

研究員レポート： 3年で見える統合報告書の変化 ―ガバナンス情報―

当レポートでは、狭義の統合報告書※のうち2015年から2017年まで3年間の継続発行が確認できた88社の統合報告書を調査対象とし、記載内容の変遷を追っている。今回は、ガバナンス改革が進む中、この3年間で各社の統合報告書における記載にどのような変化が見られたかを調査し、報告する。

※ 狭義の統合報告書：統合報告書等のレポート名、IIRCフレームワークへの言及がある報告書、web等で統合報告書等と謳っている企業の報告書を指す

＜レポートサマリー＞

- この3年間でガバナンス関連のページ数は1社当たり平均2.3ページ増加
- CGコードに対応する項目を記載する企業数が増加し、情報量の充実が図られている
- 改訂CGコード対応や投資家との対話を通し、実効的なガバナンス体制の構築に期待

日本のガバナンス改革は、政府の日本再興戦略の一環として進められている。2015年は“コーポレート・ガバナンス改革元年”といわれ、同年6月にはコーポレートガバナンス・コード（CGコード）の適用が開始された。その目的は、ガバナンスを強化し企業が自律的に成長・進化する方向で規律付ける仕組みを作ることで日本の「稼ぐ力」を取り戻し、ひいては中長期的な企業価値の向上と投資リターンの拡大を実現することにある。コードに法的拘束力はなく、ガバナンスをどう強化していくかは企業の判断に任せられているが、策定後3年が経過する中、各社の取り組みは徐々に進化しているようだ。任意開示である統合報告書においても、3年で比較するとガバナンス強化の進捗をうかがわせる記載が増えている。

ガバナンスに関連する情報を記載した統合報告書のページ数は、2015年は1社当たり8.5ページだったものが、2017年には10.8ページとなり、この3年間で1社当たり平均

2.3ページ増加している。また、統合報告書全体に対するガバナンス関連情報の割合も、2015年の11.6%から2017年には13.5%に増加した。この理由としては、CGコードの適用によって各社のガバナンスの重要性に対する認識が向上したこと、また、企業が各コードに対応するためガバナンス強化の取り組みに着手し、その内容を統合報告書に記載したことなどが挙げられる。記載内容の変化を主な項目ごとにみると、次頁のような結果となった。

「役員報酬」については、2015年も61社（69.3%）の企業で記載があり、2017年の68社（77.3%）と比較して大きな変化はない。しかし、その内容は固定（基本）と変動（業績連動インセンティブ）の報酬支給割合をグラフ化するなど、より詳しく説明する事例が増加する傾向にある。なお、支給額を決定する際に用いる業績管理指標を具体的に示している企業は、2015年はほとんどなかったが、2017年には19社確認できた。

ガバナンス項目 掲載社数の推移

	2015年	2017年
役員報酬	61社	68社
社外役員メッセージ（対談等含む）	46社	56社
取締役会実効性評価	2社	54社
役員トレーニング／サポート体制	3社	22社
取締役会の多様性 ※1	8社	21社
取締役等の選任方針・プロセス ※2	6社	20社
政策保有株式	3社	10社
サクセッションプラン	0社	6社

※1：社内と社外役員の構成にのみ言及している事例は除く

※2：社外役員、独立役員にのみ言及している事例は除く

「取締役会実効性評価」に関する記載は、3年間で最も変化があった。2015年はわずか2社（2.3%）だったのに対し、2017年には54社（61.4%）が何らかの記載をしている。内容をみると、評価プロセスや結果、指摘された課題は多くの企業で記載があるが、課題に対しどのような改善を図っていくかを説明する事例は22社にとどまっている。今後は、取締役会の実効性をさらに高めるため、各社がどのようなPDCAサイクルを構築し、どう具体的に課題改善に取り組んでいくのか、注目したい。

経営人材に関連する「取締役会の多様性」「取締役等の選任方針・プロセス」については、記載する企業は増加しているものの、その内容は各社の差が大きい。選任については、指名委員会等設置会社以外でも任意の委員会等を設け、統合報告書で役割を説明している企業は多くみられるが、役員（監査役を含む）として求められる知見・必要な見識等の基準や人材像を記載している企業は20社のうち16社と少なかった。

ガバナンス改革を「形式」から「実質」へと深化させていくためには、CGコードへの対応を進めていく中で、企業運営そのものを改革する必要がある。経営の舵取りを担うCEOの選解任基準の整備や中長期的な企業価値向上へのイ

ンセンティブを織り込んだ報酬制度の設計など、諸外国と比較して取締役会の機能強化の余地は大きく、持続的に企業価値を高める方向で規律付ける仕組みとしての実効的なガバナンスの取り組みはまだ十分とは言えない。

2018年6月には改訂CGコードが公表され、適用が始まった。この改訂では、「経営環境の変化に対応した経営判断」「投資戦略・財務管理の方針」「CEOの選解任・取締役会の機能発揮等」「政策保有株式」「アセットオーナー」など、これまで度々課題であると指摘されてきた項目への対応がポイントとなる。

また同月、金融庁は機関投資家と企業の対話において重点的に議論することが期待される事項を取りまとめた「投資家と企業の対話ガイドライン」を公表した。未だ投資家と企業の対話が形式的であることを改め、改訂CGコードへの対応を通して「建設的な対話」の実践に取り組むことが重要となる。上場企業は、改訂版CGコードに対応したコーポレート・ガバナンス報告書を、遅くとも年内中に提出する必要がある。同報告書や統合報告書など、各社の開示に少しでもガバナンス体制の強化・進化が見取れることを期待する。