業訓練者にかかわる措置、及び②年少者・職業訓練者が現実に平等な立場に置かれるよう、事業所委員会に申請し、③年少者・職業訓練者にかかわる法規、法規命令、労働協約、事業所協定の実施を監視する。また、④年少者・職業訓練者からの提案、特に職業訓練に関する提案等を受け入れ、事業所委員会で実現に努め、⑤外国人の年少者・職業訓練者の統合を促進し、そのための措置を事業所委員会に申請する。

8. 重度障害者の保護

重度障害者の就労に関しては、社会法典第9編に規定が設けられている。

20以上の職場を有する使用者は、少なくとも5パーセントの職場で重度障害者を就労させなければならない。また、使用者は職場について、重度障害者の配置が可能であるか検討する義務を負う。もっとも、上記の違反に対しては、科料が科されるにとどまり、求職中の重度障害者が雇い入れを請求する権利はないと解されている。

一定の等級以上の重度障害者に対する解雇を行う場合、最低でも4週間の解約告知期間が必要となる。また、解雇に当たっては原則として重度障害者の統合に関する監督官庁（統合官庁）の同意が必要とされている。統合官庁は、同意・不同意の判断に当たり、関係する労働関係官庁、事業所委員会、社会法典第9編に基づき事業所で選出される重度障害者代表、解雇が企図されている重度障害者から意見を聴取し、関係者の見解の一致を図る。関係者の意見が一致しない場合に、統合官庁は、使用者の解雇申請から1ヶ月以内に決定を行う。

9. 雇用平等

(1) 平等取扱原則²³

ドイツでは、判例法により、使用者が遵守すべき義務として平等取扱原則が成立している。同原則は、使用者が事業場において一般的な規制を行う際に、個々の労働者もしくは労働者のグループを、他の比較可能な状況にある労働者ないし労働者グループに対し恣意的に劣位に扱わない、との原則である。

平等取扱原則は、使用者が、自ら処分可能な法的及び事後的労働条件について一般的規制を行う場合を前提とする。具体的には、事業所における一般的な指示や、共通の属性を持つ従業員全員に使用者が任意に支給する手当や一時金などの労働条件が対象となる。判例によると、平等取扱は、使用者が処分可能な一般的規制の適用範囲に応じて、事業所から企業レベルにまで適用されうる。

²³ Hromadka/Maschmann, op. cit., 256ff.

平等取扱原則は、法的に任意の原則であり、使用者と労働者の合意によってこの適用は排除されうると解されている。

(2) 法律上の同権

ア. 男女同権

民法典上で、労働契約の締結、昇進、指揮命令、解雇において、性別を理由に労働者を不利に取り扱うこと（6 1 1 a条）、労働ポストを公募する際、男女の一方についてのみ行うこと（6 1 1 b条）、性を理由とする賃金差別（6 1 2条3項）が禁じられている。

イ. 国籍

欧州共同体条約39条は、労働関係に直接に適用があり、国籍を理由とする異別取扱は禁止される。

ウ. 労働組合への所属

ドイツ基本法9条3項により、団結活動を制限ないし阻害するあらゆる取り決めは無効とされる。

エ. パートタイム・有期労働契約

パートタイム・有期労働契約法は、パートタイム労働者ないし有期契約労働者について、比較可能なフルタイム労働者ないし無期契約労働者に対して異なる取扱いをすることを禁じている。

オ. 事業所委員会委員

事業所委員会委員の報酬は、任期終了後1年間、比較可能な労働者の報酬よりも少なくされてはならない。

10. 解雇

(1) 解雇制限法

ドイツでは、1951年に解雇制限法が制定され、同法は社会的に正当性を欠く解雇を法的に無効とし、解雇が適法とされるための正当な理由を必要としている。

解雇制限法は、10人を超える労働者を雇用する事業所において、6ヶ月勤続した労働者に適用される。

同法は、①労働者の個人的な事情、②労働者の行動・態度、③急迫の経営上の必要性のいずれにも根拠を持たない解雇は社会的に不当であるとし、こうした社会的正当性を欠く解雇が無効であると定める。①は、労働者の疾病・障害などを理由とする労働不能や労働能力の低下、適格性の欠如といった事情の存在、②は、労働者の秩序違反、無断欠勤、設備の破損、秘密漏洩といった義務違反行為の存在、③は、企業の経営不振や、合理化・生産方式の変更にとまなう人員削減の必要性などの存在が理由となる。

労働者は、使用者から解雇通知を受けた後、解雇無効を争う場合には、3週間以内に労働

裁判所に解雇無効の訴えを提起しなければならない。

ドイツの労働裁判所は、解雇制限訴訟において、①上記の解雇を正当とする理由が実際に存在するか、②そうした理由が将来的にも存続するか、③解雇以外の手段を使用者が取ることができないのか、④使用者と労働者の利益を衡量し、どちらの利益が優越するか、といった観点から審査を行っている。

経営上の理由による解雇の場合は、解雇が避けられない場合、被解雇者の選択に当たり、社会的観点が必要がある。2003年の解雇制限法改正により、被解雇者の社会的選択については、勤続年数、年齢、扶養義務及び障害の4要素が考慮されることと定められている。一方、使用者は、社会的選択に当たり「特にその知識、能力及び成績または事業所の均衡の取れた人事構成の確保のため、その者の継続就労に事業所の正当な利益が存する労働者を含めなくともよい」とされている。

この他、大量の労働者を解雇する場合について、特別の規制がある。解雇制限法は、①通常就労する労働者が21名以上60名未満の事業所で6名の労働者の解雇、②通常就労する労働者が60名以上500名未満の事業所で、労働者の10パーセント以上または26名以上の解雇、③通常就労する労働者が500名以上の事業所で、30名以上の労働者の解雇を行う場合には、30日前までに、連邦官庁である雇用エージェントに届出を行う必要があることを定めている。使用者は上記の解雇を計画するに当たり、事業所委員会への情報提供が求められる。上記の解雇は、雇用エージェントへの届出から1ヶ月が経過し、雇用エージェントが同意しなければ解雇は有効とならない。

(2) 事業所委員会の共同決定

事業所組織法は、使用者が行う人事上の措置について事業所委員会に共同決定権を与えており、解雇についても規定がある。使用者は、あらゆる種類の解雇について、事業所委員会の意見聴取を行う必要があり、使用者は事業所委員会に解雇理由を通知しなければならない。事業所委員会の聴取を欠く解雇は無効である。事業所委員会は解雇予定の労働者から聴聞を行った上で、解雇に対して意見表明をすることができる。また、事業所委員会は、①使用者が被解雇者選定の際に社会的観点を考慮しない、もしくは十分に考慮しない場合、②解雇が既定の選考指針に反する場合、③被解雇者が同じ事業所、もしくは企業の別の事業所における別の労働ポストで継続就労可能である場合、④労働者の継続就労が再教育ないし継続教育措置により可能である場合、⑤労働者の継続就労が契約条件の変更により可能であり、労働者がそれに同意している場合に、解雇について異議申立を行うことができる。事業所委員会が異議申立を行ったにもかかわらず解雇が実施され、解雇された労働者が解雇制限法に基づき解雇無効確認訴訟を提起した場合には、使用者は労働者の要求があれば、解約告知期間の経過後、訴訟の終結時まで、従前の労働条件で継続就労させなければならない。

第8章 ドイツにおける企業の社会的責任(CSR)と社会的責任投資(SRI)の実態

第1節 はじめに

ドイツにおける企業の社会的責任(CSR: Corporate Social Responsibility、以下「CSR」という)についてはこれまで日本であまり紹介されることがなかった¹。その理由として、日本では、国連の「グローバル・コンパクト」(1999年)などの国際的なガイドラインや²、「ヨーロッパのCSR」(特に、イギリスやフランスなどCSR担当大臣を設置し政府主導でCSRを推進している国)に注目が集まることが多かったからである。裏を返せば、この間のドイツのCSRに対する取り組みは、特に注目するものがなかったといえることができるかもしれない。事実、ドイツ政府がCSRを管轄する部署を連邦労働社会省(BMAS: Bundesministerium für Arbeit und Soziales、以下「BMAS」という)に設置し、ここが拠点となってドイツのCSRを本格的に推進していくことを決めたのは2006年6月のことであった³。

もちろん、ヨーロッパの他の国々と比較して、政府主導によるCSRの取り組みが遅れたからといって、ドイツにおいてこれまでCSRがまったく意識されなかったというわけではない。ヨーロッパ全体のCSRが上からの啓蒙活動としての色彩が強いのにに対して、ドイツでは古くから、企業は当然のこととして社会に責任を果たすべきであるし、また果たしてきたとの自負がある。この認識が政府主導の政策の遅れをもたらした一つの原因かもしれない。

社会的責任投資(SRI: Socially Responsible Investments、以下「SRI」という)がCSRを評価軸とする投資手法であるとすれば、上記のような政府によるCSR推進の遅れはSRI推進の遅れにつながったといえる。もともとドイツにおける投資行動はあまり活発ではなく、SRI市場規模や市場への影響力はまだまだ小さい。しかし、倫理・環境に対する関心の高いドイツにおいては、近年のCSRへの関心の高揚やヨーロッパにおけるSRIの急速な拡大を受けて、SRI推進の機運が高まりつつある。

そこで、今回は、ドイツ有価証券保護協会(Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.、以下「DSW」という)、経済社会科学研究所(Wirtschafts- und Sozialwissenschaftliche Institut、以下「WSI」という)、市場・環境調査会社(Institut für Markt-Umwelt- Gesellschaft-IMUG、以下「IMUG」という)、BMAS、ドイツ連邦経済労働省(Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie、以下「BMWA」という)、ドイツ労働組合(Deutscher Gewerkschaftsbund、以下「DGB」という)、ドイツ使用者団体(Bundesvereinigung der Deutschen Arbeitgeberverbände、以下「BDA」という)ドイツ技術協力会社(Deutsche Gesellschaft für Technische Zusammenarbeit

¹ ドイツのCSRについて紹介した論文としては、根本到「ドイツにおける「企業の社会的責任」と労働法」季刊企業と法創造第2巻第2・3合併号(通巻第6号)(2006年)がある。

² この他にも、国連「多国籍企業の人権についての責任に関する規範」(2003年)、ILO「多国籍企業および社会政策に関する原則の三者宣言」(1997年)、OECD「多国籍企業の行動ガイドライン(2000年改定)、以下「OECDガイドライン」などがあるが、本稿ではこれらの紹介は割愛する。

³ BMASのDr.Udo Pretschker氏に対するインタビューによる。

GmbH)、ドイツ消費者保護団体 (Verbraucherzentrale Bundesverband) などを訪問し、専門家にヒアリング調査を行うとともに、そこで入手した資料をもとに、ドイツの CSR 及び SRI の現状と課題について紹介・検討する。

第2節 CSR の概況

1. ドイツにおける CSR への取り組み

(1) ドイツ政府・政府関連機関

ア. 政府の取り組み

ドイツにおける CSR 施策には、環境部門・地域開発部門・経済部門などいくつかの柱があり、これまでは環境省・開発省・経済省がそれぞれ独自に管轄してきた。しかし、ここ数年、ヨーロッパにおける CSR 推進の高揚とともに、ドイツも国をあげて CSR 施策に取り組むことが求められるようになってきた。そこで、ドイツの CSR を政府のどの機関が中心になって推進していくかについては大きな議論を巻き起こしたが、2006年6月にようやく、BMAS がドイツにおける CSR 施策の中心機関となって、CSR を推進していくことが決定されたばかりである。そのため、筆者が BMAS を訪問した2007年1月の時点では、これから具体的な施策を行うためのいわば準備段階であった。そこで、BMAS では、CSR に対する考え方と今後の政府の方針について確認することとした。

BMAS は、ドイツの CSR 施策の中心機関として各国からの問い合わせや訪問に対応したり、CSR に関する海外の会議などに参加するなど、ドイツの CSR 施策を牽引する役割を果たすことが期待されている。ドイツ政府の考え方は、基本的に CSR は企業側の自由意思に基づく行動であり、実定法上規定されている枠組みを超えて社会的に責任を果たしていくことであると考えている。したがってこれを前提とすれば、政府は CSR と必ずしも直接的な関係の下に結ばれるべきものではなく、各企業が主導権を握って行う CSR 活動を協力・援助していくことが政府の役割であると考えている。したがって、政府の役割として具体的には、①一つのステーク・ホルダーにすぎない政府自身が多様なステーク・ホルダー (NGO、労働組合、市民など) を取りまとめる司会者として、CSR フォーラムなどを開催してドイツにおける CSR 推進・発展の潮流をつくっていくこと、②企業・労働者・消費者に CSR を浸透させていく手段として、様々な広報活動やキャンペーン活動を展開していくこと、③特に、現在のドイツでは CSR は主として大企業を中心に行われているが、今後は中小企業にもその活動を拡大していく必要があるため、どのように中小企業における CSR を促進していくかに関する研究を助成することを検討中である。

また、OECD ガイドラインの担当部署である BMWA は、OECD ガイドラインをドイツ国内に広める活動を行っている。OECD ガイドラインには法的拘束力はないが、ガイドラインを

受け入れた国は広報活動に努める義務がある。そのため、政府の担当者が CSR について講演したり、セミナーの開催や広報活動などを通じて、積極的に CSR の普及活動を行っている。また、特に義務が課されているわけではないが、OECD ガイドラインに関して固有の問題が生じた時に BMW が仲裁役になって問題の解決を図っている。これまでもアディダスの児童労働の件で仲裁役として解決にあたったことがある。現時点において、OECD ガイドラインは基本的にドイツ国内において順調に浸透していると思われるが、問題は中小企業の CSR の認知度が低いということであろう。

イ. 持続的発展のための審議会 (Rat für Nachhaltige Entwicklung)

昨年、持続的発展のための審議会が首相府に設置された。この審議会の任務は、連邦政府に対して、今後ドイツが持続的な成長をしていくために助言すること、持続可能な活動を展開する上で模範になるようなプロジェクトを主導していくこと、そして、持続可能な発展に関する広報活動を積極的に行うことである。また、ヨーロッパ環境・持続可能審議会のネットワークを通じて、ヨーロッパの持続可能な発展についての議論に参加し、各国の審議会と情報交換を行う。

この審議会の小冊子によれば⁴、ドイツ政府は CSR を推進する企業をサポートするための集中的かつ強力なアクションをほとんど行っていないのに対して、企業は自ら独自の CSR を通じて、CSR マネジメントに取り組んでいることが分かる。その中で政府が推進すべき当面の課題は、①CSR への取り組みが推進されるような環境整備、②中小企業への CSR の普及・啓発、③CSR 報告書（持続可能報告書）による企業の透明性の促進、④ステークホルダーとの対話の促進であると考えている。

ウ. GTZ

GTZ は 100% 連邦政府の出資による政府関連機関であり、ドイツ政府からの委託を受けて低開発国への援助・協力や業務提供を行っている。そのため、GTZ のミッションは、CSR を通じた低開発国支援による「持続可能な開発」である。GTZ による低開発国支援は様々な形で行われているが、労働問題についてみると、①アディダス、プーマ、ナイキなどのドイツの企業と一緒にプロジェクトを立ち上げ、サプライチェーン全体の労働者の権利の尊重と適切な労働条件の促進を行うこと、②現在のサプライチェーン・マネジメントの問題を改善し、情報システムを構築すること、③ILO と協力して、労働条件を改善するためにサプライヤーの監視・監督を強化すること及び途上国の労働法整備に助言・協力すること、④児童労働を撲滅するために、子供たちに最低限の教育を受けさせること等の活動を行っている。また、今後は、①ドイツ国内に関しては、中小企業や様々な連合会、協会向けに活動をしてい

⁴ “Unternehmerische Verantwortung in einer globalisierten Welt – Ein deutsches Profil der Corporate Social Responsibility”, (2006)

く（中小企業としては CSR をどのように考え、どのように推進していくべきか、また必要であればコンサルティングや助言を行う）、②バイエルン州やバーデンブルゲンベルグ州などの地域活動と連邦レベルの活動をネットワーク化させて、情報交換を図ること、③政府、企業、労働組合、NGO、連合会や協会などドイツの CSR ネットワークを通じて、CSR の基準を底上げするサポートをすることが必要であると考えている。

（２）労使の取り組み

ア. DGB

DGB でヒアリングした結果によれば、組合は CSR について消極的な立場であるが、必ずしも CSR を否定するものではない。ドイツ政府が CSR に対してようやく本格的に取り組みを始めたところなので、組合の CSR に対する取り組みは、基本的に政府の出方に対応しているという状況だと思われる。ただその中でも、今回の調査で組合が考える CSR については相反するイメージが浮かび上がってきた。それは、CSR の「リスクとチャンス」である。

まず組合は、CSR が企業を強制するような枠組みの構築を目指すものではなく、あくまでも企業の任意の枠組みに委ねる点を懸念している。CSR は企業が任意でやれば良いということになると、今まで法的に守られていたものまでもが企業の任意性に移行してしまう恐れがあるからである。既存の法的権利が CSR の名の下に切り崩されてはならないし、また、労働者の権利を法律上もよりいっそう保護していこうとする中で、それが CSR の名の下に妨げられてはならない。したがって、このような危機感から、組合としては CSR の議論を単なる企業の任意な活動に委ねるのではなく、法制化のレベルに引上げるべきであると考えている。

ただ、それは CSR に対して積極的にブレーキをかけていくということでもない。組合は CSR のポジティブな面は積極的に推進していくべきであると考えている。例えば、経営協議会や監査役会の労働者側代表が、CSR を企業経営にどのように取り込んでいくかについて提言を行うことにより、企業の CSR 活動を推進していくことができると期待されている。また、グローバル市場の中で、ドイツ国内の仕事は、厳しい規制がなくより安い労働力を確保することができる発展途上国に流出している状況がある。組合としては、ドイツ企業が途上国でどのようなサプライチェーン・マネジメントを行っているかを監視し、労働者の権利を尊重し、適切な労働条件を促進していかなければならないと考えている。

イ. BDA

ドイツ使用者団体でヒアリングした結果によれば、CSR は「企業」というものが登場した時からある考え方であり、必ずしも新しいものではない⁵。現在の CSR の新しさは、グロー

⁵ 例えば、クルップという鉄鋼会社では、150 年前にすでに自分達の従業員のためのアパートを立てたり、専用の病院を作ったりしている。中世においても、豪商フッガー一家が社会奉仕活動として、救貧院や障害者のための福祉施設、教会など作っている。ドイツの歴史を見ても CSR はまったく新しいものではない。

バル化の流れの中で、一つの国あるいは一つの社会の中の CSR ではなく、地球規模での CSR が可能かどうかという試みである。CSR という考え方自身は古いものであり、ドイツ国内だけで企業活動を行っている場合には特に問題はなかったが、中小企業や大企業が国外の企業と手を結んで（例えば生産ラインを海外に移転するような場合）には、CSR の確認を必要とする事態が生じている。その部分が非常に新しいといえるだろう。

問題は、それぞれの国（サプライチェーンがある国）で法律がどうなっているのか、そしてそれを守るのは最低ラインであるが、それを超えるものはすべて CSR であると考えられることができるのか、ということである。ドイツの企業が生産ラインを海外に移転したとき、ドイツの社会状況とまったく異なる前提条件（貧困や劣悪な労働条件、劣悪な健康状態等）に立たされているからである。ILO の労働基準は本来各国の政府が守らなければならないものであるが、実際にはその基準を守っていない国あるいは守ることができない国は非常に多い。そのような国でドイツの企業がビジネスを展開していく必要が生じたとき、あるいはビジネス展開したいと考えたときに、ドイツの企業が国際基準を満たすよう働きかけていく動き、これこそが、CSR になるといえるであろう。

また、戦略的に考えれば、最近では NGO やメディアが企業のスキャンダルを好んで取上げようとする、これからは正しく経営をして対外発展していることをきちんと外部に示していく必要があるだろう。そのために、BDA は CSR がひとつの基準になると考えている。そこで、BDA ではワークショップを立ち上げて各企業の CSR 活動について情報交換したり、CSR ジャーマニーというインターネットのホームページや CSR に関するパンフレットを作成して、CSR の普及活動に努めている。

第3節 SRI の概況

1. SRI の歴史的背景と SRI 市場の拡大

(1) SRI の歴史的背景⁶

ア. 倫理重視型 SRI

ドイツにおける SRI は、倫理的貯蓄や倫理的投資にその源泉がある。1964年にキリスト教の宣教師 Steyler によって創設された Steyler 銀行は、教会の資産を倫理的な企業に投資し、その収益をキリスト教伝道のための宗教的・社会的なプロジェクトに使った。その際、投資先の企業の選定は、宗教的教義に基づき特定の業種やサービスを排除するネガティブ・

⁶ ドイツ SRI の歴史的背景については、Brigitte Hamm, Maßnahmen zur Stärkung von Sozial verantwortlichem Investieren (SRI) – Vorschläge für die deutsche Entwicklungszusammenarbeit (2006), S.25 参照。日本で紹介されているものとしては、谷本寛治編『SRI 社会的責任投資入門—市場が企業に迫る新たな規律』足立英一郎「第3章社会的責任投資の発展—ヨーロッパの動き」(日本経済新聞社、2004年)79頁が詳しい。

スクリーンを用いた⁷。その後、倫理的・環境的側面に配慮した貯蓄銀行（オルタナティブ銀行）が登場した。その代表的なものとして、Waldorf 学校の両親たちによって1974年に設立された GLS Gemeinschaftsbank がある⁸。ここでは利益を目的として活動するのではなく、再生利用エネルギーを用いたバイオ農場や生産者に対して、投資家が自ら決めた基準に従って無利子の貸付を行うというものであった。

イ. 環境重視型 SRI

70年代から80年代初頭にかけて、SRI は自然環境保護運動や反戦運動など社会運動のツールとして登場してくることになる。1975年に創設された Ökokredit は、環境汚染を伴わない商業組織のパートナーに対して低金利の金銭貸付を行った。また、1989年には、市民による環境保護運動を延長して、平和と環境への貢献を基本理念に掲げた Ökobank が設立された。預金者は運用ファンドと一般よりも低い金利を指定することができる。運用先としては、環境関連分野の他に、女性の地位向上に貢献する企業、文化事業、教育事業などがある。

このエコバンクをきっかけに、90年代に入ると、エコ・ファンドや環境に配慮した個別企業の株式購入、環境配慮の進んだ企業の株式投資で保険料を運用する生命保険商品など、SRI のコンセプトが広がっていった⁹。さらに、ドイツ銀行は、環境問題に関するレポートを作成して、顧客の環境問題の意識を高めたり、環境データバンクを作ることによって、顧客に環境関連の法律や情報提供している¹⁰。1997年には環境銀行株式会社が設立され、自然環境保護の目的だけでなく社会的目的も追求した活動を行っている。

ウ. 社会的投資フォーラムと持続可能投資

このように、倫理・環境的側面に配慮した SRI がドイツにおいて新たな展開を見せるのは2000年に入ってからのことである。この時期になると、EU では、持続可能な成長を果たすためには社会的に責任ある企業活動の在り方が問われるべきであるとして、CSR を積極的な戦略課題と位置づけて議論するようになる¹¹。この流れを受けて、ドイツにおいても2001年1月、「持続可能投資フォーラム（Forum Nachhaltigkeit Geldanlage、以下「FNG」

⁷ ネガティブ・スクリーンのクライテリアとしては一般的に、タバコ、ギャンブル、アルコール、武器があるが、最近では、動物実験、原子力関連、環境汚染や公害を発生させる事業、発展途上国の搾取などがある。これに対して、ポジティブ・スクリーンとは、特定の業種の排除をしない代わりに、各業種において優れた取り組みをしている企業を選び出す手法である。

⁸ なおこの銀行は、その後、エコバンクに引き継がれた。

⁹ 足立・前掲（注6）79頁

¹⁰ 高橋俊男『コーポレート・ガバナンスー日本とドイツの企業システムー』中央経済（2001年）173頁。

¹¹ 例えば、①2000年ポルトガルのリスボンで開催された欧州理事会において「より良い雇用と社会的統合を伴う持続可能な経済成長を可能とする競争的ダイナミックな知識ベースの経済」を2010年までに目指すと宣言、また、②2001年にスウェーデンで開催された欧州理事会の提案「持続可能な発展へのヨーロッパ戦略」において、「持続可能な発展とは「より良い雇用、社会統合、環境対策をトータルに達成すること」であり、そのことが長期的な経済成長に結びつくとして、その中で企業が重要な役割を果たすことに言及している。

という)」が発足した。このフォーラムは、持続可能投資に関する様々な関係者を束ねて提言を行うとともに、一般の人々や政府に対して啓蒙活動を行うことを目的としている。具体的なミッションは、①持続可能投資の発展を促進すること、②市場を拡大するための法制度を整備・改善すること、③政府や一般の人々に対して持続可能投資に関する情報を提供すること、④持続的な発展と社会的・環境的投資行動の相乗効果を高めること等である。また、フォーラムの実際の活動内容としては、①持続可能投資に関する情報収集・提供と啓蒙活動及び広報活動、②シンポジウムや専門家のワークショップの開催、③持続可能投資に関する教育と高品質な基準の発展と保障に関する協力、⑤持続可能投資に関する学問的なプロジェクトの協力などである。2004年時点では75の企業と組織が会員として加盟している（もっとも同じ時期に200以上の会員を有するイギリスと比べると、FNGはまだ小さなものである）¹²。

（2）SRI 市場の拡大

前述したように、ドイツにおいて企業の社会的・倫理的活動に投資する動きは60年代から存在したが、当時はSRIという言葉もまたそのような認識もなかった。SRIが資本市場で認知されるようになったのは、倫理・環境の分野に対する投資から、持続可能性に対する投資へとSRI市場が徐々に拡大し始めた2000年に入ってからのことである¹³。その理由は、ヨーロッパにおけるCSR/SRIの機運が高まり、ドイツにもその大きな潮流が迫ってきたことに加え、ドイツ年金法改正による資産運用における開示義務の強化¹⁴とコーポレート・ガバナンス改革を指摘することができるだろう（これについては後述する）。

ここ数年の伸び率を見てみると、ドイツで運用されているSRIとマンダートの総額は、2002年末には29億ユーロ、2005年末には約53億ユーロとなっており、近年急速に増加している¹⁵。また、ミューチュアル・ファンドへのSRI投資総額は、2002年末の

¹² 同年、この持続可能投資フォーラムやヨーロッパ各国のフォーラムの主導により、SRIの発展を目的として、Eurosif (European Social Investment Forum)が設立された。

¹³ 「90年代にはドイツではサステナビリティ（持続可能性）はまだ意識されていなかった。2000年から本格的に議論がはじまったといえるだろう。従来は、企業が自治体や周辺住民に対してスポンサーになるとか環境を悪くしないといった形で社会的責任を果たすために活動することはあったが、グローバルな視点からのCSR活動と、それをSRIに結びつける動きは2000年に入ってからだろう」（DSWにおけるインタビューによる）。また、ドイツのSRI調査で筆者が訪問した政府機関・企業・研究所・銀行等でSRIについて尋ねたところ、SRIについて知っていると言った人は僅かであった。筆者がSRIについて説明すると、「それはNachhaltige Anlage（持続可能投資）のことではないか」という回答を得た。ドイツ国内ではSRIという言葉よりむしろ、持続可能投資として理解されているように思われる。

¹⁴ BDAに対するヒアリング調査によると、「SRI市場は現在の段階でまだニッチ投資と言わざるを得ないが、市場規模の推移を見ると、それは非常に早く展開していることが分かるし、それ自身確立したものになりつつある。そのような中で、投資というものは本来個人が自由に投資銘柄を決めるものであって、SRI市場を拡大するために何らかの法的整備を行うのは非常に危惧を覚える。実際、CSR報告書や環境報告書の作成が義務付けられることによって、企業は競争して詳細な報告書を作成せざるを得なくなり、分厚い報告書を書くために企業の実際の業務に支障を生じかねない状況にある。SRI市場は少しずつではあるがきちんと成長してきているので、特に法的整備を行う必要はなく、市場の力に委ねておいても十分機能していくのではないだろうか。」との回答を得た。

¹⁵ European SRI Study 2006/Germany,S.23f.

9億ユーロ、2005年末には17億ユーロと85%以上の成長を遂げている。さらに、ドイツの投資会社の資産総額は2005年に1兆3,000億ユーロであり、そのうちSRIアセットは約0.3%に相当する。投資手段では、マンデートが24億ユーロ（全体の59%）で、ミューチュアル・ファンドによるSRIファンドは17億ユーロ（41%）となっている。

次に、一般的なSRIの手法としては、ドイツの伝統的な投資方法である倫理的排除スクリーンがもっとも高く、SRIの41%以上に当たる¹⁶。これを見ると、ドイツでは現在でも倫理的側面を重視した投資がSRIの伝統的な手法であることが分かる。次いで、社会・環境・倫理（SEE）基準を組み込んだ投資手法が34%¹⁷、さらに、業種中で優れた取り組みをしている企業を選ぶ「ベスト・イン・クラス（Best-In-Class）」が27%、社会・環境スクリーン運用を補完する株主行動が22%、環境や社会問題の先駆者となって行動する企業や業種に投資する「パイオニア・スクリーニング」が11%と続いている。

別の調査によると、社会・環境指標を用いた持続可能ファンドはここ数年急成長を遂げており、2004年にはドイツ全体の一般向けファンド4,500億ユーロに対して、持続可能投資の規模は約46億ユーロであった¹⁸。さらに、一般向けの持続可能投資は98年には3億ユーロ、2001年には24億ユーロ、2004年には40億ユーロに増加している。

また、SRI投資家としては機関投資家と個人投資家がいる。ドイツのSRIの主たる投資家は、教会などの宗教的組織であり、次いでNGOや財団がSRI全体の3分の1を占めている。なお、投資家の属性としては、中高年齢層（特に高齢層）が高く、おそらく老後のために中・長期的な投資を志向する傾向にあるのではないかと考えられる¹⁹。

2. SRIと持続可能投資

(1) SRIの概念

SRIとは、一般的には、投資対象の評価において財務的要素に加えて社会的・環境的要素を考慮した投資であると言われている。伝統的な投資行動が「もっぱら利益を得る目的」で投資するのに対して、SRIは「ある一定の目的」に基づいて資金を投資することである。たとえば、環境的要素に配慮した投資では、利回り率だけでなく、環境や自然資源の保護に対して自己資金を投資することによって社会に貢献する（自己資産が社会の役に立つことによって、自分自身が社会に貢献していることを意味する）。SRIと伝統的な投資との違いはここにある。

¹⁶ Forum Nachhaltige Geldanlagen, Eurosif.

¹⁷ 1990年代後半以降、企業を経済指標のみならず、社会的・環境的指標からも評価して、その価値をトータルに把握しようとする潮流が広がっている。これをトリプム・ボトムラインという。

¹⁸ http://www.forum-ng.de/front_content.php?idcat=30

¹⁹ 90年代後半から2000年初めにかけて、インターネット株やニューテクノロジーなど株のブームにのった若者の投資行動が見られるようになり、短期的な投資が増えた時期もあった。また、ドイチェテレコムが民営化されたときの株でドイツ人が株に目覚めたとも言われている。しかしいずれも、バブルが崩壊して失望してしまった国民は、その後、株に手を出さなくなったと考えられる。DSWのインタビューによる。

ドイツにおいては実務的にも学術的にも SRI に関する一致した定義は存在しない²⁰。しかし、前述したような一般的な SRI の定義（財務的要素に加えて、社会的・環境的要素等を考慮した投資）に比べて、ドイツの SRI は「持続可能性」ないし「倫理的基準」に重きを置いている点に特徴があるように思われる。文献によると、ドイツの SRI とは、「持続可能ないし倫理的投資（あるいは倫理・環境投資のような概念の組み合わせ）と並んで、一定の主義に従った投資行動である」と指摘されている。このように、ドイツにおいて倫理的イメージが強調される理由は、前述したような SRI の歴史的背景に加え、「収益は、同時代の人々の利益を損なうことなく、社会に負担をかけることなく、また文化的価値を犠牲にすることなく獲得する場合にのみ、正当化される」²¹という考えに依拠していると考えられる。

（２）持続可能投資（Nachhaltige Investments）

また、ドイツでは、SRI よりもむしろ「持続可能性」ないし「持続可能投資」という言葉が頻繁に登場する。「持続可能投資」とは、経済的・社会的・環境的要素を考慮した投資のことを意味している。「持続可能性」という言葉がはじめて公式に謳われたのは、1983年国連の「環境と開発に関する委員会」（WCED）であり、その時の報告には「将来の世代の能力を低下させることなく、現在のニーズに沿って発展させること」と定義付けられている。その後、90年代に入ると持続可能な発展という概念は、地球環境問題、資源の有限性、環境の不可逆性、将来世代への配慮を中心的課題として定着していった。さらに、90年代後半になると、社会経済システムが持続可能な発展をしていくためには、環境のみならず、社会的課題（例えば、働く場における社会的公正性やコミュニティ問題の解決、発展途上国支援など）も同時に考慮することが求められるようになってきた。

このように、企業は環境的・社会的な面から持続可能な企業であるかが求められており、社会的責任に配慮しない企業は市場社会から中長期的に支持されないことになる。その意味では、「持続可能投資」とは、持続可能な社会の構築に向けて貢献する企業への投資であると言い換えることもできる。

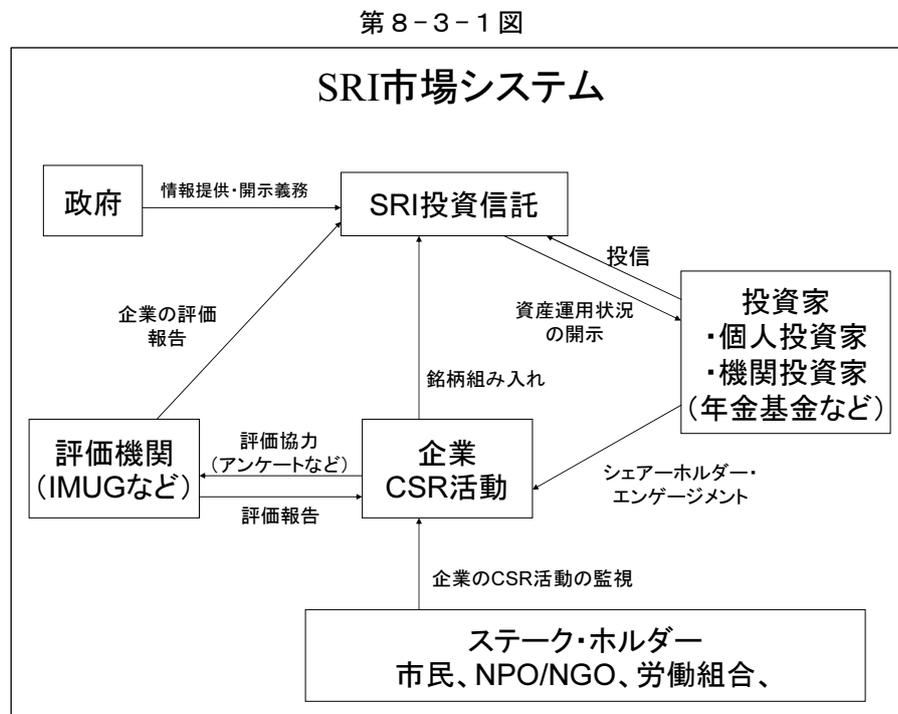
²⁰ 例えば、イギリスの社会投資フォーラム（Social Investment Forum）は、「社会的責任投資（SRI）とは、財政的考慮に加えて環境・社会あるいは倫理基準を考慮に入れた投資である」と定義づけている（<http://www.uksif.org>）。また Marc Mansley は、「社会、環境あるいは倫理的な理由が、投資の銘柄選定や購入において、また、投資に付随する権利（株主議決権など）の責任ある行使において、考慮されることである」とより明確に定義している（Marc Mansley(2000), Socially Responsible Investment: A Guide Pension Funds and Institutional Investors）。

²¹ Hoffmann/Scherhorn(2002), S.7.

3. SRI 市場システム及び SRI 評価システム

(1) SRI 市場システム

下図はドイツの SRI 市場について略図化したものである。



まず、投資信託会社は SRI スクリーン運用において、基本的には、伝統的な「財務分析・株価評価」と「倫理・社会・環境スクリーン」の2つの評価を通じて銘柄を選定する。SRI とはいえ、投資である以上、財務的な健全性や株価の評価も考慮に入れる必要がある。この「倫理・社会・環境スクリーン」の評価を担当しているのは、IMUG（後述）などの SRI 評価機関である。評価機関は社会・環境などの観点からアンケート調査や企業訪問、企業の環境報告書の分析など独自の調査を行い、その結果を投資信託会社に提供する。信託会社は、財務・株価評価に加え、この評価報告を参考にして投資銘柄を決定し、投資家に提供する。社会・環境スクリーンと財務・株価評価のどちらをどの程度考慮するかは、投資信託会社に応じて様々である。

次に、SRI 投資家（個人投資家と教会・財団・組合などの機関投資家）は、信託会社（仲介として販売金融機関も含む）から提供された SRI 投資銘柄の中から投資決定をする。投資家自身が自分の資金で、自己の判断の下に投資判断をする場合は問題ないが、年金基金のように投資選択権のない多数の投資家から資金を集めて運用する場合に、「受託者責任」の問題が生じる（本稿ではこの点について割愛する）。また、SRI 投資家はエンゲージメント活動を通じて企業経営に影響を与えることができる。その場合、株主議決権や株主提案権の行使に加え、金融機関が企業調査を行う際の調査項目の設定そのものにまで影響力を行使すること

もある。

企業は、個人投資家や機関投資家の株主行動が活発化してくると、株主からの新たな要請に目を向け、環境・社会・倫理面での企業行動や方針の改善を求められる。また、評価機関からフィードバックされた企業評価や意見アドバイスを反映して改善につなげていく。

また、ドイツ政府は、民間の年金商品提供者の契約当事者に対する情報提供・開示義務を法律で規定し、SRIの効果を促すための枠組みを設定している。また、市民やNGO、労働組合は企業のCSR活動の監視者であり、アドバイザーであり、協力者としてCSRを推進するとともに、投資家としてもSRIに影響を与える存在である。

(2) CSR/SRI 評価機関と評価方法²²

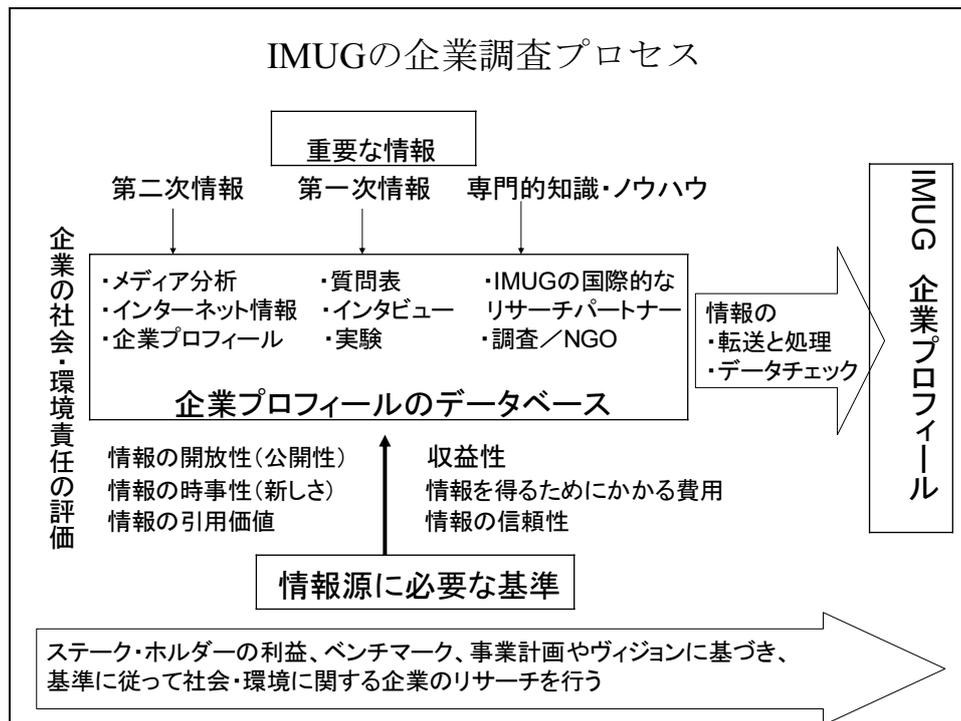
IMUGはドイツ企業と多国籍企業の調査分析を社会・環境面から行っている調査・評価会社である²³。IMUGのミッションは、会社と顧客双方の経済的目的とともに、地域・社会の持続的発展の可能性を目指すことにある。現在ではイギリスの調査会社EIRIS(Ethical Investment Research Service)のドイツ側パートナーとなり、EIRISによって決められた評価基準に従って、DAX100の企業のすべてを調査している。最近、IMUGはEIRISとともに新しいサービス(「協定の監視(Convention Watch)」)を投資家に提供している。投資家はこのサービスによって、企業による国際基準(グローバルコンパクトやILO条約)の違反を発見して除去・改善する機会を与えられるとともに、それによって企業の評判や信望の喪失を防ぐことができる。

IMUGの調査のアプローチは、企業を長期間にわたって調査・分析・問題解決することによって、市場と社会のコミュニケーションを図り、よりよい相互関係を作り上げることに向けられている。調査の方法は、顧客に対する調査、投資家向けの調査、そして企業に対する調査の3種類がある。第8-3-2図は企業に対する調査の流れを示したものである。IMUGの企業調査は次の3つのステップ(第一次情報、第二次情報、専門家のノウハウ)にしたがって行われる。まず、それぞれの会社が提供する情報(第一次情報)によって評価が行われる。企業が提供する情報としては、アンケート調査や企業の報告書(例えば、年次報告書、社会・環境レポート、あるいはパンフレットなど)、調査アンケート、インタビューや企業訪問による直接的な調査がある。次に、企業活動に関するメディア報道(インターネットやニュースリサーチを含む)による評価である(第二次情報)。第三に、IMUGは、企業活動やそれに伴って生じうる結果や影響を予め入手するために、NGOや様々なステーク・ホルダーと協力する(専門的知識・ノウハウ)。

²² IMUGのKirein Franck氏に対するインタビュー、及び、“Who is who in Corporate Social Responsibility Rating?-A survey of internationally established rating system that measure Corporate Responsibility”(2006),S.85ff.参照。

²³ IMUGは1992年にハノーバー大学内で環境面の調査活動を主とする非営利機関として発足し、95年には企業との共同事業を展開する目的でIMUG Consultancyという会社を設立した。

第 8-3-2 図



出典：(www.ethiches-investment.de/images/corporate.gif) に基づいて筆者作成

評価項目は、社会的項目として均等・健康・安全・雇用保障・労使関係、また環境的項目として環境方針・環境管理・環境マネジメントなどがあり、さらにコーポレート・ガバナンス（企業統治、法令遵守、サプライヤーとの関係）に関する項目も含まれている。このような社会的・環境的・倫理的評価ランクの中で、さらに細分化された基準によって分析される。評価システムは5段階の格付けを行うが、ランキングするだけでなく、評価の内容や改善方法なども指摘することになっている。評価・格付けは各専門領域ごと専門家を中心に行う。

調査結果は各企業にフィードバックするとともに、全世界（ヨーロッパ、アメリカ、オーストラリア、日本及びアジア）の2800以上の企業で構成されるEIRISの倫理ポートフォリオマネージャー（Ethical Portfolio Manager-ERM）のデータベースで利用されている。

今後の課題としては、銀行のSRIやCSR/SRIのためのより体系的な評価基準、年金基金の運用、情報開示の周知などを検討中である。

4. SRIに対する関心とパフォーマンス

(1) SRIに対する関心

上記のようにドイツのSRI市場は拡大傾向にあるものの、アメリカやヨーロッパのSRI市場と比べると、その規模はわずかである。その最大の理由は、ドイツ企業の企業形態上の特徴を指摘することができる。2003年の統計によると、個人企業は69.9%、有限会社は15.5%、人合会社である合名会社は9.0%、合資会社は3.6%、株式会社は0.2%

となっている²⁴。第二の理由は、投資そのものに対するドイツ国民の関心の低さを指摘できるだろう。これまでドイツでは安全・確実なものに投資するという傾向があったため国債のボンドや不動産などに投資することが多く、また、ドイツでは税法上の優遇措置がないため投資が少ないことが指摘されている。第三に、ドイツ国民に対する CSR/SRI に関する情報不足を指摘することができるだろう。IMUG の調査によると、「あなたが投資をする際に、倫理・環境基準に基づく投資について情報が提供されたか否か、またどのように情報が提供されたか」という質問に対して、情報提供されなかったと答えた人が 84%、倫理・環境を考慮した金融製品を紹介された人は 3.1%であった²⁵。

もっとも最近では、CSR に対する投資家の関心も高まってきている。DSW に対するインタビューによると、2006年12月6日にヨーロッパシェアーホルダー協会において世界中から投資家を招いて会議が行われたが、そこで初めて CSR のテーマ（「誰が責任を負うのか？シェアーホルダーの責任対社会的責任」）が取り上げられたという。その意味で、今ではドイツ国内の株主にとって CSR 基準による投資への関心が高まり、ドイツ国内で重要なテーマになってきていることが分かる。

また、一般の投資家も SRI に全く関心がないわけではなく、次第に投資家の意識も高まってきている。事実、株主の中にも、お金をたくさん儲けるために投資するだけではなく、社会に対する責任を果たしたいと考えている者も少なくない。しかし残念ながら、ドイツの多くの個人投資家は、リターンを重視する傾向にあるため、CSR を重視した投資行動はまだ馴染みがない。また、投資ファンド会社も投資家の保護を考えると、リターンもリスクもまったく読めない SRI を投資家に薦めることは非常に難しいのが現実である。

（2）SRI 及び持続可能投資のパフォーマンス

ドイツでは長年、SRI や持続可能投資は伝統的な投資と比べると利回り率が低くリスクが高いと考えられてきた。しかしながら、様々な分析によれば、SRI や持続可能投資は少なくとも伝統的な投資と比べて不利にはならないことが確認されている。2003年 Orlitzky,Schmidt,Rynes によって行われた分析によれば、企業の社会的要素（特に企業の評判・名声）と財政パフォーマンスの間にはポジティブな関係があると報告されている²⁶。この調

²⁴ Statistisches Jahrbuch 2003.S.560.

²⁵ また、ドイツでは消費者（特に個人投資家）のレベルに SRI に関する情報がきちんと伝わっていないだけでなく、投資ファンドは存在するし銀行の上層部や専門家は SRI について知っているが、実際に個人投資家と接する現場の従業員は SRI について知らないことが多い。個人で銀行に行って CSR 関連の投資（SRI）をしたいといっても、「SRI はあまりうまく利益をうまないから」というマイナス面ばかり言われ断られてしまう、あるいは「SRI お勧めできない」と言われてしまう。もちろん、一般に SRI は利率が低いという意味においては、彼らが間違っただけを言っているというわけではないが、アドバイザー自身が十分な SRI 教育を受けていないと感じる。消費者保護センターに対するインタビューによる。

²⁶ Orlitzky,M.;Schmidt,F.L.;Rynes,S.L.(2003):Corporate Social and Financial Performance:A Meta-analysis.London,Thousand Oaks,New Delhi,2003. また、1972 年以来行われてきた 95 の調査全てを分析した結果、多くの調査において社会と財政パフォーマンスのポジティブな関係が支持されており、42 の調査がポジティブな関係を示し、わずか 5 の調査がネガティブな関係を示していた。Margolis,J.D.,Walsh,J.P.(2001):People and

査は、30年以上にわたり公表されてきた52の調査に基づくものである。また、環境と財政パフォーマンスの間においても、パフォーマンスはわずかではあるものの、ポジティブな関係を示している。これに対して、ヨーロッパの経済研究センター（ZEW：Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung）²⁷の最近の報告では、持続可能投資と伝統的な投資の間にはそのような体系的なパフォーマンスの相違を証明できないとしている。

株式市場においてリスクなきリターンを保障することは不可能である。CSRに配慮した経営を行っている企業はまったくリスクがないとは言えず、逆に、現在財務的に良好であっても必ず大きなリターンを期待できるというものでもない。しかし、SRIは、基本的には財務的要素に加えて社会的・環境的・倫理的要素を考慮して投資行動に結びつけるものであり、財務的側面を全く無視したものではない。企業が市場社会で将来負うリスクや機会をチェックし、企業を中長期的に評価することが可能になれば、SRI市場の拡大とパフォーマンスの向上につながるのではないかと思われる。

第4節 SRIと年金運用

1. 年金改革とリースター年金制度

(1) ドイツの年金改革

戦後ドイツの大規模な公的年金制度改革は、1957年、1972年、1992年に行われた後、2000年代の本格的な高齢化対応のための改革へと進んでいくことになる²⁸。経済の停滞に加え、少子高齢化に対応した年金制度の持続的運営の確保という視点から、ドイツ連邦政府は2001年5月11日に「老齢資産法（Altersvermögensgesetz）」を制定し、2002年1月1日から法定年金と並行して民間年金を助成するための「リースター年金（Riester-Rente）」制度が始まった²⁹。

リースター年金制度とは、法定年金制度を補完するための民間老齢貯蓄助成制度であり、加入者が払い込む保険料に対して、政府による直接の補助金または所得控除を通じて間接的な補助金のいずれか有利な方を利用することができる拠出建ての私的年金制度である。これは、公的年金給付水準引下げの見返りとして、公的年金補完のための優遇措置付の自助努力年金制度として創設された。

Profits?The search for a link between a company's social and financial performance.Mahwah,NJ,2001.

²⁷ Schröder,M.(2005):Is there a Difference?The Performance Characteristics,in Ökologisches Wirtschaften2/2003,S.22.

²⁸ 小松原章・中嶋邦夫「私的年金が強化されるドイツ年金制度」ニッセイ基礎研究レポート（2006年12月号）2頁。

²⁹ 2001年の年金改革の内容は様々であり、他にも保険料率上昇の抑制、新規裁定者に対する年金給付水準の引下げ、企業年金制度改革、年金見込み額の通知などがある。ドイツ年金改革については、前掲（注28）参照。

第8-4-1表 ドイツにおけるリースター年金の契約数の推移（千件）

	生保会社の 年金保険	銀行預金	投資信託会社 の投信	合計
2001年	1,400件	なし	なし	1,400件
2002年	3,047件	150件	174件	3,371件
2003年	3,486件	197件	241件	3,924件
2004年	4,661件	213件	316件	4,190件
2005年	4,797件	260件	574件	5,631件
2006年 (6月末)	5,345件	278件	811件	6,434件

(資料) BMAS, Pressemitteilung, Stand: 30.06.2006 から筆者作成

個人年金タイプのリースター年金に加入する場合、加入者本人が積立プラン（私的年金保険、銀行の貯蓄プラン、投資ファンド）を選択することになる。また、リースター年金を企業年金として導入する場合には、5つのタイプ（直接保障、支援金庫、直接保険、年金金庫、年金ファンド）の中から選択することができる。リースター年金は、基本的には自助努力による年金であるが、本人の積立金拠出にマッチングする形で国庫補助及び税制上の優遇措置が講じられることから、国庫補助及び税制上の優遇措置を受けるためには、一定の条件を満たした上で³⁰、連邦金融監督庁(Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht)の承認を要することになる。

(2) リースター年金制度と情報提供・報告書開示義務

リースター年金の導入に際して、ドイツ連邦環境大臣 Trittin は、持続可能報告書を義務化することによって、投資、特に個人の年金掛け金の運用における持続可能性と透明性を確保することができる、と指摘している。すなわち、「(持続可能報告書を義務付ける) 規定は、国家による介入なしに、あらゆる分野において持続可能な発展や近代化における経済開発をもたらす大きなチャンスを提供する。それは環境部門のみならず、その分野において最善の環境パフォーマンスを提供する企業にとってもあらゆる面で利益を与えるであろう」。この持続可能報告書の義務化は、単なる環境報告書にとどまるものではない。すでに以前から環境問題の克服に直面してきた産業部門のみならず、金融サービス部門にも、持続可能報告書が義務化されることを意味している。

その後制定された Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz (AltZertG) 7条には、民間の年金商品提供者の契約当事者に対する情報提供・開示義務が規定された。これによれば、年金

³⁰ 一定の条件とは、①年金給付は最初の公的年金支給開始日または60歳より前には支給されないこと、②支給開始時点において全支給金額が少なくとも払込み保険料総額以上となること、③年金給付は終身年金であること、④新契約締結費用につき、最低5年で毎年均等償却すること、である。

商品提供者は、「投資可能性、投資ポートフォリオ（機関投資家の資産運用に際し、最も有利な分散投資の選択）、リスクの可能性、資金の運用に際して倫理・社会・環境要素が考慮されているか、あるいはどのように考慮されているか（第1項5号）」、また、「商品提供者は、契約当事者に対して、年金の運用状況や各種コストに加え、資金の運用に際して倫理・社会・環境要素が考慮されているか、あるいはどのように考慮されているか等、積立金の使途について（第4項）」、毎年文書で情報を提供する義務を負うとされている。

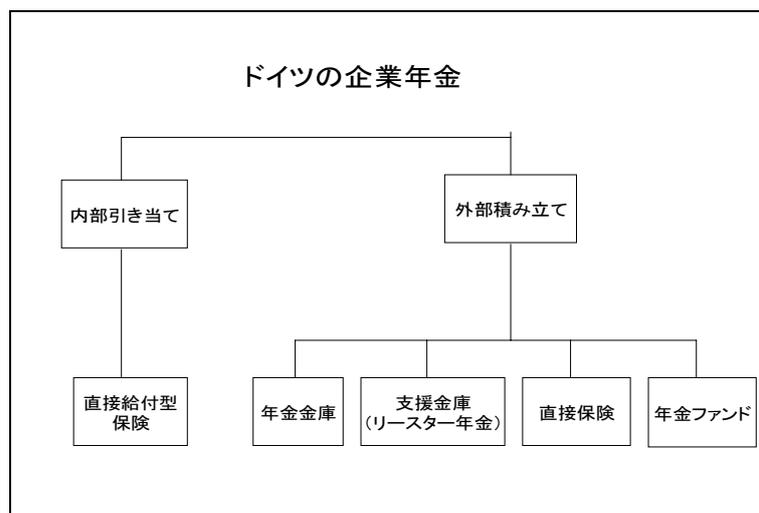
この規定は単に報告書を義務付けるだけであって、金融商品提供者が持続可能な年金商品を提供しなければならないという行為までも強制するものではない。また、環境・倫理報告義務は、提供者による契約締結以前の情報義務を含むものでない。

このように、投資決定の際に社会・環境・ガバナンス基準による運用について法律上報告書を義務付けている国は、ドイツ、イギリス、フランス、イタリア、オーストリアであり、反対に法律上報告書を義務付けていない国は、日本、カナダ、アメリカ、スイス、スペインである。（CSR/SRIに関する法制度の詳細については、皆川論文を参照）。

（3）年金金庫と SRI

ドイツの企業年金は、第8-4-2図のように、内部積立の引当方式、外部積立の共済金庫方式、年金金庫方式、年金ファンド方式、直接保険方式の5つの方式によって運営されている。このうち、年金金庫方式は、単独または複数企業が独立機関である相互形態の年金金庫を設立し、これに企業が拠出金を積立てる方式である³¹。金庫は大企業、グループ企業が運営あるいは独自のミューチュアル・ファンドを運用する民間の保険会社であり、従業員の拠出が認可されている。

第8-4-2図



T&D アセットマネジメント 「T&D's EYE」(2月号 Vol. 21 参考)

³¹ 信本将己「ドイツにおけるリースター年金制度の導入」『生命保険経営』第71巻第6号、2003年11月、77頁。

これまで、ドイツの SRI 市場では教会や財団などの機関投資家が大きなシェアを持っており、年金金庫のシェアは僅かであった。ドイツの年金金庫が SRI 運用を採用する契機となったのは、前述の年金法改正によるところが大きいといえる。この点について、IMUG の Kirein Frank 氏は、「環境投資のテーマは、環境報告書を義務付けたことによって大手の金融商品提供者の会議の議題にも登場するようになってきた。彼らは倫理・環境基準をどのように適用しうるかについて検討している」と指摘している。年金改革と倫理・環境報告書の義務化により、SRI による年金の資産運用に注目が集まり、今後、年金金庫による SRI 運用が増加することが見込まれている。

なお、当初は SRI についてほとんど関心を示していなかった組合も、年金改革と倫理・環境報告書の義務化に関する議論の際に、SRI について初めてイニシアティブを発揮した。その後、IG メタルによってメタル産業の年金金庫、いわゆるメタル年金 (Metallrente) を開設し、国際労働機関 (ILO) の基準に基づく社会的な基準を投資において考慮することとしている。

2. SRI とコーポレート・ガバナンス体制の強化

(1) 機関投資家とコーポレート・ガバナンスの関係

機関投資家が SRI を導入する場合の方法としては、「スクリーニング活動」と「エンゲージメント活動」が用いられることが多い。その際、財務的評価や社会・環境的要素と並んで、「コーポレート・ガバナンス」は非常に重要な評価基準となる。

「スクリーニング活動」は、投資家が企業の発行する株式や債券などへ投資するにあたって、従来型の経済的・環境的・社会的側面に加え、コーポレート・ガバナンスの評価もあわせて投資先を決定する方法である。具体的には、取締役会のアカウンタビリティや、財務状況のディスクロージャー、役員報酬、株主の権利等が評価項目としてあげられる³²。このように、コーポレート・ガバナンスの調査を行うことによって、銘柄選定のリストに加えるべき企業を把握することができたり、また、投資にふさわしくない企業を判断したりすることが可能になる。したがって、コーポレート・ガバナンスが十分である会社は、必然的に社会的責任を果たしている会社であり、結果的に投資パフォーマンスも良いと言われている。

また、「エンゲージメント活動」は、株主の立場から企業と積極的にかかわり、企業の経営方針やシステムに影響を与えようとするものである。具体的には、株主総会で株主提案を

³² なお、1990 年代にドイツでは多くの企業不祥事が発生してきたため、「企業倫理問題」としてコーポレート・ガバナンス問題が問われはじめてきた。その後、「コーポレート・ガバナンス改革」とも言える各種の改革が行われ、2002 年 2 月 26 日には「ドイツコーポレート・ガバナンス倫理指針 (Der Deutsche Corporate Governance Kodex、以下「Kodex」という) が公表された。Kodex の内容の特徴は、①株主・投資家の権利の保護・拡充、企業経営情報開示の範囲並びに手段の拡大 (企業経営の透明性の向上)、②監査役会の機能の拡充並びに明確化、③監査役会と決算監査人の独立性確保の 3 点が挙げられる。この Kodex は、機関投資家のスクリーニング活動に非常に重要な役割を果たすものである。

提出したり、議決権を行使するなどの方法で、経営に株主としての影響力を行使する。株主の立場から会社の経営戦略に意見を述べたり働きかけることによって業績が改善したり、あるいは企業の評判が向上すれば、株価が上昇し、株式を保有する株主にとってメリットとなる。年金資金を運用する機関投資家が中長期的に株式を保有することになると、企業との対話を通して企業経営の改善を働きかけ、企業価値を高めようとするエンゲージメント活動が非常に重要になるだろう。

DSW のインタビューによると、年金金庫による SRI 運用が未だ大きなシェアを占めていないドイツにおいては、環境・社会・倫理面でのエンゲージメント活動や、方針改善が盛り込まれた株主提案が株主総会で取り上げられることは、今のところほとんどない様子である。しかし、機関投資家による SRI 投資が今後ますます高まれば、このような機関投資家の株主行動が活発化するであろう。

(2) コーポレート・ガバナンスと共同決定制度

ドイツのコーポレート・ガバナンスは出資者だけではなくその他の利害集団、特に従業員と労働組合を意識した利害二元的あるいは利害多元的なモデルが特徴的である³³。周知のようにドイツでは、監査役会に原則としてその構成員の半数に当たる従業員代表の監査役を送り込むことができる「企業レベルの共同決定制度」と、労働条件等について事業所委員会と使用者が共同決定する「事業所レベルの共同決定制度」がある³⁴。これにより労使の自治によるガバナンスが制度上整えられ、労働組合あるいは従業員代表は企業経営に関与する余地が与えられている。

このようなドイツの共同決定制度はここ数年、様々な批判にさらされてきた。この制度があるために労使のコンセンサスが過度に重視され、経営の意思決定のスピードが遅くなり、企業戦略が保守的になりがちである、との批判である³⁵。これに対して、ドイツでは 2005 年に共同決定に関する政府の検討委員会が組織され、議論の末、共同決定が強いことは多国籍企業とグローバルな競争をするときにデメリットになるという証拠はない、あるいは、証券取引所に上場した場合にマイナスに見られることはない、という結論を出した。この結論は、今後の CSR とコーポレート・ガバナンスの関係を考える上で非常に重要である。

これまで、ドイツの労働組合や従業員代表は、当事者に関係する労働条件については積極的に関与してきたが、従業員以外の関係者に影響するような問題には必ずしも積極的ではなかった。しかし、上記のような CSR とコーポレート・ガバナンスの関係に目を向けると、労

³³ 海道ノブチカ『ドイツの企業体制』（森山書店、2005 年）、1 頁

³⁴ 企業レベルの共同決定制度は、取締役の選・解任、業務執行の監督、会計監査等を任務とする監査役会に、原則としてその構成員の半数に当たる従業員代表の監査役を送り込むことができる。

³⁵ 森淳二郎「企業理論と従業員活用型コーポレート・ガバナンス」稲上毅+森淳二郎編『コーポレート・ガバナンスと従業員』（2004 年、東洋経済新報社）267 頁。今回のヒアリング調査（DGB 及び WSI）でも、企業や経済界からの声として、ドイツの共同決定制度は国際競争においてデメリットになっており、証券取引においても共同決定制度によって企業価値がマイナスに評価されてしまうという話を聞いた。

働組合や従業員代表は労働条件の決定に関与するだけではなく、あらゆるステーク・ホルダーの利益を考慮して、経営の監視者としての役割を担うことが可能である³⁶。また、消費者、地域、市民、NGO などのステーク・ホルダーの中で唯一経営に参加することができる従業員が経営参加することによって、短期的な自己の利益だけでなく、様々なステーク・ホルダーとのバランスを図りつつ、長期的な効果を考慮することができる。このように、共同決定制度の機能を使って、違った観点から企業や株主のあり方、価値の考え方を議論することは、側面から CSR/SRI を支援することになると思われる。

第5節 むすび

最後に、以上の検討から、CSR と SRI に関するドイツの実態をまとめ、あわせて日本の今日的課題にかかわる点について若干の指摘をしておくこととする。

1. CSR について

(1) ドイツでは基本的に、各企業がこれまで独自に社会的責任を果たしてきており、また現在もその責任を果たしていると認識している。したがって、CSR は企業の任意の取り組みに任せるべきであり、政府が CSR を主導していくという意識はこれまでほとんどなかったといえるであろう。また、労働組合も CSR に対しては非常に消極的であった。しかし、近年、ヨーロッパ諸国を中心に、社会的に責任のある企業とは何かが真剣に議論されるようになってきた。この影響を受けて、ドイツ政府も最近になってようやく CSR を政府の中心的施策に位置づけるに至ったといえる。

(2) 労働分野における CSR 推進施策の状況を見ると、いくつかの特徴を読み取ることができる。第一に、ドイツにはすでに労働関連の法制度や企業内のシステムが整備されているため、企業がこれらの法令を遵守するのは当然であるが、それを上回る部分については企業内部の様々な枠組み（任意規範）に従って行動すべきであるとの一貫した考えを持っていることである。第二に、それを前提として、政府は CSR 推進のために、①政労使や関係するステークホルダー（消費者、NGO、市民など）との対話や、CSR の認識を共有する場を設定すること、②法令を超えた取り組みが期待できない中小企業向けに CSR を推進していくこと、③ CSR 推進のためにキャンペーン活動や広報活動を行うこと等であると認識しており、これか

³⁶ 根本・前掲（注1）。BDA へのヒアリング調査によれば、監査役会において従業員代表の監査役が CSR について提案したり議論することは可能であるという。具体的に、どの程度 CSR 活動に取り組んでいるか、あるいは今後 CSR として取り組むべき課題について話し合うことはできるだろう。ただ、経営協議会で取り上げる内容は法律で決められているので、CSR の議論もその範囲内に限られたものにならざるを得ないだろう。また、消費者保護センターへのヒアリング調査では、特に企業年金に関してはどの年金を選ぶかは企業経営者側の決定になるが、経営協議会や監査役の労働者の代表が CSR に配慮した年金運用を提案していくことは十分考えられるであろう。そのためにも、監査役会や経営協議会のメンバーが CSR や SRI についてきちんと理解しておく必要があるだろう。

ら積極的に推進していこうとしている。第三に、政府の最大の関心は途上国の労働問題であり、特に、海外に拠点をもつドイツ企業における児童労働や搾取的な工場労働等に対しては、政府が途上国と協力しながら、労働法規範の整備や発展の途上国の開発援助などを通じて積極的にサポートしていくとしている。

(3) ドイツと同様、日本の企業も、(それが CSR であると自覚しているか否かにかかわらず、また程度の差こそあれ)、伝統的に社会的責任を果たしてきた企業は少なくないであろう。CSR の中身は一様ではなく、その国々またその時々に応じて次第に形作られ、また発展していくものであるだろう。したがって、CSR の基準を明確に規定し、それを政府が上から強制にすることは望ましくない。まずは、企業の任意規範や実際の CSR 施策を調査し、その実効性を確認することによって、CSR の現状が明らかになる。次に、日本が将来の世代にわたって持続的に発展していくために、今解決しなければならないことを考えることによって、新たな CSR 施策が浮かび上がってくるだろう。その中で、法規制が必要不可欠であると思われるものについては規制し、これまでどおり企業の任意な活動に任せておくことが望ましいと思われるものについては、企業の任意の活動として紹介し、普及していくことが必要であると考えられる。またこれとは別に、政府はパンフレットの作成やセミナーなどを通じて CSR についての啓蒙活動・情報提供を行うことが求められる。

(4) 重要なことは、ドイツの CSR の背後にある持続可能な発展という考え方である。日本では「CSR」という言葉がここ数年唐突に話題になってきたが、ドイツをはじめヨーロッパの国々の CSR は、持続可能な発展という政策課題に出発点を置く政策理念である。日本が持続的に発展していくには何が必要かを考えれば、環境保護のみならず雇用問題も当然考えなければならない。例えば、若者の失業や職業訓練も受けない若者が増大する社会は持続的な発展をすることができないであろうし、また、安い低賃金労働者を繰り返し使うことはさしあたり企業の利益になるが、人材への投資が不十分な社会が持続的に発展することは困難である。政府は、前述(184頁、2. (2)「持続可能投資」)した「持続可能な発展」という概念を正確に理解し、そのために企業に何を求めていくべきか考える必要があるだろう。それを受けた企業の活動こそが CSR であり、CSR を通じて企業は持続可能な発展に貢献したことになるのである。

2. SRI について

(1) ドイツは歴史的に倫理的貯蓄が幅広く行われてきた国である。SRI と意識されてはいないものの、倫理・社会・環境に配慮した投資行動は教会を中心に古くから行われていた。倫理重視型の貯蓄や投資は、70年代から80年代に環境重視型の投資へと移行する。もともと環境に対する意識の高いドイツでは、環境的側面に配慮した個別企業の株式や環境配慮の進んだ企業の株式投資で保険料を運用する生命保険商品など、急速に SRI に対する関心が高まった。2000年に入ると持続可能な発展を目指した CSR 活動に注目が集まるようにな

り、今日の SRI 及び持続可能投資の進展につながったといえるだろう。

(2) 個人投資家と機関投資家が SRI を行う動機は異なる。個人投資家は、社会・環境面に貢献しながら投資収益を確保することができることを目的に SRI に投資をする。これに対して機関投資家の場合、環境面や社会面での配慮は企業の長期的な成功に結びつくだけでなく、これらの側面を考慮することが企業イメージやブランド・イメージを形成し、企業価値に影響を与える可能性が高いと考えている。近年、ドイツの SRI 市場は機関投資家を中心に拡大しつつある。

(3) ドイツの SRI 市場の拡大のエポックメイキングとなったのは 2001 年の年金法改正であるといえるだろう。持続可能な年金制度の維持という改革目的は、CSR と共通する課題である。年金法改正の際に導入にされた情報提供・報告書開示義務は、CSR や SRI を法律で規制・強制するものではなく、CSR や SRI を効果的に促すため枠組みを整備したものである。

日本では SRI を推進するための法整備はまだ行われていない。投資の決定にあたって CSR の内容を考慮しているか否か及びその基準を公表するための法的枠組み作りや、それをもとに企業を評価する側の能力や中立性を保証するシステムの構築など、今後政府が積極的に取り組むべき課題である。

(4) 年金金庫による SRI 運用が未だ大きなシェアを占めていないドイツにおいては、環境・社会・倫理面でのエンゲージメント活動や、方針改善が盛り込まれた株主提案が株主総会で取り上げられることはあまりみられない。しかし、年金金庫のような機関投資家による SRI 投資が今後ますます高まれば、機関投資家によるエンゲージメント活動は今後重要になるだろう。この点、日本の企業年金連合会は、「株主議決権行使に関する実務ガイドライン」

(2001 年 10 月)、「株主議決権行使基準の策定」(2003 年 2 月)、「コーポレート・ガバナンスファンド」の創設(2004 年 3 月)など、積極的に年金資産運用とコーポレート・ガバナンスに取り組んでいる。

(5) ドイツの制度で特徴的なのは「共同決定制度」である。これまで、ドイツの労働組合や従業員代表は、従業員以外の関係者に影響するような問題には必ずしも積極的ではなかった。しかし、CSR とコーポレート・ガバナンスの関係に目を向けると、労働組合や従業員代表は労働条件の決定に関与するだけでなく、あらゆるステーク・ホルダーの利益を考慮して、経営の監視者としての役割を担うことが期待されている。

主要参考文献：

<主要独語文献>

脚注参照

<主要邦語文献>

谷本寛治編『SRI 社会的責任投資入門—市場が企業に迫る新たな規律』(日本経済新聞社、2004年)

秋山をね『社会的責任投資とは何か』(生産性出版、2003年)

松本恒雄監修・水口剛著『CSR 入門講座第5巻 社会的責任投資 (SRI) の基礎知識』(日本規格協会、2005年)

足立英一郎、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)

首藤恵「機関投資家のコーポレート・ガバナンスと社会的責任投資」経済学論集(中央大学)第43巻第3・4号

松野弘・堀越芳昭・合力知工『「企業の社会的責任論」の形成と展開』(ミネルヴァ書房、2006年)

<付 属>

厚生労働省要請研究「諸外国において任意規範等が果たしている社会的機能と 企業等の投資行動に与える影響の実態に関する調査研究」研究会の運営について

1. 研究会の運営

本研究では、下記のメンバーにより研究会を構成し、平成18年4月から平成19年3月
にかけ、6回の研究会を開催した。その間、平成19年1月31日には、研究会の問題意識
をさらに深める目的で、アメリカ・カリフォルニア大学ロサンゼルス校アンダーソン経営大
学院のサンフォード・M・ジャコビー教授を招聘し、「コーポレート・ガバナンス改革と雇用・
労働関係」をテーマに国際フォーラムを開催した。

また、上記研究会での報告と討議を踏まえ、SRIの現状と課題に関する実態を調査する目
的で、アメリカ、イギリス、フランス、ドイツにおいて現地ヒヤリング調査を実施した。

2. 研究会メンバー

(主 査)	荒木 尚志	東京大学 法学部 教授
	奥野 寿	立教大学 法学部 准教授
	皆川 宏之	千葉大学 法経学部 准教授
	川田 知子	亜細亜大学 法学部 准教授(平成18年9月1日～)
	小早川真理	三重大学 人文学部 専任講師
	神吉知郁子	東京大学 法学政治学研究科博士後期課程
	呉 学殊	労働政策研究・研修機構 副主任研究員 (労使関係・労働 法制担当)
	千葉登志夫	労働政策研究・研修機構 主任研究員 (雇用戦略担当) (～平成18年8月30日)
	松尾 義弘	労働政策研究研・修機構 国際研究部 主任調査員
	野村かすみ	労働政策研究研・修機構 国際研究部 主任調査員
(オブザーバー)	小堀 幸一	厚生労働省 労働政策担当参事官室 室長補佐 (～平成18年8月30日)
	石川 悟	厚生労働省 労働政策担当参事官室 室長補佐 (平成18年9月1日～)
	村瀬 友哉	厚生労働省 労働政策担当参事官室 調整第二係長 (平成18年4月1日～)

3. 研究会の開催と討議テーマ

2006年4月から2007年3月までの調査研究期間における6回の研究会の開催状況と内容は以下の通りであった。特に、2006年7月20日の研究会では、CSRと法の関係、さらに会社法、証券取引法との関係について神作裕之東京大学法学部教授からブリーフィングを受けたほか、10月20日の研究会では、SRIの考え方と日本の現状について、秋山をね(株)インテグレックス代表取締役からブリーフィングを受け、研究会メンバーが専門外とする内容に関して知見を深めた。

2006年7月20日(木) 第1回研究会

要請研究「諸外国における任意規範等が果たしている社会的機能と企業等の投資行動に与える影響の実態に関する調査」の趣旨説明と討議

2006年8月8日(火) 第2回研究会

「企業の社会的責任とSRI-EUの動向を中心に」をテーマとしたブリーフィングと討議

講師：神作 裕之 東京大学法学部教授

2006年8月28日(月) 第3回研究会

「米国の労働法とコーポレート・ガバナンスーCSRを視野に置いて」報告と討議

報告者：奥野 寿 立教大学法学部助教授

「フランスの労働法とコーポレート・ガバナンスーCSRを視野に置いて」報告と討議

報告者：小早川真理 九州大学大学院法学府博士後期課程
(肩書きは報告当時)

2006年10月6日(金) 第4回研究会

「ドイツの労働法とコーポレート・ガバナンスーCSRを視野に置いて」報告と討議

報告者：皆川宏之 千葉大学法経学部助教授

「イギリスの労働法とコーポレート・ガバナンスーCSRを視野に置いて」報告と討議

報告者：神吉知郁子 東京大学大学院法学・政治学研究科
博士後期課程

2006年10月20日(金) 第5回研究会

「社会的責任投資 (SRI) の現状について」をテーマとしたブリーフィングと討議

講師：秋山をね 株式会社インテグレックス代表取締役

2007年1月25日(木) 第6回研究会

「アメリカ、イギリス、フランス、ドイツの現地実態調査」の報告と討議

報告者：川田知子 亜細亜大学法学部助教授 (ドイツ)

呉 学殊 労働政策研究・研修機構副主任研究員 (アメリカ)

松尾義弘 同・国際研究部主任調査員 (フランス)

野村かすみ 同・国際研究部主任調査員 (イギリス)

4. 海外実態調査の訪問先・ヒヤリング対象者

SRIの背景的要因(特に、SRIやCSRに関わる政府の施策の内容)、SRIの種類と特徴、SRIの運用の実際(投資の主体、運用者、格付け調査機関、格付けシステムの内容、モニタリングのシステム等)、情報開示の現状(情報開示に関わる規制やガイドライン、情報開示の方法、情報開示に関する課題等)、コーポレート・ガバナンスとの関係(投資関連会社の投資企業のコーポレート・ガバナンスへの関与の仕方、株主の関与の仕方、労組・使用者団体の対応、NPO等の対応等)等について、調査対象国(アメリカ、イギリス、フランス、ドイツ)の政府、運用会社、機関投資家、格付け調査機関、労使団体等の実態把握を目的に現地に研究会メンバーを派遣し、ヒヤリング調査を行った。なお、海外調査を実施するにあたっては、日本国内のSRIの運用システムと現状課題を把握する目的で、日本発のSRIファンド「あすのはね」を発足させた(株)朝日ライフマネジメントの速水禎シニアファンドマネジャー、企業年金の運用と企業の内部統制に造詣の深い河合墨コーポレートガバナンスアナリストの両氏からお話を伺った。

各国における調査の訪問先・ヒヤリング対象者は以下の通りである。

(1) アメリカ

ヒヤリング対象者は、次の通りである。

平成19年1月10日(水) アメリカ労働総同盟・産業別組合会議 (AFL-CIO)

<対応者> Damon A.Silvers, Associate General Counsel

Daniel F.Pedrotty, Director, Office of Investment

Ronald Blackwell

平成19年1月10日(水) 全米国際ビジネス評議会(USCIB)

<対応者> Adam B. Greene, Vice president, Labor Affairs and CR

平成19年1月11日(木) カルバート(Calvert)

<対応者> Bennett Freeman, Senior Vice President

Paul Hilton, Director, SRI Marketing

平成19年1月11日(木) コープ・アメリカ(Co-op America)

<対応者> Fran Teplitz, SRI Division Director

Sylvia Panek

平成19年1月12日(金) Chevron

<対応者> Tam Robert Nguyen, Policy advisor

Maria Pica, ホワイトハウス人材担当

平成19年1月12日(金) Institutional Shareholder Services (ISS)

<対応者> ジョン・テラー 主席研究員

ヴァレンティナー・ジャッジ, ガバナンス調査員, リサーチアナリスト

Meg Voorhes, Director, Social Issues Service

平成19年1月12日(金) カリフォルニア州教職員退職年金基金(CALSTRS)

<対応者> Eileen Okada, Director of Global Equities and operations

平成19年1月12日(金) カリフォルニア州公務員退職年金基金(CALPERS)

<対応者> Dennis A. Johnson, Senior Portfolio Manager, Investment Office

平成19年1月17日(水) カリフォルニア州政府

<対応者> Charles Lundberg, Economic Development Director

(2) イギリス

ヒヤリング対象者は、次の通りである。

平成19年1月8日(月) 英国保険協会(ABI)

<対応者> Mr. John Hale, Manager, Investment Affairs

Mr. Andrew Ninian, Corporate Govern Analyst

平成19年1月9日(火) EIRIS

<対応者> Mr. Stephan Hine, Head of International Relations

Mr. Bob Gorden, Team Leader, Japan & US

平成19年1月9日(火) FTSE 社

<対応者> Mr. David E Harris, Senior Exective, SRI

Mr. Tony Campos, Exective, Responsible Investment

平成19年1月10日(水) AccountAbirity 社

<対応者> Mr. Philip Monaghan, Director of Operation

平成19年1月10日(水) CBI

<対応者> Mr. Bryan Cress, Senior Adviser. CSR, Globalisation and International
Development

平成19年1月11日(木) F&C 社

<対応者> Ms. Claudia Kruse, Analyst, SRI, European Equity Research

平成19年1月11日(木) City Group Investment Research 社

<対応者> Ms. Mg Brown, Analyst, SRI, European Equity Research

(3) フランス

ヒヤリング対象者は、次の通りである。

平成19年1月9日(火) BNP パリバアセットマネジメント

<対応者> Eric Borremans, SRI 投資部長

平成19年1月10日(水) 環境・持続的可能開発省

<対応者> Christian Brodhag, 持続的開発担当調整官
Marie-Christine Savonitti, 担当官

平成19年1月11日(木) トタル (石油化学会社)

<対応者> Jean-Pierre Kellens, CSR 戦略担当官
Odile Bouchet, 従業員貯蓄部長

Marie-France Ahamada, 従業員貯蓄担当者

平成19年1月11日(木) MEDEF

<対応者> Emmanuel Julian, 労使関係部次長

平成19年1月12日(金) VIGEO

<対応者> Erik Christiansen, SRI リサーチチーフアナリスト
Catherine Romec, SRI リサーチ担当者

平成19年1月12日(金) FRR (年金準備基金)

<対応者> Jean-Louis Nakamura, 財務部門統括
Corine Jeannet, SRI 担当課長
Nada Villermain-Lecolier, SRI 担当

(4) ドイツ

ヒヤリング対象者は、次の通りである。

平成19年1月4日(木) ドイツ有価証券保護協会 (DSW)

<対応者> Frau Julla Susanne Benner-Heinacher, 役員
Frau Christiane Hoelz, 弁護士

平成19年1月5日(金) ハンスベックラー財団 (WSI)

<対応者>Herr Dr. Winfried Heidemann, 研究員

平成19年1月8日(月) 社会・環境イノベーション相談会社 (IMUG)

<対応者>Herr Kirein Franck, 投資関連調査員

平成19年1月11日(木) ドイツ労働社会省 (BMAS)

<対応者>Herr Dr. Udo Pretschker, 国際労働社会政策部長

平成19年1月11日(木) ドイツ労働組合 (DGB)

<対応者>Herr Rainald Thannisch, 政策担当者 (共同決定及び法政策)

平成19年1月11日(木) ドイツ経済科学技術省 (BMWA)

<対応者>Herr Tillmann Rudolf Braun, 外国投資部局担当者

Herr Matthias Bahr, 外国投資部局担当者

平成19年1月11日(木) ドイツ使用者団体 (BDA)

<対応者>Herr Matthias Thons M.A., EU 及び国際社会政策担当者

平成19年1月12日(金) ドイツ技術協力会社 (gtz)

<対応者>Herr Dr. Winfried Heidemann, 社会的スタンダードのコーディネーター

労働政策研究報告書 No.88

諸外国において任意規範等が果たしている社会的機能と
企業等の投資行動に与える影響の実態に関する調査研究

定価：1,260円（本体1,200円）

発行年月日 2007年9月3日

編集・発行 独立行政法人 労働政策研究・研修機構

〒177-8502 東京都練馬区上石神井 4-8-23

（編集） 国際研究部 TEL:03-5903-6312

（販売） 研究調整部成果普及課 TEL:03-5903-6263

FAX:03-5903-6115

印刷・製本 株式会社相模プリント

©2007 JILPT ISBN 978-4-538-88088-4 C3336 Printed in Japan

*労働政策研究報告書全文はホームページで提供しております。(URL:<http://www.jil.go.jp/>)