

価値協創ガイダンスの改訂に向けたワーキング・グループ

第2回 議事要旨

○日時：2021年12月14日 14:00~16:00

○場所：WebEx 開催

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

（全体）

- いろいろな意見がある中で、バランスをとって一つの破綻しない形でうまくまとめられている。
- IFRS財団がISSBの設立を正式発表し、IIRCやSASBもISSBに統合される予定であり、グローバルな注目度が高いため、ISSBの想定される動きを踏まえたガイダンスとすることが望ましい。国際的なフレームワークの動向について、コラムで触れ、価値協創ガイダンスを読むことでその動向にもついていけるようにすることも考えられる。それによって、本文まで読むインセンティブも与えることもできるのではないか。

（全体像）

- サステナビリティに関する開示・対話の必要性に関して、「持続可能性」という言葉が明確に示されていた現行ガイダンスと比べて、今回の事務局案ではこの点がやや後退しているような印象を与えかねないため、前文や本文だけでなく、全体像においても、サステナビリティの観点をより明確に示すことが望ましい。
- 企業によって長期戦略や長期ビジョン、実行戦略の内容、位置づけ、時間軸にはばらつきがあり、これらの位置づけを明確に示すのは難しい部分もある。そのため、価値観と長期戦略を一つの箱にし、その一つの箱の下に価値観・長期ビジョン・ビジネスモデル・リスクと機会の四つを並べることも考えられるのではないか。
- 重要課題・マテリアリティの位置づけに関し、いわゆるダイナミック・マテリアリティの考え方も踏まえると、「重要課題」は柔軟に見直すべき性質のものである。そのため、時間軸が超長期で性質として基本的に不変のものという価値観に位置づけるのは馴染まないようにも思われる。外部環境によって変化する柔軟性を持つ長期戦略

や長期ビジョンなどに位置づけることや、表現ぶりを含めて改めて検討することが必要ではないか。

- 本来、価値観や長期ビジョン等に照らし、自分たちのビジネスがどうあるべきかを現場レベルでも検討することが重要であるが、実際には、現場に近づけば近づくほど、価値観、長期ビジョンは自分たちと関係がないものと受け止められがちである。この点、「実行戦略」の項目に含まれる内容は、現場レベルでも慣れ親しんでいる中期経営計画や単年度の事業計画の内容となるものが多いため、それと価値観や長期ビジョン等の関係性を整理することができれば、社内の議論が進みやすくなるのではないか。例えば、実行戦略の項目名を「中期経営計画・単年度事業計画」とする、あるいは、3.1と3.2と3.3までを「中期経営計画」として囲むなどが考えられる。
- 長期ビジョンにおける2-2.2「対象期間の設定」の項目は不要ではないか。
- 気候変動問題を受けた産業構造の大転換が起こるため、気候変動対応を戦略の中に取り込み、ビジネスモデル自体を変化させていくことが必要となっている。本ガイドンスで最も注目されるであろう全体像の図に気候変動問題への言及がないと、本ガイドンスが気候変動問題を意識していないように受け取られる懸念がある。そのため、「リスクと機会」の中で、気候変動問題に触れることが必要である。
- 実行戦略の中の項目順は、上がより大きな戦略となるのが望ましい。3.1では、大きく環境が変わるため、その点を戦略へ組み込むことが必要だということを投げかけている。それにより、事業撤退を含めた事業変革が必要となるが、今まで多くの日本企業は、事業撤退を躊躇してきたため、事業売却・撤退戦略の重要性を指摘する上でも、事業売却、撤退戦略を3.2とすることが考えられる。他方で、新事業や既存事業の強化という観点から、バリューチェーンにおける影響力強化も重要であるため、この点を3.3とし、また、全く新しいものを行う場合には、3.4としてイノベーション創出を置く。その上で、その全てを支えるものとして最も重要となるものが人的資本となるため、人的資本に関する戦略を3.5とし、さらにその他の知的財産・無形資産投資戦略を3.6として置くと、わかりやすい流れになるのではないか。
- IT・ソフトウェア投資の項目にDX投資も位置づけられているところ、IT・ソフトウェア投資は、従来からの改善やメンテナンスなども含まれるが、DX投資は、発想の転換という趣旨も含まれるため、IT・ソフトウェア投資とDX投資とは全く異なるものである。そのため、バリューチェーンにおける影響力強化・DX投資・事業ポジションの改

善という形で、DX投資をより上位に位置づけることが望ましい。

- イノベーション創出に関し、イノベーション創出プロセス自体はあっても、予算がつかない、人事の評価制度が全く整っていない、あるいは放課後活動しか認められないといったことなどが課題となっている。そのため、「組織的なプロセス」だけではなく、「組織的なイノベーションプロセスとイノベーション支援体制の確立・推進」と表現することが重要である。
- 「成果と重要な成果指標（KPI）」に関して、4.2と4.3を入れ替えるとよい。4.3の企業価値創造と独自KPIの接続による価値創造設計の方が、より大きな概念であり、そうした価値創造設計を前提に、戦略の進捗を示す独自のKPIの設定という流れの方がよい。
- 「社会に提供する価値に関するKPI」は、「共通KPI」とすることが望ましい。独自KPIも重要であるが、社会に提供する価値というグローバルスタンダードに目線を合わせると、共通KPIが重要となるためである。

（前文）

- 前文において、SXの目的・意義、SXと価値協創ガイダンスの関係性をよりかみ砕いて説明することが望ましい。新しい資本主義実現会議の緊急提言などの政府方針や外部環境の変化を踏まえながら、日本企業の競争力を高めるために必要となるSXの意義と、それを促すための本ガイダンスという位置づけを明確にすることで、本ガイダンスを初めて読む人の理解を促すことにも繋がる。
- 収益や利益というと、最終的には投資家に帰属するものと理解されがちであるため、その誤解を招かないためにも、前文における「収益」という記載を、自社が成長するためのものということが明確な「成長原資」という言葉に置き換えることが望ましい。
- 前文の「改訂の概要」において、長期戦略の説明をしているパラグラフは、一文が長すぎるため、伝えたいことが伝わらないおそれがある。
- 価値創造ストーリーは、作成、開示・対話、実行の中で修正していくというダイナミックなプロセスで練り上げていくものである。全体像の図では、この点も表現できていると思うが、本文上は価値観から流れる形となっているため、前文において、この点を説明することが望ましい。
- 本ガイダンスで使用している言葉が、一般的な企業経営論や経営戦略論で使われてい

る言葉とやや異なっているものもあるが、それにより不毛な議論を招くのは好ましくない。そのため、本ガイドンスで使用している言葉にとらわれず、その本質的な意味を酌み取り、自分の言葉で読み替えて質の高い対話につなげることが望ましい旨、ガイドンスの前文で説明することが望ましい。

（価値観）

- 「価値観を定める意義」に関し、時間軸を長くとることの必要性・重要性との関係に、もう少し言及することが望ましい。時間軸を長くとればとるほど、価値観を明確にするだけでなく、それを中期戦略等の具体的な戦略・取組につなげていくことが重要となる。また、それを社員やその他のステークホルダーと共有することも重要である。これらの点をもう少しわかりやすく説明することが必要ではないか。

（重要課題・マテリアリティ）

- 重要課題・マテリアリティに関して、重要課題をマテリアリティと表現している会社も多く、重要課題とマテリアリティの区別はかえって混乱を招きやすい。また、価値協創ガイドンスは、企業価値の協創という文脈であり、基本的にはシングル立場であるが、そもそもシングル・ダブルは、時間軸を長期にとると収れんしていくはずであるため、この点をコラムでより明確に説明するとよいのではないか。

（長期戦略）

- 長期戦略の項目において、「サステナビリティ」や「気候変動」といったワードを、うまくちりばめることが望ましい。

（事業環境の変化）

- 「リスクと機会」に関して、「前提条件の変化」あるいは「事業前提条件の変化」を追加することが望ましい。気候変動、あるいはESGなど、今まで当たり前だった事業の前提条件が、地球全体の流れの中で大きく変わっていくことが、そもそもリスクの大きな根源である。まだ認識されていないものも含めて、今後は、事業の前提条件が変化することが大きなリスクであると捉えていくことが重要である。
- ある技術により排出量を何トン分削減できるのか、それにカーボンプライスを掛ける

とどの程度の価値になるかという具体的な数値を算出し、それを新しい製品等の価格に転嫁させる動きが出ている。これはまさに事業前提条件の変化であり、また、日本の企業社会の中での価格決定や交渉のやり方が大きく変わるきっかけとなる。海外の投資家もこうした考慮をして企業価値を評価し始めている。このような状況を踏まえて記載を充実化すると、よりポジティブな挑戦を促すガイダンスになるのではないか。

(戦略)

- コロナ禍の中でリモートワークと従業員エンゲージメントの向上との関係性についても説明することも考えられる。

(実質的な対話・エンゲージメント)

- 「重点的に対話を行う投資家を特定すること（インベスター・マーケティング）が望ましい」という記載があるが、相当数の投資家からの反発を招きかねないため、「企業は、自社の株主構成にも目を配りつつ、価値創造ストーリーの強化・発展にとって有益な示唆を与える投資家を特定し、対話を行うことが望ましい。」などの表現に改めることが望ましい。

(セルサイド・アナリスト)

- 「対話・エンゲージメント」に新しいコラムを新設し、セルサイド・アナリストの行動変容について記載することで、企業・投資家に加え、インベストメント・チェーンの3つ目の主体であるアナリストに言及する形とすることが望ましい。
- セルサイド・アナリストの行動変容に関する言及は非常に重要である。変容させた重要な要因は、「法人関係情報の運用規制の強化」で、それ以降はアナリストが公開情報や公示情報以外の情報をあまり使わなくなったと考えている。

(ガイダンスの普及に関して)

- 現行ガイダンス策定時は、ストーリーで開示すること自体が大きな課題だったが、現在では、企業が独自の価値創造ストーリーを統合報告書等で示すことがある程度定着しているため、本ガイダンスの位置づけを考え直すことが必要である。本ガイダンスは、これから統合思考を身につけていく企業に対する教科書的な位置づけとなるもの

と思われ、その観点から、内容をもう少し易しくすることも考えられる。

- 価値協創ガイダンスといえば全体像、という認識が広まりすぎて、全体像だけを見て、ガイダンス本文をしっかりと読まない人も増えているように思われるが、本文にも多くの重要な事項が記載されている。また、全体像の図にテンプレートで当てはめればよいと安易に考えてしまう人も存在する。そのため、本文まで読んでもらえるような工夫が必要である。
- 本ガイダンスの普及には教育が重要であり、全体像の図だけでは説明できないので、本文の一部を引用するなどして、重要な部分を個別に教えていくことが必要である。また、誰がどのように勉強会を行うかについても今後検討が必要である。
- 本ガイダンスの普及や本文を読んでもらうようにするという観点では、金融庁が公表している有価証券報告書の好事例集が参考になる。好事例集はアナリストやコンサルタントも活用している。本ガイダンスについても、それぞれの項目をストーリーとして一体的・統合的にうまく整理できている事例を公表すると、他社の実践例を周知できるとともに、本ガイダンスの本文も含めて社内で勉強・共有し、経営陣とも議論するという一連の流れができるのではないか。

(他のガイドラインとの関係性)

- 知財ガイドラインや気候変動に関するTCFDをはじめ、個別分野に関するガイドラインが多く存在している。本ガイダンスと、投資家が注目しているデジタルガバナンス・コードを含めた他の様々なガイドラインとの関係性を整理し、わかりやすく示すことも重要である。
- 国内においても、金融庁における制度開示の議論や内閣府知財事務局の知財・無形資産ガバナンスガイドラインなど、非財務情報の開示に関する様々な議論がある。それぞれの目的に応じて、サステナビリティの取組の開示を促していくべきだが、開示全体を俯瞰し、媒体の目的や内容を整理することも重要ではないか。

(知財・無形資産の投資・活用戦略の開示及びガバナンスに関するガイドラインについて)

- 「知財・無形資産の投資・活用戦略の開示及びガバナンスに関するガイドライン」に関し、カーボンニュートラルに向けた取組の価値化や、新たなビジネスモデルの構築という点は、現時点では、「知財・無形資産」というカテゴリーで議論されているた

め、この点をうまく整理することが重要なポイントではないか。

経済産業政策局 産業資金課

電話：03-3501-1676

FAX：03-3501-6079