

ご挨拶

読者の皆さま

2019 Sustainability Yearbook へようこそ。

今年は、Corporate Sustainability Assessment (CSA、コーポレートサステナビリティ評価) の 20 周年を迎えます。私たちは歴史をつくると同時に、少しばかり歴史をさかのぼり「SAM」ブランドを再登場させています。今後 SAM は、各企業とかわる活動を表すブランドとなり、資産運用事業とは一線を画します。私たちにとって、そして CSA を初期から知っている企業にとって親しい仲間である SAM は、長年私たちとともにありました。6 ページで、この動きの論理的な根拠をお伝えします。

この 20 年間、CSA は進化を続けてきました。企業と社会の交わる場所で、変化を見極め、それに適応してきました。このことを念頭におき、2019 Sustainability Yearbook では、社会関係資本の問題に焦点を当てることとしました。ESG (環境・社会・ガバナンス) の「S」です。

環境「E」とガバナンス「G」の間に挟まれた社会「S」は、サステナビリティの社会側面を測定するものですが、サステナビリティの他の要素に注意が払われる中で、時に存在感が薄いことがあります。環境汚染と気候変動の危機 (E で測定) が地球規模で壊滅的なインパクトを与えること、さらに企業のリーダーシップ、取締役会の監督、役員報酬に対する測定基準 (G で測定) を投資コミュニティが好むことも考え合

わせれば、それもおそらく無理からぬことでしょう。しかし、サステナビリティ投資における社会側面の重要性は、急速に高まっています。特に昨年は、サステナビリティの社会側面の問題がニュースの見出しの相当量を占めました。

人的資源を超えて

企業レベルで見ると、社会関係資本の管理は、人事部門の域をはるかに超えています。企業が内部の人的資産 (すなわち、従業員) の面倒をどのように見るかだけでなく、その製品、サービス、活動が外部の人々の集団 (すなわち、消費者や地域社会) に与えるインパクトをどのように扱うかにおける、全ての側面が関わっています。多くの企業の世界に及ぶ範囲や規模を考えると、これは社会的インパクトが全世界の全社会にまで及ぶことを意味します。

米国では、ある有名な小売業者が、税金から多額の補助金を企業と従業員が受け取ったにもかかわらず、労働者への賃金が低いことを攻撃されて以降、最低賃金と労働条件に関する議論が再浮上しました。米国の他の小売業者も昨年、従業員の不満と世間の非難を受けて、労働者への賃金の基準を引き上げました。

こうした事例は、企業がその「人的資産」を保護できない場合にどのような企業イメージの悪化が起こり得るかを浮き彫りにし、また適切な賃金とは何か、どうすれば現実にコスト制約に直面する企業が効果的かつ責任ある形で対応できるか、という議論も際立たせます。本書では、

¹ "Why Did Amazon Raise Its Minimum Wage to \$15? Public Pressure", E. Sherman, Forbes, October 2, 2018. "The Truth About Amazon, Food Stamps, and Tax Breaks", L. Matsakis, Wired, September 6, 2018

² "Nike Will Raise Wages for Thousands After Outcry Over Inequality", S. Cowley, The New York Times, July 23, 2018.

適正賃金ネットワークの共同議長を務めるジュネーブ大学の Daniel Vaughan-Whitehead 教授が、適正賃金の枠組みがなぜ、従業員の福祉のみならず、企業の収益性も促進するかを示す証拠を提示しています。

目に見えない偏見の究極の兆候

社会関係資本の問題はまた、2018年に最高潮に達した「#MeToo」運動を受けて、最前線に立たされました。この運動は一義的に企業行動に焦点を当てていたわけではありませんが、影響力の大きい財界リーダーたちが辞任を強いられました。このことは、セクシャルハラスメントと虐待が、企業と社会のあらゆるレベルの中に今も広く残っていることを浮き彫りにしています。良くない状況ではありますが、職場でのジェンダーの偏見と平等に改めて注意を向け、焦点を当てるのに役立ちました。

当社のサステナビリティ投資リサーチチームからの寄稿は、2018年のCSAのデータを新たな目で見直して、職場でのジェンダーの問題について独自の新事実を示しています。ジェンダーダイバーシティが企業のリーダーシップと株価パフォーマンスにプラスの価値をもたらすことをますます多くの研究が明らかにしている中、ジェンダーの偏見を減らすことは企業の重要な問題です。

財政収入と社会のインフラ

法人税は通常 ESG の測定の中でガバナンスの問題として扱われますが、これも重要な社会的な意味があります。地域社会のインフラに及ぼすインパクトを通じて社会関係資本と相関性があることは間違いありません。法人税による財政収入は、国と地域社会に、物理的なインフラや社会・教育インフラを整備する財源を与えます。これらは現在と将来の、成長と開発を支えるのに必要なインフラです。とはいえ、短期的な収益の観点から、多くの企業には抜け穴や租税回避地まで利用して税の支払いを最小化させようとするインセンティブが働いています。

当社は、企業のサステナビリティ実績の評価において透明性のある税務戦略が重要であることを初めて認識した企業の1つであり、早くも2014年のCSAキャンペーンで税務クライテリアを導入しました。

「変化を求め続けた5年間」の記事の中で私たちは「税の質問」を再検討しています。それは、企業の税務上の情報開示がどう変化してきたか、そして規制当局の目が厳しさを増している状況と将来の政策行動に企業がしっかり耐え得るかを予測する上で、このような情報開示が意義深い指標となるかどうかについて、洞察を得るためです。

複合的な社会益が全ての人にさらに大きな見返りをもたらす

労働者に対する平等で適正な賃金から、職業機会の平等な認識と活用、さらには公共のインフラとサービスの質に至るまで、企業が人的資産や、税金を通じた「社会的」な義務にどう対応するかは、個人、地域社会、さらに広く社会に対して重大で長期的な問題をもたらします。このような無形資産も「社会益」を生み出すことができ、これが複合的に未来を形成するのです。

企業は単独で操業しているわけではありません。ESGの全側面にわたる企業の行動が将来世代に深く長期的な影響を与えるような、相互につながり合った大きなシステムの中で操業しているのです。自社の全ての資産の可能性を認識し、その保護と強化に今投資する企業は、この先こうした有形無形の投資がもたらす複合的な影響を実感できるでしょう。この影響は、その企業のみならず、広く社会全体にもたらされるものです。

「この16冊目にあたる Sustainability Yearbook の記事と CSA の結果がみなさまのお役にたてれば幸いです。今年も SAM ブランドとしてお届けします。」

未来に向けた投資ポートフォリオを作成する

当社のサステナビリティ投資リサーチ記事「企業は孤島ではない」では、ジェンダーダイバーシティや適正／生活賃金といった無形資産の重要性がはっきりと位置付けられています。この記事は、現代のポートフォリオ管理における正味現在価値 (NPV) の計算には、ESGの変数が十分に含まれないために欠陥があることを論じています。データや分析が不完全であれば、最終的にポートフォリオの不正確な評価や環境資本や社会関係資本の管理の不備、さらに場合によっては将来世代に対して取り返しのつかない自然社会資源の危機も引き起こすでしょう。逆に今、投資ポートフォリオに ESG の変数を組み込めば、将来の健全性を高めることになるでしょう。