



## 速水 禎(はやみ ただし)

朝日ライフアセットマネジメント株式会社  
投資企画運用部 シニアファンドマネージャー

世界中で活躍するSRI(社会的責任投資)の実務家たちと話をしてみると、彼らの投資行動の背景には、共有する4つの投資哲学があることが浮かび上がってきます。

SRIは一般的に、「投資をする際に、社会や環境などの側面も考慮する投資手法」と紹介され、投資先企業のスクリーニング、株主行動、コミュニティ投資など、さまざまな手法によって展開されていますが、こうした彼らの行動原理は、これからご紹介する4つの投資哲学に集約されています。

### 1. 事業を通じて社会の課題に取り組む

SRIの投資哲学の1つ目は、ビジネスを通じて社会の課題に取り組む事業や企業を選定し、投資することです。

企業は、製品やサービス、そしてその事業活動全体を通じて、人々の生活水準を引き上げ、社会に広く恩恵を与えてきました。しかしその一方で、地球環境問題、雇用、地域の経済への影響などの点で多くの社会的課題を作り出してきました。

SRIの哲学では、だからこそ企業が問題を解決する「主役」になると考えます。企業には、「責任」よりもむしろリーダーシップを求めていくのがSRIの哲学です。

企業には環境問題などに取り組む「義務」があるという考え方もあります。しかしその一方で、企業が社会的課題に取り組むことで、資本や人材などの経営資源を集約してスケールアップし、問題解決のスピードを高めることができると考えることもできるわけです。

## 太陽光発電事業

現在、住宅メーカーが販売に注力する太陽光発電システム付き住宅は、全国で累計10万件を超えています。ソーラーパネルは、発電時に、地球温暖化の原因となる二酸化炭素の排出がほとんどないという優れた環境性能をもっています。さらに住宅購入者は、自宅の屋根で生み出した電気を使用することで光熱費を節約し、また電気の一部を電力会社に売ることによって得たお金を、住宅ローンの返済に回すことができるなど、経済的な利益を享受できます。

太陽光発電住宅がもたらすメリットは、エコロジーとエコノミーの同時実現だけではありません。現代社会のエネルギー供給体制は、エネルギー源が、薪から石炭、石油、天然ガス、原子力へとシフトしていくにしたがって、遠く離れた大規模な施設における複雑なシステムへと移行していきました。自宅の屋根で発電した電気をそのまま家庭で使用するソーラー付き住宅の普及は、自然エネルギーの導入に消極的と言われ、硬直的で非効率な、現在の中央集権型エネルギー供給構造の問題に、風穴を開けることにもつながります。

## 食糧不足への取り組み

ある食品会社が、社会貢献プログラムの一部として、発展途上国で女性向け教育と家族計画の普及に注力しています。食品会社が取り組むべき社会的課題は、世界的食糧不足への対応です。現在の世界の人口は63億人ですが、国連では2050年には89億人に増加すると予測しています。そしてその増加のほとんどは、発展途上国で起こると予想されています。発展途上国での人口急増の背景には、貧困、

差別、女性への暴力といった要因があり、これらの要因と人口増加との悪循環から抜け出せない状態にあります。食品会社が発展途上国で、女性の社会的地位や意識の向上を働きかけるこのプログラムは、将来予想される人口爆発への効果的な打ち手のひとつと言えます。食品会社にとってこれは、単なる社会貢献活動ではなく、地球的視野でみた事業ドメインの一部なのです。

## 2. 社会的責任と競争戦略のリンク

投資哲学の2つ目は、社会的責任と競争戦略のリンクが収益ドライバーとなると考えていることです。

企業の経営戦略上では、企業の収益性は、「業界の魅力度（収益性）」と「業界内での競争優位性」によって決定されます。ここでは特に後者の「業界内での競争優位性」に注目しています。例えば自動車産業のように、生産管理の巧拙が競争優位性を決定するような業界での環境対策と生産工程改革がそうです。また労働集約的なサービス産業での社員のモラルも含めた人的資源管理と労働生産性向上、地域特化型産業における地域経済の活性化と納入業者や顧客の管理などもその事例です。

SRIでは、企業が持続的かつ構造的に、競合他社に対して優位に立つために、企業の社会的責任をどうリンクさせているかに注目しています。そして、競争戦略と社会的責任とのグッドサイクルの構築が超過収益の源泉ととらえています。

ある複写機メーカーでは、製品のリサイクル事業が、間もなく黒字化しようとしています。これは、競争戦略上でみると、単に部門の収益化以上の、重要な意味を持っている

ことが分かります。

リサイクル事業が黒字化するという事は、製品の回収が収益を生むことを意味します。これまではコストセンターとなっていたこの部門で、製品回収へのモチベーションが高まることとなります。顧客現場で製品回収された後に、リサイクル性をさらに高めた設計の自社製品が設置されていくのは、想像に難くありません。数年後にその新製品が回収される際には、設計上リサイクルコストは大幅低減しているため、リサイクル事業の収益性はさらに高まっているはずで、こうして、設計開発、営業、回収、リサイクルを繰り返すごとに、この企業の収益性は向上し、競合他社に対して、優位に立つと考えられます。

### 3. 「成長の限界」を突破する

3つ目の哲学は、いわゆる「成長の限界」を乗り越える事業の発掘です。1972年に米国の環境学者ドネラ・メドウズらは、その著書『成長の限界』で、天然資源、汚染、食料、人口、工業生産などの相互の因果によって、今世紀中に人類が成長の限界に達するという警告を発しました。世界が抱える社会的課題の中で、一番大きくかつ緊急性が高いのは、やがて地球が成長の限界を迎えることです。

国連が組織する気候変動に関する政府間パネル(IPCC)によると、今後の地球温暖化によって、今世紀末までに最大5.8の気温上昇が予測されています。SRIでは、人類を含めたすべての生物の生存基盤が揺り動かされているという現実を直視し、このような「成長の限界」を乗り越える事業に注目します。

風力発電、燃料電池、生分解性プラスチックの開発などのように、既存の市場へ新し

い技術や発想によって、代替品を提供することは、好事例と言えます。

また、より少ない資源で、より多くの価値を生み出すために、資源生産性を最大化させるための技術も重要です。すでに複写機や自動車で行われているように、モノをつかって売るという事業形態から、リースや共同所有を活用することで、事業のサービス化とフロー化を進めることもその一例です。このような変化に対しては、企業の生産が減少し、経済が停滞するという意見もありますが、実は別の新しいサービス産業が立ち上がることで、新たな雇用を生み出すこととなります。

日本の自動車産業を例に挙げれば、新車の事業規模は全体の3分の1程度であり、残りは中古車、リース、修理、メンテナンス、ローン、自動車保険といったサービス産業で構成されているという事実は、将来の変革への可能性を示しています。

### 4. 誰もが幸せな社会をつくる

最後にSRIには、自然環境の保存、社会的公平、新しい雇用を生み出す活力のある経済を同軸で追求する哲学があります。何かを犠牲にして全体のバランスを取るという考えから、収益や利益が生み出される仕組みや構造自体を見直して、社会のすべてが満たされる方法を産み出すという考え方への大きなシフトがあります。

#### 自然環境との共生

環境共生型都市として世界的に有名なブラジルのクリチーバ市は、その良いお手本かもしれません。クリチーバ市の環境問題への取り組みは古く60年代から始まりました。当時

のモータリゼーションという世界の流れに逆行するように、クリチーバ市は、自動車を排除した街づくりをめざしました。

街の中心部から乗用車を排除し、その代わりに導入したのが公共バスによるネットワークシステムです。幹線道路とそれらをつなぐ環状道路、そして急行バス専用レーンを設けることで、地下鉄に匹敵する輸送力をその10分の1の資金で実現しました。繁華街の大通りから自動車を排除し、そこを歩行者専用モールとするこの計画には、当初大通りの商店主は全員反対だったそうですが、現在では市民が集い、憩える場所として市民から愛され、クリチーバ市の顔の一つとして観光名所となっているそうです。

またクリチーバ市では、91年から、分別された資源ゴミと野菜を交換するプログラムを始めました。スラム街の再生可能なゴミ4kgと、近郊農場で余っている野菜や果物1kgとを交換するというものです。仕事のない人たちも地域のゴミを分別すると、食料を確保できるというこの施策により、街のスラム化を食い止め、市内の環境も改善するという効果をもたらしています。

### 新しい雇用を生み出す社会システム

以前に私がベトナムのホーチミン市郊外で取材した、マイクロクレジット事業も、SRIがめざす姿のひとつと言えます。マイクロクレジット事業というのは、経済的に困窮している人々に小額の融資を行うことによって、その生活の自立を支援することを目的とします。ローンの利用者はまず5人のグループを形成します。これは形式上同じグループメンバーの債務についての連帯保証人の機能を果たしますが、実態は資金計画や事業についてのノウ

ハウをお互いに交換し合い、一緒に経済的な自立をめざす結束したチームとなっています。

メンバーは、団体から日本円で数千円程度の融資を受けて鶏を買い、家で育てて4ヵ月後に1万円程度で売って利益を得ます。次のサイクルでは少し融資金額を増やしてもらいながら、豚の飼育など、ややリスクが高い事業へと進みます。最大のリスクは豚が病気にかかることです。そこで飼育場で衛生を保つノウハウをメンバーや団体職員で共有していきます。

魚の養殖や果樹園などへと進むと、より高度な管理が必要となり、飼育している豚の糞を魚の餌にするといったノウハウの蓄積が次第に進んでいきます。そして生態系を利用した工夫を積み重ねることで、農業や化学肥料といったものに頼ることのない生産を行っていきます。このようなサイクルを繰り返しながら、メンバーは経済的にも社会的にも自立を達成していきます。

マイクロクレジットで最も驚いたことは、その融資事業の収益性の高さです。取材時に見せてもらった資料によると、その収益性は日本国内の消費者金融会社に匹敵するレベルでした。その秘密は、融資の貸し倒れの低さです。メンバーへの融資はほとんど貸し倒れることはありません。経済的な自立をめざす強い意志が、この収益性をもたらしていると言えます。

投資を通じて、未来を鋭く洞察する人たちの知恵が集まることで、誰もが幸せな社会をつくることは、決して不可能なことではありません。

SRIの行動原理は、社会に対する責任とともに、未来を見つめる投資哲学にあります。