

FM財務評価手法研究部会

SDGsとFM財務



大山 信一（部会長）
三井住友建設株式会社
サステナビリティ推進部長
認定ファシリティマネジャー

1. 企業価値とSDGs

従来、企業活動の結果は売上や利益などの財務情報をもとに評価されてきたが、昨今、企業は事業活動を通してSDGsに貢献することが求められている。脱炭素化や人権尊重、多様な人材の活用など、サステナビリティ、ダイバーシティ・インクルージョンを進めつつ、高い付加価値を生み出すことが必要になるが、これらの環境や人権に配慮した事業活動に関する非財務情報は、財務諸表とは別に定性的な情報として企業による自主的な開示が行われている。

投資家から見た企業価値は株価によって表されているが、財務諸表の結果が必ずしも株価には結びついていない。日本企業は企業価値に占める有形資産の割合が高いため、PBR^{*1}の倍率が低いなど、欧米企業に比べ遅れをとっている状況にある。今後は無形資産や非財務情報の「見える化」を進めることにより、企業や投資家がSDGsを考慮したESG投資が行いやすい環境整備が必要になっている。

岸田首相が目指す「新しい資本主義」のグランドデザインや施政方針演説の中でも、「人的投資が企業の持続的な価値創造の基盤であるという点について、株主と共通の理解をつくっていくため、非財務情報の開示ルールを策定する」としており、「非財務情報可視化研究会」において検討が進められている。

FM財務評価とSDGs/ESGとの関わりの観点で見ると、従来、FM財務評価はコスト削減や投資圧縮の観点から用いられることが多く、企業財務に利益増加の形で貢献してきた。

*1 株価純資産倍率 (Price Book-value Ratio) : 株価が直前の本決算期末の「1株あたり純資産」の何倍になっているかを示す指標。(出典 : <https://www.jsda.or.jp/jikan/word/117.html>)

2. FM財務評価から見たSDGsとESG投資

持続可能な社会を目指し、企業のSDGs = ESG経営の実現に向けてFMが果たす役割は大きい。企業が所有、または賃借するオフィスをはじめとする不動産を、働く人の安全安心を確保しながら、快適かつ省エネ・省CO₂など環境に配慮した不動産に変えていくために、財務の視点からFMを評価する

4つの手法を用いて不動産のあり方を検討することができる。

- (1) ファシリティコスト評価：損益計算書に関わる経費支出の評価
- (2) 施設資産評価：貸借対照表に関わる資産の評価
- (3) 施設投資評価：プロジェクトに関わる投資額の評価
- (4) ライフサイクルコスト評価：建物建設から解体に至るライフサイクル全体の費用に関する評価

手法に関する詳細解説は『FM財務評価ハンドブック2020』をご参照願いたく、本項ではこれらの評価手法を用いて、SDGs、ESG経営につながるFM施策や投資の考え方についてご紹介する。

(1) ファシリティコスト評価

損益計算書中の販管費（販売費及び一般管理費）の一部であるファシリティコストが削減できれば、その分、利益が増加してROAが向上する。したがって「コスト削減」を目標に、「ファシリティコストの各科目の細目ごとに査定・評価して低減する」という意味のファシリティコストの適正化（項目ごとのコスト見直しや手法の改善、対象項目の廃止、対象ファシリティの処分などによる）をはかることが、従来のファシリティコスト評価の考え方であった。ファシリティコストと売上高・施設面積・入居人数のあり方を評価し、課題を発見するMNコストチャートはおなじみの評価手法である。

しかしSDGsの考え方の下では、これらの方法で単にコストを低減するだけでなく、必要なものには適宜投資する、たとえコスト高になってもサステナブルな方法を選択するなど、あえてコスト増を受容する姿勢も必要になってくる。例えば、グリーン電力は一般電力よりもコスト高であるし、使用量に制限もある。それでも、サステナブルな観点からの「調達の見直し」を行う経営戦略に基づき、グリーン電力に切り替える企業も出てきている。サステナブル投資と、サステナブルの観点からの企業価値向上のバランスをどのように考えるかは、現状では何かの手法があるわけではなく、当該企業の戦略・ミッション・ビジョンによって判断されるものといえよう。いずれにしても、かなりの長期スパンで結果は評価される。投資評価、ライフサイクルコスト評価などを活用して、

その後のランニングコストとの比較検証を行うことも必要である。また、ファシリティに関するコスト削減やサステナビリティ施策を優先するばかりに、居住環境が悪化して健康被害が出ては意味がないので、ウェルビーイングとのバランスも考えなくてはならない。以下、考えられる実施例を列挙する。

- すべての資材調達に関して、グリーン製品・フェアトレード製品・地産地消品の優先選択、環境に配慮した資材調達、社員の健康に資する製品の選択、配達ルートや配達方法の見直し
- 省電力製品の導入、台数削減：照明、空調、あらゆる IT ネットワーク機器、冷蔵庫など
- CO₂ 削減に資する建築設備機器の導入：LED、Low-E ガラス、CLT などの採用
- ごみの削減：使い捨て容器からリターナブル容器へ（マグカップ、マイ箸の利用など）
- 水道使用量削減：トイレのフラッシュ流量を絞る
- 電気、ガス、水、ごみなどの量の見える化と削減努力
- チェック機器の導入：CO₂ 濃度測定器、居住状況チェックのためのセンサー
- オフィスレイアウト・機能の使い方の見直し：ABW *2 やハイブリッドワークの本格導入により 1 人あたり面積の考え方の変化。社内課金制度の見直し、ABW によるエリア分散と集中利用など
- 清掃回数や清掃方法の見直し：玄関靴ふきマット、上履きの採用
- 室内温度上昇を緩和：ブラインドや庇の新設・活用、壁面緑化、屋上緑化
- 冷暖房個所と設定温度の見直し：共用部の冷暖房の中止、逆に共用部のみ冷暖房を強くする、服装の見直し（オフィスカジュアルの採用）
- 再生可能エネルギー設備（太陽光パネルなど）の新設

・グリーンエネルギーの調達やグリーン電力証書の購入

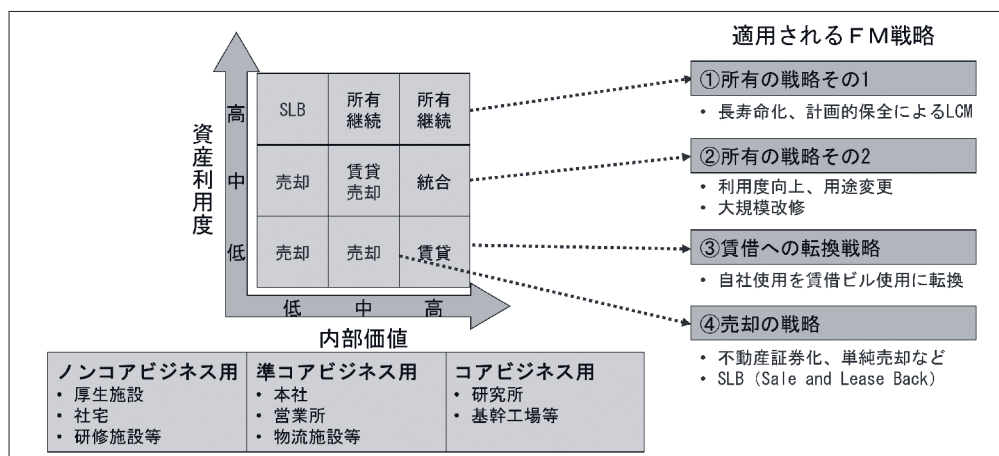
*2 Activity Based Working。自己裁量を最大化し、ワーカー自らが働き方を自律的にデザインする総合的なワークスタイル戦略。ワーカーの活動に合わせて、最も生産性が高く働ける場所、時間、相手を自ら選択する働き方。（出典：<https://www.itokij.jp/abw/topics/column/abw-basics.html>）

(2) 施設資産評価

世界的な新型コロナウイルスの拡大は、在宅勤務をはじめとするテレワークを半ば強制的に推し進め、今では時間や場所に縛られることのないフレキシブルな働き方が多くの企業で取り入れられている。オフィス以外でも働くことができる状況は、従来のオフィス利用の稼働率に影響を与え、面積の縮小や、その他の用途に転換するなど、不動産の使い方を見直す機会となっている。

企業が所有する不動産について、施設利用度の大小により、施設資産の方針・戦略を考えるのが施設資産評価である。図表 1 は、縦軸に施設の利用度、横軸に企業にとっての内部価値をそれぞれ 3 区分し、合計 9 つのポートフォリオに仕分けることで、今後、所有を継続する価値のある不動産か否かの判断を可能にしている。例えば、右上のマスは利用度が高く、内部価値が高いため、このまま所有を継続していくことが妥当となり、左下のマスは利用度が低く、内部価値も低いため、売却などの処分を考え無駄な保有コストを削減する、といった仕訳である。ESG 経営を実現するために、働く人の安心安全や快適性を確保することや、省エネ・省 CO₂ などの環境に配慮した投資が必要になってくるとすれば、あまり活用されていない施設にではなく、利用度が高くて高付加価値な施設に投資を絞りたい。

投資対象の施設が決まれば、改修の際には省エネ性能に優れた高効率な設備機器への入替等による環境への配慮や、BCP に強い建物・設備強化により非常時の災害拠点として地域と連動させるなど、ESG 経営に資する施設として優先的に考えることができる。



図表 1 施設資産評価

また、利用度が低く、価値を見出し難い施設などは売却してキャッシュフロー化する考え方が無難である一方で、遊休土地であれば、太陽光パネルを新設してグリーンエネルギーの調達を目指すなど、ESGの視点で不動産のあり方を考える場合、多様な選択肢が出てくるのではないかと。

(3) 施設投資評価

(1)と(2)に見られるような施策を実施する際、投資効果を高めるために、個別の要因を考慮しながら最適解を選択していく必要がある。企業にとって、その投資が事業優位性を高めるかという視点は当然ながら、FMの視点から投資効果の高い選択肢の評価を行うことが求められる。例えば次のような例がある。

- ・自社ビルの建て替え、増改築、大規模改修などのパターンを比較検討
- ・所有する土地を利用して、可能な施設用途や建物規模とそのリターン評価
- ・改修メニューごとにESGの各軸での貢献度を評価
- ・従業員の働き方に合せて環境やコミュニケーションツールとしての空間づくりを生産性や満足度などで評価
- ・建築環境認証の取得と収益の比較評価
- ・木造建築などCO₂排出量の少ない建設材料採用の比較検討

(4) ライフサイクルコスト評価

建物のライフサイクルコストは、60年間の運用で建設費の5～6倍と言われている。建設初期にライフサイクルコスト最適化の仕様検討を行うとともに、運用期間中の改修時には利用実態に合ったシステムの見直しや最新技術の導入、適切な保守を行うことで、ライフサイクルコストの抑制と資源の有効利用につながる。例えば次のような例がある。

- ・施設の長寿命化や既存有効利用をすることによる環境負荷低減(例えば耐用年数の長い素材や設備機器を導入など)
- ・保守性の良いシステムや機器の採用によるランニングコストの低減
- ・省エネルギー性能の高い機器の導入による水光熱費削減
- ・炭素税(カーボンプライシング)の導入を想定してCO₂排出量削減をリスク評価

3. 会計基準におけるSDGsに関する動向

(1) 国内の動向

岸田内閣の新しい資本主義実現会議が2021年11月に「緊急提言『新しい資本主義』」を公表し、人的資本への投資の強化が重要であるとしている。さらに、金融審議会に

おいて有価証券報告書での人的資本を含む非財務情報の開示を充実させるための検討を行うことを提言しているのは、すでに述べた通りである。

(2) 海外の動向

2021年11月スコットランドで開催されたCOP26において国際サステナビリティ基準審議会(ISSB:International Sustainability Standard Board)が設立され、サステナビリティに関する報告基準を作成することとなった。2022年3月には財務情報開示に関する公開草案「IFRSサステナビリティ開示基準」が発表された。公開草案では、サステナビリティ関連の財務情報開示の必要事項として報告主体、報告時期、手順について述べられ、さらにガバナンス、ストラテジー、財務状態、財務業績とキャッシュフロー、リスクマネジメント、メトリクスと目標、などの項目に関する開示基準が定められている。

ここではその概要について紹介したい。(財務状態、財務業績とキャッシュフロー)

- ・サステナビリティリスク関連が直近の財務状態、財務業績やキャッシュフローにどのような影響があったか。
- ・次期会計年度内に財務諸表に報告された資産、負債に重要な修正をするリスクがあるサステナビリティリスク関連の情報。
- ・重要なサステナビリティリスク関連に取り組むための戦略でどのような財務状態の変化が予想されるか。
- ・現在と今後実行が決定している投資計画とその計画の財務状態に対して予想される影響。
(例：資本的支出、重要な買収や売却、ジョイントベンチャー、業態変更、イノベーション、新規事業及び資産除却)
- ・その戦略を始めるための資金の予定される調達先。
- ・重要なサステナビリティリスク関連に取り組むための戦略がどのように財務業績に影響するか。

2022年7月29日まで受け付けられた公開草案に関してのパブリックコメントには、約700件のコメントが寄せられ、これを受けてISSBでは2022年12月末までに「何をするか、何をしなければならないか」をまとめ23年に基準を発表する予定である。ただし、これはIFRSに関する発表であって米国財務会計基準審議会(FASB)がこの基準にどのように対応するかは発表されていない。このため今後の成り行きに注意し、サステナビリティ情報開示基準にどのように対応するか各社での検討が必要となる。

4. 金融セクターのSDGs/ESGへの取り組み状況

(1) 金融関連の業界団体の取り組み状況

銀行：2018年3月に全国銀行協会が会員に対する「行動憲章」の見直しを行い、SDGsやESGの課題に対する視点を反映した。

証券：2018年3月に日本証券業協会が「SDGs宣言」を公表し、①貧困、飢餓をなくし地球環境を守る取り組み、②働き方改革そして女性活躍支援を図る取り組み、③社会的弱者への教育支援に関する取り組み、④SDGsの認知度および理解度の向上に関する取り組み、の4つを掲げた。

保険：生命保険協会、損害保険協会が「行動規範」を改正し、SDGs達成に向けた取り組み方針を示した。

(2) 銀行の取り組み状況

金融機関ごと、環境など金融機関の外部（融資・出資先等）に対する取り組みと、経営基盤・ガバナンスの整備など金融機関内部に関連する取り組み項目が設定されている。またSDGs、ESGに関連する金融商品として環境格付融資やグリーンボンドなどがあるが、グリーン預金や、SDGs・ESGの達成状況等により条件が変動する「ポジティブ・インパクト・ファイナンス」「サステナビリティ・リンク・ローン」など多様化してきている。

グループ	重点項目
三菱UFJ	産業育成・イノベーション、気候変動・環境保全、金融サービスへの平等なアクセス、健康、働き方改革、貧困問題、教育格差、ダイバーシティ、少子・高齢化、社会インフラ整備
三井住友	重点課題：環境、コミュニティ、次世代 経営基盤：知的資本、社会・関係資本、人的資本、財務資本
みずほ	ビジネス：少子高齢化と健康長寿、産業発展とイノベーション、健全な経済成長 経営基盤：ガバナンス、人材、環境・社会 共通：グループ一体での機能発揮、社外とのオープンな連携・協働

図表2 メガバンクが設定する重点項目（公表資料から作成）

5. SDGs/ESGの取り組みと企業価値

－事例紹介－

企業がSDGs/ESGへの取り組みを強化していることには間違いはないが、「SDGs/ESGの取り組みは本当に企業価値向上につながるのか」という点はいまなお議論が続いており、現在も発展途上のテーマである。

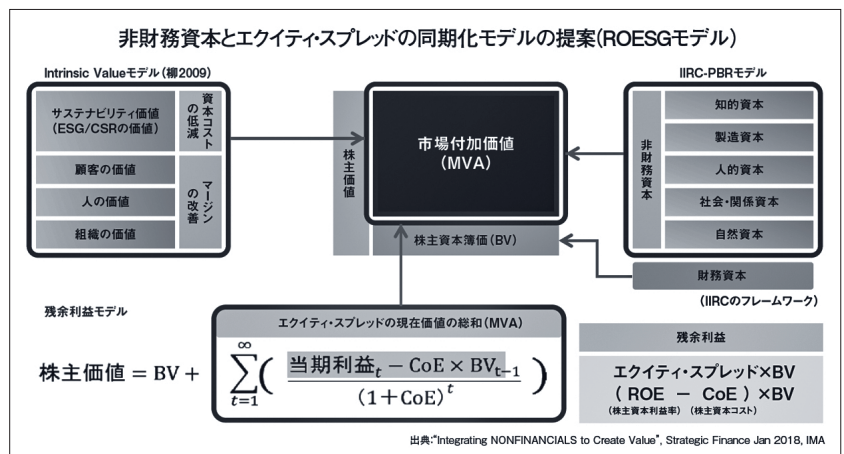
SDGs/ESGへの取り組みとともに、ROEを株主のためだけに追求するのではなく、より多くのステークホルダーのために持続可能性を追求しよう、という考え方が徐々に広まり始めてきた。

外国人投資家はSDGs/ESGと株価や企業価値との関係について、日系企業におけるESGの価値とPBRの関係について、ESGの価値の相当部分はPBRに織り込むべきであると考えている。またESGと統合報告の開示については、資本効率とESGを両立して価値関連性を示すべきであると考える。

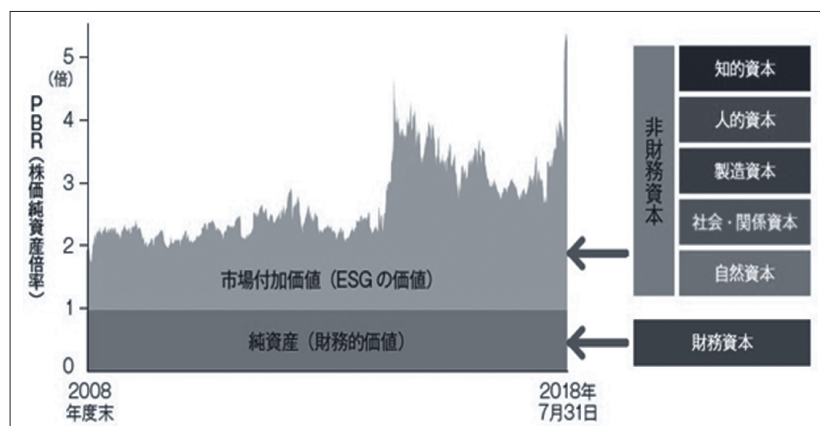
このような状況に対し、「インパクト加重会計」の考え方を取り入れ非財務情報の見える化を図ろうとしている取り組みがある。「インパクト加重会計」とは、従業員、顧客、環境、社会等に対するESG企業活動の正・負のインパクトを算出し、財務諸表記載情報を補足する取り組みで、ハーバードビジネススクールのジョージ・セラフェイム教授らが提唱している。「インパクト加重会計」の導入への取り組みとして、ESGとROEの同期化を図っているエーザイト、金融セクターの代表として第一生命を事例として紹介する。

(1) エーザイト

エーザイトでは「日系企業が非財務情報の価値を顕在化することができずにPBRが解散価値に等しい1倍前後で推移していること自体がESGとROEの価値の関連性を示せていないことを表している」という考え方のもと、非財務資本とエクイティ・スプレッド（ROE-株主資本コスト）



図表3 非財務資本とエクイティ・スプレッドの同期化モデルの提案 (ROESGモデル)



図表4 エーザイのPBRの推移。PBRが1倍以上の部分、ESGをはじめとする非財務情報の価値と見なす。
(出典：エーザイ「統合報告書2018」、一部、アビームコンサルティングのレポートから引用)

の同期化モデル（ROESGモデル）を提唱している。

同期化のイメージは概念フレームワークにすぎず、見えない価値を見える化し市場の信認を得てゆくために、エーザイでは以下の4つの論点をトータルで推進している。

1つめは、このESGとROEをつなぐ同期化モデルを策定し、投資家に公表、議論すること。2つめは、それを裏付ける証拠となるデータや実証を積み上げること。3つめは、具体例を統合報告書などで開示してゆくこと。そして4つめが、その開示情報に基づいて投資家とエンゲージメント（対話）を深めることとしている。

ESGのKPI（重要業績評価指標）と企業価値との関連性を定量化し正確に把握するために、社内外の非財務情報を過去にさかのぼって収集し、財務データとの相関性を分析している。その結果、人件費や女性管理職の比率、障がい者雇用率、健康診断受診率など、人に関するKPIの多くはPBRに対して正の相関関係が認められ、また研究開発費については、10年以上を経て正の相関を持つことも証明できたという。

(2) 第一生命

現在と将来の懸け橋として将来をサステナブルにすることが使命の生命保険事業において、第一生命では「保険を通じて将来に向けて安心安全を提供するための投資」をESG投資と位置づけている。保険契約者から支払われる保険料を中心とする社会性の強い原資の運用において、中長期的な投資リターンを獲得と社会課題解決を両立することで持続可能な社会の実現を目指すことが、最大の経営課題である。うち不動産投資は、全投資資産36兆円の4%に過ぎないが、賃貸床面積では大手不動産会社に次ぐ規模を誇り、保有不動産の残存簿価は1兆円を超える。

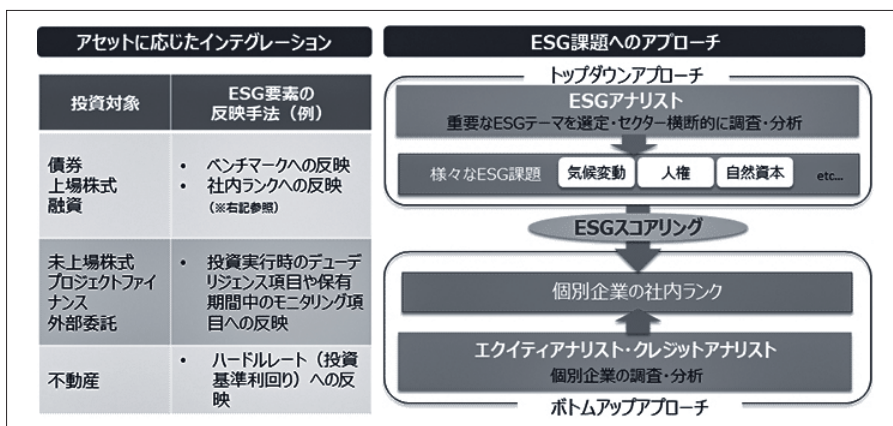
投資については、国債のプライムレートに不動産のリスクプレミアムを載せて判断しているが、唯一、他の企業と異なる点は、不動産リスクプレミアムを一般的には加算す

るところ、ESG投資としての不動産については、マイナスレートとしている点である。すなわち、環境プレミアム（マイナス）をつけて投資判断基準を下げ、木造ビル等環境配慮型の建物に投資しやすい環境を作っている。経済環境がなかなか読み切れない昨今、投資判断のIRRは、約10年で評価している。

ESG投資の課題の一つである非財務情報の定量化や可視化については難しい面がある。第一生命では、インパクト加重会計への取り組みとして、完璧さから入るのではなく、シンプルさの追求とスモールスタートの重要性を掲げるインパクト加重会計の初期設計原則に共感したという。保険関連のフレームワークは前例がないが、自社製品の社会価値を明確にするためにも、フレームワーク構築に参画している。製品、環境、雇用に関するインパクトを数字で示して、エンゲージメントやポートフォリオで活用し、第一生命グループの存在意義を可視化していきたいと考えているが、まだまだ模索中の段階のようである。

一方、達成状況の可視化の一つの方法として、SDGsの17のターゲット、169のゴールから、ビジネスに親和性のあるものや世の中や顧客から求められているものを選択してマテリアリティ分析を行い、その対象となるターゲットにKPIをつけて達成状況を定量化し開示することを行っている。

例えば、不動産の資産運用の一環としての保育所誘致などがそれに該当する。営業拠点の統合などで空室となったスペースに優先的に保育所を誘致して収支を合わせることと並行して、保育所活動へのボランティア参加や、グループ傘下の財団を通じた助成金支出なども行い、待機児童問題という社会課題解決の一翼を担っている。2011年当時2万5千人いた待機児童の1割強にあたる3千人分のスペース51拠点を10年越しで提供しており、女性活躍などさまざまな社会課題の解決に幅広くなっている。

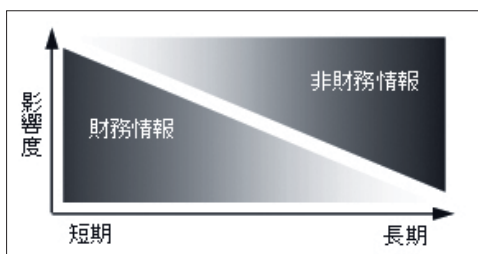


図表5 ESGインテグレーションの高度化（第一生命ホームページより引用）

6. 今後への展開

財務会計は「財務諸表に記載できるのは貨幣単位で測定できる事実のみ」とする「貨幣的測定の公準」が基礎になっている。非財務情報と呼ばれる環境、社会に関する事項や、経営資源である人材に関する事項は、その価値を貨幣単位で測定できないため、財務会計に取り込むことはできない。

一方、長期的な投資を行う場合、「将来の財務会計」に影響を及ぼすことが想定される取り組みを評価できることが望ましい。非財務情報を「将来財務情報」と呼ぶのはこのような側面を重視したものであろう。



図表6 非財務情報は「将来財務情報」

5の(1) エーザイの事例は「過去の経営施策」の結果が「現在の財務会計」に及ぼす影響を、実績データに基づいて統計的に説明している。長期的な経営戦略に基づき、一貫性を持った経営施策が実施された場合、非財務情報は時間差を伴って財務情報に反映されることを立証した点は、特筆すべき事例である。一方、経営戦略や経営施策は企業固有のものであり、また財務情報に反映されるしくみも企業固有であることから、会計基準のように「単一の基準で異なる企業間の比較を可能にする」ことには向かない。

5の(2) 第一生命の事例は「現在の経営施策」が「将来の財務会計」に及ぼす影響を、リスクプレミアムを調整することで実現している事例である。「解決を目指す社会課題」の選択や「リスクプレミアムの設定方法」は企業固有であることから、

こちらも比較可能性という点では課題がある。インパクト加重会計はこの点を改善する取り組みとして注目すべき事例である。

FM財務評価手法が注目された1980年代～2000年代は、バブル経済とその崩壊の時代と重なっている。右肩上がりの不動産価格を前提とした投資判断がその後もたらした資産価格の下落に対し、保有不動産の削減、流動化やオフィス戦略の見直しによるファシリティコスト削減は、時代のニーズに応えたものであった。

では、SDGsへの貢献やサステナビリティ優先、ダイバーシティ重視の時代背景を踏まえた時、FM財務評価手法に期待される役割はどのようなものになるのであろうか。5で紹介した事例がひとつの方向性を示していることは間違いないであろう。中長期の時間軸で考えるFMは現在の時代背景にマッチしている分野であり、その中でFM財務評価手法には「現在の非財務情報が将来の財務情報に及ぼす影響」を評価する方法を取り入れることが期待される。ESG投資の残高が積み上がるにつれて投資家の数も増加してきており、日本企業のSDGs/ESG投資と資本効率の価値関連性が示せれば、より投資を呼び込める蓋然性が高まると考えられる。

非財務情報の開示については2022年8月にIFRS財団に統合されたVRFが「統合的思考に関する原則v1.0」を公表している。企業独自の価値創造メカニズムであるビジネスモデルと、それを取り巻くパーパス、ガバナンス、カルチャー、戦略、リスクと機会、パフォーマンスの6つの要素ごとに実行するアクションが取りまとめられている。統合的思考の具体的なベネフィットのひとつとして「組織の財務・非財務要素の統合」が挙げられていることから、FM財務評価手法に統合的思考を取り入れていくことも検討課題のひとつになると思われる。◀