# サステナブル通信 第 31 号

#### 三菱UFJ信託銀行

法人コンサルティング部 ESG ビジネス推進室 JSS 日本シェアホルダーサービス株式会社 ESG/責任投資リサーチセンター

## 今回のテーマは

### 『伊藤レポート 3.0/価値協創ガイダンス 2.0 について』

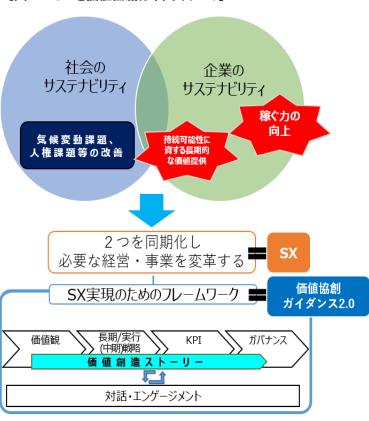
2022 年 8 月 31 日、経済産業省「サステナブルな企業価値創造のための長期経営・長期投資に資する対話研究会」(以下、SX 研究会)より、「伊藤レポート 3.0(SX 版伊藤レポート)」「価値協創ガイダンス 2.0」の 2 つのレポートが公表されました。「伊藤レポート 3.0」では、欧米企業と比べて日本企業の課題となっている、収益力や資本効率性の向上や長期的成長にむけた投資の必要性について、サステナビリティ・トランスフォーメーション(SX)の実践が重要と述べられています。 この SX 実現に向けた経営力の強化、効果的な情報開示や投資家と対話を行うフレームワークとして「価値協創ガイダンス」が改訂され、「価値協創ガイダンス 2.0」として公表されました。また、これらのレポートと関係性の深いレポート等として、2022 年 5 月に「人材版伊藤レポート 2.0」が、8 月には「人的資本可視化指針」も公表されています。今回のサステナブル通信では、これらの全体像と各レポート類の相関関係、重要なポイントについて整理したいと思います。

#### 1.サステナビリティ・トランスフォーメーション(SX)

SXとは、社会のサステナビリティと企業のサステナビリティを「同期化」させていくこと、及びそのために必要な経営・事業変革のことを指しています。サステナビリティ課題の多様化や世界経済の不確実性の高まりなど、企業を取り巻く環境は急激に変化しています。この環境下において企業は社会の持続可能性に資する長期的な価値を提供すると同時に、自社の中長期的・継続的に稼ぐ力を向上させることが求められています。VUCA\*の時代にSXを実現するためには、活動の源泉となる従業員に対する人的投資を増やすこと、そして多様なステークホルダーの持続可能な社会構築に対する要請を企業活動に取入れることも必要です。特に投資家とは、共に長期の時間軸で企業経営の在り方・戦略・ビジネスプラン・オペレーション体制について対話を行い、これらを磨き上げていくことが重要です。

\*Volatility(変動性)、Uncertainty(不確実性) Complexity(複雑性)、Ambiguity(曖昧性)

【図1:SXと価値協創ガイダンス2.0】



出所:経済産業省「伊藤レポート3.0」「価値協創ガイダンス2.0」より 弊社にて作成

#### 2.各レポートとその相関関係について

「SX 研究会」では SX の重要なポイントである、価値創造ストーリーを構築し、質の高い情報を開示し、対話につ なげるためのフレームワークとして「価値協創ガイダンス」の在り方や、価値協創ガイダンスの改訂に向けたワーキング・ グループも含めて、その改訂内容について検討を行いました。これと並行して、人的資本経営の実現に向けた検討会 では、継続的な企業価値向上に向けた人材戦略及び人的資本経営の実現を目指す具体的な対応の方向性が 検討され「人材版伊藤レポート 2.0」が公表されました。さらに、国際動向や投資家の関心に合わせ人的資本情報 開示の観点より「人的資本可視化指針」が内閣官房非財務情報可視化研究会より公表されました。「伊藤レポー ト 3.0 は一連のレポート類の基礎概念である SX の理論がまとめられており、この理論を元にした実践編として「価 値協創ガイダンス」が「2.0」として改訂されています。実践面の検討においては、人材を企業の資本と捉え経営を行 っている企業の事例が紹介されている「人材版伊藤レポート 2.0」や、投資家の関心事や国際基準を踏まえ情報 開示の在り方について示した「人的資本可視化指針」を参照することが推奨されています。

#### 【図2:伊藤レポートシリーズの整理】

## 理論編 伊藤レポート(2014年) ●資本コストを上回るROE達成が重要 •中長期的な企業価値向上 伊藤レポート2.0(2017年) ●無形資産投資やESG対応と中長期的企業価値向上を ストーリーとして説明 投資家との共通言語として価値協創ガイダンス策定 伊藤レポート3.0(2022年8月) • SX実践が稼ぎ方の本流になる SX実践に向けたフレームワークとして価値協創ガイダンス 2.0を策定(価値協創ガイダンスの改訂) 出所:経済産業省 伊藤レポート 3.0 より弊社にて作成

## 実践編

#### 人材版伊藤レポート(2020年)

- 人材は資源ではなく資本
- ●人材戦略 3つの視点と5つの共通要素

#### 人材版伊藤レポート2.0(2022年5月)

人的資本経営の具体化のためのアイディアの引き出し (実践事例集、上場企業の現状)

#### 人的資本可視化指針(2022年8月)

- 人的資本経営・開示のための指針かつ参考事例集
- 企業価値向上とリスクマネジメントを考慮したKPI検討、 TCFDフレームでの開示、エンゲージメントを解説

#### 価値協創ガイダンス2.0(2022年8月)

- SX実現のための包括的なフレームワーク(経営戦略とその 財務 目標に紐づいた人材戦略を策定)
- 国際的な開示基準や他社事例を掲載

#### 3. 価値協創ガイダンス 2.0 への改訂ポイント

企業が創造する「価値」とは、競争優位性のある事業活動によってステークホルダー(社会)の課題を解決し収益を 得て、さらに課題解決に向けた再投資を行い、長期的かつ持続的に活動をすることです。企業が価値を向上する前 提には、ステークホルダーが求める価値を提供できている必要があります。このような発想に立ち、将来の事業環境変 化を見越しリスク対策を講じながらも、事業機会の探索も行い、自社固有の価値創造ストーリーに基づく経営を行 うことが求められています。「価値協創ガイダンス2.0」では、価値創造ストーリーの構築をより効果的に進めることを目 指し、改訂・追加がされています。

【図3:「価値協創ガイダンス2.0」への改訂ポイント】

❶ SXの意義を明示

#### 2 「長期戦略」の大項目を新設(3項目)

●「長期ビジョン」: 自社が目指す姿

「ビジネスモデル」:長期的かつ持続的な企業価値向上の基盤

「リスクと機会」: リスク要因や事業機会となり得る要因を把握・分析し、短・中・長期に活かす

#### 3 TCFDのフレームと整合性を確保する構成

●「ガバナンス」「実行戦略(中期経営戦略など)」「リスクと機会\*」「成果(パフォーマンス)と重要な成果指標(KPI)」の 各項目がそのまま活用できる構成とした \*下記フレームワークの長期戦略に含む

#### 🗿 実行戦略(中期経営戦略など)において、人的資本への投資や人材戦略の重要性をより強調

「実質的な対話・エンゲージメント」の項目を新設。企業と投資家が、建設的・実質的な対話を通じ、 「実質的な対話・エンゲージメント」の項目を新設。企業と投資家が、建設的・実質的な対話を通じ、
「会社」
「大学学者」
「大学学者



実質的な対話・エンゲージメント

取締役会と経営陣の役割分担とコミットメントの下、投資家との対話・エンゲージメントを深め、価値創造ストーリーを磨き上げる

6.1. 実質的な対話等の原則 6.2. 実質的な対話等の内容 6.3. 実質的な対話等の手法 6.4. 実質的な対話等の後のアクション

出所:経済産業省「伊藤レポート3.0」「価値協創ガイダンス2.0」より弊社にて作成

#### 4.SX の加速に向けた課題とエンゲージメントの有用性

社会課題や企業を取り巻く外部環境は変化して行くため、社会全体のサステナビリティを推進するためにはバリューチェーンやインベストメントチェーンの関係者と連携・協働を図り面的に展開して行くことが理想です。各プレイヤーは社

会全体より自分の役割を理解し、出来ることから継続的に進めて行くことが求められます。特にインベスメントチェーンを巻き込んでSXを推進するためには、長期目線の投資家の関心である統合的な価値創造ストーリーに応えることが重要となります。気候関連などの社会のサステナビリティ(企業にとっての非財務)への取り組みが、企業活動全体の中でどのように位置づけられ、長期的な競争優位や財務成績にどのような影響を及ぼすか等について解りやすく説明することです。価値創造ストーリーを企業と投資家の共通言語にするためには、両者が長期的かつ持続的な企業価値の協創を目指し取り組むことが重要です。

#### 【図4:実質的な対話・エンゲージメントの要素】

企業・投資家が双方向的な対話を行うことで、 企業の価値創造ストーリーの全体像と各構成要素の内容を磨き上げ

#### 6.1. 実質的な対話等の原則

・中長期的な企業価値の向上に貢献するよう企業・投資家間の対話・エンゲージメントを実施

#### 6.2. 実質的な対話等の内容

・重要課題も踏まえた対話のアジェンダ設定、長期の時間軸の共有を通じ、一貫性のある価値創造ストーリーを協創

#### 6.3. 実質的な対話等の手法

・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の特定、投資家の属性や対話目的に応じた企業側対応者(CEO・社長、社外取締役、IR担当者等)の設定など

#### 6.4. 実質的な対話等の後のアクション

・対話等で得られた示唆を基に企業の取組・体制を見直すとともに、見直しの進捗状況・成果を 投資家に説明することで、対話と経営改善の好循環を形成

出所:経済産業省「価値協創ガイダンス 2.0」より

#### 5.まとめ

人的資本の情報開示については、現在、日本国内では有価証券報告書への記載義務化の検討が進んでおり、早ければ2023年3月期から導入される状況です。また、国際面でも気候変動対応より非財務情報の開示ルールの検討が進んでいます。今回のレポート類は強制対応の義務はありませんが、国際動向や企業の取り組み事例を調査研究し体系的にとりまとめられており、今後の情報開示ルールや外部要請の変更に対応できる要素が十分に含まれています。制度開示を含めた人的情報の開示検討にあたっては参考にすることが出来ます。また、経営戦略の検討においては、社会のサステナビリティ課題に貢献する範囲(持続可能性に資する長期的な価値提供)と企業利益(稼ぐ力の向上)のバランス、SXを実現するための価値創造ストーリーの構築が課題になると思います。また、検討及び取り組みを進める上で、従来の企業活動の延長線と異なる視点の情報や、新しい展開を模索する手段の1つとして、投資家とのエンゲージメントの有用性がさらに高まるものと考えます。

以上

- ✓ 本資料は信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示したすべての内容は、当社の現時点での判断を示しているに過ぎません。
- ✓ また、本資料に関連して生じた一切の損害については、当社は責任を負いません。その他専門的知識に係る問題については、必ず貴社の弁護士、税理士、公認会計士等の専門家にご相談の上ご確認下さい。
- ✓ 記載した内容については、今後の法改正等により変わる可能性があります。
- ✓ 本資料の著作権は三菱 UFJ 信託銀行に属し、その目的を問わず無断で引用又は複製することを禁じます。

本資料に関するお問い合わせ先 三菱UFJ信託銀行 法人コンサルティング部 ESG ビジネス推進室

03-6747-0305(受付時間:9:00~17:00(土日・祝日除く))