



知財ガイドラインのサステナブルファイナンスにおける活用への期待

2024年2月1日

環境省大臣官房環境経済課環境金融推進室

室長補佐 水野紗也

イントロ

■環境（E）、社会（S）、ガバナンス（G）の要素を考慮するESG投融資や、投融資が持つ環境・社会的な価値を評価し、拡大させていくインパクト投資等の広がり

→ 従来の財務の指標に現れない価値を見ようとする動き

→ 「知財・無形資産の投資・活用戦略の開示及びガバナンスに関するガイドライン」との親和性

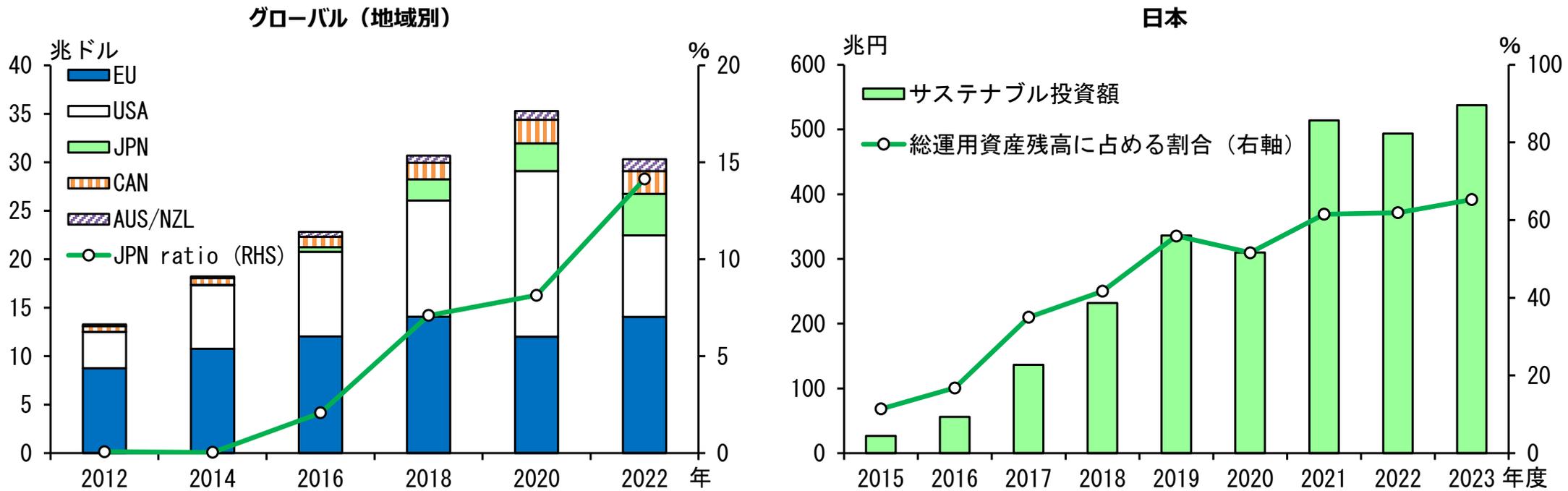
本日お話しすることと目的

ガイドラインの考え方と親和性のあるサステナブルファイナンスのトレンドや取組をご紹介し、活用を考える上での一つの観点を提供

背景1：サステナブルファイナンスの拡大

- サステナブルファイナンスとは、**新たな産業・社会構造への転換を促し、持続可能な社会を実現するための金融。**
- サステナブル投資額は**グローバルにみて拡大傾向にあり、日本の投資額割合も増加**を続けている（左図）。
- 日本におけるサステナブル投資額も、**振れを伴いつつ増加基調にあり、総運用資産残高に占める割合は直近では約65%**に達している（右図）。

サステナブル投資額



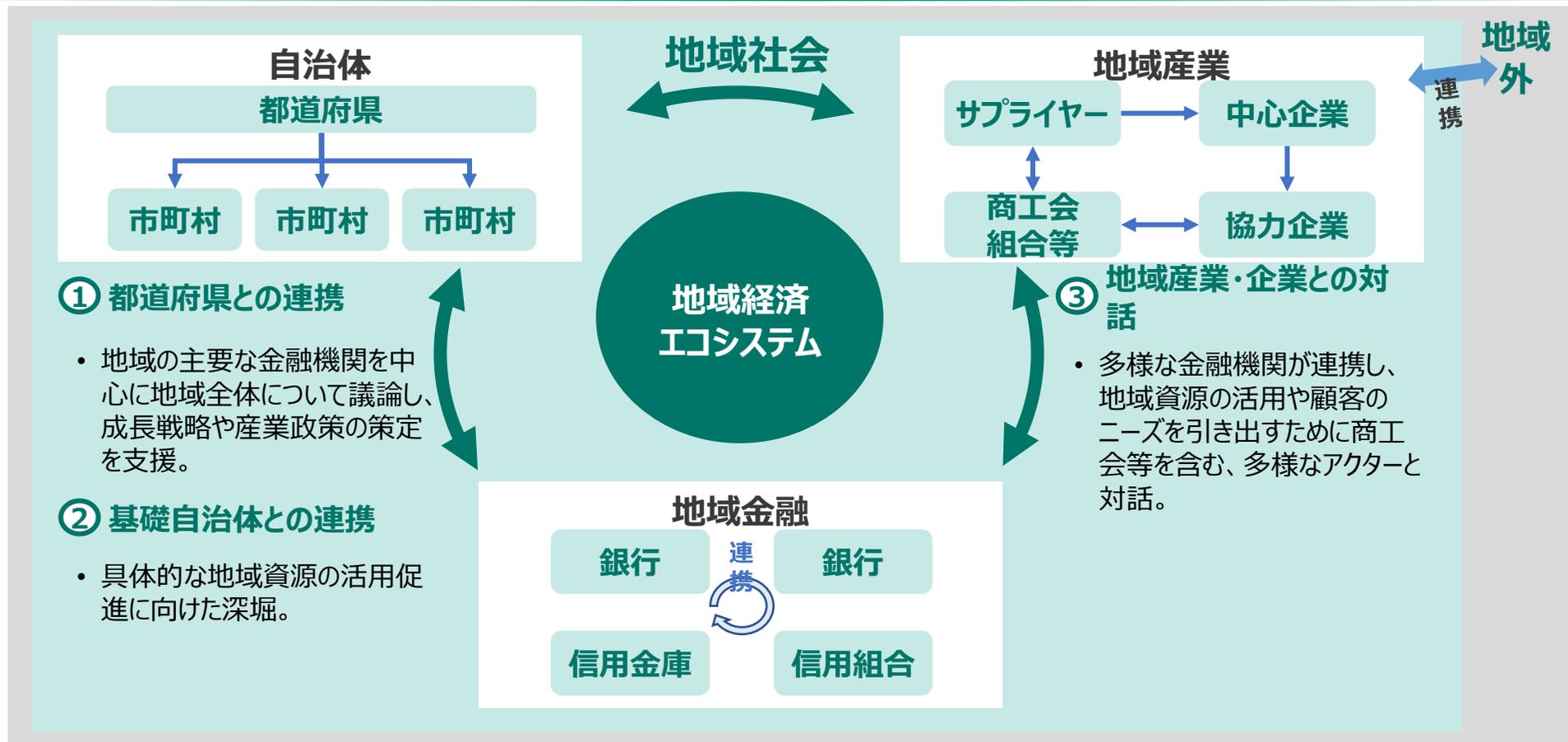
(注) 1. 「サステナブル投資」に含まれる運用手法は、左図ではGSIAの定義に基づく7種（①impact/community investing, ②Positive/best-in-class screening, ③Sustainability themed investing, ④Norms-based screening, ⑤Negative/exclusionary screening, ⑥ESG integration, ⑦Corporate engagement and shareholder action）、右図では日本の現状に即してJSIFが一部手を加えた11種（①株式ESG投資指数連動運用、②ESGインテグレーション、③ネガティブ・スクリーニング、④ポジティブ（ベスト・イン・クラス）・スクリーニング、⑤サステナビリティ・テーマ型投資1（株式投資）、⑥同投資2（債券投資）、⑦同投資3（その他資産）、⑧インパクト投資、⑨国際規範に基づくスクリーニング、⑩議決権行使、⑪エンゲージメント・株主提案等）。

2. 右図の「総運用資産残高に占める割合」の分母は調査への回答があった機関投資家における総運用資産残高。

(資料) Global Sustainable Investment Alliance (GSIA), "Global Sustainable Investment Review"、日本サステナブル投資フォーラム (JSIF) 「サステナブル投資残高調査」

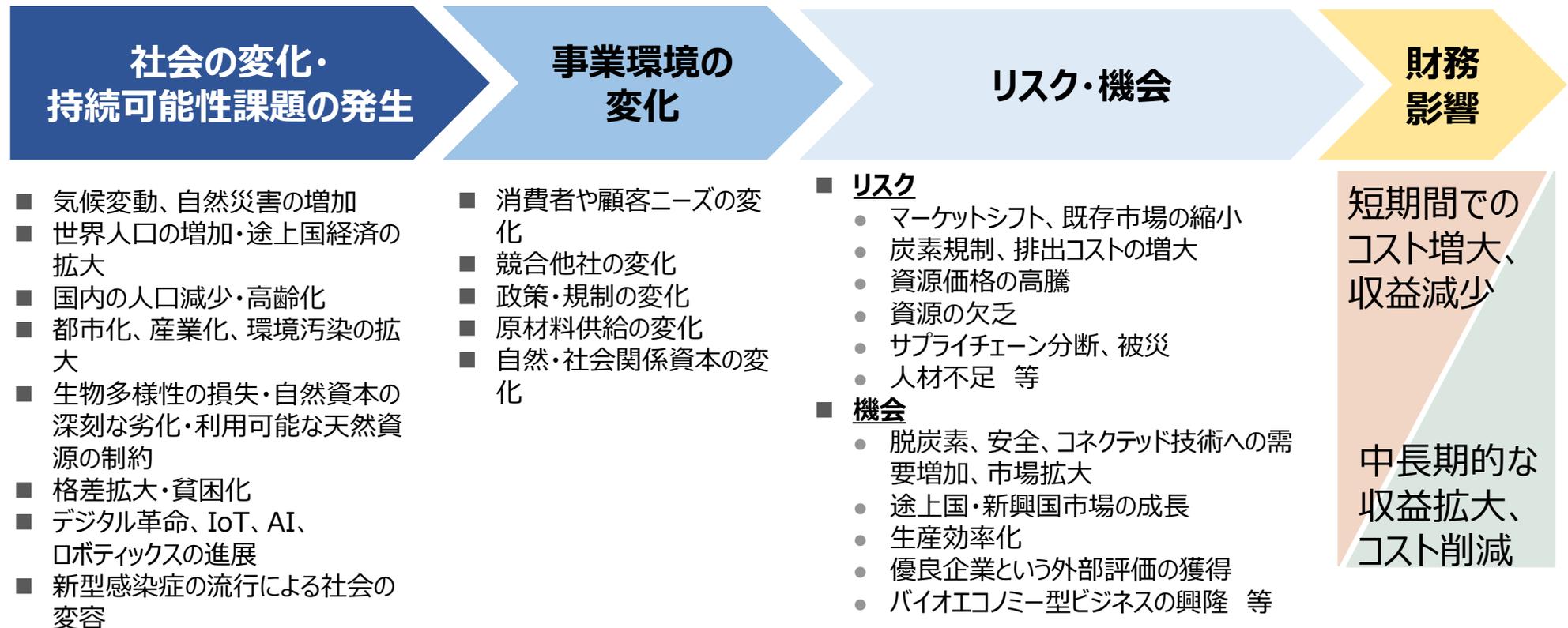
背景 2 : ESG地域金融の考え方 (1)

- ESG地域金融の定義は「『地域における持続可能な社会・経済づくり』を拡大するために地域金融機関が期待される役割、すなわち『地域の特性に応じたESG要素を考慮した金融機関としての適切な知見の提供やファイナンス等の必要な支援』」である。
- わが国の地域経済社会は、高齢化や人口減少といった構造的な下押し要因のほか、気候変動対応やネイチャーポジティブ経済への対応、SDGsといった世界的な潮流の影響も受けつつある中で、解決すべき地域課題を複数抱えている。こうした課題解決に取組み、地域経済の活性化や地域社会の復興を目指す上で、**地域金融機関は、自治体等と連携し、地域資源の活用にかかる知見やESG要素を考慮したファイナンス（事業性評価など）を提供することで、取組推進の核となる重要なポジション**にある。



背景 2 : ESG地域金融の考え方 (2)

- **ESG要素 (環境・社会・ガバナンス) を考慮したファイナンス**とは、地域課題の解決のためのニーズを経済的価値の源泉とする事業を発掘し、事業性を見極めつつ適切な融資・支援を行う金融行動である。これは、**従前から地域金融機関が取り組んできた、事業性評価での目利き、融資先への丁寧なモニタリング、本業支援等の延長線上にある。**
- こうした金融行動を重ねることで、個社レベルでは企業価値向上や競争力強化、地域レベルではESG要素に関わるネガティブなインパクト※の抑制とポジティブなインパクトの創出が図られ、ひいては環境・社会課題の解決、経済の強靱化が期待される。
- 当然、地域金融機関にとっては、こうした金融行動により地域経済が強化されることは、**自らの持続可能なビジネスモデルの構築や、経営基盤強化を通じた金融仲介機能の更なる発揮につながる可能性**を有している。



※ 対象となる取組により引き起こされる環境・社会・経済にもたらすポジティブ又はネガティブな変化のこと。

背景3：ポジティブなインパクトを生み出す金融の主流化

- 投資家自身が投融資のインパクト創出に関する意図を持ち、それを自らの戦略として具体化するとともに、投資家自身がその戦略を発信・表明するインパクトファイナンスは、社会全体のサステナビリティ向上につながり、また、サステナブルファイナンス市場を牽引していく力となる。加えて、投融資先企業の長期的な利益の向上にもつながりうる。
- GFANZに代表されるネットゼロを自ら求める金融の動きや、日本国内でのインパクト指向の金融を目指すイニシアティブの立ち上げなど、投融資によるインパクト創出を重視する動きが国内外で主流化している。

投資家は、それぞれの投資活動がもたらすサステナビリティ・インパクトを重視する姿勢を次第に強めています。

(PRI, UNEP-FI, and The Generation Foundation (2021), "A Legal Framework for Impact: Sustainability Impact in Investor Decision-Making")

投資によって環境改善効果やポジティブなインパクトをもたらすためには、投資家自身が投資に対する意図を持ち、それを自らの戦略として具体化しておくことが重要である。そうしたポジティブなインパクトを目指す戦略について、投資家自身が発信・表明することが、この市場を牽引していく力になると考えられる。

(環境省 (2022), 「グリーンボンドガイドライン改訂案」)

「インパクト志向金融宣言」の設立

金融機関の存在目的は包括的にインパクトを捉え環境・社会課題解決に導くことである、という想いを持つ複数の金融機関が協同し、インパクト志向の投融資の実践を進めて行くイニシアティブ



背景3：インパクトファイナンスに関する取組

- 環境省では、投融資によるポジティブなインパクトの創出を拡大するため、インパクトファイナンスの実践を推進。
- 2020年には国内で先駆けてインパクトファイナンスに関する**基本的な考え方**をとりまとめたのち、2021年には、国際的にも様々な試みがある**インパクト評価**について、**国際的なイニシアティブ等を参考として一定の考え方や手法を整理したガイドを策定**。
- 本ガイドを踏まえ、**国内でインパクトファイナンスのモデル事例を創出**。

全ての機関投資家・金融機関等が全てのアセットクラスにおいて、**インパクトファイナンスを実践**

「インパクトファイナンスの基本的考え方」

- ✓ 適切なリスク・リターンを確保しながら環境、社会、経済へのインパクトを意図して取り組むインパクトファイナンスの促進に向けた考え方を整理

「グリーンから始めるインパクト評価ガイド」

- ✓ 投融資タイプ全般に共通する「評価ガイド」を作成
- ✓ インパクト評価に役立つツールを紹介

「グリーンファイナンスモデル事例創出事業」

- ✓ 2021年度よりインパクトファイナンスのカテゴリを新設
- ✓ 投融資タイプごとにモデル事例を認定

環境省選定モデル事例（2021年度）

Zエナジーファンド （カーボンニュートラルファンド）

- ✓ GSG国内諮問委員会のガイドブックに沿ってインパクト投資を実践
- ✓ **意図したインパクトの実現**のために、再エネの需要家を含めた**多様な市場・業界関係者を広く巻き込んだ長期戦略をバックカスティングで描く**

三菱UFJ信託銀行株式会社 （上場インパクト投資ファンド）

- GSG国内諮問委員会のガイドブックに沿ってインパクト投資を実践
- 国内上場企業のインパクトを包括的に分析
- **現時点ではインパクトビジネスの利益構成比が過半に至らない企業でも、将来当該ビジネスが企業全体の利益成長を牽引する場合は投資対象に含める**

株式会社滋賀銀行 （融資先：たねやグループ）

- UNEP FIが策定した「ポジティブインパクト金融原則」（PIF原則）に準拠
- **地域金融機関として、地域のサステナビリティ向上に取り組む企業をインパクト評価**
- **食品業界のサプライチェーンを農業生産まで遡り対話によりポジティブインパクトの創出に取り組む**

関連部分ご紹介

ESG地域金融実践ガイド 2.2

ESG要素を考慮した事業性評価に基づく融資・本業支援のすすめ

2023年3月

環境省 大臣官房 環境経済課 環境金融推進室

アプローチ3

**企業価値の向上に向けた支援
(個別企業を対象にした取組)**

実践手順

- 本アプローチは、取引先企業を対象にESG要素を考慮した事業性評価を通じて中長期的なリスクや機会を検討することで、企業や案件の価値向上に向けた支援策を展開するための手法である。
- まず**地域資源や産業、技術に関する本部と営業店の知見を蓄積し、バリューチェーンの観点から企業/案件のインパクトを把握**することがポイントとなる。こうした事業性評価の先には、**ネガティブインパクトを抑制しポジティブインパクトを創出し得る個別の企業や案件への支援を積み重ねることによって、持続可能な地域社会の構築を図っていく**こととなる。

実施事項	内容	中心主体（例）
事前準備	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 外部環境分析：対象産業の将来想定される外部環境動向を“政策”、“技術”、“自然環境”、“社会・市場構造”等の観点から整理し、影響が大きいと想定される事項を把握 ✓ 仮説設定：外部環境分析の結果から、ヒアリングに向けた仮説を設定 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 本部（ソリューション営業）
現状把握（ヒアリング）	<ul style="list-style-type: none"> ✓ ヒアリング：取引先企業の仕入れ先、販売先及びその最終消費者の動向を把握するとともに、差別化要素を確認する ✓ 外部環境で影響が大きいと想定された事項への対応を把握する 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 営業店
課題と価値の把握	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 想定されるインパクトの評価：対象事業の取組が環境・社会にどのような影響（インパクト）を及ぼしているか、もしくは及ぼし得るかを把握する ✓ 今後の取組の方向性の検討：事前準備やヒアリングを踏まえ、取引先の持続可能性や企業価値向上に向けた取組の方向性を検討する 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 営業店 ✓ 本部（営業推進、審査）
共有・すり合わせ	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 取引先の将来性の把握：営業店で整理をした評価及びリスク、機会を本部と共有する ✓ 課題と機会の共有：取引先企業と評価、整理した内容を共有する 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 営業店 ✓ 本部（営業推進、審査）
支援の検討	<ul style="list-style-type: none"> ✓ リスク緩和、機会獲得に向けた支援策を検討：取引先企業のリスク緩和、機会獲得に向けて、取引先企業の対応策及びその実践に向けた支援策を検討する 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 営業店 ✓ 本部（ソリューション営業）

ESG要素を考慮した事業性評価の目的

- ESG要素を考慮した事業性評価では、取引先の事業に影響を及ぼし得るリスクの検討に加え、企業・事業価値向上につながる機会やリスクの検討、さらに地域へのインパクト評価を行う。
- 事業に影響を及ぼし得るリスクの検討：大気汚染や土壌汚染など、ESGに関するネガティブ要素を確認し、事業へのリスクを最小化。
- リスク・機会の検討：ESG要素を考慮して対象事業の売上、収益向上につながる機会獲得やリスク低減に向けた取組を支援。
- インパクト評価：資金供給を行う意義を明確にするため、地域の環境や経済・社会へのインパクトを評価。

実施事項

事業性評価における考え方の例

事業に影響を及ぼし得るリスクの検討

- ✓ 法令違反（大気汚染や土壌汚染などに関する基準の超過）や座礁資産（石炭火力発電など環境変化により価値が大きく毀損する資産）、人権侵害等、環境や社会に多大なる悪影響を及ぼす事項を確認し、事業に影響を及ぼし得るリスクを最小限化する

ESG要素を考慮したリスク・機会の検討

- ✓ 中長期的に財務的な影響を及ぼす機会やリスクを検討
- ✓ 特定したリスクや機会に関して、リスク緩和や機会獲得に向けた対話や支援を実施し、事業・企業価値の向上につなげる

環境・社会へのインパクト評価

- ✓ 取組により生じる環境・経済・社会の変化（インパクト）を把握し、リスク・機会の検討に活用するとともに、地域金融機関として支援をする意義を明確にする

実践ポイント



- ✓ リスク、機会につながるインパクトを及ぼす取組に関して継続的にモニタリングを実施し、取引先の事業・企業価値の向上につなげることが重要

新たな技術を対象とした分析

- 脱炭素の実現に向けては、イノベーションの重要性が認識されているなど、持続可能な社会の実現に向けては**新たな技術を活用したビジネスの創出が必要となる**。そのため、今後はそれら技術を扱う取引先の増加が想定されるが、その際、企業から提供される情報を、金融機関として咀嚼し適切に評価できるように視点を整理しておくことが求められる。

技術ベースの事業把握に重要な観点

1 機能把握

- 技術が持つ機能を深堀し、対象技術の強み等の本質的な価値を把握する

【観点】

- 技術の特徴は何か
- 既存技術と比較して何が異なるのか

2 市場・ユースケースの検討

- 技術が持つ機能を踏まえ、顧客・社会等のごどのような課題を解決できるのか、提供価値を明確化し、参入すべき市場・用途を定める
- 販売先・業界トップの取組を把握し、業界の動向を把握する

【観点】

- 技術を活用してできること
- 顧客（技術の使用者）への提供価値は何か
- ごどのような社会・課題が解決できるのか（SDGsへの寄与）

革新的環境イノベーション 参考情報

革新的環境イノベーション戦略

- 「パリ協定に基づく成長戦略としての長期戦略」に基づき、経済産業省は「革新的イノベーション戦略」を策定
- カーボンニュートラルを可能とする革新的技術を2050年までに確立、長期戦略に掲げた目標に向けた社会実装を目指す
- 16の技術課題が挙げられており、具体的な目標コストやCO2削減量が設定されている

参照先



<https://www.enecho.meti.go.jp/about/wHITEpaper/2020html/1-3-3.html>

新たな技術を対象とした分析（機能把握）

- 技術を起点とした事業の把握には、対象技術の特徴を既存の技術と比較するなどにより、**本質的な価値を把握**することが求められる。
- 新規技術であったとしても、ポジティブなインパクト、ネガティブなインパクトを総合的に勘案し、長期的な目線で事業化するか検討する。

新規技術を対象とする機能把握の例 | バイオプラスチック

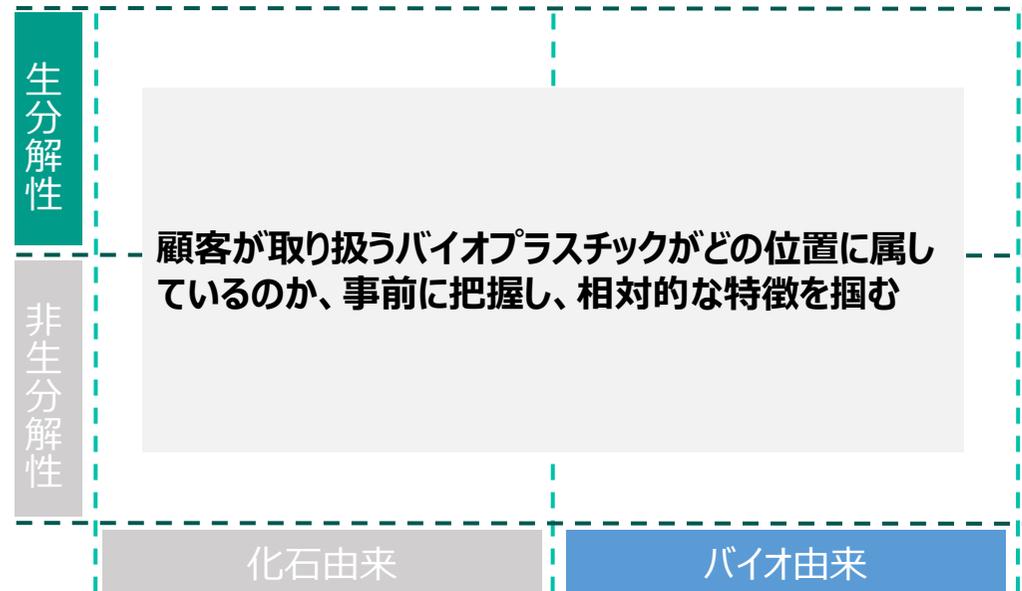
特徴

- 使用後は自然界に存在する微生物の働きで、水と二酸化炭素に分解され、堆肥化・ガス化されることで自然界へと循環する

懸念点

- 一般的なプラスチックと異なり、強度が弱い
- 非生分解性プラスチックと混練すると機能を失う
- 使い切りになるため、再資源化が難しい

バイオプラスチックのマッピング



特徴

- 再生可能なバイオマス資源を原料に、化学的または生物学的に合成することで得られるプラスチック

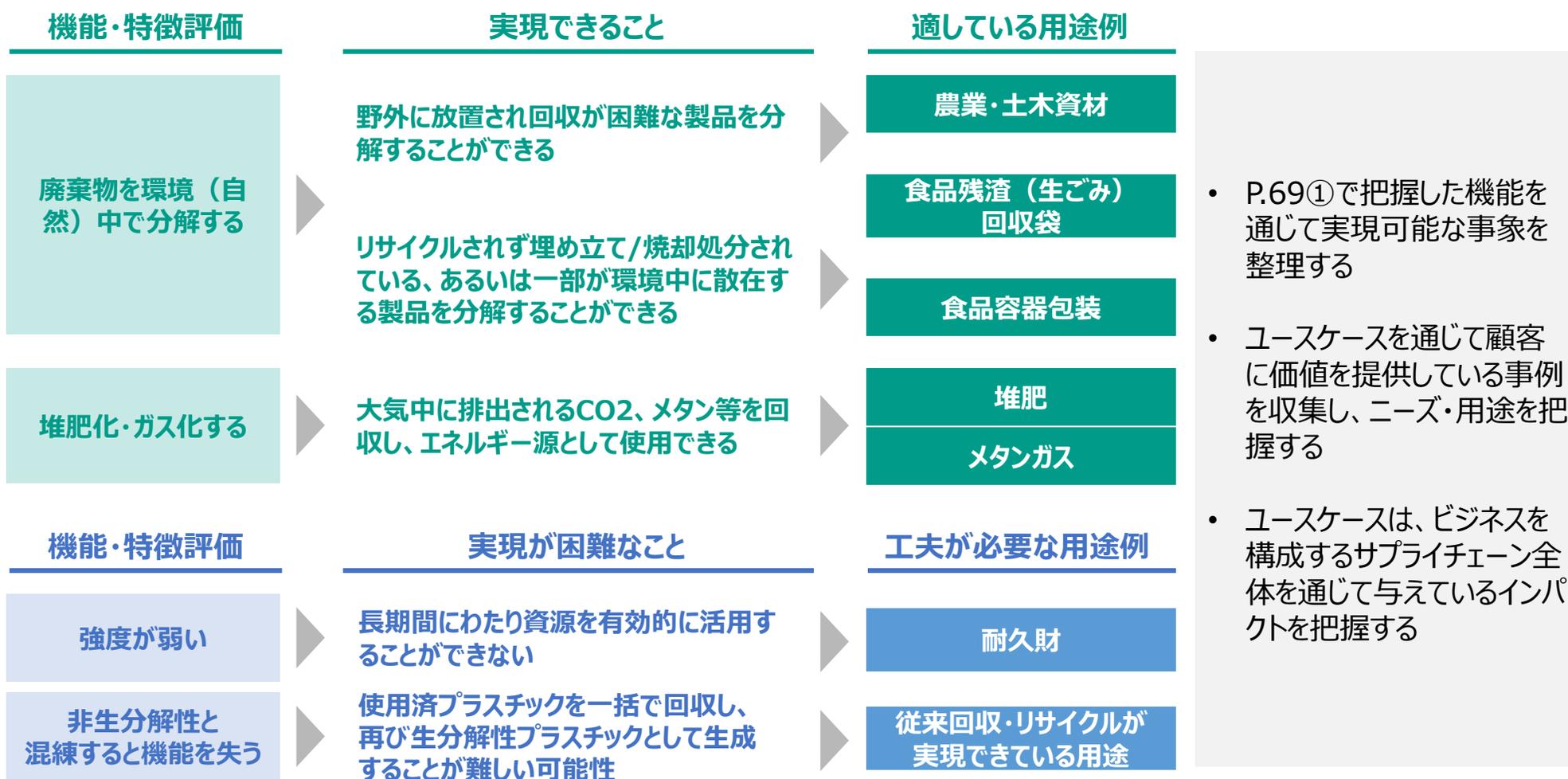
懸念点

- バイオマス確保に際し、食料安全保障や、生産地における自然林の農地転換、土地へのアクセスに影響を及ぼす可能性がある

新たな技術を対象とした分析（市場・ユースケースの検討）

- 次に、その**技術が持つ機能を踏まえ、顧客・社会等**のどのような課題を解決できるのか、**提供価値を明確化し、参入すべき市場・用途を定める**ことが重要となる。
- 参入する市場・用途を定める際には、**販売先・業界トップ**の取組を踏まえて**最新の顧客ニーズ・業界動向を把握**する。

技術起点でのビジネス評価フローの例 | 生分解性プラスチックを用いた事業



金融機関における関連取組のご紹介

インパクト測定・マネジメントの高度化 – 静岡銀行 –

金融機関名： 静岡銀行



静岡銀行

取組事例名： 地域におけるインパクト可視化およびインパクト測定・マネジメント（IMM）体制の確立

○概要

→詳細は事例集
p.49～62を参照

- ✓ 静岡銀行は環境・社会・経済に対するインパクト創出に向けてPIF（ポジティブ・インパクト・ファイナンス）を中小企業を対象に実行している。本事業では、過去に実行した全40社分を集約・分析し、KPIの業種別傾向や地域課題との関連性について検討を行った。
- ✓ 検討の結果、**個社別に検討・設定したKPIと地域課題には密接な関連性**が見られ、**静岡県の重要な地域課題である「気候変動」や「生産年齢人口の減少」等に関連したKPIは多くの企業で採用されていることが確認された。**
- ✓ これらの分析により、金融機関が個別企業に対して適切なインパクト評価・KPI設定・モニタリングを行うことで、**主要産業や地域の課題の解決（インパクト創出）に繋がる**ことが再確認された。
- ✓ 本取組は、個別の取引先への取組（アプローチ3）、アプローチ1の地域やアプローチ2の産業に関する取組へとつなげることができる取組と言える。



業種に共通するESG要素を考慮した事業性評価・支援体制の構築 — 尼崎信用金庫 —

取組のきっかけ



【業種に偏りの少ない融資ポートフォリオ】

- 尼崎信用金庫の融資ポートフォリオは特定の産業への偏りがなく、それ故に様々なESG要素が中長期的なリスク・機会の両面で融資先へ影響を及ぼす可能性がある。

【事業性評価・伴走支援に強み】

- 尼崎信用金庫は以前から事業性評価を通じた課題抽出ソリューションを積極的に行っており、伴走支援を強みとする。一方でESG観点での評価は実施しておらず、当該分野の伴走支援ソリューションも確立していきたいと考えた。

概要

- 事業性評価及び評価に基づく支援の実績はあるが、ESG要素をふまえた評価・支援の仕組み化までには至っていないことを受け、融資ポートフォリオを構成する産業について、「地域へのインパクト」及び「事業へのインパクト（≒リスク・機会）」が大きいと考えられるESG要素を分析・特定し、特定されたESG要素を評価するための、ツールを検討・作成した。
- その際、営業店職員が使いやすいように負荷・スキルを十分に考慮したツール及び運用体制を検討した。

<Point>

- 融資ポートフォリオが様々な業種で構成される場合において、どのESG要素を考慮して事業性評価すべきかを整理した。
- 持続的な運用を目指し、正確な評価方法を検討するだけでなく、**営業店職員の負荷軽減やスキルレベルを考慮した、事業性評価ツールの作成、運営体制（営業店と本部の連携等）**を検討した。

参考資料

業種に共通するESG要素を考慮した事業性評価・支援体制の構築 – 尼崎信用金庫 – の事例の続き

実施内容及び対応するアプローチ

実施フロー

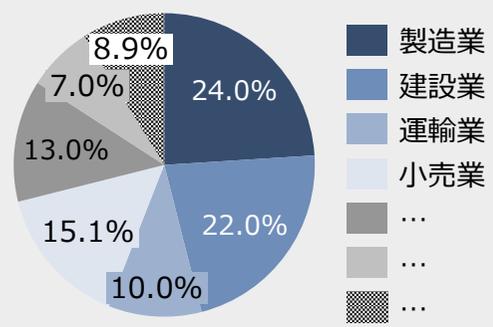
実践の流れ	実践のポイント	概要	対応するアプローチ
ポートフォリオ分析	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 融資ポートフォリオの特性に加えて地域特性も理解する 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 金庫の融資ポートフォリオから重要な業種を特定する ✓ 合わせて地域の産業構造も把握する 	アプローチ2 (本編p.48)
ESG要素の特定	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 各ESG要素の重要度を業種別に分析する 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 融資ポートフォリオの主要な業種・業態について関連するESG課題を洗い出し、業種別に重要度を検討する 	アプローチ3 (本編p. 67)
事業性評価ツールの作成	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 職員が使いやすいツールになるように営業店の意見も積極的に反映する 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 特定したESG要素をどのようなツール・プロセスで企業を評価するか検討する ✓ 営業店の意見も反映するために、職員へのヒアリングも実施する 	アプローチ3 (本編p. 72~75)
運用体制の検討	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 営業店の負荷が過度にならないような仕組みを検討する 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 営業店職員による実践・運用に向けて、本部及び営業店の役割を明確化する 	アプローチ3 (本編 p. 79~80)

職員が利用しやすい実践的な事業性評価ツールの作成

事業性評価ツールの検討プロセスとポイント

産業の特定

融資ポートフォリオから、主要な業種・業態を特定する。また取引先の上流サプライチェーンも把握し、サプライヤーからの要請状況等も把握する。

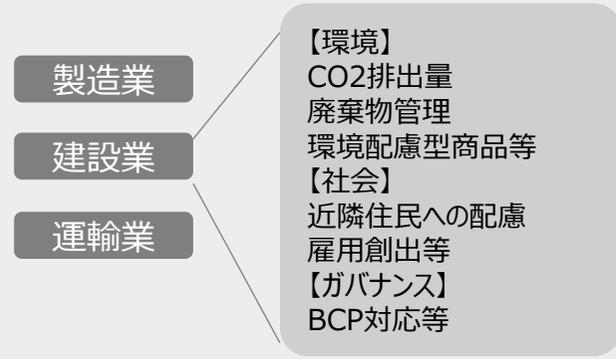


ポイント

融資ポートフォリオに加え、**地域の資源・産業構造を理解**することも重要。特に脱炭素や資源循環等の外部環境変化が迫る中、重要な産業やキープレイヤーが存在しないかを確認する

ESG要素の特定

主要な業種を特定した後は、それぞれの業種にとって重要度の高いESG要素を特定する。その際、UNEP FI※1やSASB※2等の参考情報を利用することも有効になる。



ポイント

事業へのリスク・機会の分析に加えて、**地域へのインパクトも考慮することが重要**である。例えば、建設業では**地域住民への負荷軽減**や**長期優良住宅の提供**などが考えられる

事業性評価ツールの検討・作成

特定したESG要素を評価し、課題を特定するツールを作成する。企業の「意識・取組状況」について把握し、同業種の企業と比較できるようなツールが望ましい。

尼崎信用金庫では「職員が使いやすいツール作成」を目指し、実際にトライアルで利用して、職員の意見を反映する等の工夫を行った。



ポイント

業種共通で重要なESG要素に絞り込んで評価を行う等、**職員の負荷やスキル面**を考慮したツールを作成する。特に職員にとって馴染みのある用語やツールを参考に作成するのが望ましい

※1 UNEP FI インパクトレーダー <https://www.unepfi.org/publications/unep-fi-impact-radar-2022/>

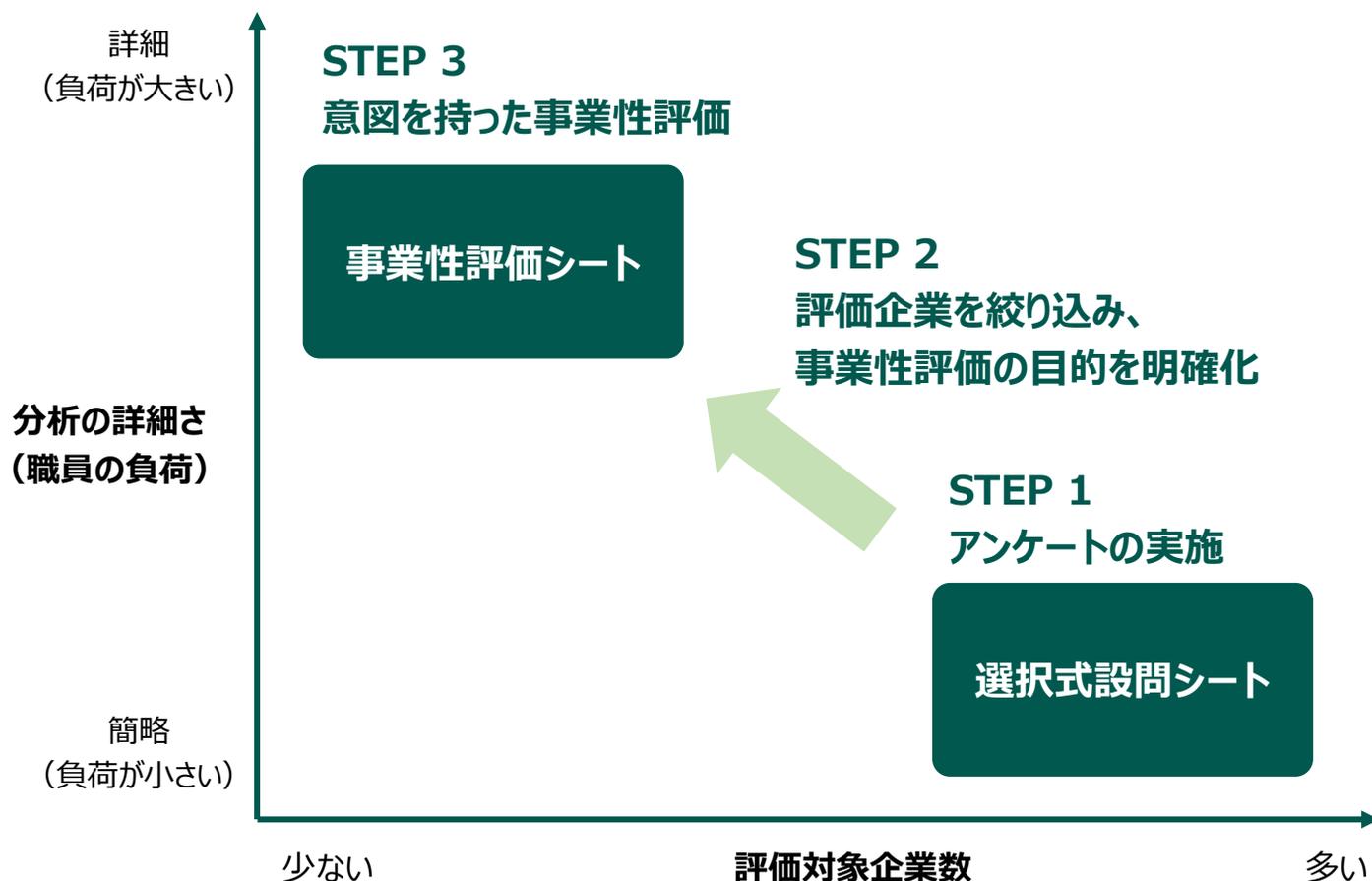
※2 SASBマテリアリティマップ <https://www.sasb.org/standards/materiality-map/>

事業性評価の実践・運用に向けた評価プロセスの明確化

- 今回、事業性評価ツールとして「選択式設問シート・事業性評価シート・新ローカルベンチマーク（事例集p.111で詳述）」を作成。
- 尼崎信用金庫では、持続的な運用・営業店職員の負荷の観点から、作成した事業性評価シートを全企業ではなく、一部企業にて実施することを想定する。
- 事業性評価シートを適用する取引先群は、選択式設問シートを用いて絞り込むことを想定する。

各シートの特徴マッピングと運用プロセス

各シートの概要



事業性評価シート

選択式設問シートの回答をふまえ、取引先の具体的な取組状況・課題を分析するためのツール。営業店職員は、事業性評価の目的に沿って、重要なESG要素を特定し、当該要素に対して重点的にヒアリングを行う。このシートでは、定性的な分析も含まれる。

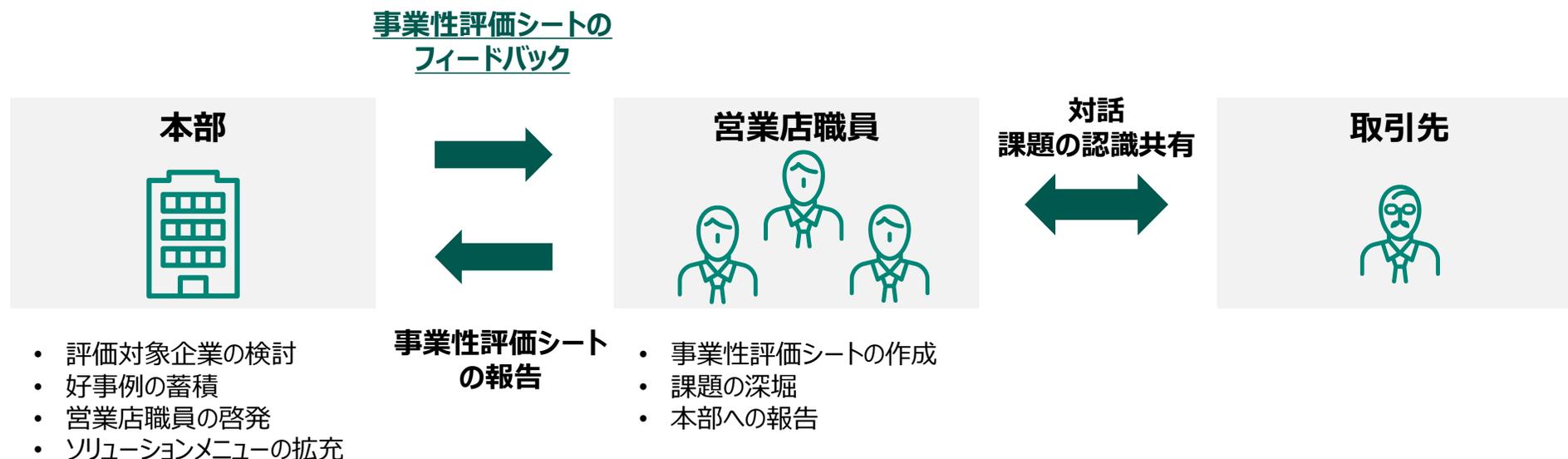
選択式設問シート

ESG全般に対する企業の関心度に加えて、CO2排出量削減、廃棄物管理、労災防止対策、人材確保、BCP等の各種ESG要素に対する企業の課題意識・取組状況をアンケート形式で企業に回答してもらうシート。

事業性評価の実践・運用に向けた運用体制の明確化

- 事業性評価シートは定性的な評価項目が多くなるため、職員のスキルによる差が出やすいという課題がある。
- また伴走支援に繋げるには、企業との対話力やESG関連の知見（例：環境マネジメントシステム（EMS）※の概要理解・他社の好事例等）も重要になる。
- 初期段階としては、本部が営業店職員の事業性評価のサポートを行うことを想定している。
→具体的には営業店職員の作成した事業性評価シートに対してフィードバック等の実施を想定。
- 実践で得られた好事例は本部に蓄積。金庫が伴走支援する際の参考情報として有用になる。

事業性評価シートの実践・運用に向けた本部・営業店の役割



※環境マネジメントシステムとは：組織を取り巻く人やモノに対して、組織が与えている 環境影響 を明確化し、リスク及び機会に対応するためのマネジメントシステムのこと

ESG要素を考慮したローカルベンチマークの活用検討

- 尼崎信用金庫では取引先の事業性評価及び営業店職員の対話力強化を目的として、従前より活用していたローカルベンチマークに加え今回特定したESG要素を取り込んだ新ローカルベンチマークの作成を検討。
- 既存ローカルベンチマークの非財務評価Partである「4つの視点」について、既存評価項目に含まれているESG要素と含まれていないESG要素を検討。CO2排出量など重要な項目を中心に補足項目を追加。

新ローカルベンチマークの検討

既存ローカルベンチマークの4つの視点

① 経営者	経営理念・ビジョン 経営哲学・考え・方針等	③ 企業を取り巻く環境・関係者	市場動向・規模・シェアの把握 競合他社との比較
	経営意欲 ※成長志向・現状維持など		顧客レポート率・新規開拓率 主な取引先企業の推移 顧客からのフィードバックの有無
	○後継者の有無 ○後継者の育成状況 ○承継のタイミング・関係		○従業員定着率 ○勤続年数・平均給与
	企業及び事業沿革 ※ターニングポイントの把握		取引金融機関数・推移 メインバンクとの関係
② 事業	強み 技術力・販売力等	④ 内部管理体制	☆組織体制 ☆品質管理・情報管理体制
	弱み 技術力・販売力等		☆事業計画・経営計画の有無 ☆従業員との共有状況 ☆社内会議の実施状況
	○ITに関する投資、活用の状況 ○1時間当たり付加価値（生産性）向上に向けた取り組み		研究開発・商品開発の体制 知的財産権の保有・活用状況
			○人材育成の取り組み状況 ○人材育成の仕組み



ESG要素の取込

E
(環境)

S
(社会)

G
(ガバナンス)

既存ローカルベンチマークでは含まれないESG要素

【カーボンニュートラルに向けた取組】
CO2排出量可視化、削減目標の有無等

【循環型経済への貢献】
リサイクルへの取組、廃棄物の適切な処理等

【地域に配慮した取組】
地域住民への負荷を考慮した事業活動
雇用拡大に向けた取組等

【サステナビリティ活動の推進】
SDGsに対する社内教育
サステナビリティ活動に関する情報発信等

イントロでお示したこと

■環境（E）、社会（S）、ガバナンス（G）の要素を考慮するESG投融資や、投融資が持つ環境・社会的な価値を評価し、拡大させていくインパクト投資等の広がり

→ 従来の財務の指標に現れない価値を見ようとする動き

→ 「知財・無形資産の投資・活用戦略の開示及びガバナンスに関するガイドライン」との親和性

→ 企業の「将来性」、「長期的な価値」をより深く捉えることにつながるのではないか。

⇔ 捉えた上でエンゲージメントや投融資を行うことで、企業の持続可能な成長につなげることが出来るのではないか。

(参考) ESGパフォーマンスと企業価値の関係についての研究①

- ボストン大学ビジネススクール（2018年11月）の研究によれば、グリーンボンド発行企業においては①株価へのアナウンス効果、②長期的企業価値及び事業業績の向上、③環境パフォーマンスの向上、④環境関連イノベーションの増加、⑤長期・グリーン投資家の保有割合向上が確認されたとしている。

結論	調査内容	結論詳細
株価へのアナウンス効果	対象グリーンボンドの発行体の発行前後の株価を複数の期間で比較	グリーンボンド発行前日と公表日の株価の差が一番大きく、アナウンスメント効果が高いことが確認された。
長期的企業価値及び事業業績の向上	グリーンボンド発行体と類似の非グリーンボンド発行体のトービンQ（企業価値）とROA（収益性）を比較	グリーンボンド発行体のトービンQ及びROA何れも高く、1年（短期）及び2年（長期）の期間において増加しており、グリーンボンドの対象プロジェクトが短期・長期の企業価値・収益性向上に寄与していることが示された。
環境パフォーマンスの向上	グリーンボンド発行体と類似の非グリーンボンド発行体のサステナビリティスコア及びCO2削減量を2年間の期間で比較	2年の期間にグリーンボンド発行体のサステナビリティスコアの向上（+7.3%P）とCO2削減量（27.7%）が確認され、グリーンボンドの対象プロジェクトが企業の環境パフォーマンスを改善していることが示された。
環境関連イノベーションの増加	全特許数に対する環境関連特許の割合を比較	2年の期間で同割合が3.4%上昇していることが確認された。
長期・グリーンボンド投資家の保有割合向上	2年の期間で①長期保有投資家と②グリーン投資家の割合を比較	①1.5%、②3.0%増加していることが確認され、グリーンボンドの発行が長期的な視点や環境を重視する投資家層の取込みに役立つことを示唆。

(参考) ESGパフォーマンスと企業価値の関係についての研究②

研究者	研究概要
デニー・イラワン, 沖本 竜義 (2022年5月)	ESGパフォーマンスが高い企業ほど、トビンQが高く、投資機会が多い。
日本銀行金融研究所 (2021年12月)	CO2排出量の少ない企業ほど (1) 長期的な企業パフォーマンスが良好となること、(2) 株主資本コストが低くなること、が確認された。これは、CO2排出量の少ない企業に対して投資家が将来の経営リスクを低く見積もり、リスク・プレミアムを低めに設定することで、当該企業の市場価値が高くなることを映じた結果と解釈できる。
九州大学 (2021年3月)	ESGへの取り組みは長期的な成長性を高め、企業のリスクを低減させるとともに、ガバナンスの強化が企業のパフォーマンスにとって重要な役割を果たす。
JPモルガン (2019年7月)	企業のESG情報は、系統的リスクプロファイル（資本コストの低下と高い評価）と特異リスクプロファイル（高い収益性とテールリスクへのエクスポージャーの低下）の両方を介して、企業の評価とパフォーマンスに伝達される。
ベイティン・チェンら (2015)	CSR指数の高い企業は資金制約を緩和出来る。CSR情報の開示による情報開示効果から企業の透明性向上につながり、ひいては投資家の信頼向上、資金調達のしやすさにつながる。

出所：

Irawan, D. & Okimoto, T. (2022). How Do ESG Performance and Awareness Affect Firm Value and Corporate Overinvestment?. *RIETI Discussion Paper Series*, 21-E-003

有賀涼, 五島圭一, 千葉貴司. (2021). 「CO2排出量と企業パフォーマンス：Double Machine Learningを用いた日本の実証研究」, 日本銀行金融研究所ディスカッション・ペーパー・シリーズ, 2021-J-11

九州大学. (2021). 「令和2年度環境経済の政策研究（ESGファクターと企業価値等に関する研究）研究報告書」

Guido Giese, Linda-eLinG Lee, dimitris meLas, ZoLtán naGy, and Laura Nishikawa (2019). Foundations of ESG Investing: How ESG Affects Equity Valuation, Risk, and Performance

Cheng, B., Ioanmou, I. & Serafeim, G. (2014). Corporate Social Responsibility and Access to Finance. *Strategic Management Journal*, vol. 35: 1-23