

企業による顧客・地域社会への配慮に対する投資家の視点

SDGs対応が投資家評価のカギに

ESG同様、最近主要メディアではSDGsという単語も目にする事が多くなった。日本語訳は「持続可能な開発目標」である。企業経営の一環として取り組むのであれば、自社の製品・サービスを通じた貢献が望まれる。本稿では企業による顧客・地域社会への配慮について投資家の視点を、SDGsへの対応も含めて紹介する。

文・黒田一賢

伝統的な投資家の視点

第1回ではESG要因が注目されている背景と環境側面について投資家の視点を紹介した。第2回である本稿ではESGのSである社会側面の中でも、企業による顧客・地域社会への配慮に対する投資家の視点を取り上げる。どちらも特にESGと銘打たなくても企業が重視しているステークホルダーといえるだろう。

顧客の中でも既存顧客に対する重要な視点として製品・サービスの品質や安全性が真っ先に取り上げられる。これらについて企業が配慮するのは当然と認識されており、それに反した事案は古今を問わず不祥事として大きなニュースとなることが多い。それゆえ、企業が自社でそれを管理するシステムを構築するのは一般的である。また品質についてはISO9001等、安全性についてはHACCP等の国際規格の適用により、厳格かつ透明性の高いマネジメントシステム構築を手掛けている企業も多いのではないだろうか。さらに不祥事防止といったネガティブ側面だけでなく、優れた品質というポジティブ側面も投資家は注目している。①社内で展開している顧客満足度調査や外部調査機関による結果の改善や、②顧客企業や業界団体が

らの受賞実績等、は重要な指標である。

また特定の顧客属性への対応により、独自性の高い新規市場を開拓、競争力の源泉とすることに成功している事例にも投資家は注目している。伝統的には女性向けやシニア向けの製品・サービス等がこれに当たる。最近では文化や宗教、個人的な信条等新たな側面に着目したものも出てきている。例えばイスラム教徒向けのハラール市場はインドネシア等イスラム教国の経済発展を背景に急速に伸びている。また菜食主義者(ベジタリアン、ビーガン)向けの食品や、フェアトレードやFSC(森林管理協議会)等の特定の認証を受けている製品をアピールして市場開拓する企業も増加している。

一方、地域社会への貢献では事業所周辺のお祭りへの協賛や学生による企業訪問の受け入れといった国内で比較的容易に始められる活動から、NGOを通じた貧困国への寄付・物資提供といった国際的な活動まで幅広いものが想定される。従業員へのボランティア休暇の有無や、寄付総額の純利益に対する割合等の指標に興味を示す投資家がいるのも事実である。しかし社会貢献についての投資家の主たる着眼点は活動の裨益だけでなく、企業のレピュテーション向上にあり、潜在的な顧客に対す

る働きかけとしての有効性である。

以上が一般的に顧客や地域社会への配慮について企業に求める投資家の視点である。加えて今後は以下に示すSDGsに対する企業の対応が投資家による評価の中で重要性が高まってくるだろう。

空前のSDGsブーム

SDGs(持続可能な開発目標:Sustainable Development Goals)とは人間及び地球の繁栄のための行動計画として国連が掲げた17の目標、および169のターゲットを指す。2000年より始まったミレニアム開発目標(MDGs)が2015年に期限を迎えたことで、その後継として2030年を期限としたSDGsが作成された。MDGsが開発途上国の社会問題に重点を置いていたのに比べると、SDGsでは環境・社会両面のバランスが取れ、かつ開発途上国だけでなく先進国における問題も包括的にとらえているという特徴がある。またいわゆる先進国・国際機関による資金援助のみによる履行に限界があることを認識し、民間資金の取り込みの重要性を強調しているのもMDGsにはなかった特徴である。これらの特徴に加え、以下の国内外の動向によりSDGsは国内外で官民を問わず認知されてきた。

表1 SDGsとMDGsの項目比較

SDGs	MDGs
1. あらゆる場所で、あらゆる形態の貧困に終止符を打つ	1. 極度の貧困と飢餓の撲滅
2. 飢餓に終止符を打ち、食料の安定確保と栄養状態の改善を達成するとともに、持続可能な農業を推進する	1. 極度の貧困と飢餓の撲滅
3. あらゆる年齢のすべての人々の健康的な生活を確保し、福祉を推進する	4. 乳幼児死亡率の削減 5. 妊産婦の健康の改善 6. HIV/エイズ、マラリア、その他の疾病の蔓延防止
4. すべての人々に包摂的かつ公平で質の高い教育を提供し、生涯学習の機会を促進する	2. 普遍的な初等教育の達成
5. ジェンダーの平等を達成し、すべての女性と女児のエンパワーメントを図る	3. ジェンダー平等の推進と女性の地位向上
6. すべての人々に水と衛生へのアクセスと持続可能な管理を確保する	7. 環境の持続可能性を確保
7. すべての人々に手ごろで信頼でき、持続可能かつ近代的なエネルギーへのアクセスを確保する	
8. すべての人々のための持続的、包摂的かつ持続可能な経済成長、生産的な完全雇用およびディーセント・ワークを推進する	
9. レジリエントなインフラを整備し、包摂的で持続可能な産業化を推進するとともに、イノベーションの拡大を図る	
10. 国内および国家間の不平等を是正する	
11. 都市と人間の居住地を包摂的、安全、レジリエントかつ持続可能にする	
12. 持続可能な消費と生産のパターンを確保する	
13. 気候変動とその影響に立ち向かうため、緊急対策を取る	
14. 海洋と海洋資源を持続可能な開発に向けて保全し、持続可能な形で利用する	
15. 陸上生態系の保護、回復および持続可能な利用の推進、森林の持続可能な管理、砂漠化への対処、土地劣化の阻止および逆転、ならびに生物多様性損失の阻止を図る	
16. 持続可能な開発に向けて平和で包摂的な社会を推進し、すべての人々に司法へのアクセスを提供するとともに、あらゆるレベルにおいて効果的で責任ある包摂的な制度を構築する	
17. 持続可能な開発に向けて実施手段を強化し、グローバル・パートナーシップを活性化する	8. 開発のためのグローバルなパートナーシップの推進

出所：国際連合広報センターより日本総合研究所作成

国内では内閣総理大臣を本部長、内閣官房長官および外務大臣を副本部長、他のすべての国務大臣を構成員とするSDGs推進本部が2016年5月に設置された。同時期に行われた初回会合でSDGs採択後初のG7サミットの

議長国を我が国が務めるということもあり、①中東・北アフリカ安定化、②国際保健、③女性の活躍推進の分野で具体的な貢献策を提示した。同年12月の第2回会合では国内外の取組を省庁横断的に総括し、ビジョンと8つの優先

課題等を示したSDGs実施指針を公表した。2017年6月の第3回会合では、翌7月の国連ハイレベル政治フォーラム(HLPF)を控え、SDGs達成に向けた企業や団体等の先駆的な取組を表彰するジャパンSDGsアワードの創設を決定した。

一方、行政、NGO、NPO、有識者、民間セクターの関係者により、日本政府のSDGs実施指針の策定、指針の取組状況の確認や指針の見直しを行うことを目的としたSDGs推進円卓会議がSDGs推進本部下に設置された。2016年9月および11月の第1回、第2回会合ではSDGs推進指針についての意見交換が行われた。2017年5月の第3回会合ではHLPFに向けての政府発表対応に対する意見交換に加え、SDGs取組の地方への展開についても話し合われた。

民間団体にも動きは波及している。日本証券業協会は2017年9月に会長諮問機関として「証券業界におけるSDGsの推進に関する懇談会」を設置、翌10月に第1回会合を開催した。よりインパクトが大きいとみられるのは2017年11月の日本経済団体連合会(経団連)の企業行動憲章改定である。日本の主要企業が会員となっている同団体の憲章改定は7年ぶりで、「革新技術を最大限活用して人々の暮らしや社会全体を最適化した未来社会Society 5.0」の実現を通じたSDGsの達成を柱としている。

海外でもSDGs採択に伴い、金融業界で具体的な動きが出ている。英国のNGOであるShareActionは2016年3月に英国投資家の意識調査結果をいち早く公表した。同年4月、10月には株価指数提供会社であるMSCIとSolactiveがSDGsの取組に優れた銘柄で構成された株価指数をそれぞれ

公表した。また世界銀行は2017年3月に先述のSolactiveの株価指数にパフォーマンスが連動する債券を発行し、SDGs達成貢献企業を後押しする姿勢を示した。さらに国連環境計画金融イニシアティブ(UNEP FI)傘下のポジティブ・インパクト・ワーキンググループはポジティブ・インパクト・ファイナンス原則を2017年1月に公表した。原則は①定義、②フレームワーク、③透明性、④評価から成り、SDGs達成に必要な年5~7兆ドルの投資を引き出すためのフレームワークとして期待されている。

SDGsに対する投資家の視点

上記の通りSDGsは国連での採択からわずか2年で急激に国内外において認知されるようになった。また先述の株価指数の出現に見られるように、ESG側面に関する企業と投資家との間の対話の糸口としてもSDGsは定着しつつある。既に日本の時価総額上位500社の約半数弱がSDGsに関連した何らかの情報を開示している。しかし開示情報は企業によってまちまちで、SDGsの流行に乗っただけで、その本質的な解釈が後回しとなっている事例が散見される。

一例として従来から行っている社会貢献活動をSDGsのアイコンを付して説明している場合がある。環境問題の配慮であれば目標12~15、学生の企業訪問受け入れを目標4「すべての人々に包摂的かつ公平で質の高い教育を提供し、生涯学習の機会を促進する」と関連付けるといったものだ。中には17目標のほとんどに対応する活動を行っていることを強調している企業もある。

もちろん企業は地域社会を含めたステークホルダーに配慮すべきであり、活動の一部がSDGsに関連しているの

あれば、企業がアピールしたくなるのは容易に理解できる。しかしステークホルダー配慮は収益機会の獲得やリスクマネジメントという経営の中核において統合するのが最も効果的である。特にSDGs達成に資する製品・サービスの提供により業績を拡大させる企業こそ投資家に最も重視される企業だ

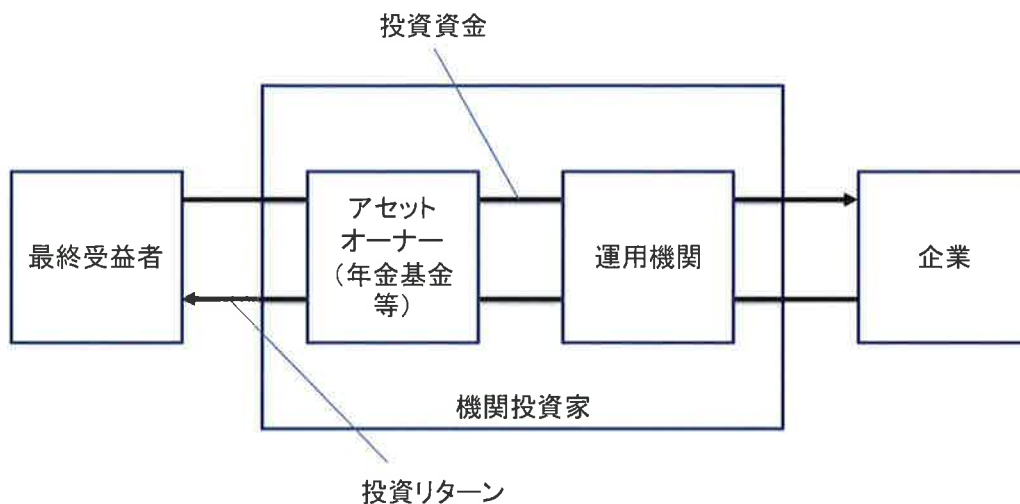
う。なぜならSDGs達成に資する製品・サービスは中長期的に需要が見込まれ、ESG要因を重視する投資家の中長期という投資期間と合致するためである。表2ではSDGsの各目標に対して自社事業による貢献を明示している主な事例を示している。いずれの企業も具体的な製品・サービスのセグメントと

表2 自社製品・サービスとSDGsの関連性を示す主な事例

企業名	SDGs	製品・サービス
信越化学工業	3	介護・支援用ロボットのクッション材・コンタクトレンズ用シリコン 介護・支援用ロボットの電子デバイス制御用半導体シリコン・化合物半導体 医薬品性能最大化のためのセルロース・誘導体 介護・支援用ロボットの関節モーター用レアアースマグネット
	6	上水道・飲料水消毒用の次亜塩素ソーダ 農薬散布量の減少につながる合成性フェロモン
	7	太陽電池モジュール用封止材 風力発電機用レアアースマグネット
	9	上下水道管用塩化ビニル樹脂 高度情報社会を支える半導体シリコン・化合物半導体・合成石英・フォトマスクブランクス・酸化物単結晶
	13	樹脂窓用塩化ビニル樹脂 省エネルギー・再生可能エネルギー用シリコン・レアアースマグネット・LED・半導体封止材料
	14	水中でのコンクリート分離低減に寄与するセルロース誘導体
	15	農薬散布量の減少につながる合成性フェロモン
日立建機	8	ICTソリューション(オペレーションの簡略化)
	9	都市土木インフラの構築
	11	土木インフラ情報化施工、災害への対応
	13	クリーン技術、環境配慮技術
横河電機	3	生命科学や創薬に貢献する共焦点顕微鏡や創薬支援システム
	6	海水淡水化、排水管理、浄水場監視制御などのプロジェクト 水の汚染防止に貢献する液体のリアルタイム成分分析
	7	エネルギーサプライチェーンの効率化、エネルギーシフトへの対応に寄与する計測・制御機器
	9	プラントの事故を未然に防ぐための安全計装システム オペレータのストレス緩和やプロセス全体の運動効率向上に寄与するプロセス制御システムと安全計装システムの統合
	11	技術者の育成に寄与する運転訓練シミュレータ・仮想プラント
	12	長寿命で低環境負荷の製品群
13	建物・橋梁モニタリング用の高耐久小型・高信頼のセンサ 防潮扉集中監視・市民への情報提供サービス・地下調整池配水などの自然災害対策ソリューション	

出所：各社公表資料から日本総合研究所作成

図1 インベストメント・チェーン



出所：日本総合研究所作成

SDGsの各目標を対照しており、①一般的なSDGsに対する支持の表明や②社会貢献活動とSDGsの対照といった情報開示とは異なる。

一方、企業が従来型の社会貢献活動等の支出を重ねるだけで競争力を失い、存続できなくなってしまう本末転倒である。SDGsで民間資金導入の必要性が認識されたのは先述の通りであるが、存続が危ぶまれるような企業は結局ステークホルダーから信頼されることはない。存続できないというのは極端な場合だが、競争力を失う方向に向かっている企業について海外機関投資家から話を聞くことがある。彼らから見て収益性の低い日本企業の中にはいわゆる社会貢献活動に熱心な企業も含まれており、そのような企業には“over-sustainable”というレッテルが貼られている。これは非財務要因を重視するのは大いに結構だが、本業における人的・

金銭的資源投入を疎かにしていると揶揄しているのである。

また経営の中核におけるステークホルダー配慮はインベストメント・チェーンの観点からも重要である。金融庁は2017年3月に公表した「顧客本位の業務運営に関する原則」において金融事業者はインベストメント・チェーンにおける最終受益者を念頭においた業務運営の重要性を強調した。しかしこれは金融事業者に限った話ではなく、企業もその株主を念頭に置いた業務運営を求められている。そして企業の主要な株主が個人投資家から年金基金や機関といった機関投資家に移行してきたことで、機関投資家の最終受益者が結果的に企業のステークホルダーにもなり得るという点に留意すべきだろう。すなわち株主とその他のステークホルダーを明確に分けることは困難で、直接の株主が年金基金や運用機関であっても、その背

後にいて投資リターンを受け取る最終受益者は自社の配慮すべきステークホルダーと同一である可能性があるということの意味している。

SDGsはブームとなっている様相が強いが、それに必要以上に踊らされることなく、企業が本業を通じた社会課題解決をどこまで行っているのかが、投資家の視点であることを再認識する必要がある。

今回は社会要因の中でも「従業員及びビジネスパートナー(サプライヤー、下請、代理店)」を取り上げる。 ●



黒田一賢氏(くろだかずたか)

青山学院大学経済学部卒業後、岡三証券㈱、EIRIS(英ESG調査機関)にて、それぞれ財務面、非財務面での企業調査に従事。現在はESGリサーチセンターにて株式運用のための非財務面での企業評価業務などに従事。運用機関向け調査会社の格付会社Extel及びNGOのSRI-CONNECTが主催する独立系調査機関所屬非財務アナリストランキングIRRI 2012で世界4位、世界の主要機関投資家を購読者を持つ投資情報サイトResponsible Investorの定期コラムニスト。