

有価証券報告書の改正を受けた 日本企業の対応状況と今後の示唆 (TOPIX100構成企業)



HRガバナンス・リーダーズ

代表取締役社長CEO **内ヶ崎 茂**
コンサルタント **三上 諒子**

1. サステナビリティ情報の開示 拡充に向けた基準策定の動向

2023年1月31日、「企業内容等の開示に関する内閣府令」等の改正が公表された。本改正は2023年3月31日以降の決算期を対象とする有価証券報告書から適用が開始され、対象となる上場企業は「サステナビリティ」「人的資本」「コーポレートガバナンス」に関する取組みの開示が要求される。HRガバナンス・リーダーズでは、今般新設・改正された

当該3項目を中心とした記載内容に関する調査を実施した。調査結果を述べる前に、まずはサステナビリティ情報の開示基準を巡る国内外の動向を概観する。

なお、本稿の意見にわたる部分は、著者の個人的な見解であり、著者が所属する会社の見解でないことをあらかじめお断りしておく。

1-1 有価証券報告書の改正にみる 国内の現在までの取組み

不確実性の高まる経営環境において、企業の中長期的な価値創造に影響を及ぼす諸課題に対する取組みや監督機能が発揮される健全なガバナンス体制の構築を推進すべく、2021年6月にコーポレートガバナンス・コードが改訂された。本改訂では、「サステナビリティを巡る課題への取組み」「企業の中核人材における多様性の確保」「取締役会の機能発揮」の3点が主要な項目となり、サステナビ

〈目次〉

1. サステナビリティ情報の開示拡充に向けた基準策定の動向
2. 有価証券報告書で改正・新設された項目における開示状況の調査
3. 有価証券報告書の開示拡充に向けた日本企業への今後の示唆

リティに関連する情報開示の拡充と企業統治の強化が要請された^(注1)。各社が情報開示の拡充に向けた取組みを推進する中、金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」は中長期的な企業価値向上につながる資本市場の構築に向け、サステナビリティ情報等の非財務情報の開示充実の施策などを取りまとめた報告書を2022年6月に公表した^(注2)。報告書には、気候変動を含むサステナビリティ全般に関する事項、多様性を含む人的資本に関する事項、取締役会の活動状況等を含むコーポレートガバナンスに関する事項における情報開示の義務化に向けた方針等が記載されると共に、有価証券報告書における「サステナビリティに関する考え方及び取組」の記載欄の新設が提言された。報告書の提言を受けて、今般の有価証券報告書等における情報開示の拡充を目的とした内閣府令が公布・施行され、2023年3月期の有価証券報告書から順次適用が開始された。当該記載欄はTCFDの4つの開示枠組^(注3)である「ガバナンス」「リスク管理」「戦略」「指標及び目標」から構成される。

有価証券報告書の改正項目の一つである人的資本に関する事項も、情報開示の拡充に向けた取組みが進められてきた。岸田政権下の「新しい資本主義」の実現に向けて人的資本経営の取組みが進められており、2022年5月には経済産業省から「人材版伊藤レポート2.0」が公表され、人財戦略に求められる3つの視点と5つの共通要素、そして人財戦略を遂行するための各施策が提言された^(注4)。さらに、日

本企業の今後の成長戦略として「人的資本可視化指針」が2022年8月に公表され、サステナビリティ経営の重要な要素として人的資本への投資を行い、価値向上及びリスクマネジメントに関する指標を用いた人的資本経営及び情報開示を進めていくことが提言された^(注5)。今般の改正で開示が義務付けられた指標には、女性管理職比率、男性の育児休業取得率、男女間賃金差異に関する項目が含まれている。

1-2 ISSBの動向と有価証券報告書における情報開示の方向性

サステナビリティ情報の開示を行う企業が利用できる任意の開示枠組として、従前より多くの団体がサステナビリティ情報の開示フレームワークを策定・公表してきた。しかし、乱立する開示枠組がサステナビリティ情報の報告者、利用者の双方に混乱を招いていることが問題視されていたため、企業のサステナビリティ報告の主要な基準策定団体であったGRI (Global Reporting Initiatives)、SASB (Sustainability Accounting Standards Board) 及びIIRC (International Integrated Reporting Council)^(注6)、CDSB (Climate Disclosure Standards Board)、CDPの5団体が各基準の位置づけを整理した共同声明を2020年に発表した^(注7)。共同声明において、企業が情報開示をする際の判断軸となるマテリアリティ^(注8)の違いが確認され、企業がサステナビリティ情報の開示を行う際にもマテリアリティの考え方に応じて個別トピックを決定する

ことが推奨された。こうしたサステナビリティに関連する情報開示の枠組をさらに収斂させるため、2021年11月にIFRS財団の下部組織としてISSB（International Sustainability Standards Board）が設立され、国際的な共通指針となるサステナビリティ情報開示の基準策定に向けた取組みが推進されている。

ISSBは、投資家にとって比較可能性及び一貫性の高いサステナビリティ情報の開示を促進すべく設立された組織で、既存の枠組を基礎としたサステナビリティ開示基準の作成を目指す。2022年にはVRF（Value Reporting Foundation）及びCDSBとの統合を完了し、GRIとは協働に向けた覚書を締結したことを公表した。ISSBは各基準策定団体との基準統一化に向けた協働を進める中、全般的な要求事項（IFRS S1）及び気候関連開示（IFRS S2）の最終版を2023年6月に公表した。今後は、ISSBより提案された生物多様性・生態系、人的資本、人権の各テーマにおいて主要な利用者のニーズを探るリサーチ・プロジェクトが進められ、適切と判断される場合には当該トピックにおける基準策定が進む見通しである（注9）。

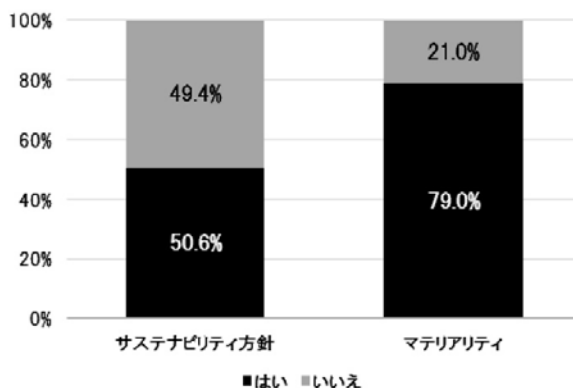
ISSBによる国際的な基準策定と並行して、主要な先進諸国でもサステナビリティ情報開示の義務化に向けた動きがみられる。欧州では、EU域内で事業活動を行う一定の要件を満たした企業を対象にサステナビリティ情報開示を義務付けるCSRD（Corporate Sustainability Reporting Initiative）（注10）が

2023年1月に発効された。また、米国ではSECが2022年3月に気候関連開示の強化に向けた開示規則案を公表しており、最終化に向けた動きを加速させている。国内でも、ISSBが公表する国際基準に対応する基準策定が目下推進されており、2021年12月にFASF（公益財団法人財務会計基準機構）の傘下にSSBJ（サステナビリティ基準委員会）が設立された。本稿執筆時点では、2023年6月に公表されたIFRS S1、IFRS S2の内容を受けて、日本版S1基準、日本版S2基準の開発に着手しており、公開草案の目標公表時期を2023年度中、確定基準の目標公表時期を2024年度中と定めている。ディスクロージャーワーキング・グループ報告においても、今後SSBJが開発する開示基準を我が国の「サステナビリティ開示基準」として設定する方向性が示されており、SSBJが開発する基準が有価証券報告書における情報開示にも影響を与える可能性が高い。SSBJは、これからもISSBにおける基準開発の方向性を見据えながら国内における基準の開発に着手する見通しであり、言い換えればISSBの動向を追うことは、今後の有価証券報告書における情報開示の方向性を掴むことにもつながるだろう。

■ 2. 有価証券報告書で改正・新設された項目における開示状況の調査

「企業内容等の開示に関する内閣府令」等

(図表1) 経営における重要事項の開示有無



(出所) 2023年3月31日以降の決算期を対象とする有価証券報告書の「サステナビリティに関する考え方及び取組」の記載内容を基に、HRGLが集計・作成 (n=81)

の改正を受けて、有価証券報告書における情報開示はどのように変化したのであろうか。HRガバナンス・リーダーズは、今般の有価証券報告書の改正を受けて、TOPIX100構成企業のうち2023年3月31日以降の決算期に該当する企業81社を対象に、改正項目(「サステナビリティ」「人的資本」「コーポレートガバナンス」)を中心とした有価証券報告書の開示状況を調査した。以下に、主な調査結果を記載する。

2-1 「サステナビリティ」に関連する事項

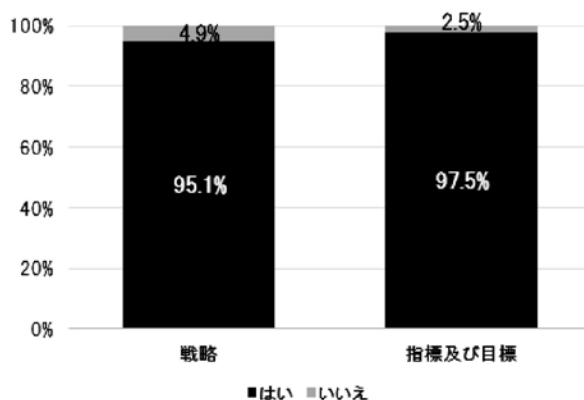
「サステナビリティに関する考え方及び取組」の記載欄は、先述の通り、「ガバナンス」「リスク管理」「戦略」「指標及び目標」の4つの柱で構成されており、「ガバナンス」「リスク管理」は必須開示、「戦略」「指標及び目標」についてはサステナビリティ情報の重要

性に基づいて判断し、重要なものを記載することになっている。重要性の判断について、金融庁が2019年に公表した「記述情報の開示に関する原則」(注11)によると、「記述情報の開示の重要性は、投資家の投資判断にとって重要か否かにより判断すべきと考えられる」と示されており、企業価値や業績等に与える影響度を考慮して判断することが望ましいと考えられる。本節では、サステナビリティ経営の推進、気候変動に関する各社の開示状況について述べる。

(1) サステナビリティ方針・マテリアリティの開示

コーポレートガバナンス・コードの補充原則4-2①において、「取締役会は、中長期的な企業価値の向上の観点から、自社のサステナビリティを巡る取組みについて基本的な方針を策定すべきである」と記されている。また、ステークホルダーからの期待と自社に

(図表2) 「戦略」「指標及び目標」における気候変動の開示状況



(出所) 2023年3月31日以降の決算期を対象とする有価証券報告書の「サステナビリティに関する考え方及び取組」(「戦略」「指標及び目標」)の記載内容を基に、HRGLが集計・作成 (n=81)

とっての重要性を考慮しながら、重要な経営課題(マテリアリティ)を対外的に示すことは、サステナビリティ経営の推進に欠かせない要素であると考えられる。

新設された「サステナビリティに関する考え方及び取組」の記載欄における「サステナビリティ方針」及び「マテリアリティ」の開示状況について調査した結果、50.6%の企業でサステナビリティ方針への言及があり、79.0%の企業でマテリアリティへの言及があった(図表1)。マテリアリティへの言及があった企業のうち、自社が認識する全てのマテリアリティを網羅的に記載している企業は85.9%であった。8割程度の企業がマテリアリティについて記載する一方、サステナビリティ方針に触れている企業は半分程度にとどまっている。

(2) 開示トピック

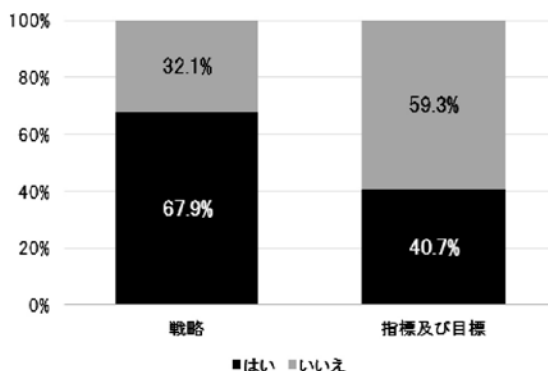
「サステナビリティに関する考え方及び取

組」の「戦略」「指標及び目標」の記載欄において、人的資本以外の個別トピックは企業の重要性判断に基づき開示される。個別トピックの中でも、気候変動は大多数の企業にとって重要と考えられ、本調査においても「戦略」「指標及び目標」で気候変動に対する取組みを開示する企業はそれぞれ95.1%、97.5%であった(図表2)。また、気候変動に関する開示に加えて、経営環境・業種によって重要度が高い異なる個別トピック、それらを対象に含む会社全体の戦略やKPIについても開示することが望ましいと考えられる。気候変動・人的資本の個別トピック以外の開示有無について調査した結果、「戦略」が67.9%、「指標及び目標」が40.7%にとどまった(図表3)。

(3) サステナビリティに関する監督及び執行体制とリスク管理体制

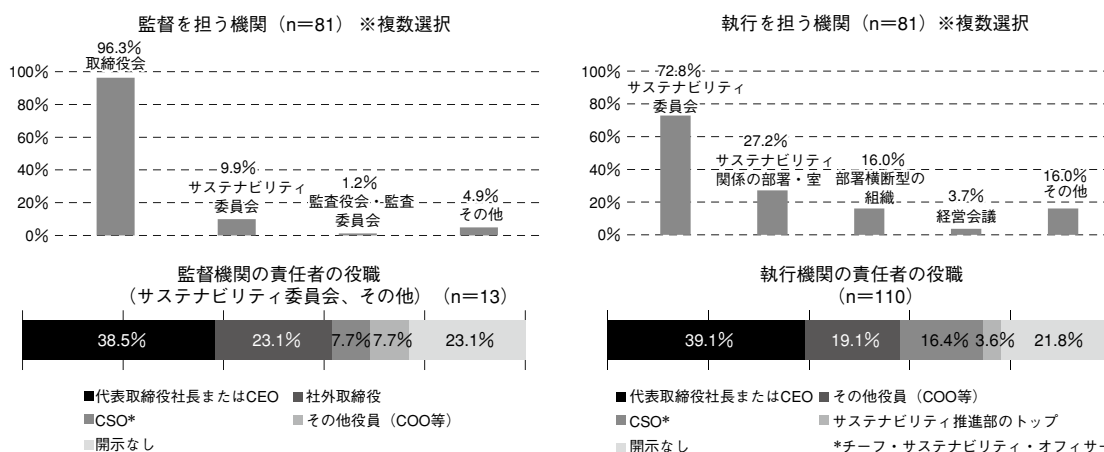
サステナビリティに関する監督及び執行体

(図表3) 「戦略」「指標及び目標」における気候変動・人的資本以外の開示状況



(注1) 気候変動・人的資本以外の戦略には、当該2項目以外の個別トピック（人権等）に加え、サステナビリティの諸課題に対応する全社の戦略に関する開示も含まれる
 (出所) 2023年3月31日以降の決算期を対象とする有価証券報告書の「サステナビリティに関する考え方及び取組」（「戦略」「指標及び目標」）の記載内容を基に、HRGLが集計・作成（n=81）

(図表4) サステナビリティの諸課題に対応する監督・執行体制

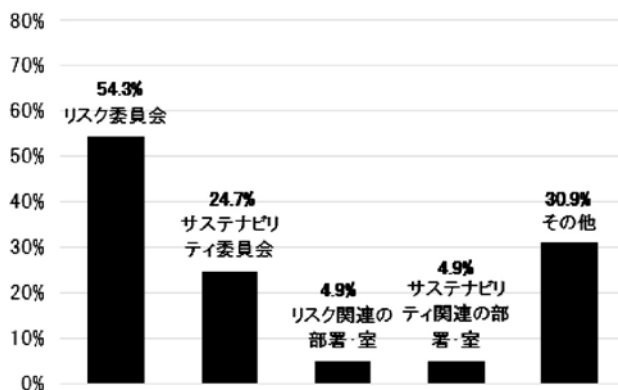


(注1) 監督を担う機関は、有価証券報告書からサステナビリティ事項に関する監督機能を有すると判断した機関を集計
 (出所) 2023年3月31日以降の決算期を対象とする有価証券報告書の「サステナビリティに関する考え方及び取組」（「ガバナンス」）の記載内容を基に、HRGLが集計・作成（n=81）

制が記載される「ガバナンス」の項目を調査した結果、サステナビリティの諸課題を監督する体制として、96.3%の企業で「取締役会」が監督する旨を明記しており、9.9%の企業

が監督サイドの委員会として「サステナビリティ委員会」を設置していた（図表4）。取締役会以外の監督機関の議長（トップ）は「代表取締役社長またはCEO」が最も多く、「社

(図表5) サステナビリティの諸課題に対応するリスク管理体制



(出所) 2023年3月31日以降の決算期を対象とする有価証券報告書の「サステナビリティに関する考え方及び取組」(「ガバナンス」)の記載内容を基に、HRGLが集計・作成 (n=81)

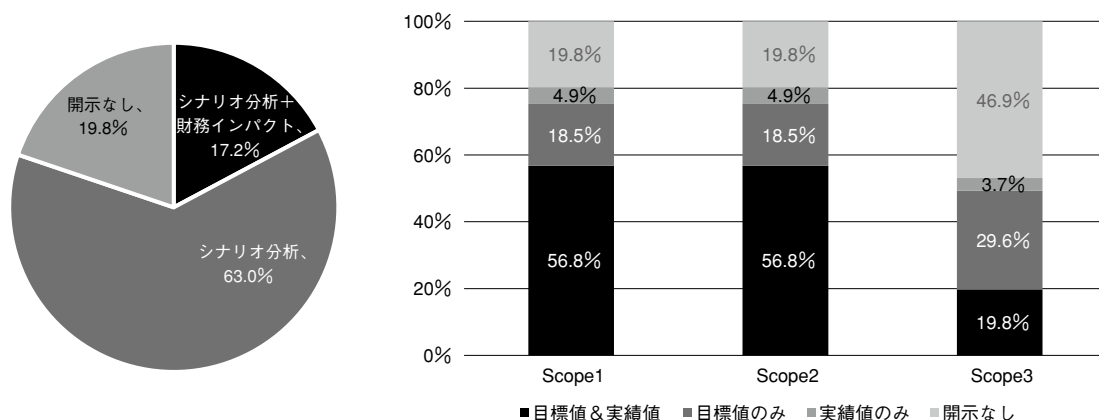
外取締役」が次に多かった。一方の執行体制では「サステナビリティ委員会」を設置していることを記載する企業が72.8%となり、多くの企業でサステナビリティに対応する組織体を設置していることがわかった。執行機関のトップは「代表取締役社長またはCEO」が最も多く、「その他の社内役員」が次に多かった。リスク管理の体制においては、主にリスク委員会、サステナビリティ委員会がサステナビリティに関連するリスクを特定し管理する傾向にあることがわかる(図表5)。なかには、リスク委員会とサステナビリティ委員会が連携し、社内のリスク管理体制にサステナビリティに関連する課題を統合する事例もみられた。

(4) 気候変動に関する取組み

気候変動が経営における重要課題であると判断された場合、企業は関連する取組みについてTCFDの4つの枠組(「ガバナンス」「リ

スク管理」「戦略」「指標及び目標」)で開示を行う必要があり、具体的な取組みは「戦略」の欄に記載されている。多くの企業で重要課題になると予想される当該取組みの開示状況について調査した結果、シナリオ分析を実施している旨の開示があり、且つ数値を用いた財務インパクトの開示があった企業は全体のうち、17.2%であった(図表6)。また、シナリオ分析を実施している旨の開示しかなかった企業は63.0%であった。TCFDが公表している「気候関連財務情報開示タスクフォースの提言の実施」を参照すると、気候変動が事業に与える中長期的なインパクトを特定するために、気温上昇2℃以下のシナリオを含む異なる気候関連のシナリオ別にリスク・機会を分析し、財務インパクトの規模まで特定することが推奨されている(注12)。しかし、財務インパクトについて言及していた企業は全体の約2割であり、今後のさらなる開示の

(図表6) 気候変動に対する取組みの開示状況



(出所) 2023年3月31日以降の決算期を対象とする有価証券報告書の「サステナビリティに関する考え方及び取組」(「戦略」)の記載内容を基に、HRGLが集計・作成 (n=81)

進展が期待される。一方、GHG排出量におけるScope別の実績値及び目標値の開示状況について調査すると、Scope 1と2で目標値及び実績値を開示する企業は56.8%に達したものの、Scope 3で目標値及び実績値を開示する企業は19.8%にとどまった。ISSB S2でもScope 3の実績値の開示が要求されていることから、SSBJによる検討を経て日本基準にも反映された場合には、有価証券報告書においてScope 3の開示が将来的に要求される可能性がある。

(5) 指標及び目標 (人的資本以外)

一部の指標が開示義務である人的資本以外のサステナビリティに関する指標及び目標を概観すると、気候変動に関連する指標及び目標を開示する企業が最も多かった。一方、気候変動以外の指標を任意で各企業から5つ程度抽出した結果、環境では「環境汚染と資源」

「水資源・水使用」「生物多様性」に関連する指標がみられ、社会では「製品サービス (顧客や消費者)の安全」「人権」「地域社会」「サプライチェーン」に関連する指標がみられ、ガバナンスでは「コーポレートガバナンス」「サイバーセキュリティ」に関連する指標がみられた (図表7)。また、金融機関を中心にサステナブルファイナンスの投融資実績を指標とする企業や、事業の価値創造に関する指標を設定する企業もあった。気候変動以外の指標を開示する企業はマテリアリティも開示している場合が多い。企業が投資家にとって重要となる情報をマテリアリティの観点から再考し有価証券報告書に記載する内容を改めて考える必要がある。

2-2 「人的資本」に関連する事項

人的資本に関連する事項は、「サステナビ

(図表 7) サステナビリティに関連する目標及び指標の例 (ESG別)

分類	目標/指標	
E	環境汚染と資源	<ul style="list-style-type: none"> ・廃棄物最終処分量の削減率 ・容器と包装材のリサイクル・環境配慮材料の利用率 ・製品・サービスにおけるプラスチック資源循環量 ・容器包装における化石資源由来バージンプラスチック使用率 ・フードロス (製品ライフサイクル全体) ・事業活動における化学物質総排出量原単位
	水資源・水使用	<ul style="list-style-type: none"> ・水処理貢献量 ・全生産拠点における水リスクアセスメント ・生産活動による水使用量削減 (売上収益原単位)
	生物多様性	<ul style="list-style-type: none"> ・「自然と共生する工場」を、日本国内外の各工場で実現 ・一定数の国/地域での生物多様性保全活動、地域清掃、緑化活動等を実施
S	製品サービス (顧客や消費者) の安全	<ul style="list-style-type: none"> ・交通事故死者数 ・社会のレジリエンス向上に資する商品 ・重大事故発生件数
	人権	<ul style="list-style-type: none"> ・先住民や先住民の伝統と文化の理解 ・持続可能性に配慮した調達コードと同等の木材 (認証材及び国産材) の利用率 ・人権に関する全従業員向け教育の受講率
	地域社会	<ul style="list-style-type: none"> ・環境教育への参加人数 ・雇用市場にある障壁を低減し採用を支援 ・クライアント企業の働き方改革を推進 ・地域企業の課題解決支援数 ・産業・インフラDXへの貢献
	サプライチェーン	<ul style="list-style-type: none"> ・サステナビリティ調達方針に同意した取引先企業数 ・国際基準に合致したサステナビリティ調達マネジメントシステムの確立 ・サプライヤー (国内) に対するトレーニング件数 ・CSR調査に回答したサプライヤーの割合 ・持続可能な原材料の調達比率
G	コーポレート・ガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> ・重大コンプライアンス違反件数 ・社外取締役50%超の継続 ・取締役会構成員の女性比率 ・各種委員会における社外取締役の比率
	サイバーセキュリティ データセキュリティ	<ul style="list-style-type: none"> ・サイバー攻撃に伴う電気通信サービス停止件数 ・サイバーセキュリティ成熟モデルの達成

(注1) 人的資本・気候変動領域以外について、指標及び目標を設定していた事例を掲載

(出所) 2023年3月31日以降の決算期を対象とする有価証券報告書の「サステナビリティに関する考え方及び取組」(「指標及び目標」)の記載内容を基に、HRGLが集計・作成 (n=81)

リティに関する考え方及び取組」及び「従業員の状況」に記載されている。前者では人的資本経営における人財戦略及び全社的な取組みが記載されており、後者では今般の改正で開示義務となった人的資本に関する3指標「女性管理職比率」「男性育児休業取得率」「男女間賃金差異」が開示されている。本節では、日本企業における人的資本経営の実情と、開示義務3指標の対応状況について調査した。

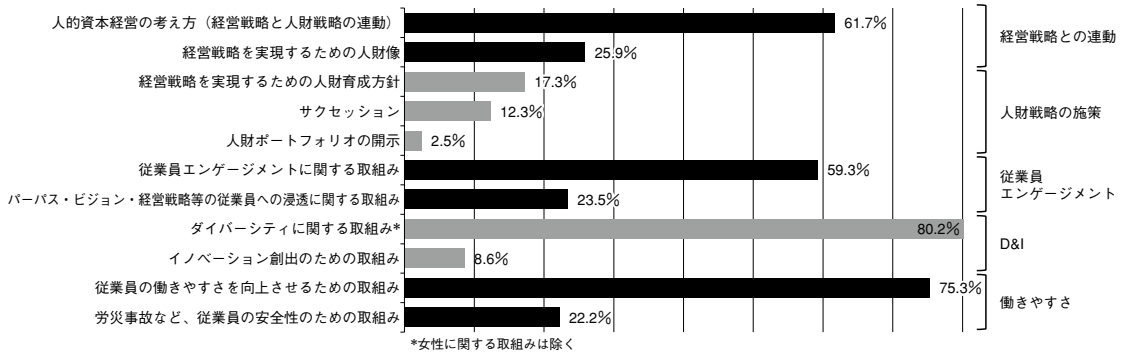
(1) 人的資本等の戦略・組織体制に関する記載

人材版伊藤レポート2.0でも明示されているように、企業が中長期の経営戦略を策定し持続可能な成長を実現するためには、その経営戦略を実践する人財・スキルの特定、それ

に応じた人財ポートフォリオマネジメントが欠かせない。有価証券報告書において日本企業が当該取組みをどの程度開示しているかを調査した。

人的資本経営を推進するにあたって経営戦略と人財戦略が連動している旨に言及していた企業は全体の61.7%と比較的多かったものの、実現するための施策である人財の育成方針、サクセッションプランの策定、人財ポートフォリオを整理し開示する企業はいずれも2割に満たなかった(図表8)。考え方として経営戦略と人財戦略の連動に言及されていても、実行に移すための各施策は開示されていない状況にある。また、従業員の労働環境に影響するような従業員エンゲージメント、

(図表 8) 人的資本等の戦略に関する記載 (n=81)



- (注 1) 「人的資本経営の考え方 (経営戦略と人財戦略の連動の考え方)」は、事業戦略 (中計等) と人財戦略との関係性が記載されているか否かで判断
- (注 2) 「従業員エンゲージメントに関する取組み」は、エンゲージメントスコアの把握をするかで判断
- (注 3) 「経営戦略を実現するための人財像」と「経営戦略を実現するための人財の育成方針」は、スキルの観点での人財を指し、サクセッション、次世代リーダー、グローバル人財は除く
- (注 4) 「イノベーション創出のための取組み」とは、アイデア投稿の仕組み、社内起業等
- (注 5) 「人財ポートフォリオの開示」は、会社全体ではなく一部の経営戦略上必要なスキルを有する人財の人数などでもカウントしている。ただし、具体的な数値の記載があるものに限る。
- (出所) 2023年3月31日以降の決算期を対象とする有価証券報告書の「サステナビリティに関する考え方及び取組」の記載内容を基に、HRGLが集計・作成 (n=81)

(図表 9) 人的資本等を議論する組織体制に関する記載 (n=81)



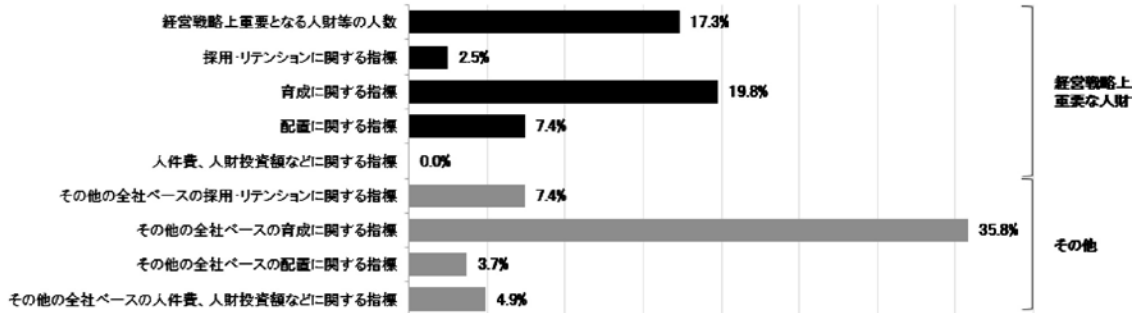
- (出所) 2023年3月31日以降の決算期を対象とする有価証券報告書の「サステナビリティに関する考え方及び取組」の記載内容を基に、HRGLが集計・作成 (n=81)

ダイバーシティ、働きやすさといった項目に関連する施策を開示する企業は多いものの、イノベーション創出のための取組みといった価値創造に寄与するような取組みの開示は進んでいない傾向にある。

また、人的資本全般の議論に特化した会議体、及び人財開発をはじめとする特定のテ

マの議論に特化した会議体を設置する企業はそれぞれ25.9%、16.0%であった (図表 9)。人的資本に関して集中的に議論する組織体制を構築する企業も一定数存在することが窺える。

(図表10) 人的資本等に関連する指標及び目標 (n=81)



(注1) 【従業員の状況】欄又は【サステナビリティに関する考え方及び取組】欄において、実績値又は目標値の記載がある指標の他、企業が把握すべき指標として掲げていた場合、定性的な開示にとどまっている指標も抜粋している

(注2) 開示義務3指標(女性管理職比率、男性の育児休業取得率、男女間賃金差異)、及び人財の採用・リテンション、育成、配置、人件費・人財投資額に関連する指標以外は除く

(注3) ここでの「経営戦略上重要となる人財」とは、経営戦略上必要なスキルを有する人財のほか、次世代リーダー、グローバル人財等も含む

(注4) 研修費や教育投資額は、「育成」に含む

(出所) 2023年3月31日以降の決算期を対象とする有価証券報告書の記載内容を基に、HRGLが集計・作成 (n=81)

(2) 人的資本等に関連する指標及び目標の記載

人的資本等に関連する指標及び目標の開示状況についても、調査を進めている。人財の採用・リテンション、育成、配置、人件費・人財投資額に関連する指標において、「経営戦略上重要な人財」と「その他の全社ベース」別に集計した結果、いずれも育成以外の指標について、開示を行う企業はほぼみられなかった(図表10)。育成についてみても、「その他の全社ベース」に比べ、「経営戦略上重要な人財」に関する開示が少ない。また、人件費、人財投資額等に関する指標は育成方針にも関連すると考えられるが、当該項目の開示を行う企業はみられなかった。企業が人的資本経営を推進する際には、経営戦略上重要と

なる人財の育成・採用方針を策定すると同時に、人財戦略を実現するための各施策及び研修費を含む人財への投資について検討する余地があると考えられる。

(3) 人的資本等に関連する指標及び目標の記載

開示義務3指標について概観すると、全ての指標において提出会社で開示する企業が最も多かった(図表11)。女性管理職比率は、他の2つの指標と比較しても開示が進んでいると考えられ、海外子会社を含む連結ベースで実績値を公表する企業は全体の16.0%であった。女性管理職比率の目標値をみると、提出会社では15.0%前後となっているものの、海外子会社を含む連結ベースになると25.0%にまで上がっている。提出会社で開示される

(図表11) 開示義務 3 指標の開示状況 (n=81)

		提出会社		連結ベース (国内子会社のみ)		連結ベース (海外子会社を含む)	
		実績値	目標値	実績値	目標値	実績値	目標値
女性管理職比率	平均値 (%)	10.5	16.8	15.3	18.9	19.5	25.0
	中央値 (%)	8.6	15.0	14.2	16.5	16.6	25.0
	開示割合	95.1%	40.7%	22.2%	12.3%	16.0%	11.1%
男性の 育児休業取得率	平均値 (%)	62.9	80.7	69.7	75.0	—	—
	中央値 (%)	62.2	100	72.3	75.0	—	—
	開示割合	96.3%	18.5%	14.8%	4.9%	0.0%	0.0%
男女間賃金差異	平均値	66.6	85.0	59.7	—	—	—
	中央値	67.7	85.0	62.3	—	—	—
	開示割合	96.3%	1.2%	12.3%	0.0%	0.0%	0.0%

(注1) 【従業員の状況】欄又は【サステナビリティに関する考え方及び取組】欄から抜粋

(注2) ホールディングス会社等において提出会社の状況の記述がなく、子会社のみの場合、一番上に記載のある子会社を提出会社の値として抜粋

(注3) 男性の育児休業取得率の提出会社の平均値・中央値は育児・介護休業法第71条の4第1号における育児休業等の取得割合を開示している50社による値。残り28社は、第71条の4第2号における育児休業等及び育児目的休暇の取得割合のみの開示である。

(注4) 連結ベースは、提出会社及び連結子会社(1社でも可)の実績値等を抜粋

(注5) 連結ベースで、海外子会社を含んでいるか否か明記されていない場合、海外子会社がない企業など、海外子会社を含まないことが自明でない場合を除き、海外子会社を含む連結ベースとして抜粋

(出所) 2023年3月31日以降の決算期を対象とする有価証券報告書の記載内容を基に、HRGLが集計・作成 (n=81)

男性の育児休業取得率、男女間賃金差異の開示率をみると、前者の実績値は96.3%、目標値は18.5%、後者の実績値は96.3%、目標値は1.2%と、実績値と目標値の開示率に開きがあることがわかる。

2-3 「コーポレートガバナンス」 に関連する事項

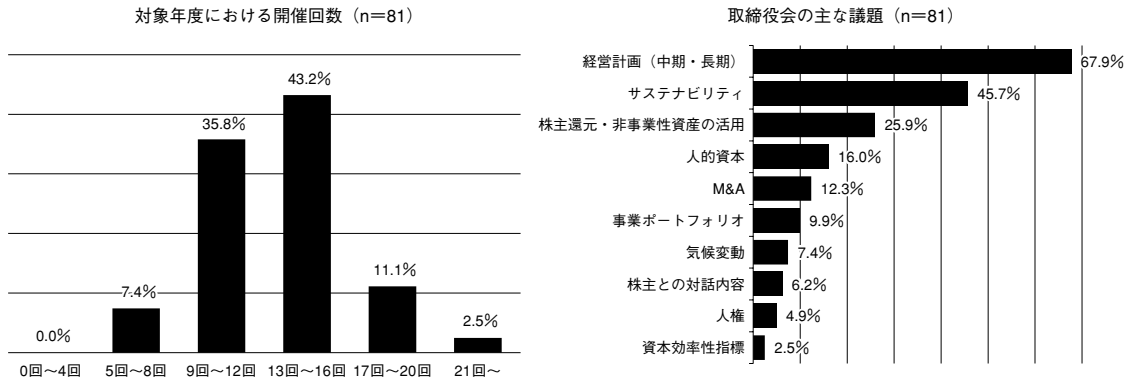
コーポレートガバナンスに関連する事項は、「コーポレート・ガバナンスの概要」のパートに記載されている。今回の改正によって、具体的には、取締役会、指名委員会及び報酬委員会(指名委員会等設置会社でない場

合には、任意に設置する委員会、その他類するもの)の活動状況として、開催頻度、具体的な検討内容、個々の取締役または委員の出席状況等が開示されるようになった。本節では、主に取締役会、報酬・指名委員会の活動状況と共に、デュアルレポーティングライン(内部監査部門が代表取締役のみならず、取締役会と監査役会等に対しても直接報告を行う仕組み)の有無を中心に、内部監査の実効性を確保するための取組みについて調査した。

(1) 取締役会の活動状況

取締役会の活動状況について、まずは開催回数に関する記載を調査した。対象年度にお

(図表12) 取締役会の活動状況



(出所) 2023年3月31日以降の決算期を対象とする有価証券報告書の「コーポレート・ガバナンスの概要」の記載内容を基に、HRGLが集計・作成 (n=81)

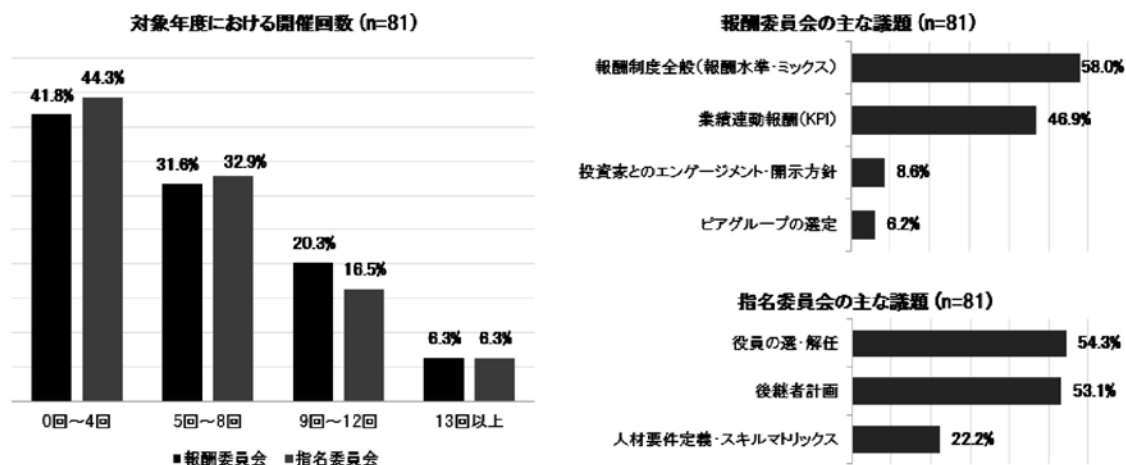
ける開催回数として最も多かったのは13回～16回の企業であった (図表12)。次いで、9回～12回が続き、多くの企業で月に1回、またはそれに近い頻度で取締役会を開催していることがわかる。

具体的な検討事項に関する開示から、取締役会の主な議題についても調査している。経営計画 (中期・長期) に関する事項が一番多くなっており、次いで、サステナビリティ、株主還元・非事業性資産の活用、人的資本と続いている。取締役会においては、経営の基本方針に関する議論を引き続き実施しつつ、サステナビリティや人的資本といった個別テーマをそれらの議論と統合させることが望ましいと考えられる。特に、サステナビリティや人的資本は、今般の改正開示府令でも情報開示の拡充が期待される項目であり、経営戦略との整合性を追求していくうえでも取締役会での議論を進めていくことが望ましいと考

えられる。また、東京証券取引所が2023年3月末に資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応をプライム市場・スタンダード市場の各上場企業に要請したこともあり、事業と人財のポートフォリオの統合的な見直しや、継続して資本コストを上回る資本収益性を達成するための抜本的な取組み、そして株主や投資家との議論を踏まえた対応やその開示について取締役会で議論することが今後さらに求められると考える。

(2) 報酬・指名委員会の活動状況、内部監査
報酬・指名委員会の活動状況について調査した結果、対象年度における開催回数として0回～4回が最も多く、次いで5回～8回が多い結果となった (図表13)。報酬委員会で報酬制度全般や業績連動報酬に関する議論を具体的な検討内容として開示する企業は約半数程度であるが、投資家とのエンゲージメント・開示方針、及びピアグループの選定に関

(図表13) 報酬・指名委員会の活動状況



(出所) 2023年3月31日以降の決算期を対象とする有価証券報告書の「コーポレート・ガバナンスの概要」の記載内容を基に、HRGLが集計・作成 (n=81)

する開示企業の割合は全体の1割弱にとどまった。一方、指名委員会では人材要件定義・スキルマトリックスに関する議論を具体的な検討内容として開示する企業が2割程度となっており、同委員会による明確な選任基準の策定、それに基づく役員の選・解任について有価証券報告書等における情報開示を実施する企業が少ない現状であることがみてとれる。

また、内部監査における記載事項について、デュアルレポーティングラインの記載があった企業は69.1%であり、サステナビリティやESGに関する視点について触れていた企業も4.9%と少数ながら存在した。

3. 有価証券報告書の開示拡充に向けた日本企業への今後の示唆

最後に、有価証券報告書で改正された各項目（「サステナビリティ」「人的資本」「コーポレートガバナンス」）における開示状況の調査結果から、今後日本企業がどのように取組みや情報開示を充実させるべきであるか、2つのポイントに絞って考えを述べる。

3-1 「サステナビリティ」及び「人的資本」への対応

まずは、今般の有価証券報告書改正で情報開示の拡充が要請された「サステナビリティ」の項目に焦点を当てる。「サステナビリティ」

の項目のうち、ガバナンスに関する記載については中長期的な価値創造を目指すサステナビリティ経営の戦略や方針との統合に関する言及を行う企業は大半であったものの、経営の監督を担う組織体制に関する記述は、取締役会で監督する旨を簡潔に述べるのみにとどまる企業も多くみられた。執行側の体制に関する情報開示は比較的多かったため、今後は監督機能の発揮に関する情報開示をより積極的に進めていくことが望ましいと考えられる。

また、サステナビリティ方針に言及する企業が半分程度にとどまったこと、気候変動・人的資本以外の個別トピックにおける「指標及び目標」の開示状況が4割程度にとどまったことも改善の余地があると考えられる。特に後者については、気候変動・人的資本以外の個別トピックを重要性の高い経営課題として認識しているにもかかわらず、指標及び目標を定めていないケースもみられている。本来はマテリアリティとして特定されたテーマについて、取組みをモニタリングするために指標及び目標を設定すべきという見方もできるが、現状はそこまで至っていない。

人的資本の項目ではダイバーシティや働きやすさといった項目の開示が進むものの、経営戦略上重要となる人財の採用・育成・配置・投資に関する方針の開示、それに付随する目標や指標の開示もみられない企業が多かった。

特に人的資本に関する取組みでは、経営戦略に連動する事業戦略と人財戦略の統合的な投資を継続するうえで具体的な施策（重要な

ポジションの後継者候補の確保、人的資本ROIの向上策、人財ポートフォリオマネジメント等)の実施・情報開示を行うべきである。そして経営戦略と連動した人財戦略について、進捗をモニタリングする指標の設定に取り組む必要があると考える。

3-2 「サステナビリティ」及び「人的資本」に関する取締役会での議論

会社全体でサステナビリティ経営を推進していくためには、基本方針を策定して監督機能を発揮する取締役会で議論されるアジェンダが重要となる。調査結果によると、中期経営計画をはじめとする経営計画を検討事項として開示する企業は多いものの、自社の営む事業に影響を及ぼすと考えられるサステナビリティや人的資本といったトピックを検討事項として開示する企業は相対的に少数であることが明らかとなった。今後は、中長期的な戦略とリスクにつき検討する際に、サステナビリティ経営を実現するための人的資本投資の取組みについて取締役会で統合的に検討できるようなアジェンダの設定を積極的に検討する余地があるといえる。

冒頭で述べた通り、国際的なサステナビリティ情報開示基準の策定が進む中、ISSBのフレームワークでも「ガバナンス」「リスク管理」「戦略」「指標及び目標」の枠組に基づく開示が要請されている。サステナビリティに関連する監督体制を強化しリスク管理を会

社全体の管理プロセスと統合させること、そして具体的な戦略・施策を策定し進捗を管理する指標・目標を設定することは、世界的な潮流とも整合する流れである。また、情報開示の本来の目的は投資家を含むステークホルダーに適切な投資判断を促すことであり、情報開示自体が目的となることは避けるべきである。今般の改正を契機に、各企業の取締役会はサステナビリティ経営の大局的な方針を策定すると共に、それを実現するサステナビリティ・ガバナンス体制の構築をより一層推進すべきであると考えている。

(注1) 東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コード」(2021年6月11日) <https://www.jpx.co.jp/news/1020/nlsgeu000005ln9r-att/nlsgeu000005lne9.pdf>

(注2) 金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ報告—中長期的な企業価値向上につながる資本市場の構築に向けて—」(2022年6月13日) https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20220613/01.pdf

(注3) TCFD「気候関連財務情報開示タスクフォースによる提言」p.12 (2017年6月) https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2020/10/TCFD_Final_Report_Japanese.pdf

(注4) 経済産業省「人的資本経営の実現に向けた検討会 報告書 ~人材版伊藤レポート2.0~」(2022年5月) https://www.meti.go.jp/policy/economy/jinteki_shihon/pdf/report2.0.pdf

(注5) 内閣官房「人的資本可視化指針」(2022年8月) <https://www.cas.go.jp/jp/houdou/pdf/20220830shiryoul.pdf>

(注6) SASBとIIRCは2021年に統合し、VRF (Value Reporting Foundation) が設立された

(注7) CDP, CDSB, GRI, IIRC and SASB “Statement of Intent to Work Together Towards Comprehensive Corporate Reporting” (2020年9月)

(注8) 企業の価値創造や財務業績に影響を与える「シングル・マテリアリティ」、自社の事業活動と社会のステークホルダーの双方に影響を与える「ダブル・マテリアリティ」、企業にとって重要なサステナビリティ情報は徐々にまたは急速に変化する「ダイナミック・マテリアリティ」の3つの考え方が明示された

(注9) ISSB 情報要請 (Request for Information) 「アジェンダの優先度に関する協議」(2023年5月) <https://www.asb.or.jp/jp/wp-content/uploads/20230510-1.pdf>

(注10) EUで事業活動を行う一定の要件を満たした企業を対象に、CSRで規定されるサステナビリティ報告基準 (European Sustainability Reporting Standard) もしくは同等と評価された報告基準に準拠した情報開示を義務付ける

(注11) 金融庁「記述情報の開示に関する原則」(2019年3月19日)

(注12) TCFD「気候関連財務情報開示タスクフォースの提言の実施」p.9-12 (2021年10月) <https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2022/06/2021-TCFD-Implementing-Guidance-Japanese.pdf>



※本論文に記載の調査分析結果の一部は、HRガバナンス・リーダーズに所属する朝田悠人氏、安生直史氏、池田葵氏、小沢潤子氏、加藤優実氏、北島育雄氏、鈴木裕介氏、根岸純伍氏、野中美希氏によるものである。