

委員御意見書

(1) 改訂ガイダンス前文【使われ、進化する共通言語として】の最終段落（資料4, 6頁）として、下記を追加してはどうか。

なお、以下の記述は本ガイダンス改訂のワーキンググループ、及びその前提となる議論を行った「サステナブルな企業価値創造のための長期経営・長期投資に資する対話研究会（SX 研究会）」における理解を踏まえて行われている。価値観、ビジョン、戦略などを始めとした用語法は、一般的な企業分析論、経営戦略論での表記方法と微妙に異なっている可能性もある。もとより本ガイダンスは概念上の厳密さを追求したものではなく、企業の長期的な価値創造の大きな考え方を示したものである。読者は本ガイダンスに示された言葉の実質的な意味合いを汲み取り、適宜慣れ親しんだ用語法に置き換えながら、ステークホルダーとの対話・議論を展開していただきたい。

(2) 改訂ガイダンス「6. 実質的な対話・エンゲージメント」（資料4, 43-44頁）において、下記コラムを新設してはどうか。

コラム：セルサイド・アナリストの行動変容

- ・ 「6. 実質的な対話・エンゲージメント」は、主として企業とアセット・マネジャーとのコミュニケーションを想定して叙述されている。投資コミュニティのもう一方のプレーヤーであるセルサイド・アナリストには、長期的・持続的な企業価値の協創という観点から、どのような役割が期待されているのであろうか。
- ・ 現実問題として、現在の株式市場においてセルサイド・アナリストへの要求は、1～2年の業績予想、株価コメント、コーポレート・アクセスなどの付加サービスに集中している。これは、Global Sustainable Investment Alliance 調べによる日本のサステナブル投資が2020年末でも24.3%に過ぎないことも、その一因であると思われる。
- ・ 一方で、企業の情報発信力の向上やフェアディスクロージャー・ルールの導入、さらにはここ数年で行われた一連のガバナンス改革によって企業と機関投資家の距離感が従来以上に縮まった結果として、セルサイド・アナリストが業績予想や株価見通しで情報提供力の差異化を図ることはますます困難になってきている。他方で、相応の根拠と確信度を伴った技術動向などのテーマ、複数産業に跨ったトレンド、業界再編、中長期の企業価値に繋がる仮説には根強いニーズがあることも確かである。
- ・ セルサイド・アナリストは、こうした中長期のトピックスに対する感度を高め、かつそれらを企業のバリュードライバーに翻訳して、長期的な企業価値にどう結びつくのかを明示した業績モデルを提示できるように研鑽を積むべきである。さらに、セルサイド・アナリストのこうしたレポートが広くマーケットに発信されれば、直接企業と

コンタクトできる機関投資家ばかりではなく、証券会社の情報提供サービスを利用する個人投資家がより一層長期投資に傾斜していくことも期待される。

- ・ セルサイド・アナリストがこうした姿勢に傾き、またそれが定着するためには、そうした情報提供がマーケットやアセット・マネジャーからきちんと評価されて、それがアナリストの主戦場となるような環境整備が欠かせない。

以上