

統合報告書分析レポート

CFOメッセージの記載状況

当レポートは、2022年12月末時点で発行が確認できた狭義の統合報告書（※）を対象に、最高財務責任者（CFO）メッセージの記載動向を調査した。

（※）「狭義の統合報告書」とは、統合報告フレームワークなどの統合報告ガイダンスを参考にして制作されている報告書、または冊子やWEBサイトでレポート名を統合報告書・統合レポート等と題されている報告書を指す。

レポート サマリー

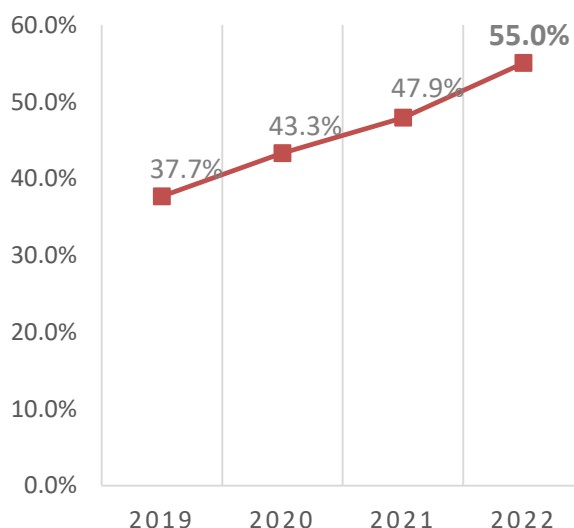
- メッセージ掲載企業は過去最多55%、掲載ページ数も増加傾向
- TOPIX100企業では6割以上がROIC経営、資本コストへの言及
- 財務責任者によるESG・非財務面の言及も半数超

CFOはCEOの右腕としてファイナンス（資金調達・投資）の観点から、成長投資に充てる原資創出のためのコスト削減や業績評価指標の策定、資金の最適配分の立案などを通じた経営戦略の旗振り役など、経理や財務管理にとどまらない役回りを担う。特に、2018年のコーポレートガバナンス・コード（CGコード）改訂で持続的な成長と中長期的な企業価値の向上の実現に向け、「資本コストを意識した経営」という概念が盛り込まれて以来、2021年の同コード改訂では、資本コストの的確な把握を踏まえて事業ポートフォリオの見直し・経営資源配分を求めるなど、さらに踏み込んだ内容となっており、企業経営におけるCFOの重要性はますます高まっている。こうした資本効率を高める経営の道筋を株主・投資家に説明するうえで、統合報告書におけるCFOメッセージはうってつけのコンテンツといえる。

今回の調査対象である狭義の統合報告書発行企業において、CFOメッセージ（財務担当役員などの類似名称含む。以下、同じ）の掲載状況を調査したところ、2022年の掲載企業は調査を開始して以降初めて、半数を超える55.0%（480社）となった。

掲載割合が発行企業全体536社の37.7%（202社）だった3年前から着実に伸長している形となっており、大企業以外の企業にも統合報告書の普及が進む中で、CFOメッセージの発信に意欲的な姿勢が垣間見える。また、メッセージにどれだけのページ数を割いているかを調べたところ、最も多かったのは1-2ページで59.0%（283社）だった。それに続いたのは3-4ページが36.0%（173社）であり、前年の29.7%から6.3ポイント増と、掲載ボリュームを増やして内容充実を図った企業が目立った。

統合報告書発行企業におけるCFO メッセージ掲載割合



狭義の統合報告書発行企業872社のうち、TOPIX100銘柄の統合報告書におけるCFOメッセージ（69社）に絞り、内容面について深掘して調査したところ、メッセージの中で自社の事業リスクを踏まえた資本コストへの意識や資本効率の目標管理としての投下資本利益率（ROIC）活用に関及している企業は半数を上回る63.8%（44社）だった。2021年のCGコード改訂で、資本効率・収益性を意識したポートフォリオの見直しが求められるようになった中、全社における株主資本コストの分析評価だけにとどまらず、事業セグメントごとのROIC管理を通じて事業ポートフォリオでの資本収益性の分析・評価をスタートする企業が出てきている。メッセージの中でも、具体的にROICの水準を挙げた説明や、ROICツリーの解説で投資家の理解を促し、評価を得ようとする例も目立った。

一方、CFOメッセージの記載内容の中で大きな変化が起きているのは、サステナビリティや非財務資本投資の文脈が語られている点であり、調査した69社のうち、62.3%（43社）で確認できる。このうち、サステナビリティやESGの側面を企業価値や事業運営の観点から言及しているケースは52.1%（36社）となっており、財務と非財務の結合性がより問われてきている中で自社の財務成果の報告にとどまらず、自社のESGへの取り組みが企業価値および社会へのインパクトにどのようにつながるのかを説明しようとする意欲を感じさせる。また、人的資本経営が脚光を浴び、事業への成長投資と並んで、長期的な価値創造を支える人材にどう投資するかの説明も求められている中、投資の説明の中で人的資本の強化に触れた企業は27.5%（19社）となった。

日本企業においては、CFOという名称を付与されているにも関わらず経営計画やコーポレート戦略、リスク管理を管轄せず、財務・経理に限られているケースがあり、いわゆる欧米投資家がイメージするCFOと認識ギャップがある点は多方面から指摘されており、CFOメッセージで語られている内容はトップメッセージ以上に企業差が大きいのが現状だ。そのため、CFOメッセージを検討する際は、やみくもにグッドプラクティスを真似るだけでは意味をなさない場合がある。株主・投資家とのエンゲージメントを大事にする、という姿勢を示す象徴的なコンテンツと捉え、日ごろの対話の中でどのような点に関心・懸念を持たれているかを把握し、それに応える発信に取り組んでいく必要があるだろう。