



日本企業の 統合報告に 関する調査 2019

KPMG ジャパン

統合報告センター・オブ・エクセレンス

March 2020

home.kpmg/jp



「日本企業の統合報告に関する調査2019」発行によせて

本調査報告の発行にあたり、
企業報告における Thought Leaders からメッセージをいただきました。

多くの日本企業が統合報告に取り組む現状は喜ばしいことです。2010年、統合報告書を発行している日系企業はわずか23社でしたが、2019年は513社となりました。他の国々における、統合報告書の発行企業数に関する正確なデータはありませんが、統合報告に対して日本と同様の熱意を注いでいるとは言えないと推察しています。日本では、ステewardシップ・コードとコーポレートガバナンス・コードが大きな役割を果たしてきたことは明らかですが、統合報告は自発的な取り組みであるだけに、発行する日本企業の増加は、特に注目に値します。

残念ながら、日本の統合報告書の質は、その数に匹敵する水準にあるとは言えません。他の研究者と共同で、10カ国の統合報告書の質を分析し、スコアリングした結果、日本は下から3番目の8位(9位はブラジル、10位は米国)でした。私たちの分析は、高質な統合報告書の作成に不可欠だと考えられる要素にフォーカスしたものです。

この分析は、まずマテリアリティ、つまり、リスクと機会の両方の視点から長期的な価値創造に大切なESG課題の観点から始めました。この領域において、日本は8位でした。マテリアリティについては、私が設立時の議長であったSASBが適切なガイダンスを提供しています。SASBによる取り組みの意義に関し、BlackRock会長兼CEOのLarry Fink氏が、2020年1月に投資先企業のCEOに宛てた書簡「A Fundamental Reshaping of Finance」で「SASBは広範な事項にわたって、サステナビリティ情報を報告するための明確な一連の基準を提供している。」と述べています。

日本企業は、マテリアルなESG課題が時間とともに変化することも認識すべきです。もはやマテリアルではなくなるであろうものと、マテリアルになってくるものがあります。TruValue Labsのメンバーによる論文「Dynamic Materiality and Core Materiality」では、時間の経過とともにマテリアルなトピックがどのように変化するかを示しています。一方で、GHG排出量、労働慣行、ビジネス倫理の3点については、過去10年間にわたり、マテリアルなテーマであり続けていることも示しています。日本企業は、業界ごとのマテリアルなテーマに加えて、これら3つのテーマについても報告する必要があるでしょう。

今日だけでなく、明日も引き続きマテリアルである課題は、すべてのステークホルダーの期待や、それらへの最善の対応法を理解するための適切なステークホルダーエンゲージメントを通して決定付けられます。これを経て、企業は主要なステークホルダーとオープンな対話を行う必要があります。

マテリアリティを決定する上で大切で、かつ、それ自体としても大切なのは、短中長期にわたり価値を創造するために企業が見据えているリスクと機会であり、戦略、ビジネスモデル、長期的なパフォーマンスにおいて直面し得るチャレンジと不確実性についての見通しです。これらの領域でも、日本は下から3番目にランクされました。日本企業が、この領域の報告を改善すべきであることは明らかでしょう。

業績に関して言えば、戦略目標をどの程度達成したか、そして今後も達成し続けられるかという説明が、日本は最下位の10位でした。たとえ株主や他のステークホルダーに対するパフォーマンスが良好であっても、それを伝えず、どうして彼らのサポートを得ることができるでしょうか。適切にこれを伝えなければ、ステークホルダーは、実際よりも業績が悪いと想定するものです。業績が悪い場合でも、率直である必要があり、そうすることで、株主や他のステークホルダーから、改善のための示唆が得られるのです。

日本が6位と比較的良好なランキングを獲得した領域は、戦略と資源配分の説明、つまり企業の戦略目標とそれを達成するためのリソースの割当てです。これは、企業の今後の発展に寄与する強みです。

それを実現する方策であり、また統合報告の基盤ともなるのは、取締役会が「パーパスの表明(Statement of Purpose)」を発行することです。企業の取締役会は、収益性を保ちながら社会課題の解決を達成するための企業のパーパスを明確に示す1~2ページの「パーパスの表明」を年次で発行すべきであると考えます。その中で、長期的な価値創造とサステナビリティの観点から、最も重要なステークホルダーも特定すべきです。多くの企業がミッションやビジョンを掲げていますが、そのほとんどで取締役会による署名がありません。

この声明は、企業の戦略と資源配分のプロセス、ステークホルダーへの影響を評価するために使用する時間軸の基礎になります。そして、企業はパーパスの達成に向けた進捗状況を説明する統合報告書を発行する必要があります。

日本企業は、統合報告でリーダーシップを示したように、「パーパスの表明」という、さらに新しいアイデアでも、それを発揮できるでしょう。これにより、統合報告の質の改善は促されます。そして、世界中の企業に「パーパスの表明」の発行を奨励することにもなります。そして、日本も世界も、より良い住処へとなっていくでしょう。

オックスフォード大学
サイド ビジネススクール 客員教授
ロバート G. エクレス

日本企業は、他の市場の企業と同様に、気候変動、地政学的な緊張、厳しい事業環境から生じる不確実性の高まりを伴う時代に直面しています。今日の企業価値は、大部分が財務諸表に反映されていない無形資産によって構成されています。それらの無形資産の価値は、瞬間に増大することもあれば、同様にあっという間に破壊されることもあります。投資家は、企業がバランスシート上のリソースだけでなく、ビジネスモデルを介して価値創造するために必要なすべてのリソースや関係性を管理できている確証を得たいと考えているのです。

WBCSDでは、ガバナンスとリスク管理を改善し、パーパスを起点とした開示を推進することにより、市場に意義ある情報を提供することを目的として、ビジネスの意思決定に非財務情報を統合するためのプロジェクトに取り組ん

でいます。それはすべて、良質のデータと有効なコントロールに始まります。これらは、将来の課題をナビゲートするための質の高い情報の基礎たる要素です。

日本企業は、優れた報告の水準を引き上げ、先進的な取り組みを推進すべき大切な時期にあります。統合報告書の質の改善により一層取り組み、投資家等のステークホルダーに意義あるインサイトを提供すべきでしょう。日本での進展に期待しています。

World Business Council for Sustainable Development (WBCSD)
Redefining Valueプロジェクト ディレクター
マリオ・アベラ

はじめに

今年も「日本企業の統合報告に関する調査」をお届けできることに感謝しています。

2014年から続く本調査は、今回で6回目となりますが、おかげ様で、多くの国内外の関係者のみなさまに関心を持ってご利用いただいています。

日本企業の経営者の多くが、ディスラプション（破壊的イノベーション）による既存ビジネスへの不安を抱えつつ、できることから取り組む姿勢を取る一方で、優れたグローバル企業の経営者の多くは、ディスラプションを变革の機会と捉え、機動的に戦略を立案し実践するというレジリエントな経営をすばやく具現化し、成果を上げています。

ビジネス環境が一瞬で激変する不確実性の高い状況の中で、どのように迫りくる難局を乗り越えていこうとしているのか、意思と決意のある説明が企業には求められていると感じています。

一方、制度開示においては、2019年3月に金融庁から「記述情報の開示に関する原則」が公表されました。有価証券報告書の記述情報に、統合報告で従来から求められている要素の多くを織り込むことで、記載内容の充実を図り、投資家と企業の建設的な対話をさらに促進させることが提起されています。

価値観を異にする人たちとの対話は、時として、難局を乗り越える力となります。企業は、投資家との高質な対話から多くの気づきを得、新たな局面の打開に繋がるヒントを得ることができます。高質な対話を実現させるためにも、企業には、これまでのあゆみ、現状、そして、将来の姿を俯瞰的に捉え、これからの道程をストーリーとして発信することが求められています。

ストーリーを構築する上で、統合的な思考は不可欠です。ビジネスにおける利益の追求や持続可能性、あるいは、社会への貢献などさまざまな価値観を統合的に検討し、企業が提供するアウトカムを最大化するために、どのような戦略を立案し、何を目指すのかを企業は明確に示す必要があるのではないのでしょうか。

統合報告の取組みは、企業が直面しているさまざまな課題を、中長期的な価値の向上に繋げるための活動であると、私たちは確信しています。そして、表出した課題のみならず、その背景にある課題にも向き合うことで、KPMGの存在意義である「社会に信頼を、変革に力を」を実践していきたいと願っています。

本報告書が、不確実性の高い現代を生き抜くための一助になれば幸いです。



KPMGジャパン
統合報告センター・オブ・エクセレンス
統轄パートナー **大塚 敏弘**

Contents

01 「日本企業の統合報告に関する調査2019」発行によせて

02 はじめに

03 調査の概要

04 Recommendations
— KPMGの提言

05 Key Findings

07 マテリアリティ

09 リスクと機会

11 戦略と資源配分

13 資本コストと財務戦略

15 業績

17 見通し

19 ガバナンス

21 基礎情報

Topics

24 「デジタルレポーティング2.0」の夜明け

25 取締役会による「パーパスの表明」を提唱する動き
企業価値に直結する人的資本

26 非財務情報の基準間の整合性確認への期待
非財務情報の信頼性の確保

27 財務インパクト評価を前提とした気候関連開示

28 日経225構成企業一覧

29 国内自己表明型統合レポート
発行企業等リスト2019年版

31 おわりに

32 調査メンバー／KPMGジャパン
統合報告センター・オブ・エクセレンス紹介

本冊子のタイトルについて

2014年から、5年間にわたり「日本企業の統合報告書に関する調査」として発行してきましたが、今回から、統合報告書に加え、有価証券報告書の記述情報も調査対象としたため、冊子名を「日本企業の統合報告に関する調査」に変更しました。

調査の概要

2019年より、統合報告書に加えて、有価証券報告書についても調査を行いました。

調査の背景と目的

KPMGジャパン統合報告センター・オブ・エクセレンス (CoE) では、企業の自発的な取組みである統合報告書の発行を、企業と投資家との対話促進を通じて価値向上に貢献する取組みだと考えています。日本企業の競争力向上につなげるためにも、その成果や課題の一端を明らかにすることが必要であると考え、2014年から日本企業の統合報告書における開示動向を継続して調査してきました。

2018年に金融庁金融審議会から公表された「ディスクロージャーワーキング・グループ報告—資本市場における好循環の実現に向けて—」の提言を受けた取組みの一環として、2019年に企業内容等の開示に関する内閣府令が改正され、金融庁からは「記述情報に関する開示の原則」が公表されるなど、有価証券報告書における情報開示の拡充が一層進むこととなりました。

そこで、今回の調査では、統合報告書についての継続的な調査・分析に加え、有価証券報告書の記述情報についても調査を実施し、統合報告書における開示状況との比較を行いました。

なお、今年の有価証券報告書の調査については、「記述情報に関する開示の原則」、および企業内容等の開示に関する改正内閣府令の多くが2020年3月期からの適用開始であることを鑑み、これらの適用前の状況を把握することを目的としています。今年を含む3年間は、統合報告書、および有価証券報告書の開示状況の変化を定点観測していく予定です。

調査対象

今回の調査から、日経平均株価の構成銘柄となっている企業225社(以下、日経225構成企業、P28参照)を対象としています。統合報告書については、日経225構成企業のうち、統合報告書を発行している企業175社を対象に集計し、有価証券報告書と統合報告書との開示状況の比較については、日経225構成企業のすべてを対象に集計しています。

なお、統合報告書に関する基礎情報の調査(P21~23)については、過去5年間の統合報告書を対象とした調査との継続性を鑑み、これまでどおり、企業価値レポート・ラボのご協力をいただき、「国内自己表明型統合レポート発行企業等リスト2019年版」で公表されている企業(全513社、P29~30参照)の報告書を対象としています。

調査方法

調査項目は、下記の基準、報告書、論文などを参考に、企業報告に期待される内容や、主たる読み手と想定される投資家にとっての有意性を鑑みて選定しています。

調査は、調査メンバー全員で判断基準を定めたのち、企業ごとに1人の担当者が統合報告書、有価証券報告書の両方を通読し、確認する方法で行いました。

また、分析結果や提言は、調査メンバー全員で議論を重ね、取りまとめました。

参考にした基準や報告書など

- ・国際統合報告フレームワーク 国際統合報告評議会 (IIRC) 2013年
- ・記述情報の開示に関する原則 金融庁 2019年
- ・記述情報の開示の好事例集 金融庁 2019年
- ・投資家と企業の対話ガイドライン 金融庁 2019年
- ・コーポレートガバナンス・コード 東京証券取引所 2018年改訂
- ・スチュワードシップ・コード 東京証券取引所 2017年改訂
- ・価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス 経済産業省 2017年
- ・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 2018年
- ・「企業内容等の開示に関する内閣府令」の改正案に対するパブリックコメント 金融庁 2019年
- ・A Comparative Analysis of Integrated Reporting in Ten Countries Robert G. Eccles, Michael P. Krzus, Carlos Solano 2019年
- ・Insights into integrated reporting 3.0: The driver for authenticity ACCA 2019年

Recommendations

KPMGの提言

投資家と企業の建設的な対話に資する統合的レポートングを目指して

1

ストーリーで伝える

経営者が、価値創造ストーリーを伝えるために必要なピースは何か

毎年の調査を通じて、思いが生き活きと伝わる経営者メッセージが着実に増えていると実感しています。組織がどのような目的を有し、その目的達成のためにどのように取組みを進めているのか、その価値創造ストーリーについて、経営者が自らの責任に基づき語り始めています。

しかし、レポート全体を通じて、そのストーリーの妥当性や実現可能性を十分に伝えられているレポートは少数と言

えます。ストーリーに必要なピースとなる情報が揃っていないと、読み手の理解は十分に得られません。逆に、ストーリーとの関係性が不明確な情報は、読み手にはノイズだと感じられてしまうでしょう。

読み手の正確な理解を得るためには、価値創造ストーリーを構成する情報の相互の繋がりを示すことに加え、適切な順序での説明も大切です。

2

財務インパクトの大きい非財務情報を伝える

何のためのマテリアリティか、何のための非財務情報か

ストーリーを語る上で核となる「マテリアリティ」に言及する企業は増加しました。しかし、「マテリアリティ」として、その企業が社会的課題の解決に貢献し得る重点領域を示している例がまだ多数です。

語られるべきは、解決を目指す社会課題ではなく、自社が社会課題の解決に貢献しつつ経済価値を実現していくための阻害要因、換言すれば、企業のビジネスモデルの持続性に大きなインパクトを与え得る事象が何かです。経営者

は、企業の目的達成に向けて、どのような事業環境の変化を見通し、その状況下で事業を継続させるために、何がクリティカルだと考えるのか。

それらを具体的に表す情報として重視されるのが、財務インパクトの大きいマテリアルな非財務情報です。これこそが、企業の持続可能性を見極めたい投資家との意義ある対話の実現に向けて、まず企業が伝えるべき情報であると言えるでしょう。

3

どのような媒体でも、根底にあるストーリーは共有する

今こそ企業内連携を強化し、報告媒体間の不整合を回避する

2019年の「企業内容等の開示に関する内閣府令」の改正や、「記述情報の開示に関する原則」の公表を受け、いま、有価証券報告書の記述情報が大きく拡充されようとしています。投資家は、これまで以上に有価証券報告書の比較可能な情報を投資判断に活用しようと試み、また、企業が将来に向けた価値創造ストーリーを自発的に伝える媒体としての統合報告書を引き続き重視するでしょう。

企業は、多種多様な開示要請に応えるため、レポートごとに、

その作成所管部門を分散しているケースが多いと思います。しかし、どのレポートにおいても、根底にある価値創造ストーリーが共有されていなければ、その有意性や実現可能性に疑問が生じます。

今こそ、部門間の連携を強化することで一貫したストーリーを共有し、それを発信する媒体ごとの役割や読み手に応じて工夫することが望まれます。その努力は、投資家と企業の対話を促進し、投資家からの信頼獲得にも繋がるでしょう。

Key Findings

マテリアリティ

ビジネスモデルの持続性に影響を与える事象は何か

統合報告におけるマテリアリティとは、ビジネスモデルとその成果に大きな影響を与え得る事象の「重要度」という意味合いであり、経営のさまざまな意思決定に資するよう、取締役会がその「度合い」を評価すべきものです。統合報告書でマテリアリティに言及する企業は77%あるものの、ビジネスモデルの持続性の観点から論じている企業は35%にとどまります。

また、マテリアリティ評価プロセスにおける取締役会の主体的な関与について説明している企業も一握りです。

金融庁が公表した「記述情報の開示に関する原則」では、有価証券報告書においても、投資家の投資判断にとって重要か否かという視点でマテリアリティという評価軸を持つことが求められています。

調査の結果

ビジネスモデルの持続性の観点でマテリアリティを説明している企業は

35%

マテリアリティ
P.07 ▶

リスクと機会

マテリアルな事象から明らかになるリスクと機会

マテリアルな事象に関して認識したリスクをどう管理し、機会からどう価値を創出するのか。それらを、個々のリスクと機会ごとに検討した結果が戦略へと展開されます。

リスクと機会について統合報告書で説明している企業は78%である一方、マテリアリティ評価の結果と関連付けた説明のある企業は22%です。リスクと機会の具体的な内容（発生

可能性、発生までの時間軸、顕在化した場合の影響）について述べている企業も少数にとどまっています。

統合報告書よりも有価証券報告書の方が、リスクと機会の情報量だけで見ると充実していますが、今後は、読み手にとって有用かという観点からの内容の検討が望まれます。

調査の結果

マテリアリティ評価の結果と関連付けたリスクと機会を説明している企業は

22%

リスクと機会
P.09 ▶

戦略と資源配分

どこを目指し、どのように成し遂げるのか

戦略とは、マテリアルな事象から導出したリスクと機会を踏まえて、中長期的に価値を創造し続けるために企業が目指す姿への道筋です。

戦略に対する理解を得るために、財務の定量目標を掲げる企業は86%に上るものの、非財務の定量目標を掲げる企業は26%にとどまります。

有価証券報告書においても、経営戦略全体を理解する上で、指標の開示は重要であるとされており、戦略の説明と併せて、その進捗や達成状況をどのように判断しているかを示すことが求められています。また、そういった指標には、財務のほか、非財務指標も含まれるとされています。

調査の結果

定量的な非財務目標を掲げる企業は

26%

戦略と資源配分
P.11 ▶

戦略遂行に不可欠な財務的根拠

財務戦略は、財務資本を最適なバランスで循環させ、価値創造ストーリーの実現に必要な将来キャッシュフローを獲得するためのものです。特に、資本コストの認識は、不可欠な要素の1つです。

財務戦略をモニタリングする指標(収益力・資本効率等)と目標値、およびその設定根拠の説明は、経営戦略の遂行を財務資本の側面から裏付けるものとなります。69%の企業が何

らかの財務戦略上の目標を公表していますが、その根拠を資本コストと関連付けて説明している報告書は全体の29%と少数です。

統合報告書の中では、「CFOメッセージ」として語られることが多くなってきた財務戦略について、有価証券報告書においても、定量情報に加え、背景の理解に資する説明があれば有益でしょう。

調査の結果

資本コストを踏まえた
収益力・資本効率等の
目標およびその根拠を
説明している
企業は

29%

資本コストと財務戦略
P.13 ▶

戦略目標に対する進捗と見通し

戦略目標の達成や進捗状況としての業績だけでなく、目標に対する今後の見通しの説明が、統合報告では求められています。

現在の業績と中長期目標との関連性を踏まえた進捗の説明は、目指す価値創造の実現可能性に信頼感を与えます。また、業績悪化の局面であっても「一時的な停滞であり好転が期待できる」等の示唆を読み手に与えることもできます。多くの企業が業績

の変動理由を付記していますが、中長期の戦略目標の達成に至る過程として、現在の業績を説明できている企業は48%でした。

有価証券報告書においては、財務パフォーマンスに影響を与える非財務指標を特定し、その変動を踏まえて経営成績の分析を示していくことが、説得力の付加に繋がるでしょう。

調査の結果

現在の業績の短中長期の
戦略目標への影響を
説明している
企業は

48%

業績
P.15 ▶

影響の大きい課題や不確実性の認識

戦略遂行の途上で直面するとみられる大きな課題や不確実性についての想定、そして、価値創造ストーリーに与える潜在的影響の見通しの説明が、統合報告には期待されています。事業環境の見通しを説明する企業は74%に上りました。しかし、マテリアリティ評価の前提に置かれているはずの事業環境の見通しを、マテリアルな事象と関連付けて説明している

企業は20%にとどまります。また、時間軸とともに示している企業はまだ少数です。

有価証券報告書においても、マテリアリティ評価や戦略策定の前提となっている事業環境の見通しを提示できれば、企業が見据える将来について、読み手の理解促進が期待できるでしょう。

調査の結果

事業環境の見通しに
言及している企業のうち、
マテリアリティ評価との
関連性を
説明している
企業は

20%

見通し
P.17 ▶

価値創造の方向性を定め、支える態勢

ガバナンスには、短中期にわたる価値向上を支える体制と仕組みの構築、そして実効性のある運用が求められており、統合報告では、その説明がなされるべきです。

CEOの資質は大切な要素の1つでありながら、説明のある企業はまだ10%です。企業が実現を目指す目標には、短期で取り組むものだけでなく、中長期で見据えるものも多くあるはず。その前提を踏まえ、将来

の価値創造を担う責任者たるCEOに求める資質について、考え方を示すべきでしょう。

ガバナンス改革の浸透は進んでいるとはいえ、「ボイラープレート」と呼ばれる画一的な記載もまだ見られます。有価証券報告書においても、ガバナンス体制と戦略目標を関連付け、自社の事業特性等を踏まえた説明が求められます。

調査の結果

CEOに
求められる資質を
説明している
企業は

10%

ガバナンス
P.19 ▶

マテリアリティ

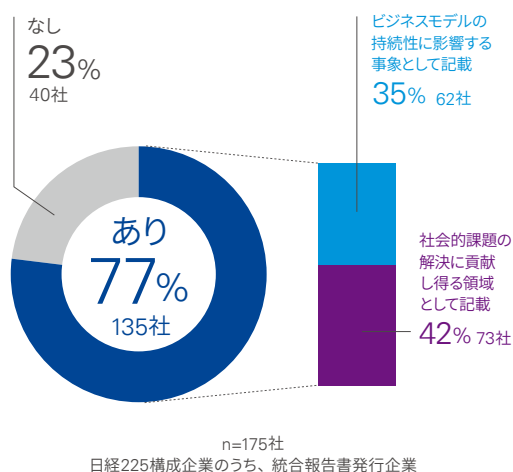
1 ビジネスモデルの持続性の観点からのマテリアリティを示す

マテリアリティに言及する企業は77%に上りました。しかし、その内訳をみると、企業が社会的課題の解決に貢献し得る重点領域の特定のために分析したマテリアリティが半数以上の42%となっており、企業のビジネスモデルの持続性の観点からマテリアルな課題の特定がなされているのは、35%でした(図表1)。

企業が事業環境の変化を見通したとき、ビジネスモデルの持続性に影響を与えると想定される事象として特定したものが何かを示すのが、統合報告書に期待されるマテリアリティの説明です。特定したマテリアリティに基づく中長期戦略は、読み手が企業の将来の価値向上を検討する際に有用な情報となります。

社会貢献の領域特定にとどまらない、自社の中長期的な価値創造に関わるインパクトが高いと想定する事象について分析を行い、説明することが投資家との建設的な対話にも繋がると考えます。

図表1
マテリアリティの記載



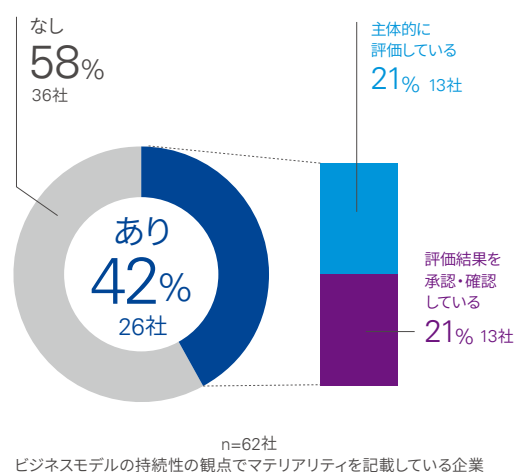
2 マテリアリティ評価に取締役会が主体的に関与する

ビジネスモデルの持続性の観点でマテリアリティを特定している企業のうち、42%がマテリアリティ評価における取締役会の関与について言及していました。しかし、その半数は評価結果の「承認・確認」にとどまっていることがわかりました(図表2)。

マテリアリティ評価は、企業の事業環境の変化に関する見通しをもとに、自社のビジネスモデルの持続可能性への影響という観点から行うものです。それゆえに、企業の中長期戦略の策定や戦略的資源配分の根拠となるものであり、そこには取締役会の関与があつて然るべきでしょう。

取締役会が有するマテリアルな課題に対する認識は、価値創造ストーリーを貫く軸となり、企業の課題認識や持続的な価値創造への取組みに関するより深い理解の促進に寄与すると考えます。

図表2
マテリアリティ評価プロセスにおける取締役の関与の説明



好事例 マテリアリティ評価への取締役会の関与を示す

マテリアリティ評価のプロセスにおいて、最終的に経営会議および取締役会においてマテリアリティの妥当性を検討した旨を記載している統合報告書がありました。

経営計画や関連する課題の進捗と社会環境の変化を踏まえて、定期的にマテリアリティを見直す予定であることにも言及しており、その点でも好事例と言えます。

有価証券報告書にもマテリアリティの観点を

統合報告書でマテリアリティの説明を試みる企業が増加の一途にあることから、統合報告の取組みを契機にマテリアリティ評価を実施する企業が増えていると考えられます。しかし、有価証券報告書において、マテリアリティに関する情報を記載する企業は11%で、うちビジネスモデルの持続可能性に影響する事象としてマテリアリティを記載しているのは8%でした (Figure1)。

報告する媒体が異なれば、その特性によって記載すべき、またはフォーカスすべき情報は異なります。しかし、根底にある価値創造ストーリーは共通であり、そのストーリーの土台となるマテリアリティの認識も共通であるはずで、金融庁が公表した「記述情報の開示に関する原則」でも、投資家の投資判断を念頭に、重要性(マテリアリティ)という評価軸を持った説明が求められています。有価証券報告書においても、マテリアリティ評価の結果が活かされるべきでしょう。

Figure 1 マテリアリティの記載

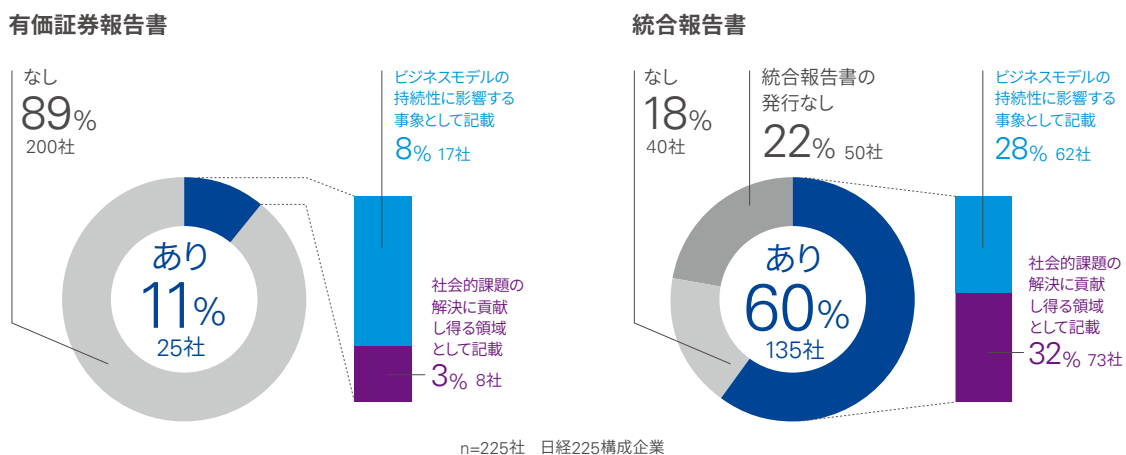
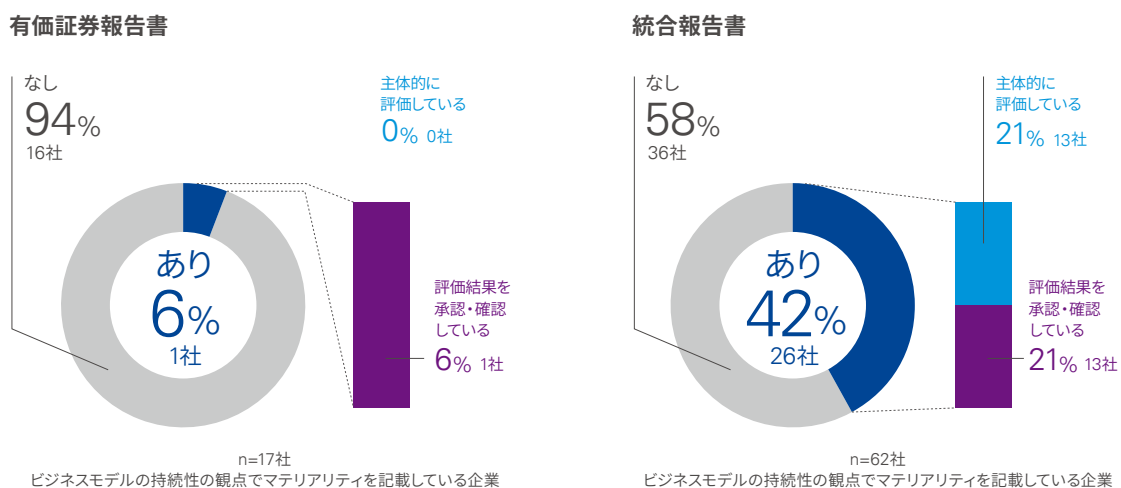


Figure 2 マテリアリティ評価プロセスにおける取締役の関与の説明



リスクと機会

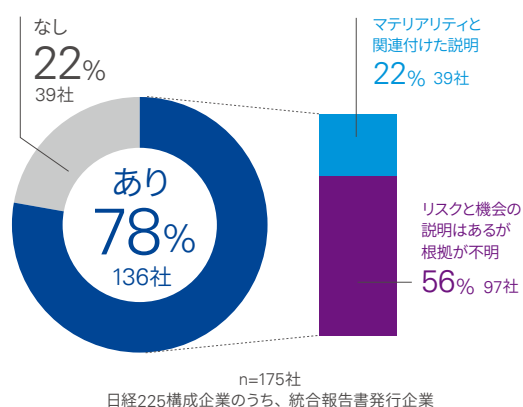
1 マテリアルな課題と関連付けて、リスクと機会を説明する

調査対象企業のうち78%は、統合報告書においてリスクと機会を説明していますが、マテリアリティ評価の結果と関連付けたリスクと機会の説明をしている企業は22%にとどまりました(図表1)。

これは、ビジネスモデルの持続性の観点でマテリアリティを評価する企業の割合が小さいことに起因すると考えられます。マテリアリティと、リスクや機会が、異なる観点で別々に評価されているため、両者を関連付けて説明できていないのではないのでしょうか。

パーパスの実現のためには、マテリアルな課題について分析し、その結果、明らかになった不確実性を伴うリスクと機会に対処することが必要です。パーパス、マテリアリティの判断、リスクと機会は、繋がりが合うストーリーとして、読み手に伝えることが大切です。

図表1
リスクと機会(リスクのみを含む)の説明



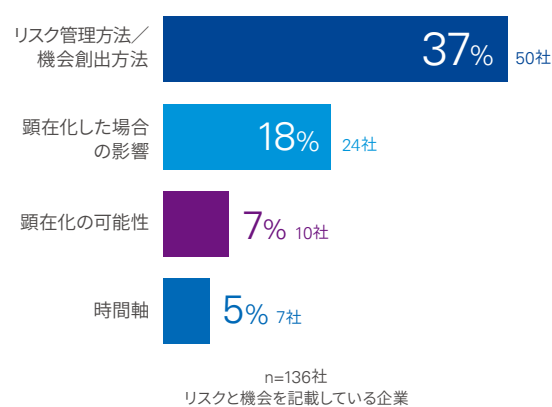
2 経営者のリスクに対する認識と対応策を説明する

統合報告書においてリスクと機会を説明している企業のうち、37%はリスク管理の方法について説明があるものの、その多くは制度や体制の記載にとどまっています。また、リスクの発生可能性、時間軸、顕在化した場合の影響について言及している企業は、20%以下という結果でした(図表2)。

リスク管理の体制や方法にとどまらず、経営者のリスクに対する認識、リスクの性質に応じた対処方法を理解できれば、読み手は実効的なリスクマネジメントが実践されているかどうかの判断ができます。

例えば、重大なリスクを戦略リスクと業務リスクに分類し、発生可能性や発現時期、影響度についての評価を示した上で、それぞれの性質に適合した対応策を説明している企業は、経営者が主体となって適切なリスクマネジメントを実践している可能性が高いと考えられます。

図表2
リスクと機会の詳細の説明



好事例 経営者が、価値創造ストーリーの中でリスクと機会を語る

社長メッセージの中で、経営環境を踏まえ注力すべき課題を説明し、課題解決に重要なリスクとその対応の概略を提示している例がありました。企業のパーパスを実現するために認識されたリスクと機会を、経営者が自らの言葉で説明しているため、価値創造ストーリーに一貫性が生まれます。

また、それぞれのリスクについて、時間軸に応じて発生可能性や影響度を示した上で、それらの性質に適した対応策も説明しており、リスク管理の実効性が読み手に伝わる優れた事例と言えます。

財務リスクが顕在化する可能性や影響度を推し量るための 根源的な情報を開示する

調査対象のうち「リスクが顕在化した場合の影響」を説明する企業は、統合報告書で18%であったのに対し、有価証券報告書は25%でした (Figure2)。リスクに関する情報量では、統合報告書よりも有価証券報告書が上回ることがわかりましたが、質の面からは改善すべき点が挙げられます。

例えば、「財政状態および経営成績に影響を及ぼす可能性がある」という表現のみでは、リスク評価において、財務リスクが顕在化する可能性や影響度を推し量るための根源的な情報が不足しています。また、業績目標の達成に責任を有する経営者にとって、財政状態や経営成績に重要な影響を及ぼす会計上の見積

は、重要なリスクと言えるかもしれません。しかし、読み手にとっては、会計上の見積変更の原因となり得る根源的なリスクの情報や、企業が生み出す将来キャッシュフローの予測に役立つ情報が有用なのです。

この点で、統合報告書におけるリスク情報の記載量は少ないかもしれませんが、有価証券報告書からは読み取れない、読み手に有意な情報も含まれています。有価証券報告書も統合報告書も、企業価値の判断に不可欠な情報を示す媒体です。目的が共通であるならば、両者において相互に整合的な報告が行われることが望ましいと言えます。

Figure 1 リスクと機会(リスクのみを含む)の説明

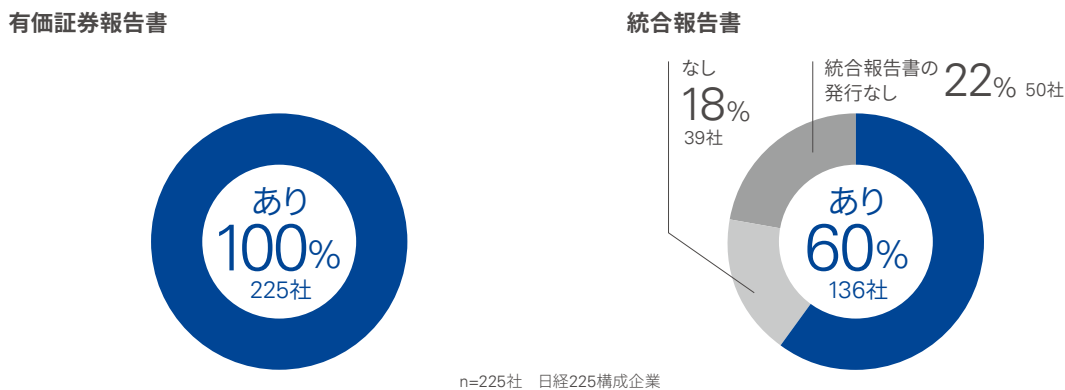


Figure 2 リスクと機会の詳細の説明



戦略と資源配分

1 自らが目指す姿とその実現の道筋を、一貫性をもって説明する

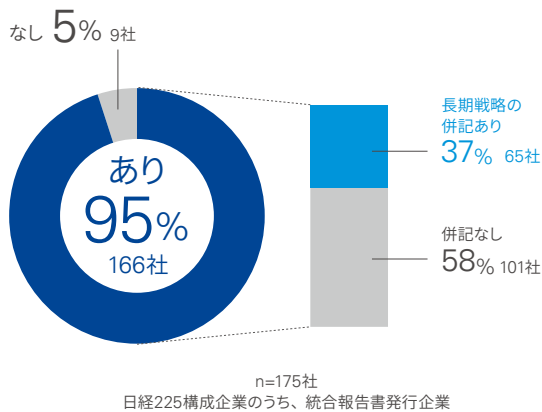
企業が長期的に収益を上げ、社会的に価値を提供し続けるためには、俯瞰的な視野に基づく経営が求められます。

今回の調査の結果、統合報告書で中期経営計画を説明している企業は95%に上りますが、長期戦略も併せて説明している企業はそのうち37%にとどまります(図表1)。

長期戦略の説明があっても、その位置付けと中期経営計画との関係が不明瞭では、読み手が理解したいと考える企業の目指す長期的な将来像の具体的な中身が見えてきません。自らが目指す姿を実現するためには、長い時間軸での対応が求められる人材育成や研究開発など、中期では成果が見えにくい要素が考慮されてくるはずですが、また視野が長期になればなるほど、自社の事業活動の及ぼす影響範囲も広がります。

経営者は、持続的な価値創造に影響の大きいステークホルダーを見極め、より俯瞰的な視野で、自らが目指す姿とその実現に向けた道筋を力強く語るべきでしょう。

図表1 中期経営計画(3年以内)の記載



2 戦略達成に向けた施策は、具体的な目標とともに説明する

統合報告書にて、財務目標を掲げる企業は全体の86%に上っていますが、定量的な非財務目標を公表している企業は26%にとどまっています(図表2、3)。

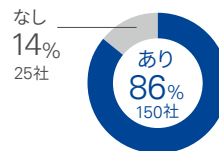
具体的な目標の公表は、目標達成への高い意欲やコミットメントの表れであり、企業の戦略に対する理解促進の出発点となります。財務情報だけでなく、持続的成長に大きな影響を及ぼす非財務的な要素についても目標を掲げ、財務パフォーマンスとの関連性を説明すれば、企業の持続性に対する理解はより深められるものと考えます。

また、目標達成のための具体的な施策についても整理して説明することが望まれます。

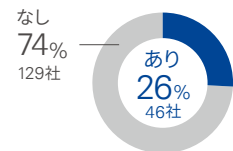
しかし、48%の企業には事業別戦略に関する説明がありませんでした(図表4)。また、価値創造ドライバーと戦略との関連性まで示し、資源配分の考え方を明らかにしている企業は18%にとどまります(図表5)。

戦略そのものだけでなく、具体的な施策、資源配分の考え方、達成状況を伝えるための指標に基づく説明が望まれます。

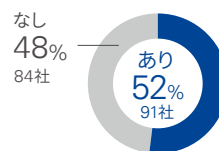
図表2 定量的な財務目標の記載



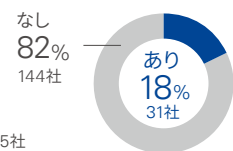
図表3 定量的な非財務目標の記載



図表4 事業別戦略の説明



図表5 戦略目標と価値創造ドライバーの関連性の説明



好事例 統合思考に基づく将来ビジョンと戦略を描く

将来ビジョンが、利潤だけではなく社会における各ステークホルダーに与えるインパクト(アウトカム)を踏まえたものとなっており、その実現に必要なリソースとその融通の手段が、長期戦略やそのマイルストーンとしての中期経営計画として描かれているレポートがありました。

社会から融通されたリソースを有効に活用し、社会に対する

継続的な有用性(価値)を提供することが、企業の社会的責任であると言えます。

これまで本業とは別に検討されがちであったCSRの取組みが統合的に捉えられ(統合思考)、企業のありたい姿に組み込まれていることが読み取れる好事例と言えます。

経営戦略の多面的な説明を

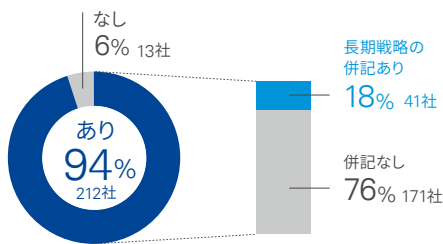
今回の調査で、有価証券報告書に3年以内の中期の経営計画を記載している企業は94%ありましたが、このうち長期戦略も併せた説明があるものは全体の18%にとどまっています (Figure1)。また、事業別の戦略についても、有価証券報告書での説明がある企業は、26%のみでした (Figure4)。しかし、統合報告書において、それらを説明している企業はありました。

明確な長期目標があり、目標達成のための長期戦略とそのステップとして中期経営計画が位置付けられているのであれば、有価証券報告書においても、長期戦略と中期経営計画をともに記載することが望ましいでしょう。

さらに、事業別や地域別の具体的な施策、投資規模、目標などの説明により、企業の中長期の戦略についての理解を深めることができるでしょう。

Figure 1 中期経営計画(3年以内)の記載

有価証券報告書



統合報告書

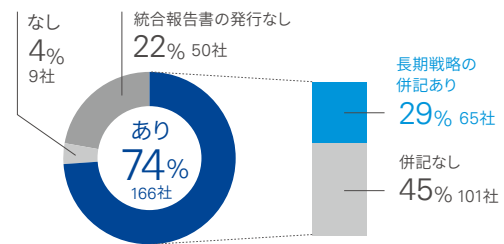
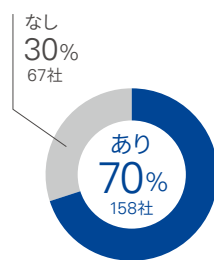


Figure 2 定量的な財務目標の記載

有価証券報告書



統合報告書

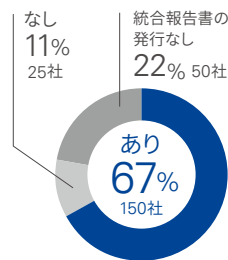
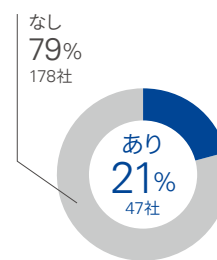


Figure 3 定量的な非財務目標の記載

有価証券報告書



統合報告書

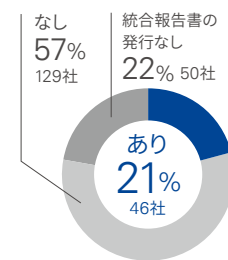
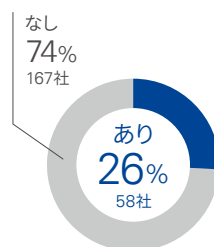


Figure 4 事業別戦略の説明

有価証券報告書



統合報告書

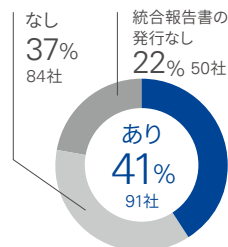
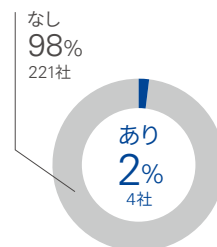
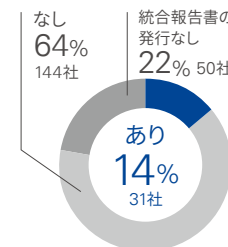


Figure 5 戦略目標と価値創造ドライバーの関連性の説明

有価証券報告書



統合報告書



n=225社 日経225構成企業

資本コストと財務戦略

1 資本コストを意識した指標とその根拠を示す

経営戦略の実現可能性の評価のためには、戦略実行に必要な資金の適正な循環をモニタリングする指標（ROE等）や目標値、その進捗の説明が有用な情報となります。

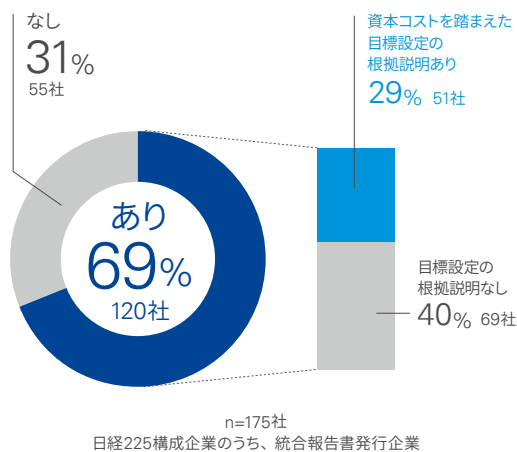
統合報告書では、69%の企業に何らかの指標とその目標値の記載がありました。しかし、その目標設定に至った根拠について、資本コストに言及しながら説明している企業は全体の29%と、いまだ少ない状況です（図表1）。

経営戦略は、財務の観点からその実現を裏付ける指標が、目標値だけでなく、それらを設定した論理的根拠とともに示されることで、より納得が得やすくなります。さらに、事業リスク等に基づく自社の資本コストの認識に関する説明は必須と言えます。

性質の異なる複数の事業を展開している企業であれば、事業ごとにブレークダウンした資本コストの考え方を示すことも有用です。

十分なコミュニケーションが行われれば、資本コストのより効果的な管理、ひいてはその低減にも繋がられると期待ができます。

図表1 収益力・資本効率等の目標の記載



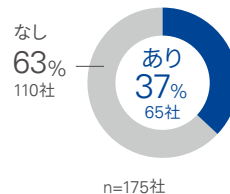
2 資金調達や利益配分の方針も示す

資金調達の方針・手段の記載状況について調査したところ、37%の企業は何らかの財源確保に関する方針に言及していました（図表2）。説明のある要素としては、将来のDEレシオ水準と資金調達手段を記載している企業が多いことがわかりました（図表3）。

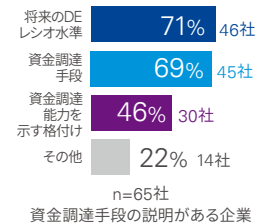
また、事業で得た資金の配分方針については、資金の用途に関し何らかの説明のある企業は57%でした（図表4）。その内容を見ると、株主還元に係る方針が最も多く、次が、成長投資となっています（図表5）。しかし、多くは株主還元や投資計画に関する個別の説明にとどまり、資金配分方針の全体像（バランス）についての記載が充分ではありません。

事業のライフサイクルや自社が最適と考える資本構成を踏まえ、成長投資、手元資金、株主還元といった資金配分の全体的な方針を明示し、経営戦略の実現可能性を裏付けることが望まれます。

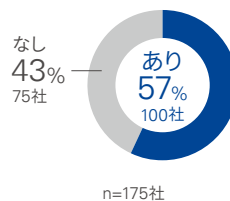
図表2 資金調達手段の説明



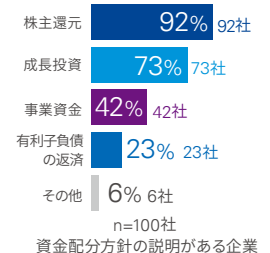
図表3 資金調達手段の説明内容



図表4 資金配分方針の説明



図表5 資金配分先の説明内容



好事例 資本コストを意識した全社的取組みと財務方針の説明が戦略の実現可能性を裏付ける

経営戦略と関連付けられた業績評価指標の1つとして資本コストを反映した指標を掲げ、具体的な目標値とその達成度合いを時系列で示している企業がありました。そのレポートからは、戦略遂行への強いコミットメントが伝わります。

また、事業ごとの指標や、部門ごとに細分化した目標値が説

明されており、経営者が資本コストの重要性を全社的に共有し、現場レベルへ浸透させていることが読み取れます。

さらに、設備投資や成長投資、株主還元等、資金配分のバランスの説明も加わり、戦略達成に向けた方針が伝わる内容となっています。

CFOメッセージを有価証券報告書に反映し、経営戦略や財務戦略への理解を促す

2019年3月に金融庁から公表された「記述情報の開示に関する原則」において、有価証券報告書上も資本の財源、資本コストに関する企業の定義や考え方を示すことが求められています。

資金調達の方法や資金の主要な用途についての経営者の認識は、経営戦略の実行可能性を投資家が評価するための情報として不可欠なものです。統合報告書で「CFOメッセージ」として説明されることの多いこれ

らの内容を、今後は有価証券報告書にも整合性を確保しつつ記載できれば、資本コストを踏まえた財務戦略について経営者の考えを明示し、投資家との対話を深めていくことができるでしょう。

また資金配分に係る方針の明確な内容の記載は、内部留保が多いという日本企業への批判に対する回答としても有用と言えます。

Figure 1 収益力・資本効率等の目標の記載

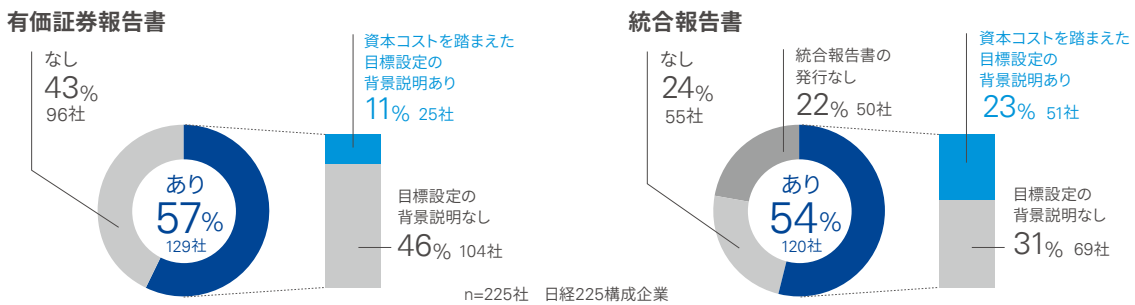


Figure 2 資金調達手段の説明

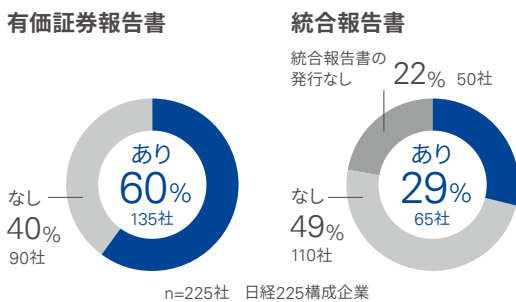


Figure 3 資金調達手段の説明内容

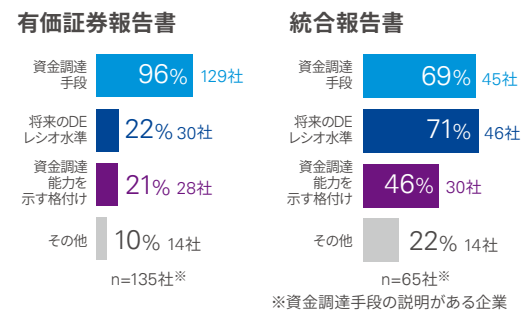


Figure 4 資金配分方針の説明

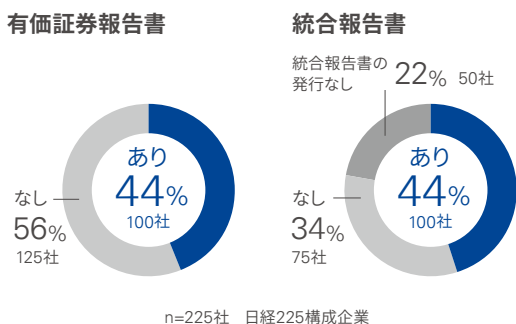
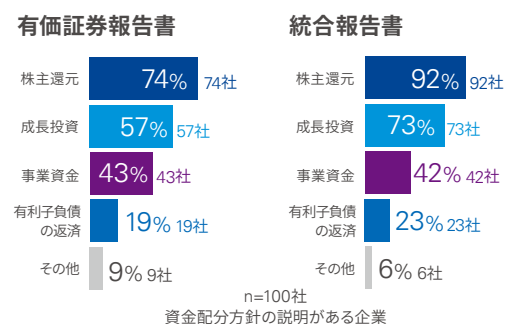


Figure 5 資金配分先の説明内容



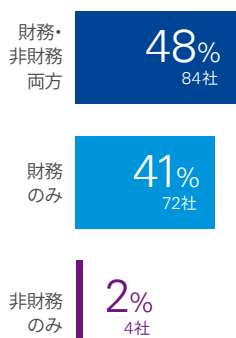
1 創出した価値は 財務指標だけで説明できるか

企業が各々の強みや特性を踏まえて策定した中長期戦略の中で、自社だけでなく、社会の持続可能性への貢献を高く掲げる例が多く見られるようになりました。戦略目標として標榜する社会的価値創造の達成度合いには、財務的な数値にとらわれない独自の指標によってこそ説明できるものもあるはずで、より中長期の視点で戦略目標の達成を目指すのであれば、短期的な財務指標では表わせない成果を示す意義は高くなると考えられます。

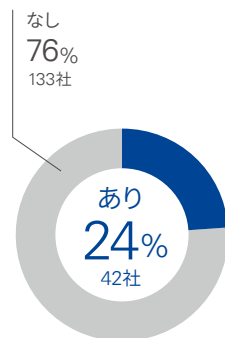
しかし、財務・非財務両方の指標を用いて戦略目標の達成度を説明している企業が48%にとどまり、財務指標だけで説明する企業が41%でした(図表1)。

また、報告された業績指標を選択した理由の説明があるかを調査したところ、24%でした(図表2)。特に、非財務指標の場合は、選択理由を併せて示すことで、それらの指標が長期的な財務的成果に与える影響の理解促進に繋がるでしょう。

図表1
戦略の達成度の説明に
用いられた業績指標



図表2
業績指標の
選択理由の説明



n=175社
日経225構成企業のうち、統合報告書発行企業

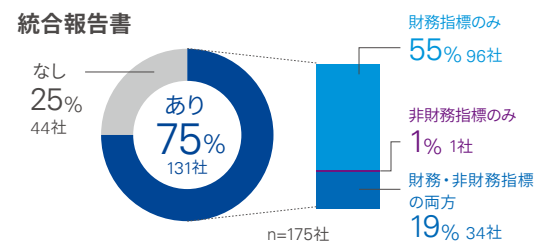
2 中長期目標と業績との関連性を説明し、 進捗を伝える

統合報告書で業績の変動理由を説明している企業は75%と比較的多く、現状に至る状況を伝えようとする姿勢が読み取れました(図表3)。しかし、中長期の戦略目標の達成に向けた現在の業績の位置付けや関連性を説明した企業は48%と少ない状況です(図表4)。

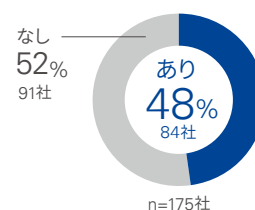
現在の業績を分析し、中長期的な価値創造に向けた目標達成への見通しにどのような影響があるのかを示すことで、たとえ業績が悪化した局面でも、それが将来の飛躍に向けた一時的な停滞である、といった状況を読み手は理解することができます。

また、目標を設定した時点から、事業環境等の想定が大幅に変わったことにより、戦略目標の妥当性の再評価が必要となる場合も考えられます。そのような場合にも、目標に対する進捗の説明は、有益な情報となるでしょう。

図表3
業績の変動理由の説明



図表4
現在の業績の戦略目標達成への影響の説明



好事例 非財務目標の達成がどのような財務価値に繋がるかを示す

価値創造に影響をおよぼすマテリアルな項目を選定し、それらに関連するリスクと機会に対応するために有用な非財務指標を特定し、各指標の目標を示している例がありました。さらに、それらの非財務目標の達成が、どのような財務的な価値に繋がり、ビジョン実現の状況を測るための大目標に寄与するのかについても示されています。

このような形で指標が示され、その進捗が説明されることにより、中長期的な目標達成に向けた取組みの合理性が理解されやすくなり、企業の目指す価値創造ストーリーに対する説得力が付加されると考えます。

有価証券報告書においても有用な非財務的な業績の説明

有価証券報告書では、今期の財務成績に関する分析結果の説明が求められており、88%の企業が業績好悪の変動理由を説明しています (Figure3)。また、業績好悪の変動理由を説明している企業のうち、財務指標のみで説明を行っている会社は83%に上るものの、財務・非財務指標の両方を用いて説明を行っている会社は5%にとどまりました。

財務・非財務両方の指標を用いて説明している企業は、業績の変動に影響を与える非財務指標を特定し、

非財務指標の変動傾向を踏まえながら経営成績の分析を行っています。

経営成績を測る指標として、財務的な成果が重視されることはもちろんですが、非財務指標に基づく業績評価の提示は、現在の企業価値を判断するための有用な情報になり得ます。売上や費用に影響を与える非財務指標の動向を踏まえた説明は、有価証券報告書における経営成績分析の説得性の向上に繋がると考えられます。

Figure 1 戦略の達成度の説明に用いられた業績指標

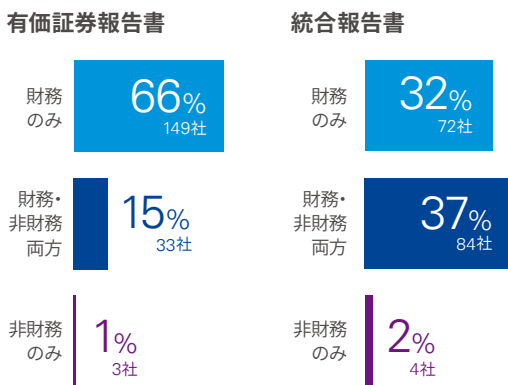


Figure 2 業績指標の選択理由の説明

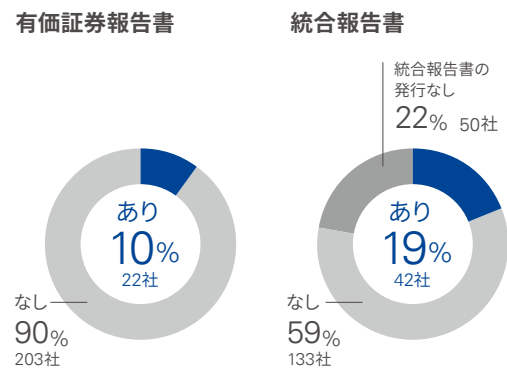


Figure 3 業績の変動理由の説明

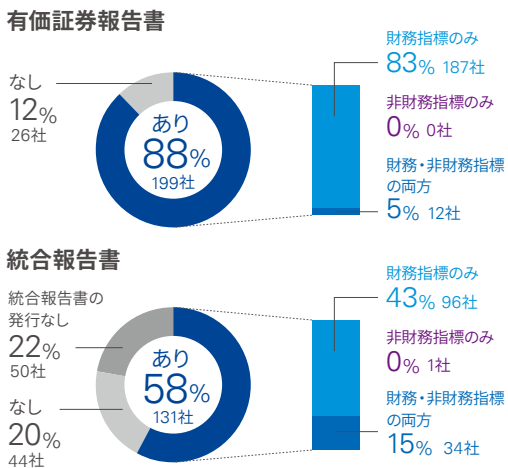
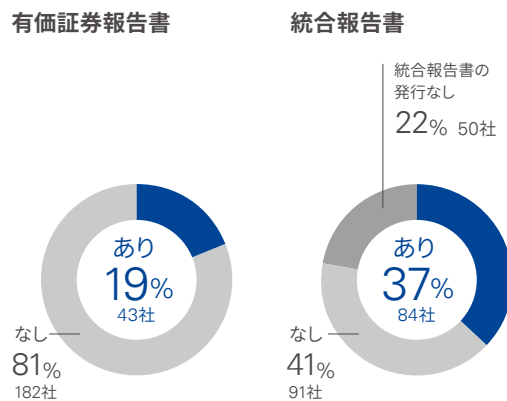


Figure 4 現在の業績の戦略目標への影響の説明



n=225社 日経225構成企業

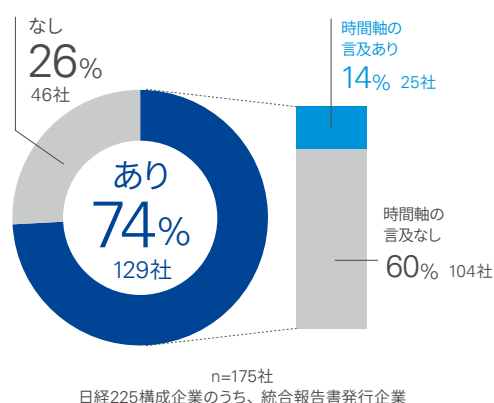
1 見通しは不確実だからこそ、想定する時間軸を明確に

今回の調査の結果、統合報告書において見通しを説明している企業は74%に上るものの、時間軸について言及している企業は14%にとどまっています(図表1)。

価値創造ストーリーの前提となる事業環境に対する見通しが説明されていなければ、なぜこのようなストーリーを描くに至ったのかがわかりにくく、確からしさは損なわれてしまいます。また、事業環境に対する見通しの説明があっても、時間軸を意識した記載がされていなければ、価値創造ストーリーの実現に至る道筋に曖昧さが残ります。

事業環境に対する見通しは、その時間軸が長くなればなるほど不確実性が増します。見通しを説明する際に、想定している時間軸を示すことができれば、経営者の意図が伝わりやすくなり、結果として読み手の的確な理解に繋がるでしょう。

図表1
見通しの説明



2 事業環境の見通しを価値創造ストーリーと関連付ける

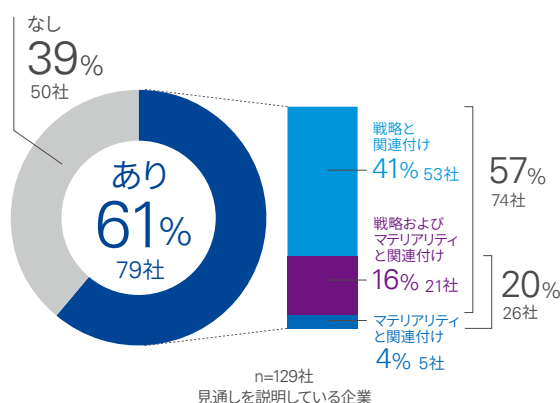
事業環境の見通しを説明している企業のうち、見通しをマテリアリティ評価と関連付けて説明している企業は20%、戦略と関連付けて説明している企業は57%という結果でした(図表2)。

戦略については、多くの企業が中期経営計画等の策定の際に事業環境に関する見通しを考慮していることが読み取れます。一方、事業環境を示した上で、なぜそのマテリアリティ評価の結果となったのか説明している企業は少数でした。

業種や企業を取り巻く環境が類似していれば、マテリアリティ評価の結果に大きな差が表れないこともあります。しかし、その評価結果に至るまでに、各企業が想定した見通しは、企業理念や企業の強み、過去の軌跡などによってさまざまであるはずで

なぜそのようなマテリアリティ評価結果になったのか、そして、なぜそのような戦略策定に至ったのかについて、想定した見通しと関連付けて語ることで、価値創造ストーリーは、より説得力のあるものになるでしょう。

図表2
マテリアリティ・戦略と関連付けた説明



好事例 短中長期それぞれの環境変化の認識とそれに応じた見通しの説明

環境変化の認識とそれに応じた見通しの説明について、短中長期それぞれの時間軸で説明しているレポートがありました。

長期については、社長メッセージで、中期については、中期経営計画の説明の一貫として、短期については、当年度の事業戦略の説明の中で、各時間軸において認識する事業環境の変

化と自社の対応や具体的な取組みを説明しています。

短中長期のそれぞれの時間軸で、企業がどのような見通しのもとで事業計画を実行しているのかが理解しやすく、説得力の高い価値創造ストーリーを示しています。

事業環境に対する経営者の認識の説明充実を

有価証券報告書の経営方針・経営戦略等の記載において、事業環境の見通しを示している企業は44%にとどまっています (Figure1)。

破壊的イノベーション、少子高齢化、消費税増税など、企業に影響を与える事業環境の見通しを示し、それが価値向上や経営戦略にどのように影響するのかを説明すべきでしょう。

また、読み手は、企業に影響を与える事業環境が何かだけでなく、それらに対する経営者の認識や経営への影響を理解したいと考えています。

金融庁が公表した「記述情報の開示に関する原則」では、経営方針・経営戦略等の記載において、経営環境についての経営者の認識の説明を含め、企業の事業の内容と関連付けた記載を求めています。このことから分かるように、有価証券報告書でも、事業環境に対する経営者の認識の説明充実が期待されます。

Figure 1 見通しの説明

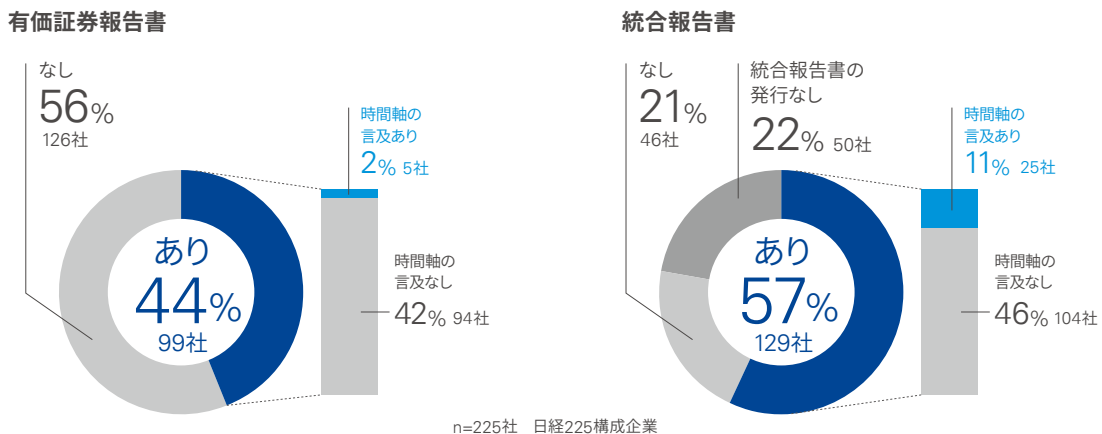
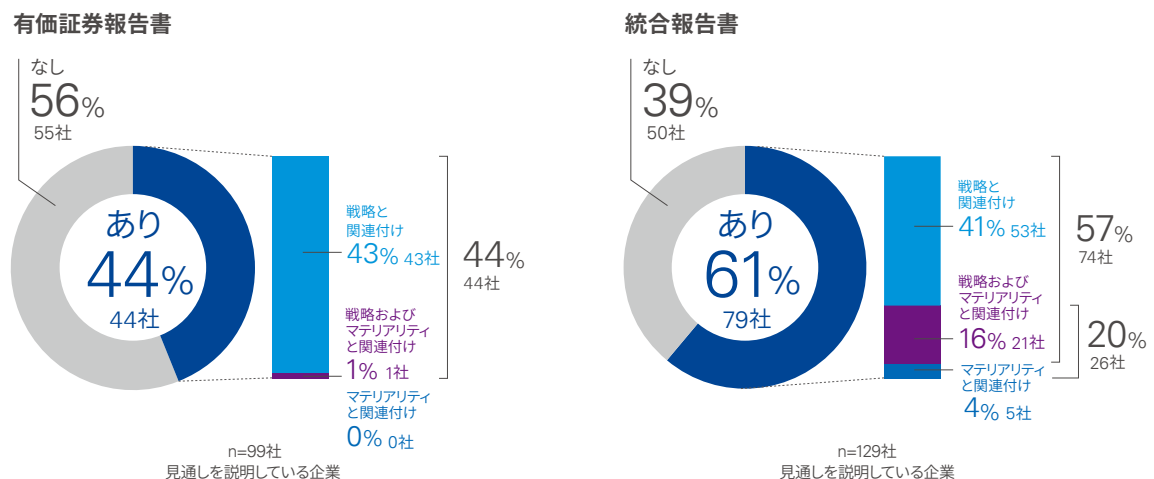


Figure 2 マテリアリティ・戦略と関連付けた説明



1 戦略実行を支える仕組みとしてのCEOの選解任方針と合理的な報酬体系の説明を

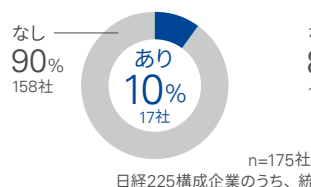
企業の持続的な成長を担う最高経営責任者（CEO）として、環境の変化に適応して思い切った経営判断ができる人材を、客観性・適時性・透明性のある手続きに則り適切に選任することは、取締役会の大切な役割の1つです。

調査の結果、CEOに求められる資質を説明している企業は10%、CEOの解任手続きを説明している企業は11%と少数でした（図表1、2）。

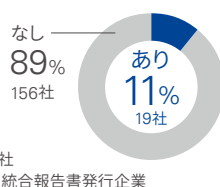
また、持続的な成長の実現に向けた健全なインセンティブたる役員報酬については、報酬の各構成要素の評価・算定方法を説明している企業が50%、さらに報酬の各構成要素が報酬全体に占める割合を明示している企業が42%という結果でした（図表3）。

CEOに求められる具体的要件や資質、そして透明性の高いCEO選解任の手続きを示すことは、強固な戦略実行体制の説明に繋がります。そして、合理的な役員報酬体系の説明は、中長期的な企業価値向上へのインセンティブ付けの仕組みとともに、報酬設計への統合的思考の反映を示すことにも繋がるでしょう。

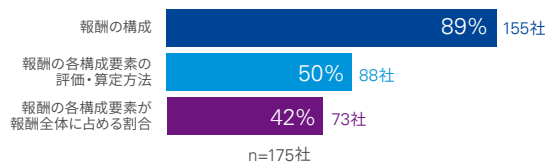
図表 1
CEOに求められる資質の説明



図表 2
CEOの解任手続きの説明



図表 3
役員報酬に関する説明の内容



2 実効性評価で認識した課題やその対応状況を説明する

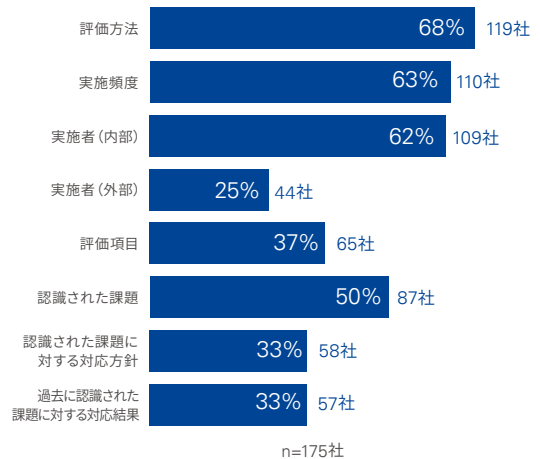
中長期的な企業価値向上を下支えする取締役会の適切な機能・運営に関する説明は、パーパスを達成するための仕組みを示すことに繋がります。

統合報告書における取締役会の実効性評価に関する説明状況を調査したところ、アンケートやインタビューといった評価方法の記載が68%、実施頻度の記載が63%でした。一方、評価項目の記載は37%と少なく、評価を通じて認識された課題の対応方針や、過去に認識された課題への対応結果の説明となると、さらに減少しました（図表4）。

取締役会の実効性を伝えるには、取締役会の構成や、運営状況の定期的な検証実施の事実を述べるだけでは不十分です。戦略目標と取締役会の実効性評価との関連性を示した上で、認識された課題の改善、強みの強化といった措置を継続的に実行するプロセスが説明されていることが望まれます。

さらには、外部機関による評価の実施状況が示されていれば、実効性評価の透明性・客観性も高まるでしょう。

図表 4
取締役会の実効性評価に関する説明の内容



好事例 実施に向けた検討段階の取組みであっても、現状と今後の方向性を示す

コーポレートガバナンス・コードにより開示が求められる全項目について、その取組み状況を統合報告書で説明している事例がありました。特筆すべきは、すでに実施している取組みだけでなく、実施に向けた検討段階にある項目についても、その検討の状況や方向性を説明していることです。コーポレート

ガバナンス向上のための論点のすべてに短期間で取り組むのが困難であっても、その取組みの方向性を説明できれば、コーポレートガバナンスの向上と投資家との対話に対する積極的な姿勢を示すことに繋がります。

ガバナンスの説明は、中長期のビジョンや戦略との関連性を意識する

有価証券報告書におけるコーポレートガバナンスの説明は、部分的には統合報告書より詳細な記載が多い場合もあります。一方で、従来からの形式的な記載の継続にとどまっているものも多く、持続的な成長や中長期的な企業価値向上を維持するためのガバナンス

を意識した情報は、まだ充実に向けた途上の段階で
あると思われます。

今後は、中長期の戦略との関連性を意識したガバナンス
の説明の拡充が望まれます。

Figure 1 CEOに求められる資質の説明

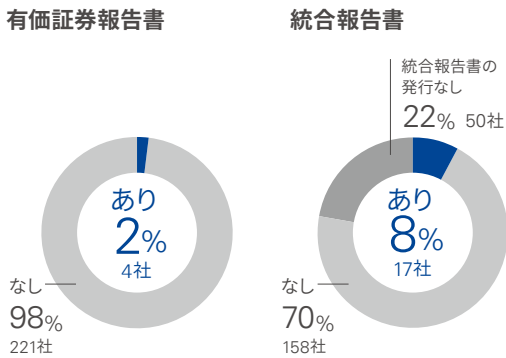


Figure 2 CEOの解任手続きの説明

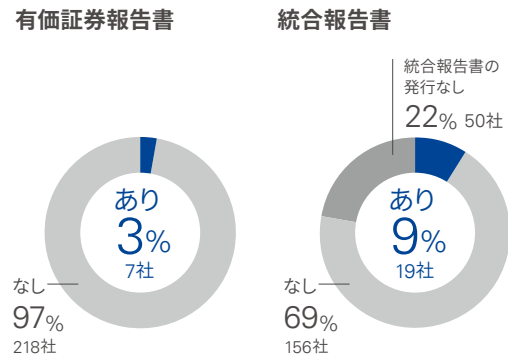


Figure 3 役員報酬に関する説明の内容

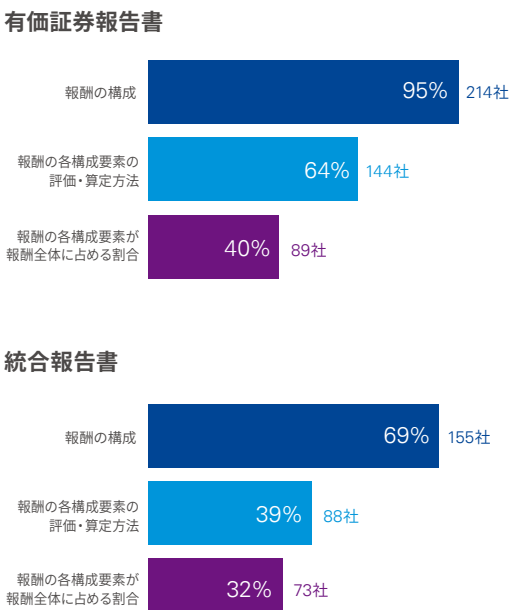
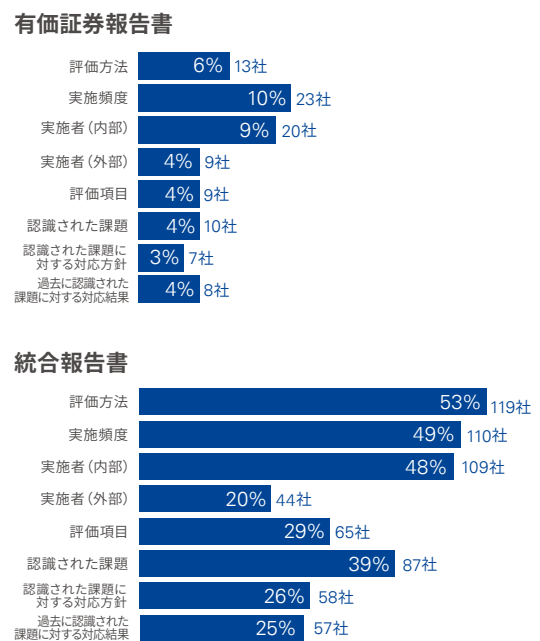


Figure 4 取締役会の実効性評価に関する説明の内容



n=225社 日経225構成企業

基礎情報

発行企業の概要

国内自己表明型統合レポート発行企業数の推移

2019年の発行企業は、2018年を89社上回る513社となりました。9年連続で前年比増加率20%超で推移しています。

企業、投資家の双方の建設的な対話が進展し、そのツールとして統合報告書の必要性と活用が進んできた結果だと分析しています。



513社

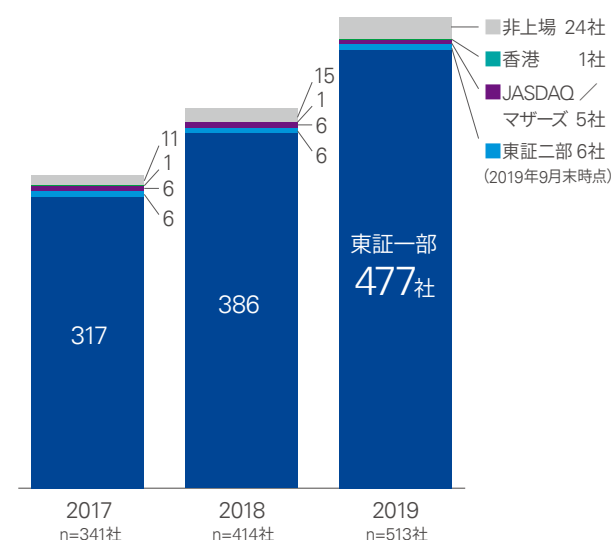
2019年統合報告書発行企業数



出典：企業価値レポート・ラボ「国内自己表明型統合レポート発行企業等リスト2019年版」

発行企業の上場市場

例年どおり、東証一部上場企業が発行数の伸びをけん引しており、全体の93%にあたる477社となっています。

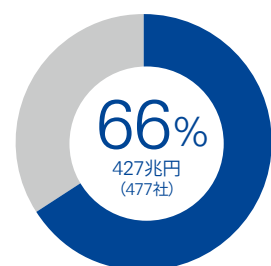


東証一部上場企業における発行企業の割合 (時価総額・企業数)

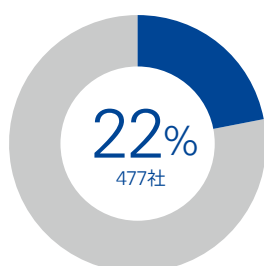
2019年12月末時点で東証一部に上場する2,162社の時価総額のうち、統合報告書を発行する477社の時価総額が占める割合は66%と、前年の58%からさらに増加しました。

企業数の割合では、22% (2,162社中477社) となっており、規模の大きい企業を中心に統合報告書の発行に取り組んでいると言えます。

時価総額の割合

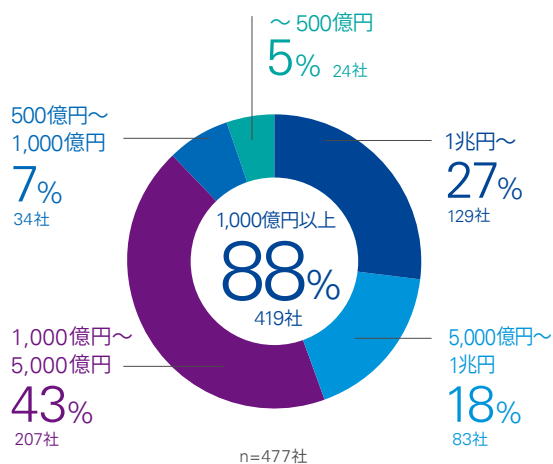


発行企業数の割合



発行企業の売上規模

発行企業のうち、東証一部上場企業の売上規模を調査したところ、1,000億円以上の企業が全体の88%となりました。ここでも、規模の大きい企業で発行が進んでいることがうかがえます。

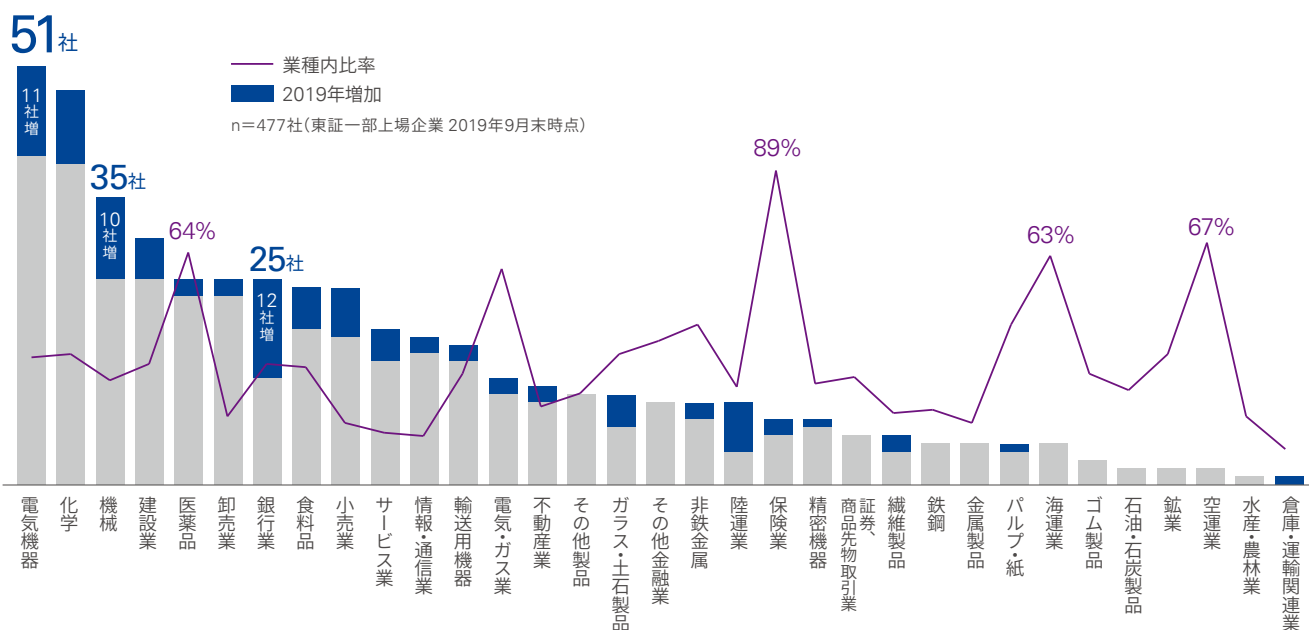


東証一部上場企業の業種別発行企業数と割合

業種別の発行企業数は、5年連続で電気機器が最多となり、前年より11社増の51社でした。増加数が最も多かったのは銀行業の12社で、地方銀行による新規発行が目立ちました。また、機械も10社増となり、B to B企業でも発行への機運が高まっていることがうかがえます。

業種内の発行割合の上位は、保険業(89%)、空運業(67%)、医薬品(64%)、海運業(63%)の順となっています。

昨年まで発行企業のなかった倉庫・運輸関連業でも取組みを始めた企業があり、結果として、すべての業種の企業が統合報告書を発行しました。



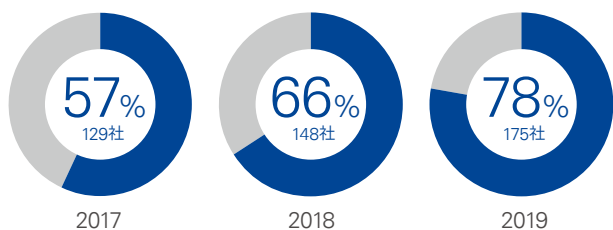
発行企業のインデックス属性

日経225およびJPX日経400構成銘柄に占める発行企業の割合は年々増加しています。日経225構成銘柄では前年比12%増の

78%、JPX日経400構成銘柄では前年比5%増の60%の企業が統合報告書を発行しています。

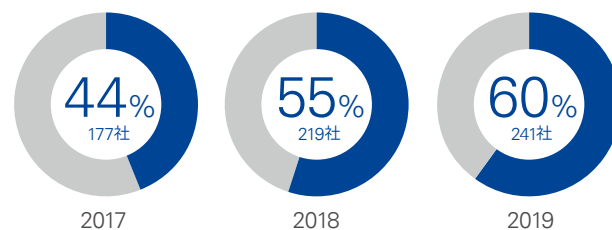
日経225構成銘柄に占める割合

n=225社



JPX日経400構成銘柄に占める割合

n=400社



発行企業数について

本調査文中の過去比較情報は、各調査時点の発行企業数に基づいています。
(「国内自己表明型統合レポート発行企業数の推移」を除く)
そのため、企業価値レポート・ラボの最新の調査による発行企業数とは乖離がある点をご了承ください。

参考：調査時点の発行企業数(各年12月末時点)
2017年：341社
2018年：414社

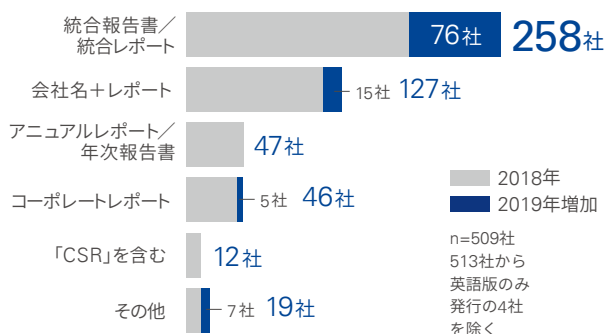
基礎情報

統合報告書の概要

統合報告書の名称

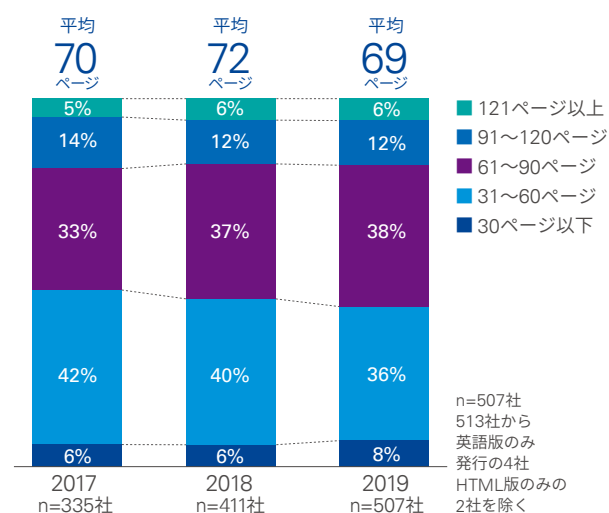
「統合報告書／統合レポート」が前年比76社増の258社で、前年に引き続き最多となっています。これは、過去に別の名称で発行していた企業が「統合報告書／統合レポート」へ報告書の名称を変える傾向が続いていることや、新たに統合報告書を発行した企業の多くが「統合報告書／統合レポート」の名称を使用していることに起因しています。

統合報告の経営者や投資家等への一層の浸透が、「統合報告書／統合レポート」の名称の採用に繋がっていると想定されます。



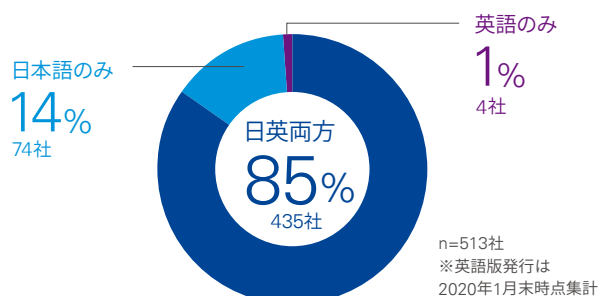
統合報告書のページ数

平均ページ数は前年から微減の69ページとなりました。しかし、60ページ以下の報告書は減少傾向にあることから、簡素化が進んでいるというよりは、全体のページ数が61～90ページで作成されている傾向が固まりつつあると言えます。



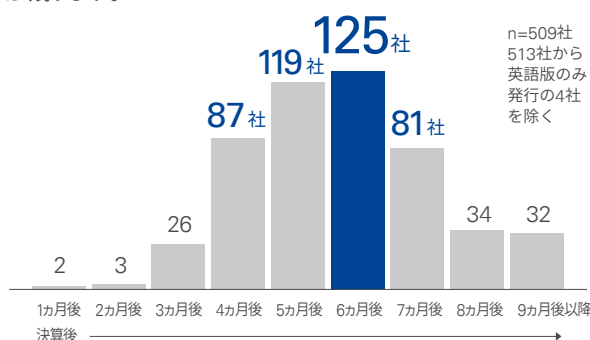
統合報告書英語版発行の有無

日本語版と英語版の両方を発行する企業は、前年に引き続き8割以上に達しています。



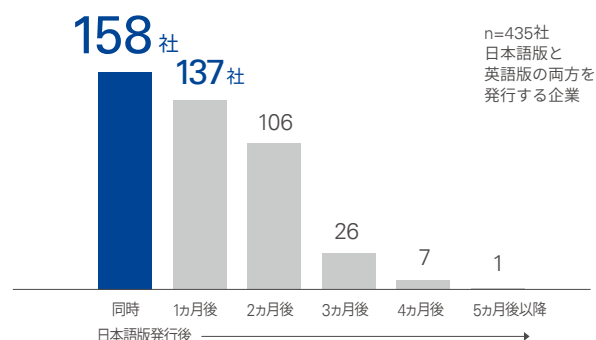
統合報告書の発行タイミング（日本語版）

決算月から6ヵ月後に発行した企業が最も多い結果となりました。報告内容の充実を図るため、発行に時間をかける企業が増加している傾向と見られますが、利用の観点からは課題が残ります。



統合報告書の発行タイミング（英語版）

これまでに引き続き、日本語版と同時に英語版を発行する企業が最も多い結果となりました。国内外の読み手に、フェアな情報提供を行おうとする企業の意識の表れだと考えられます。



「デジタルレポーティング2.0」の夜明け

財務報告の領域ではデジタルレポーティング（デジタルテクノロジーを活用した企業報告）が進み、テクノロジーが企業報告に果たす役割は年々大きくなっています。近年の企業評価における非財務情報の必要性の高まりとビッグデータや機械学習などテクノロジーの進化によって、私たちは「デジタルレポーティング2.0」とも言える新たな時代の入り口に立っているのかもしれない。

本稿では、デジタルレポーティングの進展を3つの視点から考察します。

第1の視点

報告書作成業務のデジタル化・自動化

自動化による効率化は、企業にとって古くて新しい課題であり、この処方箋として近年注目されているのがRPA（Robotic Process Automation）によるコンピュータ操作の自動化です。報告書作成業務のうち、基幹システムからの情報のダウンロード、大量データの集計、数値の転記などの定型的、反復的な操作は、RPAによる自動化で作業時間が削減できます。

しかし、自動化の真の障壁は、データがシステムごとに部分最適化され、企業全体での最適化が図られていない点にあります。

その解決には異なるシステム間でのデータの相互運用性を確保するためのデータマネジメントが必要です。その上で、DMS（Disclosure Management System）と呼ばれる開示データ管理の仕組みを導入することで、データの収集、蓄積、分析、報告のプロセスの連携が図られ、業務の効率化が進むでしょう。

第2の視点

非財務情報を含む統合的なデジタルレポーティング

財務報告においては、有価証券報告書におけるEDINETのように、情報がデータ化され、コンピューターが判別可能なタグが付けられ、誰でもアクセス可能な仕組みが構築されています。利用者は知りたい情報のタグさえ指定できれば、企業のデータを入手し、自由に比較や集計をすることができます。

この財務情報のアクセシビリティを支えているのは、グローバルに共通化が進んでいる「財務会計」という企業評価の物差しと、それを電子的に表現するXBRL（eXtensible Business Report Language）という技術

です。近年、非財務報告の領域でも、財務領域と同様の進展を予見させる動きが見られます。GRI（Global Reporting Initiative）やCDSB（Climate Disclosure Standards Board）がXBRLの利用を前提としたタクソノミーを公表し、いくつかの企業がそれらを使ったデジタルレポーティングを実践しています。SASB（Sustainability Accounting Standards Board）にも同様の動きが見られ、各基準団体が、それぞれのフレームワークに基づくデジタルレポーティングを推し進めています。

しかし、各基準団体が独自に公表しているタクソノミーは、開示項目の定義が基準間で必ずしも統一されていないため、企業側もデータ利用者側もデジタルレポーティングの恩恵を最大限に享受できていません。

この解決には、「財務会計」と同等レベルでの非財務情報の語彙の共通化に向けた整理が必要であり、非財務報告の基準設定団体を含めたステークホルダー間での合意形成の進展が待たれます。

第3の視点

AI（人工知能）技術を用いた企業評価の動き

AIを用いた高度なテキストマイニング機能により、インターネット上の膨大なテキストデータから企業に関連する情報を収集し、企業を評価しようとする取組みが進んでいます。

英国を拠点とするクオンツ運用会社は、複数のESG評価機関からのデータに加え、日々更新されるニュースメディアサイトから収集した企業に関する情報をAIで自動評価した結果を活用し、企業のESGスコアを提供するサービスを開始しています。また国内でも、企業がウェブサイトで公表した情報をAIによる評価システムで自動的に解析し、ESGスコアを算出する企業評価サイトが登場しています。

これらAI技術を用いた企業評価はまだ黎明期ですが、企業価値との相関性に関する実証研究やさらなる技術進歩により、新たな企業評価の手法として定着する可能性は否定できません。

以上で見てきたような「デジタルレポーティング2.0」と言える世界が現実となったとき、企業報告のあり方やそれに関わる人々の役割は大きく変容することが考えられます。それは、「統合的思考」の実践が、企業価値を大きく左右する時代の到来とも言えるでしょう。

（引場 克尚）

取締役会による「パーパスの表明」を提唱する動き

日本企業の多くは創業の精神や社是を大切にしており、それが、世界的にも長寿な企業が多い要因の1つであるとされています。しかし、日本企業は、それを説明し、共感を得ることができていないでしょうか。

株主の多くが、社会的な貢献を通じて持続的な価値を実現できる企業への投資を拡大しています。社会全体が共有している課題解決への認識と貢献のあり方をどのように考えているのか、そして、これらの意識を自社の長期的な戦略立案と遂行にどう反映させているのかについて、経営責任に基づく立場からの説明が期待されているのです。

「統合報告の実践」等多くの著作があるロバート・エクレス教授は、統合報告書の質向上とともに持続的な社会の実現に貢献する企業行動を推進するために、取締役会の責任により「パーパスの表明 (Statement of Purpose)」を数ページで簡潔にまとめ、統合報告書に掲げられることを推奨しています。

「パーパスの表明」には、次のような要素を組み込むことが期待されています。

①企業の存在意義の明示、②社会的な責任と自社の経済的な成果の獲得の調和に向けた施策、③長期的な価値向上に大きく影響するステークホルダーの特定、④ステークホルダーを特定した理由等についての明確な説明、⑤自社の長期的戦略と持続的な価値向上のための資源配分の見極めにあたり取締役が有意と考える時間軸の認識

これらの内容に、取締役が自らに託された責任に鑑み、明確なコミットメントを示すことが肝要であり、すべての取締役の自筆署名を加えてこそ意義があるとしています。

統合報告書においてこれらの表明がなされれば、読み手は、企業が設定しているさまざまな目標と持続的な社会価値実現とその成果との繋がりを、長期的な時間軸から描くことが可能になっていきます。

(芝坂 佳子)

企業価値に直結する人的資本

人的資本が企業価値を左右する最も影響の大きな要素の1つであることは衆目の一致するところですが、しかしながら、人的資本に関する報告は、まだまだ改善の余地があると言えます。

IIRC、SASB、GRIなど、任意の報告を支援するフレームワークでは、人的資本は鍵となる要素として取り上げられ、説明が奨励されてきました。また、統合報告書においても、「人財」について多くの言及がなされています。しかし、統合報告書で人的資本が取り上げられてはいても、「施策」の説明にとどまるものも多いのが現状です。

2017年頃から、米国の機関投資家の団体であるCII (Conference of Institutional Investors) や、HCM連合 (Human Capital Management Coalition) などが、人的資本に関する情報開示の充実に向けたSECへの提言や、人的資本の充実に向けた取締役会の責任などを指摘する書簡等の公表に、積極的に取り組んでいます。

2019年8月、SECは、企業価値に大きな影響を及ぼす人的資本について、従来から要求されている「従業員数」だけでなく、より多くの報告を促すルール改正を提案しました。

今後、SECに寄せられたさまざまな意見を参考に、最終的な改正内容が確定されますが、報告する項目は、企業が「マテリアル」とであると判断するものとされ、以下が想定されています。

①従業員の属性 (フルタイム、パートタイム、期間工など) ごとの人数、②安定的な雇用を示す指標 (離職率など)、③従業員1人当たりの年間トレーニング時間、④生産性を示す指標、⑤優秀な従業員の雇用や登用のための施策等の情報、⑥人的資本に関する目標とその達成に向けた進捗および経営者の行動

これから求められるのは、持続的な企業価値向上との関係性を踏まえた、自社の人的資本の強みや、その具体的な指標に関する報告なのだと言えましょう。

(芝坂 佳子)

SECウェブサイト

オンラインでご覧の方は
QRコードをクリック



非財務情報の基準間の整合性確認への期待

より統合され、比較可能な企業報告を支援する目的で、IIRC (International Integrated Reporting Council: 国際統合報告評議会) によって設立されたCRD (Corporate Reporting Dialogue) は、2018年11月より2年間にわたる Better Alignment Project (以下、当プロジェクト) を開始しました。

当プロジェクトでは、1年ごとに報告書を発行することとしており、2019年9月に1年目の報告書を公表しました。1年目の報告書では、気候変動に関する開示に焦点を当て、2019年に実施した意見募集の結果や、東京を含む世界12都市で実施したラウンドテーブルでの議論を踏まえ、CRDに参画する非財務情報の基準設定団体 (CDP、CDSB、GRI、IIRC、SASB) が公表している基準等と、TCFD (気候関連財務情報開示タスクフォース) が推奨する開示や指標例とを比較した結果を示しています。

その結果は、全般的に強い整合性と親和性が見られると

いうものでした。非財務情報に関しては、多くの基準やフレームワーク等が存在し、報告書の作成者のみならず、利用者にも混乱が生じている状況にあります。そのため、基準間の整合性確認や統一を望む声が上がっており、当プロジェクトの他にも、さまざまな基準を比較するプロジェクトが実施され始めています。

そのような中、当プロジェクトは、1年目の報告書の気づき事項をもとに、2年目の論点を検討しています。そこでは、IIRCのさらなるリーダーシップの発揮と、さまざまな基準間の整合性や、それぞれの特徴の理解に向けた、よりスピード感のある一歩進んだ検討が期待されています。

(高橋 範江)

CRDウェブサイト

オンラインでご覧の方は
QRコードをクリック



非財務情報の信頼性の確保

ESG投資が活発になるのに伴い、非財務情報に対する市場のニーズが高まっています。

2019年3月に、金融庁より「記述情報の開示に関する原則」が公表されました。また、内閣府令の改正により、有価証券報告書において、経営戦略、経営環境や業績に関する経営者の認識、事業等のリスクについて記載の充実が求められるなど、非財務情報に関する制度開示の変革は進んでいます。

一方で、2019年12月に経済産業省より公表された「ESG投資に関する運用機関向けアンケート調査」によれば、回答者の97%がESG情報を投資判断に活用するとしているものの、85%が企業のESGに関する情報開示が不十分であり、投資判断の障害になっているとしています。

今後、非財務情報の開示は質と量の両面において充実が図られると予想されますが、その有用性が増すのに従い、より高い信頼性も求められてくるでしょう。

2019年11月、WBCSD (The World Business Council for Sustainable Development: 持続可能な開発のための世界経済人会議) と ICAEW (The Institute of Chartered Accounting in England and Wales: イングランド・ウェー

ルズ勅許会計士協会) が共同で “A buyer’s guide to assurance on non-financial information” を公表しました。

このガイドは、非財務情報の保証サービスについて、企業が理解しておくべき基礎的な事項や、保証の実務を正しく評価するために考慮すべき事項を説明しています。また、情報収集に関わる内部統制の保証、特定のKPIの保証、網羅性を含むKPI全体の保証、特定の記述情報の保証といった段階を経て、報告書全体の包括的な保証に至る道筋を示しています。

同時に、このガイドは非財務情報の保証に多くの課題があることも示唆しています。しかし、持続的な価値創造のためにESG要素の考慮が不可欠であることは社会の共通認識となりつつある中、試行錯誤を経ながらも、非財務情報開示とその保証の実務は着実に進展していくと考えられます。

(新名谷 寛昌)

WBCSDウェブサイト

オンラインでご覧の方は
QRコードをクリック



財務インパクト評価を前提とした気候関連開示

TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）が、2017年6月に気候変動関連の財務情報の開示に関する最終報告書を提出してから2年以上が経過しました。200を超える企業や機関がTCFDへの賛同を表明している日本は、今や世界最大のTCFDサポーターとなっています。

今回、私たちが行った統合報告に関する調査の対象とした日経225インデックスの構成企業のうち、TCFDへの賛同を表明している企業は102社（2019年12月31日時点）でした。

これらの企業における、TCFDの提言に沿った開示の状況を調査した結果、統合報告書において、TCFDへの賛同について言及している企業が67%、TCFDの提言に沿って、何らかの情報を開示している企業が43%でした。TCFDの提言に沿って開示されている要素の中で最も多かったのは、気候関連のリスクと機会で38%でした。

日本では、2018年12月に経済産業省からTCFDガイダンスが公表され、2019年には産業界、学术界のリーダーによるTCFDコンソーシアム設立、TCFDコンソーシアムによる投資家向けの気候関連情報の利用に関するグリーン投資

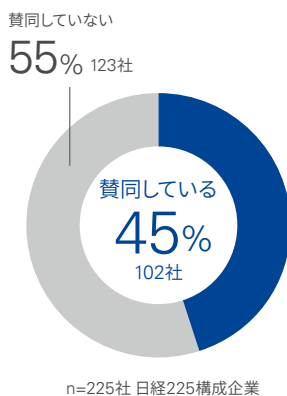
ガイダンス公表など、気候変動リスク対応に関する動きが大きく加速しています。このような動きの後押しもあり、企業による気候変動関連開示も、今後、ますます加速するでしょう。

多くの企業にとって、他のマテリアルなリスクと同様に、気候変動リスクを経営課題として捉えるべきであることは明らかです。従来から、気候変動に配慮する活動を推進してきたCSR部門や環境部門だけでなく、財務、リスク管理などの部門とも連携した取組みへと昇華しなくてはなりません。経営者は、その中心となって取組みを推進し、取締役会の監督を受けるなど、適切なガバナンスを構築し、ステークホルダーに対し全社的なコミットメントをすることが期待されています。

経営者には、気候関連リスクと機会に関するガバナンス、想定シナリオの妥当性、意思決定プロセスの実効性など、財務インパクトの評価に資する情報を、自らの責任において誠実に伝えていくことが求められるでしょう。

（加藤 俊治・橋本 純佳）

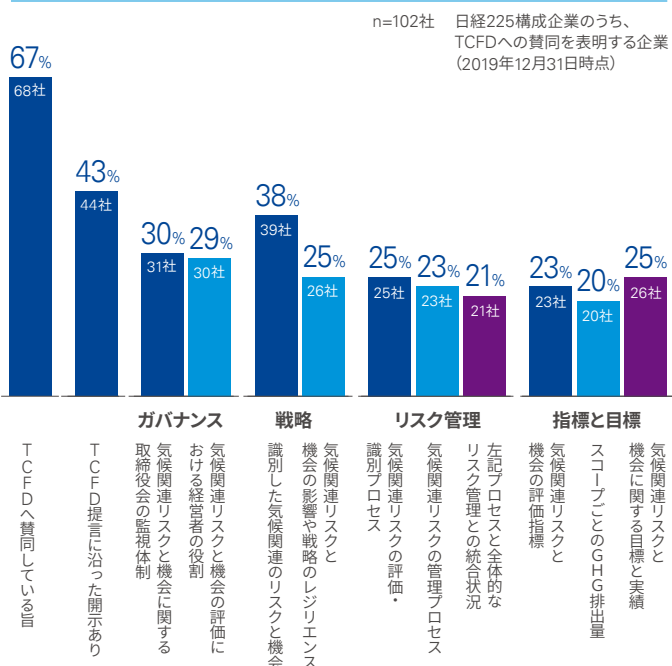
図表1
日経225構成企業のTCFDへの賛同
（2019年12月31日時点）



TCFDウェブサイト
オンラインでご覧の方は
QRコードをクリック



図表2
統合報告書におけるTCFD提言に沿った開示の状況
（内容別）



日経225構成企業一覧 2019年10月(五十音順)

株式会社IH
 株式会社あおぞら銀行
 旭化成株式会社
 アサヒグループホールディングス株式会社
 味の素株式会社
 アステラス製薬株式会社
 株式会社アドバンテスト
 株式会社アマダホールディングス
 アルプスアルパイン株式会社
 イオン株式会社
 いすゞ自動車株式会社
 出光興産株式会社
 伊藤忠商事株式会社
 宇部興産株式会社
 AGC株式会社
 ANAホールディングス株式会社
 エーザイ株式会社
 NTN株式会社
 株式会社エヌ・ティ・ティ・データ
 株式会社NTTドコモ
 株式会社荏原製作所
 MS&ADインシュアランスグループホールディングス株式会社
 エムスリー株式会社
 王子ホールディングス株式会社
 大阪瓦斯株式会社
 大塚ホールディングス株式会社
 株式会社大林組
 沖電気工業株式会社
 オークマ株式会社
 小田急電鉄株式会社
 オムロン株式会社
 オリオン株式会社
 花王株式会社
 カシオ計算機株式会社
 鹿島建設株式会社
 川崎汽船株式会社
 川崎重工業株式会社
 関西電力株式会社
 キョーマン株式会社
 キヤノン株式会社
 京セラ株式会社
 協和発酵キリン株式会社
 キリンホールディングス株式会社
 株式会社クボタ
 株式会社クラレ
 株式会社クレディセゾン
 京王電鉄株式会社
 京成電鉄株式会社
 KDDI株式会社
 株式会社神戸製鋼所
 国際石油開発帝石株式会社
 コナミホールディングス株式会社
 コニカミノルタ株式会社
 株式会社小松製作所
 コムシスホールディングス株式会社
 株式会社コンコルディア・フィナンシャルグループ
 株式会社サイバーエージェント
 サッポロホールディングス株式会社
 株式会社SUMCO
 JXTGホールディングス株式会社
 ジェイエフイーホールディングス株式会社
 日本たばこ産業株式会社
 株式会社ジェイテクト
 J.フロンティアホールディングス株式会社
 株式会社ジーエス・ユアサコーポレーション
 塩野義製薬株式会社
 株式会社静岡銀行
 株式会社資生堂
 シチズン時計株式会社
 清水建設株式会社
 株式会社商船三井
 昭和電工株式会社
 信越化学工業株式会社
 株式会社新生銀行
 株式会社スカパーJSATホールディングス

株式会社SCREENホールディングス
 スズキ株式会社
 株式会社SUBARU
 住友大阪セメント株式会社
 住友化学株式会社
 住友金属鉱山株式会社
 住友重機械工業株式会社
 住友商事株式会社
 住友電気工業株式会社
 住友不動産株式会社
 セイコーエプソン株式会社
 積水ハウス株式会社
 セコム株式会社
 ヤフー株式会社
 株式会社セブン&アイ・ホールディングス
 双日株式会社
 ソニー株式会社
 ソニーフィナンシャルホールディングス株式会社
 ソフトバンクグループ株式会社
 SOMPOホールディングス株式会社
 第一三共株式会社
 第一生命ホールディングス株式会社
 ダイキン工業株式会社
 大成建設株式会社
 大日本印刷株式会社
 大日本住友製薬株式会社
 大平洋金属株式会社
 太平洋セメント株式会社
 太陽誘電株式会社
 株式会社大和証券グループ本社
 大和ハウス工業株式会社
 株式会社高島屋
 宝ホールディングス株式会社
 武田薬品工業株式会社
 株式会社千葉銀行
 中外製薬株式会社
 中部電力株式会社
 DIC株式会社
 株式会社T&Dホールディングス
 株式会社ディー・エヌ・エー
 帝人株式会社
 TDK株式会社
 テルモ株式会社
 デンカ株式会社
 株式会社デンソー
 株式会社電通
 東海カーボン株式会社
 東海旅客鉄道株式会社
 東京急行電鉄株式会社
 東急不動産ホールディングス株式会社
 東京エレクトロン株式会社
 東京海上ホールディングス株式会社
 東京瓦斯株式会社
 東京建物株式会社
 東京電力ホールディングス株式会社
 東ソー株式会社
 東武鉄道株式会社
 東宝株式会社
 東邦亜鉛株式会社
 東洋製罐グループホールディングス株式会社
 東洋紡株式会社
 東レ株式会社
 DOWAホールディングス株式会社
 株式会社トクヤマ
 凸版印刷株式会社
 TOTO株式会社
 トヨタ自動車株式会社
 豊田通商株式会社
 トレンドマイクロ株式会社
 株式会社ニコン
 西日本旅客鉄道株式会社
 株式会社ニチレイ
 日揮株式会社
 日産化学株式会社
 日産自動車株式会社
 株式会社日清製粉グループ本社

日清紡ホールディングス株式会社
 日東電工株式会社
 日本碍子株式会社
 日本化薬株式会社
 日本軽金属ホールディングス株式会社
 日本水産株式会社
 日本精工株式会社
 日本製紙株式会社
 日本製鉄株式会社
 日本通運株式会社
 日本電気株式会社
 日本電気硝子株式会社
 日本ハム株式会社
 日本郵政株式会社
 日本郵船株式会社
 日本板硝子株式会社
 株式会社日本製鋼所
 日本電信電話株式会社
 野村ホールディングス株式会社
 株式会社長谷工コーポレーション
 パナソニック株式会社
 バンダイナムコホールディングス株式会社
 東日本旅客鉄道株式会社
 日立建機株式会社
 株式会社日立製作所
 日立造船株式会社
 日野自動車株式会社
 株式会社ファーストリテイリング
 ファナック株式会社
 ユニー・ファミリーマートホールディングス株式会社
 株式会社ふくおかフィナンシャルグループ
 株式会社フジクラ
 富士通株式会社
 富士電機株式会社
 富士フイルムホールディングス株式会社
 株式会社ブリヂストン
 古河電気工業株式会社
 本田技研工業株式会社
 松井証券株式会社
 マツダ株式会社
 株式会社丸井グループ
 マルハニチロ株式会社
 丸紅株式会社
 株式会社みずほフィナンシャルグループ
 株式会社三井E&Sホールディングス
 三井化学株式会社
 三井金属鉱業株式会社
 三井住友トラスト・ホールディングス株式会社
 株式会社三井住友フィナンシャルグループ
 三井物産株式会社
 三井不動産株式会社
 株式会社三越伊勢丹ホールディングス
 株式会社三菱ケミカルホールディングス
 三菱地所株式会社
 三菱自動車工業株式会社
 三菱重工業株式会社
 三菱商事株式会社
 三菱倉庫株式会社
 三菱電機株式会社
 三菱マテリアル株式会社
 株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループ
 ミネベアミツミ株式会社
 明治ホールディングス株式会社
 株式会社安川電機
 ヤマトホールディングス株式会社
 ヤマハ株式会社
 ヤマハ発動機株式会社
 ユニチカ株式会社
 横河電機株式会社
 横浜ゴム株式会社
 楽天株式会社
 株式会社リクルートホールディングス
 株式会社リコー
 株式会社りそなホールディングス

国内自己表明型統合レポート発行企業等リスト2019年版(五十音順)

株式会社IHI	株式会社大林組	コマニー株式会社	住友林業株式会社
アイシン精機株式会社	株式会社岡三証券グループ	株式会社コメリ	生化学工業株式会社
株式会社AOKIホールディングス	国立大学法人 岡山大学	五洋建設株式会社	セイコーエプソン株式会社
株式会社あおぞら銀行	沖電気工業株式会社	株式会社コンコルディア・フィナンシャルグループ	セイコーホールディングス株式会社
旭化成株式会社	株式会社奥村組	コンドーテック株式会社	株式会社西武ホールディングス
アサヒグループホールディングス株式会社	株式会社オートバックスセブン	株式会社サイバーエージェント	セガサミーホールディングス株式会社
アサヒホールディングス株式会社	小野薬品工業株式会社	サカタインクス株式会社	積水化学工業株式会社
味の素株式会社	株式会社オハラ	サッポロホールディングス株式会社	積水ハウス株式会社
あすか製薬株式会社	オムロン株式会社	サトーホールディングス株式会社	石油資源開発株式会社
アステラス製薬株式会社	オリックス株式会社	沢井製薬株式会社	Zホールディングス株式会社
アズビル株式会社	オリンパス株式会社	株式会社山陰合同銀行	株式会社セブテーニ・ホールディングス
株式会社アドバネクス	花王株式会社	三機工業株式会社	株式会社セブン&アイ・ホールディングス
株式会社アドバンテスト	加賀電子株式会社	株式会社サンゲツ	株式会社セブン銀行
アネスト岩田株式会社	科研製薬株式会社	サンケン電気株式会社	株式会社千趣会
アマタホールディングス株式会社	カゴメ株式会社	株式会社三五	総合警備保障株式会社
株式会社アミューズ	カシオ計算機株式会社	参天製薬株式会社	双日株式会社
株式会社あらた	鹿島建設株式会社	サンメッセ株式会社	株式会社ソディック
株式会社アルバック	株式会社カナモト	山洋電気株式会社	ソニー株式会社
アルプスアルパイン株式会社	兼松株式会社	三和ホールディングス株式会社	ソニーフィナンシャルホールディングス株式会社
アルフレッサホールディングス株式会社	兼松エレクトロニクス株式会社	株式会社JVCケンウッド	ソフトバンクグループ株式会社
株式会社アーレスティ	株式会社カブコン	JSR株式会社	株式会社ソラシドエア
アンリツ株式会社	カーリットホールディングス株式会社	株式会社ジェイ エス ビー	SOMPOホールディングス株式会社
飯野海運株式会社	カルビー株式会社	JXTGホールディングス株式会社	第一工業製薬株式会社
イオン株式会社	川崎汽船株式会社	ジェイエフイーホールディングス株式会社	第一三共株式会社
イオンフィナンシャルサービス株式会社	川崎重工工業株式会社	株式会社J-オイルミルズ	第一生命ホールディングス株式会社
イオンモール株式会社	関西電力株式会社	株式会社ジェイテクト	第一生命保険株式会社
E・Jホールディングス株式会社	関西ペイント株式会社	電源開発株式会社	大王製紙株式会社
井関農機株式会社	株式会社関電工	J.フロント リテイリング株式会社	株式会社大気社
株式会社伊藤園	株式会社かんぽ生命保険	JCRファーマ株式会社	ダイキン工業株式会社
伊藤忠エネクス株式会社	カンロ株式会社	株式会社ジュー・エス・コア コーポレーション	大建工業株式会社
伊藤忠商事株式会社	ギグワークス株式会社	塩野義製薬株式会社	大正製薬ホールディングス株式会社
伊藤忠テクノソリューションズ株式会社	株式会社キッツ	株式会社滋賀銀行	大成建設株式会社
イビデン株式会社	株式会社キトー	CKD株式会社	株式会社ダイセル
岩谷産業株式会社	キヤノン株式会社	四国電力株式会社	ダイダン株式会社
ウシオ電機株式会社	九州電力株式会社	株式会社静岡銀行	大東建託株式会社
国立大学法人 宇都宮大学	九州旅客鉄道株式会社	シスメックス株式会社	ダイドールグループホールディングス株式会社
宇都興産株式会社	株式会社九電工	株式会社資生堂	株式会社ダイナムジャパンホールディングス
エア・ウォーター株式会社	キュービー株式会社	株式会社七十七銀行	大日本印刷株式会社
株式会社AIRDO	株式会社京三製作所	株式会社島津製作所	大日本住友製薬株式会社
AGC株式会社	京セラ株式会社	株式会社島根銀行	大日本塗料株式会社
株式会社エイチ・アイ・エス	国立大学法人 京都大学	清水建設株式会社	株式会社ヨロズ
エイチ・ツー・オー リテイリング株式会社	株式会社協和エクシオ	株式会社ジャックス	ダイビル株式会社
ANAホールディングス株式会社	協和キリン株式会社	シャープ株式会社	株式会社ダイフク
エコー電子工業株式会社	キョーリン製薬ホールディングス株式会社	株式会社十六銀行	大豊工業株式会社
エーザイ株式会社	キリンホールディングス株式会社	JUKI株式会社	鴻池運輸株式会社
SCSK株式会社	株式会社クボタ	上新電機株式会社	大陽日酸株式会社
SGホールディングス株式会社	株式会社熊谷組	株式会社商船三井	太陽誘電株式会社
エステー株式会社	株式会社クラレ	昭和電工株式会社	株式会社大和証券グループ本社
SBIホールディングス株式会社	栗田工業株式会社	信越化学工業株式会社	大和ハウス工業株式会社
SBSホールディングス株式会社	株式会社栗本鐵工所	株式会社新生銀行	高砂熱学工業株式会社
NECキャピタルソリューション株式会社	グンゼ株式会社	新日本空調株式会社	株式会社TAKARA&COMPANY
NECネットエスアイ株式会社	株式会社群馬銀行	株式会社すかいらーくホールディングス	株式会社タカラトミー
NSユニテッド海運株式会社	KHネオケム株式会社	株式会社SCREENホールディングス	宝ホールディングス株式会社
NTN株式会社	KDDI株式会社	スズキ株式会社	株式会社タカラレーベン
株式会社エヌ・ティ・ティ・データ	京阪神ビルディング株式会社	株式会社スズケン	タキロンシーアイ株式会社
株式会社NTTDコム	KYB株式会社	株式会社SUBARU	武田薬品工業株式会社
株式会社荏原製作所	株式会社神戸製鋼所	住友大阪セメント株式会社	株式会社竹中工務店
エバラ食品工業株式会社	国立大学法人 神戸大学	住友化学株式会社	株式会社ダスキン
株式会社エフピコ	国際紙バルブ商事株式会社	住友金属鉱山株式会社	株式会社タダノ
MS&ADインシュアランスグループホールディングス株式会社	国際石油開発帝石株式会社	住友ゴム工業株式会社	田辺三菱製薬株式会社
王子ホールディングス株式会社	コスモエネルギーホールディングス株式会社	住友重機械工業株式会社	株式会社千葉銀行
オーエスジー株式会社	株式会社コーセー	住友商事株式会社	国立大学法人 千葉大学
大阪瓦斯株式会社	コニカミノルタ株式会社	住友生命保険相互会社	中外製薬株式会社
大塚ホールディングス株式会社	小林製薬株式会社	住友ベークライト株式会社	
	株式会社小松製作所	住友理工株式会社	

中部電力株式会社	西日本旅客鉄道株式会社	阪急阪神ホールディングス株式会社	株式会社みずほフィナンシャルグループ
国立大学法人 筑波大学	西松建設株式会社	株式会社バンダイナムコホールディングス	みずほリース株式会社
橋本チエイン株式会社	日医工株式会社	株式会社バン・パシフィック・インター ナショナルホールディングス	株式会社三井E&Sホールディングス
株式会社ツムラ	ニチコン株式会社	阪和興業株式会社	三井化学株式会社
TIS株式会社	株式会社ニチレイ	東日本高速道路株式会社	三井金属鉱業株式会社
DIC株式会社	日機装株式会社	ビジョン株式会社	三井住友建設株式会社
株式会社T&Dホールディングス	日揮ホールディングス株式会社	日立化成株式会社	三井住友トラスト・ホールディングス 株式会社
ティ・エス テック株式会社	日本毛織株式会社	日立キャピタル株式会社	株式会社三井住友フィナンシャルグループ
株式会社ティーガイア	日工株式会社	日立金属株式会社	三井倉庫ホールディングス株式会社
帝人株式会社	日産化学株式会社	日立建機株式会社	三井物産株式会社
TDK株式会社	NISSHA株式会社	株式会社日立製作所	三井不動産株式会社
デクセラアルズ株式会社	日清オイリオグループ株式会社	日立造船株式会社	株式会社ミツウロコグループホール ディングス
テクノプロ・ホールディングス株式会社	日清食品ホールディングス株式会社	株式会社日立ハイテクノロジーズ	株式会社三越伊勢丹ホールディングス
テルモ株式会社	株式会社日清製粉グループ本社	株式会社日立物流	三菱瓦斯化学株式会社
デンカ株式会社	日清紡ホールディングス株式会社	PwC Japanグループ	株式会社三菱ケミカルホールディングス
株式会社デンソー	日東電工株式会社	株式会社ピックカメラ	三菱地所株式会社
株式会社電通	日東紡績株式会社	国立大学法人一橋大学	三菱重工業株式会社
東亜建設工業株式会社	日本発條株式会社	ヒューリック株式会社	三菱商事株式会社
東亜合成株式会社	日本碍子株式会社	株式会社広島銀行	三菱製紙株式会社
東海カーボン株式会社	日本瓦斯株式会社	株式会社ファミリーマート	株式会社三菱総合研究所
東海東京フィナンシャル・ホールディングス 株式会社	日本化薬株式会社	株式会社ファンケル	三菱マテリアル株式会社
株式会社東海理化電機製作所	日本ケミコン株式会社	株式会社フィスコ	株式会社三菱UFJフィナンシャル・ グループ
東急株式会社	日本ケミファ株式会社	株式会社福井銀行	三菱UFJリース株式会社
東急建設株式会社	日本シイエムケイ株式会社	国立大学法人 福井大学	ミネベアミツミ株式会社
東急不動産ホールディングス株式会社	株式会社日本触媒	株式会社ふくおかフィナンシャルグループ	みらかホールディングス株式会社
東京応化工業株式会社	日本新薬株式会社	フクシマガリレイ株式会社	株式会社村田製作所
東京海上ホールディングス株式会社	日本精工株式会社	株式会社FUJI	明治ホールディングス株式会社
東京瓦斯株式会社	日本製紙株式会社	株式会社フジクラ	明治安田生命保険相互会社
株式会社東京きらほしフィナンシャルグループ	日本製鉄株式会社	富士製薬工業株式会社	株式会社明電舎
東京センチュリー株式会社	日本ゼオン株式会社	不二製油グループ本社株式会社	メタウォーター株式会社
国立大学法人 東京大学	日本電気株式会社	藤田観光株式会社	株式会社メディバルホールディングス
東京建物株式会社	日本電気硝子株式会社	富士通株式会社	株式会社メニコン
東京電力ホールディングス株式会社	日本道路株式会社	株式会社富士通ゼネラル	株式会社めぶきフィナンシャルグループ
株式会社東京ドーム	日本特殊陶業株式会社	フジッコ株式会社	持田製薬株式会社
株式会社東芝	株式会社日本取引所グループ	フジテック株式会社	森永乳業株式会社
東芝テック株式会社	日本ハム株式会社	富士電機株式会社	株式会社ヤオコー
東ソー株式会社	日本ビラー工業株式会社	富士フィルムホールディングス株式会社	株式会社安川電機
東邦瓦斯株式会社	日本ペイントホールディングス株式会社	株式会社船井総研ホールディングス	ヤスハラケミカル株式会社
東邦チタニウム株式会社	日本郵政株式会社	芙蓉総合リース株式会社	株式会社ヤマダ電機
東北電力株式会社	日本郵船株式会社	ブラザー工業株式会社	ヤマハ株式会社
東洋建設株式会社	株式会社ニトリホールディングス	株式会社ブリヂストン	ヤマハ発動機株式会社
東洋電機製造株式会社	日本アジアグループ株式会社	プリマム株式会社	株式会社ゆうちょ銀行
東洋紡株式会社	日本板硝子株式会社	古河機械金属株式会社	株式会社UACJ
東レ株式会社	日本航空株式会社	古河電気工業株式会社	雪印メグミルク株式会社
戸田建設株式会社	日本光電工業株式会社	古河電池株式会社	株式会社ユナイテッドアローズ
凸版印刷株式会社	日本信号株式会社	フロイント産業株式会社	ユニ・チャーム株式会社
トッパン・フォームズ株式会社	株式会社日本政策投資銀行	平和紙業株式会社	横河電機株式会社
TOTO株式会社	日本生命保険相互会社	株式会社ベネッセホールディングス	株式会社吉野家ホールディングス
トピー工業株式会社	株式会社百五銀行	北越コーポレーション株式会社	ライオン株式会社
飛鳥建設株式会社	日本調剤株式会社	北陸電力株式会社	ライト工業株式会社
株式会社トプコン	日本電子株式会社	北海道電力株式会社	楽天株式会社
株式会社トーヨー	日本電信電話株式会社	保土谷化学工業株式会社	株式会社LIXILグループ
トーヨーカネツ株式会社	日本ユニシス株式会社	ポーラ・オルビスホールディングス株式会社	株式会社リクルートホールディングス
株式会社豊田合成	ネットワンシステムズ株式会社	株式会社堀場製作所	株式会社リコー
トヨタ自動車株式会社	株式会社乃村工藝社	株式会社本田技研工業株式会社	株式会社リソナホールディングス
豊田自動織機株式会社	株式会社野村総合研究所	マクセルホールディングス株式会社	リンテック株式会社
豊田通商株式会社	野村不動産ホールディングス株式会社	松田産業株式会社	株式会社レオパレス21
トヨタ紡織株式会社	野村ホールディングス株式会社	マネックスグループ株式会社	ロイヤルホールディングス株式会社
株式会社西島製作所	株式会社ノリタケカンパニーリミテド	株式会社丸井グループ	株式会社ローソン
長瀬産業株式会社	株式会社ノーリツ	マルハニチロ株式会社	ROOM株式会社
ナブテスコ株式会社	ハウス食品グループ本社株式会社	丸紅株式会社	YKK株式会社
南海電気鉄道株式会社	株式会社博報堂DYホールディングス	株式会社マダム	YKK AP株式会社
国立大学法人 新潟大学	株式会社八十二銀行	国立大学法人 三重大学	株式会社ワコールホールディングス
株式会社ニコン	パナソニック株式会社	ミサワホーム株式会社	
	株式会社パルコ		

おわりに

2018年までの5年間、私たちは、日本における統合報告書の変遷を見つめ続けてきました。2019年には、500を超える日本企業が統合報告書を発行することが想定された中、私たちは、再度、この調査を通じて果たすべき自らの役割について議論を行いました。本冊子の冒頭(P.01「発行によせて」)でエクレス教授が言及しているとおり、2019年3月に公表された10カ国の統合報告書の質について比較調査した論文で、日本の代表的な統合報告書の質が「Low(低)」カテゴリーに分類されたのを目にしたことも、この議論を行う大きなきっかけとなりました。

その結果、統合報告書の特徴である企業価値との関係性を踏まえた記述の有無や、報告全体の一貫性に踏み込んで実態を明らかにすることが、統合報告書の質的向上にとどまらず、企業の持続的な価値向上への私たちの貢献と役割であるとの結論に達し、調査の項目と手法を見直しました。

調査対象を日経225構成企業とし、調査項目ごとに担当者がすべての報告書の該当ページを読むのではなく、各担当者が一冊の報告書を通読する方法へと変更しました。担当者ごとの判断のブレを是正するための度重なる議論や、さまざまな気づき事項についての情報共有は、調査において欠かすことのできないプロセスとなりました。

非財務的要素が企業の市場価値の80%以上を構成する今、企業価値に直結する「非」財務とされている情報を、有価証券報告書に記載するための制度的な改正が現実のものとなりました。私たちは、2020年3月期から本格導入されるこの取組みが、企業報告の質向上と公正で透明な市場の実現に資するものであると確信しています。そのためにも、改正前の現状を把握しておく必要があると考え、日経225構成企業の有価証券報告書の記載内容についての調査も併せて実施することにしました。

企業は「1つのからだ」ですから、統合報告書と有価証券報告書は、表現方法等に相違こそあれ、根底には同じストーリーが貫かれ、語られるべきものです。このような統合的思考の成果としての報告が実現してこそ、企業が社会から委託された有限な資源を活用し、付託された責任をも遂行できるのだと言えるでしょう。

おかげさまで、本調査は多くの方にご利用いただいています。また、頂戴するさまざまなフィードバックは、私たちの原動力ともなりました。改めて深く感謝申し上げます。

本調査をご覧いただいたみなさまとの対話を期待しつつ。

2020年3月

KPMGジャパン
統合報告センター・オブ・エクセレンス



調査メンバー

山根 洋人	芝坂 佳子	関口 智和	大槻 櫻子	神山 清雄
齋尾 浩一朗	猿田 晃也	勢志 恭一	高橋 範江	新名谷 寛昌
橋本 純佳	引場 克尚	赤坂 真一郎	兒玉 啓子	山下 真依
吉田 智紀	大坪 由佳	金谷 昇太郎	郷原 聡志	千原 裕樹
伊藤 友希	間宮 薫	ナレッジセンターリサーチチーム		

サポートメンバー

筏井 大祐 加藤 俊治 小林 加織 小松原 あかね 穂積 千佳



KPMGジャパン

統合報告センター・オブ・エクセレンス (CoE) 紹介

よりよい企業報告 (Better Business Reporting) に対する要請の高まりに対応し、統合報告を中心とした調査、情報発信等を行うため、2012年に、KPMGジャパンの主なメンバーファームを横断して組成されました。

KPMGが長年にわたり続けてきた企業の情報開示のあり方についての研究や、実務経験を活かし、企業報告の高度化への貢献を通じて、資本市場の信頼性と透明性の向上、そして、企業と資本市場とのよりよいコミュニケーションの実現に資することを目的としています。

ウェブサイトのご案内

KPMGジャパン 統合報告ウェブサイトでは、統合報告の取組みに関し、最新動向や解説記事、また、セミナーの開催情報等を掲載しています。

[KPMGジャパン 統合報告ウェブサイト](https://home.kpmg/jp/integrated-reporting)

home.kpmg/jp/integrated-reporting



メールマガジンのご案内

KPMGジャパン 統合報告メールマガジンは、統合報告の取組みに関し、最新動向や解説記事、また、セミナーの開催情報等をタイムリーにお伝えするものです。

配信をご希望の方は、下記のメールマガジン購読申込ページよりご登録をお願いします。

[メールマガジン購読申込ページ](https://home.kpmg/jp/mail-magazine)

home.kpmg/jp/mail-magazine



KPMGジャパン
統合報告センター・オブ・エクセレンス

03-3548-5106
integrated-reporting@jp.kpmg.com

home.kpmg/jp/integrated-reporting

home.kpmg/jp/socialmedia



ここに記載されている情報はあくまで一般的なものであり、特定の個人や組織が置かれている状況に対応するものではありません。私たちは、的確な情報をタイムリーに提供するよう努めておりますが、情報を受け取られた時点及びそれ以降においての正確さは保証の限りではありません。何らかの行動を取られる場合は、ここにある情報のみを根拠とせず、プロフェッショナルが特定の状況を綿密に調査した上で提案する適切なアドバイスをもとにご判断ください。

© 2020 KPMG AZSA LLC, a limited liability audit corporation incorporated under the Japanese Certified Public Accountants Law and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity. All rights reserved. Printed in Japan. 20-1008

The KPMG name and logo are registered trademarks or trademarks of KPMG International.