ESGと企業評価

~ 投資家の視点から~

2018年2月

説明者略歴

松原 稔 Minoru Matsubara

アセットマネジメント部責任投資グループ グループリーダー Chief Manager Asset Management Division, Responsible Investment Group Resona Bank, Limited.

1991年4月にりそな銀行入行、年金信託運用部配属。以降、投資開発室及び公的資金運用部、年金信託運用部、信託財産運用部、運用統括部で運用管理、企画を担当。2009年4月より信託財産運用部企画・モニタリンググループグループリーダー、2017年4月より現職。

2000年 年金資金運用研究センター客員研究員、2005年 年金総合研究センター客員研究員。

日本証券アナリスト協会セミナー企画委員会委員、投資パフォーマンス基準委員会委員、企業価値分析におけるESG要因研究会委員(-2015.6)、JSIF (日本サステナブル投資フォーラム)運営委員、MPTフォーラム幹事、PRI(国連責任投資原則)日本ネットワークコーポレートワーキンググループ議長、環境省「持続可能性を巡る課題を考慮した投資に関する検討会」委員、投資家フォーラム運営委員(-2016.7)、持続可能な社会の形成に向けた金融行動原則運用・証券・投資銀行業務ワーキンググループ共同座長。

日本証券アナリスト協会検定会員、日本ファイナンス学会会員

Matsubara joined Daiwa Bank (now Resona Bank) in April 1991, assigned to the Pension Trust Fund Management Division. He then kept undertaking asset management and planning duties at the Investment Planning Office, the Public Fund Management Division, the Pension Trust Fund Management Division, the Trust Fund Management Division and the Fund Management Supervisory Division. In April 2009, he assumed the post of Planning and Monitoring Group leader at the Trust Fund Management Division. In April 2017, he took up the current post.

Matsubara was on loan to the Pension Fund Management Research Institute from 2000 and to the Research Institute for Policies on Aging from 2005, serving as a visiting researcher on both occasions.

His other posts include: a member of the Seminar Planning Committee, the Investment Performance Standards Committee and the Working Group on ESG Factors for Corporate Valuation of the Securities Analysts Association of Japan (- June 2015); a committee member at the Japan Sustainable Investment Forum; a director of the MPT (Modern Portfolio Theory) Forum; the Chair of the Corporate Working Group of the Japan Network for the Principles for Responsible Investment (PRI); a member of the Environment Ministry's study group on sustainability investment; a committee member at the Forum of Investors Japan (-July 2016); and the Co-chair of the Asset Management, Securities and Investment Banking Working Group of the Principles for Financial Action towards a Sustainable Society. He is a chartered member of the Securities Analysts Association of Japan and a member of the Nippon Finance Association.

目次

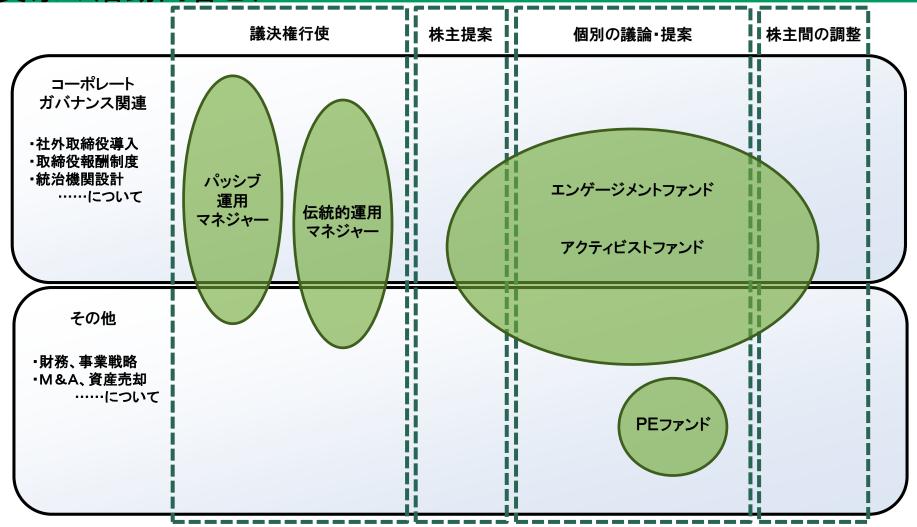
- 1. コード、投資家の動き
- 2. ESG投資について
- 3. ESG対話の考え方
- 4. 非財務情報開示
- 5. ESGトピック(TCFD、協働エンゲージメント)
- 6. SDGsへの取組

投資家のタイプ

機関投資家	VS	個人投資家
国内投資家	VS	海外投資家
長期(視点)投資家	VS	短期投資家
大型株投資家	VS	中小型投資家
「早耳競争」投資家	VS	長期ストーリー投資家
パッシブ投資家	VS	アクティブ投資家

出所)中神康議「投資される経営売買される経営」より

投資家の活動内容とテーマ



- ・ 長期投資家(資産保有者)は年金ファンドが中心。年金ファンドの内訳は公的年金が200兆円、私的年金が100兆円
- ・ 両セクターとも国内株式投資割合は概ね20%。残高では60兆円(300兆円×20%=60兆円)ほどが長期投資家による国内株式投資残高となる。
- ・ このうち、TOPIX等の<u>市場ベンチマークを上回ることを目指す運用をアクティブ運用、市場ベンチマークに追随する運用をパッシブ運用</u>であり、概 ね<u>アクティブ運用残高は20兆円、パッシブ運用残高は40兆円。(ただし、</u>資産保有者が直接株式投資することはなく、機関投資家(資産運用者)を 通じて、株式投資を行う) 出所)NRI/堀江貞之氏資料より

国連責任投資原則(PRI)について

機関投資家のESG投資行動を推進するため設立された国連責任投資原則(PRI)。署名機関数は年々増加しており、2017年4月末で1,703機関。運用残高65兆ドルを超える

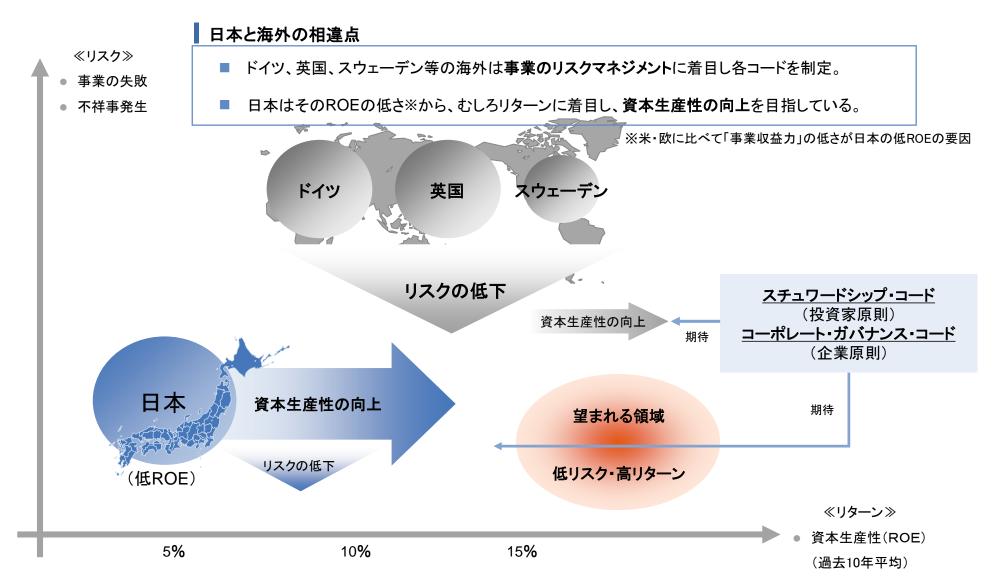


(出所) UNPRI, Signatories to the Principles for Responsible Investment

出所:経産省「価値協創ガイダンス」より

1.コード (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) 、投資家の動き

各国のステージによって異なるコード(原則)の目的



(出所)「企業価値向上の観点からのコード(原則)の活用~各国の取組みと日本への示唆~」月刊資本市場 2013.09より作成

投資家・企業・従業員の関係

「欧米」型

資本市場の論理に偏りすぎた経営に対する社会的な批判の高まり

「ほっておくと経営が株主の方を向きすぎるので、もう少し従業員や社会を向いた施策と取り入れるべきだ!」「企業のサス

テナビリティー(長期的な経営の健全性を)を!」

働きがい

労働市場 (従業員) 長期利益

競争市場 (顧客)

株価

資本市場 (株主)

「日本」型

経営が労働市場の論理に傾いていることは、資本市場の側からみると資本市場」の論理に基づいた、より強い規律を経営に求める「コーポレートガバナンスの強化を!」「投資家目線に立った経営指標(例、ROE)の改善を!」

働きがい

労働市場 (従業員) 長期利益

競争市場 (顧客)



株価

資本市場 (株主)

責任投資・ESG/時間軸と重要性(投資家から見たESG課題)

重要性 実効性

> 資本主義の新しい形 未踏の経済システム (目的:資産運用の在り方)

Future Maker

エンゲージメント、システミックリスクへの対応 (目的:副次的便益(ユニバーサルオーナーシップ・非財務的動機))

Future Taker

ESGリサーチ・インテグレーション (目的:財務的便益(リスク・リターン)の改善)

責任投資基本方針の策定

時間軸

くご参考>PRI in Person ベルリン会合報告

- PRI in Person概要
 - PRI in Personとは、PRI事務局(国連責任投資原則の推進団体)が主催する年一回の国際会議
 - 毎年9月に開催、2017年はベルリン
 - 2007年から開催されており今回は11回目
 - ・ 参加人数950名、Waiting List 300名、日本からは30名参加 ⇒主な参加機関 金融庁、環境省、GPIF、企業年金連合会、大手国内運用機関、サービスプロバイダー他

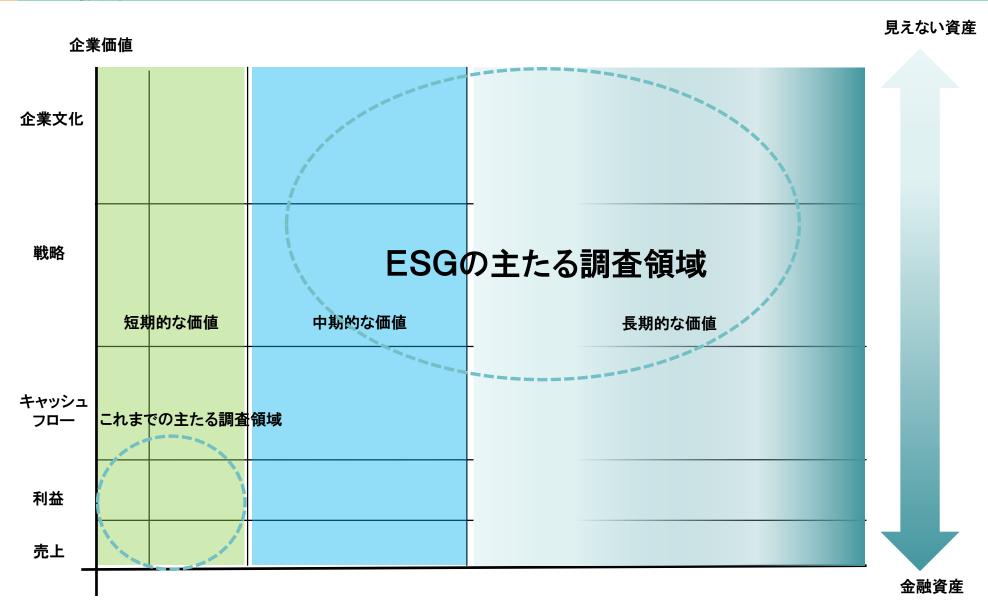
● 内容報告

- •責任投資を巡る動向
 - ➤ 気候変動と関連情報開示の充実が重要テーマ
 - → TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures) 対応を開始
 - ⇒ サイバーセキュリティ、人権、企業開示・・・
 - > ESG Next Step・・・financial Inclusion(ビットコイン、ブロックチェーン・・・)

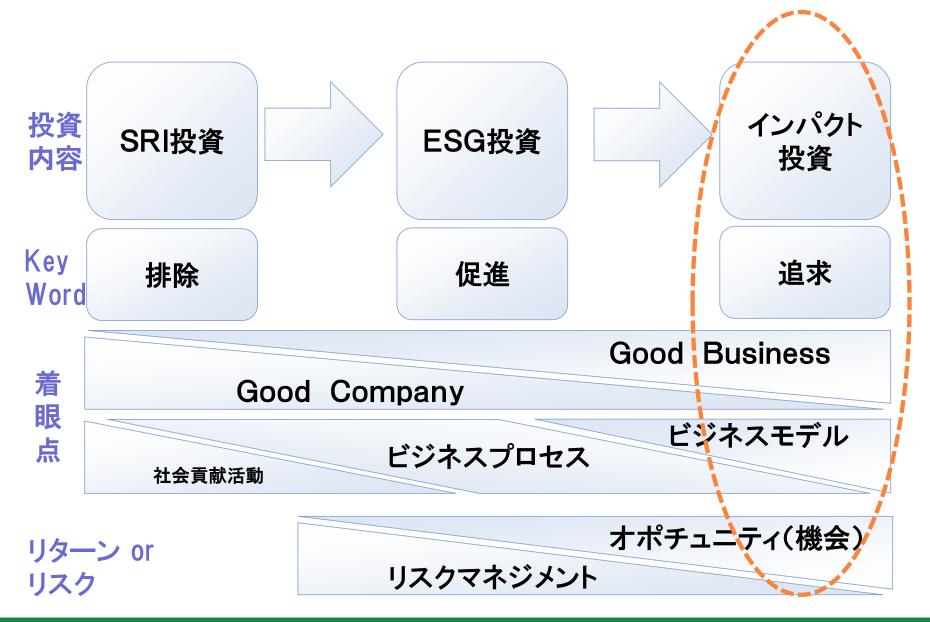


2. E S G 投 資 に つ い て

ESGの領域

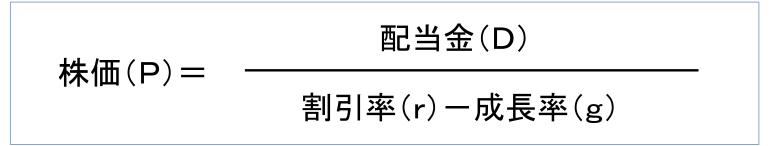


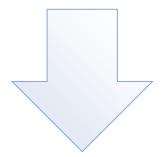
ESG投資の過去・現在・未来





配当割引モデル(DDM)/定率成長モデル





株価(企業価値)を引き上げるためには 割引率(r)√ or/and 成長率(g) / or/and 配当金(D) /

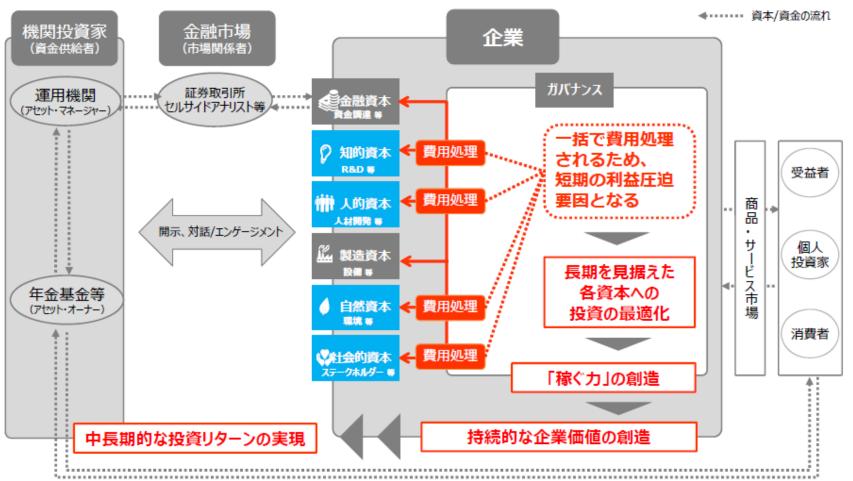
長期的視点からは

割引率=リスクマネジメント力で引き下げるか成長率=オポチュニティ(機会)を引き上げるか

ただし、 割引率(r)と成長率(g)はトレードオフになることが多い。 (例、リスクマネジメント力強化が成長率を引き下げてしまう等)

投資家とESG投資

企業による人材や知的資本等への投資は、短期的には利益圧迫要因となるが、持続的な企業価値の創造のためには、長期を見据えて各資本への投資を最適化する経営者の戦略的判断とガバナンスが重要。



くご参考>ご質問例

〇マテリアリティにつきまして

目指す将来像や理念、マテリアリティをどのような形で具体的な計画や課題に落とし込んで行くか、次のような質問も念頭に置きながらお教え下さい。

- 貴社のマテリアリティ(気候変動、人権、安全衛生、多様性、サプライヤー、腐敗防止等)についてどのような考え方をもっているか(御社ビジネスモデルとの関連でご教示ください)
- マテリアリティKPI設定の背景、そして、そのKPIの達成についてどのような仕組み・手続きが講じられているか
- 想定する貴社の将来像、経営理念や長期ビジョン、マテリアリティなどは経営計画(中期計画など)や(対外公表された)経営戦略等にどのような 形で反映されているか。課題認識と具体的戦略の骨子はどのようなものか。

Oビジネスモデル

目指すべき貴社の将来像はどのようなものでしょうか。経営理念やビジョン、そして想定する経営の時間軸について、次のような質問も念頭に置きながらお教え下さい。

- 貴社は 10 年後にどのような姿になっていたいと考えるか。 (将来のビジネスモデルをお教えください)
- 競争優位性について貴社の置かれた位置をどのように捉えているか。
- 経営の時間軸(例えば事業のライフサイクル、製品・サービスの需要サイクル、投資回収期間)をどのように捉えているか。
- 経営計画等における財務係数や経営管理指標(KPI)の目標値はどのような考え方にもとづいて決定されたか。そして実際にどのように現場への浸透を図っているか。
- 経営戦略、事業計画の妥当性を評価する基準は何か。評価を経営の次のステップにつなげる仕組みはどのようなものか。
- 競争力・収益力の悪化の兆しを的確に読み取り適切に手立てを講じる体制、プロセスはどのように担保されているか。
- 業績が悪化したとき、あるいは大きな経営問題が発生したときに、経営責任を明確にする規律、プロセスが経営の中にどのような形で担保されているか



くご参考>ご質問例

○コーポレートガバナンス

持続的な価値創造を目指す経営は自律と他律の適切なバランスの上に成り立つものと考えます。そうしたバランスを実現する場として経営統治機構をとらえたとき、経営と執行(マネジメント・ボード)、監督と執行(モニタリング・ボード)、助言と執行(アドバイザリー・ボード)という機構形態の分類が有効かと思います。次のような質問も念頭に置きながら貴社のお考えをお伝え下さい。

- 事業の特質との関連で経営と執行、監督と執行あるいは助言と執行の分離についてどのような考え方を持っているか。
- 取締役会の役割に関する考え方にもとづいて社外取締役にどのような役割(経営、監督、助言)を求めるか。あるいは、どのような役割は期待すべきでないか。その他、どのような要因を考慮すべきか
- 経営統治機構を担う者として取締役・監査役が自覚と見識をさらに高めていくために、どのような教育・研修が行われているか。
- 評価と役員報酬(業績連動部分の割合、株式報酬の有無)についてどのように考えているか。社外取締役に業績連動報酬、あるいは株式報酬は適切か。
- 役員報酬の決定に関して利益相反(お手盛り)を排除するために、どのような仕組み・手続きが講じられているか

○投資家に期待すること

企業と投資家の建設的なコニュニケーションが以前にも増して重要となっていますが、これに関し最後にお伺いします。

投資家との対話をさらに促進するために克服すべき課題として、どのような事柄を意識されているでしょうか。

また投資家に対して何を期待するでしょうか。



3. ESG対話の考え方(パッシブ運用を事例に・・・)

■企業を取り巻く社会・経済環境の変化と運用機関の役割

社会経済システムを 所与のものとして、企業は 「個別の利潤」 を追求

自らが強大化することで、

「社会経済システムの 持続性」そのものに 多大な影響を及ぼす ように・・・ 気候変動、環境問題、 格差問題、人権問題

• • •

運用機関は責任ある存在として、 「社会経済システムを作り上げていく」 ことが求められている

(例)世界最大級の資産運用会社であるブラックロック社のCEOであるラリー・フィンクが2018年1月12日に企業あてにレターを送付。

「持続的に反映するためにも、すべての企業は財務的業績を上げるだけではなく、どのように社会にプラスの貢献をするのかを示さなければいけない」("To prosper over time, every company must not only deliver financial performance, but also show hot it makes a positive to society.")

持続可能な発展には 「**責任ある投資」**の考え方が 不可欠



パッシブ運用におけるエンゲージメントの特徴

	アクティブ運用	パッシブ運用
タイムホライズン	中~長期	長期~超長期
問題企業への対応	売却	保有
エンゲージメントの切実 性	中程度(α獲得が第 一)	高位(市場全体の価値 向上が必要)
エンゲージメント・テーマ の特徴	企業固有の問題が焦 点	市場全体に共通的な課 題が焦点
ESG/SDGsとの親和性	低い	高い
エンゲージメント内容の 公開	非公開(αの源泉)	公開も可(市場全体へ の波及効果狙い)

エンゲージメントテーマ例

■ 発生する可能性の高いグローバルリスク(上段)、影響度の高いグローバルリスク(下段)トップ5つの変遷

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1	資産価格 崩壊	資産価格 崩壊	資産価格 崩壊	暴風と サイクロン	深刻な 所得格差	深刻な 所得格差	所得格差	地域への 影響を伴う 国家間紛争	大規模な 非自発的 移住	異常 気象事象	異常 気象事象
2	中東の 不安定さ	減速する中 国経済 (<6%)	減速する中 国経済 (<6%)	洪水	慢性的な 財政不均衡	慢性的な 財政不均衡	異常 気象事象	共常 京事家	二年 第一年 第一年	大規模な 非自発的 移住	大規模自然 災害
3	破綻及び 機能不全 国家	慢性疾患	慢性疾患	汚職	温室効果ガス 排出の上昇	温室効果ガス 排出の上昇	失業と不完 全雇用	国家統治の 失敗	気候変動緩 和及び適応 の失敗	大規模 自然災害	サイバー 攻撃
4	石油・ガス価 格の急上昇	グローバル・ ガヴァナンス・ ギャップ	財政危機	生物多様性 の喪失	サイバー 攻撃	給水危機	気候変動	国家崩壊又 は危機	地域への 影響を伴う 国家間紛争	大規模な テロ攻撃	大量のデータ 詐欺と盗難
5	先進国世界 における慢性 疾患	グローバル化 の停滞	グローバル・ ガヴァナンス・ ギャップ	気候変動	給水危機	高齢化管理 の失敗	サイバー 攻撃	高い構造失 単と不完全 雇用	大規模自然 災害	大量のデータ 詐欺と盗難	気候変動機 和及び順応 の失敗
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1	資産 価格崩壊	資産 価格崩壊	資産 価格崩壊	財政危機	大規模な金 融システム 障害	大規模な金 融システム 障害	財政危機	給水危機	気候変動緩 和及び適応 の失敗	大量破壞 兵器	大量破壞 兵器
2	グローバル化 の停滞 (先進国)	グローバル化 の停滞 (先進国)	グローバル化 の 停滞 (先進国)	気候変動	給水危機	給水危機	気候変動	急速で大規 模な感染病	大量破壞兵 器	異常 気象事象	異常 気象事象
3	中国経済の 停滞 (く 6%)	石油とガス価 格の急騰	石油価格の 急騰	地政学的紛 争	食料不足危 機	慢性的な財 政不均衡	給水危機	大量破壊兵 器	給水危機	給水危機	大規模自然 災害
4	石油とガス 価格の急騰	慢性疾患	慢性疾患	資産 価格崩壊	慢性的な財 政不均衡	大量破壊兵 器の拡散	失業と不完 全雇用	地域への影響を伴う国 家間紛争	大規模な非 自発的移住	大規模自然 災害	気候変動緩 和及び順応 の失敗
5	感染病の 流行	財政危機	財政危機	極端な エネルギー 価格変動	エネルギーと膜 産物における極 端な価格変動	気候変動種 和及び順応 の失敗	重要情報 インフラの 機能停止	気候変動程 和及び順応 の失敗	激しい エネルギー 価格ショック	気候変動緩 和及び順応 の失敗	給水危機
						経済リスク	7 環境リス	ク 地政学	的リスク 社会	リスク	支術リスク

出典: The Global Risks Report 2018

4.非財務情報開示

企業価値の源泉が有形資産→無形資産に変わってきている。

✓ 米国では、企業の付加価値に占める割合を みると、有形資産より無形資産に対する投 資が上回っている

米国企業の有形・無形資産に対する投資

US private sector investment in tangible and intangible capital (relative to gross value added), 1977–2014



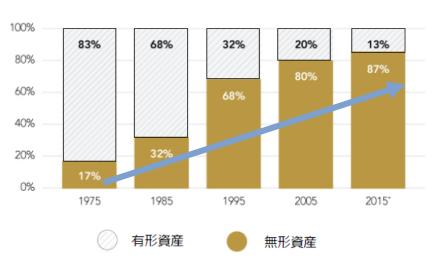
Figure 8.1 The Intangibles Revolution

出所:The End of Accounting (Baruch Lev, Feng Gu), Willy Financial Series, Page 82

✓ S&P500 (米国に上場する主要500銘 柄)の市場価値に占める無形資産の割合 が年々拡大している

S&P500市場価値の構成要素

COMPONENTS of S&P 500 MARKET VALUE



SOURCE: OCEAN TOMO, LLC

出所:経産省「価値協創ガイダンス」より



投資家は投資判断において非財務情報を重視する傾向

(主要情報ソースにおいて、非財務情報の構成比率が拡大)

投資判断時に投資家が利用する主要情報ソースの構成比率

1993~2013年



※「企業の業績見通し」は上記グラフ上は除外している

出所:経産省「価値協創ガイダンス」より

出所: The End of Accounting and the Path Forward for Investors and Managers (Baruch Lev, Feng Gu)



機関投資家のESG投資行動を推進するため設立された国連責任投資原則(PRI)。署名機関数は年々増加しており、2017年4月末で1,703機関。運用残高65兆ドルを超える



(出所) UNPRI, Signatories to the Principles for Responsible Investment

出所:経産省「価値協創ガイダンス」より

概要:マテリアリティの特定化と開示

マテリアリティの特定化と開示

- ・非財務情報開示未作成企業へは非財務情報開示の働きかけによるディスクロージャーディスカウントの解消
- ・開示企業においてはマテリアリティの特定化と開示(ビジネスリスクとマテリアリティの統合)
- ・先進取組企業においては、実効性に向けた取り組み支援

ゴール 課題・目標 企業価値の 企業価値向上に向けた 重要課題の特定 ディスクロージャー・ディスクカウントの解消 向上= 取組み βの向上 (Action) (Improvement) (Awareness) アニュアルレポート約700社+統合報告書約350社 非財務情報開示未作成企業 課題:マテリアリティへの取組充実 ESG指数によ 効果:レター・直接対話を通じて重要課題の特定化を支援 り、山全体を動 →協働エンゲージメント活動 かす イノベーター アーリー ラガード マジョリティ マジョリティ 2.5% 16.0% 13.5% 34.0% 34.0% 課題:非財務情報開示(統合報告等)検討中 活動:セミナー等講演で統合報告書の作成を促す 課題:重要課題と企業価値向上に向けた活動支援 活動:直接対話を通じて企業価値向上に向けた取組支援 課題:重要課題の特定化を検討中 活動:セミナー講演、情報発信等で重要課題の特定化を支援

東証1部上場企業

5. ESGトピック(TCFD、協働エンゲージメント)

TCFD(Task Force on Climate-related Financial Disclosures)

1. TCFD (気候関連財務情報開示タスクフォース)概要

● 設立の背景(気候変動リスクの認識の深まり)

地球温暖化を抑制するため、化石燃料確認埋蔵量の1/3しか使用できないという国際的なコンセンサスが形成されつつあり、化石燃料関連資産が不良債権する懸念が台頭している。こうした気候変動関連リスクが金融システムの重大なリスク要因として認識され始めている。

- 設立経緯及び活動状況
- G20の財務大臣・中央銀行総裁がFSB(金融安定理事会)に気候変動リスクに対する金融セクターの対処方針を検討することを要請し、FSBはTCFDを設立。(2015年12月)。 ミッションは気候変動がもたらすリスク及び機会の適切な情報開示の枠組みの開発。
- 2度の中間報告を経て2017年6月に最終報告公表。
 - 一開示主体は非金融企業、金融機関、公的・民間年金基金及び財団、情報開示は任意
 - 一投資家、貸付業者、保険業者、その他与信・投資チェーンへの参加主体の利用を想定
- 提言内容(TCFDは以下の項目の情報開示を推奨)

気候関連によるリスクと機会

〇移行リスク	低炭素社会への移行に関連するリスク(規制、評判など)
〇物理的リスク	急性リスク(洪水、ハリケーン)、慢性リスク(海面上昇、干ばつ)
〇機会	資源効率向上に資する製品、新エネルギー開発など

4つの開示項目

〇ガバナンス	気候関連リスクに対する取締役会による監視体制や経営者の役割
〇戦略	気候関連リスクと機会、それがビジネスや財務計画に及ぼす影響、等
〇リスク管理	気候関連リスクを識別・評価・管理するプロセス、等
〇指標と目標	気候変動リスクの評価・管理に用いる指標やその目標値、等

気候変動影響が大きいセクターへの補助ガイダンス

○金融セクター	炭素関連資産への与信集中度、ポートフォリオの気候関連リスク組入度
○非金融セクター	気候変動による資産の減損リスク、不良資産化の未然防止策

- TCFD及び気候変気候変動影響が大きいセクターへの補助ガイダンス動問題を巡る各界の動向
 - ・フランスエネルギー移行法173条、自動車関連規制
 - ーフランスの上場企業、銀行、機関投資家はアニュアルレポートにおける気候変動リスクに関する詳細情報開示を義務化された。中国及び英仏でガソリン車の販売禁止 の方針表明。
 - 運用機関の動き
 - -PRI(国連責任投資原則)署名機関はTCFDに基づく年次報告が義務化(2018年度)
 - ーノルウェー政府年金基金、カルパース(米)、AP7(スウェーデン)などが化石燃料関連企業からの投資引き上げを決定。
 - ー英国の協働エンゲージメント活動であるAiming for AがBP、シェル、リオ・ティント、等に気候変動関連情報開示を強化する株主提案を実施。AP4、カルパース、アムン ディなども参加。GPIFはES重視姿勢強めている。グローバル環境指数の公募開始。(2017.11)



一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム設立

(2017年11月)

参加運用機関 : 企業年金連合会、三井住友信託銀行、三菱UFJ信託銀行、三井住友アセット、りそな銀行

• スキーム



参加機関投資家間で事前協議 : アジェンダの設定・共通見解のまとめ

共通見解レターの対話対象企業へ送付

参加機関投資家複数隣席のもと、対話 対象企業とミーティング実施

● アジェンダ : コーポレートガバナンス、資本効率、サスティナビリティ等、各企業の取り組み方針や 取り組み内容、情報開示の在り方に関し、対話を行っていく予定。

環境・社会問題とESG情報に対する投資家の視点

環境・社会課題の影響と投資家が求めるESG情報

グローバルな環境・社会課題の影響

- ・各国の法令・規則の強化や労働意識、消費行動の変化をもたらし、さまざまな 場面で企業の事業活動に影響
- ・環境・社会課題は、企業経営の持続性という視点で重要な経営課題に

長期視点の投資家が求めるESG 情報

- •ESG の各要素を個別に外形的に評価するのではない
- ・どのように価値創造におけるリスクや事業機会として捉え、戦略的に行動しているのか、ビジネスモデルの持続性や戦略の実現可能性にどのような影響を与えるのかを理解するための情報

その企業が持続的成長を続けられるかどうかを判断するための情報

iiCEF 一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム

環境・社会課題によるリスク

価値創造の源泉、競争優位の源泉に重大な影響を与えるリスク

環境・社会課題により、価値創造・競争優位の源泉である経営資源や無形資産等が優位性を失う、消失するとしたら

⇒ 中長期的な企業価値やビジネスモデルの持続性に影響を及ぼす重大なリスク

例:・持続可能な漁業・農業の問題→重要な原材料の調達に支障を来たす

- ・問題のある労働環境を放置→人材の流出や労働力不足、NGOからの指摘
- 安全性に関する消費者意識の高まりへの対応を怠る→品質保証や個人情報 保護に関する重大な事故

価値創造の源泉、競争優位の源泉に重大な影響を与えるリスク

- ①具体的な環境・社会課題を特定し、
- ②重要課題(マテリアリティ)として、経営陣・社内で認識、共有し、
- ③リスクを防ぐための具体的な対策 をとっていただきたい

環境・社会課題の領域の説明ではなく、具体的な課題の特定

環境・社会課題を捉えた成長機会

価値創造・競争優位の源泉を活用した成長

価値創造・競争優位の源泉を活用した環境・社会課題への対応は、新たな成長機会ともなり得る

SDGsは、世界的なビジネスチャンスともなり得る SDGsへの対応の表明=事業活動の社会的意義を示すに留まる例が多い

価値創造・競争優位の源泉を活用できるSDGsへの対応があれば、 成長機会として認識し、それらの源泉に積極的な成長投資を行っていただきたい

どれくらいの投資を行い、どれくらいの期間をかけて、どれくらいの収益を見込むのか、成長ドライバーとして戦略性を示す

SDGsの領域を成長機会として捉える

HCEF 一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム

本資料に示された意見等につきましては、特に断りのない限り、個人の見解を示すものです。発表者の所属しているりそな銀行の見解とは異なることがあります。

本資料は、お客様への情報提供を目的としたものであり、特定のお取引の勧誘を目的としたものではありません。

本資料は、作成時点において信頼できると思われる各種データ等に基づいて作成されていますが、弊社はその正確性または完全性を保証するものではありません。

また、本資料に記載された情報、意見および予想等は、弊社が本資料を作成した時点の判断を反映しており、今後の金融情勢、社会情勢等の変化により、予告なしに内容が変更されることがありますのであらかじめご了承下さい。

本資料に関わる一切の権利はりそな銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを固くお断りします。