

サステナブル通信 第42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 統合報告書の評価表彰結果

投資家とのコミュニケーションツールとしても活用されている統合報告書は、投資家との対話を通じた相互理解と企業価値創造に向けてより効果的な役割をはたす重要なツールであり、社会的には、持続的な価値創造サイクルのドライバーのキーとなることが期待されています。統合報告書の目的を考えた時、レポートを発行・開示した後のプロセスも重要になります。今回のサステナブル通信では、作成している企業が増えてきている統合報告書の2022年の評価表彰の結果とともに評価ポイントなどをご紹介します。

1. 統合報告書の経緯

企業が自ら発行するレポートとして「統合報告書」を発行する企業が増えています。発行は義務化されていないにもかかわらず、発行企業数が伸び続けている背景には、包括的な企業報告の実現に向けた議論や基準策定に係る昨今の動向を踏まえた備えや、統合報告書を活用した包括的な企業報告の意義に対する理解の広まりがあると考えます。統合報告は^{※1}、2013年に企業や規制当局、NGOなどからなる国際統合報告評議会による「国際統合報告フレームワーク」が公表され、「統合思考^{※2}と統合報告書」についての概念が提示されました。目的は、投資家に向けて自社の長期的な持続可能性を示すことであり、企業の業績などの財務面だけでなく、ESG（環境、社会、ガバナンス）側面での経営基盤を備え、社会的責任を果たし、持続可能な社会に貢献しうる企業が、長い目で見たときの環境インパクトや社会的インパクトまでを考慮している、という情報を伝えることが必要になりました。企業の将来的なポテンシャルを見せることで投資家からの信頼が高まるだけでなく、外部からの人材獲得に向けた資料としても有用になるなどのメリットもあり、統合報告には「効率的な資本の分配のために利用可能な情報の質の改善」や「長期的な価値創造に影響する要因をまとめて効率化する」、「知識・人・社会・自然といったリソースに関する説明責任力を向上させ、リソース間の相互関係についての理解を深める」、「価値創造能力にフォーカスした統合思考、意思決定、行動を推進する」などの狙いがあります。統合報告をステークホルダーに効果的に伝えるコミュニケーションツールとして、統合報告書が発行されており、日本でも統合報告書を発行する企業は800社を超えています。

※1 統合報告

統合思考の根本的な考え方である、組織の長期にわたる価値創造、保全や毀損に関する定期的な統合報告書と、これに関連する価値の創造、保全と毀損の側面についてのコミュニケーションにつながるプロセス。

※2 統合思考

企業の価値創造プロセスにおける財務情報と非財務情報の両方の関係性を分析・統合したうえで、短・中・長期の価値創造を考慮した、統合的な意思決定および企業経営を行う考え方

【出所】国際統合報告評議会「国際統合報告<IR>フレームワーク」（2021年1月）

2. 統合報告書の現状

統合報告書に関して、普及活動を推進する方策や掲載内容の充実などを測ることを目的に、日本経済新聞社主催の「日経統合報告書アワード」や GPIF が発表する「優れた統合報告書」と「改善度の高い統合報告書」、WICI ジャパン「WICI 統合レポート・アワード」などで評価が行われています。評価の審査ポイントや総評に書かれている内容の共通している点には、企業価値を生むためのストーリーが一貫していることや、トップマネジメントのメッセージがあります。トップが能動的なメッセージを出せない企業に実効性はないという点でも重要視されています。その他にも、「戦略的焦点と将来志向」、「長期企業価値創造を実現するためのマテリアリティの抽出」、「企業特性にあった重要な環境・社会項目の抽出と KPI の提示」などがあります。情報の充実という点から、情報量が多いことがポジティブに評価されることもあれば、情報量が増えたことにより情報にたどり着けなくなってしまうとネガティブに受け取られることもあるため、読み手の許容量も考える必要があります。また、価値創造を図るうえで、実現可能性のある目標やビジョンであること、そのための道筋が把握できるか、リスクと機会を整理できているかなどステークホルダーのニーズと自社がアピールしたいことが合致していることなど、レポートを作成するうえで読み手に伝えることを意識する必要があります。継続的に発行していくなかで、企業側の取り組みの充実した開示から、あらゆる立場の人から読まれることを念頭に置き作成していくことが重要と考えます。

また、投資家はトップのコミットメントを重視するため、価値創造ストーリーの全体像を社長メッセージの中で読み取れると投資家にとっては有用となります。企業理念・パーパスを価値創造ストーリーの中で記し、歴史・沿革は企業の価値観やビジネスモデル構築のバックグラウンドを示すものとして記すことが大切です。そして統合報告書の肝となる価値創造プロセスは、外部不経済の内部化を意識し、ビジネスモデルが単なる事業概要や収益構造を示すのではなく、企業の価値観を事業化する設計図でなければならぬと考えます。

今回は、2023 年に結果が発表された GPIF の「優れた統合報告書」と「改善度の高い統合報告書」や「日経統合報告書アワード 2022」についてご紹介します。

◆ GPIF 国内株の運用受託機関が選ぶ「優れた統合報告書」と「改善度の高い統合報告書」

GPIF は、国内株の運用受託機関が選ぶ「優れた統合報告書」と「改善度の高い統合報告書」を発表しています。昨年までは、「気候変動に対する機会」や「TCFD の情報開示」など気候変動の観点や企業理念やパーパスなどが評価ポイントにされていたのに対して、今回は「人的資本投資」や「人財戦略」など人的資本戦略に関するコメントが多く見受けられました。

○「優れた統合報告書」に対する運用機関の主なコメント（人材投資部分）

(i) 伊藤忠商事



✓ 人権、女性活躍、人材戦略など自己変革の取組みをわかりやすく開示。

(ii) 日立製作所



✓ 人材戦略においては同社の経営戦略と合致した方針が明確に記載されており、他社のモデルとなるような開示がなされている点を高く評価。
✓ デジタル人財戦略など ESG に関する項目が事業と紐づけられている点も評価できる。

(iii) オムロン



✓ 人的資本投資の取組の記載がかなり充実している。人的創造性の考え方の説明などは非常に参考になる。
✓ 長期ビジョンに基づいた人財戦略を詳細に説明し、効果を定量的に測る指標として「人的創造性」を設定。具体的な目標や考え方も記載することにより、企業価値向上とのつながりが理解しやすい。

(iv) リコー



✓ 中期計画における基本方針を人事やデジタルの戦略が支えていることが理解できる統合度の高い内容。

(v)東京海上 HD



✓ M&A の最大の成果は優れた人材と、それに伴う専門性や知見を獲得できたことという具体例を記載。人的資本への投資を強化することで企業価値向上に結び付けていることが理解しやすい内容。

(vi)味の素



✓ 人財資産に係る記載が従来にも増してさらに充実しており、独自の分析も複数実施し示唆に富む開示となっている点を評価。
✓ 企業価値の算定式を同社の事業に当てはめて解説している点がわかりやすく評価できる。とくに人財投資への効果のページは今後注目される人的資本をよく表現している。

【出所】「GPIF の国内株式運用機関が選ぶ「優れた統合報告書」と「改善度の高い統合報告書」」を基に MUTB 作成

◆日経統合報告書アワード 2022

今回は 387 社が参加しており、統合的な開示や、進化に注視している企業が多いことがわかります。また、昨年に続き今年も弊行はアワードの審査に参加しております。審査基準は以下のとおり定められています。価値創造ストーリーに一貫性がある記載が行われているか、ガバナンスについての記述は持続的企業価値増大への意気込みへの信頼性を感じられるかは、改めて認識する軸となります。

表 1：第 1 次審査の基準（前年より要素の変更なし）

1. トップマネジメントのメッセージ
2. 企業価値創造を実現するための企業理念（パーパス・ミッション・カルチャー・バリュー・ビジョン）の記述
3. 自社固有のマテリアリティの抽出と時系列（短・中・長期）を意識した価値創造プロセスの提示
4. 自社の経営資源（各種経営資本）の冷静な分析と中長期経営目標・戦略（ビジネスモデルの変革含む）に関する記述
5. 企業特性に合った重要な経営目標指標（ESG項目含む）の抽出とKPIの提示と成果の公表
6. 投資家の分析に必要な十分な財務情報・財務関連情報が記述されているか （補足）ここで言う財務情報・財務関連情報とは決算短信・有価証券報告書等に記載されている情報以外に投資家が投資価値を算定するうえで必要な情報を意味する
7. 中期的業容の展開にあたり説得力のある資本配分政策・財務政策・事業ポートフォリオ管理の記述があるか
8. ESGのうち「環境関連」情報の記述と企業価値関連性への言及
9. ESGのうち「社会関連」情報の記述と企業価値関連性への言及
10. ESGのうち「コーポレートガバナンス・システム」の高度化が窺える記述があるか （補足）2021 年のコーポレートガバナンス・コードの改訂も踏まえ取締役会のモニタリングボードとしての役割は十分に果たされていると感じる記述があるか

【出所】「第 2 回日経統合報告書アワード審査基準」を基に MUTB 作成

○表彰結果

受賞企業の報告書に対する審査結果では、トップメッセージに強い意志と一貫性があることや、GPIF の評価ポイントと同様に様々な要素に絡んでくる人財投資・育成など、人的資本について充実した記載や将来の企業価値関連性をもって説明されていること、また、ガバナンスの透明性などについてのコメントが多く見受けられました。以下、グランプリ 3 社の報告書に対するコメントをご紹介します。

(i)伊藤忠商事



トップの意思が具体的に伝わる
経営トップの強い意思が報告書全体と整合し、具体的かつシンプル。マテリアリティ抽出も秀逸な価値創造モデルと一致し的確。バランスのとれた財務政策、時系列目標明示のTCFD 開示、女性の活躍など明確な人材戦略、透明性高い子会社がガバナンス開示も素晴らしい。

(ii)オムロン



完成度が極めて高い統合報告
目指す姿が明確に示され、社会価値と企業価値の両立を目指す意欲が伝わる。完成度が極めて高い。投下資本利益率（ROIC）の逆ツリー展開による管理手法はユニークかつ秀逸で、ビジネスモデル変革への取り組みがよく分かる。人的資本の記載や TCFD 開示も充実。

(iii)レゾナック・ホールディングス
(旧：昭和電工)



経営変革と熱意がよく伝わる
企業統合の渦中で出された統合報告でありながら、グランプリに値する最良のレポート。経営変革を進める新 CEO のメッセージの具体性と熱意、選任プロセスの開示は秀逸。「共創型化学会社」として社会を変える人材創出を目指す企業姿勢が投資家によく伝わる。

【出所】2022 年の審査結果 第 2 回日経統合報告書アワードより MUTB 作成

◆日経統合報告書アワード2次審査講評（弊行審査員）

審査委員



三菱UFJ信託銀行

アセットマネジメント
事業部
フェロー責任投資ヘッド
加藤 正裕氏

自発的な情報開示は企業価値に影響を与える

統合報告書は、企業文化や経営者の思い、社員のモチベーションや働き方など、「数字では見えない定性情報」も把握できる貴重な情報源の1つです。特に、経営者の生の声から始まり、財務と非財務、過去、現在そして未来の結合性を巧みに表現した事例や、自社の強みをどのような戦略でアウトカムに結び付け、存在意義に近づけていくか、その価値創造プロセスを無駄なく表現した事例などは、とてもわかりやすく理解が進みました。

近年は、何に取り組んだか、その実績などの「What（何）」の開示が充実してきた中、今後はどのように取り組むか、その「How（どのように）」の開示を拡充頂くことで取り組みの実態や実現性、その本気度などへの理解が更に進むと考えています。

私たちが行った定量分析によると、経営者の思いや考え方の背景なども含めた自発的な情報開示は、株式の流動性の増加を通じて企業価値に影響を与える可能性が示唆されました。統合報告書も含めた自発的な情報開示のさらなる充実化を期待しています。

【出所】2022年の審査講評 第2回日経統合報告書アワードより MUTB 作成

3. まとめ

企業価値は財務報告書のみでは評価が難しくなっており、財務情報と非財務情報をまとめた統合報告書の需要は高まっています。企業は常に新しい視点を持ち、企業価値がどのように創造され、その結果としての成功が長期的に維持できるかを説明することが求められます。企業内での効果的なビジネスコラボレーションの実現や価値観を発展させる組織文化構築も必要です。また、国際的な統合フレームワークにも含まれている6要素の資本（財務、製造、知的、人的、社会・関係、自然）の価値を冷静に分析することは、経営のあり方を再考し、自社のサステナビリティ課題を洗い出すことに繋がります。マテリアリティの特定においては、自社の事業活動と重なりのあるリスクや成長機会の要素が含まれる課題に絞り込むことが重要と考えます。企業がどのように企業価値を増大させていくか、将来の外部環境を踏まえ、自社の事業ポートフォリオの強み、弱みを分析、把握したうえで、事業ポートフォリオを変革し、その道筋と根拠をしっかりと伝えること、環境・社会にどのような影響を与えるのかなど、幅広いステークホルダーに配慮した発信を期待されています。社会から評価されるような開示を実現するためには、自らの企業価値を表現する発信源であるとみなし、長期に渡り一貫性の高い情報を、読み手を想定して相手に届くように表現すること、企業の長期の価値創造という観点からぶれずに開示する姿勢が重要になると考えます。

以上

- ✓ 本資料は信頼できるとさ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））