

サステナブル通信

第62号

三菱UFJ信託銀行

法人コンサルティング部

ESGビジネス推進室

JSS 日本シェアホルダーサービス株式会社

ESG/責任投資リサーチセンター

今回のテーマは

『統合報告書の開示や活用の状況』

財務情報と非財務情報を統合して報告する「統合報告書」を発行する企業が増えています。統合報告書は株主や取引先、従業員、地域社会等の複数のステークホルダーを対象に作成されており、中長期にわたり持続的な成長を支える価値創造プロセス、社会・環境価値の向上に向けて目指す姿、ビジネスモデルや有する資本、事業戦略、ESG推進体制等が掲載されています。今回は、統合報告書の開示や活用状況等についてご紹介します。

1. 統合報告書の現状

様々なステークホルダーへの発信と対話の機会として制度開示資料である有価証券報告書を軸に、これと整合的かつ補完的な内容を含む任意開示資料である統合報告書を戦略的に公表していくことが、企業にとって重要です。開示資料において、将来の企業価値に影響及ぼす可能性があるサステナビリティ課題・マテリアリティ^{※1}について明らかにし、経営戦略と連携した各サステナビリティ戦略を記載することが求められています。制度開示資料は各社同様の基準と項目で記載され、読み手にとって比較しやすい資料です。一方、統合報告書のような任意開示情報は定性的な内容が多く、投資家・株主への補足や、その他のステークホルダーへの具体的な情報を含むことから、他社の記載内容との比較は制度開示資料と比べると難しい側面があります。特に統合報告書は、短・中・長期の価値の創造に向けた統合思考^{※2}をベースにまとめている報告書であり、各社経営者の思いや企業価値創造のストーリーを伝えられる媒体として注目されています。発行企業数も図表1の通り2023年度は1,017社と年々増加傾向にあります。

制度開示と任意開示において、それぞれ想定する読み手、伝えるメッセージ、情報連携方法や作業プロセスを見直す等、開示戦略の検討が必要となります。

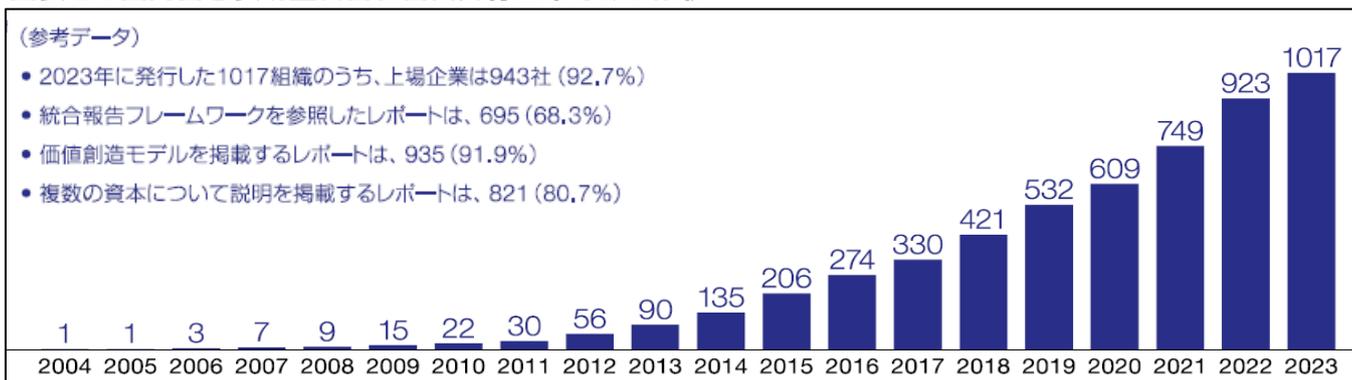
※1 マテリアリティ

企業が持続的に成長し、中長期的に企業価値を向上させるために優先的に取り組む重要課題

※2 統合思考

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

図表1：国内自己表明型統合報告書発行企業等数の推移



(出所) 企業価値レポートング・ラボ「日本の持続的成長を支える統合報告の動向 2023」より抜粋

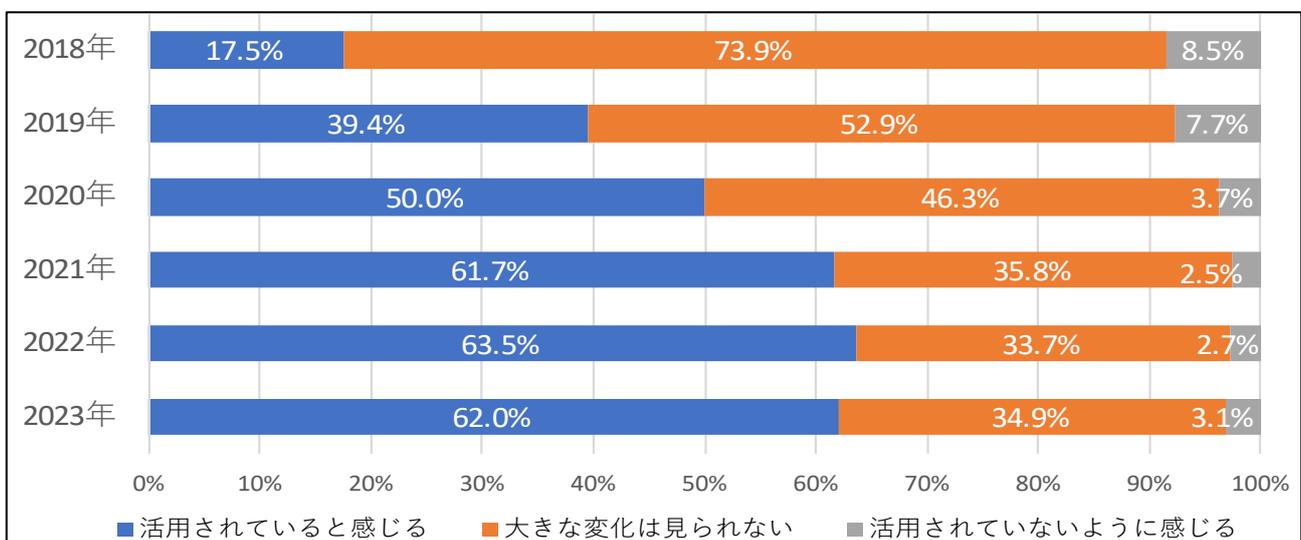
2. 統合報告書の活用状況

ESG 情報開示の要となる非財務情報の重要性の認識が急速に広がっています。なお、財務情報と非財務情報の関係性の明確化や非財務情報の可視化は極めて重要ですが、実際は限定的であるのが現状です。

統合報告書は、株主や投資家等のステークホルダーとの対話にも重要なツールです。企業とステークホルダーの間には情報量の違いがあるため、企業理解を深化させる観点から持続的な成長のための価値創造のストーリーを構築し伝える必要があります。

現在、統合報告書が機関投資家に活用されている企業が増えています。(図表 2 参照)。年金積立金管理運用独立行政法人(以下、GPIF)が2023年5月に発表したアンケート集計結果によると、開示情報が活用されていると感じる TOPIX 構成企業は、「2022年に初めて発行し、複数の機関投資家からフィードバックをいただいたが、不足しているコンテンツについての的確な指摘をいただき(マテリアリティ、CFO メッセージ、知財戦略・人材戦略と企業価値との繋がり等)、これらを企業価値評価において重要視していることを感じた。」等のコメントを出しています。

図表 2：機関投資家の統合報告書活用状況



(出所) GPIF「第8回機関投資家のスチュワードシップ活動に関する上場企業向けアンケート集計結果」

3. 統合報告書の表彰

次に、GPIF が2024年2月に発表した、「GPIFの国内株式運用機関が選ぶ「優れた統合報告書」と「改善度の高い統合報告書」」についてご紹介します。

GPIFは毎年、国内株の運用受託機関に「優れた統合報告書」と「改善度の高い統合報告書」の選定を依頼し、高い評価を得た企業名を発表しています。今回は、13の運用機関がそれぞれ最大10社の選定を行いました。「優れた統合報告書」については延べ70社、「改善度の高い統合報告書」については延べ100社が選ばれています。

「優れた統合報告書」で最も多くの運用機関から高評価を得たのは、伊藤忠商事(6機関)、アサヒグループホールディングス、日立製作所(5機関)、双日、三菱UFJフィナンシャル・グループ(4機関)でした。

今回は、運用機関が「選定するうえでの考え方や、評価の視点・ポイント」が公表されています(図表3参照)。そのなかでも、マテリアリティや説得力ある価値創造ストーリーを示すことがポイントとして多く挙がっています。

図表 3：選定する上での考え方や評価の視点・ポイント（分類毎に複数のコメントの 1 つ目を抜粋）

分類	運用機関コメント
内容が企業価値向上に結びついているか	「ありがたい姿」に向かう中での、財務・非財務のマテリアリティが明示されているか。マテリアリティに対する短中長期の取組みが、適切なガバナンスの下、PDCAに基づいて行われていることがわかる記載になっているか。上記の一連の取組みが、企業価値向上と結びついていることがわかる記載となっているか。
トップメッセージ・ガバナンス	特に、CEOメッセージや社外取締役インタビューにおいて、アピールポイントだけでなく現状の課題意識が示されていることが重要と考えている。
具体的な情報の内容・質	定性的な説明にとどまらず、定量的なデータや指標を示して具体的に自社の強みや取組みの進化が説明されていること。
報告書の見せ方	網羅的な開示ではなく、メリハリ、こだわりのある記載となっているか。

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

また、2023年3月期より有価証券報告書にサステナビリティの開示項目が新設されたことを受け、「統合報告書に求める開示内容や期待、重要性に変化はあるか」についても運用機関に問いかけており、統合報告書の重要性が低下すると回答した運用機関はなかったことが公表されています。

図表 4：有価証券報告書のサステナビリティ開示が充実したことにより、統合報告書に求める開示内容や期待、重要性に変化はあるか（一部抜粋）

運用機関コメント
統合報告書に求める開示内容としては、規制開示では捉えられない、自社のビジネスモデルの独自性を踏まえた企業価値向上の「ストーリー」になっているかであり、その重要性については以前より増していると認識している。
統合報告書に期待する内容は大きく変わらないと考える。同様の記載項目を複数の媒体へ掲載することの企業側の手間が増大することは理解している。有価証券報告書の開示充実が進展する中で、統合報告書の在り方は、画一的なものではなく、各企業がより伝えるべき内容を伝えるという本来あるべき姿を意識することが重要と考える。
有価証券報告書のサステナビリティ開示が充実したことで、人的資本の分野で定量的なデータの開示が広がったことは歓迎しつつも、統合報告書に求める、ESG及びサステナビリティと経営戦略との結びつきを示すこと、中長期的な目標設定及び過去からの進捗を示すこと（できればより長めの時間軸で）、マテリアリティの整理などの役割は引き続き重要と考えている。

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

上位 3 位の「優れた統合報告書」に対する運用機関の主なコメントは以下の通りです。

伊藤忠商事（6 機関が選出）

<ul style="list-style-type: none"> ✓ 岡藤 CEO のメッセージが秀逸、迫力がある ✓ 人材戦略の特集がデータも充実しており読み応えがある ✓ それぞれの事業に関連性の高いリスク・機会の分析、およびそれに対する事業投資の考え方が詳細に記載されている ✓ 読み手の理解促進を意識した構成。ロジックツリーや PEST 分析等の具体的な図式、人的資本の PDCA サイクル等、財務・非財務各側面において高水準 ✓ 財務・非財務(人的含む)資本の PDCA を確認でき、前期からの課題や施策、取組状況、新たな課題まで、時系列を意識した組立を評価。すべての施策は「三方よし」の企業理念に帰結する一貫性を確認 ✓ 最高峰の報告かつ統合思考による経営が行われている。持続可能な価値創造のためのモデルが明確に定義されている

また、伊藤忠商事の報告書は、WICI ジャパン 統合レポート・アワード 2023 において、4 年連続 Gold Award（優秀企業賞）を受賞しました。「統合報告書としての完成度が極めて高く、他の企業の統合報告の模範となる統合レポートであり、かつ統合的思考で経営が実践され、中長期の価値創造力が各ステークホルダーとの関係で分かりやすく示されており、今後も企業価値を高めていくことに期待が持てる企業」であり、更に最終審査において全員の審査委員から非常に高い評価を得て、一頭地を抜いた存在を示したことが称えられ、「The Best Gold Award」を受賞しています。

アサヒグループホールディングス（5 機関が選出）

- ✓ サステナビリティの各施策がどのような事業・社会インパクトを生み出すのか、価値関連図の作成と検証を通じて示している
- ✓ インパクトの可視化、人的資本の高度化、TCFD と TNFD の統合的対応など、先進的な取り組みがなされている
- ✓ 事業活動がもたらす社会インパクトの可視化を試みている
- ✓ 網羅性と簡潔性を両立。バリューチェーンにおける強みと生み出す独自価値を明らかにし、ビジネスモデルの堅牢さを的確に表現

日立製作所（5 機関が選出）

- ✓ CFO が情報開示ワーキンググループを統括し企画・制作に全社がコミットしている体制がよく表れている
- ✓ CEO メッセージ、経営改革とガバナンスの進化など、変化の軌跡と長期的な方向性がわかりやすく、印象的
- ✓ 事業の成長をもたらす仕組みについての説明が充実、支えるガバナンスについても詳細に記述
- ✓ サステナブルな成長を実現するための要素を明確化し、経営戦略に落とし込んでいる

また、GPIF、WICI 以外で高名な統合報告書表彰体としては、日経統合報告書アワードが挙げられます。当アワードは、統合報告書の充実と普及を目的に、金融機関のファンドマネージャー、アナリスト、学識経験者の厳格な審査のもと、企業価値の向上や情報開示の目安となる統合報告書を選出するものです。情報開示に積極的な企業を表彰しており、2023 年度は統合報告書を発行する 475 社・団体が参加しました。3 回目となる今回の結果は、グランプリにコンコルディア・フィナンシャルグループ、東京応化工業、野村総合研究所の 3 社を選出しています。ESG（環境・社会・企業統治）各面を審査、評価する各賞には、デンソー（グランプリ E 賞）、村田製作所、レゾナック・ホールディングス（グランプリ S 賞）、日本ペイントホールディングス、日立製作所（グランプリ G 賞）が選出されています。また、準グランプリ 6 社、優秀賞 42 社が選ばれています。

4. さいごに

統合報告書は、持続的な企業価値の拡大に向けた自社の取り組みを伝える有益なコミュニケーションツールです。経営者が冷静に自社の強みを特定し、企業が直面する中長期的な課題にどのように立ち向かうか開示することが期待されています。また、東証の要請による「株価を意識した経営の促進」により、サステナビリティや財務・非財務戦略各側面をつなぐストーリーを構築し、短期・中期・超長期を見据えつつ、様々なステークホルダーの読み手を想定し、表現することが重要になると考えます。

※三菱 UFJ 信託銀行法人コンサルティング部は、日経統合報告書アワードにおいて、機関投資家のみなさまとともに、一次審査に協力させていただきました。

以上

- ✓ 本資料は信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示したすべての内容は、当社の現時点での判断を示しているに過ぎません。
- ✓ また、本資料に関連して生じた一切の損害については、当社は責任を負いません。その他専門的知識に係る問題については、必ず貴社の弁護士、税理士、公認会計士等の専門家にご相談の上ご確認下さい。
- ✓ 記載した内容については、今後の法改正等により変わる可能性があります。
- ✓ 本資料の著作権は三菱 UFJ 信託銀行に属し、その目的を問わず無断で引用又は複製することを禁じます。

本資料に関するお問い合わせ先
三菱 UFJ 信託銀行 法人コンサルティング部
ESG ビジネス推進室
03-6214-7395（受付時間：9:00～17:00（土日・祝日除く））