

価値協創ガイドンスの改訂に向けたワーキング・グループ

第1回 議事要旨

○日時：2021年11月30日 9:00~12:00

○場所：WebEx 開催

○出席者：伊藤座長、井垣委員（途中参加）、江良委員、許斐委員、三瓶委員、寺沢委員（途中退席）、村岡様（寺沢委員代理）、西口委員（途中退席）、藤村委員、松島委員、溝内委員

全体像について

- 現行ガイドンスの全体像の図には、「持続可能性」や「事業環境」・「外部認識」という言葉が記載されていたが、事務局改訂案では削られている。SXという観点をふまえると、将来の持続可能性や、自分たちがどういう社会価値を生み出していくのかを意識することが重要であり、戦略を構築する上でも、投資家との対話においても、持続可能性は重要な構成要素となるため、全体像の図においてもそれが意識できることが望ましい。
- TCFDについては、今後TCFDではなくISSBがメインになる可能性があること、また、TCFDとの細かい対応関係を説明することが難しいことも踏まえ、全体像の図において、TCFDを明示的に出すことは避け、コラム等で言及する方がよい。
- 今後TNFDなどいろいろなものが出てくるので、TCFDだけを取り上げることとせず、融通を持たせた表現とすることが望ましい。
- 「ガバナンス」を「実質的な対話・エンゲージメント」と同様に下に置いて、基盤のような形で示すことも考えられる。
- 「ガバナンス」は確かに全体にかかるが、左から右へのストーリーを考えると、ガバナンス体制をいかに実効性のあるものにするかというガバナンスの項目は、一番右にあった方が語りやすい。また、各細部項目の横のつながりを検討する上でも、横にあった方が望ましい。
- 「対話・エンゲージメント」は、全体の「価値観」から「ガバナンス」までの全てを対話することが大事であり、また、そこからのフィードバックを、「価値観」や「長期戦略」にも織り込んでいくことの大切さを表すためにも、下に位置づけることで違和感はない。

「取締役会」「経営・執行会議」の帯について

- 「取締役会」の帯の下にある項目は、経営・執行会議で議論することも当然に重要であるが、この黒帯は、最終的な決議をどこでするかを示すものと理解している。
- 価値協創ガイダンスを、取締役会でより意識してもらい、あるいは、CGコードにもある「取締役会・監査役トレーニング」で取り上げてもらうためにも、取締役会で決議すべき項目を明示し、その項目を取締役会できちんと議論し、決議しているかという観点で、取締役会での価値協創ガイダンスの活用を促すことも考えられる。
- この帯は役割分担という印象を受けるが、どの項目についても、執行・経営会議で議論し、また、取締役会がモニタリングすることが重要である。むしろ、価値創造ストーリーを、取締役会や執行がリーダーシップを持って、対話していくという観点から、「対話・エンゲージメント」に位置づけることが望ましい。
- 黒帯の役割は、価値協創のストーリー全体を監視・監督し、執行と監視・監督が一緒になってPDCAを回していくことを表すものである一方、右側の「ガバナンス」は、そのガバナンスという体制自体をいかに実効性のあるものにしていくのかということを示すものであり、両者の役割を区別できる。

As is- To beの図について

- 長期戦略と実行戦略が一体となっており、分かりづらい。帯を2つに分け、1つの帯は、長期戦略として、左に「As is」、真ん中に「リスクと機会」、右に「To be」の長期ビジョンとビジネスモデルを置く。その下にもう一つの帯を実行戦略として置き、長期戦略をよりブレイクダウンした戦略としての「資源配分戦略」を位置づけると関係性がよりクリアになる。
- 全体像の図と整合性のあるものを作ることは難しい。また、価値協創ガイダンスの成功の一つの要因は、「価値協創ガイダンス」といえば全体図というイメージが統一されたことにある。図がたくさん出れば、それがぶれてしまい、左から右へ流れるように一つの物語として自社の経営、価値創造ストーリーを描くという価値協創ガイダンスの良さが損なわれてしまう。

重要課題・マテリアリティについて

- マテリアリティは重要さであり、重要課題ではないというのはその通りではあるが、他方で、「マテリアリティ」という言葉が定着しているので、一般用語である「重要課題」を用いるとかえって分かりにくくなるのではないか。

長期ビジョンについて

- 価値観と切り離して長期ビジョンを語るのがイメージしづらい。長期ビジョンは、長期戦略に含ませるのではなく、「価値観」に近いのではないか。
- 「価値観」は超長期で、基本的に変わらないものをイメージしているが、「長期ビジョン」は、長期戦略の到達点のありたい姿であり、10年などある程度のスパンでアップデートされていく可能性があるものではないか。その観点から、「長期ビジョン」を「長期戦略」に位置づけるのは理解できる。
- 「長期ビジョン」のイメージが、人によって異なるため、「長期ビジョン」の言葉の定義を明確した上で全体像での位置づけを整理することが重要である。
- の課題解決に対して社員一人一人及び企業が取るべき行動の判断軸、または判断のよりどころとなるものである。他方、「長期戦略」は、価値観に基づき、長期の社会課題・環境を展望し、見定める長期ビジョンの策定や、実現手段の具体化の柱となるビジネスモデルの構築・変革、視野に入れるべきリスクと機会を分析・評価することによって構築されるものである。このように理解すると、「価値観」と「長期ビジョン」が切り離せないということも表現できる。
- 価値観は、非常に概念的なものであり、抽象的なものとなる可能性があるが、「長期ビジョン」は、より多様な情報を集めた上で、具体的に経営で決めていくものである。
- 「長期ビジョン」の中に、「進捗管理、成果検証とそれに基づく必要に応じた見直し」という項目があるが、この段階でPDCAの観点を入れる必要はないのではないか。

リスクと機会について

- 「リスクと機会」の下の項目については更なる検討が必要。例えば、最近では経済安全保障が注目されているため、「カントリーリスク」をこうした言葉に置き換えることも考えられる。

「経営資源の確保・強化・配分戦略」について

- 項目名に関し、動き・行動の重要性がより明確に伝わる表現が望ましい。例えば、「確保・強化・活用戦略」もしくは「確保・強化・駆動戦略」といった表現が考えられる。
- また、「経営資源」ではリソース・ベースド・ビューの限定的なイメージを受けるため、ポジショニングに関する取組を含む趣旨を明確にするためにも、より柔軟・幅広く捉えられる表現が望ましい。前に長期戦略があり、後ろにKPIがあるという前後の流れも踏まえると、「戦略執行」などのエグゼキューションの意味合いを持つ言葉を用いることも考えられる。
- 「長期戦略」と「経営資源の確保・強化・配分戦略」という「戦略」が2つあると、長期の戦略と、長期でない戦略が併存すると受け止められるおそれがある。「長期戦略」をビジョン、「長期ビジョン」はありたい姿とし、「経営資源の確保・強化・配分戦略」を「経営戦略」としてはどうか。
- 本項目は、いわゆる6つの資本でいえば、財務以外の資本に関する記載が中心であるため、項目名を「経営資源」と端的に示すことも考えられる。
- 現行ガイダンスの「戦略」を改称した原因が「長期戦略」という項目の新設であれば、「長期戦略」の名称を「持続的成長戦略」などの表現に置き換えることも考えられる。
- 「長期戦略」と重なり合う部分が大きいため、「長期戦略」の大項目に「経営資源の確保・強化・配分戦略」を位置づけることも考えられる。他方で、中期経営計画は「経営資源の確保・強化・配分戦略」に含まれるところ、そうした時間軸を意識すると、「長期戦略」とは別のボックスとすることも考えられる。もっとも、その場合には、人的資本への投資・人材戦略は、「長期戦略」に位置づけることも考えられる。
- 現行ガイダンスの「戦略」にあった「ESG・グローバルな社会課題（SDGs等）の戦略への組込」という項目がなくなってしまった。この点は多くの企業が悩んでいる点であり、項目として記載すべきである。

イノベーションの種植えについて

- 「イノベーションの種植え」は、「イノベーションプロセスの確立」という表現が望ましい。種を植えてもイノベーションプロセスが確立していない限り、属人的な活動となってしまう、持続的なイノベーションや価値創造ができなくなる。また、インベ

ンションとイノベーションは全く別物であるが、多くの日本企業はインベンション（技術開発）プロセスにとどまっていることも課題である。

前文について

- IFRSの動きをはじめ、統一した基準による開示の義務化の流れが強まってきているが、投資家にとって有用な非財務情報は、必ずしも開示ではなく、対話から得られるものも少なくない。だからこそ、企業と投資家との共通言語であり、企業価値の「協創」のガイダンスである本ガイダンスの役割が非常に重要である。その観点から、投資家の役割として、各社の価値創造の流れをしっかりと読み解き、画一的な開示に基づく短絡的な評価をするのは望ましくないという趣旨の記載を追加することが望ましい。
- 本ガイダンスに沿って検討することで、企業がよく検討できていない部分、あるいは、投資家が質問しなければならない項目が明らかとなる。本ガイダンスは、そうした企業向けの勉強会等でも有効活用ができる。また、企業は、自社のことは理解しているが、業界を超えた部分はなかなか理解できないので、業界を超えた動きを投資家との対話から学ぶことも対話の一つの役割である。価値協創ガイダンスのこうした役割を明確に示すことも重要ではないか。
- 価値協創ガイダンスの中では、企業が生み出す経済的価値・社会的価値を意味する「価値」と、企業が持っている価値観の「価値」の2つの価値が使われている。価値観は各社固有の判断軸・評価軸であり、それがベースとなる限り、生み出す経済的価値・社会的価値も異なるはずである。この趣旨を前文に記載することが重要であり、それにより、画一的な開示を回避することにもつながるのではないか。
- 本ガイダンスは、追加的な情報開示を促すためだけのガイダンスではないという趣旨のことを記載することが望ましい。

言葉遣いについて

- 「べきである」は強すぎる印象を受ける。国際規格の観点も踏まえ、「望ましい」や「求められる」という表現を使うことが望ましい。
- 価値協創ガイダンスは、テンプレートではない。ガイダンスで用いている表現も、各企業が自分の言葉で置き換えて説明することが重要。こうした説明をすることで、より多くの人々が理解し、使いやすいガイダンスとなるのではないか。

解説資料について

- 細部項目も含めて横でつながっていることなど、全体図の見方を説明しないと意図が伝わっていないこともあったため、この点の説明が必要である。
- 解説資料では、一つ一つの項目を詳細に解説していくが、そうすると、横のつながりが見えにくくなってしまう。投資家は、項目ごとに対話し、評価するのではなく、全体を捉え、むしろ横のつながり、物語がどうなっているのか、そこに整合性があるのかを評価している。
- 社内で議論しながら自社の価値創造ストーリーを構築していく際、本文だけでは、一人一人の理解に差が出てくるため、解説資料を共通言語として活用している。
- 全体のストーリー感、価値創造ストーリーというところで、全体がつながっている全体像の図が非常に参考になり、また、その中身という意味では本文のほうを見ているため、解説資料はあまり参考にしていない。
- 解説資料では、「ステークホルダー」の代表として従業員が記載されているが、顧客や消費者、取引先等も重要であるため、幅広に記載することが望ましい。
- 「従業員」という言葉は、従来型の労使関係を思わせる単語であるため、「社員」などの表現が望ましい。
- 多くの日本企業は、顔が見える関係者をステークホルダーとして重視するが、顔が見えない関係者を必ずしもステークホルダーとして意識しておらず、具体的な対策を取らないことが多い。一方で、海外の企業は、顔が直接見えていないステークホルダーも明確にイメージし、メッセージを発信している。この点を補足説明することも有益ではないか。

セルサイド・アナリストについて

- コラムでもよいので、セルサイド・アナリストの行動変容を促すヒントとなる記載を盛り込むことで、本ガイダンスの利用価値がより広がるのではないか。
- セルサイド・アナリストは、本来、産業構造の大転換や長期予想を出すことが期待されており、企業との対話で、非財務情報を相当深いところから仕入れ、分析を行うことが必要である。しかしながら、現在のセルサイド・アナリストにとっては、業績予想が最重要であり、長期視点を持つべきセルサイド・アナリストが、逆に短期的な視

点しか持たなくなってきたり、同質競争に陥っている。例えば、EPSの予想に関して、来年だけでなく、中長期まで見据えている会社と、そうではない会社という観点から、価値協創ガイダンスを用いて差別化を図ることもできるのではないか。

- セルサイド・アナリストも、オリジナリティーを出すべく、いろいろな工夫が出てきているので、そうした動きと価値協創ガイダンスを連動させることがセルサイド・アナリストの行動変容につながる。価値協創ガイダンスの中で軸となるのは、「戦略」と「KPI」であるが、長期を考えると左側の「長期戦略」やそのベースになる「価値観」の変化につながる。企業だけでなく、セルサイド・アナリストも、こうした観点から検討し、企業に対してのソリューション提供を出し、それが投資家にとっての投資判断につながることを望ましい。
- セルサイド・アナリストは非常に多忙であり、勉強時間を確保するのも難しいので、企業のアカウンタビリティーとして、しっかりと説明することを通して、セルサイド・アナリストのリテラシーを上げていくことも「対話・エンゲージメント」の責任・役割ではないか。

経済産業政策局 産業資金課

電話：03-3501-1676

FAX：03-3501-6079