

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（S X研究会）について

令和3年5月  
経済産業省  
経済産業政策局  
産業資金課/企業会計室

1. 目的・背景

- 伊藤レポート公表後(2014年)の6年間のレビューを行った「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」(以下、実質化検討会)では、投資家と企業との間の事業ポートフォリオやイノベーションに向けた種植え等の対話に関するギャップを解消するために、『サステナビリティ・トランスフォーメーション(SX)』(企業の稼ぐ力の持続的向上に向けた「長期の時間軸」を前提にした経営、社会のサステナビリティと企業のサステナビリティの時間軸を同期化し、社会課題を企業経営に時間軸を踏まえて取り込んでいく取組、不確実性に備えるため企業と投資家と継続的な対話によるレジリエンスの強化等)の重要性を提唱した(2020年8月中間取りまとめ)。
- 近年、ステークホルダー資本主義が提唱されている中で、企業が創造すべき価値を、ステークホルダーそれぞれへの独立した価値と捉えるべきか、ステークホルダーに対する価値をバリューチェーンの中で還元した後に、最終的には株主に対しての還元的な価値と捉えるべきかについても、企業と投資家との間でのギャップが存在している。
- また、社会のサステナビリティに関して、社会環境等の外部性の企業への影響という企業の財務インパクトを重視するのか、企業による社会への影響という社会的なインパクトを重視するのかについても、国際的に多様な情報開示・対話のフレームワークが存在し、立場が異なっている。
- 経済産業省では、伊藤レポート2.0の発表と併せて、2017年に中長期の価値創造の立場からの価値創造ストーリーに関する情報開示・対話のフレームワークとして価値協創ガイダンスを策定し、企業と投資家の対話を促進してきたが、実質化検討会において指摘されたように、実質的な対話に向けた課題は、引き続き存在している。また、サステナビリティの要請が対話の中でも高まっている。
  - 1) そのため、本研究会では、実質化検討会で提唱された企業のサステナビリティと社会のサステナビリティの同期化など「SX」の考え方を踏まえて、企業の長期経営や長期投資、それに伴う具体的な対話の課題や在り方を明確にする。また、その要素を『価値協創ガイダンス』に反映させることで、『価値協創ガイダンス』を、「SX」を踏まえた企業と投資家の対話や統合的な情報開示のフレームワークとしての改訂の検討を行う。
  - 2) また、実質化検討会では、対話の実質化に向けたもう一つの課題として、対話の手法や対話そのものに対する企業間の認識のギャップが指摘され、それを改善するために実質的な対話の要素を整理した。本研究会では、こうした要素についても整理を行った上で、同ガイダンスの改訂の検討を行う。

## 2. 論点案

1) グローバルなマルチステークホルダー議論を踏まえた、企業が創造すべき「価値」の考え方

※誰に対してどの媒体で何を伝えていくのかという整理

2) 「S X」を踏まえた中長期の時間軸の中での経営や対話についての課題

①企業のあるべき方向性、存在意義（パーパス）の特定・明確化

②重要性（マテリアリティ）の考え方

③長期の時間軸を前提にした長期ビジョン・長期経営計画等経営戦略の構築の在り方

※①～③の連続性、一貫性の課題

※長期ビジョン等と中期経営計画の連続性、財務・非財務の繋がりの課題

④長期ビジョン等を達成するための具体的な戦略、取組（多角化・事業ポートフォリオ戦略、無形資産投資、イノベーションの種植え等）の考え方

④-1 時間軸を踏まえた事業ポートフォリオの考え方

④-2 無形資産投資の考え方

④-3 新規事業/イノベーションの種植えの考え方 等

⑤長期の時間軸のガバナンスについて

3) 資本市場・投資家の課題

4) 価値協創ガイダンスの課題

## 3. スケジュール

○第1回を5月31日に開催し、上記論点案をベースに5～6回の議論を予定。

○夏頃までに中間整理を実施。

○中間整理を踏まえて、秋頃までに価値協創ガイダンスの改訂を検討。