

【投資家フォーラム第 27・28 回会合 報告書】

投資家フォーラム運営委員会

テーマ：「投資家は人的資本と企業価値をどう結び付けるのか、何を見ているのか、何を知りたいのか」

日時：2021 年 4 月 5 日（月）・4 月 27 日（火） 17:15～19:30

会場：ZOOM 会議室

参加者：24 名（第 27 回）・17 名（第 28 回）

目的：

- ・ 経営課題として、企業による人的資本マネジメントや、それに関する情報開示に近年注目が集まっている。2021年2月には米・証券取引委員会（SEC）による上場企業に対する人的資本に関する情報開示義務が発効した。
- ・ こうした動きを背景に、第27・28回会合では企業による人的資本マネジメントをテーマに選び、参加した投資家の間で意見を交換した。
- ・ 議論の中心に据えたのは、企業の施策や取り組みを投資家としてどのような視点から評価するか、また人的資本の問題のどこに注目するか、という観点だ。
- ・ 情報発信に関して企業への要望事項も整理して、今後の企業との対話の手掛かりとなることを期待している。

<報告ハイライト>

今回の主なメッセージは次のとおり。

- 投資家は企業の人的資本に関する方針や取り組みに関心をもっているのか？
 - 企業の人的資本に対する考え方や、社内人材が共同して動く環境づくりに、実は投資家は大きな関心をもっている。
 - なぜなら、人的資本マネジメントは、企業の将来の成長可能性と変革などを含む重要な戦略執行力に関わるため、企業価値評価や投資判断に影響するからだ。例えば M&A を通じて獲得した人材のリテンションが成長戦略の成否を左右する。
 - また、経営層と現場の間に信頼関係や共感がなければ、戦略の執行や計画の達成が難しいことを投資家は理解している。特にサステナビリティや DX など経営環境変化への対応において、経営者と従業員が歩調を合わせて 1 つの方向へ動いていくことが重要だ。

➤ 投資家は企業にどのような開示内容を望むか？

- 人的資本マネジメントについて現状の開示内容では不十分だ。そこから投資家が理解を掘り下げていくことはかなり難しい。どのような戦略で成長を目指すか、そして戦略の達成確度を高めるためにどのような取り組みを行うか、ということに関連づけた説明がほしい。経営者の問題意識に沿った開示は投資家が有効な対話を行うための「手掛かり」となる。
- 人的資本に関する開示については、ISO30414（人的資本の情報開示のガイドライン）などで標準化されている項目を除けば、数値化や横比較可能性は投資家にとって必ずしも最優先の要望事項ではない。取り組みの進展・進捗、実践からの気づき、学び、それらを活かした改善などを継続的に把握することが出来れば、投資家にとって非常に有用だ。

➤ 実りある対話のために投資家はどのようなことに気をつけているか？

- 情報開示に関して、興味本意に「なんでも知りたい、聞きたい」という態度で要求することは慎まなければならない。例えば、定性情報を定量化することは、評価や解釈を伴うため、むしろ利用者である投資家が行うべき仕事と言える。企業の取り組みについて継続的に企業と対話することが投資家の姿勢として肝要だ。

以下では、投資家フォーラム 第27・28回会合にて参加者から提出された主な意見をテーマごとに分けて列挙する。なお、議論の所在および内容を明らかにするため、必ずしも両立しない意見が提出された場合にはこれを併記している。

1. 企業における人的資本マネジメントのあり方について投資家はどのような観点から関心をもつか

（実際にどのような対話を行っているか）

- 人材の確保やつなぎ止めに関して、若手の離職率の上昇などビジネスモデルや競争優位性にも影響を与えそうな課題が見受けられるときには、改善の取り組みを対話で確かめている。
- 企業を担う人材に対し、企業活動の成果物として経済的な価値以上のものを経営が示せないと、優秀な人材の確保・獲得はおぼつかないだろう。そうした観点から、企業の社会的な価値、仕事へのモチベーションを高める企業ビジョンについて対話の場で確認している。
- 対話を通じて経営戦略と人事制度との整合性を確認し、投資家が安心して任せられる経営者であることを確認している。
- 成長戦略やビジネスモデルの変革を担う人材について問題意識を持っている。人事異動が部門別に行われて、経験の蓄積が狭い範囲で行われるケースでは、蛸壺化への懸念を伝えた。また、高い資質を備えた人材を社内に見いだせるか、今後どう育成していくか、また外部からどのように採用していくかを聞くことにしている。回答から、長期的な成長戦略の実現可能性を判断している。

- 「我が社の強みは人材です」というのであれば、投資家に人材のことをもっと語るべきだ。うまくいった事例だけでなく取り組みの全体的な効果について説明を求めたい。
- 配置駒として人事命令に従い異動させるのではなく、本人のみならず家族を含めたモチベーションを尊重し、個々人の能力を引き出し磨くために敢えて柔軟に異動させる方が効果的だ、と考えている。そのように企業に伝えた。

(多くの日本企業で人的資本マネジメントに関する制度疲労の兆候が観察される)

- 人事部門と事業部門の間に壁がありそうだ。
- 投資家からの指摘や問題意識に共感したとしても、実行に移すことが難しい、ということがありそうだ。
- 人事制度や人事運用は経営の肝だが、社長の力量によって改革の進展度に差が出る。伝統があり制度の壁が厚い企業では、社長が強い求心力をもたないと、本格的な改革は難しい印象だ。
- 多くの日本企業で、採用、人材開発、従業員満足度、COVID-19 下での従業員の安全衛生確保など、人的資本マネジメントに関わる様々なファンクションの間に連携や連続性がなく「ぶつ切り」状態だ。
- 従業員意識調査をもとにした「働きやすい会社」ランキングで上位に入る国内大手企業は少ない。原因を分析し対応を検討すべきではないか。

(日本企業の人的資本マネジメントの何が問題か)

- 企業価値が低迷している企業が人事異動に打開策を求めても、結果を出せるケースは少ない。一方、経営トップが組織のあり方を抜本的に見直し次々に手を打っているケースでは人的資本が有効活用され企業価値の向上に結実している。例えば、外部の資源を積極的に活用するオープンイノベーションへ向けて組織のあり方を見直した会社は、いち早く利益を出している。
- 従業員を解雇しないことと、従業員を大切にすることは全く別のことと考える。日本の会社の場合、従業員のためでなく会社の都合や過去を踏襲した人事が行われているように感じられる。それは成長の非常に強い制約要因になっている。スキルトレーニングの実施、360 度評価の導入、ジョブディスクリプションの明確化、グローバルで整合的な評価体系による人事異動は、従業員一人一人にとって非常にいいことだと思う。
- 終身雇用制度の下で人事権は大きな力を持つ。その中で人事部門が強い権限をもって人の異動を決めるという世界が出来上がっている。過去はそれでうまくいったかもしれない。いまではそれが企業価値を損ねている可能性があると感じる。人事部門が権限を持つことで公平性が担保できるという議論があるが、本当だろうか。入社年次や出世コースの秩序を踏襲する人事により組織全体がうまく動かないということが、一部の大企業では起きているのではないか。

- 社内のある部門で人員を削減し他部門に回すようなケースで、結果をうまく出せないケースが見受けられる。企業の中で人材シフトがうまくできていないように見える。キャリアの早い段階から能力開発の選択肢を広げることをしていないから、社外で有効な機会を見つけることもできない。
- 個人のスキルアップにもっと注力すべきだろう。従業員が能動的に受けられる研修（自主的かつ主体的な選択が可能な研修メニューなど）が必要だろう。
- 「適材適所」を自社の外部も含めて考える視点が欠けている。自社の人材を社外の人材と比較してベストな人材を取り込む視点が欠けている。
- 「組み合わせ」の視点が欠けている。どういう知識・経験・能力を備えた人材を組み合わせると組織が本当に良くなるか、というダイバーシティある組織づくりの視点が欠けている。
- 日本の会社では既に出来上がっている制度について、あえて例外を作ろうとしないところがあるように思う。会社の対話先とそのような話をしたときに、例外が増えてコントロールできなくなる、と躊躇していた。

（投資家の分析視角）

- 人材開発のあり方が報酬のあり方を決めていると考えている。株式報酬制度が存在するか、制度が役員だけではなく従業員も対象にしているか、新入社員も株式報酬の対象に含まれているか、といった報酬制度のあり方から人材育成のあり方を解釈することも考えられる。
- 企業間の横比較や業界内比較について言えば、ある会社が従業員によるマネジメントへの評価制度を導入したという事例を知ったときに、同じ業界の他社はどうかを考えているかを聞き取り調査したことがある。
- 同一事象でも、会社が異なれば従業員にとっての意味・理由などが異なる点に留意が必要と考えている。例えば、転勤について、企業によっては若いうちに 3-4 回転勤させた方がいい、という考え方のところもある。転勤についての従業員の受け止め方も違だろう。

2. 企業の成長力との係わりで投資家は企業の人的資本マネジメントのどこに注目するか

（グローバル性）

- 海外の人材をどのようにマネージするかは日本の企業にとって大変重要な経営課題だと思う。本来投資家はそれについて議論すべきだが、基礎となる情報が不足している。海外での雇用数すら開示の対象になっていない。
- グローバルなサプライチェーンの維持という観点から人材配置の実態としてどこの地域にエクスプージャーがあるかを、情報として知っておくことは投資家にとって非常に大事だ。

- グローバル企業を標榜して売り上げの過半を海外に依存していても、取締役はすべて日本人という企業は未だに多い。また、海外の買収先からの人材流出の原因が人事制度である場合が多いにもかかわらず、グローバルな人事制度ができていると答える企業はほとんどない。日本市場に成長性がないから海外に投資するにもかかわらずグローバルな観点からの人的資本マネジメントの取り組みができていないのでは、成長戦略と人材戦略の連動が乏しく、戦略執行力に対する投資家の評価は下がる。

（人材のリテンションと労働市場の流動性）

- 一般的には、従業員の定着率が悪いことは「問題あり」のシグナルとされる。ただし、定着率は業界の競争環境とも関係がある。また、辞め方にも、ステップアップ型と疲弊型がある。
- 日本でも若年層の間では人材の流動性が上がっているとする。トップタレントを常にリテインし続けるためには、どのような人事制度であり、どのような企業文化であり、企業内でどのような仕事を用意できるか、といった情報を、対外的に発信することが重要になっている。優秀な人材の応募を誘うこともできるし、社内の人材のリテンションにも役立つ。
- 20代の人材の引き留めを図ろうという発想は古いのではないか。若くてチャレンジ精神旺盛な人材は自ら動いて社外の新たな機会に挑戦する。それを止めることは無理だろう。
- たたき上げを大事にする企業も、就業形態も変わるなかで人材の流動性が高まることは致し方ないと割り切り、従業員満足度を高める努力を積極的に行う必要がある。
- 事業ポートフォリオが入れ替わるのであれば、人材の exit も必要だ。その際、従業員が上手く（すなわち、ステップアップして、スキルを活かせる形で）exit できることが本当に「人を大切にする」ことだろう。また、将来起こりうる従業員のスキルと会社のニーズとのミスマッチに備えて、会社内に留まることが望ましいか、それとも別の活躍の場でスキルを発揮できることが望ましいかを、従業員と会社との間で事前にすり合わせる必要がある。

3. 企業内の信頼関係や従業員の経営への共感の醸成との係わりで投資家は企業の人的資本マネジメントのどこに注目するか

（従業員エンゲージメントと経営者の役割）

- いい方向に変わろうとしてトップが旗を振っても組織が動かないことが往々にしてある。トップが示した方向性を達成するためには、上司と部下の信頼関係や、取締役会から末端の従業員に至るまでのアライメントが必要だ。「共感」をいかに作っていくかが大事だろう。
- 1つの例だが、ANA と米航空会社の人的資本への考え方の差が「安全第一」に関する信頼性評価の差につながっているとみる。新型コロナ禍においてANAは従業員を解雇せず、他社での就業機会を調整するなど、従業員を財産として扱っている。安全第一は経営が標榜しただけで達

成できるものではない。経営者と従業員との間の信頼関係が基礎にあり、それによってダウンサイドのリスクが抑えられるということだと考える。

- 経営者が従業員と積極的に対話することによって、従業員の間には会社に所属しているという意識が育ち、自分も貢献しようという意欲が高まる。この観点からすると、対話の回数を開示している会社は、開示がない会社に比べて、従業員の会社に対するコミットメントが高い、という仮説が成り立ちそうだ。コミットメントの有無は経営方針の社内への浸透度を左右し、経営戦略の実行力につながる可能性があると考え、注目している。
- 従業員エンゲージメントの高さが企業価値向上につながるかといえば、従業員の帰属意識やコミットメントの前提となっている企業内の信頼関係や経営への共感が経営方針・戦略の執行力に好影響を及ぼすと期待できるとしても、そのことが企業価値の向上につながるかどうかは経営方針・戦略の妥当性次第だろう。
- 「マネジメント」と「会社を支えている中堅」との意思疎通・一体感の良し悪しが、「人を大切にしているか否か」として反映し、一人一人の生産性に影響すると考える。

（従業員満足度の重要性、360 度評価による信頼感の醸成）

- 従業員満足度アンケートの情報価値は大きいと考えている。できれば外部機関による調査を毎年受け、結果を公開することが望ましい。アンケート調査を部門ごとに行えば、全社として良くなっているか、悪くなりつつあるかを、部門比較などで経営陣が把握できる。外部機関に委託する場合、同業他社比較の情報も入手できる。
- 360 度評価がうまく実施されれば、上司も部下も新しい気づきを得て、信頼関係がより強固になり、組織が活性化するという好循環が考えられる。
- 取締役間の 360 度評価や従業員満足度の数字を独立社外取締役、または指名報酬委員会に提供すべきだろう。アメリカではそれが慣行になりつつある。投資家は海外企業の動向を対話先企業と共有し改善を促すべきだ。
- 独 SAP は従業員満足度の数字を開示して、満足度の高さが企業価値につながっているというストーリーを紹介している。日立製作所は AI 機械学習の応用で well-being を数値化し、それが収益につながっているという事例を紹介している。
- 対話の中で従業員満足度の把握・改善をトピックに挙げ、満足度の高さが企業価値向上にどのようなつながっていくかを、単に統計的な相関関係としてでなくて、因果関係にまで踏み込んで議論する取り組みをどんどん進めていくべきだ。

（事業変革と社風・企業文化の整合性、自主性のカルチャー）

- 企業による戦略遂行の確度を測るという観点から投資家は社風や企業文化について高い関心を持っている。企業の変革において、その会社が目指している方向性が社風と一致しているかど

うかは非常に重要だ。ある会社の例が示唆に富む。この会社はビジネスモデルを変化せずオペレーションの能力を高めて、業界リーダーになった。しかし、決められたオペレーションに秀でるだけではそれ以上の成長が難しく、業界のリーダーとして地位を保てない、という課題に直面していた。決められたことをやり抜くという企業文化が新規事業の立ち上げという戦略の方向転換と不整合になっていた。はたしてこの会社が新旧事業の再編という変革をなし遂げ成長の歩みを進められるか、という問題意識をもって、企業文化について社長と対話した¹。対話を通して変革の実現可能性について多面的に確認できた。

- 丸井グループの「手挙げ文化」の取り組みでは、経営者が事業戦略の転換を図ることを念頭に、従業員の自主性を促す文化の醸成を目指している。同社では、中計推進会議でも出席者を管理職に限定せず、積極的に手を挙げ参加希望の動機をしっかりとレポートにまとめて認められた人が、年代や役職に関係なく、議論に参加できる。結果として投資費用ゼロで人材開発ができています。
- 企業内における信頼関係の構築や共感づくりという投資家の関心については、社外取締役の目を通して確認することも1つの方法だろう。

4. 投資家は企業にどのような開示内容を望むか

(望まれる開示項目)

- DXなども含めた経営の方向性と、それに必要な人材、そして乗り越えるべき課題への対応について説明があれば、その会社は長期的な競争優位を維持できそうだと判断できる。投資家として会社に安心感をもてる。

¹ (対話の概要)

- 当社は核になる強い事業があり、そこで創出されるキャッシュフロー、利益が会社を支えている。その一方で新規事業を立ち上げ、収益の柱として育てていかねばならない。核となる事業の文化は非常に大事で、それを維持しつつも、新規事業がもつ異なるカルチャーにも対応していかなければならない、という課題に会社は直面している。それをどうするか、どういう順番で手を打つか、という話を CEO とした。
- CEO によれば、「既存事業のいいところは活かしつつも、10 年くらいの射程ではその事業もいろいろな変革を考えなければいけない。他方、他の事業を立ち上げ、そのカルチャーを、M&A も含めて外部から人材を受け入れながら作っていく。新しいカルチャーができれば、少しずつ既存のコア事業のカルチャーを変えていく」という考えだった。投資家としての問題意識と一致した。

- 経営として何を考えて（why）、人的資源を含む組織の形を変え、組織を動かしていくか、ということをもっと説明してもらえたら、評価の対象になる。
- 開示がある場合、従業員エンゲージメントの状況を時系列で比較して進捗をモニターしている。開示の動きが広がって、競合他社との横比較ができるようになれば、投資家にとって有益な情報であるだけでなく、経営者にとっても自己改善を促すきっかけになるのではないか。
- 従業員エンゲージメントへの取り組みは、話題として企業の側も共感しやすいものであり、情報が提供されていれば、投資家にとっても対話のきっかけとして利用できる。
- ESG の「S」の問題は、不祥事関連で起こりやすい。パワハラ、社長の非倫理的行為などが例だ。そうした事態になった場合でも、日ごろから従業員サーベイや人材戦略の狙いを外部に向けて積極的に説明する姿勢を見せていれば企業を守ることにつながる。
- 社員が会社のために頑張ろうと思うような施策を会社がどれだけ行っているかは重要な情報だと思う。男性の育休制度などが一例だろうが、こうした施策は外からうかがい知ることができない。もちろん社員の士気を上げる効果があるからといって、その効果から一年後に業績が上がるというような単純なものではないことは承知している。
- 社員に対する投資は好不況にかかわらず一定の金額が振り向けられるべきだろう。不況になると削られる事例もあるので、開示してほしい。
- 人事制度として 360 度評価などを実施しているかどうかに関心がある。開示してほしい。人事制度としての実施事項を〇×形式でその有無だけでもいいから開示してもらえれば、それが対話のきっかけとなる。
- 従業員に対する評価について簡単なものでもいいから統計を出してほしい。例えば良い方から、S 評価、A 評価、B 評価、C 評価とあるとして、S 評価の従業員が全体の何%、A 評価が何%という具合だ。S 評価が全体の 20%で A 評価が 80%、そして B, C, D の該当者はゼロということになっていないか。こうした会社の業績は低迷している可能性が高い。

（比較可能性を投資家はどれくらい重視しているか）

- 今は企業間の比較可能性を重視するよりも、頭を使って各社にいろいろな情報を出してもらうことが重要だ。さまざまなデータに接する中で、各社共通に求めたい内容がわかってくる。
- 企業間の比較や業界内比較をする場合でも、投資家は必ずしも精緻な定量化を求めているわけではない。基本的に投資先の選別、投資判断ができればいい。
- 人材開発が企業価値にどのようにつながるかに関わる情報は、投資家がこういう観点が重要だから、これについて教えてほしいと一方的に求めるような性格のものではない。叙述的でもいいから、こういう形で人材投資や人的資本に関する各種施策が企業価値につながると考え、その成果をこのような形で経営としてモニターしている、というような説明がほしい。それが双方向の対話につながる。

- ESG 関連全般にわたって言えるが、必ずこういう開示をして欲しいとか、横比較や定量化のニーズがあるのでこういう開示をしてほしい、と投資家が企業に求めることは生産的でないと思う。無理に出してもらった数字に本当に意味があるかは疑問だ。
- 経営上重視されていないような情報の定量化を投資家が企業に求めることはない。多くの投資家は必要な定量化の作業は投資家自身が担うべきだと考えている。

5. 実りある対話のために投資家はどのようなことに気を付けているか

(投資家の姿勢・心掛け)

- 投資家が人的資本や人材マネジメントに関心をもっていることを企業に伝えなければならない。そのためには、人的資本や人材マネジメントに関して質問することが大事だ。前年の対話時からの進捗・進展の状況を聞くことで何らかのモニタリング効果があるかもしれない。
- 「ビジネスモデル上重要な人材」や、「成長のための優秀な若手人材のリテンション」という視点は、企業価値に関わるものだ。人的資本については ESG の「S」や「G」の観点で議論することも可能だが、企業価値や将来の成長という観点を外さないようにしている。
- 人的資本に関する施策は結果がでるまでに時間がかかる。「去年こういう説明でした。今年はどうでしたか」という比較を積み重ねていき、投資家が本当に関心をもって見ていることを対話先の認識の中に刷り込まなければならない。対話に臨む投資家の姿勢として、言いつばなしにならないように心掛けることが非常に大切だと思う。継続性が大事だ。投資家側の担当者が変わる場合はしっかり引き継ぐ必要がある。
- 時系列的な推移や進捗状況を教えてもらうだけでも十分意味がある。数字としてではなく定性的なコメントの形でよい。そうした情報をどのように投資判断に落とし込むか、落とし込む過程でどのように定量化を試みるかは、投資家側の仕事、投資家のノウハウだという捉え方もある。
- 他社とどこが違うのかという視点で企業に説明してもらえることが大事だ。業界標準と比べてどこがチャレンジングか、という聞き方をしていくのがいいように思う。

(誰と対話するか)

- 経営トップと対話する機会は限られると思うが、人的資本マネジメントは経営トップとの対話でこそ話題にすべき重要なテーマだ。
- 経営トップが人事制度改革の必要性に強い認識や危機感を持っていても、それが現場に伝わらないことが多いと聞く。そうであれば投資家は人事担当役員など対話する必要があるかもしれない。ただ、最大の問題が人事部門の長にあることもある。数社の人事部長を集めた会合で、旧態依然とした時代遅れの人事制度の問題点を挙げたら無反応だった。昭和の大企業といった

会社の人事部長が多かったので、余計そういう反応だったかもしれない。例えば IR 部長を交えて人事部とのざっくばらんな意見交換から始めることが現実的かとも思う。

- 人事部門と対話しても会社は変わらないと思う。株主が力を発揮できるのは、取締役会への働き掛けができるからだ。取締役会で何らかの決議がなされたら、会社全体がその決議の方針に従って動いていくだろう。どのような内容の決議がいいかは会社ごとに違うと思う。人事部が岩盤だという問題意識もあるが、製造業などでは人事に関して事業部や工場の権限が強いところもあり、会社によって何がベストかは違う。
- 執行側の自己評価視点とは違う視点を持つ独立社外取締役と対話することで、課題の共有を図ったり、取り組みにより実際にどの程度の実効性を挙げているかを確認することもある。

6. 終わりに

- 投資家は多様だ。投資家フォーラムの議論に積極的に参加する投資家はファンダメンタル分析に基づくアクティブ運用系の人や、個別企業の分析と対話に時間を掛けられる人が多い。したがって、形式的なボイラープレートの数字だけ欲しいという人は少ない。しかし、企業が普段 IR 活動などで接する投資家の中には、「横比較の可能な数字がほしい」という声があるだろう。
- 今回の議論では、人的資本マネジメントは単発の対話でなく継続的な対話でフォローアップしていくべきテーマだという指摘が複数あった。「横比較にこだわり過ぎない」、「比較可能性よりも経営者の問題意識」、「数値化するのは投資家の仕事」という意見が出たことは強調しておく必要がある。
- また投資家は、対話の「手掛かり」を会社側に出してもらうことが重要だと考え、体裁にはこだわっていないことも指摘しておきたい。会社側から手掛かりを出してもらえれば、企業価値評価につながる非常に有意義な対話ができると考えている。

<投資家フォーラムについて>

日本が高齢化と人口減少に直面する中、いかに国富を維持・形成するかは国民にとって重要な課題です。この課題に取り組むためには、価値を生み出す資本の一層の有効活用、すなわち人的、知的そして財務的資本をより有効に組み合わせて新たな価値を創造することが求められます。それを行う場が企業です。個々の企業が競争力と収益力（稼ぐ力）を強化することが、日本全体として価値を創造する力を養うために必要な条件と考えます。

一方、投資家の役割はこうした課題を担う企業に対して資金を提供すること（新規公開や増資のみならず、内部留保もその一つ）です。投資した資金からリターンが生まれ、それがさらに再投資されて企業に一層の価値創造を促す。そうした好循環をつくりだすインベストメント・チェーンの一端を担う主体として投資家にも重要な役割“スチュワードシップ責任”が期待されています。

こうした観点から我々は企業の長期的な価値創造の取り組みについてより深く理解し、その上で企業が直面する課題について上場企業の方々と虚心坦懐に話し合いたいと考えています。

このような我々の関心に対して、コーポレートガバナンス・コードの施行により「株主との対話」のための環境が一層整うと期待される半面、日本版スチュワードシップ・コードや伊藤レポートが指摘^{（注1、2）}するように、機関投資家等が知識や経験を共有し、企業との対話や判断を適切に行う「実力」を高める必要性が求められています。

そこで我々は、機関投資家が投資先企業に対するスチュワードシップ責任を適切に果たす実力を備えることを支援し、もって機関投資家と投資先企業との建設的な対話を実現し、当該企業の持続的な成長へ貢献することを目的として、「投資家フォーラム」を運営しています。

注1) 日本版スチュワードシップ・コード指針 7-3

「対話や判断を適切に行うための一助として、必要に応じ、機関投資家が、他の投資家との意見交換を行うことやそのための場を設けることも有益であると考えられる。」

（注2）伊藤レポート（p.90）

「企業との対話に向けた『実力』を高めるため、機関投資家等が知識や経験を共有し、投資家間での忌憚ない議論や情報発信等ができるプラットフォームづくりを促進することも重要である。対話・エンゲージメントに関し、その深さや相手、対話軸はどうあるべきかといった共通基盤を知的インフラとして提供することなどが期待されよう。」

* 投資家フォーラムの活動内容については下記のホームページをご覧ください。<https://investorforum.jp>