

第22回「化学物質と環境に関する政策対話」 準備会合

金融からみた化学物質情報の非対称性 とその影響

GRIPS

竹ヶ原 啓介



サステナビリティリスクとは？

WEFグローバルリスクの重要度ランキング

リスク分類

- 経済
- 環境
- 地政学
- 社会
- テクノロジー

今後2年間

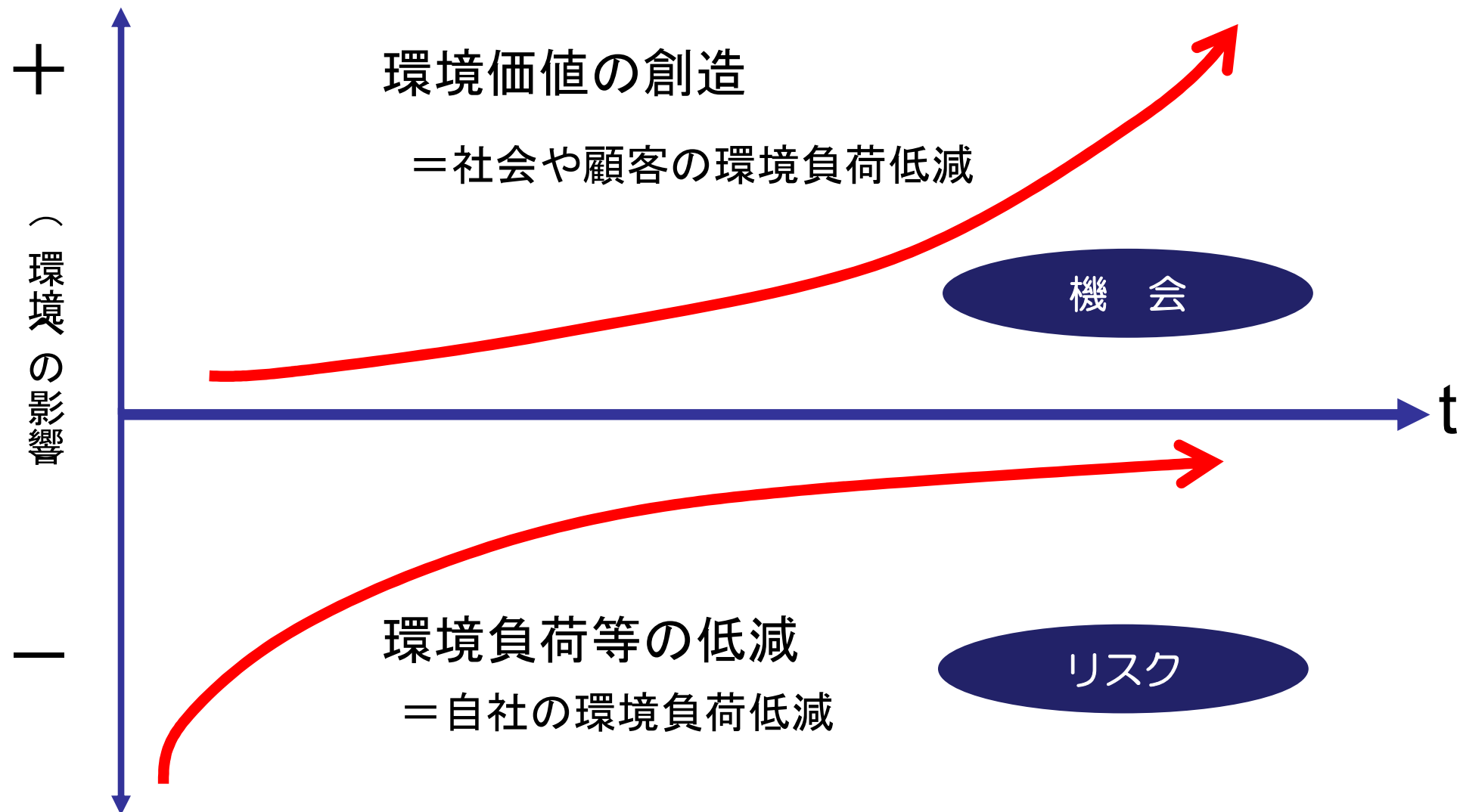
- 1 誤報と偽情報
- 2 異常気象
- 3 社会の二極化
- 4 サイバー犯罪やサイバーセキュリティ対策の低下
- 5 国家間武力紛争
- 6 不平等または経済的機会の欠如
- 7 インフレーション
- 8 非自発的移住
- 9 景気後退(不況、停滞)
- 10 汚染(大気、土壌、水)

今後10年間

- 1 異常気象
- 2 地球システムの危機的変化(気候の転換点)
- 3 生物多様性の喪失と生態系の崩壊
- 4 天然資源不足
- 5 誤報と偽情報
- 6 AI技術がもたらす悪影響
- 7 非自発的移住
- 8 サイバー犯罪やサイバーセキュリティ対策の低下
- 9 社会の二極化
- 10 汚染(大気、土壌、水)

(出所) World Economic Forum 「グローバルリスクレポート2024(日本語版)」
https://www3.weforum.org/docs/WEF_The_Global_Risks_Report_JP_2024.pdf

リスクと機会



(出所) 吉田全男「環境格付の視点」

初期の問題意識（貸し手責任や担保価値棄損）

- ラブキャナル事件（1978）とスーパーファンド法

- 「包括的環境対策・補償・責任法（Comprehensive Environmental Response, Compensation and Liability Act of 1980: CERCLA）」（1980）
- 「スーパーファンド修正および再授權法（Superfund Amendments and Reauthorization: SARA）」（1986）

- スーパーファンドによる対策
- 広範な規制対象物質
- 浄化責任者概念の拡張（PRPs）



貸し手責任: Lender Liability

- 担保債権者免除の明確化によるPRPs化リスクの低減
- 日本国内の法整備とリスクマネジメントサービスの定着

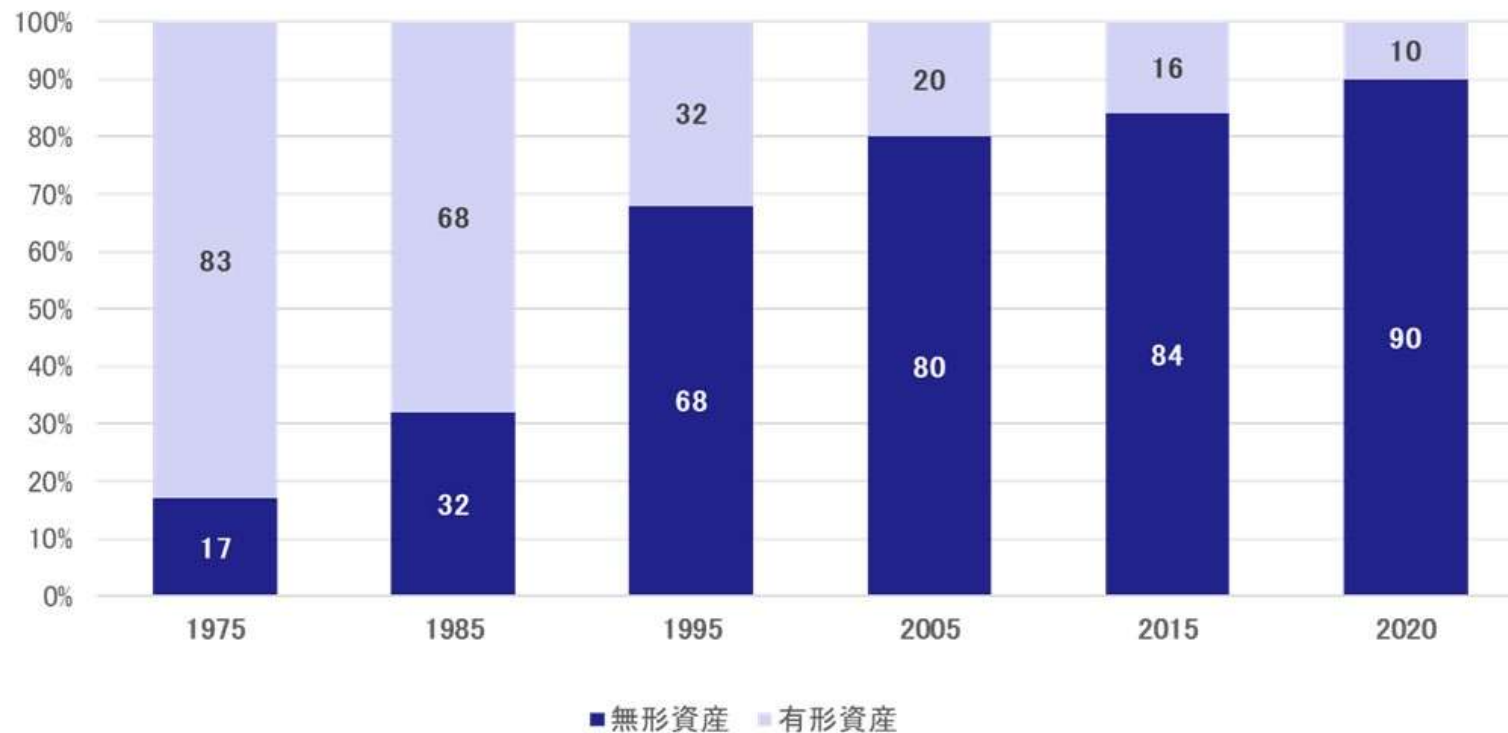


プロジェクト破綻リスクや担保価値棄損リスクへの備えから、引き続き環境DDの必要性は高いものの、リスク管理面での重篤度は相対的に低下。

現在の問題意識（非財務情報評価への影響）

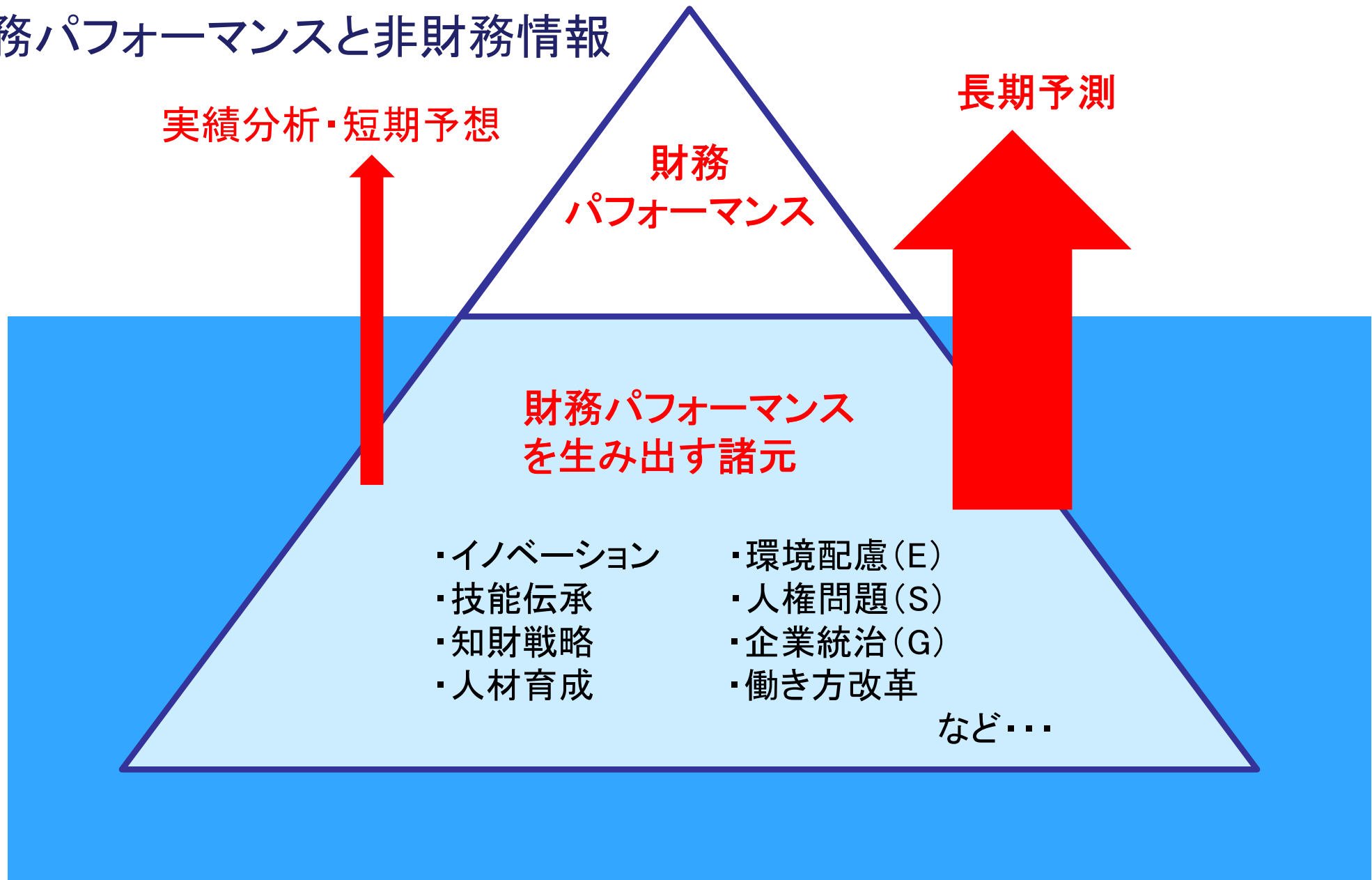
企業価値に占める「無形資産」の重要性

S&P500市場価値の構成推移



(出所) Ocean Tomo, LLC HP「OCEAN TOMO ANNOUNCES 2010 RESULTS OF ANNUAL STUDY OF INTANGIBLE ASSET MARKET VALUE」

財務パフォーマンスと非財務情報



拡大するESG投資（サステナブル投資）残高（10億 \$）

REGION	2016	2018	2020
Europe*	12,040	14,075	12,017
United States	8,723	11,995	17,081
Canada	1,086	1,699	2,423
Australasia*	516	734	906
Japan	474	2,180	2,874
Total (USD billions)	22,839	30,683	35,301

総運用資産に占める割合(%)	27.9	33.4	35.9
----------------	------	------	------

（出所）Global Sustainable Investment Alliance“Global Sustainable Investment Review(GSIR)2020”

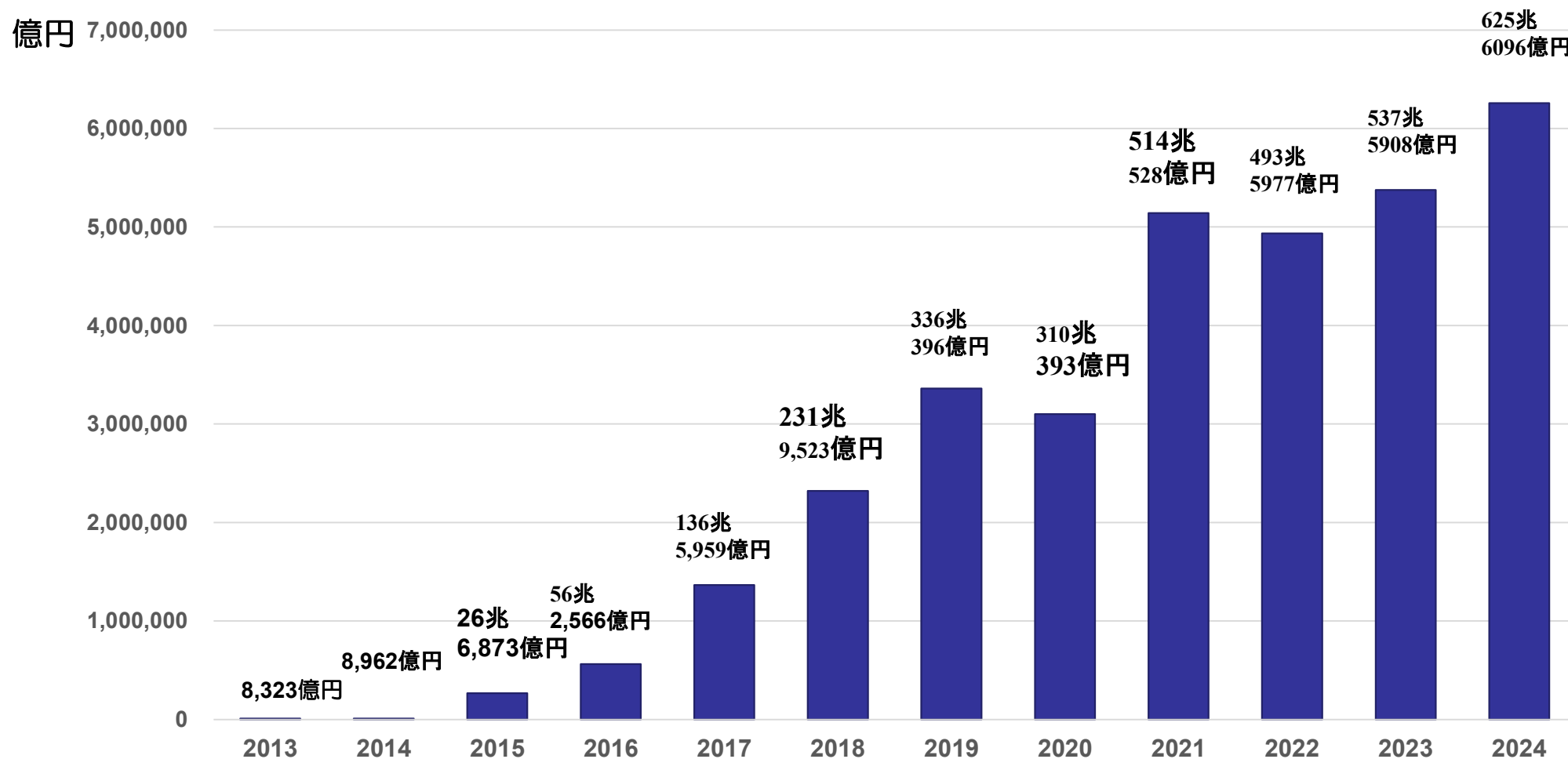
サステナブルファイナンスの類型



	2020	2018	2016	GROWTH 2016-2020	COMPOUND ANNUAL GROWTH RATE
Impact/community investing	\$352	\$444	\$248	42%	9%
Positive/best-in-class screening	\$1,384	\$1,842	\$818	69%	14%
Sustainability-themed investing	\$1,948	\$1,018	\$276	605%	63%
Norms-based screening	\$4,140	\$4,679	\$6,195	-33%	-10%
Corporate engagement and shareholder action	\$10,504	\$9,835	\$8,385	25%	6%
Negative/exclusionary screening	\$15,030	\$19,771	\$15,064	0%	0%
ESG integration	\$25,195	\$17,544	\$10,353	143%	25%

(出所) Global Sustainable Investment Alliance “Global Sustainable Investment Review (GSIR) 2020”

日本のESG投資残高の推移



*2014年までは個人投資家向け金融商品残高のみ。2015年より国内機関投資家による投資残高の開示を開始

(出所) 日本サステナブル投資フォーラム (JSIF) <http://www.jsif.jp.net/data>

ESG投資家が企業に求める情報

◆「ビジネスモデル」を通じた競争優位の説明

- ・バリューチェーンにおける差別化
- ・差別化を支える経営資源・無形資産・ステークホルダーは何か？
- ・その強化のためにどのような投資（獲得、資源配分、育成等）が必要か？

稼ぐ力

◆「ビジネスモデル」の持続可能性

- ・最大の脅威は、ビジネスモデルの差別化要素（経営資源・無形資産・ステークホルダーとの関係）が維持できなくなること
- ・中長期的に社会が直面する重要な社会課題を認識し、自社の成長戦略に組み込んでいるというロジックが必要
- ・自社のビジネスモデルの持続可能性／戦略の実現可能性に大きな影響を及ぼす「社会課題」をどのように説明するか？

マテリアリティ

SDGsの活用！

ESG投資とSDGs



(出所) 国連等より GPIF 作成

(出所) GPIF <https://www.gpif.go.jp/investment/esg/#b>

地域との接続

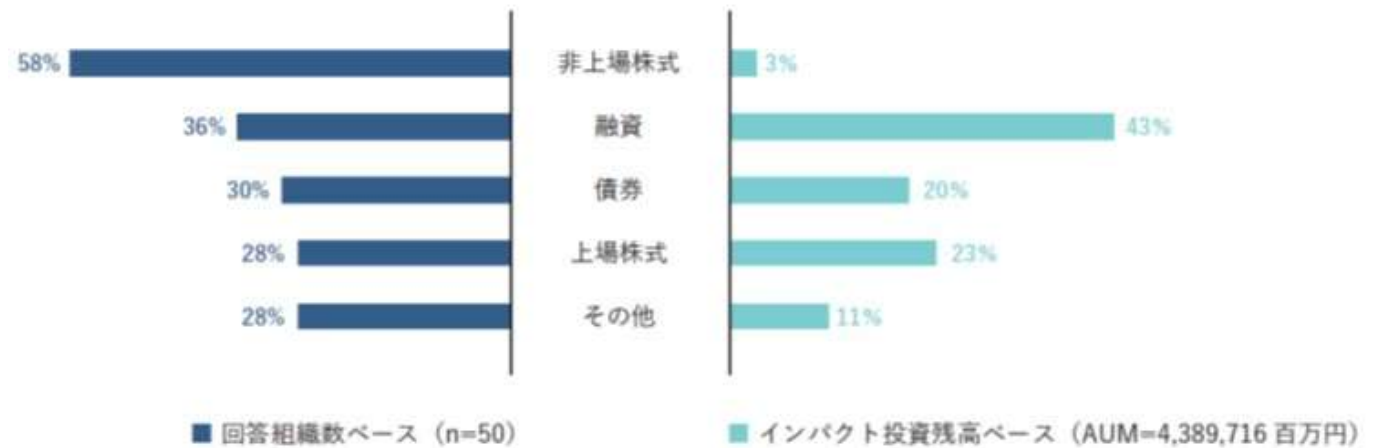
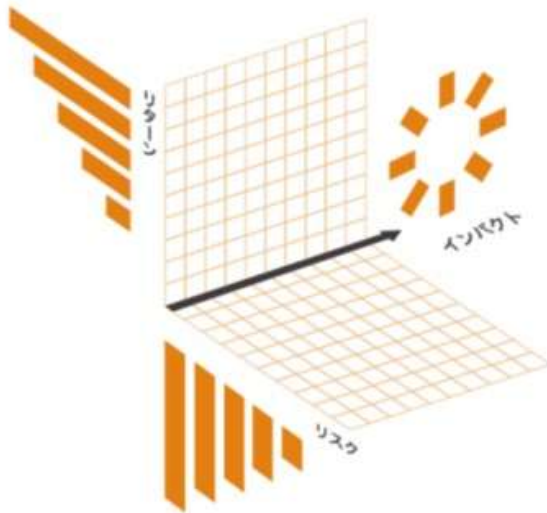
Q ESG投資の拡大は地域の中堅・中小企業に影響するか？

- 「長期投資の前提として、対象企業のビジネスモデルの長期持続可能性を知るために非財務情報に着目する」というESG投資のロジックを伝統的なメインバンクと企業との関係に重ねれば・・・
- 金融政策の要請「財務データや担保・保証に必要以上に依存することなく、取引先企業の事業内容や成長可能性などを適切に評価すること（平成26年度金融モニタリング基本方針）」の含意
- 真の経営課題を把握し、必要なアドバイスや資金供給を通じて支援することは、自らの事業機会であるのに加え、事業基盤である地域経済を持続可能な強靱なものにすることを通じて、自らの強化にもつながるはず。

ポジティブインパクトファイナンス(PIF)の広がり

インパクトファイナンスの特徴の一つに、特定のアセットクラスに依存せず、投資や融資など様々な形で利用される点がある。プライベート市場で始まったこともあり、実施機関でみれば非上場株式への投資が過半を占めるが、残高でみれば圧倒的に融資が多いのが日本の特徴。

日本のインパクトファイナンス市場の構成



(出所)GSG国内諮問委員会「日本におけるインパクトファイナンス投資の現状と課題」

<https://impactinvestment.jp/user/media/resources-pdf/gsg-2023.pdf>



日本におけるインパクトファイナンスは、地域金融機関による「ポジティブインパクトファイナンス」を中心に拡大・定着しつつある(ESG地域金融への接続)。

ESG／サステナブルファイナンスの時代における論点

- 価値創造シナリオへの影響をどう織り込むか
 - ・ カーボンニュートラル、サーキュラーエコノミー、ネイチャーポジティブ経済のnexusの評価
 - ・ 事業性評価へのESG要素の取り込みとインパクトへの接続
 - ・ バッテリーパスポート等DPP導入やX to Car規制が競争力に与える影響の見極め等)
 - ・ PFAS規制の強化に伴う企業経営への影響の把握と対応
- 長期的な産業構造転換（トランジション）の局面で用地リサイクルのボトルネックになる懸念はないか。
- リスクコミュニケーション能力の強化

ご静聴ありがとうございました