

We support your proactive risk-management.

## 【速報】2023年、人的資本開示開始

### 参考にすべき好事例はこれだ！



弁護士 徳山 佳祐  
カウンセラー  
ISO30414 リード コンサルタント/アセッサー・公認不正検査士  
kt@proactlaw.jp

#### 《Points of View》

- ・2023年3月以降に事業年度が終了した企業の有価証券報告書での人的資本開示がスタート
- ・①経営戦略と人材戦略の連動の明確性、②人的資本の位置づけと施策実施のガバナンスの状況説明の明快性、③人事施策の具体性、④積極評価できる独自の開示項目の存否、の4つの視点から見た好事例を厳選して紹介
- ・ポイントは、機関投資家の評価視点を意識して情報が開示されているか
- ・好事例も参考に創意工夫をして、自社の人的資本の魅力をステークホルダーに伝えよう

#### ■2023年3月期の有価証券報告書から、人的資本開示が義務化

上場企業では、2023年3月期以降の有価証券報告書で、「社内環境整備方針」「人材育成方針」「男女間賃金格差」「女性管理職比率」「男性育児休業取得率」の5項目の開示、すなわち「人的資本開示」がスタートしました。多数の上場企業が開示を行っていますが、本稿では、筆者が選んだ開示初年度の有価証券報告書における人的資本開示の好事例をご紹介します。

#### ■評価の視点－機関投資家は何を見ているか？

人的資本に関する項目が有価証券報告書での開示項目として追加された主たる目的は、人的資本に関する企業と投資家との対話を促進することにあります。したがって、企業としては、投資家、特に機関投資家の評価視点を意識することがあります。

それでは、機関投資家は、人的資本開示をどのように評価するのでしょうか。この点については、2022年8月30日に公表された非財務情報可視化研究会「人的資本可視化指針」（以下「可視化指針」といいます）を意識すべきです。可視化指針では、「ガバナンス」「戦略」

「リスク管理」「指標と目標」の4要素に沿うことが効果的であり、開示項目の選定にあたっては開示項目の「独自性」と他社との「比較可能性」のバランスを意識することが重要とされています。

また、機関投資家である金融機関の融資における取組みも参考になります。例えば株式会社みずほフィナンシャルグループ（以下「みずほFG」といいます）は、2023年5月、人的資本経営に関する開示と実践につき一定以上と評価できる企業への融資「Mizuho 人的資本インパクトファイナンス」を始めました。そこでは、人的資本経営に対する「姿勢」、人材戦略の実施である「施策」、人的資本経営のガバナンスである「体制」に対して、「開示」「論理性」「証拠」の要素により評価することが示されています。

本稿では、可視化指針やみずほFGが示した評価要素を踏まえて、①経営戦略と人材戦略との連動の明確性、②人的資本の位置づけと施策のためのガバナンスの状況の明快性、③人事施策の具体性、④積極評価できる独自の開示項目の存否を評価の視点として設定し、好事例を選定することとします。

### ■①人的資本をマテリアリティと位置付け、機会創出に向けて取り組むことが示された事例（パーソルHD）

パーソルホールディングス株式会社（以下「パーソルHD」といいます）では、人的資本を中期経営計画での成長エンジンとして位置づけ、マテリアリティの1つとして、機会の実現に向けた施策を推進することとしています。

【パーソルHD第15期有価証券報告書23頁・[https://www.persol-group.co.jp/ir/upload\\_file/m009-/FY2022Q4securitiesreport.pdf](https://www.persol-group.co.jp/ir/upload_file/m009-/FY2022Q4securitiesreport.pdf)】

#### c. リスク管理

人的資本（多様な人材の活用）に関しては、当社グループのマテリアリティの1つとして、リスク管理を行っています（「(1)サステナビリティ全般 ③リスク管理」参照）。

HMC傘下の各委員会においては、人的資本戦略の遂行にあたり、人的資本の3つの構成要素におけるリスク及び機会を以下のとおり特定し、b. 戦略に記載の対応策を推進しています。

	リスク	機会
“はたらくWell-being”の体現	<ul style="list-style-type: none"> <li>・社員のエンゲージメント低下による労働生産性及び社員の退職率悪化のリスク</li> <li>・派遣スタッフのWell-being低下による派遣スタッフの継続率・終了率の悪化のリスク</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・社員のエンゲージメント向上による労働生産性及び社員の定着率の改善</li> <li>・派遣スタッフのWell-being向上による派遣スタッフの継続率・終了率の改善</li> </ul>
テクノロジー人材の拡充	<ul style="list-style-type: none"> <li>・プロダクトデザイン・データ分析など、特に獲得の競争が激しい人材について、想定通りに採用が進められないリスク</li> <li>・スキルを身につけた派遣・請負事業の人材が高待遇の企業に転職する人材流出のリスク</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・テクノロジー人材の獲得・育成を計画通りに遂行することにより、「テクノロジードリブン人材企業」のブランディングを後押しし、テクノロジー人材「採用力」を高めることにつながる</li> <li>・顧客企業の満足度獲得により、派遣・請負社員の継続率、請求単価が向上する</li> </ul>
多様な人材が活躍する基盤の構築	<ul style="list-style-type: none"> <li>・多様な人材が活躍する基盤構築の遅延による採用競争力及び企業競争力低下のリスク</li> <li>・タレントマネジメント施策の遅延による次期経営人材の不足や全管理職の成長鈍化のリスク</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・多様な人材が活躍する基盤構築による更なる人材の獲得や新たな価値の創出</li> <li>・タレントマネジメント施策による次期経営幹部の計画的育成及び全管理職の組織運営能力向上の実現</li> </ul>

人的資本経営への取組みの有効性を論理的に説明するには、人材戦略が事業戦略で示された会社の目指す姿を実現する内容になっているという事業戦略と人材戦略との連動性を示すことが効果的です。そして、戦略・機会とリスクは表裏一体という統合的リスク管理(ERM)の観点に照らせば、人的資本の戦略的な取組みをリスクと機会の両面から整理し開示したパーソルHDは好事例といえるでしょう。

なお、人的資本開示においてリスク管理の枠組みを活用することは、可視化指針でも推奨されていますが、2023年の有価証券報告書では多くの企業でまだ十分に浸透していない印象を受けました。

## ■②人的資本経営ガバナンスが整理された好事例（しずおかFG）

株式会社しずおかフィナンシャルグループ（以下「しずおかFG」といいます）では、グループ横断的に人的資本経営の執行を担う「人的資本経営委員会」がサステナビリティ会議下に設置され、同委員会及びその下部組織であるワーキンググループで人的資本経営の考え方や開示の方針等を審議し、その内容がサステナビリティ会議、さらに同会議から取締役会に報告されることによって人的資本経営の実現を目指す体制が構築されています。

【しずおかFG第1期有価証券報告書16頁・[https://www.shizuoka-fg.co.jp/pdf/ir/2023/2022\\_securities\\_report.pdf](https://www.shizuoka-fg.co.jp/pdf/ir/2023/2022_securities_report.pdf)】

(6) 人的資本経営の実現に向けた取組み			
① ガバナンス			
当グループにおける人的資本経営の実現に向けた課題・戦略等について議論すべく、2022年10月に人的資本経営委員会を設置しました。また、下部組織として当グループの重要なテーマである「人財育成」「DE&I（ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョン）」「Well-being」の3つのワーキンググループにて、職場の役職員の声を踏まえた施策や人的資本開示内容に関する検討、人権尊重の観点から「人権方針」を策定する等の活動を実施しました。			
当グループ各社の所管部部長等をメンバーとしてグループ横断的に人的資本経営への取組み強化と推進を図っています。定例的に人的資本経営委員会や下部組織である3つのワーキンググループで議論し、サステナビリティ会議（経営執行会議）、取締役会への報告を通じて人的資本経営の実現に向けたガバナンスを確保しております。			
会議体	当事業年度の主な議題（審議事項）		
取締役会	・人的資本経営委員会の設置	・しずおかフィナンシャルグループ人権方針策定報告	—
サステナビリティ会議（経営執行会議）	・人的資本開示の詳細内容検討 ・人的資本経営委員会の開催報告	↓ 方針・監督 ↑ 付議・報告 ・しずおかフィナンシャルグループ人権方針策定に関する審議	・2023年度基準人員計画ならびに2024年度グループ採用人員計画
人的資本経営委員会（人財育成WG・DE&IWG・Well-beingWG）	・人的資本経営に関する考え方、人的資本開示への今後の方針を検討 ・グループ各社の人的資本に関するグループ各社の人的資本に関する課題共有、各施策の策定課題共有、各施策の策定	↓ 方針・管理 ↑ 付議・報告 ・しずおかフィナンシャルグループ人権方針の内容検討	・2023年度基準人員ならびに2024年度グループ採用人員の検討

取締役会や経営陣は人的資本経営を重要な経営事項として認識し、主体的に取り組むことが期待されています。そのためには、社内のどの組織が、どのような立場で、何を議論し、どこに報告するかを具体的に示す必要があります。

その点で、しずおかFGは、取締役会（監督）、経営陣（執行）と経営管理職（実務）、さらにグループ各社それぞれの階層で、検討すべき議題が明確に整理されており、人的資本経営ガバナンスの位置づけとそれを推進する組織の責任範囲が明確化された好事例です。

### ■③人事施策が具体的に紹介された好事例（文化シャッター）

文化シャッター株式会社（以下「文化シャッター」といいます）では、グループとしての成長及び中期経営計画の遂行に向けて、「自ら考え行動し、課題を解決できる人」「何事にも積極的にチャレンジし、常に前向きに考え行動できる人」「既存の事業領域に限らない専門的な知見・技術や発想等により、新たな事業領域を創出できる人」という人材像を特定し、その確保・育成に向けた施策を開示しています（文化シャッター第 77 期有価証券報告書 20 頁以下・[https://ssl4.eir-parts.net/doc/5930/yuho\\_pdf/S100QZFC/00.pdf](https://ssl4.eir-parts.net/doc/5930/yuho_pdf/S100QZFC/00.pdf)）。

人的資本経営は、経営戦略に連動した人材戦略の実行によって実現するものであり、人材戦略を具体化する施策の内容が示されなければ正当に評価することはできません。文化シャッターは有価証券報告書において、人事評価や異動をも含む個別の人事施策の考え方や運用等を開示しており、積極的な開示の好事例といえます。

### ■④独自の指標を開示している事例

現行で開示が求められている項目は上述の 5 項目のみですが、下表のように、独自の項目を開示している企業もあります。そのような独自項目の開示は、人的資本経営への積極的な取組み姿勢とともに、経営理念や事業戦略との連動性を示すことができる点でも有用です。

会社名	開示項目・内容	コメント
ヤマトホールディングス株式会社（第 158 期有価証券報告書 19 頁以下・ <a href="https://yamato-hd.co.jp/investors/library/securities/pdf/y158_04.pdf">https://yamato-hd.co.jp/investors/library/securities/pdf/y158_04.pdf</a> ）	<ul style="list-style-type: none"> <li>・労働生産性向上の指標として「人的生産性（＝（連結営業収益－連結下払経費）÷連結人件費）」</li> <li>・エンゲージメント向上の指標としての社員意識調査における 5 つの指標（働きやすさ、働きがい、働き続けたい、社員の成長実感、会社への貢献実感）</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・労働生産性は、人的資本経営における投資家の大きな関心事といえるが、その開示に至っている企業は多くない。</li> <li>・エンゲージメント指数としてまとめて開示する事例が多いなか、細分化して開示することで課題がより明らかとなる。</li> </ul>
株式会社テレビ東京ホールディングス（第 13 期有価証券報告書 16 頁・ <a href="https://ssl4.eir-parts.net/doc/9413/yuho_pdf/S100QYHE/00.pdf">https://ssl4.eir-parts.net/doc/9413/yuho_pdf/S100QYHE/00.pdf</a> ）	・人的資本投資の上積み（2023 年度～25 年度で総額約 35 億円）	・人的資本投資の上積み額は、投資家が人的資本経営の効率性を評価するうえで重要な情報である。
株式会社ベルシステム24ホールディングス（第 9 期有価証券報告書 20 頁・ <a href="https://contents.xj-storage.jp/contents/AS07594/12721106/b457/4490/9162/911e6925d853/S100QU5Z.pdf">https://contents.xj-storage.jp/contents/AS07594/12721106/b457/4490/9162/911e6925d853/S100QU5Z.pdf</a> ）	・ローテーション数（事業年度における本部を跨いだ異動者数及び割合）	・従業員が多様な経験を積む機会としてローテーションに取り組むなか、それを数値的に示す指標として有用である。

## ■他社開示例の研究と投資家等との対話により、効果的な人的資本開示を目指そう

本稿では、筆者独自の視点で好事例を紹介しましたが、取り上げられなかった好事例はまだあります。人的資本経営及び開示は、各社の特徴が色濃く出されるテーマである一方、本格化し始めた段階にあり、試行錯誤しながら進めている企業も少なくないでしょう。多くの開示例を参考にしながら、投資家や労働者を始めとするステークホルダーとの対話も通じて、自社の魅力を示せる人的資本開示を目指しましょう。

---

発行：プロアクト法律事務所      編集担当：池永朝昭・田中伸英

<https://proactlaw.jp>

東京都港区虎ノ門 5-12-13 ザイマックス神谷町ビル 7 階

TEL:03-5733-0133    FAX:03-5733-0132

---

**proact**  
law office