

企業の多様な資金調達手法に関する実態調査
調査報告書

2020年3月



目次

(1) 背景・目的	1
(2) アンケート調査の実施要項	1
(3) アンケート調査の結果	1
1.ABLの融資実績	2
Q1.ABLの実績	2
Q2.市場規模と内訳	4
Q3.融資残高	7
Q4.融資先業種別のABL融資件数	8
Q5.ABLの融資先規模別の融資件数	9
Q6.担保種類別融資件数と実行額	10
Q7.ABLの対象が集合動産・債権か否かの別と融資実行件数・実行額	13
Q8.融資期間別の融資件数と実行額	14
Q9.融資先の信用状況の傾向	15
Q10.融資先の借入状況の傾向	16
Q11.取引先企業のイメージ	17
2.ABLの実施方針・体制	19
Q12.ABLの実施方針	19
Q13.今後のABLの実施方針	20
Q14.今後、ABLの取組を維持、強化の方針をとる理由	22
Q15.ABL取組みを予定していない、もしくは縮小する方針をとる理由	23
3.ABLの推進に向けた取組	25
Q16.ABL案件発掘時の課題	25
Q17.担保価値評価時の課題	26
Q18.担保設定時の課題	27
Q19.一般担保として取り扱うにあたっての課題	28
Q20.ABLの管理・モニタリングに関する課題	29
Q21.担保物件の換価処分に関する課題	30
Q22.民法改正を受けての債権を担保とした取組方針	31
Q23.民法改正を受けて方針が変わらない、未定の理由	32
4.ローカルベンチマークについて	33
Q24.ローカルベンチマークの認知度	34
Q25.ローカルベンチマークの活用状況	35
Q26.ローカルベンチマークの活用目的	37
Q27.ローカルベンチマークの活用状況	37
Q28.ローカルベンチマークの支援機関との共有状況	38
Q29.ローカルベンチマーク活用後の顧客企業の効果	39
Q30.ローカルベンチマーク活用後の各金融機関の効果	40

Q31.ローカルベンチマークを活用しない理由	40
Q32.事業性評価シートの活用状況	41
Q33.事業性評価シートの揭示状況	42
5.FinTech（フィンテック）の融資・審査への活用	43
Q34.FinTech（フィンテック）の融資・審査活用に向けた取組	43
Q35.FinTech（フィンテック）の活用に向けた取り組み体制	44
Q36.FinTech（フィンテック）の融資・審査への活用状況	44
Q37.FinTech（フィンテック）の融資・審査活用への課題	45
Q38.FinTech（フィンテック）の融資・審査活用時に期待する効果	46
Q39.FinTech（フィンテック）の融資・審査を検討しない理由	47
Q40.データレンディング実施に向けた取り組み	48
Q41.データレンディングの実施件数及び実行額	49
Q42.データレンディング実施に向けた取り組み体制	49
Q43.データレンディングの取組を検討しない理由	50
Q44.「従来型の担保・保証」が取れる場合のデータレンディングへの取組意向	51
Q45.取引先企業からのデータレンディングに対するニーズ	51
6.インターネットバンキングの普及・推進状況	52
Q46.インターネットバンキングの利用状況	52
Q47.法人顧客におけるインターネットバンキングの利用推進策	53
Q48.インターネットバンキングの普及・利用推進における課題	54
7.参考資料	55

(1) 背景・目的

我が国の産業金融においては、依然として銀行貸し出しを中心とした間接金融のプレゼンスが大きく、中堅・中小企業への資金供給は、今後も引き続き間接金融を中心として行われるものと見込まれる。従って、今後も、金融機関等が企業に対し多様な資金調達手法を提供できるよう、制度環境整備を進め、間接金融の機能強化を図る重要性は極めて高い。

こうした状況において、金融機関等が企業に対し多様な資金調達手法を提供できるよう、間接金融の機能強化が図られる中で、不動産等の従来型担保に依存せず、企業の事業収益を審査し、その資産（在庫、売掛債権等）を担保とする「動産・債権担保融資（Asset-based Lending：ABL）」（以下、「ABL」）の普及促進が図られ、金融機関における取組が普及してきた。

また、近年ではFinTech（フィンテック）を活用した新たな融資手法の実用化が進み、我が国の金融をとりまく環境は急速に変化しつつある。こうした取り組みの普及状況を明らかにし、普及の阻害要因となっている実務面・制度面の課題整理、及びその解決のための方策を検討することも重要となっている。

本調査では、「企業の多様な資金調達手法に関する実態調査」として、ABLならびにFinTechを活用した新たな資金調達手法等の利用実態を把握しつつ、その効果や課題を明らかにすることを目的として、金融機関等へのアンケート調査を実施した。

(2) アンケート調査の実施概要

- ・調査名称：企業の多様な資金調達手法に関する実態調査
- ・調査対象：ABLの貸し手として期待される金融機関等 621 社
- ・調査方法：郵送送付、郵送及びメールによる回収
- ・調査機関：2020年1月17日（発送）～2020年2月28日
- ・有効回答：435社（70.0%）

(3) アンケート調査の結果

金融機関の業態別回収機関の総数における各業態の内訳を表1に示す。

表 1. 回答機関の業態別内訳

業態	2018年度		2017年度	2016年度
	件数(n)	構成比(%)	構成比(%)	構成比(%)
1 都市銀行、信託銀行	8	2	2	1
2 地方銀行	34	8	9	10
3 第二地方銀行	24	6	7	6
4 信用金庫・信金中央金庫	218	50	48	46
5 信用組合	102	23	24	25
6 政府系金融機関	4	1	8	1
7 系統金融機関	35	8	9	10
8 その他銀行	4	1	1	1
9 その他	6	1	1	0
全体	435	100	100	100

1)2016年のリース会社及び商社は「9.その他」に含む

1.ABLの融資実績

Q1.ABLの実績

ABLの融資実績率の経年変化を図1に、また業態別のABL実施率比較を図2及び図3に示す。ABL融資実施率の経年変化をみると「2018年度までにABLの融資実績がある」と回答した機関は全体の7割を超えた。

業態別の実施率については、図2・図3の通りである。昨年度に引き続き、地方銀行、第二地方銀行で特に高い実施率となっている。また、信用組合や信用金庫・信金中央金庫においても、2018年度中に初めて融資を実施したと回答する金融機関が見られた。

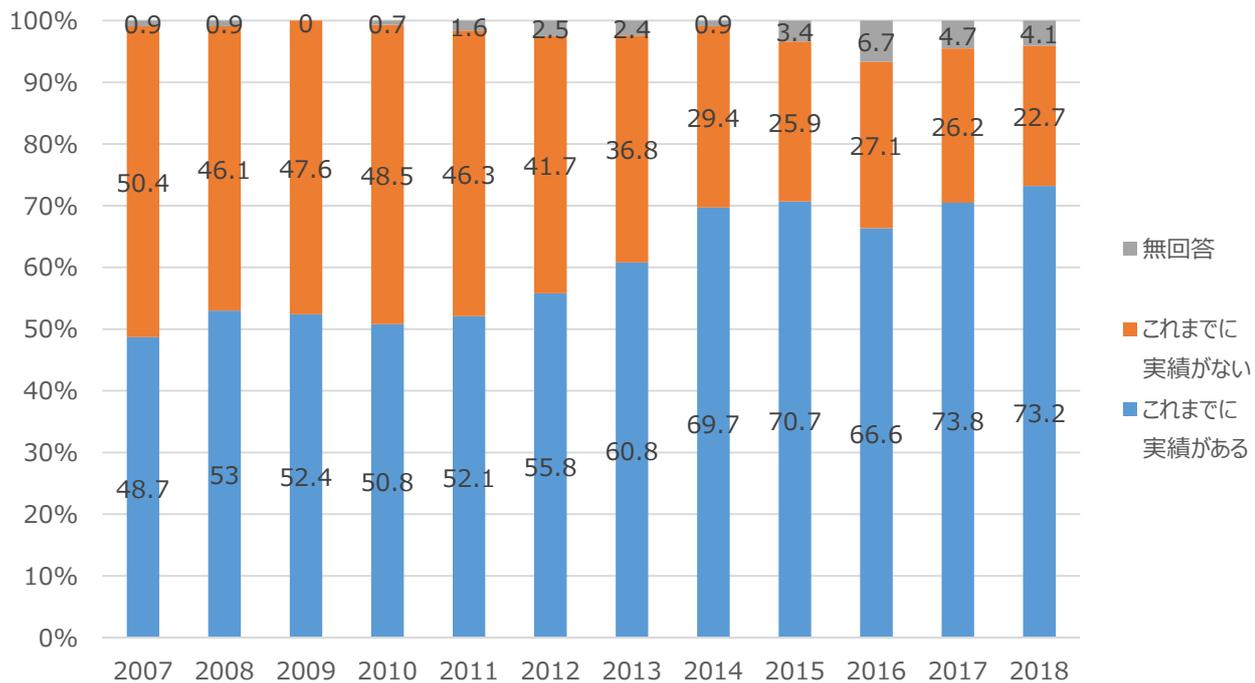


図1 .ABL 融資実施率の経年変化

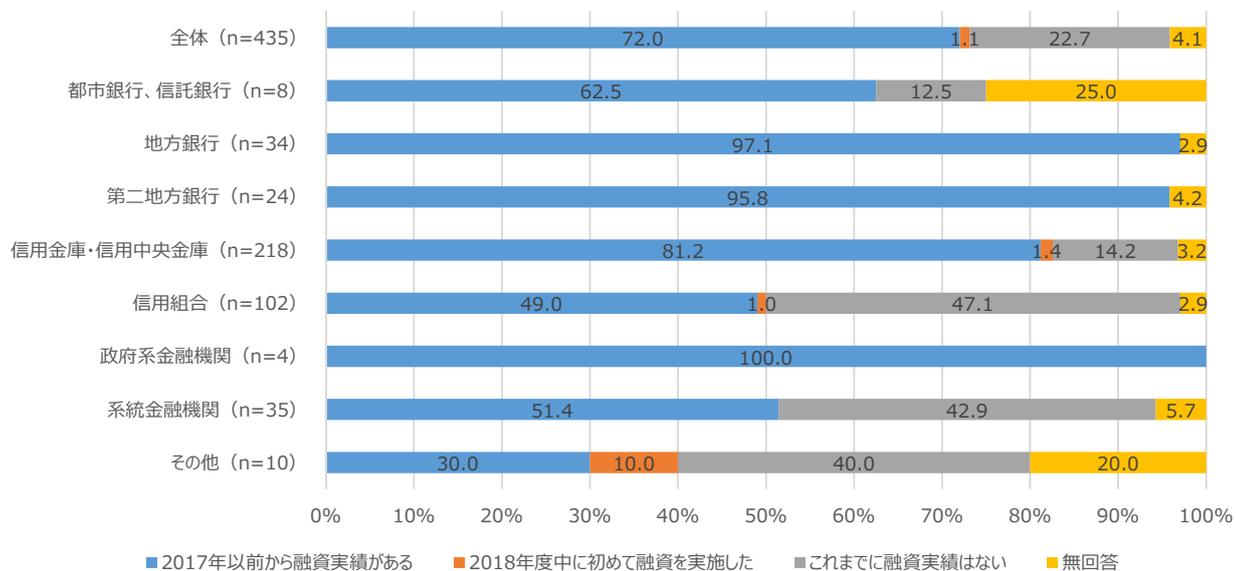


図 2.業態別 ABL の融資実績の有無 (2018 年度)

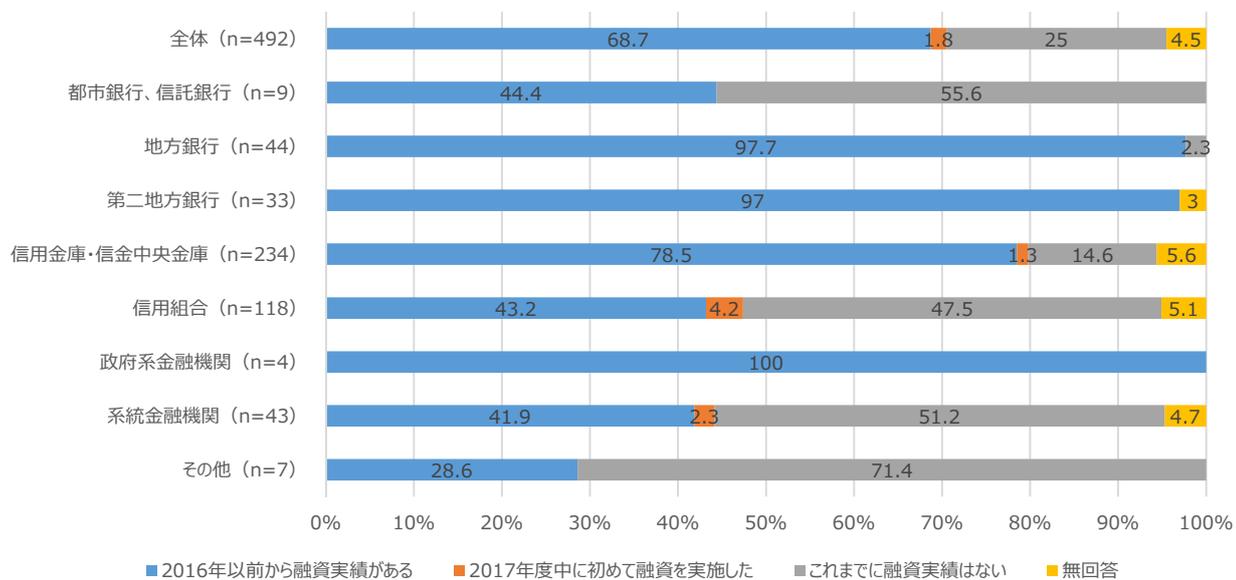


図 3.業態別 ABL の融資実績の有無 (2017 年度)

Q2.市場規模と内訳

ABLの実績推移を図4に、担保種別のABL実行件数と実行額を図5に、業態別のABLの実績について表2に示す。

図4によると、2018年のABL実行件数は10,560件、実行総額は599,127百万円である。2009年度以来減少を続けていた実行件数は、2012年度以降大きく増加し、2015年度は実行件数・実行総額ともに調査開始以来最大となったが、2016年度、2017年度は減少傾向となっていた。2018年は実施件数はやや増加するものの、実行額の減少傾向は継続しており、昨年度と比較し、2,000億円程度減少している。

担保の種類別のABL実行件数及び実行額¹について、図5によると、実行件数では「債権のみを担保とした融資」が最も多く、4,302件となったが、昨年度（2017年度）と比べ35件の減少となっている。続いて「機械設備のみを担保とした融資」が2,150件となったが、こちらは昨年度（2017年度）調査と比べ、200件程度の増加となっている。実行額では、「債権のみを担保とした融資」（191,376百万円）が最も多く、「機械設備と債権の両方を担保とした融資」（173,544百万円）がそれに続いて多かった。昨年度調査との比較では、昨年度実行額が大きかった「機械設備と債権の両方を担保とした融資」「債権のみを担保とした融資」「棚卸資産のみを担保とした融資」いずれにおいても大きく減少している。

次に、2017年度中と2018年度中のABLの実績計数（業態別）を表2に示す。ABL全体の内、信用保証協会のABL保証を受けていない「プロパー案件」と、他行との協調融資「シンジケート案件」の実績計数も併せて示す。表2によると、業態別では、信用金庫・信用中央金庫の実行件数が最も多く4,031件であり、地方銀行が2,155件とそれに次いでいる。実行額では、地方銀行が190,819百万円と最も多い。

同じく表2より、プロパー案件では、実行件数9,002件、実行額464,403百万円と、件数ではABL全体の約85%、実行額では約78%を占めている。業態別では、信用金庫・信用中央金庫の実行件数が3,398件と多く、実行額では、地方銀行（174,509百万円）の数値が大きかった。

シンジケート案件では実行件数214件、実行額93,812百万円となっている。業態別では、信用金庫・信用中央金庫の92件が最も多く、実行額では都市銀行、信託銀行（42,507百万円）が最も大きくなった。昨年度と比較すると、プロパー案件、シンジケート案件ともに実行額が減少している一方、実施件数はプロパー案件において増加している。

¹ 実行件数及び実行額については、担保種類別をはじめとした各種内訳について未回答の機関があるため、内訳の合計が必ずしも全体の数字と一致しない理由（例：表3において「全体」の実績と「うちプロパー案件」＋「うちシンジケート案件」の合計実績は一致しない理由）。

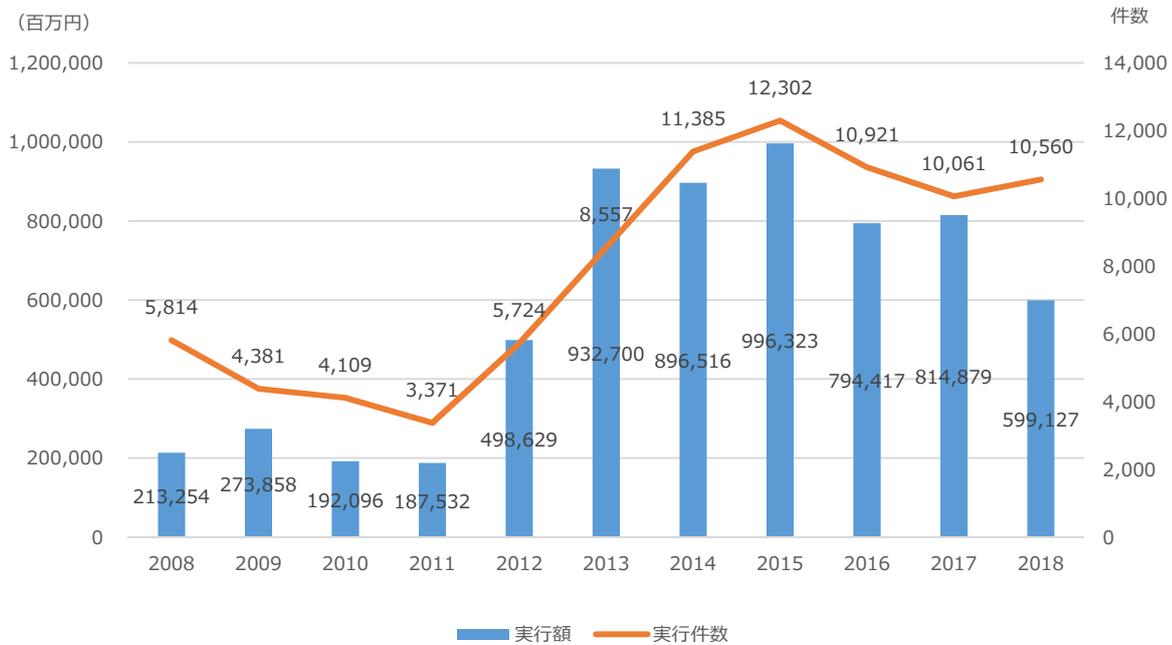
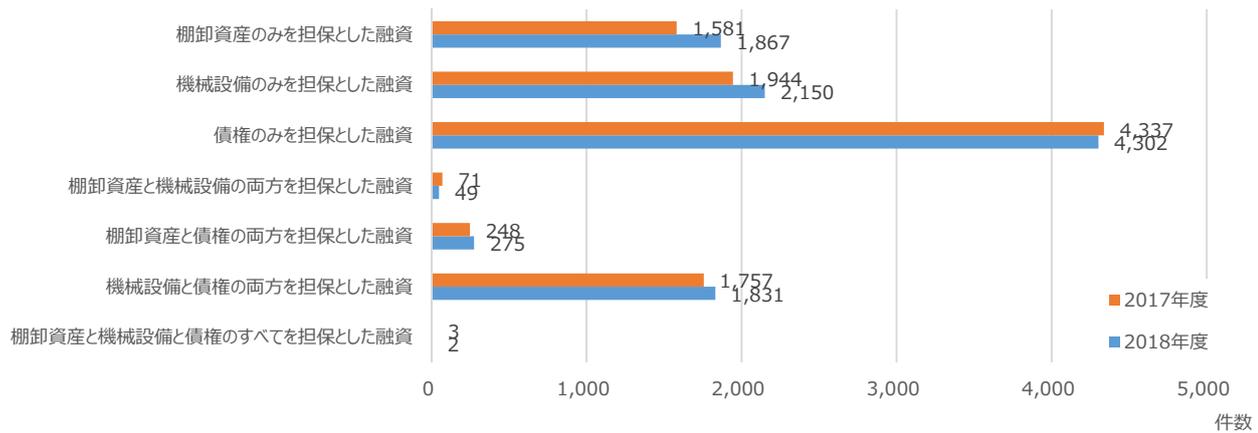


図 4.ABL の実績推移 (2008 年度～2018 年度)

a. 実行件数



b. 実行額

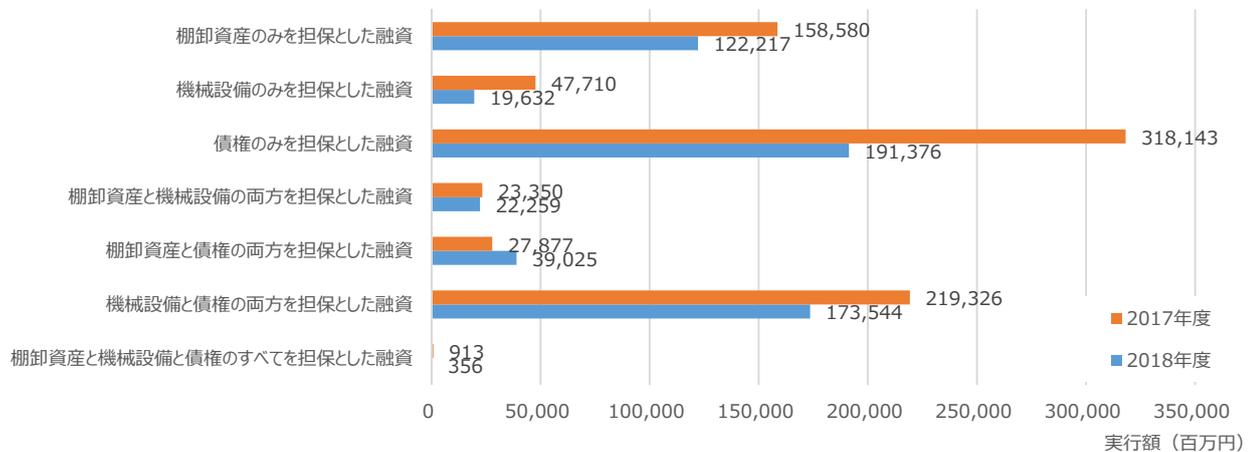


図 5.担保種別 (大分類) の ABL 実行件数と実行額

表 2. 業態別 ABL 実績件数・実行額

【2018年度】

業態	全体				うちプロパー案件				うちシンジケート案件			
	実施 機関数	件数	実行額 (百万円)	1件当たり 実行額	実施 機関数	件数	実行額 (百万円)	1件当たり 実行額	実施 機関数	件数	実行額 (百万円)	1件当たり 実行額
都市銀行、信託銀行	3	220	106,058	482	3	182	71,550	393	2	15	42,507	2,834
地方銀行	32	2,155	190,819	89	32	2,020	174,509	86	16	55	14,873	270
第二地方銀行	20	1,203	126,803	105	16	553	64,432	117	6	39	22,768	584
信用金庫・信金中央金庫	129	4,031	133,190	33	109	3,398	113,837	34	24	92	12,434	135
信用組合	24	333	10,443	31	17	272	9,017	33	5	9	497	55
政府系金融機関	3	1,774	10,143	6	3	1,773	10,143	6	1	1	600	600
系統金融機関	15	702	17,354	25	13	682	16,848	25	2	3	133	44
その他	3	122	4,067	33	3	122	4,067	33	0	0	0	0
全体（上記合計）	229	10,540	598,876	57	196	9,002	464,403	52	56	214	93,812	438

【2017年度】

業態	全体				うちプロパー案件				うちシンジケート案件			
	実施 機関数	件数	実行額 (百万円)	1件当たり 実行額	実施 機関数	件数	実行額 (百万円)	1件当たり 実行額	実施 機関数	件数	実行額 (百万円)	1件当たり 実行額
都市銀行、信託銀行	4	168	114,761	683	4	138	87,610	635	4	38	38,195	1,005
地方銀行	38	2,274	338,436	149	35	2,014	292,583	145	20	135	51,135	379
第二地方銀行	30	1,897	185,878	98	26	1,486	157,063	106	8	70	37,841	541
信用金庫・信金中央金庫	123	3,005	112,316	37	102	2,528	91,769	36	19	89	10,516	118
信用組合	39	587	23,222	40	33	466	19,287	41	6	40	3,459	86
政府系金融機関	3	1,605	21,809	14	3	1,598	19,634	12	1	7	2,175	311
系統金融機関	16	481	17,374	36	10	436	12,103	28	4	5	1,841	368
その他	2	44	1,085	25	2	44	1,085	25	0	0	0	0
全体（上記合計）	255	10,061	814,881	81	215	8,710	681,134	78	62	384	145,162	378

Q3.融資残高

ABL 融資残高を表 3 に示す。2018 年度末の ABL 融資残高は、総額 2,141,197 百万円で、業態別では、地方銀行（867,477 百万円）が最も大きく、ABL 全体の 40.5%を占めた。昨年度と比較すると、地方銀行が占める割合が 5.1 ポイント程度減少している。

プロパー案件は、ABL 全体の約 76%にあたる 1,623,345 百万円、シンジケート案件は、ABL 全体の約 11%にあたる 231,449 百万円となった。

ABL 全体の融資残高は、プロパー案件（ABL 保証なし）、シンジケート案件に加え、ABL 保証付き案件を含めるため、プロパー案件とシンジケート案件の合計と一致しない。

表 3.ABL 融資残高

【2018年度】

業態	残高保有 機関数	ABL全体	うちプロパー案件 （百万円）	
			うちプロパー案件 （百万円）	うちシンジケート案件 （百万円）
都市銀行、信託銀行	4	352,020	156,791	62,917
地方銀行	32	867,477	788,806	95,609
第二地方銀行	23	326,059	201,643	28,991
信用金庫・信金中央金庫	164	469,859	365,268	31,657
信用組合	44	55,155	46,385	7,092
政府系金融機関	3	12,490	12,490	600
系統金融機関	19	48,459	42,284	4,583
その他	3	9,678	9,678	0
全体（上記合計）	292	2,141,197	1,623,345	231,449

【2017年度】

業態	残高保有 期間数	ABL全体	うちプロパー案件 （百万円）	
			うちプロパー案件 （百万円）	うちシンジケート案件 （百万円）
都市銀行、信託銀行	4	640,996	235,000	287,575
地方銀行	40	1,136,208	990,572	138,407
第二地方銀行	32	325,686	300,082	37,602
信用金庫・信金中央金庫	174	260,319	215,972	18,188
信用組合	4	59,024	53,529	4,068
政府系金融機関	1	46,813	36,840	9,973
系統金融機関	17	23,036	15,146	3,801
その他	2	3,600	3,600	0
全体（上記合計）	274	2,495,682	1,850,741	499,614

Q4.融資先業種別の ABL 融資件数

融資先企業の業種別の ABL 融資件数を図 6 に示す。今年度（2018 年度）調査においても、融資先の業種で最も多い業種は製造業の 3,136 件で全体の 29.7%を占める。昨年度（2017 年度）調査の結果との比較では卸売業、医療業、福祉業などでは融資件数の減少がみられたものの、その他多くの業種では融資件数が前年並み・増加した。

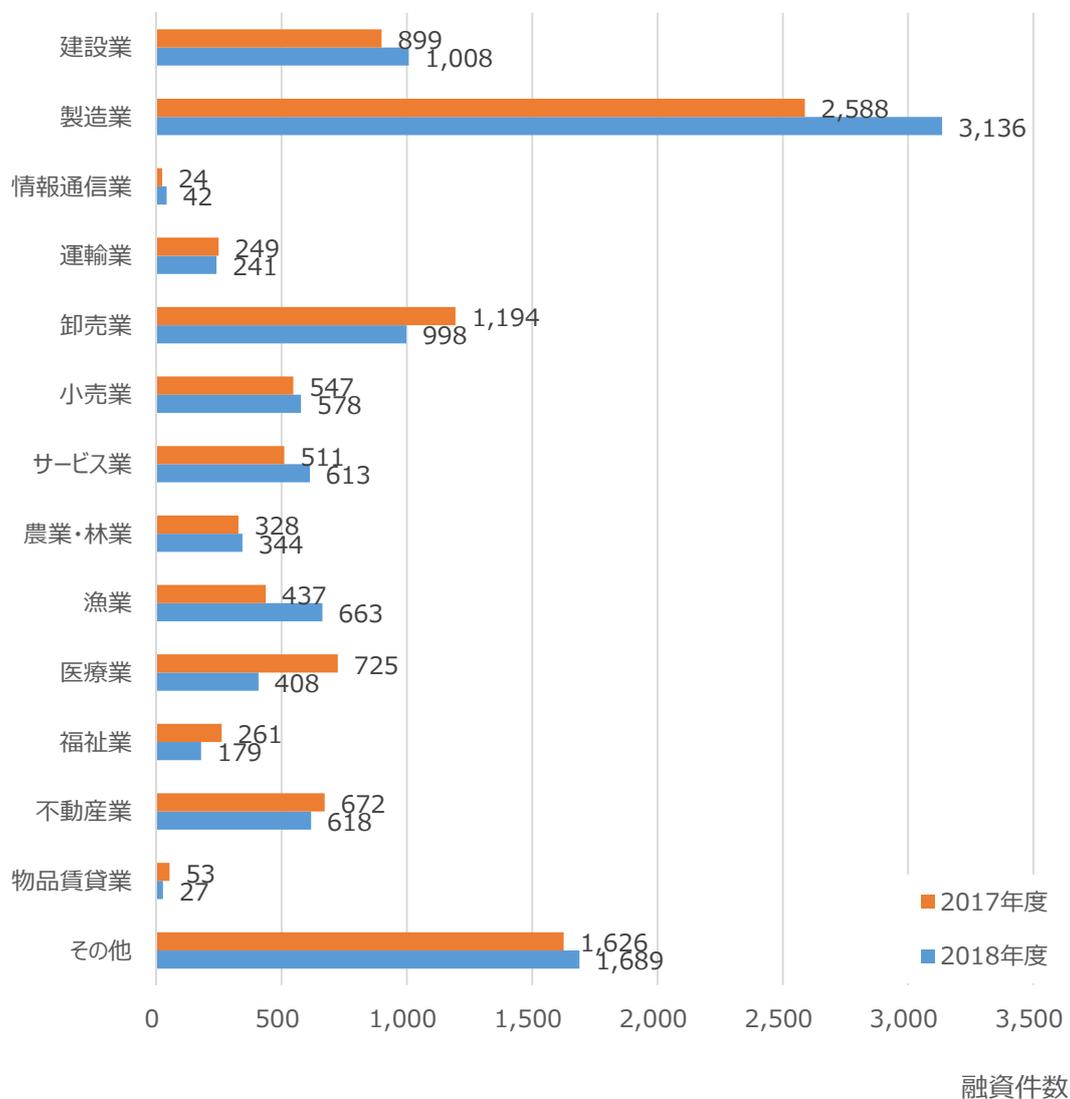


図 6. 融資先業種別の ABL 融資件数

Q5.ABLの融資先規模別の融資件数

融資先の企業規模別の ABL 融資件数について、法定中小企業²への ABL 実施件数が 9,245 件と最も多く、全体の 95.9%を占めている。中堅企業（法定中小企業及び大企業（資本金 10 億円以上）に当てはまらないもの）への ABL 実施は 373 件、大企業への ABL 実施は 18 件となった。

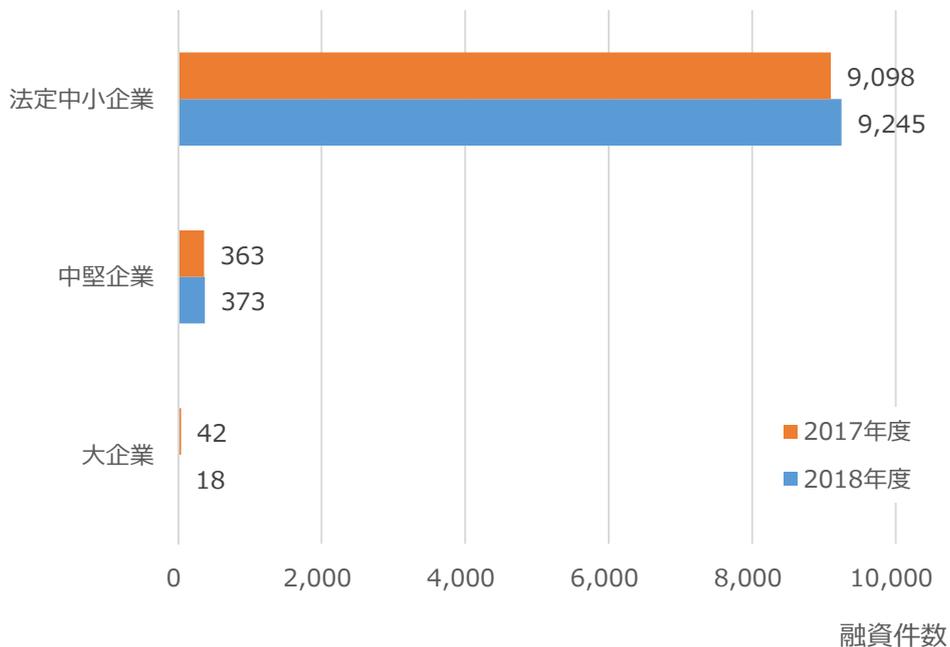


図 7. 融資先規模別の融資件数

² 法定中小企業とは中小企業基本法に基づき、業種別に以下の資本金に関する要件、または（常時雇用）従業員に関する要件のいずれかを満たすものをいう。

- 小売業 … 資本金 5,000 万円以下または従業員 50 人以下
- サービス業 … 資本金 5,000 万円以下または従業員 100 人以下
- 卸売業 … 資本金 1 億円以下または従業員 100 人以下
- その他の業種 … 資本金 3 億円以下または従業員 300 人以下

Q6.担保種類別融資件数と実行額

担保種別の融資実行件数と実行額は図 8 の通りである。実行件数・融資実行額ともに、動産では、太陽光発電設備（2,228 件、197,660 百万円）が最も多く、また債権では、太陽光発電と推測される売電債権（2,895 件、215,501 百万円）が最も多くなっており、動産及び債権とも太陽光発電に関連した融資が引き続き多くなっている。

また、「債権」項目において、売電債権の次に多いのが、実行件数では電子記録債権（1,424 件）であり、実行金額では売掛債権（87,440 百万円）となっている。

昨年度（2017 年度）の調査結果との比較では、太陽光発電設備について、実行件数では昨年より増加している一方、実行金額は昨年度を下回っている。総じて、実行金額ベースでは減少している。

【2018年度】

担保の種類		実行件数	実行額 (百万円)
設備	工作機械、建設機械	82	4,727
	業務用車両	183	363
	太陽光発電施設	2,228	197,660
	その他設備	321	8,567
機器	厨房設備機器	0	0
	医療機器	2	633
	OA機器、什器	4	7,805
	その他の機器	15	2,144
原材料	鉄、非鉄、貴金属	34	5,626
	天然素材（羊毛、絹、羽毛等）	13	374
	家畜（肉用牛、豚等）	231	29,252
	家畜（生産用）	143	2,746
	冷凍水産物（マグロ、エビ等）	86	26,054
仕掛品	その他原材料	189	18,258
	-	518	7,997
製品	衣料品	54	3,909
	ブランド品（時計、バッグ、化粧品等）	48	4,438
	酒類（清酒、ワイン等）	47	3,037
	食品（冷凍食品、加工食品等）	174	19,603
	家電	15	2,420
	DIY用品	1	50
	自動車	50	9,964
	その他の製品	396	34,475
債権	売掛債権	1,378	87,440
	売電債権	2,895	215,501
	介護報酬債権	180	7,240
	診療報酬請求債権	542	25,153
	工事請負代金債権	302	3,162
	電子記録債権	1,424	7,467
	リース債権/割賦債権	77	16,430
	その他の債権	61	31,498

【2017年度】

担保の種類		実行件数	実行額 (百万円)
設備	工作機械、建設機械	75	6,352
	業務用車両	24	1,609
	太陽光発電施設	2,044	252,162
	その他設備	164	9,221
機器	厨房設備機器	2	250
	医療機器	7	1,416
	OA機器、什器	1	120
	その他の機器	19	1,859
原材料	鉄、非鉄、貴金属	31	7,691
	天然素材（羊毛、絹、羽毛等）	16	101
	家畜（肉用牛、豚等）	2	29,363
	家畜（生産用）	33	8,330
	冷凍水産物（マグロ、エビ等）	67	19,225
仕掛品	その他原材料	307	16,465
	-	385	8,042
製品	衣料品	61	5,548
	ブランド品（時計、バッグ、化粧品等）	107	7,248
	酒類（清酒、ワイン等）	44	3,698
	食品（冷凍食品、加工食品等）	233	16,533
	家電	6	271
	DIY用品	1	200
	自動車	53	10,394
	その他の製品	375	34,100
債権	売掛債権	997	100,632
	売電債権	2,573	264,082
	介護報酬債権	210	5,507
	診療報酬請求債権	756	65,250
	工事請負代金債権	258	2,807
	電子記録債権	1,060	5,481
	リース債権/割賦債権	71	47,895
	その他の債権	86	55,405

図 8. 動産担保種類別（小分類）の融資件数と実行額

担保種別（中分類）の融資実行額の推移は図9の通りである。

太陽光発電設備を担保とした融資実行額は2016年と比較し、2017年度、2018年度と減少に転じている。

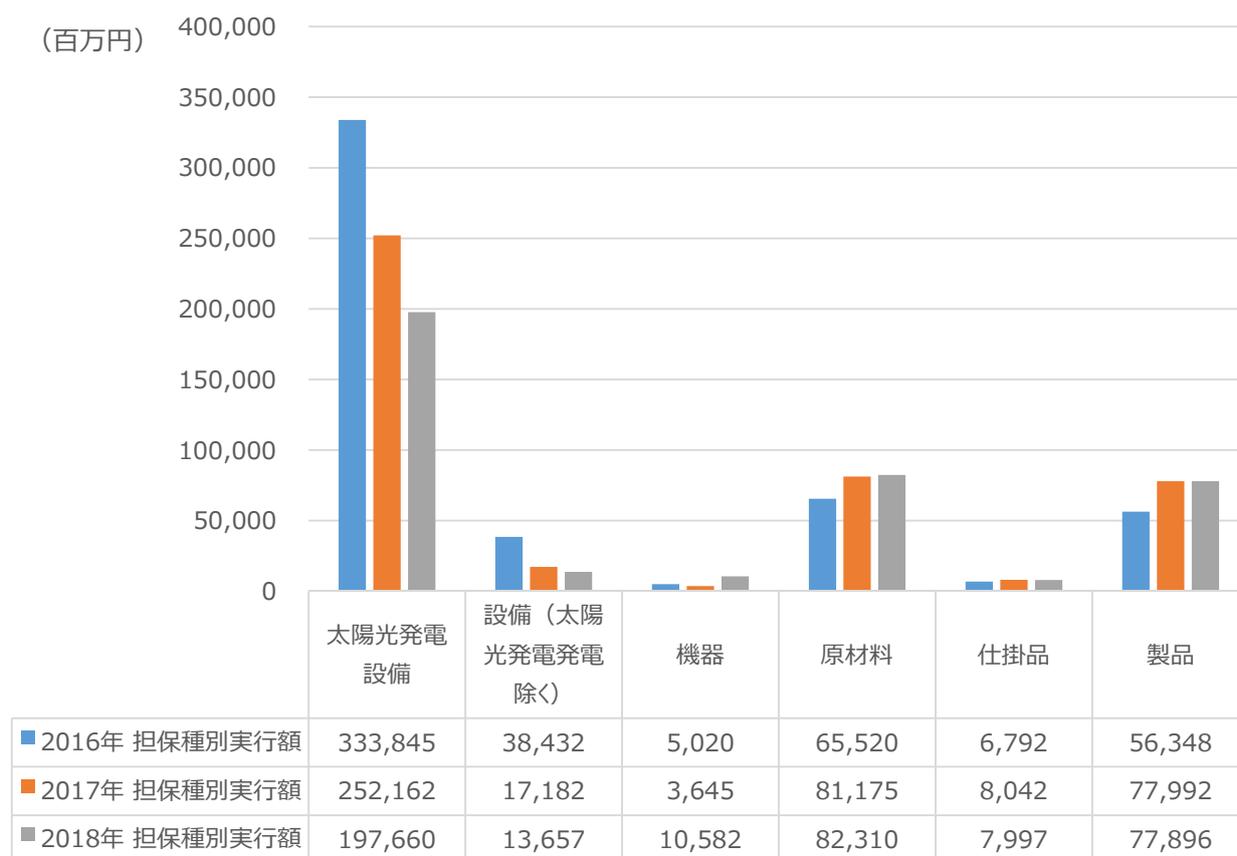
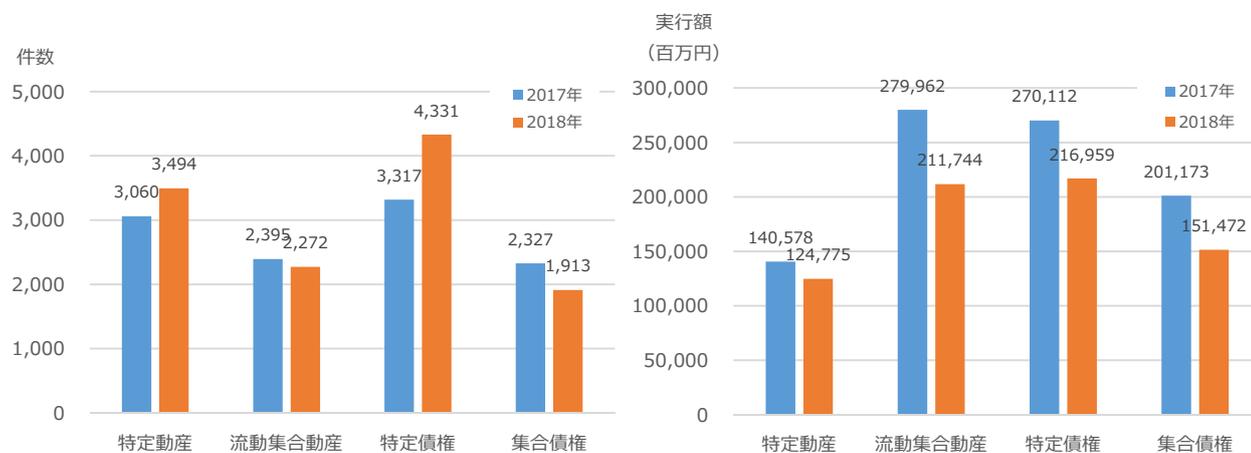


図9.動産担保種類別（中分類）の融資実行額の推移

Q7.ABLの対象が集合動産・債権か否かの別と融資実行件数・実行額

ABLの対象が集合動産・債権か否かで実行件数・実行額を整理したところ、実行件数・実行額ともに特定債権を対象とした融資（4,331件、216,959百万円）が最も多かった。昨年度（2017年度）調査結果との比較では、特定動産・特定債権の実行件数は増加したが、それ以外については実行件数・実行額ともに減少している。

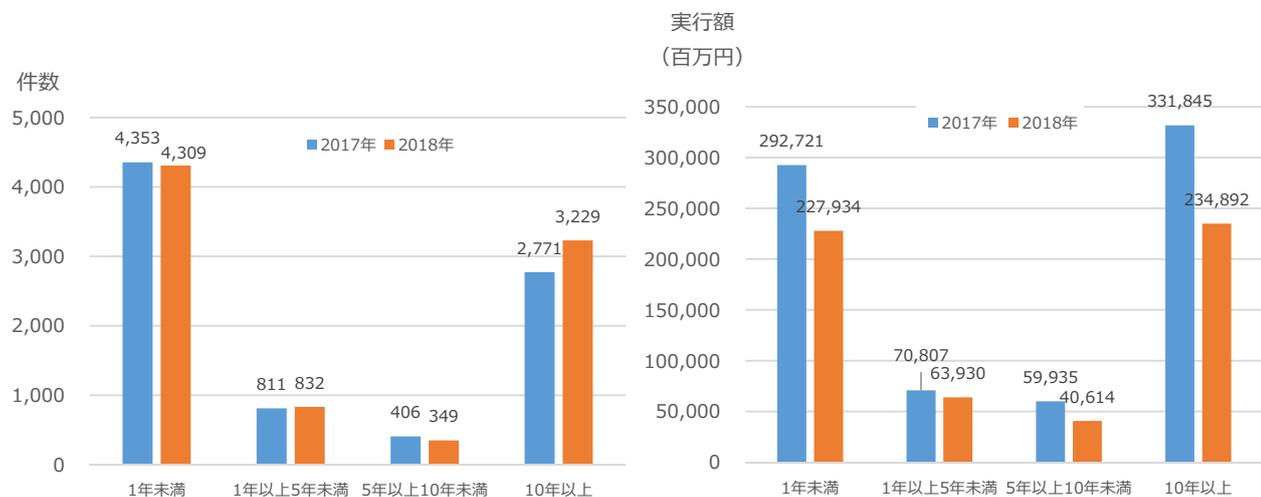


担保の特定方法	2017年度		2018年度	
	実行件数	実行額 (百万円)	実行件数	実行額 (百万円)
特定動産	3,060	140,578	3,494	124,775
流動集合動産	2,395	279,962	2,272	211,744
特定債権	3,317	270,112	4,331	216,959
集合債権	2,327	201,173	1,913	151,472
全体（上記合計）	11,099	891,825	12,010	704,949

図 10. ABLの対象が集合動産・債権か否かの別と融資実行件数・実行額

Q8.融資期間別の融資件数と実行額

融資期間別の ABL 実行件数、実行額については、融資実行件数では融資期間が 1 年未満の融資が最も多く（4,309 件）、全体の 49.4%を占めた。融資実行額では融資期間が 10 年以上の融資が最も多く（234,892 百万円）全体の 41.4%を占めている。長期と短期の二極化傾向にあることが見て取れる。昨年度（2017 年度）の調査結果と比較すると、融資件数はやや増加も、実行額は昨年度より減少している。



融資期間	2017年度		2018年度	
	実行件数	実行額 (百万円)	実行件数	実行額 (百万円)
1年未満	4,353	292,721	4,309	227,934
1年以上5年未満	811	70,807	832	63,930
5年以上10年未満	406	59,935	349	40,614
10年以上	2,771	331,845	3,229	234,892
全体（上記合計）	8,341	755,308	8,719	567,369

図 11. 融資期間別の融資件数と実行額

Q9.融資先の信用状況の傾向

取引先企業の信用状況については、「債務者区分でおおむね正常先に相当する企業が多い」と解答している期間が73.4%と最も多く、次いで「概ね要注意先に相当する企業が多い」と回答した機関が22.8%となっている。2017年度調査と比較しても大きな変化は見られなかった。また業態別（図13）では、その他以外の金融機関においては「概ね正常先に相当する企業が多い」と回答する機関が多いことがわかる。

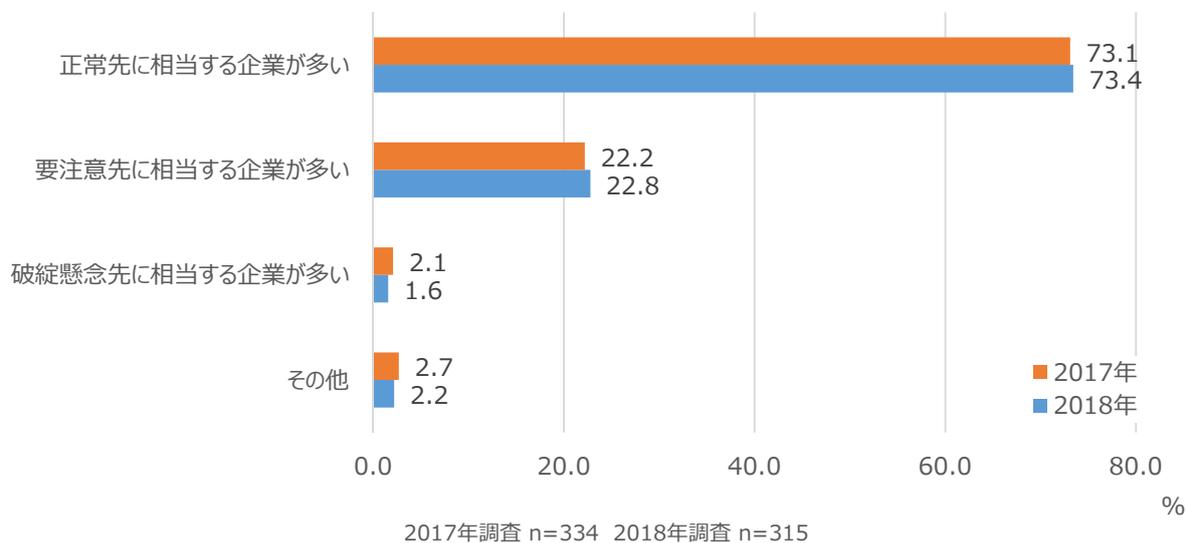


図12.取引先企業の信用状況

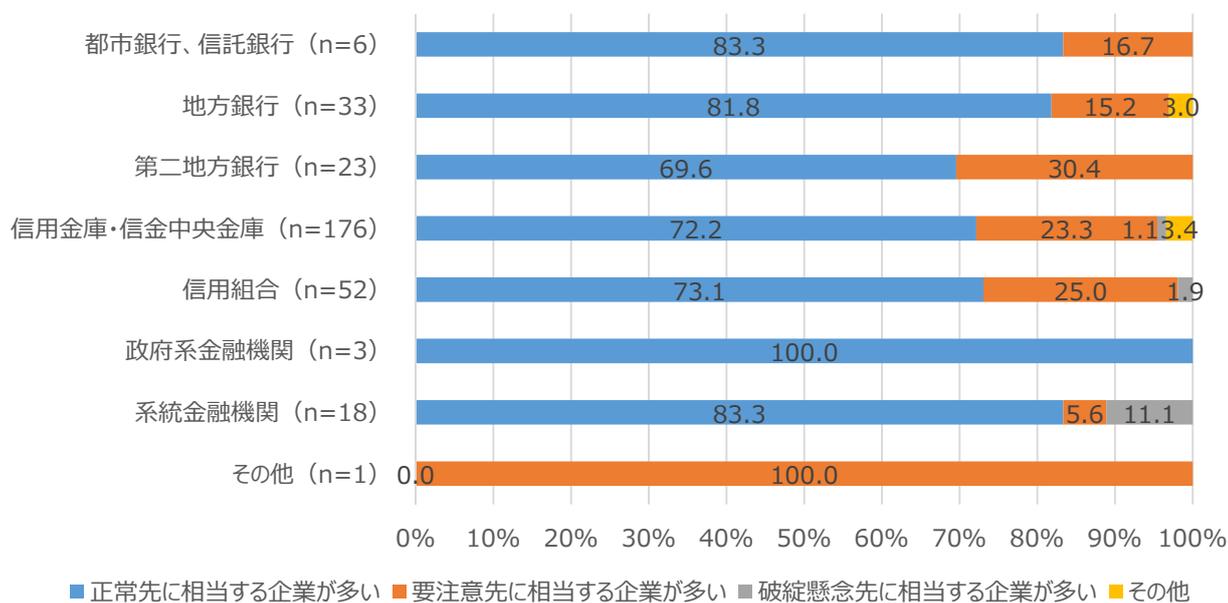


図13.取引先企業の信用状況（業態別）

Q10.融資先の借入状況の傾向

ABL 実施前の融資先の借入状況の傾向として、図 14 によると、ABL 以外の「従来型の担保・保証・信用による貸付」の余地が不十分だった事例の方が多い、と回答している期間が全体の 45.0%を占めている。昨年度（2017 年度）調査と比較し、「従来型の担保・保証・信用による貸付」の余地が不十分だった事例の方が多いと回答する機関が 3.8 ポイント増加したものの、融資先の借入状況には大きな変化は見られなかった。

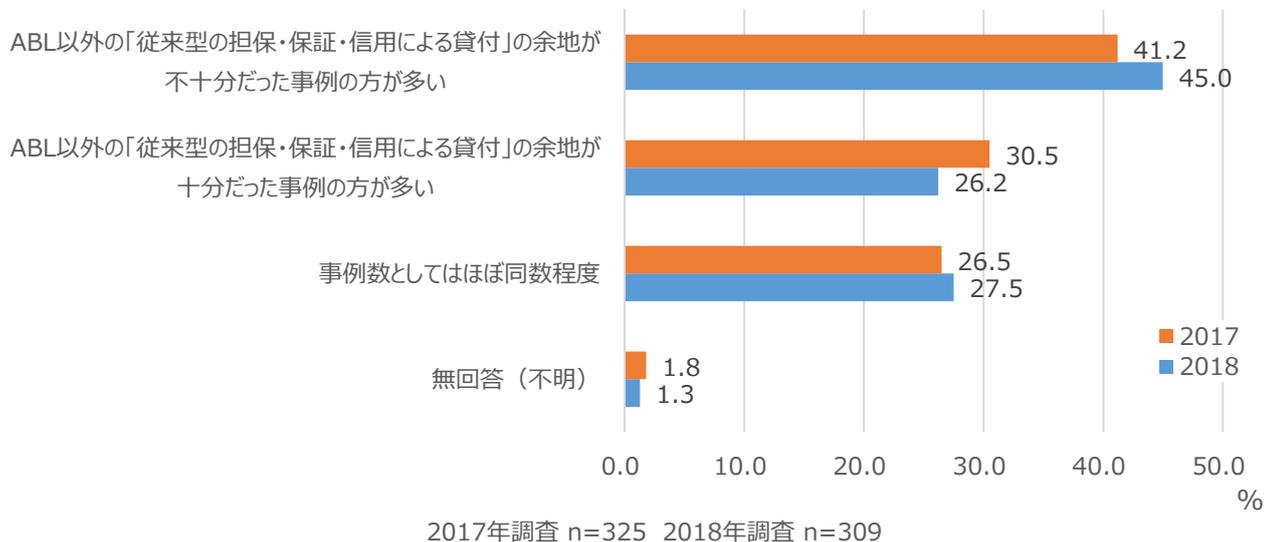


図 14.ABL を実施した融資先の借入状況

Q11.取引先企業のイメージ

取引先企業のレベル（複数回答）について、「成熟期にある企業」と解答する機関が最も多く（全体の60.6%）、次に「発展期にある企業」が多い。創業期、衰退期、再生期にある企業へのABL実施はほかの企業レベルの実施率に比べて低く、ある程度リスクが抑えられる企業でなければ、多くの金融機関はABLを実施していないと推察される。

昨年度（2017年度）の調査結果と比較すると、「創業期にある企業」と回答する企業がやや増加しているのに対して、それ以外を回答した機関は減少している。

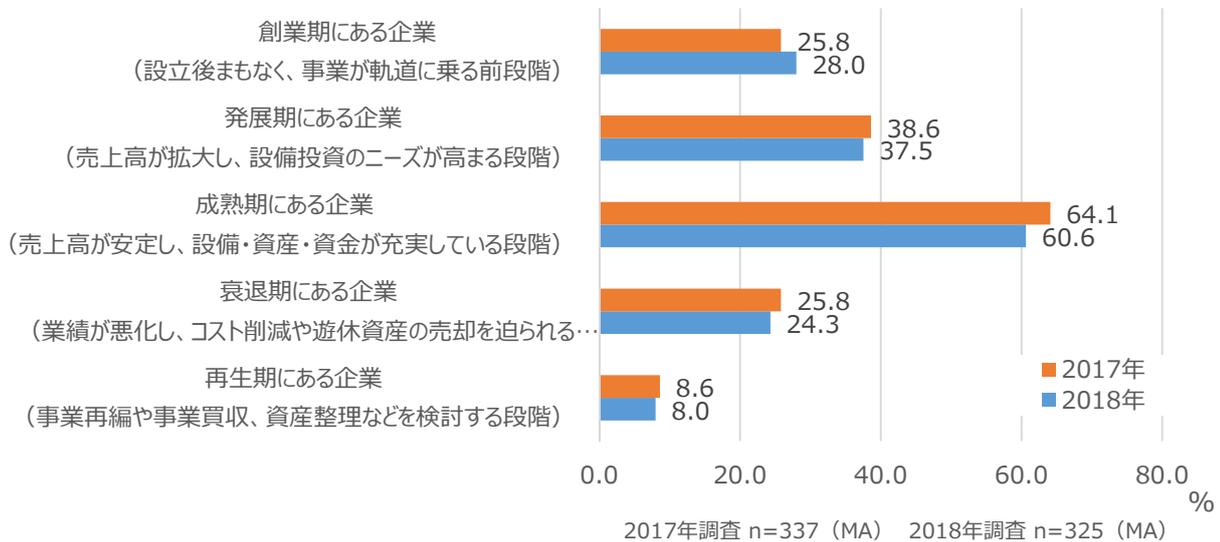


図 15.ABL を実装した主な取引先企業レベルのイメージ

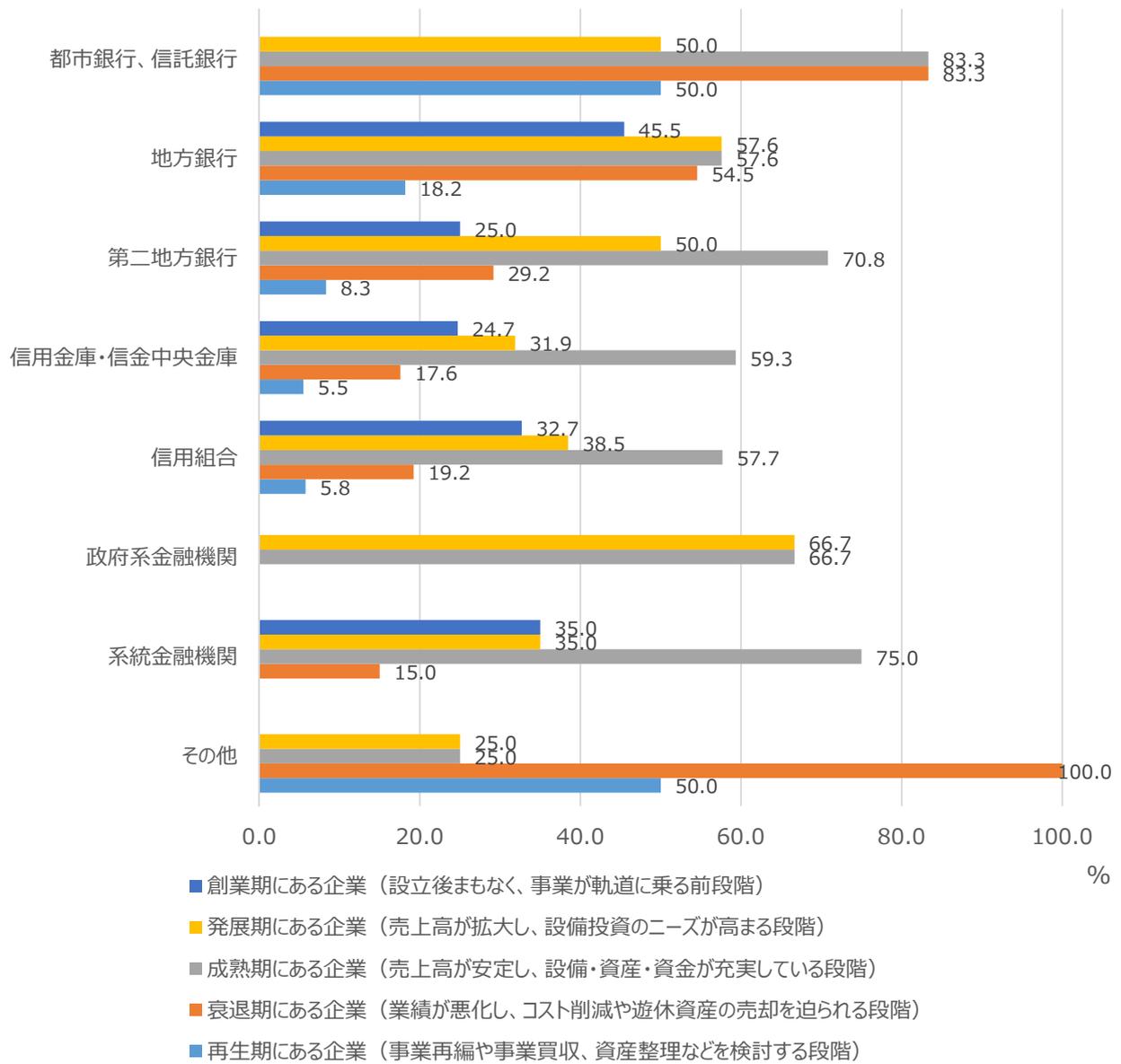


図 16.ABL を実施した主な取引先企業レベルのイメージ（業態別）

2.ABLの実施方針・体制

Q12.ABLの実施方針

ABLの実施方針については、「一般担保とならなくても取り組むが、原則、対抗要件を具備した担保設定を行う」との回答が54.1%と最も多くなった。昨年度調査と比較しても概ね同じ傾向であった。業態別でみると、都市銀行・信託銀行、地方銀行、第二地方銀行において「一般担保とならなくても取り組むが、原則、対抗要件を具備した担保設定を行う」が高い値となった。

また、信用組合や系統金融機関では「対象動産・債権が一般担保となる場合に取り組む」の割合が約半数であった。

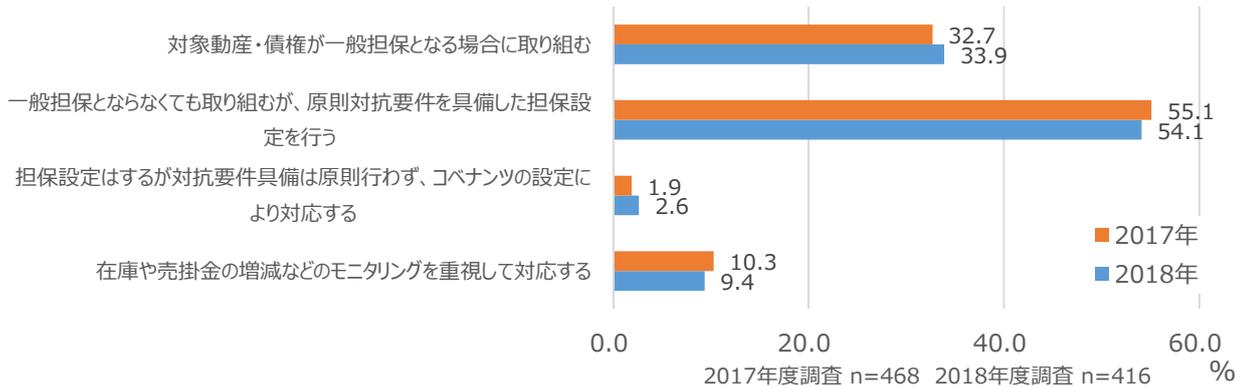


図 17.ABLの実施方針

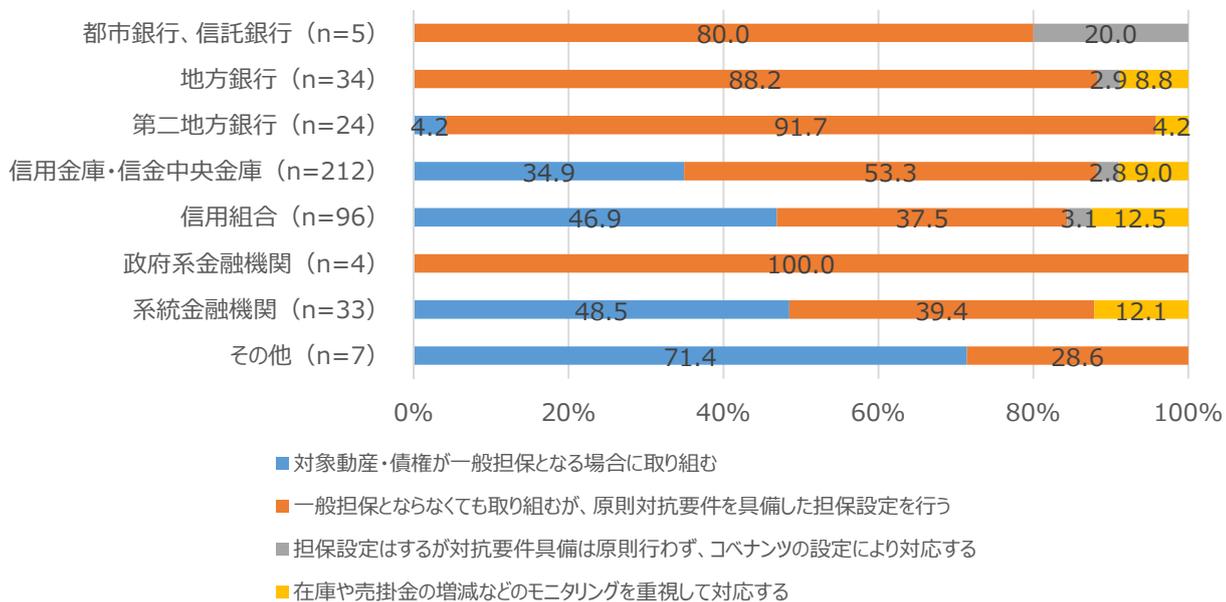


図 18.ABL 実施方針（業態別）

Q13.今後の ABL の実施方針

今後の ABL 実施方針については、ABL の実績がある先において「現状を維持する」と回答した機関が 81.6%と最も多くなった。昨年度（2017 年度）の調査結果との比較では、「現状を維持する」と回答した機関の割合が 5 ポイント近く増加している。また、ABL の実績がない先においては、「ABL の取組を予定していない」と回答した機関が 77.1%と一番多い。

【ABL の実績がある機関】

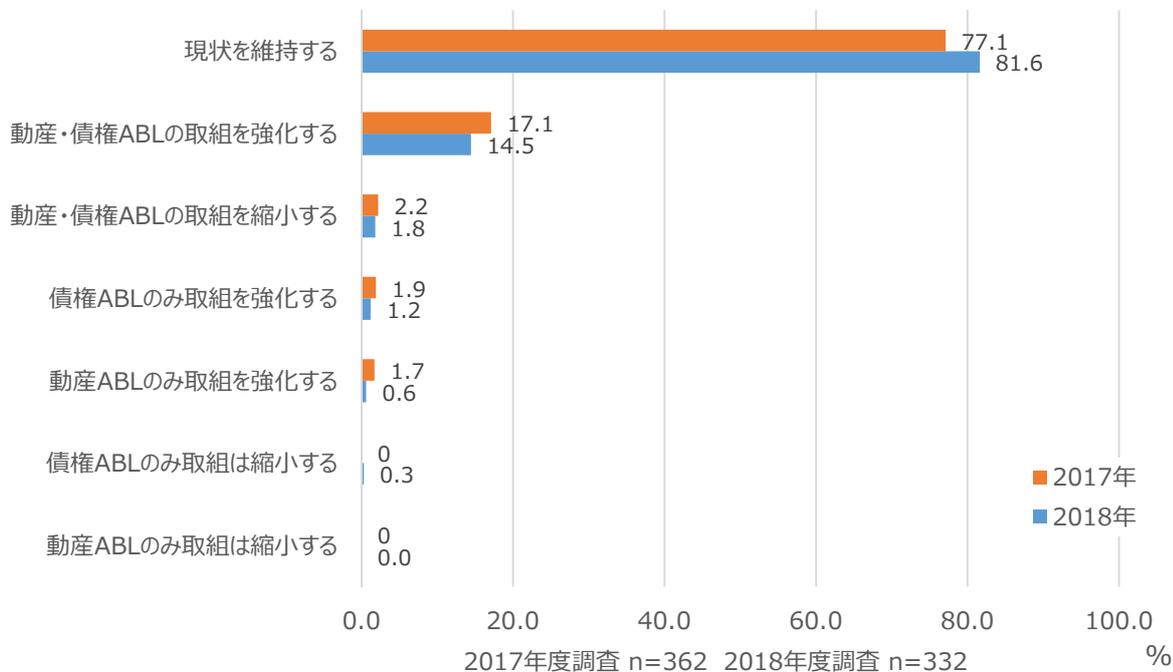


図 19.今後の ABL 実施方針（ABL 実績あり）

【ABL の実績がない機関】

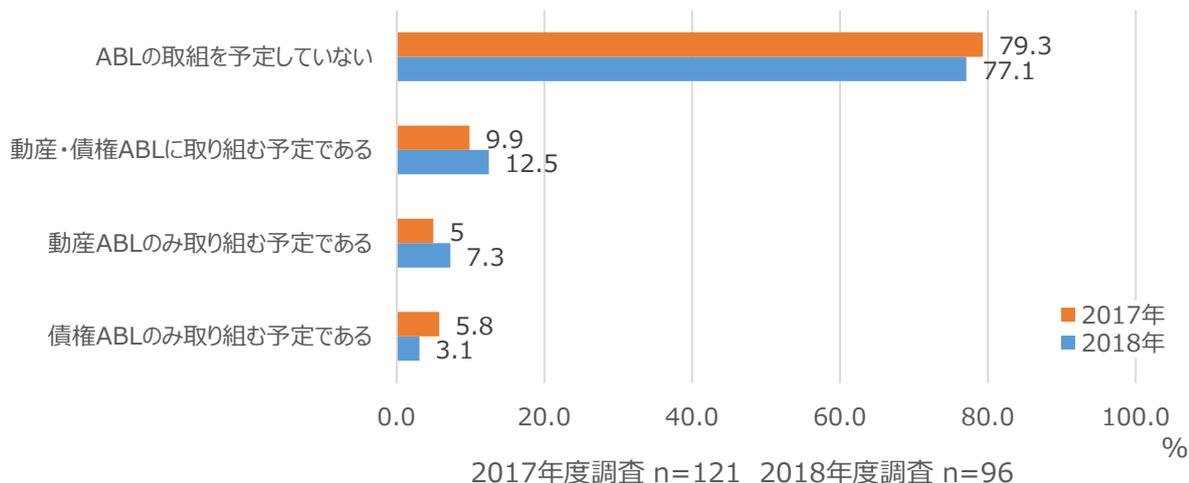


図 20.今後の ABL 実施方針（ABL 実績なし）

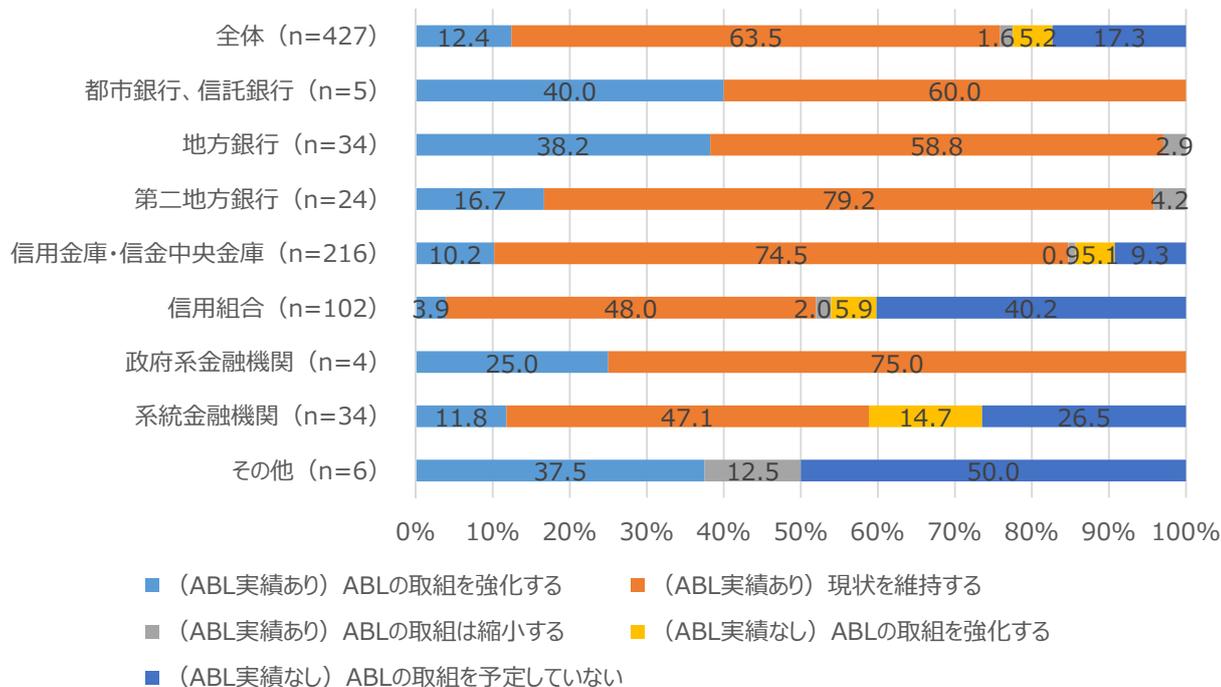


図 21. 今後の ABL の実施方針（業態別）2018 年度

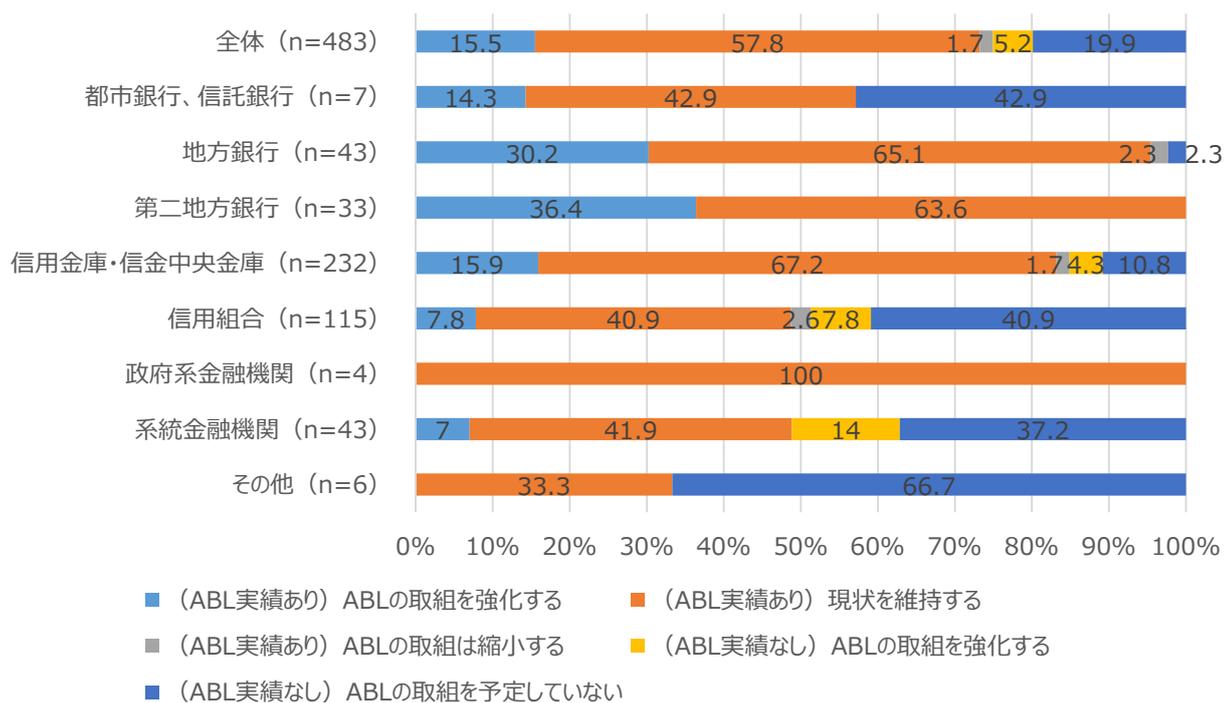


図 22. 今後の ABL の実施方針（業態別）2017 年度

Q14. 今後、ABL の取組を維持、強化の方針をとる理由

今後「ABL の取組を強化する」、「現状を維持する」の方針を取る理由（複数回答）については、昨年度調査に引き続き、「取引先の取引状況をモニタリングできるから」（49.9%）が最も多くなった。次いで、「取引先のニーズに合った融資スキームだから」（39.5%）、「保全により損失を軽減できるから」（36.6%）となった。

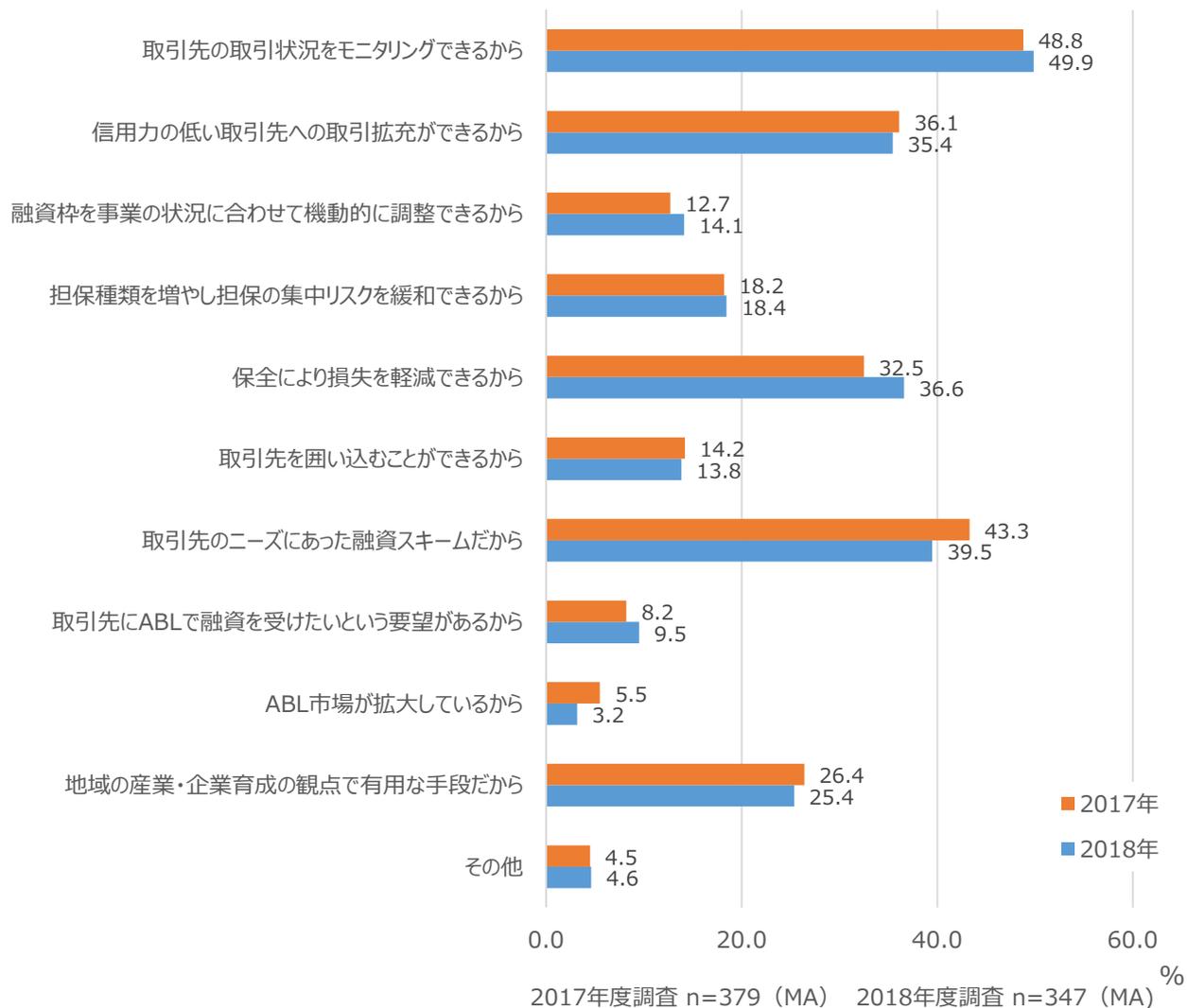


図 23.ABL の取組の維持、強化の方針をとる理由

Q15.ABL 取り組みを予定していない、もしくは縮小する方針をとる理由

今後、「ABL の取組は縮小する」、もしくは「ABL の取組を予定していない」理由（複数回答）については、「社内に評価やモニタリングに係るノウハウがないから」（43.3%）となり、昨年度調査に引き続き最も多くなった。続いて「ABL の融資の対象となりうる取引先を見つけることが困難だから」（35.6%）、「ABL の推進に当たり、人員を割く余裕がないから」（27.8%）、「担保物件のモニタリングに手間がかかるから」（24.4%）となった。

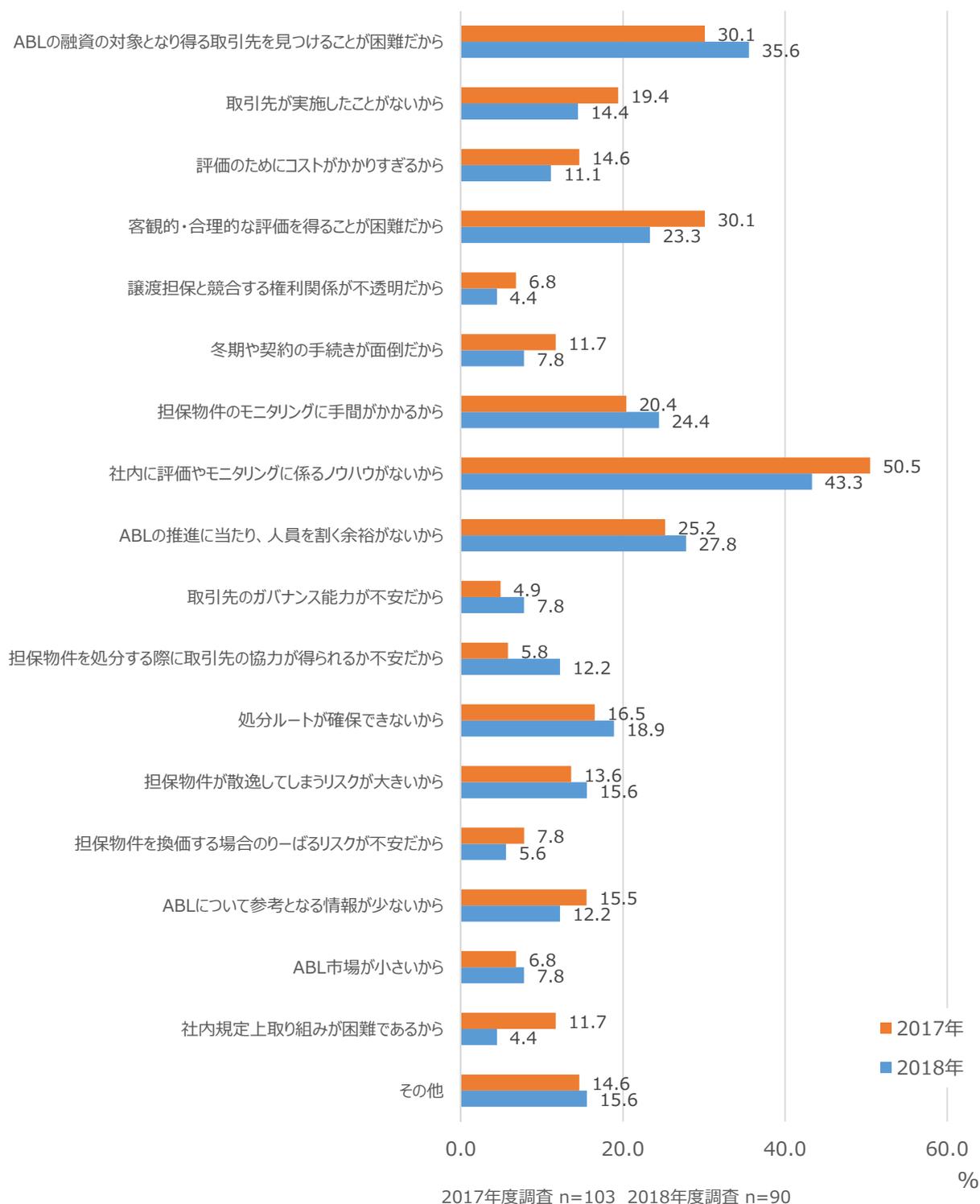


図 24.取組を予定していない、もしくは縮小する理由

表 4.ABL 取り組みを予定していない、もしくは縮小する理由（業態別）

取り組みを予定していない、縮小する理由	都市銀行 信託銀行	地方銀行	第二地方銀行	信用金庫 信金中央金庫	信用組合	政府系 金融機関	系統 金融機関	その他
ABLの融資の対象となり得る取引先を見つけることが困難だから	0 0%	0 0%	1 50%	13 48%	15 33%	0 0%	3 30%	0 0%
取引先が実施したことがないから	0 0%	0 0%	0 0%	4 15%	6 13%	0 0%	2 20%	1 20%
評価のためにコストがかかりすぎるから	0 0%	0 0%	1 50%	1 4%	7 16%	0 0%	1 10%	0 0%
客観的・合理的な評価を得ることが困難だから	0 0%	0 0%	0 0%	8 30%	9 20%	0 0%	4 40%	0 0%
譲渡担保と競合する権利関係が不透明だから	0 0%	0 0%	0 0%	1 4%	2 4%	0 0%	1 10%	0 0%
登記や契約の手続きが面倒だから	0 0%	0 0%	0 0%	2 7%	5 11%	0 0%	0 0%	0 0%
担保物件のモニタリングに手間がかかるから	0 0%	0 0%	1 50%	6 22%	11 24%	0 0%	3 30%	1 20%
社内に評価やモニタリングに係るノウハウがないから	0 0%	0 0%	1 50%	10 37%	19 42%	0 0%	7 70%	2 40%
ABLの推進に当たり、人員を割く余裕がないから	0 0%	0 0%	0 0%	6 22%	11 24%	0 0%	6 60%	2 40%
取引先のガバナンス能力が不安だから	0 0%	0 0%	0 0%	1 4%	3 7%	0 0%	2 20%	1 20%
担保物件を処分する際に取引先の協力が得られるか不安だから	0 0%	0 0%	0 0%	4 15%	4 9%	0 0%	3 30%	0 0%
処分ルートが確保できないから	0 0%	0 0%	0 0%	5 19%	8 18%	0 0%	4 40%	0 0%
担保物件が散逸してしまうリスクが大きいから	0 0%	0 0%	0 0%	2 7%	8 18%	0 0%	3 30%	1 20%
担保物件を換備する場合のリーガルリスクが不安だから	0 0%	0 0%	0 0%	0 0%	4 9%	0 0%	1 10%	0 0%
ABLについて参考となる情報が少ないから	0 0%	0 0%	0 0%	2 7%	5 11%	0 0%	4 40%	0 0%
ABL市場が小さいから	0 0%	0 0%	0 0%	3 11%	4 9%	0 0%	0 0%	0 0%
社内規定上取り組みが困難であるから	0 0%	0 0%	0 0%	0 0%	3 7%	0 0%	0 0%	1 20%
その他	0 0%	1 100%	0 0%	3 11%	9 20%	0 0%	0 0%	1 20%
回答機関数合計	0 100%	1 100%	2 100%	27 100%	45 100%	0 100%	10 100%	5 100%

3.ABLの推進に向けた取り組み

Q16.ABL 案件発掘時の課題

ABL 案件発掘時についての課題（複数回答）について ABL を実施した機関の約半数が、「物件の担保としての適性について判断ができないこと」（49.0%）「資産の管理状態について把握ができていないこと」（46.9%）を挙げている。

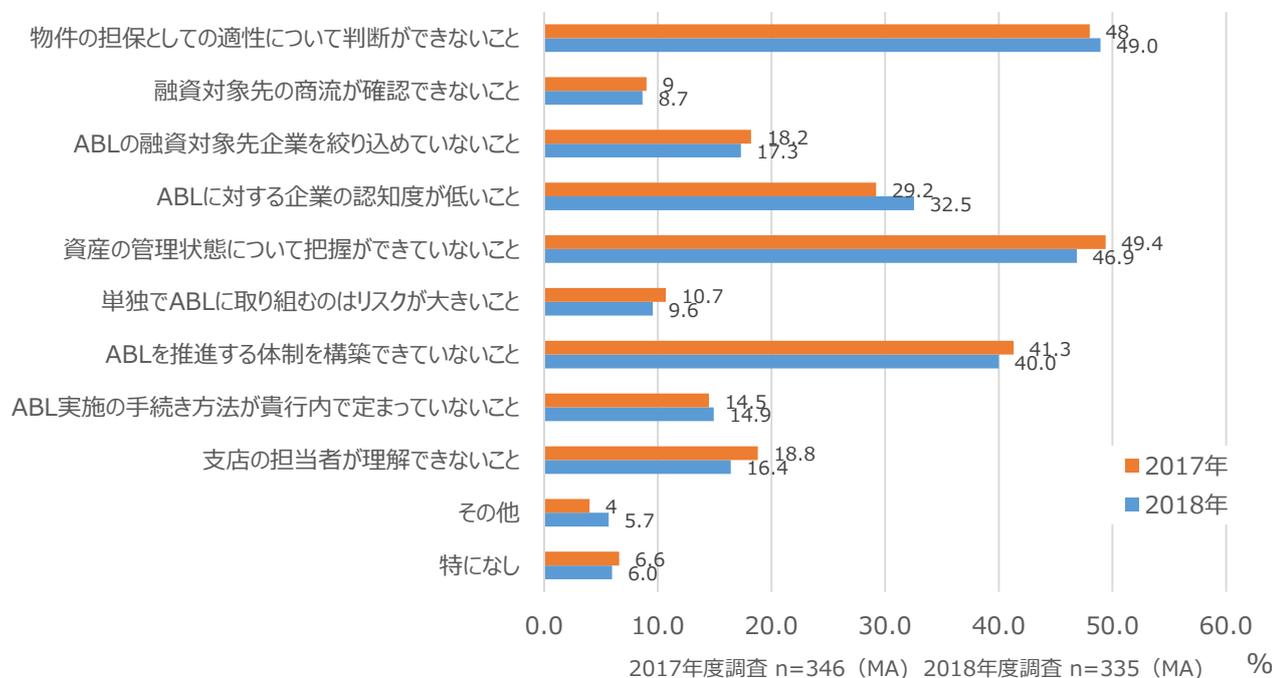


図 25.ABL 案件発掘時の課題

表 5. ABL 案件発掘時の課題（業態別）

案件発掘時の課題	都市銀行 信託銀行	地方銀行	第二地方銀行	信用金庫 信金中央金庫	信用組合	政府系 金融機関	系統 金融機関	その他
物件の担保としての適性について判断ができないこと	1 20%	15 44%	12 50%	100 54%	27 48%	2 50%	6 30%	1 20%
融資対象先の商流が確認できないこと	0 0%	1 3%	4 17%	14 8%	7 13%	0 0%	2 10%	1 20%
ABLの融資対象先企業を絞り込めていないこと	0 0%	4 12%	4 17%	41 22%	7 13%	0 0%	1 5%	1 20%
ABLに対する企業の認知度が低いこと	3 60%	14 41%	8 33%	64 34%	16 29%	0 0%	0 0%	3 60%
資産の管理状態について把握ができていないこと	3 60%	14 41%	16 67%	82 44%	28 50%	2 50%	11 55%	1 20%
単独でABLに取り組むのはリスクが大きいこと	0 0%	0 0%	1 4%	16 9%	14 25%	0 0%	1 5%	0 0%
ABLを推進する体制を構築できていないこと	0 0%	7 21%	6 25%	90 48%	23 41%	0 0%	6 30%	1 20%
ABL実施の手続き方法が自行内で定まっていないこと	0 0%	1 3%	1 4%	31 17%	14 25%	0 0%	3 15%	0 0%
支店の担当者が理解できないこと	1 20%	6 18%	6 25%	34 18%	8 14%	0 0%	0 0%	0 0%
その他	2 40%	4 12%	3 13%	6 3%	1 2%	1 25%	0 0%	2 40%
特になし	0 0%	3 9%	1 4%	7 4%	3 5%	1 25%	5 25%	0 0%
回答機関数合計	5 100%	34 100%	24 100%	186 100%	56 100%	4 100%	20 100%	5 100%

Q17.担保価値評価時の課題

担保価値評価時の課題（複数回答）については、「自行（庫・社）内で評価を内製化できる体制・ノウハウが確立されていないこと」（69.3%）、「業界で一般的な評価の手法・プロセスが確立されていないこと」（36.9%）、「外部評価会社の依頼費用が高いこと」（32.4%）が比較的多く挙げられた。昨年度（2017年度）との比較では、大きな変化のある項目は見られなかった。

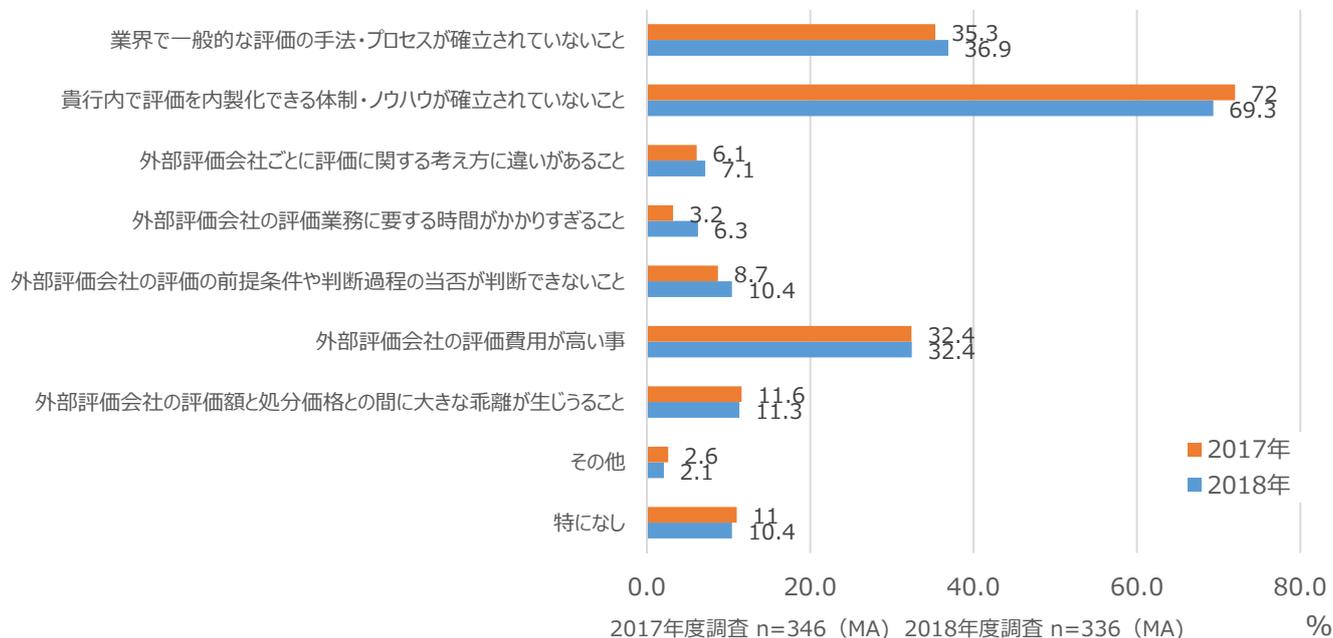


図 26.担保価値評価時の課題

表 6. 担保評価時の課題（業態別）

担保評価時の課題	都市銀行 信託銀行	地方銀行	第二地方銀行	信用金庫 信金中央金庫	信用組合	政府系 金融機関	系統 金融機関	その他
業界で一般的な評価の手法・プロセスが確立されていないこと	0	14	11	64	25	3	6	1
	0%	41%	46%	34%	45%	75%	30%	20%
貴行内で評価を内製化できる体制・ノウハウが確立されていないこと	2	28	20	139	34	0	8	1
	40%	82%	83%	74%	61%	0%	40%	20%
外部評価会社ごとに評価に関する考え方に違いがあること	1	3	4	14	2	0	0	0
	20%	9%	17%	7%	4%	0%	0%	0%
外部評価会社の評価業務に要する時間がかかりすぎること	1	1	2	14	1	1	1	0
	20%	3%	8%	7%	2%	25%	5%	0%
外部評価会社の評価の前提条件や判断過程の当否が判断できないこと	1	6	2	23	3	0	0	0
	20%	18%	8%	12%	5%	0%	0%	0%
外部評価会社の評価費用が高いこと	5	21	15	54	9	1	3	1
	100%	62%	63%	29%	16%	25%	15%	20%
外部評価会社の評価額と処分価格との間に大きな乖離が生じること	4	8	3	19	2	0	1	1
	80%	24%	13%	10%	4%	0%	5%	20%
その他	0	0	0	3	1	1	1	1
	0%	0%	0%	2%	2%	25%	5%	20%
特になし	0	0	1	19	6	0	8	1
	0%	0%	4%	10%	11%	0%	40%	20%
回答機関数合計	5	34	24	187	56	4	20	5
	1	1	1	1	1	1	1	1

Q18.担保設定時の課題

担保設定時の課題（複数回答）について、「譲渡登記が信用不安の風評被害を起こす懸念があること」（34.5%）となっており、昨年度（2017年度）調査に引き続き課題と感じている。次に多いのが「動産譲渡登記を具備しても、先に占有改定を受けた譲受人に優先しないこと」（22.7%）、「債権に譲渡禁止特約が付いていることが多く、これを解除できないこと」（21.2%）となった。

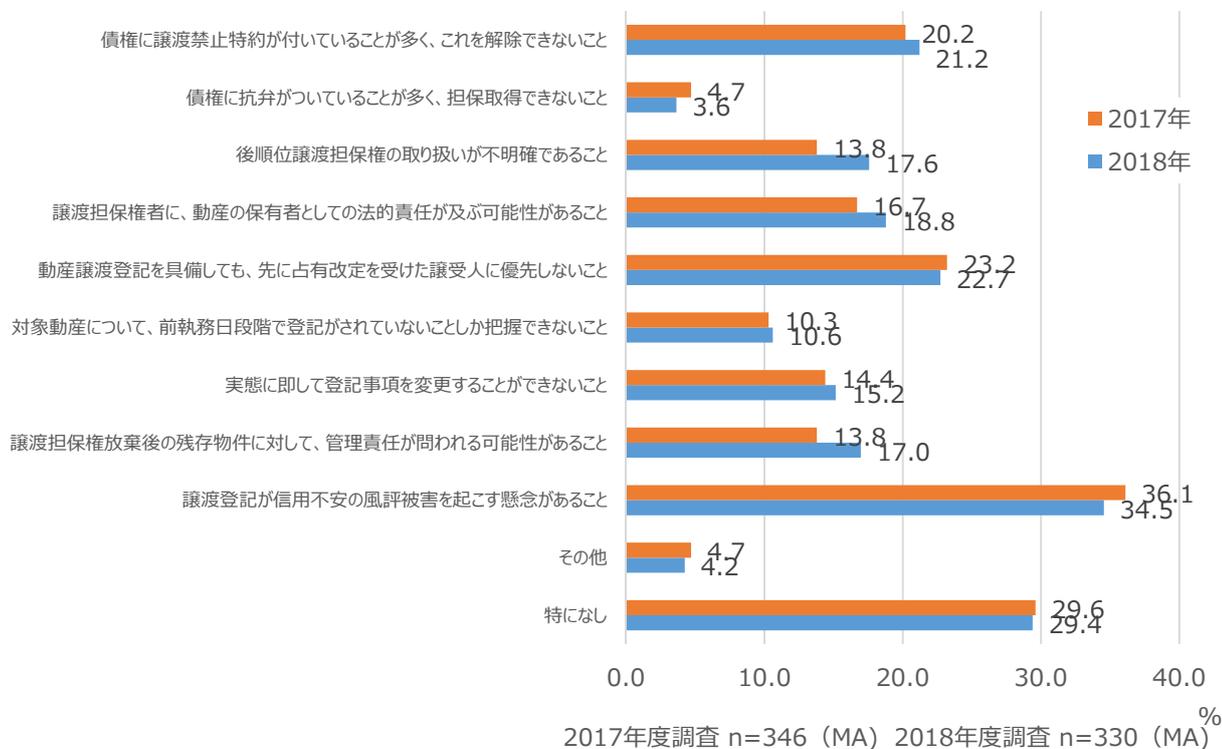


図 27.担保設定時の課題

表 7. 担保設定時の課題（業態別）

	都市銀行 信託銀行	地方銀行	第二地方銀行	信用金庫 信金中央金庫	信用組合	政府系金融機関	系統金融機関	その他
債権に譲渡禁止特約が付いていることが多く、これを解除できないこと	4 80%	12 35%	4 17%	34 18%	9 17%	0 0%	3 16%	4 80%
債権に抗弁が付いていることが多く、担保取得できないこと	1 20%	2 6%	0 0%	4 2%	4 4%	2 0%	0 11%	1 20%
後順位譲渡担保権の取り扱いが不明確であること	3 60%	4 12%	7 29%	28 15%	9 17%	2 50%	4 21%	1 20%
譲渡担保権者に、動産の保有者としての法的責任が及ぶ可能性があること	1 20%	12 35%	6 25%	29 16%	9 17%	1 25%	3 16%	1 20%
動産譲渡登記を具備しても、先に占有改定を受けた譲受人に優先しないこと	4 80%	13 38%	7 29%	34 18%	10 19%	1 25%	4 21%	1 20%
対象動産について、前執務日段階で登記がされていないことしか把握できないこと	1 20%	5 15%	3 13%	18 10%	2 4%	0 0%	4 21%	2 40%
実態に即して登記事項を変更することができないこと	3 60%	10 29%	6 25%	17 9%	7 13%	2 50%	2 11%	2 40%
譲渡担保権放棄後の残存物件に対して、管理責任が問われる可能性があること	1 20%	8 24%	5 21%	29 16%	6 11%	2 50%	3 16%	1 20%
譲渡登記が信用不安の風評被害を起こす懸念があること	2 40%	16 47%	12 50%	66 36%	10 19%	0 0%	4 21%	3 60%
その他	1 20%	2 6%	1 4%	3 2%	5 9%	1 25%	1 5%	0 0%
特になし	0 0%	2 6%	4 17%	63 34%	17 31%	0 0%	10 53%	1 20%
回答機関数合計	5 100%	34 100%	24 100%	184 100%	54 100%	4 100%	19 100%	5 100%

Q19.一般担保として取り扱うにあたっての課題

ABLによる動産・債券担保を一般担保として取り扱うにあたっての課題として解決困難なもの（複数回答）については、「動産につき適切な換価手段を確保すること」（58.0%）が最も多く、「動産の数量及び品質等を継続的にモニタリングすること」（45.3%）、「客観性・合理性のある方法による動産の評価を実際に実施（外部から取得）すること」（36.9%）と続いた。

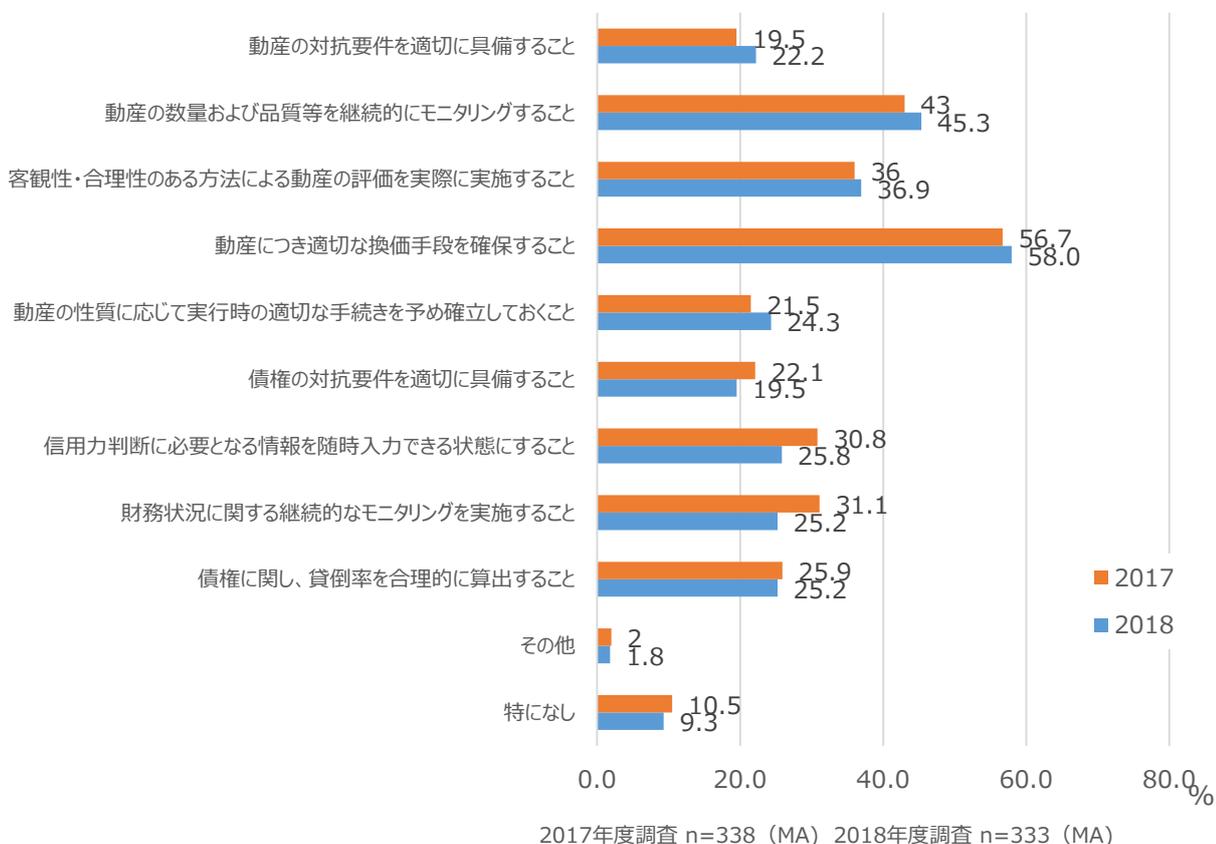


図 28.一般担保として取り扱うにあたっての課題として解決困難なもの

表 8. 一般担保として取り扱うにあたっての課題として解決困難なもの（業態別）

一般担保として取り扱う要件としての課題	都市銀行 信託銀行	地方銀行	第二地方銀行	信用金庫 信金中央金庫	信用組合	政府系金融機関	系統金融機関	その他
動産の対抗要件を適切に具備すること	2	1	6	41	14	2	7	1
動産の数量および品質等を継続的にモニタリングすること	40%	3%	25%	22%	25%	50%	37%	20%
客観性・合理性のある方法による動産の評価を実際に実施すること	1	16	7	92	22	3	6	3
動産につき適切な換価手段を確保すること	20%	47%	29%	49%	40%	75%	32%	60%
動産の性質に応じて実行時の適切な手続きを予め確立しておくこと	1	12	9	79	13	0	7	1
債権の対抗要件を適切に具備すること	20%	35%	38%	42%	24%	0%	37%	20%
信用力判断に必要な情報を随時入力できる状態にすること	5	30	20	106	20	2	7	2
財務状況に関する継続的なモニタリングを実施すること	100%	88%	83%	57%	36%	50%	37%	40%
債権に関し、貸倒率を合理的に算出すること	4	14	7	42	8	1	4	1
その他	80%	41%	29%	23%	15%	25%	21%	20%
特になし	1	3	5	36	13	1	4	2
回答機関数合計	20%	9%	21%	19%	24%	25%	21%	40%
信用力判断に必要な情報を随時入力できる状態にすること	0	6	9	52	13	0	5	1
財務状況に関する継続的なモニタリングを実施すること	0%	18%	38%	28%	24%	0%	26%	20%
債権に関し、貸倒率を合理的に算出すること	1	15	10	43	11	0	2	2
その他	20%	44%	42%	23%	20%	0%	11%	40%
特になし	2	18	10	39	10	0	4	1
回答機関数合計	40%	53%	42%	21%	18%	0%	21%	20%
その他	1	1	1	2	2	0	0	0
特になし	20%	3%	4%	1%	4%	0%	0%	0%
回答機関数合計	0	0	1	17	8	1	3	1
回答機関数合計	0%	0%	4%	9%	15%	25%	16%	20%
回答機関数合計	5	34	24	186	55	4	19	5
回答機関数合計	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Q20.ABLの管理・モニタリングに関する課題

ABLの管理・モニタリングに関する課題について、昨年度に続き「体制・ノウハウが確立されていないこと」(58.2%)が最も多く挙げられた。次いで、「モニタリングの業務負担が大きい事」(48.4%)、「管理業務に時間・手間がかかりすぎること」(42.4%)となっている。

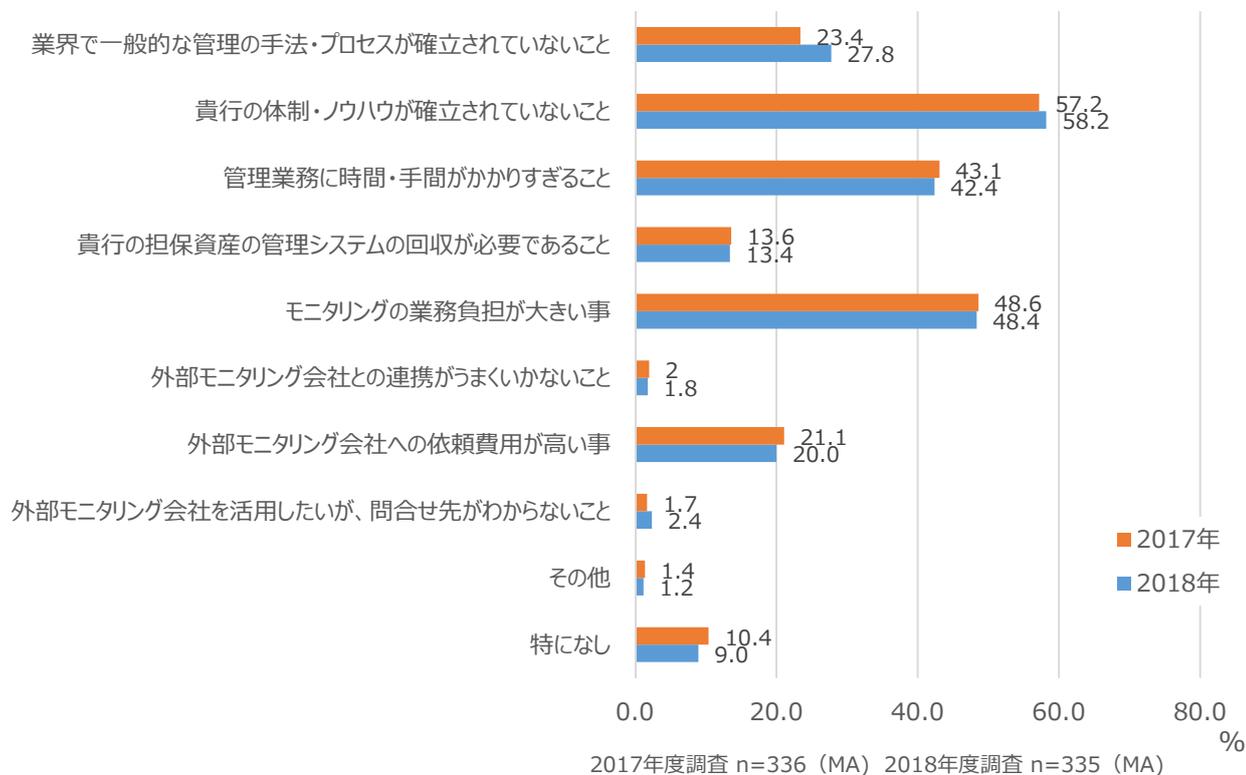


図 29.ABLの管理・モニタリングに関する課題

表 9. ABLの管理・モニタリングに関する課題（業態別）

管理・モニタリングに関する課題	都市銀行 信託銀行	地方銀行	第二地方銀行	信用金庫 信金中央金庫	信用組合	政府系金融機関	系統金融機関	その他
業界で一般的な管理の手法・プロセスが確立されていないこと	1 20%	9 26%	8 33%	49 26%	19 35%	2 50%	4 20%	1 20%
貴行の体制・ノウハウが確立されていないこと	0 0%	13 38%	9 38%	128 68%	34 62%	1 25%	8 40%	1 20%
管理業務に時間・手間がかかりすぎること	5 100%	20 59%	15 63%	76 41%	12 22%	4 100%	7 35%	3 60%
貴行の担保資産の管理システムの回収が必要であること	1 20%	3 9%	5 21%	26 14%	6 11%	0 0%	2 10%	1 20%
モニタリングの業務負担が大きい事	4 80%	24 71%	16 67%	91 49%	14 25%	3 75%	7 35%	3 60%
外部モニタリング会社との連携がうまくいかないこと	0 0%	0 0%	1 4%	4 2%	0 0%	0 0%	1 5%	0 0%
外部モニタリング会社への依頼費用が高い事	4 80%	12 35%	9 38%	32 17%	6 11%	1 25%	3 15%	0 0%
外部モニタリング会社を活用したいが、問合せ先がわからないこと	0 0%	0 0%	0 0%	7 4%	1 2%	0 0%	0 0%	0 0%
その他	0 0%	0 0%	1 4%	1 1%	2 4%	0 0%	0 0%	0 0%
特になし	0 0%	0 0%	0 0%	16 9%	7 13%	0 0%	6 30%	1 20%
回答機関数合計	5 1	34 1	24 1	187 1	55 1	4 1	20 1	5 1

Q21.担保物件の換価処分に関する課題

担保物件の換価処分に関する課題（複数回答）について、昨年度（2017年度）に続き「処分業務のプロセスが確立されていないこと」（63.3%）が最も多く、「取引先が勝手に処分してしまう可能性が高く、事前に止めることが困難であること」（46.6%）、「適切な処分業者を見つけるのが困難であること」（38.8%）が続いた。

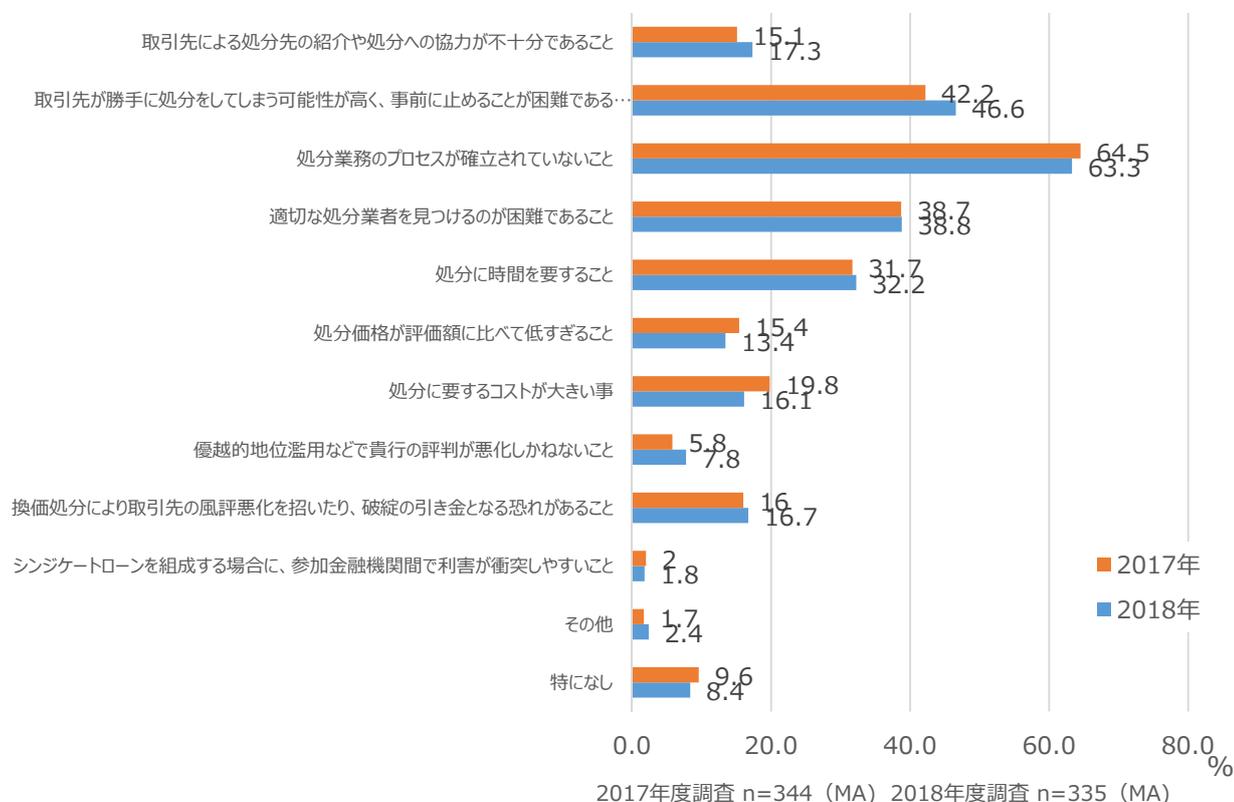


図 30.担保物件の換価処分に関する課題

表 10. 担保物件の換価処分に関する課題（業態別）

担保物件の換価処分に関する課題	都市銀行 信託銀行	地方銀行	第二地方銀行	信用金庫 信金中央金庫	信用組合	政府系金融機関	系統金融機関	その他
取引先による処分先の紹介や処分への協力が不十分であること	0	4	5	34	10	1	4	0
取引先が勝手に処分をしてしまう可能性が高く、事前に止めることが困難であること	5	17	16	84	21	2	9	2
処分業務のプロセスが確立されていないこと	2	23	12	122	35	4	12	1
適切な処分業者を見つけるのが困難であること	2	14	11	74	16	3	9	1
処分に時間を要すること	2	10	10	55	18	2	9	2
処分価格が評価額に比べて低すぎる	4	5	1	26	4	0	5	0
処分に要するコストが大きい事	3	9	5	28	3	2	4	0
優越的地位濫用などで貴行の評判が悪化しかねないこと	2	2	1	13	3	1	2	2
換価処分により取引先の風評悪化を招いたり、破綻の引き金となる恐れがあること	4	10	3	27	7	1	2	1
シンジケートローンを組成する場合に、参加金融機関間で利害が衝突しやすいこと	2	0	0	2	1	0	1	0
その他	0	1	0	4	2	0	1	0
特になし	0	1	2	16	6	0	1	2
回答機関数合計	5	34	24	186	56	4	20	5
	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Q22.民法改正を受けての債権を担保とした取組方針

民法改正を踏まえての、譲渡制限特約付き債権を担保とした ABL の取組方針（単一回答）については、「譲渡制限特約付き債権を担保に ABL を行っておらず、民法改正後の対応は未定」（60.4%）が最も多かった。

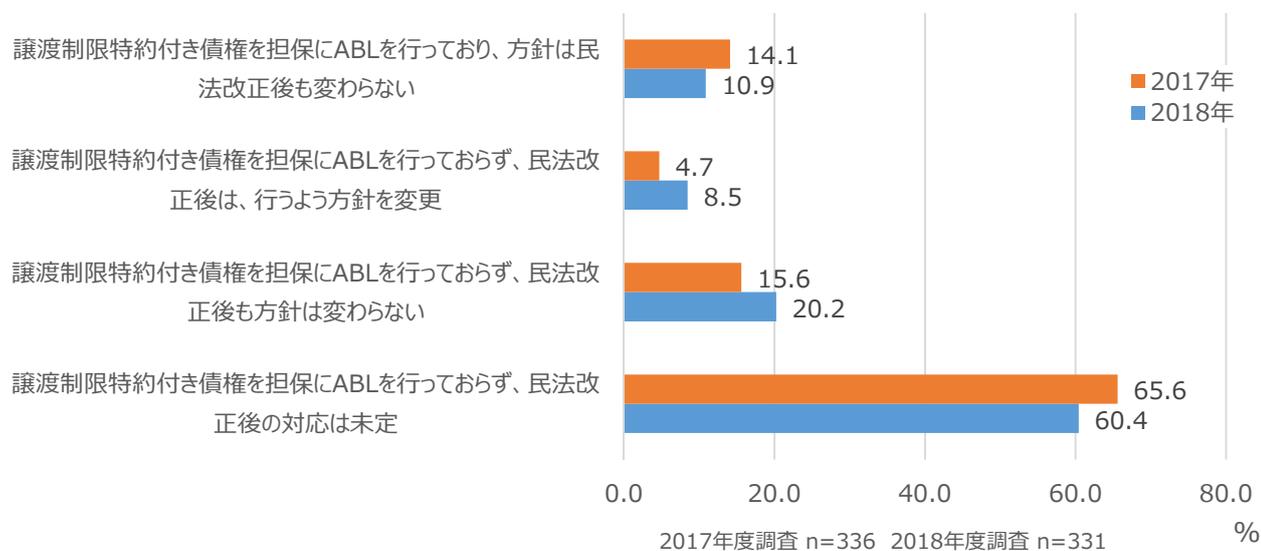


図 31.民法改正後の ABL の取組方針

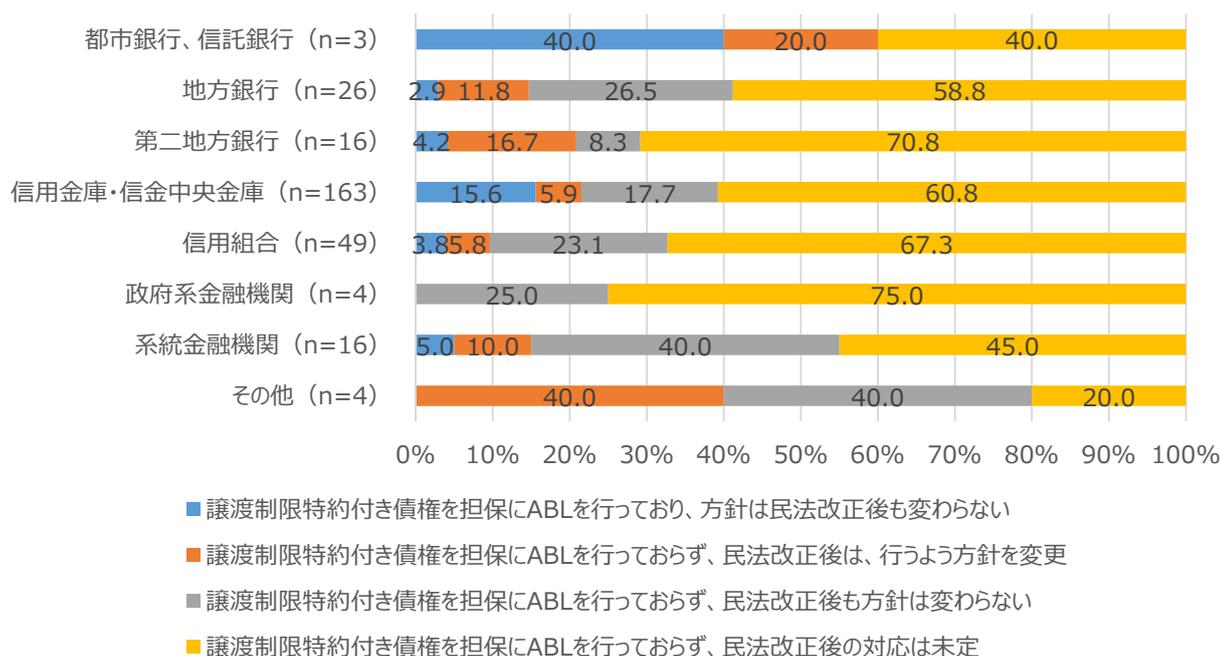


図 32.民法改正後の ABL の取組方針（業態別）

Q23. 民法改正を受けて方針が変わらない、未定の理由

民法改正を踏まえての、譲渡制限特約付き債権を担保とした ABL の取組方針で、担保に ABL を行っておらず方針は変わらない、または対応は未定とする理由については、「当事者間の契約が解除・更新見送りされる懸念が払しょくされていないから」(39.7%) が昨年に引き続き最も多くなった。

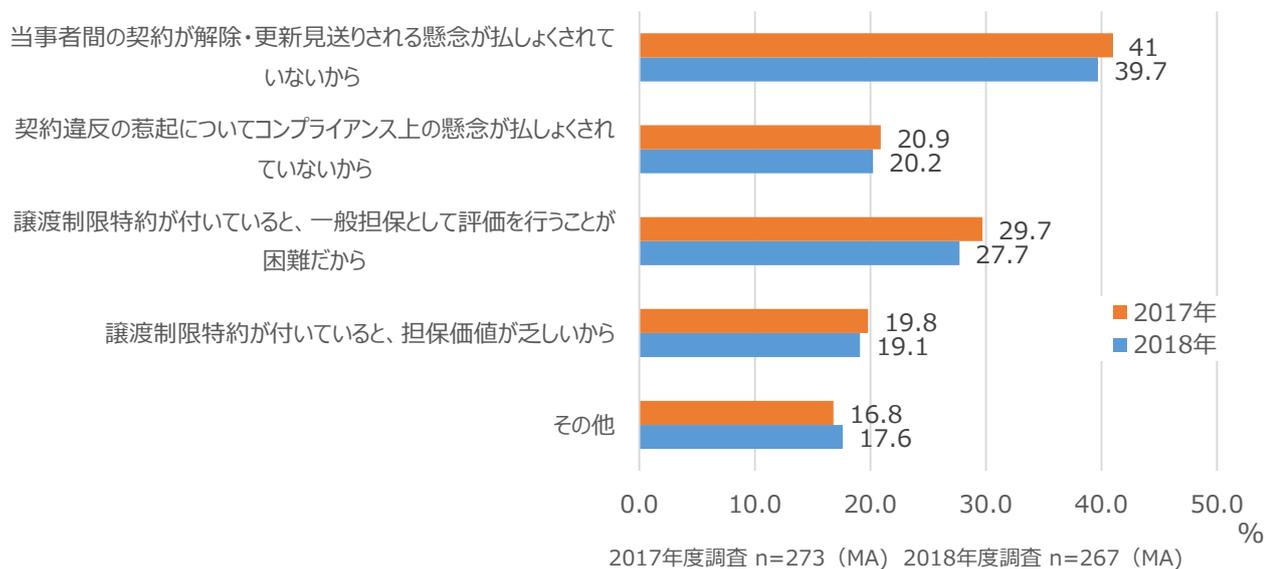


図 33.民法改正を受けて方針が変わらない、未定の理由

表 11. 民法改正を受けて方針が変わらない、未定の理由（業態別）

方針を取る理由	都市銀行 信託銀行	地方銀行	第二地方銀行	信用金庫 信金中央金庫	信用組合	政府系金融機関	系統金融機関	その他
当事者間の契約が解除・更新見送りされる懸念が 払しょくされていないから	2	14	12	58	14	3	3	0
契約違反の惹起についてコンプライアンス上の懸念が 払しょくされていないから	100%	47%	63%	41%	29%	75%	18%	0%
譲渡制限特約が付いていると、 一般担保として評価を行うことが困難だから	0	6	3	41	17	1	4	2
譲渡制限特約が付いていると、担保価値が乏しいから	0%	20%	16%	29%	35%	25%	24%	67%
その他	0	7	2	27	9	0	5	1
回答機関数合計	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

4.ローカルベンチマークについて

<ローカルベンチマークとは？>

2016年3月4日、経済産業省は「ローカルベンチマーク」を策定しました。

ローカルベンチマークは、「企業の健康診断ツール」として、企業経営者や金融機関・支援機関等が、企業の状態を把握し、双方が同じ目線で対話を行うための基本的な枠組みであり、事業性評価の「入口」として活用されることが期待されます。具体的には、「参考ツール」を活用して、「財務情報」（6つの指標※1）と「非財務情報」（4つの視点※2）に関する各データを入力することにより、企業の経営状態を把握することで経営状態の変化に早めに気づき、早期の対話や支援につなげていくものです。

（※1）6つの指標：①売上増加率（売上持続性）、②営業利益率（収益性）、③労働生産性（生産性）、④EBITDA有利子負債倍率（健全性）、⑤営業運転資本回転期間（効率性）、⑥自己資本比率（安全性）

（※2）4つの視点：①経営者への着目、②事業への着目、③関係者への着目、④内部管理体制への着目



基本情報

商号	有限会社比企オプティクス
所在地	埼玉県秩父市大野原2364番地1
代表者名	柳井満男
業種_大分類	D3 製造業
業種_小分類	D306 その他の製造業
事業規模	小規模事業者
売上高	非公表
従業員数	非公表

財務指標(最新期)

指標	2017年6月	業種基準値
1.売上増加率	-2.0%	2 2.9%
2.営業利益率	4.6%	4 1.9%
3.労働生産性	304(千円)	3 590(千円)
4.EBITDA有利子負債倍率	4.6(倍)	4 8.8(倍)
5.営業運転資本回転期間	1.1(ヶ月)	3 1.7(ヶ月)
6.自己資本比率	3.0%	2 21.4%

総合評価点 **18** **B**

財務指標(過去2期)

指標	2016年6月	業種基準値	2015年6月	業種基準値
1.売上増加率	-12.6%	1 2.9%	81.3%	5 2.9%
2.営業利益率	3.5%	2 1.9%	1.7%	3 1.9%
3.労働生産性	-2.7(千円)	2 590(千円)	16(千円)	3 590(千円)
4.EBITDA有利子負債倍率	38.3(倍)	2 8.8(倍)	8.1(倍)	3 8.8(倍)
5.営業運転資本回転期間	1.1(ヶ月)	4 1.7(ヶ月)	1.0(ヶ月)	4 1.7(ヶ月)
6.自己資本比率	-13.1%	2 21.4%	-7.3%	2 21.4%

総合評価点 **13** **C** 総合評価点 **20** **B**

※総合評価点のランクはA:24点以上、B:18点以上24点未満、C:12点以上18点未満、D:12点未満

財務分析結果

※1 各項目のスコアより総合評価点は各項目の業種基準値からの差額を示すもので、点数の高い方が必ずしも企業の評価を示すものではありません。非財務指標も含め、総合的な判断が必要とご留意ください。

※2 エレphantチャートで3期分の財務分析結果の推移が確認できます。各指標が長化（赤）は悪化（青）した変化を示す財務指標シートを活用し、その把握を通じて、経営状況や課題の把握に繋がります。



経営理念・ビジョン
経営哲学・考え・方針等

1. 経営者
経営意識
成長志向・視界維持など

2. 事業
強み
技術力・販売力等

現状
経営理念「失敗を恐れずチャレンジする。失敗を他人の集めることで成長できる」との意識が浸透している。かつ、中小規模の企業として、経営者の責任感も高く、事業の発展が期待されている。

経営理念・ビジョン	経営理念「失敗を恐れずチャレンジする。失敗を他人の集めることで成長できる」との意識が浸透している。かつ、中小規模の企業として、経営者の責任感も高く、事業の発展が期待されている。
経営意識	経営意識「失敗を恐れずチャレンジする。失敗を他人の集めることで成長できる」との意識が浸透している。かつ、中小規模の企業として、経営者の責任感も高く、事業の発展が期待されている。
成長志向・視界維持など	成長志向「失敗を恐れずチャレンジする。失敗を他人の集めることで成長できる」との意識が浸透している。かつ、中小規模の企業として、経営者の責任感も高く、事業の発展が期待されている。
強み	強み「失敗を恐れずチャレンジする。失敗を他人の集めることで成長できる」との意識が浸透している。かつ、中小規模の企業として、経営者の責任感も高く、事業の発展が期待されている。
技術力・販売力等	技術力「失敗を恐れずチャレンジする。失敗を他人の集めることで成長できる」との意識が浸透している。かつ、中小規模の企業として、経営者の責任感も高く、事業の発展が期待されている。
現状	経営理念「失敗を恐れずチャレンジする。失敗を他人の集めることで成長できる」との意識が浸透している。かつ、中小規模の企業として、経営者の責任感も高く、事業の発展が期待されている。

課題
1. 成長志向・視界維持など
2. 事業拡大と経営者の責任感
3. 技術力・販売力等の向上につながる人材育成の推進

対応策
1. 成長志向・視界維持など
2. 事業拡大と経営者の責任感
3. 技術力・販売力等の向上につながる人材育成の推進

http://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/sangyokinyu/locaben/

Q24.ローカルベンチマークの認知度

ローカルベンチマークの認知度については、「内容をよく知っている」（72.4%）と回答した企業が全体の7割を超えた。昨年度と比較すると、ほぼ同水準の認知度となっている。

業種別では、昨年度調査に引き続き、地方銀行や第二地方銀行、信用金庫・信金中央金庫でローカルベンチマークの認知度が高くなっている。

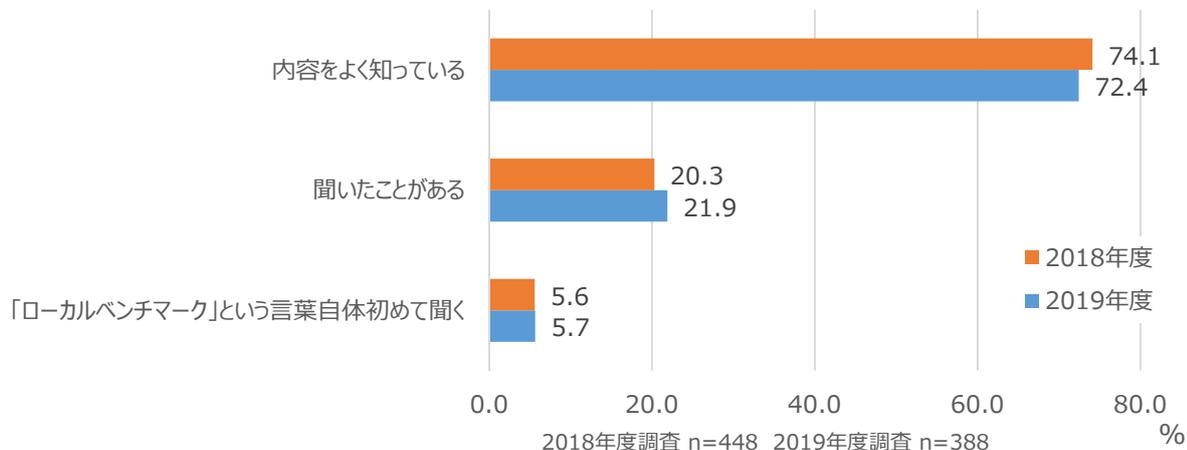


図 34.ローカルベンチマークの認知度

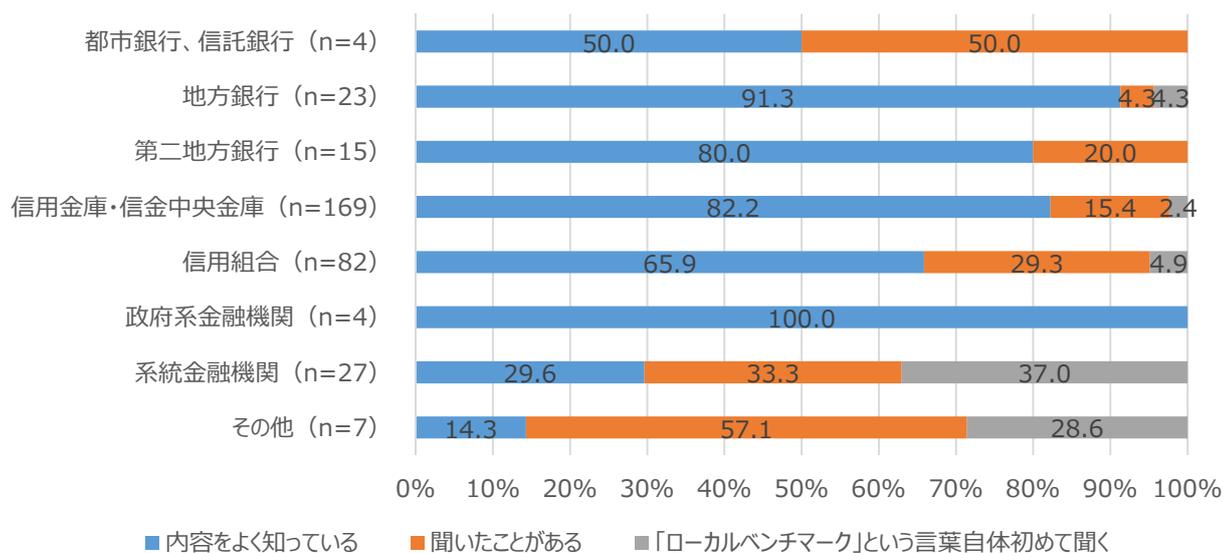


図 35.ローカルベンチマークの認知度

Q25.ローカルベンチマークの活用状況

ローカルベンチマークの活用状況については、「活用している」と回答した機関は約 4 割程度ある。昨年度（2017 年度）調査と比較すると「活用しない」と回答する機関の割合が増加しており、「活用している」「活用しない」の二極化傾向が更に強まった。ローカルベンチマークの開始時期は 2017 年が 67 件と最も多く、総活用件数の合計は 68,396 件であり、利用件数別にみると「100 件以上 500 件未満」が 35%と最も多い。

業態別では、地方銀行、第二地方銀行、信用金庫・信用中央金庫において「活用している」が 4 割超となった。

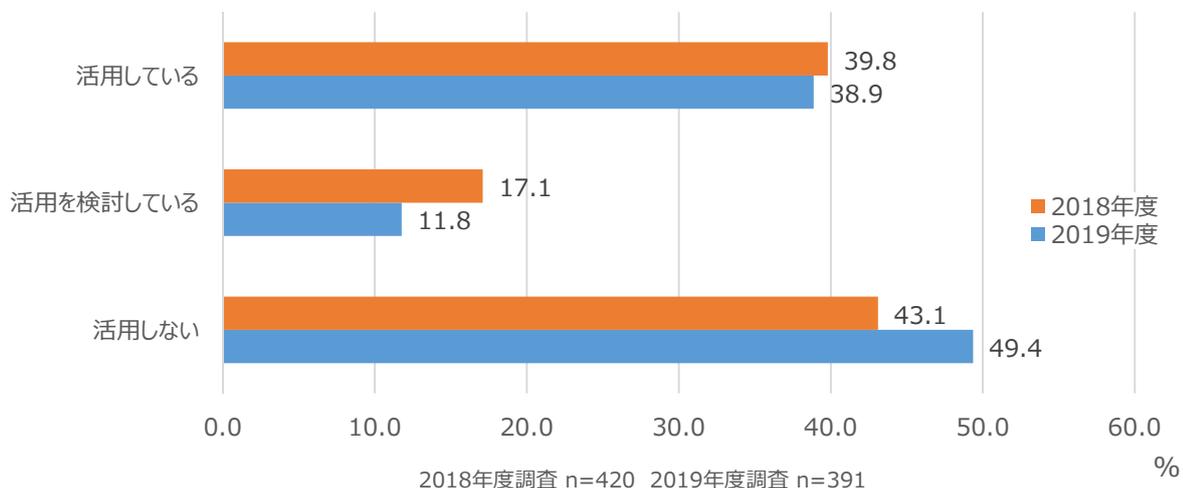


図 36.ローカルベンチマークの活用状況

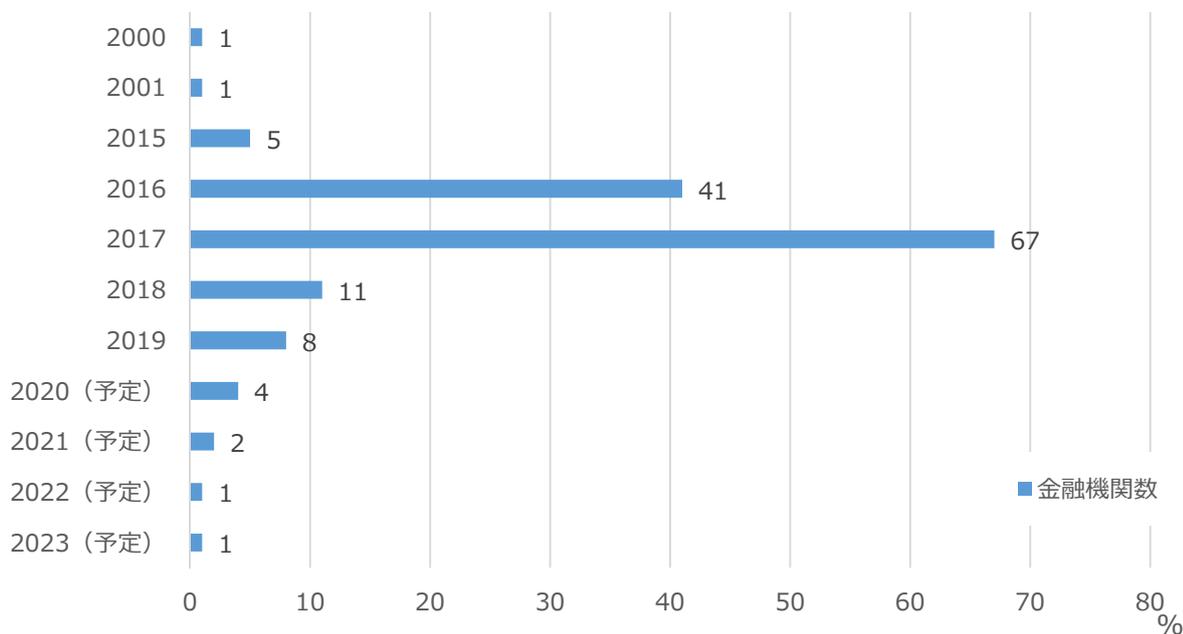


図 37.ローカルベンチマークの活用開始時期



図 38.ローカルベンチマークの活用状況（件数別）2018 年度

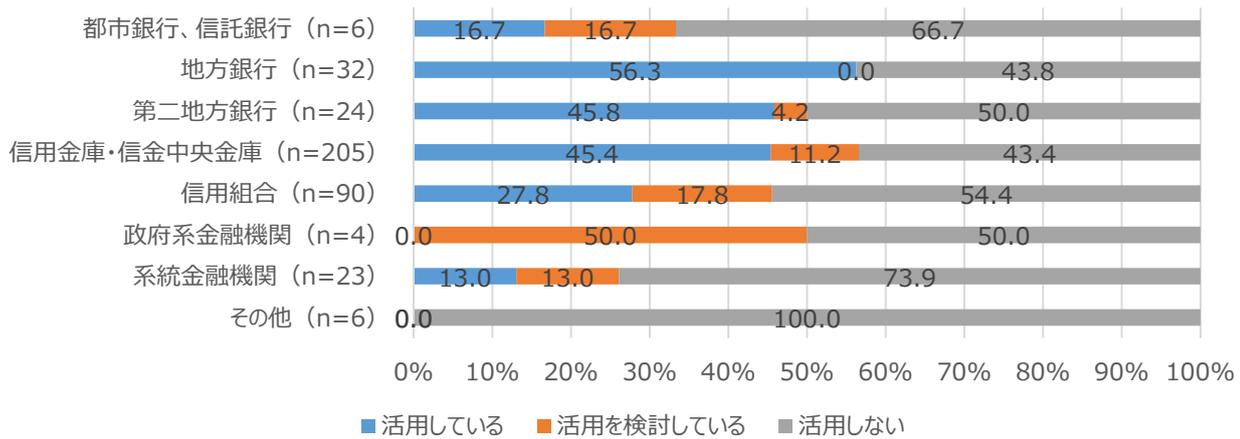


図 39.ローカルベンチマークの活用状況（業態別）2018 年度

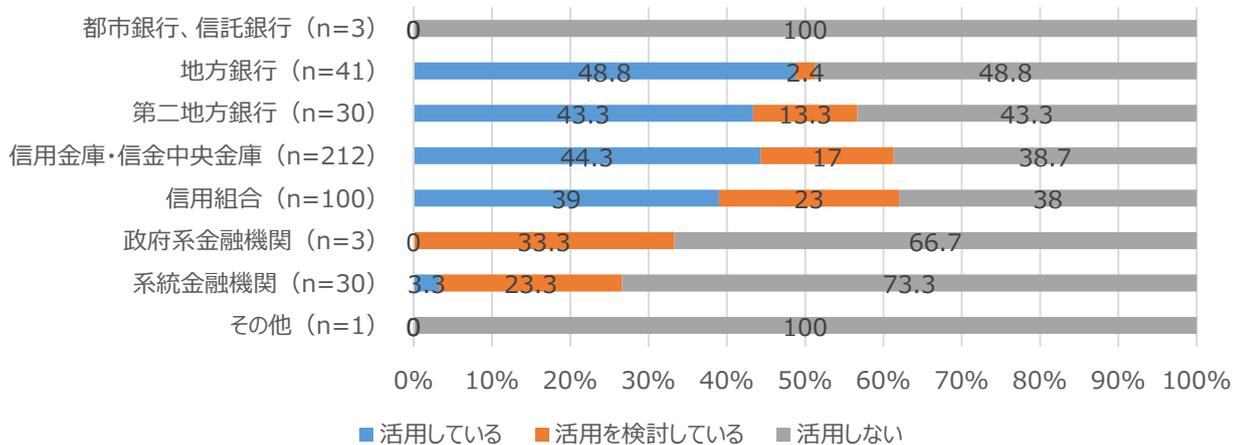


図 40.ローカルベンチマークの活用状況（業態別）2017 年度

Q26.ローカルベンチマークの活用目的

ローカルベンチマークの活用目的については（複数回答）、「事業性評価の入り口として活用している（あるいは活用を検討している）」が77%であり最も高くなった。次いで、「企業との対話ツールとして活用している（あるいは活用を検討している）」（71.3%）であった。

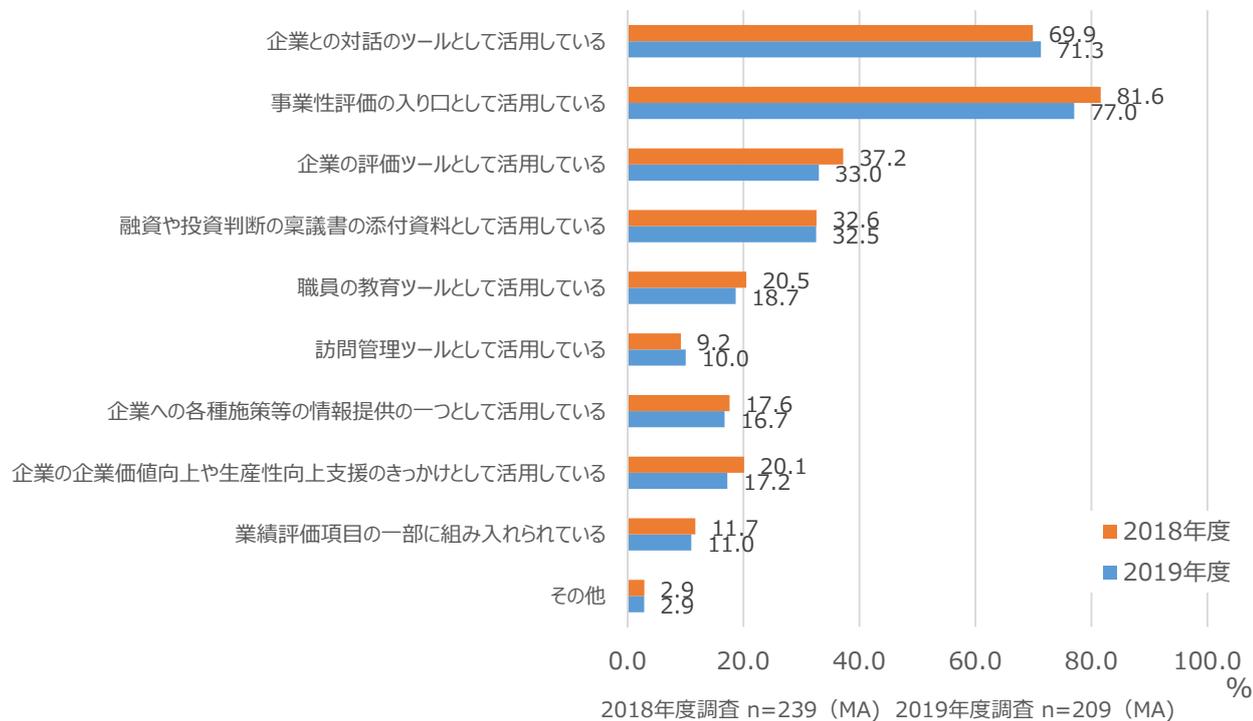


図 41.ローカルベンチマークの活用目的

Q27. ローカルベンチマークの活用状況

ローカルベンチマークの活用方法については（複数回答）、「ローカルベンチマークをそのまま活用している」が69.3%であり、最も多くなった。

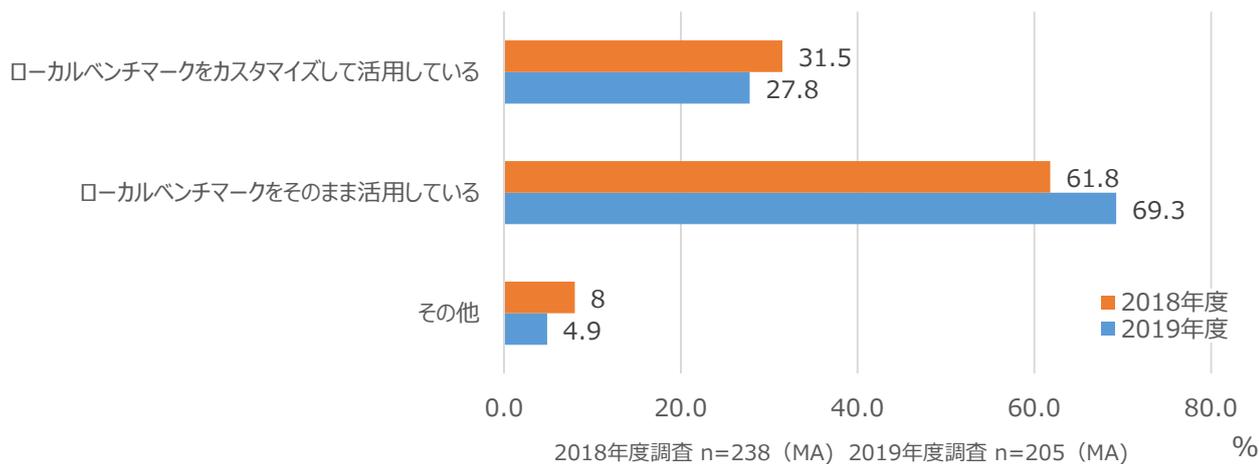


図 42.ローカルベンチマークの活用方法

Q28. ローカルベンチマークの支援機関との共有状況

ローカルベンチマークの支援機関（企業の顧問税理士や診断士、経営指導員）との共有状況については、「共有されていない」（59.1%）が最も多くなった。共有されているのは、ローカルベンチマークを活用している金融機関の内、1割程度にとどまった。

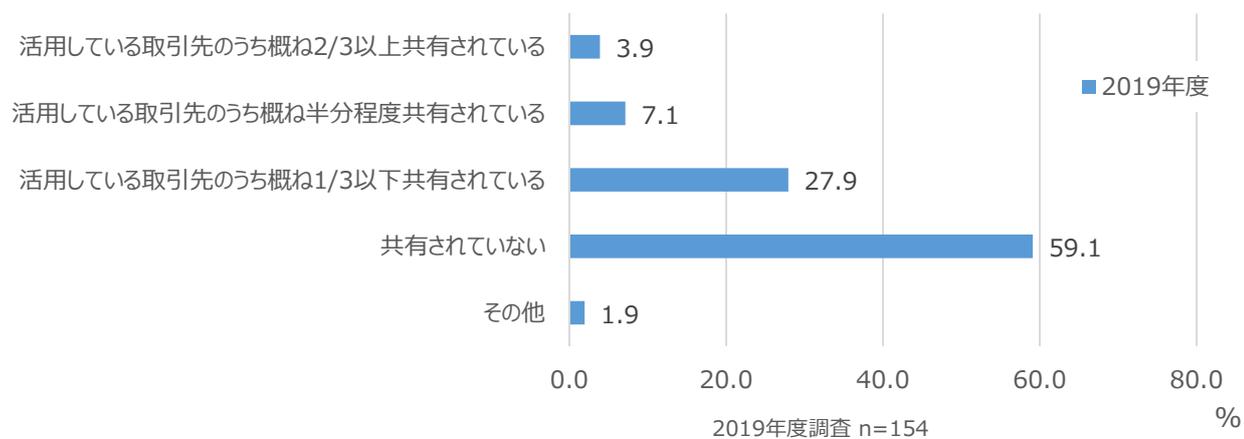


図 43.ローカルベンチマークの支援機関との共有状況

Q29.ローカルベンチマークを活用後の顧客企業の効果

ローカルベンチマークを活用後の顧客企業の効果については（複数回答）、「顧客企業の事業計画の作成に繋がった」（28.6%）、「顧客企業の資金調達が円滑になった」（24%）といった回答が多かった（その他を除く）。

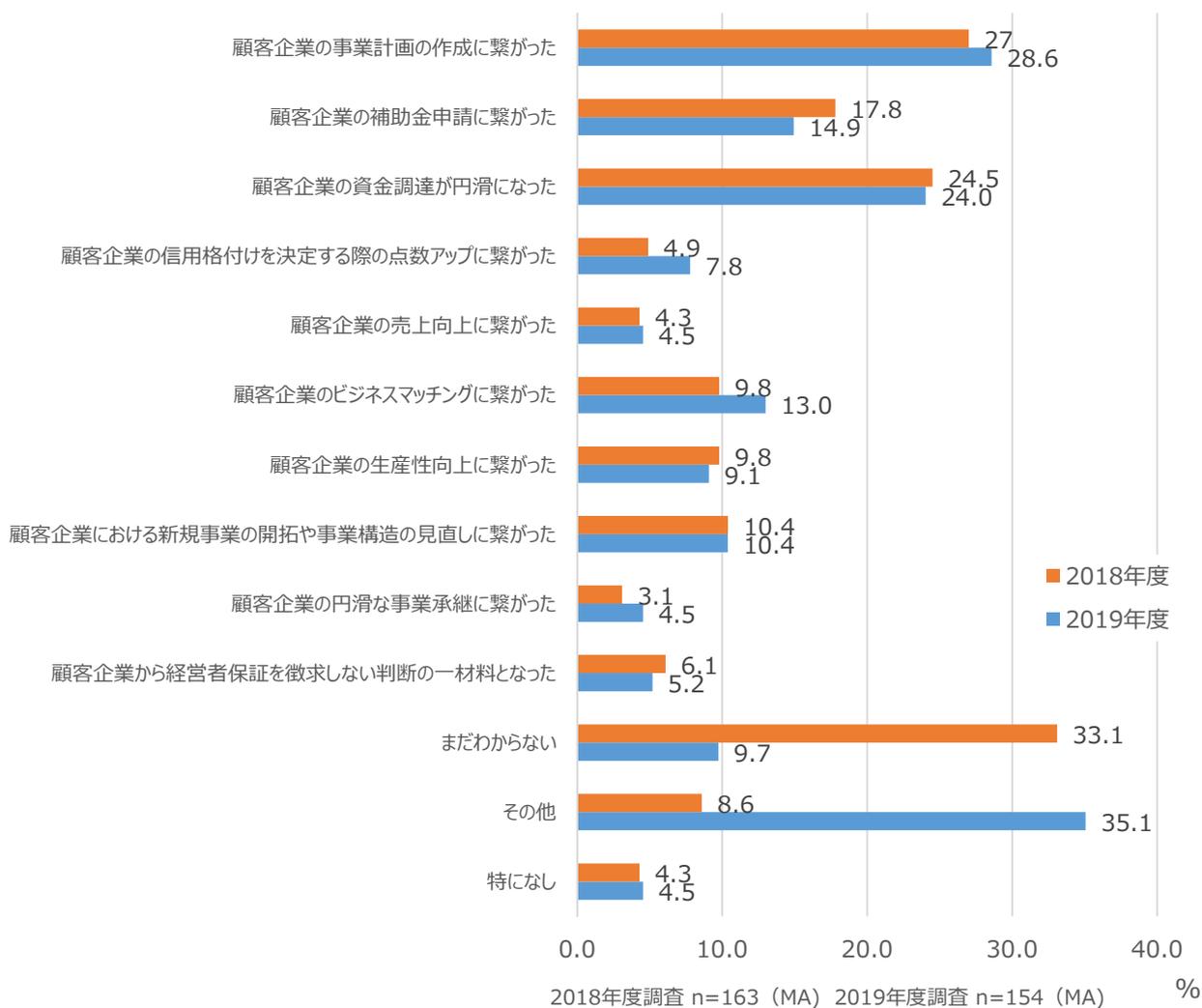


図 44.ローカルベンチマーク活用後の顧客企業の効果

Q30.ローカルベンチマーク活用後の各金融機関の効果

ローカルベンチマーク活用後の各金融機関の効果については、「まだわからない」(51%)が最も多くなった。融資額が増加したと回答する金融機関も2割弱あるなど、ローカルベンチマークを活用している金融機関の中には、具体的な効果を実感している先もあることがわかる。

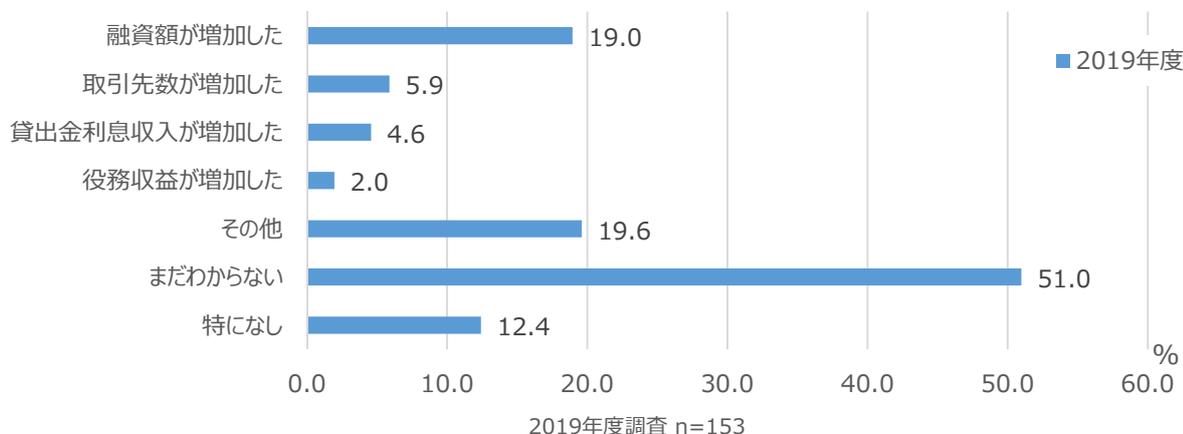


図 45.ローカルベンチマーク活用後の金融機関の効果

Q31.ローカルベンチマークを活用しない理由

ローカルベンチマークを活用しない理由については(複数回答)「既存のツールを活用すれば問題ないため」(60.4%)が最も多い。次いで、「ツールを活用しなくても、十分に企業との対話ができているため」(23.9%)、「他の金融機関や支援機関でどれくらい活用されているか不明なため」(14.7%)となった。

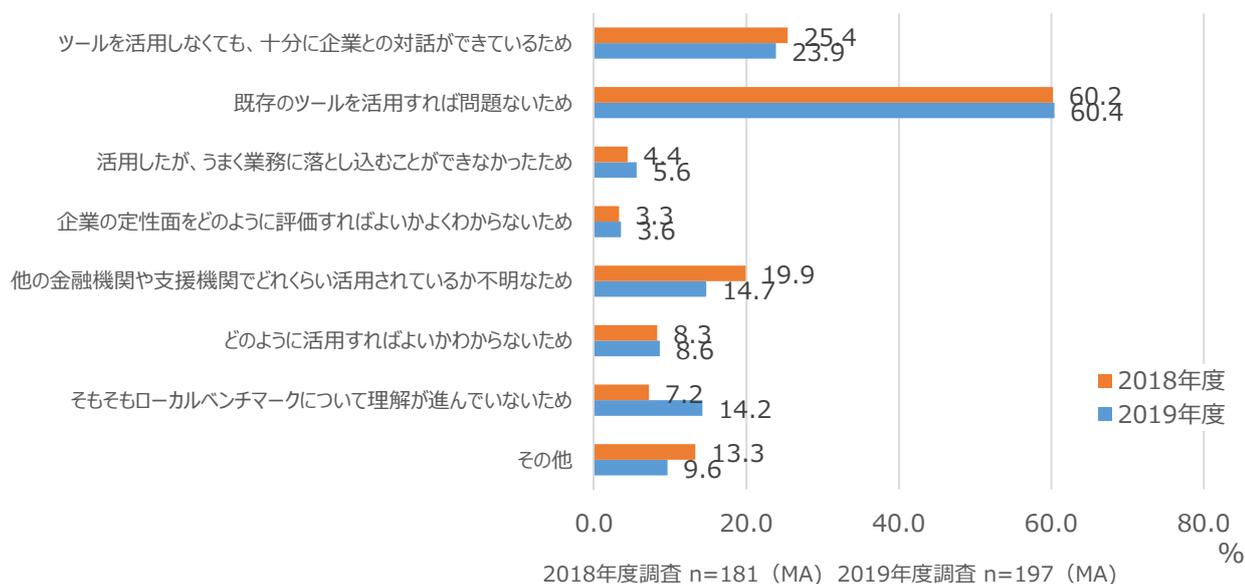


図 46.ローカルベンチマークを活用しない理由

Q32.事業性評価シートの活用状況

金融機関独自の事業性評価シートの活用状況については、「活用している」（71.1%）が最も多くなった。また、事業性評価シートの活用開始した年は、2017年、2016年が比較的多かった。

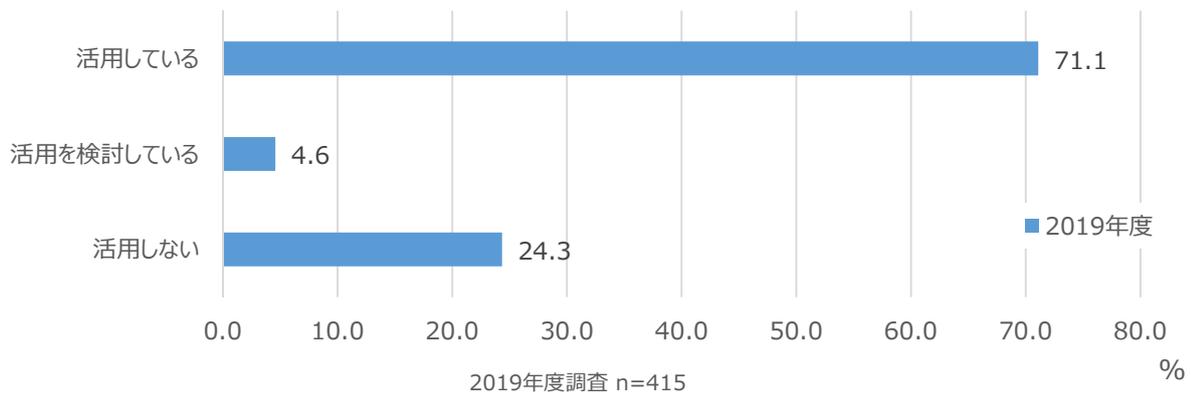


図 47.事業性評価シートの活用状況

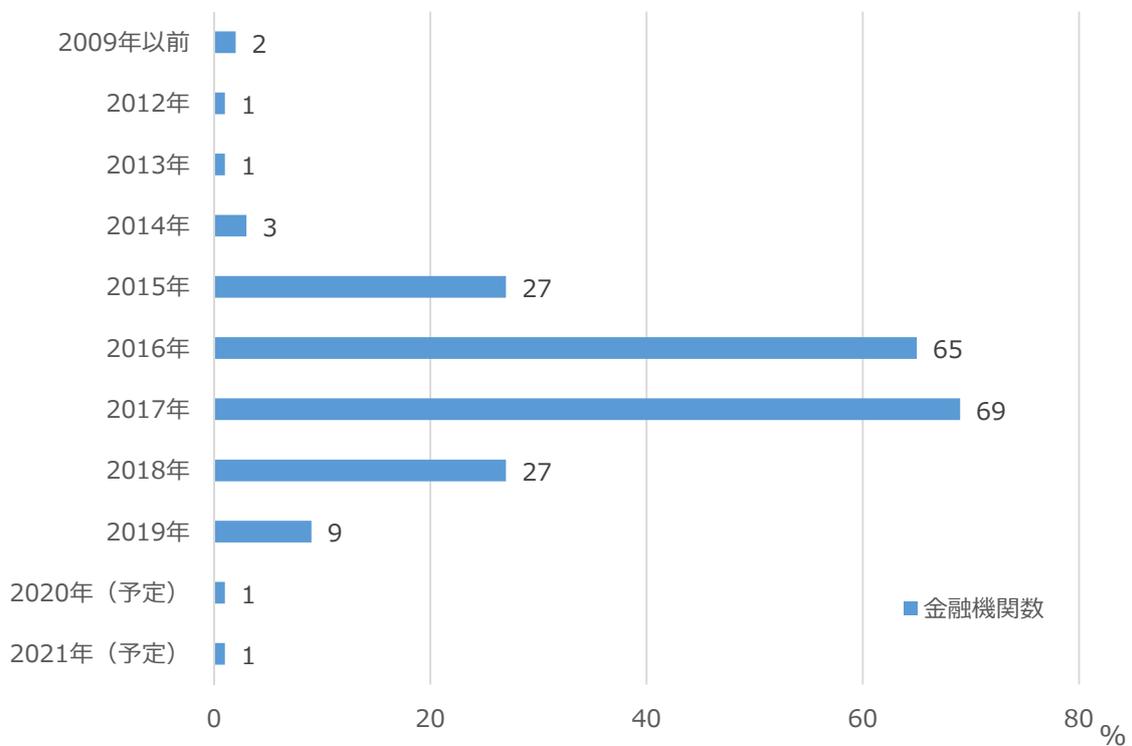


図 48.事業性評価シートの活用開始年

Q33.事業性評価シートの提示状況

金融機関独自の事業性評価シートの企業への提示状況については、「企業には提示していない」（54.4%）と回答した機関が最も多くなった。次いで、「企業に提示している」（22.6%）であった。

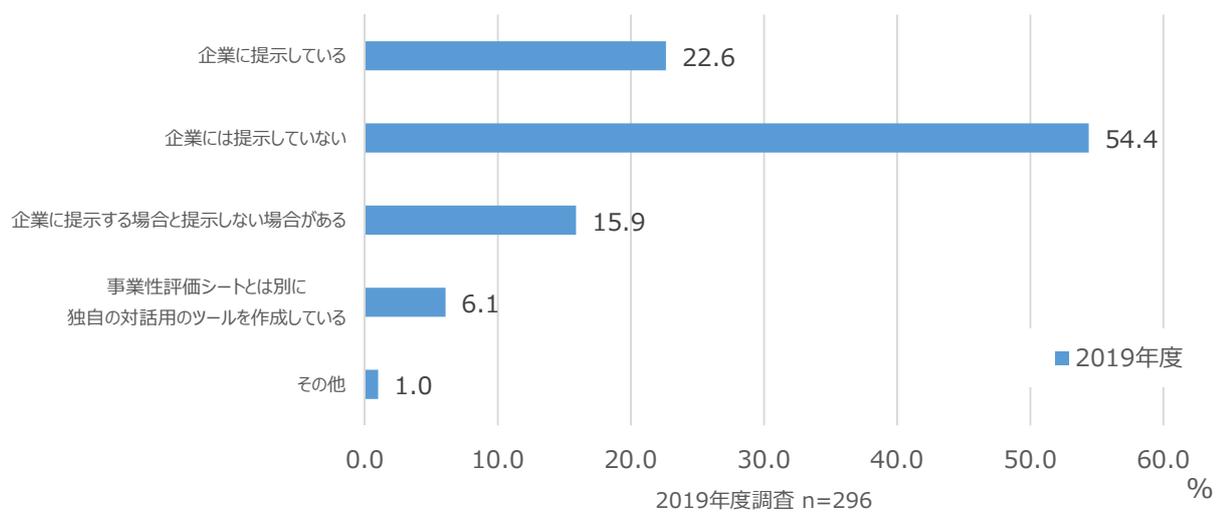


図 49.事業性評価シートの提示状況

5.FinTech（フィンテック）の融資・審査への活用

Q34.FinTech（フィンテック）の融資・審査活用に向けた取り組み

FinTech（フィンテック）の融資・審査活用に向けた取り組みについては、「検討したことがないが、今後検討したい」（43.3%）が最も多くなった。「既に取り組んでいる」と回答した機関は、本格実施、実証実験段階の両方を含めて8%程度と、前年度調査と比べて4ポイント程度増加している。

業態別では、信用金庫で「検討したことがなく、今後も検討したいと思わない」の割合が半数を超えている。

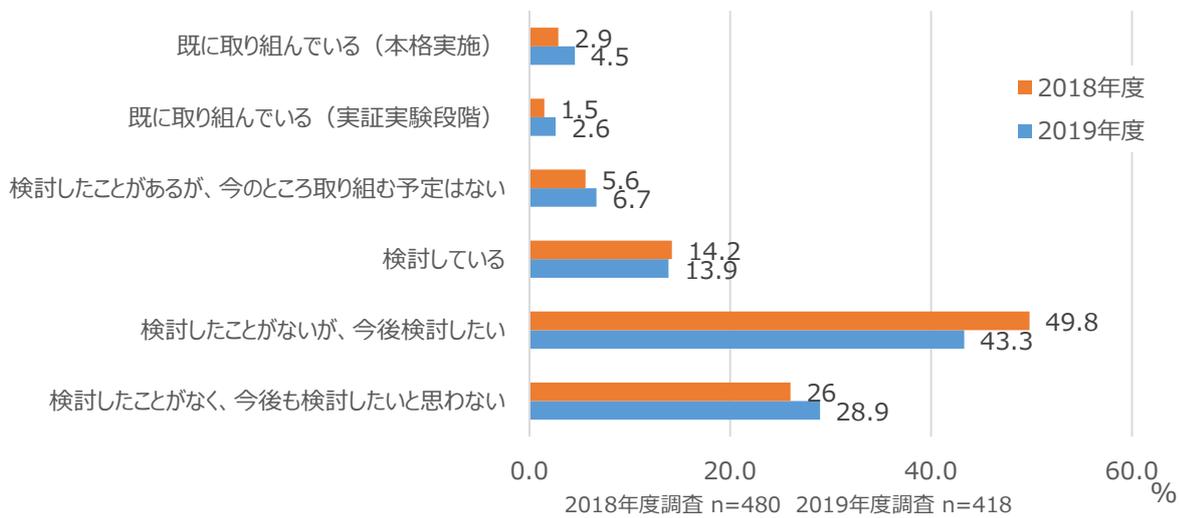


図 50.FinTech の融資・審査活用に向けた取り組み

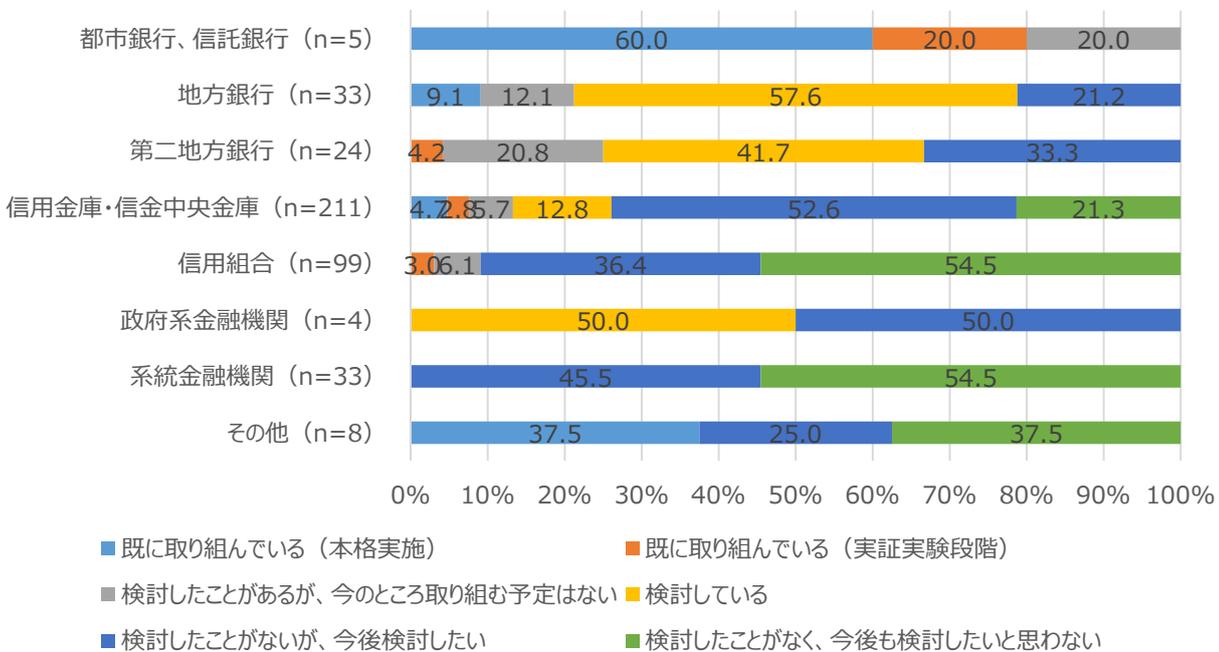


図 51.FinTech の融資・審査活用に向けた取り組み（業態別）

Q35.FinTech（フィンテック）の活用に向けた取り組み体制

FinTech（フィンテック）の活用に向けた取り組み体制については、「非金融事業者と連携して取り組んでいる」（56.3%）と回答した機関が最も多くなった。

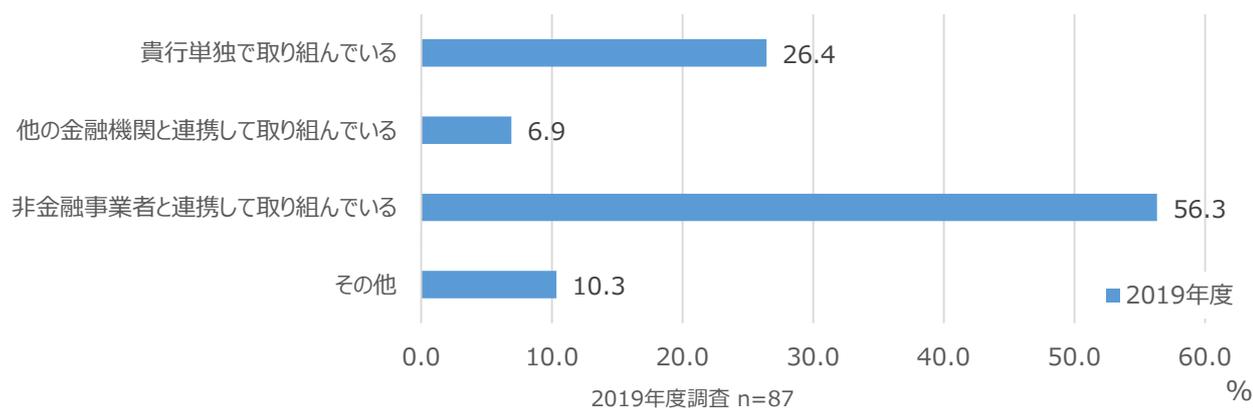


図 52.FinTech の取組体制

Q36.FinTech（フィンテック）の融資・審査への活用状況

FinTech（フィンテック）の融資・審査への各種データの活用状況については、「取引データ（口座・為替）」「クラウド会計データ」「格付け会社、調査会社等による属性データ」がそれぞれ 2 割超、活用状況が確認された。

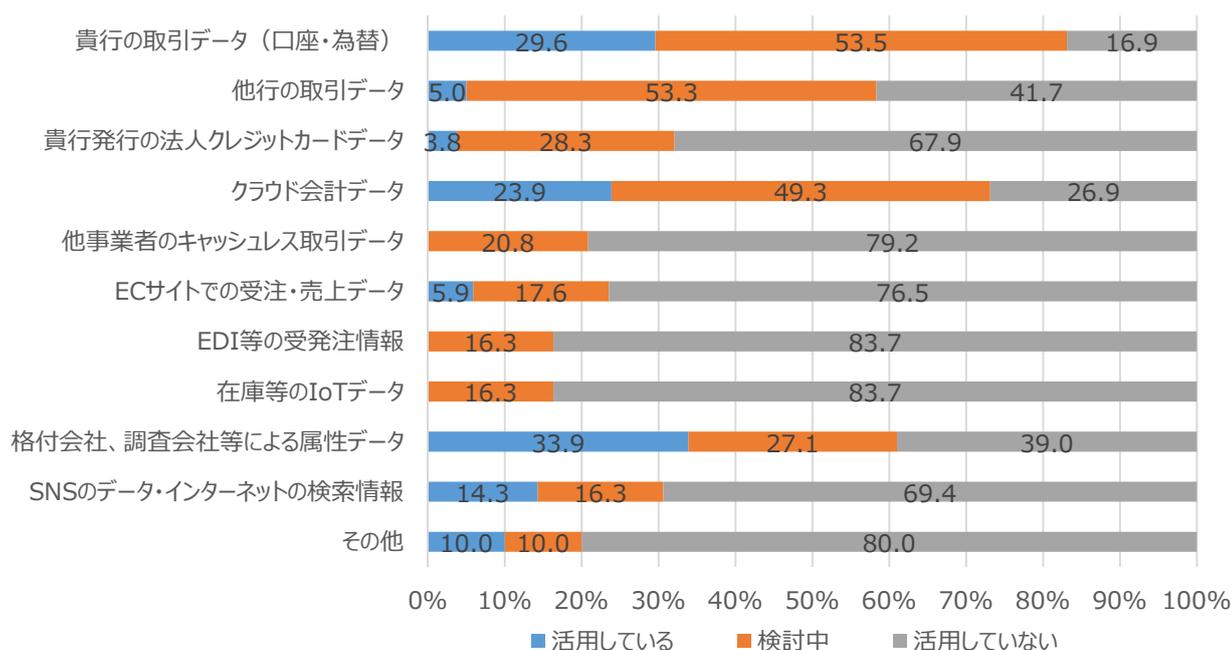


図 53.各種データの活用状況

Q37.FinTech（フィンテック）の融資・審査活用への課題

FinTech（フィンテック）の融資・審査への活用における課題については、「貴行の体制が確立されていない」（60.8%）が最も高く、「分析のためのデータ整備のノウハウが不足している」（47.5%）、「スキルを持った人材が不足している」（45.8%）と続いた。

なお、回答は複数回答で5つまでとした。

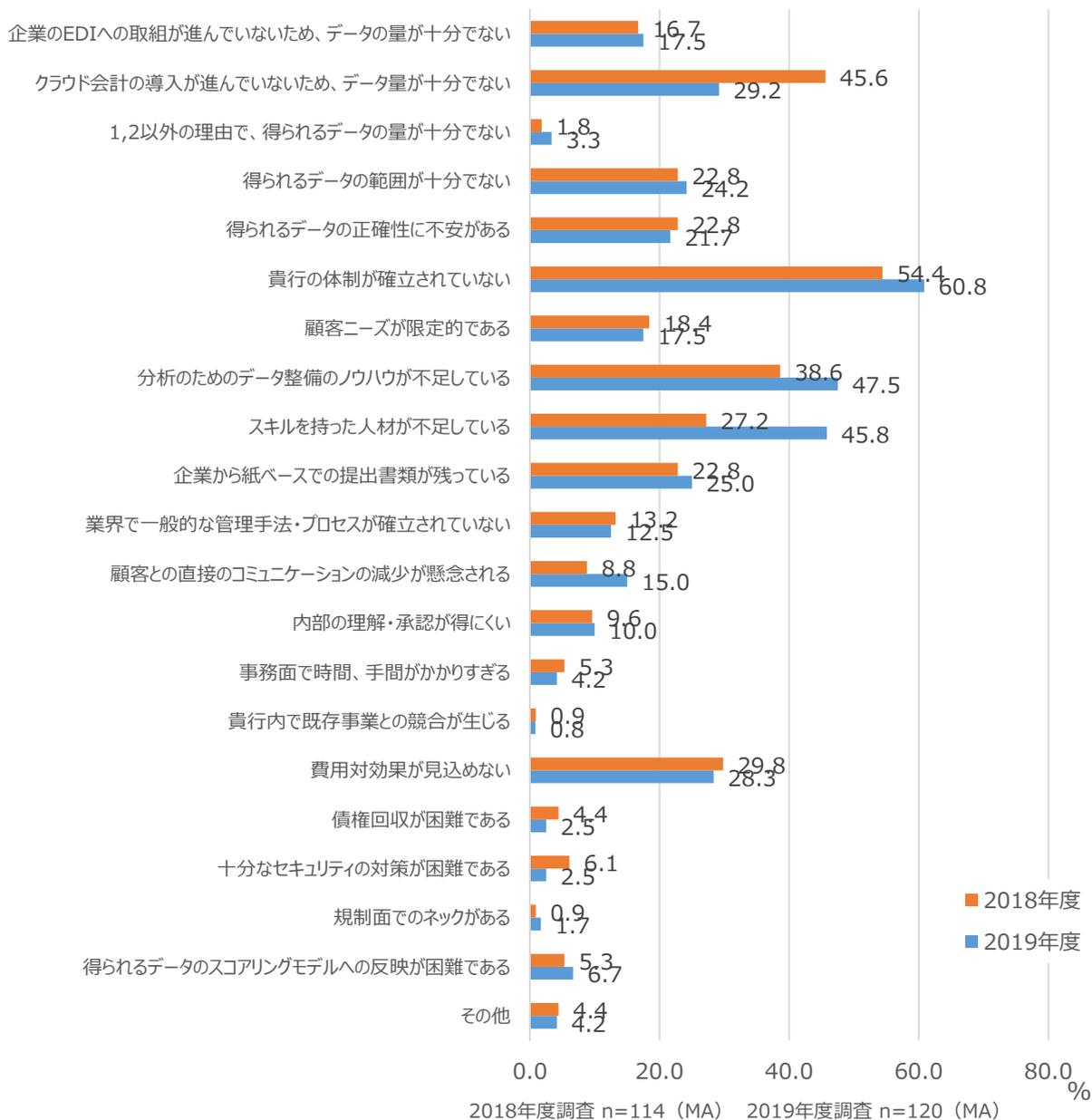


図 54.FinTech 活用への課題

Q38.FinTech（フィンテック）の融資・審査活用時に期待する効果

FinTech（フィンテック）の融資・審査活用時に期待する効果については（複数回答、3つまで）、「融資に至る時間の短縮」（76.1%）が最も多く、「融資後の業況確認の効率化」（50.2%）、「融資判断の精緻化」（40.9%）が続く。

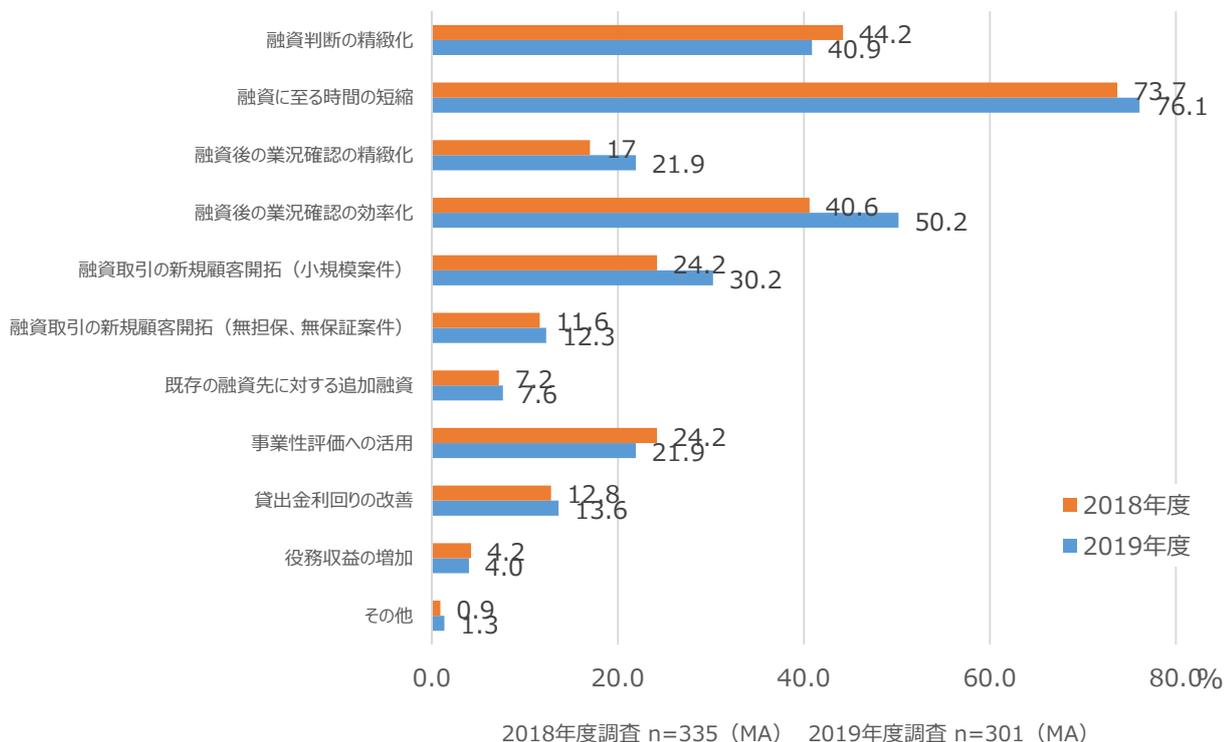


図 55.FinTech の融資・審査活用時に期待する効果

表 12.FinTech の融資・審査活用時に期待する効果（業態別）

FinTechの融資・審査への活用で期待する効果	都市銀行 信託銀行	地方銀行	第二地方銀行	信用金庫 信金中央金庫	信用組合	政府系金融機関	系統金融機関	その他
融資判断の精緻化	3	9	10	72	18	2	7	2
	60%	26%	43%	42%	41%	50%	44%	40%
融資に至る時間の短縮	5	31	18	125	31	4	10	5
	100%	91%	78%	74%	70%	100%	63%	100%
融資後の業況確認の精緻化	3	4	4	40	10	0	4	1
	60%	12%	17%	24%	23%	0%	25%	20%
融資後の業況確認の効率化	2	18	10	88	18	3	11	1
	40%	53%	43%	52%	41%	75%	69%	20%
融資取引の新規顧客開拓（小規模案件）	2	18	12	46	8	0	3	2
	40%	53%	52%	27%	18%	0%	19%	40%
融資取引の新規顧客開拓（無担保、無保証案件）	0	4	1	21	9	0	1	1
	0%	12%	4%	12%	20%	0%	6%	20%
既存の融資先に対する追加融資	0	2	4	12	2	0	3	0
	0%	6%	17%	7%	5%	0%	19%	0%
事業性評価への活用	2	6	2	36	14	3	2	1
	40%	18%	9%	21%	32%	75%	13%	20%
貸出金利回りの改善	0	4	2	29	5	0	0	1
	0%	12%	9%	17%	11%	0%	0%	20%
役務収益の増加	1	1	0	8	1	0	1	0
	20%	3%	0%	5%	2%	0%	6%	0%
その他	0	1	0	1	0	0	1	1
	0%	3%	0%	1%	0%	0%	6%	20%
回答機関数合計	5	34	23	170	44	4	16	5
	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Q39.FinTech（フィンテック）の融資・審査を検討しない理由

FinTech（フィンテック）の融資・審査への活用時の課題については（複数回答、上位5つまで）、「スキルを持った人材が不足している」（43.3%）が最も多くなった。次いで、「分析のためのデータ整備のノウハウが不足している」（35.6%）、「FinTechについてよく知らない、何ができるかわからない」（33.2%）となった。

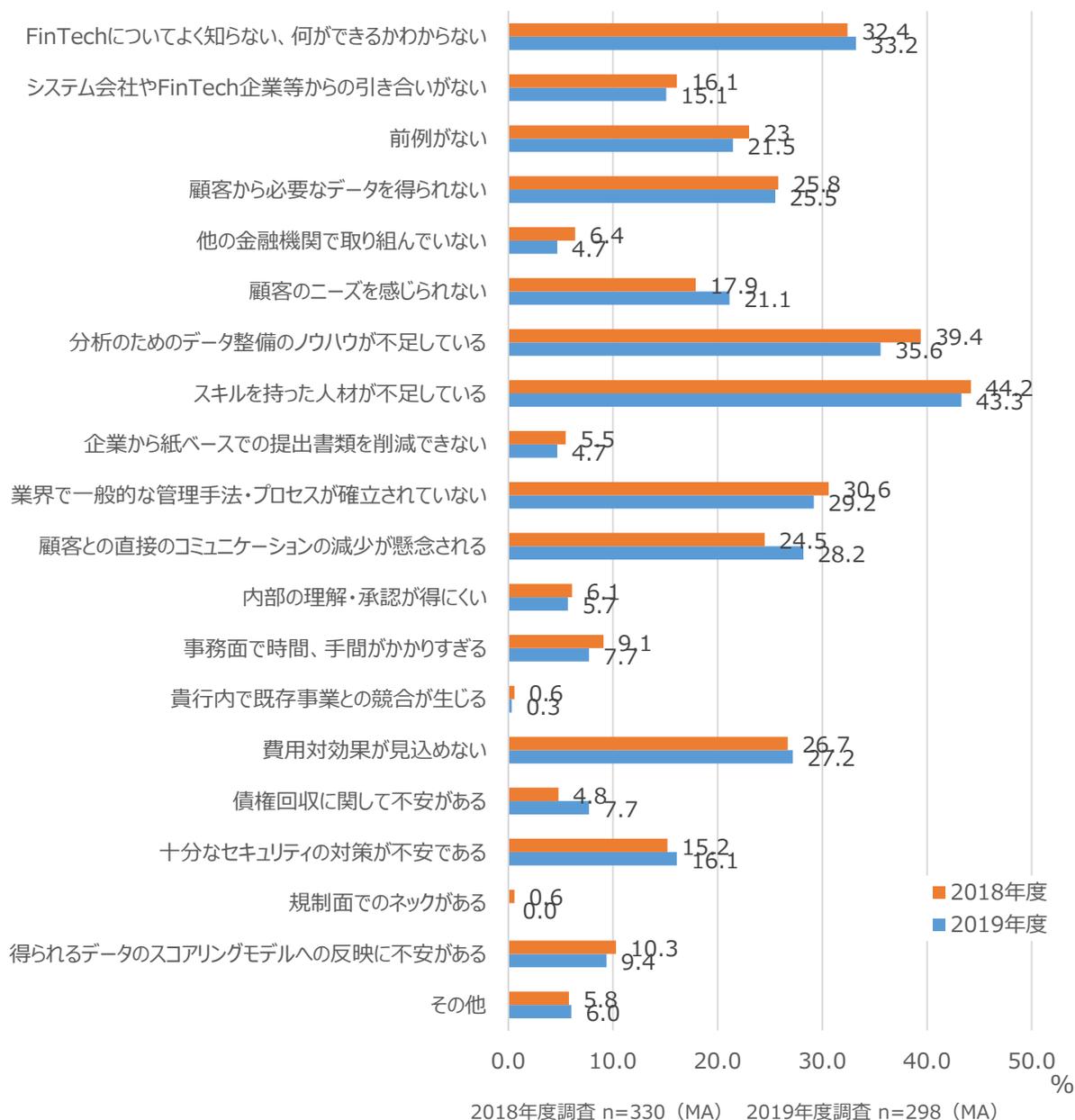


図 56.FinTech の融資・審査を検討しない理由

Q40.データレンディング実施に向けた取り組み、Q41.データレンディングの実行件数・実行額

データレンディング実施に向けた取り組みについては、「今後検討したい」（68.4%）が最も多くなった。一方、既に取り組んでいる機関は1.8%に留まった。業態別にみると、都市銀行・信託銀行では検討が進んでいる一方、その他ではこれから検討を始める段階となっている。データレンディングの実行件数・実行額は平成30年3月時点で290件、896百万円、平成30年度中に新規で962件、2,916百万円が実施されている

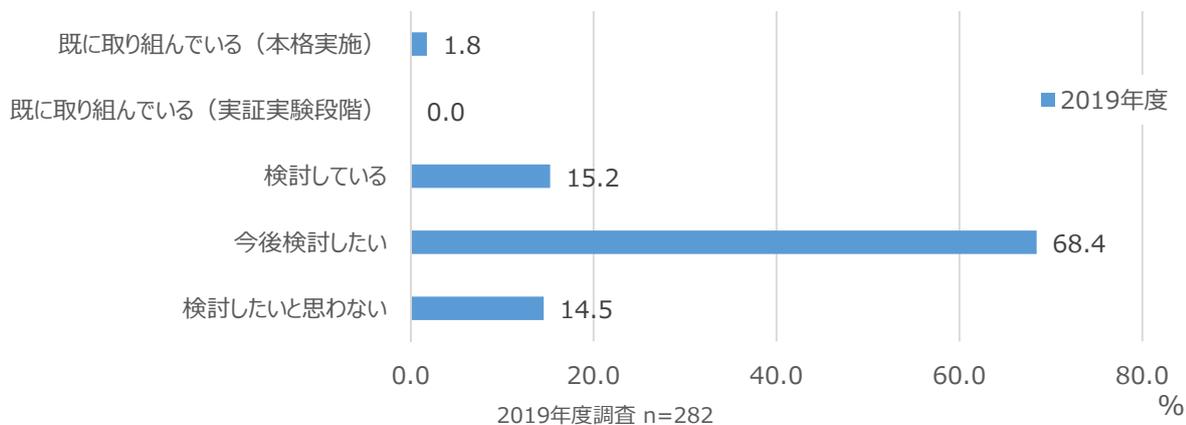


図 57.データレンディング実施に向けた取り組み

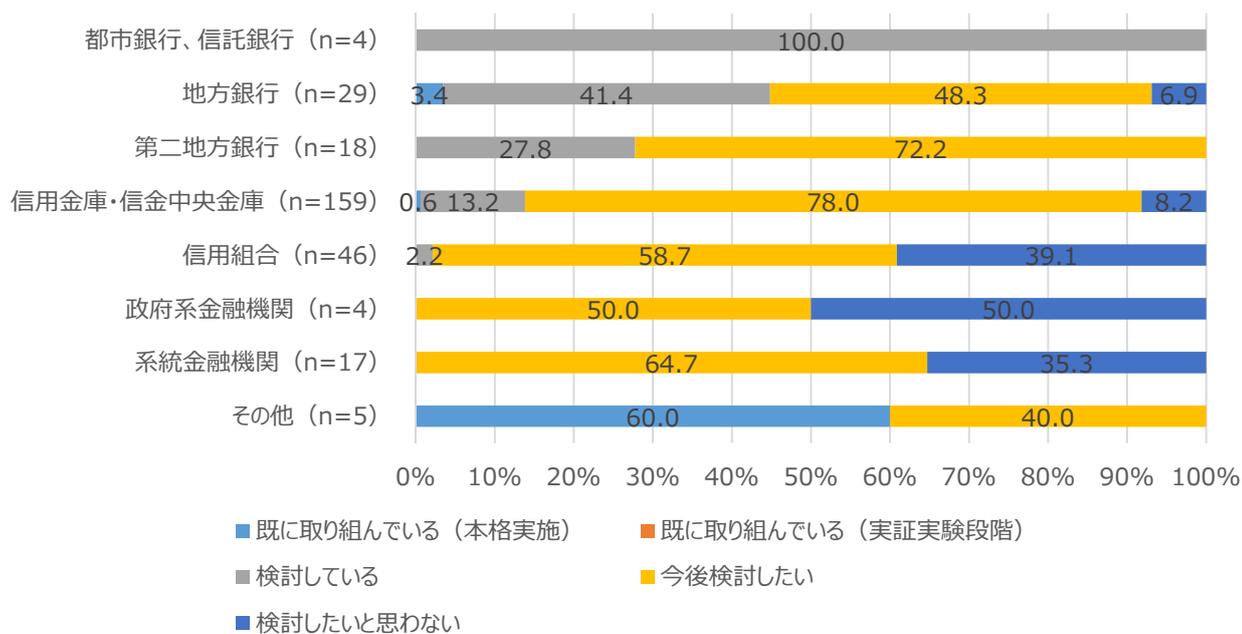


図 58. データレンディング実施に向けた取り組み（業態別）

Q41.42.データレンディングの実施に向けた取り組み体制

FinTech（フィンテック）の活用に向けた取り組み体制については、「非金融事業者と連携して取り組んでいる」（52.1%）と回答した機関が最も多くなった。

実行件数、実行額については、平成30年3月時点での累計で実行件数290件、実行額895.7百万円となった。また、平成30年度中の新規取り組み案件は件数962件、実行額2,916百万円となった。

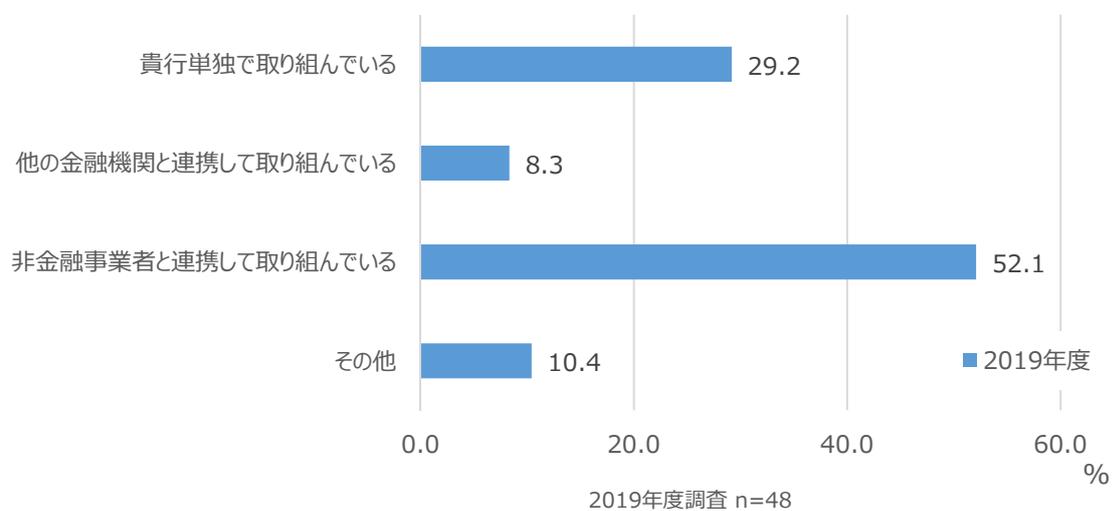


図 59.データレンディングの取り組み体制

Q43. データレンディングの取組を検討していない理由

データレンディングの取組を検討していない理由については（複数回答、上位5つまで）、「分析のためのデータ整備のノウハウが不足している」（51.7%）が最も多くなった。次いで、「スキルを持った人材が不足している」（47.4%）、「データレンディングについてよく知らない、何ができるかわからない」（40.1%）となった。

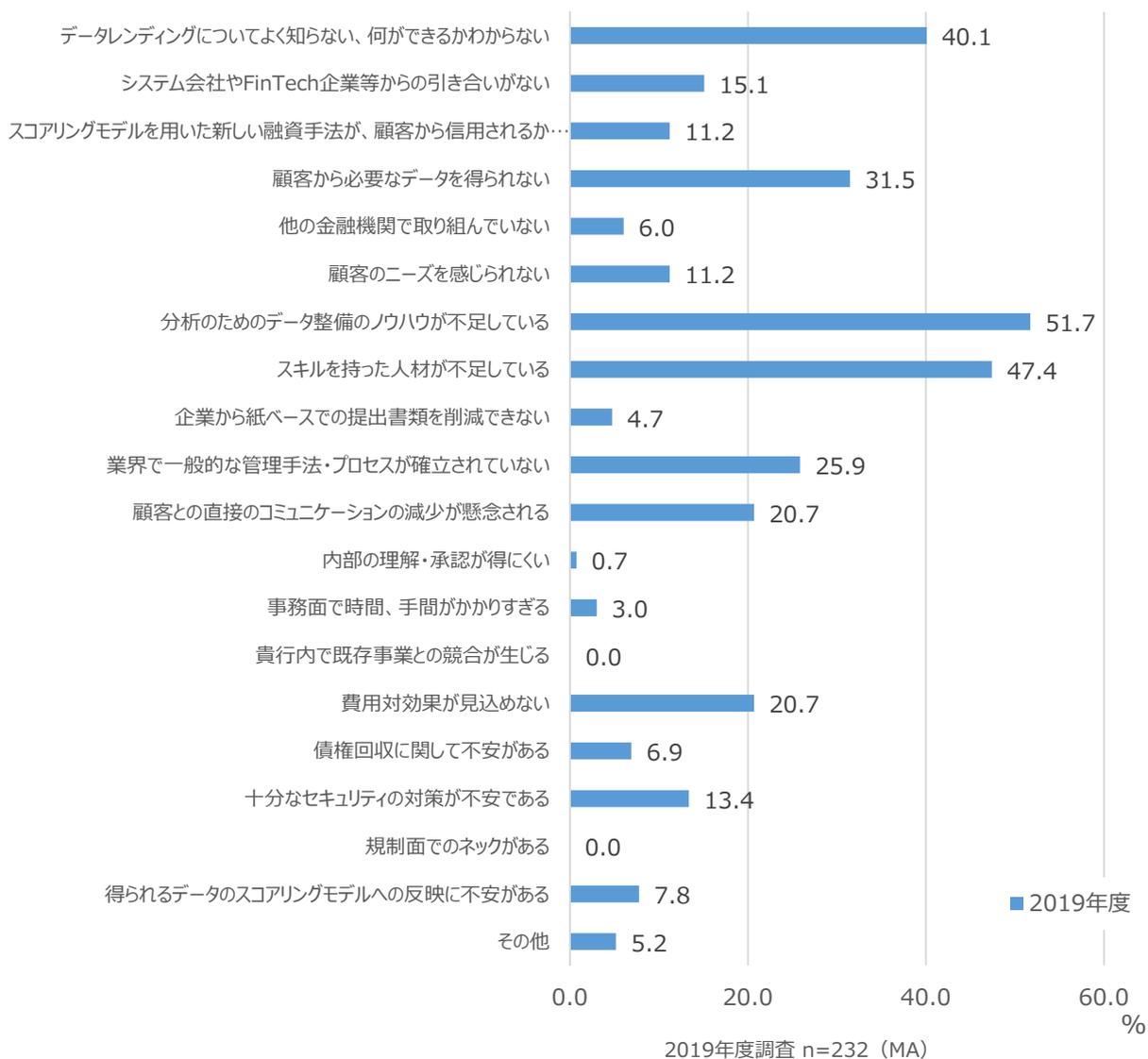


図 60. データレンディングの取組を検討していない理由

Q44.「従来型の担保・保証」が取れる場合のデータレンディング取組意向

Q43 で「債権回収に関して不安がある」と回答した機関について、「従来型の担保・保証」が取れる場合のデータレンディング取組意向については、「どちらかというと取組みを検討したい」（63.2%）が最も多くなった。「検討したいと思わない」と回答した機関は 0 であり取組に一定の関心が見られる。

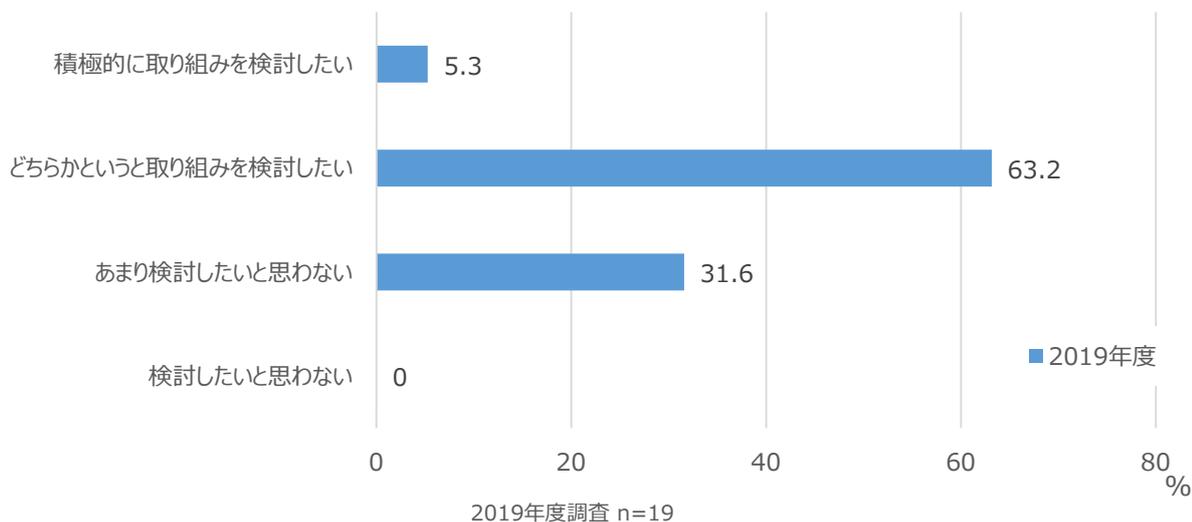


図 61.従来型の担保・保証が取れる場合のデータレンディング取組意向

Q45.取引先企業からのデータレンディングに対するニーズ

取引先企業からのデータレンディングに対するニーズについては、「あまりニーズがあるとは思わない」（54.5%）が最も多くなった。企業からニーズがあると回答した機関は約 1/4 に留まる。

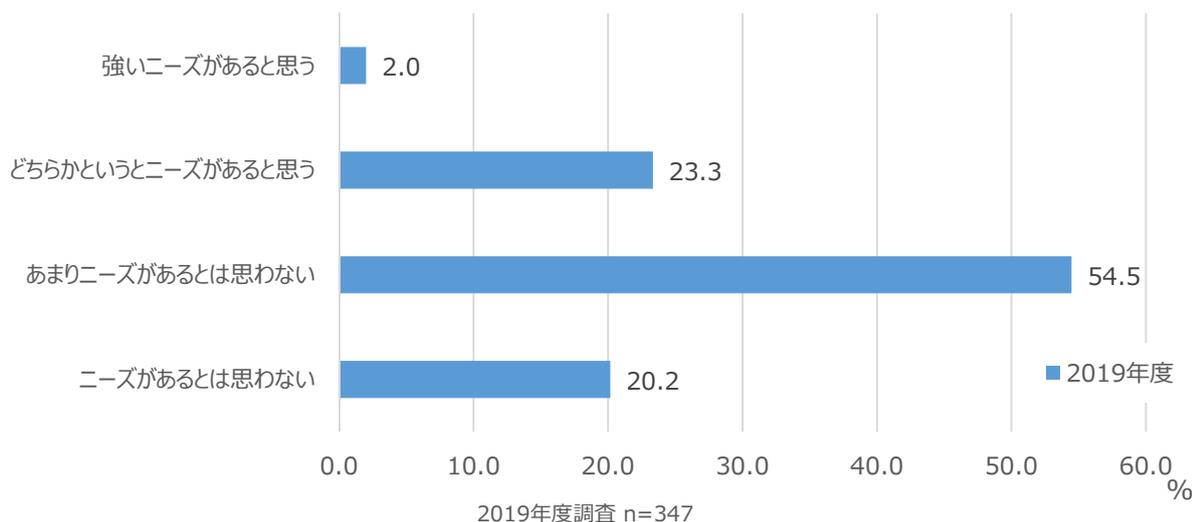


図 62.取引先企業からのデータレンディングに対するニーズ

6.インターネットバンキングの普及・推進状況

Q46.インターネットバンキングの利用状況

インターネットバンキングの利用状況については、FBを含む、FBを除く、いずれの場合においても、契約率が5%未満の金融機関の割合が高い様子が見て取れる。

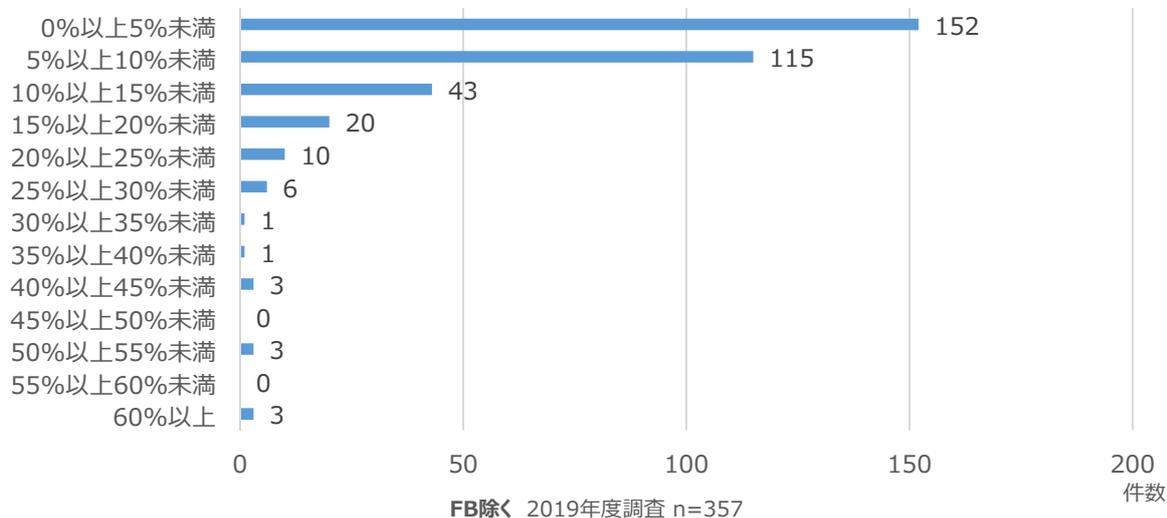


図 63.法人顧客におけるインターネットバンキングの契約率（FB 除く）

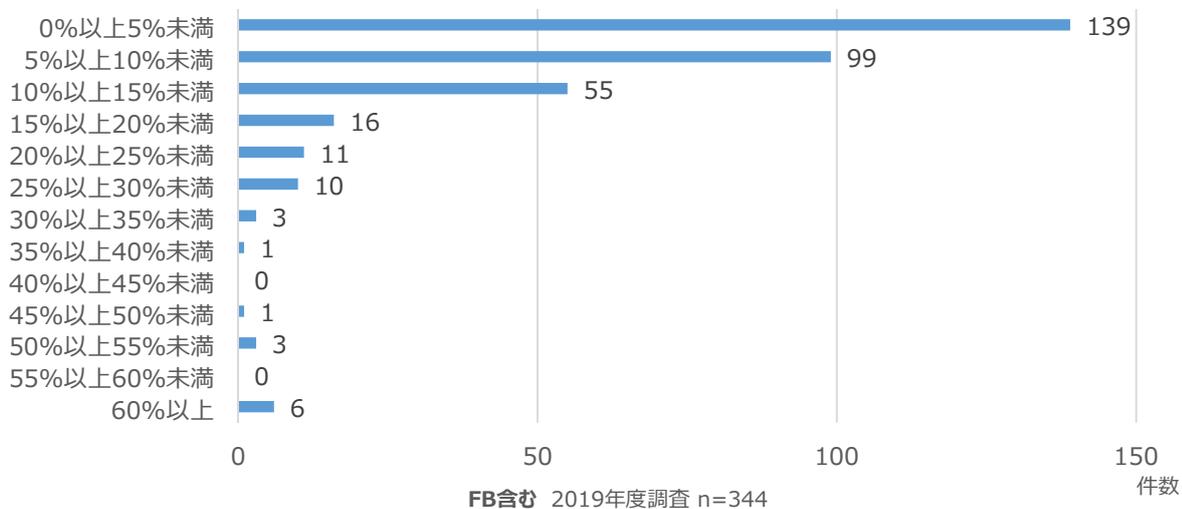


図 64.法人顧客におけるインターネットバンキングの契約率（FB 含む）

Q47.法人顧客におけるインターネットバンキングの利用推進策

法人顧客におけるインターネットバンキングの利用推進策（複数回答）について、「決済手数料の優遇」（47.6%）が最も多かった。昨年度との比較においても「決済手数料の優遇」をインターネットバンキング利用推進策として挙げる機関の割合が増加している。

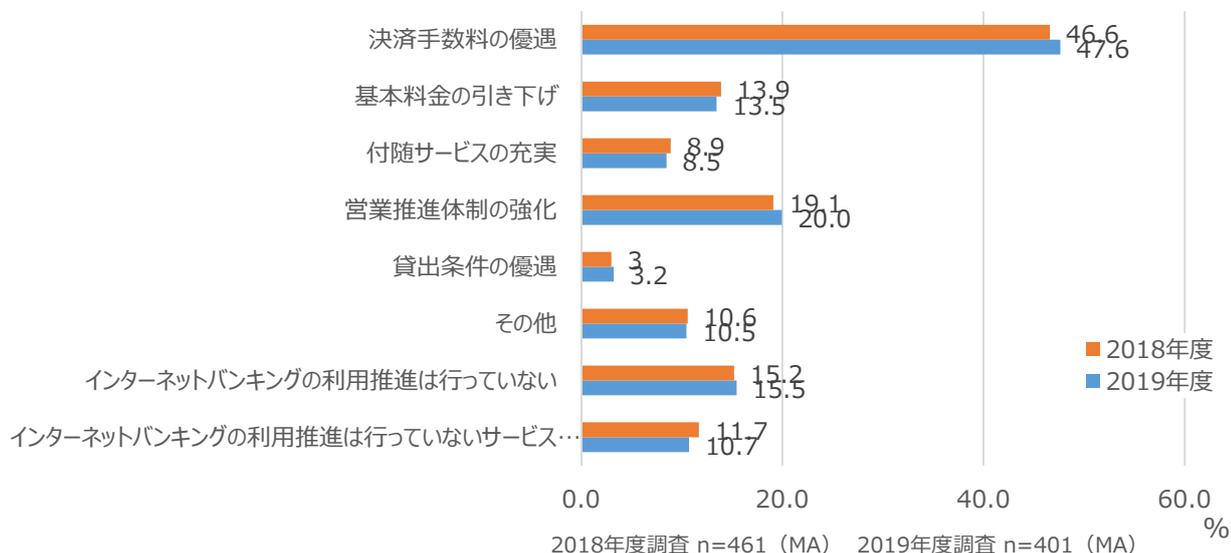


図 65.インターネットバンキングの利用推進策

表 13.インターネットバンキングの利用推進策（業態別）

インターネットバンキングの利用推進策	都市銀行 信託銀行	地方銀行	第二地方銀行	信用金庫 信金中央金庫	信用組合	政府系金融機関	系統金融機関	その他
決済手数料の優遇	4 67%	18 58%	16 67%	109 52%	33 37%	0 0%	9 28%	2 33%
基本料金の引き下げ	3 50%	6 19%	5 21%	22 11%	17 19%	0 0%	1 3%	0 0%
付随サービスの充実	2 33%	4 13%	1 4%	20 10%	5 6%	0 0%	2 6%	0 0%
営業推進体制の強化	4 67%	14 45%	7 29%	43 21%	9 10%	0 0%	1 3%	2 33%
貸出条件の優遇	1 17%	0 0%	1 4%	9 4%	1 1%	0 0%	1 3%	0 0%
その他	0 0%	6 19%	2 8%	24 12%	3 3%	0 0%	6 19%	0 0%
インターネットバンキングの利用推進は行っていない	1 17%	1 3%	2 8%	33 16%	12 13%	0 0%	12 38%	1 17%
インターネットバンキングのサービス提供を行っていない	0 0%	1 3%	0 0%	1 0%	33 37%	3 100%	2 6%	3 50%
回答機関数合計	6 100%	31 100%	24 100%	208 100%	90 100%	3 100%	32 100%	6 100%

Q48.インターネットバンキングの普及・利用推進における課題

インターネットバンキングの普及・利用推進における課題（複数回答）については、「企業側にインターネットバンキングのセキュリティへの懸念がある」（36.5%）が最も多かった。次いで「企業側のインターネットスキルが不足している」（35.5%）、「企業側の慣習変更に関する障壁が高い」（33%）と続いた。

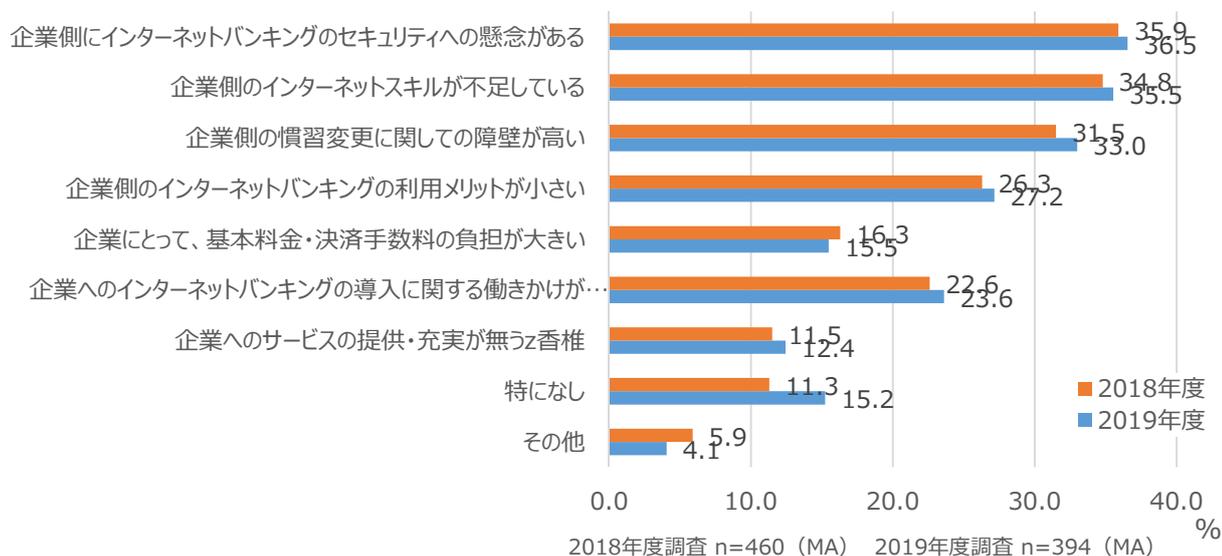


図 66.インターネットバンキングの普及・利用推進における課題

表 14.インターネットバンキングの普及・利用推進における課題（業態別）

普及・利用推進における課題	都市銀行 信託銀行	地方銀行	第二地方銀行	信用金庫 信金中央金庫	信用組合	政府系金融機関	系統金融機関	その他
企業側にインターネットバンキングのセキュリティへの懸念がある	3 50%	18 58%	10 42%	83 40%	27 33%	0 0%	3 9%	0 0%
企業側のインターネットスキルが不足している	3 50%	11 35%	6 25%	95 45%	22 27%	0 0%	2 6%	1 20%
企業側の慣習変更に関する障壁が高い	1 17%	18 58%	13 54%	74 35%	17 20%	0 0%	7 22%	0 0%
企業側のインターネットバンキングの利用メリットが小さい	3 50%	10 32%	9 38%	53 25%	22 27%	0 0%	10 31%	0 0%
企業にとって、基本料金・決済手数料の負担が大きい	1 17%	9 29%	6 25%	36 17%	4 5%	0 0%	5 16%	0 0%
企業へのインターネットバンキングの導入に関する働きかけが不足している	0 0%	6 19%	6 25%	56 27%	19 23%	0 0%	4 13%	2 40%
企業へのサービスの提供・充実が難しい	0 0%	3 10%	3 13%	16 8%	19 23%	0 0%	7 22%	1 20%
特になし	2 33%	1 3%	3 13%	23 11%	17 20%	2 67%	10 31%	2 40%
その他	0 0%	1 3%	0 0%	8 4%	4 5%	1 33%	2 6%	0 0%
回答機関数合計	6 100%	31 10%	24 100%	210 100%	83 100%	3 100%	32 100%	5 100%

企業の多様な資金調達手法に関する実態調査 ご回答票

アンケート調査票は令和2年1月31日(金)までに
同封の返信用封筒にて、ご返送願います。

■返送先

〒103-0022

東京都中央区日本橋室町3丁目2番1号 日本橋室町三井タワー 25階

株式会社ポストン コンサルティング グループ

「企業の多様な資金調達手法に関する実態調査」実施事務局 竹澤 宛

■アンケートの内容についての照会先

◇調査実施機関:株式会社ポストン コンサルティング グループ

担当:竹澤(たけざわ)

照会先:sangyo-shikin@bcg.com

■調査実施主体



経済産業省 経済産業政策局 産業資金課

ご回答いただく方の情報についてご教示ください。返信の際に、お名刺を同封頂いても結構です。

返信時に名刺を同封

下記欄に記入

ご回答者欄	
貴行(庫・社)名	電話番号
部署名	ご担当者名
e-mail アドレス	
貴行(庫、社)の業態 (該当項目1つに○)	①都市銀行、信託銀行 ②地方銀行 ③第二地方銀行 ④信用金庫・信金中央金庫 ⑤信用組合 ⑥政府系金融機関 ⑦系統金融機関 ⑧その他の銀行 ⑨その他()

(注) ご回答内容についてお問い合わせさせて頂く場合がありますので、ご了承ください。

本調査におけるABLの範囲

本調査において、ABLの範囲は以下のとおりとする。

企業が保有する在庫、機械設備等の動産及び売掛債権等の債権を担保とする融資のうち、

- ・国内での融資を対象とする
- ・動産譲渡登記、債権譲渡登記の具備の有無は問わない
- ・信用保証協会の流動資産担保融資保証制度（以下、「ABL保証」と表記）による保証を受けた融資も対象となる
- ・ただし、SPC、信託経由（貸し手と借り手（顧客）との間の直接の貸出契約に基づかないもの）は対象から除かれる

本調査におけるABLで担保対象とする貸借対照表上の動産・売掛債権

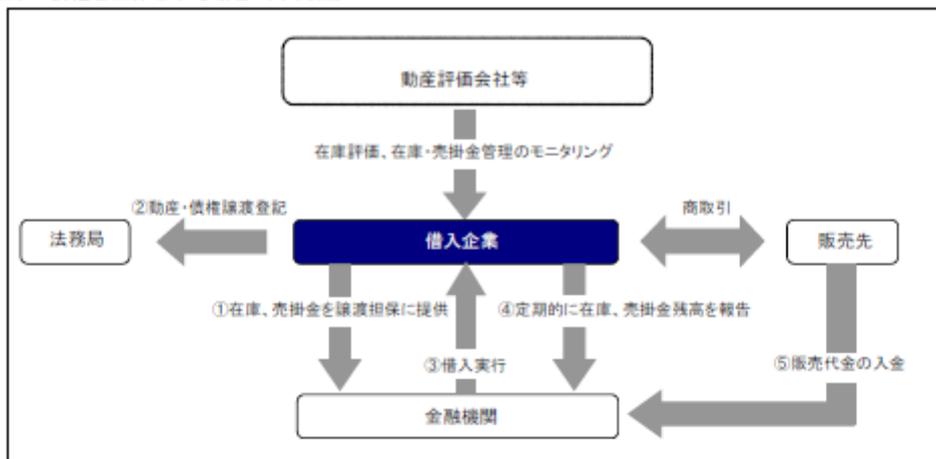
資産の部	負債・純資産の部
流動資産 現金・預金 受取手形 売掛金等※1 有価証券 原材料 仕掛品 商品・製品	流動負債 買掛金 短期借入金 未払金 未払法人税
固定資産 有形固定資産 建物 設備 ※2 機器（工具・部品） 土地 無形固定資産 投資その他の資産	固定負債 長期借入金
	純資産 資本金 資本剰余金 利益剰余金 自己株式

※1 「売掛金等」には、売掛金債権のほか、工事請負代金債権、電子記録債権、介護報酬債権、診療報酬債権、売電債権等が含まれる。

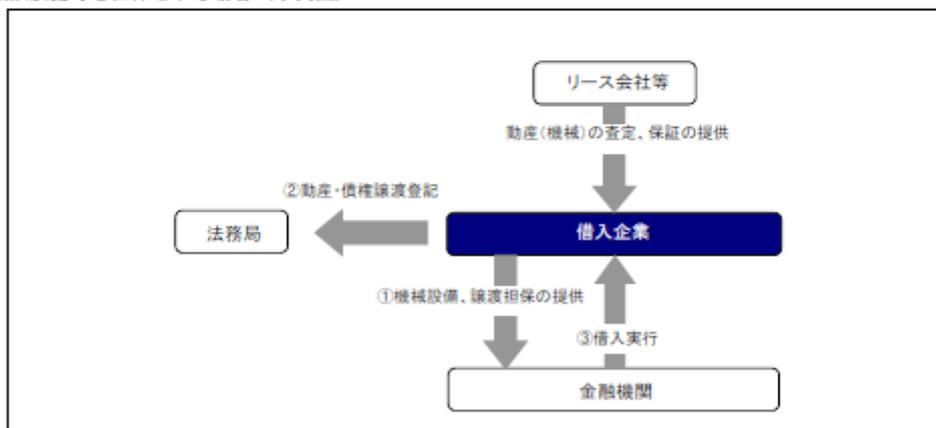
※2 「設備」には、「太陽光発電設備」を含む。

「太陽光発電設備」とは、ソーラーパネル、ソーラーパネル設備、太陽光設備、太陽光発電システム、太陽光発電システム一式、太陽光発電システム機器、太陽光発電設備、太陽光発電設備（モジュール他）、太陽光発電設備一式、太陽光発電パネル、太陽光発電パネル等一式、太陽光パネル、メガソーラー発電設備をいう。

ア. 在庫・債権を担保とする場合（事例図）



イ. 機械設備等を担保とする場合（事例図）



<ご回答の際の注意点>

- ・信用保証協会のABL保証による保証を受けた融資やシンジケートローン（他行との協調融資）を含みます。ただし、「プロパー案件」（ABL保証を利用しない案件）や「シンジケートローン」の欄がある場合は、全体の内数として、それらの件数・実行額をご記入ください。また、シンジケートローンの実行額は、貴行（社・庫）の融資額分（テイク額）をご回答ください。
- ・リース会社等の保証人が担保権者になり、貸し手が直接の担保権者にならないスキームの融資は除きます。
- ・極度額を設定し、期中に一つの極度枠内で融資を複数回実行した場合は、件数・金額とも実行した総数（総額）をご回答ください。債権残高は実行額の残高をご回答ください。また1件の融資に動産担保と不動産担保を複数設定している場合は、融資全体の数字をご回答してください。

1. ABLの融資実績

Q1. これまでに、ABLの実績はありますか。

[1つを選択]

1	平成29年度以前から融資実績がある	→Q2へお進みください
2	平成30年度中に初めて融資を実施した	→Q2へお進みください
3	これまでに融資実績はない	→「2. ABLの実施方針・体制」(Q12)へお進みください

<実績計数>

Q1で「1. 平成29年度以前から融資実績がある」、「2. 平成30年度中に初めて融資を実施した」と回答した方へお尋ねします。

Q2. 平成30年度中に新規に実施したABLの融資件数と融資実行額（極度額ではない）を以下の項目ごとにお答えください。

[融資を実施した項目に件数・実行額を記入]

	平成30年度中のABL全体 (ABL保証付き及びシンジケートローンを含む)		ABLのうち、プロパー案件 (ABL保証なし)		ABLのうち、 シンジケートローン（貴 行（社・庫）の融資額 分）		
	実行 件数	実行額	実行 件数	実行額	実行 件数	実行額	
A. ABL（合計）	件	百万円	件	百万円	件	百万円	
(内訳)	B. 棚卸資産のみを担保とした融資	件	百万円	件	百万円	件	百万円
	C. 機械設備のみを担保とした融資	件	百万円	件	百万円	件	百万円
	D. 債権のみを担保とした融資	件	百万円	件	百万円	件	百万円
	E. 棚卸資産と機械設備の両方を担保とした融資	件	百万円	件	百万円	件	百万円
	F. 棚卸資産と債権の両方を担保とした融資	件	百万円	件	百万円	件	百万円
	G. 機械設備と債権の両方を担保とした融資	件	百万円	件	百万円	件	百万円
	H. 棚卸資産と機械設備と債権のすべてを担保とした融資	件	百万円	件	百万円	件	百万円

(注) A = (B + C + D + E + F + G + Hの合計) になります。

Q 3. 平成30年3月末時点のABLの融資残高を以下の項目ごとにお答えください。

[融資残高がある項目に金額を記入]

		平成30年3月末時点		
		ABLの融資残高 (ABL保証付き及びシンジケートローンを含む)	ABLのうち、プロパー 案件 (ABL保証なし)	ABLのうち、 シンジケートローン（貴行 （社・庫）の融資額分）
A. ABL（合計）		百万円	百万円	百万円
（内訳）	B. 棚卸資産のみを担保とした融資	百万円	百万円	百万円
	C. 機械設備のみを担保とした融資	百万円	百万円	百万円
	D. 債権のみを担保とした融資	百万円	百万円	百万円
	E. 棚卸資産と機械設備の両方を担保とした融資	百万円	百万円	百万円
	F. 棚卸資産と債権の両方を担保とした融資	百万円	百万円	百万円
	G. 機械設備と債権の両方を担保とした融資	百万円	百万円	百万円
	H. 棚卸資産と機械設備と債権のすべてを担保とした融資	百万円	百万円	百万円

(注) A = (B + C + D + E + F + G + Hの合計) になります。

Q 4. 平成30年度中に実施したABLについて、下記の対象業種（次ページ参照）ごとの融資件数をお答えください。

[対象業種ごとに件数を記入]

業種		平成30年度中のABL全体 (ABL保証付き及びシンジケートローンを含む)
1	建設業	件
2	製造業	件
3	情報通信業	件
4	運輸業	件
5	卸売業	件
6	小売業	件
7	サービス業	件
8	農業・林業	件
9	漁業	件
10	医療業	件
11	福祉業	件
12	不動産業	件
13	物品賃貸業	件
14	その他	件

(注) 対象業種は次頁のとおり日本標準産業分類に対応する。

<参考> 日本標準産業分類

本調査の業種分類	日本標準産業分類	
	大分類	中分類
建設業	建設業	
製造業	製造業	
情報通信業	情報通信業	
運輸業	運輸業/郵便業	
卸売業	卸売業/小売業	各種の卸売業
小売業	卸売業/小売業	各種の小売業
サービス業	学術研究/専門・技術サービス業、宿泊業/飲食サービス業、複合サービス事業、サービス業（他に分類されないもの）、教育/学習支援業、生活関連サービス業/娯楽業	
農業・林業	農業/林業	
漁業	漁業	
医療業	医療/福祉	医療業、保健衛生
福祉業	医療/福祉	社会保険・社会福祉・介護事業
不動産業	不動産業/物品賃貸業	不動産取引業、不動産賃貸業・管理業
物品賃貸業	不動産業/物品賃貸業	物品賃貸業
その他	鉱業/採石業/砂利採取業、電気・ガス・熱供給・水道業公務（他に分類されるものを除く）、金融業/保険業、分類不能の産業	

Q 5. 平成30年度中に実施したABLについて、融資先の企業区分ごとの融資件数をお答えください。

[企業区分ごとに件数を記入]

企業区分		平成30年度中のABL全体 (ABL保証付き及びシンジケートローンを含む)
1	法定中小企業（注）	件
2	中堅企業（1.および3.に当てはまらないもの）	件
3	大企業（資本金10億円以上）	件

（注）法定中小企業とは、業種別に以下の資本金に関する要件、または（常時雇用）従業員に関する要件のいずれかを満たすものをいいます。

- 小売業 … 資本金5,000万円以下または従業員50人以下
- サービス業 … 資本金5,000万円以下または従業員100人以下
- 卸売業 … 資本金1億円以下または従業員100人以下
- その他の業種 … 資本金3億円以下または従業員300人以下

Q 6. 平成30年度中に実施したABLについて、対象の種類ごとの融資件数と融資実行額、代表的な担保目的物をお答えください（1つの案件について複数の項目が重複する場合は、それぞれの項目に回答してください。）

[融資対象の種類ごとに件数・実行額および代表的な品名を記入]

担保の種類		件数	実行額	代表的な担保目的物	
動産	設備	1 工作機械、建設機械	件	百万円	
		2 業務用車両	件	百万円	
		3 太陽光発電設備	件	百万円	
		4 その他設備	件	百万円	
	機器	5 厨房機器	件	百万円	
		6 医療機器	件	百万円	
		7 O A機器、什器等	件	百万円	
		8 その他の機器	件	百万円	
	原材料	9 鉄、非鉄、貴金属	件	百万円	
		10 天然素材 (羊毛、繭、羽毛等)	件	百万円	
		11 家畜(肉用牛、豚等)	件	百万円	
		12 家畜(生産用)	件	百万円	
		13 冷凍水産物 (マグロ、エビ等)	件	百万円	
		14 その他の原材料	件	百万円	
	仕掛品	15 -	件	百万円	
	製品	16 衣料品	件	百万円	
		17 ブランド品(時計、バック、化粧品等)	件	百万円	
		18 酒類 (清酒、ワイン等)	件	百万円	
		19 食品(冷凍食品、加工食品等)	件	百万円	
		20 家電	件	百万円	
		21 D I Y用品	件	百万円	
		22 自動車	件	百万円	
		23 その他の製品	件	百万円	
債権		24 売掛債権	件	百万円	
	25 売電債権	件	百万円		
	26 介護報酬債権	件	百万円		
	27 診療報酬請求債権	件	百万円		
	28 工事請負代金債権	件	百万円		
	29 電子記録債権	件	百万円		
	30 リース債権/割賦債権	件	百万円		
	31 その他の債権	件	百万円		

Q 7. 平成30年度中に実施したABLについて、対象とした担保の特定方式ごとの融資件数と融資実行額を動産、債権それぞれお答えください。

Q 7-1. 動産担保について

[特定方式ごとに件数・実行額を記入]

	担保の特定方式	件数	実行額
1	特定動産	件	百万円
2	流動集合動産	件	百万円

Q 7-2. 債権担保について

[特定方式ごとに件数・実行額を記入]

	担保の特定方式	件数	実行額
1	特定債権	件	百万円
2	集合債権	件	百万円

Q 8. 平成30年度中に実施したABLの融資期間ごとの件数と融資実行額をお答えください。

[融資期間ごとに件数・実行額を記入]

	融資期間	件数	実行額
1	1年未満	件	百万円
2	1年以上5年未満	件	百万円
3	5年以上10年未満	件	百万円
4	10年以上	件	百万円

<融資先の傾向>

Q 9. これまでABLを実施した取引先企業の信用状況について、債務者区分をお答えください。
金融機関の方は、資産査定もしくはそれに対応する内部格付を踏まえてお答えください。
その他の貸し手の方は、金融機関との対比で自社が設定している基準に基づいてお答えください。

[1つを選択]

1	債務者区分でおおむね正常先に相当する企業が多い	⇒Q 10へお進みください
2	債務者区分でおおむね要注意先に相当する企業が多い	⇒Q 10へお進みください
3	債務者区分でおおむね破綻懸念先に相当する企業が多い	⇒Q 10へお進みください
4	その他 ()	⇒Q 11へお進みください

Q 10. Q 9. にて選択肢1～3を選択した方にお尋ねします。これまでABLを実施した取引先企業のABL実施時点における「従来型の担保・保証・信用による貸付」の余地について、以下から該当するものをお答えください。また、「従来型の担保・保証・信用による貸付」の余地について十分・不十分と考える根拠についてもお答えください。

[1つを選択]

1	ABL以外の「従来型の担保・保証・信用による貸付」の余地が十分だった企業の方が多い 根拠 ()
2	ABL以外の「従来型の担保・保証・信用による貸付」の余地が不十分にあった企業の方が多い 根拠 ()
3	事例数としてはほぼ同数程度

Q11. これまでにABLを実施した主な取引先企業のイメージをお答えください。

[複数回答]

1	創業期にある企業（設立後間もなく、事業が軌道に乗る前段階）
2	発展期にある企業（売上が拡大し、設備投資のニーズが高まる段階）
3	成熟期にある企業（売上が安定し、設備・資産・資金が充実している段階）
4	衰退期にある企業（業績が悪化し、コスト削減や遊休資産の売却を迫られる段階）
5	再生期にある企業（事業再編や事業買収、資産整理などを検討する段階）

2. ABLの実施方針・体制

以下の設問については、融資実績の有無に関わらず、皆様お答えください。（Q15まで）

Q12. ABLの実施方針についてお答えください。

融資実績がない場合は今後取り組む場合を想定してご回答ください。

[1つを選択]

1	対象動産・債権が一般担保となる場合に取り組む
2	一般担保とならなくても取り組むが、原則、対抗要件を具備した担保設定を行う
3	担保設定はするが対抗要件具備は原則行わず、コベンツの設定により対応する
4	担保設定はするが対抗要件具備、コベンツの設定は原則行わず、在庫や売掛金の増減などのモニタリングを重視して対応する

Q13. 今後のABLの実施方針についてお答えください。

[1つを選択]

・ABLの実績がある方はこちらからご選択ください。

1	動産・債権ABLの取り組みを強化する	→Q14へお進みください
2	動産ABLのみ取り組みを強化する	→Q14へお進みください
3	債権ABLのみ取り組みを強化する	→Q14へお進みください
4	現状を維持する	→Q14へお進みください
5	動産・債権ABLの取り組みを縮小する	→Q15へお進みください
6	動産ABLのみ取り組みは縮小する	→Q15へお進みください
7	債権ABLのみ取り組みは縮小する	→Q15へお進みください

・ABLの実績がない方はこちらからご選択ください。

8	動産・債権ABLに取り組む予定である	→Q14へお進みください
9	動産ABLのみ取り組む予定である	→Q14へお進みください
10	債権ABLのみ取り組む予定である	→Q14へお進みください
11	ABLの取り組みを予定していない	→Q15へお進みください

Q14. Q13で選択肢1～4、8～10に回答した方へお尋ねします。

そのような方針を今後とる理由についてお答えください。

[複数回答]

1	取引先の取引状況をモニタリングできるから
2	信用力の低い取引先への取引拡充ができるから
3	融資枠を事業の状況に合わせて機動的に調整できるから
4	担保種類を増やし担保の集中リスクを緩和できるから
5	保全により損失を軽減できるから
6	取引先を囲い込むことができるから
7	取引先のニーズにあった融資スキームだから
8	取引先にABLで融資を受けたいという要望があるから
9	ABL市場が拡大しているから
10	地域の産業・企業育成の観点で有用な手段だから
11	その他 ()

これまでABLの融資実績がない場合は、「4. ローカルベンチマーク（通称：ロカベン）について」（Q24以降）へお進みください。これまでABLの融資実績がある場合は、「3. ABLの推進に向けた取り組み」（Q16以降）へお進みください。

Q15. Q13で選択肢5～7、11に回答した方へお尋ねします。

そのような方針を今後とる理由についてお答えください。

[複数回答]

1	ABLの融資の対象となりうる取引先を見つけることが困難だから
2	取引先が実施したことがないから
3	評価の為にコストがかかりすぎるから
4	客観的・合理的な評価を得ることが困難だから
5	譲渡担保と競合する権利関係が不透明だから
6	登記や契約の手続きが面倒だから
7	担保物件のモニタリングに手間がかかるから
8	社内に評価やモニタリングに係るノウハウがないから
9	ABLの推進に当たり、人員を割く余裕がないから
10	取引先のガバナンス能力が不安だから
11	担保物件を処分する際に取引先の協力が得られるか不安だから
12	処分ルートが確保できないから
13	担保物件が散逸してしまうリスクが大きいから
14	担保物件を換価する場合のリーガルリスクが不安だから
15	ABLについて参考となる情報が少ないから
16	ABL市場が小さいから
17	社内規定上取り組みが困難であるから
18	その他 ()

これまでABLの融資実績がない場合は、「4. ローカルベンチマーク（通称：ロカベン）について」（Q24以降）へお進みください。これまでABLの融資実績がある場合は、「3. ABLの推進に向けた取り組み」（Q16以降）へお進みください。

降)へお進みください。

3. ABLの推進に向けた取り組み

Q1で選択肢「1.融資実績がある」、「2.初めて融資を実施した」と回答した方へお尋ねします。

※「2.これまでに融資実績はない」と回答された方は、「4.ローカルベンチマーク(通称:ロカベン)について(Q24)」にお進みください。

<推進における課題>

Q16. 貴行(庫、社)ではABL案件発掘時にどのような点が課題だと考えていますか。

[複数回答]

1	物件の担保としての適性について判断ができないこと
2	売掛金・買掛金のサイト等、融資対象先の商流が確認できないこと
3	ABLの融資対象先企業を絞り込めていないこと
4	ABLに対する企業の認知度が低いこと
5	取引先の在庫などの資産の管理状態について把握ができていないこと
6	単独でABLに取り組むのはリスクが大きいこと
7	ABLを推進する体制を構築できていないこと
8	ABL実施の手続き方法が貴行(庫、社)内で定まっていないこと
9	支店の担当者が理解できないこと
10	その他()
11	特になし

Q17. 担保価値評価時の課題についてお答えください。

[複数回答]

1	業界で一般的な評価の手法・プロセスが確立されていないこと
2	貴行(庫、社)内で評価を内製化できる体制・ノウハウが確立されていないこと
3	外部評価会社ごとに評価に関する考え方(現在価値、処分価値等)に違いがあること
4	外部評価会社の評価業務に要する時間がかかりすぎる
5	外部評価会社の評価結果について、評価の前提条件や判断過程の当否が判断できないこと
6	外部評価会社の評価費用が高いこと
7	外部評価会社の評価額と実際の処分価値との間に大きな乖離が生じること
8	その他()
9	特になし

Q18. 担保設定時の課題についてお答えください。

[複数回答]

1	債権に譲渡禁止特約が付いていることが多く、これを解除できないこと
2	債権に抗弁が付いていることが多く、担保取得できないこと
3	後順位譲渡担保権の取扱いが不明確であること
4	譲渡担保権者に、動産の保有者としての法的責任が及ぶ可能性があること
5	動産譲渡登記を具備しても、先に占有改定を受けた譲受人に優先しないこと
6	対象動産について、前執務日段階で登記がされていないことしか把握できないこと
7	実態に即して登記事項を変更すること（変更登記等）ができないこと
8	譲渡担保権放棄後の残存物件に対して、管理責任が問われる可能性があること
9	譲渡登記が信用不安の風評被害を起す懸念があること
10	その他（ ）
11	特になし

Q19. 貴行の現状を踏まえて、ABLによる動産・債権担保を一般担保として取り扱うに当たっての課題として解決困難なものをお答えください。

[複数回答] ※1～5は動産担保、6～9は債権担保に関する課題

1	動産の対抗要件を適切に具備すること
2	動産の数量および品質等を継続的にモニタリングすること
3	客観性・合理性のある方法による動産の評価を実際実施（外部から取得）すること
4	動産につき適切な換価手段を確保すること
5	動産の性質に応じて実行時の適切な手続きをあらかじめ確立しておくこと
6	債権の対抗要件を適切に具備すること
7	債権に関し、第三債務者の信用力判断に必要な情報を随時入手できる状態にすること
8	債権に関し、第三債務者の財務状況に関する継続的なモニタリングを実施すること
9	債権に関し、貸倒率を合理的に算定すること
10	その他（ ）
11	特になし

Q20. ABLの管理・モニタリングに関する課題についてお答えください。

[複数回答]

1	業界で一般的な管理の手法・プロセスが確立されていないこと
2	貴行（庫、社）の体制・ノウハウが確立されていないこと
3	管理業務に時間・手間がかかりすぎる
4	貴行（庫、社）の担保資産の管理システムの改修が必要であること
5	モニタリングの業務負荷が大きいこと
6	外部モニタリング会社との連携がうまくいかないこと
7	外部モニタリング会社への依頼費用が高いこと
8	外部モニタリング会社を活用したいが、問い合わせ先がわからないこと
9	その他（ ）
10	特になし

Q 2 1. 担保物件の換価処分に関する課題についてお答えください。

[複数回答]

1	取引先による処分先の紹介や処分への協力が不十分であること
2	取引先が勝手に処分をしてしまう可能性が高く、事前に止めることが困難であること
3	処分業務のプロセスが確立されていないこと
4	適切な処分業者を見つけるのが困難であること
5	処分に時間を要すること
6	処分価額が評価額に比べて低すぎる
7	処分に要するコストが大きいこと
8	優越的地位の乱用などで貴行（庫、社）の評判が悪化しかねないこと
9	換価処分により取引先の風評悪化を招いたり、破綻の引き金となる恐れがあること
10	シンジケートローンを組成する場合に、参加金融機関間で利害が衝突しやすいこと
11	その他（ ）
12	特になし

Q 2 2. 平成 2 9 年 5 月に成立した改正民法では、中小企業の資金調達の円滑化等の観点から、譲渡制限特約付き債権の譲渡を原則として有効としました。民法改正を踏まえての、譲渡制限特約付き債権を担保とした ABL の取組み方針について、お答えください。

[1つを選択]

1	現在、譲渡制限特約付き債権を担保に ABL を行っており、方針は民法改正後も変わらない	→「4. ローカルベンチマーク（通称：ロカベン）について（Q 2 4）」へお進みください
2	現在、譲渡制限特約付き債権を担保に ABL を行っておらず、民法改正後は、行うよう方針を変更	→「4. ローカルベンチマーク（通称：ロカベン）について（Q 2 4）」へお進みください
3	現在、譲渡制限特約付き債権を担保に ABL を行っておらず、民法改正後も方針は変わらない	→Q 2 3 へお進みください
4	現在、譲渡制限特約付き債権を担保に ABL を行っておらず、民法改正後の対応は未定	→Q 2 3 へお進みください

Q 2 3. Q 2 2 で 3、4 を選択した方へお尋ねします。そのような方針をとる理由についてお答えください。

[複数回答]

1	譲渡制限特約付き債権を担保に ABL を行うことで、当事者間の契約が解除・更新見送りされる懸念が払拭されていないから
2	契約違反の惹起についてコンプライアンス上の懸念が払拭されていないから
3	譲渡制限特約が付いていると、一般担保として評価を行うことが困難だから
4	譲渡制限特約が付いていると、担保価値が乏しいから
5	その他（ ）

4. ローカルベンチマーク（通称：ロカベン）について

<ローカルベンチマークとは？>

2016年3月4日、経済産業省は「ローカルベンチマーク」を策定しました。

ローカルベンチマークは、「企業の健康診断ツール」として、企業経営者や金融機関・支援機関等が、企業の状態を把握し、双方が同じ目線で対話を行うための基本的な枠組みであり、事業性評価の「入口」として活用されることが期待されます。具体的には、「参考ツール」を活用して、「財務情報」（6つの指標※1）と「非財務情報」（4つの視点※2）に関する各データを入力することにより、企業の経営状態を把握することで経営状態の変化に早めに気づき、早期の対話や支援につなげていくものです。

- （※1）6つの指標：①売上増加率（売上持続性）、②営業利益率（収益性）、③労働生産性（生産性）、
④EBITDA有利子負債倍率（健全性）、⑤営業運転資本回転期間（効率性）、⑥自己資本比率（安全性）
（※2）4つの視点：①経営者への着目、②事業への着目、③関係者への着目、④内部管理体制への着目



http://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/sangyokinyu/locaben/

Q 2 4. 「ローカルベンチマーク」の認知度についてお答えください。

[1つを選択]

1	内容をよく知っている	→Q 2 5へお進みください
2	聞いたことがある	→Q 2 5へお進みください
3	「ローカルベンチマーク」という言葉自体初めて聞く	→Q 3 2へお進みください

Q 2 5. Q 2 4で1、2を選択した方へお尋ねします。「ローカルベンチマーク」を貴行（庫、社）の業務として活用していますか（あるいは活用を検討していますか）。活用している場合は、可能な範囲で、活用開始（予定）時期、活用件数を教えてください。

[1つを選択]

1	活用している（活用開始： 年 月、総活用件数 件）	→Q 2 6へお進みください
2	活用を検討している（活用開始予定： 年 月）	→Q 2 6へお進みください
3	活用しない（活用を予定していない）	→Q 3 1へお進みください

Q 2 6. Q 2 5で1、2を選択した方へお尋ねします。具体的にどのような目的・手段により活用していますか（あるいは活用を検討していますか）。

[複数回答]

1	企業との対話のツールとして活用している（あるいは活用を検討している）
2	事業性評価の入口として活用している（あるいは活用を検討している）
3	企業の評価ツールとして活用している（あるいは活用を検討している）
4	融資や投資判断の稟議書の添付資料として活用している（あるいは活用を検討している）
5	職員の教育ツールとして活用している（あるいは活用を検討している）
6	訪問管理ツールとして活用している（あるいは活用を検討している）
7	企業への各種施策等の情報提供の一つとして活用している（あるいは活用を検討している）
8	企業の企業価値向上や生産性向上支援のきっかけとして活用している（あるいは活用を検討している）
9	業績評価項目の一部に組み入れている。（あるいは組み入れを検討している）
10	その他（ ）

Q 2 7. Q 2 5で1、2を選択した方へお尋ねします。Q 2 6で回答した目的において、どのような形でローカルベンチマークを活用していますか（活用を検討していますか）。

[複数回答]

1	貴行（庫、社）ではローカルベンチマークをカスタマイズして活用（を検討）している
2	貴行（庫、社）ではローカルベンチマークをそのまま活用（を検討）している
3	その他（ ）

⇒Q 2 5で1を選択した方はQ 2 8へお進みください。

⇒Q 2 5で2を選択した方はQ 3 2へお進みください。

Q 2 8. Q 2 5で1を選択した方へお尋ねします。ローカルベンチマークは、貴行（庫、社）以外の支援機関（企業の

顧問税理士や診断士、経営指導員等）と共有していますか。

[1つを選択]

1	概ね共有されている（活用している取引先のうち概ね2/3以上）
2	共有されている（活用している取引先のうち概ね半分程度）
3	あまり共有されていない（活用している取引先のうち概ね1/3以下）
4	共有されていない
5	その他

Q 29. Q 25で1を選択した方へお尋ねします。「ローカルベンチマーク」を活用した結果、顧客企業にとってどのような効果がみられましたか。

[複数回答]

1	顧客企業の事業計画の作成に繋がった
2	顧客企業の補助金申請に繋がった
3	顧客企業の資金調達が円滑になった
4	顧客企業の信用格付けを決定する際の点数アップに繋がった（信用格付けのランクアップ等）
5	顧客企業の売上向上に繋がった
6	顧客企業のビジネスマッチングに繋がった
7	顧客企業の生産性向上に繋がった
8	顧客企業における新規事業の開拓や事業構造の見直しに繋がった
9	顧客企業の円滑な事業承継に繋がった
10	顧客企業から経営者保証を徴求しない判断の一材料となった
11	その他（ ）
12	まだわからない
13	特になし

Q 30. Q 25で1を選択した方へお尋ねします。「ローカルベンチマーク」を活用した結果、貴行（庫、社）にとってどのような効果がみられましたか。

[複数回答]

1	融資額が増加した
2	取引先数が増加した
3	貸出金利息収入が増加した
4	役務収益が増加した
5	その他（ ）
6	まだわからない
7	特になし

⇒Q 32にお進みください。

Q 31. Q 25で3を選択した方へお尋ねします。「ローカルベンチマーク」を貴行（庫、社）の業務として活用しない（活用を予定していない）理由をお答えください。

[複数回答]

1	ツールを活用しなくても、十分に企業との対話ができているため
2	貴行（庫、社）が持っている既存のツールを活用すれば問題ないため
3	活用（試用）したが、うまく業務に落とし込むことができなかったため
4	企業の定性面をどのように評価すればよいか良く分からないため
5	他の金融機関や支援機関でどれくらい活用されているか不明なため
6	どのように活用すればよいか分からないため
7	そもそもローカルベンチマークについて理解が進んでいないため
8	その他（ ）

Q32. 貴行（庫、社）独自の「事業性評価シート」を作成し、貴行（庫、社）の業務の中で活用していますか（あるいは活用を検討していますか）。活用している場合は、可能な範囲で、活用開始（予定）時期、活用件数を教えてください。

[1つを選択]

1	活用している（活用開始： 年 月、総活用件数 件）
2	活用を検討している（活用開始予定： 年 月）
3	活用しない(活用を予定していない)

→ Q32で1を選択した方はQ33、2、3を選択した方はQ34へお進みください

Q33. Q32で1を選択した方へお尋ねします。貴行（庫、社）独自の「事業性評価シート」は企業との対話の際に企業に提示していますか。

[1つを選択]

1	企業に提示している
2	企業には提示していない
3	企業に提示する場合と提示しない場合がある（具体的に： _____）
4	事業性評価シートとは別に独自の対話用のツールを作成している
5	その他（ _____）

→ 「5. FinTech（フィンテック）の融資・審査への活用（Q34）」へお進みくだ

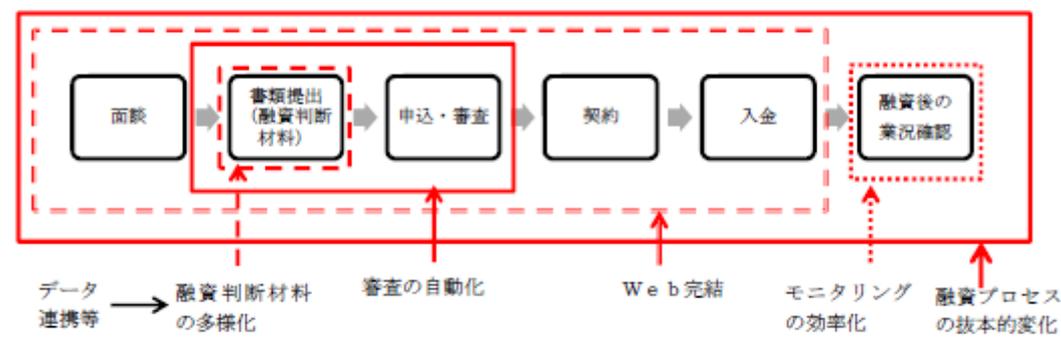
さい

5. FinTech（フィンテック）の融資・審査への活用

FinTech（フィンテック）の融資・審査への活用に向けた取組みについてお尋ねします。

法人融資プロセスにおけるFinTech（フィンテック）の活用 概念整理

本調査における「法人融資プロセスにおけるFinTechの活用」のイメージは以下の通りです。



Q34. FinTech（フィンテック）の融資・審査への活用に向けた取組みについてお答えください。

[1つを選択]

1	既に取り組んでいる（本格実施）	→Q35へお進みください
2	既に取り組んでいる（実証実験段階）	→Q35へお進みください
3	検討したことがあるが、今のところ取り組む予定はない	→Q37へお進みください
4	検討している	→Q35へお進みください
5	検討したことがないが、今後検討したい	→Q38へお進みください
6	検討したことがなく、今後も検討したいと思わない	→Q39へお進みください

Q35. Q34で1、2、4を選択した方へお尋ねします。FinTech（フィンテック）の融資・審査への活用に向けた取組みはどのような体制で実施（検討）しているかお答えください。

[1つを選択]

1	貴行（庫、社）単独で取り組んでいる（あるいは検討中である）
2	他の金融機関と連携して取り組んでいる（あるいは検討中である）（金融機関名：_____）
3	非金融事業者と連携して取り組んでいる（あるいは検討中である）（企業名：_____）
4	その他（_____）

Q36. Q34で1、2、4を選択した方へお尋ねします。FinTech（フィンテック）を活用して得られる様々なデータについて、融資・審査への活用（検討）状況をお答えください。

【あてはまるものに丸】

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
	貴行（庫、社）の取引データ（口座・為替）	他行（庫、社）の取引データ	貴行（庫、社）発行の法人クレジットカード等キャッシュレス取引データ	クラウド会計データ （サービス名：_____）	他事業者（のキャッシュレス取引データ）	ECサイト（での受注・売上データ）	巴三等の受発注情報	在庫等のIoTデータ（_____）	格付会社、調査会社等による属性データ	SNSのデータ・インターネットの検索情報（企業・代表者等）	その他（_____）	
ア	融資・審査へ活用している	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
イ	融資・審査への活用を検討中	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
ウ	融資・審査へ活用していない	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

Q37. Q34で1～4を選択した方へお尋ねします。FinTech（フィンテック）の融資・審査への活用についての課題についてお答えください。（上位5つまで）

【複数回答・5つまで】

1	企業のEDIへの取組が進んでいないため、得られるデータの量が十分でない
2	企業のクラウド会計の導入が進んでいないため、得られるデータの量が十分でない
3	1、2以外の理由で、得られるデータの量が十分でない （具体的に：_____）
4	得られるデータの範囲が十分でない（倒産確率との相関がとれないなど）
5	得られるデータの正確性に不安がある
6	貴行（庫、社）の体制が確立されていない
7	顧客のニーズが限定的である
8	分析のためのデータ整備のノウハウが不足している
9	スキルを持った人材が不足している
10	企業から紙ベースでの提出書類が残っている
11	業界で一般的な管理手法・プロセスが確立されていない
12	顧客との直接のコミュニケーションの減少が懸念される
13	内部の理解・承認が得にくい
14	事務面で時間、手間がかかりすぎる
15	貴行（庫、社）内で既存事業との競合が生じる
16	費用対効果が見込めない
17	債権回収が困難である
18	分なセキュリティの対策が困難である（認証等）
19	規制面でのネックがある（具体的に：_____）
20	得られるデータのスコアリングモデルへの反映が困難である
21	その他（具体的に：_____）

Q38. Q34で1～5を選択した方へお尋ねします。FinTech（フィンテック）の融資・審査への活用で期待する効果についてお答えください。（上位3つまで）

[複数回答・3つまで]

1	融資判断の精緻化
2	融資に至る時間の短縮
3	融資後の業況確認の精緻化
4	融資後の業況確認の効率化
5	融資取引の新規顧客開拓（小規模案件）
6	融資取引の新規顧客開拓（無担保、無保証案件）
7	既存の融資先に対する追加融資
8	事業性評価への活用
9	貸出金利回りの改善
10	役務収益の増加
11	その他（具体的に： _____）

Q39. Q34で5、6を選択した方へお尋ねします。FinTech（フィンテック）の融資・審査への活用を検討していない理由についてお答えください。（上位5つまで）

[複数回答・5つまで]

1	FinTech（フィンテック）についてよく知らない、何ができるかわからない
2	システム会社やFinTech企業等からの引き合いがない
3	前例がない
4	顧客から必要なデータを得られない（クラウド会計の導入が進んでいないなど）
5	他の金融機関で取り組んでいない
6	顧客のニーズを感じられない
7	分析のためのデータ整備のノウハウが不足している
8	スキルを持った人材が不足している
9	企業から紙ベースでの提出書類を削減できない
10	業界で一般的な管理手法・プロセスが確立されていない
11	顧客との直接のコミュニケーションの減少が懸念される
12	内部の理解・承認が得にくい
13	務面で時間、手間がかかりすぎる
14	行（庫、社）内で既存事業との競合が生じる
15	費用対効果が見込めない
16	債権回収に関して不安がある
17	十分なセキュリティの対策が不安である（認証等）
18	規制面でのネックがある（具体的に： _____）
19	得られるデータのスコアリングモデルへの反映に不安がある
20	その他（具体的に： _____）

Q40. Q34で1、2、4、5を選択した方へお尋ねします。平成30年度3月時点でのFintech（フィンテック）を活用して得られるデータを利用したデータレンディング（トランザクションレンディング）実施に向けた取組についてお答えください。

[1つを選択]

1	既に取り組んでいる（本格実施）	→Q41へお進みください
2	既に取り組んでいる（実証実験段階）	→Q41へお進みください
3	検討している	→Q42へお進みください
4	今後検討したい	→Q43へお進みください
5	検討したいと思わない	→Q43へお進みください

Q41. Q40で1、2を選択した方へお尋ねします。①平成30年3月時点の累計のデータレンディングの実施件数と金額、②平成30年度中に新規で実施したデータレンディングの件数及び実行額についてお答えください。

[件数、実行額を記入]

	実施時期	件数	実行額
1	平成30年3月時点での累計	件	百万円
2	平成30年度中の新規取り組み	件	百万円

Q42. Q40で1、2、3を選択した方へお尋ねします。データレンディングの実施に向けた取組はどのような体制で実施（検討）しているかお答えください。

[1つを選択]

1	貴行（庫、社）単独で取り組んでいる（あるいは検討中である）
2	他の金融機関と連携して取り組んでいる（あるいは検討中である）（金融機関名：_____）
3	非金融事業者と連携して取り組んでいる（あるいは検討中である）（企業名：_____）
4	その他（_____）

→Q40で1、2、3を選択した方はQ45へお進みください

Q43. Q40で4、5を選択した方へお尋ねします。データレンディングの取り組みを検討していない（していなかった）理由についてお答えください。（上位5つまで）

【複数回答・5つまで】

1	データレンディングについてよく知らない、何ができるかわからない
2	システム会社やFinTech企業等からの引き合いがない
3	スコアリングモデルを用いた新しい融資手法が、顧客から信用されるか分からない
4	顧客から必要なデータを得られない（クラウド会計の導入が進んでいないなど）
5	他の金融機関で取り組んでいない
6	顧客のニーズを感じられない
7	分析のためのデータ整備のノウハウが不足している
8	スキルを持った人材が不足している
9	企業から紙ベースでの提出書類を削減できない
10	業界で一般的な管理手法・プロセスが確立されていない
11	顧客との直接のコミュニケーションの減少が懸念される
12	内部の理解・承認が得にくい
13	事務面で時間、手間がかかりすぎる
14	行（庫、社）内で既存事業との競合が生じる
15	費用対効果が見込めない
16	債権回収に関して不安がある（無担保・無保証の融資に懸念がある）
17	十分なセキュリティの対策が不安である（認証等）
18	規制面でのネックがある（具体的に：_____）
19	得られるデータのスコアリングモデルへの反映に不安がある
20	その他（具体的に：_____）

→Q43で16を選んだ方はQ44、それ以外を選んだ方はQ45へお進みください

Q44. Q43で16を選択した方へお尋ねします。現在主流の「無担保・無保証」ではなく、「従来型の担保・保証・信用」が取れるとした場合のデータレンディングへの取り組み意向についてお答えください。

【1つを選択】

1	積極的に取り組みを検討したい
2	どちらかという取り組みを検討したい
3	あまり検討したいと思わない
4	検討したいと思わない

Q45. 取引先企業からのデータレンディングに対するニーズについてお答えください。

【1つを選択】

1	強いニーズがあると思う
2	どちらかというニーズがあると思う
3	あまりニーズがあるとは思わない
4	ニーズがあるとは思わない

6. インターネットバンキングの普及・推進状況

貴行（庫、社）におけるインターネットバンキングの普及・推進状況について伺います。

Q46. 貴行（庫、社）の法人顧客（個人事業主含む）におけるインターネットバンキングの利用状況についてお答えください。

法人顧客における インターネットバンキング契約率 (F B 除く) ①/③	(%)	法人顧客における インターネットバンキング契約率 (F B 含む) ②/③	(%)
インターネットバンキング 契約顧客数（個人事業主含む） (F B 除く) ①	(社)	インターネットバンキング 契約顧客数（個人事業主含む） (F B 含む) ②	(社)
法人顧客数 (休眠口座除く、個人事業主含む) ③		(社)	

(注1) 本調査での定義は以下の通りです。

- ・エレクトロニックバンキング (E B) ……金融機関と顧客を接続するデータ通信サービス。利用回線によって「ファームバンキング」と「インターネットバンキング」に区別される。
- ・インターネットバンキング (I B) ……インターネット回線を利用したデータ通信サービス。
- ・ファームバンキング (F B) ……インターネット以外の回線（電話回線等）を利用したデータ通信サービス。

(注2) インターネットバンキング契約率=インターネットバンキング契約顧客数/法人顧客数（休眠口座除く、個人事業主含む）

Q47. 貴行（庫、社）の法人顧客におけるインターネットバンキングの利用推進策についてお答えください。

[複数回答]

1	決済手数料の優遇
2	基本料金の引き下げ
3	付随サービスの充実（具体的に：)
4	営業推進体制の強化（具体的に：)
5	貸出条件（金利、担保、期間、保証人、貸出枠等）の優遇
6	その他（具体的に：)
7	インターネットバンキングの利用推進は行っていない
8	インターネットバンキングのサービス提供を行っていない

Q48. 貴行（庫、社）の法人顧客におけるインターネットバンキングの普及・利用推進における課題についてお答えください。

[複数回答]

1	企業側にインターネットバンキングのセキュリティへの懸念がある
2	企業側のインターネットスキルが不足している
3	企業側の慣習変更に関する障壁が高い
4	企業側のインターネットバンキングの利用メリットが小さい（取引量・回数が少ない等）
5	企業にとって、基本料金・決済手数料の負担が大きい（費用対効果が悪い）
6	企業へのインターネットバンキングの導入に関する働きかけが不足している
7	企業へのサービスの提供・充実が難しい（システムの開発・維持コストがかかる等）
8	特になし
9	その他（具体的に：)

アンケートは以上です。ご協力ありがとうございました



令和元年度産業経済研究委託事業

「株価指数の運用・利用実態に関する調査並びにローカルベンチマーク活用促進に向けた取組み及び企業の多様な資金調達手法の現状・課題に関する調査」

最終報告書（株式指数の運用・利用実態に関する調査）

2020年3月27日



経済産業省
Ministry of Economy, Trade and Industry

検討の全体像

1. 日本のインベストメントチェーンの現状

あるべき姿



現状と課題

2. 主要なインデックスの概要と特徴

組成方法

具備する機能と
成立要件

各プレイヤーに
おける活用のされ方



主要なインデックスの特徴

3. ESGインデックス他の概要

ESG関連

ESGインデックスの
現状と課題



対応の方向性

その他

テーマ型インデックスの
対象となり得る他候補
テーマ

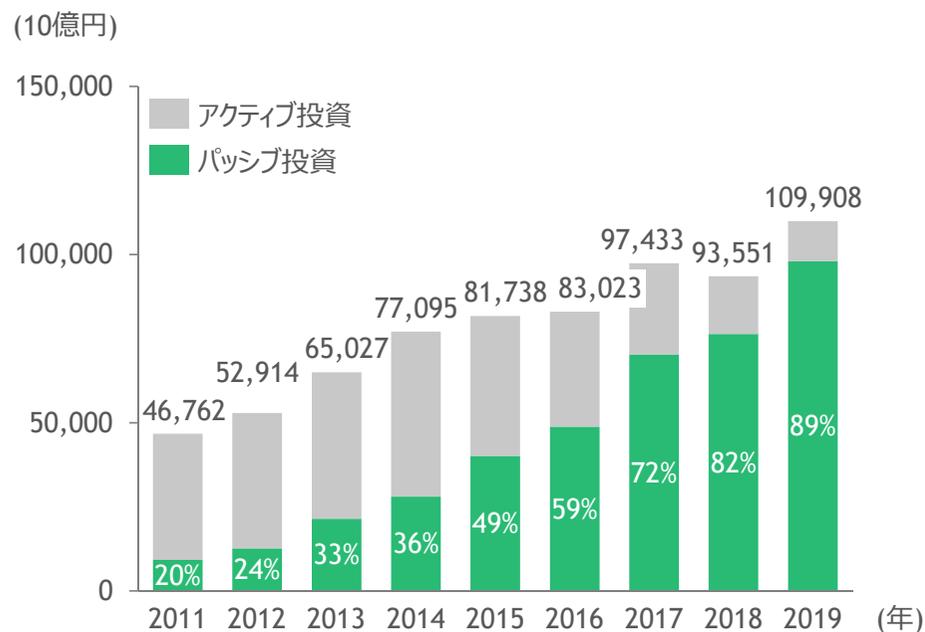


1. 日本のインベストメントチェーン の現状

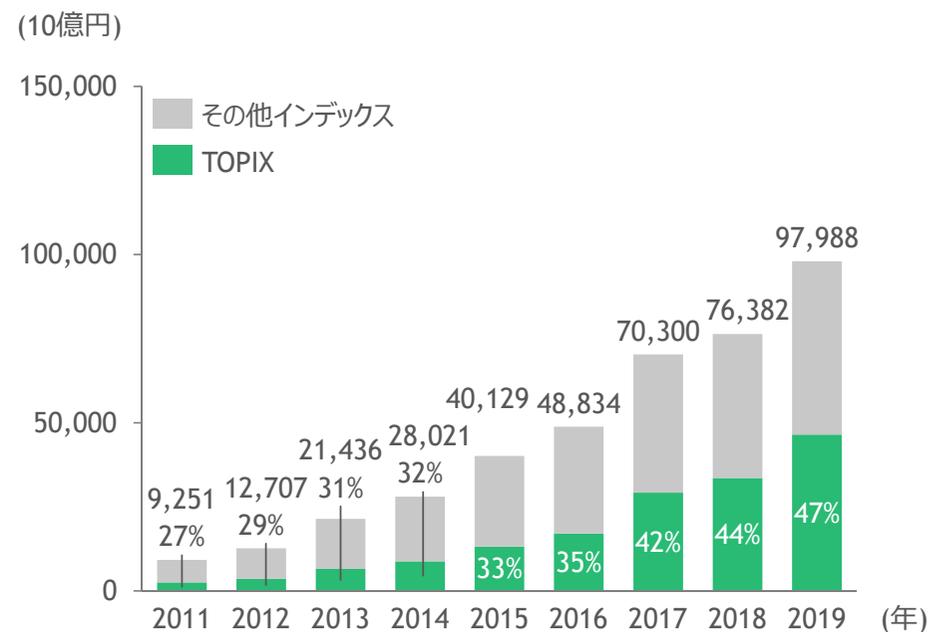
パッシブ運用が主流化しており、約半数のファンドにおいてTOPIXをベンチマークに利用

日本市場における投資動向

公募株式投信におけるパッシブ投資の割合

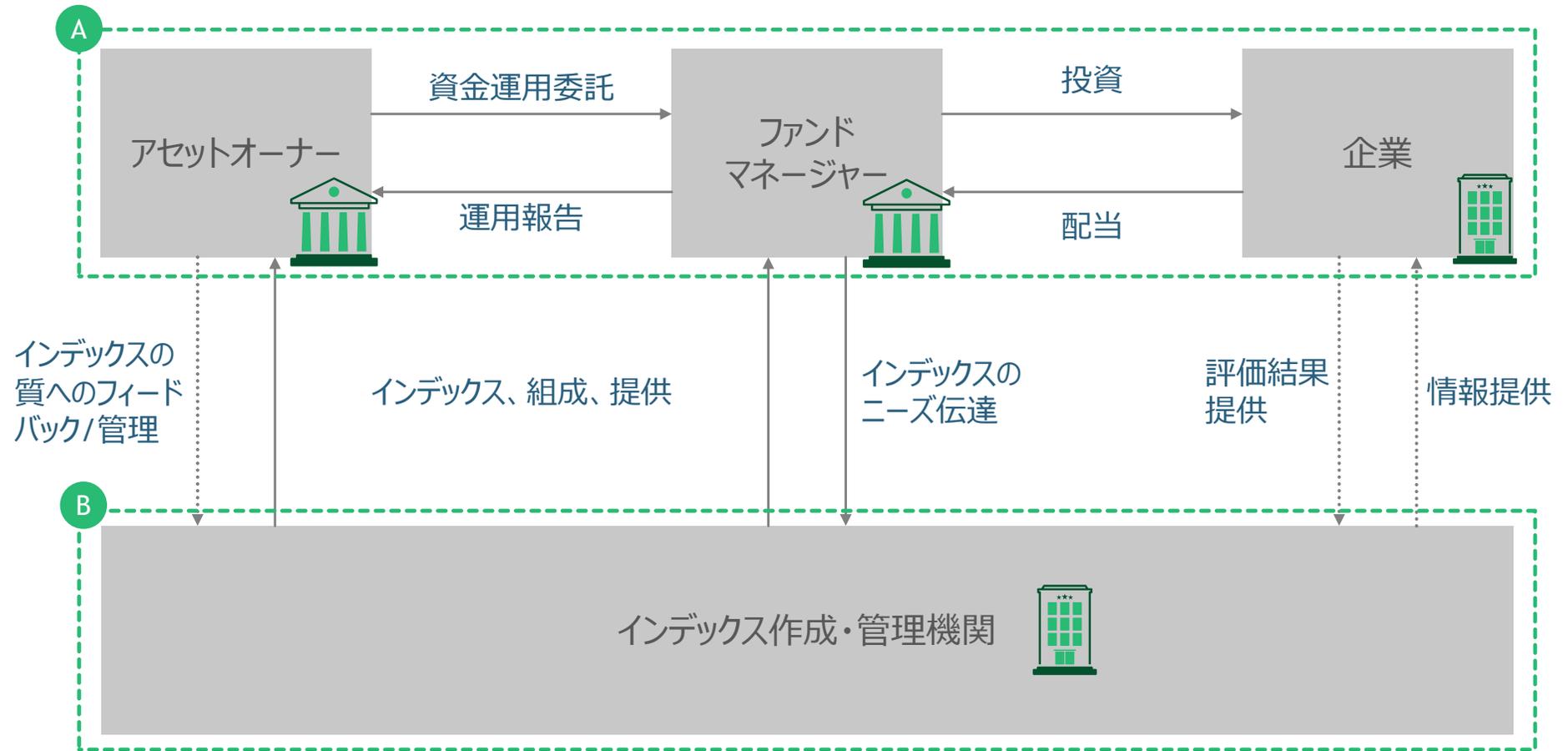


パッシブ投資で用いられているベンチマーク



Source: 一般社団法人投資信託協会「統計データ」、TOPIX連動型ETF目論見書を基に、BCG集計

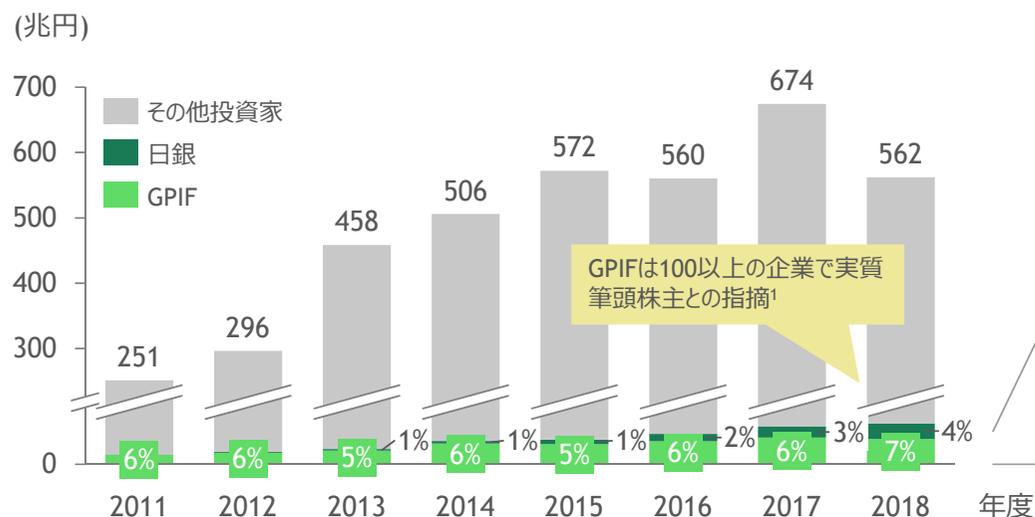
インベストメントチェーンの全体像



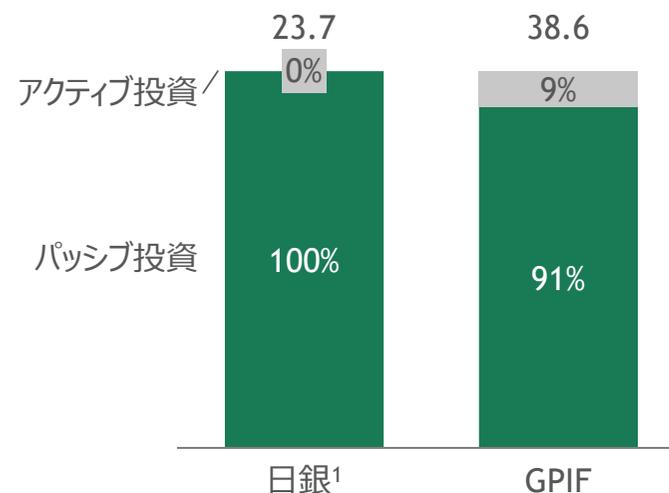
GPIF・日銀は市場で大きな存在感を示している

① 機関投資家(AO/FM) – 企業間の状況

日銀・GPIFの日本株時価総額に占める割合



日銀・GPIFの国内株式投資方針(2018年度末時点)



- 間接的に日銀・GPIFの保有する東証一部上場企業株式の割合が増加し、市場における両者の存在感が拡大
- 日銀・GPIFはパッシブ投資が中心のため、結果として、インデックスに組み込まれた銘柄企業への資金供給が増加

1. ETF買い入れのため、すべてパッシブ投資として整理

Source: GPIF「運用資産額・資産構成割合」; 「運用受託機関等別運用資産額(2018年度末時価総額)」; 日銀「ETF及びJ-REITの買い入れ結果」; 日本取引所グループ「月末時価総額(2020年1月)」を基に、BCG推計

TOPIXに対しては、組成内容や銘柄入替頻度に起因する問題点が指摘されている

B インデックス作成・管理機関の状況

TOPIXの概要

発行者	TOPIX
銘柄数	2156
カバー率	東証一部上場銘柄100%
組成内容	東証一部上場のすべての株式銘柄
指数算出方法	浮動株調整時時価総額加重平均
銘柄入替頻度	随時
選定基準	東証一部上場の全株式銘柄が含まれる

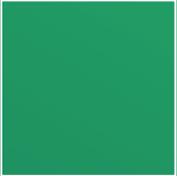
指摘されている主な問題点

構成銘柄選定基準に起因する問題点

- 一部企業の価格形成が歪んでいる可能性
 - インデックス投資の増加により、一律銘柄企業への投資が促進され、時価総額が低い/流動性の低い企業の株価が実態より高く評価され、株式価格が上振れる傾向
- 投資家が魅力を感じる組成内容となっていない
 - 投資対象として不適切(収益、時価総額、流動性、情報開示などが低水準)な企業が含まれてしまっており、機関投資家の投資意欲をそいでいる可能性

銘柄入替頻度に起因する問題点

- 退出基準が緩く、新陳代謝が進まない
 - 上場廃止基準が緩く、企業の入れ替えがなかなか進まず、企業間競争/企業価値向上への動機づけなされづらい構造となっている



2. 主要なインデックスの概要と特徴

インデックスはその算出方法と発行主体により大きく4種類に分類可能

株価指数の基本的な種類の整理

算出方法

株価平均型株価指数

- 対象となる銘柄の株価を単純に平均したもの
 - $(\text{銘柄A株価} + \text{銘柄B株価} \dots) \div \text{銘柄数}$
- 資本額が変化しない株式分割があった場合、株価のみが変動し連続性が保たれないことから、分子や分母を調整し算出することが一般的に

時価総額加重平均

- 対象となる銘柄の時価総額合計を、基準となる時点での時価総額合計で割ったもの
 - $(\text{最新の銘柄A時価総額} + \text{最新の銘柄B時価総額} \dots) \div (\text{基準点における銘柄A時価総額} + \text{同銘柄B時価総額})$
- 時価総額の大きい銘柄が創業者や持ち合い株の比率が高い場合、売買量に対する指数への影響が不均等となってしまうことから取引のある浮動株に絞った算出が一般的に(浮動株基準株価指数)

× 発行主体

取引所

- 各国の取引所が自身の上場銘柄を中心に指数を組成
 - 東京証券取引所、NASDAQ 等

非取引所

- 株式の評価機関や新聞等の情報業など、取引所以外の主体が独自の基準に沿って指数を組成
 - 日本経済新聞、S&P 等

インデックスは時価総額加重平均が主流に、取引所・非取引所共に多様な指数が存在

参考) 代表的株価指数の分類

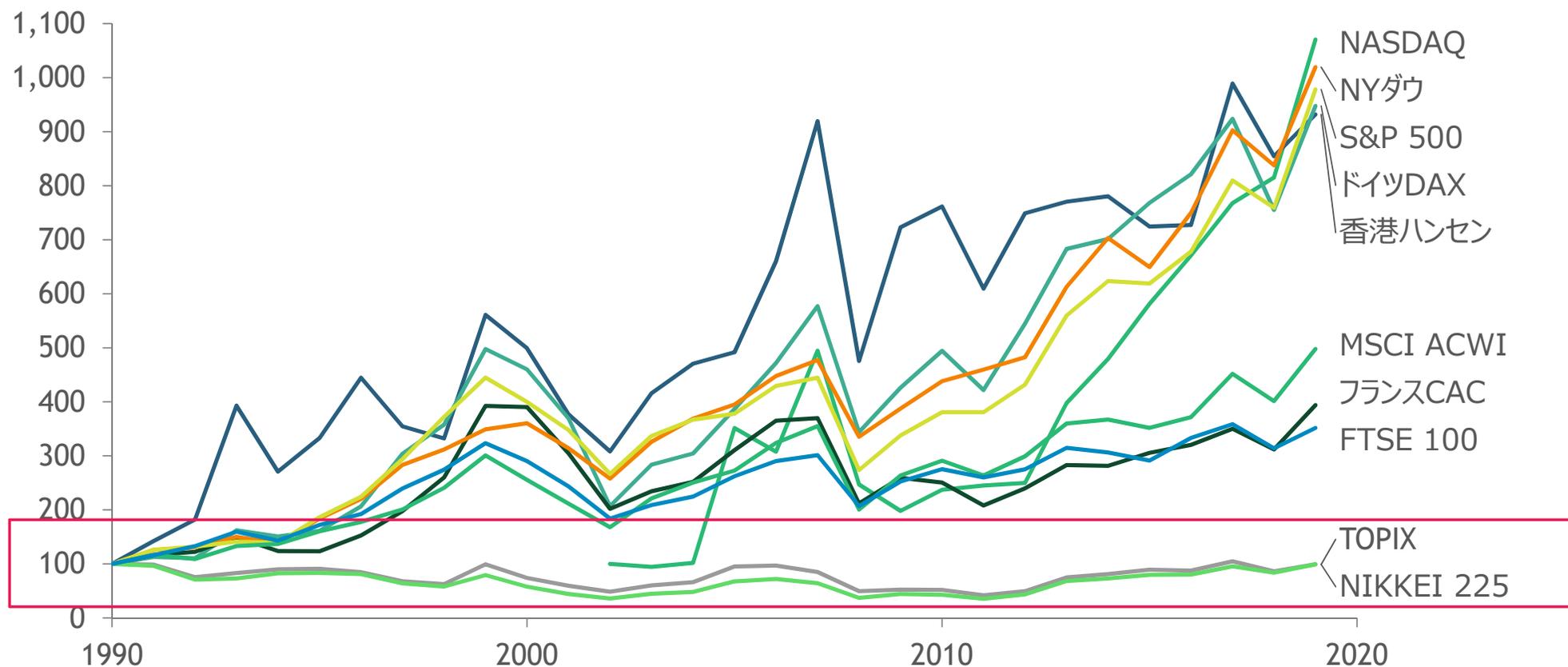
算出方法	株価平均	<ul style="list-style-type: none"> 日経225 NYダウ ...
	時価総額加重平均	<ul style="list-style-type: none"> TOPIX ナスダック 香港ハンセン ドイツDAX ...
	取引所	非取引所
	発行主体	

(ご参考) 代表的な株式指数の特性

	名称	発行者	銘柄数	カバー率	組成内容	指数算出方法	銘柄入替頻度
取引所 発行	1 TOPIX	東京証券取引所	2156	東証一部上場銘柄100%	東証一部上場のすべての株式銘柄	浮動株調整時 時価総額加重平均	随時
	2 ナスダック	ナスダック	2677	ナスダック上場銘柄100%	ナスダック上場のすべての株式銘柄	時価総額加重平均	随時
	3 香港ハンセン	恒生服務有限公司 (ハンセン銀行傘下)	50	香港市場の時価総額の約7割	HKEx ¹ のメインボードの最大50株式銘柄	浮動株調整時時価 総額加重平均	年4回
	4 ドイツDAX	Deutsche Börse (フランクフルト証券取引所傘下)	30	FSE ² 優良株時価 総額の約80%程度	FSEの 主要30株式銘柄	浮動株調整時時価 総額加重平均	年4回
	5 フランスCAC	ユーロネクスト・パリ	40	n.a	ユーロネクスト・パリの 主要40株式銘柄	時価総額加重平均	年4回
非取引所 発行	6 日経225	日本経済新聞	225	東証一部上場の時 価総額の約60%	東証一部上場の 主要225株式銘柄	株価平均	年1回
	7 NYダウ	S&P Dow Jones Indices	30	n.a	USブルーチップ ³ の 主要30株式銘柄	株価平均	1~2年に1回
	8 S&P500	S&P Dow Jones Indices	500	US株式の合計金 額の約80%	USの 主要500株式銘柄	浮動株調整時 時価総額加重平均	随時
	9 MSCI ACWI	MSCI	2738	世界の株の時価総 額約85%	先進国、新興国各23 の大型、中型株	浮動株調整時時価 総額加重平均	年2回
	10 FTSE100	FTSEグループ	100	LSE上場企業の時 価総額8割程度	LSEの 主要100株式銘柄	時価総額加重平均	年4回

1. 香港証券取引所 2. フランクフルト証券取引所 3. 優良株のこと
Source: 各指数HP; Factbook; メソッド資料; エキスパートインタビュー

(ご参考) 主要インデックスの過去30年間におけるパフォーマンス推移



Note: 1990年末時点における値を100として2019年末までを数値化
Source: Bloomberg L.P.を基にBCG分析

厳格な銘柄選定/頻繁な銘柄入替を実施するインデックスほど、銘柄企業の経営が効率化する傾向

ROE/ROA/PBRによるインデックス比較

名称	銘柄選定基準	銘柄入替検討	平均ROE (2019)	平均ROA (2019)	平均PBR (2019)
1 TOPIX	<ul style="list-style-type: none"> シンプルな形式要件を満たした銘柄を組み入れ - 主に時価総額、流動性基準によって決定 	随時	8.2	4.3	2.0
2 NASDAQ		随時	-4.5	-2.1	4.4
3 香港ハンセン		年4回	15.1	4.2	2.6
4 ドイツDAX		14.1	5.0	2.5	
5 フランスCAC		11.1	4.5	3.1	
6 日経225		年1回	10.2	4.0	1.6
7 NYダウ	<ul style="list-style-type: none"> 形式的要件に加え、委員が協議し銘柄を最終決定 	1-2年に1回	24.0	7.0	6.0
8 S&P500	<ul style="list-style-type: none"> 厳しい形式要件を満たした銘柄を組み入れ 	随時	19.6	6.4	6.0
9 MSCI ACWI	<ul style="list-style-type: none"> シンプルな形式要件を満たした銘柄を組み入れ - 主に時価総額、流動性基準によって決定 	年2回	15.2	4.0	n/a
10 FTSE100		年4回	17.2	5.6	5.0

比較から見えてくること

厳しい銘柄選定基準を設けているインデックスの銘柄企業は資産効率が良い

- 銘柄選定のステータスが高く、銘柄採用に向けた経営努力が反映されている可能性

NYダウの例

- 米国企業かつS&P構成銘柄、極端に価格が高く/安くない銘柄などの基準で50~70銘柄に絞り込み
- 上記を基に、S&P出身者などで構成される指数委員が協議を行い、経営の堅牢性や米国経済にとっての重要性を考慮して決定

銘柄選定基準が同程度の場合、入替検討頻度が高いインデックスの方が、企業の経営効率が良い傾向

- 銘柄企業であり続けるために企業間競争が促進され、経営効率化につながっている可能性

高入替頻度インデックスの銘柄入替実績

- FTSE100、ドイツDAXなど：時価総額や流動性基準を基に、四半期毎に1~2銘柄を入れ替え
- ※TOPIXは新規追加は行われるが、銘柄除外は稀

Source: 各指数HP; Factbook; メソッド資料; Bloomberg L.P.を基にBCG分析

日本市場はボラティリティが高いために短期売買が多く、結果として企業の経営改善インセンティブが弱くなっている可能性

平均リターン/ボラティリティによるインデックス比較

主要インデックスの比較

名称	平均ボラティリティ	平均リターン	補足
1 TOPIX	25.4	16.2	-
2 NASDAQ	28.8	40.2	新興市場のため、ボラティリティ・リターンともに高くなる傾向
3 香港ハンセン	22.8	-1.1	米中貿易摩擦及び香港デモによる影響
4 ドイツDAX	22.6	20	-
5 フランスCAC	21.5	26.3	-
6 日経225	23.5	15.3	長期で見るとTOPIXより高いリターンを計上
7 NYダウ	20.7	37.4	-
8 S&P500	22.7	27.8	-
9 MSCI ACWI	n/a	n/a	-
10 FTSE100	22.6	11.5	-

日本市場への投資に関するエキスパートの意見

"海外投資家は企業との対話による中長期投資を希望しているが日系企業は情報開示が少なく、十分な対話ができない状況。そのため、政策など日本全体の動向から企業の将来性を予測して投資を実施している"

"ボラティリティが高いことも長期的な投資が行いにくい1つの要因"

(海外機関投資家 出身者)



日本市場は長期投資を行う株主が少ないため、企業との対話が行われず、企業の経営改善インセンティブが弱い可能性

- 日本のインデックスは他インデックスと比べボラティリティが高い
- 故に、特に株式売買の7割を占める海外投資家は長期的投資を行わず、短期売買が行われる傾向
- 結果、企業との対話が行われず、企業にとって経営改善を行うインセンティブが働かない構造となっている可能性

Note: 2019年の1年間における各市場の全営業日の平均ボラティリティ及びリターン
Source: BloombergL.P.; BCG分析

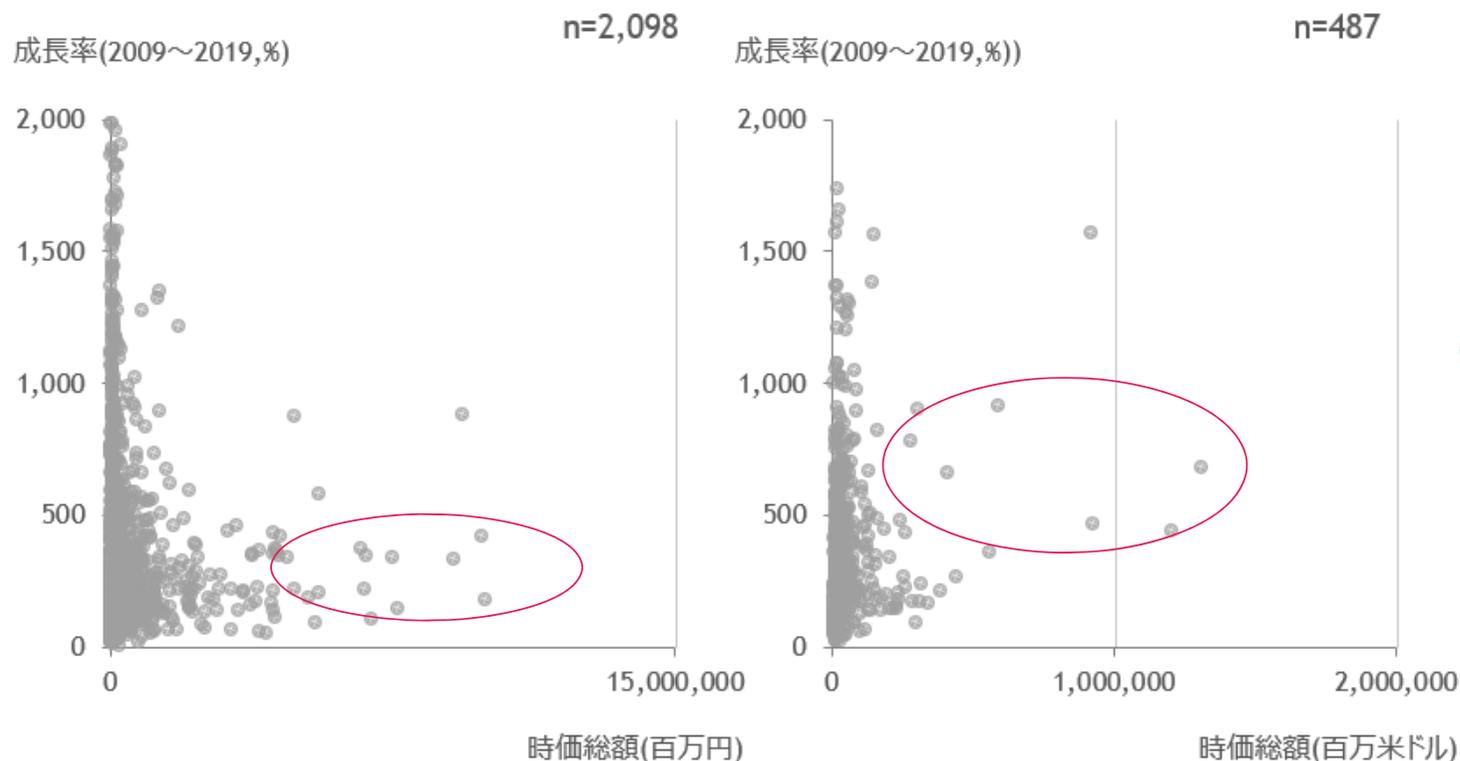
TOPIXでは時価総額が大きい企業ほど成長率が低くなる傾向だが、S&P500では時価総額が大きい企業であっても一定の成長率を維持

時価総額/時価総額成長率によるTOPIX/S&P500の比較

n=銘柄数

TOPIX

S&P500



比較から見えてくること

S&P500では、時価総額が大きい企業であっても、一定の成長率を維持している

(想定される要因)

- S&PはTOPIXと比較し、銘柄選定基準が厳しく入替も頻繁であるため、低成長企業が除外できている
- 時価総額が大きい企業の特徴が異なる
 - 米ではGAFANなど、成長産業で新たな成功企業が台頭し、急成長しながら経済を牽引
 - 日本ではトヨタ、NTT、ドコモなど歴史のある従来からの安定成長企業が経済の中心

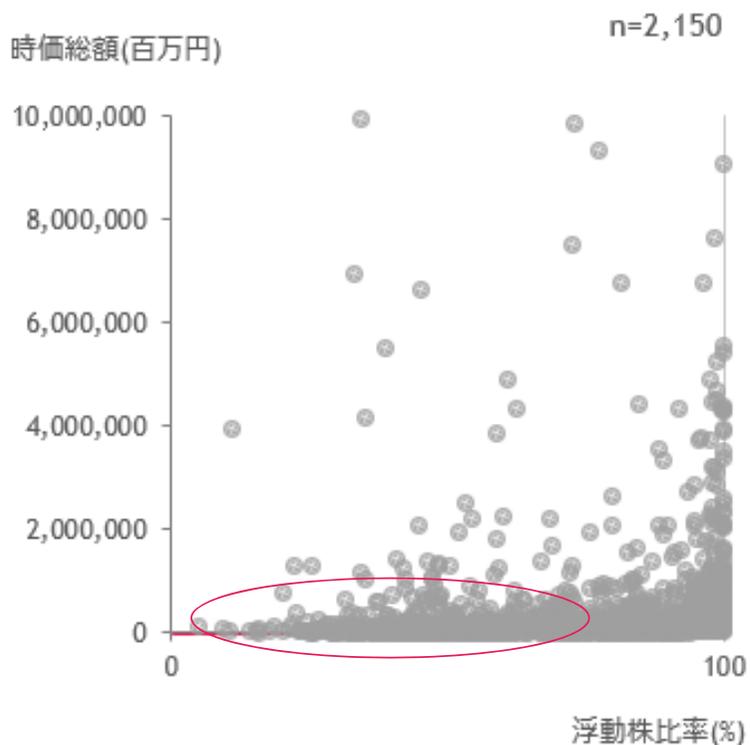
Note: TOPIXは時価総額10兆以上または成長率2,000%以上、10年間の成長率が取れない銘柄を除外、S&P500は成長率2,000%以上、10年間の成長率が取れない銘柄を除外
Source: Capital IQ; BCG分析

S&P500に比べ、TOPIXには浮動株比率が低い銘柄が多数存在

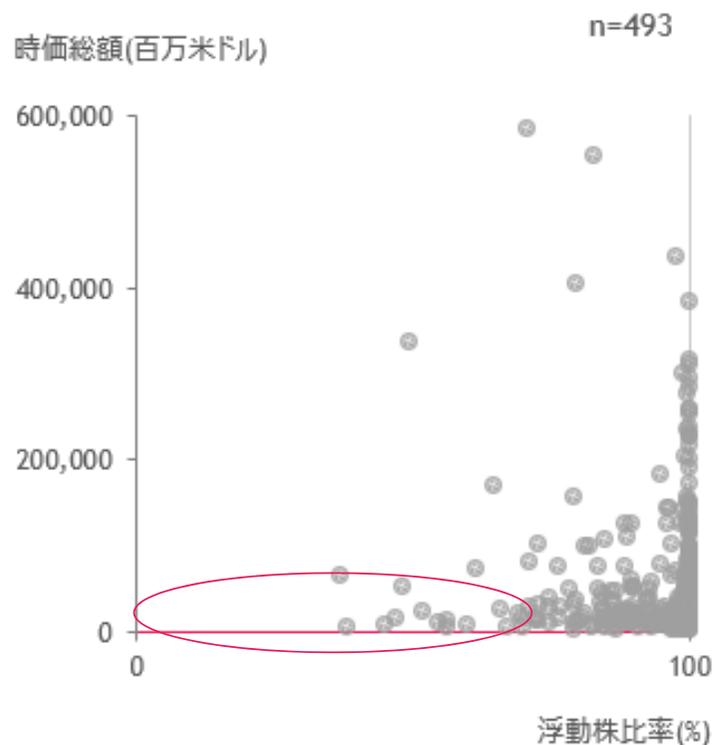
時価総額/浮動株比率によるTOPIX/S&P500の比較

n=銘柄数

TOPIX



S&P500



比較から見えてくること

S&Pと比較し、TOPIXには浮動株比率の低い銘柄が多数存在

(想定される要因)

- 銘柄選定基準が東証一部全銘柄を対象とするものであるため、流動性の低い銘柄も含まれてしまっている
- 日本企業では伝統的に、固定株が多くなりやすい文化・構造が存在
 - 持ち合いによる株式の長期保有が歴史的に多くみられる
 - オーナー企業が多く、創業者や古株の役員などが多くの株式を保有

Note: TOPIXは時価総額10兆以上の銘柄を除外、S&P500は時価総額900億米ドル以上の銘柄を除外、浮動株比率はCapital IQの定義に基づく値で、全発行済普通株から企業関係者（役員等）の保有分及び5%以上の戦略的投資を行うファンド（PEファンド、ベンチャーキャピタルなど）の持ち分を除いたもの

Source: Capital IQ; BCG分析

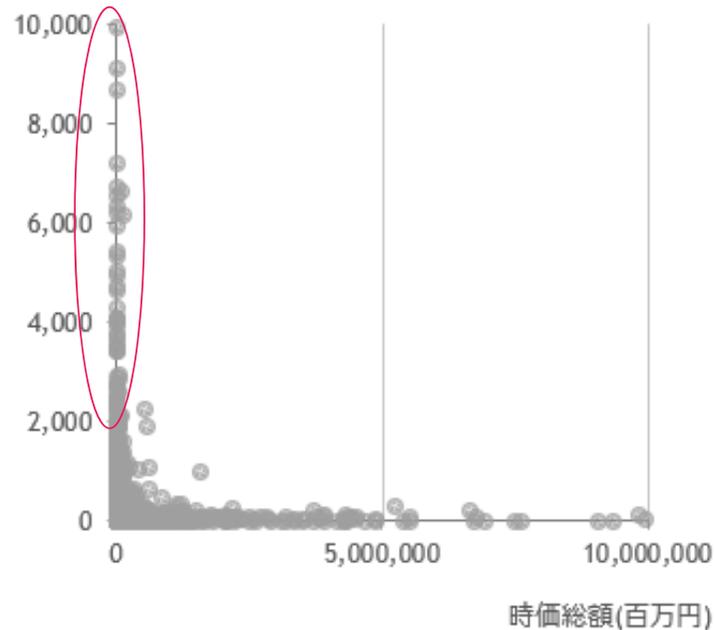
時価総額が小さいほど回転率が高くなる傾向は同様だが、TOPIXには極端に回転率が高い銘柄が多く存在

時価総額/売買代金回転率によるTOPIX/S&P500の比較

n=銘柄数

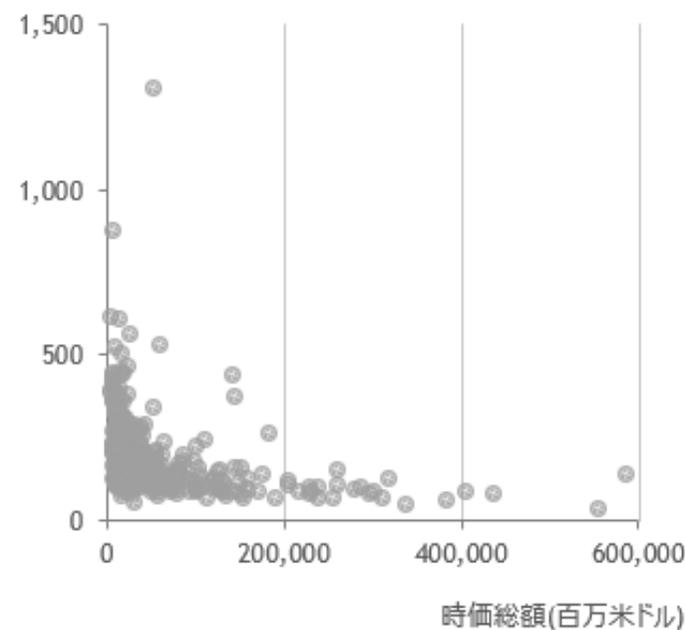
TOPIX

売買代金回転率(%)



S&P500

売買代金回転率(%)



比較から見えてくること

時価総額が小さいほど回転率は高くなるが、TOPIXには極端に回転率が高い銘柄が多い

(想定される要因)

- 時価総額が小さい企業ほど情報開示が不十分等の理由で長期的投資の対象とはしづらい状況が存在
- 結果、短期的売買の対象となりやすく、回転率も上昇する傾向
- 日本では、短期的売買を行う海外投資家比率が高く、上記の傾向がより顕著にみられる

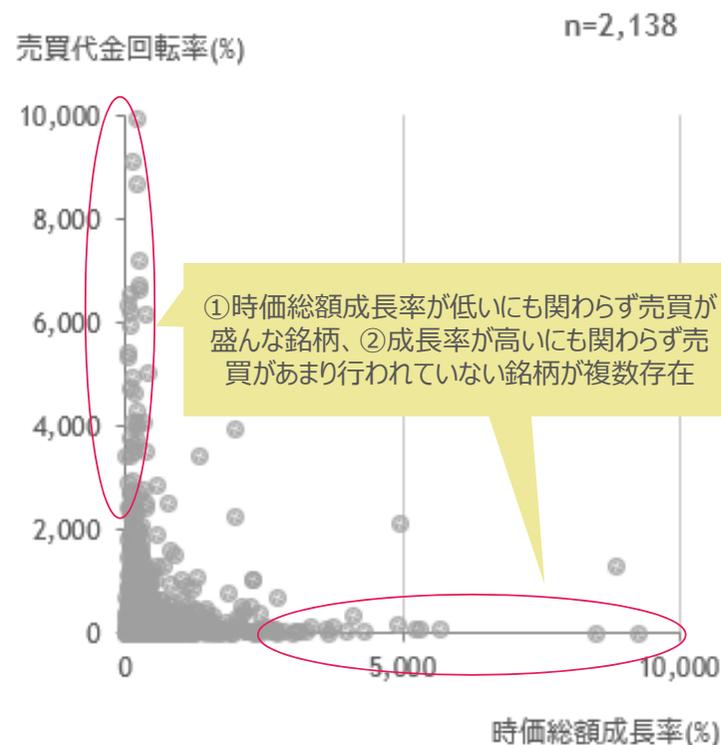
Note: TOPIXは時価総額10兆以上、売買代金回転率10,000%以上の銘柄を除外、S&P500は時価総額900億米ドル以上の銘柄を除外
Source: Capital IQ; BCG分析

TOPIXは成長企業に対する投資が効率的に行われていない可能性

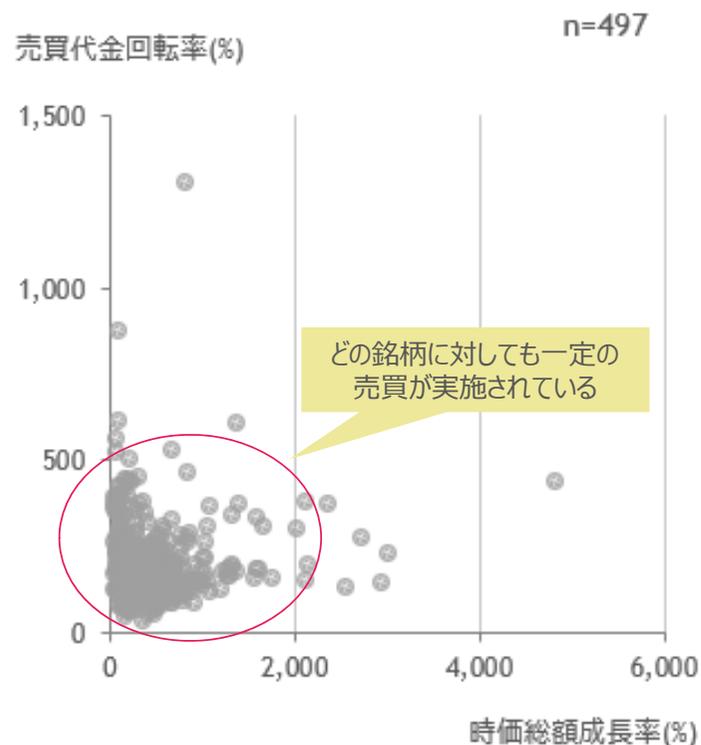
時価総額成長率/売買代金回転率によるTOPIX/S&P500の比較

n=銘柄数

TOPIX



S&P500



比較から見えてくること

TOPIXでは、成長企業に対する投資が効率的に行われていない可能性

(想定される要因)

- 日本市場に対する投資は、個別企業の評価に基づくものが少ない
 - 情報開示が不十分であり、企業評価に必要な情報が得づらい
 - 短期売買を行う投資家が多い (海外投資家など)
- 浮動株比率が低い銘柄が多数存在しており (P.15参照)、投資機会も少ない

Note: 時価総額成長率は、2009～2019年の時価総額の成長率; TOPIXは売買代金回転率10,000%以上または時価総額成長率10,000%以上の銘柄を除外、S&P500は10年間の時価総額成長率が取れない銘柄を除外

Source: Capital IQ: BCG分析

インデックスには4つの機能が存在

資本市場におけるインデックスの機能とその成立要件

	概要	成立のための要件	機能発揮の代表事例
指標・統計機能	<ul style="list-style-type: none">市場動向の指標や市場成長の基準として統計的役割	<ul style="list-style-type: none">過去のデータが存在する市場全体をカバーしている誰が計算しても同じ結論となる取引に関わる人間や個別銘柄の影響ができる限り排除されている	<ul style="list-style-type: none">指標機能 - 各国の代表的な株価指数は、GDP等と並び国の経済状況を表す指数として用いられる統計機能 - TOPIXの収益率を、東証上場企業の企業価値算出時に活用
リサーチ・分析ツール機能	<ul style="list-style-type: none">市場関係者が市場のトレンドや見解・講評、投資戦略の立案などを行う際の根拠としての役割		<ul style="list-style-type: none">ヘッジファンドアナリストが、過去のインデックス変動を分析し、株式売買に適したタイミングを抽出市場アナリストがインデックスデータを基に、市場における企業や業種の寄与度を分析、市場変動要因を特定
投資商品生成機能	<ul style="list-style-type: none">指数に連動した投資信託であるETFの生成や、金融派生商品における参照値としての役割	<ul style="list-style-type: none">メッセージ性がある運用パフォーマンスが良い	<ul style="list-style-type: none">日本においては、TOPIXをベンチマークとした投資信託やETF商品が年々拡大し、主要な投資商品に成長<ul style="list-style-type: none">GPIFや日銀の主な投資先として機能
ベンチマーク機能	<ul style="list-style-type: none">アクティブ投資を行うにあたって、パフォーマンスを評価するベンチマークとしての役割	<ul style="list-style-type: none">共通の尺度として投資家に浸透している	<ul style="list-style-type: none">米国におけるアクティブ運用であれば、NASDAQの動向と比較しどの程度上回ったかにより実績を算出

各機能には成立するための要件が存在する

これまでの整理を踏まえたインデックスの要件

	成立のための要件	インデックス組成時に行うべきこと
指標・統計機能	<ul style="list-style-type: none">過去のデータが存在する	<ul style="list-style-type: none">過去より同じ計算方法において指標が算出されている<ul style="list-style-type: none">新しいインデックスでは対応ができない要件
リサーチ・分析 ツール機能	<ul style="list-style-type: none">市場全体をカバーしている誰が計算しても同じ結論となる取引に関わる人間や個別銘柄の影響ができる限り排除されている	<ul style="list-style-type: none">対象となる市場の全銘柄を計算対象に組み込む定量的な計算ロジックを構築する<ul style="list-style-type: none">時価総額基準、流動性基準などで、計算基準を明確化する利益相反回避や指標作成・管理プロセスを透明化する 規制を施行する など
投資商品 生成機能	<ul style="list-style-type: none">メッセージ性がある運用のパフォーマンスが良い	<ul style="list-style-type: none">インデックスの組成基準を明確にする<ul style="list-style-type: none">ESG配慮銘柄、高配当銘柄 などインデックスの組成基準を厳密化するとともに、適切な入替基準を設定し実施する
ベンチマーク 機能	<ul style="list-style-type: none">共通の尺度として投資家に浸透していること	<ul style="list-style-type: none">投資家の利用実績を積み上げる<ul style="list-style-type: none">新しいインデックスに関しては、実質対応が難しい要件「最もメジャーな指標が失われた場合には、次にメジャーな指標がベンチマークとして使用される」(機関投資家 経験者)

インデックスは4通りに分類でき、備える機能及びその程度が異なる

インデックスの種類及び各インデックスが備える機能

- ✔ 強く機能を備えている
- ✓ 機能を備えている
- 機能はほぼない

	概要	備える機能				該当する指標
		指標・統計	分析ツール	投資商品生成	ベンチマーク	
定量情報に基づき、機械的に組成	1 市場全体をカバーするインデックス <ul style="list-style-type: none"> 市場を100%カバーし、他市場との比較に用いられる 投資的側面では、低流動性銘柄が含まれる課題 	✔ 市場を最も正確に反映、高い指標・統計機能を保持	✔ 他国市場との比較のいて使用される	✓ 商品性に差がつかず、商品生成の余地は限定的	✔ 最もメジャーな指標であり、ベンチマークとして適切	<ul style="list-style-type: none"> TOPIX (ナスダック)
	2 セクターインデックス <ul style="list-style-type: none"> 市場を業種または規模によって分割したもの 市場動向要因の分析に用いられる 	✔ 特定のセグメントの状態を正確に反映できる	✔ 特定市場の変動要因分析で使用	✓ 商品性に差がつかず、商品生成の余地は限定的	✓ ベンチマークとしても使えるが、①を使用するのが一般的	<ul style="list-style-type: none"> 規模別株価指数 東証33業種別株価指数
定量情報+作成者の意図に基づいて組成	3 市場反映型テーマインデックス <ul style="list-style-type: none"> 市場全体の動向が反映できる形で銘柄を絞り込んだもの 	✔ 指標・統計機能も備えるが、①には劣る	✔ 分析ツールとしても使われるが、①には劣る	✓ ~ ✔ パフォーマンスは①より良いが、商品性は差がつきづらい	✔ ①が存在する場合には、通常①が利用される	<ul style="list-style-type: none"> 香港ハンセン ドイツDAX フランスCAC 日経225 NYダウ S&P500 MSCI ACWI FTSE100
	4 モデルポートフォリオ型テーマインデックス <ul style="list-style-type: none"> 設定されたテーマに基づいて抽出された銘柄で構成 投資の促進や企業へのメッセージ発出の目的で用いられる 	— 市場全体との関連性が薄く、機能はほぼない	— 市場全体との関連性が薄く、機能はほぼない	✔ 通常①よりパフォーマンスがよく、商品の特徴も出しやすい	✓ ベンチマークとしても使えるが、①を使用するのが一般的	<ul style="list-style-type: none"> MSCI日本株女性活躍指数 MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数

日本以外では、③が①の役割を担うことが一般的。
 "S&P500が米国市場を代表/実態を十分反映する指標であることを疑うものはいないし、銘柄が絞られている方が、リバランスの手間が省ける等、実用的ではないか" (海外機関投資家 出身)

Source: エキスパートインタビュー; BCG分析

機関投資家においては、インデックスの機能を利用して資産運用業務を実施

機関投資家におけるインデックスの活用

各業務で活用するインデックス機能

	指標・統計	分析ツール	投資商品生成	ベンチマーク	
パッシブ運用への活用				—	<ul style="list-style-type: none"> インデックスを基準に連動するパッシブ運用商品を組成 ポートフォリオ組成の際には、過去の市場変動や要因を踏まえて決定し、市場平均のリターン確保を実現
アクティブ運用への活用				—	<ul style="list-style-type: none"> インデックスを基準にリターンが市場平均を上回るアクティブ運用商品を組成 ポートフォリオ組成の際には、インデックスの過去の動きを踏まえ、アウトパフォームできる投資先を選択し、市場平均以上のリターンをえることを目指す
アクティブ運用の結果評価	—	—	—		<ul style="list-style-type: none"> アクティブ運用の実績を評価する際に、市場を代表表する指標をベンチマークとし、それとの乖離度を実績として表現
リスクヘッジへの活用			—	—	<ul style="list-style-type: none"> 株価指数の先物など、オプション商品やスワップ商品を購入することで将来の騰落リスクをヘッジ 売買判断は、過去の指標の変動から将来の動向を予測することによって実施

Source: エキスパートインタビュー; BCG分析

企業に対しては、経営改善のインセンティブを与える効果も存在

銘柄組み入れ/除外による企業への影響

企業への影響

内容

銘柄の組み入れが与える影響

経営の安定化を目指し、事業発展/経営効率化の大きなインセンティブとして機能

- 小規模企業であればあるほど、銘柄組み入れ(上場)により経営を安定化させたいニーズが強い

「株価が引き上げられるため、M&Aなどの対外的事業リスクを低減させることが見込める」
「他社との事業アライアンスにおいても、上場企業の肩書によって有利に交渉が進むことが多い」

「インデックス組み込みによって職場環境改善など、企業として注力している取組が評価してもらえるのであれば、より一層注力して取り組む理由にもなり得る」

(東証一部上場企業 出身者)

銘柄の除外が与える影響

自社経営に危機意識を持ち、必要な対策を講じるきっかけとなる

- 銘柄からの除外により、経営陣の危機意識を誘発
- 安定経営のための施策や投資家との対話に積極的に動きかけとなる

「銘柄から除外されたショックがきっかけとなり、経営を安定させるための施策に積極的に取り組むようになった(過去に日経300より除外)」

「銘柄選定・除外は市場が決めることなので、銘柄に組み込まれた後は特段銘柄企業であることを意識する機会はない。除外されて初めて、銘柄になっていたという事実を再認識した」

(東証一部上場企業 出身者)



- 企業が注力している/注力してほしい取り組みを評価するインデックスを作成することによって、特定領域に特化した企業の取り組み推進に向けた強いインセンティブとなる可能性
- インデックス作成側と企業のコミュニケーションを増やし当事者意識/危機感を煽ることによって、銘柄選定後においても業務効率化への取り組みを促すことができる可能性

指標・統計機能を担保する規制が各国に存在

インデックスの機能を担保する各国規制

	規制主体	対象地域	規制の種数	規制の概要	
				ガバナンスの規制	指数算出に関する規制
IOSCO原則	IOSCO (証券監督者 国際機構)	Global	指針であり、 実際の規制は 各国が担う	利益相反回避、指標決定過程の 監視を行う部門の設置などを 原則として提示	データは観測可能な取引に裏付けられ たものとする、などを原則として提示
EUベンチマーク規制 (BMR)	欧州議会/ 連合理事会 ¹	EU圏内に おける取引	域内では 強制力あり	インサイダーや利益相反を防止するた めに、各ステークホルダーのガバナンス規定 <ul style="list-style-type: none"> ESG指標に関しては、各BMに関するESG情報の開示を義務付け 	Indexへのインプット・データの公平性・ 透明性担保のために条件を設定 <ul style="list-style-type: none"> ESG指標の認証条件として、 一定の環境基準を満たさない 銘柄の除外等が求められる
金融商品取引法 (日本)	金融庁	日本国内 の指標機関	域内では 強制力あり	IOSCO原則を受け、特定金融指標の運 営機関を指定し、その「業務規程」作 成・順守を義務付け	指標運営機関と、データを提供する パネル事業者間での「行動規範」 締結を義務付け
参考 - 米国 (現状では規制なし)	米当局による直接的な規制は未だ見られないが、EUの動向を見ながら規制を検討していると考えられる (エキスパートコメント)				

1. 詳細な規格等はESMA - 欧州証券市場監督局 - が策定

Source: エキスパートインタビュー; みずほ総合研究所 みずほレポート「金利指標改革の動向」2019/7/24

Note: EU域内ではMiFIDという金融全般にかかる規制が存在するが、ベンチマークについてはEUベンチマーク規制がより包括的かつ詳細な規制となっている

EUベンチマーク規制の背景と影響

国内外のベンチマーク規制に関する実態調査

背景

'12年に主要金利指標のLIBOR等に関する不正が発覚

- IBOR¹は銀行の短期資金調達金利であるが、その指数は同業の銀行等が提示した数値を元に算出されており様々な不正が横行
 - 株価のように公開市場の数値でなく、各行が任意で提供した数値を元に算出されていたため、インサイダー情報のやり取りやカルテルが組みやすい環境となっていた
 - デリバティブ取引等において有利になるためのレート操作の働きかけなどが横行

一連の不正を受け再発防止に向けた規制が検討、グローバルではIOSCO原則、EU内においてはEUベンチマーク規制が導入された

- IOSCOは'13年に「金融指標に関する原則」を公表、直接的な強制力はないがG20サミットにおいてこの原則に沿った改革が合意
- EUも同年に規制案を策定、'18年よりその適応が部分的に進展
 - 金融指標の運営機関の認可・登録制や、規制対象外の指標利用禁止などかなり厳しい内容となっている
 - 第三国の指標についても承認等が必要となることから、EU域内に留まらない影響が見込まれている

1. Interbank Offered Rate, 主要なものとしてロンドンのLIBOR, EUのEURIBOR, 東京のTIBORが存在
Source: エキスパートインタビュー; みずほ総合研究所 みずほレポート「金利指標改革の動向」2019/7/24

影響

株価指数への影響

- LIBORのみならず、同様の不正の可能性のあるベンチマーク全体に対する規制となったことで、株価指数もガバナンス並びに指数算出における透明性を一層求められることに
 - 株価指数は、LIBOR不正における価格操作を可能とした相対取引ではないもののインサイダーリスクや銘柄選定における不透明性などは存在
- EU域内の規制ではあるが、一大金融センターであるロンドンも含まれることからEU外の金融機関も実質的には対応が必要に
 - 第三国の指標をEU域内の事業者が利用するには、一定の方法での認可・登録が必要となり、'21末の移行期間までに対応しなければEU域内での利用が不可となる可能性

金融市場全体への影響

- LIBORはパネル業による数値の任意提供に支えられながら銀行間の取引市場の重要なインフラとなっており、パネル業のインセンティブが失われた今LIBOR自体の存続が危ぶまれている
- 外貨建て債券の契約においても多く組み込まれていることから、金融市場全体での混乱が懸念されている



TOPIX変更にあたっての論点と 機関投資家及び企業への影響

TOPIX変更にあたっての論点例 (1/2)

メンブローに関する論点

	取り得るオプション	発揮される機能	投資家への影響	企業への影響		
選定基準	対象市場への上場のみを基準とする	指標統計 分析ツール ベンチマーク	<ul style="list-style-type: none"> 旧TOPIXとの連続性を担保しやすく、移行のハードルが低いインデックスとなり得る 一方、低パフォーマンス・低流動性企業など投資対象として不適切な先も一定数含まれる可能性があり、投資対象としての魅力を阻害する可能性 	<ul style="list-style-type: none"> 上場すること自体が企業のインセンティブとなり、上場後の経営改善インセンティブが働かない可能性 		
	上場以外の選定基準も設定する	量的要素のみを設定する	緩やかな要件で幅広い銘柄をカバー	指標統計 分析ツール ベンチマーク	<ul style="list-style-type: none"> 銘柄のカバー率が高く、ベンチマークとして利用しやすいインデックスとなる 一方、低パフォーマンス・低流動性企業など投資対象として不適切な先も一定数含まれる可能性があり、投資対象としての魅力を阻害する可能性 	<ul style="list-style-type: none"> 比較的容易に銘柄企業となれることから、インデックス銘柄組み入れ/維持による経営改善のインセンティブが弱い
			厳しい要件で対象銘柄を厳選	投資商品生成	<ul style="list-style-type: none"> 銘柄企業を選別することで、投資パフォーマンスも向上する可能性 一方、銘柄数が絞られることから、市場全体のバランスを考慮した選定基準を設定しなければ、市場動向と乖離、普及が阻害される可能性 	<ul style="list-style-type: none"> インデックスの対象銘柄となるための経営改善インセンティブとなる可能性
		量的要素に加え、質的要素(環境・ガバナンスなど)も設定する	投資商品生成	<ul style="list-style-type: none"> 投資家ニーズを反映しパフォーマンスも良いことが期待されることから、投資対象としては高い魅力を発揮する可能性 一方、明確な選定基準を設定できなければ、顧客への説明責任や信頼性に難があるため、普及しない可能性 	<ul style="list-style-type: none"> 企業の意向と合致する場合、基準として設定された領域に関する企業努力を促進する効果が見込まれる 一方、基準が明確であっても、それを形式的に満たそうとする歪んだ企業行動を誘発する可能性 	
組入範囲	絶対基準を満たした銘柄(要件を満たした銘柄をすべて組み入れ)	指標統計 分析ツール ベンチマーク	<ul style="list-style-type: none"> 限定する場合と比較し、企業間競争が起こりにくく投資パフォーマンスは低下、投資対象としての魅力は低下する可能性 上場企業数の増加に伴い、対象銘柄が増加し続け、市場の代表性の程度について連続性が保たれない懸念 	<ul style="list-style-type: none"> 一定水準を満たせばよいため、銘柄選定後の企業努力が促されない可能性 		
	相対基準を満たした銘柄(要件を満たした銘柄のうち上位を組み入れ)	投資商品生成	<ul style="list-style-type: none"> より投資対象としての的確な銘柄構成となり得るため、投資対象としての魅力が向上する可能性 上場企業数の増加に対しても、市場の代表性の程度について連続性を保ちやすい 	<ul style="list-style-type: none"> 銘柄企業であり続けるために、企業間競争が促進され、経営の効率化につながる 		

Source: エキスパートインタビュー; 金融庁「金融審議会市場ワーキング・グループ 市場構造専門グループ報告書—令和時代における企業と投資家のための新たな市場に向けて—」

TOPIX変更にあたっての論点例 (2/2)

メンブローに関する論点

	取り得るオプション	発揮される機能	投資家への影響	企業への影響
対象市場	プライム市場、スタンダード市場を対象とする	投資機能	<ul style="list-style-type: none"> 旧TOPIXとの連続性が弱くトラックレコードも存在しないことから、新TOPIXが普及しない可能性 中長期的にトラックレコードが生成された後には、ハイリターンインデックスとして利用される可能性あり 	<ul style="list-style-type: none"> 対象企業が一部の優良企業に限られるため、銘柄選定のステータスは高く、大手優良企業に対する経営改善インセンティブにはなり得る 一方、グロス企業を含むその他多くの企業にとっては現状とのギャップが大きすぎるため、現実的な目標として設定しずらく、適切なインセンティブ付けにならない可能性
	グロス市場まで対象とする (対象市場を制限しない)	指標統計 分析ツール ベンチマーク	<ul style="list-style-type: none"> 日本市場全体を捉える指標としては、より広範な企業をカバーする点で最も望ましいものとなり得る 一方、旧TOPIXで対象外としていた所謂ベンチャー企業が対象となることで新旧TOPIXの連続性はかなり弱く、新TOPIXは普及しづらい可能性 	<ul style="list-style-type: none"> プライム/スタンダード・グロスいずれの市場においても同様の銘柄選定が受けられることから、市場間の差異が縮小 結果、プライム市場であるべき企業が機動性を求めてグロス市場に留まる等、各市場のコンセプトが揺らぎ、ステップアップを目指す企業の経営改善インセンティブが弱まる可能性

その他考慮すべき論点

	移行の段階	投資家への影響	企業への影響
移行段階に応じた影響	新TOPIXと旧TOPIXが並行して算出される期間	旧TOPIXとの連続性が強い場合： <ul style="list-style-type: none"> 旧TOPIXが利用されつつも、徐々に新TOPIXに利用がシフト 旧TOPIXとの連続性が弱い場合： <ul style="list-style-type: none"> トラックレコード/実績のある旧TOPIXまたは代替指標（日経225など）が利用され、新TOPIXへのシフトが進まない可能性 	旧TOPIXとの連続性が強い場合： <ul style="list-style-type: none"> 引き続き銘柄となる企業が多く、大きな影響はなし 旧TOPIXとの連続性が弱い場合： <ul style="list-style-type: none"> 代替指標銘柄から漏れる旧TOPIX銘柄企業については、徐々に投資資金が引き上げが進む可能性があり、移行期間中に新たな資金調達手段を確保する必要
	新TOPIXへの移行が完了し、旧TOPIXの算出が停止されて以降	旧TOPIXとの連続性が強い場合： <ul style="list-style-type: none"> 新TOPIXへのスムーズな移行が実現される 旧TOPIXとの連続性が弱い場合： <ul style="list-style-type: none"> トラックレコードの無い新TOPIXは利用されず、日経225が代替指標として利用される可能性。長期的にトラックレコードができれば、新TOPIXの利用が普及する可能性もあり 	旧TOPIXとの連続性が強い場合： <ul style="list-style-type: none"> 旧TOPIX銘柄企業への投資は概ね継続される 旧TOPIXとの連続性が弱い場合： <ul style="list-style-type: none"> 代替指標銘柄から漏れる旧TOPIX銘柄企業については、投資資金が引き上げられる可能性



3. ESGインデックス他の概要

モデルポートフォリオ型テーマインデックス (ESGインデックス 等) の現状及び課題を深掘りする

インデックスの種類及び各インデックスが備える機能

- ✔ 強く機能を備えている
- ✓ 機能を備えている
- 機能がほぼない

	概要	備える機能				該当する指標	
		指標・統計	分析ツール	投資商品生成	ベンチマーク		
定量情報に基づき、機械的に組成	1 市場全体をカバーするインデックス	<ul style="list-style-type: none"> 市場を100%カバーし、他市場との比較に用いられる 投資的側面では、低流動性銘柄が含まれる課題 	✔ 市場を最も正確に反映、高い指標・統計機能を保持	✔ 他国市場との比較のいて使用される	✓ 商品性に差がつかず、商品生成の余地は限定的	✔ 最もメジャーな指標であり、ベンチマークとして適切	<ul style="list-style-type: none"> TOPIX (ナスダック)
	2 セクターインデックス	<ul style="list-style-type: none"> 市場を業種または規模によって分割したもの 市場動向要因の分析に用いられる 	✔ 特定のセグメントの状態を正確に反映できる	✔ 特定市場の変動要因分析で使用	✓ 商品性に差がつかず、商品生成の余地は限定的	✓ ベンチマークとしても使えるが、①を使用するのが一般的	<ul style="list-style-type: none"> 規模別株価指数 東証33業種別株価指数
定量情報+作成者の意図に基づいて組成	3 市場反映型テーマインデックス	<ul style="list-style-type: none"> 市場全体の動向が反映できる形で銘柄を絞り込んだもの 	✔ 指標・統計機能も備えるが、①には劣る	✔ 分析ツールとしても使われるが、①には劣る	✓ ~ ✔ パフォーマンスは①より良いが、商品性は差がつきづらい	✔ ①が存在する場合には、通常①が利用される	<ul style="list-style-type: none"> 香港ハンセン ドイツDAX フランスCAC 日経225 NYダウ S&P500 MSCI ACWI FTSE100
	4 モデルポートフォリオ型テーマインデックス	<ul style="list-style-type: none"> 設定されたテーマに基づいて抽出された銘柄で構成 投資の促進や企業へのメッセージ発出の目的で用いられる 	— 市場全体との関連性が薄く、機能はほぼない	— 市場全体との関連性が薄く、機能はほぼない	✔ 通常①よりパフォーマンスがよく、商品の特徴も出しやすい	✓ ベンチマークとしても使えるが、①を使用するのが一般的	<ul style="list-style-type: none"> MSCI日本株女性活躍指数 MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数

Source: エキスパートインタビュー

代表格のESGインデックスは、既に多様な種類の指標が存在している

主要なESGインデックス

	名称	発行者	銘柄数	カバー率	組成内容	指数算出方法	銘柄入替 頻度
ESG 総合型	1 Dow Jones Sustainability Indices	S&P Dow Jones Indices/ RobecoSAM	250	S&P Global Broad Market Indexの銘柄数の10%	S&P Global Broad Market Indexの中で、ESG基準の高い主要250銘柄	浮動株調整時時価総額加重平均	年1回
	2 FTSE4Good Developed	FTSEグループ	1,020	FTSE Developedの銘柄数(2170銘柄)の約50%	23カ国の先進国でESG基準の高い銘柄	時価総額加重平均 ・ ウェイトはMax10%	年2回
	3 FTSE4Good Emerging	FTSEグループ	530	FTSE Emergingの銘柄数(1780銘柄)の約30%	20カ国の新興国でESG基準の高い銘柄	時価総額加重平均 ・ ウェイトはMax10%	年2回
	4 MSCIジャパン ESGセレクト・リーダーズ指数	MSCI	251	MSCIジャパンIMIトップ500の時価総額の50%	MSCIジャパンIMIトップ500でESG評価の高い銘柄	浮動株調整時時価総額加重平均	年4回
E重視	5 S&P/JPNカーボンエフィシエント指数	S&P Dow Jones Indices/ RobecoSAM	1,730 ¹⁾	TOPIX(2080銘柄 ²⁾)の銘柄数の約85%	TOPIXの中で炭素排出量の低い銘柄	浮動株調整時時価総額加重平均	年1回
S重視	6 MSCI日本株女性活躍指数	MSCI	215	MSCIジャパンIMIトップ500の銘柄数の40%	MSCIジャパンIMIトップ500で女性用の高い銘柄	浮動株調整時時価総額加重平均	年2回

1. 2018年7月時点; 2. 2018年3月時点
Source: 各指数HP; Factbook; メソッド資料

GPIFは、2017年より合計3兆円近くをESGインデックスに投資

日本における代表的なESGインデックスへの投資状況



対象株

国内株

国内株

国内株

国内株

指数構成
銘柄数

152

268

213

1,738

運用資産額
(2019/3月末時点)

6,428億円

8,043億円

4,746億円

3,878億円



合計 約2.3兆円
(GPIF株式運用資産の約6%)

ESGインデックスは数多く存在するが、実際に活用されているのは一部に留まる

大手資産運用会社でのESGインデックス利用状況

	Blackrock	Vanguard	Fidelity
設定済ESG株式 ファンド数 (全株式ファンドに 占める割合)	計43本(2.1%) <ul style="list-style-type: none"> MSCI World ESG Focus Low Carbon Screened Index MSCI World Select Multiple Factor ESG Low Carbon Target Index MSCI EM ESG Enhanced Focus Index 等 	計4本(1.6%) <ul style="list-style-type: none"> ESG US Stock ETF FTSE Social Index Fund Institutional ESG International Stock ETF Global ESG Select Stock Fund Admiral 	計4本(5.5%) <ul style="list-style-type: none"> Fidelity US Sustainability Index Fund Fidelity International Sustainability Index Fund Fidelity Select Environment & Alternative Energy Portfolio The Fidelity Woman's Leadership Fund
ベンチマークで 利用されている ESGインデックス	計21本 <ul style="list-style-type: none"> MSCI作成指標：21本 <ul style="list-style-type: none"> MSCI World ESG Focus Low Carbon Screened Index MSCI World Select Multiple Factor ESG Low Carbon Target Index MSCI EM ESG Enhanced Focus Index 等 	計4本 <ul style="list-style-type: none"> FTSE作成指標：4本 <ul style="list-style-type: none"> FTSE US All Cap Choice Index FTSE 4Good US Select Index FTSE Global All Cap ex US Choice Index FTSE ESG Select Stock Fund Admiral 	計3本 <ul style="list-style-type: none"> MSCI作成指標：2本 <ul style="list-style-type: none"> MSCI USA ESG Index MSCI ACWI ex USA ESG Index
利用されているESG インデックスの割合 ¹	 3.1%	 0.6%	 0.4%

1. Bloombergに掲載されている全679インデックスに対する割合
Source: Blackrock, Vanguard, Fidelityホームページ; Bloomberg L.P.

ESGインデックスはまだ試行錯誤の状況

ESGインデックスの概要と普及に向けた課題

普及に向けて指摘されている主な課題

テーマ選定

- よりテーマ性を高め、銘柄を絞り込めば絞り込む程、市場の実態と乖離したインデックスとなってしまう
- 話題性のある短期的テーマになりやすく、取引コストが高くなる傾向

組成手法の 透明性

- インデックス作成機関独自の指標に基づいて銘柄選定されることが多く、組成手法が外からわかりにくい

ESGレーティング の妥当性

- 確立した統一基準が存在しないため、定性情報を踏まえてレーティングが行われているため、評価機関によって、評価に大きな差が生じてしまう

投資家への正しい 説明/利用

- ESG情報は事業発展との関連性がわかりづらいため、事業との関連性の中でESGの取り組み内容・意義を説明することが必要

"ESGインデックスの銘柄選択についてはこれという手法はなく、関係者をチーミングして、適切な評価軸を見出していく必要がある"

"よい指標が作れるかどうかはチーミングにかかっており、いかに幅広い専門家と連携して多様な角度から評価軸の検討を行えるかということが重要"

(指数作成企業 出身者)

GPIFはパッシブ運用高度化に向け、指数機関との対話推進を含む施策を実施

(参考) GPIFのパッシブ運用に関する課題認識及び取り組み施策

前提にある 課題認識

運用の高度化を達成するために、パッシブ運用のレベルアップを目指すことが必要

- パッシブ運用が中心となるGPIFにおいて、インデックスの選択は運用成果に直結するものだが、これまで十分なリソースが割かれていなかった
- パッシブ運用を高度化するため、よりよいベンチマークの選択やインデックスのクオリティ改善を達成すべくアクションを積極的にとるべきである

GPIFの 取組

パッシブ運用の機能分化を通じた高度化を目指す取り組みを実施

- GPIFは、ESGの推進と並行し、以下3点からなるパッシブ運用の機能分化を通じたパッシブ運用高度化の取組を推進

パッシブ運用の機能と機能毎の取組施策

施策内容

インデックス	<ul style="list-style-type: none">インデックス・ポスティング指数会社との対話インデックスの直接契約
運用	<ul style="list-style-type: none">ESGインテグレーションコーポレートアクション等でのα獲得
アクティブ オーナーシップ	<ul style="list-style-type: none">運用会社評価に占めるエンゲージメント評価のウエイト拡大エンゲージメント強化型パッシブの採用エンゲージメントと議決権行使の一体化

- 機能の中で、インデックスは特に重要性が増していると認識
 - ESG指数などベンチマークの幅が広がってきており、AOの選択により運用成績に直結するため
- 主に、ESGインデックスの適切な選択/利用を念頭に、インデックスに関する施策を実施
 - インデックス・ポスティングによりインデックス情報を収集、ESG情報を含む財務情報等と統合して、分析に活用
 - ESG評価の継続性、透明性、中立性担保の観点から、ESG評価機関へのデューデリジェンス(対話)を実施
 - 指数会社との直接契約により、費用内訳を明確化し、GPIFとのアラインメントの強化を企図



Appendix

(ご参考) 代表的な株式指数の特性

	名称	発行者	銘柄数	カバー率	組成内容	指数算出方法	銘柄入替頻度
取引所 発行	1 TOPIX	東京証券取引所	2,156	東証一部上場銘柄100%	東証一部上場のすべての株式銘柄	浮動株調整時 時価総額加重平均	随時
	2 ナスダック	ナスダック	2,677	ナスダック上場銘柄100%	ナスダック上場のすべての株式銘柄	時価総額加重平均	随時
	3 香港ハンセン	恒生服務有限公司 (ハンセン銀行傘下)	50	香港市場の時価総額の約7割	HKEx ¹ のメインボードの最大50株式銘柄	浮動株調整時時価 総額加重平均	年4回
	4 ドイツDAX	Deutsche Börse (フランクフルト証券取引所傘下)	30	FSE ² 優良株時価 総額の約80%程度	FSEの 主要30株式銘柄	浮動株調整時時価 総額加重平均	年4回
	5 フランスCAC	ユーロネクスト・パリ	40	n.a	ユーロネクスト・パリの 主要40株式銘柄	時価総額加重平均	年4回
非取引所 発行	6 日経225	日本経済新聞	225	東証一部上場の時 価総額の約60%	東証一部上場の 主要225株式銘柄	株価平均	年1回
	7 NYダウ	S&P Dow Jones Indices	30	n.a	USブルーチップ ³ の 主要30株式銘柄	株価平均	1~2年に1回
	8 S&P500	S&P Dow Jones Indices	500	US株式の合計金 額の約80%	USの 主要500株式銘柄	浮動株調整時 時価総額加重平均	随時
	9 MSCI ACWI	MSCI	2,738	世界の株の時価総 額約85%	先進国、新興国各23 の大型、中型株	浮動株調整時時価 総額加重平均	年2回
	10 FTSE100	FTSEグループ	100	LSE上場企業の時 価総額8割程度	LSEの 主要100株式銘柄	時価総額加重平均	年4回

1. 香港証券取引所 2. フランクフルト証券取引所 3. 優良株のこと
Source: 各指数HP; Factbook; メソッド資料; エキスパートインタビュー

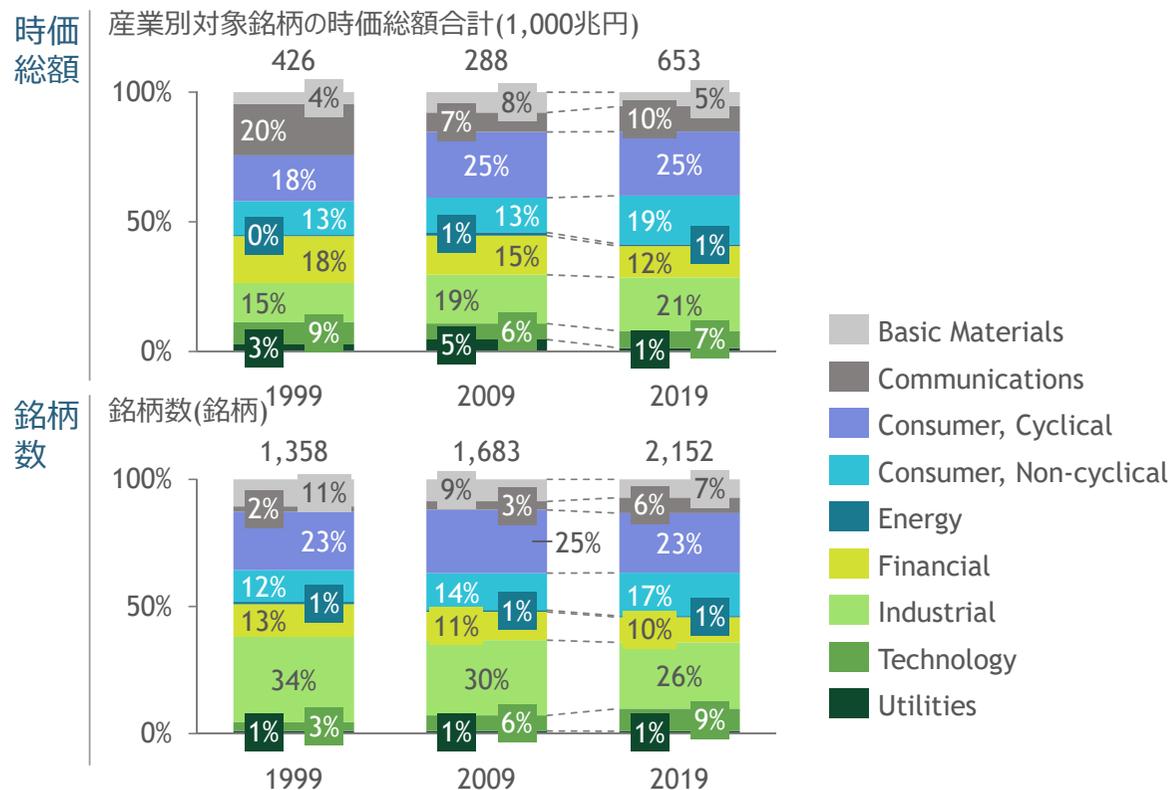
20年前に比べ、通信と工業産業の時価総額と銘柄数の割合に変化

各株式指数の詳細: ① TOPIX (1/4)

概要

発行者	TOPIX
銘柄数	2156
カバー率	東証上場銘柄100%
組成内容	東証上場のすべての株式銘柄
指数算出方法	浮動株調整時時価総額加重平均
銘柄入替頻度	随時
選定基準	東証上場の全株式銘柄が含まれる

通信産業の時価総額割合が半減したものの、銘柄数割合は2倍に
工業産業の時価総額割合は増加、銘柄数は20年間で減少



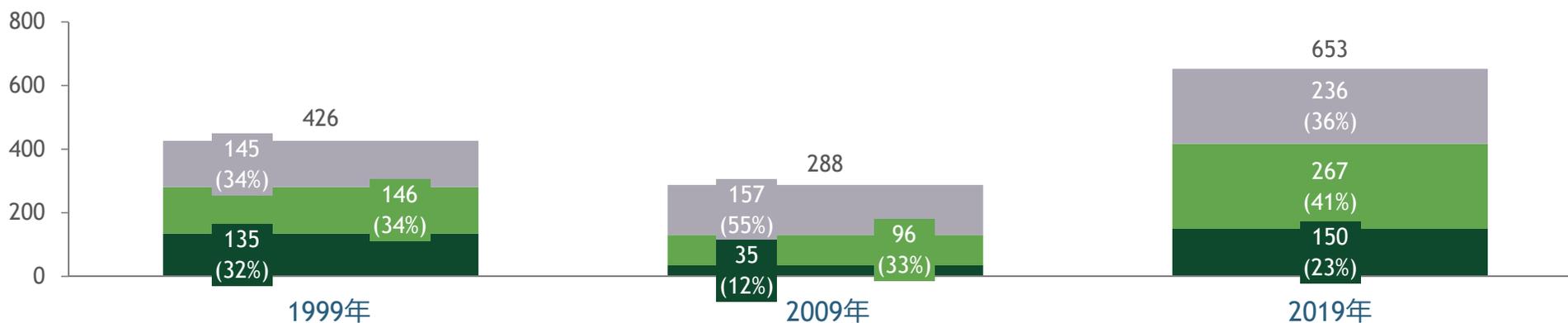
Source: 概要: 公式ウェブサイト; 数値データ: Bloomberg L.P.; BCG分析

時価総額合計に対して、大型と中型株の割合が増加

各株式指数の詳細: ① TOPIX (2/4)

大型・中型・小型別対象銘柄の時価総額合計(1,000兆円)

■ 小型: 1兆円未満
■ 中型: 1兆円以上5兆円未満
■ 大型: 5兆円以上



	1999年	2009年	2019年
合計銘柄数	1,358	1,683	2,152
小型	1,278	1,628	2,012
中型	66	50	122
大型	14	5	18

トヨタ自動車、ソニー、三菱UFJフィナンシャルグループ、武田薬品、日本電子電話、キーエンス、ソフトバンクグループ、三井住友フィナンシャルグループ等

Source: Bloomberg L.P.; BCG分析

(ご参考) 産業別銘柄時価総額上位3位

各株式指数の詳細: ① TOPIX (3/4)

企業名 時価総額 (2019,100万円)	Basic Materials	Communica- tions	Consumer, Cyclical	Consumer, Non-cyclical	Energy	Financial	Industrial	Technology	Utilities
第1位	信越 化学工業 4,960,371	日本電信電話 10,918,308	トヨタ自動車 25,249,075	武田薬品工業 7,079,419	J X T Gホール ディングス 1,575,086	三菱U F J フィナンシャル・ グループ 7,956,009	キーエンス 9,234,596	キヤノン 4,062,644	関西電力 1,174,355
第2位	日本ペイント ホールディングス 1,913,366	N T Tドコモ 10,029,040	ソニー 8,903,601	リクルートホール ディングス 6,746,529	国際石油開発 帝石 1,552,257	三井住友フィナ ンシャルグループ 5,503,672	日本電産 4,867,172	東京エレクトロン 3,728,810	東京瓦斯 1,173,782
第3位	旭化成 1,706,870	ソフトバンク グループ 8,852,454	ファースト リテイリング 7,191,794	中外製薬 5,492,198	出光興産 895,511	ゆうちょ銀行 4,815,000	ダイキン工業 4,622,407	富士フィルム ホールディングス 2,666,791	中部電力 1,163,909

Source: Bloomberg L.P.; BCG分析

2009年以降、構成銘柄のROA/ROE共に大きく改善

各株式指数の詳細: ① TOPIX (4/4)

n=銘柄数

- Consumer, Cyclical
- ◆ Communications
- △ Technology
- Financial
- Industrial
- ◇ Energy
- ▲ Consumer, Non-cyclical
- Basic Materials
- Utilities

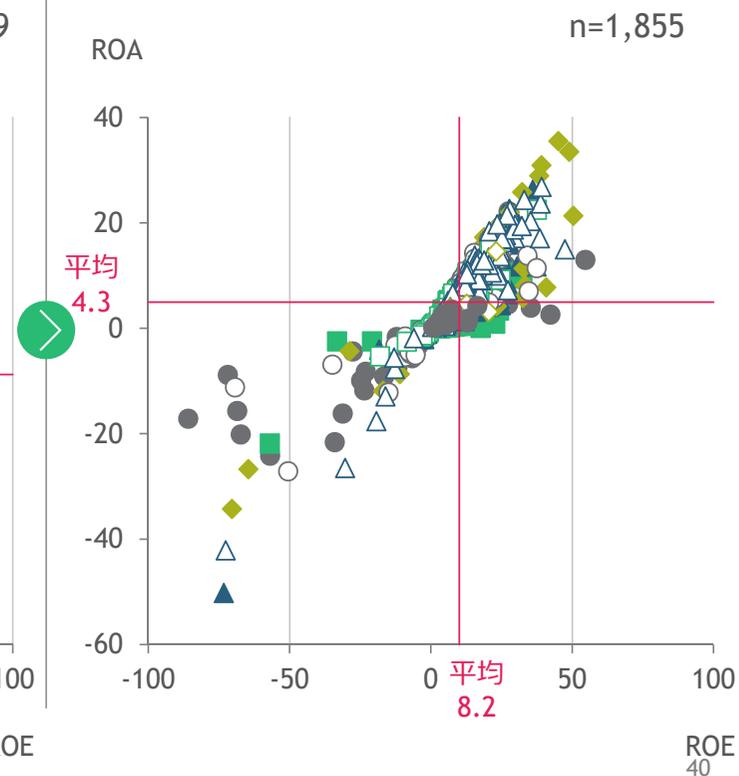
1999年



2009年



2019年



Note: ROE/ROAが-100以下または100以上の銘柄、またデータの無いものを除外
Source: Bloomberg L.P.; BCG分析

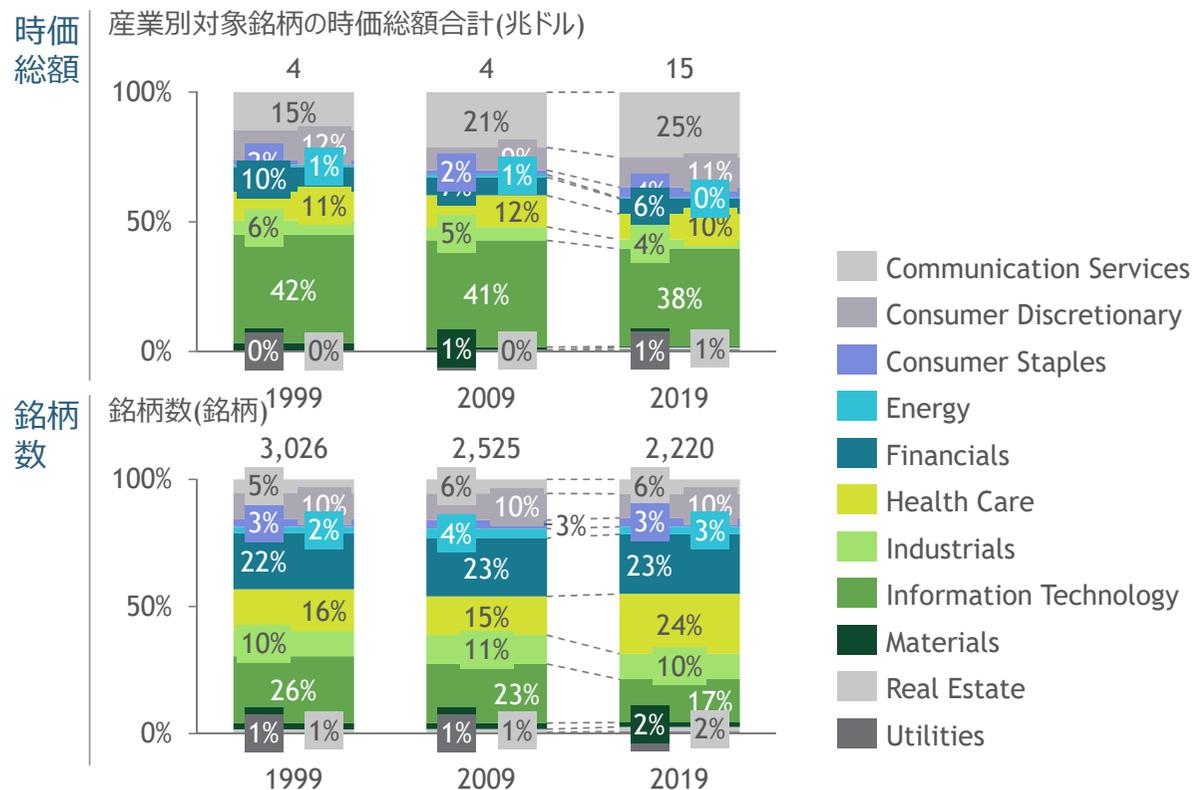
時価総額/銘柄数共に、特定の業種において急激な増加がみられる

各株式指数の詳細: ② ナスダック (1/4)

概要

発行者	NASDAQ
銘柄数	2,677
カバー率	ナスダック上場銘柄100%
組成内容	ナスダック上場のすべての株式銘柄
指数算出方法	時価総額加重平均
銘柄入替頻度	随時
選定基準	NASDAQ上場の全銘柄が対象

過去10年間で、Consumer serviceの時価総額が拡大する一方、銘柄ベースではHealth Care銘柄が急拡大



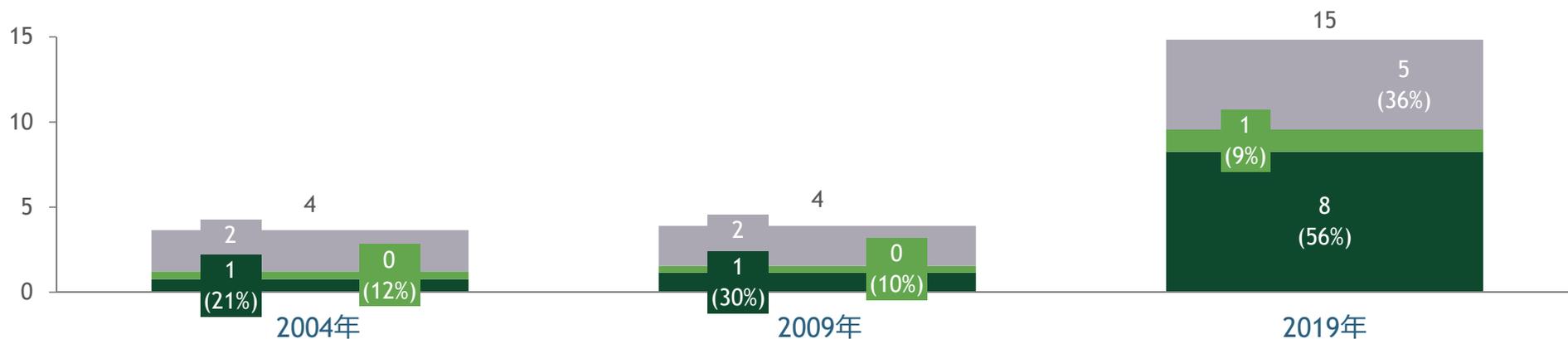
Source: 概要: 公式ウェブサイト; 数値データ: Bloomberg; BCG分析

時価総額合計に対して、大型/小型株の割合が増加

各株式指数の詳細: ② ナスダック (2/4)

- 小型: 500億ドル未満
- 中型: 500億ドル以上千億ドル未満
- 大型: 千億ドル以上

大型・中型・小型別対象銘柄の時価総額合計(兆ドル)



銘柄数	2004年	2009年	2019年
合計銘柄数	500	2778	2691
小型	3014	2512	2178
中型	7	6	20
大型	5	7	22

Qualcomm, Texas Instruments, Paypal Holdings, Costco Wholesale, Net flix, Amgen 等

Source: 数値データ: Bloomberg; BCG分析

(ご参考) 産業別銘柄時価総額上位3位

各株式指数の詳細: ② ナスダック (3/4)

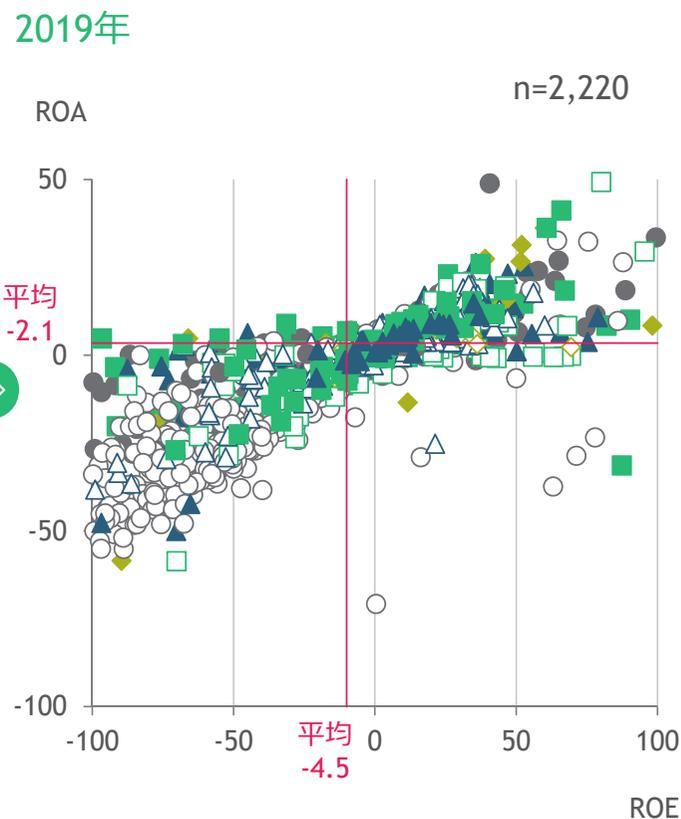
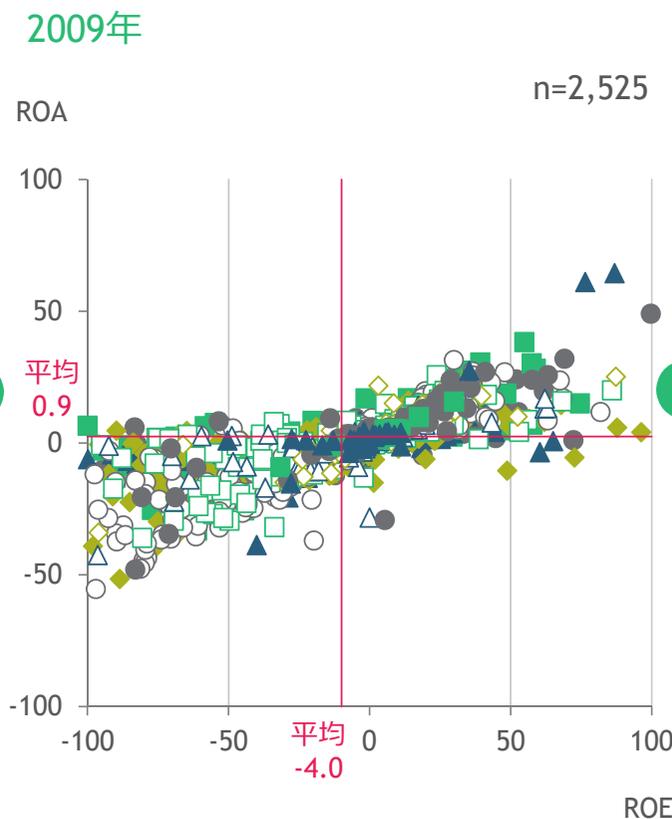
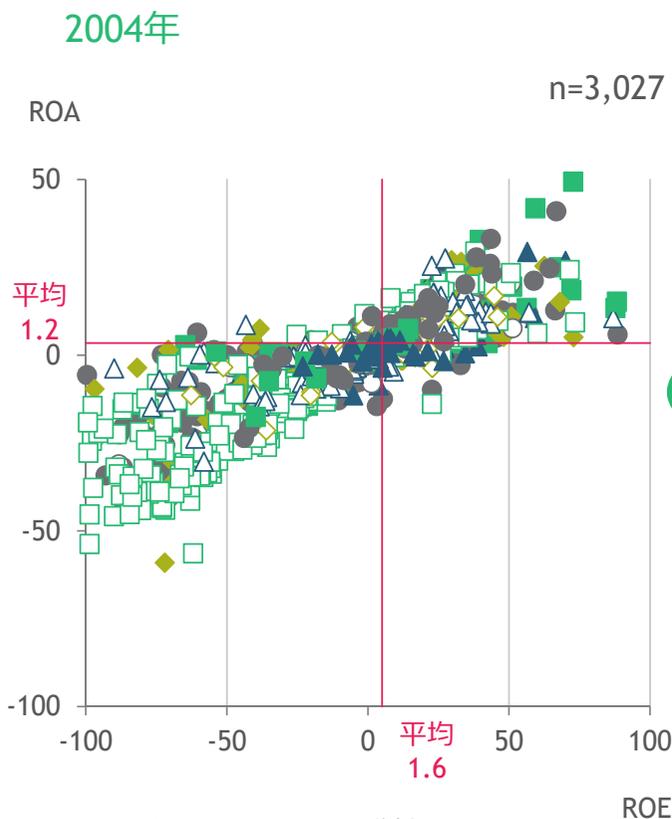
企業名 時価総額 (2019,100万米ドル)	第1位		第2位		第3位	
Communication Services	Alphabet Class A	922,946	Alphabet Class C	922,946	Facebook Class A	585,320
Consumer Discretionary	AMAZON.COM	916,153	BOOKING HOLDINGS	85960.31	TESLA	75401.83
Consumer Staples	PEPSICO	190577.5	COSTCO WHOLESALE	129841.4017	MONDELEZ INTERNATIONAL CL.A	79305.52636
Energy	DIAMONDBACK ENERGY	14898.8863	NOBLE ENERGY	11880.92247	NOBLE MIDSTREAM PARTNERS UNITS	2,397
Financials	CME GROUP	71,931	XP A	60,409	T ROWE PRICE GROUP	28,471
Health Care	AMGEN	143,240	SANOFI ADR 2:1 (XSC)	126,035	GILEAD SCIENCES	82,209
Industrials	CSX	56,270	CINTAS	27,904	PACCAR	27,359
Information Technology	APPLE	1,304,765	MICROSOFT	1,203,063	INTEL	260,348
Materials	ROYAL GOLD	8,019	STEEL DYNAMICS	7,334	PAN AMERICAN SILVER(NAS)	4,971
Real Estate	EQUINIX REIT	49,777	REGENCY CENTERS	10,572	GAMING AND LEIS.PROPS.	9,243
Utilities	EXELON	44,318	XCEL ENERGY	33,293	ALLIANT ENERGY (XSC)	13,152

Source: Bloomberg; BCG分析

構成銘柄のROA/ROEは共に悪化傾向

各株式指数の詳細: ② ナスダック (4/4)

- Information Technology
- ◆ Consumer Staples
- △ Industrials
- Energy
- Communication Services
- Health Care
- ◇ Real Estate
- ▲ Materials
- ▲ Consumer Discretionary
- Financials
- Utilities



Source: Bloomberg L.P.; BCG分析

銘柄の入れ替わりが激しく、構成内容も大きく変動

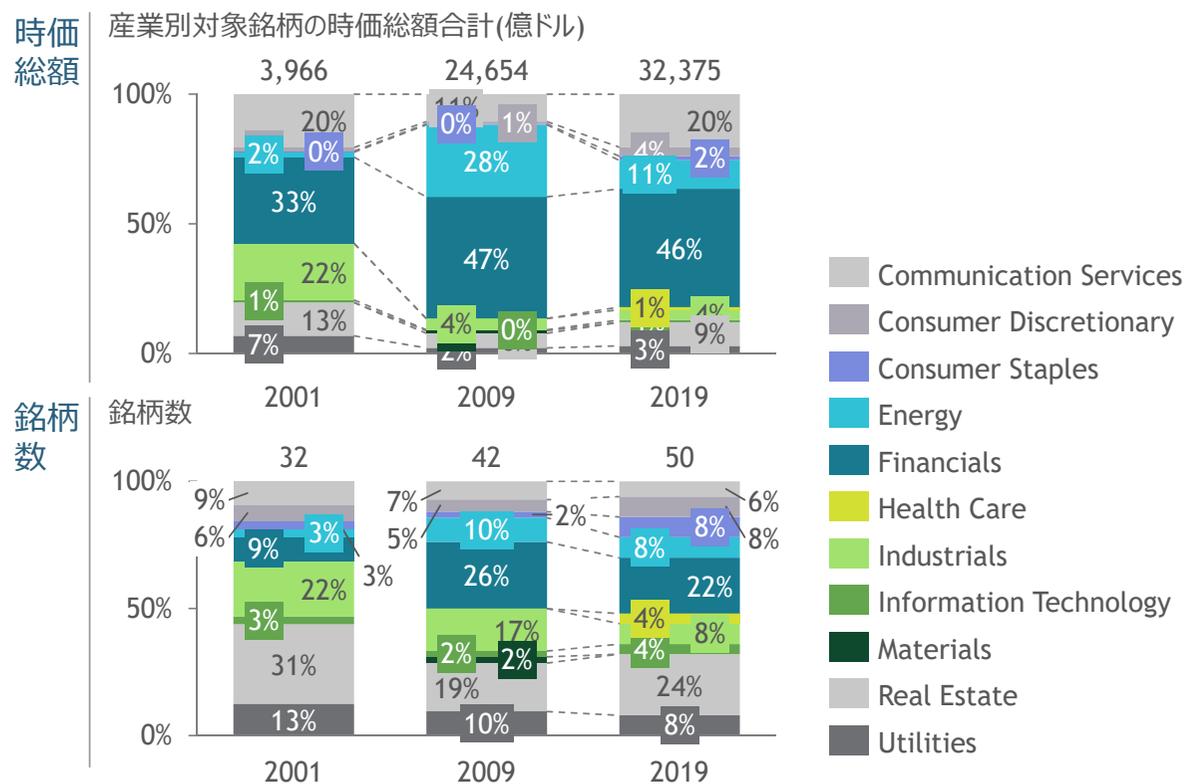
各株式指数の詳細: ③ 香港ハンセン (1/4)

概要

発行者	恒生服務有限公司
銘柄数	50
カバー率	香港市場の時価総額の約7割
組成内容	香港取引所メインボードの最大50株式銘柄
指数算出方法	浮動株調整時時価総額加重平均
銘柄入替頻度	年4回

- 選定基準
- 時価総額や流動性の観点から上位銘柄を選定

時価総額、銘柄数ともに業種毎の割合が大きく変動



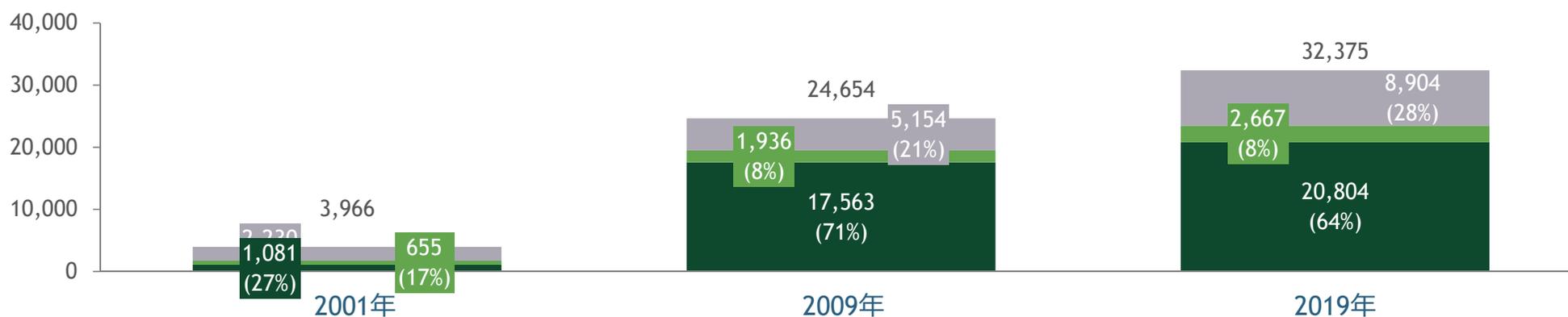
Source: 概要: 公式ウェブサイト; 数値データ: Bloomberg; BCG分析

大型株の増加に伴い、市場全体の時価総額も急激に拡大

各株式指数の詳細: ③ 香港ハンセン (2/4)

- 小型: 500億ドル未満
- 中型: 500億ドル以上千億ドル未満
- 大型: 千億ドル以上

大型・中型・小型別対象銘柄の時価総額合計(億ドル)



銘柄数	2001年	2009年	2019年
合計銘柄数	32	42	50
小型	30	30	36
中型	1	3	4
大型	1	9	10

Tencent, Ping An Insurance, Petro China, HSBC, China mobile, Bank of China, AIA Group 等

Source: 数値データ: Bloomberg; BCG分析

(ご参考) 産業別銘柄時価総額上位3位

各株式指数の詳細: 3 香港ハンセン(3/4)

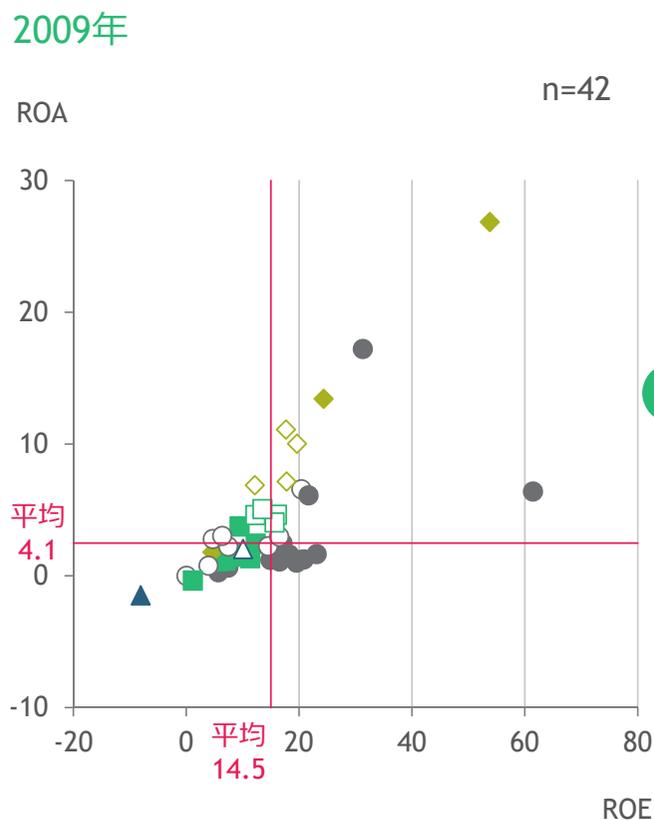
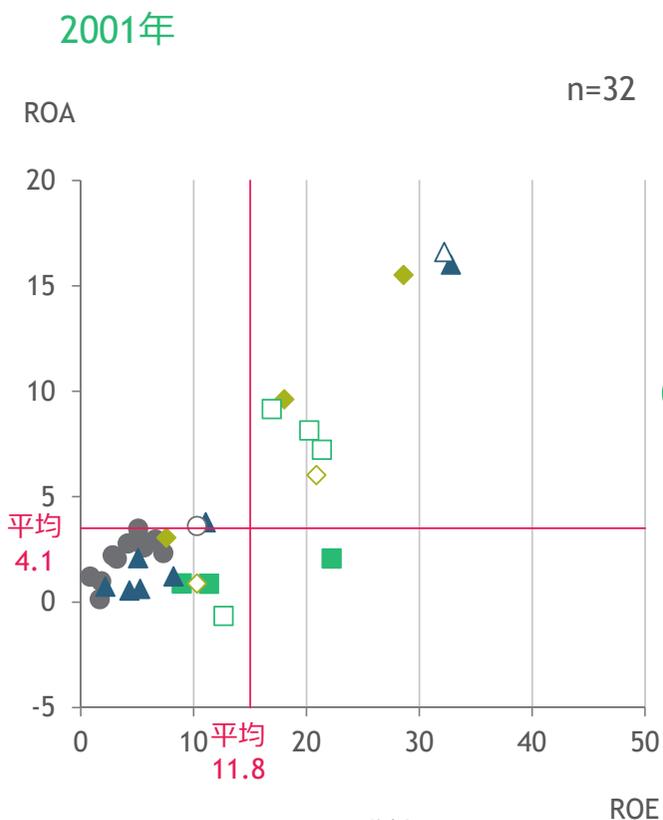
企業名 時価総額 (2019,100万米ドル)	第1位	第2位	第3位
Communication Services	TENCENT HOLDINGS 457,946	CHINA MOBILE 172,182	CHINA UNICOM (HONG KONG) 28,834
Consumer Discretionary	SANDS CHINA 43,250	GALAXY ENTERTAINMENT GP. 31,937	SHENZHOU INTL.GP.HDG. 21,982
Consumer Staples	CHINA MENGNIU DAIRY 15,914	WH GROUP 15,167	WANT WANT CHINA HOLDINGS 11,604
Energy	PETROCHINA 'H' 146,168	CHINA PTL. & CHM. 'H' 85,491	CNOOC 74,287
Financials	INDL&COML.BOC 'H' 294,539	PING AN INSURANCE (GROUP) OF CHINA 'H' 234,127	CHINA CON.BANK 'H' 217,689
Health Care	SINO BIOPHM. 17,564	CSPC PHARMACEUTICAL GP. 14,876	— —
Industrials	CITIC 38,916	CK HUTCHISON HOLDINGS 36,785	MTR 36,406
Information Technology	SUNNY OPTICAL TECH.(GP.) 18,942	AAC TECHNOLOGIES HDG. 10,550	— —
Real Estate	SUN HUNG KAI PROPERTIES 44,383	CHINA OVERSEAS LAND & INVESTMENT 42,690	CHINA RESOURCES LAND 35,521
Utilities	HONG KONG AND CHINA GAS 33,072	CLP HOLDINGS 26,565	CKI HOLDINGS 18,870

Source: Bloomberg; BCG分析

構成銘柄は全てROA/ROE共にプラス

各株式指数の詳細: ③ 香港ハンセン (4/4)

- Communication Services
- ◆ Real Estate
- △ Utilities
- Consumer Staples
- Financials
- Consumer Discretionary
- ◇ Information Technology
- ▲ Energy
- Industrials
- Health Care



Source: Bloomberg L.P.; BCG分析

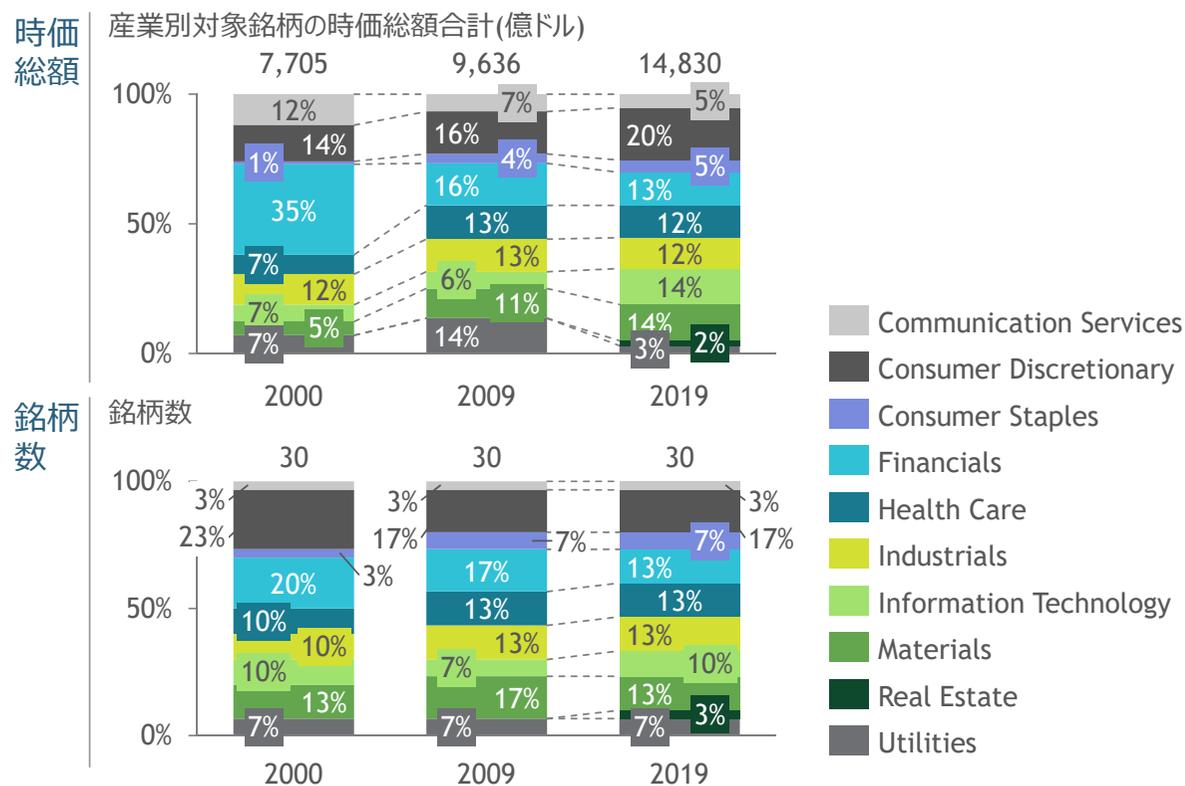
概ね業種間の割合を維持しながら、市場が拡大

各株式指数の詳細: ④ ドイツDAX(1/4)

概要

発行者	Deutsche Borse
銘柄数	30
カバー率	FSE優良株時価総額の約80%程度
組成内容	FSEの主要30株式銘柄
指数算出方法	浮動株調整時時価総額加重平均
銘柄入替頻度	年4回
選定基準	<ul style="list-style-type: none"> 時価総額や流動性の観点から上位銘柄を選定

時価総額/銘柄数共に、金融業が減少

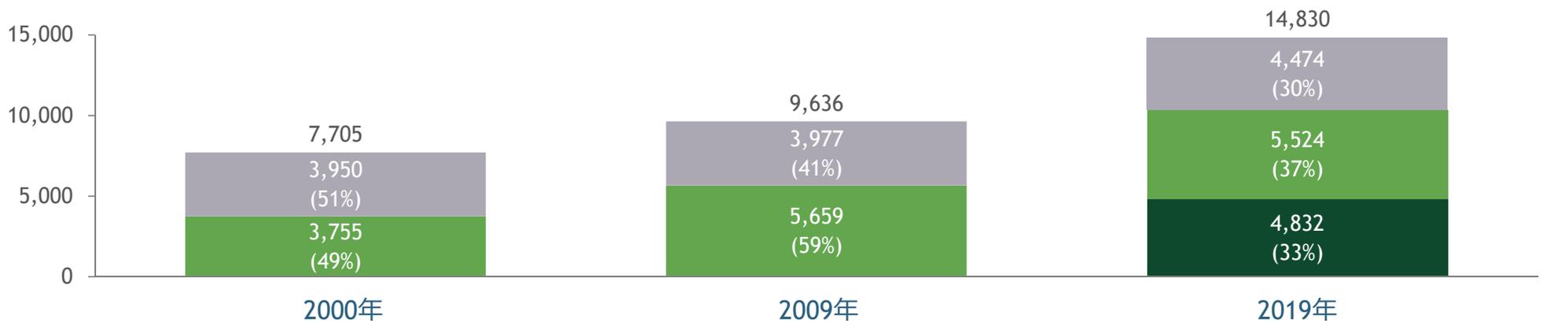


Source: 概要: 公式ウェブサイト; 数値データ: Bloomberg; BCG分析

年々中型/大型株の割合が増加

各株式指数の詳細: ④ ドイツDAX (2/4)

大型・中型・小型別対象銘柄の時価総額合計(億ドル)



	2000年	2009年	2019年
合計銘柄数	30	30	30
小型	25	21	18
中型	5	9	8
大型	0	0	4

Siemens, SAP, LINDE, Allianz

Source: 数値データ: Bloomberg; BCG分析

(ご参考) 産業別銘柄時価総額上位3位

各株式指数の詳細: 4 ドイツDAX (3/4)

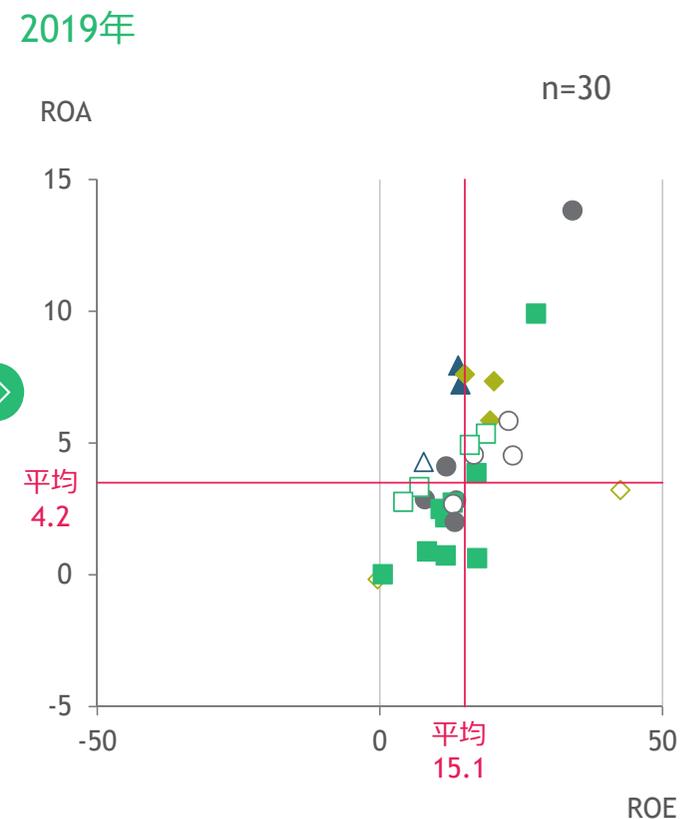
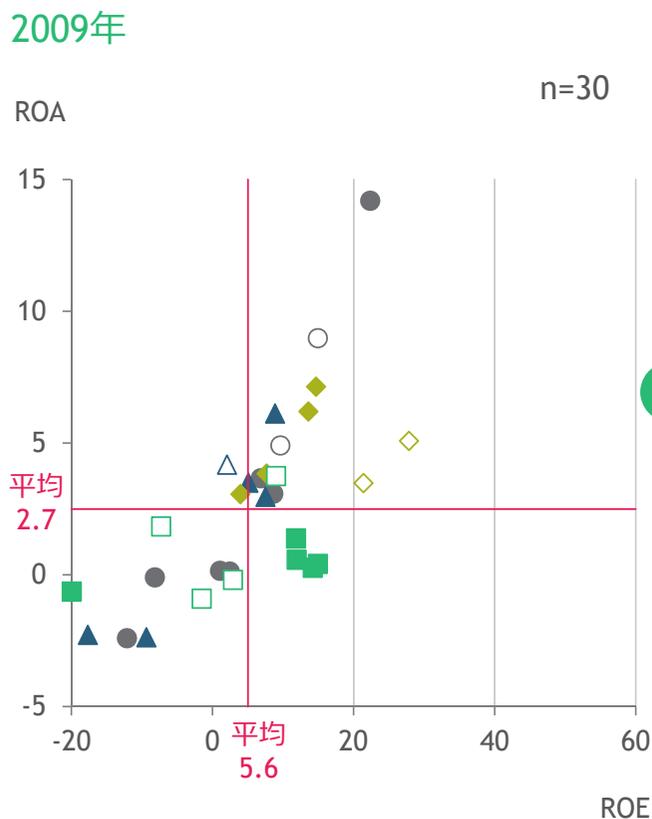
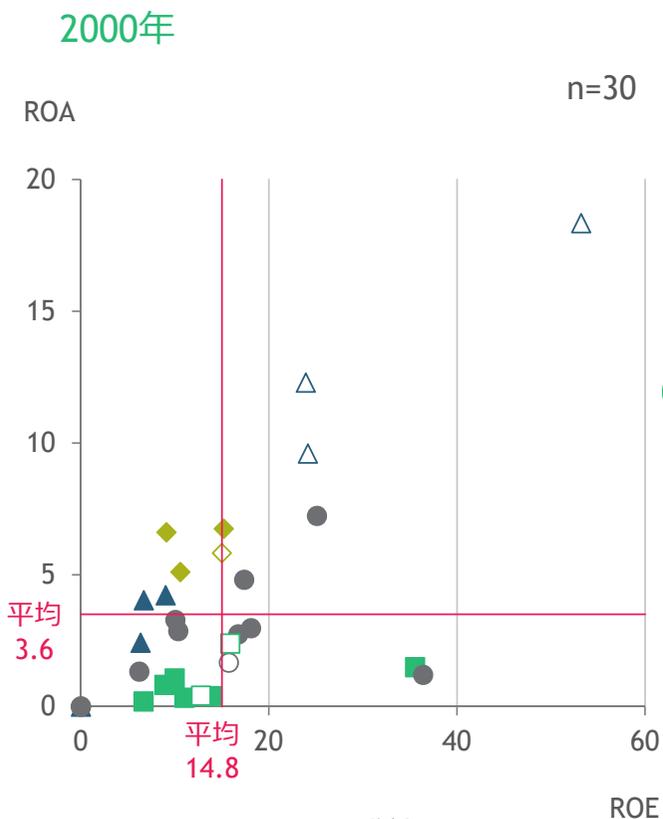
企業名 時価総額 (2019,100万米ドル)	第1位	第2位	第3位
Communication Services	DEUTSCHE TELEKOM 77,542	—	—
Consumer Discretionary	ADIDAS 63,458	CONTINENTAL 25,870	BMW 52,878
Consumer Staples	BEIERSDORF 27,146	HENKEL PREFERENCE 42,543	—
Utilities	E ON N 27,867	RWE 17,664	—
Financials	MUENCHENER RUCK. 41,754	ALLIANZ 102,009	DEUTSCHE BOERSE 28,829
Health Care	FRESENIUS MED.CARE 22,077	FRESENIUS 31,387	MERCK KGAA 51,401
Industrials	MTU AERO ENGINES HLDG. 14,838	DEUTSCHE POST 47,155	DEUTSCHE LUFTHANSA 8,806
Information Technology	SAP 161,172	INFINEON TECHNOLOGIES 28,374	WIRECARD 14,907
Materials	COVESTRO 8,499	BASF 69,419	HEIDELBERGCEMENT 14,464
Realestate	VONOVIA 29,210	—	—

Source: Bloomberg; BCG分析

構成銘柄は従前より良好なROA/ROE水準を維持

各株式指数の詳細: ④ ドイツDAX (4/4)

- Materials
- ◆ Information Technology
- △ Communication Services
- Financials
- Consumer Discretionary
- Industrials
- ◇ Utilities
- ▲ Consumer Staples
- Health Care
- Real Estate



Source: Bloomberg L.P.; BCG分析

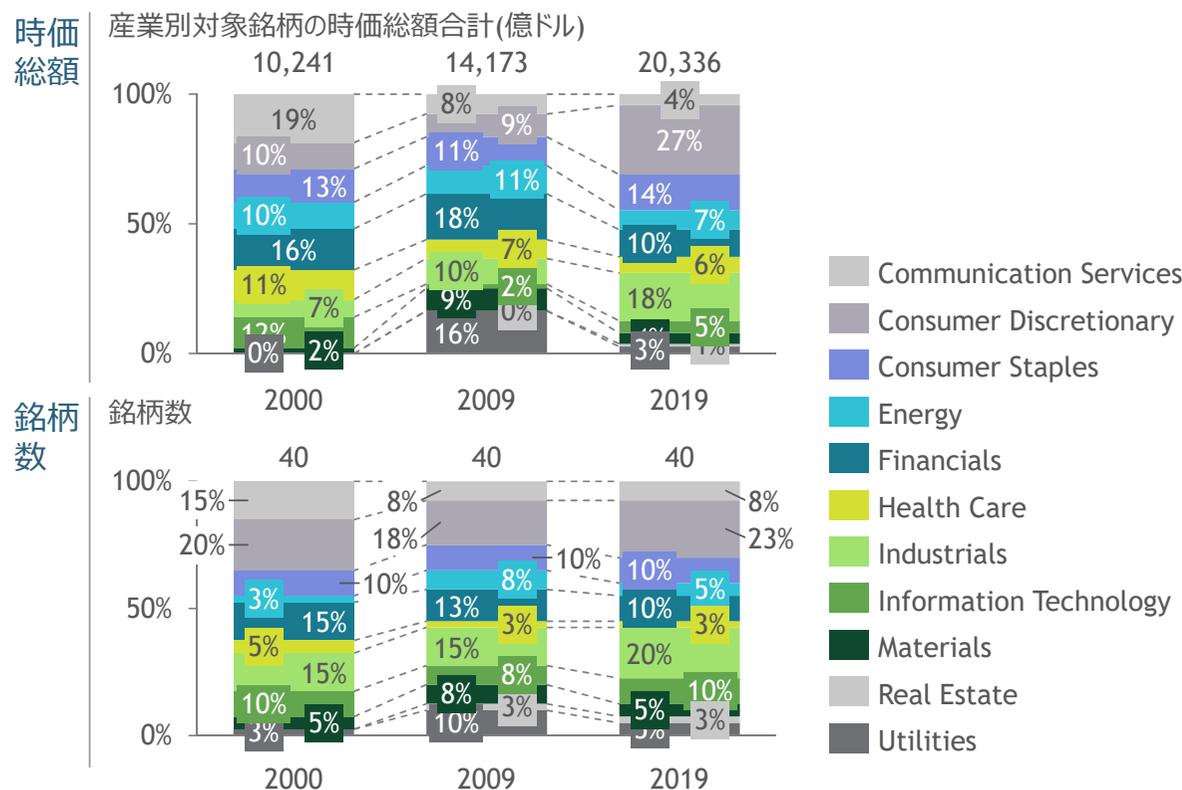
特定の業種において銘柄数、時価総額が拡大しており、一般消費財が最も変化が顕著

各株式指数の詳細: ⑤ フランスCAC (1/4)

概要

発行者	ユーロネクスト・パリ
銘柄数	40
カバー率	n.a.
組成内容	ユーロネクスト・パリの主要40株式銘柄
指数算出方法	時価総額加重平均
銘柄入替頻度	年4回
選定基準	<ul style="list-style-type: none"> 時価総額上位40銘柄を選定

時価総額、銘柄数ともに一般消費財、資本財が存在感を拡大



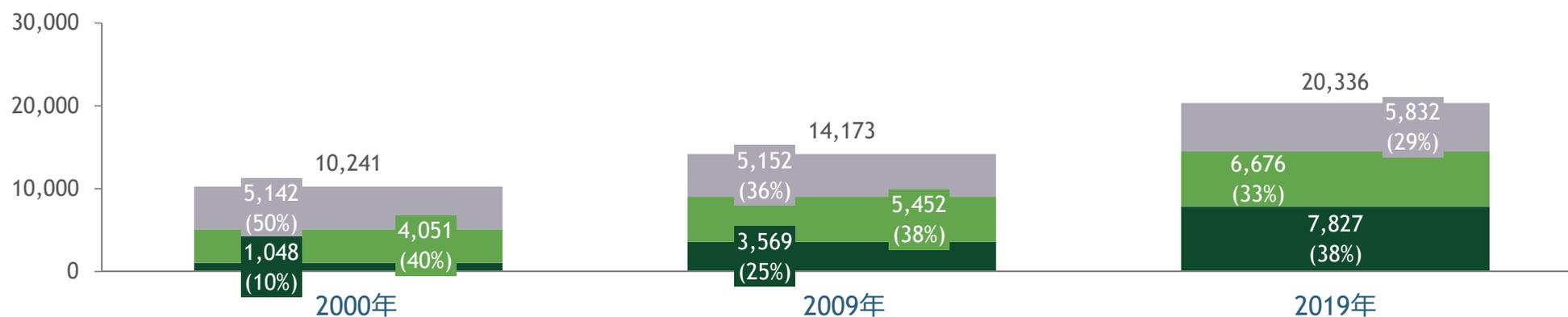
Source: 概要: 公式ウェブサイト; 数値データ: Bloomberg; BCG分析

大型株の割合が増加する一方、小型/中型株は双方とも減少

各株式指数の詳細: ⑤ フランスCAC (2/4)

- 小型: 500億ドル未満
- 中型: 500億ドル以上千億ドル未満
- 大型: 千億ドル以上

大型・中型・小型別対象銘柄の時価総額合計(億ドル)



銘柄数	2000年	2009年	2019年
合計銘柄数	40	40	40
小型	33	27	25
中型	6	8	10
大型	1	5	5

Total, Sanofi, LVMH, L'Oreal, Airbus

(ご参考) 産業別銘柄時価総額上位3位

各株式指数の詳細: 5 フランスCAC (3/4)

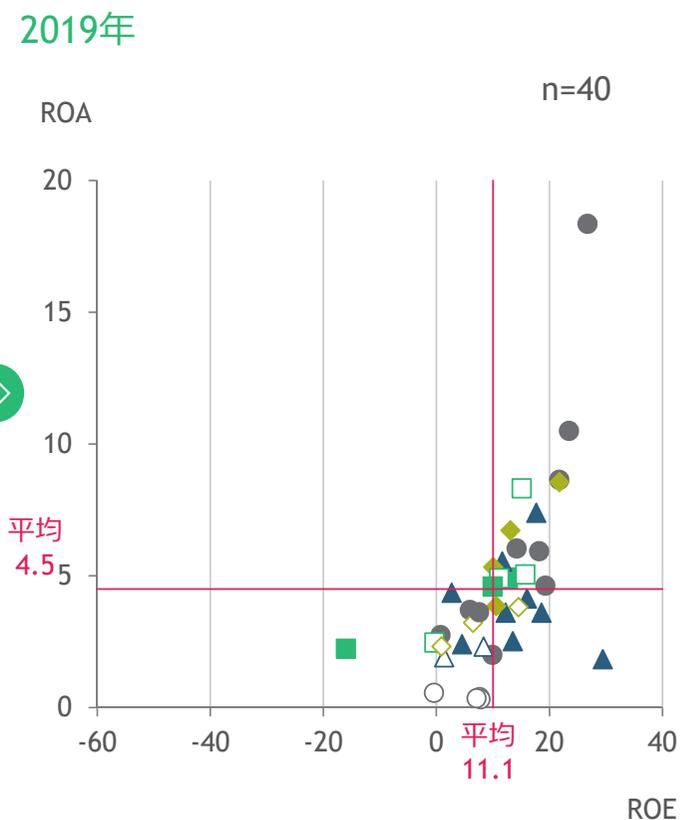
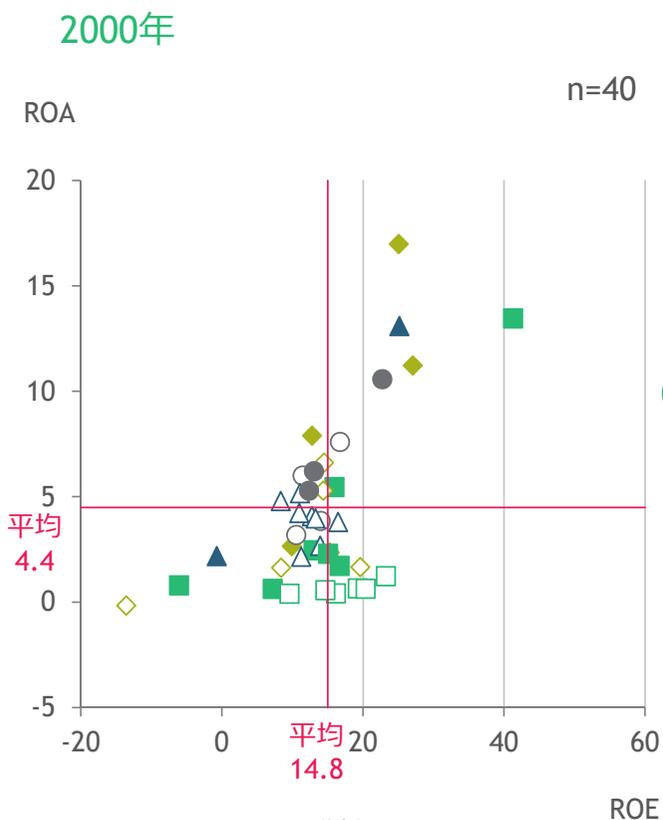
企業名 時価総額 (2019, 100万米ドル)	第1位	第2位	第3位
Communication Services	ORANGE 39,034	PUBLICIS GROUPE 10,732	VIVENDI 34,660
Consumer Discretionary	ACCOR 12,477	ESSILORLUXOTTI CA 65,968	HERMES INTL. 77,930
Consumer Staples	CARREFOUR 13,385	DANONE 53,768	L'OREAL 165,341
Energy	TECHNIPFMC (PAR) 9,585	TOTAL 142,802	— —
Financials	AXA 67,763	BNP PARIBAS 74,053	CREDIT AGRICOLE 41,814
Health Care	SANOFI 126,035	— —	— —
Industrials	AIRBUS 114,589	BOUYGUES 15,876	LEGRAND 21,761
Information Technology	ATOS 9,060	CAPGEMINI 20,439	DASSAULT SYSTEMES 42,738
Materials	AIR LIQUIDE 66,716	ARCELORMITTAL 17,764	— —
Realestate	WFD UNIBAIL RODAMCO STAPLED UNITS 21,841	— —	— —
Utilities	ENGIE 38,968	VEOLIA ENVIRON 14,759	— —

Source: Bloomberg; BCG分析

構成銘柄全体的にROA/ROE水準が改善

各株式指数の詳細: 5 フランスCAC (4/4)

- Consumer Discretionary
- ◆ Information Technology
- △ Utilities
- Energy
- Materials
- Financials
- ◇ Communication Services
- ▲ Real Estate
- ▲ Industrials
- Consumer Staples
- Health Care



Source: Bloomberg; BCG分析

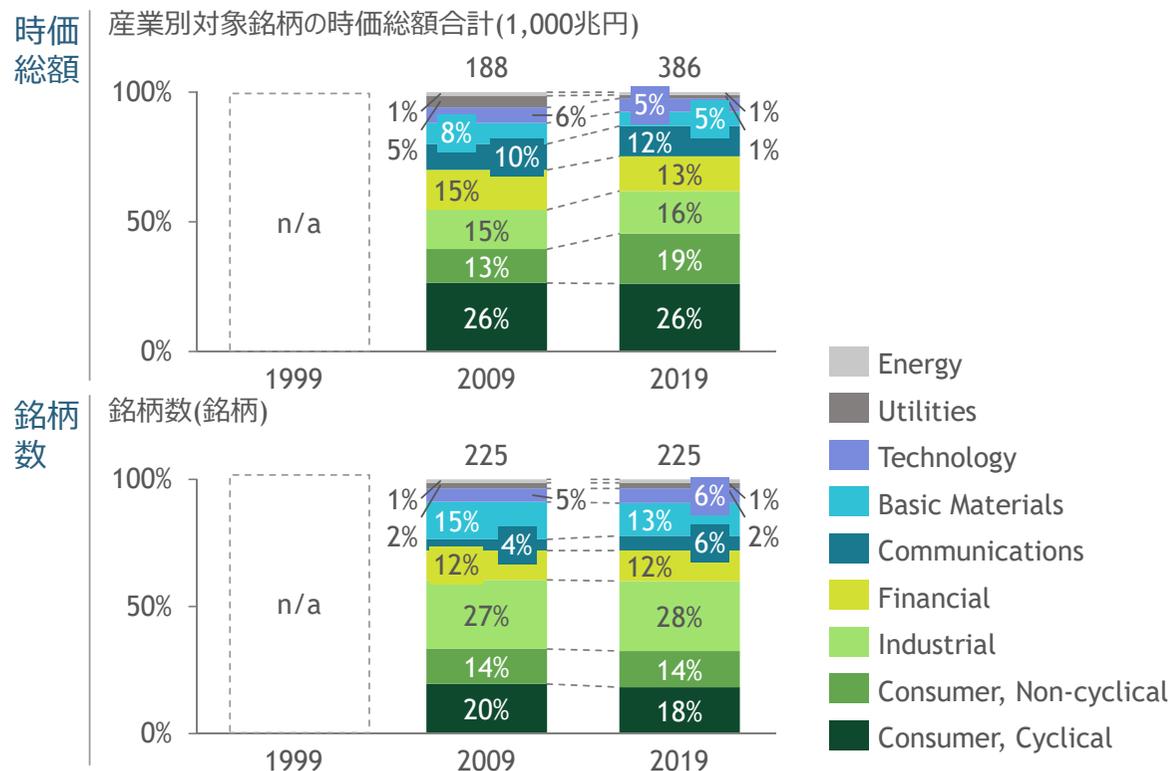
10年間で、時価総額合計は倍増しているものの、産業間内訳の変化は少ない

各株式指数の詳細: ⑥ 日経225 (1/4)

概要

発行者	日本経済新聞
銘柄数	225
カバー率	東証一部上場の時価総額の約60%
組成内容	東証一部上場の主要225株式銘柄
指数算出方法	株価平均
銘柄入替頻度	年1回の定期見直し <ul style="list-style-type: none"> 2019年は4銘柄の入替 臨時見直しもあり
選定基準	東証一部上場株の中で市場流動性とセクター(日経業種分類の36業種を6つに集約したものを)を加味して選定 <ul style="list-style-type: none"> まずは流動性の高い450銘柄を選定 時価総額上位75銘柄は採用し、残り150銘柄はセクター間バランスを踏まえて決定

時価総額内訳は産業間で少し変化があるものの銘柄数はほぼ変化がなく、全体として産業内訳の変化は小さい



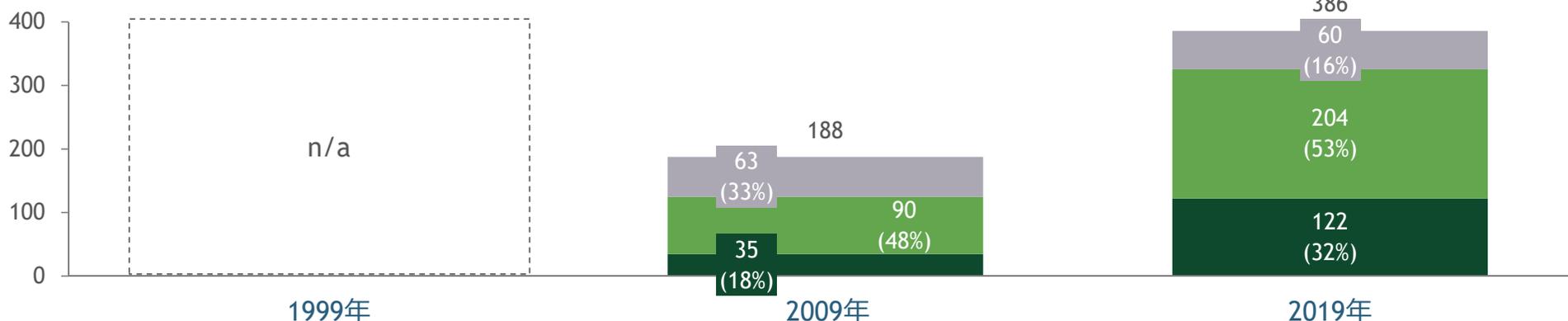
Source: 概要: 公式ウェブサイト; 数値データ: Bloomberg; BCG分析

時価総額合計に対して、大型株 (時価総額5兆以上) の割合が増加

各株式指数の詳細: ⑥ 日経225 (2/4)

大型・中型・小型別対象銘柄の時価総額合計(1,000兆円)

- 小型: 1兆円未満
- 中型: 1兆円以上5兆円未満
- 大型: 5兆円以上



	1999年	2009年	2019年
合計銘柄数	255	255	255
小型	n/a	173	125
中型	n/a	47	86
大型	n/a	5	14

トヨタ、日本電信電話、三菱UFJ、NTTドコモ、ホンダ

トヨタ、日本電信電話、NTTドコモ、ソニー、ソフトバンク、三菱UFJ、KDDI、ファーストリテイリング、武田薬品、リクルート、ホンダ、三井住友FG、中外製薬、JT

Source: 概要: 公式ウェブサイト
数値データ: Bloomberg; BCG分析

(ご参考) 産業別銘柄時価総額上位3位

各株式指数の詳細: 6 日経225 (3/4)

企業名 時価総額 (2019,100万円)	Basic Materials	Communica- -tions	Consumer, Cyclical	Consumer, Non-cyclical	Energy	Financial	Industrial	Technology	Utilities
第1位	信越化学工業 4,960,371	日本電信電話 10,918,308	トヨタ自動車 25,249,075	武田薬品工業 7,079,419	J X T Gホール ディングス 1,575,086	三菱U F J フィナンシャル・ グループ 7,956,009	ダイキン工業 4,622,407	キヤノン 4,062,644	関西電力 1,174,355
第2位	旭化成 1,706,870	N T Tドコモ 10,029,040	ソニー 8,903,601	リクルートホール ディングス 6,746,529	国際石油開発 帝石 1,552,257	三井住友フィナ ンシャルグループ 5,503,672	東海旅客鉄道 4,582,470	東京エレクトロン 3,728,810	東京瓦斯 1,173,782
第3位	日本製鉄 1,547,598	ソフトバンクグ ループ 8,852,454	ファースト リテイリング 7,191,794	中外製薬 5,492,198	出光興産 895,511	日本郵政 4,664,250	ファナック 4,333,636	富士フイルム ホールディングス 2,666,791	中部電力 1,163,909

Source: Bloomberg; BCG分析

構成銘柄のROA/ROE水準はバラつきが少ない

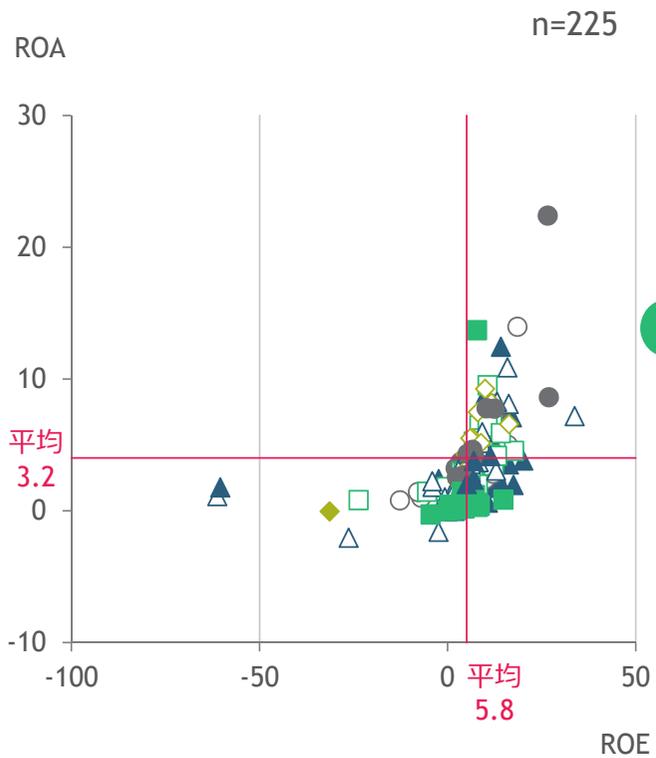
各株式指数の詳細: 6 日経225 (3/4)

- Consumer Staples
- ◆ Materials
- △ Financials
- Real Estate
- Industrials
- Communication Services
- ◇ Utilities
- ▲ Energy
- ▲ Information Technology
- Consumer Discretionary
- Health Care

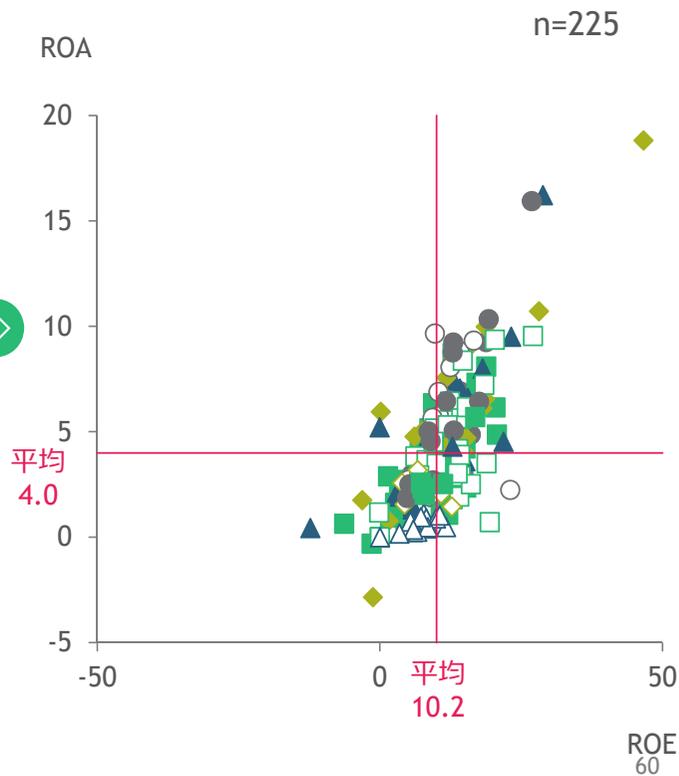
1999年



2011年



2019年



Source: Bloomberg; BCG分析

時価総額ベースで、情報産業が過去10年で急激に拡大

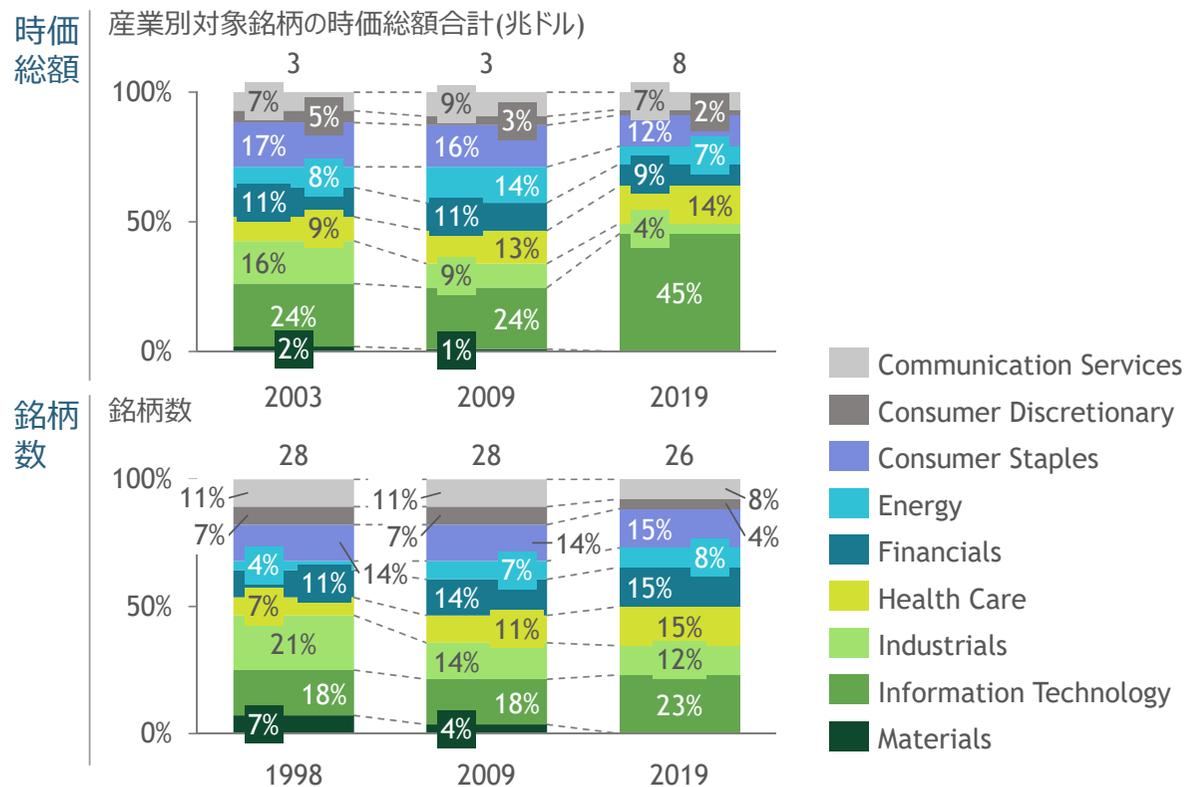
各株式指数の詳細: ⑦ NYダウ (1/4)

概要

発行者	S&P Dow Jones Indices
銘柄数	30
カバー率	n.a.
組成内容	USブルーチップの主要30株式銘柄
指数算出方法	株価平均
銘柄入替頻度	1-2年に1回

- 選定基準
- 米国の会社でS&P500の構成銘柄である
 - 株価が極端に高く/安くないこと
 - 銘柄間の株価格差は10対1が目途
 - 上記に基づく株式の中から、指数委員5人が協議を行い、選定
 - 経営が堅固で成長性があること
 - 米国経済にとって重要な企業であること

時価総額/銘柄数で素材が減少する一方、情報産業が増加

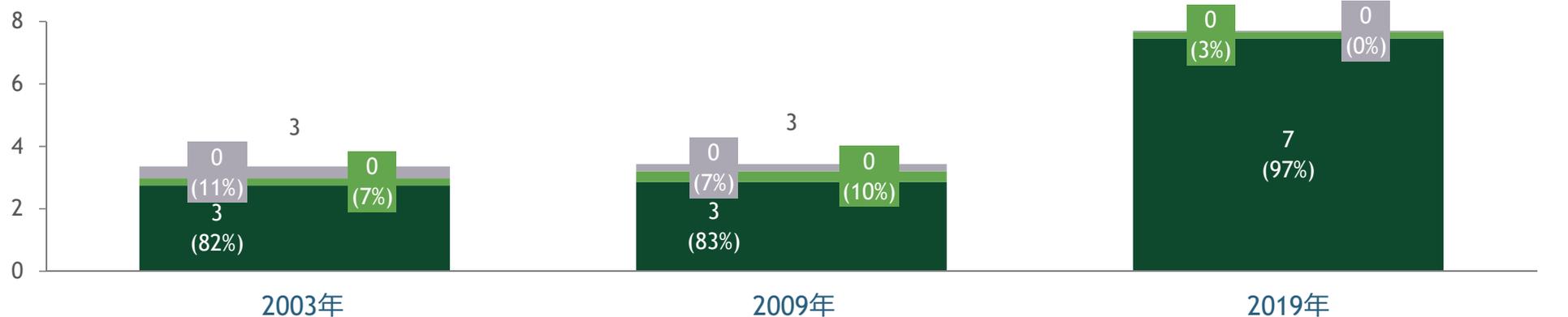


Source: 概要: 公式ウェブサイト; 数値データ: Bloomberg; BCG分析

過去より大型株が大半を占める構成

各株式指数の詳細: 7 NYダウ (2/4)

大型・中型・小型別対象銘柄の時価総額合計(兆ドル)



	2003年	2009年	2019年
合計銘柄数	28	28	26
小型	11	6	1
中型	3	5	3
大型	14	17	22

Walt Disney, Walmart, VISA, Verizon Communications, Proctor & Gamble, Pfizer, NIKE, Microsoft, Johnson & Johnson 等

Source: 数値データ: Bloomberg; BCG分析

(ご参考) 産業別銘柄時価総額上位3位

各株式指数の詳細: 7 NYダウ (3/4)

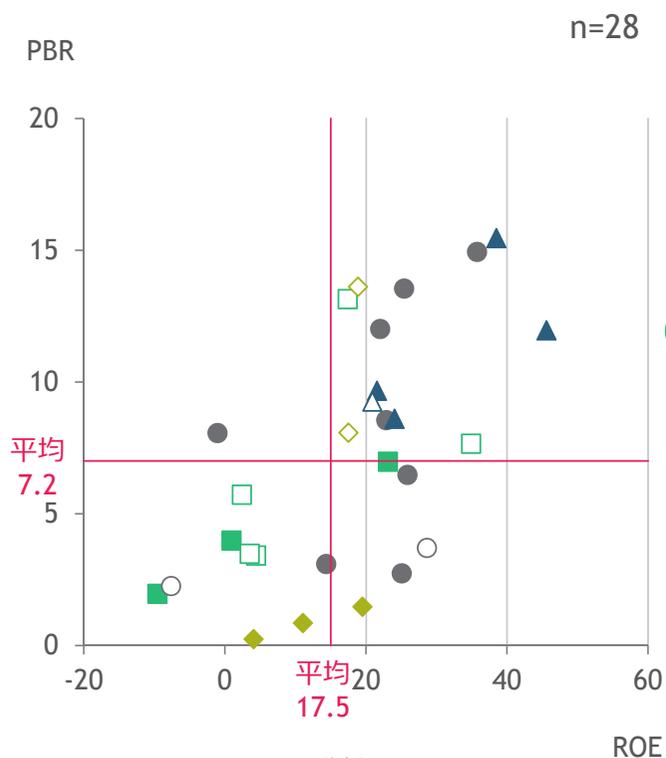
企業名 時価総額 (2019,100万米ドル)	第1位	第2位	第3位
Communication Services	WALT DISNEY 260,681	VERIZON COMMUNICATIONS 253,937	—
Consumer Discretionary	NIKE 'B' 158,150	—	—
Consumer Staples	WALMART 337,170	PROCTER & GAMBLE 311,477	COCA COLA 237,147
Energy	EXXON MOBIL 295,247	CHEVRON 227,869	—
Financials	JP MORGAN CHASE & CO. 437,160	AMERICAN EXPRESS 101,867	GOLDMAN SACHS GP. 81,415
Health Care	JOHNSON & JOHNSON 383,911	UNITEDHEALTH GROUP 278,521	MERCK & COMPANY 231,557
Industrials	UNITED TECHNOLOGIES 127,850	3M 101,450	CATERPILLAR 81,617
Information Technology	APPLE 1,304,765	MICROSOFT 1,203,063	VISA 'A' 404,885

銘柄企業にはROA/ROEが高水準な企業が多く含まれる

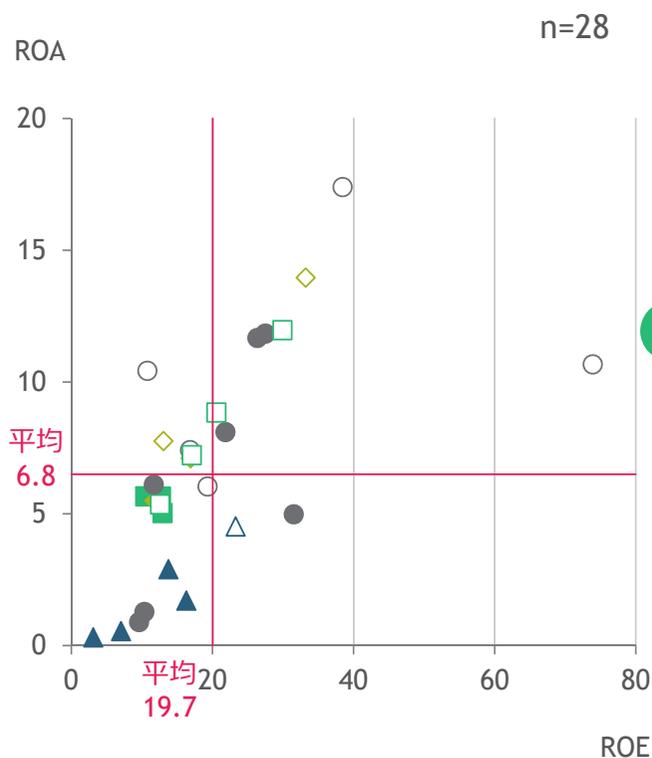
各株式指数の詳細: 7 NYダウ (4/4)

- Information Technology
- ◆ Consumer Staples
- △ Consumer Discretionary
- Financials
- Energy
- ◇ Industrials
- ▲ Health Care
- Communication Services

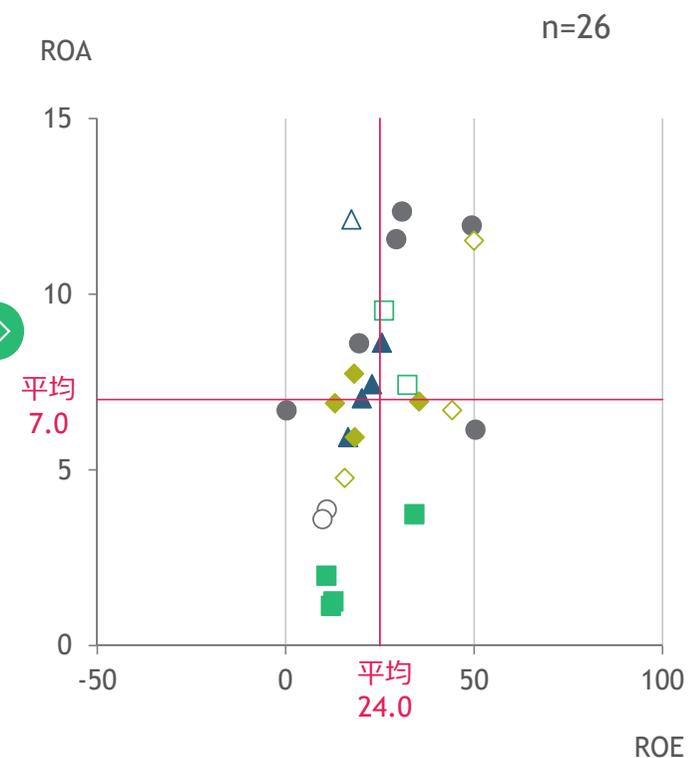
2003年



2009年



2019年



Source: Bloomberg; BCG分析

時価総額が20年前に比べ2倍、銀行業のプレゼンスが拡大

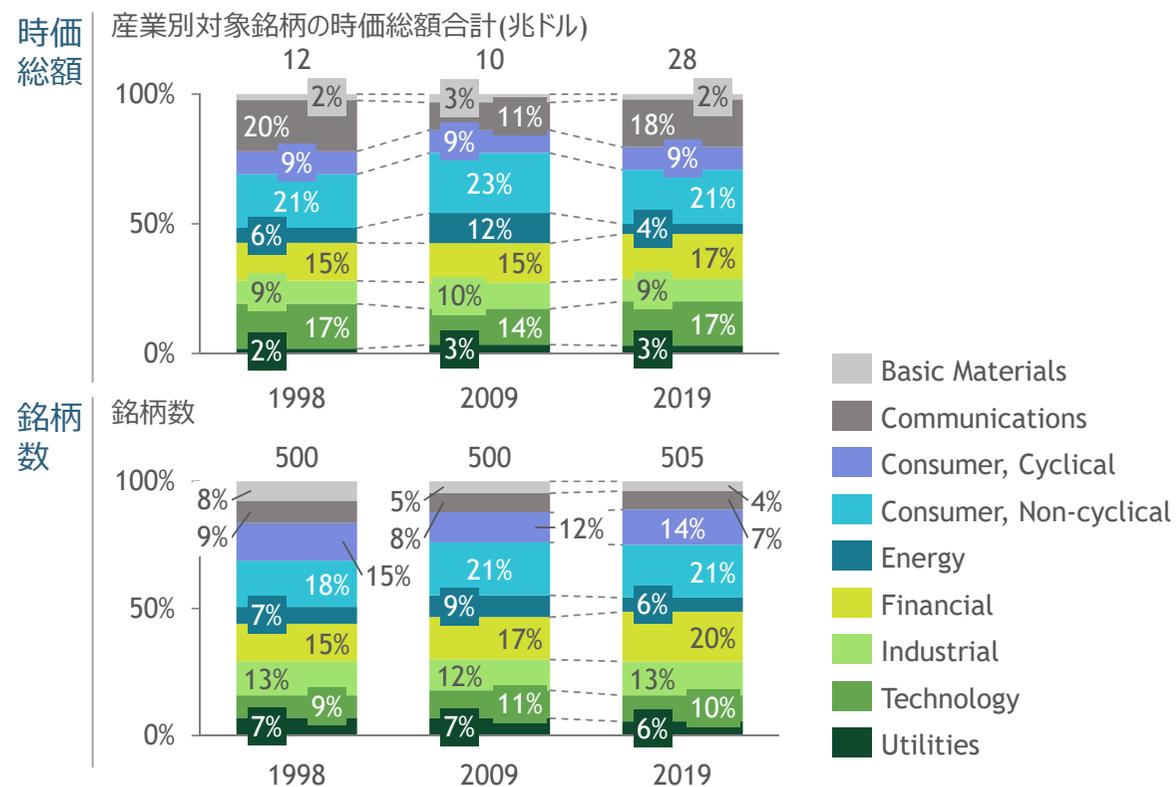
各株式指数の詳細: ⑧ S&P500 (1/4)

概要

発行者	S&P Dow Jones Indices
銘柄数	505
カバー率	US株式の合計金額の80%をカバー
組成内容	USの主要500株式銘柄
指数算出方法	浮動株調整時時価総額加重平均
銘柄入替頻度	随時

選定基準	<p>内部インデックス委員会(Index Committee)が定めた基準に沿った選定を実施</p> <ul style="list-style-type: none"> • 拠点地が米国である • 米国の主要証券取引所に上場 • 時価総額が82億ドル以上 等
------	---

過去20年で、銀行業が時価総額と銘柄数割合共に著しく成長



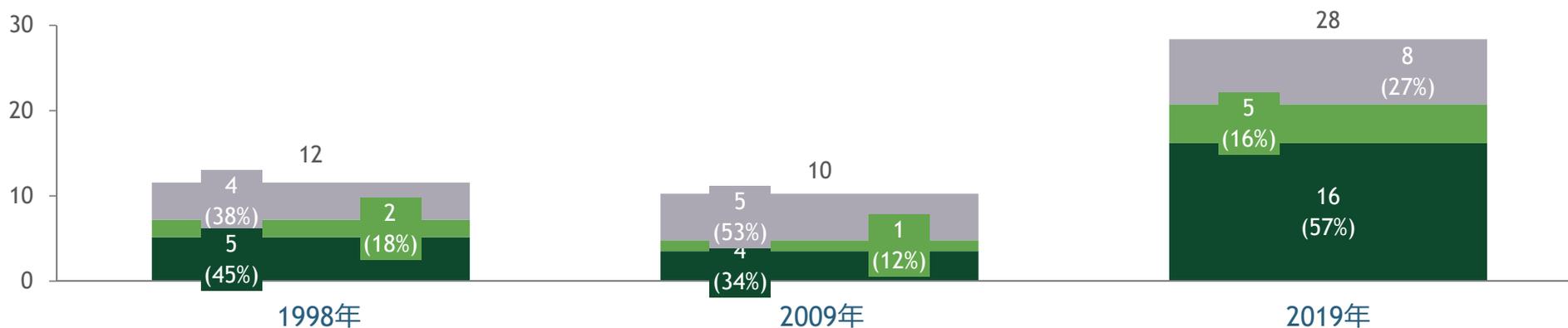
Source: 概要: 公式ウェブサイト; 数値データ: Bloomberg; BCG分析

時価総額合計に対して、大型株 (時価総額千億ドル以上) の割合が半分以上

各株式指数の詳細: 8 S&P500 (2/4)

- 小型: 500億ドル未満
- 中型: 500億ドル以上千億ドル未満
- 大型: 千億ドル以上

大型・中型・小型別対象銘柄の時価総額合計(兆ドル)



	1998年	2009年	2019年
合計銘柄数	500	500	505
小型	440	462	377
中型	29	17	67
大型	27	21	61

Apple Inc., Microsoft, Google (A and C), Amazon, Facebook, Brookshire Hathaway, JP Morgan, Johnson & Johnson, Visa 等

Source: 数値データ: Bloomberg; BCG分析

(ご参考) 産業別銘柄時価総額上位3位

各株式指数の詳細: 8 S&P 500 (3/4)

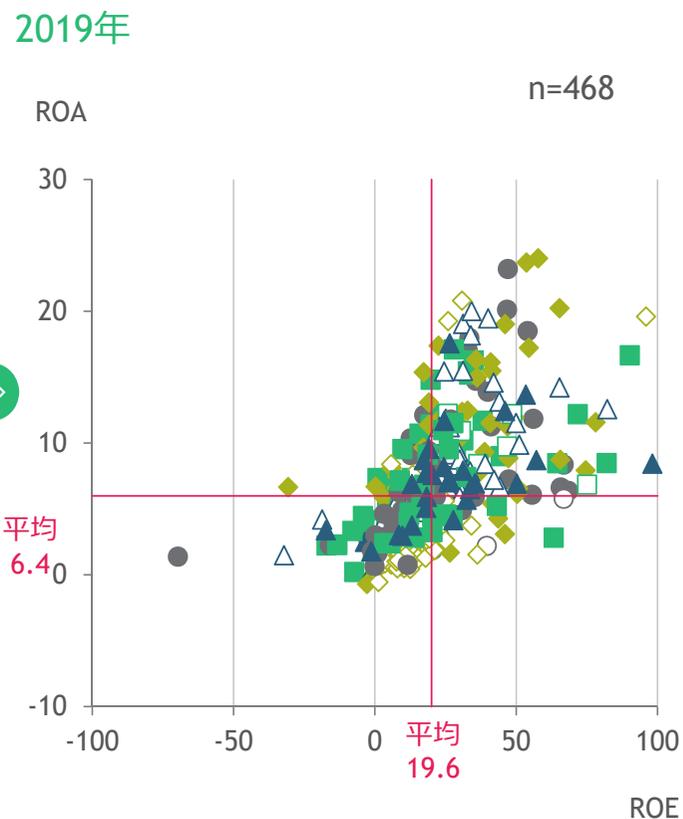
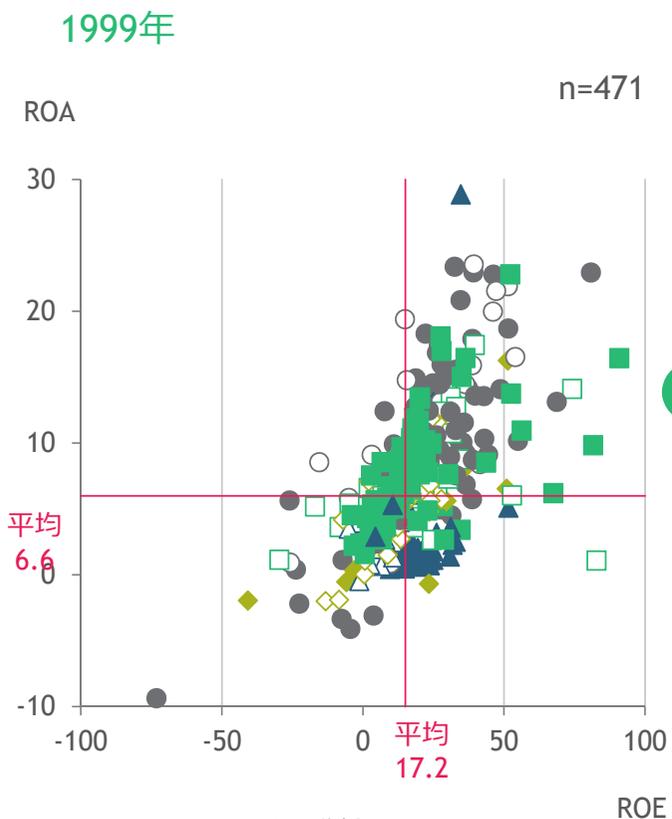
企業名 時価総額 (2019, \$M)	Basic Materials	Communica- -tions	Consumer, Cyclical	Consumer, Non-cyclical	Energy	Financial	Industrial	Technology	Utilities
第1位	Linde 107,774	Alphabet Inc Class A 889,299	Walmart 339,266	Johnson & Johnson 361,514	Exxon Mobil 289,492	Berkshire Hathaway 538,798	Boeing 199,892	Apple 1,173,733	NextEra Energy 113,029
第2位	Ecolab 53,371	Alphabet Inc Class C 889,299	Home Depot 237,387	P&G 306,041	Chevron 220,854	JPMorgan Chase 412,354	United Technologies Corp 125,165	Microsoft 1,140,888	Dominion Energy 67,494
第3位	Sherwin- Williams Co 53,062	Amazon.com 883,312	McDonald's 146,989	UnitedHealth 264,954	ConocoPhillips 66,242	Visa 358,003	Honeywell 124,557	Intel 250,821	Southern Co. 64,602

Source: Bloomberg; BCG分析

ROA/ROEの堅調な銘柄が多く、平均水準が高い

各株式指数の詳細: 8 S&P500 (4/4)

- Consumer Discretionary
- ◆ Information Technology
- △ Industrials
- Communication Services
- Health Care
- Real Estate
- ◇ Financials
- ▲ Consumer Staples
- ▲ Utilities
- Materials
- Energy



Source: Bloomberg; BCG分析

68

時価総額は急激に拡大も、産業構成はほぼ同じ比率を維持

各株式指数の詳細: 9 MSCI ACWI (1/4)

概要

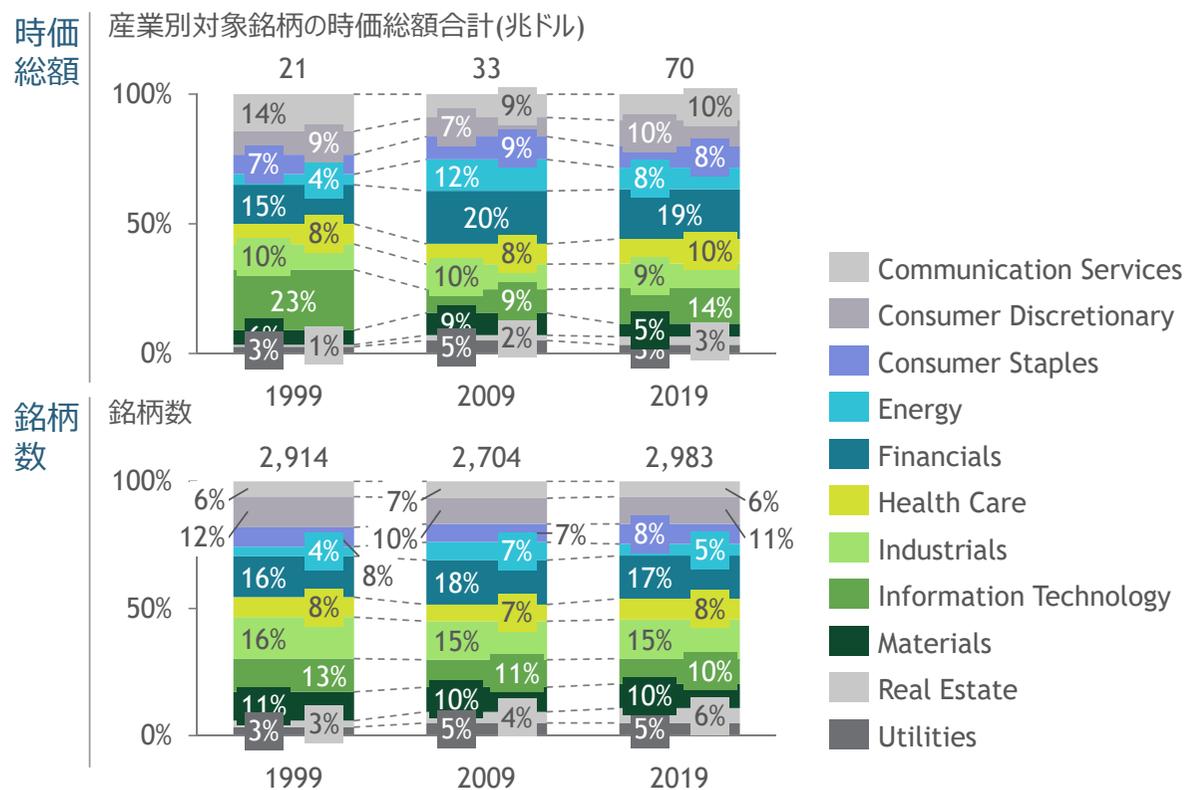
発行者	MSCI
銘柄数	2738
カバー率	世界の株の時価総額約85%
組成内容	先進国、新興国各23の大型、中型株
指数算出方法	浮動株調整時時価総額加重平均
銘柄入替頻度	年2回

選定基準

- 以下のプロセスを経て構築される
- 先進/新興国各国市場に上場する銘柄から株式市場ユニバースを定義
 - 投資株式ユニバースの決定
 - 各市場のサイズ・セグメントの決定
 - 最終的なサイズ・セグメントにおける投資適格性基準の適用
 - インデックス連続性ルールの適用

Source: 概要: 公式ウェブサイト; 数値データ: Bloomberg; BCG分析

過去10年は時価総額/銘柄数構成に大きな変化なし

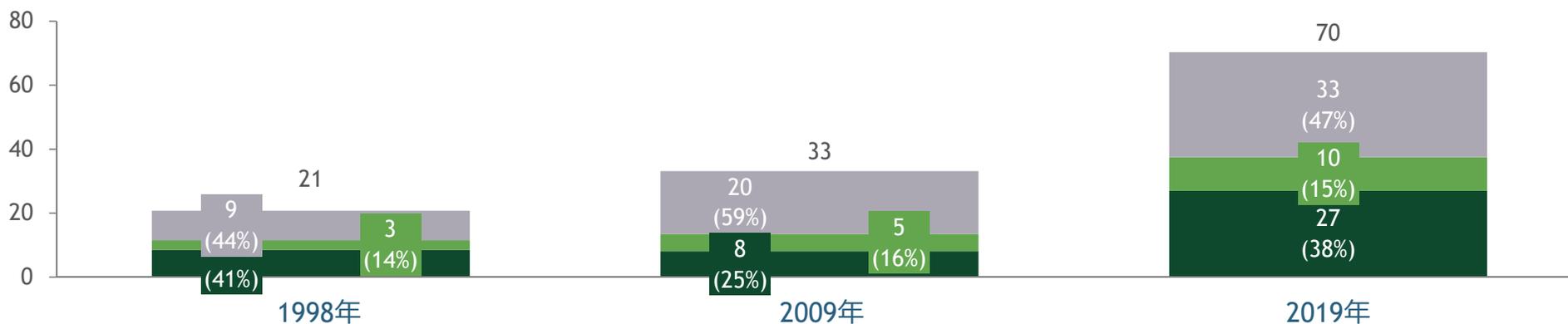


小型/中型株がほぼ同比率の一方、大型株が拡大

各株式指数の詳細: 9 MSCI ACWI (2/4)

- 小型: 500億ドル未満
- 中型: 500億ドル以上千億ドル未満
- 大型: 千億ドル以上

大型・中型・小型別対象銘柄の時価総額合計(兆ドル)



	1998年	2009年	2019年
合計銘柄数	2919	2704	2983
小型	2830	2573	2719
中型	44	81	156
大型	45	50	108

3M, Wells Fargo, Walt Disney, Walmart, Unilever, Toyota, Taiwan Semicon, Saudi Arabian Oil 等

Source: 数値データ: Bloomberg; BCG分析

(ご参考) 産業別銘柄時価総額上位3位

各株式指数の詳細: 9 MSCI ACWI (3/4)

企業名 時価総額 (2019,100万米ドル)	第1位	第2位	第3位
Communication Services	ALPHABET 'C' 922,946	ALPHABET A 922,946	FACEBOOK CLASS A 585,321
Consumer Discretionary	AMAZON.COM 916,154	ALIBABA GROUP HOLDING ADR 1:8 569,006	LVMH 233,975
Consumer Staples	WALMART 337,170	NESTLE 'R' 312,394	PROCTER & GAMBLE 311,477
Energy	SAUDI ARABIAN OIL 1,879,348	EXXON MOBIL 295,247	ROYAL DUTCH SHELL A(LON) 231,378
Financials	BERKSHIRE HATHAWAY 'B' 553,690	JP MORGAN CHASE & CO. 437,160	BANK OF AMERICA 316,808
Health Care	JOHNSON & JOHNSON 383,911	UNITEDHEALTH GROUP 278,521	ROCHE HOLDING 276,491
Industrials	UNITED TECHNOLOGIES 127,850	HONEYWELL INTL. 126,472	UNION PACIFIC 125,504
Information Technology	APPLE 1,304,765	MICROSOFT 1,203,063	VISA 'A' 404,885
Materials	BHP GROUP 130,218	LINDE 113,883	RIO TINTO 100,511
Real estate	AMERICAN TOWER 101,797	CROWN CASTLE INTL. 59,101	PROLOGIS REIT 56,314
Utilities	NEXTERA ENERGY 118,362	ENEL 80,673	DOMINION ENERGY 68,169

Source: Bloomberg; BCG分析

年々、構成銘柄のROA/ROE水準は向上している傾向

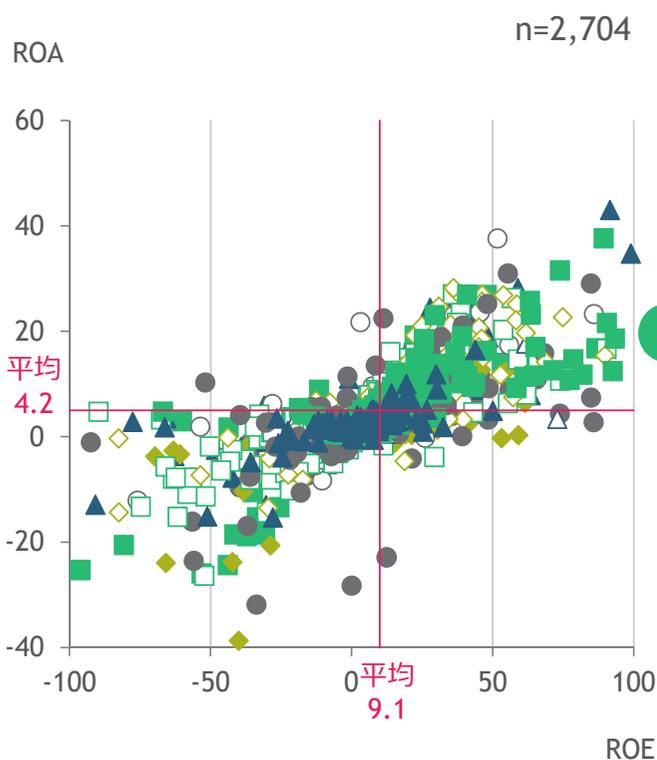
各株式指数の詳細: 9 MSCI ACWI (4/4)

- Energy
- ◆ Consumer Discretionary
- △ Consumer Staples
- Utilities
- Information Technology
- Financials
- ◇ Materials
- ▲ Real Estate
- ▲ Communication Services
- Health Care
- Industrials

1999年



2009年



2019年



Source: Bloomberg; BCG分析

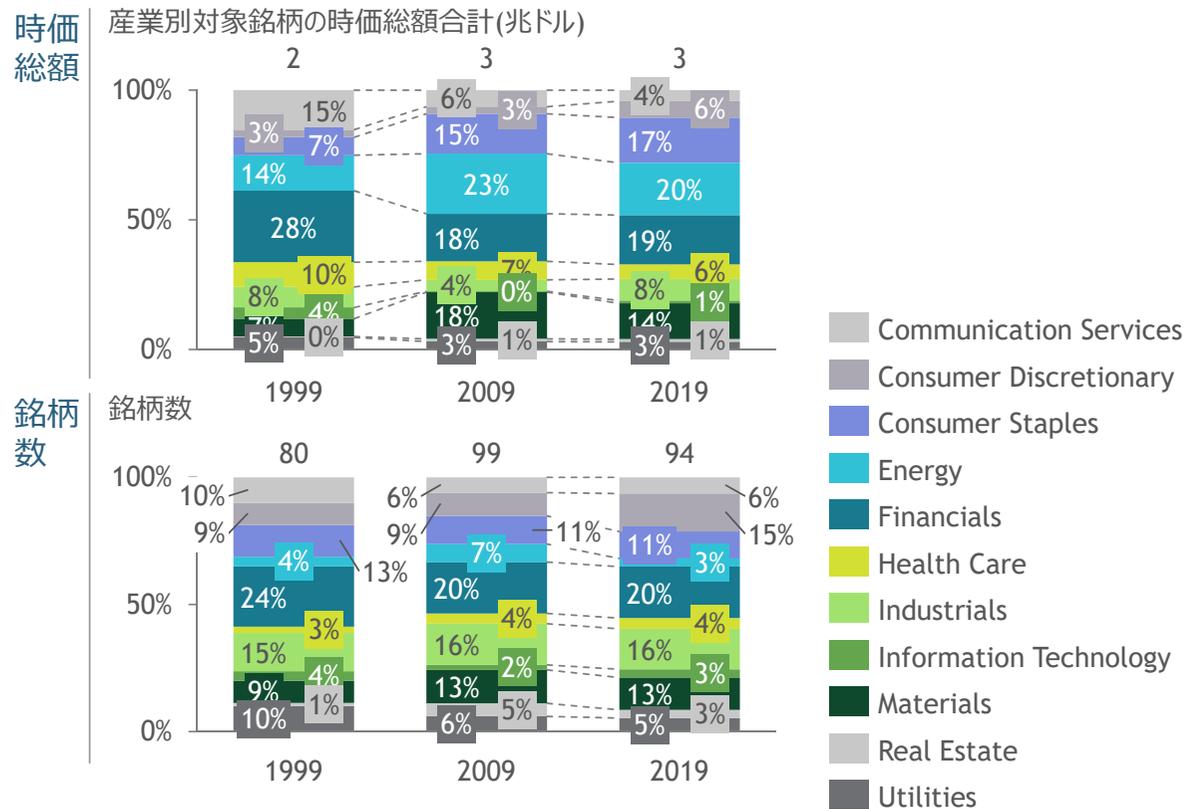
銘柄構成に大きな変化はないが、時価総額では産業比率が大きく変化

各株式指数の詳細: 10 FTSE100(1/4)

概要

発行者	FTSEグループ
銘柄数	100
カバー率	LSE上場企業の時価総額8割程度
組成内容	LSEの主要100株式銘柄
指数算出方法	時価総額加重平均
銘柄入替頻度	年4回
選定基準	<ul style="list-style-type: none"> LSEに上場する時価総額上位100銘柄

時価総額では、生活必需品/エネルギーが拡大の一方、金融/通信サービスが顕著に減少



Source: 概要: 公式ウェブサイト; 数値データ: Bloomberg; BCG分析

小型/中型株はシェア維持～減少の一方、大型株割合が増加

各株式指数の詳細: 10 FTSE100(2/4)

大型・中型・小型別対象銘柄の時価総額合計(兆ドル)



	1998年	2009年	2019年
合計銘柄数	80	99	94
小型	63	81	81
中型	3	10	5
大型	14	8	8

Unilever, Royal Dutch Shell, Rio Tinto, HSBC Holdings, BP, BHP Group, Asterazeneca

Source: 数値データ: Bloomberg; BCG分析

(ご参考) 産業別銘柄時価総額上位3位

各株式指数の詳細: 10 FTSE100 (3/4)

企業名 時価総額 (2019, 100万米ドル)	第1位	第2位	第3位
Communication Services	VODAFONE GROUP 52,035	BT GROUP 25,006	WPP 17,552
Consumer Discretionary	COMPASS GROUP 39,752	CARNIVAL 34,346	BURBERRY GROUP 11,854
Consumer Staples	UNILEVER (UK) 147,197	DIAGEO 99,211	BRITISH AMERICAN TOBACCO 97,852
Energy	ROYAL DUTCH SHELL A(LON) 231,378	ROYAL DUTCH SHELL B 231,378	BP 125,711
Financials	HSBC HOLDINGS 158,812	LLOYDS BANKING GROUP 57,977	PRUDENTIAL 49,698
Health Care	ASTRAZENECA 132,173	SMITH & NEPHEW 21,196	HIKMA PHARMACEUTICALS 6,389
Industrials	RELX 48,740	EXPERIAN 30,698	BAE SYSTEMS 23,962
Information Technology	SAGE GROUP 10,824	HALMA 10,628	AVEVA GROUP 9,937
Materials	BHP GROUP 130,218	RIO TINTO 100,511	GLENCORE 41,127
Real estate	SEGRO 13,027	LAND SECURITIES GROUP 9,708	BRITISH LAND 7,840
Utilities	NATIONAL GRID 43,532	SSE 19,641	UNITED UTILITIES GROUP 8,520

Source: Bloomberg; BCG分析

10年前と比較し、銘柄企業のROA/ROE分布に大きな変化はなし

各株式指数の詳細: 10 FTSE100 (4/4)

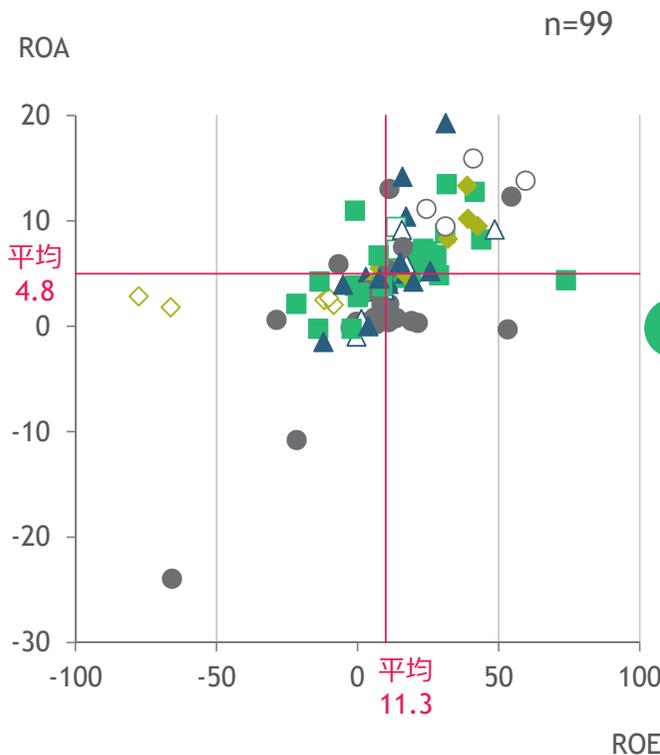
- Energy
- ◆ Health Care
- △ Industrials
- Real Estate
- Financials
- Materials
- ◇ Utilities
- ▲ Information Technology
- ▲ Consumer Staples
- Communication Services
- Consumer Discretionary

1999年

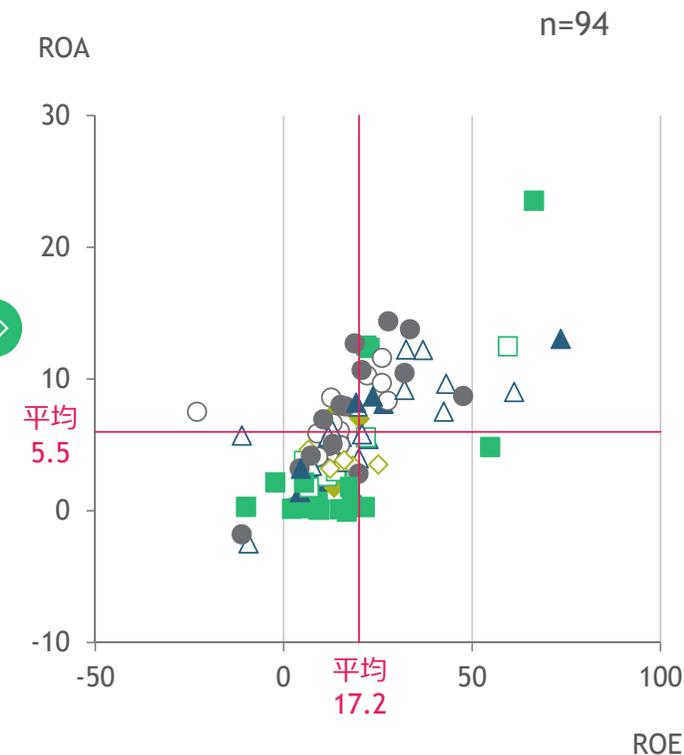


Source: Bloomberg; BCG分析

2009年



2019年





[bcg.com](https://www.bcg.com)