## 指針(たたき台)

- 1. はじめに:「費用としての人件費から、資産としての人的投資」への変革に向けて
- 2. 持続的な企業価値向上に向けた人的資本の可視化
  - 2.1. 資本市場から見た我が国企業のパフォーマンス
  - 2.2. 競争力の源泉としての無形資産:高まる人的資本の重要性
  - 2.3. 「人的投資を起点とする好循環」に向けた人的資本情報の可視化
- 3. 資本市場の潮流と構造変化

#### <国内>

- 3.1. 統合的な企業報告への要請/非財務情報開示の重要性の高まり
- 3.2. コーポレートガバナンス・コードにおける非財務情報開示の位置づけ
- 3.3. 金融商品取引法に基づく有価証券報告書における非財務情報の開示強化

#### <国際>

- 3.4. 資本市場の潮流(ESG投資の拡大)
- 3.5. 非財務情報の開示基準を巡る国際動向 (IFRS財団、SASB、GRI、欧州CSRD、米国SEC等)
- 4. 人的資本の可視化に向けて
  - 4.1. 「車の両輪」としての人的資本経営と可視化
  - 4.2. IR戦略の構築: 多様な投資家像を踏まえた戦略的な情報開示
    - 4.2.1. 長期の投資家を意識した統合的な情報開示とエンゲージメント深化
    - 4.2.2. 資本効率の向上に向けた考え方と取組みの開示 (ROE (自己資本利益率)、ROIC (投下資本利益率)等)
    - 4.2.3. ESG評価 (インデックス・評価機関等) を踏まえた統合的な情報開示
    - 4.2.4. 内外の人事・雇用制度に関する前提の違いを踏まえた開示
    - 4.2.5. 社会・環境へのインパクト(外部性)のアピール
  - 4.3. 可視化

<フレームワークの活用>

- 4.3.1. 統合的な価値創造ストーリー構築のためのフレームワークの活用
  - ① 価値協創ガイダンス
  - ② IIRCフレームワーク 等
- 4.3.2. TCFD提言以来の「四本柱」をベースとした開示構造の採用(ガバナンス、戦略、リスクと機会、指標と目標)

<開示事項(定性的事項・指標・目標)と価値創造ストーリーの紐づけ>

- 4.3.3. 開示事項の基本的考え方
  - ①「独自性」の観点と「比較可能性」の観点
  - ②「価値向上」の観点と「リスクマネジメント」の観点
  - ③ 開示の対象(to whom)の観点
    - -国内投資家/海外投資家
    - -アクティブ投資家/インデックスや評価機関
    - -投資家/マルチステークホルダー
    - -価値重視/インパクト重視
- 4.3.4. 開示項目の三段階
  - ① 比較可能性に対する要請が強い開示項目への対応
  - ② 価値創造ストーリーとの関連付けが強く求められる開示項目への対応
  - ③ 先端的な情報分析や訴求力・説得力を高めるための開示

#### <開示媒体への対応>

- 4.3.5. 制度開示(有価証券報告書)における対応
- 4. 3. 6. 任意開示の戦略的活用(統合報告書、サステナビリティ・レポート、コーポレートガバナンス報告書、IP、決算説明会、投資家・アナリスト等へのアウトリーチ等)

等

4.4. 可視化に向けた準備とステップ(例)

(把握編)

自社の人的資本の把握(定量データの収集やそのための体制整備等)

外部環境に関する分析(競合企業や労働市場の分析等)等

(戦略構築編)

人的資本に関する自社の大方針の検討(自社のマテリアル・イシュー(重要事項)や

長期ビジョン、目指すビジネスモデルと人的投資の関連付け等)

事業部門や人事部門の戦略や方針への落とし込み

戦略に沿ったKPIの設定 等

(プロセス編)

経営層レベル、取締役会における議論

戦略部門や人事部門と事業部門間の議論

社員との対話(エンゲージメント調査や360度調査の活用等)

## 指針(たたき台)

# 1. はじめに:「費用としての人件費から、資産としての人的投資」への変革に向けて

- 2. 持続的な企業価値向上に向けた人的資本の可視化
- 2.1. 資本市場から見た我が国企業のパフォーマンス
- 2.2. 競争力の源泉としての無形資産:高まる人的資本の重要性
- 2.3. 「人的投資を起点とする好循環」に向けた人的資本情報の可視化

#### 3. 資本市場の潮流と構造変化

#### <国内>

- 3.1. 統合的な企業報告への要請/非財務情報開示の重要性の高まり
- 3.2. コーポレートガバナンス・コードにおける非財務情報開示の位置づけ
- 3.3. 有価証券報告書における非財務情報の開示強化

#### <国際>

- 3.4. 資本市場の潮流 (ESG投資の拡大)
- 3.5. 非財務情報の開示基準を巡る国際動向 (IFRS財団、SASB、GRI、欧州CSRD、米国SEC等)

#### 4. 人的資本の可視化に向けて

- 4.1. 「車の両輪」としての人的資本経営と可視化
- 4.2. IR戦略の構築: 多様な投資家像を踏まえた戦略的な情報開示
  - 4.2.1. 長期の投資家を意識した統合的な情報開示とエンゲージメント深化
  - 4.2.2. 資本効率の向上に向けた考え方と取組みの開示 (ROE(自己資本利益率)、ROIC(投下資本利益率)等)
  - 4.2.3. ESG評価 (インデックス・評価機関等) を踏まえた統合的な情報開示
  - 4.2.4. 内外の人事・雇用制度に関する前提の違いを踏まえた開示
- 4.2.5. 社会・環境へのインパクト(外部性)のアピール

#### 4.3 可視化

#### <フレームワークの活用>

- 4.3.1. 統合的な価値創造ストーリー構築のためのフレームワークの活用
  - ① 価値協創ガイダンス
  - ② IIRCフレームワーク 等
- 4.3.2. TCFD提言以来の「四本柱」をベースとした開示構造の採用(ガバナンス、戦略、リスクと機会、指標と目標)

<開示事項(定性的事項・指標・目標)と価値創造ストーリーの紐づけ>

- 4.3.3. 開示事項の基本的考え方
  - ①「独自性」の観点と「比較可能性」の観点
  - ②「価値向上」の観点と「リスクマネジメント」の観点
  - ③ 開示の対象(to whom)の観点
    - -国内投資家/海外投資家
    - -アクティブ投資家/インデックスや評価機関
    - -投資家/マルチステークホルダー
    - -価値重視/インパクト重視

#### 4.3.4. 開示項目の三段階

- ① 比較可能性に対する要請が強い開示項目への対応
- ② 価値創造ストーリーとの関連付けが強く求められる開示項目への対応
- ③ 先端的な情報分析や訴求力・説得力を高めるための開示

#### <開示媒体への対応>

- 4.3.5. 制度開示(有価証券報告書)における対応
- 4.3.6. 任意開示の戦略的活用(統合報告書、サステナビリティ・レポート、コーポレート ガバナンス報告書、IP、決算説明会、投資家・アナリスト等へのアウトリーチ等)
- 4.4. 可視化に向けた準備とステップ (例)

#### (把握編)

- 自社の人的資本の把握 (定量データの収集やそのための体制整備等)
- 外部環境に関する分析 (競合企業や労働市場の分析等) 等

#### (戦略構築編)

- 人的資本に関する自社の大方針の検討(自社のマテリアル・イシュー(重要事項)や 長期ビジョン、目指すビジネスモデルと人的投資の関連付け等)
- 事業部門や人事部門の戦略や方針への落とし込み
- 戦略に沿ったKPIの設定 等

#### (プロセス編)

- 経営層レベル、取締役会における議論
- 戦略部門や人事部門と事業部門間の議論
- 社員との対話(エンゲージメント調査や360度調査の活用等) 等

## 指針(たたき台)

- 1. はじめに:「費用としての人件費から、資産としての人的投資」への変革に向けて
- 2. 持続的な企業価値向上に向けた人的資本の可視化
- 2.1. 資本市場から見た我が国企業のパフォーマンス
- 2.2. 競争力の源泉としての無形資産: 高まる人的資本の重要性
- 2.3. 「人的投資を起点とする好循環」に向けた人的資本情報の可視化
- 3. 資本市場の潮流と構造変化

#### <国内>

- 3.1. 統合的な企業報告への要請/非財務情報開示の重要性の高まり
- 3.2. コーポレートガバナンス・コードにおける非財務情報開示の位置づけ
- 3.3. 有価証券報告書における非財務情報の開示強化

#### <国際>

- 3.4. 資本市場の潮流 (ESG投資の拡大)
- 3.5. 非財務情報の開示基準を巡る国際動向 (IFRS財団、SASB、GRI、欧州CSRD、米国SEC等)

#### 4. 人的資本の可視化に向けて

- 4.1. 「車の両輪」としての人的資本経営と可視化
- 4.2. IR戦略の構築: 多様な投資家像を踏まえた戦略的な情報開示
  - 4.2.1. 長期の投資家を意識した統合的な情報開示とエンゲージメント深化
  - 4.2.2. 資本効率の向上に向けた考え方と取組みの開示 (ROE (自己資本利益率)、ROIC (投下資本利益率)等)
  - 4.2.3. ESG評価 (インデックス・評価機関等) を踏まえた統合的な情報開示
  - 4.2.4. 内外の人事・雇用制度に関する前提の違いを踏まえた開示
- 4.2.5. 社会・環境へのインパクト (外部性) のアピール
- 4.3 可視化

#### <フレームワークの活用>

- 4.3.1. 統合的な価値創造ストーリー構築のためのフレームワークの活用
  - ① 価値協創ガイダンス
  - ② IIRCフレームワーク 等
- 4.3.2. TCFD提言以来の「四本柱」をベースとした開示構造の採用(ガバナンス、戦略、リスクと機会、指標と目標)

<開示事項(定性的事項・指標・目標)と価値創造ストーリーの紐づけ>

- 4.3.3. 開示事項の基本的考え方
  - ①「独自性」の観点と「比較可能性」の観点
  - ②「価値向上」の観点と「リスクマネジメント」の観点
  - ③ 開示の対象(to whom)の観点
    - -国内投資家/海外投資家
    - -アクティブ投資家/インデックスや評価機関
    - -投資家/マルチステークホルダー
    - -価値重視/インパクト重視
- 4.3.4. 開示項目の三段階
  - ① 比較可能性に対する要請が強い開示項目への対応
  - ② 価値創造ストーリーとの関連付けが強く求められる開示項目への対応
  - ③ 先端的な情報分析や訴求力・説得力を高めるための開示

#### <開示媒体への対応>

- 4.3.5. 制度開示(有価証券報告書)における対応
- 4.3.6. 任意開示の戦略的活用(統合報告書、サステナビリティ・レポート、コーポレート ガバナンス報告書、IP、決算説明会、投資家・アナリスト等へのアウトリーチ等)
- 4.4. 可視化に向けた準備とステップ (例)

#### (把握編)

- 自社の人的資本の把握 (定量データの収集やそのための体制整備等)
- 外部環境に関する分析 (競合企業や労働市場の分析等) 等

#### (戦略構築編)

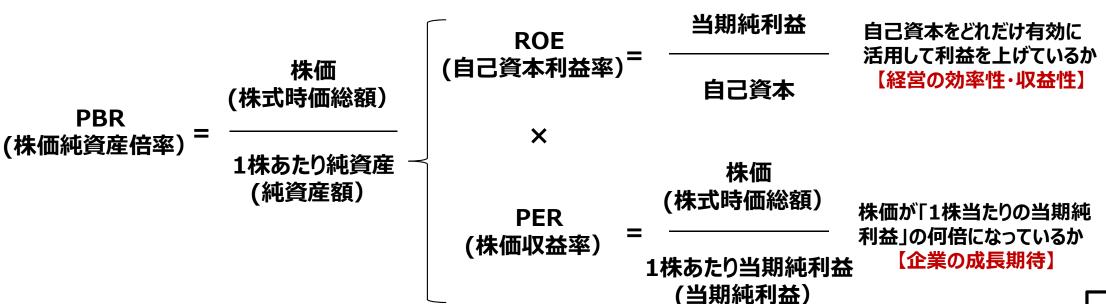
- 人的資本に関する自社の大方針の検討(自社のマテリアル・イシュー(重要事項)や 長期ビジョン、目指すビジネスモデルと人的投資の関連付け等)
- 事業部門や人事部門の戦略や方針への落とし込み
- 戦略に沿ったKPIの設定 等

#### (プロセス編)

- 経営層レベル、取締役会における議論
- 戦略部門や人事部門と事業部門間の議論
- 社員との対話(エンゲージメント調査や360度調査の活用等) 等

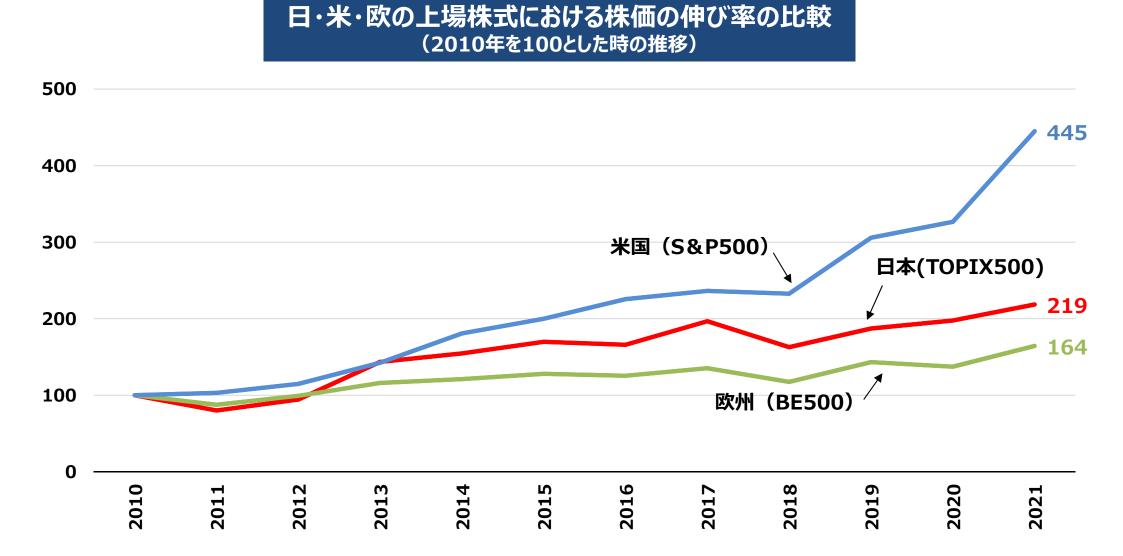
# 2.1. 資本市場から見た我が国企業のパフォーマンス

- わが国では、PBR(株価純資産倍率)が2倍を超える企業はTOPIX500のうち30%程度と、米国(S&P500)の80%程度、欧州(BE500)の60%程度と比して極端に低い水準にある。
- 他方、PBRが1倍未満(時価総額が企業の解散価値を下回る)の企業は40%程度を占め、米国の5%未満、欧州の15%程度と比して高い水準にある。
- 我が国企業のパフォーマンスに対して、資本市場から厳しい評価が下されている状況が見て取れる。
- PBRは、経営の効率性の代理指標であるROE(自己資本利益率)と、企業の成長期待の代理指標であるPER(株価収益率)から構成される。
- これを踏まえれば、企業が資本市場からの評価・後押しも受けながら経営の持続可能性を確保・向上させていくためには、①経営の効率性の向上(ROEの向上)と、②自社の将来の競争優位性を高めるための取組みの実行・説明 (PERの向上)を、両輪で進めていく必要があるといえる。



# 株価の推移 (国際比較)

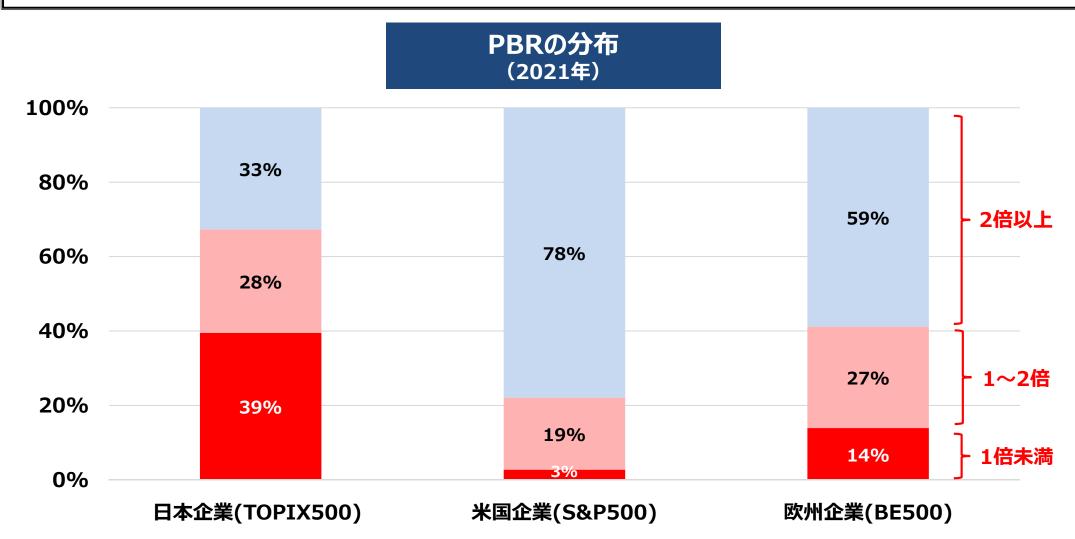
● 日本企業 (TOPIX500)、米国企業 (S&P500)、欧州企業 (BE500)の株価の伸び率を比較すると、欧州と比して伸び率は高い一方、米国との差は開いている。



(注) 各年年末の株価を比較。 (出所) Bloombergのデータを基に作成。

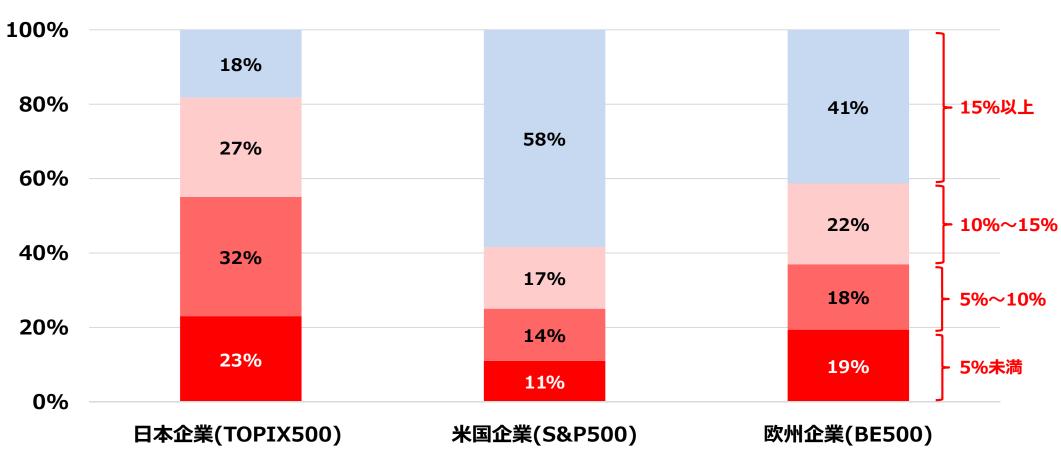
## PBRの分布 (国際比較)

- 日本企業(TOPIX500)では、PBR(株価純資産倍率)が2倍以上の企業は33%に留まる一方、米国企業(S&P500)では78%、欧州企業(BE500)では59%にのぼる。
- 反対に、PBRが1倍未満の企業の割合は39%と、米国企業の3%、欧州企業の14%と比して高い。



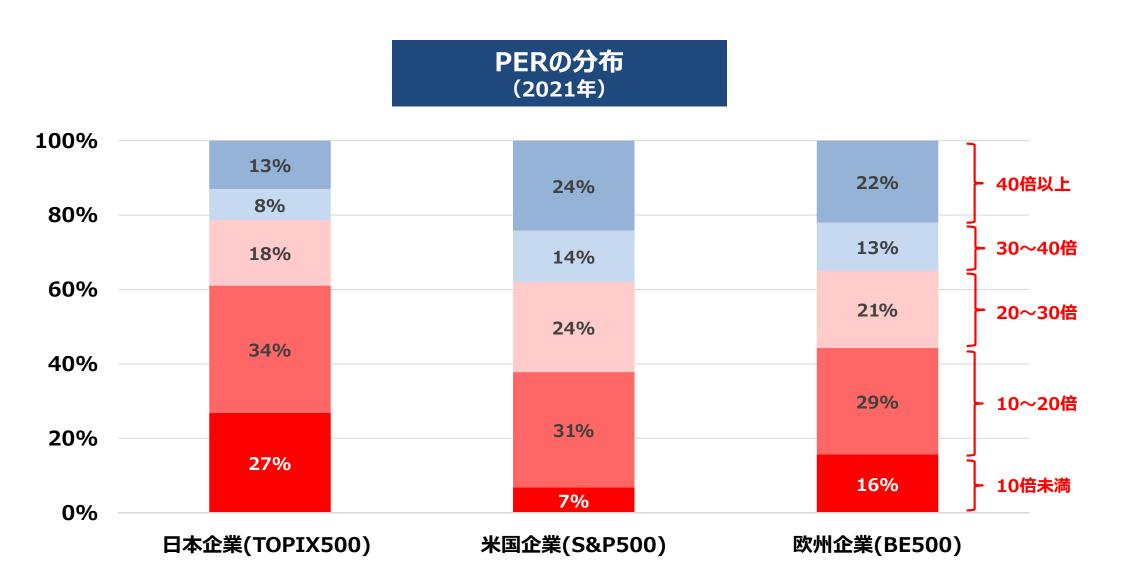
# ROEの分布 (国際比較)





<sup>(</sup>注) ROE = 純利益(直近12ヶ月)/自己資本(期首期末平均) 自己資本がマイナスの企業を除く。 (出所) Bloombergのデータを基に作成。 (2021年12月30日時点)

# PERの分布 (国際比較)



<sup>(</sup>注) PER=時価総額/純利益(直近12ヶ月) 純利益がマイナスの企業を除く。 (出所) Bloombergのデータを基に作成。(2021年12月30日時点)

# 2.2. 競争力の源泉としての無形資産: 高まる人的資本の重要性

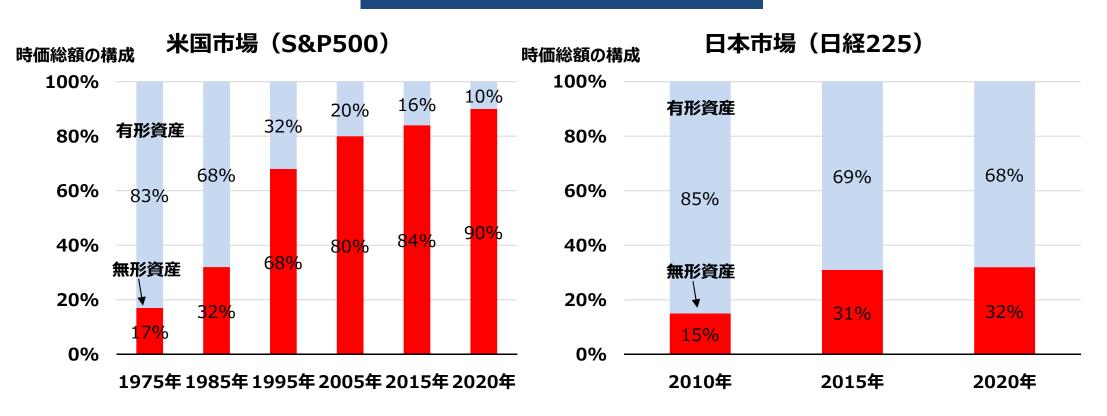
- 米国市場においては、無形資産(人的資本や知的財産資本の量や質、ビジネスモデル、将来の競争力に対する期待等)に対する評価が太宗を占めるようになってきている。
- 他方、日本市場では、依然として有形資産に対する評価の比率が高く、企業が有する無形資産によるプレミアム(評価の上振れ)が少ない。
- 投資家に対するアンケート調査によると、日本企業が中長期的な投資・財務戦略において重視すべきだと考えるものとして「人材投資」を挙げる投資家が67%と最も高く、「IT投資(デジタル化)(66%))」、「研究開発投資(63%)」が続く。
- 他方、別の調査によれば、人的資本に関する投資家からの開示ニーズと、企業による実際の開示状況には乖離があることが見て取れる。
- また、企業経営層(CFO)に対するアンケートでも、企業価値に大きな影響を与えると考えるサステナビリティ関連課題として「人的資本の開発・活用」を挙げるCFOが77%と最も高く、「気候変動(69%)」、「ダイバーシティ(53%)」、「知的資本の開発・活用(34%)」が続いている。
- 投資家及び企業経営層の双方が、企業の競争力の源泉は無形資産とりわけ人的資本にあると捉えていることが見て取れる。
- また、知的資本やITを利活用するスキルも、その多くが企業に所属する人材や、その集積である組織に具備されるものであることを踏まえれば、人的資本が企業の競争力や企業価値評価に与えている影響の大きさが更に際立つ。
- 他方、サステナビリティ関連開示について、企業経営層は「モニタリングすべき指標や目標の設定(50%)」、「開示項目と企業価値との関連付け(47%)」、「必要な非財務情報の収集プロセスやシステムの整備(40%)」、「取締役レベルでの議論の不足(32%)」などに課題を感じている。
- これらの課題感は、ESG開示全般に対して投資家が改善が求めている要素(「重要なリスクと機会の特定(78%)」、「KPIの設定(76%)」、「長期(10年~)業績への影響・関連性(73%)」)とも整合している。

1 **d** 

# 企業価値評価における無形資産

- 米国市場においては、無形資産(人的資本や知的財産資本の量や質、ビジネスモデル、将来の競争力に対する期待等)に 対する評価が太宗を占めるようになってきている。
- 日本市場では、依然として有形資産に対する評価の比率が高く、無形資産によるプレミアムが少ない。

## 時価総額に占める無形資産の割合

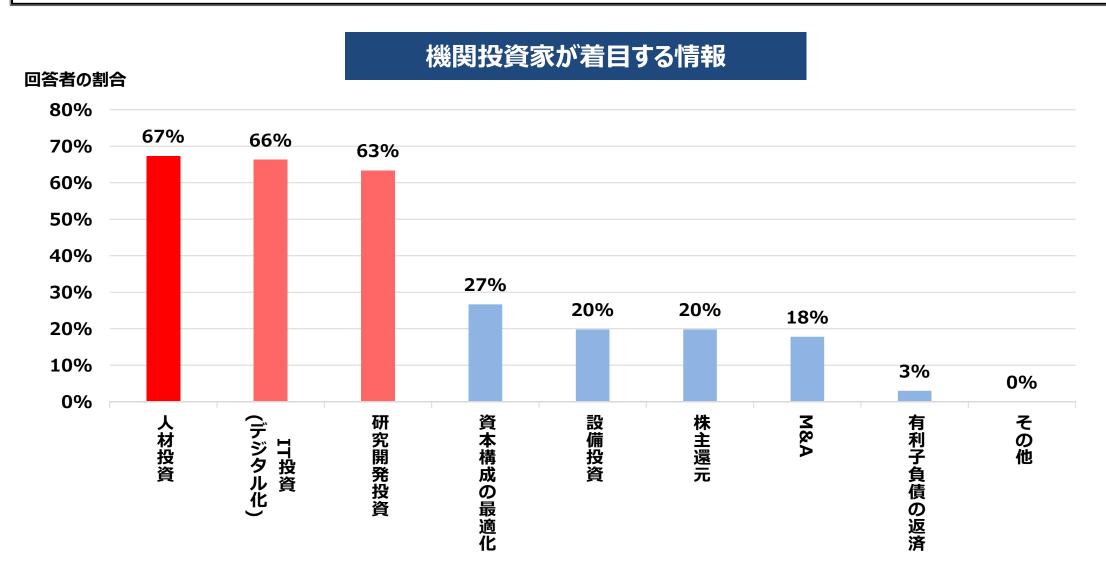


(出所) OCEAN TOMO 「INTANGIBLE ASSET MARKET VALUE STUDY」(2020年) を基に作成。

<sup>(</sup>注) 時価総額(market cap)から純有形資産(net tangible asset value)を引いたものを純無形資産(net intangible asset value)としている。 その純無形資産を時価総額で割ることでそのインデックスに占める無形資産を割り出している。

## 投資家が着目する情報

● 投資家に対するアンケート調査によると、日本企業が中長期的な投資・財務戦略において重視すべきだと考えるものとして、人材投資の割合が67%と高く、66%のIT投資(デジタル化)、63%の研究開発投資が続く。

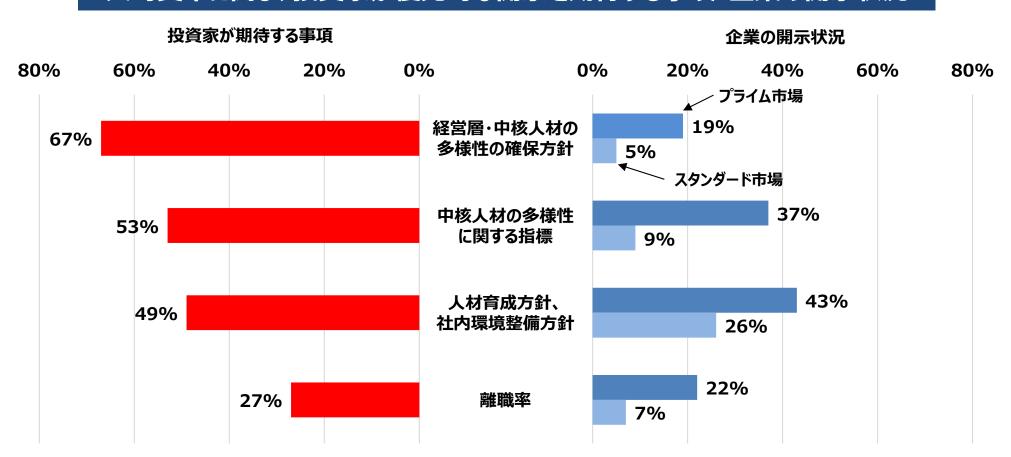


(注)「日本企業の中長期的な投資・財務戦略において、重視すべきだと考えるものをお答え下さい。(3つまで選択可)」という設問の回答を集計。回答数は101。 (出所)一般社団法人生命保険協会「生命保険会社の資産運用を通じた『株式市場の活性化』と『持続可能な社会の実現』に向けた取組について」 (2021年4月公表)を基に作成。

# 人的資本に関し、投資家が優先的な開示を期待する事項と開示状況

- 別の調査では、投資家が優先的な開示を期待する項目として、「経営層・中核人材の多様性の確保方針」、「中核人材の多様性に関する指標」、「人材育成方針、社内環境整備方針」が挙げられている。
- 他方、企業の開示状況はプライム市場選択企業でもいずれの項目も5割に満たない。

## 人的資本に関し、投資家が優先的な開示を期待する事項・企業の開示状況

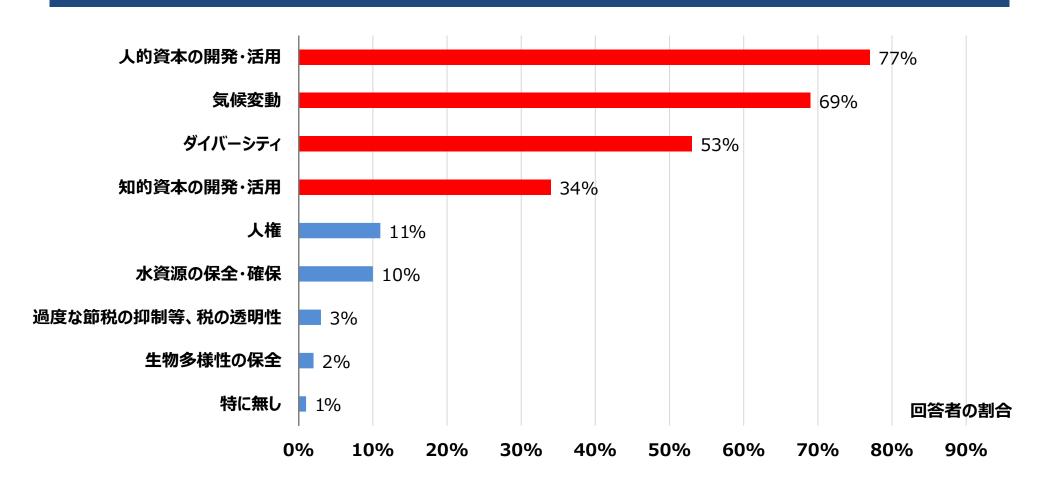


(注)2021年7月9日から8月27日にかけて実施したアンケート調査(回答数:プライム市場選択企業982社、スタンダード市場選択企業601社、投資家45名) (出所)伊藤邦雄ほか「新市場区分への移行を踏まえたCGコード対応の現状と展望ーガバナンスサーベイ2021の結果をもとに-」(旬刊商事法務No.2290)及び当該記事で引用されている三井住友信託銀行「ガバナンスサーベイ®2021」を基に作成。

# 企業が重視するサステナビリティ関連課題

● 日本の上場企業のCFOに対するアンケート調査によると、企業価値に大きな影響を与えると考えるサステナビリティ 関連課題は、「人的資本の開発・活用」が77%と最も高く、「気候変動(69%)」、「ダイバーシティ(53%)」、 「知的資本の開発・活用(34%)」が続く。

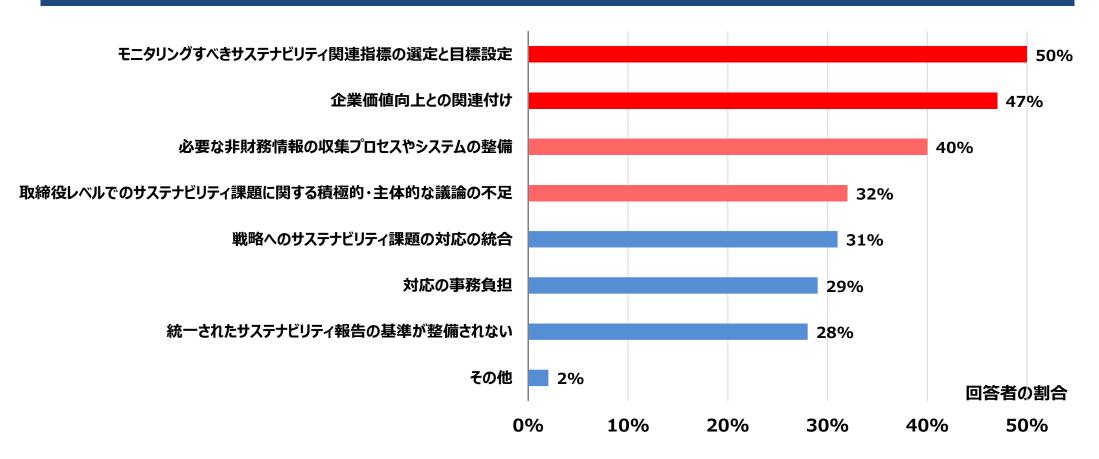
## 現在、または将来の企業価値に大きく影響をすると思われるサステナビリティ関連課題 (複数回答)



# サステナビリティ情報報告に関する企業の課題意識

● サステナビリティ情報報告に関する課題として、「モニタリングすべき関連指標の選定と目標設定(50%)」、「企業価値向上との関連付け(47%)」、「必要な非財務情報の収集プロセスやシステムの整備(40%)」、「取締役レベルでの議論の不足(32%)」と回答する企業が多い。

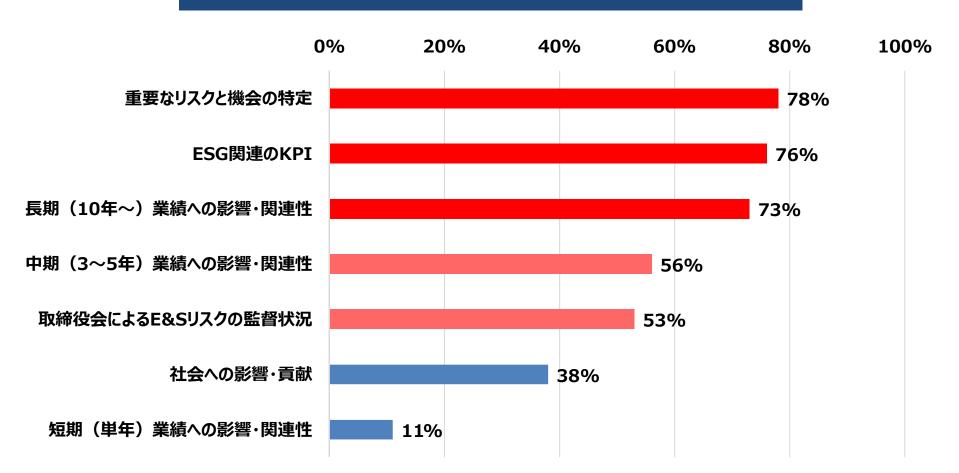
## サステナビリティ情報報告について財務情報と関連付けた包括的な報告を行うにあたっての課題 (複数回答)



# ESG開示において投資家が特に改善を求める事項

ESG開示において、特に改善を求める事項として、「重要なリスクと機会の特定(78%)」や「ESG関連のKPI (76%)」、「長期(10年~)業績への影響・関連性(73%)」と回答する投資家が多い。



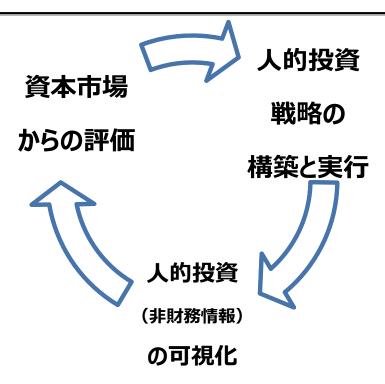


(注) 2021年7月16日から8月27日にかけて実施したアンケート調査(回答数:投資家45名)

(出所) 伊藤邦雄ほか「新市場区分への移行を踏まえたCGコード対応の現状と展望ーガバナンスサーベイ2021の結果をもとにー」(旬刊商事法務No.2290)及び当該記事で引用されている三井住友信託銀行「ガバナンスサーベイ®2021」を基に作成。

# 2.3. 「人的投資を起点とする好循環」に向けた人的資本情報の可視化

- 我が国企業のパフォーマンスに対する資本市場からの評価、人的投資をはじめとする無形資産投資の重要性を踏まえれば、企業は、自社の人材に対する支出を当期費用の一部に埋没してしまう支出として捉えるのではなく、持続的な企業価値向上のための戦略的な投資と捉えることが必要である。
- 人的投資に関する戦略や取組みに対して、資本市場からポジティブな評価が得られれば、将来の成長期待への評価 (PER)、資本効率性や収益力の向上に対する評価 (ROE、ROIC等)、といった経路を通じ、企業価値 (株価)の向上につながることが期待される。
- こうした具体的な成果が得られれば、自社の経営方針や人材戦略への自信が深まり、当該経営方針や戦略の実行が後押しされ、持続的な価値向上に向けたイノベーション投資やビジネスモデルのアップデートが加速する。
- こうした、「人的投資を起点とする好循環」を実現するためには、自社の人的投資を資本市場に対して戦略的に可 視化していくことが必要となる。



## 指針(たたき台)

- 1. はじめに:「費用としての人件費から、資産としての人的投資」への変革に向けて
- 2. 持続的な企業価値向上に向けた人的資本の可視化
- 2.1. 資本市場から見た我が国企業のパフォーマンス
- 2.2. 競争力の源泉としての無形資産:高まる人的資本の重要性
- 2.3. 「人的投資を起点とする好循環」に向けた人的資本情報の可視化
- 3. 資本市場の潮流と構造変化

#### <国内>

- 3.1. 統合的な企業報告への要請/非財務情報開示の重要性の高まり
- 3.2. コーポレートガバナンス・コードにおける非財務情報開示の位置づけ
- 3.3. 有価証券報告書における非財務情報の開示強化

#### <国際>

- 3.4. 資本市場の潮流 (ESG投資の拡大)
- 3.5. 非財務情報の開示基準を巡る国際動向 (IFRS財団、SASB、GRI、欧州CSRD、米国SEC等)

#### 4. 人的資本の可視化に向けて

- 4.1. 「車の両輪」としての人的資本経営と可視化
- 4.2. IR戦略の構築: 多様な投資家像を踏まえた戦略的な情報開示
  - 4.2.1. 長期の投資家を意識した統合的な情報開示とエンゲージメント深化
  - 4.2.2. 資本効率の向上に向けた考え方と取組みの開示 (ROE (自己資本利益率)、ROIC (投下資本利益率)等)
  - 4.2.3. ESG評価 (インデックス・評価機関等) を踏まえた統合的な情報開示
  - 4.2.4. 内外の人事・雇用制度に関する前提の違いを踏まえた開示
- 4.2.5. 社会・環境へのインパクト(外部性)のアピール
- 4.3 可視化

#### <フレームワークの活用>

- 4.3.1. 統合的な価値創造ストーリー構築のためのフレームワークの活用
  - ① 価値協創ガイダンス
  - ② IIRCフレームワーク 等
- 4.3.2. TCFD提言以来の「四本柱」をベースとした開示構造の採用(ガバナンス、戦略、リスクと機会、指標と目標)

<開示事項(定性的事項・指標・目標)と価値創造ストーリーの紐づけ>

- 4.3.3. 開示事項の基本的考え方
  - ①「独自性」の観点と「比較可能性」の観点
  - ②「価値向上」の観点と「リスクマネジメント」の観点
  - ③ 開示の対象(to whom)の観点
    - -国内投資家/海外投資家
    - -アクティブ投資家/インデックスや評価機関
    - -投資家/マルチステークホルダー
    - -価値重視/インパクト重視
- 4.3.4. 開示項目の三段階
  - ① 比較可能性に対する要請が強い開示項目への対応
  - ② 価値創造ストーリーとの関連付けが強く求められる開示項目への対応
  - ③ 先端的な情報分析や訴求力・説得力を高めるための開示

#### <開示媒体への対応>

- 4.3.5. 制度開示(有価証券報告書)における対応
- 4.3.6. 任意開示の戦略的活用(統合報告書、サステナビリティ・レポート、コーポレート ガバナンス報告書、IP、決算説明会、投資家・アナリスト等へのアウトリーチ等)
- 4.4. 可視化に向けた準備とステップ (例)

#### (把握編)

- 自社の人的資本の把握(定量データの収集やそのための体制整備等)
- 外部環境に関する分析 (競合企業や労働市場の分析等) 等

#### (戦略構築編)

- 人的資本に関する自社の大方針の検討(自社のマテリアル・イシュー(重要事項)や 長期ビジョン、目指すビジネスモデルと人的投資の関連付け等)
- 事業部門や人事部門の戦略や方針への落とし込み
- 戦略に沿ったKPIの設定 等

#### (プロセス編)

- 経営層レベル、取締役会における議論
- 戦略部門や人事部門と事業部門間の議論
- 社員との対話 (エンゲージメント調査や360度調査の活用等) 等

# 統合的企業報告・非財務情報開示に関する国内の潮流

**2022年** 知財・無形資産ガバナンスガイドラインVer1.0策定

2022

**2021年** CGコード再改訂

2021年 グリーン投資ガイダンス2.0策定

2021年 金融審議会ディスクロージャーWG設置

2021)

(2020

2020年 SSコード再改訂

**2020年** TCFDガイダンス2.0策定

2020年 人材版伊藤レポート公表

2020年 サステナブルな企業価値創造に向けた

対話の実質化検討会 中間取りまとめ

**小夫** 

2019年 グリーン投資ガイダンス策定

2018年 CGコード改訂

**2018年** TCFDガイダンス策定

2017年 SSコード改訂

**2017年** 伊藤レポート2.0公表、 価値協創ガイダンス策定

**2017年** GPIFが運用に際してESG指数を選定

2014年 スチュワードシップ・

コード (SSコード) 策定

2014年 伊藤レポート公表

(2015)

2015年 コーポレートガバナンス・コード (CGコード) 策定

**2015年** GPIFがPRIに署名

# 3.1. 統合的な企業報告への要請/非財務情報開示の重要性の高まり

- わが国では、特に2010年代を通じて、企業報告の在り方に関する様々な取組みが重ねられてきた。
- 例えば、2014年に公表された伊藤レポートにおいては、非財務情報も含めた企業の価値創造に向けたプロセスを評価するための統合的な報告の必要性が指摘された。
- また、機関投資家に対する規範としてスチュワードシップ・コードが2014年に、上場企業のガバナンスの在り方の規範としてコーポレートガバナンス・コードが2015年にそれぞれ策定された。ここにおいて、企業は適切な情報開示と透明性の確保を、投資家は顧客・受益者の中長期的なリターンの拡大のために投資先企業に対して持続的な成長を促していくことが求められた。
- さらに、2017年に公表された伊藤レポート2.0においては、無形資産投資やESG対応を、費用やリスクとしてのみ捉えるのではなく、中長期的な企業価値向上のための「投資」として捉え、価値創造ストーリーとして説明することの必要性が指摘された。これを受け、中長期的な企業価値向上に向けた情報開示や投資家との対話のあり方のフレームワークとして、価値協創ガイダンスが策定された。
- これらの取組みは、長期的な外部環境の変化に対して強靱性のある価値創造ストーリーを資本市場に対して発信する上での実践的な視座を提供してきた。こうした財務・非財務の統合的なストーリーの発信は、近年増加傾向にある、投資評価にESGを含む非財務情報を積極的に活用しようとする投資家の期待にも応えうるものである。
- 現に、日本におけるESG投資に係る運用手法として、ESGインテグレーション(運用プロセスにESG要因を体系的に組み 込んだ投資手法)の拡大が著しい。また、企業によるESG課題への取組みについて、エンゲージメントや議決権行使を 通じた投資家からの働きかけも拡大傾向にある。
- こうした流れの中で、我が国において統合報告書を作成する企業は拡大傾向にあり、2021年には700社を超える企業が統合報告書を作成し、その質の向上に向けた取組みが重ねられている。
- 他方、サステナビリティの視点を経営の戦略的意思決定に組み込むことが「最優先課題であり、事業戦略の前提」としている企業はまだ3割程度に留まるとのアンケート結果があるなど、統合的な企業報告や非財務情報開示と、企業の経営戦略の具体的な結びつきは未だ発展途上にある。

# 伊藤レポート: 非財務情報を含む統合的な報告の必要性

- 2014年に公表された「伊藤レポート」では、インベストメント・チェーン全体を見据えた施策の基礎となる課題分析と 提言を実施。
- その中において、非財務情報も含めた企業の価値創造に向けたプロセスを評価するための統合的な報告の必要性 を指摘。

## 伊藤レポート(2014年)

## 骨子

日本企業の持続的低収益性のパラドックス(世界有数のイノベーション創出力を持ちながらも持続的低収益)が課題。

- <u>長期的なイノベーションに向けた積極的な企業による再投資</u>と、それを支える<u>中長期の視点を持つ投資家からの投資</u>による中長期的な企業価値向上が重要。
- 資本効率性を重視すべき。具体的には、資本コストを上回るROEの達成(ROE8%)が必要。
- <u>中長期的な企業価値向上という観点から</u>、内部留保の配分や企業による成長投資のあり方について、<u>投資家との質の高</u>い対話が必要。

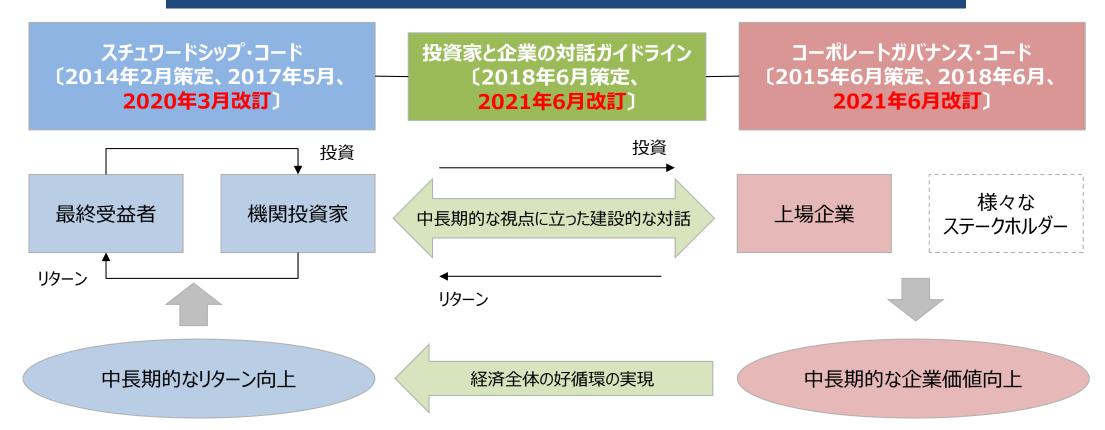
### 企業報告に関連する記述(概要)

- 企業の情報開示においては、投資家が中長期的な価値創造を評価するための情報が提供されるべき。
- 短期的な業績のみに偏ることなく、<u>非財務情報も含めた企業の現状や将来の価値創造に向けたプロセスを評価するための</u> 統合的な報告が必要。
- 投資家側は企業に対して本当に知りたい中長期的な非財務情報とは何かを伝え、企業側は企業戦略やリスク情報、ガバ ナンス等、ESG情報を資本コストや投資収益率等の財務経営指標と関連づけて伝えることで、企業側の経営リテラシーを 錬磨することが重要。
- 統合報告に向けた取組は、そのための有効な手段の一つ。

# スチュワードシップ・コードとコーポレートガバナンス・コード①

- 機関投資家に対する規範としてスチュワードシップ・コードが2014年に、上場企業のガバナンスの在り方の規範としてコーポレートガバナンス・コードが2015年にそれぞれ策定された。両コードは「プリンシプルベース・アプローチ」、「コンプライ・オア・エクスプレイン」を特徴としている。
- 策定以降 3 年ごとに改訂が重ねられ、直近では、サステナビリティへの高まり等の環境変化を踏まえ、スチュワードシップ・コードは2020年3月に、コーポレートガバナンス・コードは2021年6月にそれぞれ改訂が行われた。

## インベストメント・チェーンの全体像と両コードの位置づけ(イメージ)



# スチュワードシップ・コードとコーポレートガバナンス・コード②

- スチュワードシップ・コードでは、2020年3月改訂において、サステナビリティの考慮等が加えられた。
- 企業には取引所規則でコーポレートガバナンス報告書が求められており、その中で「コーポレートガバナンス・コードが 求める開示」が位置づけられている。2021年6月の改訂では、従来のガバナンス関連の記載に加え、中核人材の 登用等における多様性の確保やサステナビリティの取組み等の非財務情報の充実が求められることになった。

## スチュワードシップ・コード

	内容(要約)
目的	企業の事業環境等に関する深い理解のほか運用戦略に応じたサステナビリティ(ESG要素を含む中長期的な持続可能性)の考慮に基づく建設的な対話等を通じて、中長期的な企業価値の向上や持続的成長を促す
原則1	機関投資家は、スチュワード責任を果たすための「基本方針」を策定し、これを 公表すべき
原則2	機関投資家は、顧客・受益者の利益を第一として行動するため、「利益相 反」を適切に管理すべき。
原則3	機関投資家は、投資先のガバナンス、企業戦略等の状況を的確に把握すべき。
原則4	機関投資家は、建設的な対話を通じて投資先企業と認識を共有し、問題の 改善に努めるべき。
原則 5	機関投資家は、「議決権行使」の方針と行使結果を公表すべき。     議決権行使結果は、個別の投資先企業及び議案ごとに公表     形式的に議決権行使助言会社の助言等に依拠せず、自らの責任と判断の下、議決権を行使すべき。
原則6	機関投資家は、顧客・受益者に対して、自らの活動について定期的に報告を行うべき。
原則7	機関投資家は、投資先企業に関する深い理解に基づき、適切な対話対話と 判断を行うための実力を備えるべき。
原則8	機関投資家向けサービス提供者は、機関投資家がスチュワードシップ責任を 果たすにあたり、適切にサービスを提供するように努めるべき。

## コーポレートガバナンス・コード

	開示原則の概要
原則1-4	政策保有株式
原則1-7	関連当事者間の取引
補充原則2-4①	中核人材の登用等における多様性の確保
原則2-6	企業年金のアセットオーナーとしての機能発揮
原則3-1	情報開示の充実
補充原則3-1③	サステナビリティについての取組み
補充原則4-1①	経営陣に対する委任の範囲
原則4-9	独立社外取締役の独立性判断基準及び資質
補充原則4-10①	指名委員会・報酬委員会の権限・役割等
補充原則4-11①	取締役会の多様性に関する考え方等
補充原則4-11②	取締役・監査役の兼任状況
補充原則4-11③	取締役会の実効性評価
補充原則4-14②	取締役・監査役に対するトレーニングの方針
原則5-1	株主との建設的な対話に関する方針

(出所) 金融庁「スチュワードシップコードシップ・コード再改訂のポイント」、東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コードの全原則適用に係る対応について」を基に作

# 伊藤レポート2.0:無形資産・ESGと企業価値を統合する必要性

● 2017年に公表された「伊藤レポート2.0」では、無形資産投資やESG対応を、費用やリスクとしてのみ捉えるのではなく、中長期的な企業価値向上のための「投資」として捉え、価値創造ストーリーとして説明する必要性を指摘。

## 伊藤レポート2.0 (2017年)

## 骨子

- 企業による再投資では、競争優位・イノベーションの源泉となる「無形資産投資」の重要性が増大。
- ESGについては、企業によるESG対応や、投資家におけるESG投資として、取組が拡大。
- 人的資本や知的資本等に係る無形資産投資やESG対応が、投資家に「費用」として認識されると、企業価値向上には つながらない。
  - ⇒ <u>中長期的な企業価値向上のために必要な「投資」であることを、ストーリーとして説明</u>することが必要。
  - ⇒ 企業と投資家の対話の内容に関する「共通言語」として、<u>価値協創ガイダンス</u>を策定(次頁)。

## 企業報告に関連する記述(概要)

- ESG要素については、リスクとして捉えるのみならず、<u>企業戦略として、どのように事業機会として捉え、企業価値向上につな</u> <u>げていくか</u>を重視すべき。
- 投資家は、非財務情報をいかに組み立てて将来の価値創造につなげるかというストーリーを重視。 一方、企業においては、例えばビジネスモデルの変化と非財務情報を関連付けて開示することに、課題有り。
- こうした状況を踏まえると、投資家の企業評価におけるギャップを埋め、情報開示や対話を深める「共通言語」としてのフレームワークが必要。
  - ▶ こうしたフレームワークが、企業が中長期的な価値創造を考えるためのツールとして、企業の非財務情報等に関する 開示の基礎となることを期待。
  - ▶ また、企業に対して社会課題対応の要請が高まる中、企業としてこれらにどう向き合うかという経営の価値観を考えさせるようなフレームワークとなるべき。

24

# 価値協創ガイダンス

- 中長期的な企業価値向上に向けた情報開示や投資家との対話のあり方のフレームワークとして、「価値協創ガイダンス」が2017年に策定。
- ガインダンスでは、企業の価値観、ビジネスモデル、持続可能性・成長性、戦略、成果・KPI、ガバナンスを統合的な価値創造ストーリーとして示し、中長期的な企業価値向上に向けて投資家と対話する上での考え方を提示。

価値協創ガイダンスの全体像

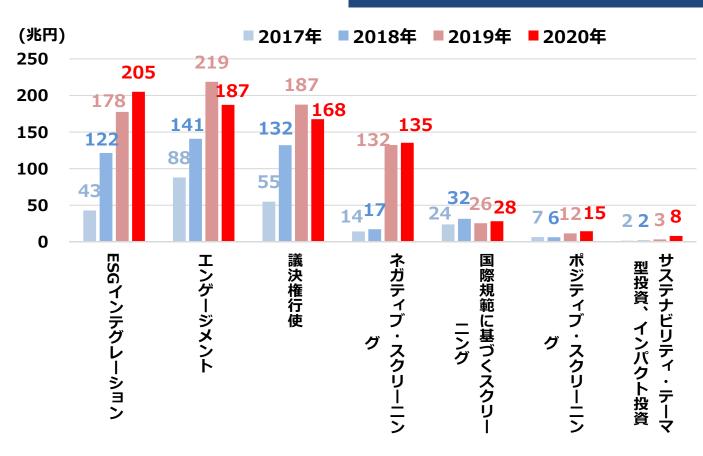
# Environment Social Governance 価値協創 ガイダンス

#### 成果と重要な 持続可能性 価値観 ビジネスモデル 戦略 ガバナンス 成果指標(KPI) 成長性 2.1. 市場勢力図における 1.1. 企業理念と 3.1. ESGに対する 4.1. バリューチェーンに 5.1 財務 6.1. 経営課題解決に 位置づけ 経営の おける影響力強化、 パフォーマンス ふさわしい ビジョン 事業ポジションの改善 取締役会の持続性 5.1.1. 財政状態及び 2.1.1. 付加価値連鎖 (バリューチェーン) 経営成績の 1.2. 社会との接点 3.2. 主要なステーク 4.2. 経営資源·無形資産等 6.2. 社長、経営陣の における位置づけ 分析(MD&A等) ホルダーとの の確保・強化 スキルおよび 5.1.2. 経済的価値 関係性の維持 多様性 2.1.2. 差別化要素及びその持続性 株主価値の 4.2.1. 人的資本への投資 創出状況 3.3. 事業環境の 4.2.2. 技術 (知的資本) への投資 6.3. 社外役員のスキル 2.2. 競争優位を確保するため 変化リスク および多様性 に不可欠な要素 4.2.2.1. 研究開発投資 5.2. 戦略の進捗を 3.3.1. 技術変化の早さ 示す独自KPIの 2.2.1. 競争優位の源泉となる とその影響 4.2.2.2. IT・ソフトウェア投資 6.4. 戦略的意思決定の 設定 経営資源·無形資産 監督・評価 4.2.3. ブランド・顧客基盤構築 3.3.2. カントリー 2.2.2. 競争優位を支える 5.3. 企業価値創造 リスク ステークホルダーとの関係 4.2.4. 企業内外の組織づくり 6.5. 利益分配の方針 と独自KPIの 3.3.3. クロスボーダー 接続による 2.2.3. 収益構造·牽引要素 4.2.5. 成長加速の時間を短縮する リスク 価値創造設計 (ドライバー) 6.6. 役員報酬制度の 設計と結果 5.4. 資本コストに 4.3. ESG・グローバルな 対する認識 6.7. 取締役会の実効性 社会課題(SDGs等) の戦略への組込 評価のプロセスと 5.5. 企業価値創造 経営課題 の達成度評価 4.4. 経営資源·資本配分 (キャピタル・アロケーション) 4.4.1.事業売却・撤退戦略を含む 事業ポートフォリオ マネジメント 4.4.2. 無形資産の測定と投資戦略 の評価・モニタリング

# ESGインテグレーションの拡大

- 日本におけるESG投資に係る運用手法として、ESGインテグレーション(運用プロセスにESG要因を体系的に組み込んだ 投資手法)の拡大が著しい。また、企業によるESG課題への取組みについて、エンゲージメントや議決権行使を通じ た働きかけも拡大傾向にある。
- 同時に、特定の業種やテーマに関連する企業を投資対象から除外するネガティブ・スクリーニングも拡大傾向にある。

## ESG投資に係る運用手法別残高推移

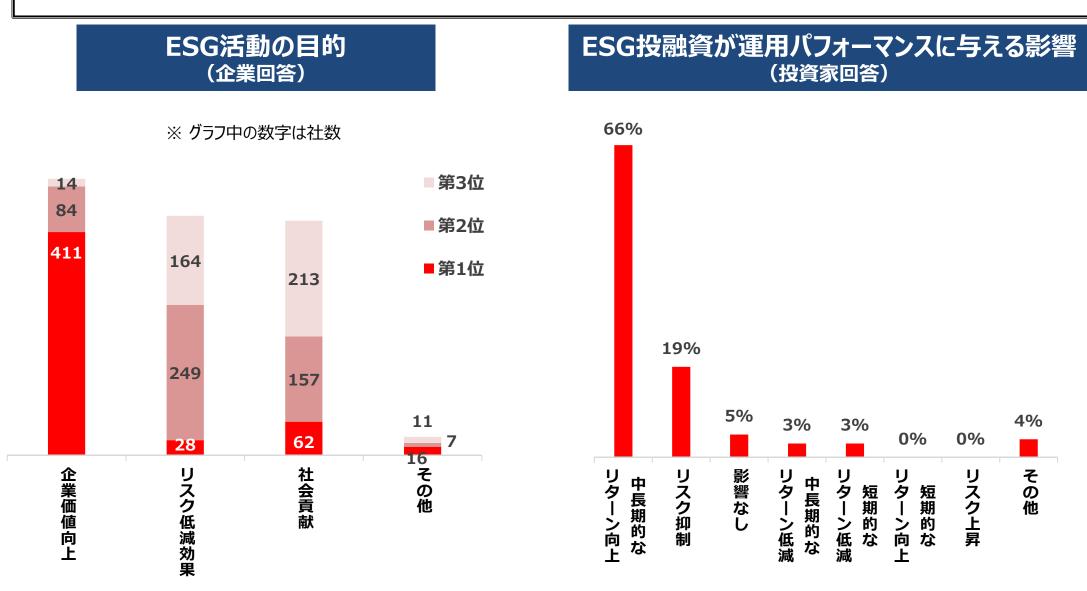


分類	概要
ESGインテグレー ション	<ul><li>財務分析にESG要素を体系 的・明示的に組入れ</li></ul>
エンゲージメント・ 議決権行使	ESG課題につき、株主として 議決権行使等を用いて企業 に対して働きかけ
ネガティブ・スク リーニング	• 特定の業種やテーマに関連する企業を投資対象から除外
規範に基づくスク リーニング	ESGの国際規範に違反した     企業を投資対象から除外
ポジティブ・スク リーニング	ESG評価が高い業種や企業 を選んで投資
サステナビリティ・ テーマ投資	<ul><li>サステナビリティに関するテーマ や資産に対して投資</li></ul>
インパクト投資・ コミュニティ投資	<ul><li>環境問題や社会問題の解決 を目的に投資</li></ul>

- (注) ・複数回答可。回答者の大宗が各年3月末時点の残高を回答。
  - 投資残高の算出にあたっては、インベストメント・マネージャーとアセット・オーナーの投資残高の重複を極力避けた計算を実施。ただし、運用手法については、複数回答による数値の重複があることから、資産クラス別残高の総計は、総残高と一致しない。

# ESG投資と運用パフォーマンス・業績との関係性に対する認識

● 企業・投資家ともに、ESG活動やESG投資が、企業価値向上や中長期的なリターン向上に結びつくと捉える傾向が強い。



(出所) 左図:一般社団法人生命保険協会「企業価値向上に向けた取り組みに関するアンケート集計結果一覧(2020度版)」(2021年4月公表)を基に作成。 右図:GPIF「第6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」(2021年5月公表)を基に作成。

27

## 統合報告書の発行企業数

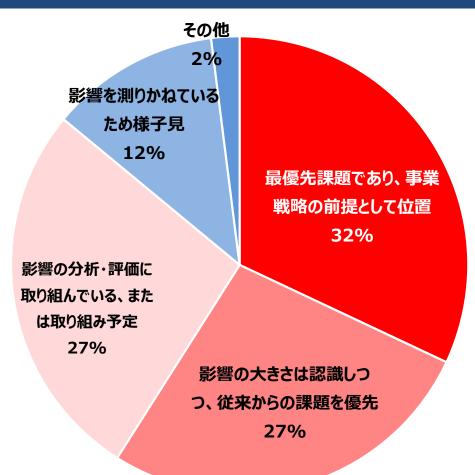
● 統合報告書を発行する日本企業の数は増加傾向にあり、2021年には700社を超えた。



# 企業におけるサステナビリティと企業価値の統合的な捉え方

● サステナビリティの視点を戦略的意思決定に組み込み、中長期的な企業価値向上を実現する取組みにつき、「最優先課題であり、事業戦略の前提」として位置づけている企業は、まだ3割程度に留まるとのアンケート結果も存在。

## 経営課題におけるサステナビリティ・トランスフォーメーション(SX)の 位置づけとして最も当てはまるもの



(注)日本の上場企業461社が回答。調査期間は2021年9月1日から10月8日。

本アンケートにおけるSXの定義:サステナビリティの視点を戦略的意思決定に組み込み、ビジネスモデルのレジリエンスを高め、中長期な成果としての企業価値向上を実現 するためのトランスフォーメーション

# 3.2. コーポレートガバナンス・コードにおける非財務情報開示の位置づけ

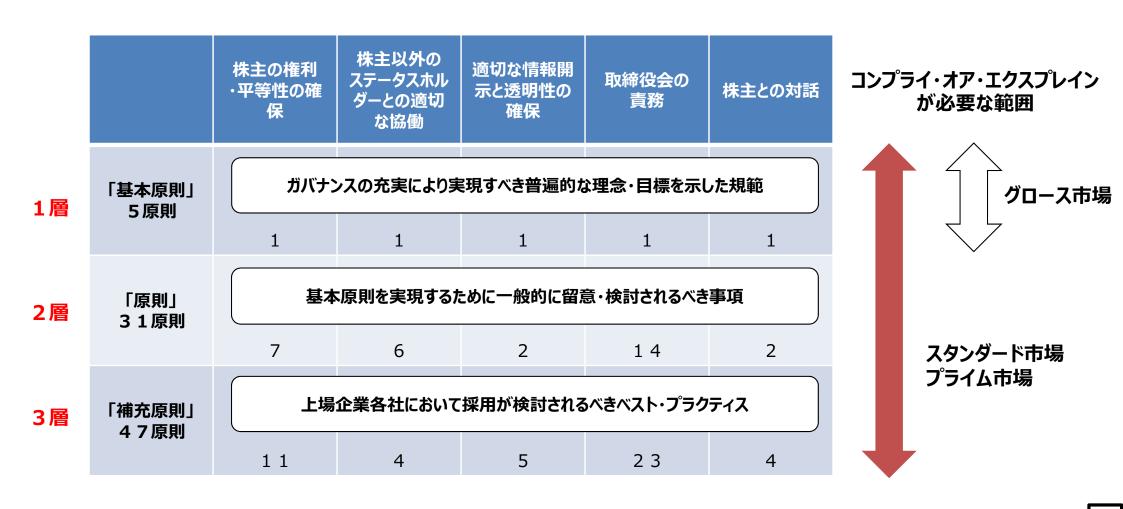
- 2021年に改訂されたコーポレートガバナンス・コードにおいては、多様性の確保に向けた人材育成方針・社内環境整備方針と実施状況やサステナビリティに関する基本的な方針等、非財務情報の開示充実が要求されることになった。
- 統合報告書等、任意の枠組みに加え、「Comply or Explain」が求められる取引所の規範においても、非財務情報の開示充実を求める動きが本格化している。

## 2021年6月改訂の主な内容

	内容
取締役会の機能発揮	<ul> <li>プライム市場上場企業において、独立社外取締役を3分の1以上選任(必要な場合には、過半数の選任の検討を慫慂)</li> <li>指名委員会・報酬委員会の設置(プライム市場上場企業は独立社外取締役を委員会の過半数専任)</li> <li>経営戦略に照らして取締役会が備えるべきスキル(知識・経験・能力)と、各取締役のスキルとの対応関係の公表</li> <li>他社での経営経験を有する経営人材の独立社外取締役への選任</li> </ul>
・ 企業の中核人材における多 様性の確保	<ul><li>管理職における多様性の確保(女性・外国人・中途採用者の登用)についての考え方と測定可能な自主目標の設定</li><li>多様性の確保に向けた人材育成方針・社内環境整備方針をその実施状況とあわせて公表</li></ul>
サステナビリティを巡る課題への取組	プライム市場上場企業において、TCFD 又はそれと同等の国際的枠組みに基づく気候変動開示の質と量を充実     サステナビリティについて基本的な方針を策定し自社の取組みを開示
上記以外の課題	<ul><li>プライム市場に上場する「子会社」において、独立社外取締役を過半数選任又は利益相反管理のための委員会の設置</li><li>プライム市場上場企業において、議決権電子行使プラットフォーム利用と英文開示の促進</li></ul>

# コーポレートガバナンス・コードの構成

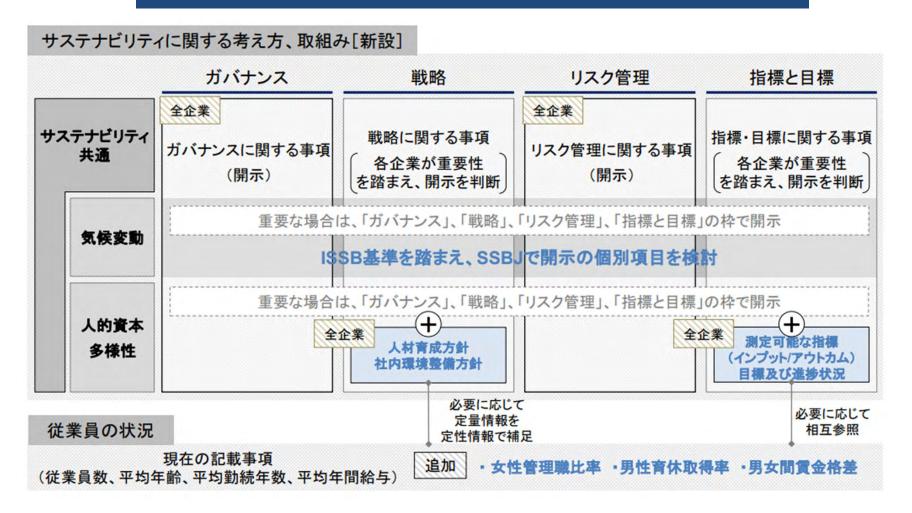
- コーポレートガバナンス・コード(以下コード)は、5つの基本原則、それに紐づく31の原則・47の補充原則の三層 構造で構成される。
- コーポレートガバナンス報告書では、コードの各原則を実施しないものがある場合はその理由の開示が求められている(Comply or Explain)。



# 3.3. 有価証券報告書における非財務情報の開示強化

● 更に、2021年9月に設置された金融審議会ディスクロージャーワーキンググループにおいては、有価証券報告書に新たに「サステナビリティに関する考え方、取組み」の枠を設け、気候変動や人的資本・多様性等についての記載を求めることなどが検討されている。

## 金融審議会ディスクロージャーワーキンググループにおける検討



## 指針(たたき台)

- 1. はじめに:「費用としての人件費から、資産としての人的投資」への変革に向けて
- 2. 持続的な企業価値向上に向けた人的資本の可視化
- 2.1. 資本市場から見た我が国企業のパフォーマンス
- 2.2. 競争力の源泉としての無形資産:高まる人的資本の重要性
- 2.3. 「人的投資を起点とする好循環」に向けた人的資本情報の可視化
- 3. 資本市場の潮流と構造変化

#### <国内>

- 3.1. 統合的な企業報告への要請/非財務情報開示の重要性の高まり
- 3.2. コーポレートガバナンス・コードにおける非財務情報開示の位置づけ
- 3.3. 有価証券報告書における非財務情報の開示強化

#### <国際>

- 3.4. 資本市場の潮流 (ESG投資の拡大)
- 3.5. 非財務情報の開示基準を巡る国際動向 (IFRS財団、SASB、GRI、欧州CSRD、米国SEC等)
- 4. 人的資本の可視化に向けて
- 4.1. 「車の両輪」としての人的資本経営と可視化
- 4.2. IR戦略の構築: 多様な投資家像を踏まえた戦略的な情報開示
  - 4.2.1. 長期の投資家を意識した統合的な情報開示とエンゲージメント深化
  - 4.2.2. 資本効率の向上に向けた考え方と取組みの開示 (ROE (自己資本利益率)、ROIC (投下資本利益率)等)
  - 4.2.3. ESG評価 (インデックス・評価機関等) を踏まえた統合的な情報開示
  - 4.2.4. 内外の人事・雇用制度に関する前提の違いを踏まえた開示
- 4.2.5. 社会・環境へのインパクト(外部性)のアピール
- 4.3 可視化

#### <フレームワークの活用>

- 4.3.1. 統合的な価値創造ストーリー構築のためのフレームワークの活用
  - ① 価値協創ガイダンス
  - ② IIRCフレームワーク 等
- 4.3.2. TCFD提言以来の「四本柱」をベースとした開示構造の採用(ガバナンス、戦略、リスクと機会、指標と目標)

<開示事項(定性的事項・指標・目標)と価値創造ストーリーの紐づけ>

- 4.3.3. 開示事項の基本的考え方
  - ①「独自性」の観点と「比較可能性」の観点
  - ②「価値向上」の観点と「リスクマネジメント」の観点
  - ③ 開示の対象(to whom)の観点
    - -国内投資家/海外投資家
    - -アクティブ投資家/インデックスや評価機関
    - -投資家/マルチステークホルダー
    - -価値重視/インパクト重視
- 4.3.4. 開示項目の三段階
  - ① 比較可能性に対する要請が強い開示項目への対応
  - ② 価値創造ストーリーとの関連付けが強く求められる開示項目への対応
  - ③ 先端的な情報分析や訴求力・説得力を高めるための開示

#### <開示媒体への対応>

- 4.3.5. 制度開示(有価証券報告書)における対応
- 4.3.:6. 任意開示の戦略的活用(統合報告書、サステナビリティ・レポート、コーポレート ガバナンス報告書、W、決算説明会、投資家・アナリスト等へのアウトリーチ等)
- 4.4. 可視化に向けた準備とステップ (例)

#### (把握編)

- 自社の人的資本の把握(定量データの収集やそのための体制整備等)
- 外部環境に関する分析 (競合企業や労働市場の分析等) 等

#### (戦略構築編)

- 人的資本に関する自社の大方針の検討(自社のマテリアル・イシュー(重要事項)や 長期ビジョン、目指すビジネスモデルと人的投資の関連付け等)
- 事業部門や人事部門の戦略や方針への落とし込み
- 戦略に沿ったKPIの設定 等

#### (プロセス編)

- 経営層レベル、取締役会における議論
- 戦略部門や人事部門と事業部門間の議論
- 社員との対話(エンゲージメント調査や360度調査の活用等) 等

# ESG投資・サステナビリティ情報開示に関する国際的な潮流



2022年3月 米SEC気候関連開示規則案公表

2021年11月 ISSB設立公表

2022

2020年9月

WEFステークホルダー資本主義指標公表

2021

2021年6月 VRF発足

2021年4月

EU非財務報告指令改正案公表

2020

2013年 統合報告フレームワーク(IIRCフレームワーク)公表

2019年 ISO 30414発行

**2015年** 国連サミットにてSDGs採択

2010

2015

**2018年** SASBスタンダード公表

**2017年** TCFD提言公表

**2006年** PRI発足

2005

2000

2000年 GRIスタンダード公表

Global Reporting Initiative GRI

責任投資原則 PRI

年金積立金管理運用独立行政法人 **GPIF** 

WEF 世界経済フォーラム

TCFD 気候関連財務情報開示タスクフォース

Sustainability Accounting Standards Board SASB 国際サステナビリティ基準審議会。IFRS財団に設立。 **ISSB** 

米国証券取引委員会 SEC

価値報告財団。IIRCとSASBが合併して設立。 VRF

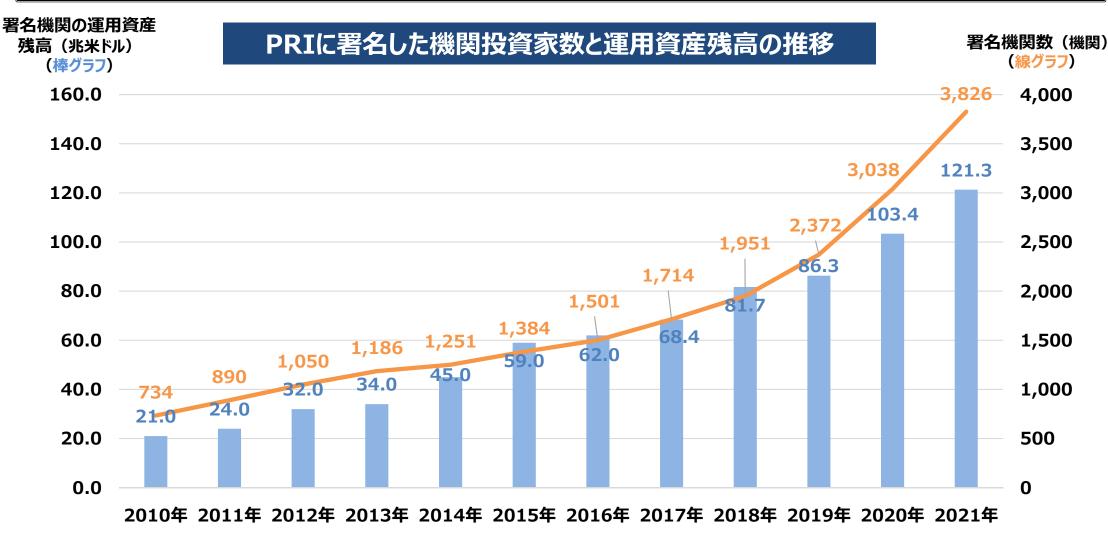
# 3.4. 資本市場の潮流(ESG投資の拡大)

- 環境・社会・経済全体に与える影響(外部性)を踏まえた企業活動の在り方への関心が高まる中、ESG投資 (ポートフォリオでの選択と運用管理で環境・社会・ガバナンス(ESG)の要因を考慮する投資手法)の規模は拡大を続けている。
- ESGの重視を宣言するPRI (Principles for Responsible Investment: 責任投資原則) に署名した機関投資家は、2021年時点で3,826機関に上り、運用資産残高は121.3兆米ドルに達した。また、全世界におけるESG投資の残高は、2020年に35兆ドルまで増加している。
- こうした潮流の中で、
  - ➤ ESGに係る取組みを投資家に対して説得的に説明できているか、
  - ➤ ESGスコアをもとに銘柄を選定したESGインデックスに自社が組み込まれているか、など、ESGに係る取組みが資本市場からどのように評価されるかは、企業経営における重要な関心事項となりつつある。
- 現に、ESGに係る取組みが企業価値評価に及ぼす影響が顕在化しつつあるとの見方もある。例えば、日経平均株価構成銘柄のうち、世界的なESGインデックスである「Dow Jones Sustainability Indices」の「World Index」に選定された企業は、同構成銘柄における非選定企業に比べて、より高い時価総額の伸びを示している。
- ESG評価に対する注目が熱を帯びる中、企業のESGに係る取組みの評価を行い、その結果を投資家向けに提供することを事業とするESG評価機関も、増加傾向にある。これらの機関による調査・評価手法は、昨今、多様化の様相を呈しているが、これら機関による評価が企業価値に与える影響もまた企業経営における関心事項となっている。 \_

35

# ESGを重視する機関投資家の推移

● 投資決定にあたり、ESGを重視することを宣言するPRI (Principles for Responsible Investment: 責任投資原則) に署名した機関投資家は、2021年に3,826機関、運用資産残高の合計は121.3兆米ドルまで拡大。

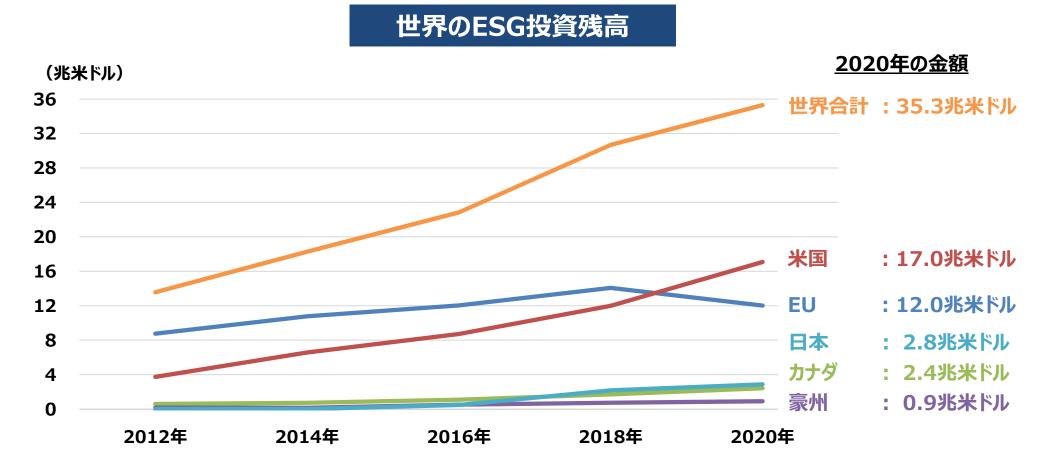


(注) PRIは、国際連合が公表した責任投資家の6原則(①投資分析と意思決定プロセスにESG課題を組み込みます、②活動的な所有者となり、所有方針と所有習慣に ESG問題を組み入れます、③投資対象の企業に対してESG課題についての適切な開示を求めます、④資産運用業界において本原則が受け入れられ実行に移されるように働きかけを行います、⑤本原則を実行する際の効果を高めるために協働します、⑥本原則の実行に関する活動状況や進捗状況に関して報告します)。

(出所) Principles for Responsible Investmentウェブサイトを基に作成。

## 世界におけるESG投資の拡大

● ESG投資は世界的に拡大傾向にあり、2020年時点での全世界におけるESG投資額は、35.3兆米ドルに上る。



- (注)・出所資料において、「ポートフォリオでの選択と運用管理で環境・社会・ガバナンス(ESG)の要因を考慮する投資手法」と定義づけられている「サステナブル投資」を、本頁では「ESG投資」と表記
  - ・ <2012年> 豪州以外の国は2011年末時点の報告データを、豪州は2011年6月末時点の報告データを基に集計
  - ・ <2014年> 日本以外の国は2013年末時点の報告データを、日本は2014年9月末時点の報告データを基に集計
  - ・ < 2016年以降 > 日本以外の国は各年前年末時点の報告データを、日本は各年3月末時点の報告データを基に集計
  - ・EUと豪州では、ESG投資が減少しているように見えるが、それぞれESG投資の定義に変更がなされているため(EU:サステナビリティ基準に関する規制強化、豪州:データンースの変更等)、単純な経年比較は困難。 ■

(出所) GSIA (Global Sustainable Investment Alliance) 「Global Sustainable Investment Review」の2012年・2016年・2020年版を基に作成。

37

## ラリーフィンク氏の投資先企業向けレター

● 世界最大の資産運用会社であるブラックロックのラリーフィンク会長・CEOは、投資先の企業に送付したレターにおいて、持続可能性への配慮、長期的な人材戦略の開示、社員との関係構築、ネットゼロに向けた取組の重要性を指摘。

### 2020年レター (抜粋)

- 気候変動は、長期的な企業活動に対して極めて重要な意味を持つ。投資家も、気候変動を投資リスクとして認識している。
- 低炭素社会への移行は政府のリーダーシップによって進められるべきだが、同時に、<u>企業や投資家も果たすべき重要な役割がある</u>。
- ブラックロックの投資先企業が、こうした持続可能性に関する情報開示や行動、それらを支える計画について、十分な進展を示せない場合には、ブラックロックは、当該企業の経営陣や取締役に対して反対投票を行う。

### 2021年レター (抜粋)

- 気候リスクが投資リスクであることは明らかだが、気候変動への対応に伴う移行は歴史的な投資機会をもたらすものでもある。
- サステナビリティ報告書等を発行する際には、その情報開示において、<u>各地域に適した形でダイバーシティ、平等、インクルージョンの改善に向けた長期的な人材戦略について網羅的に開示することを期待</u>。

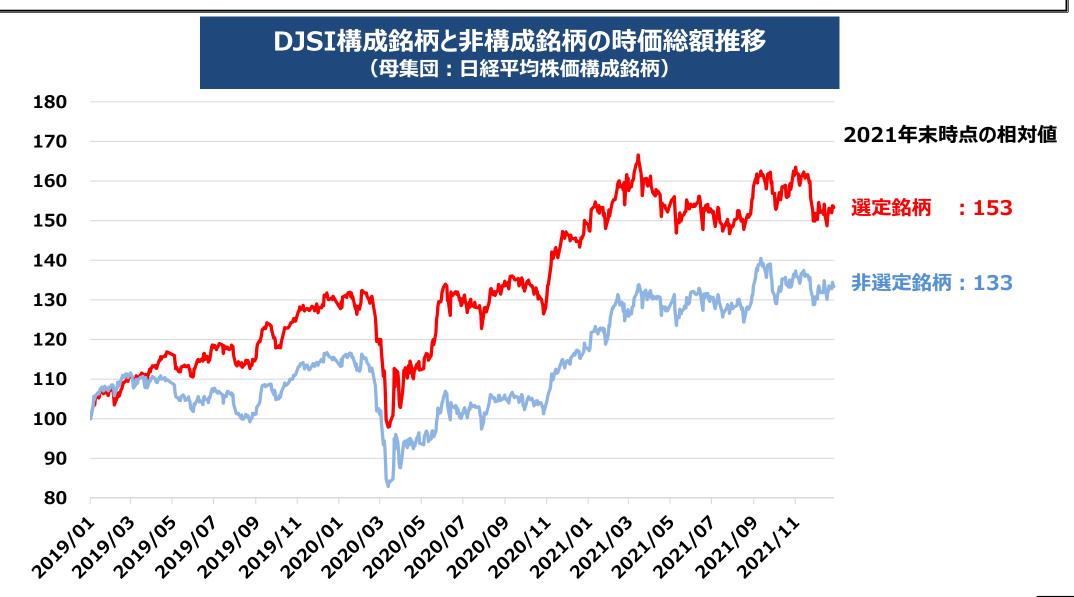
### 2022年レター (抜粋)

- <u>従業員がより多くのことを雇用者に求めることは、資本主義が効果を発揮する本質的な特徴の一つ。それが優れた人材の獲得競争を生み、より良いイノベーティブな環境を作ることを通じて、株主や企業自身にとっての利益へとつながる</u>。
- ブラックロックの分析によると、<u>従業員との間に強い絆を築いている企業は離職率が低く、パンデミックの期間にはより良好なリターンを示</u>す傾向あり。こうした新たな現実に適応せず、従業員と向き合うことを避ける企業は、リスクを負う。
- かつてない規模の資本が新しいアイデアを求めている現在、既存の企業はネットゼロ経済への移行に成功するための道筋を明確に示す必要がある。

38

# DJSI選定銘柄・非選定銘柄の時価総額比較

● 日経平均株価構成銘柄のうち、DJSI(Dow Jones Sustainability Indices)のWorld Indexに選定され た銘柄は、非選定銘柄に比べて時価総額の伸びが大きい。

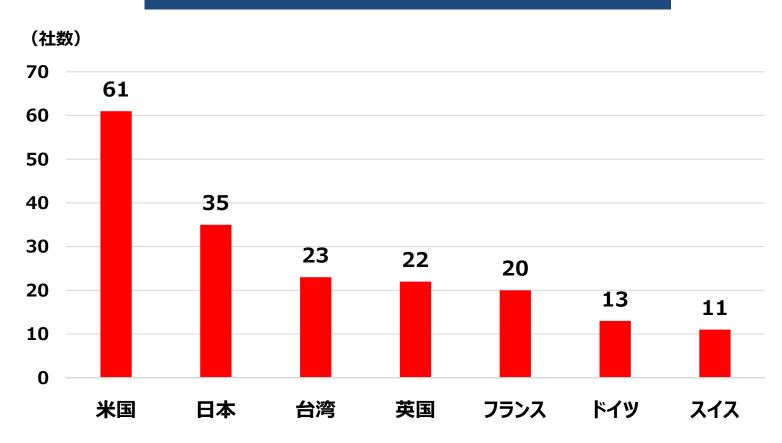


<sup>(</sup>注)2021年末時点の日経平均株価構成銘柄を、DJSI構成銘柄群と非構成銘柄群に分け、各群の時価総額平均の相対値(2019年初の値を100としたときの値)を比
☆

# **Dow Jones Sustainability Indices (DJSI)**

- Dow Jones Sustainability Indices(DJSI)は、S&Pグローバルによるコーポレート・サステナビリティ評価 (CSA)から得られたESGスコアを組み込み、サステナビリティに優れた企業を銘柄として選んだESGインデックス。
- グローバルの主要企業のうちサステナビリティに優れた企業を銘柄として選定するDJSI Worldは、2021年時点で、グローバルの主要企業約3,500社から322社を選定。
- DJSI Worldに選定されている日本企業は35社。





## ESG評価機関

- ESG評価機関には、カバレッジの規模やESGインデックス発行の有無に応じて、様々な特徴を持つ多様な機関が存在。
- データの収集方法として、有価証券報告書のみならず、CSR・コーポレートガバナンス報告書や人的資本関連調査を含むアンケートなどが用いられている。

## 代表的なESG評価機関の概要

	S&Pグローバル	MSCI	FTSE Russell	Sustainalytics	ブルームバーグ	CDP
カバ レッジ	11,500社以上	8,500社以上	約7,200社	13,000社以上	11,800社以上	約13,000社
データ収集方法	<ul> <li>独自アンケート及び公表情報</li> <li>調査内容は「一般的な内容」と 「業界固有の内容」に大別)</li> <li>前者:コーポレートガバナンス、人 的資本開発、リスク及び危機管 理等</li> <li>後者:ESGの課題や傾向に焦 点を当てた業界固有のリスク及び 機会に関するもの</li> </ul>	<ul><li>公開情報</li><li>企業からの フィードバック 等</li></ul>	<ul><li>公開情報</li><li>企業からのフィードバック等</li></ul>	<ul><li>企業による公表情報</li><li>ステークホルダーの公表情報</li><li>企業からのフィードバッ</li><li>各種レビュー等</li></ul>	<ul><li>企業の年次報告書</li><li>有価証券報告書</li><li>CSR報告書</li><li>コーポレートガバナンス関連の報告書</li><li>ウェブサイト等</li></ul>	<ul><li>独自アンケート 一調査内容: ガバナンス、リスクと機会、 事業戦略、 目標と実績、 排出量データ等</li></ul>
評価	スコア(0~100)	7段階 (CCC~AAA)	スコア (0~5)	リスクレベルを数値化 5段階評価	スコア (0~100)	8段階 (D-~A)
ESGイン デックス	0	0	0	0	×	×
評価の概 要	対象企業を61業種に分け、各業種に対するサステナビリティ要因を財務マテリアリティに基づき決定したウェイトに基づく評価	業界ごとに選定する35のキーイシューに基づく評価	14のESGテーマ について、業種ご との重み付けをし て評価	業種ごとに特定されたマテリアルESGイシュー(3~10個程度)とそれらに紐付く2-10のエクスプロージャースコアを基に、それに対する管理状況を評価	ESGに関連した項目 について、項目の重 要度に応じてウェイト を調整するとともに、 業種に応じた調整も 行った上で評価	気候変動に関する取組を、情報開示、認識、マネジメント、リーダーシップの4段階で評価

(出所)野村資本市場研究所「重要性が高まるESG評価の現状と課題」(野村サステナビリティクォータリー2021年冬号)、各社ウェブサイト、 日本取引所グループウェブサイトを基に作成。

# 3.5. 非財務情報の開示基準を巡る国際動向

- ESG投資の拡大と連動して、非財務情報やサステナビリティ関連情報に関する国際的な開示の枠組みについても多様な動きが見られる。
- 特に、人的資本との関係では、IIRC、SASB、GRI、WEF、ISOなど、様々な基準設定団体等が情報開示の枠組み・基準を策定している。
- 例えば、ISOは2019年にISO30414を策定し、コンプライアンス、ダイバーシティ、スキルと能力等、人材に関する11の開示推奨領域を設定。
- また、SASBでは、2019年より人的資本に関する新たな基準を作成するための"Human Capital Research Project"を開始し、2020年に「人的資本とSASB基準に関する予備的フレームワーク(改訂案)」を公表するなど、検討を深めている。
- 更に、IFRS財団は2021年11月に、国際サステナビリティ基準審議会(ISSB)を設立するとともに、2022年3月31日には、サステナビリティ関連の開示基準について、全般的な開示事項及び気候変動にフォーカスした開示事項の公開草案を公表。今後、気候変動以外の分野も含めて、投資家の判断に有用な情報にフォーカスした開示基準の設定を進めていく方針を示している。
- その他、欧州や米国でもそれぞれ人的資本に係る開示規制・基準の検討が進むなど、国際的に様々なイニシアチブが進行しており、内外の資本市場からの評価を考える上で、これら開示基準への対応も、企業経営における重要な要素となっている。

42

## 国際的な非財務情報開示の枠組み

● 様々な基準設定団体等が人的資本の開示を含む非財務情報開示の枠組み・基準を策定している。

## 国外の非財務情報開示のフレームワーク・基準

	組織名称	概要				
任意	IIRC	<ul><li>IIRCフレームワーク</li><li>● 人的資本を6つの資本(財務資本、製造資本、知的資本、人的資本、社会・関係資本、自然資本)のうちの一つと位置づけ、企業の価値創造の源泉及びそのアウトカムの一つであることをフレームワークとして図示。具体的な開示項目の指定はない。</li></ul>				
	SASB	SASBスタンダード(※2019年から人的資本に関するプロジェクトを実施)  • 77の業種毎に具体的な開示項目・指標を設定。  • 業種ごとに「労働慣行」「従業員の安全衛生」「従業員参画・ダイバーシティと包摂性」の3観点から、各業種の重要事項について具体的な質問・評価基準を提示。				
	GRI	<ul><li>GRIスタンダード</li><li>● 人的資源に関しては、雇用、労使関係など、15の領域に関する開示事項を提示。</li><li>● 全ての項目・指標の開示を求めるものではなく、各報告組織が重要と判断したものについて開示を求める。</li></ul>				
	WEF	ステークホルダー資本主義測定指標  ・ 人的資本に関しては企業の公平性と従業員の待遇を反映するため多様性、賃金格差、安全衛生などの指標開示が推奨される。 ・ その他、自社の事業やステークホルダーにとって重要であると判断されるものについては柔軟に開示することを推奨。				
	ISO	<ul><li>ISO30414</li><li>● コンプライアンス・ダイバーシティ・スキルと能力等、人材に関して11の開示すべき領域を設定。</li></ul>				
制度	欧州委員会(EC)	<ul> <li>非財務情報開示指令(※2021年4月に改正案を提示)</li> <li>人的資本に関しては「社会・従業員」の項目で性差別廃止と機会均等、労働安全衛生等についての開示が推奨される。</li> <li>開示にあたっては法的拘束力のないガイドラインがあるほか、SASBやGRI等の既存の基準を活用することも可能。</li> </ul>				
	米国証券取引委員 会(SEC)	Regulation S-K  • 従業員の数の開示は必須。事業を理解する上で、人的資本に関して更に具体的な情報が重要である場合は、フルタイム・パートタイム・季節・臨時労働者の数、そして離職率の情報等も開示が必要。				

# ISO30414 (人的資本マネジメントー内部及び外部の人的資本報告に関するガイドライン)

● ISO(International Organization of Standardization)は、2019年に労働力のサステナビリティをサポート する観点から、コンプライアンス、ダイバーシティ、スキルと能力等の11領域について内部向け・外部向けの開示推奨 指標を設定したISO30414を策定。

## ISO30414:人的資本マネジメントー内部及び外部の人的資本報告に関するガイドライン

## 11の開示すべき領域

•	コンプライ	イアンス	と倫理
•	コンノン	ノノヘ	

- コスト
- ダイバーシティ
- リーダーシップ
- 組織文化
- 組織の健康・安全・幸福度

- 生産性
- 採用、流動性、離職率
- スキルと能力
- 後継者計画
- 従業員の可用性

# SASB Human Capital Projectでの検討

- Value Reporting Foundation(VRF:価値報告財団)の構成組織であるSASBは、2019年より人的資本に 関する新たな基準を作成するための"Human Capital Research Project"を開始し、2020年に「人的資本と SASB基準に関する予備的フレームワーク(改訂案)」を公表。
- フレームワークの改訂案では、経済環境の変化、それによる事業環境への影響を踏まえ、人的資本に関連する5つの 追加論点について取り上げている。

## SASBにおける人的資本関連のサステナビリティ課題

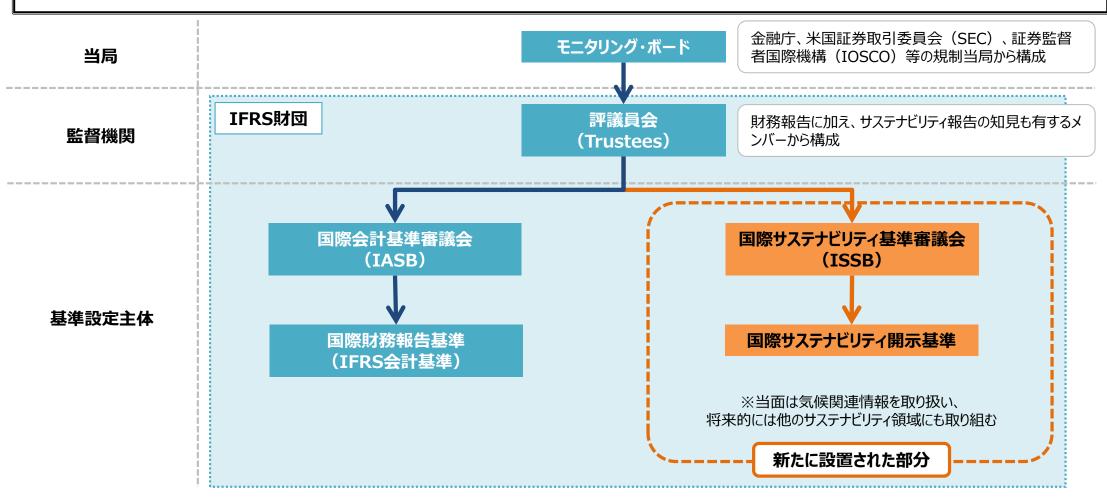
SASB概念フレームワークで特定 した課題	<ul> <li>労使関係</li> <li>公正な労働慣行</li> <li>ダイバーシティと包摂</li> <li>従業員の安全衛生と幸福</li> <li>報酬と給付</li> <li>採用・開発定着</li> </ul>
人的資本とSASB基準に関する 予備的フレームワーク(改訂案) で取り上げている論点	<ul><li>従業員のメンタルヘルス・健康給付</li><li>職場風土</li><li>従業員への投資</li><li>代替的労働力</li><li>サプライチェーンにおける労働条件</li></ul>

### 論点の背景

- マクロ経済的バリュードライバーの変容
  - ▶ バリューチェーンの国際化と、デジタル化を背景とした サービス取引の急拡大
  - ▶ 技術・自動化による価値創造活動の偏り(上流と下流への集中)の影響(専門性の重視)
  - ➤ 所得不平等の拡大(低技能vs高技能)
  - ▶ 労働力の世界的な地政学シフト(先進国の高齢化と発展途上国の若年人材に対する需要)
- (変容による) ビジネスへの影響
  - ▶ メンタルヘルスと健康安全給付
  - ▶ 雇用者・従業員間の社会契約の進化
  - ▶ 代替的労働力(非正規雇用の拡大)
  - ▶ サプライチェーンにおける労働条件(人権侵害等への 関心の高まり)

# IFRS財団の動向: ISSBの設立

- IFRS財団は2021年11月に、国際サステナビリティ基準審議会(ISSB)を設立するとともに、気候変動基準を 策定するためのプロトタイプ(基準の原型)を公表。
- 更に、2022年3月31日には全般的要求事項、気候関連開示に関する基準の公開草案を公表。
- 今後、気候変動以外の分野も含めて、投資家の判断に重要な情報にフォーカスした開示基準の設定を進めていく 方針を示している。



# 欧州の動向:企業サステナビリティ報告指令(CSRD)

- 欧州委員会は、2021年4月、現行の非財務報告指令(NFRD)の改正案として、企業サステナビリティ報告指令(CSRD)案を公表。併せて、開示要件の詳細は欧州財務報告諮問グループ(EFRAG)が今後策定する欧州サステナビリティ報告基準に基づく旨を提案。
- 上記提案を受け、2022年1月~3月にかけ、EFRAGは欧州サステナビリティ報告基準の仮案を公表。4月末に正式な基準案が公表され、7月末までパブリックコンサルテーションが行われる見込み。

## CSRD案の概要(2021年4月)

対象企業	• 全ての大企業、および上場企業(零細企業を除く)
開示事項	<ul> <li>ダブルマテリアリティの考え方に基づく情報 (企業がサステナビリティ事項に与える影響と、サステナビリティ事項が企業に与える影響)</li> <li>無形資産に関する情報</li> <li>開示情報を特定するプロセスに関する情報</li> </ul>
保証	• 限定的保証から開始し、徐々に厳格化するアプローチ

## 欧州サステナビリティ報告基準(人的資本関係)

- 戦略・ガバナンス・インパクト・リスク・機会
- セクター横断的基準
- セクター別基準
- 表示基準
- 概念ガイドライン

- 気候(E)
- 社会(S)
- ガバナンス(G)

- 自社の従業員(一般)
- 自社の従業員(労働環境)
- 自社の従業員(公平な機会)
- 自社の従業員(その他労働関連の権利)
- バリューチェーンにおける労働者
- 影響を受けるコミュニティ
- 消費者・エンドユーザー

(出所) 欧州委員会ウェブサイト、EFRAGウェブサイトを基に作成。

# 米国の動向①:人的資本に関する開示規制の導入

- 2020年8月、米国証券取引委員会(SEC)はRegulation S-K(非財務情報に関する規則)を改正し、上場企業に対して人的資本に関する開示を新たに義務づけ、11月から適用開始。
- 従来から定めのあった従業員数の開示に加え、企業のビジネスを理解するために重要な範囲において、人的資本に関する説明、企業が事業の運営において重視する人的資本に関する施策・目的の開示を求めている。
- 一方で、人的資本の管理に係る開示に含まれる指標や目的が、時間の経過や企業の事業展開地域、事業戦略により大きく変化する可能性があることを踏まえ、詳細な規定は見送られた。

## Regulation S-Kの改定箇所

### • 第101項(c)

(2) Discuss the information specified in paragraphs (c)(2)(i) and (ii) of this section with respect to, and to the extent material to an understanding of, the registrant's business taken as a whole, except that, if the information is material to a particular segment, you should additionally identify that segment.

### *(i)* 省略

(ii) A description of the registrant's human capital resources, including the number of persons employed by the registrant, and any human capital measures or objectives that the registrant focuses on in managing the business (such as, depending on the nature of the registrant's business and workforce, measures or objectives that address the development, attraction and retention of personnel).

### (追加部分の和訳)

- 企業の人的資本資源に関する説明(企業による雇用者数を含む)
- 企業が事業運営をする上で重視する人的資本の施策/目的(例えば、企業の事業及び従業員の性質に応じた、 従業員の育成、採用及び維持に対応するための施策・目的)

# 米国の動向②:人的資本開示の法制化

- 2021年6月、米国の証券取引所に上場する企業に対して人的資本の情報開示を求める法案「Workforce Investment Disclosure Act of 2021」が下院を通過、同年9月には上院で公聴会が実施され、審議がされている。
- 法案は、従業員に関する情報について、長期的な成長に必要な人材への投資を実施しているかという観点から、 具体的な8項目について開示を義務づける内容。
- 各項目の開示基準についてはSECが策定するとしている。また、本法律の制定後2年以内に各項目の開示基準が 策定できなかった場合には、ISO 30414を開示基準として使う旨を明記している。

## 開示が提案されている8項目

- 1. 契約形態ごとの人員数(Workforce demographic information)
- 2. 定着·離職、昇格、社内公募(Workforce stability information)
- 3. 構成·多様性(Workforce composition)
- 4. スキル・能力(Workforce skills and capabilities)
- 5. 健康・安全・ウェルビーイング (Workforce health, safety and well-being)
- 6. 報酬・インセンティブ (Workforce compensation and incentives)
- 7. 経営上必要となったポジションとその採用の状況(Workforce recruiting and needs)
- 8. エンゲージメント・生産性(Workforce engagement and productivity)

### 指針(たたき台)

- 1. はじめに:「費用としての人件費から、資産としての人的投資」への変革に向けて
- 2. 持続的な企業価値向上に向けた人的資本の可視化
- 2.1. 資本市場から見た我が国企業のパフォーマンス
- 2.2. 競争力の源泉としての無形資産:高まる人的資本の重要性
- 2.3. 「人的投資を起点とする好循環」に向けた人的資本情報の可視化
- 3. 資本市場の潮流と構造変化

#### <国内>

- 3.1. 統合的な企業報告への要請/非財務情報開示の重要性の高まり
- 3.2. コーポレートガバナンス・コードにおける非財務情報開示の位置づけ
- 3.3. 有価証券報告書における非財務情報の開示強化

#### <国際>

- 3.4. 資本市場の潮流 (ESG投資の拡大)
- 3.5. 非財務情報の開示基準を巡る国際動向 (IFRS財団、SASB、GRI、欧州CSRD、米国SEC等)

#### 4. 人的資本の可視化に向けて

- 4.1. 「車の両輪」としての人的資本経営と可視化
- 4.2. IR戦略の構築: 多様な投資家像を踏まえた戦略的な情報開示
  - 4.2.1. 長期の投資家を意識した統合的な情報開示とエンゲージメント深化
  - 4.2.2. 資本効率の向上に向けた考え方と取組みの開示 (ROE (自己資本利益率)、ROIC (投下資本利益率)等)
  - 4.2.3. ESG評価 (インデックス・評価機関等) を踏まえた統合的な情報開示
  - 4.2.4. 内外の人事・雇用制度に関する前提の違いを踏まえた開示
- 4.2.5. 社会・環境へのインパクト(外部性)のアピール
- 4.3 可視化

#### <フレームワークの活用>

- 4.3.1. 統合的な価値創造ストーリー構築のためのフレームワークの活用
  - ① 価値協創ガイダンス
  - ② IIRCフレームワーク 等
- 4.3.2. TCFD提言以来の「四本柱」をベースとした開示構造の採用(ガバナンス、戦略、リスクと機会、指標と目標)

<開示事項(定性的事項・指標・目標)と価値創造ストーリーの紐づけ>

- 4.3.3. 開示事項の基本的考え方
  - ①「独自性」の観点と「比較可能性」の観点
  - ②「価値向上」の観点と「リスクマネジメント」の観点
  - ③ 開示の対象(to whom)の観点
    - -国内投資家/海外投資家
    - -アクティブ投資家/インデックスや評価機関
    - -投資家/マルチステークホルダー
    - -価値重視/インパクト重視
- 4.3.4. 開示項目の三段階
  - ① 比較可能性に対する要請が強い開示項目への対応
  - ② 価値創造ストーリーとの関連付けが強く求められる開示項目への対応
  - ③ 先端的な情報分析や訴求力・説得力を高めるための開示

#### <開示媒体への対応>

- 4.3.5. 制度開示(有価証券報告書)における対応
- 4.3.6. 任意開示の戦略的活用(統合報告書、サステナビリティ・レポート、コーポレート ガバナンス報告書、IP、決算説明会、投資家・アナリスト等へのアウトリーチ等)
- 4.4. 可視化に向けた準備とステップ (例)

### (把握編)

- 自社の人的資本の把握 (定量データの収集やそのための体制整備等)
- 外部環境に関する分析 (競合企業や労働市場の分析等) 等

#### (戦略構築編)

- 人的資本に関する自社の大方針の検討(自社のマテリアル・イシュー(重要事項)や長期ビジョン、目指すビジネスモデルと人的投資の関連付け等)
- 事業部門や人事部門の戦略や方針への落とし込み
- 戦略に沿ったKPIの設定 等

#### (プロセス編)

- 経営層レベル、取締役会における議論
- 戦略部門や人事部門と事業部門間の議論
- 社員との対話 (エンゲージメント調査や360度調査の活用等) 等

Appendix I: 開示事項・指標参考集 Appendix II: 更なる検討課題 (P)

# 4.1. 「車の両輪」としての人的資本経営と可視化

- 人的資本について、単に関連する非財務情報を可視化するのみでは企業価値の向上にはつながらない。
- 可視化の前提には、競争優位性確保のために目指すビジネスモデルの明確化など戦略の構築や、当該戦略を実現するために求められる人材像の特定、そうした人材を獲得・育成していくための取組みの実行、取組み成果をモニタリングするための指標・目標の設定など、人的投資に係る効果的な経営戦略が存在することが前提となる。
- また、投資家から見れば、そうした戦略について、取締役会やCEO・CXOレベルでの議論やコミットメントがなされているかどうかが、当該戦略の実現可能性を評価する上で重要な判断軸となる。
- 即ち、人的資本の可視化は単なる開示ではなく、「戦略の発信」、「人材戦略に関する議論とコミットメントの機会」でもあり、人的資本に関する経営戦略の構築とその可視化は「車の両輪」として機能することが求められる。
- その上で、可視化された情報に対する投資家からのフィードバックを通じ、経営戦略を更に磨き上げていく、一連のプロセスの一環として「可視化」を捉えていくことが必要となる。

### 人的資本経営

(人材戦略の構築と実行)

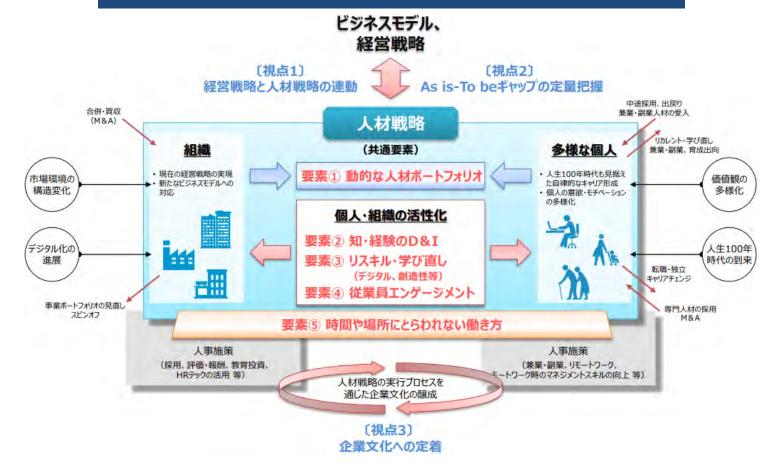
自社の人材戦略に関する議論とコミットメント の機会としての可視化 自社の人材戦略や取組み の発信としての可視化

人的資本の可視化

# 人材版伊藤レポート

- 2020年9月公表の「人材版伊藤レポート」では、持続的な企業価値向上に向けた人材戦略の変革の方向性、 経営陣・取締役会・投資家が果たすべき役割、人材戦略に求められる3つの視点・5つの共通要素を整理。
- 人材戦略に求められる3つの視点として①経営戦略と人材戦略の連動、②As is-To beギャップの定量把握、③ 企業文化への定着が、5つの共通要素としては①動的な人的ポートフォリオ、②知・経験のダイバーシティ&インクルージョン、③リスキル・学び直し(デジタル、創造性等)、④従業員エンゲージメント、⑤時間や場所にとらわれない働き方が示されている。

## 人材戦略に求められる3つの視点・5つの共通要素



# 人材版伊藤レポート2.0

- 「人材版伊藤レポート2.0」では、「3つの視点・5つの共通要素」という枠組みを具体化させようとする際に、実行すべきと考えられる取組み、その重要性、及びその取組みを進める上での有効となる工夫を記載。
- 各項目についてチェックリスト的に取り組むことを求めるものではなく、アイディアの引き出しとして提示。

## 「人材版伊藤レポート2.0」の全体像

### 1. 経営戦略と人材戦略を連動させるための取組

- ①CHROの設置
- ②全社的経営課題の抽出
- ③ K P I の設定、背景・理由の説明
- ④人事と事業の両部門の役割分担の検証、人事部門のケイパビリティ向上
- ⑤サクセッションプランの具体的プログラム化
- (ア) 20・30代からの経営人材選抜、

グローバル水準のリーダーシップ開発

- (イ) 候補者リストには経営者の経験を持つ者を含める
- ⑥指名委員会委員長への社外取締役の登用
- ⑦役員報酬への人材に関するKPIの反映

### 2. 「As is - To beギャップ」の定量把握のための取組

- ①人事情報基盤の整備
- ②動的な人材ポートフォリオ計画を踏まえた目標や達成までの期間の設定
- ③定量把握する項目の一覧化

### 3. 企業文化への定着のための取組

- ①企業理念、企業の存在意義、企業文化の定義
- ②社員の具体的な行動や姿勢への紐付け
- ③ C E O・C H R Oと社員の対話の場の設定

### 4. 動的な人材ポートフォリオ計画の策定と運用

- ①将来の事業構想を踏まえた中期的な人材ポートフォリオのギャップ分析
- ②ギャップを踏まえた、平時からの人材の再配置、外部からの獲得
- ③学生の採用・選考戦略の開示
- ④博士人材等の専門人材の積極的な採用

### 5. 知・経験のダイバーシティ&インクルージョンのための取組

- ①キャリア採用や外国人の比率・定着・能力発揮のモニタリング
- ②課長やマネージャーによるマネジメント方針の共有

### 6. リスキル・学び直しのための取組

- ①組織として不足しているスキル・専門性の特定
- ②社内外からのキーパーソンの登用、当該キーパーソンによる社内でのスキル伝播
- ③リスキルと処遇や報酬の連動
- ④社外での学習機会の戦略的提供(サバティカル休暇、留学等)
- ⑤社内起業・出向起業等の支援

### 7. 社員エンゲージメントを高めるための取組

- ①社員のエンゲージメントレベルの把握
- ②エンゲージメントレベルに応じたストレッチアサインメント
- ③社内のできるだけ広いポジションの公募制化
- ④副業・兼業等の多様な働き方の推進
- ⑤健康経営への投資とWell-beingの視点の取り込み

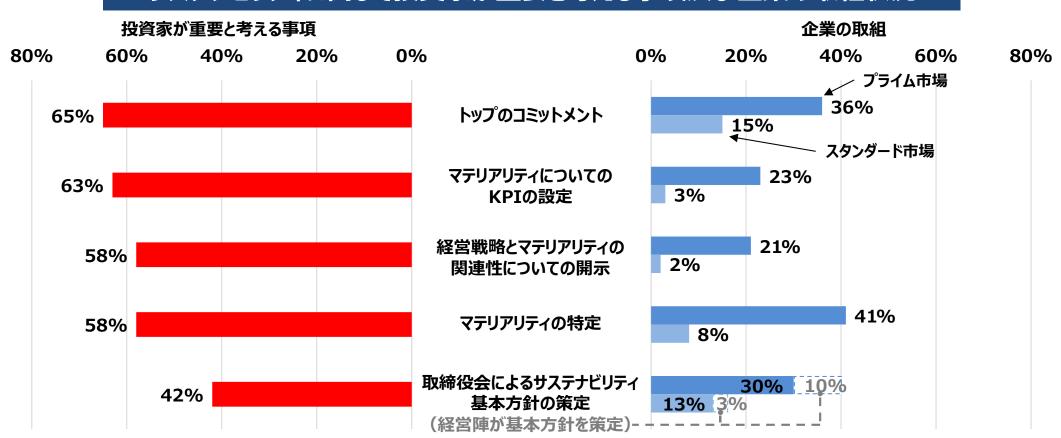
### 8. 時間や場所にとらわれない働き方を進めるための取組

- ①リモートワークを円滑化するための、業務のデジタル化の推進
- ②リアルワークの意義の再定義と、リモートワークとの組み合わせ

# サステナビリティに関して投資家が重要と考える事項及び企業の取組状況

- サステナビリティに関して重要と考える取組として、「トップのコミットメント(65%)」、「マテリアリティについてのKPIの設定(63%)」、「経営戦略とマテリアリティの関連性についての開示(58%)」、「マテリアリティの特定(58%)」と回答する投資家が多い。
- 他方、企業の取組状況はプライム市場選択企業でもいずれの項目も5割に満たない。

## サステナビリティに関して投資家が重要と考える事項及び企業の取組状況



(注)2021年7月9日から8月27日にかけて実施したアンケート調査(回答数:プライム市場選択企業982社、スタンダード市場選択企業601社、投資家45名) (出所)伊藤邦雄ほか「新市場区分への移行を踏まえたCGコード対応の現状と展望ーガバナンスサーベイ2021の結果をもとに-」(旬刊商事法務No.2290)及び当該記事で引用されている三井住友信託銀行「ガバナンスサーベイ®2021」を基に作成。

### 指針(たたき台)

- 1. はじめに:「費用としての人件費から、資産としての人的投資」への変革に向けて
- 2. 持続的な企業価値向上に向けた人的資本の可視化
- 2.1. 資本市場から見た我が国企業のパフォーマンス
- 2.2. 競争力の源泉としての無形資産:高まる人的資本の重要性
- 2.3. 「人的投資を起点とする好循環」に向けた人的資本情報の可視化
- 3. 資本市場の潮流と構造変化

#### <国内>

- 3.1. 統合的な企業報告への要請/非財務情報開示の重要性の高まり
- 3.2. コーポレートガバナンス・コードにおける非財務情報開示の位置づけ
- 3.3. 有価証券報告書における非財務情報の開示強化

#### <国際>

- 3.4. 資本市場の潮流 (ESG投資の拡大)
- 3.5. 非財務情報の開示基準を巡る国際動向 (IFRS財団、SASB、GRI、欧州CSRD、米国SEC等)
- 4. 人的資本の可視化に向けて
- 4.1. 「車の両輪」としての人的資本経営と可視化
- 4.2. IR戦略の構築: 多様な投資家像を踏まえた戦略的な情報開示
  - 4.2.1. 長期の投資家を意識した統合的な情報開示とエンゲージメント深化
  - 4.2.2. 資本効率の向上に向けた考え方と取組みの開示 (ROE (自己資本利益率)、ROIC (投下資本利益率)等)
  - 4.2.3. ESG評価(インデックス・評価機関等)を踏まえた統合的な情報開示
  - 4.2.4. 内外の人事・雇用制度に関する前提の違いを踏まえた開示
  - 4.2.5. 社会・環境へのインパクト(外部性)のアピール
- 4.3 可視化

### <フレームワークの活用>

- 4.3.1. 統合的な価値創造ストーリー構築のためのフレームワークの活用
  - ① 価値協創ガイダンス
  - ② IIRCフレームワーク 等
- 4.3.2. TCFD提言以来の「四本柱」をベースとした開示構造の採用(ガバナンス、戦略、リスクと機会、指標と目標)

<開示事項(定性的事項・指標・目標)と価値創造ストーリーの紐づけ>

- 4.3.3. 開示事項の基本的考え方
  - ①「独自性」の観点と「比較可能性」の観点
  - ②「価値向上」の観点と「リスクマネジメント」の観点
  - ③ 開示の対象(to whom)の観点
    - -国内投資家/海外投資家
    - -アクティブ投資家/インデックスや評価機関
    - -投資家/マルチステークホルダー
    - -価値重視/インパクト重視
- 4.3.4. 開示項目の三段階
  - ① 比較可能性に対する要請が強い開示項目への対応
  - ② 価値創造ストーリーとの関連付けが強く求められる開示項目への対応
  - ③ 先端的な情報分析や訴求力・説得力を高めるための開示

#### <開示媒体への対応>

- 4.3.5. 制度開示(有価証券報告書)における対応
- 4.3.6. 任意開示の戦略的活用(統合報告書、サステナビリティ・レポート、コーポレート ガバナンス報告書、HP、決算説明会、投資家・アナリスト等へのアウトリーチ等)
- 4.4. 可視化に向けた準備とステップ (例)

### (把握編)

- 自社の人的資本の把握 (定量データの収集やそのための体制整備等)
- 外部環境に関する分析 (競合企業や労働市場の分析等) 等

### (戦略構築編)

- 人的資本に関する自社の大方針の検討(自社のマテリアル・イシュー(重要事項)や長期ビジョン、目指すビジネスモデルと人的投資の関連付け等)
- 事業部門や人事部門の戦略や方針への落とし込み
- 戦略に沿ったKPIの設定 等

### (プロセス編)

- 経営層レベル、取締役会における議論
- 戦略部門や人事部門と事業部門間の議論
- 社員との対話 (エンゲージメント調査や360度調査の活用等) 等

Appendix I: 開示事項・指標参考集 Appendix II: 更なる検討課題 (P)

# 4.2. IR戦略の構築:多様な投資家像を踏まえた戦略的な情報開示

- 資本市場に参加する投資家は多様であり、運用スタイルやESG投資戦略に応じて、投資家が重視するESG情報の性質は 異なりうる。「どのような投資家に対して、どのような情報を届けるか」を戦略的に構築することが、IRの要諦となる。
- 長期の投資家にとっては、企業の非財務情報が、長期的な経営戦略やビジネスモデルと関連づけられた上で統合的に示されることは、共通の重要事項といえる。
- 企業は、長期的な戦略、ビジネスモデル、無形資産といった企業価値の基盤となる要素を統合し、一つながりの価値創造ストーリーを組み立て、それに紐づけながら非財務情報の発信を行うことが求められる。
- あわせて、資本効率の向上に向けた考え方や取組みを、ROEやROICといった資本効率性を表す指標等と関連づけて統合的に説明することは、投資家の理解を深め、企業と投資家が一体となって長期的な企業価値向上を図る上で有意義である。
- このとき、ROICやROEを要素分解し、人的資本を含む戦略等やKPIと紐づけて開示することも、有益なアプローチとなりうる。
- ESG評価機関からの評価やインデックスを念頭に、ESGに係る取組みを積極的に開示することも有益だが、個々の機関の評価等に個別に応じようとするあまり、開示情報が断片的なものとなると、統合的な開示の在り方から逸れるおそれもある。
- 企業は、まず、自社の長期的な戦略に照らして、どのようなESG評価機関からの評価向上やESGインデックスへの選定を目 指すかを見定める必要がある。その上で、価値創造ストーリーの中にESGに係る取組みを位置づけ、開示内容や開示媒体を 検討することが重要である。
- また、特に海外の投資家に対して人的資本に係る情報開示・対話を行う際は、自社の取組みの制度的な背景として、いわゆる日本型の人事・雇用制度が存在することを念頭に、かかる制度への投資家の理解の濃淡にも配意しつつ、その変革の在り方や方向性を含め、企業価値との関係性をかみ砕いて情報を発信することが求められる。
- 自社のESGに係る取組みが社会・環境に与えるインパクト(外部性)を開示する際は、インパクトのみを単独で開示するのではなく、それが長期的な企業価値にどのように循環し、結びつくかを具体的に示すことによって、より多くの投資家が価値創造ストーリーにおける当該インパクトの位置づけや意義を理解しやすくなる。

56

# ESG投資戦略と重視されるESG情報の性質

● 運用スタイルやESG投資戦略に応じて、投資家が重視するESG情報の性質は異なりうる。

## ESG投資戦略と重視されるESG情報の性質



(注) あくまでも各戦略において特に重視されると考えられる情報の性質を記載したものであり、これに該当しない情報が活用されないことを意味するものではない。

ジャッジメンタル運用:ポートフォリオマネジャーやアナリストの判断によって投資先企業や組入比率等を決定する運用

パッシブ運用:株価指数に連動した運用成績を目指す運用

クオンツ運用:投資に関するデータを定量的に分析し構築した運用モデルに従い、投資先企業や組入比率等を機械的に決定する運用

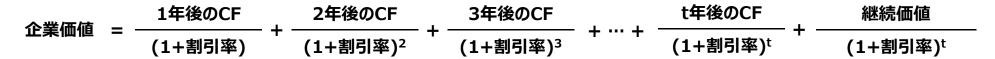
ファンダメンタルズ戦略:企業の財務状況や業績等、企業の経済活動状況を示す基礎的要因をもとに分析を行う戦略

(出所) 日本取引所グループ ESG情報開示実践セミナー「ESG投資の潮流とESG情報活用の多様化」(ニッセイアセットマネジメント作成)を基に作成。

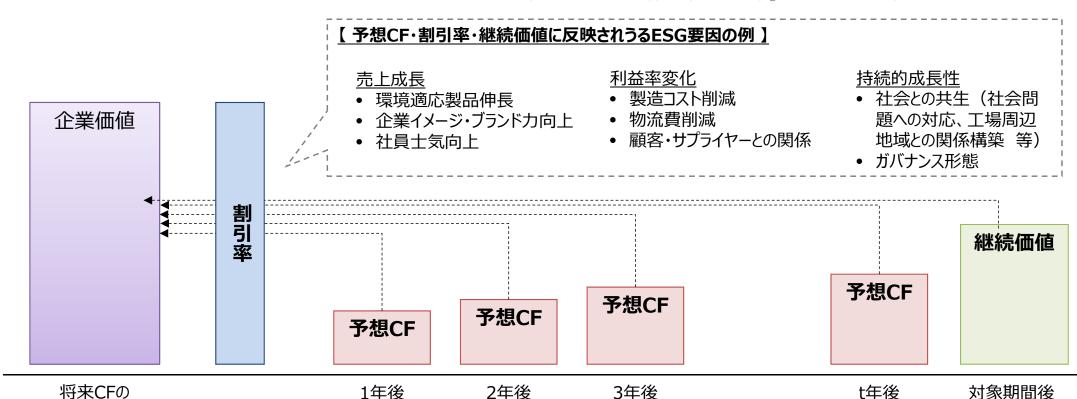
## DCF法における企業価値へのESG要因の反映

● 株価理論値の基礎となる企業価値の代表的算出手法であるDCF法(ディスカウント・キャッシュ・フロー法)では、 「予想キャッシュフロー」・「割引率」・「継続価値」の各項の算出過程において、ESG要因が反映されうる。

## DCF法におけるESG要因の反映(イメージ)



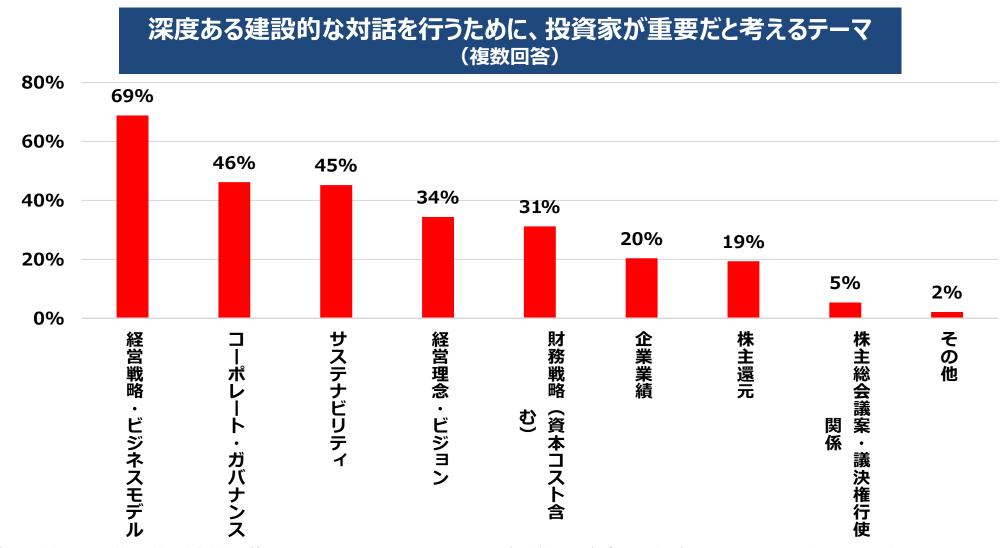
継続価値:予想CFの対象期間末(t年後)時点における、対象期間後の価値。 t+1年後の予想CFを「割引率 – 成長率」で除すことにより算出。



現在価値合計

## 4.2.1. 長期の投資家を意識した統合的な情報開示とエンゲージメント深化

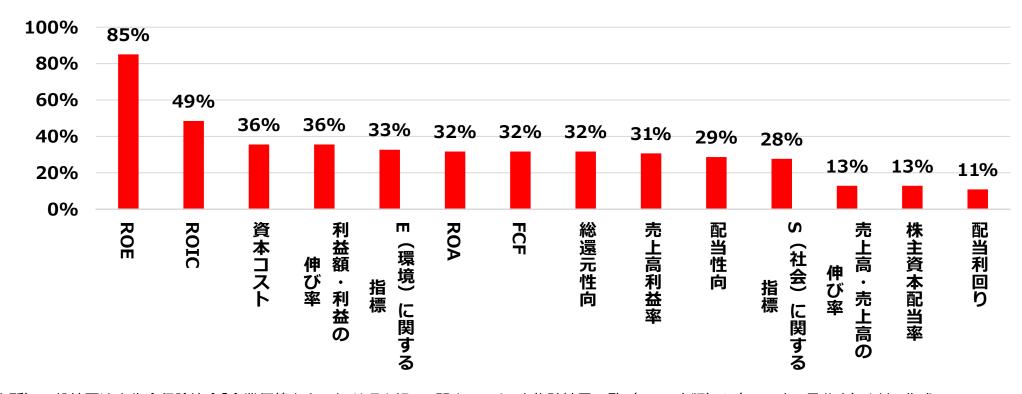
- 長期の投資家は、情報開示や対話・エンゲージメントにおいて、人的資本を含む非財務情報が単独で示されるのではなく、長期的な経営戦略やビジネスモデルと関連づけられた上で、統合的に示されることを求めている。
- 現に、深度ある建設的な対話を行うために重要なテーマとして、投資家は経営戦略・ビジネスモデルを最も重視しているとのアンケート調査も存在。



# 4.2.2. 資本効率の向上に向けた考え方と取組みの開示

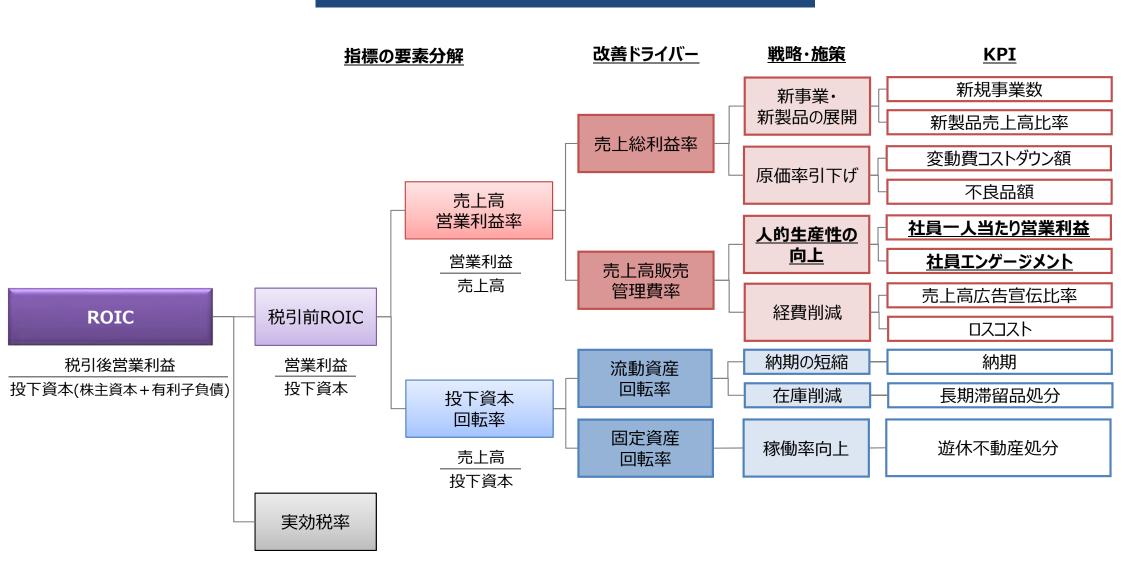
- 長期の投資家は、ROEやROICといった指標を参照しつつ、企業の資本効率性や収益性を重視。
- 現に、経営目標として重視することが望ましい指標として、ROE・ROIC・資本コストが投資家回答の上位にあがっているアンケート結果も存在。
- 企業が、長期的な戦略、ビジネスモデル、無形資産等に関する統合的な価値創造ストーリーの発信と関連付けながら、ROEやROICといった資本効率性を表す指標や、資本コストに関する方針や取組みを説明することは有益なアプローチとなる。

## 株式価値向上に向け、経営目標として企業が重視することが望ましいと投資家が考える具体的指標 (複数回答)



## ROIC逆ツリー

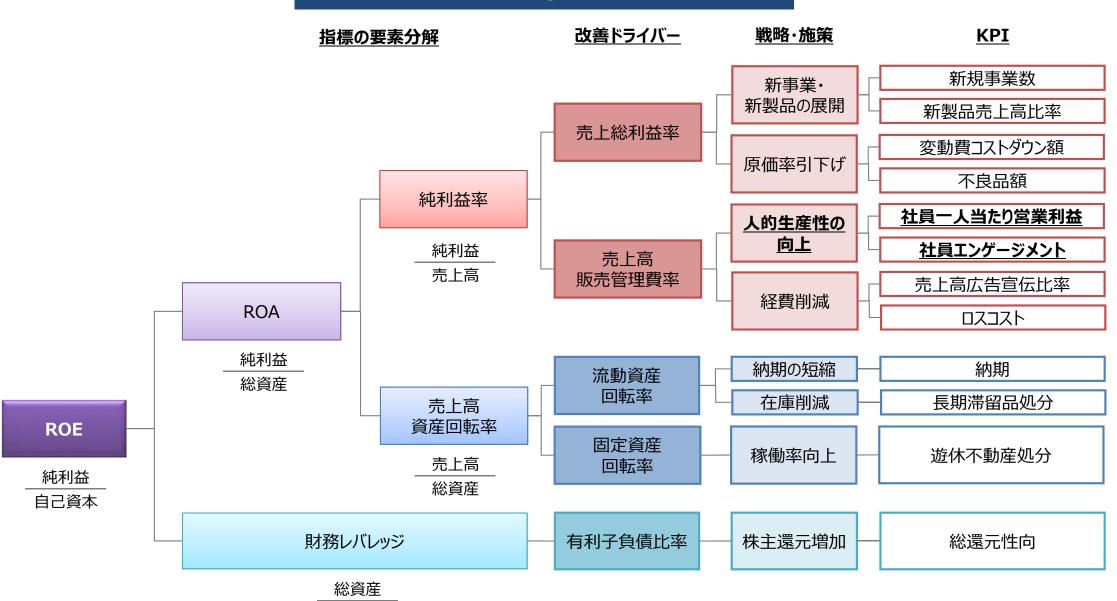
## ROICの分解例(ROIC逆ツリー)



<sup>(</sup>注) 上図はあくまでも例示であり、全ての分解要素が一つの企業に当てはまるとは限らない。

## ROE逆ツリー

## ROEの分解例(ROE逆ツリー)



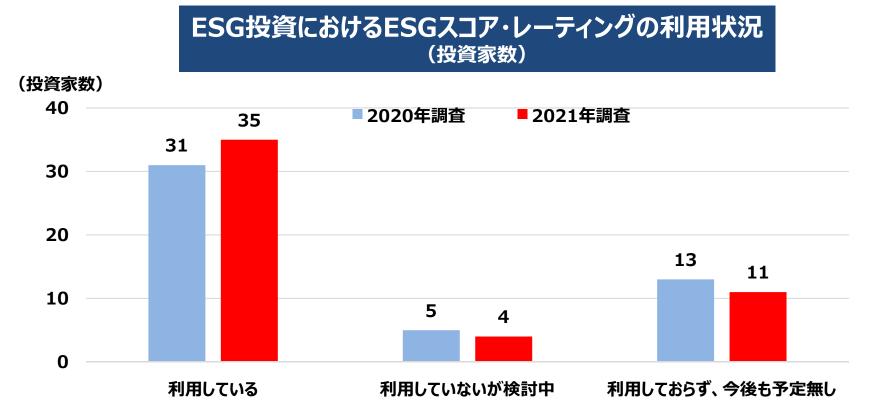
(注) 上図はあくまでも例示であり、全ての分解要素が一つの企業に当てはまるとは限らない。

自己資本

(出所)企業の開示資料等を基に作成。

# 4.2.3. ESG評価(インデックス・評価機関等)を踏まえた統合的な情報開示

- 企業は、ESG評価機関からの評価を通じて、自社のESGに係る取組みの改善につなげるとともに、自社に対する ESG投資の拡大を図ることが可能となる。
- 投資家においては、ESG投資の中でESGレーティングを活用しようとする動きが進展。
- 一方、個々の機関からの評価に個別に応じようとするあまり、開示情報が断片的なものとなると、投資家が求める統合的な開示の在り方から逸れるおそれもある。
- 企業は、まず、自社の長期的な戦略に照らして、どのようなESG評価機関からの評価向上やESGインデックスへの選定を目指すかを見定める必要がある。その上で、価値創造ストーリーの中にESGに係る取組みを位置づけ、統合的な情報開示を念頭に置きつつ、開示内容や開示媒体を検討することが有益である。



# 4.2.4. 内外の人事・雇用制度に関する前提の違いを踏まえた開示

- いわゆる日本型の人事・雇用制度は、一般的に、採用制度や給与体系等において、諸外国とは異なる特徴を有するとされる。
- 企業は、国内外の投資家に対し人的資本に関する情報開示・対話を行う際には、こうした制度的背景に対する 投資家の理解の濃淡にも配意しつつ、その変革の在り方や方向性を含め、かみ砕いて情報を発信することが求められる。

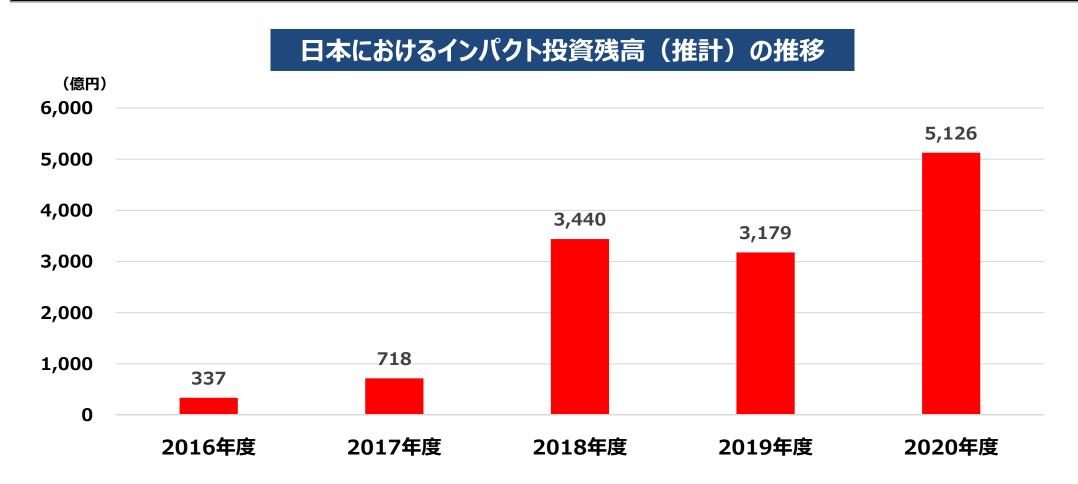
## 日米欧の人事・雇用制度の比較

	日本	米国	ドイツ	フランス
職務定義	<u>入社後に明確化</u>	採用前に明確化		
戦務 <u>に</u> 義 の特徴	全職務を一括して雇用契約 に入れ、企業が職務を決定	職務定義書を使って 採用実施	職務定義は基本的に 常に更新・最新化	年1回の社員評価時に 職務定義の見直し実施
並立也	新卒一括採用が一般的	新卒一括採用はない		
新卒採用 の特徴	卒業と同時に採用	ポジション空席・創設時に 採用	教育・訓練の中で 採用につなげる	ポジション空席・創設時に 採用
解雇 <sub>(*)</sub> の特徴	異動が一般的	解雇が原則 まずは異動を検討		動を検討 <u></u>
給与体系	職能型(社員の能力を測定) 外部市場価格は活用しない 企業が多い	<u>職務グレード型</u> (仕事の責任や難易度で測定) 外部市場価格を活用		
の特徴	職務と給与は連動しない	職務カテゴリー等に基づい た複数の賃金体系	一般に学歴に基づく 4 段階の賃金レベル	一般に5段階に分類

<sup>(\*)</sup> 職務がなくなった場合の解雇

# 4.2.5. 社会・環境へのインパクト (外部性) のアピール

- ESG投資の手法として、財務的リターンと並行して、測定可能な正の社会的・環境的インパクトを生み出すことを意図する投資行動であるインパクト投資も、注目度を高めつつある。
- 自社のESGに係る取組みが社会・環境に与えるインパクト(外部性)を開示する際、インパクトのみを単独で開示するのではなく、ブランド価値の向上や将来の需要開拓など、取組みが長期的な企業価値とどのように結びつくかを具体的に示すことによって、より多くの投資家が当該インパクトの位置づけや意義を理解しやすくなる。



### 指針(たたき台)

- 1. はじめに:「費用としての人件費から、資産としての人的投資」への変革に向けて
- 2. 持続的な企業価値向上に向けた人的資本の可視化
- 2.1. 資本市場から見た我が国企業のパフォーマンス
- 2.2. 競争力の源泉としての無形資産: 高まる人的資本の重要性
- 2.3. 「人的投資を起点とする好循環」に向けた人的資本情報の可視化
- 3. 資本市場の潮流と構造変化

#### <国内>

- 3.1. 統合的な企業報告への要請/非財務情報開示の重要性の高まり
- 3.2. コーポレートガバナンス・コードにおける非財務情報開示の位置づけ
- 3.3. 有価証券報告書における非財務情報の開示強化

#### <国際>

- 3.4. 資本市場の潮流 (ESG投資の拡大)
- 3.5. 非財務情報の開示基準を巡る国際動向 (IFRS財団、SASB、GRI、欧州CSRD、米国SEC等)

#### 4. 人的資本の可視化に向けて

- 4.1. 「車の両輪」としての人的資本経営と可視化
- 4.2. IR戦略の構築: 多様な投資家像を踏まえた戦略的な情報開示
  - 4.2.1. 長期の投資家を意識した統合的な情報開示とエンゲージメント深化
  - 4.2.2. 資本効率の向上に向けた考え方と取組みの開示 (ROE (自己資本利益率)、ROIC (投下資本利益率)等)
  - 4.2.3. ESG評価 (インデックス・評価機関等) を踏まえた統合的な情報開示
  - 4.2.4. 内外の人事・雇用制度に関する前提の違いを踏まえた開示
- 4.2.5. 社会・環境へのインパクト (外部性) のアピール

#### 4.3 可視化

### <フレームワークの活用>

- 4.3.1. 統合的な価値創造ストーリー構築のためのフレームワークの活用
  - ① 価値協創ガイダンス
  - ② IIRCフレームワーク 等
- 4.3.2. TCFD提言以来の「四本柱」をベースとした開示構造の採用(ガバナンス、戦略、リスクと機会、指標と目標)

<開示事項(定性的事項・指標・目標)と価値創造ストーリーの紐づけ>

- 4.3.3. 開示事項の基本的考え方
  - ①「独自性」の観点と「比較可能性」の観点
  - ②「価値向上」の観点と「リスクマネジメント」の観点
  - ③ 開示の対象(to whom)の観点
    - -国内投資家/海外投資家
    - -アクティブ投資家/インデックスや評価機関
    - -投資家/マルチステークホルダー
    - -価値重視/インパクト重視
- 4.3.4. 開示項目の三段階
  - ① 比較可能性に対する要請が強い開示項目への対応
  - ② 価値創造ストーリーとの関連付けが強く求められる開示項目への対応
  - ③ 先端的な情報分析や訴求力・説得力を高めるための開示

#### <開示媒体への対応>

- 4.3.5. 制度開示(有価証券報告書)における対応
- 4.3.6. 任意開示の戦略的活用(統合報告書、サステナビリティ・レポート、コーポレート ガバナンス報告書、IP、決算説明会、投資家・アナリスト等へのアウトリーチ等)
- 4.4. 可視化に向けた準備とステップ (例)

### (把握編)

- 自社の人的資本の把握 (定量データの収集やそのための体制整備等)
- 外部環境に関する分析 (競合企業や労働市場の分析等) 等

### (戦略構築編)

- 人的資本に関する自社の大方針の検討(自社のマテリアル・イシュー(重要事項)や長期ビジョン、目指すビジネスモデルと人的投資の関連付け等)
- 事業部門や人事部門の戦略や方針への落とし込み
- 戦略に沿ったKPIの設定 等

### (プロセス編)

- 経営層レベル、取締役会における議論
- 戦略部門や人事部門と事業部門間の議論
- 社員との対話(エンゲージメント調査や360度調査の活用等) 等

Appendix I: 開示事項・指標参考集 Appendix II: 更なる検討課題 (P)

## 4.3.1. 統合的な価値創造ストーリー構築のためのフレームワークの活用

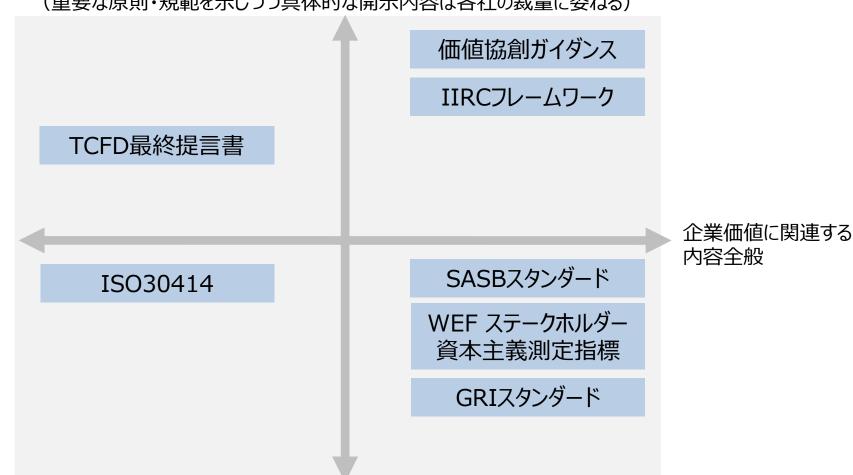
- 情報開示に関するフレームワークや基準は、原則主義(重要な原則・規範を示しつつ具体的な開示内容は各社の裁量に委ねるもの)または細則主義(具体的かつ詳細な開示項目を予め設定するもの)の別や、開示テーマに応じて多様化が進んでおり、どのようなフレームワークや基準に基づき何を開示すればよいのか、企業側に迷いが生じているとの声もある。
- 開示の前段階として統合的な価値創造ストーリーを構築する上では、まず、自社固有の経営環境や事業状況に応じて、企業価値の基盤となる要素を統合的に整理・把握することが必要となる。
- これを踏まえると、まずは、原則主義に基づき、企業価値に関連する内容を全般的に対象とするフレームワークを参照しつつ、 自社固有の価値創造ストーリーを構築することが望ましい。
- その上で、IRや対話に係る戦略上の必要性や、各種ステークホルダーの要請に応じて、特定の分野に特化したフレームワークや基準の活用を検討することが有用である。
- このような視点から見た際、価値協創ガイダンスは、原則主義に基づき、企業価値に関連する要素全般を統合的に整理し、 価値創造ストーリーを構築するためのフレームワークとして、実用的である。
- なお、価値協創ガイダンスは、SX (サステナビリティ・トランスフォーメーション:企業のサステナビリティ(稼ぐ力の維持・強化)と社会のサステナビリティを同期化し、企業と投資家が対話を通じて価値創造ストーリーを「協創」することで、企業経営の強靱性を高めること)の実現に向けたフレームワークとしての位置づけを明確化する観点から、改訂を予定している(2022年●月現在)。
- この改訂により、統合的な企業報告に対する国内外の投資家からの要請と、サステナビリティ・ESG報告に関する国内外の投資家からの要請、双方の観点に効果的・効率的に応えていくためのフレームワークにアップデートされることが期待される。
- また、IIRC (国際統合報告評議会) のフレームワークは、原則主義に基づき、人的資本を含む6つの資本とビジネスモデルとの 関係を整理し、企業価値へのつながりを説明するものとして、国際的にも広く活用されている。IIRCのフレームワークと価値協 創ガイダンスは同じ統合報告の中で相互補完的に活用することが可能であり、両者のフレームワークを組み合わせて活用する こともまた有用である。
- 同様に、人材版伊藤レポート(前掲)や、FRC(英国財務報告評議会)の人的資本に関する報告書も、人材戦略を経営 戦略と連動させた人的資本の開示の在り方を検討する上で、有用である。

# 多様化するフレームワーク・基準

情報開示に関するフレームワーク・基準は、原則主義又は細則主義の別や、開示テーマに応じて、多様化が進展。

## 主なフレームワークの分類イメージ

原則主義 (重要な原則・規範を示しつつ具体的な開示内容は各社の裁量に委ねる)



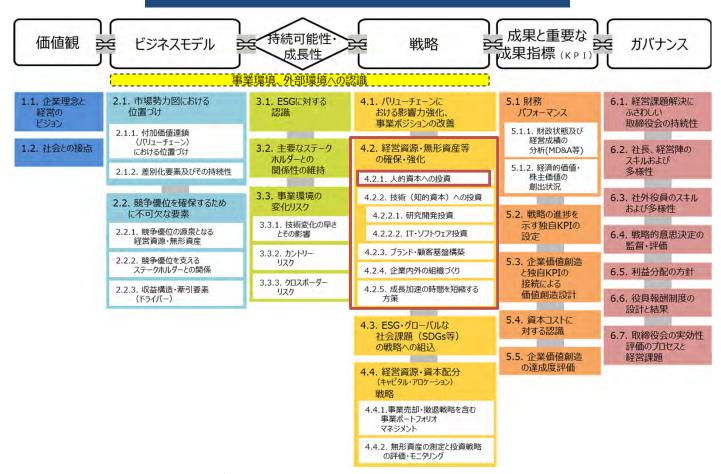
細則主義 (具体的かつ詳細な開示項目を予め設定する)

特定の分野に特化

# 価値創造ストーリーを構築するための価値協創ガイダンス

- 統合的な開示の前段階として価値創造ストーリーを構築する上では、まず、自社固有の経営環境や事業状況に応じて、企業価値の基盤となる要素を統合的に整理・把握することが必要。
- 価値協創ガイダンスは、原則主義に基づき、企業の価値観、ビジネスモデル、持続可能性・成長性、戦略、成果・ KPI、ガバナンスという企業価値に関連する要素全般を統合的に整理し、企業と投資家が一体となって企業価値を 「協創」するためのフレームワーク。

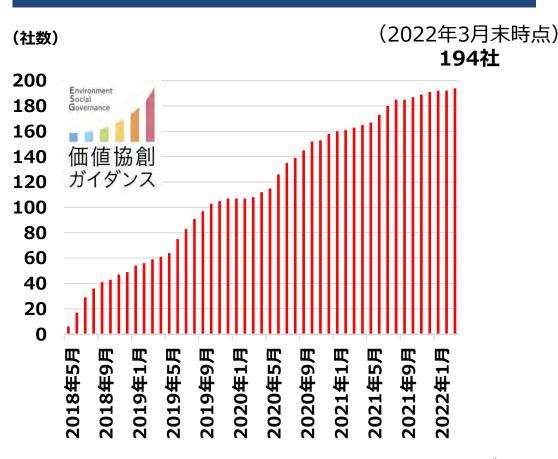
## 価値協創ガイダンスの全体図



## 価値協創ガイダンスの活用状況

- 価値協創ガイダンスのロゴマーク使用企業は増加傾向にある。
  - ※ 価値協創ガイダンスを参照して統合報告書等の開示資料を作成・公表する企業は、申請により、開示資料におけるロゴマークの使用が可能。他方、ロゴマークを用いずに価値協創ガイダンスを参照することもできるため、左下グラフには数字として表れないようなガイダンス活用企業も存在する。
- 価値協創ガイダンスの参照・活用方法としては、ビジネスモデル・戦略等の企業価値を構成する要素の統合的整理、 非財務情報の質の高い開示、投資家等に向けた効果的な伝達のために活用している企業が多い。

### 価値協創ガイダンスロゴマーク使用企業数(累計)



## 価値協創ガイダンスの参照・活用方法(企業記述(一例))

- ・ 理念やビジネスモデル、ESG課題、戦略、ガバナンスなど機関 投資家から開示が求められる要素と、それらの相互関連性を 統合的に開示するためのポイントを得るために参照。
- ・<u>価値観、ビジネスモデル、持続可能性、財務戦略やガバナン</u> スなど多岐にわたってコネクティビティを意識するために活用。
- ・中長期的な企業価値向上に向け、<u>経営戦略や非財務情</u> 報等に関して質の高い開示を行うためのガイダンスとして参照。
- ・ 統合報告書作成にあたり、ステークホルダーに、<u>環境・社会・</u> ガバナンスなどの非財務情報と財務情報が統合された当社の 価値創造の姿をより分かりやすく伝えるため活用。
- ・<u>企業価値の創出プロセスを投資家に効果的に伝える</u>ための 手引きとして参照。
- ・統合報告書の制作にあたり、<u>株主や投資家をはじめとするステークホルダーに「何を」「どのように」伝えるかを検討</u>する際に参照。

# 価値協創ガイダンスにおける人的資本の捉え方

● 価値協創ガイダンスは、人的資本を「競争優位を支え、イノベーションを生み出す根本的な要素」と位置づけた上で、 経営人材等の人的資本の獲得等に係る情報、価値観・ビジネスモデルと関連づけた上での求める能力等の明確 化、人的投資の定量化の認識などの重要性を指摘。

### 【 2. ビジネスモデル 】

- ●2.2.1. 競争優付の源泉となる経営資源・無形資産
- 17. 競争優位を維持し、持続的に価値を高めている企業には、顧客に他では得られない価値を提供するために不可欠であり、競合他社が容易に獲得、模倣できない経営資源や有形・無形の資産がある。企業の競争力や持続的な収益力、すなわち「稼ぐ力」を決定づける要素が、施設・設備等を量的に拡大することではなく、人的資本や技術・ノウハウ、知的財産等を確保・強化することになる中、企業経営者や投資家にとって財務諸表に明示的に表れない無形資産の価値を適切に評価する重要性が増している。

### 【4. 戦略】

- ●4.2. 経営資源・無形資産等の確保・強化
- 13. これらの経営資源や無形資産やそれらへの投資のあり方は、事業領域や産業(セクター)によって異なるが、以下で示す主要な要素(人的資本、技術、ブランド、組織、M&A)に関する投資家との対話における考え方を参照し、自らの戦略の中に組み込むことも有益である。
- ●4.2.1. 人的資本への投資
- 14. 企業の競争優位を支え、イノベーションを生み出す根本的な要素は人材であり、自社のビジネスモデルを実現するために、人的資本の獲得、育成、活用等、広い意味での人的投資をどのように捉え、実施し、企業価値への貢献を評価するかということは、戦略における重要な要素である。
- 15. 投資家にとって、経営人材やミドルマネジメント、研究・専門人材、現場を動かす社員等様々な層の人的資本の獲得や動機付け、教育・育成等がどのような方針に基づき、どのような資源配分や方法(プロセスや評価体系等)で行われているかということは、中長期的な企業価値を評価するための重要な情報である。
- 16. 経営人材の確保・選任、育成については、ガバナンス〔6.〕とも関連づけて、期待される役割に応じてそのプロセスや報酬体系、経歴・経験等が示されるべきである。その際、企業の価値観〔1.〕やビジネスモデル〔2.〕とも関連付けながら、どのような能力や属性の経営人材を求めるのか、その多様性(ダイバーシティ)をどのように確保し活かしていくのかが明確になっていることも重要である。
- 17. 研究・専門人材等自社の競争優位との関連が見えやすい人材(キーパーソン)の存在やその確保・育成のための方策は、企業の理解を深めたい投資家が得ようとする 重要な情報である。また、製造や販売等の現場における生産性向上や質の改善等に向けて、従業員の意欲や能力を引き出すための工夫や働き方改革への取組が、企業の 価値創造を実現する戦略として示されることも重要である。
- 18. このような人材の獲得や育成に向けた投資は、会計上、研修や報酬等の形で当期費用の一部として埋没してしまうが、企業としてこれら人的投資を定量的にどのように 捉え、投資効果を認識するかということは、重要な経営課題であり、投資家にとっても有益な情報である。

(出所)経済産業省「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス-ESG・非財務情報と無形資産投資-」(2017年5月)を基に作成。

# 価値協創ガイダンスにおけるESGの捉え方

- 価値協創ガイダンスは、ESGの要素をリスクとして捉えるのみならず、新たな事業を生み出したり、ビジネスモデルを強 化したりする機会として捉えた上で、その実現に向けての具体的な戦略を示すことの重要性を指摘。
- また、各種機関が推奨するESG項目に沿って取り組むことを目的化するのではなく、自社の企業価値への影響を踏まえ、取り組むべきESG項目を特定・説明することの重要性をも指摘。

### 【 3. 持続可能性・成長性 】

- ●3.1. ESGに対する認識
- 09. したがって、企業は自社の中長期的な企業価値やビジネスモデルの持続性に影響を与える、あるいは事業の存続そのものに対するリスクとして、どのような ESGの社会・環境要素を特定しているか、その影響をどのように認識しているかを示すべきである。また、そのようなリスクへの対応や事業機会につなげるための取組について、戦略〔4.〕の中で示すことも有益である。
- 10. 企業が自社にとって重要なESG要素を特定する際、ビジネスモデルが前提とする事業領域や産業(セクター)において主なリスク要因として認識されているものを念頭におくことは、投資家の理解を得る上で有用である。その際、様々な機関が推奨する項目に沿って取り組むことは目的ではなく、むしろ自社の企業価値への影響を踏まえて自らが取り組むべき項目を特定し、それを説明することが重要である。

### 【4. 戦略】

- ●4.3. ESGやグローバルな社会課題(SDGs等)の戦略への組込
- 41. 企業が経営課題として特定したESG等のリスク〔3.〕について、自社のリスクマネジメントの中でどのように管理し、影響緩和のための方策を戦略に組み込んでいるかは投資家にとって重要な情報である。
- 42. 戦略においては、ESG等の要素をリスク・脅威としてのみならず、新たな事業を生み出し、また、ビジネスモデルを強化する機会としてどのように位置づけているか、そのためにどのような投資や資源配分を行っているのかを示すことも重要である。

## 改訂作業中の価値協創ガイダンスの全体図(未定稿)

- ESG課題が企業活動の持続性に及ぼす影響が拡大する中、企業のサステナビリティ(稼ぐ力の維持・強化)と社会のサステナビリティを同期化し、企業と投資家が対話を通じて価値創造ストーリーを「協創」することで、企業経営の強靱性を高める「サステナビリティ・トランスフォーメーション」(SX)の重要性が増大。
- こうした状況を踏まえ、SXの実現に向けたフレームワークとしての位置づけをさらに明確化する観点から、価値協創ガ イダンスの改訂を予定(2022年●月現在)。

<主な改訂内容> : 「長期戦略」・「長期ビジョン」・「実質的な対話・エンゲージメント」の項目の新設 等



実質的な対話・エンゲージメント

取締役会、執行・経営会議の役割分担とコミットメントの下、投資家との対話・エンゲージメントを深め、価値創造ストーリーを磨き上げる

6.1. 対話等の原則

6.2. 対話等の内容

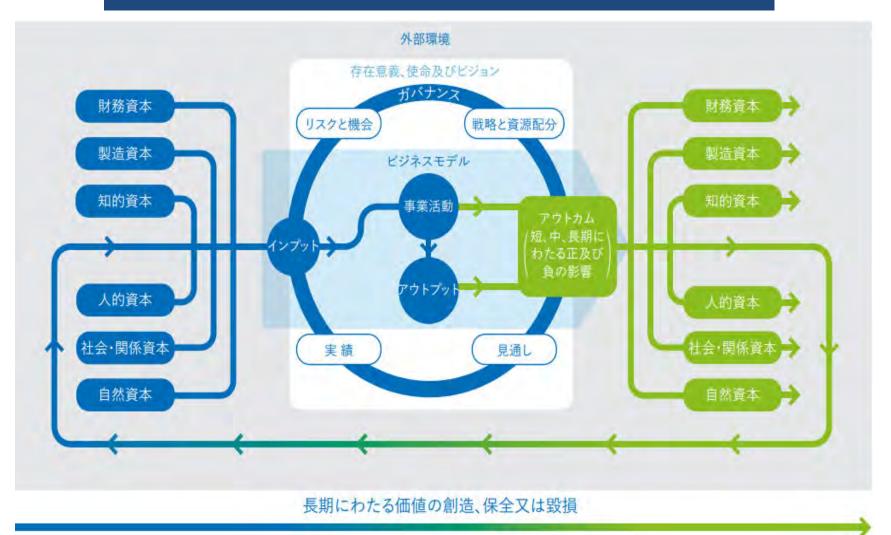
6.3. 対話等の手法

6.4. 対話等の後のアクション

## IIRC(国際統合報告評議会)のフレームワーク

● IIRC(国際統合報告評議会)のフレームワークでは、原則主義に基づき、人的資本を含む6つの資本とビジネスモデルとの関係性を整理した上で企業価値創造とのつながりを説明することを求めている。

## IIRCフレームワークにおける価値の創造・保存・毀損のプロセス



## IIRCフレームワークにおける人的資本関連記載

### 2. 基礎概念

- 2.9 価値は、異なる時間軸にわたって、様々なステークホルダーのために様々な資本を介して創造されるため、他の資本を無視し、特定の資本のみを最大化することによって創造されるものではないだろう。例えば、(不適切な人事方針と実務等によって)人的資本を犠牲にして、(利益などの)財務資本を最大化することは、組織の長期的な価値の最大化にはつながらないだろう。
- 2.10 あらゆる組織の成功は、多様な形態の「資本」 に支えられている。フレームワークでは、資本は、財務資本、製造資本、 知的資本、人的資本、社会・関係資本、自然資本から構成されるものとしている。しかしながら、統合報告書を作成して いる組織に対し、フレームワークで採用している分類を採用することを要求するものではない。
- 2.11 資本は価値の蓄積であり、組織の活動とアウトプットを通じて増減し、又は変換される。例えば、利益が創出されることによって組織の財務資本は増加し、従業員がより良いトレーニングを受けた場合には人的資本の質が改善する。
- 2.12 資本ストック全体は、長期にわたり変化する。資本が増減し、又は変換される状況においては、常に、資本間又は資本内におけるフローが存在する。例えば、従業員がトレーニングを受けることによって組織の人的資本が改善された場合、そのトレーニングのための費用は財務資本の減少につながる。この場合の影響は、財務資本が人的資本に変換されたことにある。これは比較的単純であり、かつ組織の視点のみからの例であるが、資本間の継続的な相互作用及び変換(割合とアウトカムは様々であるが)を表している。
- 2.15 フレームワークの目的において、資本は次のように分類され、説明される。

人的資本:人々の能力、経験及びイノベーションへの意欲、例えば、

- 組織ガバナンス・フレームワーク、リスク管理アプローチ及び倫理的価値への同調と支持
- 組織の戦略を理解し、開発し、実践する能力
- プロセス、商品及びサービスを改善するために必要なロイヤリティ及び意欲であり、先導し、管理し、協調するための能力を含む。

## FRC(英国財務報告評議会)の人的資本に関する報告書

- 2020年1月、英国財務報告評議会(FRC)は人的資本に関する報告書を公表。
- 従業員に関する情報の開示に対する投資家のニーズと、ニーズを満たすために企業に期待される開示内容について、 実際の企業の開示例を含めて解説。
- 解説は、TCFDの「四本柱」(ガバナンス、戦略、リスク管理、指標と目標)に概ね沿っている。

### 報告書で提言された「従業員に関する開示」

### 大項目 開示·説明項目 取締役会による従業員関連事項の監督、及び従業員への関与手法 ガバナンスと • 従業員に関する課題の検討や管理における経営者の役割 経営 • 取締役会による従業員関連事項の検討が、戦略的意思決定に与える影響 • 企業が考える従業員の範囲(全従業員数、従業員の構成(サプライチェーンにおける雇用構成(直接/契約/それ以外))を含む) 企業が戦略的資産として従業員に投資しているかどうか、及び当てはまる場合はどう投資するか ビジネスモデル • 従業員がどう組織の価値を生み出すか、及び当該価値を高める機会があるか と戦略 従業員モデルがビジネスモデルをどう支援しているか ● 組織が特定した従業員に関連するリスクと機会が、会社のビジネス、戦略、財務計画にどう影響するか 従業員に関連するリスクと機会を特定、評価、管理するための組織のプロセス リスク管理 企業にとって最も関連性の高い、従業員に関連するリスクと機会 ビジネスのどこにリスクと機会が存在し、それらがどう管理されているか 従業員の理解に最も関連する指標(指標の特定方法を含む) 価値提供のために企業が従業員をどう動機付けしているか(従業員に関連する課題とパフォーマンスの管理に使用される目標を含む) 経営トップがどのように望ましい文化を推進しているか(従業員による積極的参加がどう達成されたかを含む) 指標と目標 • 従業員雇用人数、定着率/離職率(予定したもの・望まれないものの両方)、労働環境に適用される価値、労働文化のモニター指標を 含む) • 報酬その他利益の説明、及び研修・能力開発、昇進に関する統計の開示

76

## 4.3.2. TCFD提言以来の「四本柱」をベースとした開示構造の採用

● TCFD提言では、気候変動関連リスク及び機会に関する ①ガバナンス、②戦略、③リスク管理、④指標と目標 に ついての開示が推奨されている。この4本柱に基づく説明が国際的に受け入れられており、IFRS財団から公開された 国際サステナビリティ開示基準案(22年3月)においても、同様の4本柱の開示構造が採用されている。

### TCFD提言により推奨される開示内容



### ガバナンス

気候関連リスク及び機会に関する組織のガバナンス

### 戦略

気候関連リスク及び機会が組織のビジネス・戦略・財務計画へ及ぼす影響(重要な場合)

### リスク管理

### 指標と目標

気候関連リスクを識別・評価・ 管理するためのプロセス 気候関連リスク及び機会の評価・管理に用いる指標と目標 (重要な場合)

### 国際サステナビリティ開示基準案

[DRAFT] IFRS S1 GENERAL REQUIREMENTS FOR DISCLOSURE OF SUSTAINABILITY-RELATED FINANCIAL INFORMATION	22
OBJECTIVE	22
SCOPE	23
CORE CONTENT	23
Governance	24
Strategy	25
Risk management	28
Metrics and targets	29
GENERAL FEATURES	30
Reporting entity	30
Connected information	31
Fair presentation	32
Materiality	33
Comparative information	34
Frequency of reporting	35
Location of information	36
Sources of estimation and outcome uncertainty	37
Errors	38
Statement of compliance	39

(出所) 気候関連財務情報開示タスクフォース「最終報告書 気候関連財務情報開示タスクフォースによる提言」(2017年6月)、IFRS財団「[Draft] IFRS S1 General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information」(2022年3月)を基に作成。

### 指針(たたき台)

- 1. はじめに:「費用としての人件費から、資産としての人的投資」への変革に向けて
- 2. 持続的な企業価値向上に向けた人的資本の可視化
- 2.1. 資本市場から見た我が国企業のパフォーマンス
- 2.2. 競争力の源泉としての無形資産:高まる人的資本の重要性
- 2.3. 「人的投資を起点とする好循環」に向けた人的資本情報の可視化
- 3. 資本市場の潮流と構造変化

#### <国内>

- 3.1. 統合的な企業報告への要請/非財務情報開示の重要性の高まり
- 3.2. コーポレートガバナンス・コードにおける非財務情報開示の位置づけ
- 3.3. 有価証券報告書における非財務情報の開示強化

#### <国際>

- 3.4. 資本市場の潮流 (ESG投資の拡大)
- 3.5. 非財務情報の開示基準を巡る国際動向 (IFRS財団、SASB、GRI、欧州CSRD、米国SEC等)

#### 4. 人的資本の可視化に向けて

- 4.1. 「車の両輪」としての人的資本経営と可視化
- 4.2. IR戦略の構築: 多様な投資家像を踏まえた戦略的な情報開示
  - 4.2.1. 長期の投資家を意識した統合的な情報開示とエンゲージメント深化
  - 4.2.2. 資本効率の向上に向けた考え方と取組みの開示 (ROE (自己資本利益率)、ROIC (投下資本利益率)等)
  - 4.2.3. ESG評価 (インデックス・評価機関等) を踏まえた統合的な情報開示
  - 4.2.4. 内外の人事・雇用制度に関する前提の違いを踏まえた開示
- 4.2.5. 社会・環境へのインパクト (外部性) のアピール
- 4.3 可視化

#### <フレームワークの活用>

- 4.3.1. 統合的な価値創造ストーリー構築のためのフレームワークの活用
  - ①価値協創ガイダンス
  - ② IIRCフレームワーク 等
- 4.3.2. TCFD提言以来の「四本柱」をベースとした開示構造の採用(ガバナンス、戦略、リスクと機会、指標と目標)

#### <開示事項(定性的事項・指標・目標)と価値創造ストーリーの紐づけ>

- 4.3.3. 開示事項の基本的考え方
  - ①「独自性」の観点と「比較可能性」の観点
  - ②「価値向上」の観点と「リスクマネジメント」の観点
  - ③ 開示の対象(to whom)の観点
    - -国内投資家/海外投資家
    - -アクティブ投資家/インデックスや評価機関
    - -投資家/マルチステークホルダー
    - -価値重視/インパクト重視
- 4.3.4. 開示項目の三段階
  - ① 比較可能性に対する要請が強い開示項目への対応
  - ② 価値創造ストーリーとの関連付けが強く求められる開示項目への対応
  - ③ 先端的な情報分析や訴求力・説得力を高めるための開示

#### <開示媒体への対応>

- 4.3.5. 制度開示(有価証券報告書)における対応
- 4.3.6. 任意開示の戦略的活用(統合報告書、サステナビリティ・レポート、コーポレート ガバナンス報告書、HP、決算説明会、投資家・アナリスト等へのアウトリーチ等)
- 4.4. 可視化に向けた準備とステップ (例)

#### (把握編)

- 自社の人的資本の把握 (定量データの収集やそのための体制整備等)
- 外部環境に関する分析 (競合企業や労働市場の分析等) 等

#### (戦略構築編)

- 人的資本に関する自社の大方針の検討(自社のマテリアル・イシュー(重要事項)や 長期ビジョン、目指すビジネスモデルと人的投資の関連付け等)
- 事業部門や人事部門の戦略や方針への落とし込み
- 戦略に沿ったKPIの設定 等

#### (プロセス編)

- 経営層レベル、取締役会における議論
- 戦略部門や人事部門と事業部門間の議論
- 社員との対話(エンゲージメント調査や360度調査の活用等) 等

Appendix I: 開示事項・指標参考集 Appendix II: 更なる検討課題 (P)

## 4.3.3. 開示事項の基本的考え方

- 自社の統合的な価値創造ストーリーを構築し、これに基づく人材戦略・人的投資を可視化していく際、具体的にどのような開示項目を選択していくかが課題となる。
- 開示項目の選択は、自社の価値創造ストーリーを表現し、モニターするために重要な事項を企業自身が選び取り、 投資家に示していく重要な行為である。
- その選択においては、他社の開示例や各種開示基準に沿った横並び・定型的な開示事項に陥ることなく、自社のビジネスモデルを表現し、モニターする上で必要となる独自性のある開示項目と、投資家が企業比較分析のために必要とする比較可能性のある開示項目の適切な組合せ、バランスを確保する必要がある。
- また、開示項目の中には、中長期的な企業価値向上とのつながりを表現し、投資家からのポジティブな評価を高めることを企図すべき「価値向上」のための開示と、投資家からのリスクアセスメントニーズに応え、ネガティブな評価 (devaluationやdivestment) を避ける観点から必要な「リスクマネジメント」の開示の双方が含まれる。
- 人的資本に関する開示に際しては、この双方の観点を念頭に開示項目を選び取りつつ、その説明ぶりや位置づけを整理していくことが必要である。
- 更に、「4.2. IR戦略の構築:多様な投資家像を踏まえた戦略的な情報開示」において触れたように、投資家の観点、判断軸自体が多様である中で、どのような投資家に対する開示なのか次第で有効な開示項目や説明ぶりは異なりうる。この「開示の対象(to whom)」の観点も織り込んで、開示項目を選択していくことが必要となる。
- なお、サステナビリティ関連開示においては、国内外の開示基準等に位置づけられている各開示項目に個別に対応していくアプローチが採用されがちであるが、統合的な価値創造ストーリーとの接続性を確保する上では、まずは価値創造ストーリーを構築した上で、当該ストーリーを適切に表現する開示事項を選択する2段階アプローチが、企業にとっても投資家にとっても効果的かつ効率的なアプローチとなる。

## ①「独自性」の観点と「比較可能性」の観点

- 人的資本に関する開示項目を選択する上で、自社のビジネスモデルを表現し、モニターする上で必要となる独自性のある開示項目と、投資家が企業比較分析のために必要とする比較可能性のある開示項目の適切な組合せ、バランスが確保される必要がある。
- 例えば、国際的な開示基準や、国内外の制度開示において共通的に位置づけられている開示項目は、多くの投資家や評価機関が企業比較分析のために活用している度合いが高いと捉えることができる。
- こうした開示項目については定義や算定方法など、比較可能性に配慮した形で開示を進めつつ、当該開示項目に 係る自社の取組みを深化、向上させていくことが必要となる。
- 一方、企業独自のビジネスモデルや競争優位性の源泉を表現するためには、企業独自の開示項目が必要となる。
- 例えば、研修やスキル向上のためのプログラムは、多くの投資家が関心をもつ項目である一方、企業のビジネスモデルや求める人材像に応じてその内容は全く異なる。価値創造ストーリーと研修やスキル向上プログラムとを密接に結びつけながら取組み・目標・指標を一体的に示していくことが必要となる。

### <u>研修等を価値創造ストーリーに関連</u>づけて開示している例

➤ A社は、統合報告書において、人材育成により<u>目指す姿を図示</u>した上で、人材育成に係る<u>定量情報を記載</u>。さらに、デジタル人材・グローバル人材育成のための<u>研修内容・実績を記載</u>。

### 目指す姿

• 「めざす社員像」と「めざす職場像」を関連づけた上で、それを支える「能力開発を支える仕組み(研修・自己研鑽)」と「組織の活性化」を図示

#### 定量情報

• 教育訓練投資額、社員一人当たりの研修時間 など

### 研修内容· 実績

- デジタル人材研修 : デジタル研修(大学と連携)、システム×デザイン思考研修
- グローバル人材研修:海外派遣研修、グローバルトレーニー、海外拠点雇用社員の出向

## ②「価値向上」の観点と「リスクマネジメント」の観点

- 開示項目の中には、中長期的な企業価値向上とのつながりを表現し、投資家からのポジティブな評価を高めることを企図すべき「価値向上」のための開示と、投資家からのリスクアセスメントニーズに応え、ネガティブな評価 (devaluationやdivestment)を避ける観点から必要な「リスクマネジメント」の開示の双方が含まれる。
- また、同じ開示項目であっても、「価値向上」と「リスクマネジメント」の双方の観点を含む開示項目もある。
- 例えば、人材育成やスキルに関する開示項目は「価値向上」の観点に力点の太宗が置かれている一方、ダイバーシティや身体的・精神的健康といったテーマに関する開示は、イノベーションや生産性といった「価値向上」の観点と、企業の社会的責任に対する投資家、消費者からの評価に対する「リスクマネジメント」の観点の双方にまたがる開示項目であると考えらえる。
- 企業は、投資家のどのような開示ニーズに対応して当該開示項目を取り扱うのか、観点やスタンスを明確にして可視化を進めることが必要となる。

### 開示項目の階層(イメージ)

	開示項目の例																	
	育成		エンゲー		流動性		ダ	イバーシテ	<u>-</u> 1		健康∙安全				労働慣行			コンプラ
リーダーシップ	育成	スキル/ 経験	ジメント	採用	維持	サクセッション	ダイバー シティ	非差別	育児休暇	安全	身体的健康	精神的健康	労働慣 行	児童労 働/強制 労働	賃金の 公正性	福利厚 生	組合との関係	イアンス /倫理

「価値向上」の観点

「リスクマネジメント」の観点

# ③ 開示の対象(to whom)の観点

- また、可視化された情報は、その情報を利用する者によって捉え方が異なってくる。投資家の中でも国内外、長期・ 短期、アクティブ・パッシブなど、その特性や投資方針によって情報ニーズは異なる。
- 企業は、開示情報が誰に向けられた情報なのか、「to whom」の観点を明確にし、それぞれの開示ニーズに応じた 効果的・効率的な可視化を進めることが必要となる。

開示項目(例)	観点や前提知識の違い(例)				
+-11716719	国内投資家	海外投資家			
キャリアパスや 報酬制度	日本独自の人事制度やキャリアパスを 念頭に開示項目を判断	必ずしも日本の人事制度やキャリアパスを 熟知しない中で開示項目を判断			
	アクティブ投資家	パッシブ投資家			
多様性や インクルージョン	多様性やインクルージョンに係る取組みが 長期的な価値創造にどのようにつながるかの 理路やストーリー、取組みの実効性等を重視	開示項目の定量的な指標に基づき判断			
環境・社会への	ESGインテグレーションの投資家	エシカル投資家 マルチステークホルダー			
インパクト(外部性)	インパクトが企業価値に与えうる影響を重視	インパクトそれ自体の価値 (社会的意義や影響度等)を重視			

### 指針(たたき台)

- 1. はじめに:「費用としての人件費から、資産としての人的投資」への変革に向けて
- 2. 持続的な企業価値向上に向けた人的資本の可視化
- 2.1. 資本市場から見た我が国企業のパフォーマンス
- 2.2. 競争力の源泉としての無形資産:高まる人的資本の重要性
- 2.3. 「人的投資を起点とする好循環」に向けた人的資本情報の可視化
- 3. 資本市場の潮流と構造変化

#### <国内>

- 3.1. 統合的な企業報告への要請/非財務情報開示の重要性の高まり
- 3.2. コーポレートガバナンス・コードにおける非財務情報開示の位置づけ
- 3.3. 有価証券報告書における非財務情報の開示強化

#### <国際>

- 3.4. 資本市場の潮流 (ESG投資の拡大)
- 3.5. 非財務情報の開示基準を巡る国際動向 (IFRS財団、SASB、GRI、欧州CSRD、米国SEC等)

#### 4. 人的資本の可視化に向けて

- 4.1. 「車の両輪」としての人的資本経営と可視化
- 4.2. IR戦略の構築: 多様な投資家像を踏まえた戦略的な情報開示
  - 4.2.1. 長期の投資家を意識した統合的な情報開示とエンゲージメント深化
  - 4.2.2. 資本効率の向上に向けた考え方と取組みの開示 (ROE (自己資本利益率)、ROIC (投下資本利益率)等)
  - 4.2.3. ESG評価 (インデックス・評価機関等) を踏まえた統合的な情報開示
  - 4.2.4. 内外の人事・雇用制度に関する前提の違いを踏まえた開示
- 4.2.5. 社会・環境へのインパクト(外部性)のアピール
- 4.3 可視化

#### <フレームワークの活用>

- 4.3.1. 統合的な価値創造ストーリー構築のためのフレームワークの活用
  - ① 価値協創ガイダンス
  - ② IIRCフレームワーク 等
- 4.3.2. TCFD提言以来の「四本柱」をベースとした開示構造の採用(ガバナンス、戦略、リスクと機会、指標と目標)

<開示事項(定性的事項・指標・目標)と価値創造ストーリーの紐づけ>

- 4.3.3. 開示事項の基本的考え方
  - ①「独自性」の観点と「比較可能性」の観点
  - ②「価値向上」の観点と「リスクマネジメント」の観点
  - ③ 開示の対象(to whom)の観点
    - -国内投資家/海外投資家
    - -アクティブ投資家/インデックスや評価機関
    - -投資家/マルチステークホルダー
    - -価値重視/インパクト重視

#### 4.3.4. 開示項目の三段階

- ① 比較可能性に対する要請が強い開示項目への対応
- ② 価値創造ストーリーとの関連付けが強く求められる開示項目への対応
- ③ 先端的な情報分析や訴求力・説得力を高めるための開示

#### <開示媒体への対応>

- 4.3.5. 制度開示(有価証券報告書)における対応
- 4.3.6. 任意開示の戦略的活用(統合報告書、サステナビリティ・レポート、コーポレート ガバナンス報告書、IP、決算説明会、投資家・アナリスト等へのアウトリーチ等)
- 4.4. 可視化に向けた準備とステップ (例)

#### (把握編)

- 自社の人的資本の把握 (定量データの収集やそのための体制整備等)
- 外部環境に関する分析 (競合企業や労働市場の分析等) 等

#### (戦略構築編)

- 人的資本に関する自社の大方針の検討(自社のマテリアル・イシュー(重要事項)や 長期ビジョン、目指すビジネスモデルと人的投資の関連付け等)
- 事業部門や人事部門の戦略や方針への落とし込み
- 戦略に沿ったKPIの設定 等

#### (プロセス編)

- 経営層レベル、取締役会における議論
- 戦略部門や人事部門と事業部門間の議論
- 社員との対話(エンゲージメント調査や360度調査の活用等) 等

Appendix I: 開示事項・指標参考集 Appendix II: 更なる検討課題 (P)

## 4.3.4. 開示項目の三段階

- 4.3.3で示した「基本的な考え方」に基づくと、人的資本に関する開示項目は、大きく、
  - ① 比較可能性に対する要請が強い開示項目への対応
  - ② 価値創造ストーリーとの関連付けが強く求められる開示項目への対応
  - ③ 先端的な情報分析や訴求力・説得力を高めるための開示
  - の3つの段階に整理される。
- 本項では、企業に検討の参考の用に供する観点から、人的資本に関する開示項目について、上記の三段階に沿って例示的な整理を行う。
- ただし、ここで示す分類はあくまで例示的な分類であり、実際の開示に際しては、自社の価値創造ストーリーと整合的で、比較可能性と独自性、価値向上とリスクマネジメントのバランスをとった開示項目を自ら判断する必要がある。

## ① 比較可能性に対する要請が強い開示項目への対応

② 価値創造ストーリーとの関連付けが強く求められる開示項目への対応

③ 先端的な情報分析や訴求力・説得力を高めるための開示

# 人材育成関係の開示事項例

## GRIスタンダード

基準	開示事項	開示要求事項
	404-1 従業員一人あたりの年 間平均研修時間	報告期間中に、組織の従業員が受講した研修の平均時間 (次の内訳による)     性別     従業員区分
GRI 404 研修と教 育	404-2 従業員スキル向上プログ ラムおよび移行支援プロ グラム	<ul> <li>従業員のスキル向上のために実施したプログラムの種類、対象と、提供した支援</li> <li>雇用適性の維持を促進するために提供した移行支援プログラムと、定年退職や雇用終了に伴う キャリア終了マネジメント</li> </ul>
	404-3 業績とキャリア開発に関し て定期的なレビューを受 けている従業員の割合	報告期間中に、業績とキャリア開発に関して定期的なレビューを受けている従業員の割合 (男女別、従業員区分別に)

(出所) GRIスタンダードを基に作成。

## エンゲージメント関係の開示事項例

### SASBスタンダード:電子商取引

トピック	指標	カテゴリー	単位	コード
従業員の採用、インク	従業員エンゲージメント	定量的	%	CG-EC-330a.1
ルージョン、パフォーマン   7	自発的及び非自発的離職率(全従業員)	定量的	割合	CG-EC-330a.2
	性別及び人種/民族の割合(1.マネジメント 層 2.技術職 3.その他全ての従業員)	定量的	%	CG-EC-330a.3
	技術系社員のうち、H-1Bビザ保有者の割合	定量的	%	CG-EC-330a.4

## SASBスタンダード:インターネットメディア&サービス

トピック	指標	カテゴリー	単位	コード
従業員の採用、インク	外国籍の従業員の割合	定量的	割合 (%)	TC-IM-330a.1
ルージョン、パフォーマン   7	従業員エンゲージメント	定量的	割合 (%)	TC-IM-330a.2
	性別及び人種/民族の割合(1.マネジメント 層 2.技術職 3.その他全ての従業員)	定量的	割合 (%)	TC-IM-330a.3

### SASBスタンダード:専門・商業サービス

トピック	指標	カテゴリー	単位	コード
ダイバーシティ&エン ゲージメント	性別及び人種/民族の割合(1. 経営層 2.その他全従業員)	定量的	割合 (%)	SV-PS-330a.1
	1. 自発的離職率 2. 非自発的離職率	定量的	割合	SV-PS-330a.2
	従業員エンゲージメント	定量的	割合 (%)	SV-PS-330a.3

## 流動性関係の開示事項例①

## SASBスタンダード:バイオテクノロジー・製薬

トピック	指標	カテゴリー	単位	コード
従業員の採用、育成、 維持	科学者、研究開発者の人材確保・定着のため の取組に関する議論	議論·分析	n/a	HC-BP-330a.1
	自発的及び非自発的離職率 (a. 役員・上級管理職、b. 中間管理職、 c. 専門職、d. その他)	定量的	割合	HC-BP-330a.2

### SASBスタンダード:電子商取引

トピック	指標	カテゴリー	単位	コード
従業員の採用、インク	従業員エンゲージメント	定量的	%	CG-EC-330a.1
ルージョン、パフォーマン	自発的及び非自発的離職率(全従業員)	定量的	割合	CG-EC-330a.2
	性別及び人種/民族の割合(1.マネジメント 層 2.技術職 3.その他全ての従業員)	定量的	%	CG-EC-330a.3
	技術系社員のうち、H-1Bビザ保有者の割合	定量的	%	CG-EC-330a.4

## SASBスタンダード: ヘルスケアデリバリー

トピック	指標	カテゴリー	単位	コード
従業員の採用、育成、 維持	自発的及び非自発的離職率(1.医師 2.医師以外の医療従事者 3.その他の従業員)	定量的	割合	HC-DY-330a.1
	医療従事者の人材確保・定着のための取組に 関する議論	議論·分析	n/a	HC-DY-330a.2

# 流動性関係の開示事項例②

## GRIスタンダード

基準	開示事項	開示要求事項
	401-1 従業員の新規雇用と離職	<ul><li>報告期間中における従業員の新規雇用の総数と比率(年齢層、性別、地域による内訳)</li><li>報告期間中における従業員の離職の総数と比率(年齢層、性別、地域による内訳)</li></ul>
GRI 401 雇用	401-2 正社員には支給され、非正 規社員には支給されない手 当	<ul> <li>組織の正社員には標準支給されるが、非正規社員には支給されない手当(重要事業拠点別)。これらの手当には、少なくとも次のものを含める</li> <li>生命保険</li> <li>医療</li> <li>身体障がいおよび病気補償</li> <li>育児休暇</li> <li>定年退職金</li> <li>持ち株制度</li> <li>その他</li> <li>「重要事業拠点」の定義</li> </ul>

(出所) GRIスタンダードを基に作成。

## 多様性、平等、包摂関係の開示事項例①

### SASBスタンダード: ソフトウェア&ITサービス

トピック	指標	カテゴリー	単位	コード
グローバルで多様性があり、スキルを持った労	1. 外国籍の従業員の割合 2. 国外で勤務する従業員の割合	定量的	割合 (%)	TC-SI-330a.1
働力の確保と管理	従業員エンゲージメント	定量的	割合 (%)	TC-SI-330a.2
	性別及び人種/民族の割合(1.マネジメント 層 2.技術職 3.その他全ての従業員)	定量的	割合 (%)	TC-SI-330a.3

### SASBスタンダード: ハードウェア

トピック	指標	カテゴリー	単位	コード
ダイバーシティ&インク ルージョン	性別及び人種/民族の割合(1. マネジメント 層 2. 技術職 3. その他全従業員)	定量的	割合 (%)	TC-HW-330a.1

### SASBスタンダード:専門・商業サービス

トピック	指標	カテゴリー	単位	コード
ダイバーシティ&エン ゲージメント	性別及び人種/民族の割合(1. 経営層 2.その他全従業員)	定量的	割合 (%)	SV-PS-330a.1
	1. 自発的離職率 2. 非自発的離職率	定量的	割合	SV-PS-330a.2
	従業員エンゲージメント	定量的	割合 (%)	SV-PS-330a.3

# 多様性、平等、包摂関係の開示事項例②

## GRIスタンダード

基準	開示事項	開示要求事項	
GRI 405 ダイバーシティ と機会均等	405-1 ガバナンス機関および従 業員のダイバーシティ	<ul> <li>組織のガバナンス機関に属する個人で、次のダイバーシティ区分に該当する者の割合</li> <li>性別</li> <li>年齢層: 30歳未満、30歳~50歳、50歳超</li> <li>該当する場合には、その他のダイバーシティ指標(例えばマイノリティ、社会的弱者など)</li> <li>次のダイバーシティ区分の従業員区分別の従業員の割合</li> <li>性別</li> <li>年齢層: 30歳未満、30歳~50歳、50歳超</li> <li>該当する場合には、その他のダイバーシティ指標(例えばマイノリティ、社会的弱者など)</li> </ul>	
	405-2 基本給と報酬総額の男 女比	<ul><li>女性の基本給と報酬総額の、男性の基本給と報酬総額に対する比率 (従業員区分別、重要事業拠点別に)</li><li>「重要事業拠点」の定義</li></ul>	
GRI 401 雇用	401-3 育児休暇	<ul> <li>育児休暇を取得する権利を有していた従業員の総数(男女別)</li> <li>育児休暇を取得した従業員の総数(男女別)</li> <li>報告期間中に育児休暇から復職した従業員の総数(男女別)</li> <li>育児休暇から復職した後、12ヶ月経過時点で在籍している従業員の総数(男女別)</li> <li>育児休暇後の従業員の復職率および定着率(男女別)</li> </ul>	

# 労働安全衛生に係る開示事項例①

## SASBスタンダード:鉄鋼

トピック	指標	カテゴリー	単位	コード
労働安全衛生	(1)労働災害事故発生割合	定量的	割合	EM-IS-320a.1
	(2) 労働災害による死亡率	定量的	割合	
	(3) ヒヤリハット発生率 (a.フルタイム社員、b.契約社員)	定量的	割合	

### SASBスタンダード:石炭

トピック	指標	カテゴリー	単位	コード
労働安全衛生	(1) MSHA全事故率	定量的	割合	EM-CO-320a.1
	(2) 労働災害による死亡率	定量的	割合	
(3) ヒヤリハット発生率		定量的	割合	
	事故・安全リスク及び長期の安全衛生リスクの管理についての議論	議論·分析	n/a	EM-CO-320a.2

## SASBスタンダード:半導体

トピック	指標	カテゴリー	単位	コード
労働安全衛生	従業員を健康被害へさらすリスクを評価、監視、 低減する取り組みについての説明	議論·分析	n/a	TC-SC-320a.1
	従業員の安全衛生に関する違反に関連した法 的手続きに伴う金銭的損失額	定量的	報告通過	TC-SC-320a.2

# 労働安全衛生に係る開示事項例②

## GRIスタンダード

基準	開示事項	開示要求事項
	403-1 労働安全衛生 マネジメントシステム	<ul><li>労働安全衛生マネジメントシステムが導入されているかどうかの声明</li><li>労働安全衛生マネジメントシステムが対象とする労働者、事業活動および職場の範囲の説明</li></ul>
GRI 403 労働安全 衛生	403-2 危険性 (ハザード) の特定、リスク評価、 事故調査	<ul> <li>労働関連の危険性(ハザード)を特定し、日常的かつ臨時的にリスクを評価し、危険性(ハザード)を排除しリスクを最小限に抑えるための管理体系を適用するために使用されるプロセスの説明</li> <li>労働関連の危険性(ハザード)や危険な状況を労働者が報告するプロセスの説明、および労働者が報復措置からどのように保護されているかの説明</li> <li>傷害や疾病・体調不良を引き起こす可能性があると思われる労働状況において労働者が自ら回避できるようにする方針とプロセスの説明、労働者が報復措置からどのように保護されているかの説明</li> <li>労働関連の事故調査のために使用されるプロセスの説明</li> </ul>
	403-3 労働衛生サービス	• 危険性(ハザード)の特定と排除、リスクの最小化に寄与する労働衛生サービスの機能の説明、どのように組織がこれらのサービスの質を保証し、労働者のアクセスを促進するかについての説明
	403-4 労働安全衛生 における労働者の参加、 協議、コミュニケーション	<ul> <li>労働安全衛生マネジメントシステムの開発、実施、評価における労働者の参加と協議のプロセスと、労働者が労働安全衛生に関する情報を入手し、関連情報を伝達するためのプロセスに関する説明</li> <li>制度上の労使合同安全衛生委員会が存在する場合は、その委員会の責任、会議の頻度、意思決定機関に関する説明。また、これらの委員会に代表されていない労働者がいる場合、その理由</li> </ul>

# 労働安全衛生に係る開示事項例③

## GRIスタンダード

基準	開示事項	開示要求事項
	403-5 労働安全衛生 に関する労働者研修	• 労働者に提供される労働安全衛生における研修に関する説明
	402 6 労働者の健康	• 組織は、業務に起因しない場合の医療およびヘルスケア・サービスへの労働者のアクセスをどのように促進するかの説明、および提供されるアクセスの範囲の説明
CDI 402	403-6 労働者の健康   増進 	対象となる特定の健康リスクを含む、労働関連でない主要な健康リスクに対処するために労働者に提供される任意の健康増進サービスおよびプログラムの説明、および組織がこれらのサービスやプログラムへの労働者のアクセスをどのように促進するかについての説明
GRI 403 労働安全 衛生	403-7 ビジネス上の関係で直接結びついた労働安全衛生の影響の防止と緩和	ビジネス上の関係により、運営、製品またはサービスに直接関連する労働安全衛生上の重大なマイナスの影響を防止、緩和するための組織のアプローチ、および関連する危険性(ハザード)やリスクの説明
	403-8 労働安全衛生 マネジメントシステムの対 象となる労働者	<ul> <li>組織は、法的要件または公式の標準・手引きに基づく労働安全衛生システムを導入しているか</li> <li>本開示事項から除外されている労働者がいる場合には、なぜ、およびどのような労働者が除外されているのかの説明</li> <li>どのようにデータが収集されたかを理解するのに必要な何らかの文脈上の情報、適用した基準、方法論、前提条件など</li> </ul>

# 労働安全衛生に係る開示事項例4

## GRIスタンダード

基準	開示事項	開示要求事項
GRI 403 労働安全 衛生	403-9 労働関連の傷害	<ul> <li>すべての従業員について         <ul> <li>労働関連の傷害による死亡者数と割合</li> <li>重大結果に繋がる労働関連の傷害者数と割合</li> <li>記録対象となる労働関連の傷害者数と割合</li> <li>労働時間</li> </ul> </li> <li>従業員ではないが労働または職場が組織の管理下にある労働者について         <ul> <li>労働関連の傷害による死亡者数と割合</li> <li>重大結果に繋がる労働関連の傷害者数と割合</li> <li>記録対象となる労働関連の傷害者数と割合</li> <li>労働関連の傷害の主な種類</li> <li>労働時間</li> </ul> </li> <li>重大結果に繋がる傷害のリスクを引き起こす危険性(ハザード)</li> <li>管理体系を使用して、その他の労働関連の危険性(ハザード)を排除し、リスクを最小化するためにとられた、もしくは進行中の措置</li> <li>(その他、方法論、前提条件等について)</li> </ul>
	403-10 労働関連の 疾病	<ul> <li>すべての従業員について</li> <li>労働関連の疾病・体調不良による死亡者数</li> <li>記録対象となる労働関連の疾病・体調不良の発症数</li> <li>労働関連の疾病・体調不良の主な種類</li> <li>従業員ではないが労働または職場が組織の管理下にある労働者について</li> <li>労働関連の疾病・体調不良による死亡者数</li> <li>記録対象となる労働関連の疾病・体調不良の発症数</li> <li>労働関連の疾病・体調不良の主な種類</li> <li>疾病・体調不良のリスクを引き起こす危険性(ハザード)</li> <li>(その他、方法論、前提条件等について)</li> </ul>

97

## コンプライアンス・労働慣行関係の開示事項例①

## SASBスタンダード:自動車

トピック	指標	カテゴリー	単位	コード
労働慣行	団体交渉協定の対象となっている従業員の割 合	定量的	割合(%)	TR-AU-310a.1
	(1) 稼働停止件数 (2) 労働損失日数	定量的	数、日数	TR-AU-310a.2

### SASBスタンダード: 医療機器

トピック	指標	カテゴリー	単位	コード
企業倫理	贈収賄又は汚職に関連する法的手続きに伴う 金銭的損失額	定量的	報告通貨	HC-MS-510a.1
	医療従事者との交流に関する倫理規定の説 明	議論·分析	n/a	HC-MS-510a.2

### SASBスタンダード: 航空会社

トピック	指標	カテゴリー	単位	コード
競争行動	非競争的行為の規制に関連する法的手続き に伴う金銭的損失額	定量的	報告通貨	TR-AL-520a.1

# コンプライアンス・労働慣行関係の開示事項例②

## GRIスタンダード

基準	開示事項	開示要求事項
GRI 402 労使関係	402-1 事業上の変更に関する 最低通知期間	<ul> <li>従業員に著しい影響を及ぼす可能性がある事業上の重大な変更を実施する場合、従業員および従業員代表に対して、通常、最低何週間前までに通知を行っているか</li> <li>団体交渉協定のある組織の場合、通知期間や協議・交渉に関する条項が労働協約に明記されているか否か</li> </ul>
GRI 406 非差別	406-1 差別事例と実施した救 済措置	<ul> <li>報告期間中に生じた差別事例の総件数</li> <li>事例の状況と実施した措置。次の事項を含む         <ul> <li>組織により確認された事例</li> <li>実施中の救済計画</li> <li>実施済みの救済計画と、定期的な内部マネジメント・レビュー・プロセスにより確認された結果</li> <li>措置が不要となった事例</li> </ul> </li> </ul>
GRI 407 結社の自 由と団体 交渉	407-1 結社の自由や団体交渉 の権利がリスクにさらされ る可能性のある事業所お よびサプライヤー	<ul> <li>労働者の結社の自由や団体交渉の権利行使が、侵害されたり著しいリスクにさらされる可能性のある事業所およびサプライヤー。次の事項に関して</li> <li>事業所(製造工場など)およびサプライヤーの種類</li> <li>リスクが生じると考えられる事業所およびサプライヤーが存在する国または地域</li> <li>結社の自由や団体交渉の権利行使を支援するため、組織が報告期間中に実施した対策</li> </ul>
GRI 408 児童労働	408-1 児童労働事例に関して 著しいリスクがある事業所 およびサプライヤー	<ul> <li>次の事例に関して著しいリスクがあると考えられる事業所およびサプライヤー</li> <li>児童労働</li> <li>年少労働者による危険有害労働への従事</li> <li>児童労働に関して著しいリスクがあると考えられる事業所およびサプライヤー(次の観点による)</li> <li>事業所(製造工場など)およびサプライヤーの種類</li> <li>リスクが生じると考えられる事業所およびサプライヤーが存在する国または地域</li> <li>児童労働の効果的な根絶のために報告期間中に組織が実施した対策</li> </ul>

# コンプライアンス・労働慣行関係の開示事項例③

## GRIスタンダード

基準	開示事項	開示要求事項
GRI 409 強制労働	409-1 強制労働事例に関して 著しいリスクがある事業所 およびサプライヤー	<ul> <li>強制労働に関して著しいリスクがあると考えられる事業所およびサプライヤー。次の事項に関して</li> <li>事業所 (製造工場など) およびサプライヤーの種類</li> <li>リスクが生じると考えられる事業所およびサプライヤーが存在する国または地域</li> <li>あらゆる形態の強制労働を撲滅するために報告期間中に組織が実施した対策</li> </ul>
GRI 410 保安慣行	410-1 人権方針や手順につい て研修を受けた保安要 員	<ul><li>組織の人権方針や特定の手順およびその保安業務への適用について正式な研修を受けた保安要員の割合</li><li>保安要員の提供を受けている第三者組織に対して同様の研修要件を適用しているか否か</li></ul>
GRI 412 人権アセス メント	412-1 人権レビューやインパクト 評価の対象とした事業所	• 人権レビューやインパクト評価の対象とした事業所の総数とその割合(国別に)
	412-2 人権方針や手順に関す る従業員研修	<ul><li>人権方針や事業所に関わる人権側面に関する手順について、報告期間中に従業員研修を実施した総時間数</li><li>人権方針や事業所に関わる人権側面に関する手順について、報告期間中に従業員研修を受けた従業員の割合</li></ul>
	412-3 人権条項を含むもしくは 人権スクリーニングを受け た重要な投資協定およ び契約	人権条項を含むもしくは人権スクリーニングを受けた重要な投資協定および契約の総数と割合     「重要な投資協定」の定義

### 指針(たたき台)

- 1. はじめに:「費用としての人件費から、資産としての人的投資」への変革に向けて
- 2. 持続的な企業価値向上に向けた人的資本の可視化
- 2.1. 資本市場から見た我が国企業のパフォーマンス
- 2.2. 競争力の源泉としての無形資産:高まる人的資本の重要性
- 2.3. 「人的投資を起点とする好循環」に向けた人的資本情報の可視化
- 3. 資本市場の潮流と構造変化

#### <国内>

- 3.1. 統合的な企業報告への要請/非財務情報開示の重要性の高まり
- 3.2. コーポレートガバナンス・コードにおける非財務情報開示の位置づけ
- 3.3. 有価証券報告書における非財務情報の開示強化

#### <国際>

- 3.4. 資本市場の潮流 (ESG投資の拡大)
- 3.5. 非財務情報の開示基準を巡る国際動向 (IFRS財団、SASB、GRI、欧州CSRD、米国SEC等)

#### 4. 人的資本の可視化に向けて

- 4.1. 「車の両輪」としての人的資本経営と可視化
- 4.2. IR戦略の構築: 多様な投資家像を踏まえた戦略的な情報開示
  - 4.2.1. 長期の投資家を意識した統合的な情報開示とエンゲージメント深化
  - 4.2.2. 資本効率の向上に向けた考え方と取組みの開示 (ROE (自己資本利益率)、ROIC (投下資本利益率)等)
  - 4.2.3. ESG評価 (インデックス・評価機関等) を踏まえた統合的な情報開示
  - 4.2.4. 内外の人事・雇用制度に関する前提の違いを踏まえた開示
- 4.2.5. 社会・環境へのインパクト(外部性)のアピール
- 4.3 可視化

### <フレームワークの活用>

- 4.3.1. 統合的な価値創造ストーリー構築のためのフレームワークの活用
  - ① 価値協創ガイダンス
  - ② IIRCフレームワーク 等
- 4.3.2. TCFD提言以来の「四本柱」をベースとした開示構造の採用(ガバナンス、戦略、リスクと機会、指標と目標)

<開示事項(定性的事項・指標・目標)と価値創造ストーリーの紐づけ>

- 4.3.3. 開示事項の基本的考え方
  - ①「独自性」の観点と「比較可能性」の観点
  - ②「価値向上」の観点と「リスクマネジメント」の観点
  - ③ 開示の対象(to whom)の観点
    - -国内投資家/海外投資家
    - -アクティブ投資家/インデックスや評価機関
    - -投資家/マルチステークホルダー
    - -価値重視/インパクト重視
- 4.3.4. 開示項目の三段階
  - ① 比較可能性に対する要請が強い開示項目への対応
  - ② 価値創造ストーリーとの関連付けが強く求められる開示項目への対応
  - ③ 先端的な情報分析や訴求力・説得力を高めるための開示

#### <開示媒体への対応>

- 4.3.5. 制度開示(有価証券報告書)における対応
- 4.3.6. 任意開示の戦略的活用(統合報告書、サステナビリティ・レポート、コーポレート ガバナンス報告書、HP、決算説明会、投資家・アナリスト等へのアウトリーチ等)
- 4.4. 可視化に向けた準備とステップ (例)

#### (把握編)

- 自社の人的資本の把握 (定量データの収集やそのための体制整備等)
- 外部環境に関する分析 (競合企業や労働市場の分析等) 等

#### (戦略構築編)

- 人的資本に関する自社の大方針の検討(自社のマテリアル・イシュー(重要事項)や 長期ビジョン、目指すビジネスモデルと人的投資の関連付け等)
- 事業部門や人事部門の戦略や方針への落とし込み
- 戦略に沿ったKPIの設定 等

#### (プロセス編)

- 経営層レベル、取締役会における議論
- 戦略部門や人事部門と事業部門間の議論
- 社員との対話(エンゲージメント調査や360度調査の活用等) 等

Appendix I: 開示事項・指標参考集 Appendix II: 更なる検討課題 (P)

## 4.3.5. 制度開示(有価証券報告書)における対応

## 4.3.6. 任意開示の戦略的活用

### 指針(たたき台)

- 1. はじめに:「費用としての人件費から、資産としての人的投資」への変革に向けて
- 2. 持続的な企業価値向上に向けた人的資本の可視化
- 2.1. 資本市場から見た我が国企業のパフォーマンス
- 2.2. 競争力の源泉としての無形資産:高まる人的資本の重要性
- 2.3. 「人的投資を起点とする好循環」に向けた人的資本情報の可視化
- 3. 資本市場の潮流と構造変化

#### <国内>

- 3.1. 統合的な企業報告への要請/非財務情報開示の重要性の高まり
- 3.2. コーポレートガバナンス・コードにおける非財務情報開示の位置づけ
- 3.3. 有価証券報告書における非財務情報の開示強化

#### <国際>

- 3.4. 資本市場の潮流 (ESG投資の拡大)
- 3.5. 非財務情報の開示基準を巡る国際動向 (IFRS財団、SASB、GRI、欧州CSRD、米国SEC等)

#### 4. 人的資本の可視化に向けて

- 4.1. 「車の両輪」としての人的資本経営と可視化
- 4.2. IR戦略の構築: 多様な投資家像を踏まえた戦略的な情報開示
  - 4.2.1. 長期の投資家を意識した統合的な情報開示とエンゲージメント深化
  - 4.2.2. 資本効率の向上に向けた考え方と取組みの開示 (ROE (自己資本利益率)、ROIC (投下資本利益率)等)
  - 4.2.3. ESG評価 (インデックス・評価機関等) を踏まえた統合的な情報開示
  - 4.2.4. 内外の人事・雇用制度に関する前提の違いを踏まえた開示
- 4.2.5. 社会・環境へのインパクト (外部性) のアピール
- 4.3 可視化

#### <フレームワークの活用>

- 4.3.1. 統合的な価値創造ストーリー構築のためのフレームワークの活用
  - ① 価値協創ガイダンス
  - ② IIRCフレームワーク 等
- 4.3.2. TCFD提言以来の「四本柱」をベースとした開示構造の採用(ガバナンス、戦略、リスクと機会、指標と目標)

<開示事項(定性的事項・指標・目標)と価値創造ストーリーの紐づけ>

- 4.3.4. 開示事項の基本的考え方
  - ①「独自性」の観点と「比較可能性」の観点
  - ②「価値向上」の観点と「リスクマネジメント」の観点
  - ③ 開示の対象(to whom)の観点
    - -国内投資家/海外投資家
    - -アクティブ投資家/インデックスや評価機関
    - -投資家/マルチステークホルダー
    - -価値重視/インパクト重視
- 4.3.5. 開示項目の三段階
  - ① 比較可能性に対する要請が強い開示項目への対応
  - ② 価値創造ストーリーとの関連付けが強く求められる開示項目への対応
  - ③ 先端的な情報分析や訴求力・説得力を高めるための開示

#### <開示媒体への対応>

- 4.3.6. 制度開示(有価証券報告書)における対応
- 4.3.7. 任意開示の戦略的活用(統合報告書、サステナビリティ・レポート、コーポレート ガバナンス報告書、IP、決算説明会、投資家・アナリスト等へのアウトリーチ等)
- 4.4. 可視化に向けた準備とステップ(例)

#### (把握編)

- 自社の人的資本の把握(定量データの収集やそのための体制整備等)
- 外部環境に関する分析 (競合企業や労働市場の分析等) 等

#### (戦略構築編)

- 人的資本に関する自社の大方針の検討(自社のマテリアル・イシュー(重要事項)や 長期ビジョン、目指すビジネスモデルと人的投資の関連付け等)
- 事業部門や人事部門の戦略や方針への落とし込み
- 戦略に沿ったKPIの設定 等

#### (プロセス編)

- 経営層レベル、取締役会における議論
- 戦略部門や人事部門と事業部門間の議論
- 社員との対話(エンゲージメント調査や360度調査の活用等)

Appendix I: 開示事項・指標参考集 Appendix II: 更なる検討課題 (P)

## 4.4. 可視化に向けた準備とステップ (例)

- 人的投資に関する非財務情報の可視化について、必ずしも経験が十分ではない企業等にとっては、DAY1から先進的な開示を追求するのではなく、段階的に社内体制の構築や議論も行いながら、可視化を充実させていく必要がある。
- 具体的なアクションは、取締役会や経営層のこれまでのコミットメントや経験、社内の体制(戦略部門、IR部門、人事部門、財務部門、サステナビリティ関連部門の体制や関係等)、開示に係るこれまでの経験等によって多様であるが、例えば、下記のような分類に沿ったアクションは可視化に向けたステップとして有効である。

### (把握編)

- ✓ 自社の人的資本の把握(定量データの収集やそのための体制整備等)
- ✓ 外部環境に関する分析(競合企業や労働市場の分析等) 等

### (戦略構築編)

- ✓ 人的資本に関する自社の大方針の検討(自社のマテリアル・イシュー(重要事項)や長期ビジョン、目指すビジネスモデルと人的投資の関連づけ等)
- ✓ 事業部門や人事部門の戦略や方針への落とし込み
- ✓ 戦略に沿ったKPIの設定 等

### (プロセス編)

- ✓ 経営層レベル、取締役会における議論
- ✓ 戦略部門や人事部門と事業部門間の議論
- ✓ 社員との対話(エンゲージメント調査や360度調査の活用等) 等

# 可視化に向けた準備とステップ(把握編)

# 可視化に向けた準備とステップ(戦略構築編)

# 可視化に向けた準備とステップ(プロセス編)

## 指針(たたき台)

- 1. はじめに:「費用としての人件費から、資産としての人的投資」への変革に向けて
- 2. 持続的な企業価値向上に向けた人的資本の可視化
- 2.1. 資本市場から見た我が国企業のパフォーマンス
- 2.2. 競争力の源泉としての無形資産:高まる人的資本の重要性
- 2.3. 「人的投資を起点とする好循環」に向けた人的資本情報の可視化
- 3. 資本市場の潮流と構造変化

#### <国内>

- 3.1. 統合的な企業報告への要請/非財務情報開示の重要性の高まり
- 3.2. コーポレートガバナンス・コードにおける非財務情報開示の位置づけ
- 3.3. 有価証券報告書における非財務情報の開示強化

#### <国際>

- 3.4. 資本市場の潮流 (ESG投資の拡大)
- 3.5. 非財務情報の開示基準を巡る国際動向 (IFRS財団、SASB、GRI、欧州CSRD、米国SEC等)

#### 4. 人的資本の可視化に向けて

- 4.1. 「車の両輪」としての人的資本経営と可視化
- 4.2. IR戦略の構築: 多様な投資家像を踏まえた戦略的な情報開示
  - 4.2.1. 長期の投資家を意識した統合的な情報開示とエンゲージメント深化
  - 4.2.2. 資本効率の向上に向けた考え方と取組みの開示 (ROE (自己資本利益率)、ROIC (投下資本利益率)等)
  - 4.2.3. ESG評価 (インデックス・評価機関等) を踏まえた統合的な情報開示
  - 4.2.4. 内外の人事・雇用制度に関する前提の違いを踏まえた開示
- 4.2.5. 社会・環境へのインパクト (外部性) のアピール
- 4.3 可視化

### <フレームワークの活用>

- 4.3.1. 統合的な価値創造ストーリー構築のためのフレームワークの活用
  - ①価値協創ガイダンス
  - ② IIRCフレームワーク 等
- 4.3.2. TCFD提言以来の「四本柱」をベースとした開示構造の採用(ガバナンス、戦略、リスクと機会、指標と目標)

<開示事項(定性的事項・指標・目標)と価値創造ストーリーの紐づけ>

- 4.3.3. 開示事項の基本的考え方
  - ①「独自性」の観点と「比較可能性」の観点
  - ②「価値向上」の観点と「リスクマネジメント」の観点
  - ③ 開示の対象(to whom)の観点
    - -国内投資家/海外投資家
    - -アクティブ投資家/インデックスや評価機関
    - -投資家/マルチステークホルダー
    - -価値重視/インパクト重視
- 4.3.4. 開示項目の三段階
  - ① 比較可能性に対する要請が強い開示項目への対応
  - ② 価値創造ストーリーとの関連付けが強く求められる開示項目への対応
  - ③ 先端的な情報分析や訴求力・説得力を高めるための開示

#### <開示媒体への対応>

- 4.3.5. 制度開示(有価証券報告書)における対応
- 4.3.6. 任意開示の戦略的活用(統合報告書、サステナビリティ・レポート、コーポレート ガバナンス報告書、HP、決算説明会、投資家・アナリスト等へのアウトリーチ等)
- 4.4. 可視化に向けた準備とステップ (例)

### (把握編)

- 自社の人的資本の把握 (定量データの収集やそのための体制整備等)
- 外部環境に関する分析 (競合企業や労働市場の分析等) 等

### (戦略構築編)

- 人的資本に関する自社の大方針の検討(自社のマテリアル・イシュー(重要事項)や 長期ビジョン、目指すビジネスモデルと人的投資の関連付け等)
- 事業部門や人事部門の戦略や方針への落とし込み
- 戦略に沿ったKPIの設定 等

#### (プロセス編)

- 経営層レベル、取締役会における議論
- 戦略部門や人事部門と事業部門間の議論
- 社員との対話(エンゲージメント調査や360度調査の活用等) 等

#### Appendix I: 開示事項·指標参考集

Appendix II: 更なる検討課題 (P)

# **Sustainability Accounting Standards Board (SASB)**

## 団体の概要

• 2011年に米国で設立。企業が投資家に対して財務的に重要なサステナビリティ情報を開示する際の指針として「SASBスタンダード」(2018年初版公表)を開発。

## SASBスタンダードの特徴

- 細則主義。
- 企業が投資家を含む市場関係者へ有益な情報提供を行えるよう、77の業種毎に具体的な開示項目・指標を規定。2020年は世界で1364社が利用。

## 人的資本に関する開示要求事項

課題	定義	例
労働慣行	児童労働や強制労働、公正な賃金や福利厚 生の提供、労働力の採用と維持、労働組合と の関係などの問題が考慮される	<ul> <li>労働組合において団体賃金交渉の対象となる労働力の割合</li> <li>平均時給</li> <li>離職率</li> <li>労働法違反に伴う法的手続きによる金銭的損失</li> <li>ハラスメントを防止するための方針/プログラムの説明がされているか</li> </ul>
従業員の安全衛生	安全で健康的な職場環境を構築し、維持する ための企業の能力が考慮される。身体的健康 状態に加え精神的健康状態も含まれる。研修 や組織文化における取り組みも反映される	<ul> <li>致死率</li> <li>急性および慢性の呼吸器系の健康状態を診断、 監視、軽減するための取り組み</li> <li>労働者の健康被害への曝露を減らすための取組</li> <li>喫煙が許可されている場所で働く従業員の割合</li> <li>従業員の安全衛生違反に伴う法的手続きに伴う金銭的損失の金額の記載</li> </ul>
従業員エンゲージメント、ダイ	企業の文化、雇用、昇進の慣行が、多様で包 括的な労働力の構築に繋がっているか、が考	<ul><li>ジェンダーと人種・民族グループのそれぞれの割合</li><li>雇用差別に伴う法的手続きに伴う金銭的損失の額</li></ul>

人材の採用と維持への取り組みについての議論

慮される。差別的慣行の問題も含まれる。

バーシティ&インクルージョン

# SASBスタンダードの開示要求事項(人的資本関連)

# 人的資本に関する具体的指標(例)

## <電子商取引>

トピック	指標	カテゴリー	単位	コード
従業員の採用、インク	従業員エンゲージメント率	定量的	%	CG-EC-330a.1
ルージョンとパフォーマン   7	(1) 自発的離職率 (2) 非自発的離職率	定量的	割合	CG-EC-330a.2
	性別及び人種・民族グループの割合 (1) 管理職 (2) 技術職 (3) その他の従業 員	定量的	%	CG-EC-330a.3
	技術職のH-1Bビザ取得率	定量的	%	CG-EC-330a.4

## 〈電気事業・発電〉

トピック	指標	カテゴリー	単位	コード
労働安全衛生	(1) 労働災害事故発生割合	定量的	%	IF-EU-320a.1
	(2) 労働災害による死亡率	定量的	割合	
	(3) ヒヤリハット発生率	定量的	%	

# Global Reporting Initiative (GRI)

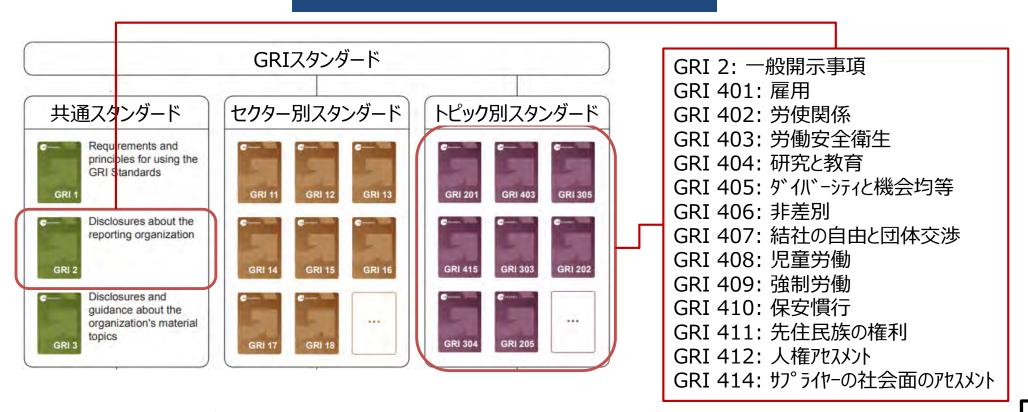
## 団体の概要

• 1997年に米国で設立。現在の本部はオランダ。組織が経済、環境、社会に与えるインパクトを一般に報告するための「GRIスタンダード」(2000年初版公表)を開発。

### GRIスタンダードの特徴

- 細則主義。
- ◆ 共通スタンダード、セクター別スタンダード、トピック別スタンダード(経済・環境・社会)から成る。

## 人的資本に関するGRIスタンダード



基準	開示事項	開示要求事項
	2-6 活動、バリューチェーンとその 他のビジネス上の関係	<ul> <li>活動しているセクター</li> <li>以下を含むバリューチェーン         <ul> <li>組織の活動、製品、サービス、及び提供市場</li> <li>組織のサプライチェーン</li> <li>組織の下流に位置する組織とその活動</li> </ul> </li> <li>その他の関連するビジネス上の関係</li> <li>上記について、前期からの重要な変化</li> </ul>
GRI 2 一般開示事 項	2-7 従業員	<ul> <li>総正社員数、及び性別・地域別内訳</li> <li>総臨時社員数、及び性別・地域別内訳</li> <li>労働時間を保証しない従業員数、及び性別・地域別内訳</li> <li>フルタイム従業員数、及び性別・地域別内訳</li> <li>パートタイム従業員数、及び性別・地域別内訳</li> <li>データ集計に用いた方法論及び前提条件</li> <li>データを理解するために必要な文脈情報</li> <li>報告期間中及び報告期間間の重要な変動</li> </ul>
	2-8 従業員以外の労働者	<ul> <li>従業員以外で、組織により業務が管理されている労働者の総数</li> <li>最も一般的な労働者の種類と、組織との契約関係</li> <li>業務の種類</li> <li>データ集計に用いた方法論及び前提条件</li> <li>報告期間中及び報告期間間の重要な変動</li> </ul>
GRI 202 地域経済で の存在感	202-1 地域最低賃金に対する標 準新人給与の比率(男女 別)	<ul><li>従業員の相当部分が最低賃金を条件に報酬を受けている場合、その最低賃金に対する重要事業拠点新人給与の比率(男女別)</li><li>組織の活動に携わるその他の労働者(従業員を除く)の相当部分が最低賃金を条件に報酬を受けている場合、最低賃金を上回る賃金が支払われていることを確認するためにどのような措置を取っているか</li></ul>

基準	開示事項	開示要求事項
GRI 202 地域経済で の存在感 (続き)	202-1 地域最低賃金に対する標 準新人給与の比率(男女 別)	<ul><li>重要事業拠点を置く地域に地域最低賃金が存在するか否か、それが変動するものか否か(男女別)。参照すべき最低賃金が複数ある場合は、どの最低賃金を使用したか</li><li>「重要事業拠点」の定義</li></ul>
	401-1 従業員の新規雇用と離職	<ul><li>報告期間中における従業員の新規雇用の総数と比率(年齢層、性別、地域による内訳)</li><li>報告期間中における従業員の離職の総数と比率(年齢層、性別、地域による内訳)</li></ul>
GRI 401 雇用	401-2 正社員には支給され、非正 規社員には支給されない手 当	<ul> <li>組織の正社員には標準支給されるが、非正規社員には支給されない手当(重要事業拠点別)。これらの手当には、少なくとも次のものを含める</li> <li>生命保険</li> <li>医療</li> <li>身体障がいおよび病気補償</li> <li>育児休暇</li> <li>定年退職金</li> <li>持ち株制度</li> <li>その他</li> <li>「重要事業拠点」の定義</li> </ul>
	401-3 育児休暇	<ul> <li>育児休暇を取得する権利を有していた従業員の総数(男女別)</li> <li>育児休暇を取得した従業員の総数(男女別)</li> <li>報告期間中に育児休暇から復職した従業員の総数(男女別)</li> <li>育児休暇から復職した後、12ヶ月経過時点で在籍している従業員の総数(男女別)</li> <li>育児休暇後の従業員の復職率および定着率(男女別)</li> </ul>
GRI 402 労使関係	402-1 事業上の変更に関する最低 通知期間	<ul><li>従業員に著しい影響を及ぼす可能性がある事業上の重大な変更を実施する場合、従業員および従業員代表に対して、通常、最低何週間前までに通知を行っているか</li><li>団体交渉協定のある組織の場合、通知期間や協議・交渉に関する条項が労働協約に明記されているか否か</li></ul>

基準	開示事項	開示要求事項
GRI 403 労働安全衛 生	403-1~10 労働安全衛生 (詳細は省略)	403-1 労働安全衛生マネジメントシステム 403-2 危険性 (ハザード) の特定、リスク評価、事故調査 403-3 労働衛生サービス 403-4 労働安全衛生における労働者の参加、協議、コミュニケーション 403-5 労働安全衛生に関する労働者研修 403-6 労働者の健康増進 403-7 ビジネス上の関係で直接結びついた労働安全衛生の影響の防止と緩和 403-8 労働安全衛生マネジメントシステムの対象となる労働者 403-9 労働関連の傷害 403-10 労働関連の疾病
GRI 404 研修と教育	404-1 従業員一人あたりの年間平 均研修時間	報告期間中に、組織の従業員が受講した研修の平均時間 (次の内訳による)     性別     従業員区分
	404-2 従業員スキル向上プログラム および移行支援プログラム	<ul> <li>従業員のスキル向上のために実施したプログラムの種類、対象と、提供した支援</li> <li>雇用適性の維持を促進するために提供した移行支援プログラムと、定年退職や雇用終了に伴うキャリア終了マネジメント</li> </ul>
	404-3 業績とキャリア開発に関して 定期的なレビューを受けてい る従業員の割合	報告期間中に、業績とキャリア開発に関して定期的なレビューを受けている従業員の割合 (男女別、従業員区分別に)

基準	開示事項	開示要求事項
GRI 405 ダイバーシ ティと機会均 等	405-1 ガバナンス機関および従業 員のダイバーシティ	<ul> <li>組織のガバナンス機関に属する個人で、次のダイバーシティ区分に該当する者の割合</li> <li>性別</li> <li>年齢層: 30歳未満、30歳~50歳、50歳超</li> <li>該当する場合には、その他のダイバーシティ指標(例えばマイノリティ、社会的弱者など)</li> <li>次のダイバーシティ区分の従業員区分別の従業員の割合</li> <li>性別</li> <li>年齢層: 30歳未満、30歳~50歳、50歳超</li> <li>該当する場合には、その他のダイバーシティ指標(例えばマイノリティ、社会的弱者など)</li> </ul>
	405-2 基本給と報酬総額の男女 比	<ul><li>女性の基本給と報酬総額の、男性の基本給と報酬総額に対する比率 (従業員区分別、 重要事業拠点別に)</li><li>「重要事業拠点」の定義</li></ul>
GRI 406 非差別	406-1 差別事例と実施した救済措 置	<ul> <li>報告期間中に生じた差別事例の総件数</li> <li>事例の状況と実施した措置。次の事項を含む         <ul> <li>組織により確認された事例</li> <li>実施中の救済計画</li> <li>実施済みの救済計画と、定期的な内部マネジメント・レビュー・プロセスにより確認された結果</li> <li>措置が不要となった事例</li> </ul> </li> </ul>
GRI 407 結社の自由 と団体交渉	407-1 結社の自由や団体交渉の 権利がリスクにさらされる可 能性のある事業所およびサ プライヤー	<ul> <li>労働者の結社の自由や団体交渉の権利行使が、侵害されたり著しいリスクにさらされる可能性のある事業所およびサプライヤー。次の事項に関して</li> <li>事業所(製造工場など)およびサプライヤーの種類</li> <li>リスクが生じると考えられる事業所およびサプライヤーが存在する国または地域</li> <li>結社の自由や団体交渉の権利行使を支援するため、組織が報告期間中に実施した対策</li> </ul>

基準	開示事項	開示要求事項
GRI 408 児童労働	408-1 児童労働事例に関して著し いリスクがある事業所および サプライヤー	<ul> <li>次の事例に関して著しいリスクがあると考えられる事業所およびサプライヤー</li> <li>児童労働</li> <li>年少労働者による危険有害労働への従事</li> <li>児童労働に関して著しいリスクがあると考えられる事業所およびサプライヤー(次の観点による)</li> <li>事業所(製造工場など)およびサプライヤーの種類</li> <li>リスクが生じると考えられる事業所およびサプライヤーが存在する国または地域</li> <li>児童労働の効果的な根絶のために報告期間中に組織が実施した対策</li> </ul>
GRI 409 強制労働	409-1 強制労働事例に関して著し いリスクがある事業所および サプライヤー	<ul> <li>強制労働に関して著しいリスクがあると考えられる事業所およびサプライヤー。次の事項に関して</li> <li>事業所 (製造工場など) およびサプライヤーの種類</li> <li>リスクが生じると考えられる事業所およびサプライヤーが存在する国または地域</li> <li>あらゆる形態の強制労働を撲滅するために報告期間中に組織が実施した対策</li> </ul>
GRI 410 保安慣行	410-1 人権方針や手順について研 修を受けた保安要員	<ul><li>組織の人権方針や特定の手順およびその保安業務への適用について正式な研修を受けた保安要員の割合</li><li>保安要員の提供を受けている第三者組織に対して同様の研修要件を適用しているか否か</li></ul>
GRI 411 先住民族の 権利	411-1 先住民族の権利を侵害した 事例	<ul> <li>報告期間中に、先住民族の権利を侵害したと特定された事例の総件数</li> <li>事例の状況と実施した措置 (次の事項を含める)</li> <li>組織により確認された事例</li> <li>実施中の救済計画</li> <li>実施済みの救済計画と、定期的な内部マネジメント・レビュー・プロセスにより確認された結果</li> <li>措置が不要となった事例</li> </ul>

基準	開示事項	開示要求事項
GRI 412 人権アセスメ ント	412-1 人権レビューやインパクト評 価の対象とした事業所	• 人権レビューやインパクト評価の対象とした事業所の総数とその割合(国別に)
	412-2 人権方針や手順に関する従 業員研修	<ul><li>人権方針や事業所に関わる人権側面に関する手順について、報告期間中に従業員研修を実施した総時間数</li><li>人権方針や事業所に関わる人権側面に関する手順について、報告期間中に従業員研修を受けた従業員の割合</li></ul>
	412-3 人権条項を含むもしくは人 権スクリーニングを受けた重 要な投資協定および契約	人権条項を含むもしくは人権スクリーニングを受けた重要な投資協定および契約の総数と割合     「重要な投資協定」の定義
GRI 414 サプライヤー の社会面の	414-1 社会的基準により選定した 新規サプライヤー	• 社会的基準により選定した新規サプライヤーの割合
アセスメント	414-2 サプライチェーンにおけるマイ ナスの社会的インパクトと実 施した措置	<ul> <li>社会的インパクト評価の対象としたサプライヤーの数</li> <li>著しいマイナスの社会的インパクト(顕在的、潜在的)があると特定したサプライヤーの数</li> <li>サプライチェーンで特定した著しいマイナスの社会的インパクト(顕在的、潜在的)</li> <li>著しいマイナスの社会的インパクト(顕在的、潜在的)があると特定されたサプライヤーのうち、評価の結果、改善の実施に同意したサプライヤーの割合</li> <li>著しいマイナスの社会的インパクト(顕在的、潜在的)があると特定されたサプライヤーのうち、評価の結果、関係を解消したサプライヤーの割合およびその理由</li> </ul>

## **World Economic Forum**

### 団体の概要

1971年に設立された非営利財団。スイス・ジュネーブに本部を置く。

### 基準の特徴

- 細則主義。
- 2020年9月、「ステークホルダー資本主義の進捗の測定~持続可能な価値創造のための共通の指標と一貫した報告を目指して ~」と題した報告書を公表。

## WEF:ステークホルダー資本主義指標

21の中核指標と34の拡大指標から構成され、①ガバナンス、②地球、③人、④繁栄の4分野に分類されている。

表:「ガバナンスの原則」の中核指標

ガバナンスの目的	目的の設定
ガバナンス機関の質	ガバナンス機関の構成
ステークホルタ゛ー・エンケ゛ーシ゛メント	ステークホルダーに影響を与えるマテリアル・イシュー
倫理的行動	汚職防止
	倫理的助言と通報制度の保護
リスクと機会の監督	リスクと機会のビジネスプロセスへの統合

表: 「地球」の中核指標

気候変動	温室効果ガス排出量
	TCFD提言の実施
自然の喪失	土地利用と生態系への配慮
淡水利用の可能性	水ストレス地域における水消費量及び取水量

表:「人」の中核指標

Ē	尊厳と平等	多様性とインクルージョン
		給与の平等
		賃金水準
		児童労働、強制労働のリスク
1	建康とウェルビーイング	健康と安全
爿	<b>将来</b> のためのスキル	教育訓練

表: 「繁栄 」の中核指標

雇用と富の創出	雇用者数と比率
	経済的貢献
	金融投資への貢献
より良い製品とサービスの イノベーション	研究開発費総額
コミュニティと社会の活力	納税総額

(出所) World Economic Forum 「ステークホルダー資本主義の進捗の測定~持続可能な価値創造のための共通の指標と一貫した報告を目指して~」を基に作成。

# WEF: ステークホルダー資本主義指標

## 「人」分野の中核指標

テーマ	中核指標	開示事項	出典
尊厳と平等	多様性とインク ルージョン(%)	従業員区分別の、年齢層、ジェンダー、その他の多様性の指標(エスニシティ等)からみた、雇用割合	GRI-405-1b
	賃金の平等 (%)	平等に関する優先分野で、重要な事業拠点別の従業員区分(ジェンダー、 エスニシティ、その他の該当分や)の基本給と報酬の比率	GRI-405-2より抜粋
	賃金水準 (%)	1. 地域の最低賃金と比較した、ジェンダー別の標準初任給の比率 2. 最高経営責任者 (CEO)を除く従業員の年間総報酬の中央値と、 CEOの年間総報酬との比率	GRI 202-1、 ドッド・フランク法、米国 証券取引委員会法令 より改変
	児童労働、強制 的労働のリスク	自社及びサプライヤーの業務において、児童労働・ 強制的労働に関わる重大なリスクがあると考えられる場合の説明。こうした リスクは下記の点に関連して発生する可能性がある。 a) 業務の種類(製造工場等)と、サプライヤーの種類 b) 当該業務を行う国または地域、リスクがあると考えられるサプライヤー	GRI 408-1b, GRI-409-1a
健康とウェル ビーイング	健康と安全 (%)	<ul><li>1. 業務上の傷害による死亡・重大な業務上の傷害(死亡除く)・記録対象となる業務上の件数と割合、業務上の傷害の主な種類、労働時間</li><li>2. 業務以外での従業員の医療やヘルスケアサービスの利用を、組織としてどのように促進しているか、およびその適用範囲の説明</li></ul>	GRI: 2018 403-9a&b, GRI: 2018 403-6a
将来のための スキル	トレーニング	<ul><li>1. 報告対象期間における、ジェンダー及び従業員区分別の、1人あたりトレーニングの平均時間(従業員全体へのトレーニング時間の合計・従業員数)</li><li>2. フルタイムの従業員1人あたりの、トレーニングと人材育成の平均費用(従業員全体へのトレーニング費用の合計・従業員数)</li></ul>	GRI 404-1, SASB HC 101-15

# WEF: ステークホルダー資本主義指標 -2

# 「人」分野の拡大指標 (1)

テーマ	拡大指標	開示事項	出典
尊厳と平等	賃金格差	<ol> <li>フルタイム従業員の基本給・報酬の男女別平均給与格差、及び企業レベルまたは重要な事業拠点別の多様性の指標(例:BAME (黒人、アジア系、マイノリティの人種)の割合)</li> <li>国ごとの、組織の重要な業務を行っている最高報酬者の年間総報酬額が、組織の全従業員(当該最高報酬者を除く)の年間総報酬額の中央値に対して占める比率</li> </ol>	ジェンダーとエスニシティ の賃金格差報告に関 する英国政府のガイダ ンスを参考 GRI 102-38
	差別・ハラスメント のインシデント数 (件)と金銭的 総損失額(\$)	差別・ハラスメントの件数、その性質と対応、下記事項に関連する法的手続きの結果生じた金銭的損失の総額 a) 法律違反 b) 雇用差別	GRI 406-1, SASB FR-310a.4 より抜粋
	結社の自由と団 体交渉のリスク (%)	<ol> <li>団体交渉協定の対象となっている現役労働力の割合</li> <li>そのリスクに対処するために組織がとった措置を含む、結社の自由と団体交渉の権利がリスクにさらされているサプライヤーへの評価に関する説明</li> </ol>	SASB CN0401-17, GRI 407-1, WDI 7.2
	人権レビュー、苦 情の影響と現代 の奴隷制度 (件、%)	<ol> <li>国別の、人権レビューまたは人権影響評価の対象となった事業の総数と割合</li> <li>報告期間中に報告された、顕著な人権問題に関連した影響を伴う苦情の件数と種類、および影響の種類に関する説明</li> <li>児童労働、強制労働または強制的労働の事例について、重大なリスクがあると考えられる事業及びサプライヤーの数と割合。こうしたリスクは、下記の点に関連して発生する可能性がある。</li> <li>事業の種類(製造工場等)と、サプライヤーの種類り、リスクがあると考えられる事業やサプライヤーのある国や地域</li> </ol>	GRI 412-1, 国連指導原則, GRI 408-1a, GRI 408-1a及び GRI 409-1より抜粋 WDI 7.5
	生活賃金(%)	企業が事業を展開している国や地方の従業員や請負業者の生活賃金に 対する、現在の賃金	MIT 生活賃金ツール, EPIC

(出所) World Economic Forum 「ステークホルダー資本主義の進捗の測定~持続可能な価値創造のための共通の指標と一貫した報告を目指して~」を基に作成。

# WEF: ステークホルダー資本主義指標 -3

# 「人」分野の拡大指標 (2)

テーマ	拡大指標	開示事項	出典
健康とウェル ビーイング	業務上のインシデ ントが組織に与え た金銭的影響額 (件、\$)	業務上のインシデントの数と種類に、1件あたりの従業員と雇用主への直接 費用を乗じて算出(規制当局からの措置や罰金、物的損害、医療費、 従業員への補償費用を含む)	欧州委員会、オースト ラリア労働安全庁の指 標より抜粋
	従業員のウェル ビーイング (件、%)	<ol> <li>全従業員と労働者における、業務上の健康障害による死亡数、記録対象となる業務上の健康障害数、業務上の健康障害の主な種類</li> <li>a)健康とウェルビーイングの「ベストプラクティス」プログラムへの従業員の参加率</li> <li>b)全従業員の欠席率(AR)</li> </ol>	GRI: 2018 403- 10a&B, EPIC, GRI 2016 403-2a より抜粋
将来のための スキル	埋まっていない熟 練職のポジション の数(件、%)	<ol> <li>埋まっていない熟練職のポジションの数(件)</li> <li>埋まっていない熟練職のポジションのうち、未経験者を採用してトレーニングする予定のポジションの割合(%)</li> </ol>	WBCSD影響測定フ レームワーク方法論 バージョン1.0 (2008)
	トレーニングの金 銭的影響(ト レーニングによる 収益力の強化) (%、\$)	<ul><li>1. 給与支払いに占める、トレーニングへの投資額の割合(%)</li><li>2. 収益の増加、生産性向上、従業員エンゲージメント、社内採用率等からみた、トレーニングと人材開発の効果</li></ul>	OECDから抜粋 WDI 5.5

# **International Organization of Standardization (ISO30414)**

### 団体の概要

国際規格ISOの策定を目的とする非政府機関

## 基準の特徴

- 細則主義
- 2019年1月、人的資本マネジメントに関する規格ISO30414を発行。

## ISO30414:人的資本マネジメントー内部及び外部の人的資本報告に関するガイドライン

- 労働力のサステナビリティをサポートするため、人的資本の組織への貢献度を検討し、透明化することを目的に策定。
- 以下の11項目について内部向け・外部向けにそれぞれ開示すべき指標を設定。

• ¬	ハプ=	シイア	シスと	倫理
•		, ,	70	$1HHJ \rightarrow -$

生產性

コスト

• 採用、流動性、離職率

ダイバーシティ

• スキルと能力

• リーダーシップ

• 後継者計画

組織文化

従業員の可用性

組織の健康・安全・幸福度

(出所) ISOウェブサイトを基に作成。

## 指針(たたき台)

- 1. はじめに:「費用としての人件費から、資産としての人的投資」への変革に向けて
- 2. 持続的な企業価値向上に向けた人的資本の可視化
- 2.1. 資本市場から見た我が国企業のパフォーマンス
- 2.2. 競争力の源泉としての無形資産:高まる人的資本の重要性
- 2.3. 「人的投資を起点とする好循環」に向けた人的資本情報の可視化
- 3. 資本市場の潮流と構造変化

#### <国内>

- 3.1. 統合的な企業報告への要請/非財務情報開示の重要性の高まり
- 3.2. コーポレートガバナンス・コードにおける非財務情報開示の位置づけ
- 3.3. 有価証券報告書における非財務情報の開示強化

#### <国際>

- 3.4. 資本市場の潮流 (ESG投資の拡大)
- 3.5. 非財務情報の開示基準を巡る国際動向 (IFRS財団、SASB、GRI、欧州CSRD、米国SEC等)

#### 4. 人的資本の可視化に向けて

- 4.1. 「車の両輪」としての人的資本経営と可視化
- 4.2. IR戦略の構築: 多様な投資家像を踏まえた戦略的な情報開示
  - 4.2.1. 長期の投資家を意識した統合的な情報開示とエンゲージメント深化
  - 4.2.2. 資本効率の向上に向けた考え方と取組みの開示 (ROE (自己資本利益率)、ROIC (投下資本利益率)等)
  - 4.2.3. ESG評価 (インデックス・評価機関等) を踏まえた統合的な情報開示
  - 4.2.4. 内外の人事・雇用制度に関する前提の違いを踏まえた開示
- 4.2.5. 社会・環境へのインパクト(外部性)のアピール
- 4.3 可視化

### <フレームワークの活用>

- 4.3.1. 統合的な価値創造ストーリー構築のためのフレームワークの活用
  - ① 価値協創ガイダンス
  - ② IIRCフレームワーク 等
- 4.3.2. TCFD提言以来の「四本柱」をベースとした開示構造の採用(ガバナンス、戦略、リスクと機会、指標と目標)

<開示事項(定性的事項・指標・目標)と価値創造ストーリーの紐づけ>

- 4.3.3. 開示事項の基本的考え方
  - ①「独自性」の観点と「比較可能性」の観点
  - ②「価値向上」の観点と「リスクマネジメント」の観点
  - ③ 開示の対象(to whom)の観点
    - -国内投資家/海外投資家
    - -アクティブ投資家/インデックスや評価機関
    - -投資家/マルチステークホルダー
    - -価値重視/インパクト重視
- 4.3.4. 開示項目の三段階
  - ① 比較可能性に対する要請が強い開示項目への対応
  - ② 価値創造ストーリーとの関連付けが強く求められる開示項目への対応
  - ③ 先端的な情報分析や訴求力・説得力を高めるための開示

#### <開示媒体への対応>

- 4.3.5. 制度開示(有価証券報告書)における対応
- 4.3.6. 任意開示の戦略的活用(統合報告書、サステナビリティ・レポート、コーポレート ガバナンス報告書、IP、決算説明会、投資家・アナリスト等へのアウトリーチ等)
- 4.4. 可視化に向けた準備とステップ (例)

### (把握編)

- 自社の人的資本の把握 (定量データの収集やそのための体制整備等)
- 外部環境に関する分析 (競合企業や労働市場の分析等) 等

### (戦略構築編)

- 人的資本に関する自社の大方針の検討(自社のマテリアル・イシュー(重要事項)や 長期ビジョン、目指すビジネスモデルと人的投資の関連付け等)
- 事業部門や人事部門の戦略や方針への落とし込み
- 戦略に沿ったKPIの設定 等

#### (プロセス編)

- 経営層レベル、取締役会における議論
- 戦略部門や人事部門と事業部門間の議論
- 社員との対話 (エンゲージメント調査や360度調査の活用等) 等

Appendix I: 開示事項·指標参考集

Appendix II: 更なる検討課題 (P)