

WICIシンポジウム2014

Session3

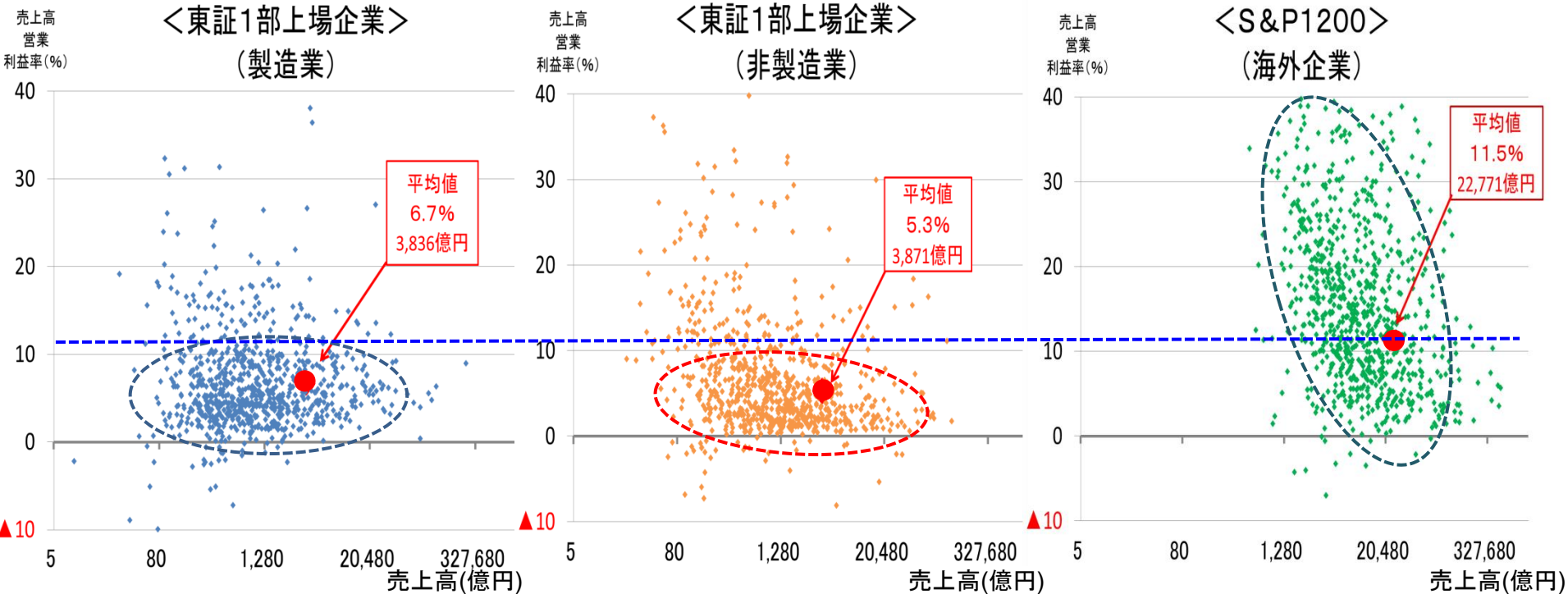
「金融機関からみた非財務情報の評価力」

2014年12月4日

総論・新たな価値創造のパターン(ビジネスモデルの再構築)①

- 日本企業の利益率は、海外企業に比べて総じて低く、利益率の高い企業も少ない。
- アベノミクス第1、第2の矢により、2012年度から2013年度にかけて日本企業の利益率は製造業を中心に上昇したが、依然として海外との差は大きい。
- 次は、外部環境に依らない、企業の根本的な「稼ぐ力」の向上に向けた取組が問われる。

利益率と売上高(2013年度)



(資料)ブルームバーグより作成。

(参考)金融・保険及び直近のデータ取得不可能なものを除外。

営業利益は、ブルームバーグの定義によるEBIT (Earnings Before Interest and Taxes)。(純売上高)+(その他営業収益(米国を除く))-(売上原価)-(一般販売管理費)

S&P1200は、世界の資本市場の約70%を補足。ここでは、S&P500(米国)、S&PTOPIX150(日本)、S&P/TSX60(カナダ)、S&P/ASX50(豪州)、S&Pアジア50、S&P中南米40、

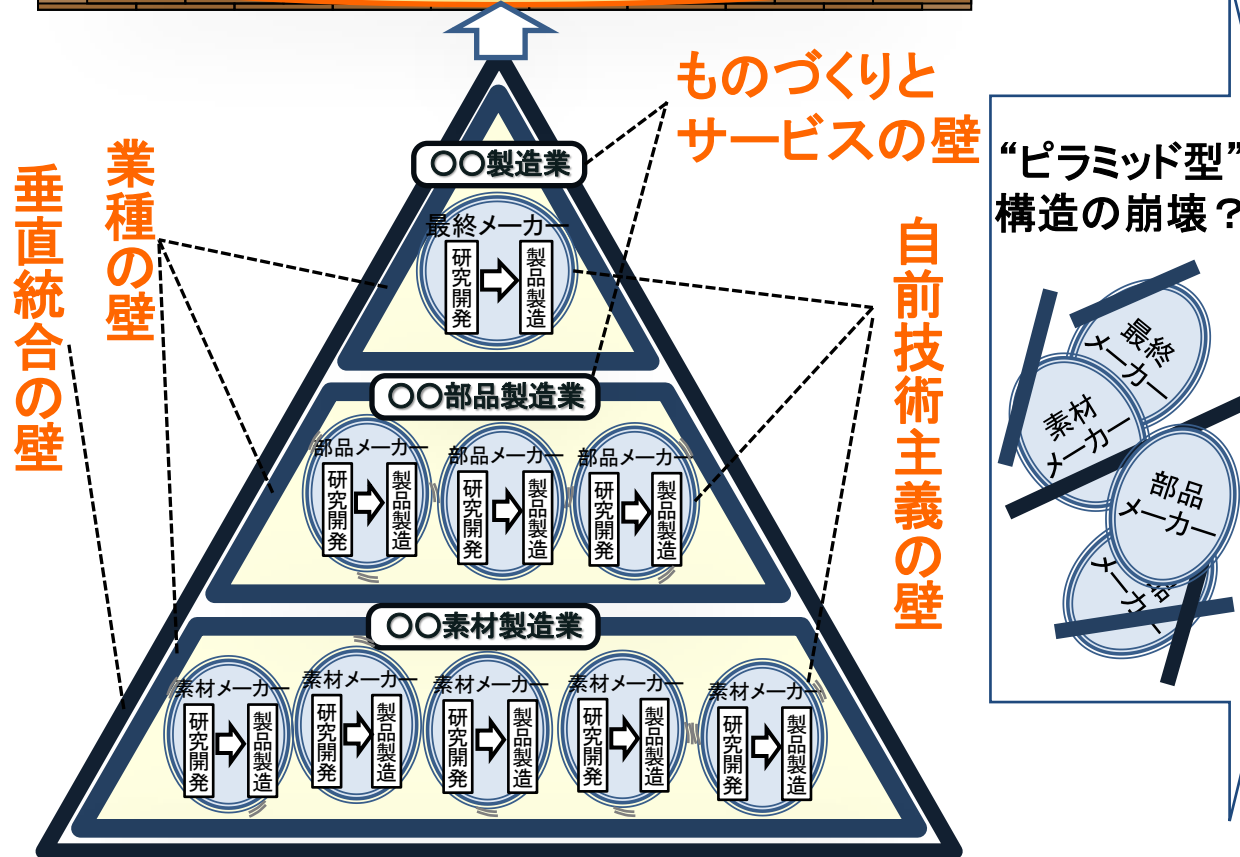
計1200社の内、日本の150社を除外。

総論・新たな価値創造のパターン(ビジネスモデルの再構築)②

- 従来の産業構造=ピラミッド型(垂直統合型)
 - 最終製品の企画・販売から部品素材の開発までを一つのスピードで精妙にマネジメントする仕組み・・・カンバン方式
 - スピードは高度成長期以来のプロダクトサイクルを前提。

グローバル市場

日本の消費者・日本の市場の壁

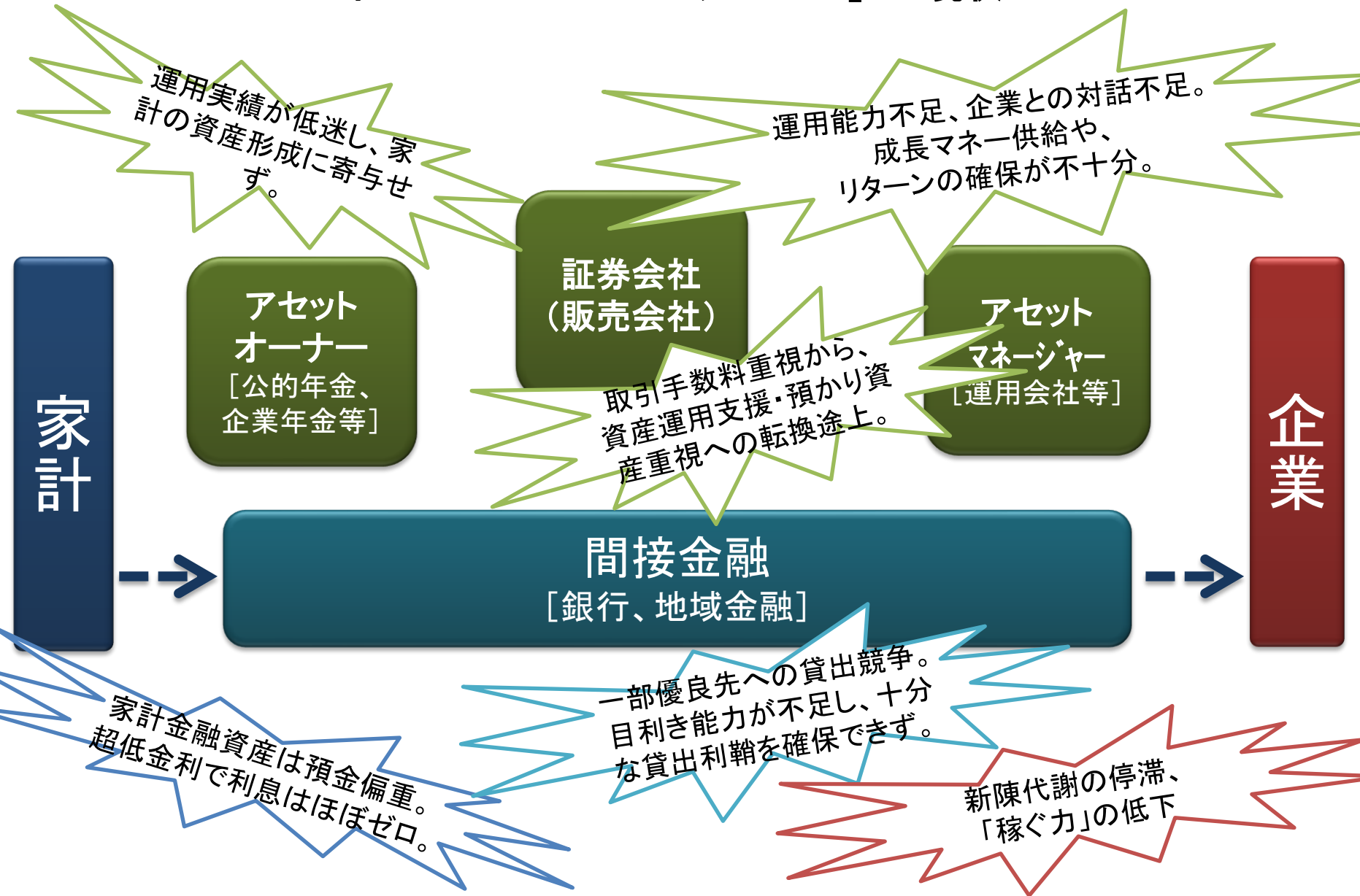


新たなモデルの登場

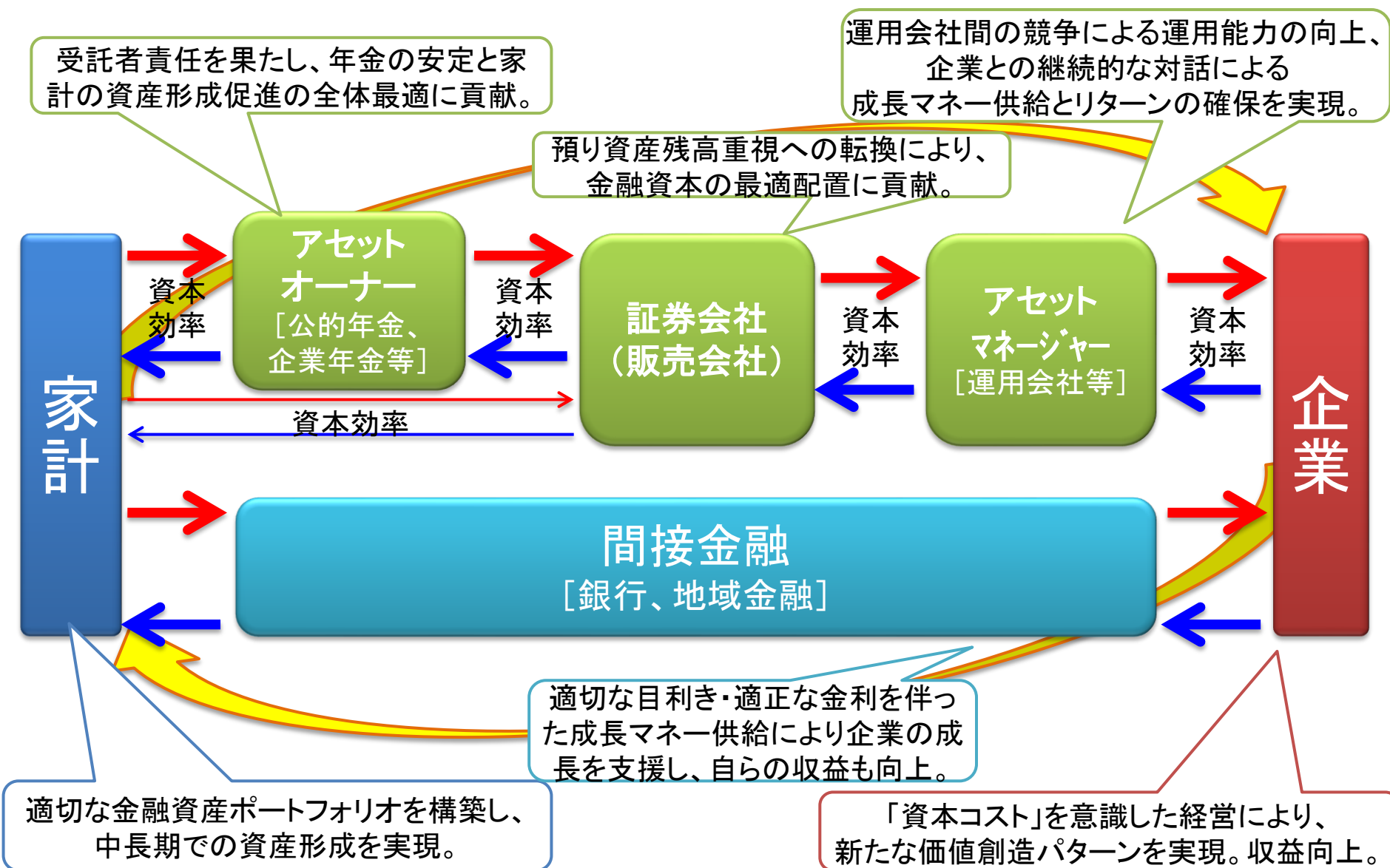
- グローバル・ニッチ・トップ(GNT)型
- 開発・生産分離型
- ソリューション型
- マーケティング主導型
- ファンド型
- プラットフォーム型

Etc...

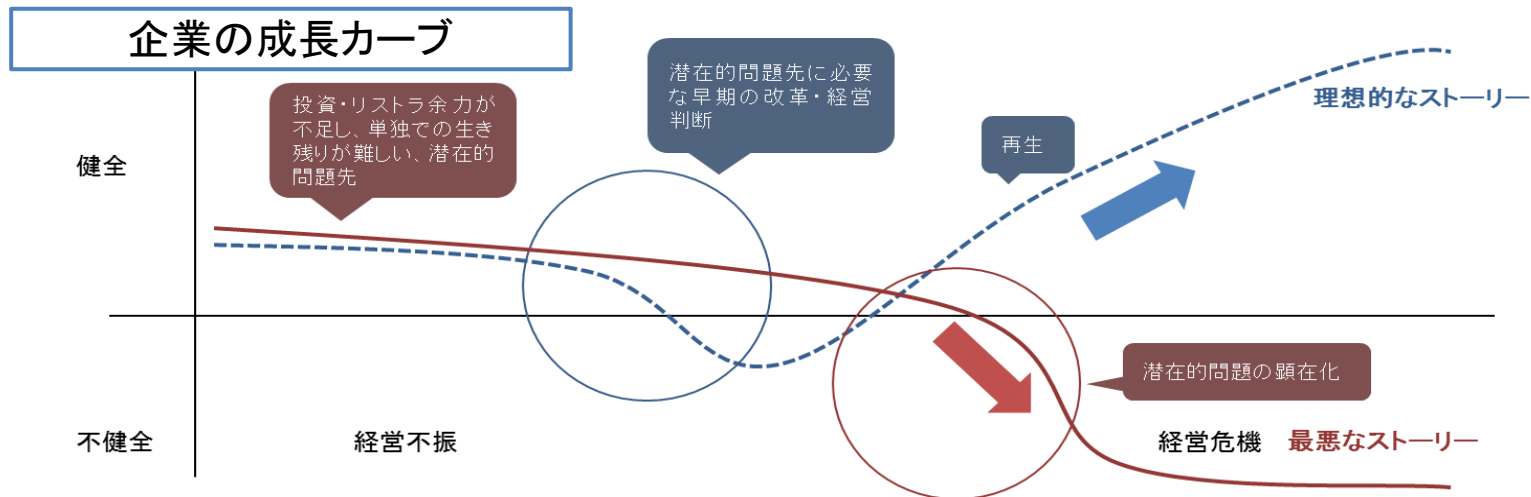
「インベストメント・チェーン」の現状



目指すべき「インベストメント・チェーン」の姿：骨太の好循環の実現

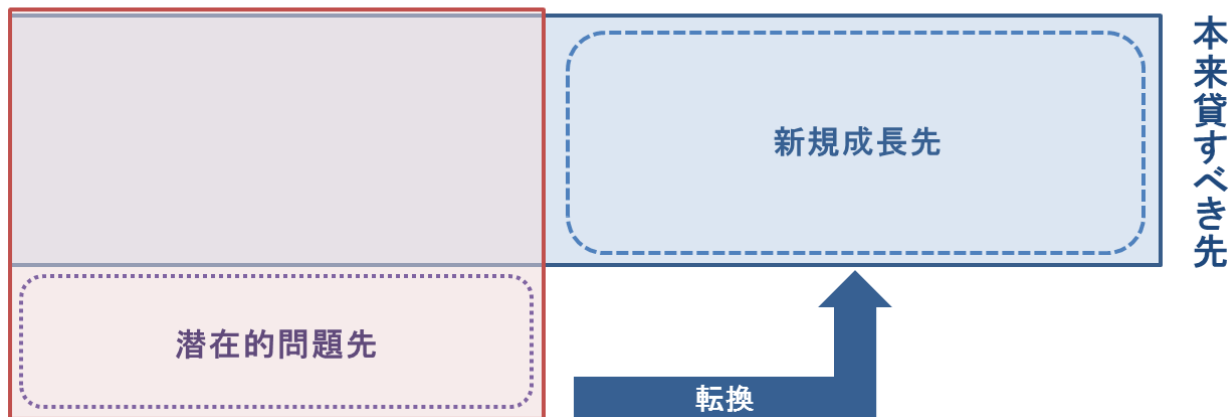


- 現在、銀行内の格付における「正常先」の中には、グローバル競争にさらされる中で投資余力で見劣りするなど、中長期的には競争力が低下してゆく「**潜在的問題先**」というべき貸出先が含まれ、放置されている。



- 既存の「正常先」への資金（銀行融資）は供給過剰、新規の成長先への成長資金は供給不足。これを是正し、新規成長先に成長資金を供給する必要がある。

既存正常先（現在貸している先）



3. インベストメント・チェーン全体を通じた産業金融改革

ビジネスモデルの転換と「稼ぐ力」の向上には、企業自らの大胆な経営革新が必要であるが、同時に、収益性の向上は資本コストを意識することと表裏一体であることに鑑みれば、こうした企業の取組を支援する産業金融の役割も重要。

その際、経営者と株主の関係という狭義のコーポレート・ガバナンスにとどまらず、産業金融を仲介・提供する各プレイヤーが、企業の経営改善や事業再生を促進する観点から適正なガバナンス又はそれを補完する機能を発揮し、企業の収益力の向上を支援すると同時に、そのリターンを家計まで還元するという「インベストメント・チェーン」を機能させるため、チェーン全体の改革を進めるという視点も重要。

① 間接金融の役割

我が国の資金循環が間接金融主体となっている現状に照らせば、短期的には、間接金融を通じた成長マネー供給強化と新陳代謝の支援も重要な課題である。

そのような観点から、企業自らの取組に加え、金融機関においても、企業の成長性を見極めつつ、適切に事業性を重視した融資や、関係者の連携による融資先の経営改善・生産性向上・体質強化支援等に取り組んでいくことが期待される。

② 直接金融の役割

我が国においては、年金などのアセットオーナーの安全運用指向が強いこと、その結果として運用会社などのアセットマネージャーが育たず、企業へのガバナンス機能も十分に発揮されないという悪循環に陥っているとの懸念がある。

適切なポートフォリオ管理とガバナンス機能の発揮によって、資産運用の効率性を飛躍的に向上させ、直接金融の機能を強化するための具体的な施策を総合的に検討することが必要。

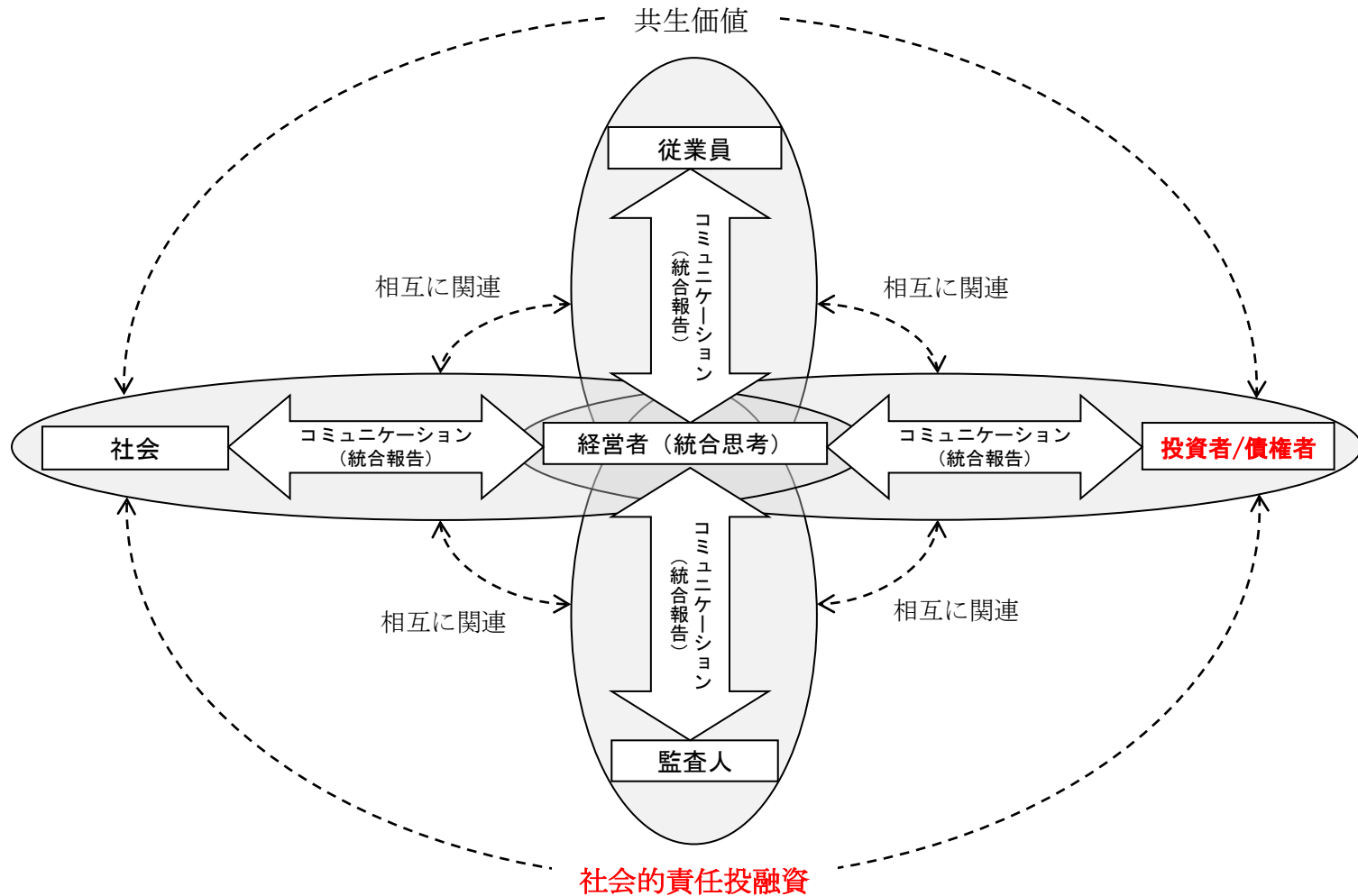
③ 投資家と企業の対話の促進

企業の長期的な収益力向上に向けた課題と対応策について、事業会社と資金の出し手が対話を通じて共通認識を醸成することが重要。

このため、対話の基礎となる企業情報開示のあり方や対話プロセスについて、グローバルな観点から見直していくことが有用である。具体的には、株主総会プロセスや、金商法・会社法・取引所規則における情報開示等について横断的な見直しを検討することが必要。

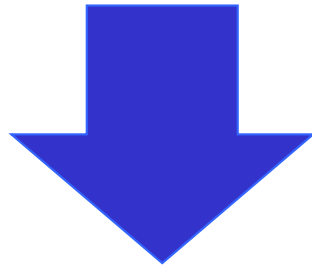
また、資本効率と企業価値向上を意識した資本政策や投資戦略への転換を促すため、これを確保するためのガバナンス構造、マネジメントシステムとして、取締役会のあり方やCFOの充実等を検討することが必要。

21世紀型の会計ディスクロージャー



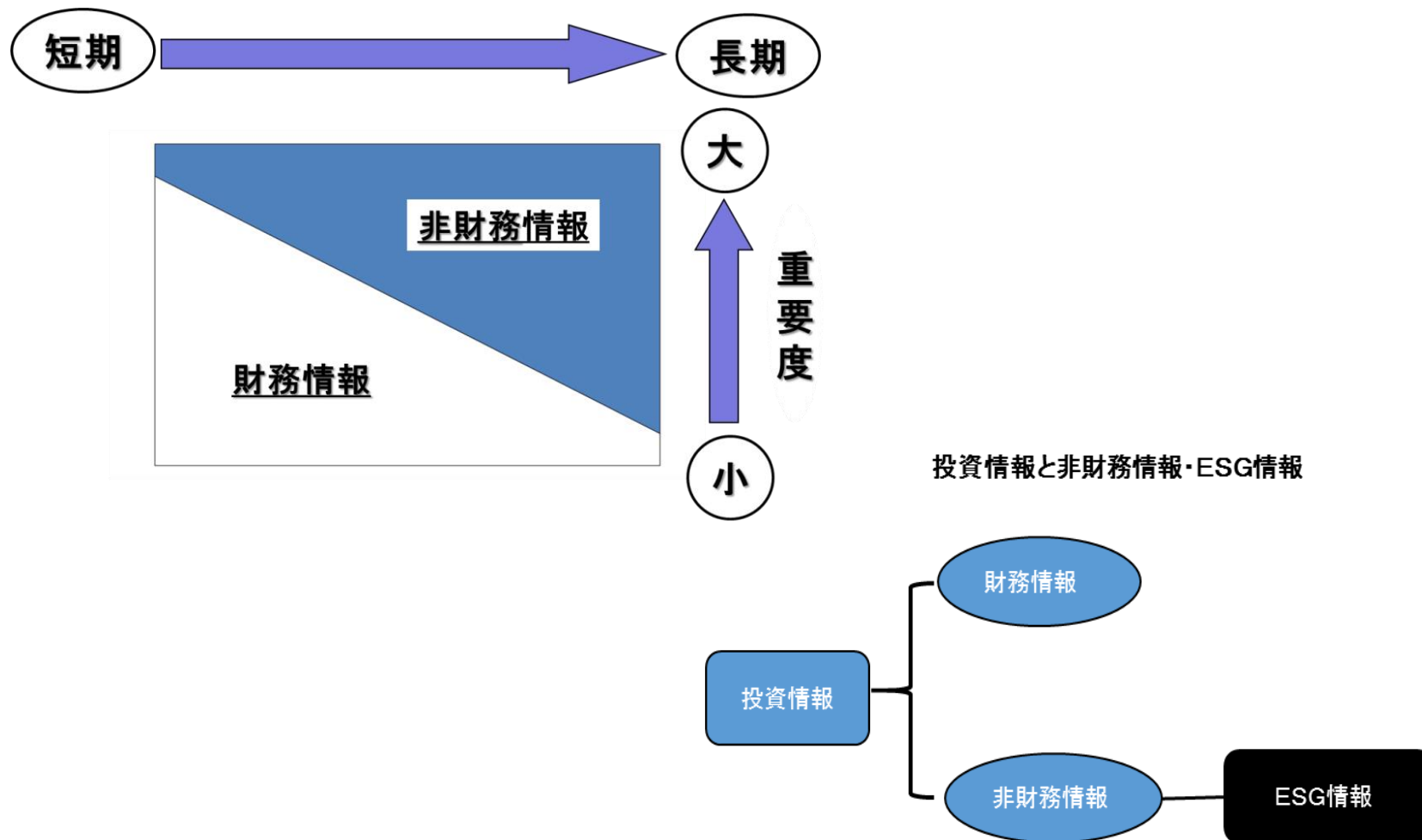
出所: 小西・神藤 (2014)「グローバル新時代における経営・会計のイノベーション - 共生価値と統合思考がもたらす持続可能な経済社会 -」
間宮・堀内・内山[編]『日本経済 社会的共通資本と持続的発展』東京大学出版会, p.299.

- 運用業界を取り巻く環境は変化(激変??)
- スチュワードシップ・コード、コーポレートガバナンス・コード



- 中長期的な視点での投資家と企業との対話
- 中長期的視点で書かれた企業報告(アニュアルレポート)

何故、非財務情報(ESG)が重要となるのか、統合報告(書)が重要となるのか？



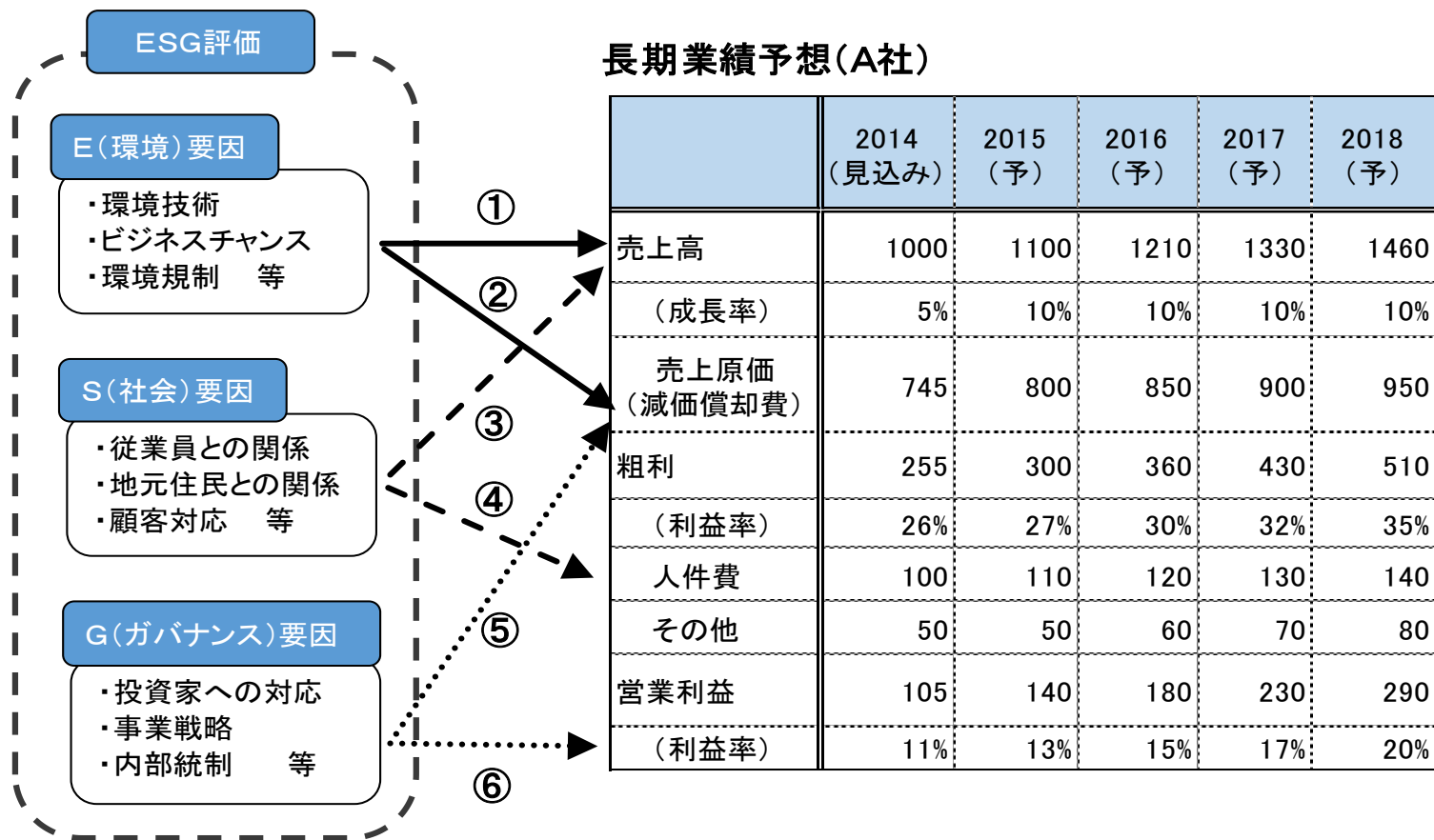
(出所) 筆者 井口作成

非財務情報の重要性の高まりはグローバルの動き

- **<EU>非財務情報開示に関する会計指令改定案が成立(2014年4月)**
「非財務情報」と「取締役会のダイバーシティの方針」の開示
 - ✓ 「企業の発展や業績、ポジション、その活動を理解する上で必要、簡潔で有用な情報」の開示
 - ✓ Report or explain
 - ✓ 「取締役会のダイバーシティ」年齢、性別、学歴、職歴など取締役会構成員に関する方針の開示。ただし、方針の決め方については企業に委任。
 - ✓ 事業報告とは別の報告書で開示も可

- **<米国>SASB:Sustainable Accounting Standard Boardが基準を発表**
 - ✓ SECへ提出する財務書類(年次報告書)において非財務情報の開示基準
 - ✓ インダストリーごとの基準設定(10セクター・80業種)
 - ✓ Health care, Financial, Tech, Non-Renewableなど公表

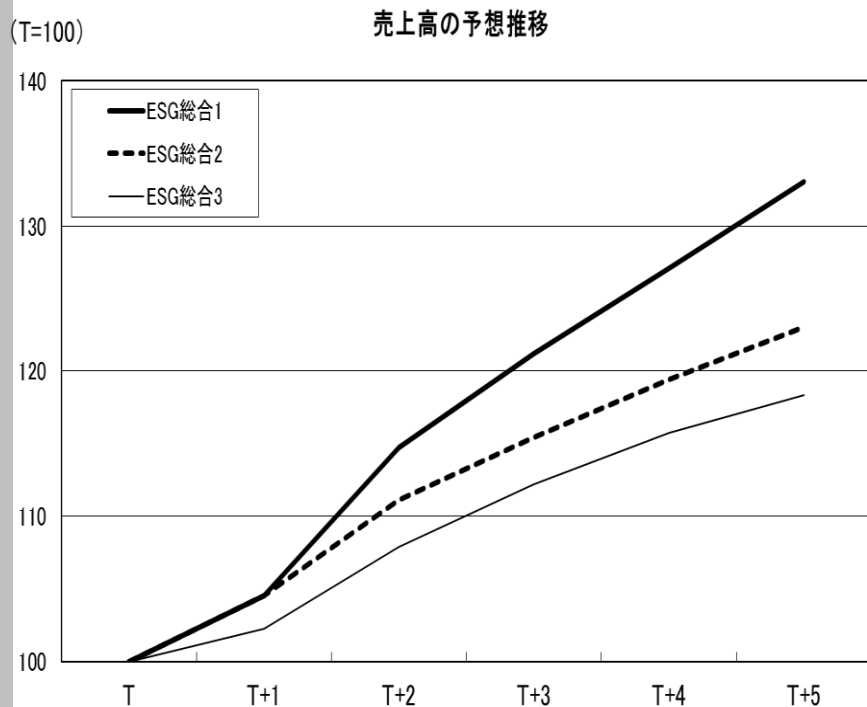
ESG評価と長期業績予想(A社)



(出所) 井口作成「資本市場ネットワーク革命」東洋経済

非財務情報(ESG)項目が、アナリストの企業価値評価に与える影響

- アナリストは、高いESG評価の企業に対しては、高い売上高予想、利益率改善を予想する傾向。

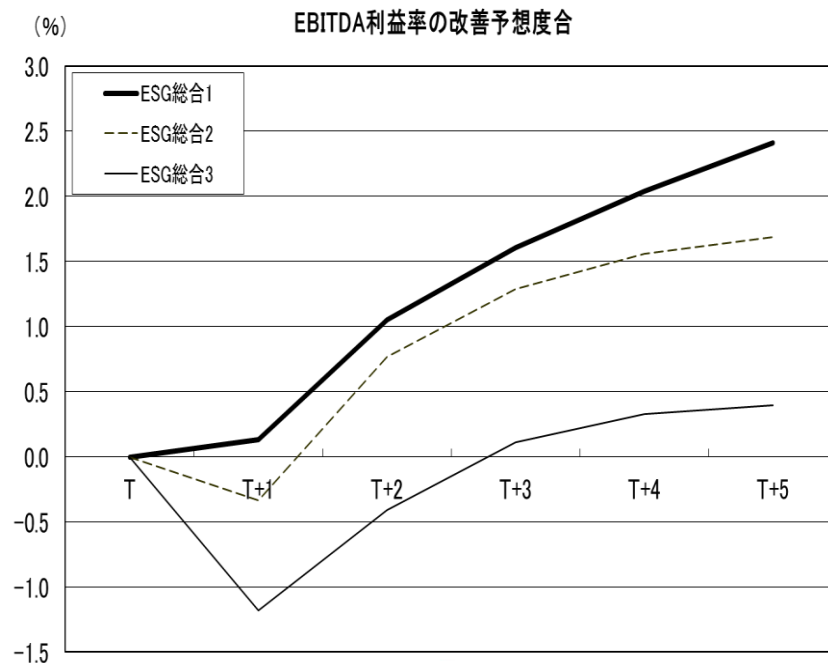


(注) T: 2011年度(主に、2012年12月時点の予測)

(出所) 井口「非財務情報(ESGファクター)が企業価値評価に及ぼす影響」証券アナリストジャーナルVol51、Aug2013

ROE by ESG rating group

	ROE
ESG1	12.3%
ESG2	9.6%
ESG3	7.5%
AVG.	10.2%



(注) T: 2011年度(主に、2012年12月時点の予測)

(出所) 井口「非財務情報(ESGファクター)が企業価値評価に及ぼす影響」証券アナリストジャーナルVol51、Aug2013

DBJ 評価認証型融資の体系と意義



環境格付
(環境リスク)

DBJ 評価認証型融資

BCM格付
(事業継続リスク)

健康経営格付
(人的生産性リスク)

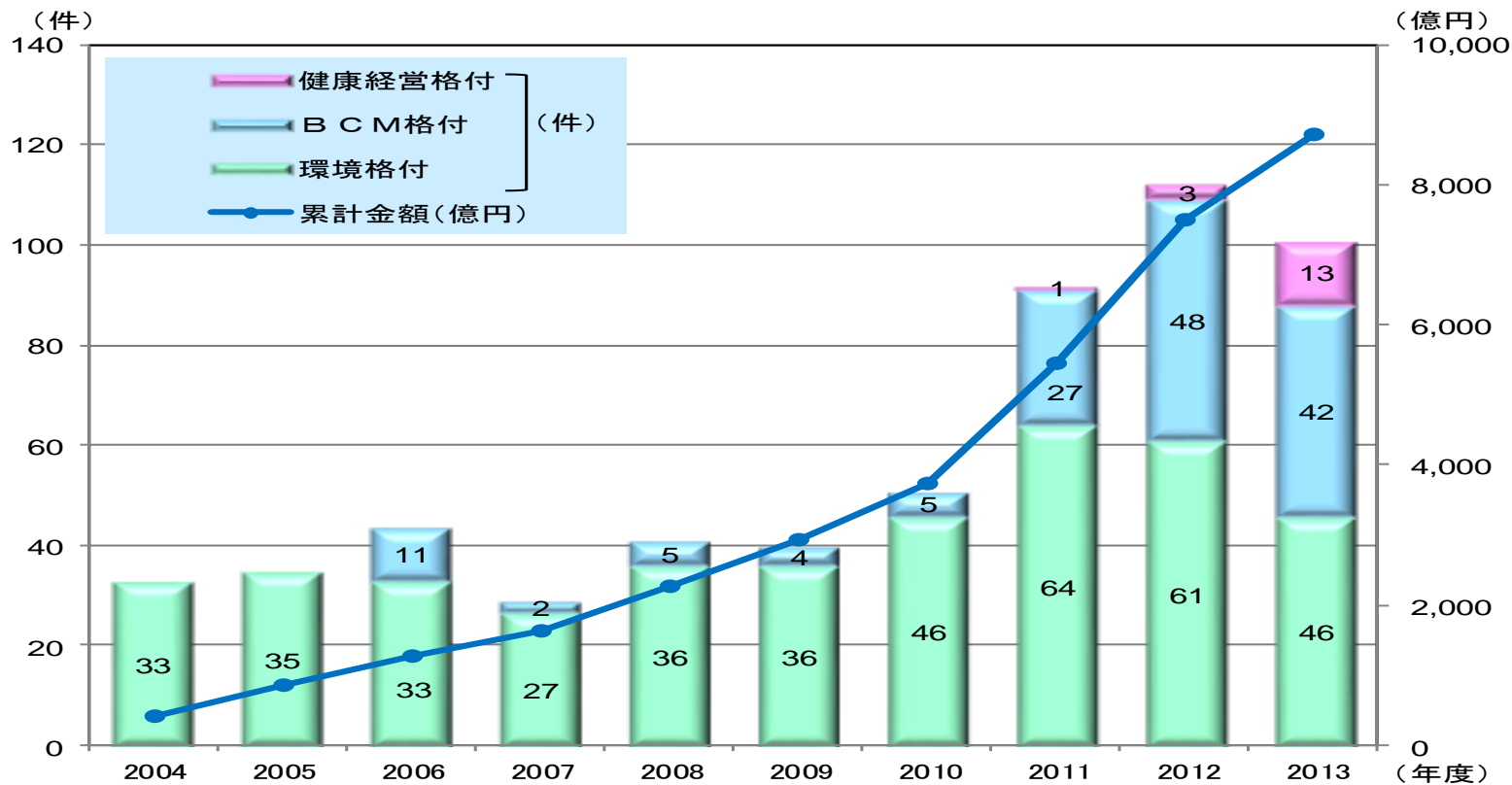
▶ 財務情報のみならず、**非財務情報**を積極的に取り込むことで、企業価値をより適切に評価する

▶ ご融資利用のメリット

- ① 金利メリット
(レベルに応じて金利を優遇)
- ② 内部管理への活用
(取り組みのレベルアップ)
- ③ CSR面のPR効果
(ステークホルダーへのアピール)



DBJ 評価認証型融資 実績



2014.9末 累計実績	環境格付	BCM格付	健康経営格付
件数	433件	158件	26件
金額	約7,250億円	約1,450億円	約500億円

「DBJ環境格付」導入の背景

■ UNEP FI東京会議（DBJ共催） 2003年10月20・21日（月・火）

テーマ 「金融が持続可能な社会と価値の実現に向けて果たす役割」

- ▶ アジアで初めて開催されたUNEP FIの最重要会議
- ▶ 国内外の主要な金融機関、国際機関、NGO・NPO等30カ国100機関から約490名が参加

■ 東京会議閉会に際し、世界各国のUNEP FI署名機関の総意として、コンファレンス・ステートメント【東京原則】を発表。

- ① 環境に配慮した投融資対象の選定
- ② 環境に資する金融商品の開発
- ③ 最適なガバナンス体制整備
- ④ ステークホルダーとの対話

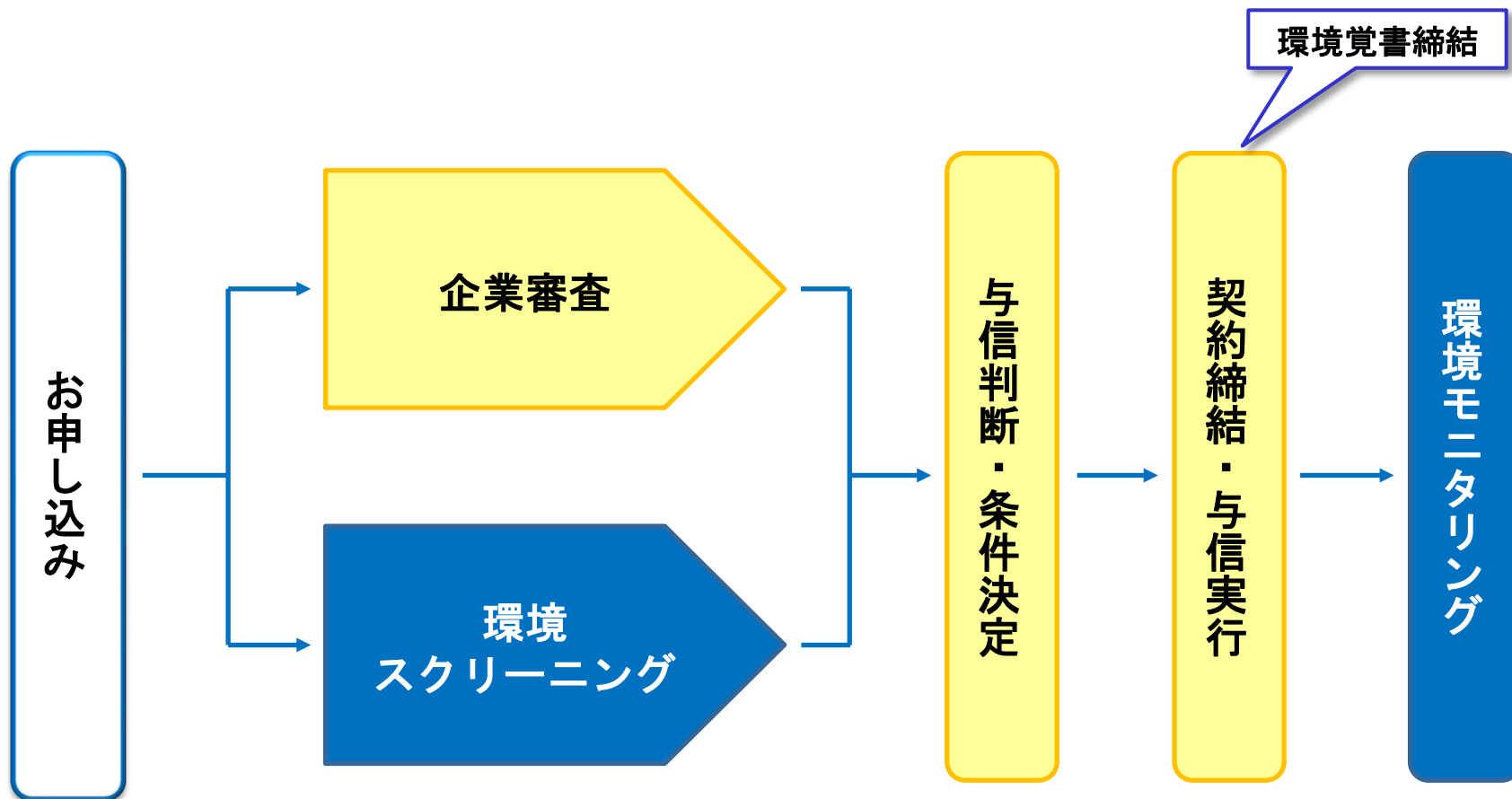
*UNEP（United Nations Environment Programme：国連環境計画）
1972年に設立された環境にかかる啓発活動、情報提供などを行う国連の組織

*UNEP FI（Finance Initiatives：金融イニシアティブ）
UNEPと金融関係機関との自主的協定に基づき、1992年に発足した任意団体



DBJ環境格付融資 プロセス

- 通常の企業審査と並行して、環境スクリーニング(環境格付)を実施。
- 環境モニタリングによりご融資後の規律付けも実施。



DBJ環境格付融資 商品設計

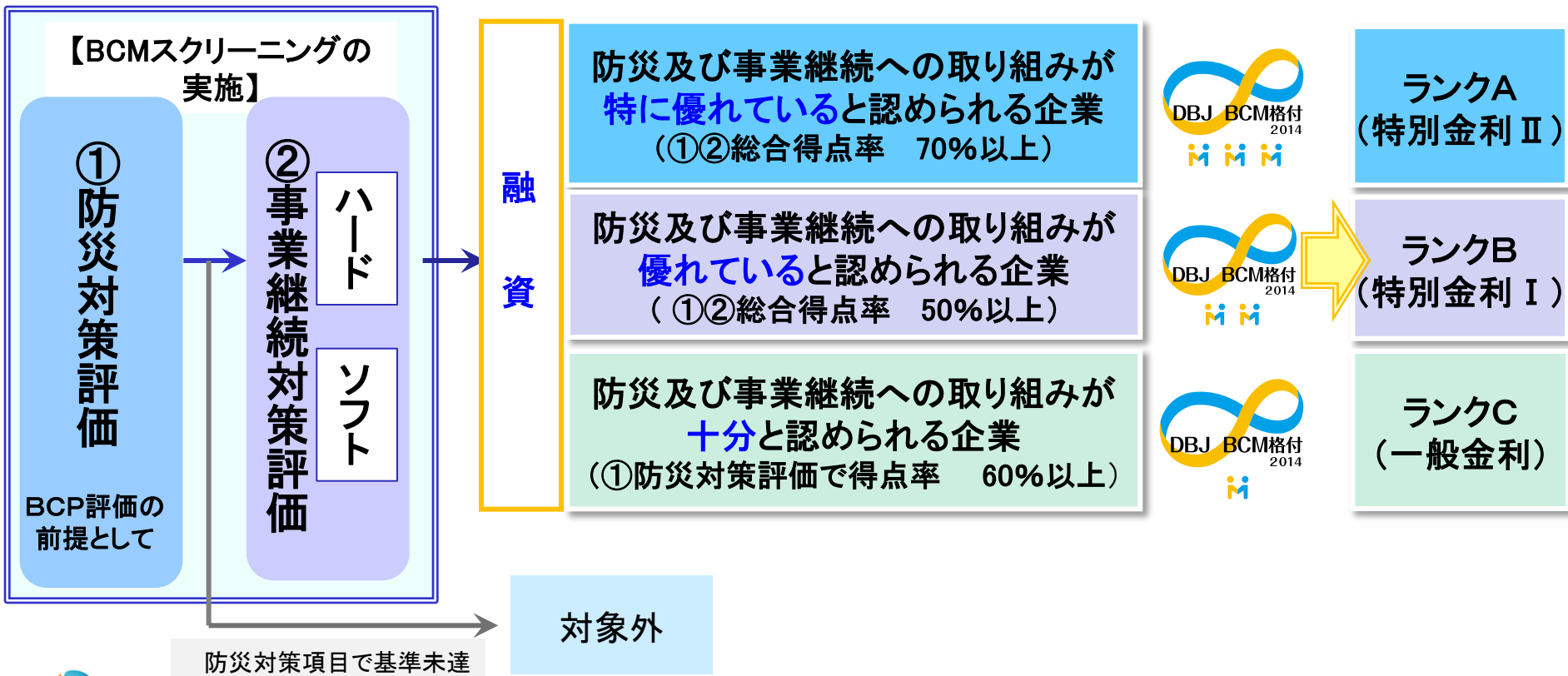
- 環境スクリーニングにより企業の環境経営度を評点化し、これを融資条件に反映させる世界で初めての融資メニュー（2004年4月からスタート）
- 「経営全般」「事業関連」「パフォーマンス関連」の3分野→合計約120項目、250点満点
- 業種特性を勘案し、業種毎に設問を替えた評価シートをご用意
- 通常の企業審査と並行して、環境スクリーニングを実施



DBJ BCM格付融資 商品設計

■ BCMスクリーニングにより企業の防災対策、事業継続対策を評点化し、これを融資条件に反映させる世界で初めての融資メニュー（2006年度からスタート）

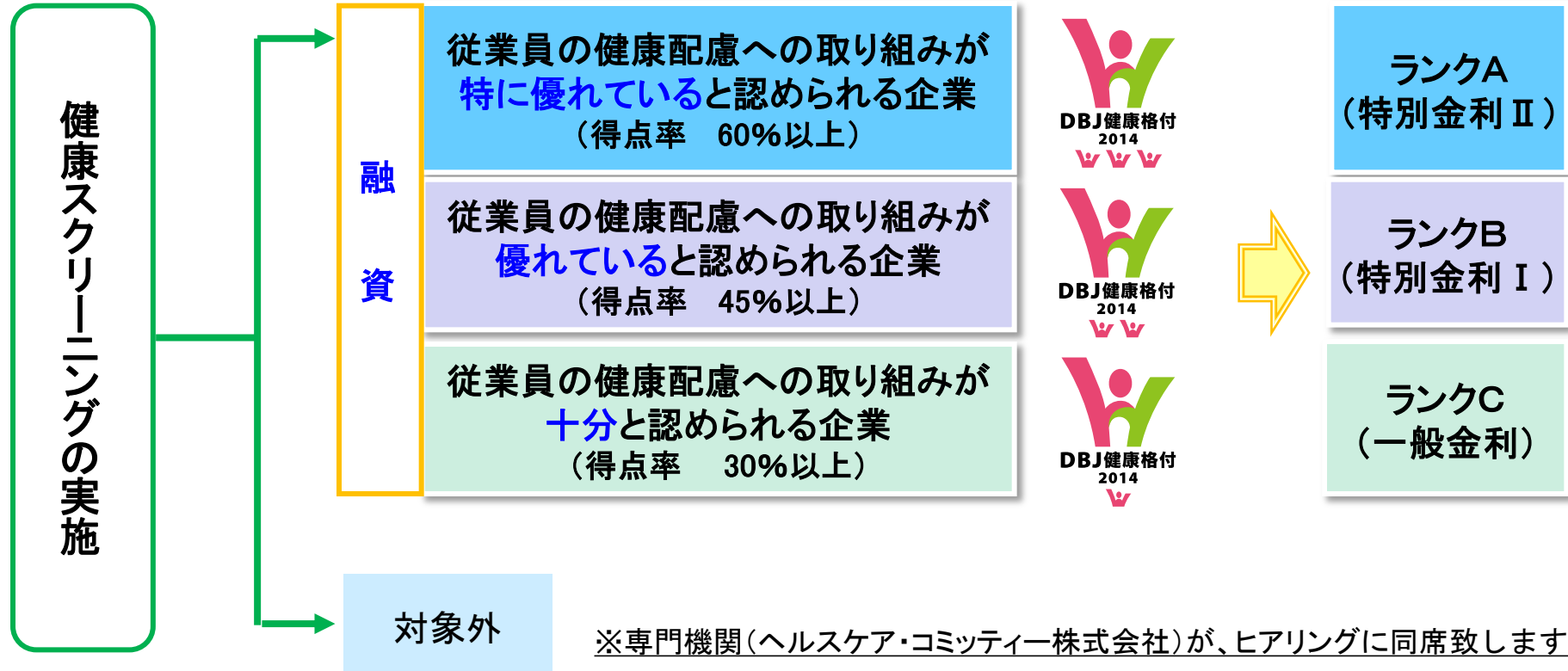
- 「**防災対策関連**」「**BCPハード関連**」「**BCPソフト関連**」の3分野→**合計約100項目、100点満点**
- 通常の企業審査と並行して、BCMスクリーニングを実施



DBJ 健康経営格付融資 商品設計

■ 健康スクリーニングにより企業の健康経営の取り組み度合いを評点化し、これを融資条件に反映させる世界で初めての融資メニュー（2012年度からスタート）

- 「運営全般」「実施事項」「成果」の3分野→合計約110項目、100点満点
- 通常の企業審査と並行して、健康スクリーニングを実施



DBJ環境格付融資 環境ロゴマークご使用事例

ミネベア様 HP「CSR・活動報告」

日本海ガス様 HP プレスリリース

日本合成化学工業様 「レスポンスブル・ケアレポート」

日本政策投資銀行による環境格付でAランクを受賞

ミネベアは、2012年7月に株式会社日本政策投資銀行（以下DBJ）による「DBJ環境格付」評価で「環境への配慮に対する取り組みが特に先進的」というAランクの格付を取得しました。当社の環境管理体制や取り組みが高く評価されました。

2012年8月に、DBJより当社へ認定証が授与されました。

環境格付の受賞に関するプレスリリース：http://www.minebea.co.jp/press/2012/1186968_5494.html



「DBJ環境格付」認定証



右：株式会社日本政策投資銀行 企業金融第1部長 高橋 優 様
左：当社常務執行役員 財務・コンプライアンス推進部門担当 今仲 政幸

プレスリリース

2013.3.5

日本海ガス株式会社

日本政策投資銀行の「DBJ環境格付」表彰についてお知らせ

弊社は、株式会社日本政策投資銀行（以下DBJ）が実施する「DBJ環境格付」において、環境への配慮に対する取り組みが十分と認められ企業として2月27日に認定され、本日3月5日に弊社本社にてDBJ環境格付表彰が行われましたのでご案内いたします。なお、北陸地区（富山県、石川県、福井県）においてガス事業者への環境格付は今回が初となります。



評価のポイント：

今回の評価では、以下3点の取り組みが高く評価されました。

- 1) 新たなパイプラインからの天然ガス掘進準備を進める一方、環境フェアへの出展、大学での出張授業の実施、ガス製造現場への見学受け入れといった教育・啓蒙活動を積極的に進めている。
 - 2) 太陽光発電と燃料電池（エネファーム）を組み合わせたダブル発電への独自のポイント制度の導入や、大学や企業と連携したバイオマスエネルギーに関する共同研究により、ガスと再生可能・未活用エネルギーを組み合わせた高効率なエネルギー利用を推進している。
 - 3) グループ全体に環境マネジメントシステムを展開し、各現場に「Ecoリーダー」を配置して現場単位での環境に配慮した活動を徹底している。
- 弊社では、経営理念に地球環境保全を掲げおり、都市ガスの製造工場が2001年に環境マネジメントシステムの国際規格であるISO14001を取得して以降、全社を挙げて環境活動に取り組んでおり、今後も活動をさらに拡充・強化してまいります。

以上

日本政策投資銀行の「DBJ環境格付融資制度」

2010年度に引き続き、環境格付の専門手法を導入した世界初の融資メニューである日本政策投資銀行の「DBJ環境格付」を受審しました。その結果、当社は「環境への配慮に対する取り組みが特に先進的」という最高ランクの格付を6年連続で取得しました。

評価事項		配点	得点	比率(%)	
経営全般	A マテリアリティシステム B 環境方針 C リスクマネジメント	D 生物多様性 E 労働安全衛生 F 情報開示	80.0	66.5	83.1
事業関連	G 製品開発 H コンプライアンス	I サプライチェーン J 消費者	70.0	42.5	60.7
パフォーマンス関連	K 環境改善計画 L 資源有効利用対策 M 水資源対策	N 化学物質管理 O その他	100.0	60.5	60.5
合計			250.0	169.5	67.8

●「DBJ環境格付」スクリーニングシート結果通知書（2012年2月28日発行）講評

貴社の環境経営は、ライフサイクルを通して環境負荷の低減に貢献する製品を、環境負荷を抑制しつつ、開発・供給する点において、文字通り本業と一体となって展開されている点に特長があり、それは事業活動全体を対象とする環境効率指標を重視する姿勢にも表れている。具体的には、①液晶ディスプレイ用フィルムや食品包装材料等の幅広い用途に対して、高ガスマテリアルや生分解性、VOCフリーといった環境性能と材料としての機能特性を両立した樹脂製品を提供することにより、社会全体での環境負荷の低減に貢献しているという貴社の環境経営を端的に表す取り組みを主軸に、②廃棄物や廃プラスチックといった産業廃棄物の有効利用を進め、中長期目標に掲げていたゼロエミッションを達成している点、③今年度より新たな自らの本業と生物多様性との関係性をアセスメントによって整理し、化学物質による水資源や大気汚染といった事業活動が生態系に与える負荷への対策を進めた点など、新たな側面が加わってきたことは、環境負荷低減に向けた継続的な努力や深化の表れとして高く評価できる。このように、貴社は継続して環境経営のレベルアップを図っており、その成果は環境格付評価における6年連続の最高ランク評価獲得につながった。今回の評価では、生産量の増加によるエネルギー使用量や大気汚染の増加がパフォーマンス項目の制約要因となったが、供給する製品が使用段階において社会全体の環境負荷の低減に大きく貢献する貴社の事業特性を鑑みれば、製品のライフサイクル全体での環境貢献という要素を加味することで、生産活動の高度化に伴う局所的な環境負荷の増加は十分にオフセットしうると思われる。幅広い用途に利用可能な製品のラインナップを有する貴社だけに等価ではないが、川下企業との協力によってライフサイクルでの環境負荷貢献を把握し打ち出すことで、貴社の環境経営の全体像をステークホルダーに対してより一層明確に示すことを期待したい。



関西スーパーマーケット様 HP「第54期 中間報告書」

TOPICS

今年も「DBJ環境格付」融資の適用を受けました！

～ 最高ランクの格付を取得 ～

環境への配慮に対する取り組みが評価され、(株)日本政策投資銀行による「DBJ環境格付」に基づく融資を受けました。

DBJが開発した格付システムにより企業の環境経営度を評価、優れた企業を選定し、得点に応じた適用金利を設定する融資メニューです。

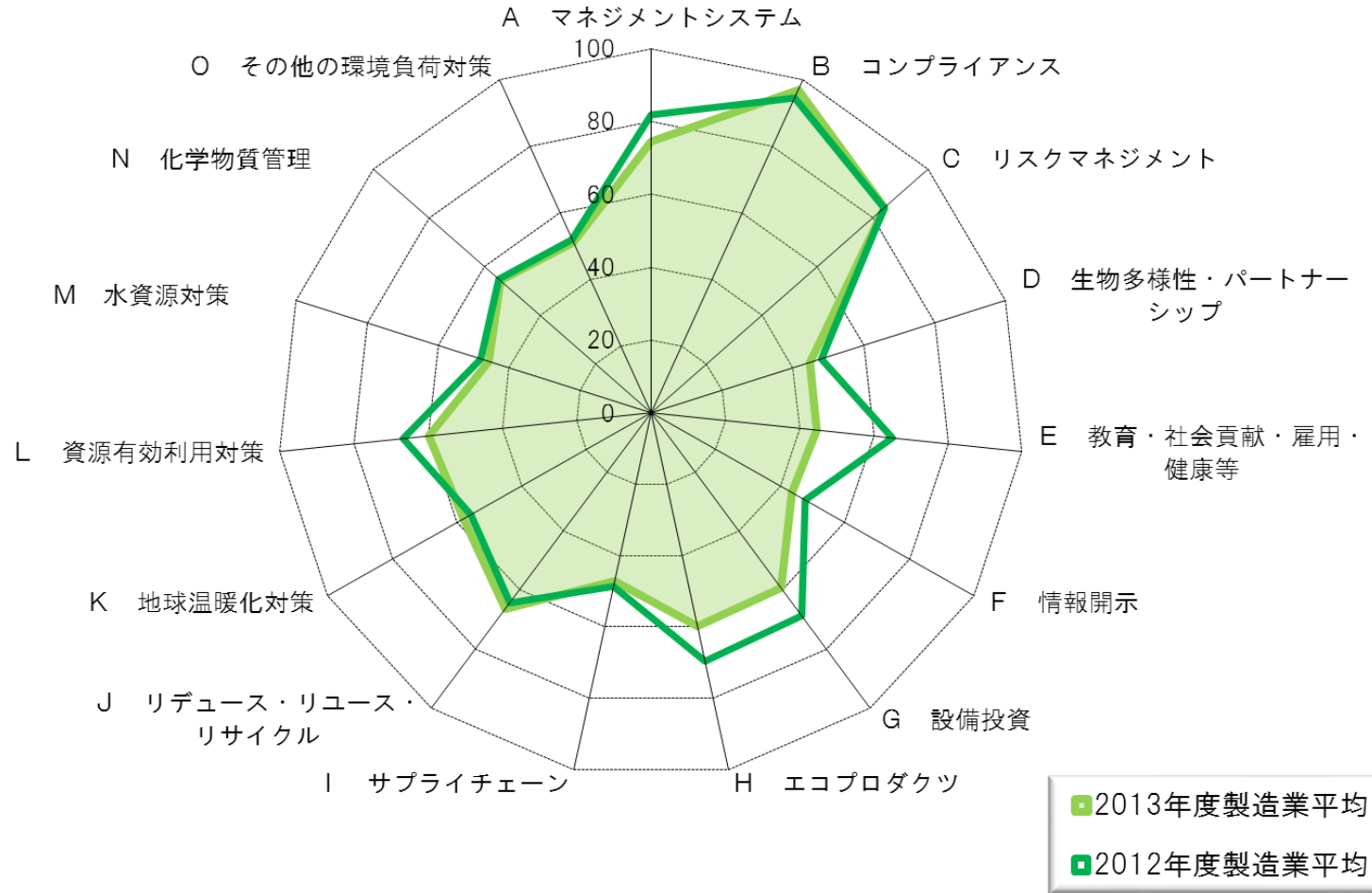
今回の評価では、平成23年度の格付評価よりランクアップし、「環境への配慮に対する取り組みが特に先進的」という最高ランクの格付を取得しました。

今後も環境保全活動を推進し、お客様をはじめ地域社会と共生するお店づくりに努めてまいります。



DBJ環境格付の得点率

環境格付の年度平均得点率（％）：中項目



DBJ環境格付融資 ご利用企業様 (2011年度以降 (一部))

 関西スーパーマーケット 様	 日本郵船 様	 芙蓉総合リース株式会社 美蓉総合リース 様	 JA三井リース 様	 岩谷産業 様	 中越パルプ工業株式会社 中越パルプ工業 様	 飯野海運株式会社 飯野海運 様	 ゆのくに天祥 ホテルゆのくに 様	 TOKUYAMA トクヤマ 様
 川崎重工業 様	 中道リース 様	 スーパーホテル 様	 兵食 様	 Link to Good Living 住生活グループファイナンス 様	 マルエツ 様	 コメリ 様	 DANI NIPPON TOKYO 大日本塗料株式会社 大日本塗料 様	 SECカーボン 様
 東京瓦斯 様	 三井住友トラスト・ パナソニックファイナンス 様	 アイキテック 様	 リコーリース 様	 南海化学株式会社 南海化学 様	 河北総合病院 河北医療財団 様	 住友林業 様	 Minebea Passion to Exceed Precision ミネベア 様	 OTC 大阪チタニウムテクノロジー 様
 サンデン 様	 サンニーマート 様	 富士機械株式会社 富士機械 様	 リコー 様	 日立キャピタル HITACHI 日立キャピタル 様	 ダイニツク 株式会社 DYNIC ダイニツク 様	 DAIFUKU ダイフク 様	 新田ゼラチン株式会社 新田ゼラチン 様	 YANMAR Solutioneering Together ヤンマー 様
 フジ 様	 KOBELCO コベルコ建機 コベルコ建機 様	 日本合成化学 日本合成化学工業 様	 DTC みなとみらい 二十一熱供給 様	 大和会 社会医療法人財団 大和会 大和会 様	 MITSUBISHI PAPER MILLS LIMITED 三菱製紙 様	 GLOBERIDE グローブライド 様	 Kanachu 神奈川中央交通 様	 NEC NECキャピタル ソリューション 様
 NTTファシリティーズ 様	 Chemistry 丸善石油化学株式会社 丸善石油化学 様	 OJI HOLDINGS 王子ホールディングス 様	 valor パロー 様	 近畿日本鉄道株式会社 近畿日本鉄道 様	 ISEKI ISEKI & CO., LTD. 井関農機 様	 novopan 日本ノパン工業 様	 住友ゴム工業株式会社 SUMITOMO RUBBER INDUSTRIES, LTD. 住友ゴム工業 様	 福島印刷株式会社 福島印刷 様
 Nippon Cargo Airlines 日本貨物航空 様	 AEON イオン九州株式会社 イオン九州 様	 はくばく The Hakubaku Company はくばく 様	 イチネン イチネンホールディングス 様	 広島ガス 様	 サトーホールディングス 様	 RIKEN SEIKO 理研製鋼 様	 戸田工業株式会社 戸田工業 様	 三菱ケミカル ホールディングス 様

概要

- CSR関連企業行動と企業価値:これまでの研究
- DBJ環境格付融資実績による研究
- CSR非財務情報を用いたファクトファイディング

これまでの研究(首藤・竹原(2008)のサーベイ等による)

- わが国の関心事項: CSR活動は企業利益を上昇させるか?
 - ✓ 環境改善, 情報活動, ステークホルダーとのコミュニケーション, 従業員のモチベーションの向上→日常的リスクや長期的リスクの低減
- 会計的利益は向上, 株式投資パフォーマンスは否定的
McGuire *et al.* (1988), Waddock and Grave (1997),
Jonson and Greening (1999), Brammer *et al.* (2006)
- 首藤・増子・若園(2006):
CSR方針の明確な企業は, 低リスク, 低収益の安定志向企業

これまでの研究(続)

- 首藤・竹原(2008):
 - ①CSR企業は大規模安定企業, 成長性や市場評価で優良なパフォーマンス
 - ②非財務情報開示に積極的で地域や消費者とのコミュニケーションを重視している企業の市場評価は, 相対的に良好
- 西谷(2014):
 - ①環境への取り組みが進んでいる企業ほど積極的に環境情報を開示
 - ②積極的に環境情報を開示してる企業ほど株主価値が高い

DBJ環境格付融資実績による研究

- 内山(2010)
 - 分析期間:2004～2007年度
 - 主な結論:
 1. 外国法人持ち株比率, 資金調達力が高い企業ほど DBJ環境格付融資を受ける可能性が高い
 2. DBJ環境格付融資を受けた企業の企業価値, 収益性は高い傾向がある
- 鈴岡他(2014)
 - 分析期間:2004/4～2012/11(月次データ)
 - 主な結論:2004/4～2009/12までの期間においては, DBJ環境格付の取得が株価収益率の上昇要因となっている

CSR非財務情報を用いた分析

■ データ

- 東洋経済「CSR企業総覧」(2009年, 2014年)
 - 「人材活用, 環境, 企業統治, 社会性」の評価
 - 「AAA・AA・A・B・C」の5段階評価
 - 評価対象: 1,084社(2009年), 1,210社(2014年)
 - 両調査で共通に評価対象の, 576社を分析対象
- DBJ財務データバンク(2002年度～2012年度)

CSR非財務情報を用いた分析

- 分析目的: CSR企業の特性
 - 企業特性
 - 企業規模(総売上高, 資産総額, 時価総額)
 - 収益性(ROA, ROE)
 - 成長性(売上高伸び率, 総資産伸び率)
 - 市場評価(簡易版Tobin's q)
 - リスク(ROAの標準偏差, ROEの標準偏差)

CSR非財務情報を用いた分析

■ 分析手法：平均値の差の検定

• グループ分け

- 上位ランク企業 (AAA, AA, A) ⇔ 下位ランク企業 (B, C) :
2009年, 2014年
- 上位ランク継続企業 (2009年→2014年) ⇔ その他回答企業
- ランキング上昇・維持企業 ⇔ ランキング低下企業 :
2009年→2014年

CSR非財務情報を用いた分析

- 暫定的な結論: 上位ランク企業は...

[人材活用]

- 企業規模が大きい
- 市場評価(企業価値)が高い
- 上位ランク継続企業は, 成長性が高い

[環境]

- 企業規模が大きい
- 収益性が低い

CSR非財務情報を用いた分析

- 暫定的な結論: 上位ランク企業は...

[企業統治]

- 企業規模が大きい
- 収益性が低い
- 上位ランク継続企業は、市場評価(企業価値)が高い
- ランキング上昇企業は、収益変動リスクが小さい

[社会性]

- 企業規模が大きい
- 収益性が低い

参考文献

- Brammer, S., C. Brooks and S. Pavelin (2006), “Corporate Social Performance and Stock Returns: UK Evidence from Disaggregate Measures,” *Financial Management*, pp. 97-116.
- Johnson, R. A. and D. W. Greening (1999), “The Effect of Corporate Governance and Institutional Ownership Types on Social Performance,” *Academy of Management Journal*, 42, pp. 564-576.
- McGuire, J.B., A. Sundgren and T. Schneeweis (1988), “Corporate Social Responsibility and Firm Financial Performance,” *Academy of Management Journal*, 31, pp. 854-872.
- Waddock, S. A. and S. B. Graves (1997), “The Corporate Social Performance-Financial Performance Link,” *Strategic Management Journal*, 18, 303-319.
- 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』, 日本政策投資銀行設備投資研究所.
- 鈴岡大明・本橋篤・中村真也・丸岡智也・上杉高正(2014),「危機対応業務と環境格付融資の意義—DBJ業務が企業価値に与える効果」,『経済経営研究』, 日本政策投資銀行設備投資研究所.
- 首藤恵・増子信・若園智明(2006),「企業の社会的責任(CSR)への取り組みとパフォーマンス:企業収益とリスク」,『証券経済研究』, 56, pp. 31-51.
- 首藤恵・竹原均(2008),「企業の社会的責任とコーポレート・ガバナンス(上)」,『証券経済研究』, 62, pp. 27-46.
- 首藤恵・竹原均(2008),「企業の社会的責任とコーポレート・ガバナンス(下)」,『証券経済研究』, 63, pp. 29-49.
- 西谷公孝(2014),「企業の環境への取り組みやその情報開示が株主価値に与える影響」,『環境経済・政策研究』, 7, pp. 10-22.

DBJ環境格付融資の展開1—①

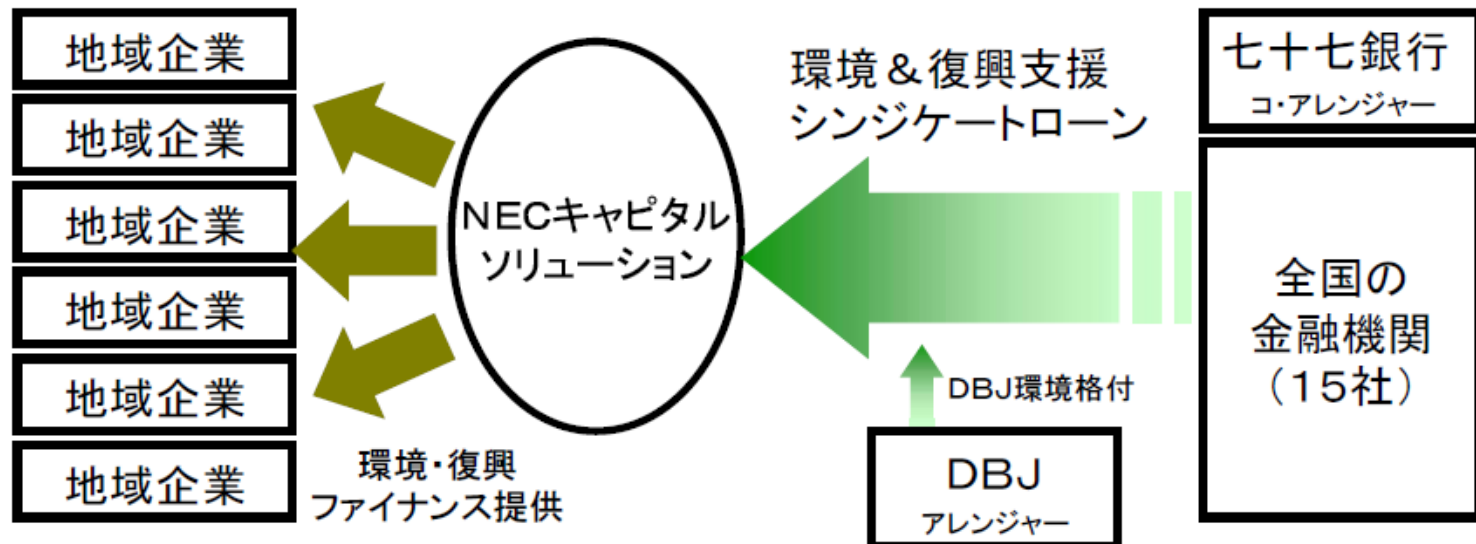
1—①. 環境格付シンジケートローン

- ◆DBJ環境格付を利用し、他金融機関と協調したシンジケートローンを組成
- ◆2013FY下記会社に対し、シンジケートローン契約締結
中道リース株式会社、ヤンマー株式会社、NECキャピタルソリューション株式会社他

【事例紹介】

NECキャピタルソリューション(株)様 環境・復興支援シンジケートローン
DBJ環境格付評価を活用し、東北地方を含む全国の地銀とシンジケートを組成

(シンジケートローンスキーム図)



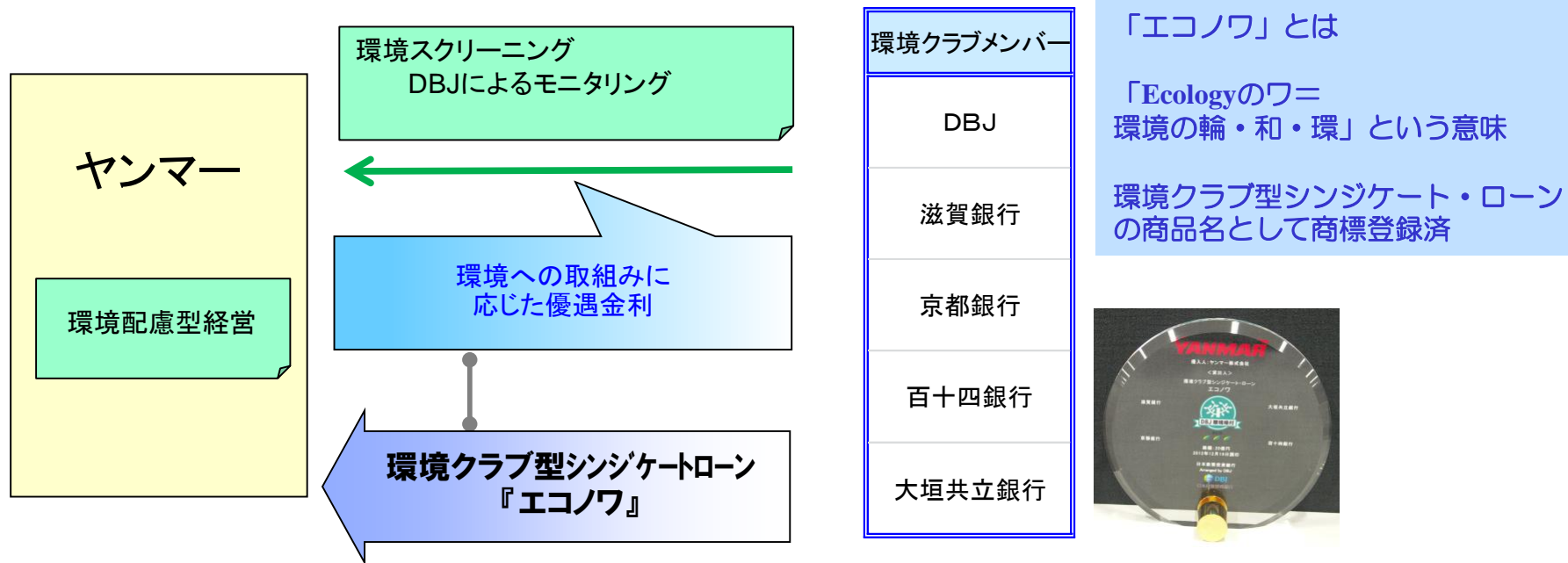
DBJ環境格付融資の展開1-②

1-②. 環境クラブ型シンジケートローン『エコノワ』

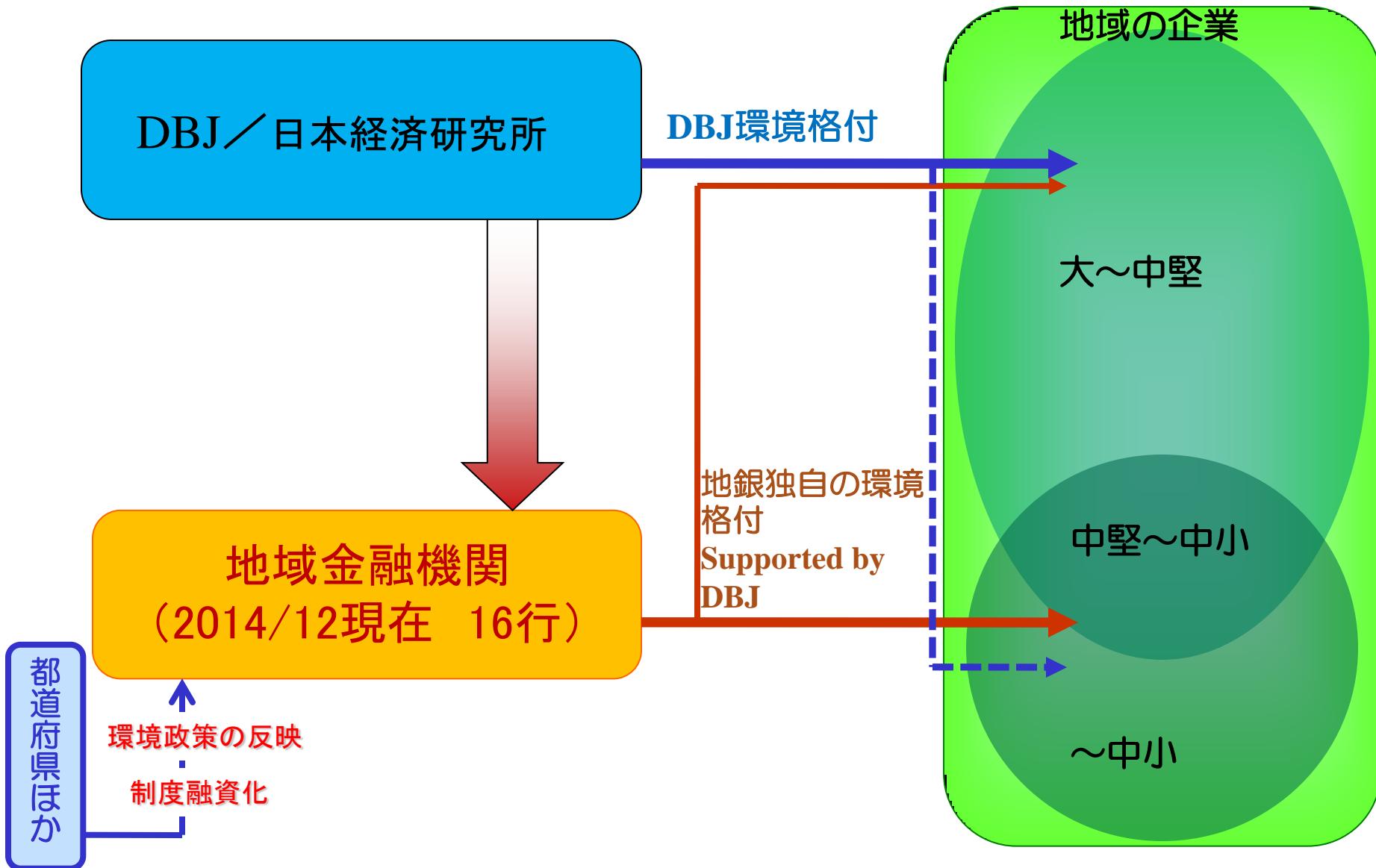
- ◆ 企業が負担している環境費用・環境投資を資金用途とし、環境意識の高い金融機関を中心に組成されるシンジケート・ローン。
- ◆ 2012年度、ヤンマー株式会社に対し、エコノワを組成

【事例紹介】ヤンマー(株) 様

(シンジケートローンスキーム図)



地域金融機関との連携による地域版環境格付の横展開



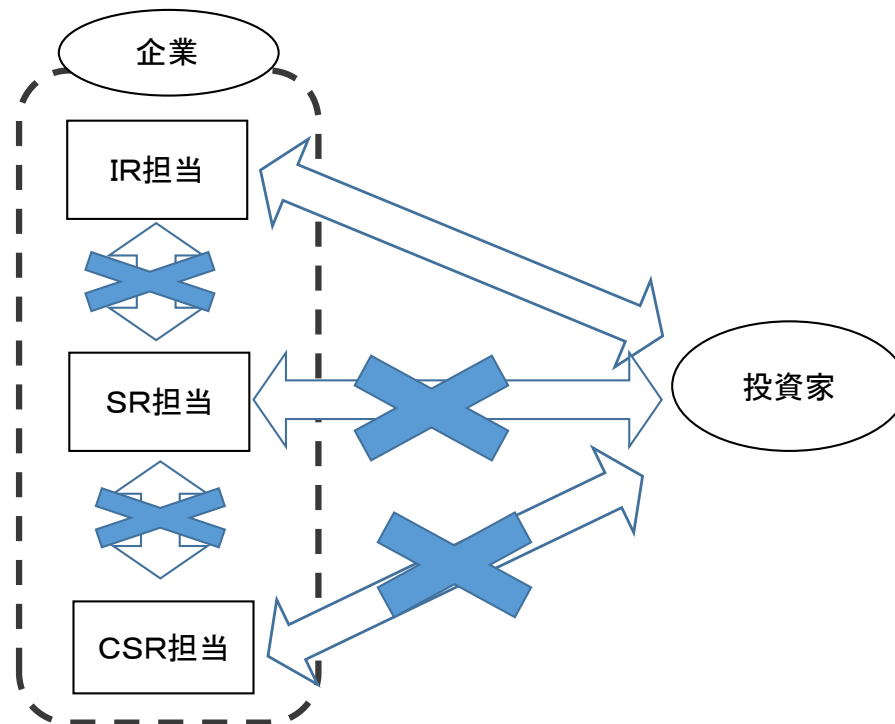
エコファイナンスクラブ

- 環境格付の連携先との情報交換の場
- セミナー形式によるインプット+ワールドカフェ方式のワークショップを通じてノウハウを共有
- 2010年11月に第1回を開催し、今年12月で5回目



企業と投資家の対話の現状

企業と投資家の対話におけるESGギャップ



(出所) UNEPFI "Translating ESG into sustainable business value, March 2010
をもとに、井口作成

企業報告と企業の競争力

- レポート作成はテクニックだけではできない
- (良い)統合的レポート作成は企業の競争力を高める(統合思考: Integrated thinking)

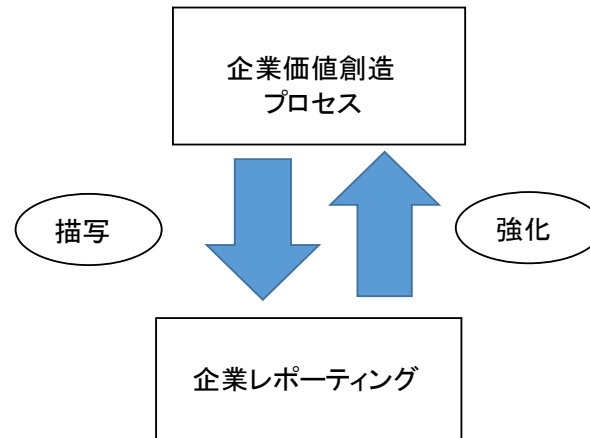
EU非財務情報に関する会計指令

Enhanced transparency may help companies to better manage non-financial information, and improve non-financial performance.

International<IR>Framework

Integrated thinking leads to integrated decision-making and actions that consider the creation of value over the short, medium and long term.

企業価値創造プロセスと企業報告



(出所) 井口作成「資本市場ネットワーク革命」東洋経済

統合報告の「資本」とDBJ評価認証型融資



＜社会・関係資本＞

個々のコミュニティ、ステークホルダー・グループ、その他のネットワーク間又はそれら内部の機関や関係、及び個別的・集合的幸福を高めるために情報を共有する能力。社会資本は以下を含む。

- ・ 共有された規範、共通の価値や行動
- ・ 主要なステークホルダーとの関係、及び組織が顧客、サプライヤー、ビジネスパートナー、地域社会、立法者、及び規制当局などの外部のステークホルダーとともに構築し、守ることをめざす信頼及び対話の意志
- ・ 組織が事業を営むことについての社会的許諾（ソーシャル・ライセンス）



＜自然資本＞

組織の過去、現在、将来の繁栄を支える、商品又はサービスを提供する全ての再生可能、若しくは再生不可能な環境資源及びプロセス。自然資本は以下を含む。

- ・ 空気、水、土地、鉱物及び森林
- ・ 生物多様性、生態系の健全性



＜人的資本＞

人々の能力、経験及びイノベーションへの意欲。人的資本の例は以下の通りである。

- ・ 組織のガバナンス枠組み、危機管理アプローチ及び倫理的価値への同調と支持
- ・ 組織の戦略を理解し、開発し、実践する能力
- ・ プロセス、商品及びサービスを改善するために必要なロイヤリティ及び意欲であり、リードし、管理し、協調するための能力を含む。



＜製造資本＞

製品の生産又はサービス提供に当たって組織が利用できる製造物（自然物とは区別される）。製造資本は一般に他の組織によって創られるが、組織が個々で使用するために保有している場合、報告組織によって製造された資本も含まれる。製造資本の例は以下の通りである。

- ・ 建物
- ・ 設備
- ・ インフラ（道路、港、橋、廃棄物水処理工場など）



＜財務資本＞

以下に該当する資金プール。

- ・ 組織が製品を生産し、サービスを提供する際に利用可能である。
- ・ 借入、株式、寄付などの資金調達によって獲得される、又は事業活動及び投資によって生み出される。



＜知的資本＞

組織的な、知識ベースの無形資産。

- ・ 特許、著作権、ソフトウェア、権利及びライセンスなどの知的資産
- ・ 無意識的な知見、システム、手順及びプロトコルなどの「組織的資本」
- ・ 組織が築き上げてきたブランド及び評判に関連する無形資産

従来の財務報告の対象範囲

株式会社日立製作所「日立グループ サステナビリティレポート2013」等より

分析の方向性

- CSR関連企業行動と企業価値(現在の主流)
- CSR関連企業行動とリスク(今後?)

- 課題
 - 信頼できる「CSRデータ」の必要性
 - データの蓄積(企業数, 時系列)
 - 分析手法の多様化
 - ✓ アンケートデータ(サーベイデータ)の活用
 - ✓ テキスト分析