

サステナブルな企業価値創造に向けた対話の実質化検討会について

2019年11月

経済産業省経済産業政策局産業資金課

1. 目的・背景

経済産業省は、「伊藤レポート」以来、企業と投資家の対話やコーポレートガバナンス改革を推進。ROEの改善や独立社外取締役の選任率の向上など、形式的には、これまでの取組が一定の成果をみせているものの、より実質的な対話を実現し、企業の持続的な価値創造につなげていくべきとの指摘は引き続き存在する。

対話の実質化を目指すに当たっては、

- ① 投資家と対話をする意義や目的、真に建設的な対話とはどのようなものか、それを実現する具体的方策などについての深い理解に基づき、能動的に行動できている企業と、そうでない企業との二極化が生じていること
- ② 企業の内部留保の更なる拡大や、金利の低下によるデッド・ファイナンスの容易化といった金融環境の変化により、株式市場の意義が変質しつつあること
- ③ パッシブ投資の拡大をはじめ、コストを極小化していくような投資家側の傾向が顕著となりつつあること、また、こうした中で、評価機関がより重要な機能を果たすようになってきていること、

などの「伊藤レポート」以降に、より明確に認識されるようになった対話をめぐる様々な環境変化を踏まえる必要がある。

本研究では、「伊藤レポート」、「伊藤レポート 2.0」、「価値協創ガイダンス」などの取組や議論の成果を踏まえた上で、企業や投資家が様々な環境変化に直面する中で、対話を通じて価値を協創していくに当たっての課題や対応策を検討する。

これにより、対話の一層の「実質化」を図り、企業と投資家等の「協創」に向けた好循環を生み出していくための更なる一歩を踏み出すことを目指す。

2. アジェンダ・論点

(1) 対話の現状を踏まえた対話の質の底上げ

- 「対話」に関する現状認識、課題の共有
- 目的に応じた対話についてのグッドプラティクスの共有
- 企業・投資家同士、企業と投資家の継続的対話のための「場」の在り方

(2) 投資家・資本市場を取り巻く環境の変化を踏まえた、今後の企業と投資家の関係性について

- 資本市場をめぐるコスト極小化の動きと各プレーヤーの役割・在り方
(具体的な論点例)
 - ・パッシブ投資家による対話・エンゲージメントの在り方
 - ・パッシブ投資が拡大する中でのアクティブ投資家の役割や目指すべき方向性
 - ・アセットオーナーの果たすべき役割 (運用機関との対話や運用機関に対するインセンティブ付与の在り方等)
 - ・資本市場を支えるその他のプレーヤーをめぐる課題抽出 (セルサイドアナリストの育成の必要性等)
- ESG 投資を通じた企業の価値創造の可能性
(具体的な論点例)
 - ・ESG 投資のパフォーマンスやボラティリティ・リスク等との関係性
 - ・ESG 投資の実践例・到達点、課題整理
 - ・ESG 評価機関による企業評価の現状と課題整理
- 企業の持続的成長に適切なインセンティブを与える市場構造・インデックスの在り方

(3) 個別分野等での検討の報告・議論

- 企業経営と SDGs—「SDGs 経営ガイド」の具体化
- 無形資産 (イノベーション・R&D/DX/人材) に対する投資の更なる促進

3. スケジュール

2019年11月26日	第1回：イントロダクション・論点の洗い出し
2019年12月17日	第2回：対話の現状を踏まえた対話の質の底上げ①
2020年1月	第3回：対話の現状を踏まえた対話の質の底上げ②
2020年1月又は2月	第4回：投資家・資本市場を取り巻く環境の変化を踏まえた、今後の企業と投資家の関係性について①
2020年2月	第5回：投資家・資本市場を取り巻く環境の変化を踏まえた、今後の企業と投資家の関係性について②
2020年3月	第6回：取りまとめ