

# 環境経営評価（その1） —企業の環境経営格付の決定方法と動向—

島崎 規子 ・ 島崎 杉雄

## 【要旨】

昨今、世界規模での課題として認識されている気候変動問題は、すべての地域、活動および組織が関わり、すべての主体が、一致して低炭素社会の実現をめざさなければ解決できない状況にあることは、周知の事実である。そこで、本稿では、環境経営格付とそれに基づく投資活動について明示し、環境格付における国内外の動向を追究したうえで、環境省の環境格付融資制度における環境経営格付の決定方法、さらに環境経営格付を実施する一般的なフローを研究した。

キーワード：環境経営 環境問題 環境経営格付 環境格付融資制度

## 目 次

はじめに.....	2
1 環境経営格付と投資活動.....	2
(1) 環境経営格付の意味と概念.....	2
(2) SRI と SRI ファンド.....	4
(3) 環境格付融資.....	8
2 環境格付における国内外の動向.....	11
(1) 国内の動向.....	11
(2) 国外の SRI の動向.....	17
(3) 国外の環境格付の動向.....	20
3 環境省の環境格付融資制度における環境格付の決定方法.....	24
(1) 環境配慮型融資に係る環境省による補助事業者の公募方法.....	25
(2) 補助事業者による指定金融機関の公募方法.....	26
(3) 金融機関による事業者の公募方法.....	29
4 環境格付実施の一般的なフローと課題.....	31
おわりに.....	34

## はじめに

昨今、世界規模での課題として認識されている気候変動問題は、すべての地域、活動および組織が関わり、すべての主体が、一致して低炭素社会の実現をめざさなければ解決できない状況にあることは、周知の事実である。

こうした影響を受けて、企業を取り巻く経済・社会の情勢は、ここ数年、激変している。なかでも、企業の社会的責任（Corporate Social Responsibility : CSR）経営の浸透努力への期待の強化、また、2010年11月に発行された社会的責任に関する国際標準化規格 ISO (International Organization for Standardization : ISO) 26000 には、事業・雇用の創出、地域社会の形成に対する積極的な関与など、企業を含む組織の CSR のあるべき姿が列挙されていて、地球規模での環境問題への対応が重点課題となっている。

このような環境問題の深刻化を背景に、経営評価を環境面から実施する動きが高まっている。それは、従来の債券や株式など財務的側面を対象とした企業経営評価の格付とは異なり、環境性や社会性および企業統治性などを加えた視点から企業活動のすべてを評価する「環境経営格付」の活用である。

そこで、まず本稿では、環境経営格付と一般的な債券の格付の相違点で明示し、環境経営格付を利用した投資活動について概観する。次に、環境格付における国内外の動向を追究したうえで、環境省の環境格付融資制度における環境経営格付の決定方法、さらに環境経営格付を実施する一般的なフローを研究する。今回は、紙幅の関係で、環境格付機関の特徴と格付事例、そこにどのような課題があるかについては取り扱わず、次稿に究明してみたい。

## 1 環境経営格付と投資活動

### (1) 環境経営格付の意味と概念

環境経営の定義には諸説<sup>(1)</sup> があるが、それらの共通点は、環境保全活動にとどまらず、企業活動全体に及ぶ点である。そこで本稿も、環境経営を、「企業の社会的責任 CSR を果たすために、あらゆる環境問題に積極的に取り組んでいる経営」と捉えることにする。

近年、環境経営を評価する手法として、環境格付が浸透しつつある。環境格付とは、「企業の環境経営における3つのボトムライン—自然・社会・経済—を押さえて、企業の環境サステナビリティ維持と環境保全の実現に対する貢献度（環境サステナビリティ貢献度）を基軸として企業の全活動を評価する」（環境格付けプロジェクト [2002] p.154）ものと定義される。環境格付は多種多様であり、「CSR 格付」または「サステナビリティ（sustainability）格付」と呼ばれることもある。本稿では、これらを総括して環境経営格付（以下、まとめて「環境格付」とする。）と定義する<sup>(2)</sup>。

環境格付について明らかにするために、従来の債券や株式などの財務的側面を対象とした

一般的な信用格付をあげて検討する。両者の事例を調査したうえでまとめたものが、図表1-1のとおりである。なお、株式会社（Ltd., Co.および Inc.）、一般社団法人または特定非営利活動法人等の法人標記は、これ以降本稿においては、省略して記述している。

図表1-1 わが国における一般的な信用格付と環境格付の比較

項目	一般的な信用格付	主な環境格付
① 主たる格付者 (格付機関)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 日本格付研究所 [金融庁長官(格付)第1号]</li> <li>・ ムーディーズ・ジャパン [金融庁長官(格付)第2号]</li> <li>・ ムーディーズ SF ジャパン [金融庁長官(格付)第3号]</li> <li>・ S&amp;P グローバル・レーティング・ジャパン [金融庁長官(格付)第5号]</li> <li>・ 格付投資情報センター [金融庁長官(格付)第6号]</li> <li>・ フィッチ・レーティングス・ジャパン [金融庁長官(格付)第7号]</li> <li>・ S&amp;P グローバル SF ジャパン [金融庁長官(格付)第8号]</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 環境経営学会環境経営格付機構</li> <li>・ 日本政策投資銀行環境格付(融資)</li> <li>・ 日経 BP 環境経営フォーラム「環境ブランド調査」</li> <li>・ 東洋経済社「CSR 企業ランキング」</li> <li>・ ツナギバ「サステインズ」</li> <li>・ トーマツ審査評価機構「環境格付け」<sup>(注2)</sup></li> <li>・ 日本検査キューエイ</li> <li>・ 日本経済新聞社「環境経営度調査」</li> <li>・ 環境省産業廃棄物処理業者格付<sup>(注3)</sup></li> <li>・ 岩手県産業廃棄物協会「産業廃棄物処理業者格付け制度」<sup>(注4)</sup></li> <li>・ ニッセイ基礎研究所「環境経営インデックス」</li> <li>・ 三井住友信託銀行「自然資本評価型環境格付融資」</li> </ul>
② 格付対象・目的	<p>金融商品(国債・社債・株式など)の企業発行体の返済能力を財務・政策・取引先などの角度から総合的に判断することを目的とし、債券格付と企業(発行体)格付を含む</p>	<p>環境報告書、外部環境格付などの情報から、一定の基準に基づいて企業(発行体)を評価することを目的とする。</p>
③ 発行体の格付・ 符号表示の例	<p>AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C、D (AA から CCC までに「+」と「-」記号が付されることもある)<sup>(注1)</sup></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、D</li> <li>・ ☆☆☆、☆☆、☆</li> <li>・ ランキング形式</li> </ul>

出典：金融庁 [2017] p.1；環境格付プロジェクト [2002] p.12 を参考に筆者作成。

(注1) この格付符号は格付機関共通のものではない。例えば、格付投資情報センターの場合、AAA (最も高く-)、AA (極めて高く-)、A (高く-)、BBB (十分であるが-)、BB (当面問題ないが-)、B (問題があり-)、CCC (重大な問題があり-)、CC (不履行に陥る懸念が強い)、C (債務不履行に陥っており-)、と表示している。またムーディーズの場合 Aaa (最高位)、Aa (総合優)、A (投資適格)、Baa (投資中)、Ba (安全不確実)、B (適切不可)、Caa (安全性低)、Ca (重大な危険性)、C (最低位) の表示である。

(注2) 「トーマツ審査評価機構」は、2017年1月1日で一部の業務を日本検査キューエイに移管し、2月1日から、「デロイト トーマツ サステナビリティ」へと変更させている。

(注3) 2002年に「産業廃棄物処理業者の格付け手法検討調査」において、報告がなされたが、制度的に格付が確立されていない。

(注4) 2005年に施行された「産業廃棄物処理業者の優良性の判断に係る評価制度」にしたがい、岩手県産業廃棄物協会「産業廃棄物処理業者育成センター」が独自に定めたものである。

一般的な信用格付は、1900年創業のムーディーズ・インベスターズ・サービス (Moody's Investor Service) の創業者であるムーディー (J. Moody) が、1909年にアメリカにおいて、250社の鉄道会社の鉄道債券を格付したことに端を発している。日本では、1979年に日本公社債研究所が設立され、1980年代にかけて制度の整備・拡充が行われた (三浦 [2012] p.48)。それに対して、環境格付は、国際連合 (United Nations) の「環境と開発に関する世界委員会」 (World Commission on Environment and Development: 以下、WCED とする。) の1987年における報告書「我ら共有の未来 (Our Common Future)」で認識され、1992年ブラジルのリオデジャネイロにおける WCED の地球サミット (通称: リオ会議) 以降、世界的に定着した。

そして図表 1-1 において、①から③の項目を比較すると以下のことが明らかとなる。

- ① 主たる格付者 (格付機関) においては、一般的な信用格付と環境格付の格付機関が全く違っている。
- ② 一般的な信用格付が金融商品を対象にしているのに対し、環境格付は、環境報告書などを対象とすることから格付対象は異なるが、両者ともに格付の目的は企業評価にある。
- ③ 発行体の格付表示については、一般格付と類似した環境格付も存在するが、ランキング形式や、☆ (星) の数など、多様である。

このように一般的な信用格付と環境格付は、格付者 (格付機関) および発祥時期・発祥地の起源も大きく異なるが、両者の目的は、企業の債券または企業自体を、第三者の視点で客観的に評価することにある。

企業の視点から、環境格付を採用するメリットは、環境対応が進み、環境格付で高く評価されれば、企業は、取引の円滑化や売上増など直接収益の向上につながる効果だけでなく、株価が上昇したり、資金調達が容易になる、といった効果も得られる可能性がある (内山 [2010] p.8)。

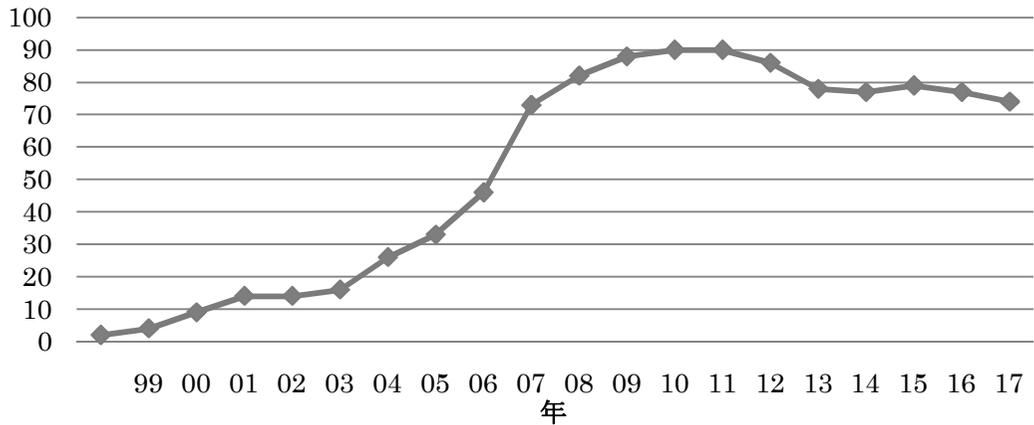
一般的な信用格付は、ステイクホルダー (利害関係者) の投資活動に対して有用な情報を提供する。それに対して環境格付は、投資家が、環境経営を行う企業への投資活動に対しての必要不可欠な評価ツールとなる。この環境経営を行う企業への投資活動<sup>(3)</sup>として、社会的責任投資 SRI (Socially Responsible Investment: 以下、SRI とする。)<sup>(4)</sup>と、環境格付融資が挙げられる。次に両者について述べていく。

## (2) SRI と SRI ファンド

環境格付が必要となった背景として、社会的責任投資 SRI が挙げられることは前述したとおりである。SRI は、企業を取り巻く様々なステイクホルダーが、CSR 等への取組具合を参考として、投資活動を行うことを指す。この SRI を行うファンドを「SRI ファンド」<sup>(5)</sup>と呼ぶ。日本サステナブル投資フォーラム (Japan Sustainable Investment Forum: 以下、JSIF とする。)<sup>(6)</sup>によれば、1999年8月に日本初の SRI ファンド「日興エコファンド」登場以来、2017年6月末現在で74本まで増加した (JSIF [2017] pp.3-6)。これをまとめたものが、次頁の図表 1-2 である。

図表 1-2 SRI ファンドの本数の推移状況 (注)

単位：本



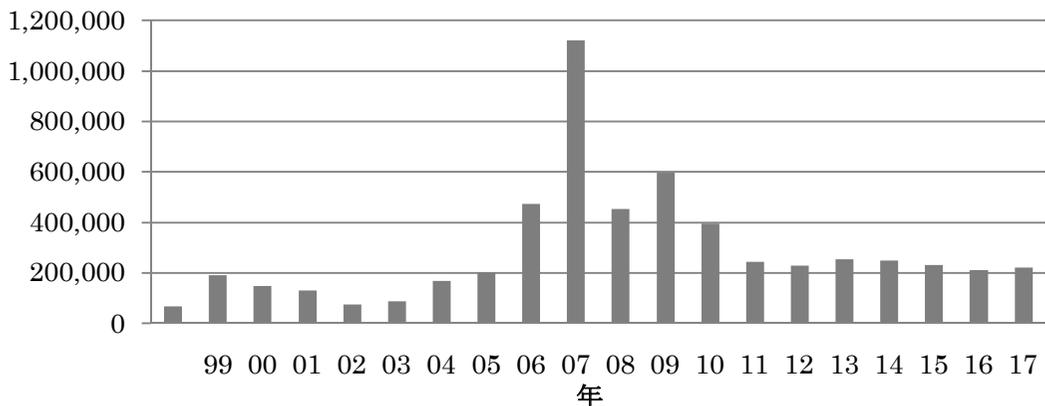
出典：JSIF [2017] p.6 を参考に筆者作成。

(注) 2017年6月末現在。新規追加したファンドについては、設定日に遡って修正。

図表 1-2 からは、1999年9月末に2本、同年12月末に4本からスタートして徐々に増加し、2010年と2011年の12月末には90本まで増えていることがわかる。2012年12月末から若干下降に転じ、2017年6月末には74本まで減少した。2011年から2012年以降の下降は、リーマンショック後の景気後退に伴うものであると考えられる。2016年以降さらに下降傾向にある理由として、後述するが、SRIよりもさらに広範な概念である、ESG投資(Environment, Social and Governance Investment) や、社会貢献型投資の市場に注目が集まっていることが考えられる<sup>(7)</sup>。

図表 1-3 SRI ファンドの純資産残高推移状況 (注)

単位：百万円



出典：JSIF [2017] p.6 を参考に筆者作成。

(注) 2017年6月末現在。

次に、SRI ファンドを規模として純資産残高の観点から見たものが、前頁の図表 1-3 である。図表 1-3 では、1999 年より徐々に拡大し、2007 年 12 月末には 1,120,695 百万円をピークとして、2011 年 12 月末から停滞して推移している。2007 年から 2008 年にかけての大幅な下落は、アメリカにおけるサブプライム・ローン問題を端に発した世界的な金融危機によるすべての金融商品の市場価値の下落が原因であると考えられる。直近の 2017 年 6 月末時点では、220,504 百万円となっており、その詳細を示したものが、図表 1-4 である。SRI ファンド市場の詳細を見ると、株式、複合資産および債権などに投資または融資されており、SRI 投資信託と SRI ハイブリット型投資信託に分類される<sup>(8)</sup>。

図表 1-4 SRI ファンド市場の状況

(単位：百万円)

株 式	国内株式型	131,889
	国際株式型	80,520
複合資産	国内複合型	0
	国際複合型	6,160
債 権	国際債券型	1,935
SRI 投資信託		212,409
SRI ハイブリット型投資信託		8,095
純 資 産 総 計		220,504
本 数		74 本 <sup>(注)</sup>

出典：JSIF [2017] p.6 を参考に筆者作成。

(注) 本数 74 本は、償還済みは除いている。

SRI ファンドおよび SRI 投資信託の事例を設定年月順に示したものが、次頁の図表 1-5 である。図表 1-5 から見てわかるように 2004 年以降から SRI ファンドの提供する金融商品も多様化し、SRI 市場が拡大した要因として想定される。SRI 市場の拡大とともに、環境格付のニーズが高まったことが考えられる。

図表 1-5 わが国の主たる SRI 投資信託 (SRI ファンド) の事例

—国内株式型を中心として—

設 定 年 月 「ファンド名」(愛称)	運 用 会 社	評 価 項 目	純資産残高 (単位:百万円)
1999年8月 「日興エコファンド」	日興アセットマネジメント	環境	10,292
1999年9月 「損保ジャパン・グリーン・オープン」 (ぶなの森)	損保ジャパン日本興亜ア セットマネジメント	環境	23,913
2000年1月 「エコ・パートナーズ」(みどりの翼)	三菱 UFJ 国際投信	環境	1,082
2000年9月 「朝日ライフ SRI 社会貢献ファンド」 (あすのはね)	朝日ライフアセットマネ ジメント	CSR	3,286
2001年10月 「年金積立エコファンド」 (DC エコファンド)	日興アセットマネジメント	環境	713
2003年12月 「SRI・ジャパン・オープン」 (グッドカンパニー)	三井住友トラスト・アセット マネジメント	CSR	10,196
2004年2月 「DC グッドカンパニー」	三井住友トラスト・アセット マネジメント	CSR	10,167
2004年4月 「フコク SRI (社会的責任投資) ファンド」	しんきんアセットマネジ メント投信	CSR	4,782
2004年7月 「DC・ダイワ SRI ファンド」	大和証券投資信託委託	CSR	599
2005年3月 「SAIKYO 日本株式 CSR ファンド」 (すいれん)	パインブリッジ・インベス トメンツ	CSR	409
2005年3月 「りそなジャパン CSR ファンド」(誠実の杜)	パインブリッジ・インベス トメンツ	CSR	1,924
2005年3月 「損保ジャパン・SRI オープン」 (未来のちから)	損保ジャパン日本興亜ア セットマネジメント	CSR	1,559
2005年4月 「パインブリッジ/ひろぎん日本株式 SRI ファンド (クラス G)」	パインブリッジ・インベス トメンツ	CSR	113
2005年8月 「日本 CSR オープン」(絆)	岡三アセットマネジメント	CSR	1,819

2006年3月 「ダイワ・エコ・ファンド」	大和証券投資信託委託	環境	4,808
2006年6月 「日本株式 SRI ファンド」	三井住友トラスト・アセット マネジメント	CSR	2,944
2006年11月 「社会的責任ファンド」(SRI 計画)	三井住友トラスト・アセット マネジメント	CSR	295
2006年12月 「しんきん SRI ファンド」	しんきんアセットマネジ メント投信	CSR	1,219
2007年12月 「パインブリッジ日本株式 SRI ファンド」	パインブリッジ・インベ ストメント	CSR	39
2008年4月 「損保ジャパン・エコ・オープン (配当利回 り重複型)」	ニッセイアセットマネジ メント	環境	608
2009年4月 「上場インディクス FTSE 日本グリーンチッ プ 35」(上場日本グリーンチップ 35)	日興アセットマネジメ ント	環境	204
2009年6月 「環境ビジネス日本株オープン」	大和住銀投信投資顧問	環境	813
2009年7月 「環境ニューディールファンド」	三井住友トラスト・アセット マネジメント	環境	322
2010年3月 「結い 2101」	鎌倉投信	CSR	27,985
2010年8月 「生物多様性企業応援ファンド」	三井住友トラスト・アセット マネジメント	環境	47

出典：JSIF [2017] pp.3-5 を参考に筆者作成。

### (3) 環境格付融資

地球環境を守る目的で社会から企業への期待を SRI 投資という形で進めて来た。今日では、環境 (Environmental : E) に限らず、社会 (Social : S) と企業統治 (Governance : G) で企業を評価すべきという ESG 投資が拡大していることも見逃せない事実である。

これまで述べてきた SRI 投資は、投資の対象が上場企業であるため、その規模は大きい、一定の条件を満たさなければならない制約条件が存在した。それに対して環境格付融資制度は、上場企業のみならず、中小企業に対しても幅広く対象とすることができる。ここで、環境格付融資とは、「融資先企業の活動を環境面から評価し、その評価結果によって金利を段階的に変更する融資」(環境省 [2015] p.1) である。

内山 [2010] によれば、環境格付融資を受けた企業では、次のような効果が報告されている(内山 [2010] p.8)。

- ① 格付評価水準の改善により、金利コストが削減できた。

- ② コストがかかるだけと思われていた環境部内の位置づけが、見直された。
- ③ 一般社員に対して、環境保全の意義を周知させる契機となった。
- ④ 新聞報道や環境報告書への記載など、対外的アピールによる PR（ピーアール）効果があった。
- ⑤ 環境保全活動に関する客観的評価の獲得により、活動の増進に効果があった。
- ⑥ 株主や顧客などステイクホルダーに対する説明が、容易になった。

この環境格付融資は、優遇金利という動機づけを持たせることで、企業の環境保全に対する取組を後押ししつつ、資金需要の掘り起こしを狙う金融商品の一種である。このような効果が存在するために、多くの経営者は、環境格付を採用して、広報に利用し、企業の持続発展につなげようとするのは、確かである。しかし、現状では、環境格付が、評価主体のコンセプトや評価軸によって結果が大きく異なることなど、評価の信憑性に疑義や懸念を抱いていることも、見逃せない事実である。

環境省では、環境格付融資を促進する一環として、2007年度から金融機関が環境格付融資を行い、併せてその融資先が CO<sub>2</sub>排出量の削減を誓約する場合には、利子補給金交付事業としてこれまで次の6つの事業を実施している（環境省 [2015] pp.4-5）<sup>9)</sup>。

- ① 京都議定書目標達成特別支援無利子融資利子補給金交付事業（参加行 38 行）
- ② 地球温暖化対策加速化支援無利子融資利子補給金交付事業（参加行 63 行）
- ③ 環境配慮型設備投資促進利子補給金交付事業（参加行 71 行）
- ④ 環境配慮型経営促進事業に係る利子補給事業（参加行 11 行）
- ⑤ 環境配慮型設備投資緊急支援利子補給金交付事業（参加行 18 行）
- ⑥ 環境配慮型融資利子補給金交付事業（参加行 25 行）

この事業は、指定金融機関の採択条件として10項目前後の質問によって簡易に行われ、いずれも補正予算により基金形式で措置され、公益財団法人日本環境協会が担当している。環境格付融資事業が開始されると、環境格付融資を行う金融機関が、2004年1社だったものが2013年には50社と大幅に増加していることが次頁の図表1-6より明らかである。

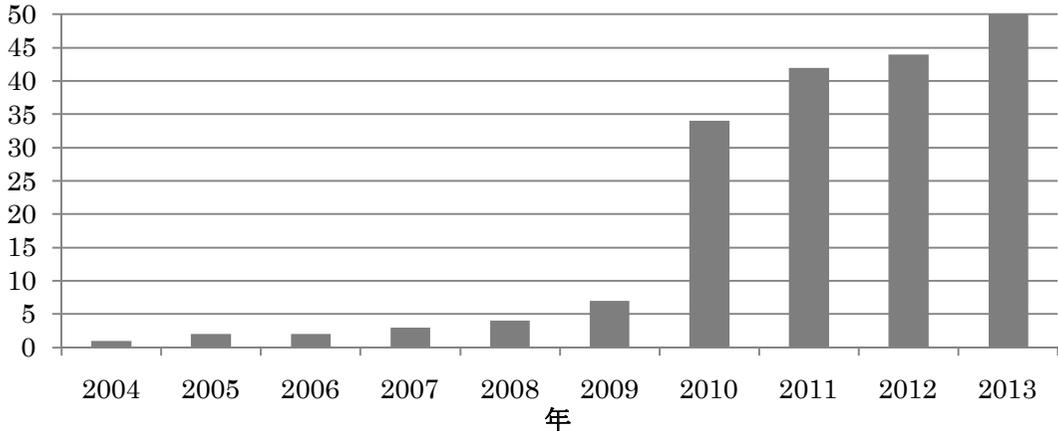
これは、環境省が実施した「平成25年度環境格付融資に関する課題等調査業務」に基づき作成されている。2009年から2010年にかけて、3倍程度に伸びた理由としては、環境省が行った「環境格付融資に係る利子補給金交付事業」が関係していると思われる。この事業は、2007年度より実施されているが、とくに、2009年度には、第1次補正予算で45億円、第2次補正予算では15億円、さらに2010年度第1次補正予算では10億円というこれまでにない巨額の予算が投じられたことが原因として考えられる（環境省 [2015] p.4）。これによって、2013年度には、50の金融機関が環境格付融資を取り扱っている。

環境格付融資額の推移は、次頁の図表1-7のとおりである。図表1-7も、「平成25年度環境格付融資に関する課題等調査業務」に基づき作成されている。2009年から2010年にかけて、急激に融資額が増加したのも、上述した環境省が実施した「環境格付融資に係る利子

補給金交付事業」が原因であると考えられる。2008年には、868億円だった融資額も、2012年度には、4,933億円に達している。さらに5年間の環境格付融資額は累計1兆5,382億円となっている（環境省 [2015] pp.5-6）。

図表 1-6 環境格付融資を行う金融機関<sup>(注)</sup>の累計推移

単位：社

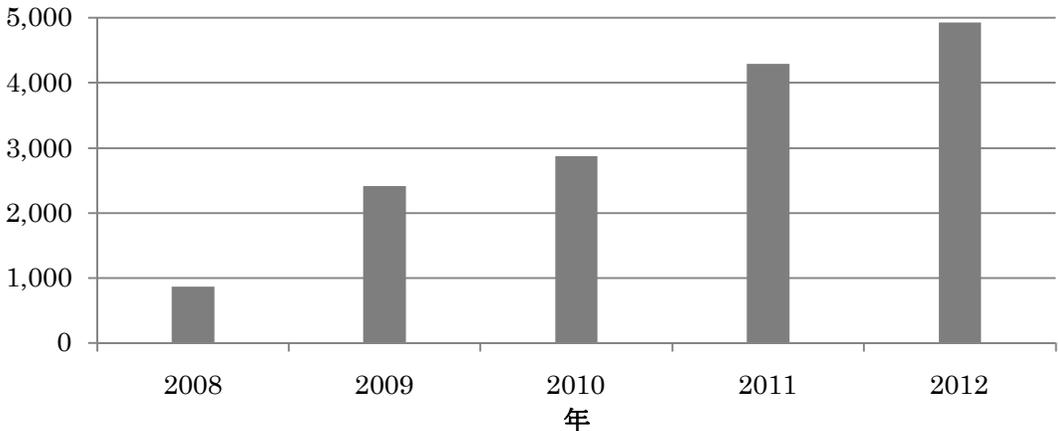


出典：環境省 [2015] p.6 を参考に筆者作成。

(注) ここでの金融機関とは、銀行、信用金庫および信用金庫連合会、労働金庫および労働金庫連合会、信用協同組合および信用協同組合連合会、農業協同組合および農業協同組合連合会、漁業協同組合および漁業協同組合連合会、農林中央金庫、株式会社商工組合中央金庫、株式会社日本政策投資銀行である（環境省 2015 年環政経発第 1504013 号より）。

図表 1-7 環境格付融資額の推移<sup>(注)</sup>

単位：億円

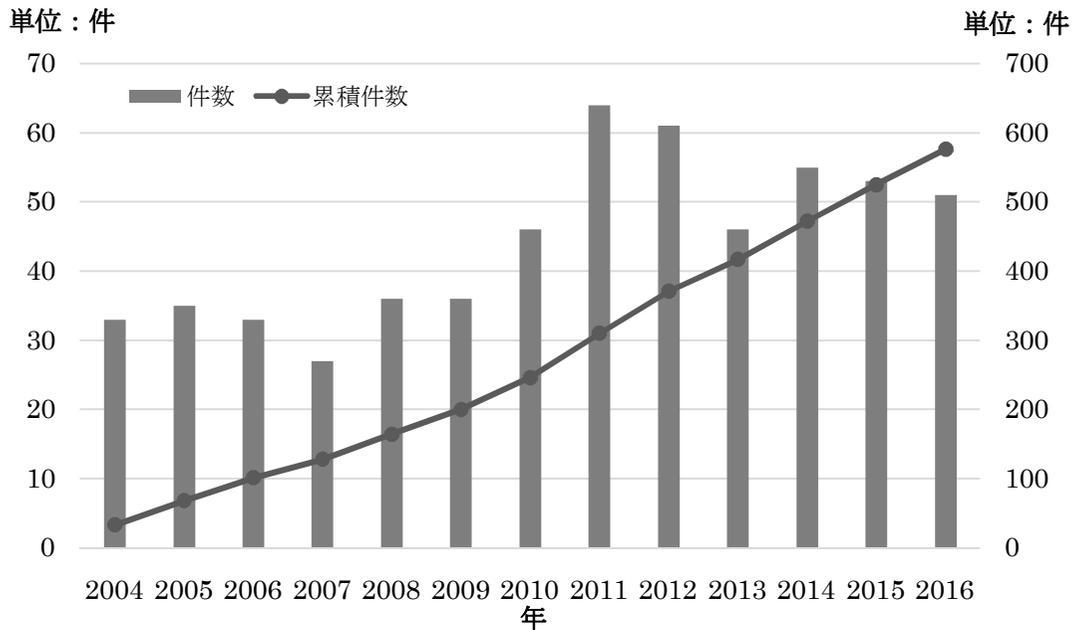


出典：環境省 [2015] を参考に筆者作成。

(注) 環境格付を活用した私募債の引受も融資に含まれている。

さらに、2004年4月から世界で初めて環境格付融資を実施した日本政策投資銀行（Development Bank of Japan Inc.：以下、DBJとする。）発表の環境格付融資の件数と累計件数の推移を図表1-8に示す<sup>(10)</sup>。各年の件数は、上述した環境省の政策により、2010年から2011年で増加しているが、それ以降の伸びは減退している。

図表1-8 DBJ環境格付融資の件数と累計件数の推移



出典：DBJ [2017] p.55 を参考に筆者作成。

## 2 環境格付における国内外の動向

### (1) 国内の動向

企業の環境配慮の度合いを評価して、格付する環境格付の動きが国内外で広がっている。まず、わが国では、現在、3頁の図表1-1で示した環境格付機関が中心となって格付を実施しているが、これまで環境格付に近い企業評価ランキングを実施している機関が存在する。例えば、次の3機関は、特に環境への配慮に視点を置いた経営評価を実施して公開しているので、ステークホルダーは、環境格付と同様な判断資料として活用している。

- ① 地球環境大賞…………… フジサンケイグループ
- ② 環境経営度調査…………… 日本経済新聞社
- ③ 環境ブランド調査…………… 日経BP環境経営フォーラム

上記、①、②および③の概略と現状は、次のとおりである。

## ① 地球環境大賞

地球環境大賞は、1992年に産業の発展と地球環境との共存をめざし、産業界を対象とする顕彰制度として公益財団法人世界自然保護基金ジャパン（World Wide Fund for Nature Japan : WWF Japan）の特別協力を得て創設された。本制度は、地球温暖化防止や循環型社会の実現に寄与する新技術・新製品の開発、環境保全活動・事業の促進や21世紀の社会システムの探求、地球環境に対する保全意識の一段の向上を目的として、**図表 2-1**の主催・後援と表彰内容より形成されている。

**図表 2-1 地球環境大賞の主催・後援と表彰内容**

主催・後援等		表彰内容
主 催	フジサンケイグループ (主管：産経新聞社、フジサンケイビジネスアイ)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 大賞</li> <li>・ 経済産業大臣賞</li> <li>・ 環境大臣賞</li> <li>・ 文部科学大臣賞</li> <li>・ 国土交通大臣賞</li> <li>・ 農林水産省大臣賞</li> <li>・ 日本経済団体連合会会長賞</li> <li>・ フジサンケイグループ賞</li> </ul>
後 援	経済産業省、環境省、文部科学省、国土交通省、 農林水産省、一般社団法人日本経済団体連合会	
特別協力	公益財団法人世界自然保護基金（WWF）ジャパン	

出典：産経新聞社・フジサンケイビジネスアイ [2017] を参考に筆者作成。

また、第22回（2013年4月22日）より第26回（2017年4月10日）地球環境大賞の受賞者は、次頁の**図表 2-2**のとおりである。なお、株式会社は省略し、特定非営利活動法人は（法）、と略す。以下同じとする。**図表 2-2**をみると、22回から26回の5年間での受賞者が毎回違っていることが目立っている。アサヒグループホールディングスだけが22回で地球環境大賞を受賞し、25回でも農林水産大臣賞を受賞している。26回では富士通が、窒素ガリウムを活用した世界最小・最高効率の電源装置の交流アダプター開発（温室効果ガス削減への貢献）で初めて第1位を獲得していることがわかる。

## ② 環境経営度調査

環境経営度調査は、企業の環境経営を総合的に分析し、温暖化ガスや廃棄物の低減などの環境対策と経営効率の向上をいかに両立しているかを評価する調査であり、1997年に日本経済新聞社が日経リサーチの協力を得て開始している。第20回の環境経営度調査による2017年度企業ランキングの結果は、**図表 2-3**に示したとおりである。この調査は2016年8月下旬から11月上旬に上場と非上場の有力企業、製造業1,733社、非製造業1,429社を対象に実施し、製造業396社、非製造業261社の回答の結果をまとめている。

図表 2-2 地球環境大賞の受賞者

受賞内容	22 回受賞者	23 回受賞者	24 回受賞者	25 回受賞者	26 回受賞者
地球環境大賞	アサヒグループホールディングス	(法)日本鉄鋼連盟	トヨタ自動車	東京急行電鉄	富士通
経済産業大臣賞	NTTファシリティーズ	キャノン	東レ	YKKAP	清水ハウス
環境大臣賞	富士特殊紙業	カネパッケージ	東洋ライス	伊藤園、凸版印刷	レノゴー
文部科学大臣賞	国立大学法人三重大学	青森県立名久井農業高等学校	山陽女子中学校・高等学校・地歴部	(法)千葉大学環境ISO学生委員会	香川県立多度津高等学校
国土交通大臣賞	竹中工務店	清水建設	森ビル	ヒューリック	大和ハウス工業
農林水産大臣賞	—	霧島酒造	カルピス	アサヒグループホールディングス	鹿島建設
日本経済団体連合会会長賞	宇部興産	オムロン	住友ゴム工業	ECM 共同開発 チーム代表 竹中工務店	大日本印刷
フジサンケイグループ賞	味の素	大和ハウス工業	セブン&アイホールディングス	KDDI、 東京大学、 九州工業大学	キリンホールディングス
特別賞 奨励賞	兵庫県豊岡市	—	CONTRAI プロジェクト チーム代表： 日本航空	伊藤忠商事	アエラホーム
特別賞 奨励賞	—	—	任意団体アニマル パスウェイ研究会	(法)再生可能エ ネルギー協議会	(法)アースライ フネットワーク

出典：産経新聞社・フジサンケイビジネスアイ [2017] を参考に筆者作成。

図表 2-3 第 20 回 環境経営度ランキングの  
上位製造業上位 10 社（最高点 500）

順位 <sup>(注)</sup>	社名	スコア
1 (3)	キャノン	496
2 (2)	日産自動車	490
3 (1)	コニカミノルタ	482
4 (8)	デンソー	481
5 (6)	トヨタ自動車	479
6 (16)	富士フイルムホールディングス	476
7 (7)	パナソニック	475
7 (28)	富士通	475
9 (12)	三菱電機	473
9 (19)	大日本印刷	473

非製造業上位 3 位

(順位・社名・スコアの順、以下同じ)

▼小売・外食 (最高点 400)			▼倉庫・不動産・その他 (最高点 400)		
1 (2)	そごう・西武	395	1 (1)	ヒューリック	382
2 (1)	イオンリテール	394	2 (2)	東急不動産	347
3 (3)	丸井	380	3 (3)	イオンホール	291
▼金融 (最高点 400)			▼商社 (最高点 400)		
1 (3)	リコーリース	393	1 (7)	住友商事	391
2 (1)	SOMPO ホールディングス	388	2 (2)	三井物産	385
3 (-)	MS&AD インシュアランス グループホールディングス	359	3 (3)	日立ハイテクノロジーズ	375
▼運輸 (最高点 400)			▼通信・サービス (最高点 400)		
1 (1)	佐川急便	371	1 (2)	NTT コミュニケーションズ	395
2 (2)	日立物流	358	2 (1)	NTT 西日本	392
2 (3)	京王電鉄	358	2 (3)	NTT ファシリティーズ	392
▼電力・ガス (最高点 500)			▼建設業 (最高点 500)		
1 (2)	大阪ガス	694	1 (5)	積水ハウス	500
2 (1)	東京ガス	628	2 (3)	清水建設	485
3 (4)	東邦ガス	592	3 (2)	大成建設	483

出典：日経リサーチ [2017] を参考に筆者作成。

(注) 順位のカッコ内は前回調査の順位である。以下同じとする。

評価項目は、製造業と建設業が①環境経営推進体制、②温暖化対策、③製品対策（製造業および建設業のみ）、④汚染対策・生物多様性対応、⑤資源循環の5つの評価指数から総合スコアを算出し、製造業は総合ランキング、非製造業は業種別のランキングを作成する。

建設業は、製造業に準じ、5項目で評価し、非製造業、電力・ガス業は、製品対策を除く4項目で評価する。非製造業の最高スコアは400、電力・ガス業は対象社数が少ないため各項目の平均を50、製造業と建設業は最高スコアを500として算出する。第20回環境経営度調査ランキングの上位は、**図表2-3**のとおりである。

**図表2-3**の製造業では、スコア496でトップとなったキャノンが13年ぶりに首位を獲得し、2位は2年連続日産自動車が占め、前回首位のコニカミノルタが3位に後退している。また、富士フィルムホールディングスが6位、富士通が7位に上昇し、上位10の半数が電気機器業界であることがわかる。続く小売・外食部門では、前回2位のそごう・西武が首位を占め、イオンリテールの連覇を阻んでいる。

また、金融部門では前回3位であったリコーリースが首位となり、運輸部門では、佐川急便と日立物流が前回と同じ1位と2位を占め、京王電鉄が3位から2位に上昇している。電力・ガスでは大阪ガスが2位から首位に上昇している。倉庫・不動産・その他では1位ヒューリック、2位東急不動産、3位イオンホールの順位は昨年と同じである。商社部門では、住友商事が前回7位であったものが1位に上昇していることが目立つ。通信・サービス部門ではNTTコミュニケーションズとNTT西日本が1位と2位が入れ替わっている。建設業では、積水ハウスが前回5位であったものが1位に上昇している点が目立っている。

### ③ 環境ブランド調査

環境ブランド調査は、2000年に日経BP環境経営フォーラム（Eco Management Forum：EMF）<sup>(1)</sup>が、企業の環境に関する活動が、一般の消費者やビジネスパーソンにどう伝わっているかについて、インターネットを利用してアンケート調査し、結果を集計・分析する目的で開始している。

ランキングに使う環境ブランド指数は、企業のブランド生成に影響する4つの指数を総合したもので、偏差値（平均50）で表す。4つの指数とは、次頁の**図表2-4**のとおりである。

ここでは、企業ブランドとは、必ずしも1つの企業を指すわけではなく、グループ会社など複数企業で共通して使っている商標などは1つとしてカウントされている。

第18回目の調査時期は、2017年3月15日から4月23日であり、全国の一般消費者およびビジネス・パーソン20,300人から回答を得た結果の環境ブランド調査の指数を示すと、**図表2-5**のとおりである。これらは、わが国では、環境格付に関わるランキング機関として広く国内で、高い評価を得ている。

図表 2-4 環境ブランド調査における 4 つの指数

指 数	説 明
環境情報接触度	回答者が当該企業の環境情報に触れた度合
環境コミュニケーション指標	環境報告書や各種メディアなどの環境情報の入手先を集計
環境イメージ指標	環境面で当てはまると思うイメージについて集計した
環境評価指標	環境活動への評価度合を集計した

出典：日経 BP 環境経営フォーラム [2017] を参考に筆者作成。

図表 2-5 第 18 回 環境ブランド調査指数上位 20 社

順 位	企業ブランド名	指 数	順 位	企業ブランド名	指 数
1 (2)	サントリー	100.3	12 (8)	サッポロビール	71.5
2 (1)	トヨタ自動車	99.8	13 (25)	JX エネルギー (ENEOS)	71.3
3 (3)	パナソニック	88.4	13 (28)	ダイキン工業	71.3
4 (6)	ホンダ	85.9	15 (27)	ブリヂストン	71.0
5 (6)	日産自動車	80.7	16 (14)	マツダ	70.8
6 (7)	麒麟	79.5	17 (55)	日本マクドナルド	70.3
7 (4)	イオン	79.0	18 (10)	日本たばこ産業 (JT)	70.1
8 (12)	セブンイレブン・ジャパン	73.9	19 (29)	東日本旅客鉄道 (JR 東日本)	69.8
9 (17)	アサヒビール	73.8	20 (22)	伊藤園	69.3
10 (9)	日本コカ・コーラ	73.3	20 (15)	花 王	69.3
11 (38)	積水ハウス	72.0			

出典：日経 BP 環境経営フォーラム [2017] を参考に筆者作成。

(注) 順位のカッコ内は前回調査の順位である。

図表 2-5 の総合ランキングでは、サントリーが昨年 1 位のトヨタ自動車から首位を奪い、環境ブランド指数を 99.3 から 100.3 に伸ばしている。この原因はサントリーの主力商品である天然水の販売量向上とともに認知度が拡大していることにあると考えられる。すでにあるブランド名を活用して新商品を投入する戦略はライン拡張戦略と呼ばれているが、サントリーはこれを巧みに利用していることが高く評価されている。また、昨年度 38 位であった積水ハウスが 11 位に上昇していること、55 位の日本マクドナルドが 17 位に浮上していることがわかる。

## (2) 国外の SRI の動向

SRI の普及を目的に啓蒙活動などを行う国際組織の世界持続的投資連合 (Global Sustainable Investment Alliance : GSIA) によれば、2016 年度の世界の SRI の残高が 22 兆 8,900 億ドル (約 2,500 兆円) と 2014 年度の前回調査と比較して 25% 増加したと発表している (ニッセイアセットマネジメント [2017])。欧米や米国、日本でも SRI 残高が拡大し、近年は機関投資家のみならず、個人投資家の関心が高まっているのが特徴とされる。これを示したものが図表 2-6 である。図表 2-6 の 2016 年度の割合を円グラフで示すと、次頁の図表 2-7 のとおりである。欧米では、従来の財務分析による投資基準に加え、企業の社会的責任格付の評価基準として、90 年代になって環境の視点が付加されている。欧米の SRI の拡大要因は、国連による責任投資原則の提唱や年金基金の SRI 導入によることが影響している (安藤 [2011] p.1)。これに対して、わが国では SRI ファンドまたはエコファンドが先に導入されたため、逆に社会的責任が付加されている。

図表 2-6 国外の SRI 資産残高の市場動向<sup>(注1)</sup>

国名	発表年度 (単位: 10 億ドル)			2016 年度 / 2014 年度比 (%)
	2012	2014	2016	
欧州	8,758	10,775	12,040	11.7
米国	3,740	6,572	8,723	32.7
カナダ	589	729	1,086	49.0
オーストラリア / ニュージーランド	178	148	516	248.6
アジア (日本除く)	64	45	52	15.6
日本	10	7	<sup>(注2)</sup> 474	67.7
合計	13,339	18,276	22,891	25.3

出典: 伊藤 [2014b] p1 ; GSIA [2016] p.7 を参考に筆者作成。

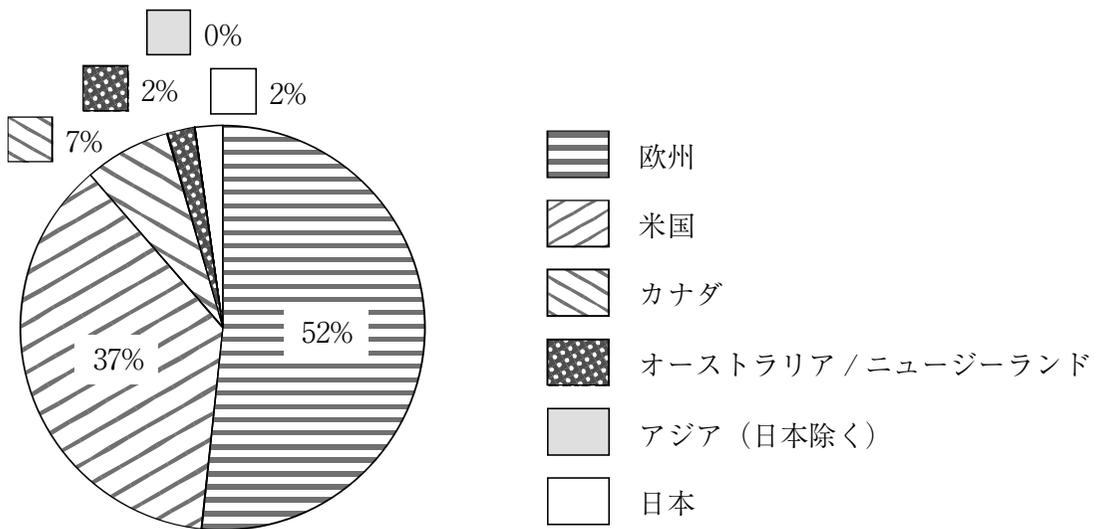
(注 1) アジア (日本を除く) 2014 年の資産残高は、2013 年度末の為替レートに基づき、アメリカ・ドルで表示している。すべての 2016 年の資産残高だけでなく他のすべての 2014 年の資産残高も、2015 年度末の為替レートに基づき、アメリカ・ドルに変換している。

(注 2) 2016 年度に、急激な伸びを見せているのは、次の理由による。JSIF の報告の範囲は、SRI 投資信託と社会貢献型債券 (social impact bond)<sup>(12)</sup> に属する公的に利用可能な数値に限られていた。年金基金を含む機関投資家サステナブル投資に関するディスクロージャーは限られており、(SRI 投資: 筆者加筆) 残高も、公表されなかった。結果的に、JSIF は、これらの投資家の多くをその計算に反映させることができなかった。しかしながら、2015 年に、JSIF は機関投資家が所有する (資産) 残高に対して初めて調査を行った (GSIA [2016] p.18)。2015 年の調査は、企業の債務に関する質問も含まれ、それは以前の質問には含まれていなかった (GSIA [2016] p.25)。

図表 2-7 からは、欧州 52%と米国 37%で世界市場 89%を占めていることがわかる。また、図表 2-6 および図表 2-7 から明らかなように、その他の諸国の割合は極めて小さい。これについて、GSIA [2016] によれば、南アメリカまたはラテンアメリカ諸国における LatinSiF (Latin American Sustainable Investment Forum : LatinSiF) は、2013 年に設立され、知見、規模および資源を収集することに焦点があり、数か国で、サステナブル投資およびサステナブル貢献型投資市場が発展段階にあると指摘する (GSIA [2016] p.13)。また、アフリカでは、受託責任およびコーポレート・ガバナンス・コードにおけるディスクロージャーが整備されていないことが示唆されている (GSAI [2016] p.17)。

このように、図表 2-6 および図表 2-7 から、SRI および SRI 投資の規模から、欧州および米国がその大半を占めているのが明らかとなる。よって、以下では、欧州と米国に焦点を当てて論じていく。

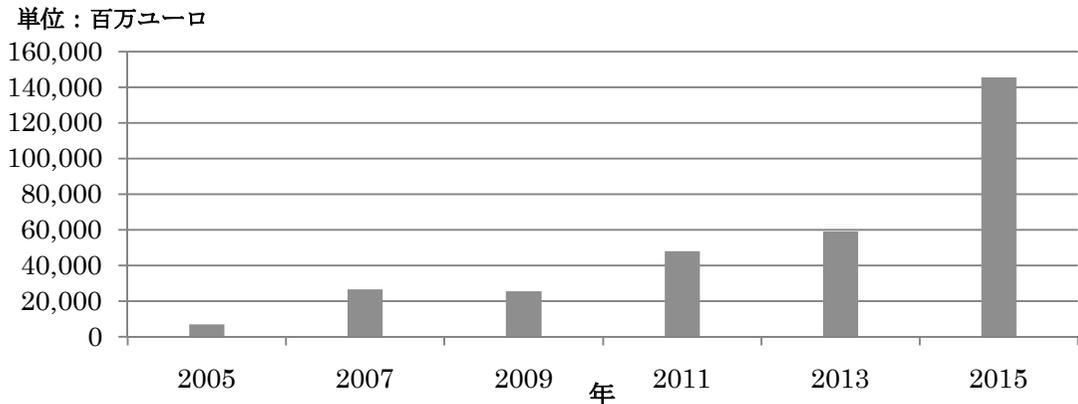
図表 2-7 国外の SRI 市場の割合



出典：GSIA [2016] pp.6-7 を参考に筆者作成。

まず、欧州における SRI 市場の動向は次頁の図表 2-8 のとおりである。欧州の SRI 市場の残高からみると、2002 年末の約 0.3 兆ユーロから 2005 年には約 1 兆ユーロへと増加し、その後も残高が拡大し、2011 年末では約 6.8 兆ユーロに達し、前回の 2009 年末で約 5 兆ユーロと比較すると 2 年間で約 40%の増加をしていることになる。2016 年末は約 9.3 兆ユーロとさらに躍進している。欧州は環境経営が企業の資金調達に直接的な影響を与えているので、今後も成長が見込まれる。市場拡大の要因には、投資排除基準 (Exclusions) の採用が拡大したこと、年金基金による SRI が拡大したことなど文化的・社会的な背景が影響している。

図表 2-8 欧州の SRI 市場の動向 (注)



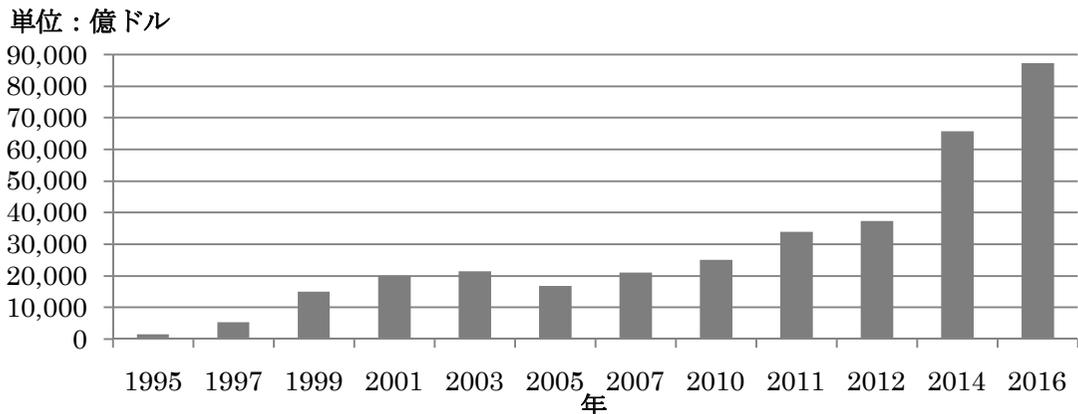
出典：EUROSIF [2012] p.13、[2014] p.11、[2014] p.17 を参考に筆者作成。

(注) 持続可能性による投資 (Sustainability Themed Investments) の数値に基づいて作成している。

次に、米国における SRI について検討を加える。米国における SRI 市場は、環境 (E)、社会 (S) および企業統治 (G) に基づく、「ESG 要素」を考慮した投資が主流である。これは、「ESG 投資」と呼ばれる。1995 年から 2016 年までの動向は図表 2-9 にみるとおり、1995 年末は 1,700 億ドル程度であったものが 2016 年末には 8 兆 7,230 億ドルへと大幅に拡大していることがわかる。

米国において SRI 市場が拡大した要因として、投資判断基準に ESG 要素を組み込む機関投資家やファンドマネジャーの増加、既存の SRI 商品の販売量の拡大、新型の SRI 商品の登場という 3 点があげられる。また、環境汚染や労働問題など ESG 要素に配慮した経営を求める株主行動も増加しており、これらの提案に賛同する株主が増えているという特徴もある (鈴木・横塚 [2010] p.1 ; 日本経済新聞 [2017])。

図表 2-9 米国の SRI 市場の動向



出典：伊藤 [2014b] pp.2-3 ; USSIF [2016] pp.7-8 を参考に筆者作成。

### (3) 国外の環境格付の動向

日本における環境格付は、3頁の図表1-1とその具体例を記述したが、次に、国外における環境格付について明らかにする。米国および欧州のSRIおよびSRI市場の動向は、日本以上にその規模および成長性が認められた。環境格付においても、とくに、米国および欧州のものに焦点を当てて整理する。主要な環境格付に関わる機関と国際的なサステナビリティ報告のガイドラインの概要をまとめると、図表2-10のとおりとなる。また、図表2-10に挙げた(a)から(h)の格付設定機関における事例をまとめると、以下のとおりとなる。

図表2-10 国外における主要な環境格付に関わる機関と  
国際的なサステナビリティ報告のガイドライン

格付機関 名称・国 ・設立年	主な格付活動特徴	評価基準	格付表示
(a) CEP (米) NPO 1969年設立	<ul style="list-style-type: none"> <li>社会的責任を消費者・投資家に提供。</li> <li>企業の社会的責任を評価するショッピングガイドブック“Shopping for a Better World”は有名。</li> <li>Corporate Conscious Award(社会的配慮のある企業賞)の表彰を実施。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>社会的評価は7条件で、環境、労働環境問題、寄付や社会貢献活動、家族への福祉、女性の登用、マイノリティの登用の7つ。</li> <li>環境評価は225データ項目を定量評価、環境影響、環境報告書・情報開示、法規制遵守、環境マネジメントシステムの4項目。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>A、B、C、Dの4段階の相対的評価。環境は同一業種内比較、それ以外は全業種共通評価。</li> <li>各評価領域の総合格付は行わない。</li> </ul>
(b) Innovest (米) 民間企業 1995年設立	<ul style="list-style-type: none"> <li>環境と財務の関係に特化した投資情報会社。</li> <li>環境を組み入れた環境パフォーマンス格付システムのEco Value 21TM分析モデルによる環境格付を実施。日本・米国・欧州の1,200以上の格付。</li> <li>投資家向け情報サービスに特化し、収益チャンスや環境マネジメント能力を評価。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>環境効率性と持続可能性を重視して企業評価。</li> <li>環境体制と環境戦略(マネジメント)、産業別環境リスク、環境ビジネスの3つの柱からなる60項目について分析して評価。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>全60項目に関して業界内の他企業との比較において相対評価として企業の格付をAAAからCCCまでの7段階評価で表す。</li> </ul>
(c) IRRC (米) 企業情報調査機関 1972年設立	<ul style="list-style-type: none"> <li>社会的責任投資に関する企業情報調査機関。</li> <li>環境情報に関してニューズレター、リサーチレポートと電子媒体による企業情報データベースを提供。</li> <li>企業環境プロフィールは500社をカバーしている。</li> <li>NTTデータ経営研究所と業務提携。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>環境プロフィールは、政府に報告義務のあるデータ、企業に対する環境アンケート調査、新聞・雑誌などの報道記事、米証券取引委員会により発行を義務付けられている書類(フォーム10K)の4項目より構成されている。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>多様な公的環境データを売上高原単位で指数化し、企業間比較を容易にしている。</li> <li>異業種間比較を前提としない。</li> <li>格付は行わない。</li> </ul>
(d) CG (米) 民間企業	<ul style="list-style-type: none"> <li>SRI型金融サービス会社の草分け、SRI型ミューチュアルファンドでは米国最大手で8本のファンドを運用。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Calvert World Values International Equity Fundの評価スクリーンは、製品における環境配慮、高環境パフォーマンス、廃棄物の</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>格付は行わない。</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>各ファンドごとに目的に合わせた社会的クライテリアを設け、環境に詳しい2本のファンドのクライテリアを示す。</li> </ul>	<p>3点である。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Calvert Social Investment Fund の評価スクリーンは、環境負荷を最小化する製品やプロセスの開発に成功した企業などを含む5点である。</li> </ul>	
(e) KLD (米) 民間企業	<ul style="list-style-type: none"> <li>機関投資家向けの企業の社会的評価・調査情報機関。</li> <li>社会的投資指数 Domini400 を1990年に作成しSRIファンドのベンチマークとして有名。</li> <li>機関投資家向けに電子データベースによる情報を提供、社会的評価の格付・各企業の社会的な調査票・市場ごとの排除スクリーンからなる。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>プラス評価項目としては、環境適合商品、汚染防止、リサイクル、代替エネルギー、情報開示とコミュニケーションなど。</li> <li>マイナス評価項目としては、有害廃棄物、法令違反、オゾン層破壊、有害化学物質など。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>記述式の企業プロファイルでは、環境面の強さと弱さを示す。</li> <li>格付方法の詳細は公表されていない。</li> </ul>
(f) Oekom (ドイツ) 民間企業 1989年設立	<ul style="list-style-type: none"> <li>機関投資家向けの環境・社会評価の格付会社。</li> <li>1993年から環境格付け調査を開始、1994年から本格的な環境レーティングサービスを実施。</li> <li>一般向けには企業の環境格付、環境プロフィール、産業レポートを販売。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>社会・文化・環境の3側面から格付けし、企業のサステナビリティを評価。</li> <li>社会・文化格付け50%、環境格付50%の割合で格付を実施。</li> <li>共通評価項目としては、環境パフォーマンスシート、環境リスク、環境面の強弱、環境側面、(業種別)環境マネジメント、環境配慮製品・サービス。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>A+、A、A-からD+、D、D-までの12段階評価。</li> <li>製品・サービスの環境適合性と使用時の環境負荷による業種別ウエイト付。</li> <li>異業種間比較が可能。</li> </ul>
(g) SAM S.G (スイス) 民間企業 1995年設立	<ul style="list-style-type: none"> <li>持続可能性を評価軸とする投資情報会社。</li> <li>ダウジョーンズ社のDJGIに持続可能性を加味した株式指数DJSGIシリーズを開発。</li> <li>日興グローバルサステナビリティファンドに採用。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>最初に73業種について持続可能性を評価。</li> <li>個別企業の評価基準は、持続可能性の機会(配点36点)とリスク(配点36点)に大別し、両面について、方針・戦略・管理・業種ごとの特性ごとの3分野で評価する。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>環境方針・戦略・環境マネジメント、業種特性プラス情報で最高74点のスコア。</li> <li>業種別上位10%をDJSGIとして選定。</li> </ul>
国際的なサステナビリティレポートのガイドライン			
(h) GRI 1997年設立 2000年6月に発表 オランダに本部	<ul style="list-style-type: none"> <li>国際的なサステナビリティレポートのガイドライン作りを使命とする非営利団体である。</li> <li>CERESが国連環境計画などの協力でGRIガイドラインを提供</li> <li>企業の報告責任を促進するため企業の環境・社会・経済的側面の関連性に重点を置いたサステナビリティ・レポートの枠組を提供する。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>物量ベースのインプットアウトプットデータを重視。</li> <li>製品全体の環境負荷について要求しているのは廃棄物あるいは製品回収状況で有害化学物質などは特段の情報開示は求めない。</li> <li>報告主体の5原則が確立している。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>格付は行わない。</li> </ul>

出典：環境省 [2001] pp.1-24；川村・百嶋 [2001] p.53；上田・関野 [2004] pp.1-13 を参考に筆者作成。

(a) 米国の CEP (Council on Economic Priorities) 社は、Alice Tepper Marlin 女史が創立し、ショッピングガイドブックで企業の社会的責任格付やランキングを広く消費者や一般投資家に提供する NPO (Non Profit Organization) 法人で 30 年以上活動している。国際的視野で毎年 Corporate Conscious Award (社会的配慮のある企業賞) の表彰を実施するとともに、米国主要企業 300 社の企業評価レポート、業界レポートを提供している。環境評価の観点、環境影響はウエイト 45 点、環境報告書・環境開示はウエイト 10 点、法規制遵守ウエイト 10 点、環境マネジメントシステムはウエイト 35 点である。なお、レポートでは単年度のデータ比較ではなく過去 3 年間の平均、3 年間の変化率で実施している。

(b) Innovest (Innovest Strategic Value Advisors) 社は、投資を目的とした格付会社で、環境リスク管理能力に着目した、機関投資家向けの機関である。環境リスクは、財務リスクという明確な認識に基づき、独自の企業評価モデル「Eco Value'21」を開発し、投資分析に利用している。環境格付の特徴は、米国・欧州および日本の企業を産業別に同一基準で評価する点である。

この評価の特徴の一つは様々な環境問題に対して業界ごとの特色を考慮して格付を行っているため、各企業の業界内における環境パフォーマンスのランキングが把握できること、二つめは日本企業の環境への取組に対して同じ産業に属する米国・欧州企業との比較が容易にでき、グローバルな視点での位置付を把握することができる点である。わが国の企業も数十社が評価対象となっており、鉄鋼部門では、NKK の評価が高い。大和住銀系のエコファンド「ミセス・グリーン」のスクーリングにも採用されている。

(c) IRRIC (Investor Responsibility Research Center) は、ハーバード大学を中心とする大学の基金および有力財団によって設立され、米国で約 500 の機関投資家や企業法律事務所などを顧客に持ち、主に SRI に関する企業情報調査機関である。設立当初は 4 人で非営利法人として開始し、2001 年からは営利法人化している。日本の NTT データ経営研究所と提携し、日米の情報交換が行われている。

IRRC 社は (a) の CEP 社とは異なり独自の企業評価は行わず、データの提供のみである。企業環境プロフィールは 500 社をカバーし、データは米証券取引委員会の form10-K (米国の有価証券報告書に相当)、アンケートや環境報告書、スーパーファンドデータなど法規制に基づく公のデータを使用していることが特色である。

(d) CG (Calvert Group) は、格付会社ではなく、米国最大手の金融サービス会社であるため、公表されているクライテリアは大まかなものである。① Calvert World Values International Equity fund と② Calvert Social Investment Funds (米国内の株式・再建・バランス型ファンド) の 2 つの環境に詳しいファンドのクライテリアを示す。米国内外の株式を対象としているため情報にバラツキがあると想定されマイナスの要因 (法規制違反など) を重視している。環境負荷のなかでも廃棄物については、他の環境負荷に比べてデータが計測しやすいため重視されている。日本企業のアマダ、富士機械製造、富士写真フィルム、富士通、山之内製薬の

5社が①に選ばれている。

(e) KLD (Kinder Lindberg and Domini) 社は、主要な米国と海外主要企業を中心に約1,600社を対象に社会的責任格付を機関投資家に提供する調査情報機関である。雇用条件・海外事業・役員報酬や環境などの7領域から格付する電子データベース (SOCRATES) というオンライン型の情報提供をしている。ここでも環境に対する評価は、廃棄物と有害物質の放出、大替エネルギーなど主にサイトにかかわると思われる項目が重視されている。

製品については、エコ製品・サービスをプラス面で評価するという考え方が中心で製品の環境負荷をマイナスには捉えていない。KLDのベンチマークは、ファンドのパフォーマンス評価の尺度となる指数で、一般的な投資信託は上場米国株であればNASDAQがベンチマークとされるが、米国株を対象としたSRIファンドはDomini400をその評価尺度とするケースが多い。

(f) Oekom社 (ドイツのOekom Research AG社) は、1994年に本格的な環境レポーティングサービスを開始し、環境面を重視する社会的責任格付機関であり、機関投資家だけでなく一般向けにも格付情報を提供している。情報源は、企業アンケート、アニュアル・環境レポート、文献調査、業務担当者への取材、第三者専門家の意見などで、評価基準は各項目ごとにA+(プラス) (業界内で特に進んでいる) からD-(マイナス) (規制を遵守する以上の対応をしない) の12段階の評価を実施する。

業種ごとに異なる重み付けで全体を総合評価し、各業種は製造プロセスの環境影響と製品やサービスの環境影響をそれぞれ分析して評価する。なお、日本企業のリコーやトヨタなどの37企業が、格付されている。

(g) SAM S. G (スイスのSAN Sustainability Group社) は、企業の持続可能性を評価尺度として、機関投資家に投資運用を助言している会社である。米国ダウジョーンズ社の株式指数に持続可能性を加味した独自の指数DJSGI (Dow Jones Sustainability Global Index) シリーズを開発した。

情報源は、対象企業に直接アンケート、公開情報、ステイクホルダーとの関係の調査である。特に企業価値を損なう可能性のある事件や環境・社会的事故、社会的スキャンダルなどの問題、影響の大きい裁判所の判定などをチェックしている。評価においては、環境負荷の削減状況よりも、それに基づく持続可能性に主眼を置いている。これは、日興証券系のエコファンド「グローブ」に採用されている。

(h) GRI (Global Reporting Initiative) は、国際的な企業全体レベルの持続可能性報告書の作成に関して全世界で適用可能なガイドラインを立案するという使命とする非営利団体で、オランダに本部を置いている。1997年9月にセリーズ (Coalition for Environmental Responsible Economies : CERES) が国連環境計画 (United Nations Environment Programme : UNEP) などの協力で開始して以来、2013年5月までにGRIガイドライン第4版を発行してガイドラインの理解と普及に努めている。日本では、環境監査研究会が参加している。

GRI ガイドラインの特徴は報告主体の原則として、報告を行う範囲の原則、報告機関の原則、継続企業の原則、保守主義の原則、重要性の原則が前提として確立されている。日本では、2000年に発行された環境報告書の中でGRIガイドラインを何らかの形で参照したと思われる企業にトヨタ、西友、麒麟ビール、スリーエフ、アサヒビール、セイコー、エプソン、帝人、NEC、近畿環境興産および中京コカ・コーラなどがある。

以上のように、8つの格付に関わる機関を列挙したが、特徴ごとに分類すると、次のようになる。

- ① 社会的責任投資に関する情報を提供する機関は、(c) である。
- ② 社会的責任の評価・格付する機関は、(a)、(e) および (f) である。
- ③ 環境リスクに対する環境経営力の格付を提供する機関は、(b) である。
- ④ 持続可能性による格付を提供する機関は、(g) である。
- ⑤ 格付は行わない機関は、(d) である。
- ⑥ ガイドラインは、(h) である。

また欧米の格付機関には多様な格付方法があり、手法や基準は必ずしも統一されていないことがわかる。企業の社会面・環境面について多様な評価基準があり、格付を利用するステイクホルダーがその目的に応じた格付手法と機関を選択する必要がある。

### 3 環境省の環境格付融資制度における環境格付の決定方法

環境格付融資は、既述した日本政策投資銀行が環境格付（環境経営の評価）と格付に応じた優遇金利融資を、2004年に世界で初めて実施したことが契機となっている。日本政策投資銀行では、国連環境計画金融イニシアティブ（United Nations Environment Programme Finance Initiative：UNEPFI）や環境省との情報交換を踏まえ、120の質問からなるスクリーニング・シートを開発し、企業とのインタビューを通じた格付評価を行い、優遇金利の水準を設定している（環境省 [2013] p.8）。

この取引が原動力となり、地域金融機関やメガバンクなどの金融機関が環境格付融資の取扱いを開始していることから、環境省は、2007年に環境格付融資に関する利子補給事業を設立し、その後も事業を継続しながら環境格付融資の促進に取り組んでいる（環境省 [2013] p.8）。こうした環境金融の重要性は広く認知されるようになり、2011年10月にはわが国金融機関の自主的な取組として、「持続可能な社会の形成に向けた金融行動原則（21世紀金融行動原則）」が策定され、2013年6月には地域金融機関も含めた187の金融機関が署名して、環境に配慮した投資等に関する様々な活動が行われている（環境省 [2013] p.1）。

そこで、環境省が実施している環境格付融資制度における環境格付の決定方法の概要を中心に解説する。環境省の環境格付融資とは、金融機関が融資に当たって融資先の企業の環境配慮活動を適切に評価し、その評価を考慮に入れて金利の段階的変更など融資の条件を設定

して、融資実行を判断することを意味している（環境省 [2013] p.4）。融資実行の流れは、次の手順によって行われる。

- (1) 環境金融拡大利子補給事業費補助金（環境配慮型融資促進利子補給事業）（以下、環境配慮型融資とする。）に係る環境省による補助事業者の公募
- (2) 補助事業者による指定金融機関の公募
- (3) 金融機関による事業者の公募

以下では、これら3つの手順について詳細に示していく。

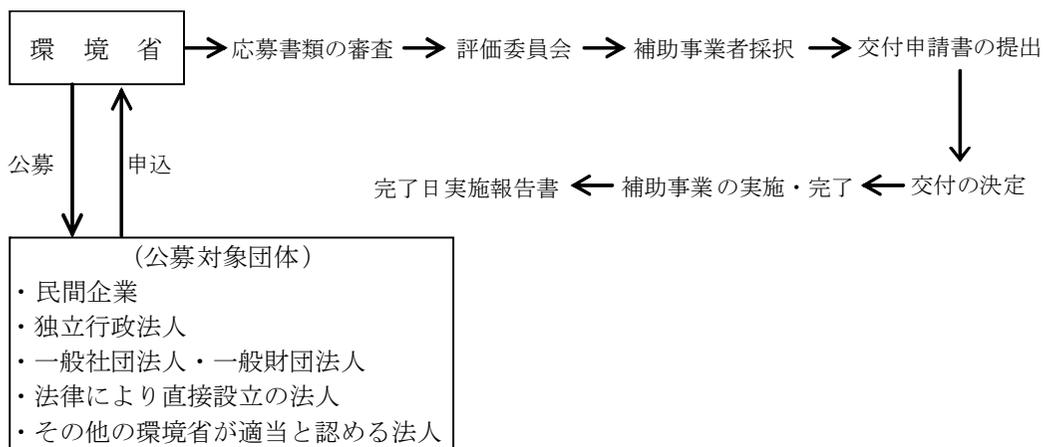
### (1) 環境配慮型融資に係る環境省による補助事業者の公募方法

この制度は、環境省が環境配慮型融資に係る補助事業者の公募として募集するもので、次のようになっている（環境省 [2016] pp.1-9）。

#### ① 制度の仕組み

環境省の環境配慮型融資制度の公募の仕組みを図示すると、**図表 3-1** のとおりである。**図表 3-1** では、環境省の公募に申込をすると、書類審査を通過した対象者を評価するための評価委員会が開催される。ここで採択された対象者は、辞退をする場合を除き予算額の範囲内で交付申請書および添付書類を提出する。環境大臣が交付決定をすると補助事業が実施され、事業の完了日には実施報告書を環境大臣に提出する仕組みである。2016年度は、公益財団法人日本環境協会1社が採択されている（環境省 [2016] p.7）。

図表 3-1 環境配慮型融資に係る環境省による補助事業者の公募の仕組み



出典：環境省 [2009] を参考に筆者作成。

## ② 目的

この補助金は、金融機関が行う環境配慮型融資のうち地球温暖化対策のための設備投資に係る融資に対し、その利子の一部を補給することにより、環境配慮型融資の普及を促進し環境金融の拡大を図るとともに、地球温暖化対策のための設備投資を促進し二酸化炭素の削減を推進することを目的とする。

## ③ 補助事業の期間と経理

原則として単年度である。補助事業に関する経理は、帳簿およびすべての証拠書類を備え、他の経理と明確に区分して経理し、常にその収支の状況を明らかにしておかなければならない。また帳簿および全ての証拠書類は補助事業完了の日の属する年度の終了後5年間保存する。

### (2) 補助事業者による指定金融機関の公募方法

この制度は、環境省より補助事業者として選出された日本環境協会が、環境配慮型融資に係る指定金融機関の公募として募集するもので、次のようになっている(日本環境協会[2017] pp.1-9)。

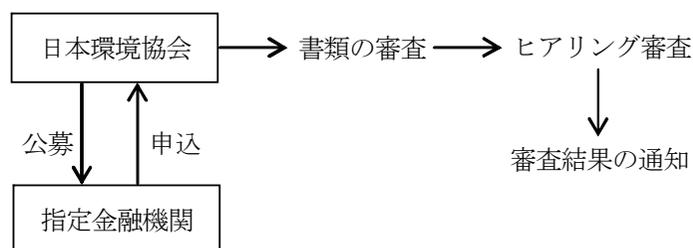
#### ① 制度の仕組み

環境配慮型融資に係る指定金融機関の公募の仕組みを示すと図表3-2のとおりである。日本環境協会の公募に申込すると、書類の審査が採点基準に基づき審査が実施され、必要に応じてヒアリング審査が行われ、審査結果(採択または不採択)は書面で通知される。

## ② 目的

日本環境協会が補助金を活用して環境配慮型融資のうち地球温暖化対策のための設備投資に係る融資を行う金融機関に対し、その利息の軽減を目的とする。

図表3-2 補助事業者による指定金融機関の公募の仕組み



出典：公益財団法人日本環境協会 [2017] pp.2-5；環境省 [2016] より筆者作成。

### ③ 金融機関の要件

金融機関の要件は、次の①から⑩のいずれかに該当する必要がある。

- ① 銀行
- ⑤ 漁業協同組合および漁業協同組合連合会
- ② 信用金庫および信用金庫連合会
- ⑥ 農林中央金庫
- ③ 労働金庫および労働金庫連合会
- ⑦ 株式会社商工組合中央金庫
- ④ 信用協同組合および信用協同組合連合会
- ⑧ 株式会社日本政策投資銀行
- ⑨ 農業協同組合および農業協同組合連合会

### ④ 審査の採点基準

応募書類は査読の上、図表 3-3 の得点配分と次頁の図表 3-4 の評価項目の得点配分に基づき審査が実施される。

図表 3-3 日本環境協会による金融機関に係る応募書類得点配分

評価項目	合計	基礎点	加点	採点基準基礎点
環境配慮型融資の実施				
(ア)取組意欲	10	5	5	環境配慮型融資に取り組む同期目的が明確
(イ)評価項目	20	10	10	図表 3-4 に基づいて評価
(ウ)評価方法・体制	10	5	5	環境配慮型融資の評価方法体制が整備構築
(エ)取組年数・実績	10	5	5	⑦か⑧を満たす ⑦環境配慮型融資 3 年以上取組、直近 3 か年累計実績 30 件以上 ⑧環境配慮型融資 3 年以上取組、かつ交付規定満たし 100 項目程度質問を有する環境配慮型融資の直近 3 か年累計実績 10 件以上
シンジケートローンの参加金融機関に対する知見の提供				
(オ)知見の提供方法	20	10	10	参加金融機関に対する知見の提供方法が具体的に検討
(カ)シローンの実績	10	5	5	シンジケートローンのアレンジャー行を務めた実績
二酸化炭素排出削減に係る誓約達成の確認				
(キ)確認方法・体制	10	5	5	二酸化炭素排出削減に係る誓約達成の確認方法や体制が整備構築
融資資金の使途および工事完了の確認				
(ク)確認方法・体制	10	5	5	融資資金の使途および工事完了の確認方法体制が整備構築
合計	100	50	50	

出典：日本環境協会 [2017] p.5 を参考に筆者作成。

図表 3-4 評価項目の得点配分

評価項目		評価区分	合計	基礎点	加点
経営全般事項					
(ア)	コーポレートガバナンス	必須	25	15	10
(イ)	コンプライアンス	必修	25	15	10
(ウ)	リスクマネジメント	必修	25	15	10
(エ)	パートナーシップ	必修	25	15	10
(オ)	従業員への環境教育	必修	25	15	10
(カ)	情報開示	必修	25	15	10
計					
事業関連事項					
(キ)	設備投資	必修	25	15	10
(ク)	製品・サービス	任意	15	—	15
(ケ)	サプライチェーンにおける環境配慮	任意	15	—	15
(コ)	リサイクル対策	任意	15	—	15
計					
環境パフォーマンス事項					
(サ)	地球温暖化対策	必修	30	15	15
(シ)	資源有効利用対策	任意	10	—	10
(ス)	水資源対策	任意	10	—	10
(セ)	大気汚染対策	任意	10	—	10
(ソ)	化学物質対策	任意	10	—	10
(タ)	生物多様性対策	任意	10	—	10
計					
合計			300	120	180

出典：日本環境協会 [2017] p.6 を参考に筆者作成。

図表 3-4 における採点基準点は 200 点とし、当該採点基準を超える場合は、図表 3-3 の (イ) 評価項目の基礎点全部を得点とする。また、(イ) 評価項目の加点部分の採点は優 10 点 (280 点以上)、良 6 点 (280 点未満 250 点以上)、可 2 点 (250 点未満 220 点以上)、および不可 0 点 (220 点未満) の 4 段階評価である。

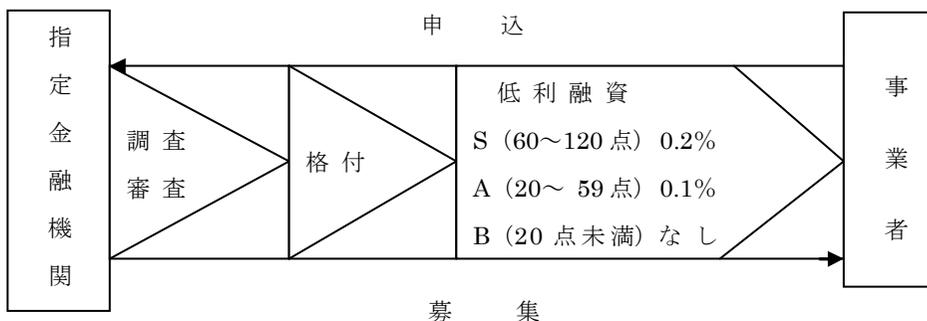
### (3) 金融機関による事業者の公募方法

この制度は、環境省が環境配慮経営を積極的に行う事業者を金融機関が正当に評価する環境格付制度のことであり、「環境格付融資に取組むための手引き」に基づき募集するもので、次のようになっている（環境省 [2013] pp.1-29）。

#### ① 制度の仕組み

金融機関による事業者の公募の仕組みを示すと、**図表 3-5** のとおりである。

**図表 3-5 金融機関による事業者の公募の仕組み**



出典：環境省 [2013] を参考に筆者作成。

#### ② 目的

金融機関が、環境配慮経営を積極的に行う事業者を正当に評価し、事業者の環境配慮経営の促進を図ることを目的とする。なお、環境配慮経営を積極的に行う金融業者を金融機関が正当に評価する環境格付制度とは、「CO2 排出削減」、「環境マネジメント」、「コンプライアンス」、「環境会計・ボランティア等」、「事業活動における環境配慮（CSR）」および「その他・環境対策」の6事項により審査及び評価を行い、その評価結果によって金利を段階的に変更する融資制度である（環境省 [2009] p.8）。6事項に求める具体的な項目および評価基準は次頁の**図表 3-6** に示すとおりである。

#### ③ 公募対象団体

公募対象団体は、環境格付融資を実施する指定金融機関である。指定機関の要件は前の(2)で示しているなのでここでは省略する。

#### ④ 環境格付の評価項目と評点

環境格付の評価項目と点数は、図表 3-6 のとおりである（環境省 [2009] p.8）。

図表 3-6 環境格付の評価項目と評点

	評 価 項 目	○	△	×
ア	3年間または5年間のCO <sub>2</sub> 排出量削減目標を掲げているか	10	5	0
イ	3年間又5年間のCO <sub>2</sub> 排出量削減又は原単位改善の具体的な達成手段を掲げているか	10	5	-5
ウ	これまでCO <sub>2</sub> 排出量削減目標を掲げ効果が出ているか	10	5	0
エ	CO <sub>2</sub> 排出量を含む環境マネジメントの整備・実施（ISO14001、エコアクション21、環境マネジメントシステム（KES）、グリーン経営認証制度の認証取得など）	10	5	0
オ	CO <sub>2</sub> 排出量を含む環境報告書等の発行・公表	10	3	-5
カ	温暖化対策を含む環境方針等の公表	10	5	0
キ	法令遵守方針	5	2	0
ク	法令違反	5	0	-10
ケ	コンプライアンスの推進部署	5	2	0
コ	環境会計の導入	5	2	0
サ	環境保全に対するボランティア活動	5	2	0
シ	投資案件に対する環境考慮	5	2	0
ス	環境に配慮した製品・商品の取扱	5	2	0
セ	グリーン調達・グリーン購入	5	2	0
ソ	リサイクル	5	2	0
タ	環境対策（大気汚染・水質汚濁・土壌汚染・騒音・震動・地盤沈下・悪臭）	5	2	0
チ	省エネ・省資源対策	5	2	0

出典：環境省 [2009] p.8 を参考に筆者作成。

#### ⑤ 環境格付と点数および金利優遇幅

環境格付と点数による金利優遇幅は、次頁の図表 3-7 のとおりである（環境省 [2009] p.9）。図表 3-7 に見るとおり環境格付融資制度では、格付は、S、A および B と決定される。次に、環境格付を行う場合の一般的なフローを示す。

図表 3-7 環境格付と点数および金利優遇幅

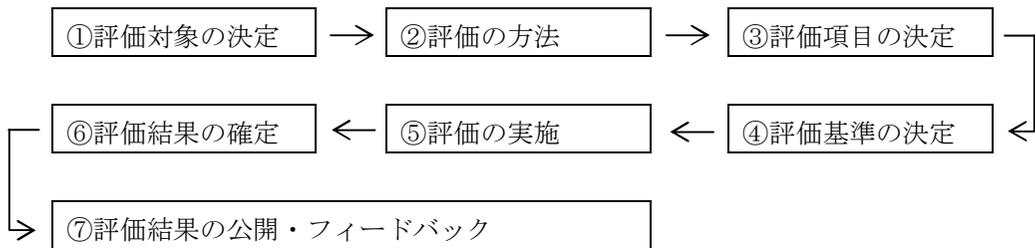
格付	点数	金利優遇幅
S	60点～120点	0.2%
A	20点～59点	0.1%
B	20点未満	なし

出典：環境省 [2009] p.9 を参考に筆者作成。

#### 4 環境格付実施の一般的なフローと課題

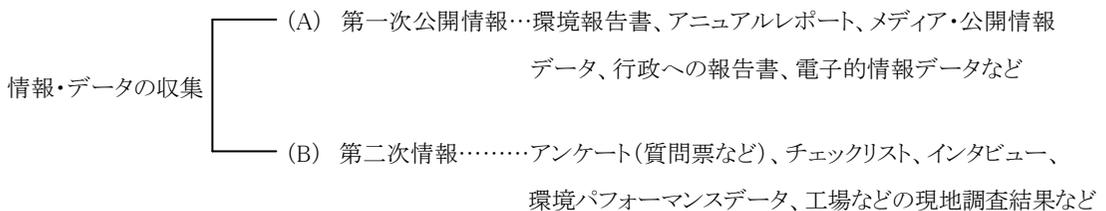
環境格付を行う場合の一般的なフローは、次の図表 4-1 のとおりである。まず、①評価対象の決定では、④大規模と中小規模の企業の区別をすること、⑤製造またはサービスなどの業種・業態の区別をすること、そして③中小規模企業の ISO14001 の導入の有無を十分考慮することが必要である。次に、環境格付を行う場合の一般的フローのなかで、②から⑤までを実施するための情報・データの収集は、第一次公開情報と第二次情報によって実施されている（環境格付プロジェクト [2002] p.208）。これを示したものは、図表 4-2 である。

図表 4-1 環境格付の一般的なフロー



出典：環境格付プロジェクト [2002] p.204 を参考に筆者作成。

図表 4-2 情報・データの収集



出典：環境格付プロジェクト [2002] p.208 を参考に筆者作成。

また、②から⑤までの方法は、格付機関により様々であり、具体的には次のような方法によっている。

- ① 企業が発行する環境報告書を一定の基準で評価し、優れた取組を表彰する制度による。
- ② 企業や消費者にアンケート調査を行い、その結果から企業の環境経営度をランク付けする。
- ③ 温暖化対策といった特定の環境問題への対応から企業を評価する。
- ④ 環境面に加えて、企業倫理、顧客対応、人権への配慮、労働者保護といった社会面を含めて評価する。

さらに、近年、CSRの重要性から、評価項目には、環境面に加えて、企業倫理、顧客対応、人権への配慮、および労働者保護といった社会面を含めたものへと拡大しつつあり、環境・CSR格付の評価項目の例を示すと、**図表 4-3**のとおりである。

**図表 4-3 環境・CSR格付の評価項目**

分野	主要評価項目	
ガバナンス・ アカウンタビリティ	経営理念、ガバナンス、企業倫理、情報開示、コミュニケーションなど	
マーケット	消費者、顧客へのアカウンタビリティ・コミュニケーション、関連法令遵守、被害者対応、プライバシーの尊重・保護、調達先の選択基準・支援など	
雇用	雇用の維持・確保、多様な雇用機会の提供、人権の保護、労働環境・健康管理、評価制度・インセンティブ、人材育成・キャリア支援、マネジメントシステムなど	
社会貢献	社員のボランティア活動や市民活動への参加促進、本来業務の仕組みを生かした社会貢献活動、NPOとの協働、地域との共生に関する具体策など	
環境	環境マネジメント	マネジメントシステム、環境会計、規制遵守など
	コミュニケーション	環境報告書、環境ラベル、地域社会などとのコミュニケーションなど
	環境パフォーマンス	環境負荷（エネルギー投入量、水資源使用量、水域・土壌への排出量、廃棄物）の実態把握、グリーン購入・調達、製品・サービスへの環境配慮、輸送に伴う環境負荷など
	その他	環境ビジネス、環境リスク対応、表彰暦、取組の改善など

出典：山本 [2005] p.13 より引用。

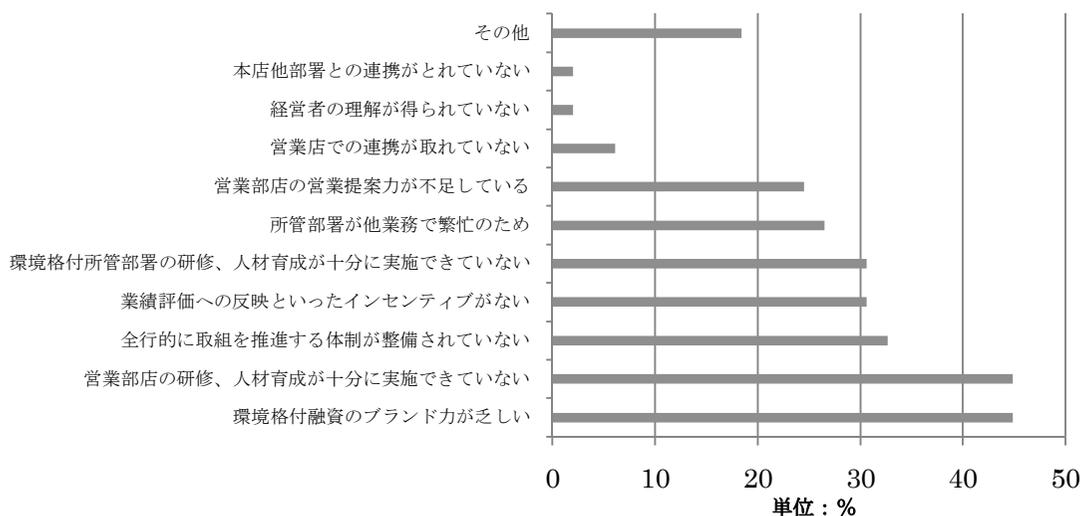
続いて、⑥の評価結果の確定では、環境格付機関の独断ではなく、一般に広く採用されている方法も考慮に入れて格付を決定する必要がある。その場合、独立第三者や専門家の意見を十分に取り入れることが、重要である。

最後に、⑦の評価結果の公開・フィードバックは、環境格付の結果は、多くのメディアを通じてすべて公開することが大切である。この公開は、評価結果の公開に止まらず、格付者は、可能な限りの評価方法を明らかにし、企業へのフィードバックも必要である。

ところで、環境格付融資の取組が、現段階では一部の金融機関に留まり、金融機関の中には、取扱件数の伸び悩みと環境格付融資のブランド力（信頼性、認知）や営業力（人材、ノウハウ、付加価値）および行内推進力（意欲、体制）などの不足といった要因とが相まって、自律的な取組が困難となっていることなどの課題があげられているが、具体的には図表 4-4 に示すとおりである。

図表 4-4 をみると、環境格付融資の定着・向上に向けた課題で一番多いのは、「環境格付融資のブランド力が乏しい」と「営業部店の研修、人材育成が十分に実施できていない」が約 45%となっていることがわかる。2 番目が約 33%で「全行的に取組を推進する体制が整備されていない」となっており、3 番目が「業績評価への反映といったインセンティブがない」と「環境格付所管部署の研修、人材育成が十分にできていない」が約 31%である。4 番は約 27%で「所管部署が他業務で繁忙のため」となっており、5 番目は約 25%で「営業部店の営業提案力が不足している」を示し、以下「営業店での連携が取れていない」、「経営者の理解が得られていない」、「本店他部署との連携が取れていない」と続いていることがわかる。

図表 4-4 環境格付融資の定着・向上に向けた課題（複数回答）



出典：環境省 [2014] p.8 より引用。

これらの課題を解決するには、まず各金融機関が本業との関連性の検証や取組成果などに関する情報の蓄積と収集を行って、金融機関間で共有していくことが望まれる。また、融資先企業に対する密なる信頼性の基に環境リスクの把握や付加価値の創出に貢献しなければならない。もちろん金融機関が環境格付融資のノウハウや経験、経営全般に関する知識を深めることは言うまでもない。これらを実施して環境格付融資の量的な拡大とともに、質的な向上を図ることが重要である。

以上、環境省と一般的な環境格付の決定方法の例を紹介したが、現状では、環境格付の決定方法における正規のガイドラインは存在しない。前節3の(3)の環境省の環境格付融資制度における環境格付が、ガイドライン的なものとして普及し、金融機関では、独自の評価基準で環境格付を行っている。

このように、環境格付は、銀行自身がお墨付きを与えているので、環境格付を実施して融資した企業が、その後、環境問題で不祥事を起こし、世間の批判にさらされる場合を想像すればわかるように、銀行にとってのレピュテーションリスク<sup>(13)</sup>は、決して小さいものではない。なお、3の(3)で紹介した環境省の場合は、2009年度のみであって、その後は、実施されていない。したがって、現在のところ、主に環境格付を実施しているのは、**図表1-1**の主たる格付者で示した格付機関などである。

## おわりに

環境格付は、従来の債券や株式などの財務的側面を対象とした企業経営評価の格付とは異なり、環境性を評価の中核とし、これに社会性や企業統治性および経済性などを加味して行われ、環境性の視点から企業活動のすべてを評価するもので、ステイクホルダーが企業の環境問題への取組に関する情報も考慮して、行動・意思決定するために重要性が高まったことを強調した。本稿では、地球環境を守る目的とするSRI投資を詳しく紹介したが、国内外においてESG投資への関心が高まり、ESG市場が拡大している点も示した。

環境格付に関わる国内外の動向を見た場合、わが国の環境格付を推進させたのは、環境格付に近い企業ランキングを実施している地球環境大賞、環境経営度調査および環境ブランド調査であり、広くステイクホルダーの判断基準となっていることを紹介した。

また、環境格付に関しては、日本は欧米に比べて10年近く遅れているといわれている。欧米では宗教的・文化的違いにより、環境格付は社会的責任格付あるいは持続可能性（サステナビリティ）格付であることが一般的であり、欧米における主要な環境格付機関は、社会的責任格付を提供するもの、環境リスクに対する環境経営力の格付を提供するものおよび持続可能性による格付を提供するものに区別することができることを指摘した。

環境省の環境格付融資制度は、国内の環境格付を普及させる目的で創設され、これを受けて金融機関などを含む環境格付を実施する機関が広まり、その場合の一般的なフローを示し

た。しかし、現状では、環境格付の決定方法における正規のガイドラインが存在しないため、評価の方法や基準および実施が、格付機関により様々であるため、ステイクホルダーにとっては、判断に迷うという課題がある。

そこで、環境格付融資を実施する場合は、単に企業に対する環境格付の付与を行うことではなく、金融機関のモニタリングやコンサルティング機能を活かし、企業の環境経営の向上に貢献することを忘れてはならない。したがって、評価項目や質問、評価基準の設定、配点の重み付などは、地域特性や業種などに応じて作成するなど、金融機関における創意工夫によって環境格付融資を構築することが重要であると考えられる。また、特に評価結果の確定では、環境格付機関の独断ではなく、一般に広く採用されている方法も考慮に入れて格付を決定する必要がある。この場合、独立第三者や専門家の意見を十分取り入れるなどの工夫をしながら環境格付機関の充実が望まれる。

### 【注】

- (1) 鈴木 [2002] は「環境経営とは、自然の要請、社会の要請および経済の要請のすべてに応え、人間社会の永続的発展を目指して循環型社会の実現を企画する企業経営スタイルであり、共生原理に立脚し環境責任・貢献を至上として地球環境問題に対処し、『真正』自己責任に立脚して社会的代位を遂行し、もって企業目的たる利潤の実現をはかる企業経営の像である」(鈴木[2002] pp.67-72)と定義されている。  
また、金原氏・金子氏 [2005] では、「環境経営は、直接的には企業活動によってもたらされる環境への悪影響つまり資源消費と環境負荷を削減することを追求している。それは、環境保全と経済価値を同時に達成することを追求している」(金原・金子 [2005] p.4)と述べている。  
國部 [2007] は、「環境経営とは、経営活動の隅々にまで環境の視点を浸透させた経営」(國部[2007])と定義している。
- (2) 環境経営格付は、企業評価という概念も含まれている。また、ISO26000 および ISO シリーズは、環境経営の仕組みとして備えられるべき要件・ルールを設定しているもので、システム規格としての性質を有している。したがって、本稿における環境経営格付の定義には適していないため、検討を加えていない。
- (3) ここでの投資活動とは、投資家・債権者・株主による投資・融資活動全般を指す。すなわち、企業の視点からすれば、資金調達方法である。
- (4) 近年では SRI は、ESG 投資 (Environment, Social and Governance Investment) に含まれるとされる。これは、責任投資 (Responsible Investment) や持続可能な投資 (Sustainable Investment) とも呼ばれる。
- (5) 本論文においては、SRI ファンドは、「エコファンド」と同義のものとする。SRI ファンドは、広義的には、環境格付などの環境に関する開示情報以外の CSR 報告に基づく融資または投資も含ま

れる概念である。本論文においては、SRI ファンドを狭義のものと定義する。また、SRI ファンドは、投資信託に位置づけられ、公募投資信託と私募投資信託に分類することができるが、本論文では公募投資信託のみに限定している。

- (6) 「特定非営利活動法人社会的責任投資フォーラム」が前身であり、2016年9月より、現名称へと変更された。
- (7) 金融機関によっては、ESG 投資も SRI 投資も共に、社会貢献型投資に位置づけられるケースがある。近年では、ジェンダーに関する金融商品などがある。
- (8) 「SRI ハイブリッド投資信託」とは、株式運用 50%と債券運用 50%のように、株式と債券を組み合わせた投資信託のことを指す。なお、これは、非 SRI 分を控除して算定されている (JSIF [2017] p.6)。
- (9) ここでの「参加行」とは、参加銀行のことを示している。
- (10) 筆者が調べた限りでは、DBJによる環境格付融資の投資額の金額は、体系的に公表されていなかったため、こちらではグラフの作成を行うことができなかった。断片的では、あるが、DBJ [2013] p.24に掲載されている。
- (11) 日経 BP 環境経営フォーラム (Eco Management Forum : EMF) とは、日経 BP 社が事務局を務める任意組織で、約 170 社の会員組織 (企業・自治体など) が参加する。事務局は、会員組織に対して、情報発信の支援、情報収集の支援、および調査・分析の結果報告を活動の柱としている。
- (12) 社会貢献型債券は、本稿 5 頁および注 7 であげた、社会貢献型投資の形態の 1 つである。
- (13) レピュテーションリスクについて、櫻井 [2011] は、「企業には、コーポレート・レピュテーションを低下させるおそれのあるリスクは日々の経営活動のなかに数多くある。コーポレート・レピュテーションをレピュテーションリスクと呼ぶ」としている (櫻井 [2011] p.333)。

### 【参考・引用文献、参考情報】

安藤範親 [2011] 「社会的責任投資 (SRI) の現状と課題」『農林金融』第 64 巻第 10 号、pp.22-23、農林中央金庫。

伊藤正晴 [2014a] 「社会的責任投資 (SRI) を学ぶ—持続可能な社会に向けて—第 1 回 SRI とはどのようなものか」『ESG の広場』2014 年 4 月 22 日、株式会社大和総研、

[http://www.dir.co.jp/research/report/esg/esg-place/esg-sri/20140422\\_008458.pdf](http://www.dir.co.jp/research/report/esg/esg-place/esg-sri/20140422_008458.pdf)、

最終参照日：2017 年 10 月 30 日。

伊藤正晴 [2014b] 「社会的責任投資 (SRI) を学ぶ—持続可能な社会に向けて—第 2 回 海外の SRI 市場」『ESG の広場』2014 年 5 月 26 日、株式会社大和総研、

[http://www.dir.co.jp/research/report/esg/esg-place/esg-sri/20140526\\_008569.pdf](http://www.dir.co.jp/research/report/esg/esg-place/esg-sri/20140526_008569.pdf)、

最終参照日：2017 年 10 月 31 日。

伊藤正晴 [2014c] 「社会的責任投資 (SRI) を学ぶ—持続可能な社会に向けて—第 3 回 日本の SRI 市場」

『ESGの広場』2014年6月25日、株式会社大和総研、  
[http://www.dir.co.jp/research/report/esg/esg-place/esg-sri/20140625\\_008687.pdf](http://www.dir.co.jp/research/report/esg/esg-place/esg-sri/20140625_008687.pdf)、  
最終参照日：2017年10月31日。

伊藤正晴 [2014d] 「社会的責任投資（SRI）を学ぶ—持続可能な社会に向けて—第4回 非財務情報の開示」『ESGの広場』2014年8月6日、株式会社大和総研、  
[http://www.dir.co.jp/research/report/esg/esg-place/esg-sri/20140806\\_008829.pdf](http://www.dir.co.jp/research/report/esg/esg-place/esg-sri/20140806_008829.pdf)、  
最終参照日：10月30日。

上田武・関野雅史 [2004] 「環境格付け機関研究」株式会社日本エンジェルキャピタル。

内山勝久 [2010] 「環境配慮活動の決定要因と企業価値—環境格付融資事例による分析—」『経済経営研究』Vol.31、No.1、日本政策投資銀行設備投資研究所。

金原達夫・金子慎治 [2005] 『環境経営の分析』白桃書房。

川村雅彦 [2001] 「環境格付時代の幕開け—環境経営力の巧拙で企業が淘汰される」『経理情報』No.966、中央経済社。

川村雅彦・百嶋徹 [2001] 「企業の環境格付（試論 2）—ニッセイ基礎研・環境経営インデックスの提案—」『ニッセイ基礎研所報』Vol.18、pp38-84。

環境格付プロジェクト [2002] 『環境格付の考え方—環境格付のステイクホルダーと評価理論—』税務経理協会。

環境省 [2001] 「事業者の環境パフォーマンス指標—資料 3 海外における企業の環境格付けの実態」pp.1-24、環境省。

環境省 [2002] 「産業廃棄物処理業者の格付け手法検討調査報告書」環境省。

環境省 [2009] 「平成21年度環境格付のための企業調査・審査事業に係る公募要領」環境省。

環境省 [2011] 『環境白書』環境省。

環境省 [2013] 「環境格付融資に取り組むための手引き」環境省。

環境省 [2014] 「環境格付融資の課題に対する提言（中間報告）」環境格付融資に関する課題等検討会、環境省。

環境省 [2015] 「環境格付融資の課題に対する提言（最終報告）」環境格付融資に関する課題等検討会、環境省。

環境省 [2016] 「環境金融拡大利子補給事業費補助金（環境配慮型融資促進利子補給事業）に係る補助事業者の公募について（公募要項）」環境省。

環境法政研究所編 [2017] 『環境キーワード辞典 第1巻』第一法規。

木立敬 [2009] 「日米欧の新たな格付機関規制の方向性」『資本市場クォーターリー』

金融庁 [2017] 「免許・許可・登録等を受けている業者一覧—信用格付業者」金融庁、  
<http://www.fsa.go.jp/menkyo/menkyoj/shinyoukakuduke.pdf>、

最終参照日：2017年11月12日。

経済産業省 [2002] 「我が国の環境経営の動向」経済産業省。

國部克彦 [2007] 「環境経営と会計システム」 國部克彦・伊坪徳弘・水口剛編『環境経営・会計』有斐閣。  
産経新聞社・フジサンケイビジネスアイ [2017] 「地球環境大賞」

<http://www.fbi-award.jp/eco/news/index.html> 、最終参照日：2017年10月31日。

櫻井通晴 [2011] 『コーポレート・レピュテーションの測定と管理』同文館出版。

鈴木幸毅 [2002] 『環境経営学の確立に向けて（改訂版）』税務経理協会。

鈴木裕・横塚仁士 [2010] 「欧州の社会的責任投資（SRI）市場が拡大」『ESG レポート』2010年10月19日、株式会社大和総研、

<http://www.dir.co.jp/souken/research/report/esg/investment/10101901csr.pdf> 、

最終参照日：2017年10月30日。

日経 BP 環境経営フォーラム [2017] 「第18回環境ブランド調査」

<http://business.nikkeibp.co.jp/atclemf/15/239633/063000004/> 、

最終参照日：2017年11月5日。

日経リサーチ [2017] 「第20回環境経営度調査 2017 企業ランキング」株式会社日経リサーチ、

<https://www.nikkei-r.co.jp/service/management/environment/ranking.html> 、

最終参照日：2017年10月31日。

ニッセイアセットマネジメント株式会社 [2017] 「世界の社会的責任投資残高増加」

[https://www.nam.co.jp/market/columun/trend/2017/1245056\\_4571.html](https://www.nam.co.jp/market/columun/trend/2017/1245056_4571.html) 、

最終参照日：2017年11月10日。

日本環境協会 [2017] 「平成29年度 環境配慮型融資促進利子補給事業に係る指定金融機関公募要項」  
公益財団法人日本環境協会

福島哲郎 [2008] 「環境格付け指標・格付け手法・情報公開方法の開発」独立行政法人科学技術振興機構社会技術研究開発センター。

三浦后美 [2012] 「日本における信用格付制度の発展過程」『経営論集』第22巻第1号、pp.47-72。

山本美紀子 [2005] 「今月のキーワード—環境格付け」『みずほリサーチ』2005年9月号、p.13、みずほ総合研究所。

EUROSIF [2012] *European SRI Study 2012*, Europe-based national Sustainable Investment Fora, Eurosif.

EUROSIF [2014] *European SRI Study 2014*, Europe-based national Sustainable Investment Fora, Eurosif.

EUROSIF [2016] *European SRI Study 2016*, Europe-based national Sustainable Investment Fora, Eurosif.

DBJ [2013] 「企業価値を高める環境経営とは～『環境格付』の視点から～」株式会社日本政策投資銀行、

[https://kinki.env.go.jp/to\\_2013/data/1126ab.pdf](https://kinki.env.go.jp/to_2013/data/1126ab.pdf)、最終参照日：2017年12月3日。

DBJ [2017] 『統合報告書 CSR・ディスクロージャー誌2017』株式会社日本政策投資銀行（Development Bank of Japan Inc., DBJ）。

GSIA [2016] *2016 Global Sustainable Investment Review*, Global Sustainable Investment Alliance, GSIA.

JSIF [2017] 「個人向け金融商品におけるサステナブル投資残高」特定非営利活動法人日本サステナブル投資フォーラム（Japan Sustainable Investment Forum, JSIF）、<http://japansif.com/1706sridata.pdf>、最

終参照日：2017年10月31日。

USSIF [2016] *2016 Report on US Sustainable, Responsible and Impact Investing Trends*, The Forum for Sustainable and Responsible Investment, USSIF.

# Environmental Management Evaluation Part. 1: Mechanism and Changes in the Rating System of Corporate Environmental Management

Noriko Shimazaki, Sugio Shimazaki

## Abstract

The widely- perceived global warming issues have extended its strong effects on almost all regions in the world, and on almost all human activities and organizations. And as a consequence, it is widely recognized that we should put forth all the effort required to establish low-carbon societies.

The authors will first try to focus on the differences between the rating of corporate environmental rating and the general credit rating, and then will clarify recent developments in the application of corporate environmental management rating in Japan and in the world, especially Europe and United States.