

資料3

# 事務局説明資料

2022年9月7日

內閣府 知的財産戦略推進事務局

## (企業側の意識の現状について)

- 形式的なコンプライが多い、非製造業の知財・無形資産に対する理解不足：  
JPX400企業に対するCG報告書の調査・分析の結果、知的財産への投資等に関する記載がないにもかかわらずコンプライしている（形式的コンプライともいえる）企業が多くあることが分かった。また非製造業では知財に関する情報開示の取組はほとんどなされておらず、知財を特許等の知財権と狭く捉え、自事業との関係性が低いものと認識しているためと推察される。
- 具体的な活動イメージの理解不十分：  
投資家と企業との対話において、企業が知財・無形資産の投資・活用戦略の開示・ガバナンスに関する活動について、具体的に何を行えばよいかについて、理解不十分な場合が多く、単なる情報提供に終始している。
- 知財が企業価値向上に貢献していることに対する理解不足：  
企業自身が知財を特許と言い換えてしまい、知財部門が知財が企業価値向上に貢献しているという認識をもっていなかったり、経営層にはさらにその認識がなかったりするのかもしれない。
- ガイドラインに対する誤った理解：  
ガイドラインに即効性を期待している企業も結構多くガイドラインの記載通りに開示していけばよいという受け止めもある。

## (企業価値を高めていく体制整備の必要性について)

- 開示以前の会社全体としての体制整備の必要性：  
投資家への情報開示以前に、各企業の中にどのような知財・無形資産があり、経営者とともに会社全体としてそれをどのように活用して企業価値を高めていくのかを検討する体制をつくっていくことも必要ではないか。

## (業界ごとの分析、開示について)

- 業種毎の分析等の必要性：  
上場企業全体でなくて業界ごとに分析しないと傾向が出てこない。投資家に向けては全業種ではなくて業界平均を見せてあげないとミスリードする可能性がある。
- 特許以外の知財・無形資産の理解不足のおそれ：  
JPX400企業に対するCG報告書の調査・分析の結果を踏まえると、特許以外のノウハウ等の知財・無形資産の認識が抜け落ちているおそれがある。小売業やサービス業等におけるROEと開示の割合の逆転現象（ROEの高さと開示の良さが反比例）は、本質的に起こっているのか、そうではなくてやはり無形資産が重要という話になっているかはもう少し深掘りしないと分からない。
- 金融機関としての知財・無形資産の理解改善：  
金融機関の知財・無形資産である事業性評価力の向上について、どのように取り組んでいるのかを開示することが重要という共通認識を持てるような方向性とするべき。

## (ガイドラインの普及促進について)

- 特許以外の知財・無形資産の理解促進：  
特許を出してなくてもノウハウや開発のプロセス開示により、差別化を説明できるということを、いくつかの会社の事例に基づいて、投資家に語ってもらうとさらに普及するのではないか。

## (知財・無形資産ガバナンスガイドラインの内容と国際的な開示フレームワークとの整合性について)

- 国際的な非財務情報開示の議論との整合性：  
知財を仮に非財務と限定しても、収れんしつつある国際的な非財務情報開示の議論と合わせた方がいい。この国際的な大きな議論の流れの中に知財を位置づける方向に持っていった方が建設的。

## (企業の開示状況の把握について)

- 今後の統合報告書での知財・無形資産関連の記載事項チェックの必要性：  
統合報告書において、知財について記述していきたいという意向を持っている企業が結構多い。7月からの統合報告書でどの程度知財に対する言及があるかをチェックしていくべき。

## (企業の取組、開示を促進させる事例・情報等について)

- 企業価値向上と結び付けた説明の難しさ：  
知財・無形資産と企業価値向上と如何に結びつけて説明したらいいか分からないという企業が多い。例えば、企業価値向上との相関性や、その開示することについての効果を何らかの形で示した事例、事業会社ごとに状況が異なるので、業種や、その企業の経営課題等ごとに分析した事例等が有効。
- 企業による情報開示・発信のステップ理解：  
企業が情報開示・発信の施策を十分理解できていないため、自由記載ができる統合報告書等で開示していく、経営説明会の資料に入れていく、会社側のホームページ上に残しておく等、段階を踏んだ開示の施策を投資家や外部コンサルティング会社等が企業側にアドバイスすることが大事。
- 知財・無形資産の分かりやすい開示：  
知的財産や無形資産が差別化要素であり、これを開示することで他社との違いを明確化でき、それをブラッシュアップすることでマーケットシェアや売上高を拡大できる。このような開示のやり方と企業価値との連動が大事になってくるので、やはり特許を含めた知財で売上拡大しているという事例が一番分かりやすい。
- 企業価値との因果パスを認識する能力の重要性：  
企業価値に結びつけるという観点から、投資家による企業の評価は、如何なるパスを経ていくのか。最初に、(企業価値に結びつく) 知財・無形価値が何でどこにあるのか。次に、財務に反映し、具体的な成果として見えるようになるという因果パス(を認識する能力)が重要。
- 企業価値の評価に影響するアウトカムの再現性：  
アウトカム(経済的価値)につながる知財・無形資産がある場合、そのアウトカムが一過性のものでなく、外的変化にも対応し継続できるだけの組織学習能力(知財・無形資産)があり、それを適切に更新しているならば、企業価値の評価は非常に高くなる。
- 投資家が着目する領域全体に対する知財・無形資産の位置づけ：  
GX関連技術を俯瞰できる技術区分表を国際特許分類と対応つけたものは全体像の中でどの企業が如何なる知財・無形資産に関連するかが分かり非常にいい。
- 企業による投資説明の必要性：  
スタートアップ等の企業において、最初の大事なタイミングで大量の投資をしなければいけない場合に、それによって赤字になってもいいという覚悟と、投資をしたものをどのように、いつ頃回収するのか、を投資家に説明し切ることが非常に重要。

## (企業と投資家との対話について)

- 経営者と投資家の関心のずれ：  
経営者として自社が強調したい情報と投資家が知りたい情報とのずれに対するフラストレーションやジレンマを抱えている経営者が多い。
- 自社の開示に対する投資家評価が不明：  
自社の開示が投資家に如何に刺さっていくのかが非常に手探り。投資家の方との対話、レスポンスは非常に意識したい。
- 投資家との対話を通じた戦略の錬磨：  
今まで投資家の方々のコメントに対して、（自社の知財・無形資産の投資・活用戦略への反映など、）正面から向き合っていないのではないかと。今後は真っ向から、互いの考えをぶつけ合いたい。
- 企業と投資家との対話を通じた経営課題の共有：  
企業と投資家で如何なる対話をし、経営課題の共有をしていく必要があるか、このような対話をしていくに当たって如何なる問題が今、生じているかについてまとめていくのがよい。

## (パッシブ投資家の興味・関心について)

- パッシブ投資家が着目するこれからの競争戦略の在り方：  
パッシブ投資家として、気候変動といった問題に対して企業がどう取り組んでいくかに注目。非常にハードルが高い脱炭素社会の実現に向けたコ・クリエーションの枠組みの中で、企業の知的財産の活用が、他社を排除するようなこれまでの競争戦略とは異なり、これからの競争戦略の在り方としてどうあるべきかの議論が必要。

## (企業の優良活動の評価、フィードバックの必要性について)

- 企業の開示・ガバナンスに対するモチベーションを高める仕組みの必要性：  
知財・無形資産の投資・活用戦略の開示・ガバナンスに関して素晴らしい活動をした会社に対する表彰や認定など、熱心に取組む会社を褒めるような体制を作っていくことが重要ではないか。



本検討会以外において有識者（投資家、IRやガバナンスに詳しい方）とのヒアリングで頂戴した主なご意見。

## （投資家が企業の開示に求めていることについて）

- 全体像を把握した長期企業価値向上戦略としてのロジカルな説明の必要性： 知財・無形資産の投資・活用戦略は、断片的な説明でなく、経営者が全体像を把握した長期企業価値向上戦略としてのロジカルな説明が必要。
- 価値創造・増大とリンクした開示の少なさ： 知財・無形資産の投資・活用と価値創造・増大とがリンクしたストーリーとしてダイナミックに語られる統合報告書が少ない。
- 将来CFへのつながりを踏まえたグランドデザイン開示の必要性： 戦略から将来CFへのつながりを踏まえたグランドデザインの開示を行うことが必要。
- 成長戦略とのつながり説明の必要性： 知財・無形資産を切り離して考えず、売上・利益の成長戦略とのつながりを過去、将来を含めて説明することが必要。

## （企業の経営トップのコミットについて）

- 企業の将来に対する経営トップのコミットの重要性： 統合報告書の内容を経営トップ自らが投資家に説明する機会を設けることで、経営者自身が自社の将来に対する知財・無形資産の投資・活用戦略の構築・実行・ガバナンスについて改めて考え、真にコミットすることにつながる。

## （企業と投資家との対話について）

- 対話の効果等の明確化の必要性： 企業と投資家の相互理解を深めるためには、双方の対話で得られたこと、対話での情報収集と評価・問題点、投資家側の行動変化等の状況を明らかにするのがよい。
- 対話における投資家の評価検証に関するロジックの可視化： 対話の実例の公開は企業側も投資家側も嫌がる可能性が高く困難だが、投資家が知財・無形資産の投資・活用戦略について、如何なる視点・理由から如何なる分析に基づき評価しているのか、ヒントを見せる、一つのロジックの可視化は可能。
- 知財・無形資産面での対話ガイドの必要性： 知財・無形資産の観点でどのような対話をしてよいかについて現場は知りたいと思うので、知財・無形資産面での対話ガイドの作成をすべき。
- 双方向の対話の必要性： 投資家としては、企業から投資家に対して、対話の目的は何か、もし企業の株を保有していない場合は何を懸念しているのか、保有している場合は何を評価しているのか等の対話があるとありがたいが、そういった質問はなく双方向の対話になっていない。
- 時間軸のずれを合わせる必要性： （長期）投資家が長期の時間軸を設定することで如何なる投資が必要となるか議論したいが、企業が足元数年先の話と捉えているので議論がかみ合わない。

本検討会以外において有識者（投資家、IRやガバナンスに詳しい方）とのヒアリングで頂戴した主なご意見。

## （企業と投資家との対話について（つづき））

- 企業価値創出に対する現状評価についての企業と投資家との乖離：企業が、現状の姿(as is)において、保有する知財・無形資産を活用した企業価値の創出の大きさについて、投資家としてはもっと創出できるという評価の理解、受け止めをしていないことが大きな問題。

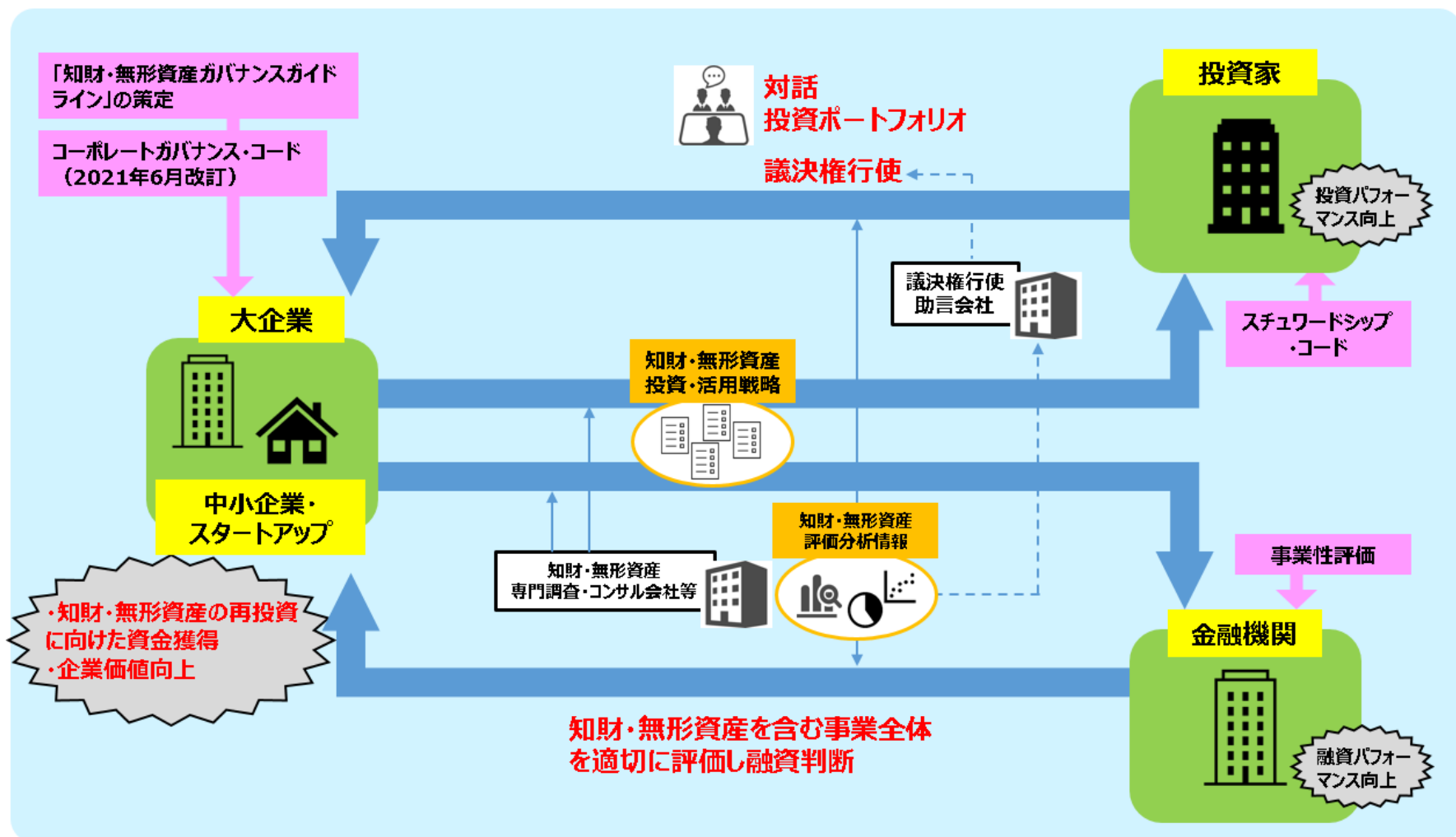
## （パッシブ投資家の興味・関心について）

- 日本企業の良さの株価形成：（知財・無形資産から見た事業機会の評価を通じて、）日本企業の良さがプライスインして株価形成されるように投資家側も企業を評価、支援していくべき。
- パッシブ投資家が着目するリスクと事業機会：パッシブ投資家はリスクと事業機会と比較可能な状況を把握し、投資先企業のスクリーニングをする。
- 共通する社会課題に対する知財・無形資産の活用：共通する社会課題に対して、知財・無形資産（例：組織学習能力）を如何に活用して、事業化を行い、拡大していくかを業種横断的にチェックすることはありうる。
- パッシブ投資家が興味を持つ知財・無形資産に係る指標・インデックスの不存在：パッシブ運用の投資家が興味を持つような知財・無形資産に係る指標・インデックスがない。

## （投資家の活動評価、企業の優良活動の評価、フィードバックの必要性について）

- 第三者による投資家評価の不存在：投資家の実力を検証するために、投資家は、責任投資報告書を提出し、第三者に評価される仕組みを持つべき（責任投資報告書を提出している機関投資家も既に存在している）。
- 投資家による資本市場機能への貢献に対する説明責任の重要性：（企業価値の向上を図り、資本市場を活性化するために）投資家が行った活動と資本市場機能への貢献に対する結果（企業の価値向上）に対する説明責任を果たしていくことが重要。
- アナリストによる評価のフィードバックの有用性：企業の知財・無形資産の投資・活用戦略の開示・ガバナンスについて、主要なアナリストを集めて各社の評価をフィードバックする機会を設け、評価できる観点等の意見をもらうのもよい。
- 優良開示の企業を知る評価・表彰制度の必要性：知財・無形資産の開示で優れた企業を知る表彰・表彰といったプロセスの構築が必要。
- 開示が投資に結び付く道筋の必要性：開示メリットの理解のために、企業開示に対する評価スキームやインデックス組成といった投資に結び付く道筋をイメージしてもらうことが必要。

- 企業による知財・無形資産の投資・活用を促すため、**企業の知財・無形資産の投資・活用戦略の構築・実行をより一層見える化**し、こうした企業の戦略が**投資家や金融機関から適切に評価**され、より優れた知財・無形資産の投資・活用戦略を構築・実行している**企業の価値が向上**し、更なる知財・無形資産への投資に向けた**資金の獲得**につながるような仕組みを構築





## 本検討会におけるゴール

知財・無形資産の投資・活用促進メカニズムの推進強化に向け、知財・無形資産ガバナンスガイドラインの普及・促進・改訂等の方策検討

現状 （「前回検討会での主なご意見」及び「本検討会以外での有識者意見」に基づき整理）	
意見概要	意見を踏まえた現状認識
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <u>形式的なコンプライが多い</u></li> <li>• <u>非製造業の知財・無形資産に対する理解不足</u></li> <li>• <u>具体的な活動イメージの理解不十分</u></li> <li>• <u>特許以外の知財・無形資産の理解不足のおそれ</u></li> <li>• <u>企業価値向上と結び付けた説明の難しさ</u></li> <li>• <u>経営者と投資家の関心のずれ</u></li> <li>• <u>自社の開示に対する投資家評価が不明</u></li> <li>• <u>企業の開示・ガバナンスに対するモチベーションを高める仕組みの必要性</u></li> <li>• <u>企業の将来に対する経営トップのコミットの重要性</u></li> <li>• <u>対話の効果等の明確化の必要性</u></li> <li>• <u>対話における投資家の評価検証に関するロジックの可視化</u></li> <li>• <u>時間軸のずれを合わせる必要性</u></li> <li>• <u>企業価値創出に対する現状評価についての企業と投資家との乖離</u></li> <li>• <u>開示が投資に結び付く道筋の必要性</u></li> </ul>	<p>企業が知財・無形資産の投資・活用戦略の構築・実行・開示・ガバナンスについての<u>意義（企業価値向上への貢献）を理解していない</u>（自社は対象外と誤解している場合も含む）。</p>
	<p>企業が知財・無形資産の投資・活用戦略の構築・実行・開示・ガバナンスについての<u>意義は理解しているが、知財・無形資産の投資・活用戦略の構築・実行・開示・ガバナンスの取組み方が分からない</u>。</p>
	<p>企業が知財・無形資産の投資・活用戦略の構築・実行・開示・ガバナンスについての<u>意義を理解し、知財・無形資産の投資・活用戦略の構築・実行・開示・ガバナンスの取組み方も分かるが、動機付けがない</u>。</p>

現状認識	課題仮説	施策仮説
<p>意義を理解していない</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>企業が知財・無形資産の投資・活用戦略の構築・実行について、見える化し、投資家や金融機関から適切に評価され、企業価値が向上し、更なる知財・無形資産の投資に向けた資金調達につながるというメカニズム(知財・無形資産の投資・活用促進メカニズム)の重要性が理解できていない。</li> <li>知財を特許等の知財権と狭く捉えているため、非製造業では、自事業との関係性が低いものと理解しており、製造業では、特許以外の知財・無形資産の重要性を理解していない。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>開示・対話結果の企業側の行動変容がもたらす企業側が享受する具体的なメリット・経路等のイメージと例の提示</li> <li>知財・無形資産の投資・活用戦略の構築・実行・開示・ガバナンスの結果、企業評価、資金調達、人事評価に成功している事例の提示</li> </ul>
<p>取組み方が分からない</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>知財・無形資産ガバナンスガイドラインの公表前に存在していた他の非財務情報開示フレームワーク(国際的な開示フレームワーク含む)との繋がり、関係が分からないと知財・無形資産ガバナンスガイドラインを利用しにくい。</li> <li>知財・無形資産の投資・活用戦略の構築・実行・開示・ガバナンスに関して、企業側の思考構造、論理体系と投資家側の思考構造、論理体系とが理解しあえていない。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>価値協創ガイダンス2.0との関係性の明確化</li> <li>他の非財務情報開示フレームワークに対する本ガイドラインの位置づけの明確化(例:TCFD提言等の4つの要素である「ガバナンス」「戦略」「リスク管理」「指標と目標」と知財・無形資産ガバナンスガイドラインとの対応関係の明確化)</li> <li>投資家から評価される企業の知財・無形資産の投資・活用戦略の開示・ガバナンス例の提示(価値協創ガイダンス2.0やTCFD等のフレームワークの反映に準拠した有効な開示の仕方の提示)</li> <li>企業の開示情報について投資家が高い評価を与える際の着眼点、対話の際に投資家が重視する着眼点の提示</li> <li>企業評価の際及び対話の際の投資家と企業の思考構造(ロジックツリー)のギャップの提示(企業価値創造ストーリー逆算型視点の投資家とプロダクトアウト型視点の企業の違い等を踏まえたギャップの提示)</li> <li>企業価値創造ストーリー逆算型の戦略構築・実行管理を担保する社内ガバナンスの有効な姿(取締役会の具体的な関与方法)とそれを補完する社内の執行側のガバナンスの評価軸から捉えた知財・無形資産の投資・活用戦略の説明</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>非製造業を含めて、知財・無形資産ガバナンスガイドラインの存在及び内容の認知が不十分。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>知財・無形資産ガバナンスガイドラインのセミナー等での説明</li> </ul>

現状認識	課題仮説	施策仮説
<p>動機付けがない</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>知財・無形資産の投資・活用戦略の構築・実行・開示・ガバナンスを行うとしても自社に具体的なメリット(例:投資家や第三者から評価されること)が少なく、当該戦略の構築・実行・開示・ガバナンスを行わない(例:形式的な情報開示だけする)としても自社に具体的なデメリット(例:投資家との対話でマイナス評価の指摘と改善しない場合の投資ポートフォリオからの除外や取締役選任の反対)がない。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>企業の開示や投資家の対話を第三者が評価する仕組み</li> <li>知財・無形資産に関する銘柄・INDEXの創設</li> </ul>

# 今後の検討の進め方（現時点の見込み）

## 第11回（6月27日）

- ▶ 知財・無形資産ガバナンスガイドラインを踏まえた取組、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取組の好事例、知財・無形資産ガバナンスガイドラインの周知方策

## 第12回（9月7日）

- ▶ 前回の議論の振り返り、今後の検討会における検討施策について
- ▶ 投資家の目線から企業の開示・対話ガバナンスが評価される観点について～投資家と企業の思考構造（ロジックツリー）の突合せのために～①

## 第13回（9月下旬～10月上旬(P)）

- ▶ 投資家の目線から企業の開示・対話ガバナンスが評価される観点について～投資家と企業の思考構造（ロジックツリー）の突合せのために～②

## 第14回（10月上旬～下旬(P)）

- ▶ 企業と投資家の対話イメージ化について①

## 第15回（10月下旬～11月上旬(P)）

- ▶ 企業と投資家の対話イメージ化について②

## 第16回（11月上旬～下旬(P)）

- ▶ 知財・無形資産の投資・活用促進メカニズム全体について

## 第17回（11月下旬～12月上旬(P)）

- ▶ 大企業からの経営アセット提供、中小・スタートアップ事例等について

## 第18回（12月上旬～下旬(P)）

- ▶ ガイドラインの活用状況・活用事例等について

## 第19回（1月中旬(P)）

- ▶ ガイドラインの改訂骨子案

## 第20回（2月上旬(P)）

- ▶ ガイドラインの改訂案（⇒パブリックコメント）

## 第21回（3月中旬(P)）

- ▶ ガイドラインの改訂案（パブリックコメント後）

各回において、適宜、委員の方々、外部の方からの発表を予定しております。

本日の事務局説明、プレゼンテーション等を踏まえ、以下の点についてご議論頂きたい。

## (1) 前回の議論の振り返り、今後の検討会における検討施策について

- 本検討会のゴールである知財・無形資産の投資・活用促進メカニズムの推進強化に向けて、次の点についてご意見を伺いたい。
  - 1) 現状認識、課題仮説、施策仮説の設定について、認識の齟齬や過不足はないか。
    - 1 – 1) 特に、「企業が知財・無形資産の投資・活用戦略の構築・実行・開示・ガバナンスの取り組み方が分からない。」という現状に対する施策として、次の方向性について、認識の齟齬はないか。
      - ①開示や対話の具体例を通じて、企業が具体的な行動イメージを描けるようにする
      - ②投資家側の企業評価や対話の際の考え方の体系（思考構造、論理体系）について、一般化して企業と共有し、企業の思考構造と突き合わせていく
      - ③開示や対話の具体例と投資家と企業の思考構造の突合せ以外に如何なるものがあるか。
    - 1 – 2) また、様々な投資家が存在する中で、企業及び投資家双方の相互理解（例：時間軸の理解のずれの解消）を促進させるために、企業は長期投資家を念頭においた知財・無形資産の投資・活用戦略の構築・実行・ガバナンスに取り組むべきか。
  - 2) 施策仮説で優先すべきものは何か。
  - 3) 今後の検討の方向性について、その他考慮すべきものはあるか。



本日の事務局説明、プレゼンテーション等を踏まえ、以下の点についてご議論頂きたい。

## (2) 投資家の目線から企業の開示・対話ガバナンスが評価される観点について～投資家と企業の思考構造（ロジックツリー）の突合せのために～

➤ 投資家側の視点から、次の点についてご意見を伺いたい。

### 1) 開示内容の評価の観点

企業の状況を的確に把握するために、今回発表いただいた企業の具体的な開示・ガバナンス例に対して、評価できる/改善を要する情報・取組・観点、その理由は何か。

1 - 1) 投資家の視点で、企業から開示・発信された情報について、企業評価を行うために如何なるロジックツリーで検討を進めるのか。

- ①例えば、知財・無形資産の投資・活用と企業価値との因果関係を説得力あるように説明しているかについて、どのような観点で評価しているか。
- ②また、大胆な知財・無形資産の投資により赤字になる場合でも、投資家として投資対象と評価できる観点は何か。

1 - 2) また、1 - 1) 加えて、相当数の上場銘柄を取り扱っている投資家の視点では、社会課題解決の事業化に資する知財・無形資産の投資・活用状況を把握できる業界横断的な横比較に有用として評価できる具体的な情報・取組・観点は如何なるものが挙げられるか。

- ①例えば、企業のアウトカムの再現性を投資家に確信させることに役立つ、企業の組織（学習）能力は、知財・無形資産の投資・活用状況を把握できる業界横断的な横比較として有用か。

本日の事務局説明、プレゼンテーション等を踏まえ、以下の点についてご議論頂きたい。

## (2) 投資家の目線から企業の開示・対話ガバナンスが評価される観点について～投資家と企業の思考構造（ロジックツリー）の突合せのために～（つづき）

### 2) 企業価値の創造につながる建設的な対話のイメージ

企業との建設的な対話を行うために、企業から開示・発信された情報は如何に寄与するのか。

- ①例えば、投資家の視点で、企業との対話において、企業から開示・発信された知財・無形資産の投資・活用戦略の情報等をどのような思考のロジックツリーに基づき、対話対象・対話目的・対話内容の設定や対話結果の企業へのフィードバックなどに活用しているのか。
- ②また、相当数の上場銘柄を取り扱っている投資家の視点で、企業から開示・発信された知財・無形資産の投資・活用戦略の情報を用いて横断的な比較により対話ができると想定しうるが、具体的にどのように対話をしているのか。

例えば、投資先企業に対して、どのようなエビデンスに基づき、経営方針の変更という意見を投げかけるのか、その意見に対する企業への影響力（企業の行動変容や結果としての企業価値向上など）の有無をどう測るのか。投げかけた意見が企業への影響力を増やすためにどのようなアクションをとっているか。

本日の事務局説明、プレゼンテーション等を踏まえ、以下の点についてご議論頂きたい。

## (2) 投資家の目線から企業の開示・対話ガバナンスが評価される観点について～投資家と企業の思考構造（ロジックツリー）の突合せのために～（つづき）

➤ 企業側の視点から、次の点についてご意見を伺いたい。

- 1) 開示する情報や伝え方、経営・事業戦略の改善・見直しについて、投資家の意向を如何に反映しているか。例えば、前年度の開示・発信に基づく投資家との対話等における指摘に対して、開示する情報や伝え方、経営・事業戦略についての改善・見直しを行った点はどこか。
- 2) また、このような対応について、如何なる体制・判断基準・理由で意思決定を行ったか。
- 3) 特に、アクティブ投資家の視点からの対話、パッシブ投資家の視点からの対話の違いはあるか。対話の違いがある場合、企業としてその後にとる対応に違いはあるか。対応に違いがある場合、その理由は何か。

# 参考資料



➤ **価値協創ガイダンス2.0（伊藤レポート3.0（SX版伊藤レポート））**

（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（SX研究会）：  
経済産業省経済産業政策局 産業資金課）

価値協創ガイダンス2.0及び伊藤レポート3.0（SX版伊藤レポート）は、2022年8月30日に策定、翌日公表済み

➤ **人的資本可視化指針**

（内閣官房非財務情報可視化研究会：内閣官房 新しい資本主義実現本部事務局）

人的資本可視化指針及び付録は、2022年8月30日に公表済み

➤ **人材版伊藤レポート2.0**

（人的資本経営の実現に向けた検討会：経済産業省経済産業政策局 産業人材課）

人材版伊藤レポート2.0は、2022年5月13日に公表済み

➤ **非財務情報の開示指針研究会 中間報告など**

（非財務情報の開示指針研究会：経済産業省経済産業政策局 企業会計室）

非財務情報の開示指針研究会 中間報告は、2021年11月12日に公表済み

非財務情報の開示指針研究会 意見書（IFRS財団が公表したISSB公開草案に対する意見）は、2022年6月29日に公表され、IFRS財団に2022年7月15日に提出済み

➤ **金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ報告」**

（金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」：金融庁企画市場局企業開示課）

金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ報告」は、2022年6月13日に公表済み