

## 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<sup>1</sup>。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

---

<sup>1</sup> 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<sup>2</sup>。

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。

---

<sup>2</sup> 例えば、World Economic Forum, Mainstreaming Responsible Investment, [http://www.weforum.org/pdf/mri\\_summary.pdf](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。

<b>社 会</b>	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
<b>環 境</b>	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
<b>倫 理</b>	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。