

第8回 議事要旨

○日時：2022年7月28日 16:30～18:30

○場所：経済産業省 本館17階 第2特別会議室（Microsoft Teams併用）

○出席者：伊藤座長、井垣委員、井口委員、市村委員、江良委員、大塚委員、大森委員、奥野委員、浅野様（柏木委員代理）、加藤委員、菊池委員、京川様（木山委員代理）、寺沢委員、中空委員、西口委員、平原委員、松島委員、松原委員、溝内委員

- 伊藤レポート3.0の冒頭に、サステナビリティ・トランスフォーメーションのまとめを入れていただくことは大変結構である。SXの概念図における「企業のサステナビリティ」の二つの説明文につき、両方の書き出しを「社会」にすると、社会のサステナビリティばかり強調しているとの印象が強くなるので、いずれか一方の書き出しを「企業」にすべきである。
- 「競争優位性」の確保や向上という言葉が用いられているが、例えば「稼ぐ力の持続性」や「稼ぐ力の向上」など、少しお金のにおいがするような表現も入れたらいかか。「自社の持続的な競争優位性の確保とさらなる価値創出」の部分は、「稼ぐ力の向上とさらなる価値創出」などとした方が、事業者にとってはぴんとくるのではないか。
- 伊藤レポート1.0では、「稼ぐ力の回復」を前面に押し出し、いかにお金の流れを太くしていくかを重視していた。その点につき、伊藤レポート3.0案では少し押し出し方が弱くなってしまったと思われる。ふり出しに戻ってこれを強調することとし、レポート1.0の公表以降、約10年間にわたって稼ぐ力を重視し続けている、といった表現に修正するのが良いのではないか。
- 特に企業側では価値協創ガイダンスを活用し切れていないケースが圧倒的に多いと思われる。従来、IIRCのオクトパスモデルなどを中心に統合報告書を作成していた企業が多かったが、統合報告書をこれから作ろうとする会社にとって、価値協創ガイダンスはうまく活用すると良いツールになる。本ガイダンスを活用した統合報告書の作成に関するセミナーなどを開催すると、企業側の理解がより深まる。また、価値協創ガイダンスを一番真剣に読んでくれているであろうIR支援会社は、いかに良い統合報告書を作るかということで頭を悩ませているので、同社向けのセミナーなどを

催すと、普及度が一気に高まると思われる。

- 投資家側は、アナリストや企業との対話の際、質問シートを作るために価値協創ガイドンスを利用しているが、無形資産、とりわけ人的資本などについては、どう質問をしたら良いか分からないと思うので、セミナーを開催すると効果的ではないか。9月の日本証券アナリスト協会の勉強会において、価値協創ガイドンス2.0の使い方について話す予定であるところ、そういった普及活動を投資家向けにも展開してもらいたい。同協会のディスクロージャー研究会などでも、勉強会を開催できれば良い。
- 社外取締役のコミュニティに対し、価値協創ガイドンス2.0の内容を広く普及することが非常に重要である。取締役会において、社外取締役が本ガイドンスに基づいた質問を執行陣に問いかけることにより、ある種ポジティブで緊張感のあるガバナンスの効いた取締役会へと変わっていくと思われる。社外取締役は、どうしても自身の専門分野にのみ目が向きがちなので、社外取締役、社内取締役及び執行陣全員の共通言語となるフレームワークがあると、非常にポジティブなガバナンスが効いてくる。社外取締役の関連団体等に価値協創ガイドンス2.0の内容を繰り返し伝えていくべきである。
- 価値協創ガイドンス2.0や伊藤レポート3.0を、企業経営者、役員、経営スタッフなど、企業で働いている多くの方々に向けて広めていくべきである。事業会社向けに統合報告書作成セミナーなどでうまく働きかけをしていきつつ、社外取締役向けの発信も検討していくと良い。機関投資家向けには、機関投資家のフォーラムなどで取り上げ、紹介していくと良い。さらには、銀行サイドも活用できると思われる。
- TCFDコンソーシアムや人的資本経営コンソーシアムなどともコラボレーションを進めると良い。気候変動や人的資本のみの開示だけではなく、経営全体でどう見せるかというところがポイントであり、投資家と企業とのラウンドテーブルなどでもその方向で展開していくと、効果がさらに増す。
- テレビ局などのメディアで詳しく特集を組んでもらえると、普及の効果がより大きくなると思われる。また、金融機関御出身の議員の方など、サステナビリティも含めて金融の御知見がある議員の間で広めていただくのも効果的ではないか。
- 本研究会の座長や委員に講演等を行っていただくとともに、経産省中心で地方での発信を行うのも良い。中小企業と地方銀行が重要なプレイヤーなので、彼らに向けてうまくキャラバンなどを実施できれば良い。

- 本レポート・ガイダンスにおける新しい資本主義との関係性や人的資本の要素は重要であるところ、GX実行会議でも取り上げてもらい、本レポート等について言及してもらうのも一考である。政府による一貫した政策の一つとして、本レポート等が位置づけられると良い。
- 今後、価値協創ガイダンスを日本証券アナリスト協会のセミナーで取り上げてもらったり、同協会のアナリスト試験の内容に組み込んだりすることによって、地道かつ継続的な発信ができるのではないかな。
- 「稼ぐ力」や、日本企業はもっと強くあるべしというメッセージは、やはり出発地点として忘れないようにすべきである。
- 日本証券アナリスト協会の試験やアナリスト向けの継続教育等において、価値協創ガイダンスを組み入れてもらうべく、引き続き働きかけを行っていきたい。
- 伊藤レポート3.0案における、社会のサステナビリティと企業のサステナビリティの同期化の記載箇所において、重要なことは「稼ぐ力」であるというようなまとめ方をすると、本レポートを伊藤レポート1.0から続く一連の流れの発展形として読めるのではないかな。
- 価値協創ガイダンスの改訂箇所「投資家が自分の答えを持つべきだ」という部分につき、「答え」という表現が若干ひっかかる。投資家は絶対こうすべきだとまではなかなか言いづらく、我々はこう考えているがいかがか、などとするのが対話だと思うので、「答え」というより「考え」といった表現のほうが腹落ちしやすい。
- 人的資本に関しては、欧米より日本のほうが具体的な議論をしているので、日本もこういうことをやっているなどと記載しても良いのではないかな。
- 価値協創ガイダンスが I F R S への提言を通じて、グローバルなフレームワークとしても使われるようになれば、一層企業として活用のモチベーションが高まる。パーパス経営や人的資本の観点をしっかり語るなど、本ガイダンスを活用しながら対話を進めると、日本企業の良さがより伝わりやすくなるのではないかな。また、ESG投資に対しては、ロシア・ウクライナの件があってから 欧米のメディアでも少しネガティブな論調が出ている。サステナビリティを軸とした経営を実践していくことの重要性や、それをインベストメントチェーンのプレイヤーが応援していくことの重要性を、グローバルに向けて改めて発信してもらいたい。
- 社外取締役との対話のフレームワークとして価値協創ガイダンス2.0を活用すると

良い。価値創造ストーリーも含め、全体像をきちんと見据えながら語り合うのはなかなか難しいので、しっかりと本ガイダンスを活用していきたい。

- 日本全体の底上げという観点から、大企業のみではなく中小企業へのリーチも重要である。中小企業がバリューチェーンの中に組み入れられている中、大企業としても、TCFDのScope 3の観点から中小企業を看過することはできず、大企業と中小企業の双方が関心を持っていると聞いている。本レポート・ガイダンスは、大変参考になるツールであるが、初めて見た方には理解しにくい点もあると思うので、セミナー等の内容説明や意見交換をする場を提供したり、経産省が専用のホームページを作ったり、SNSで発信したりするなど、中小企業の方にも到達できるような仕組みも構築できれば、日本全体への普及も現実味を増すのではないかな。
- 中小企業であっても、上場企業であれば、統合報告書の作成に興味を持っている、もしくは、これから実際にチャレンジしていく企業も増えてくると思う。本レポート・ガイダンス等には、GXや気候変動などが全てSXの下に入っていくことが明確に書かれているので、その点を強調するなど、SXを踏まえた統合報告書作成コンサルを行っても良いのではないかな。また、その際に費用の半額を補助するなどの経済的サポートを行うのも普及を促進する上で面白いと思う。
- サステナビリティという世界的な潮流の中で、日本からSXの発信を行うことに非常に意義がある。IFRSに対する意見書はとても重要であり、特にS1の質問7(b)と関連付けて価値協創ガイダンス2.0に言及している点は、本ガイダンスをリスクと機会の議論と絡めて普及していく上でも有益である。
- 当社も世界の投資家に対してしっかりと本ガイダンス等を伝えていきたい。投資家は様々な形でコンソーシアム等に参画しているが、その代表的なところがPRIであり、こういったところにもしっかりと打込みをしていくことが重要である。
- 伊藤レポート3.0において、ESG評価機関が評価の目的等を説明する重要性に言及していることは意義深い。我々企業がESG評価機関に向き合う中で、例えばESGのこのポイントはしっかりと開示していると申し入れても、「我々のクライテリアに合っていない」の一点張りで聞き入れてもらえず、なぜ駄目なのか分からないこともある。
- 統合報告書を価値協創ガイダンス2.0に沿った形で検討していくことは非常に有益と思う。一方、現時点ではIIRCのオクトパスモデルに沿った開示を行っている企

業も多い。本ガイダンスが様々な場面で取り上げられるようになると、企業のニーズも高まり、本ガイダンスに沿ったコンテンツの検討もしやすくなる。

- 投資家サイドから、価値協創ガイダンス2.0のフレームワークに沿って企業評価を行いたい、だからセルサイドアナリストもこのストーリーラインに沿ってリサーチを書いてくれ、といった声を上げてもらえると、非常に早いスピードで普及する可能性がある。特に短期的な視点で投資を行っている方々に向けても、こういうフレームワークで企業を理解するのが重要だということを、積極的に発信してもらいたい。
- 「伊藤レポート」というブランドを名に冠する以上、やはりパンチがないと見劣りしてしまいかねない。何故今3.0なのかというところをしっかりとメッセージとして伝えていくべきである。「稼ぐ力」の表現を盛り込むべきという意見には全く同感である。1.0、2.0のときからESGの考え方を盛り込んで伊藤レポートも進化してきたが、3.0において何が進化したかという点、サステナビリティ・トランスフォーメーションこそ日本企業が今後企業価値を上げて稼いでいくための避けては通れない大きなアジェンダだという点である。今回の伊藤レポート3.0は、稼ぎ方が変わるという点が大事なメッセージとなるのではないか。
- 本ガイダンスが日本企業と対話するときの共通言語としていかに大事か、というポイントを海外に向けて発信することが重要である。経団連のようなグローバルなネットワークや海外メディアも上手に活用しつつ、海外の機関投資家にどうメッセージを発信していくかを考えると面白いのではないか。
- 今年発行する統合レポートでは、既に伊藤レポート3.0の考え方を取り入れている。編集方針の中にも、価値協創ガイダンス2.0に基づいて作った旨を明記してアピールしつつ、投資家との対話を深めることで、本ガイダンスの実効性をどんどん進化させていきたい。
- 価値協創ガイダンスを活用しつつ統合報告書をいかに作っていくのか、というポイントがやはり一番重要と思う。優れた統合報告書を作成している企業をサンプルにして、セミナーの題材にすると良い。IIRCのオクトパスモデルを使っている企業が圧倒的に多いが、必ずしも本モデルで全てを表せるとは思わない。改訂版の価値協創ガイダンスでは、ビジネスモデルの変革や長期戦略、人的資本など、非常に重要なポイントが色々と付け加えられているので、ぜひ多くの企業に使ってもらいたい。
- 伊藤レポート3.0（案）並びに価値協創ガイダンス2.0（案）について、基本的には

皆さんに御賛同いただいたかと思われるが、若干の修文が必要な箇所もある。今後の修正は座長に御一任いただくこととして御異議ないか。(⇒「異議なし」)

経済産業政策局 産業資金課

電話：03-3501-1676

FAX：03-3501-6079