

知財投資・活用戦略の有効な開示及びガバナンスに関する検討会

第5回 議事要旨

○日時：2021年10月15日 16:00～18:00

○場所：Webex開催

○出席者：加賀谷座長、荒木委員、市村委員、江良委員、菊地委員、佐藤委員、三瓶委員、杉光委員、武井委員、立本委員、中村委員、松島委員、松原委員、御供委員、森委員

1. 指標の在り方に関するご意見

(ビジネスストーリーについて)

•経営戦略論では、企業が求めるのは最終収益。そのためには製品・サービスが顧客に受け入れられなければならない、さらに遡っていくと開発・生産・販売・システムが存在しており、これらが動くためには組織能力が必要という風に階層的に考えている。この階層の川下に行けば行くほど環境要因の影響を受け、指標がぶれやすいのに対し、川上に行けば行くほどぶれないので、安定的な分析ができるが、知的資産やノウハウ、ルーティーンなどが含まれ見えづらい。

•ビジネスストーリーを語るというのは、資源と戦略結果の因果パスを見える化すること。経営戦略論では、この因果パスが本当にあるのかを探っている。技術資源、ブランド、ノウハウといった知的資産やその基盤となる人材、組織といったものが事業の競争力の強さを支えているだろうという仮説の下に調べてみると、ほとんどの場合こういうパスが結び付いていない。セグメント毎の強さが企業の全体としての強さにつながっているのかわからない。要は、パスが本当にあるかないかを見つけるのが、ビジネスストーリーを語るということ。

•ビジネスストーリーを語る上で、「インプット・プロセス・アウトプット・アウトカム」というところをしっかりと語らないと納得感が出ない。

(定性情報の重要性)

•ビジネスストーリーを語る上で、先ずどんな要素が企業の競争力に関係しているのかは、中々外から分からない。その要素を列挙するためには定量では足りなくて、定性情報が必要。要素間の関係、何が原因で何が結果として業界の人が考えているかというのも定性情報。原因と結果までどれくらいかかるのか、というその時間感覚のようなものも定性情報。

•因果パスの理解のためには、定性的な説明は有用というレベルでなくて絶対に必須。定性と定量をあわせて説明するとか、特に見えにくい要素である知的資産に関しては、因果パスと

か要素間をつなぐビジネスストーリーの文脈で説明してほしい。あまり細かい説明は本当は重要ではない。

- 自信があるんだということを言って頂ければいいと思う。自信があるんだということと数字が確かにプラスに関係していると分かればそれで十分かもしれないし、預言的にデータベースとしてアーカイブで言っててくれていれば検証はできる。定性情報の説明というのはそういうこと。
- 勝っているものはあまり説明したくないし、一番大事なところはそもそも特許出願していない。これからのものでその価値を投資家に感じてほしいものは、それぞれの会社が努力をして説明をすればよい。画一的に考えるのはどうかと正直思う。

(指標検討に当たっての考え方)

- 指標化の目的は、「持続的な競争優位」の源泉となる知財等への投資活動の見える化。そのために、企業が自社経営戦略・事業戦略等を説明する際に利用可能と考えられる「知財等への投資」に関わる CSF (主要成功要因) 及びその KPI を網羅的に例示することが重要。企業がすべての CSF 及び KPI を利用する必要はない。企業各社が独自に KPI を検討する労力の軽減を図り、同じ KPI については横並びで比較可能とすることが目的。
- いずれの KPI も経年推移で用いることを想定
- 指標の検討に当たっては、定量の KPI については主観 (人の評価) になるべく入らない客観的な計算式であること、開示をする企業側に (算出あたって) 過度に負担をかけるものでないこと、特定の有償ツールでしか算出できないものでないことに留意している。
- 何でもかんでも開示するのではなく、競争優位の源泉となる知財・無形資産を特定して開示するのが重要。自社のあらゆる知財等を棚卸して開示する必要はない。
- 「戦略」のストーリーとセットかつ、収益力 (財務情報等) との「因果関係」を示すべき。
- 投資家に対する説明力を高め信頼を得るには、自社の戦略や計画の決定とともに KPI を定め、成果についての自己評価を示すことが重要。
- 基本的には戦略を語る事が大事な目的であり、KPI はその手段で、そのことの裏付けとして KPI があれば使ったらいい。KPI を先に考えていくと話がおかしくなってしまうと、戦略を語る時にこの KPI をつかったらエビデンスとして示せるというイメージで使うのが本来の使い方。
- これまでの分析はどう開示するか、どう指標を作るかといったところが中心だったかと思うのですが、いかに使いやすい状況を作るかも、ガイドラインの中には入れるべきだと認識。
- 今回の指標は、投資家に対してどういった価値創造ストーリーなり、自分たちが実際にやっていること、またそれが必要になっているかというところを示すために、バックのデータとして知財の強味とか、経済的効果がどれだけあるのか、示すという点では価値がある。
- 社内のガバナンスにおいて、知財戦略を中核にした企業経営自体に変えていくということになってきたときに、自分たちが強いと思っていた分野が指標に基づいて判断していくと、追

い越されている分野があったとか、逆に、自分達が投資していることと収益性の関連のグラフでみると、これは果たして投資した方がいいのか、それとも M&A やライセンスなどを検討した方がいいのか、などの判断材料になると思う。自分達でこうだと思っている分野だけではなく、社内でのガバナンスをきちっとやるためにも、指標は大きな指針にはなるのではないかと思う。

- 実際に指標を使って実証実験してみると良い結果がでてこない場合もあり、それで開示するとなると、会社としての価値やブランドを減算、下げってしまうリスクがある。綺麗な姿だけで見せる開示がいいのか、それともこれからの成長性も見越した、努力目標のような開示というのものもあるのか。

- 指標は、過去の強みについて説明する場合に使うこともあるが、将来の目標に向けて現状は確かにこうなっているけれども、こういう風にやるという使い方も当然ある。両方の使い方があることが前提でいいと思う。

- 競争優位の源泉に知財がなっているのかをまず正確に把握して、それが明らかに知財だというときに、知財 KPI を使って頂くという順番ではないか。

- 既に存在が大きいものはさらに存在が大きくなるという可能性はそんなにないが、逆に今それほど存在感が大きいものの方が大きくなる可能性があり、投資家は注目している。あまり存在感がないから開示する意味がないということはないと思う。

- 実際の経営の価値創造全体の中で、知財、無形資産があって、どのように有機的につなげて、価値を生み出すのが重要。特許とかデータとして定量的に解析し使ってみたら新たな視点がわかるかもしれないし、PR ができるのではないかという活用の仕方だと考えている。

- KPI の標準化が必要なのは認める一方で、本当に企業が測定したいものが図れるのか。マネジメント指標は基本的には努力と成果がどれくらいしっかり結びついた形になって特定できるかが非常に重要。投資家などステークホルダーからしっかり知恵を集めて、場合によっては、社内から知恵を集めて、何が競争優位に結びつくのか、を確認していくプロセスが必要。

- 自社ですごく自信がある知財を KPI で表そうとするとすごく難しいという現実には直面している。何で稼いでるかと言えば、すり合わせのところが大きく、それが特許に出てこない最たるものの一つ。特許がある程度モザイクとして見えているには見えているが、モザイクで見えていないところが全体システムとしてつながっているところがまずマネできない。

- 出願者、発明者のつながりがどうなってるのか、これが異分野にわたってつながっていてイノベティブであることを見せていき、特許とか KPI とかと組み合わせるのが現実的ではないか。

- インプット、プロセス、アウトプット、アウトカムをつなげて語る中で、一番時間がかかるのはインプット（投資）の部分。その部分が大きく変わる可能性があるところに、企業としてどれだけ備えて活動ができているのかが問われる。その意味で人材、無形資産部分をどれ

だけ蓄積できているのかというところや、将来に向けてその備えをどれだけできているのが重要。

(セグメント単位での指標化)

- CSF 及び KPI は、企業単位というよりは、事業セグメント単位で用いることが基本的な前提。
- 基本的には各社で選んでいただくことになる。現状は KPI は事業セグメント単位でということにはなっているので事業セグメント単位でストーリーとそれに使える KPI を選定していくことが想定される。選定自体はバランススコアカードの KPI の整理からは直接は出てこないような状況になっている。
- 事業をどの範囲で捉えるのかというのが非常に難しい。例えば、製品があり、事業の束になり、事業の束が領域になる。簡単にセグメントできる訳でなく、そういったものがいくつか関わっていくつかのビジネスをつくっていく、そういう形で単位をつくり、ストーリーをつくっていく見せ方が必要ではないか。非常にくり方に知恵がいる。企業によってもまちまち。どういう範囲で、どういうストーリーをつくって戦略を語る上で、どういう KPI をはめ込んでいくのか。その辺をセットするのに知恵がいる。

(研究開発費の開示)

- 研究開発費の資産計上は、利益のかさ上げが目的ではない。資産計上しても償却するはずで、右肩上がり投資額が増えていけば若干のかさ上げにはなるが、それが目的ではない。
- セグメント別 R&D 費用の開示は、かつて経産省で検討されてから、何も進展していない。
- セグメント別 R&D の支出の開示をしている会社とは意味のある対話ができているという実感がある。アクティブ運用でいうと意味のある対話ができると投資判断の確信度の補強ができ、投資判断の確信度があがると投資金額、投資期間が長くなるという効果がある。

(取締役会の監督での指標の使い方)

- 投資家から分かりやすいということは、社外取締役からも分かりやすいということ。社外取締役にも分かりやすいと、取締役会での Q&A が活性化し、経営陣の対外的説明力が高まる。ビジネスストーリーを語る上での因果パスに目詰まりがないか確認することにもつながる。
- 経営判断や取締役会での監督される指標としては、粒度を少し粗くした指標や取組を開示したらいいと思う。本当に使っている細かいものとあまりにセンシティブだと思うので、もう少し粒度が粗くていいと思う。重要なのは開示のための指標にならなりたいということ。開示のための指標で実際の経営判断につかわれていない指標は不要。その指標の推移をみていったときに経営の意思が反映していないものは見る価値がない。
- 企業の IR 担当は、非財務情報・データの管理・把握に苦慮。どこにどのようなデータがあ

るかわからない状況。取締役会の責任として社内にある非財務情報とか、社内にある非財務データの把握、統合管理ということを促進する必要がある。そのコストにかかる予算がないというようなとんでもない悲鳴がでており、トップ、取締役会が直接責任を負って優先的に取り組む必要。非財務情報と財務情報との因果を結びつけた説明が、経営陣や IR に求められる。

- 今回の議論の論点は、今ある強みの可視化に焦点が当たっているが、もっと重要なのは、可視化する戦略に向けた会社の変化を求めること。投資家からすると、サービスに価値があるかは、顧客がいくら払うのか見るのが簡潔な方法。安くしか払ってもらってないとすると交渉負けをしている場合があり、結果的に価値が高くないとみなされるが、本当は価値が高いのに、安く提供している可能性も否めない。社内交渉と顧客との交渉で不当に負けてないかを明らかにするのが全体の可視化戦略であって、取締役が監督すべきことでないか。

(業界ごとの指標の違い)

- 知財等はビジネスモデルによって役割が異なるため、ビジネスモデルが本質的に異なる企業間では横並びで KPI の数字を比較することはできない。
- 指標が特許に寄りすぎていることを懸念。製薬産業では特許が非常に重要、通信産業でも特許は重要であるが、小売業だと特許はほとんど重要ではない。特許以外の知財権もいっぱいある。昨今重要視されているデザインマネジメント等だと意匠権やブランドが重要。
- ビジネスストーリーで登場する知的資産の役割が業界毎に大きく異なるので、業界ごとに参考になるパターンを提示しておくのがよい。他方、パターン丸写しの企業が出てくると、全く考えないで提示する可能性も出てくるので、慎重な議論は必要。
- BtoC だけでなく、BtoB の形も入れてもらえると、色んなパターンが見れていいかなと思う。

(ESG との関係)

- ESG 的なものは環境要因に位置づけられるのではないか。レギュレーションやルール変更に対応して、より収益に近づけたり収益が減るのを防ぐかという点で、ESG は重要なファクター。
- キャプラン教授は、バランスドスコアカードの形を最近変えて、最後の収益力の評価の部分あるいはアウトカムの評価の部分を、ステークホルダー全般の効用だとか満足をいかに高めているかに変えている。収益力というところを単にもうけると考えるだけでは難しく、アウトカムの部分をどういう形で高めるかが経営判断として重要になってきている。
- 会社の儲けだけが最終的なアウトプットとは思われないので、そこら辺に ESG・SDGs みたいなものが入ってくるのは当然あると思う。

(バランスドスコアカードの活用)

- ハーバードビジネススクールのキャプラン教授が提示したバランスドスコアカードは、KPI

の整理にあたって使いやすい。知財等に関わる CSF（及びその KPI）を（1）財務、（2）顧客（市場）、（3）業務プロセス、（4）人材の4つの視点で整理することができる。

- 具体例として、社内にイノベティブな研究開発環境があって、知財・無形資産が生まれやすい状況がある。そういった状況がある中で、重要な中核となるような特許が取得でき、そのおかげで、この事業セグメントでは価格決定力が生まれ、そのおかげで粗利率が増加している。このような形で因果関係を説明していただくのがよい。

- CSF は、それぞれの裏付けとなる、エビデンスになる KPI を利用してもらうイメージ。検討する順番としては上（財務）から下（人材）に検討してもらって、開示する順番としては下から上に因果関係を説明してもらうのがよい。

- 財務の視点は、顧客（市場）や業務プロセスの視点から因果関係で説明するのが望ましい。顧客（市場）の視点は、サステナビリティのイノベーションへの貢献として、SDGs のゴール別の保有特許件数、SDGs 関連するテーマ別の保有特許件数がありうる。業務プロセスの視点は、知財部が行っている業務が見える化するような KPI が考えられる。人材の視点は、職務発明で実際にいくら払っているかを出願件数で割ると、研究者の処遇が見える化できる。

- 財務・顧客・業務プロセス・人材というフレームワークは、普段証券アナリストがやっているものと共通している。実際に使える KPI をアナリストは探しており、こういう KPI があつたらいいというものを持っているので、投資家と企業の対話の中で、開示できる範囲で示してあげると、どういう情報が必要か互いに確認できるのではないかな。

（重要特許の指標）

- 顧客（市場）の視点について、価格決定力の維持・拡大の KPI としては、重要特許のシェア率というのが考えられるのではないかな。つまり、他社を牽制できるような重要な特許を取っているために、実際に価格決定力が生まれているというような話。

- 重要特許について、年平均被引用率の同一 IPC 分類内の上位 5% という形で主観を入れずに計算をすると、普通の特許出願件数と重要特許件数とで順位や顔ぶれがだいぶ変わってくる。重要特許という概念を導入することで、単純な件数でも随分見え方が変わってくる。

- ある企業は、他社の重要特許保有率が自分の会社を上回っていることに気づいておらず、今回の検討をやることで、自分たちの強みが実はそうではないかもというのが分かって良かった、ということもあった。重要特許の保有比率が、実際のマーケットシェアと順位も規模感も一致していた。

（人材に関する指標）

- 通常、各関連技術分野別の人材投資の額というのは開示されていないと思うが、特許の情報から推計できる。どれくらいの出願がなされていて、その出願の中にどれくらいの特許発明者がいたのか人数を計算し、一人当たり 1500 万とか 2000 万とか人件費を掛け算することで、あ

る技術分野に関して、各社がどう風に人材に投資しているのかが見える化できる。

•職務発明の対価の額を実際いくら払っているのかということと、それを出願件数で割ることによって、だいたい一人当たりいくら払っているのかを出せる。

(マシンリーダブル性/レポジトリ整備の担保)

•ビジネスストーリーには、必然的に多くの定性情報が含まれ、多くは定性であり定量でもある非構造化データ。例えば、自然言語、画像など。こうしたデータが整備されていると、例えば、いい統合報告書である確率を求めたり、企業の統合報告書の比較可能性を担保できる。定性情報なのに比較可能性のある状態にするのが重要。そのためには、機械が読めるという状態であり、かつ皆が同じレポジトリを参照できるかどうか重要。

•ノウハウなど権利化されていない無形資産の指標化も必要。定性情報が比較可能となるようなマシンリーダブル性、レポジトリ担保が非常に重要になる。

•特許は知的資産の中では最も整備されたデータセットであるが、海外の先進国の特許庁は日本よりもデータセット整備が一層進んでいて、全データをダウンロードでき、レポジトリ性が非常に高い。したがって、いろんな指標を作っても再現性もあり、指標の作り方が効率的なのかどうかも分かりやすく、産業政策の基盤データになりやすい。日本も似たようなデータを配布しているが、残念ながら商業利用できない。

•特許があるのに成果が出ていない原因を探っていくと、一番見えないところの人材や組織力の差になっており、非財務情報の一番見えにくいところが因果関係の源泉になっているので、この部分を非構造化データしてもらえればもう少しクリアな形になっていくのではないかな。

•企業文化を定量化するときに、経営者が直接的にしゃべったりコメントしているものをベースに特徴を貫いて識別をした上でパターン化するといったやり方もある。

•同じレポジトリからある手法を適用したときに同じような結論が何年にも渡って出ることが重要。統合報告書などの定性情報の活用についても同じようなことが言える。

2. IRの観点からの開示の在り方に関するご意見

(開示に当たっての基本的事項)

•知財・無形資産の情報開示を考えるにあたって投資家の情報ニーズと、企業特に経営者の目線の間ギャップを取り上げたい。そのギャップを前向きな方向に繋げることで、この領域の情報開示が進むのではないかな。

•情報開示に当たっては投資家のニーズを把握することがとても大切。投資家は大きく3つくらいに分かれるニーズがあると感じている。①企業価値向上の源泉を知りたい、②その企業価値の源泉でもある事業の競争優位性や差別化要因について知り、分析したい、③それがもたらす財務的な価値(企業価値)やキャッシュフローの創出力を情報によって確かめたい。

それに対し、既にニーズに応じたコンセプト、媒体を使って開示をする企業も多い。

- ただ経営者は、課題も感じていると思う。例えば源泉を知りたいというニーズに対しては全ての情報は開示できないのではないかと、競争優位性や差別化要因については業績への影響があるので難しいのではないかと、財務的な価値の創出につながるような力を示すのに資本収益性の重要性は理解できるけれども指標はそれだけではないのではないかと、そんな風に受け止めているように見受けられる。
- そうは言っても折角ニーズがあるのだから、前向きに転換することも経営者は考えている。例えば全ての情報は開示できないけれども一定の開示で緊張感を高めることで社内の当事者意識を高めたいとか、業績への影響は避けたいけれども中長期視点で幹部や社員が価値向上に向けた働きを評価してもらおうというモチベーションにつなげたい、収益性の指標が唯一ではないかもしれないけれどもできるだけ腹落ちする目標を社内で共有して実現に近づけたい、とか思っているように感じている。
- 開示する、社外に出すことは、投資家だけにメリットをもたらす活動ではない。いろんな反応がかえってきたりとか、それをフィードバックすることによって、開示する側の緊張感とか、モチベーションも高まるという効果も考えられる。経営者の立場に立てば、投資家というステークホルダーもさることながら、社員などのステークホルダーの企業価値向上に対する当事者意識を高めることが期待できる。そのためにも知財や無形資産の開示は意味があると思う。
- 因果関係からすると多くの場合、非財務情報は、財務情報の先行指標、先行情報になるといえる。これは投資家からすると非常に関心が高いので、「フェア・ディスクロージャーについて」で分類したA領域、B領域、といったところで開示をして頂くのでいいと思う。
- 投資家の観点からすると、出ている情報をベースに非財務情報を考える、仮にそれが分かりにくい形で伝わるなら、その分かりにくい考え方そのものを見直していかなければならない、そういうやりとりが必要なのではないかと。
- 知財の情報について、企業が出せないラインというのはあるが、同じ業種で一つの会社が出しているというのでバーが変わる。あそこは出しているけど、あなたの会社は出せないとなると、ディスクロージャーの判定が悪いということになる。

(フェア・ディスクロージャー・ルールについて)

- IR活動は30年くらいの歴史があり、発展するに伴って開示がだんだん詳細になってきた。その過程で短期的な見通しや関連する足元の情報に目が行きすぎてしまい、中長期的な観点での情報の活用が出来なくなるという弊害が生じた。限られた足元の情報だけで株価が動いてしまう状況が散見されるようになったことを背景にフェア・ディスクロージャー・ルールが定められた。
- フェア・ディスクロージャー・ルールでは、情報を提供する上場会社等が取引関係者と言われるアナリストに株価に影響するような重要情報を業務に即して伝達する場合は、それを公

表しなければならない。基本的には同時に公表するが、後からその情報が重要であると気付いた時には速やかに公表するということが求められる。

- 公表のやり方については、基本的にはインサイダー取引規制で決められている公表のやり方、すなわち EDINET とか適時開示、あるいは二つ以上のメディアに公表した後12時間たってから、という方法が求められているが、企業の HP、インターネット等による公表も認められている。例えば、この情報が重要かどうか、ちょっと現時点では分かりにくいという場合はウェブサイトに掲載しておくとその情報は公表されたということになる。
- どういう情報をどのように開示したらいいのかについて、日本 IR 協議会は、大きく3つの類型に情報を分けた。A 領域が全ての人が共有すべき情報であって、いわゆる重要情報。C 領域が、何か法令や取引所の規則等に反しない限り基本的に外に出さない企業秘密のようなもの。その間にある B 領域というのが投資家等とのコミュニケーションの中で説明する情報で、ここにモザイク情報も入るかと思われる。A と B との間の線引きというのは結構難しく、企業と投資家との対話の中でベストプラクティスを見出していこうとの整理をしている。
- 行動指針は4つに分かれており、①法令に基づく一貫した姿勢、②建設的対話の促進、③情報アクセスへの公平性向上、④ベースとなるディスクロージャーポリシーの制定。
- 重要情報については「当該上場会社等の運営、業務又は財産に関する公表されていない重要情報であって、投資者の投資判断に重要な影響を及ぼすもの」と定義。
- モザイク情報については金融庁がガイドラインであげているように、その情報のみでは、直ちに投資判断に影響を及ぼすといえない情報であるということ。アメリカにおいても、ジグソーパズルのピースのような情報であり、アナリストが分析するにあたって有用な情報と位置づけられている。

(モザイク情報)

- 投資家に関心を持つ情報のなかには、収益に大きく貢献している事業部門が供給する製品・サービス情報があると思う。その足元の収益状況や、3か月後どうなっていくのかといった情報は、A 領域というみんなでも共有しなければいけない情報。けれども、その収益を生み出している製品やサービスの元となるもの、例えば研究・開発情報、応用技術、もっと遡ると、要素技術であるとか、多くの技術の源流（コア技術）であるとかはモザイク情報になる。企業はたくさんの事業をもっているが、恐らく源流は一つであり、その源流の技術を活かしていくことでどんどん発展していったのだと思う。源流の技術なり、それを活かして開発する部隊なりが、今の時点で花が開いているような製品・サービスをこれからいくつ生み出せるのか。あるいは、今ある複数の事業が、源流といえる要素のもとシナジーを働かせるのか。そういう可能性を伝えていくことで、単に今ある事業の収益がどうなるかという議論におさまらない。またおさまらないようにするための情報をモザイク情報という。
- モザイク情報の与え方の部分について、投資家、アナリストの技量の差があるので、同じ情

報を与えてもピンとくる投資家、アナリストと、まったくピンとこないアナリストが必ずいる。ピンとくるアナリストを中心に情報を与えていかないと、非常に細かいところまで、指導してあげないといけないことになってしまう。例えば、技術を教えてあげるという点でいうと、技術のポテンシャルを示してあげて、連想の状態にした形で与えるだけで十分、その技術が何に應用できるか、ベースのところをきっちり教えてあげるということでも十分かなと思う。

- モザイクのところの話はものすごくよく分かる話で、このモザイクの与え方っていうのが企業側の開示のところでもものすごく重要になってきて、こちら辺の関連性を含めていかに経営者がうまく知財を絡めて解説していくのかっていうのがキーになってくるんじゃないかと思う。

- モザイク情報のイメージは発信側企業からみても分かりやすい。取締役会に出ている方や経営会議の中で非常にイメージとして分かりやすい。通常運転のときに価値協創ガイダンスとかを全部を丸々意識しているのは中々難しいけれど、一貫性を持った経営上の意思決定を続けていると、自然とブロックごとに繋がりができてくると思う。これは、背後に経営陣が共有して持っているイメージがあるのだと思う。そうすると、一貫した繋がりができやすく、それを公開できるところとできないところがあるが、やはり一つの一貫したイメージが見える。変なことをやる必要はなく、普通のことをやっていればいいという意味で分かりやすいと思う。

(開示の判断軸と留意点)

- A 領域と B 領域の線引きが難しいが、一つの開示の判断軸としては予想や計画などの時間ということが挙げられるかと思う。その予想や計画に関する情報が、その時間軸が長ければ長いほどおそらくその投資判断に与える重要性というのがだんだん低くなるのではないかというイメージ。業績予想等は適時開示でなければいけないし共有すべき情報。しかし、10年15年先に向けての見通しとかビジョンは、1年先の予想と比べたら影響は大きくないのかもしれない。そういったものは統合報告書等で、任意の開示をしていくと。ただこれもミーティングの中で活用することになるので、やはり最初はウェブサイトなどで開示をして、それを対話で使っていくときに、そのブレイクダウンした情報をモザイク情報として使うような形になるかと思う。

- ちょっと注意しなくてはいけないのは、この重要性というのは事業環境の変化や技術の革新などによって変化するという点。分かりやすい例では、コロナ禍によってDXとかリモートワーク関連の情報が注目されるようになった。ひとつの例としてはある機械メーカー。コロナによって中国市場での業績が悪くなり、これからも収益を確保できるのかという関心が高まった。一方ポジティブ面として、コロナによって人が外で働くことができなくなったので、この企業が提供する「人が乗らなくても高度な建設や工事ができる機械」への関心が高まった。この企業は、そういったデジタル化・リモート化に対する取組みを、10年先、15

年先の見通しのもとに始め、説明もしていたと思われる。それがコロナによって一気に注目されるようになった。10年以上先の時間軸の話であっても、早めにインプットしておくことによって、環境変化によってぐっと情報の重要性があがり、注目されることも考えられる。そんなことを認識していただければ。

- もう一つの開示の判断軸が、事業とか地域のセグメントの力ということ。力ということはどう測るのかは、推論だが、2つの軸を設けてみた。一つは収益力、もう一つは企業における重みを示す投資額である。収益力が大きくて投資額も大きい事業は重要性が高く、あまり投資もしてないし、収益も高めていない事業は低いと考えられるが、こちらの軸で位置づけた情報の重要性も事業環境とか経営戦略によって変化してくると考えられるので、注意していただければと思う。