



# 日本企業の 統合報告書に 関する調査 2017

KPMG ジャパン

統合報告センター・オブ・エクセレンス

March 2018

[kpmg.com/jp](http://kpmg.com/jp)



## 「日本企業の統合報告書に関する調査2017」 発行によせて

今年で4年目となる本調査報告の発行にあたり、統合報告における日米欧の Thought Leadersから日本企業にむけたメッセージをいただきました。

As take up of integrated reporting continues to build in Japan, so do its benefits. Research into businesses using the <IR> Framework indicates a positive impact on market value, demonstrating integrated reporting can make a lasting impact on the Japanese economy.

With disclosure across the multi-capitals becoming more widespread, businesses can expect to break down siloes and to improve their understanding of risk and dialogue with stakeholders.

I congratulate the Japanese businesses at the forefront of these developments and urge those not yet on the journey towards articulating their long-term value creation story not to be left behind.

At the IIRC, we are learning from your achievements and sharing your stories internationally, including at our 2018 global conference in Tokyo, as an example of what can be achieved through good corporate governance, stewardship and reporting.

There is still much to be done to advance the quality of reporting internationally and I look forward to seeing Japanese reporting improve and develop further over the coming years. My thanks to KPMG for all they do to support this progress and congratulations on this report.

日本では、統合報告が引き続き進展し、そのベネフィットが表出しつつあるようだ。国際統合報告フレームワークを利用する企業に関するある調査は、市場価値へのプラスの影響を示し、統合報告が日本経済に持続的なインパクトを与えようことを示唆している。

多様な資本の開示が広く浸透すれば、組織内のサイロの解消が進み、リスクの理解とステークホルダーとの対話の質が改善されるであろう。これらの展開の先端をいく日本企業を祝福するとともに、まだ長期の価値創造ストーリーを伝える旅をスタートさせていない企業には、置いていかれることのないよう促したい。

IIRCは、日本企業の功績に学び、良いガバナンス、良いスチュワードシップ、そして、良いレポートを通じて達成しうることを示す例として、日本のストーリーを国際会議等を通じて世界に共有している。

レポートの質向上のために、世界レベルで為すべきことはまだ多くあるが、日本企業の統合報告が、年を重ねるごとに改善することを心待ちにしている。その進展をサポートするKPMGに感謝を述べるとともに、この調査レポートの完成を祝福したい。

### — Richard Howitt

International Integrated Reporting Council, CEO

リチャード・ハウイット

国際統合報告評議会 (IIRC) CEO

It's noteworthy that an increasing number of Japanese companies are embracing integrated reporting, and that this is a multi-year trend. There are now 341 Japanese companies producing integrated reports, up from 291 last year. This is a very positive trend in the right direction, but there is even greater opportunity and promise for improvement.

As more of the right type of metrics are included, reports will become more informative, improving accountability, comparability and transparency.

The Sustainability Accounting Standards Board can support Japanese companies in their engagement efforts with investors—they are cost-effective for companies and decision-useful for investors. SASB's standards are tailored by industry and focused on sustainability factors that are financially material to a company, so they can be a very helpful tool in integrated reports. We look forward to helping the Japanese business community in this regard.

統合報告に取り組む日本企業が、年々増加していることは特筆すべきである。昨年の291社からさらに増加し、今では341社となっているが、これは、正しい方向性のポジティブなトレンドであり、そこにはより大きな改善の機会と兆しがある。

適切なメトリックスがより多く含まれる報告書は、情報価値がさらに高まり、アカウンタビリティ、比較可能性、透明性の向上に寄与するであろう。

SASBのスタンダードは、業種ごとの独自性が反映されており、企業の財務面に大きく影響を与える持続可能性に関わる要素にフォーカスしているため、統合報告書において、利便性が高いツールである。SASBは、企業にとっては費用対効果に優れた、また投資家にとっては意思決定に有益なツールの提供を通じ、日本企業と投資家の対話を支援できると考えている。そして、この点において、日本企業に貢献できることを願っている。

### — Jean Rogers, PhD

Founder, SASB

Chair of the SASB Standards Board

ジーン・ロジャース 博士

米国サステナビリティ会計基準審議会 (SASB) 創始者・スタンダードボード議長

我が国におけるここ数年の統合報告の進展には目覚ましいものがある。2010年度には僅か26社だった発行企業が、2017年度は341社にまで増加した。

より重要なのは内容の充実だ。長期的な価値創造に向けた道筋を、ガバナンスとマネジメント、戦略と財務、リスクと機会、経済的価値と社会的価値といった要素を統合しながら、自社なりの言葉で具体的に語ろうとする「読み甲斐のある」試みが増えている。環境変化を敏感に感じ取り、経営者が統合的な思考の重要性を真剣に意識し始めたことの表れだろう。

統合報告を、経営トップによる“所信表明”であると考えれば、綺麗ごとを並べたり、部門別情報の寄せ集めで事足りりとしている場合では無いはずだ。将来の姿を指し示し、経営課題と真摯に向き合い、株主をはじめとする利害関係者との高質な対話を促すような取組を今後も期待したい。

### — 松田 千恵子

首都大学東京 大学院 社会科学部 経営学専攻 教授

## はじめに

「日本企業の統合報告書に関する調査」は今年で4年目となります。おかげさまで、日本国内にとどまらず、海外の関係者のみなさまにも広くご利用をいただいています。

見えざる資産の活用が企業価値創造の多くを左右する事実と、地球レベルで深刻化する持続可能性への脅威を前に、企業は、自らの活動の考え方を根本から見直す必要性を実感し、具体的な行動につなげようとしています。

また、企業を取り巻く投資家をはじめとする、さまざまな関係者も、それぞれの価値観や倫理観、時間軸で、企業の創出する価値を多面的に評価し、社会的な責任を意識した決断を下すようになってきています。

統合報告書への取り組みは、それぞれが置かれた立場や役割と真摯に向かい合う中で、求められる価値を提供し、未来に続く社会を構築していくための活動です。そのためには、組織の責任者が中心的な役割を果たすことが求められており、結果として、経営者の意思決定を支援するツールになることも認識され始めているようです。

テクノロジーの進化、人々の意識の変化、富の偏在などを伴う社会の変容による想定外のリスクの顕在化が、企業に「まったなし」の変革をせまっています。しかし、社会や時代の流れに翻弄され、制度的な要請や形式的な対応のための施策にとどまってしまうようならば、企業価値を実現する変革にはつながりません。私は、経営に責任を有する方々が、この事実をも痛感しておられることも十分に理解しています。

変革を力とするためには、これまで歴史を通じて培ってきた「変わらないもの」「変えてはいけないもの」も同時に認識し、自らの価値観として内部の関係者も含むステークホルダーと共有することの必要性が高まっていると考えています。分断ではなく、共生に向けた取り組みこそが、今、求められているのではないのでしょうか。

KPMGは、私たちの存在意義である「社会に信頼を、変革に力を」を実践するために、自らも変革をリードし、社会に貢献できる活動を続けてまいります。

本報告書が、混迷する時代にあって、責任を果たし続けようとするみなさまのお役にたてば、幸いです。



KPMGジャパン  
チェアマン  
高橋 勉

# Contents

- 01 「日本企業の統合報告書に関する調査2017」発行によせて
- 02 はじめに
- 03 調査の概要／発行企業の概要

## 04 Key Recommendations —より確固たる価値創造ストーリーを伝えるための3つの提言

### 05 エグゼクティブサマリー

### 07 長期志向

### 09 価値創造

### 11 ガバナンス

### 13 マテリアリティ

### 15 リスクと機会

### 17 主要指標 (KPI)

### 19 基礎情報

- 23 国内自己表明型統合レポート  
発行企業リスト2017年版
- 25 おわりに
- 26 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

## Column

- 08 ROEを意識することの意義
- 10 統合報告書を重視し始めた機関投資家
- 12 子会社に対するガバナンスと、行動指針としての企業理念の浸透
- 14 そもそもマテリアリティとは
- 16 ビジネスにおける人権リスク
- 22 IFRS財務諸表に付属する記述式報告書「マネジメントコメントリー」の改訂の動向



## 調査の概要

### 調査の背景と目的

企業と投資家との建設的な対話の必要性への理解は、2015年のコーポレートガバナンス・コードの導入をはじめとするさまざまな施策や議論の中で、一層高まってきています。

KPMGジャパン 統合報告センター・オブ・エクセレンス (CoE) では、この対話のツールの1つとして注目される統合報告書を作成している日本企業の開示動向を、2014年から継続して調査してきました。

企業の自発的な取り組みである統合報告書の発行が、企業と投資家との対話の促進を通じた価値向上に貢献し、その結果として日本企業の競争力向上につながっていくためにも、現状を見つめ、成果や課題の一端を明らかにすることが必要であると、KPMGは考えています。

そこで、本年も引き続き、2017年に発行された統合報告書を対象とし、調査を実施することとしました。

### 調査対象

統合報告書の厳密な要件については、いまだ広く合意されたものが存在していません。

このため、企業価値レポーティング・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リスト2017年版」で公表されている企業(全341社)の報告書を対象として、調査・分析を行いました。

なお、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。そのため、企業価値レポーティング・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  
2014年：142社(2014年12月末時点)  
2015年：205社(2015年12月末時点)  
2016年：279社(2016年12月末時点)

### 調査方法

調査項目は、統合報告書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、領域ごとに2人の担当者がレポートを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。



## 発行企業の概要

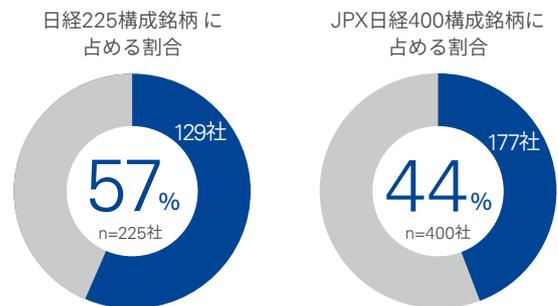


# 341社

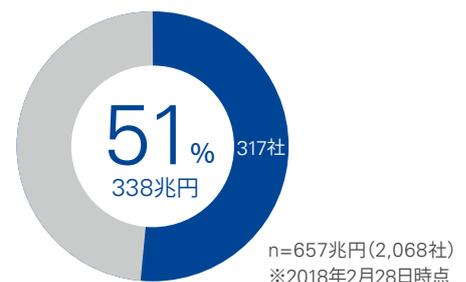
2017年統合報告書発行企業数



### 発行企業のインデックス属性



### 東証一部上場企業の時価総額における発行企業の割合



[国内自己表明型統合レポート発行企業リスト p.23 >](#)

# Key Recommendations

—より確固たる価値創造ストーリーを伝えるための3つの提言

>

## 1 価値創造ストーリーの実現可能性を裏付ける財務戦略の説明 「財務戦略を伴う、 より確固たる価値創造ストーリーを伝える」

統合報告書は、価値創造に関する報告であり、組織の価値創造に対する理解を深めるための情報が提供されている必要があります。

企業が、自らの存在意義に根差し、持続的に価値創造を追求するためには、経営執行のリーダーである経営者が長期ビジョンを掲げ、競争優位性を確立するための事業戦略を語ることで、その推進力となっていきます。しかし、その戦略が「実行可能である」とステークホルダーに納得してもらうためには、財務戦略の説明を疎かにす

べきではありません。資金調達を行い、限りある資金を効率的に運用し、十分な利益を獲得しなければ、企業が事業戦略を実行した上で、社会的価値に貢献する道筋を描くことは困難だからです。

中長期視点の投資家からの支持を得るためにも、価値創造の道筋の具体性を高め、財務戦略を伴った説明を行うことで、価値創造に対する理解が深まり、より高質な対話へとつながるのではないのでしょうか。

>

## 2 経営判断において認識されているマテリアルな課題の表示と説明 「中長期的な価値創造を実現するために マテリアルだと認識する事象を示す」

マテリアリティ評価を実施し、そのプロセスや結果を示す企業が増加しています。中でも、自らの組織に大きな影響を及ぼしうる社会課題を特定し、マテリアルな課題として説明している例が多く見受けられました。

しかし、価値創造の結果として解決に貢献したい社会課題の特定と、中長期的な価値創造を目指す上で影響を及ぼす課題の特定とを、混同してはいないのでしょうか。

価値創造の実現に向けて、限りある資源をより効率的に配分・活用しながら経営戦略を遂行するために、組織が何をマテリアルだと認識し、経営判断において意識しているのかを示すことが、具体的な施策を想起させる説得力を伴った価値創造ストーリーを説明する鍵になると考えます。

>

## 3 中長期の価値創造と関連性のある非財務要素の特定と提示 「価値創造ストーリーと関連性のある非財務指標を示し、 読み手の理解を深める」

企業が統合報告書で報告している非財務指標の数は、昨年と比較して増加してはいるものの、企業の価値創造の道筋や、その確からしさを十分に示すものとはなっていないように思われます。

非財務情報は、いわゆるESG情報ではありません。人的資本をはじめとする目に見えない資産全体への考慮も忘れてはなりません。例えば、これまで人間が担ってきた役割を、AIをはじめとするデジタル技術がより高い生産性を伴って担える時代が到来する今、競争優位を生み出すスキル・経験・知識を持つ人材の維持・獲得は、ますます企業の価値創造に大きな影響を及ぼします。

そのような価値向上に資する人材の状況を、定量的な指標として示すことができているのでしょうか。

非財務情報と価値創造の関係についての理解は、これからより深まっていくものと考えます。その理解を深めるためには、企業が提供（貢献）すべき社会的価値が何であるかを再認識し、それを踏まえた持続的な価値創造への追求が、いかに企業の財務的価値と結びつくのかを考え抜き、その道筋を論理的に明らかにしていくことが重要となります。その第一歩が、取締役が時間軸を踏まえてマテリアリティについて議論することであると言えるでしょう。

# エグゼクティブサマリー

## 長期志向

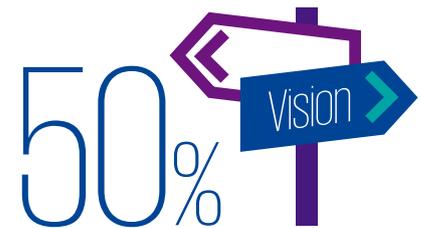
長期志向 p.07 >

統合報告書は、中長期の価値創造ストーリーを説明するものです。そして、長期ビジョンをもとに、経営者とその価値創造ストーリーを語る事が期待されています。今回の調査では、トップメッセージで長期ビジョンを説明している企業は50%にとどまりました。また、中期経営計画や戦略投資について記載のある企業は多数であるものの、財務戦略もあわせた説明がある企業は少数となっています。トップメッセージで、組織が目指す将来像や、方向性を明確に示すことで、レポート全体を貫く軸ができ、価値創造ストーリーのわかりやすさ、説得力へとつなが

ていきます。特に、価値創造の実現性を裏付ける財務戦略に関するトップマネジメントの説明は、財務資本の提供者である投資家にとっては、意思決定に有用な情報となります。

また、価値創造の説明における時間軸が明確な企業も少数でした。時間軸を明確にすることで、ステークホルダーが想定する時間軸とのすり合わせが可能となり、価値創造の道程を意識した対話へとつなげることができるでしょう。

トップメッセージで  
長期ビジョンを説明しているのは



## 価値創造

価値創造 p.09 >

価値創造プロセスに関するセクションを設けている企業は過半数(57%)を超え、引き続き増加傾向にあります。しかし、企業が示す価値創造プロセスの多くは、IIRCの『国際統合報告フレームワーク』に例示されている図に捉われ、他社と似通ったものであるケースが多く見られました。

価値創造プロセスは企業独自のものであるはずですが、IIRCフレームワークの参照には意味があると考えますが、自らの価値創造プロセスをより適切に読み手に伝える鍵は、どのような資本を保有し、どのように活用して価値を創造していくのかを示すことです。「人的資本」「知的資本」

等のIIRCフレームワークの例示をそのまま用いるのではなく、価値創造実現のために必要な人材像や技術などを、具体的に把握できることが求められます。

価値創造に投入する資本と生み出す資本との関連性を、定量的にも定性的にも説明できている企業はほとんどありません。事業を通じてもたらされる資本の変化についての説明は、価値創造プロセスの根幹であり、具体的にわかりやすい提示が、価値創造の成果への理解を促すことにつながるでしょう。

価値創造プロセスを  
示す企業は



## ガバナンス

ガバナンス p.11 >

社内外取締役の選任理由、取締役会実効性評価の結果に対するアクションプラン、役員報酬の決定方針など、ガバナンスの有効性を示す基礎的な情報の記載が昨年より増加し、ガバナンス改革の意識と取組みが浸透しつつあることがうかがえます。

しかし、これらのガバナンス情報が、戦略と関連づけて説明されている企業は少数でした。また、取締役会議長などのガバナンス責任者が、自らのメッセージとして、ガバナンスポリシーや現状認識、

中長期的な将来への課題認識を語っている企業は11%にとどまっています。

企業固有の戦略遂行のためのガバナンス体制であることを明確かつ具体的に示した上で、ガバナンス責任者自らの言葉による価値創造ストーリーの実現に向けた熱意とコミットメントが表明できるならば、企業の価値創造実現の可能性に関するステークホルダーの適切な理解獲得につながります。

取締役会議長メッセージが  
記載されているのは



## マテリアリティ

マテリアリティ p.13 >

マテリアリティへの言及が定着しつつあり、関連する取組みを行う企業は年々増加しています。しかし、CSR活動を選定する目的のためのマテリアリティ分析となっている企業が62%となり、いまだ大半であることが明らかとなりました。

統合報告書におけるマテリアリティ分析は、企業の中長期的な価値創造に影響を及ぼす事象を検討すべきものであるため、その評価プロセスにはマネジメントの主体的な関与が不可欠となります。今回の調査によると、マテリアリティ評価プロセスに対してマネジメントのなんらかの関与があると説明している企業は26%でしたが、その実態は事務局での

検討結果のレビューや承認のみとするケースなど、主体的な関与とは言えないものが多いようです。

また、多くの企業が、マテリアリティ評価の軸として「ステークホルダー」を用いていますが、どのようなステークホルダーを対象としているのかは、ほとんど言及されていません。

中長期的な価値創造に影響を及ぼす事象は、ステークホルダーごとに、その位置づけやインパクトの度合いは異なってくるはずですが、自社にとってマテリアリティ評価の軸となるステークホルダーは誰なのか、また、何を説明しようとしているのかを、改めて整理することが求められます。

### マテリアリティ 評価プロセスへの マネジメントの関与は



## リスクと機会

リスクと機会 p.15 >

リスク情報を提供している企業は79%となりましたが、機会についてなんらかの記載のある報告書は23%であり、まだ少数にとどまっています。

企業が直面する課題は、リスクと機会の両方をもたらさうと言えます。ある事象をリスクとして捉えるか、機会として捉えるかで、価値創造の全体像の描き方、戦略方向性は大きく異なってくるでしょう。

リスクと機会の記載において、戦略と結びつけた説明や時間軸を考慮する企業は12%とさらに少なくなっています。統合報告書は、中長期の価値創造の全体像を

説明するものです。中長期的なリスクと機会に対する認識を説明し、対象とした価値創造の時間軸を明らかにできれば、価値創造ストーリーが、より伝わりやすくなるでしょう。

統合報告書が経営者の主張であるならば、価値向上に影響が大きいと考えるリスクと、統合報告書で説明されているリスクは一致するはずですが、今回の調査結果からは、双方に乖離があることが明らかになりました。この点も、統合報告書の役割を鑑みれば、改善すべき点であると言えます。

### 機会について 言及している企業は



## 主要指標 (KPI)

主要指標 (KPI) p.17 >

KPIは、戦略の目標を明確にし、その達成度合いや進捗状況を検証するために用いられます。統合報告書に含まれる内容の多くは定性的なものであるため、KPIを用いて定量的に価値創造の実現可能性を示すことは、情報の信頼性を付与するためにも、大きな意味があります。

今回の調査では、ハイライトセクションにおける非財務KPIが36%と前年よりも上昇し、非財務KPIの内容を充実させようとする企業の姿勢が読み取れます。しかし、選択したKPIを、その背景にある戦略や達成目標と結びつけて説明している企業は多くありません。経営者がKPIについて説明し、目標へのコミットを示している企業もわずかという結果でした。

企業が選択するKPIは投資家にとっても納得感があり、かつ有用なものでなければなりません。年金積立金管理運用独立行政法人 (GPIF) が選定したESGインデックスに共通する指標の開示状況を調査したところ、全体的に低調であることがわかりました。KPIは企業自らが選定するものですが、読み手の視座を考慮したKPIの選定も、企業と投資家の有効な対話を促すのではないのでしょうか。

企業の個性を示すようなユニークなKPIの存在は、尊重されるべきです。一方で、読み手の利便性とKPIの有用性向上のために、非財務KPIの標準化のあり方について本格的な議論がなされてもよいのかもしれませんが。

### 開示されているKPI



# 長期志向

## 1 長期ビジョンをベースとした価値創造ストーリーを伝えるのはトップの役割

長期ビジョンとは、組織が目指す将来像であり、進むべき方向を組織の内外に明確に示すものです。それを実現するために、どのような機会を捉え、何をリスクと見なし、どのような行動を選択していくのが、価値創造ストーリーの骨子であるとも言えます。トップ自らがこれを伝えることで、従業員には業務の意義・役割の理解やモチベーションを促し、外部のステークホルダーには組織の価値創造への道筋に賛同できるかの判断基準を提供することになります。

今回の調査では、トップメッセージで、CEO（社長、COOなどのトップマネジメントを含む）が長期ビジョンを説明している企業は50%にとどまりました（図表1-1）。

トップメッセージは、統合報告書全体を通して伝える価値創造ストーリーのサマリーであることが望まれています。そして、価値創造ストーリーの軸となるのは組織のありたい姿を示す長期ビジョンです。実現に向けたトップのコミットメントが明確であると、レポート全体の説得力が増し、理解の獲得にもつながります。

## 2 中長期の価値創造の説明は、財務戦略を伴ってこそ、実現性を示すことができる

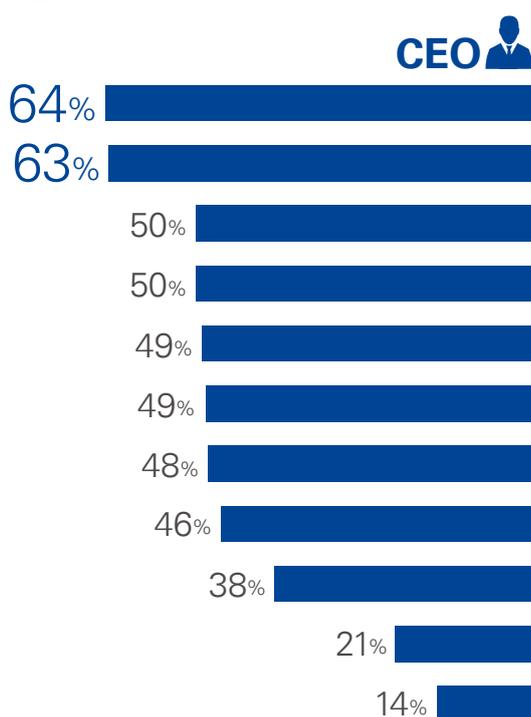
経営戦略の説明は、競争優位性を確立するための事業戦略だけでなく、その実行可能性を裏付ける説得力のある財務戦略を経営者が語ることで、説得力をもつものとなります。財務資本の提供者である株主に対しては、成果として獲得した資金のうち、どの程度を成長投資やM&Aなどの戦略投資に振り向けるのか、そして、株主にどう還元し、なぜそのバランスが最適と判断したのかという説明もなされるべきでしょう。

今回の調査では、財務戦略については、CEOではなく、その遂行を担うCFO（財務本部長などの財務責任者を含む）が説明しているケースが多く見られました。しかし、CEO、CFOを合わせても、トップメッセージで財務戦略に言及している企業は34%（CEO21%・CFO17%の合計から重複する企業を除く）に過ぎません（図表1-1、図表1-2）。中期経営計画や戦略投資について、CEOが説明している企業の割合は比較的高く、ともに60%を上回りました（図表1-1）。しかし、中長期的な価値創造の説明に財務戦略が伴っていなければ、計画や戦略投資の実効性を示すとともに、内部留保資金に対して、株主の信任を得るには至らないのではないのでしょうか。

財務戦略の説明は、価値創造の道筋の具体性を高め、その実現可能性を裏付けるのに不可欠な要素であり、より高質な対話に資する情報と言えるでしょう。

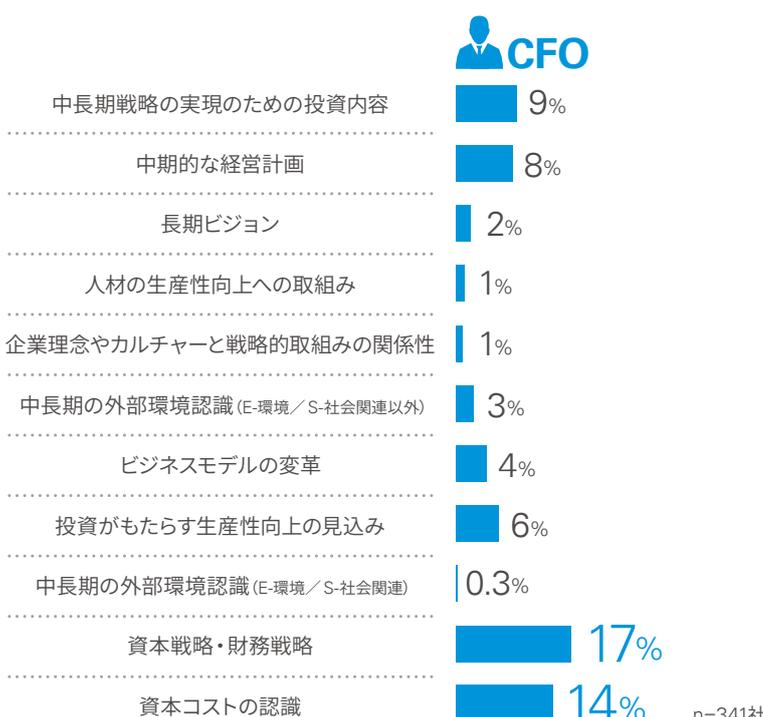
図表1-1:

CEOメッセージで説明されている事項



図表1-2:

CFOメッセージで説明されている事項



n=341社

統合報告書の特徴の1つは、短期だけでなく中長期の価値創造能力にも焦点を当てた記述にあります。では、中長期視点が求められている要素について、どの程度の説明がされているでしょうか。

今回の調査では、最も長期の視点に立ち、組織を目指すところに導く役割を担うCEO、そして財務的側面から、組織による価値創造の実現を支えるCFOのメッセージの中から、長期志向に関わる表明の内容について調査を実施しました。また、統合報告書の各セクションにおける時間軸の記載についても調査を行いました。

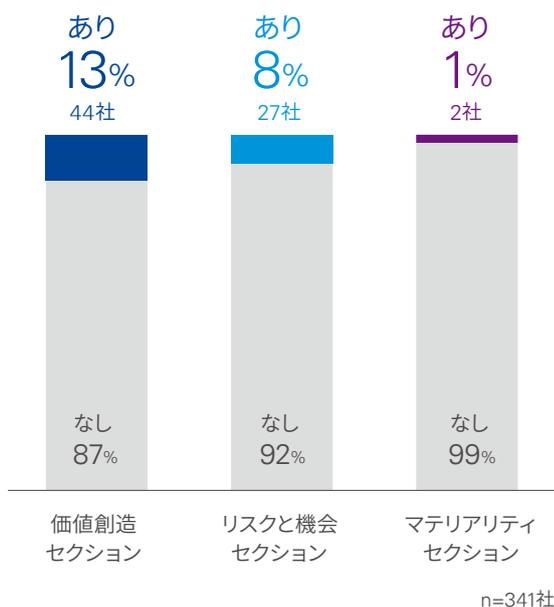
### 3 価値創造の時間軸を示し、価値共創に向けた長期的視点の対話を育む

企業が統合報告書を通じて示す長期ビジョンやその道筋を、読み手が理解し、賛同したとしても、そのスピード感が両者で異なっていれば、納得感のある相互理解には至りません。長期が何年であるべきかを定義することは困難です。しかし、自社のビジネスサイクルの長さを念頭に置き、それぞれの立場から、「妥当な予測が可能な限りの、できるだけ長い期間」を念頭に、時間軸を意識した対話が行われることが重要であると考えます。

統合報告書において、価値創造の道筋を説明する上で中核となる価値創造モデルやビジネスモデル、価値創造に大きく影響を及ぼすマテリアルな要素を検討するマテリアリティ評価、そしてリスク認識などの要素を、時間軸を伴って説明している企業は少数にとどまりました(図表1-3)。

企業の持続性については、その影響を最も受けるであろう企業自身が、外部のどのステークホルダーよりも、長期視点で考えているはずですが、価値創造の時間軸を、まずは、その主体である企業自身が示すことで、読み手の考える時間軸とのすり合わせを可能とし、企業と相互に影響を与え合うステークホルダーと、真の価値共創を目指していくことにつながっていきます。

図表1-3: 時間軸を伴う説明の有無



#### Column

### ROEを意識することの意義

投資家が重視する指標の1つに株主資本利益率(ROE)があります。これは、内部留保や株主から預託された資本金を活用する責任を、経営者がどう果たしているのかを測る指標です。

投資家は、リスクとリターンを比較して、リスクを上回るリターンが得られると期待される場合に投資を行います。この時、投資先企業のリスクに関する認識に基づき、期待リターンの水準を決定します。これが株主資本コストです。投下株主資本に対し、得られた利益の実績値であるROEが株主資本コストを下回る場合、会計上は利益を計上していても、株主の立場から企業価値は毀損(きそん)されていると評価されます。リスクに見合ったリターンが得られていないためです。株主資本コストは、リスク認識に基づいて決定される主観的なものであり、また、環境変化によりリスクは常に変化しています。そのため、どの程度のROEまたは株主資本コストの水準を期待しているのかについて、個々の株主から回答を得られるケースは少ないのではないのでしょうか。

しかし、株価純資産倍率(PBR)が1倍を割り込んでいる状況は、多くの投資家により中長期的なROEの水準が株主資本コストを下回ると想定されていることを示唆しており、そこから、ROEをさらに高める必要があるというメッセージを読み取ることができると言えます。

「PBRが低い理由は、ROEが低いためではないか。ROEが低いのは、利益率が低いためではないか。利益率が低いのは、付加価値の高い製品が開発できていないか、もしくは、サービスの採算を改善する取組みが遅れているためではないか」と、資本市場からのシグナルを手掛かりとして問いを掘り下げていき、現場レベルの課題までに落とし込めば、価値創造を実現するための取組みにつなげることができます。その結果として、中長期的にROEが改善しPBRも上昇するならば、価値創造が実現していることの証左としても捉えることもできるでしょう。一例ではありますが、このような視点を持つことも必要だと言えるでしょう。

# 価値創造

## 1 価値創造プロセスは、2つとない独自のもの

統合報告書の作成が年々定着していくにつれ、価値創造プロセスを示す企業は増加傾向にあります(図表2-1、図表2-2)。

価値創造プロセスを企業独自の考え方で整理し、表現している企業も一定数あるものの、国際統合報告評議会(International Integrated Reporting Council、以下IIRC)が発行している『国際統合報告フレームワーク』において例示されている価値創造プロセス図(「オクトパスモデル」)に捉われ、個々の企業の個性や独自性が失われてしまい、業種や業態が異なるにも関わらず、描かれた価値創造プロセスが他社と似通っているケースが多く見られました。

IIRCフレームワークを参照することには意味があると考えます。しかし、自社の価値創造プロセスの実態をより適切に読み手に伝え共感を得るためには、「自社がどのようにして価値を生み出しているのか」を再認識し、自社の言葉で語ることが求められます。その過程にはマネジメントの関与が不可欠です。

## 2 自社の強みや方向性を表す資本の明示が、独自性への第一歩

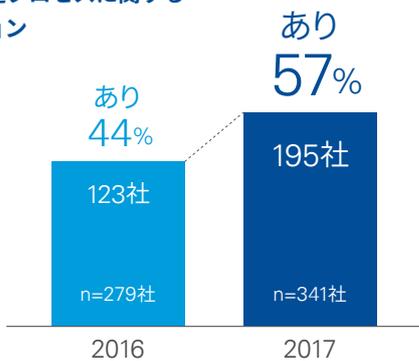
価値創造プロセスを伝えるには、自社がどのような資本を保有し、それら資本をどのように活用して価値を創造していくのかを示すことが重要です。

価値創造プロセス図を示している企業の多くは、その中で資本についても触れています(図表2-3)。

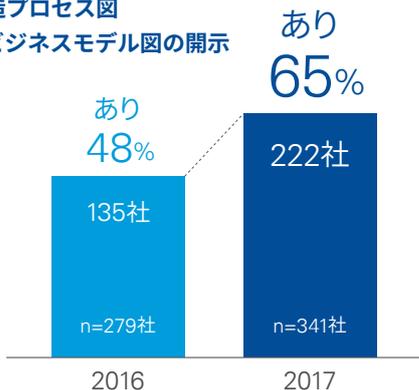
しかし、「人的資本」「知的資本」といった、IIRCフレームワークで例示されている資本の名称をそのまま用いるにとどまり、自社にとってどのような人材や知識が重要だと考えているのかを、具体的に読み取れない報告書が見られました。また、資本がどのように自社の価値創造プロセスと関連しているのかがわかりにくい報告書もありました。

資本の検討にあたっては、IIRCフレームワークに示されている6つの資本は「例示」であるため、これに捉われる必要はなく、また、万遍なくカバーする必要もありません。自社がどのような資本をどう活用しているのか、そして何を生み出そうとしているのかを改めて整理し、価値創造プロセスを構成する要素として具体的に示すことが、自社の強みや方向性を示すことにつながるのではないかと考えます。

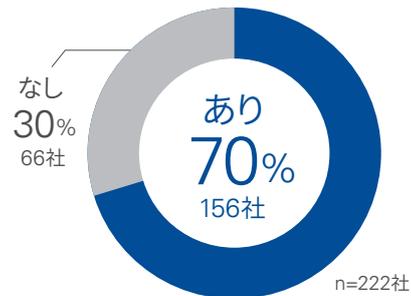
図表2-1:  
価値創造プロセスに関する  
セクション



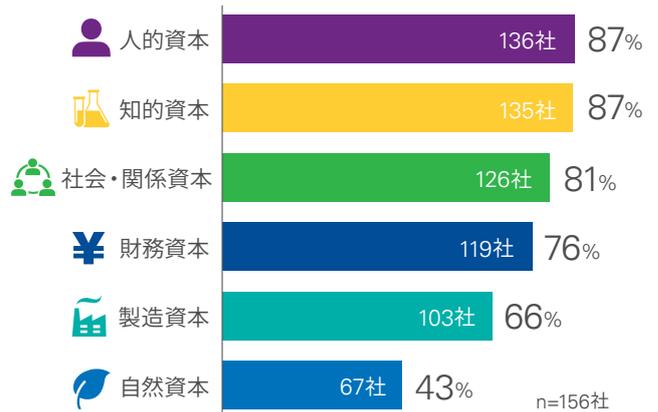
図表2-2:  
価値創造プロセス図  
またはビジネスモデル図の開示



図表2-3: 価値創造プロセス図における資本の開示



図表2-4: 開示されている資本



企業の持続的な価値創造を説明する「価値創造プロセス」は、統合報告書に不可欠な要素の1つです。また、企業の独自性が色濃く表れる要素でもあります。

そこで、統合報告書の中で、企業独自の価値創造プロセスが語られているか、企業の価値創造に必要な、かつ影響を及ぼす資本が特定できているのか、また、価値創造プロセスを経て、資本の性質や価値がどのように変わるのかについて、その考え方を示しているかの調査を実施しました。

### 3 価値創造プロセスで、 資本の価値や性質に変化が生まれる

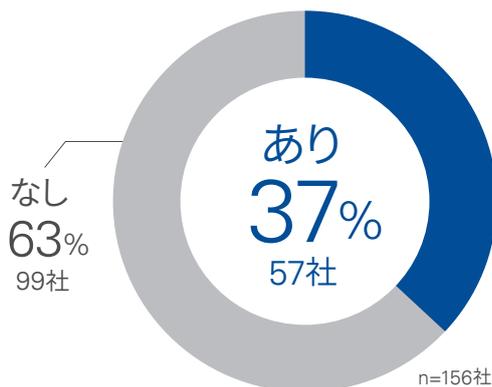
資本は、価値創造の過程で質の異なる資本に変換され、再活用されていきます。例えば、資金（財務資本）を人材育成に投資することで優秀な営業人員（人的資本）が増え、その結果として得た利益（財務資本）を次は工場新設（製造資本）に投資する、といったように、価値創造に投入する資本と、生み出す資本には関連性があります。

今回の調査で、価値創造プロセス図において資本を定量的に示そうと試みている企業は一定数見られました（図表2-5）。一方で、価値創造の過程で、投入した資本がどのように変換され、増減するのかを定量的・定性的に説明している企業はほとんどありません。

資本の変換を説明することで、その資本がなぜ重要なのか、読み手により伝わりやすくなります。特に、定量的な説明は、特定の資本がどれくらい企業の価値創造に活用されているのかを具体的に示すことを可能にするでしょう。

必ずしも、価値創造プロセス図の中で資本の変換をすべて説明する必要はありませんが、価値創造プロセス図で全体像を示し、資本の変換については他のセクションで詳しく説明することも1つの案であると考えます。

図表2-5：  
価値創造プロセス図における  
資本に関する定量情報の開示



#### Column

### 統合報告書を重視し始めた 機関投資家

2012年12月に、IIRCが国際統合報告フレームワークを公表して5年余りが過ぎました。2017年には300社を超える日本企業が統合報告書を発行していますが、上場企業数を考えると、統合報告書の発行は一部の企業にとどまっているとも言えます。

KPMGジャパンが調査、公表した「コーポレートガバナンスOverview2017」によると、コーポレートガバナンス・コード導入後に重要性が高まった開示資料として、企業が最も多くあげたのはコーポレートガバナンス報告書となっており、統合報告書の位置づけはまだ低いものであるようです。

一方、機関投資家の統合報告書への関心について見ると、統合報告書が重要性の最も高まった開示資料であり、「統合報告書をすでに活用している」、あるいは「今後活用予定である」との回答が全体の90%近くにのぼっています。

企業と投資家との対話の時間軸において、中長期へのウェイトが高まっていく中、中長期の価値創造ストーリーが記載されている統合報告書に、機関投資家の関心が高まるのは自然の流れと言えるでしょう。GPIFが、2018年1月に、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」を公表しました。これも国内の機関投資家のあいだで統合報告書への関心が高まっている1つの表れでしょう。

統合報告書を発行していない企業においては、このような機関投資家の意識変化も鑑みつつ、統合報告書を発行するかどうか、改めて検討する必要があるのではないのでしょうか。

KPMGジャパン

コーポレートガバナンス  
Overview2017



GPIF

優れた統合報告書・  
改善度の高い統合報告書



オンラインでご覧の方はQRコードをクリック

# ガバナンス

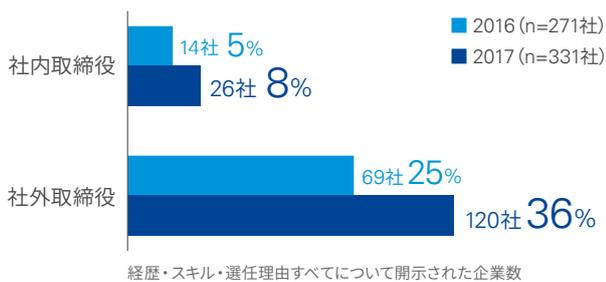
## 1 価値創造への実効可能性を意識したガバナンス体制の説明

価値創造の方向性を定め、戦略の遂行を支えるために構築されるガバナンス体制は、企業によって異なります。その固有性は、ガバナンスの機関設計、取締役選任、役員報酬の決定方法などに表れてくるでしょう。

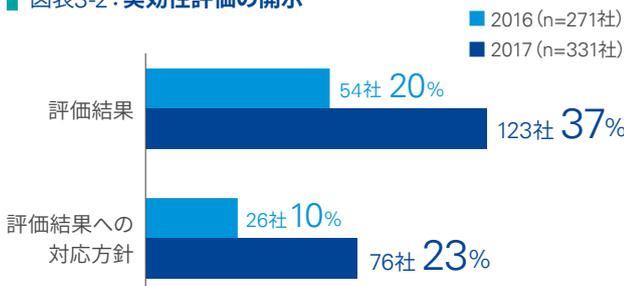
社内外取締役の選任理由、取締役会実効性評価の結果に対するアクションプランへのコミットメント、役員報酬の決定方針など、ガバナンスの基礎的な情報の記載が増加し、コーポレートガバナンス・コードの導入を契機とするガバナンス改善の取組みと意識が浸透しつつあることが、調査結果からうかがえます(図表3-1~図表3-3)。

取締役選任の理由やスキルの説明に、戦略遂行との関連性を示したり、取締役会実効性評価に関する開示を充実させたり、また、PDCAサイクルを意識して役員報酬の決定プロセスを説明したりするなど、価値創造ストーリーとの関連性を意識することで、ガバナンスの基礎情報の説明も、より説得力を有するものになると考えられます。価値創造ストーリーの基盤として、形式的な枠組みに捉われない企業固有のガバナンス体制を示すことが必要なのです。

■ 図表3-1: 取締役の経験・スキル・選任理由の開示



■ 図表3-2: 実効性評価の開示



※本セクションでは発行企業341社のうち、ガバナンス情報を開示していない9社、およびコーポレートガバナンス・コードが適用されない監査法人1社を除く331社を対象に調査を実施しました(前期も同基準で調査)。

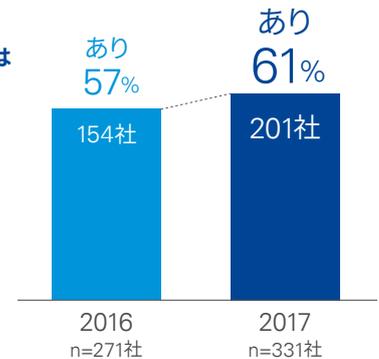
## 2 コーポレートガバナンス報告書との違いを活かした情報提供

価値創造ストーリーの観点から、ガバナンス情報が、戦略など他の要素といかに関連づけて説明されているかについて、組織形態・規模・多様性に関する考え方、取締役の選任理由、役員報酬の決定方針の3点に焦点を当てて調査しました。その結果、説明がなされている企業数は、いずれも10%を下回りました(図表3-4)。

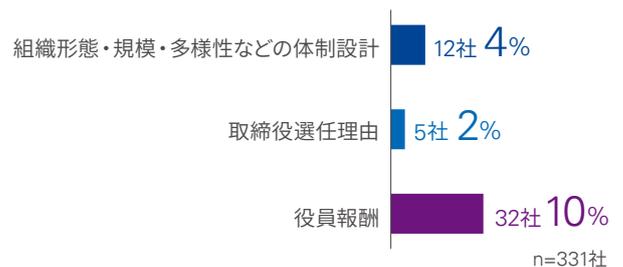
一方で、コーポレートガバナンス報告書の要約とも言える情報のみを統合報告書に記載している企業が多く見られました。コーポレートガバナンス報告書で開示が規定されている項目の多くは、価値創造ストーリーや戦略との関連性が示されてこそ、その有効性や実効性の判断に資するものとなります。

統合報告書において、企業固有の戦略と合致したガバナンス体制を明確かつ具体的に示すことで、市場における競争優位性につながる価値創造の道筋を、ステークホルダーが適切に理解できるように、より利用価値の高い対話のツールとして統合報告書の質が向上するでしょう。

■ 図表3-3: 役員報酬の構成または決定方法の開示



■ 図表3-4: ガバナンス情報と戦略の結合性



統合報告書では、中長期的な価値創造ストーリーや戦略と関連づけたガバナンスの状況について、枠にとらわれず自社の言葉で説明することが期待されています。価値創造ストーリーの実効可能性を伺い知ることができるようなガバナンスに関する記載こそが、企業への共感の基礎を構築することにつながるでしょう。

そのため今回の調査では、価値創造ストーリーの実効可能性を示す上で欠かせないガバナンス体制に関わる情報、戦略とガバナンスの結合性、ガバナンス責任者のメッセージの3点に焦点を当てて調査を行いました。

### 3 ガバナンス責任者の認識と 関与を表明する

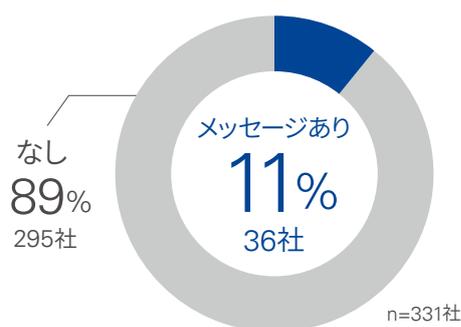
ガバナンス体制を詳細に説明し、定量的なデータを示すことは大切ですが、ガバナンス責任者の視点から、自社のガバナンスポリシーや現状認識、中長期的な将来に向けての課題認識を語るなかで、ガバナンスの全体像と価値創造ストーリーの大局的な関係性を示すことが可能だと考えます。

ガバナンスに責任を有する取締役会議長などのメッセージを掲載する企業は11%にあたる36社と多くはありません(図表3-5)。しかし、その内容は、中期経営計画に合致した機関設計の再構築に係る説明や、取締役実効性評価結果に対する改善のコミットメントなどが多く、他の内容要素や戦略との関連性を如実に示すものでした。

また、単にガバナンスに関する情報を報告するだけでなく、ガバナンス責任者が統合報告書の中で、自らの言葉で直接的に読み手へメッセージを発信すれば、企業の価値創造ストーリーの実現に向けた全社的な施策や取組みへの熱意が伝わるのではないのでしょうか。

読み手との有益なコミュニケーション実現のためにも、ガバナンス責任者の視点から中長期的な課題認識を共有することが望まれます。

■ 図表3-5: 取締役会議長メッセージの有無



#### Column

### 子会社に対するガバナンスと、 行動指針としての企業理念の浸透

昨今、会計不正やコンプライアンス違反など、企業グループ内の子会社による不祥事報道を多く目にします。不祥事の原因の1つとして、子会社に対するガバナンスが、そもそも十分に機能していないことが考えられます。子会社が親会社から遠い存在であり、権限の多くが子会社に移譲され、親会社から独立している状況で、不祥事が発生することは少なくないのでしょうか。

では、子会社に対してガバナンスを有効に機能させるためには、どのような取組みが必要なのでしょう。親会社からマネジメントを派遣する、レポートラインを明確にするなど、さまざまな取組みが考えられます。しかし、その前提として、子会社の従業員を含むグループ全体が1つの価値観を共有し、一体感を持って効率的に機能することが大切です。そのためには、グループ全体での企業理念の浸透が肝要です。多くの企業理念は、短文で抽象的であることが多く、いかにしてその内容をグループ内にわかりやすく浸透させるかが課題になります。

海外の魅力的な市場への参入による事業拡大などを目指し、グローバルへ展開する企業は、今後も増加していくことが予想されます。M&A等により、親会社から距離が遠く、権限の多くが移譲された海外子会社は増えていくことでしょう。企業結合後の経営統合を進め、グループを効率的に機能させるためには、企業理念・価値観などの指針を、ボーダレスでより明確にわかりやすく伝える取組みが必要です。制度や社会的/歴史的な背景、世代間の意識の違いなどを踏まえた配慮が必要な場合も多くなっていくでしょう。統合報告書の中には、企業理念の成り立ち、その解釈をわかりやすく記載しているものもあります。親会社から距離のある子会社の従業員にも企業理念を広く浸透させ、一体感を醸成し、グループ内の求心力を高めるツールとして、統合報告書を活用してみるのも一案ではないのでしょうか。

# マテリアリティ

## 1 企業の価値創造におけるマテリアリティの説明

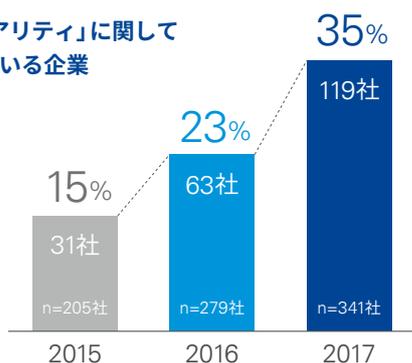
マテリアリティを統合報告書で伝えることが望ましいという認識が定着しつつあり、関連した取組みを行う企業は年々増加しています(図表4-1)。しかし、統合報告書で示すべきマテリアリティについての認識は浸透していないように思われます。CSR活動を選定するためのマテリアリティを記載している企業が大半であり、企業の価値創造におけるマテリアリティや、統合報告書でマテリアリティを取り扱う意義を意識し、示すことができている企業は限られています(図表4-2)。

多くの企業のあいだで、事業活動の中にCSRの取組みを統合し、一体化しようとする意識が高まり、マテリアリティ評価の位置づけや取組みにも変化が生じているようです。

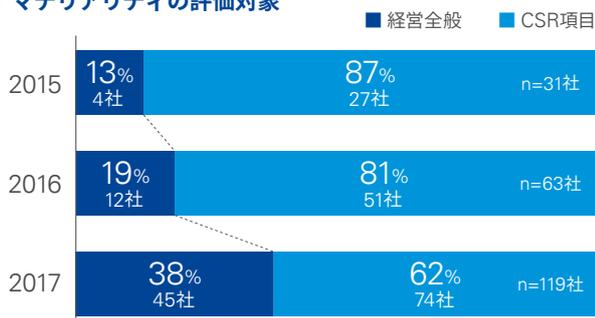
マテリアリティの説明が必要とされる理由は、読み手が統合報告書から経営者の持続的な成長のための意思決定の根拠について理解しようとしているからに他なりません。そのため、マテリアリティ評価のテーブルには、企業の中長期的な価値創造に影響を及ぼす事象が並ぶと考えられます。その前提条件は、企業自身が自社の価値創造の姿を明確に描けていることであり、その上で、自社の価値創造にどの程度の影響が及ぶかを評価し、優先順位づけしなければなりません。

マテリアリティ評価のために行われる議論や検討は、組織の価値向上のための意識を一致させることにもつながるものであり、継続的な取組みとして位置づける必要があると思われる。

図表4-1:  
「マテリアリティ」に関して  
開示している企業



図表4-2:  
マテリアリティの評価対象



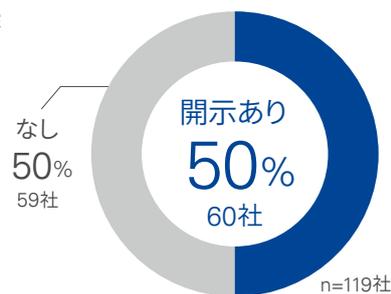
## 2 マテリアリティの決定主体はマネジメント

マテリアリティ評価のプロセスには、マネジメントの主体的な関与が不可欠です。企業が価値を生み出しているのはなぜか、強みは何か、競争優位性は何か、どこを強化し、どこを守れば、価値はさらに向上するのか、何に対して優先的にリソースを割り当てるのか、これらはすべてマネジメントの決定事項です。

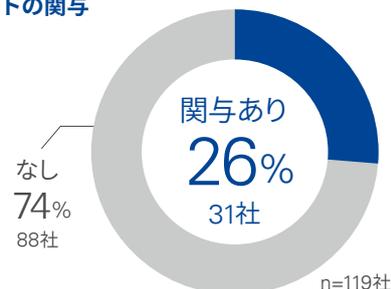
調査の結果、マネジメントの関与は26%(図表4-4)であるものの、その多くはCSR委員会のような会議体の委員長としての関与であり、しかもその関与は事務局での検討結果のレビューや承認のみのケースが多いようです。

統合報告書で説明が求められるのは、企業の中長期的な価値創造と関連するマテリアリティであるため、マネジメントにはレビューや承認だけでなく、より主体的な関与が必要となります。数年単位のスパンであれば、所定の前提条件のもとで、経営企画部門の責任者がマテリアリティに一定の判断や評価することも考えられますが、10年、20年といった時間軸でのマテリアリティ評価は取締役会のアジェンダとすべきでしょう。そうすることで、取締役会にて評価されたマテリアリティに基づき、具体的な経営戦略が立案されます。この成果として、組織において、マネジメントの意思と現場での活動が結びつき、統合的な価値創造思考に基づく経営の実践が実現できると言えます。

図表4-3:  
マテリアリティ評価プロセス  
開示の有無



図表4-4:  
マテリアリティ評価プロセスにおける  
マネジメントの関与



統合報告書では、マテリアリティに関する記載について、企業価値に影響を及ぼす事象と、これに関する経営者の認識を示すことが求められています。読み手は、企業の中長期的な価値創造に関する経営者の意思決定とその根拠が、報告書の中で語られることを期待しています。

今回の調査では、企業におけるマテリアリティの位置づけ、および経営者の関与状況に注目しながら、企業におけるマテリアリティに関する開示の実情について調査しました。

### 3 ステークホルダー評価の意義について再考を

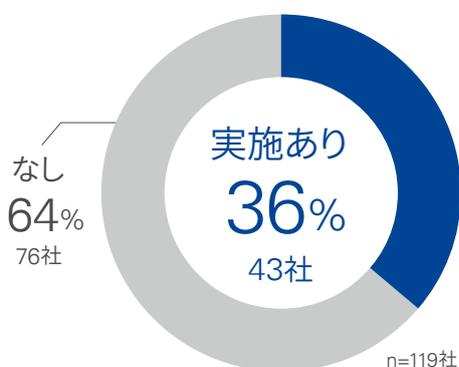
多くの企業が、マテリアリティ評価の軸として「ステークホルダー」を用いていますが、どのようなステークホルダーを対象としているのか、企業にどのような影響を及ぼすステークホルダーとして捉えているのかが、言及されていません。

社会の持続性といった、いわば「人類の共通目的」の課題との関連で、社会問題や自然環境などに対する自社の認識を示すのであれば、その必要性は低いかもしれません。しかし、自社の価値創造、持続的な成長に対する社会課題や環境問題が及ぼす影響であるならば、企業のバリューチェーン上での機能やインパクトによって、ステークホルダーごとに関与の度合いは異なってくるはずで

価値創造における多様なステークホルダーの位置づけや役割など、ステークホルダーによるマテリアリティ評価を通じて何を説明しようとしているのか、再考することが必要だと思われる。

自社とステークホルダーとの関係に深く根差したマテリアリティの検討は、さまざまな社会的課題を考慮しつつ、価値創造に対する影響度で評価し、経営の意思決定に資するものとなるでしょう。そして、ステークホルダー軸として、個々のステークホルダーの位置づけと相互の関連性を確認した上で、その影響度を考慮しつつ開示されるのであれば、ステークホルダーとのコミュニケーションを効果的に行うためにも活用することができるでしょう。その上で企業とステークホルダーの双方ともに影響度が高いと判断する課題、あるいは、双方の見解が違う領域についてエンゲージメントを実施することで、相互の理解を深め企業の価値向上に貢献できると考えます。

図表4-5：  
マテリアリティ評価のための  
ステークホルダー・エンゲージメントの実施



#### Column

### そもそもマテリアリティとは

統合報告に関する議論におけるマテリアリティとは、企業が創出する、あるいは創出しようとしている価値に対する影響度の高い事柄であることをさし、それを評価するのがマテリアリティ評価です。その結果として、マテリアリティが高いと判断されたものが、対処すべきマテリアルな事象や課題（マテリアルイシュー）となります。ですから、マテリアリティは「企業自らが決定する」ということが大前提です。

企業は、自社が創出し、提供しようとしている有形、無形の価値を、ビジネスサイクルや社会の動向などの時間軸を考慮して再定義し、その上で、活動と成果に影響を及ぼす事象を検討し、決定していきます。長期であればあるほど、環境や社会の動向との関連性が高くなり、短期であれば自社内の課題や喫緊の地政学リスク、マーケットトレンドなどが影響を及ぼすでしょう。知的資本や人的資本への対応は、短期、中期、長期の連続性の中での検討・施策が求められます。

マテリアリティは、有限である資源配分決定の根拠となります。検討すべき資源は、その時点で組織として保有しているものにとどまらず、価値創造のために必要となる資本全体です。マテリアリティとマテリアルイシューに対して、取締役会が合意していることは、迅速な意思決定に貢献します。また、投資家等との建設的な対話の実践にもつながります。

実際のところ、「マテリアリティ」という言葉にこだわる必要はないはずです。多くのレポートでは、「マテリアリティ」以外のページに、「これこそ、この企業のマテリアリティ」と感じられる記載が見られます。統合報告書にマテリアリティの記載が求められているから、書かなければならないではありません。統合報告（Integrated Reporting）実践のためにこそ必要なのです。取締役会が議論し、決定したマテリアリティに関する分析結果を社内でも共有し、それぞれの業務プロセスや日常の活動へ展開していく取組みが企業の「稼ぐ力」を伸ばすことにもつながると言えます。さまざまな言葉で語られている企業の「重要なこと」をつなぎ合わせ、統合的思考（Integrated Thinking）の実現を支援する土台とする意識が必要ではないでしょうか。

# リスクと機会

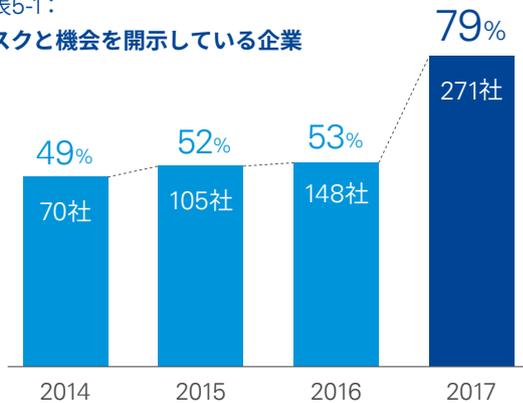
## 1 リスクと機会は表裏一体

今回の調査では、リスク情報を提供している企業は79%と、前年の53%より大幅に増加し、一般的になってきたと言えます(図表5-1)。機会については23%と、前年の5%よりも多くなっているものの、まだまだ少数となっています(図表5-2)。

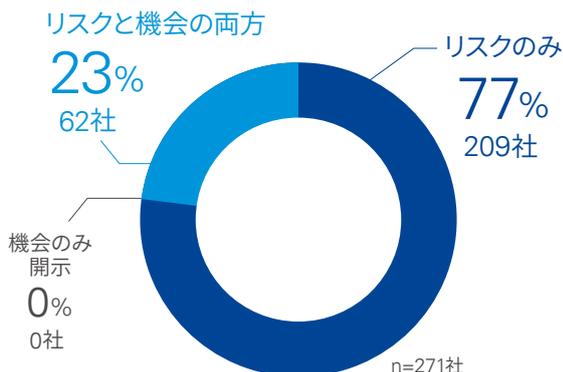
企業が直面する課題は、リスクと機会の両方をもたらしうると言えます。ある事象を企業がリスクとして捉えるか、機会として捉えるかで、価値創造の全体像の描き方は異なってきます。リスクであるならば、リスク管理の観点から、発生可能性や影響度、その対応策を丁寧に説明することが望めます。一方、機会とみなすならば、企業価値向上に結び付けるために、戦略や資源配分計画との関係に関する説明が必要でしょう。

価値創造の全体像を伝え、その実現と成果獲得の可能性の確からしさを具体的に語るためにも、リスクだけではなく、機会としての側面の検討を加味した見解の表明が有効となると考えられます。

図表5-1: リスクと機会を開示している企業



図表5-2: リスクと機会の開示状況の内訳



## 2 示されるべきは 経営者のリスク認識

今回の調査では、経営者が重要と考えるリスクと、統合報告書で説明されているリスクに乖離があることがわかりました。

KPMGは、「KPMGグローバルCEO調査2017」において、日本企業のCEO100名(回答企業の65%が100億ドル以上の売上規模)が最も懸念するリスクを調査しました。その結果、日本のCEOが認識するリスクの上位は、「レピュテーション/ブランドリスク」「最新テクノロジーリスク」「サイバーセキュリティリスク」「規制リスク」「戦略リスク」となっていました。しかし、今回の統合報告書の調査で記載されているものは、「オペレーションリスク」「規制リスク」「サイバーセキュリティリスク」「地政学リスク」「環境リスク」が上位を占め、CEO調査とは異なる結果となりました(図表5-3)。

価値創造の全体像を適切に伝えようとするならば、経営者が最も懸念するリスクが統合報告書に記載されていることが望ましいと考えます。経営者が認識するリスクと、統合報告書に記載されるリスクの整合性は、大きな課題と言えるでしょう。

図表5-3: 日本における、統合報告書とCEOとの認識のギャップ

KPMGジャパン 統合報告書調査2017	リスク 重要度	KPMGグローバル CEO調査2017(日本) 一部改変
オペレーションリスク	1位	レピュテーション/ ブランドリスク
規制リスク	2位	最新テクノロジーリスク
サイバーセキュリティリスク	3位	サイバーセキュリティリスク
地政学リスク	4位	規制リスク
環境リスク	5位	戦略リスク
変化する顧客ニーズ	6位	地政学リスク
サプライチェーンリスク	7位	オペレーションリスク
金利リスク	8位	変化する顧客ニーズ
人材リスク	9位	環境リスク
第三者リスク	10位	サプライチェーンリスク

n=271社 (左側) / n=100社 (右側)

価値創造の全体像を伝える上で、リスクと機会をどう認識し、どう対応するのかを説明することは、中長期に及ぶステークホルダーからの支持の獲得につながります。

「企業の短、中、長期の価値創造能力に影響を与える具体的なリスクと機会は何か」、また、「企業はそれらに対しどのような取り組みを行っているか」を念頭におき、記載内容の深度を調査するために、リスクと機会の開示状況、時間軸、戦略との関連性、管理方針や実際の対応状況が具体的に説明されているかどうかを調査しました。

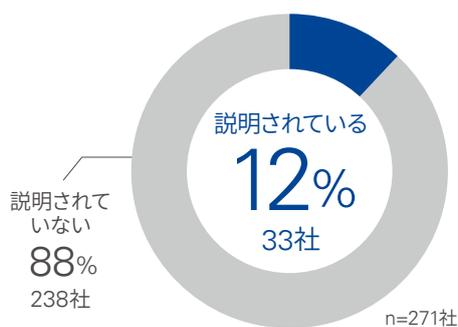
### 3 戦略に影響するリスクと機会は、時間軸と合わせた説明を

企業は、ビジネスの特性、事業環境などを踏まえてリスクと機会を分析し、その影響度を評価した上で、戦略を策定していきます。しかし、戦略と結び付けて、リスクと機会を説明している企業は12%にとどまりました(図表5-4)。

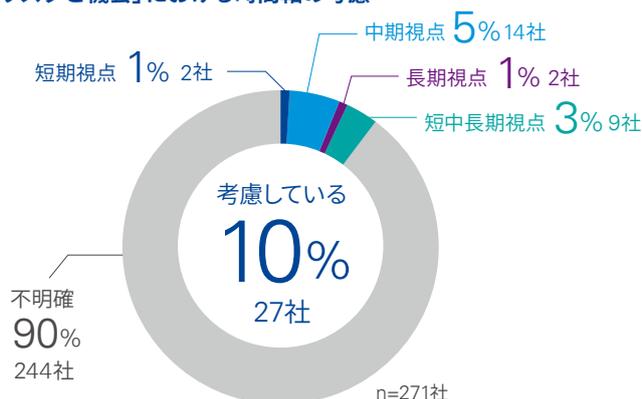
リスクや機会の発現見込みが短期か、中長期かによって、戦略やリスクマネジメント方法に違いが生じうるため、時間軸の認識は意思決定に大きく影響することが想定されます。しかし、今回の調査では、リスクと機会の認識の際に、時間軸を考慮していることを明らかに示している企業は10%にとどまりました(図表5-5)。

統合報告書は短、中、長期の価値創造の全体像を説明するものです。リスクと機会の認識における時間軸を考慮して説明することで、価値創造の時間軸が明確になり、経営者の意図がより伝わりやすい報告書になっていくと考えます。

図表5-4: 「リスクと機会」と戦略との関連性



図表5-5: 「リスクと機会」における時間軸の考慮



#### Column

### ビジネスにおける人権リスク

経済のグローバル化に伴い、企業はより多くのリスクに晒されるようになりました。昨今では、人権侵害に関するリスクにも着目することが求められています。

2011年に、国連から「ビジネスと人権に関する指導原則」が公表されたことを契機に、ビジネスにおける人権侵害の問題意識が欧州を中心に広く浸透し、課題が改めて社会に認識されました。また、英国の現代奴隷法に代表される人権侵害防止の実質的な規制化に伴い、人権リスクの高まりは、これまでにないレベルになっていると考えられます。

消費者、NGOなどのステークホルダーが事業活動における人権侵害の問題を批判・追及するようになり、SNSなどを通じて世界中に拡散し、瞬く間に大規模な不買運動が起こるなど、企業の評判に深刻な影響を及ぼす事例も発生しています。

日本では、債務負担させられた外国人技能実習生の強制労働の問題などがビジネスによる人権侵害の事例として、海外メディアから批判されています。さらに、新興国のサプライヤーにおいて、人身売買により連行された移民労働者が奴隷労働を強要された事例や、児童労働が発生した事例の発生は決して少なくありません。

ビジネスにおける人権リスクは「人」そして「ビジネス」の両面に影響を及ぼします。グローバルにビジネスを展開しようとする企業にとって、人権侵害は対岸の火事ではありません。持続的な社会の発展と長期的な価値創造をともに実現するために、企業には、自社のみならず、バリューチェーン全体を対象に、環境汚染や安全衛生の阻害による人的健康被害、強制労働、児童労働、差別などの人権リスクの特定と、その対応が国際社会から迫られています。企業は、持続可能で健全なビジネスの追求というステークホルダーからの期待に応える責任があります。

国際的規範に照らし、自社のリスクマネジメントに死角はないか、改めて見直すことは有益です。人権リスクが企業価値に多大な影響を及ぼす可能性が明らかになれば、経営者も、そして投資家も、無関心ではられません。

# 主要指標 (KPI)

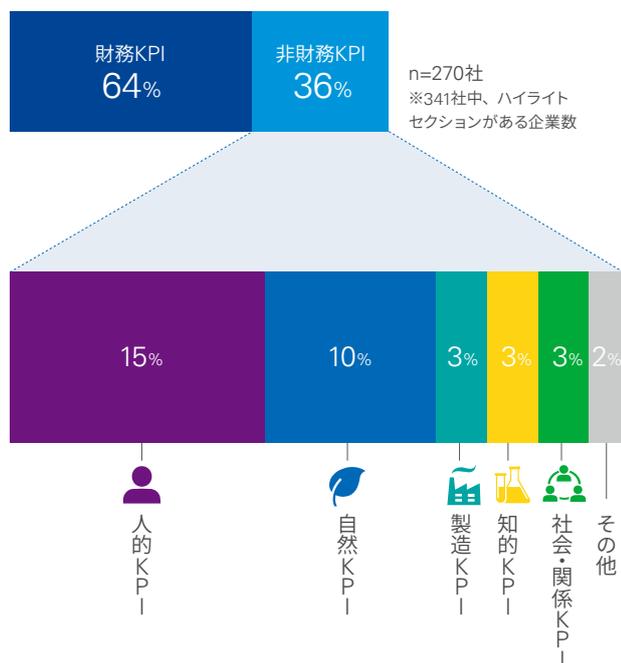
## 1 価値創造ストーリーとKPIの関連性が示す経営者のコミットメント

ハイライトセクションにおけるKPIは、非財務KPIが36%と前年比で7%上昇し、非財務KPIの充実を目指すとする企業の姿勢が読み取れました(図表6-1)。財務KPIは、すでにある程度内容が充実しているとの前提に立ち(図表6-2)、今回の調査では、ハイライトセクションで示された非財務KPIが、さらに他のセクションで詳細に説明されているかを調査しました。

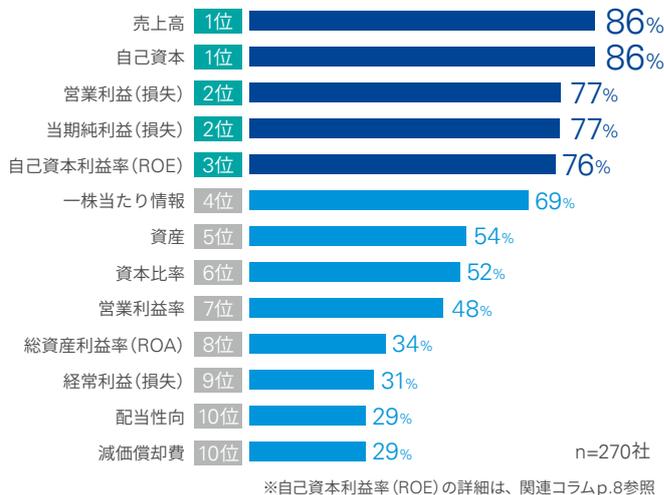
その結果、62%の企業が非財務KPIの詳細な説明を別セクションでも行っていました(図表6-4)。12%が、トップメッセージにおいて、経営者自らのコメントとしてKPIについて説明しており(図表6-4)、中でも研究開発費やグローバル人材に関わるKPIが多く含まれていました。

価値創造プロセスに関連するKPIであるなら、ハイライトセクションだけの掲載ではなく、それに紐づく戦略や達成目標とともに説明されるべきでしょう。そのようにすると、KPIが価値創造ストーリーと切り離されて「独り歩き」せず、適切な理解に資するものになると考えます。さらに、経営者がKPIについて説明し、目標へのコミットメントを示すことは、価値創造に向けた経営者の思いと具体的な目標につながり、読み手に伝わりやすくなります。また、KPIの選択理由を記載することも有益です。採用しているKPIの意図についての説明を充実させれば、結合性が高まり、理解を得られやすい統合報告書となるでしょう。

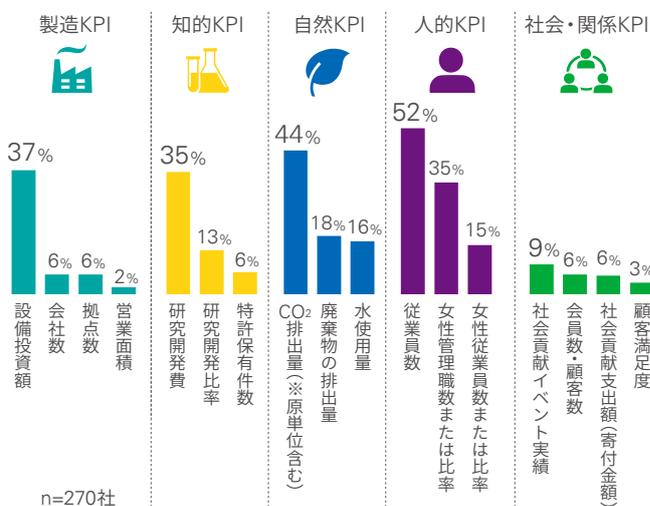
図表6-1: ハイライトセクションに開示されたKPIの資本別比率



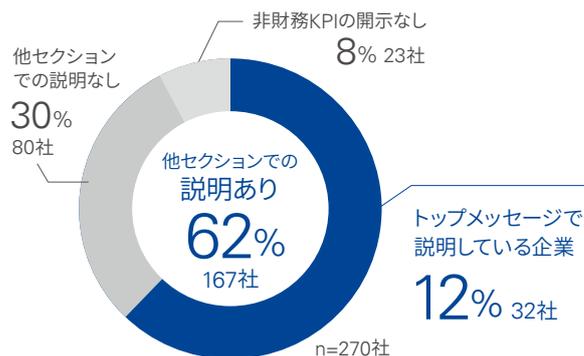
図表6-2: ハイライトセクションに開示された財務KPIの内訳TOP10



図表6-3: ハイライトセクションに開示された非財務KPIの資本別TOP3



図表6-4: 非財務KPIに関する説明



主要指標 (Key Performance Indicator、以下KPI) は、戦略の目標を明確にし、その達成度合いや進捗状況を定量的に検証するために、企業が決定し用いるものです。統合報告書では、戦略に関連する中長期のゴールと現在の状況や成果が端的に伝わるようなKPIを取捨選択し、提示することが求められます。

今回の調査では、ハイライトセクションに記載されたKPIの特徴や傾向について調査し、6つの資本(財務、製造、知的、人的、社会・関係、自然)とESG(環境、社会、ガバナンス)の切り口で分析を行いました。

## 2 企業の独自性追求の先にある、非財務KPIの比較可能性

非財務KPIの比較可能性の状況を調査するため、ハイライトセクションに含まれる非財務KPIについて、性質の類似性をもとに分類を行いました。3社以上が開示している同一の、もしくは類似性のある非財務KPIをカテゴリー分けした結果、全体の86%を72のカテゴリーに分類することができました(図表6-5)。しかし、KPIの名称にはバラツキがあり、容易に他社との比較が可能な状況ではありませんでした(図表6-6)。

企業が価値創造に向けた取組みに関連する独自の非財務KPIを創出、利用することは、目指すゴールを組織内で共有し、また、外部に対して、自らの特性を具体的に理解してもらう上で有益となります。一方、利便性や非財務KPIに対する一定の共通認識の向上を考慮すれば、非財務KPIの報告のための共通基盤整備も検討に値するでしょう。近年のGPIFの動向やESG投資の普及状況を鑑みても、非財務指標の比較可能性を求める声が高まる可能性は否定できません。また、今後、開示情報のXBRL化の流れが進化した先には、非財務指標のタクソノミー整備に向けた検討も現実性を帯びてきます。非財務指標の標準化のあり方について、本格的な議論が開始するための機は熟しつつあると言えるでしょう。

## 3 マテリアリティを示しつつ、読み手のニーズにも配慮

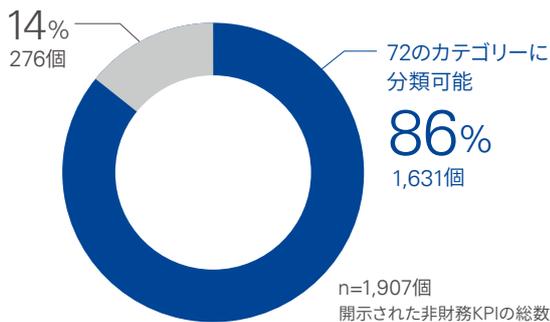
2017年7月、GPIFは日本株の3つのESGインデックスを選定し(※)、それらに連動したパッシブ運用を開始しました。ESG要素を考慮した投資は、期間が長期にわたるほどリターンを確保する効果が期待されると言われています。

KPMGIは、GPIFが選定したFTSEおよびMSCIのインデックスが、投資家が利用する代表的なESG指標を考慮したものであると仮定し、これらのインデックスに共通する28の指標を特定した上で、それらが統合報告書でどの程度開示されているかを調査しました。その結果、CO<sub>2</sub>排出量関連については約半数が開示しているものの、それ以外の指標の開示率は非常に低く、10%を超える指標はわずか6つでした(図表6-7)。

今後は、戦略との適合性やビジネスが持つ固有のリスクなども踏まえた企業価値へのインパクトを判断しつつも、読み手のニーズを考慮した非財務KPIが採用されることが、企業と投資家の有効な対話の促進へつながると考えます。

(※) GPIFは、統合型と呼ばれる指数として、「FTSE Blossom Japan Index」と「MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数」、テーマ型指数として、「MSCI日本株女性活用指数」の3つの指数を選定しました。

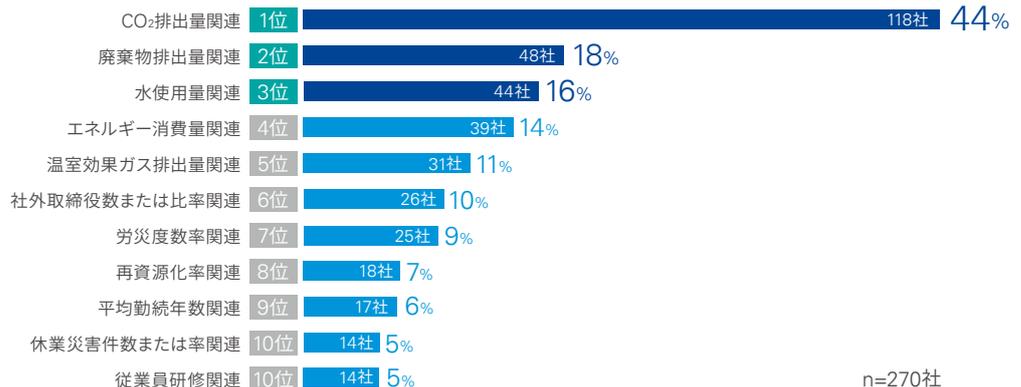
図表6-5: 非財務KPIの性質の類似性による分類



図表6-6: 同一カテゴリーで違う名称を持つ非財務KPIの例

カテゴリー	実際に使われているKPIの名称
専門技能人員数	コンテンツ開発者数、施工技術者数、技術系人材数、国内総在籍技術者数 など
リサイクル量または率	資源化率、再資源化量(率)、工場廃棄物リサイクル率、廃棄物リサイクル率、食品廃棄物再生等利用率 など
社会貢献支出額	社会貢献活動支出額、CSR活動費、寄付総額、累計募金額 など

図表6-7: ESGインデックスにおける共通指標の開示TOP10



※FTSEおよびMSCIの指標で、共通すると思われるものをKPMGIが分類

# 基礎情報

## 発行企業の数

### 国内自己表明型統合レポート 発行企業数の推移

2015年以降、発行企業数は大幅に増加しており、2017年は341社となりました。

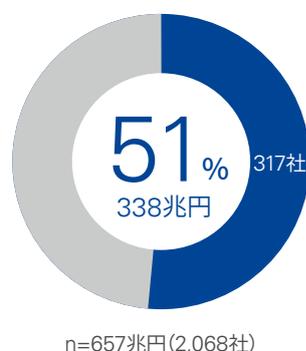
これは、コーポレートガバナンス・コードの導入を契機に、投資家との建設的な対話の重要性が経営者に理解され、継続して浸透されてきたことにより、統合報告書の発行企業数が定期的な伸びる結果となったと分析しています。



### 東証一部上場企業の時価総額における 発行企業の割合

2018年2月28日時点で東証一部に上場する2,068社の時価総額のうち、統合報告書を発行する317社の時価総額が占める割合は、51%と過半数を超えています。

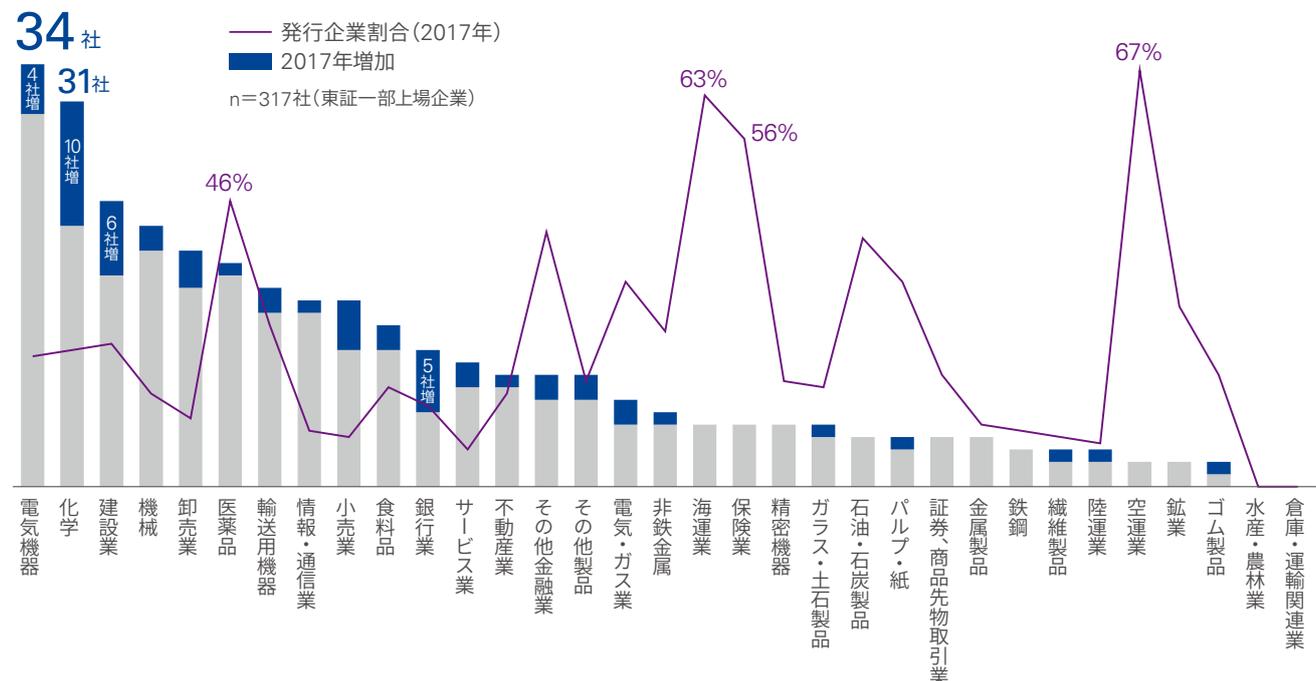
企業数で見れば、発行企業の割合は15%に過ぎないことから、規模の大きい企業において、統合報告書の発行が進んでいることがうかがえます。



### 東証一部上場企業における業種別発行企業数と発行企業割合

統合報告に取り組んでいる企業は、全33業種のうち31業種にのぼり、例年との変化は見られませんでした。この1年では、化学の発行企業数の増加が10社と突出し、合計31社となりました。

業種別の統合報告書発行企業数の割合を見ると、昨年から継続して空運業(67%)、海運業(63%)、保険業(56%)、医薬品(46%)の順に取組みが活発であることがわかります。

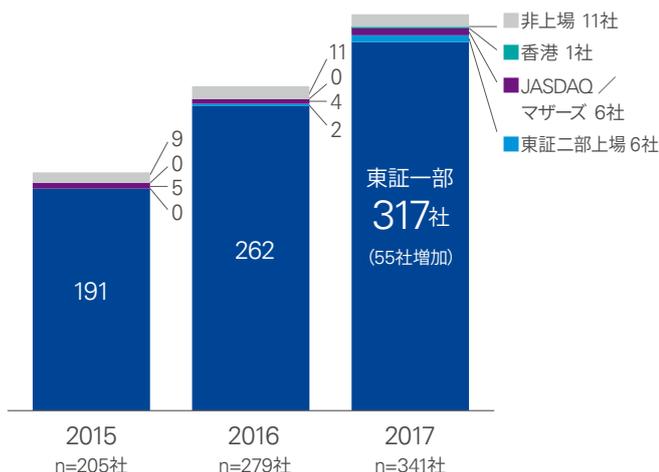


## 発行企業の属性

### 発行企業の上場市場

昨年から引き続き、東証一部上場企業が発行数の伸びをけん引し、昨年比55社増の317社、割合では93%となりました。

また、本年は、香港証券取引所に上場している企業1社が初めて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、年々順調に増加しています。

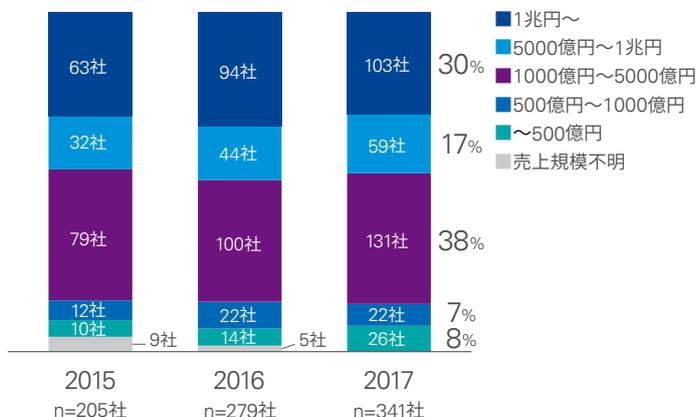
日経225構成銘柄の要件である「株式市場での取引が活発な企業」やJPX日経400構成銘柄の要件である「財務・非財務面での評価の高い企業」において、統合報告を積極的に投資家との対話ツールとして利用しようとする傾向が見られます。



### 発行企業の売上規模

売上規模別の発行企業数は、おおむね、どの売上規模でも増加しており、売上規模別ごとの割合にも大きな変化は見られませんでした。

なお、売上高1兆円以上の上場企業145社(出典:会社四季報2017年秋号)における発行企業数は103社(71%)となり、2016年の62%から大幅な増加となっています。

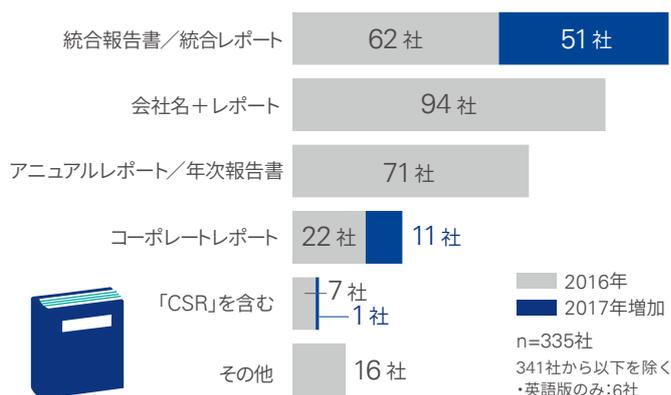


## 統合報告書の概要

### 統合報告書の名称

これまで「アニュアルレポート/年次報告書」として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にあり、調査開始から初めて「統合報告書/統合レポート」の名称を利用する企業数が最も多くなりました。

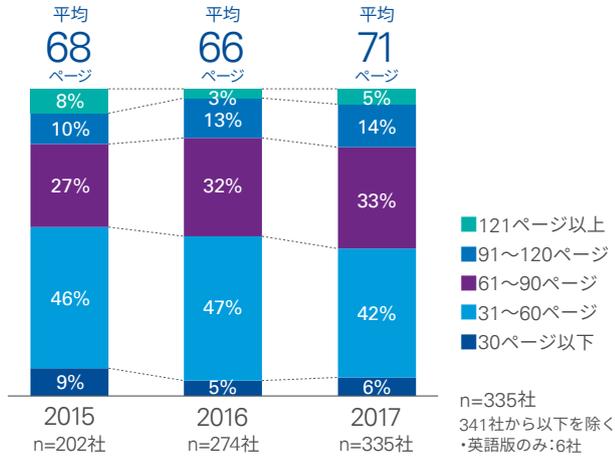
また、「会社名+レポート」は製造業(医薬品除く)、「統合報告書/統合レポート」は金融業、卸売業、「コーポレートレポート」は建設業に多く採用される傾向があることがわかりました。



## 統合報告書のページ数

3年間の平均ページ数の推移に大きな変動はないことから、統合報告書の作成が定着し、情報量より、その充足度へ目が向けられつつあることが推察されます。

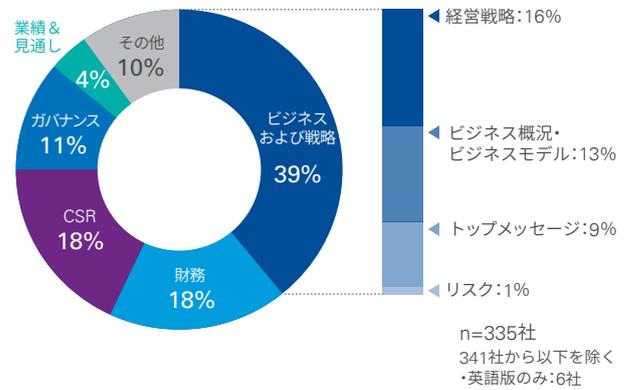
2017年に新規で統合報告書を発行した62社のうち、8割近い企業が30ページから90ページの分量で作成していました。



## 統合報告書のページ内訳

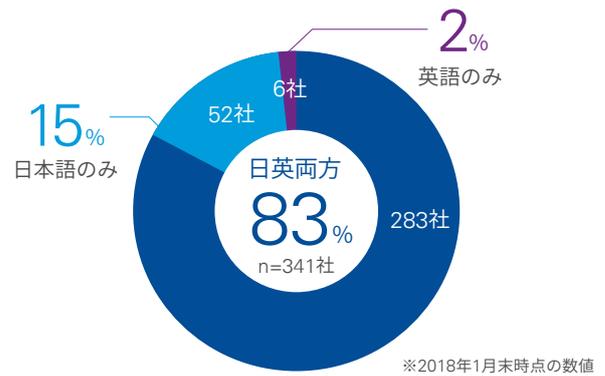
「業績・見通し」「ガバナンス」「リスク」に対する記述が比較的少ない結果となりました。

一方で、「ビジネスおよび戦略」に関する記述は多く、企業が投資家を意識してこれからの自社の戦略を伝えることにページ数を割いている結果と推察されます。



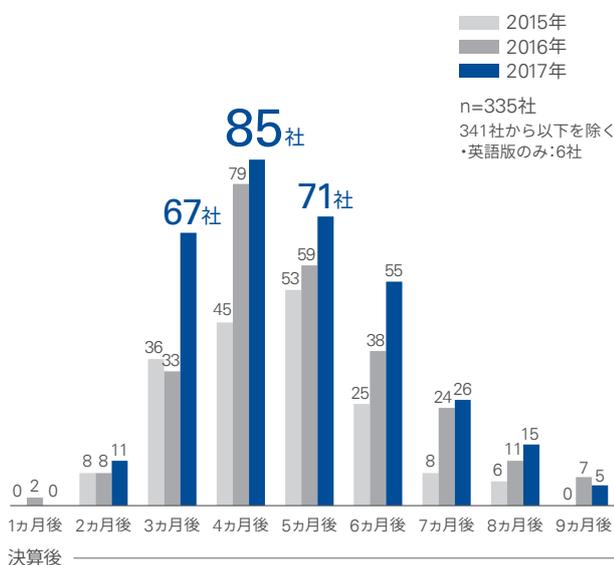
## 統合報告書英語版発行の有無

日本語版と英語版の両方を発行する企業が2017年も引き続き8割以上に達しています。



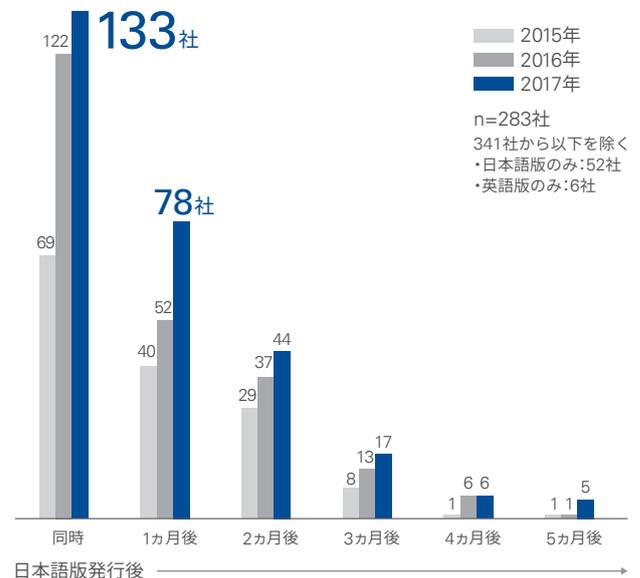
## 統合報告書の発行タイミング（日本語版）

決算日から4ヵ月後にピークを迎える傾向は例年と変わりませんが、発行が急増するタイミングが、例年より1ヵ月早まり、決算日から3ヵ月後となっているのが今年の特徴です。



## 統合報告書の発行タイミング（英語版）

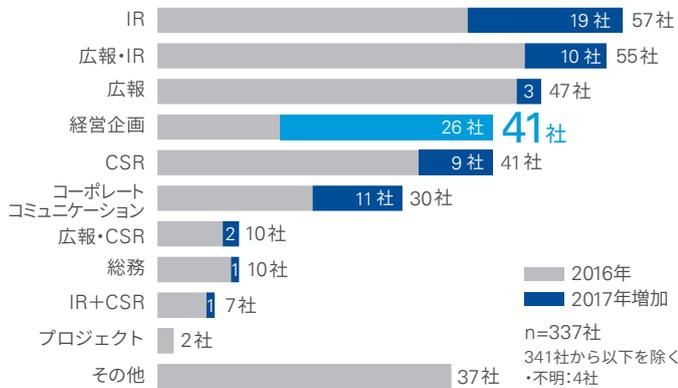
全体の8割近い企業が日本語版の発行から1ヵ月以内に英語版を発行しており、言語による情報格差を生じさせない企業の努力が表れています。



## 統合報告書発行部門

経営企画部門を発行部門とする企業が41社(12%)となり、昨年までの15社(6%)から大幅に増加したことが今年の特徴となりました。

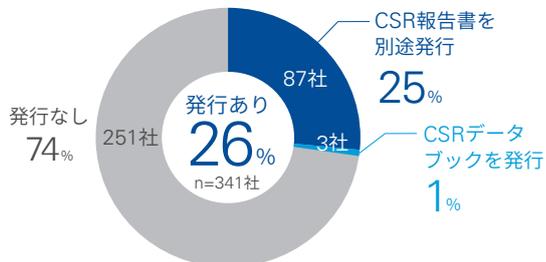
マネジメント層が統合報告書を投資家やその他のステークホルダーとの対話ツールとして捉え、自身の意思決定がなされる場に近い領域で業務を行う部署を、統合報告書の発行をリードする部門として選択するようになったと推察されます。



## CSR報告書の発行状況

統合報告書と並行してCSR報告書(データブックを含む)を発行する企業の割合は26%となりました。

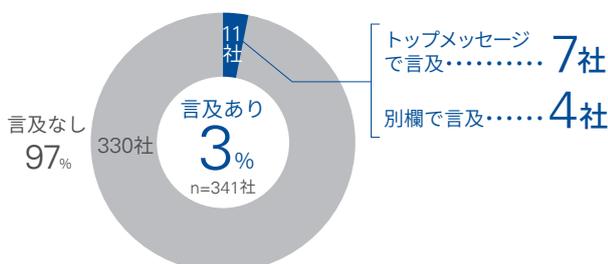
CSR報告書を改めて発行する企業が4分の1を超えているという事実は、ESG評価機関の手法などが影響しているのではないかと考えられます。



## 経営者による報告書発行についての言及

社長、CEO(最高経営責任者)といった経営者が統合報告書の発行について言及しているのは11社で昨年と同数にとどまりました。11社のうち、経営者がIIRCの国際統合報告フレームワークへの準拠を表明しているのは2社でした。

統合報告書の発行は任意で行われるものであり、必ずしも国際統合報告フレームワークに準拠しなければならないものでもありません。一方で、ルールや基準がないからこそ、経営者の意思表示により、説明責任への明確なコミットメントを示す必要性は高いと考えられます。



## Column

### IFRS財務諸表に付属する記述式報告書「マネジメントコメントリー」の改訂の動向

国際財務報告基準(IFRS)の設定主体である国際会計基準審議会(IASB)は、2017年11月に開催した審議会で、IFRS実務記述書「経営者による説明」、いわゆるマネジメントコメントリー(Management Commentary, 以下MC)のフレームワークを更新するプロジェクトの開始を決定しました。MCは、経営者が、企業の目的、長期的な価値創造に向けた戦略、ビジネスモデル、リスクなどを説明するため、任意で財務諸表に付属する記述的な報告に関するフレームワークのことで、財務諸表に表される財務情報を補完する文脈を提供することを目的としています。

MCは2010年に公表されて以来、初めて更新されることとなります。2013年のIIRC国際統合報告フレームワーク公表を契機に、統合報告書による価値創造のコミュニケーションが浸透し始めたほか、気候変動などに代表される持続可能性リスク、持続可能な開発目標(SDGs)設定の背景となった社会的課題への懸念の高まりなどを受け、企業側からも、財務諸表の主たる利用者である投資家からも、企業の長期的な価値創造に影響を及ぼす、財務諸表に現れる前段階の情報に対する重要性の認識が高まったことが、MCの更新を決定した背景にあります。

公開草案の公表時期は未定で、MCがどのようなアプローチで更新されるのか、今後の決定が待たれるところですが、IASBのフォーガーホースト議長は、2017年9月に行ったスピーチで、「MCは、企業による長期的な価値創造に向けた戦略、つまり国際統合報告フレームワークのエッセンスの説明を可能にする」と述べており、統合報告と親和性の高いフレームワークが提唱されることが想定されます。

2017年7月に東京証券取引所が公表した資料によると、2017年6月末時点におけるIFRS任意適用会社数は171社と少数ですが、時価総額の合計は188兆円と、東証上場企業全体の約3割を占めています。IFRS適用企業においても、MCはあくまで任意適用のフレームワークですが、世界の投資家からの期待を意識するならば、今後のMC改訂の動向には注目しておきたいものです。

IASB

議長スピーチ  
(2017年9月)



東京証券取引所

「会計基準の選択に関する基本的な考え方」の開示内容の分析について



オンラインでご覧の方はQRコードをクリック

## 国内自己表明型統合レポート発行企業リスト2017年版 (五十音順)

株式会社IHJ	株式会社カブコン	株式会社すかいらーく
アイシン精機株式会社	川崎汽船株式会社	株式会社SCREENホールディングス
曙ブレーキ工業株式会社	川崎重工業株式会社	株式会社スズケン
旭化成株式会社	関西電力株式会社	株式会社SUBARU
旭硝子株式会社	関西ペイント株式会社	住友金属鉱山株式会社
アサヒグループホールディングス株式会社	株式会社キッツ	住友化学株式会社
朝日工業株式会社	株式会社キトー	住友重機械工業株式会社
味の素株式会社	九州電力株式会社	住友商事株式会社
あすか製薬株式会社	九州旅客鉄道株式会社	住友生命保険相互会社
アステラス製薬株式会社	株式会社協和エクシオ	住友理工株式会社
アズビル株式会社	協和発酵キリン株式会社	住友林業株式会社
アマタホールディングス株式会社	キョーリン製薬ホールディングス株式会社	スリープログループ株式会社
アルパイン株式会社	キリンホールディングス株式会社	セイコーエプソン株式会社
株式会社アルバック	株式会社クボタ	セガサミーホールディングス株式会社
アルプス電気株式会社	株式会社栗本鐵工所	積水化学工業株式会社
アルフレッサ ホールディングス株式会社	KDDI株式会社	積水ハウス株式会社
株式会社アーレスティ	KPMGジャパン	石油資源開発株式会社
アンリツ株式会社	興銀リース株式会社	株式会社セブン&アイ・ホールディングス
飯野海運株式会社	国際石油開発帝石株式会社	株式会社セブン銀行
イオン株式会社	コスモエネルギーホールディングス株式会社	株式会社千趣会
イオンフィナンシャルサービス株式会社	コニカミノルタ株式会社	総合警備保障株式会社
出光興産株式会社	株式会社小松製作所	双日株式会社
株式会社伊藤園	五洋建設株式会社	株式会社ソディック
伊藤忠エネクス株式会社	国際紙パルプ商事株式会社	株式会社ソラシドエア
伊藤忠商事株式会社	株式会社コンコルディア・フィナンシャルグループ	SOMPO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	コンドーテック株式会社	第一工業製薬株式会社
宇部興産株式会社	サトーホールディングス株式会社	第一三共株式会社
株式会社AIRDO	沢井製薬株式会社	第一生命保険株式会社
ANAホールディングス株式会社	三機工業株式会社	大王製紙株式会社
エコー電子工業株式会社	株式会社サンゲツ	株式会社大京
エーザイ株式会社	参天製薬株式会社	大建工業株式会社
SCSK株式会社	サンメッセ株式会社	大正製薬ホールディングス株式会社
エステー株式会社	山洋電気株式会社	大成建設株式会社
NECキャピタルソリューション株式会社	三和ホールディングス株式会社	株式会社ダイセル
NECネットエスアイ株式会社	株式会社ジーエス・ユアサ コーポレーション	ダイダン株式会社
NSユナイテッド海運株式会社	JXTGホールディングス株式会社	大東建託株式会社
NTN株式会社	ジェイ エフ イー ホールディングス株式会社	ダイドーグループホールディングス株式会社
株式会社エヌ・ティ・ティ・データ	株式会社J-オイルミルズ	株式会社ダイフク
株式会社NTTドコモ	JCRファーマ株式会社	株式会社ダイナムジャパンホールディングス
エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社	株式会社ジェイテクト	大日本印刷株式会社
株式会社荏原製作所	株式会社JVCケンウッド	大日本住友製薬株式会社
株式会社エフピコ	J.フロント リテイリング株式会社	太平洋工業株式会社
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	塩野義製薬株式会社	大豊工業株式会社
王子ホールディングス株式会社	株式会社滋賀銀行	大陽日酸株式会社
株式会社大林組	四国電力株式会社	株式会社大和証券グループ本社
株式会社岡三証券グループ	シスメックス株式会社	大和ハウス工業株式会社
沖電気工業株式会社	株式会社資生堂	高砂熱学工業株式会社
小野薬品工業株式会社	株式会社島津製作所	宝印刷株式会社
株式会社オハラ	株式会社島根銀行	株式会社タカラレーベン
オムロン株式会社	清水建設株式会社	株式会社竹中工務店
オリックス株式会社	株式会社ジャックス	武田薬品工業株式会社
オリンパス株式会社	JUKI株式会社	株式会社ダスキン
株式会社カイオム・バイオサイエンス	株式会社商船三井	田辺三菱製薬株式会社
花王株式会社	昭和シェル石油株式会社	中外製薬株式会社
カゴメ株式会社	昭和電機株式会社	中部電力株式会社
鹿島建設株式会社	昭和電工株式会社	椿本チエイン株式会社
株式会社カネカ	信越化学工業株式会社	DIC株式会社
兼松株式会社	新日本空調株式会社	株式会社T&Dホールディングス

テイ・エス テック株式会社	日本ケミファ株式会社	松田産業株式会社
株式会社ティーガイア	日本光電工業株式会社	マネックスグループ株式会社
帝人株式会社	日本工管株式会社	株式会社丸井グループ
TIS株式会社	日本航空株式会社	丸紅株式会社
TDK株式会社	日本信号株式会社	ミサワホーム株式会社
テクノプロ・ホールディングス株式会社	日本新薬株式会社	株式会社みずほフィナンシャルグループ
テルモ株式会社	日本精工株式会社	三井化学株式会社
デンカ株式会社	株式会社日本政策投資銀行	三井住友建設株式会社
電源開発株式会社	日本生命保険相互会社	三井住友トラスト・ホールディングス株式会社
株式会社デンソー	日本ゼオン株式会社	株式会社三井住友フィナンシャルグループ
株式会社電通	日本調剤株式会社	三井造船株式会社
東亜合成株式会社	日本電気株式会社	三井物産株式会社
株式会社東海理化電機製作所	日本電信電話株式会社	三井不動産株式会社
東急建設株式会社	日本特殊陶業株式会社	株式会社ミツウロコグループホールディングス
東急不動産ホールディングス株式会社	株式会社日本取引所グループ	株式会社三菱ケミカルホールディングス
東京海上ホールディングス株式会社	日本発條株式会社	三菱重工株式会社
東京センチュリー株式会社	日本ペイントホールディングス株式会社	三菱商事株式会社
東京電力ホールディングス株式会社	日本郵船株式会社	三菱製紙株式会社
株式会社東京ドーム	日本ユニシス株式会社	株式会社三菱総合研究所
株式会社東芝	株式会社ネクスグループ	三菱地所株式会社
TOTO株式会社	株式会社乃村工藝社	株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループ
東邦チタニウム株式会社	株式会社野村総合研究所	三菱UFJリース株式会社
東洋エンジニアリング株式会社	野村不動産ホールディングス株式会社	明治ホールディングス株式会社
東洋建設株式会社	野村ホールディングス株式会社	明治安田生命保険相互会社
東洋電機製造株式会社	株式会社ノーリツ	株式会社明電舎
戸田建設株式会社	株式会社博報堂DYホールディングス	メタウォーター株式会社
凸版印刷株式会社	株式会社八十二銀行	株式会社メディバルホールディングス
トッパン・フォームズ株式会社	パナソニック株式会社	森永乳業株式会社
トピー工業株式会社	株式会社パルコ	株式会社安川電機
飛鳥建設株式会社	株式会社バンダイナムコホールディングス	ヤスハラケミカル株式会社
株式会社トブコン	ビジョン株式会社	ヤフー株式会社
株式会社トーヨー	日立化成株式会社	株式会社ヤマダ電機
株式会社豊田合成	日立キャピタル株式会社	ヤマトホールディングス株式会社
トヨタ自動車株式会社	日立金属株式会社	ヤマハ発動機株式会社
豊田自動織機株式会社	日立建機株式会社	株式会社ゆうちょ銀行
豊田通商株式会社	株式会社日立製作所	株式会社UACJ
トヨタ紡織株式会社	日立造船株式会社	株式会社ユナイテッドアローズ
株式会社西島製作所	株式会社日立ハイテクノロジーズ	ユニ・チャーム株式会社
株式会社ドンキホーテホールディングス	株式会社日立物流	ユニー・ファミリーマートホールディングス株式会社
長瀬産業株式会社	ヒューリック株式会社	横河電機株式会社
ナフテスコ株式会社	株式会社ファンケル	株式会社吉野家ホールディングス
株式会社ニコン	株式会社フィスコ	ライオン株式会社
西松建設株式会社	富士機械製造株式会社	株式会社LIXILグループ
ニチコン株式会社	株式会社フジクラ	株式会社リクルートホールディングス
株式会社ニチレイ	藤田観光株式会社	株式会社リコー
日揮株式会社	富士通株式会社	株式会社りそなホールディングス
日産化学工業株式会社	フジッコ株式会社	リンテック株式会社
NISSHA株式会社	富士電機株式会社	株式会社レオパレス21
日清オイリオグループ株式会社	富士フィルムホールディングス株式会社	株式会社ローソン
日清食品ホールディングス株式会社	ブラザー工業株式会社	ローム株式会社
日清紡ホールディングス株式会社	株式会社ブリヂストン	株式会社ワコールホールディングス
日東電工株式会社	古河電気工業株式会社	
株式会社ニトリホールディングス	フロイント産業株式会社	
日本アジアグループ株式会社	平和紙業株式会社	
日本碍子株式会社	北越紀州製紙株式会社	
日本化薬株式会社	ポーラ・オルビスホールディングス株式会社	
日本毛織株式会社	株式会社堀場製作所	
日本ケミコン株式会社	マクセルホールディングス株式会社	

## おわりに

2017年に発行された統合報告書は341社に上りました。増え続ける報告書という現実を前に、「日本企業の統合報告書の現状と課題」を明らかにできるような調査をどう実施するのか、私たちは企画段階から工夫を重ねる必要にせまられました。

調査メンバーは、すべての対象となる報告書を持ち込み、5日間原則一つところに集い、調査作業を行うことにしました。そうすることで、それぞれの担当領域だけでなく、適宜、情報交換や議論を通じて、全体の傾向や課題意識を共有することができ、効率的な調査と検討が可能となりました。また、準備段階では、RPA (Robotic Process Automation) を用い、作業の効率化を図りました。

本報告書の冒頭の「より確固たる価値創造ストーリーを伝えるための3つの提言」は、調査作業から得られた気づきに加え、国内外の企業や関係者との意見交換や、さまざまなイニシアティブの動向なども踏まえて、まとめたものです。「統合報告書」は、企業の「統合報告」「統合思考」に基づく企業活動とその成果、将来への責任を表明するものです。これは、容易なことではありません。これまでの報告や報告書の概念からの転換も必要となります。それが、統合報告への取組みが「長い道のり(ロングジャーニー)」といわれる所以です。

統合報告書は、昨今のインベストメントチェーンの活性化や、コーポレートガバナンス改革、企業と投資家との対話の進展等の中で、その必要性が語られることが多くなりました。統合報告書が期待される役割を果たしうするには、その記載内容が適切に組織内の実態や取組みを反映しているものでなければなりません。統合報告書を構成する個々の内容に関する記載は大きく向上しました。しかし、目指そうとする企業のありようと、価値創造の実現のための活動が統合されている姿を読みとることは、まだまだ難しいようです。

これからは、組織内だけでなく、社外もふくめた広い領域で、統合的思考による経営判断、そして、それを実現する仕組みについて、経営者の明確なコミットメントを伴った表明が求められていくのではないのでしょうか。統合報告書だけでなく、さまざまな情報提供媒体や方法についても、利用者の視点から見直す必要があるかもしれません。

私たちは、本報告書が、「長い道のり」を進んでいこうとされるみなさまに、なんらかの示唆を提供できるものであれば、と願っています。なぜならば、統合報告への取組みが、企業の個性を活かした競争力に基づく価値の創造、そして、私たちの社会が直面している課題解決に、必ずや貢献すると信じているからです。

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



## 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 (CoE)

齋尾 浩一朗	大槻 櫻子	芝坂 佳子	高橋 範江	新名谷 寛昌
神山 清雄	筏井 大祐	橋本 純佳	羽川 貴弘	引場 克尚
大坪 由佳	寺田 麻衣子	花田 亜希子	金谷 昇太郎	林 淳焰

### サポートメンバー

坂本 吉隆	岡部 玲奈	笠原 静佳	勝本 ゆかり	北川 由里子
小向 愛美	志賀 香苗	鈴木 千晶	中本 麻貴	南 ゆかり
石川 弘志	小林 加織			



## KPMGジャパン

### 統合報告センター・オブ・エクセレンス (CoE) 紹介

統合報告に代表されるよりよい企業開示 (Better Business Reporting) に対する要請の高まりに対応するため、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、企業の情報開示のあり方について続けてきた研究や、実務経験を活かしながら、企業レポーティングの高度化への貢献を通じて、資本市場の信頼性と透明性、そして、企業と資本市場とのより良いコミュニケーション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おります。



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

[www.kpmg.com/jp/integrated-reporting](http://www.kpmg.com/jp/integrated-reporting)

[kpmg.com/jp/socialmedia](http://kpmg.com/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し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。

© 2018 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. 18-1015

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