

ラリー・フィンク・レター

2023年(マルチステークホルダー)

気候リスクは投資リスクであると捉えている。したがって、多くのクライアントは、企業に対してエネルギー移行に関する**情報の開示**を求めており、BLも推奨してきた。

政府の政策、テクノロジー、消費者の嗜好の変化は、大きな投資機会を生み出します。

その代表的なものが、**トランジションファイナンス**でしょう。エネルギー移行が一直線で進むとは考えてはいないが、着実に進めていくことを求めている。

成功するCEOは、**あらゆるステークホルダー**、特に従業員との絆を築く必要性を理解しています。対面交流の欠如は人類に大きな影響を与えたが、今、巻き返す時だ。

大事にすべき資本



3

財務資本・製造資本

2

資本・人的資本・社会関係資本

1

自然資本(万国共通)

外部環境と内部環境の使い分け

これらの資本をつかって、長期的な企業価値を上げていくことが求められる

資本主義再興

コリン・メイヤー(パーパス経営の権威オックスフォード大学経営大学院名誉教授)

大きなエコシステム = 自社のミクロなシステム



自然資本との調和

企業は自然資本の管理と受託の関係



Integrityが重視された企業経営

企業は自社の**パーパス**をどのように設定するか？

資本主義再興



パーパス

社会課題を解決する(格差・環境・少子化・パンデミック等)



取締役

課題の設定が非常に重要



経営システム



企業メカニズム = 事業推進体

- ・人的資本
- ・社会資本

ミッションとしての解決策実行



自然資本との調和

企業は自然資本の管理と受託の関係

企業の利益

問題解決

問題解決のためのリターンとコストの関係



達成



企業にとっての最重要な評価

評判の獲得



財務リターンの獲得

(良い利益を上げて再投資)

ステークホルダー = 企業を所有

従業員 顧客 株主 金融機関 サプライヤー 地域

各ステークホルダーが企業を

所有するという概念が生まれている

資本主義の曲がり角といわれている時代

財務情報が主体

短期的な成長志向

財務諸表を中心に企業を評価



非財務情報の開示

企業の長期的成長期待

- ・中期計画
- ・環境対応
- ・人事戦略 など

社会コストをどのように表すか

注目される企業経営指標

これまで



モニタリング中心



現在



将来のシナリオ策定

資本主義の変化

株主資本主義

企業は**株主**のものであり、株主の利益を最大化するために経営を行うという概念。
市場経済においては自己の利益を最大化すれば社会全体の適切な資源配分が達成される(A・スミス)

ステークホルダー資本主義

企業の持続的な成長のためにはあらゆるステークホルダーの利益に配慮すべき。
国際会議での共通理念。

- ビジネスラウンドテーブル(Aug 2019)
- COP25(Dec 2019)
- ダボス会議(Jan 2020)
- 世界経済フォーラム(Sep 2020)

➤➤ ガバナンスの原則、地球の原則、人の原則、繁栄の原則(社会的価値)

企業のサステナ情報の開示基準(2025年3月5日、サステナビリティ基準委員会)

温暖化ガス排出量は**自社拠点分** + 原料調達など**供給網分**も開示が義務化

適用スケジュール

2027年3月期

- 順次適用の見通し
- 時価総額3兆円以上の大企業に強制適用

2028年

1兆円以上の約180社

2029年

5000億円以上の約300社

最終的

東証プライム全社(約1600社)

気候基準

- 気候変動関連の開示項目を定めたもの
- 気候変動に伴う財務リスクや脱炭素に向けた設備投資などの開示
- 自社拠点での直接排出(スコープ1)
エネルギー使用に伴う間接排出(スコープ2)
原材料調達や顧客の製品利用など供給網での間接排出(スコープ3)
の開示が必要

開示を義務付けられる主なサステナ情報

- スコープ1・2・3の温暖化ガス排出量
- 気候変動に伴う財務リスクや業績影響
- 脱炭素に向けた設備投資
- CO2への独自の値付け
- 脱炭素を促すための取締役報酬

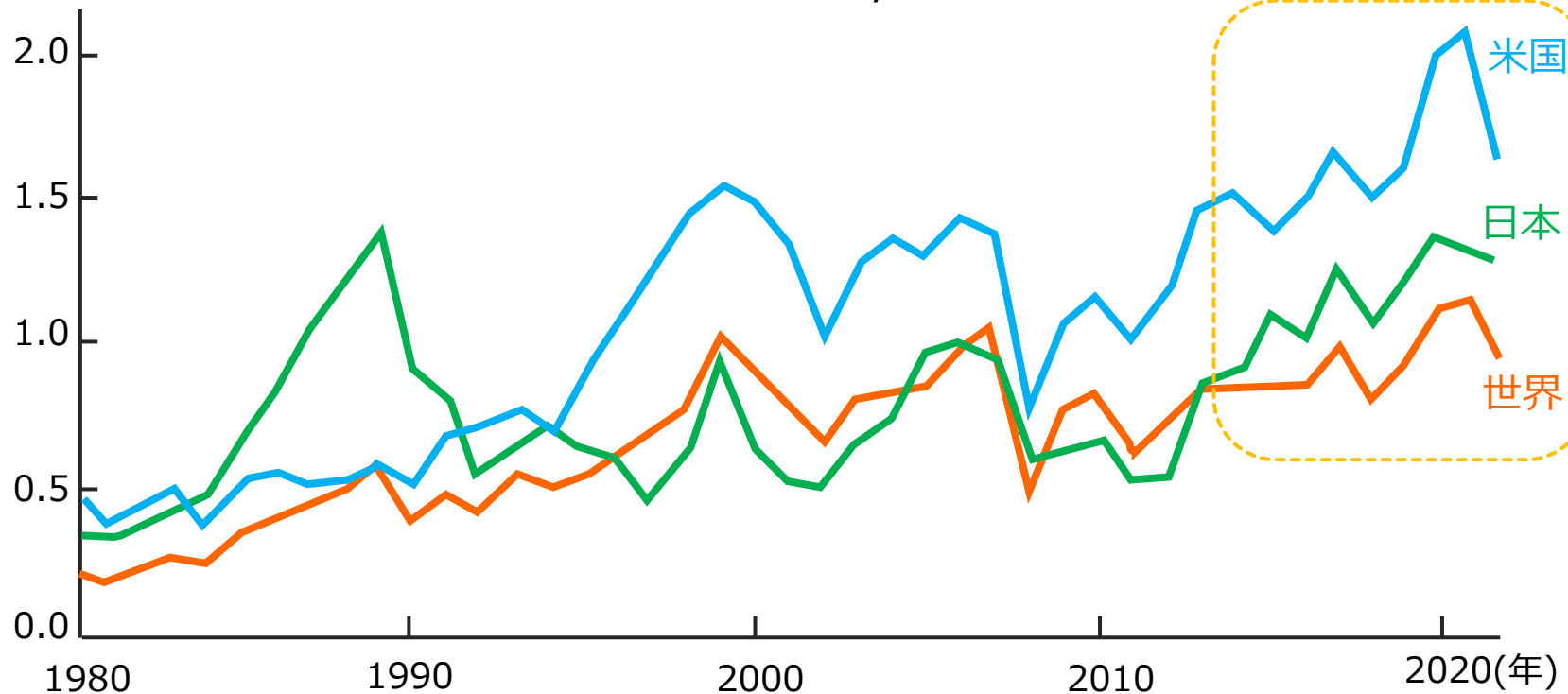
監査法人などによる保証制度

ROEとESGの関係性

株主価値 = 長期的な時価総額 = 市場付加価値 + 株主資本簿価

市場付加価値 = (株式時価総額 - 株主資本簿価)

全上場企業の時価総額の合計/GDPの合計の比



時価総額の伸びが上回っている
= 将来への期待値に投資する
傾向が徐々に高まっている

ROEとESGの関係性

株主価値 = 長期的な時価総額 = 市場付加価値 + 株主資本簿価

市場付加価値をESG

将来の企業の価値

株主資本簿価をROE

将来の付加価値創造の種

- ・サステナビリティ価値(ESG/CSR価値)
- ・顧客の価値
- ・人材の価値
- ・組織の価値

ROEとESGは長期的には矛盾せず、「ステークホルダー資本主義」の一環として同期化していく = 統合報告書などでの表現が必要