



応募区分：高校
チームID：SL2100455
チーム名：すぺしゃりTEAs
学校名：お茶の水女子大学附属高等学校
学年：二年
メンバー：◎茂木
佐藤
高原
指導教員：玉谷

STOCK de STOCK

～服のセカンドライフからファッション革命を起こせ!～

基礎学習（必須）

* 別添の学習ガイドブックをチーム全員がしっかり読んだ上で、
必ず、すべての設問に解答してください

1. 私たちの生活に必要な財やサービスを [1] 生産 し、[2] 流通 させ、[3] 消費 することを経済という。財やサービスには、代金を払った人だけが消費を独占できる [4] 私的財 と、政府が税金等を使って提供する [5] 公共財 とがある。
2. 経済の主体には、生産・流通の主体である [6] 企業、消費の主体である [7] 消費者（家計）、行政サービスや公共財の提供などを通して一国の経済活動を調整する主体である [8] 政府 がある。
3. 通貨には、紙幣や硬貨などの [9] 現金通貨 と、銀行などに預けられており振替などで決済手段として機能する [10] 預金通貨 とがある。
4. 2022 年からの成年年齢の引き下げに関する説明文のうち、誤っているものは？
[11] d
 - a. 成年年齢の引き下げにより、18・19 歳は父母の親権から離れ、親の財産管理権が及ばなくなる。
 - b. 成年年齢の引き下げにより、男女とも 18 歳から結婚が可能になる。
 - c. 親の同意なしで、携帯電話の契約を結んだり、アパートを借りたり、高額商品を買うためのローンを組んだりできるようになる。
 - d. 成年年齢引き下げ後に、いったん結んだ契約を取り消すためには「未成年取消権」の行使が必要になる。
5. 日本では人口減少が進む中、性別や年齢、言語や宗教など多様な視点を有する人たちで構成される組織のほうが強さを増すという [12] ダイバーシティ の重要性が指摘されている。

6. 2020 年に署名された RCEP(地域的な包括的経済連携)は、日本や中国、韓国など東アジアを中心に [13] 15 か国が参加し、世界の人口と GDP のおよそ [14] 3 割を占める世界最大規模の自由貿易圏である。
7. グローバル化の進展に関する次の説明文のうち、正しいものは？
[15] d
- a. 貿易が自由化され、安い輸入品が国内に入ってくることは、消費者にとっても国内の生産者にとってもメリットになる。
- b. グローバル化の進展による影響は、経済以外の分野ではあまり見られない。
- c. 「環太平洋経済連携協定（TPP）」は、FTA（自由貿易協定）の一つである。
- d. 近年の日本の国際収支をみると「投資収益」が大幅な黒字を計上している。
8. 「持続可能な開発目標（SDGs）」の 17 の目標のうち、今回、グループで設定した投資テーマと特に関連が深い目標を挙げ（3 つ以内）、その主な理由を記述してください。

関連の深い SDGs の目標	その主な理由
9 産業と技術 革新の基盤を つくろう 	このレポートでは、余剰在庫を減らしたりアップサイクルをしたりするという新しいファッション業界の基盤をつくり、服の大量生産大量廃棄をなくすことを目的としている。
12 つくる責任 つかう責任 	生産者は大量生産大量廃棄のないプロセスで服をつくったり服をアップサイクルしたりすることで余剰在庫をなくし、生産者はそのようにして作られた服を選ぶ必要がある。
13 気候変動に 具体的な対 策を 	余剰在庫がなくなれば服の廃棄、製造過程、流通過程で生じる、気候変動の主な要因である二酸化炭素の排出を抑制することができる。

9. 「ESG 投資」で重視する 3 つの要素の組み合わせとして、正しいものはどれか？

[16] b

- a. 経済 — 科学 — 成長
- b. 環境 — 社会 — 企業統治
- c. 効率 — 公正 — 企業統治

10. GDP(国内総生産)に関する次の説明文のうち、誤っているものは？

[17] a

- a. GDP とは、一定期間に国民全体として生産したモノやサービスの付加価値の合計額をさす。
- b. GDP とは、一定期間に国内で生産したモノやサービスの付加価値の合計額をさす。
- c. 実質 GDP とは、名目 GDP から物価の変動による影響を差し引いたものである。
- d. 2020 年(暦年)の日本の GDP の額は、名目 GDP が実質 GDP を上回っている。

11. 投資のリスクを少なくする方法には、[18] 投資先 を分散させることや、
投資する [19] 時間 を分散することなどがある。

12. 「投資信託(ファンド)」に関する次の説明文のうち、誤っているものは？

[20] d

- a. 投資信託では、分散投資の考え方から生まれた金融商品の一つである。
- b. 投資信託では、多くの投資家から集めた資金をまとめて運用している。
- c. 投資信託は、元本が保証されている金融商品ではない。
- d. 投資信託では、それぞれの投資家からの要望を受けて投資先の選定を行っている。

13. 次のうち、資本に対し企業がどれだけの利益を上げているかを表し、数値が高いほど経営効率が良いと言える財務指標はどれか？

[21] a

- a. R O E b. 自己資本比率 c. 純利益 d. P E R

14. 「日経アジア 300」は、アジアの 11 の国・地域を対象に、[22] 時価総額

[23] 成長性 [24] 知名度などを基準に選定した約 300 社の有力企業で構成されている。

1 要 旨

衣服は原料調達から製造、輸送、廃棄に至るまで多量の二酸化炭素を排出し、水を消費する。このため、ファッション業界は国連貿易開発会議で世界第 2 位の汚染産業と見なされている。

省の調査によると、2020 年に国内に供給された衣類は 81.9 万トン。一方、家庭や事業所が手放す衣服や制服は 78.7 万トンで、うち 51.2 万トンは廃棄され、再使用されたのは 15.4 万トン、リサイクルされたのは 12.3 万トンにとどまった。

また、衣類の売れ残り率は 16.3%であった。私たちは余剰在庫を直接廃棄するのではなく、アップサイクルしたり繊維に再生したりすることで服の廃棄を減らし二酸化炭素排出量を抑えられるのではないか、また、そのような環境に配慮された服を購入してもらうには消費者が求める「特別感」が必要なのではないかと考え、スクリーニングを行い投資した。

2 目 次

- 1 要 旨
- 2 目 次
- 3 投資テーマ決定の背景・私たちの提案
- 4 提案の裏付け
 - 4-1 アンケート結果
 - 4-2 ケリング展示会
- 5 ポートフォリオの構築
 - 5-1 第 1 スクリーニング
 - 5-2 第 2 スクリーニング
 - 5-3 第 3 スクリーニング
 - 5-4 投資配分について
- 6 ポートフォリオ
 - 6-1 投資銘柄の紹介
 - 6-2 ポートフォリオの値動き
- 7 企業訪問
 - 7-1 三越伊勢丹ホールディングス
 - 7-2 セーレン
- 8 投資家へのアピール
- 9 日経ストックリーグを通して学んだこと
- 10 参考文献

タイトルの STOCK de STOCK には、
STOCK（株式投資）
で（de=「離れる」や「否定」を表す接頭辞）
STOCK（余剰在庫）
を無くすという意味が込められている。

3. 投資テーマ決定の背景・私たちの提案

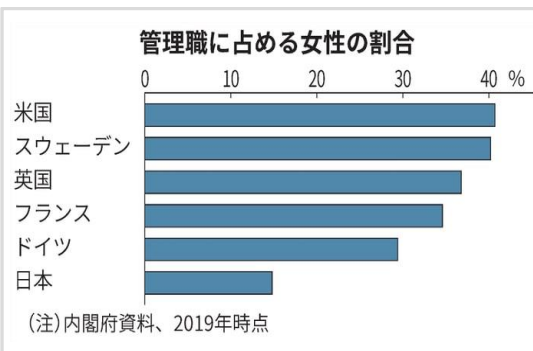
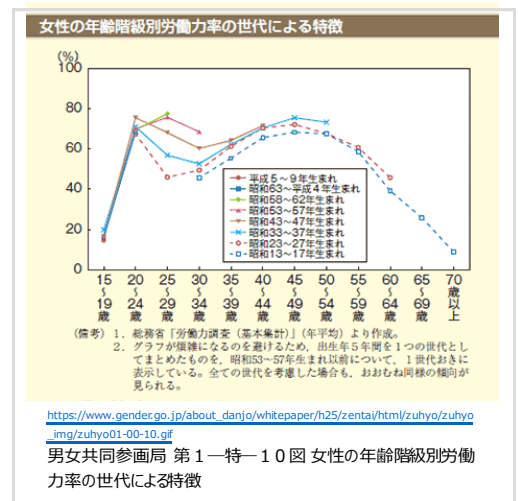
投資テーマ決定にあたって、まず私たちの直面している社会課題について考え、特に重要だと考えたものについて調べ、その理由と経済や企業活動への影響などをまとめた。

1. 女性雇用、女性管理職の登用

2015 年 9 月に女性雇用推進法が公布されたにもかかわらず、いまだ女性の正規雇用者数は男性より少なく、女性管理職割合も低いから。

非正規で働く女性が多いのは、企業はいったん採用すると解雇しにくい正社員よりも、雇用期間を限定できる非正規で募集する傾向がある「雇用の調整弁」という側面があるからだ。

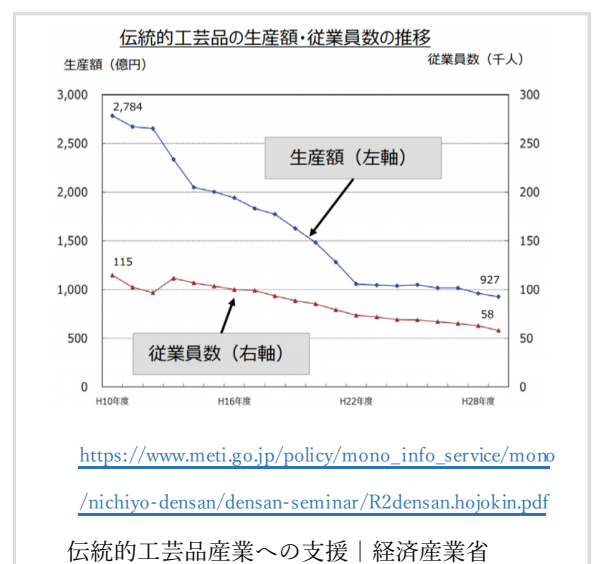
人口減少が進む日本で女性の労働参加は安定した経済成長に欠かせない。また、非正規雇用には低賃金や不安定な雇用のほか、能力アップの機会が少ないなどの問題があり、男女間の格差の原因になる。



女性の年齢階級別の労働力率（15歳以上の人口に占める働く人の割合）をグラフで表すと、学校卒業後20歳代でピークに達し、その後、30歳代の出産・育児期に落ち込み、子育てが一段落した40歳代で再上昇するM字カーブを描く。これは、女性が育児・出産のために離職することにより、「在職年数を満たしていない」「必要な知識や経験などが身についていない」などの理由で昇進を阻む障壁ができてしまうことが問題だ。女性の管理職進出が進まなければ企業は、内閣府が「我が国最大の潜在力」と表現する能力のある女性を活躍させることができない。日本の管理職による女性の割合は世界の先進国と比べて低く、早急の改善が必要だと考える。

2. 地方の経済活性化と伝統の伝承

現在地方では人口減少や地域産業の低迷で、都市部と地方の経済格差が広がっている。地方の税収が伸び悩み、ますます地方から人が離れていく恐れがある。それに伴い、需要の減少、高齢化、後継者不足などの原因により、伝統の衰退が顕著になってきている。また、地域産業を扱う企業や伝統を扱う企業が利益を上げにくくなり、ますます地場産業離れ、伝統離れが進む。



3. ファストファッションによる大量生産大量廃棄による環境破壊や人権問題

衣服は原料調達から製造、輸送、廃棄に至るまで多量の二酸化炭素を排出し、水を消費する。このため、ファッション業界は国連貿易開発会議で世界第2位の汚染産業と見なされている。

現在の主流であるファストファッション（流行を取り入れた、低価格でほどよい品質の衣料品を、短いサイクルで大量生産・販売するビジネスモデル）では、移り変わりの早い消費者のニーズに答えられるように在庫を多めに見積もっておく必要があるため、膨大な余剰在庫が発生する。この余剰在庫の問題点としては、金銭的負担がかかるという点以外にも、消費されずに廃棄されエネルギーを無駄にした上に二酸化炭素を多量に排出するという点がある。

その裏では、製造過程での人権侵害や劣悪な労働環境も問題として存在する。2013年4月24日にバングラデシュで起きたラナ・プラザ崩落はショッキングな事件であった。また、今日的な問題としては安価で高品質な新疆綿を生産する新疆ウイグル自治区での人権侵害が挙げられる。アメリカが輸入を禁じたこともあり、注目が集まっている。



次に、調べた社会問題を基に、関連する分野やそのなかで投資したいと思う企業について、関係する記事や情報を集めた。吹き出し内にはその記事を選んだ理由を記入した。

ファッション産業

日本環境設計とそれに提携するファッション企業が、店頭での衣類回収と、回収された衣類から再び繊維をつくる取り組みを行っている。

2021年10月28日
『日経電子版』より

衣類が捨てられる前に再び繊維に生まれ変わり、衣類として市場に出回る可能性が生まれるから。服の廃棄が減って二酸化炭素排出量を減らせるから。

三越伊勢丹 HD

株式会社京都紋付が行う REWEAR プロジェクトと協業し、汚れて着られなくなった服の黒染めサービス“KUROSOMEREWEAR”を提供している。

2021年3月2日
『PR TIMES』より

長く着続けることは環境に良いうえ、伝統技術を用いているから。また、染まり具合が予測できないところも、オンリーワンという点で魅力的だと感じたから。

セーレン

独自のビスコテックスというシステムでは、インクジェット方式の生地印刷を活用することで、衣服のデザインから生地、縫製までを短納期で実現でき、多品種・小ロットの生産が可能となるため、大量生産からの脱却が可能である。

2019年6月30日
『日経電子版』

大量生産と在庫レスという課題を達成できるうえ、オンリーワンの服も短期間で作れるから

投資テーマ

ファッションの在庫レス

テーマ選定理由

初めに私たちがテーマ決めのために話し合った時、介護や障害、外国人労働者などの社会問題が上がった。その中でも、家庭科の授業で、アパレルを通してアフリカの子供たちの教育支援や雇用支援などを行っている認定特定非営利活動法人 Doooooooo の代表者である銅治勇人さんのお話を聞いたり、自分たちの不要な服をアップサイクルしたり、服の藍染を体験したり、バングラデシュで商業ビルであるラナ・プラザが崩落した出来事を知ったりしたことから、ファッションと環境について強い関心を抱いていた。各自ファッションと環境について学び、チーム内の話し合いから、服の大量生産大量廃棄・余剰在庫とアニマルウェルフェアがテーマの最終候補となった。テーマをSDGs と関連のあるものにしたかったことから、九月頃にテーマをファッションの在庫レスに決定した。

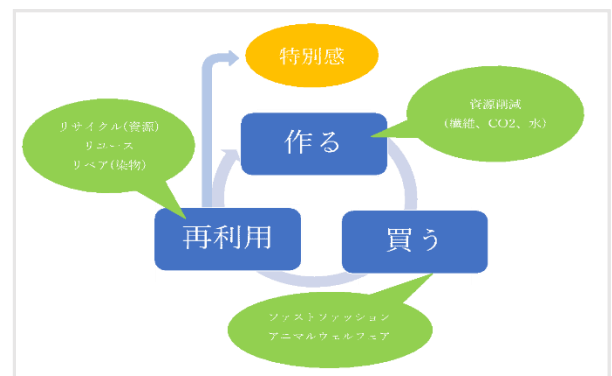
私たちの提案

課題解決のためにはエシカル消費の促進といった消費者の意識の転換だけでなく、大量生産大量廃棄問題の解決につながる商品の魅力、そしてそれを企画・開発・製造・販売する企業に注目する必要があると考えた。

大量生産大量廃棄問題の解決につながる商品とは、アップサイクルされた服、リサイクルされた素材で作られた服など環境に配慮して作られた服または余剰在庫を活用した服、古着等衣類廃棄問題の解決につながる服のことをここでは言うことにする。余剰在庫を直接廃棄するのではなく、アップサイクルしたり繊維に再生したりすることで服の廃棄を減らし二酸化炭素の排出量を抑えられるからである。

流行している、大量生産された服と課題解決につながる服との違いを考えたとき、後者は消費者を惹きつけ、より長く所有したいと思わせる“特別感”(付加価値)があること、そして、それを生産する企業へ投資という形で応援するのが、大量廃棄問題そして環境問題の解決につながるという仮説を立てた。

右の図は、企業が課題解決につながる服を「作る」、消費者が課題解決につながる服に“特別感”を感じて「買う」、企業と消費者が協力してアップサイクルなどの課題解決につながる服に「再利用」することで新しいファッションサイクルを作る（＝ファッション革命）ことを示している。



“特別感”の存在を客観的に示すために、後述する校内アンケートをとった。母集団の偏りが想定されるが、エシカルファッションの知識がある者を対象にしたアンケートであったため、校内アンケートを選択した。ここから、エシカルファッションの知識があっても課題解決につながる服を買うわけではないこと、“特別感”は客観的に存在することが読み取れた。スクリーニングでは、“特別感”を引き立て、アンケートをもとに課題解決につながる服を身近にすることができるよう項目を決定した。

4. 提案の裏付け

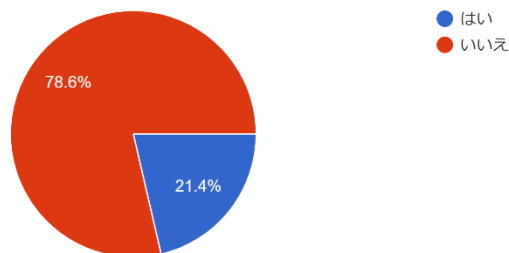
4-1 アンケート結果

アンケート【回答数 117 人(一学年～三学年対象)】

☆環境問題の解決につながる服

…アップサイクルされた服、リサイクルされた素材で作られた服など環境に配慮して作られた服または余剰在庫を活用した服、古着等衣類廃棄問題の解決につながる服

Q1. 家庭科などでエシカルファッション等を学んで実際に環境問題の解決につながる服を購入したことはあるか。



Q1で「はい」を選択した方

①環境問題の解決につながる服を購入したとき、大量生産された流行の服を購入した時と比べてどのように感じたか、どのように感じると思うか

⇒・環境問題の解決に少しでも貢献できた

- ・少し得意げ、良いことをしたな、うれしい、罪悪感がなかった
- ・認知度が低いのでもっと多くの人に知ってほしい

Q1.で「いいえ」を選択した方

①なぜ環境問題の解決につながる服を購入しなかったのか

⇒・そもそも、服を買う機会がないから(親が購入、おさがりをもらう、自分で作る)

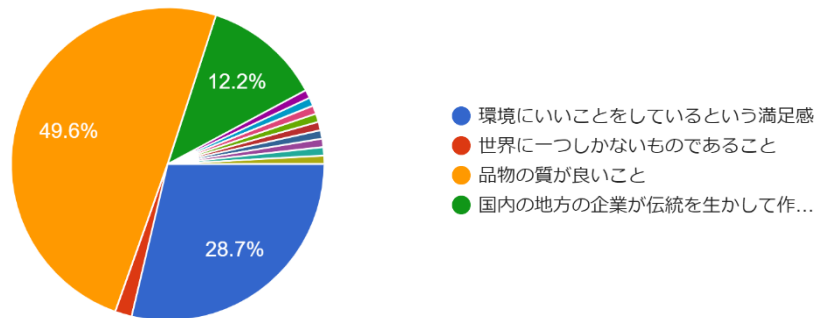
- ・自分が好きなデザインやブランドのものを買いたいから、かわいくないから
- ・売っている店が身近にないから、いつも行っている店に該当の服がなかったから
- ・高い、自分では買えない

②もし環境問題の解決につながる服を購入したとき、大量生産された流行の服を購入した時と比べてどのように感じるか

⇒・良い気持ちになる、正義感、優越感

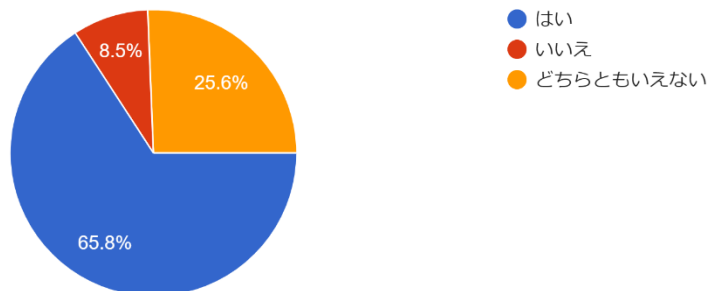
- ・環境問題に対して積極的になれる、環境意識が高まる
- ・値段が高いからこそ大切にしよう、愛着がわく、服を着るのが楽しくなる

Q2. 環境問題の解決につながる服を購入するとき、どのようなものを重視するか
(選択肢…環境にいいことをしている満足感、世界にひとつしかないものであること、
物の質がよいこと、国内の地方の企業が伝統を生かして作ったこと、※その他)



※その他…環境、生産者に影響がないこと・コスパ・本当にその服が欲しいかどうか
・環境に貢献しているか・気に入るデザインか

Q3. 大量消費された流行の服と比べて環境問題の解決につながる服一枚をより長い期間着たいと思うか、
またその理由



[理由]

○「はい」を選択した方

- ⇒ ・長く切られた方が新たに購入する必要がなくなるから、効率的
・ **エコカルだから**、環境にやさしい

○「どちらともいえない」を選択した方

- ⇒ ・その時その時で気持ちが変わる
・購入したものの着なかったり、使い勝手が良くなかったりしたから

○「いいえ」を選択した方

- ⇒ ・流行に乗りたい
・ **個性を大切にしたい**

4-2 ケリング展示会

ケリング展示会について

「Fashion & Biodiversity：ケリングとともに考えるファッションと生物多様性」

GUCCI などの有名ブランドを擁する
世界で影響力を持つラグジュアリ

K E R I N G



○開催日時：11 月 26 日~28 日

○会場：ケリングビル 6 階

○内容：展示・ワークショップ



展示会場



アップサイクルされた商品



さまざまなコストを計算するアプリ

私たちは時間の関係上、展示のみの見学になったが、担当者様からワークショップでのゲームについてもうかがうことができた。ワークショップは自分が企業の経営者になり、いかに環境に配慮しながら儲けていくかをゲーム形式行うことができる。展示ではファッションをめぐる環境問題の現状やアップサイクルされた商品、ケリングの取り組みをまとめた DVD を鑑賞した。その中で、ヨーロッパなどでは環境に対しての意識が高く、企業がサステナブルな行動をすることは「責任」であり、「若い世代からの挑戦」であると捉えていることがわかった。



5.ポートフォリオの構築

第 1 スクリーニングでは環境、第 2 スクリーニングでは特別感、第 3 スクリーニングではその他の社会的な視点と財務情報でスクリーニングを行った。

5-1 第 1 スクリーニング

東証上場会社情報サービスなどから繊維・小売り企業をリストアップし、その中から環境に良い取り組みをしている以下の 66 銘柄を抽出した。環境に良い取り組みは、各企業ホームページから定性的に判断した。

その他	7816	東証一部	スノーピーク	小売業	8281	東証一部	ゼビオHD	繊維業	3569	東証一部	セーレン
	7936	東証一部	アシックス		3189	東証JQS	ANAP		3600	東証一部	フジックス
	7829	マザーズ	サマンサタバサジャパンリ		8214	東証一部	AOKI HD		3402	東証一部	東レ
卸売業	9982	東証一部	タキヒヨー	小売業	2685	東証一部	アダストリア	繊維業	3580	東証一部	小松マテーレ
	2668	東証一部	タビオ		8166	東証一部	タカキュー		3597	東証一部	自重堂
	8119	東証JQS	三栄コーポレーション		7564	東証JQS	ワークマン		3302	東証一部	帝国繊維
	8115	東証一部	ムーンパット		9275	東証一部	ナルミヤ・インターナショナル		3111	東証一部	オーミケンシ
化学	8001	東証一部	伊藤忠商事	繊維業	9876	東証JQS	コックス		3106	東証一部	クラボウ
	@500300/INI	ボンベイ	グラシム・インダストリーズ		3415	東証一部	TOKYO BASE		3612	東証一部	ワールド
	@1301/TW	台湾	台湾		@1476/TW	台湾	eclat		3608	東証一部	TSIホールディングス
	@IVL/TL	タイ	インドラマ・ベンチャーズ		@1402/TW	台湾	遠東新世紀		3104	東証一部	富士紡HD
小売業	3407	東証一部	旭化成	繊維業	8111	東証一部	ゴールドウイン	繊維業	3591	東証一部	ワコールホールディング
	7453	東証一部	良品計画		8114	東証一部	デサント		3123	東証一部	サイボー
	3099	東証一部	三越伊勢丹HD		8040	東証一部	東京ソフール		3571	東証一部	ソト
	9983	東証一部	ファーストリテイリング		8016	東証一部	オンワードHD		32010	東証一部	日本毛織
	8219	東証一部	青山商事		8011	東証一部	三陽商会		3529	東証一部	アツギ
	7445	東証一部	ライトオン		3002	東証一部	グンゼ		3409	東証一部	北日本紡績
	2792	東証一部	ハニーズHD		3401	東証一部	帝人		31030	東証一部	ユニチカ
	7606	東証一部	ユナイテッドアローズ		3578	東証一部	倉庫精練		7816	東証一部	シキボウ
	3028	東証一部	アルペン		8143	東証一部	ラビース		3204	東証一部	トーア紡コーポレーション
	7416	東証一部	はるやまHD		30010	東証一部	片倉工業		35120	東証一部	日本フェルト
	3548	東証一部	パロックジャパンリミテッ		3577	東証一部	東海染工		3205	東証一部	ダイドーリミテッド

5-2 第 2 スクリーニング

第 2 スクリーニング概要

- アンケートで分かったことを利用して特別感を具体化し、指標を決めた。
- アンケートにおいてそれぞれの特別感がどの程度重視されているか調べ、特に重視されている特別感の点数を高くするように点数配分をした。
- それぞれの特別感の点数を合計し、25 点満点中合計点数が 16 点以上の上位 26 社を抽出した。

○地方貢献

理由：実施したアンケートで、重視する人の割合が 12.2% で、3 番目に多かったから。

現在、地方の若者離れや都市部との経済格差が深刻になっている。地方経済や地方文化を支援することでそれらの問題を解決できると考えたから。

工場や本社のうち、一か所以上が地方にある。地方は、県庁所在地以外の地域とする。(2 点満点)	
理由	工場や本社がある地域には人が集まり、雇用や経済の拡充につながるから。
点数	ある→2 ない→0

工場や本社がある地域の祭りなどのイベントに協力している。(3 点満点)	
理由	地域のイベントに協力することで、その地域の文化や伝統を維持することができるから。
点数	している→3 していない→0

○品質

理由：実施したアンケートで、重視する人の割合が 49.6% で、1 番目に多かったから。

どんなに環境に良い製品でも、品質が悪ければ購入にはつながらない。品質が良ければ付加価値が高まり、消費者の購買意欲を促進できるから。

エコテックスや GOTS 認証などの品証を保証する認証を取得しており、社員教育や製造ラインの検査を実施している。(6.5 点満点)	
理由	認証は品質を証明する有力な手段であり、社員教育や製造ラインの検査も間接的に品質の良さにつながるから。
点数	している→6.5 していない→0

○特別感

理由：現在、アップサイクルやリサイクル繊維の開発・生産は行われていても、なかなか購入につながらないというのが現実である。特別感のある製品を作っている企業を投資で応援し、多くの人に知ってもらうことが重要だと考えたから。

アップサイクルや、環境に配慮された繊維を使用した製品の生産をしている。(7.5 点満点)	
理由	余剰在庫をアップサイクルしたり繊維に戻したりすることで、服の大量廃棄をなくすることができるから。
点数	アップサイクルを行い、服から作られた繊維を使用している→7.5 アップサイクルを行っているが、服から作られた繊維は使用していない→5 アップサイクルは行っていないが、服から作られた繊維を使用している→2.5

○伝統

理由：現在、古くから続く伝統の技術を利用した製品が少なくなり、伝統の維持が難しくなっている。伝統技術を守ることも、ファッション業界の大きな使命であると考えたから。

模様や染色、織り方に伝統技術を用いている。(6 点満点)	
理由	伝統技術を用いた服が売れば、伝統の継承に貢献できるから。
点数	用いている→6 用いていない→0

5-3 第 3 スクリーニング

第 3 スクリーニング概要

1. 女性雇用、人権、広報、財政の項目に分け、第 3 スクリーニングの満点を 55 点とした。
2. 第 3 スクリーニングに進んだ銘柄のうち、第 2 スクリーニングと第 3 スクリーニングの合計点が 80 点満点中 30 点以上の、14 の銘柄に投資することを決定した。

○女性の活躍（15 点満点）

理由：女性が勤務しやすく女性管理職の多い企業を増やすことで、女性が活躍できる社会を作ることができるから。

平成 24 年度から令和 2 年度の間で、一度でもなでしこ銘柄または準なでしこ銘柄に認定されている。(5 点満点)	
理由	「女性活躍推進」に優れた上場企業を「中長期の企業価値向上」を重視する投資家にとって魅力ある銘柄として経済産業省が選定するため、信頼できるから。
点数	なでしこ銘柄に一度でも認定されている→5 なでしこ銘柄には認定されたことはないが、準なでしこ銘柄に一度でも認定されている→3 なでしこ銘柄にも準なでしこ銘柄にも認定されたことがない→0

企業方針として女性雇用の平等を明記し、レポートを出している。(4 点満点)	
理由	これからの女性雇用の平等に期待できるから。
点数	女性雇用の平等を明記し、レポートを出している→4 女性雇用の平等を明記しているが、レポートは出していない→3 女性雇用の平等を明記していない→0

くるみん認定に認定されているなど、育休復帰の支援をしている。(3 点満点)	
理由	法律で定められている産休育休の制定の他に、育休後もスムーズに仕事に復帰できる取り組みがあると女性活躍が促進されているから。
点数	育休復帰の支援の取り組みをしている→3 育休復帰の支援の取り組みをしていない→0 育休復帰の支援の取り組みをしていない→0

えるぼし認定に認定されているなど女性管理職の増加を明記し、レポートを出している。(4 点満点)	
理由	女性管理職が増加すれば企業に女性からの視点を生かすことができ、女性活躍が進むから。
点数	女性管理職の増加を明記し、レポートを出している→4 女性管理職の増加を明記しているが、レポートは出していない→3 女性管理職の増加を明記していない→0

○人権、労働環境（15 点満点）

理由：服の製造に携わる労働者を人権侵害や劣悪な労働環境から守っている企業に投資することで、労働者にも配慮された製造を当たり前にするから。

企業方針として、人権や労働環境の保護を明記し、レポートを出している。（4 点満点）	
理由	明記やレポートがあれば、投資家や消費者に人権や労働環境の保護が伝わりやすいから。
点数	人権や労働環境の保護を明記し、レポートを出している→4 人権や労働環境の保護を明記しているが、レポートは出していない→3 人権や労働環境の保護を明記していない→0

障害者雇用の促進を明記している。（3 点満点）	
理由	障害者の職業の安定と職業生活における自立を支援することができるうえ、企業に多方面からの視点をもたらすから。
点数	障害者雇用の促進を明記している→3 障害者雇用の促進を明記していない→0

職場でのハラスメント防止を宣言しており、内部告発の仕組みがある。（4 点満点）	
理由	良好で、働きやすい職場づくりの一因となるから。
点数	ハラスメント防止の宣言をしており、内部告発の仕組みがある→4 ハラスメント防止の宣言をしているが、内部告発の仕組みはない→3 ハラスメント防止の宣言をしていない→0

新疆ウイグル自治区の綿を使用しているか使用していないかの明記がある。（2 点満点）	
理由	強制労働の疑いがあるウイグル綿の使用についての情報が開示されていれば、ウイグル綿を使用した製品の購入を消費者にゆだねることができるから。
点数	ウイグル綿の使用について、使用不使用に関わらず表明している→2 ウイグル綿の使用について、使用不使用に関わらず検討している→1 ウイグル綿の使用について、使用不使用に関わらず不明である→0

組織の社会的責任に関する国際規格である ISO26000 を実践している。（3 点満点）	
理由	ISO26000 は SDGs との関連も深く、国際規格なので信頼が大きいから。
点数	ISO26000 に関連した記述や取り組みがある→3 ISO26000 に関連した記述や取り組みがない→0

○広報（5 点満点）

理由：企業が環境に良い取り組みをしても、広報を効果的に活用しなければ投資家や消費者に伝わらないから。

小売・卸売業と繊維業では広報を行う先が異なるため、小売り・卸売業と繊維業で項目を分けたところがある。

小売または卸売業のみ

SNS での広報を行っている。	
理由	私たちが実施したアンケートの結果から、SNS(企業・芸能人・一般人)は 23.9% 占めている。また、SNS には拡散機能があり、企業の取り組みが伝わりやすいから。(1 点満点)
点数	SNS での広報を行っている→1 SNS での広報を行っていない→0

小売または卸売業のみ

実店舗がある。(1.5 点満点)	
理由	私たちが実施したアンケートの結果から、「実店舗で見て」は 29.9% で 1 番目に多かった。
点数	実店舗がある→1.5 実店舗がない→0

小売または卸売業のみ

公式の通販サイトがある。(0.5 点満点)	
理由	私たちが実施したアンケートの結果から、「通販で見て」は 17.1% 占めていた。また、総合型のネットショッピングサイトよりも説明が詳しく、偽物が売られることもないから。
点数	公式の通販サイトがある→0.5 公式の通販サイトがない→0

繊維業のみ

一般人に向けての工場見学を行っている。(1 点満点)	
理由	生活の上で、繊維業の企業はあまりなじみがない。工場見学はその企業の名前や取り組みを一般人に知ってもらう良い機会だから。
点数	一般人に向けての工場見学を行っている→1 一般人に向けての工場見学を行っていない→0

繊維業のみ

一般人も参加できるような、企業のイベントを開催している。(2 点満点)	
理由	工場見学と同じように、イベントの開催はその企業の名前や取り組みを一般人に知ってもらう良い機会だから。
点数	一般人も参加できるような、企業のイベントを開催している→2 一般人も参加できるような、企業のイベントを開催していない→0

小売業・卸売業・繊維業

問い合わせのためのメールアドレスまたは電話番号がある。(1 点満点)	
理由	問い合わせができれば消費者の疑問に答えることができ、企業や商品の理解につながるから。
点数	問い合わせのためのメールアドレスまたは電話番号がある→1 問い合わせのためのメールアドレスまたは電話番号がない→0

小売業・卸売業・繊維業

問い合わせフォームがある。(1 点満点)	
理由	問い合わせができれば消費者の疑問に答えることができ、企業や商品の理解につながるから。
点数	問い合わせフォームがある→1 問い合わせフォームがない→0

○財務 (20 点満点)

理由：財務が健全でないと企業として成り立たず、投資家からの投資も得られないから。

ROA (6 点満点)	
理由	株主の持ち分である自己資本だけでなく、企業全体の経営資源を活用して、企業がどれだけ効率的に利益を上げているかをより広い視点から評価できるから。
点数	0 未満→0 0 以上 2 未満→1 2 以上 4 未満→2 4 以上 6 未満→3 6 以上 8 未満→4 8 以上 10 未満→5 10 以上→6

売上経常利益率 (3 点満点)	
理由	企業の営業活動と財務活動などを含めた営業活動外からの収益率を評価できるから。
点数	0 未満→0 0 以上 5 未満→1 5 以上 10 未満→2 10 以上→3

PBR（3 点満点）	
理由	株価が割高か割安かを判断し、投資のしやすさを評価できるから。
点数	0 以上 0.5 未満→3 0.5 以上 3 未満→2 3 以上 10 未満→1 10 以上→0

設備投資（6 点満点）	
理由	アップサイクルやリサイクル繊維の開発には設備投資が必要不可欠だから。
点数	0 → 0 0 より大きく、10 億円未満→1 10 億円以上 20 億円未満→2 20 億円以上 40 億円未満→3 40 億円以上 60 億円未満→4 60 億円以上 80 億円未満→5 80 億円以上→6

自己資本比率（2 点満点）	
理由	経営の安全性を評価できるから。
点数	40 未満→0 40 以上 70 未満→1 70 以上→2

5-4 投資配分について

選定した 14 銘柄は以下のように金額を配分した。

第 2・第 3 スクリーニングでの点数と、リスクとリターンに基づき最適な資産構成を選択する現代ポートフォリオ理論を用いて決定した。

第 2・第 3 スクリーニングの点数による配分を 200 万、ポートフォリオ理論による配分を 300 万とした。これは同理論が、価格変動リスクが将来も変わらないということを仮定にしているためである。また、分散投資を確実なものにし、de STOCK ファンド内でのスクリーニング点数の差を反映させるためだ。

I. 第 2・第 3 スクリーニングの点数による配分

第 2 スクリーニング満点 25 点、第 3 スクリーニング満点 55 点を合計して満点 80 点に対する点数の割合を配分額に反映させた。この投資配分は以下のように算出した。

銘柄 i の第 2、第 3 スクリーニングの点数による配分額を a_i 、第 2・第 3 スクリーニングでの点数の合計を s_i とする。

$$a_i = \frac{s_i}{802} \times 200 \text{ 万}$$

802 は各銘柄の第 2・第 3 スクリーニングの合計点数の総和である。

II. ポートフォリオ理論による配分

エクセルを用いて各銘柄のリスク・リターンを 2012 年 12 月～2021 年 11 月の月次終値から計算し、ソルバーを用いてポートフォリオのリスクを 0.1 刻みで変動させ、そのリターンが最大になる投資配分を記録した。この値で効率的フロンティアを描き、リスクあたりのリターンが最大になるポートフォリオを選択した。

各銘柄のリスク、リターンの計算

t か月目の銘柄 i の終値を $R_{i,t}$ 、期待リターンを $E[R_i]$ 、リスク σ_i 、平均リターンを $\overline{E[R]}$ とする。

$$E[R_i] = \frac{1}{107} \sum_{t=1}^{107} \frac{R_{i,t+1} - R_{i,t}}{R_{i,t}}$$

$$\sigma_i = \sqrt{\frac{1}{107} \sum_{t=1}^{107} (E[R_{i,t}] - \overline{E[R]})^2}$$

ポートフォリオのリスク、リターンの計算

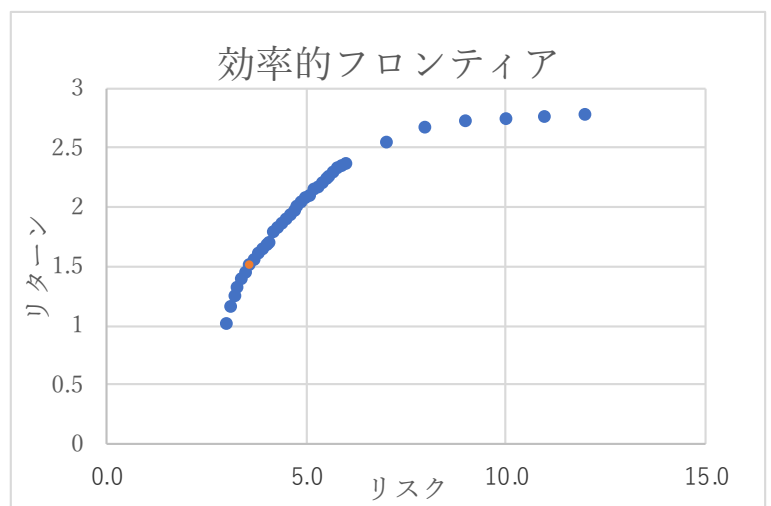
銘柄 i の組み入れ比率を w_i 、銘柄 p と銘柄 q の共分散を $cov_{p,q}$ とすると、ポートフォリオのリターン $E[R]$ 、ポートフォリオのリスク σ は、

$$E[R] = \sum_{i=1}^{14} E[R_i] \times w_i$$

$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^{14} (w_i \sigma_i)^2 + 2(w_1 w_2 cov_{1,2} + w_1 w_3 cov_{1,3} + \dots + w_{13} w_{14} cov_{13,14})}$$

右の図は算出した値から作成した効率的フロンティアのグラフだ。

個別銘柄でのリスクは 6.639 が最小であった。そこで、ポートフォリオ効果を活かすためにリスクが 6 以上のポートフォリオは考えないことにした。この中でリスクあたりのリターンが最大になるポートフォリオを選択した。リスクあたりのリターンが等しいポートフォリオの中では、より多くの銘柄に分配しているものを選び、右図の赤い点に決めた。



ポートフォリオ理論による金額配分と第 2・第 3 スクリーニングの点数による金額配分を合計して最終的なポートフォリオを決定した。

6 ポートフォリオ

タイトルにも使われている de STOCK(=余剰在庫を無くす)をファンド名にした。

de STOCK ファンド

銘柄コード	企業(銘柄)名	主要市場	購入金額(円)	構成比 (%)
8114	デサント	東証一部	737,381	14.75
8219	青山商事	東証一部	575,524	11.51
3106	倉敷紡績	東証一部	526,525	10.53
3002	グンゼ	東証一部	501,732	10.03
9983	ファーストリテイリング	東証一部	440,059	8.80
3402	東レ	東証一部	401,575	8.03
3569	セーレン	東証一部	337,650	6.75
8016	オンワードホールディングス	東証一部	293,596	5.87
7453	良品計画	東証一部	286,186	5.72
3401	帝人	東証一部	242,828	4.86
8111	ゴールドウイン	東証一部	199,109	3.98
@500300/INI	グラシム・インダストリーズ	ボンベイ	168,534	3.37
3099	三越伊勢丹ホールディングス	東証一部	149,652	2.99
7606	ユナイテッドアローズ	東証一部	139,649	2.79

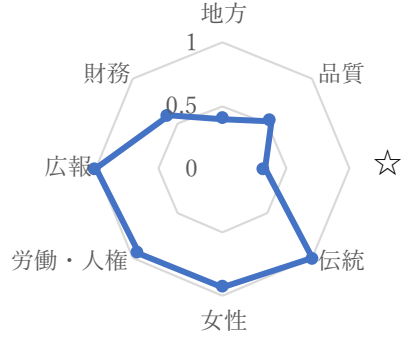
6-1 投資銘柄の紹介

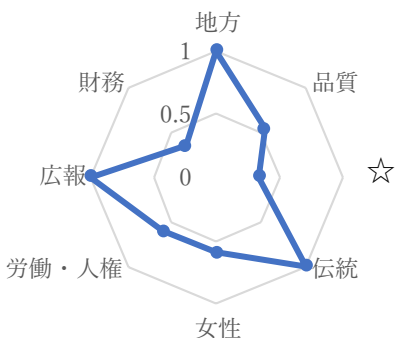
ここでは、各銘柄の第2第3スクリーニングによる得点と、各企業やその製品の持つ特別感を紹介する。

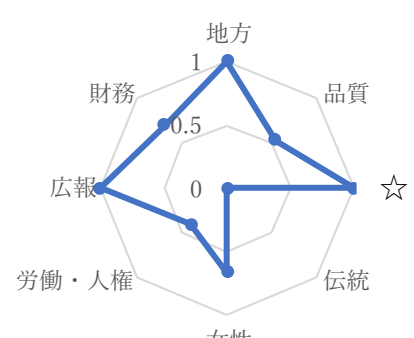
☆はアップサイクルや、環境に配慮された繊維を使用した製品の生産をしていることを表す

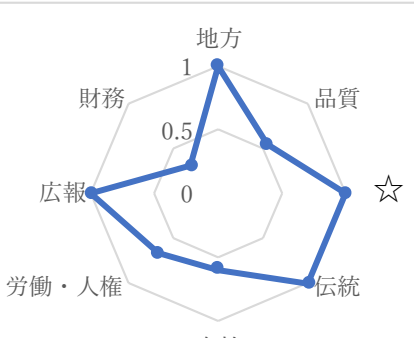
デサント (8114)		
企業紹介 『すべての人々に、スポーツを遊ぶ楽しさを』を理念にスポーツ用品の製造と販売をしている	主な特別感 RE: DESCENTE というデサントが取り組む環境保全に関するサステナビリティ活動を行っている。自然由来の素材を利用した製品づくりと、使用後製品の回収によるリサイクル活動の取り組みを通して、循環型社会の実現を目指している。	

青山商事 (8219)		
企業紹介 「持続的な成長をもとに、生活者への小売・サービスを通じてさらなる社会への貢献を目指す」を経営理念に、紳士服を製造販売する。	主な特別感 店頭で引き取ったスーツ・下取りした衣類を古着としてリユースまたはリサイクルする。リサイクルでは、綿状に加工し、毛布を作る。つくられた毛布は自然災害等の事態が発生した時に、支援物資として被災地に送る。	
倉敷紡績 (3106)		
企業紹介 繊維、化成品、環境メカトロニクスが主な事業。その成り立ちから事業を通じた社会課題解決を目指してきた。	主な特別感 ループラスという、服を作る時に出てしまう“裁断くず”や雑貨・紙製品などへとアップサイクルするサステナブルなプロジェクトをしている。改質技術による機能性天然繊維の開発・提供、再生ポリエステルや生分解性繊維も活用する。	
グンゼ (3002)		
企業紹介 機能ソリューション事業、アパレル事業、ライフクリエイティブ事業を展開。それぞれの商品やサービスを通じて、使用者に「ここちよさ」を提供する。	主な特別感 生産過程で発生する廃プラを再生原料として活用したり、再生不可のものは燃料化し生産工程で使用するエネルギーに活用したりしている。また、農薬の使用に厳しい基準があるオーガニックコットンを使用した肌着などを販売している。	
ファーストリテイリング (9983)		
企業紹介 ユニクロ、ジーユーなどの複数ブランドを世界中で展開する。売り上げ規模は、世界のアパレル製造小売業の中で第三位。	主な特別感 RE.UNIQLO によってリサイクルされたダウンジャケットなど、服のリサイクルを行っている。また、使用コットンはフェアトレード認証を取得している。	

東レ (3402)		
企業紹介 繊維、樹脂、ケミカル、フィルム、医薬・医療などの様々な分野において多くの先端材料、高付加価値製品を創出している。	主な特別感 ユニクロとの協業で、使用済みのウルトラライトダウンから中のダウンを取り出し、製品に再生するプロジェクトを行っている。現在は廃棄している裁断くずのリサイクルも視野に入れている。	

セーレン (3569)		
企業紹介 福井発で海外にも拠点を持ち、主に車のエアバック、シートなどの車輻資材事業を行っている。地域との宇宙開発もしている。	主な特別感 SDGs の目標を達成すべく、ビスコテックスシステムを通じて、「ほしいものを・ほしいときに・ほしいだけ」の服作りを提案し、サステナブルな服作りに貢献している。このような活動が注目される以前から積極的に新しい視点を持ち、活動している。	

オンワードホールディングス (8016)		
企業紹介 「人々の生活に潤いと彩りをご提供するおしゃれの世界」を理念にアパレル事業を中心に展開している。	主な特別感 お客様よりご希望のオーダーをお伺いしてから、丁寧かつスピーディーにジャストフィットの一着を製作する。最新のテクノロジーと熟練の手作業を組み合わせた『KASHIYAMA』のスマートファクトリーにより、無駄のないモノづくりを具現化している。	

良品計画 (7453)		
企業紹介 二つの使命を持ちながら「人と自然とモノの望ましい関係と心豊かな人間社会」を考えた商品、サービス、店舗、活動を通じて「感じ良い暮らしと社会」の実現に貢献する。	主な特別感 IDÉE で販売する「POOL」は、生産される素材を無駄なく使いながらも、ものづくりの過程で発生するハギレや端材、流通の過程で発生するキズ・汚れ等で販売できなくなった商品をためておき、様々な企業・クリエイターとつながりながら、新たな価値のある商品に再生させる取り組みを行っている。	

帝人 (3401)		
企業紹介 マテリアル、ヘルスケア、繊維・製品、IT などの事業をグローバルに展開し、企業理念に掲げる人々の「Quality of Life」の向上に努めている。	主な特別感 使用済みのペットボトルや衣料品、繊維くずを原料とした繊維である ECOPET®を販売。また、ECOPET®は国内のリサイクル繊維の中で最も長い歴史を持つ。	

ゴールドウイン (8111)		
企業紹介 アスリートから一般のスポーツファンまで幅広い利用者を対象に、数多くのブランドを展開するスポーツアパレルメーカー。	主な特別感 直営店で不要になったアパレル製品を回収し、そこから純度の高いポリエステル素材を再生成して新たな製品で使用される。”Renewed program”では、<The north face>のデザイナーが返品されたり破損したりした衣服をアップサイクルし、世界に一つだけのアイテムが出品される。	

グラシム・インダストリーズ (@500300/INI)		
企業紹介 日経アジア 300 に選ばれている、インドに本社を置くセメント及び繊維製造会社。	主な特別感 繊維に木材パルプを使い、その生産のために、木を植え育てることで綿に比べて 6～7 倍の土地、3～4 倍の水の節約を可能にしたサステナビリティブランド Livaeco を展開。	

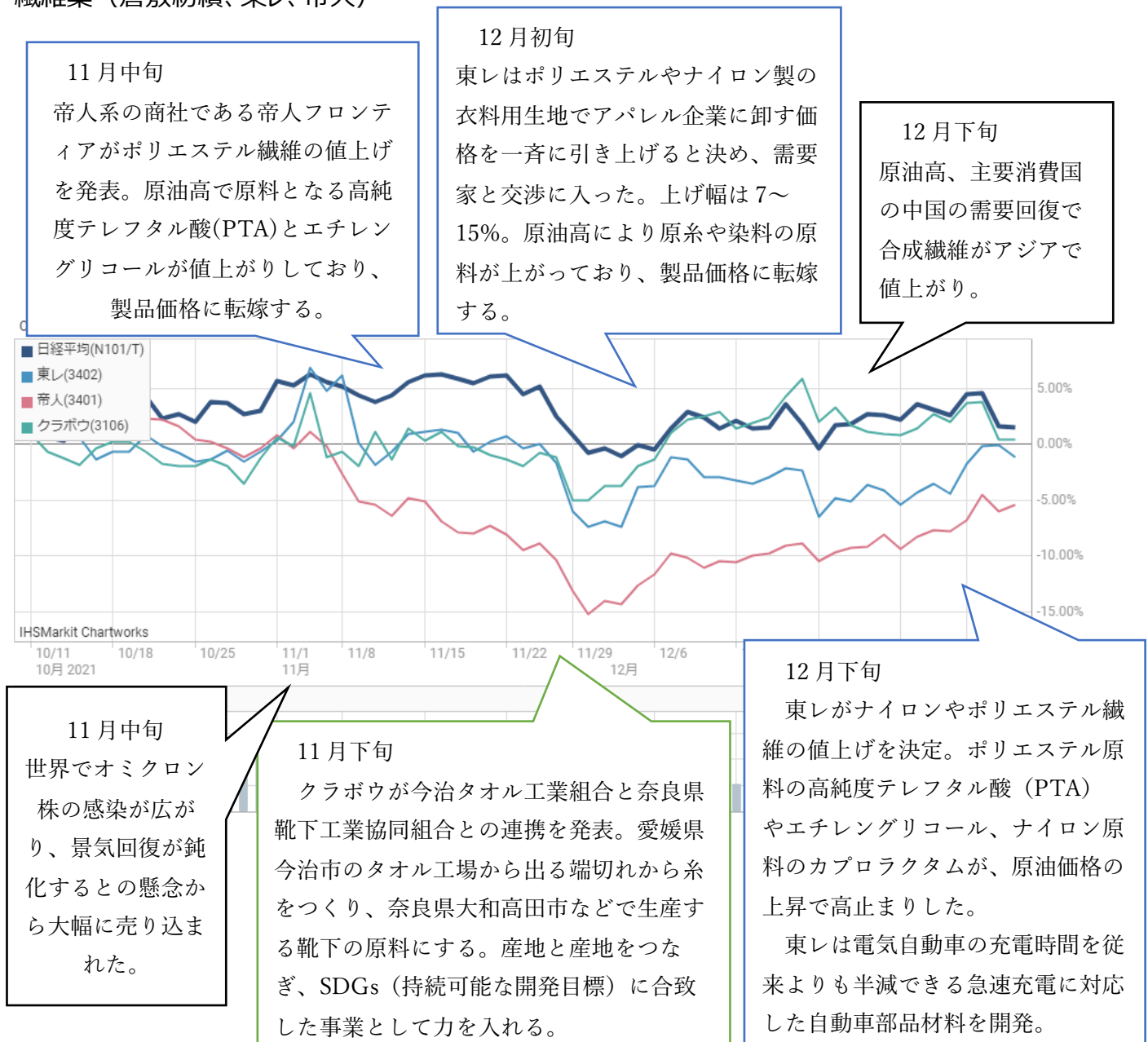
三越伊勢丹ホールディングス (3099)		
百貨店業を中心にクレジット・金融・友の会業、不動産業、その他の事業セグメントで構成されている。	主な特別感 サステナビリティレポートの作成や地域とのつながりや環境問題、社員のライフバランスなど様々な活動を行っている。また、百貨店ならではの視点から「think good」をはじめとする考え方を広め、持続可能な社会への貢献に努めている。	

ユニテッドアローズ (7606)		
企業紹介	主な特別感	
セレクトショップ最大手。「ヒト（接客・サービス）・モノ（商品）・ウツワ（施設・空間・環境）」に重きを置く。	「monkey time」のアップサイクルダウンジャケットや店頭販売ができなくなった商品を修理して販売する「RE プロジェクト」、などヒト・モノ・コトに基づいて様々な取り組みをしている。シブハラフェスの TRUST FASHION ブースにも出店する等、幅広い取り組みも。	

6-2 ポートフォリオの値動き

10 月から 1 月の銘柄の値動きについて特徴があったものを、日経スマートチャートプラスを用いて繊維業・小売業に分けて分析した。吹き出しの色は各銘柄のグラフに準拠する。

繊維業（倉敷紡績、東レ、帝人）



小売業（青山商事、ファーストリテイリング、ユニテッドアローズ）

10 月初旬

新型コロナウイルスの感染者数の減少が続き、オフィスワークの本格再開に伴う紳士服事業の収益回復期待が高まった。

11 月初旬

・北京市でユニクロのグローバル旗艦店をオープン。
・ユニクロの 10 月の売上高は、前年同月比で 4.8% 減った。3 カ月連続で前年を下回る。10 月前半まで気温が高く秋冬商品の販売で苦戦。後半からは寒くなり、防寒着やヒートテックなどが売れたが補えなかった。10 月は緊急事態宣言が全面的に解除された。ユニクロでは 10 月中旬にアウトドアブランドとコラボ商品も発売するなど、話題作りに努めたが客足は伸び悩んだ。

12 月初旬

ファーストリテイリングが下落。11 月は前半の気温が高く、防寒衣料の販売に苦戦した。また、成長分野である中華圏のユニクロ事業の成長鈍化を懸念した売りが続いている。オミクロン株の感染懸念による消費の下押し圧力も、世界展開するファストリにとって重荷。

Chart generated on 2022年1月10日 at 1:23 am



11 月中旬

ユニテッドアローズは、ゴルフウェアの販売を開始。コロナ下で感染リスクが低いとされる屋外スポーツとしてゴルフが注目される。

11 月中旬

ユニクロが、北京冬季五輪でスウェーデン選手団に公式ウェアを提供すると発表。ウェアは回収ペットボトル由来のリサイクル素材を多く使うほか、ダウンは使用済み衣類から回収したリサイクルダウンを 100% 使用するなど、サステナビリティにも配慮した。

11 月中旬

青山商事がリサイクル素材を使った男性用ビジネススーツを発売。衣類を作るときに余った生地や端切れや古着を再利用した。リサイクル素材のほか、ウールにはストレスの少ない方法で飼育した羊の毛を採用するなど、サステナブルな取り組みを意識して素材を選んだ。

1 月初旬

ファーストリテイリングが下げ幅を拡大。米電気自動車大手のテスラが、新疆ウイグル地区にショールームを開設し、批判が相次いでいる。世界的にウイグル問題が再燃し、同地区で生産された新疆綿を使っていると一部で疑われているファストリにも波及する恐れがあるとみた投資家が売りを出しているとの指摘がある。

1 月初旬

ユニクロの 12 月の売上高が前年同月比で 11.1% 減った。12 月は 4 週目まで気温が高く推移し、防寒着の販売が伸び悩んだ。

7 企業訪問

7-1 株式会社三越伊勢丹ホールディングス

日時：12 月 15 日 場所：三越伊勢丹北豊ビル

担当者：塚田 理恵子 様、鳥谷 悠見 様

三越伊勢丹は 2021 年からサステナビリティレポートの発行を始めるなど、環境に対する取り組みにより一層力を入れてきている企業である。合言葉である「think good」を通して、買い取り・引き取りサービスである「i'm green」や汚れた衣料品の染め替え事業である「KUROZOME REWEAR」、2022 年 3 月からスタートするデニムのアップサイクル事業である「デニム de ミライ」などの活動に興味を持ったため、インタビューさせていただいた。

Q1. 誰をターゲットにサステナブルな取り組みを進めているのか。

A1. 環境に対して意識の高い利用者より、サステナブルな取り組みとして、何をすればよいかわからない利用者をターゲットにしている。また、行政機関や自治体、学生とのコミュニケーションを大切にし、幅広い視点を持てるようにしている。



Q2. どのようにして利用者や投資家にサステナブルな取り組みをアピールするのか。

A2. 店頭でパネルや動画を流すモニターを設置したり、イベントを開催したりする。また、投資家に向けては株主総会や個別の面談などでアピールする。



Q3. サステナビリティ活動を通じた社員のやりがいはあるのか。

A3. 上の立場からではなく社員自らが考えることで現場発の取り組みが生まれ、やりがいを感じるだけでなく、社内間でのコミュニケーションも活発になる。

Q4. サステナブルファッションにおいて、どのような特別感を重視するのか。

A4. 「自分の価値観に合うものを買いたい」という消費者の気持ちを汲んで、オンリーワンの特別感を重視している。

Q5. これからの課題はあるのか。

A5. 社内外に関わらず、サステナブルに関心のない人にも興味を持ってもらうことが課題である。

また、インタビューの後には伊勢丹新宿店を訪ね、開放感があり利用者の憩いの場となっている屋上庭園や「KUROZOME REWEAR」のモニターを視察した。



7-2 セーレン株式会社

日時：12 月 23 日 場所：セーレン株式会社青山ショールーム

担当者：吉田 乃美 様

セーレンはその技術開発力・長い歴史で、「ビスコテックス」（小ロット、短納期、在庫レス、オンネット、カスタマイズを実現した環境に優しい究極のビジネスモデル）をはじめとするオンリーワンの事業を展開する企業である。ビスコテックスの目指しているものが“特別感”に当てはまり、他ではあまり見られないその取り組みに惹かれて、企業訪問の連絡を差し上げた。

Q1. ビスコテックスは誰をターゲットにしているのか。

A1. 主に日本の様々な中小、大企業が利用者であり、服を着る最終消費者にはあまり知られていない。ビスコテックスは最近の環境への意識が高い消費者をターゲットしたものではなく、1980 年代の企業革命から IT 化、生産技術の向上とともに進めてきた事業である。



Q2. どのようにして利用者や投資家にサステナブルな取り組みをアピールするのか。

A2. 川上・川中であった期間が長いので広報・広告宣伝にあまり重きを置くことがなかった。現在は地元の福井県で CM を放映する等、広報にも力を入れ始めている。

Q3. サステナビリティ活動を通じた社員のやりがいはあるのか。

A3. 取り組みの開始が早く、企画・製造・販売の一貫体制や環境への配慮が常識ではなかった時代であったため、当初は業界から排斥されるなどされ、困惑した社員もいた。だが、経営理念を社員と共有し努力してきたことで理解が得られ、その考えが企業の文化になるまでになった。

Q4. ビスコテックスには、どのような特別感があるのか。

A4. 1 枚の布で柄を重ねる技術などで、今までの衣服ではありえなかった・妥協していた表現ができる特別感。個人の体形に合わせて服を作れるので、着ていて楽だし、オンリーワンである特別感がある。



Q5. これからの課題はあるのか。

A5. 広報に力を入れること。ビスコテックスを採用してもらうためには経営者や現場で働く人たちの理解が欠かせないため、「夢」を具現化し共有していきたい。

セーレンでは、1889 に創業してからのニクソンショック・オイルショックなどの環境の変化（繊維産業の斜陽化）に適応するため、業界から反発を受ける中でも企画・製造・販売の一貫体制でトータルマネジメントを実現することで最終消費者が求めているものが提供できるようになったこと、現在の大量生産のビジネスモデルは生産者側にメリットがあり、これからはもっとパーソナルに提供する（イニシアティブが生産者ではなく消費者側にあることが求められる）こと、グローバル化が進む現代では日本のような先進国は技術をもって差別化すること等の企業革命を実行しビジネスモデルを大きく変えている。



8 投資家へのアピール

ファッション産業は現在、大きな転換点を迎えている。

構造変化としては、国内ファッション市場における輸入浸透率が 98%まで上昇し、市場規模がバブル期の 15 兆円から 10 兆円に縮小している。原因となる安さ速さを求めた大量生産・大量廃棄を基礎とするビジネスモデルの限界―持続可能性の欠如は誰の目にも明らかである。繊維産業は石油産業に次ぐ水の汚染、使用量が多い業界である。また、新型コロナウイルスの感染拡大によって、ファッション等の売上が大きく落ちている。これだけを聞くと、ファッション産業に投資をするのは遠慮したくなるだろう。

しかし、この転換点に面しているファッション産業こそ投資するのにふさわしいと私たちは考える。

これまでにはない新しい価値・新しい需要が生まれているからだ。

消費者を扇動し消費を駆り立て、価格競争力を上げるために人権や労働環境をおざなりにしてつくられた服に疑問を持ち、声を上げている消費者も少なくない。1990 年代半ば以降に生まれ自分らしさを大切にする Z 世代だ。

世界的にサステナブルを重視する流れが加速していることはいうまでもない。特別感の一角をなすアップサイクルはファッション業界のトレンドになりつつある。

経済産業省は、繊維産業におけるサステナビリティへの取り組みを促進するため、2021 年 2 月に「繊維産業のサステナビリティに関する検討会」を設置するなど改善方向に向かっている。

このように、これからの確実な成長が期待できる業界は長期的な利益を狙う投資家に適している。

de STOCK ファンドの銘柄は小売業・繊維業を中心に構成されているので、身近なものが多い。また、季節による需要や流行を誰もが知っているので難しい業界用語を知らずともイメージがつき、投資の敷居が低いといえる。そして、de STOCK ファンドは景気循環の拡大→成熟→縮小→低迷のサイクルを繰り返すシクリカブ銘柄と呼ばれるものが多いので、低迷期に購入することで大きなリターンを期待できる。

de STOCK ファンドのスクリーニングでは、投資で一般に重視される現在または過去の数値によるデータだけでなく、サステナビリティや女性の活躍などのダイバーシティ、製品の魅力度につながる“特別感”などの非財務情報を多く取り入れた。

2022 年 4 月、東京証券取引所は現在の 1 部、2 部、マザーズ、ジャスダックの 4 つの市場区分を「プライム」「スタンダード」「グロース」の 3 市場に再編する。そこで、企業は労働環境や人権はもとより、女性の管理職への登用の方針やその実施状況の情報開示が求められる（21 年コーポレートガバナンスコードの改正）。プライム市場に属する企業については特に、取締役会の 3 分の 1 以上にさまざまな経験を有する社外取締役の専任を求めるほか、気候変動問題に伴うリスクや事業への影響の情報開示を質・量ともに国際的な枠組みに準じたものへと充実させるよう要請される。

de STOCK ファンドでのスクリーニングに使われた観点が今後、銘柄の選定に使われることは確実なものだろう。それは、既にそのような観点を踏まえて構築された de STOCK ファンドの成長を意味する。



9 日経 STOCK リーグを通して学んだこと

環境や人権など、利益を求めるだけでは気にしないような項目を一社ずつ調べていくのは大変な作業だったが、環境に対しての取り組みを行っている企業は思ったよりたくさんあることが分かって嬉しくなった。今回の学習を通して初めて知った企業や取り組みも多く、企業にはサステナビリティに関する広報にもより力を入れてほしいと感じた。

中小企業に多く投資したい思いを持っていて、ROE ではなく ROA を指標に採用するなどの工夫をして中小企業を取り込もうとしたが、いざスクリーニングを実施してみるとそれらは項目をなかなか満たせなかった。また、私たちが当初調べた特別感がある企業は最近設立したものも多く、上場していないものが多かったうえ、実際東京証券取引所に上場するにはジャスダックのスタンダードでも、純資産の額が上場時見込みで二億円以上なければならないなど様々な条件があり、中小企業や新企業への投資は容易ではないことが分かった。大企業の方がスクリーニングを通過しやすく、銘柄の選定の難しさを知った。

この学習を通じて私たちの環境に対しての意識をより深め、企業からの視点で物事を考えることができたと思う。企業訪問では、それぞれの企業が取り組みを知ってもらいたいという強い思いを持っていることが分かった。ケリングの展示会では若い人たちが今後の社会のあり方を変えていくことが投資の仕方によって可能になることを感じた。セーレン株式会社の企業訪問では、独自の企業改革を行い、その信念を貫き通す姿に経済の三主体の一角を担う企業のあり方を垣間見した。また、時代によって求められているものが変化していることやそれに対応していく厳しさを学んだ。

この学習を始める前は利益を得ることだけが投資の目的だと思っていたが、日経 STOCK リーグを通して、投資は社会を変える手段にもなりうるのだと実感した。また、最近の新興国の企業の発展やヨーロッパの先進的な取り組みと相対化して日本の企業は遅れているように日経 STOCK リーグに参加する前は思っていたが、活動を通して変革しようと努力している姿を見て、これからの成長が楽しみになった。

10 参考文献

環境省 <https://www.env.go.jp/>

経済産業省 <https://www.meti.go.jp/>

各企業ホームページ

日経電子版 <https://www.nikkei.com/>

日本証券取引所グループ <https://www.jpx.co.jp/>

みんかぶ <https://minkabu.jp/>

Yahoo! ファイナンス <https://finance.yahoo.co.jp/>

国際連合広報センター「国連、ファッションの流行を追うことの環境コストを「見える化」する活動を開始」https://www.unic.or.jp/news_press/features_backgrounders/32952/（最終閲覧日 2022/1/11）

環境省大臣官房総合政策課「サステナブルファッションーこれからのファッションを持続可能にー」
https://www.env.go.jp/policy/sustainable_fashion/（最終閲覧日 2021/8/20）

環境省「脱炭素ポータル サステナブルファッションーこれからのファッションを持続可能にー」
https://ondankataisaku.env.go.jp/carbon_neutral/topics/20210621-topic-05.html（最終閲覧日 2021/8/20）

環境省「環境省 令和2年度 ファッションと環境に関する調査業務-「ファッションと環境」調査結果」
https://www.env.go.jp/policy/pdf/st_fashion_and_environment_r2gaiyo.pdf（最終閲覧日 2021/9/2）

斉藤秀子、呑山委佐子（2009）『快適服の時代ーヒト・衣服・環境 25 話ー』おうふう

仲村和代、藤田さつき（2019）『大量廃棄社会アパレルとコンビニの不都合な真実』 光文社新書

藤田結子、成実弘至、辻泉（2017）『ファッションで社会学する』有斐閣

最後になりましたが、私たちの活動のためにご協力いただきました皆様に厚く御礼申し上げます。

ケリングの展示会で丁寧に対応してくださった皆様。

お忙しい中、企業訪問を快く引き受けてくださった株式会社三越伊勢丹ホールディングス 塚田 理恵子様・鳥谷 悠見様、セーレン株式会社 吉田 乃美様。

統計分析や評価の方法、女性の労働について教えてくださったお茶の水女子大学教授 永瀬伸子先生。

助言をくださり活動を支えてくださった課題研究・社会科学の玉谷先生、増田先生。家庭科の葭内先生。

活動を見守り助言をくれた友人・家族のみんな。

そして、このレポートを最後まで読んでくださった審査員の皆様。

誠にありがとうございました。