

# 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 中間取りまとめ概要

経済産業省

経済産業政策局 産業資金課

2020年8月

# 伊藤レポートから本検討会設置までの流れ

## 伊藤レポート（2014）

- ◆ 持続的低収益性のパラドックス（世界有数のイノベーション創出力を持ちながらも持続的低収益）
  - ✓ 持続的低収益性が市場のショートターミズム化を助長し、それがイノベーションに向けた投資の縮小につながり、それにより低収益性が持続するという悪循環
- ◆ 長期的なイノベーションに向けた積極的な企業による再投資と、それを支える中長期の視点を持つ投資家からの投資による中長期的な企業価値向上
  - ✓ 中長期的な視点を持つ企業と投資家との対話による「企業価値」の協創が必要
- ◆ 資本コストを上回るROEの達成（ROE 8 %）
- ◆ 中長期的な企業価値向上という観点から、内部留保の配分や企業による成長投資のあり方について投資家との質の高い対話

## 伊藤レポート2.0／価値協創ガイダンス（2017）

- ◆ 企業による再投資では、競争優位・イノベーションの源泉となる「無形資産投資」が重要
- ◆ 投資家ではパッシブ投資やESG投資が拡大
- ◆ 無形資産投資、ESGへの対応が投資家に「費用」、「コスト」として認識されると、企業価値向上にはつながらない
  - ⇒ 中長期的な企業価値向上のために必要な「投資」であることをストーリーとして説明することが必要
  - ⇒ 企業と投資家の対話の内容（中身）に関する「共通言語」として、**価値協創ガイダンス**の策定

- 中長期的な企業価値向上に向けた価値創造ストーリーについてのガイドライン
- 企業と投資家をつなぐ「共通言語」
- 価値創造の流れの整理（価値観→ビジネスモデル→持続可能性・成長性→戦略→KPI→ガバナンス）

# 「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」において抽出された課題

伊藤レポート（2014）から5年以上が経過する中で、企業と投資家、資本市場や事業環境を確認しつつ、対話を実践する中で浮かび上がった、「対話の実質化」に向けた課題の整理と解決の方向性を検討

## 対話の「中身」における課題

### ◆ 投資家の理解を得にくい、以下のテーマに関して、どのように対話をすべきか

- ① 多角化経営、事業ポートフォリオ・マネジメント
- ② 新規事業創出・イノベーションに向けた種植え
- ③ 社会的価値（ESG）と経済的価値（稼ぐ力・競争優位性）の両立

### ◆ 前提となる経営環境の変化

- ✓ コロナ危機、第4次産業革命・DX、気候変動やグローバルサプライチェーンの寸断など「不確実性」の高まり

### ＜解決の方向性＞

### ◆ 対話における長期の時間軸の必要性

- ✓ **サステナビリティ・トランスフォーメーション（SX）**の実現

= **企業のサステナビリティ（稼ぐ力）と社会のサステナビリティ（社会課題、将来マーケット）の同期化**

## 対話の「手法」に関する課題

### ◆ 日本企業が対話に関して三層化しており、大部分の企業が投資家と有効な対話の手法を模索中

- ① 質の高い対話の実現に資する対話の手法等が共有されていない
- ② 企業の状況に応じて、段階ごとに対話において中心的に取り組むべき事項を整理してほしい

### ＜解決の方向性＞

### ◆ 「実質的な対話の要素」の整理

- ✓ **①対話の原則、②対話の内容、③対話の手法、④対話後のアクション**という4つの観点から整理

# サステナビリティ・トランスフォーメーション（SX）とは

## ①「稼ぐ力」の持続化・強化

企業としての稼ぐ力（強み・競争優位性・ビジネスモデル）を中長期で持続化・強化する、事業ポートフォリオ・マネジメントやイノベーション等に対する種植え等の取組を通じて、企業のサステナビリティを高めていく

## ② 社会のサステナビリティを経営に取り込む

不確実性に備え、社会のサステナビリティ（将来的な社会の姿）をバックキャストして、企業としての稼ぐ力の持続性・成長性に対する中長期的な「リスク」と「オポチュニティ」双方を把握し、それを具体的な経営に反映させていく

### 不確実性の高まり

感染症（パンデミック）の流行  
による経済危機

第四次産業革命の進展  
に伴う技術革新

サプライチェーンの寸断

気候変動問題

## ①「稼ぐ力」の持続化・強化

事業ポートフォリオ・マネジメント／イノベーションへの种植え等

## ② 社会のサステナビリティを経営に取り込む

「リスク」と「オポチュニティ」の把握

企業の  
サステナビリティ  
(企業の稼ぐ力の持続性)

社会の  
サステナビリティ  
(将来的な社会の姿)

短期の  
時間軸

中期の  
時間軸

長期の  
時間軸

企業

③対話

投資家

## ③ 長期の時間軸の「対話」によるレジリエンスの強化

不確実性が高まる中で企業のサステナビリティを高めていくために、将来に対してのシナリオ変更がありうることを念頭に置き、企業と投資家が、①②の観点を踏まえた対話を何度も繰り返すことにより、企業の中長期的な価値創造ストーリーを磨き上げ、企業経営のレジリエンスを高めていく