

女性の活躍状況の資本市場における 「見える化」に関する検討会

報 告

平成24年12月

目次

はじめに	1
1. 女性の活躍促進に取り組む意義	2
(1) 社会全体にとって女性の活躍を進める意義	2
(2) 企業にとって女性の活躍を進める意義	2
ア. 役員会における女性の活躍	3
イ. 従業員における女性の活躍	3
2. 資本市場において女性の活躍状況の「見える化」に取り組む意義	4
(1) 非財務情報としての女性の活躍状況の開示の重要性	4
(2) 企業における女性の活躍状況に関する情報の開示を進める意義	6
ア. 役員に関する情報	7
イ. 従業員に関する情報	8
(3) 情報を開示する際の手段	9
3. 「企業における女性の活躍状況」に関する情報開示の在り方	11
(1) 基本的な考え方	11
(2) 具体的な取組	13
おわりに	14
<資料編>	
参考資料 1 関連データ	15
参考資料 2 女性の活躍の効果に関する調査等の事例	25
参考資料 3 非財務情報の開示基準等に関するガイドライン等	35
参考資料 4 事務局による企業・有識者等へのヒアリング結果	39
参考資料 5 女性の活躍状況の資本市場における「見える化」に関する検討会の開催について (平成 24 年 9 月 18 日内閣府特命担当大臣(男女共同参画)決定)	51
参考資料 6 検討会の開催状況	53
参考資料 7 「女性の活躍促進による経済活性化」行動計画～働くなでしこ大作戦～ (平成 24 年 6 月 22 日女性の活躍促進による経済活性化を促進する関係閣僚会議決定) (抄)	54
参考資料 8 日本再生戦略(平成 24 年 7 月 31 日閣議決定) (抄)	55

はじめに

- 少子高齢化が急速に進み、社会を支える生産年齢人口が減少していく中、長期にわたって低迷から抜け出せない我が国経済を活性化する切り札として「女性」への期待が、これまでになく高まっている。「日本の潜在力の最たるものは女性」、「女性こそ日本にとって最大の含み資産」といった比喻も、多くの人々に次第に違和感なく受け入れられるようになってきている。最近では、IMF（国際通貨基金）¹やOECD（経済協力開発機構）²といった国際機関からも、こうした認識をベースにした我が国経済への提言が表明されている。
- 経済的な機会と成果における根強い男女格差を減らすことは、公平、平等という観点のみならず、その国の長期的な成長を促進する上でも不可欠であるとの認識は、国際的にも広がりを見せている。そうした認識を支える実証的な分析も数多く知られるようになってきている。
- 政府においては、総理の指示に基づき発足した女性の活躍による経済活性化を推進する関係閣僚会議が本年6月に女性の活躍促進による経済活性化行動計画～働く「なでしこ」大作戦～を策定し、その後に閣議決定された日本再生戦略（平成24年7月閣議決定）にもこれを取り込みながら、経済を活性化させる力としての「女性の活躍」を進める取組を一丸となって進めている。
- 働く「なでしこ」大作戦は、経済を活性化させる力として「女性の活躍」を推進するため、男性の意識改革とポジティブ・アクションの取組を車の両輪として進めることを基本とし、各種の「見える化」への取組を主要な項目に位置付けている。企業における「女性の活躍」の現状に関する「見える化」を進めることは、企業トップを始めとする男性の意識改革、ひいては社会全体の意識改革のために重要な役割を果たすものであり、そうした流れの中で「資本市場における見える化」にも新たな展開が期待されている。
- 本検討会は、働く「なでしこ」大作戦及び日本再生戦略に基づき、企業の女性活躍に関する指標等の公表に係る資本市場における企業の取組を促す方策について総合的な検討を行うために、内閣府特命担当大臣（男女共同参画）の主宰により、資本市場に関わりの深い有識者や関係府省の参加を得て開催されたものである。
- 以下、本検討会におけるこれまでの議論を取りまとめている。本報告に含まれる提言の実現に向け、内閣府特命担当大臣（男女共同参画）においては、関係府省・団体等と力を合わせて取り組んでいただくことを強く期待する。

¹ 平成24年10月、IMF・世界銀行年次総会出席のために来日したラガルドIMF専務理事は、「多額の債務を抱え、近い将来に深刻な労働力不足に直面しようとしている日本は、活用されていない労働力を生かす、働く女性を増やすことでこの問題に対処することができ、それによって社会全体が恩恵を受けることになる。」との認識を示した。

² OECD「日本再生のための政策 OECDの提言」（平成24年4月）は、男女間の格差縮小は日本の長期的な成長を促進する上でも不可欠であること、特に女性の労働参加が増加することで高齢化による影響を緩和するという効果も期待できることなどを指摘している。

1. 女性の活躍促進に取り組む意義

(1) 社会全体にとって女性の活躍を進める意義

- 少子高齢化や労働力人口の減少が我が国の今後の経済の深刻な制約条件となる中、経済社会で女性の活躍を促進することは、減少する生産年齢人口を補うという効果にとどまらず、新しい発想によるイノベーションを促し、様々な分野で経済を活性化する力となる。
- 社会全体の労働力の減少を補う方策としては、移民の受入れ又は国内人口における労働参加率の引上げが考えられるが、我が国においては、言語の問題や外国人労働者の受入れに係る政策上の課題等に鑑みても、また、現に潜在している国内の人的資源としての可能性や企業側の受入れの面でも、まずは最も身近といえる女性の活躍促進に取り組んでいくことが適当かつ現実的である³。
- 女性の就業希望者（現在就業しておらず求職活動はしていないものの就業を希望する女性）は女性の年齢階層別労働力率を表す「M字カーブ」の底に当たる30歳代を中心に約340万人と見込まれ、これは全労働力人口のおよそ5%に相当し、これらの女性の力が発揮されることによってGDPが約1.5%増加するとの試算もある⁴。
- 女性が一層活躍し、その活躍に応じた所得を得るようになれば、社会保障や税の担い手の中核となる「分厚い中間層」の形成にもつながり、社会の基盤を安定させ、社会の持続可能性を高める観点からも望ましい。女性と男性が喜びと責任を分かち合いながら、その能力と個性を存分に発揮できるようになり、個人にとっても、より満足度の高い生活につながっていくものと期待される。

(2) 企業にとって女性の活躍を進める意義

- 女性の活躍促進を含むダイバーシティの促進は、とりわけグローバルにビジネスを展開する上では欠かせない取組となっている。多様な価値の受容を前提とするダイバーシティを進めることは、世界中の様々な市場への適応可能性やリスク耐性を高め、優秀な人材を獲得するための候補者のプールを広げ、企業の成長に必要な新たな価値を創造することにつながる。
- 企業の成長を支える様々な要素の中でも人材は特に重要なものの一つである。もっぱら国内市場に向けて事業活動を展開し、国内で人材を確保している企業であっても、海外の企業を含む企業間競争の中で、性別にかかわらず優秀な人材の確保・定着を図り、多様な人材による新たな価値の創造に取り組んでいかなければ、中長期的な存続が脅かされかねない。

³ 就業希望者の数は、労働力調査（平成22年）によると、若者（20～34歳男女）約146万人、高齢者（60～64歳男女）約29万人であるのに対し、女性は約340万人と全労働力人口の5%に上る。

⁴ 女性の活躍による効果等に関する調査・分析の事例については、参考資料2を参照。

ア. 役員会⁵における女性の活躍

- 役員会は、企業経営の基本方針や施策を決定し、その実行をモニターすると同時に、リスクマネジメントにおいても重要な役割を担うことから、一般に、同質的な人的構成による組織よりも、ダイバーシティの確保された組織、すなわち様々なバックグラウンドや属性をもつ者によって構成され、多様な価値を受容しやすい組織の方が株主利益の増進やリスク耐性の観点から優れていると考えられている⁶。
- 役員会に女性が参画し⁷、企業の重要な方針決定に関与することで、経営戦略や人事戦略、特に人事戦略の中で女性従業員の育成と登用をどのように織り込み、進めていくかという問題に役員会を始めとするトップマネジメントの関心が高まることが見込まれ、また、そうした女性役員が当該企業の管理職以下の女性職員の目標ないしロールモデルとなって、社内の女性の活躍を一層促進する力となることも期待される。コーポレート・ガバナンスへの影響という観点だけでなく、全社的な女性活躍の推進の面からも、役員会における女性の活躍が望まれる。

イ. 従業員における女性の活躍

- ビジネスにおける女性の能力を高め、活躍の機会や領域を広げることなどを通じて、経済分野における女性の活躍を幅広く後押しすることは、これまで埋もれがちであった女性の潜在能力の発揮や多様な知見の融合による新たな価値の創造、生産性の向上等を通じて、国や企業の競争力や持続可能性を高めることに寄与することが考えられる。新商品・新サービスの開発、新たな販路の開拓等様々な局面で、女性がリーダーになって、あるいは男性ばかりだったチームに新たに女性を加える形で、企業にブレイクスルーをもたらした最近の実例は多数知られるようになっている。
- 国内で生産年齢人口が減少する一方、国際的には経済活動のグローバル化が進む中、世界中から優秀な人材を引き付け、能力発揮を促す上で「ダイバーシティ&インクルージョン」の取組は、企業の大きな強みとなる。もっぱら国内で活動している企業であっても、優秀な人材の確保・定着、多様な人材による新たな価値の創造に継続的に取り組む以上は、企業における女性の活躍を一層促進していく必要がある。
- 女性の活躍が一層進むことで、効率的な業務フロー・処理方法の確立、総労働時間では

⁵ この報告において「役員」とは会社法（平成17年法律第86号）で定められる取締役及び監査役を、「役員会」とは取締役及び監査役が参加する取締役会をそれぞれ念頭に置いている。

⁶ 経済同友会においては、本年5月、「意思決定ボード」のダイバーシティに向けた経営者の行動宣言を取りまとめ、企業の国際競争力向上の観点に立って国内外から優秀な人財を登用・活用するための一環として、女性の「意思決定ボード」への参画を促すべく、女性管理職・役員への活用に向けた5つの行動宣言の実現に取り組んでいる。

⁷ マッキンゼー・アンド・カンパニー“Women Matter”（2007）。特に役員会女性が3人（10人中）いる場合に、明らかに「組織パフォーマンス・スコア」（その組織の機能や働く環境の状況を9の指標により得点化したもの）に変化が現れ、「組織パフォーマンス・スコア」が高いほどEBITDA（利払い前・税引き前・減価償却前利益）やVALUATION（簿価に対する企業価値）といった財務状況が良いことが指摘されている。

なく時間当たりの生産性にウエイトを置いた評価制度の導入等企業におけるマネジメント全般が、仕事と生活の調和を可能にすることを念頭に、柔軟な働き方を可能とし、女性が主体的に働きキャリア形成を図ることのできるマネジメントへと見直されていくことは、女性だけでなく、男性にとっても働きやすい職場づくりにつながり、同時に企業収益にとっても中長期的にプラスに働く取組となると考えられる。

2. 資本市場において女性の活躍状況の「見える化」に取り組む意義

(1) 非財務情報としての女性の活躍状況の開示の重要性

- 企業の「見える価値」が主として財務情報に表れるのに対して、企業の「見えない価値⁸」の多くは非財務情報に含まれており、また、そうした非財務情報は中長期的な競争力や財務状況の見通しにも役立つという考え方が広がりを見せている。女性の活躍を通じた企業価値の向上も「見えない価値」の一つと考えられることから、投資家の視点や投資スタイルは様々であるものの、企業の将来にわたる存続可能性や中長期的な価値が資本市場において適切に判断されるようにするためには、女性の活躍の状況を「見える化」していくことも重要である。
- 女性の活躍の状況に関する情報がどのように評価され得るかについて、現状では、例えば人権や雇用に関する一定の基準を満たさない場合、将来の企業価値が毀損されるリスクがあるなどとして投資先リストから排除される、いわゆるネガティブ評価に用いられるケースと、企業価値の創造につながる有益な企業情報として、積極的な投資行動に結びつくポジティブな評価が行われる場合があり得る。女性の活躍が十分でない場合はネガティブ評価される現状があるとの指摘もある一方、1.(2)でも指摘したとおり、産業構造の変化や消費者としての女性の一層の存在感・購買力の高まり、女性が労働市場においてその能力を発揮し活躍できる人事戦略やマネジメントの在り方が中長期的な企業の価値に大きな影響を与え得るとの見方を背景に、経営情報そのものの一部として女性の活躍に関する情報が評価される場面が増えている⁹。
- 中長期的な成長性や持続可能性という観点から企業価値を見極めようという機関投資家の動きは、海外を中心に高まってきており、「ESG¹⁰」と呼ばれる非財務情報を積極的に評価しようとの動きが加速している¹¹。また女性の活躍を含めた情報の開示について制度化

⁸ 人材、技術、組織力、顧客とのネットワーク、ブランド等の目に見えない資産や無形資産のことで、企業の競争力の源泉となる知的資産やコーポレート・ガバナンス等の持続可能性に関する情報を多く含む。

⁹ 定量情報を評価すべきか定性情報を評価すべきかの論点についてはこれまでの取組の成果とも受け取られる定量情報、今後の取組に関する戦略とも受け取られる定性情報の双方が必要とされるが詳細な議論は3.を参照。

¹⁰ Environment（環境）、Social（社会）、Governance（企業統治：ガバナンス）を表す。

¹¹ 域内の経済的な結びつきがとりわけ強く、中長期的な成長や持続可能性の高い社会の構築を目指している欧州では、欧州全体の成長戦略の観点からも、企業にも中長期的な成長や持続可能性を期待し、そのような視点から企業を評価しようとする動きが強まっている。

する動きもみられる¹²。

- これまでは異なる手段で開示されることの多かった財務情報と非財務情報の統合を図ろうとする動きが欧州を中心にみられる。これは、企業の情報開示に当たっては、投資家（株主）・従業員はもとより、幅広いステークホルダーを念頭に置いて、企業の経営戦略と目指すべき目標、具体的な行動、成果等を、全体として首尾一貫した論理性をもって企業価値に結び付いているものとして開示していくことが重要との考えに基づいて、投資家が必要とする情報について、財務情報と非財務情報を補い合う形で開示しようとする動きである。主に長期投資家に対して、持続可能性や知的資産に関する情報を含む非財務情報と財務情報の相互関係を、明瞭かつ簡潔に報告する「統合報告」に関する国際的なフレームワークについての議論も始められている。
- 女性の活躍に関する情報のほとんどは非財務情報に分類されるものであるが、役員会における女性の割合を始めとする企業における各種の男女別情報又はジェンダーダイバーシティへの取組を企業の評価に当たっての重要な判断材料の一つとする投資家も現われていることを背景に、今後その開示の在り方をめぐっても、国際的な議論の中で様々な動きが出てくるものと見込まれる¹³。
- 他方で、我が国の企業は非財務情報の積極的な開示に取り組んでいるものの、ある調査によれば¹⁴、投資家側からは十分な満足が得られていないとの調査結果もあり、企業側の開示する情報と一定の投資家の知りたい情報との間にギャップのあることがうかがえる。
- 個人投資家にとっての「関心の持てる観点」から企業の取組を評価し、魅力ある投資先として選定した企業を公表しようとする取組が、本年7月から東京証券取引所が始めた「テーマ銘柄」の選定¹⁵である。これまで一般の投資家にはなじみの薄かったESGや特許競争力といった非財務情報を企業の持続的な成長につながる要素として投資判断に活用するこ

¹² 英国のコーポレート・ガバナンス・コード（Corporate Governance Code）は2012年9月の改定において、2012年10月1日以降に開始する事業年度では、年次報告書で、役員指名プロセスとともに、役員会のジェンダーダイバーシティに関する方針、目標、達成状況等の報告を求める内容を盛り込んだ。また、ニュージーランド証券取引所は、マネジメントとガバナンスのダイバーシティが企業業績を高める重要な要素であるとの認識の下、2012年12月31日以降に終了する事業年度の年次報告書において役員会の男女の構成について（ダイバーシティに関する方針を設けている場合にはその内容をあわせて）開示することを求めることにしている。

¹³ EUは2011年10月に欧州CSRアワードの創設等の提案を含めた「新CSR戦略2011～2014年（A renewed EU strategy 2011-14 for Corporate Social Responsibility）」を公表した。取締役のダイバーシティ情報の開示も項目として含む非財務情報の開示に関する立法化にも言及している。また2012年11月14日付でジェンダーバランスに関し、上場企業（中小企業を除く）の社外取締役における女性の割合を、40%に引き上げるという目標を伴った法律を提案した。

¹⁴ 公益社団法人日本証券アナリスト協会 企業価値分析におけるESG要因研究会「企業価値分析におけるESG要因」（平成22年6月）。同協会検定会員のうち、メールでの質問票送付が可能な（メールアドレス登録済み）者を対象とし599名が回答。「我が国の企業は、あなたが重視するESG要因を適切に回答していると思いますか。」に対する回答で「適切に開示している」4.3%、「どちらともいえない」46.0%、「適切に開示していない」49.7%。
http://www.saa.or.jp/account/account/pdf/report_esg_201006.pdf

¹⁵ 東京証券取引所グループが「日本経済応援プロジェクト「+YOU（プラス・ユー）～一人ひとりがニッポン経済」」の活動の一環として行っているもの。主に個人投資家をターゲットに、株式投資を考えるきっかけや関心材料としてもらうため、特定のテーマや指標をベースに銘柄（テーマ銘柄）を抽出、公表するもの。第1回はESG、第2回は特許競争力をテーマにそれぞれ十数社が選定されている。

とを後押しする取組として注目される。

- そのような非財務情報にも着目して企業の取組を多面的に評価した投資が行われるようになることは、社会的な課題の解決・改善、更には新たに中長期的視点から投資を行おうとする者や、このような評価に関心を持つ主に若い層からの資本市場への新たな参加者を増やすことにつながり、ひいては資本市場の健全な育成・発展にもつながることが期待される。
- 「テーマ銘柄」に係る取組の一環として、東京証券取引所が経済産業省と協力して「女性の活躍」をテーマに優れた取組を行う企業の選定・公表を行うとの報道に対しては、多くの企業が高い関心を寄せている様子が見え、**「女性の活躍を推進している企業」**であるとの評価が、資本市場においてポジティブに評価され得る情報であるとの期待が高まっていることを示すものとも考えられる。

(2) 企業における女性の活躍状況に関する情報の開示を進める意義

- 資本市場で女性の活躍状況を「見える化」することにより、中長期的な企業価値に関わる経営戦略や人事戦略の中に位置付けられる企業の女性活躍に対する取組が、投資家、とりわけ安定的な資金の出し手として、中長期的な株式保有を前提に市場で活動している投資家に合理的に評価され、そのような投資家からの資金調達を容易にするといった形で企業に経済的な便益をもたらす仕組みを作ることが重要である。
- 企業における女性の活躍状況に関するデータの中には、いわゆる金融情報ベンダー（外国為替や金融・証券関係情報の加工・提供に携わる事業者）が企業の公表情報や、自らが企業から直接入手した情報を利用して作成し、一般に提供されているものも少なくない。ただしそれら情報の多くが有料かつ英語で提供されていることから、その利用者はもっぱら機関投資家、それも海外の機関投資家が中心との指摘がある。幾つかの異なるルートによって既に開示されている企業の女性の活躍に関する情報に誰もが低コストでアクセスできる環境が整備されれば、それを利用して企業評価を行う投資家の利便性が高まり、また企業の多面的評価を誰もが行えるようになることによって、潜在的な投資家の資本市場への参加コストを引き下げ、市場の裾野の拡大や活性化、ひいては我が国の資本市場の健全な発展に寄与していくことが考えられる。他方で、一般に企業の業績は経営環境の様々な要因に影響されるものであり、女性比率を高めることが直ちに企業業績に結び付くという単純な関係にはなく、女性活躍の状況が企業価値にどのように影響するかは、業種やビジネスモデル等によって様々であると考えられている。そのため、企業による情報の開示と併せて、それらの情報を用いて企業風土や企業文化も含め組織の在り方や人事戦略等も踏まえた意味のある企業間比較や企業評価が行われるよう、情報を受け取って評価する側にも一定のスキルやリテラシーが求められる。

- 国際的にも企業における女性の活躍に関する情報への関心が高まっており、また、我が国においても今後高まっていくと考えられる一方で、企業が開示している情報は全体的に既に多くの項目・広い範囲に及んでおり、かつ、開示の間隔も総じて短くなってきていることを考慮すれば、女性の活躍状況に関する開示の在り方は、そうした企業側の負担にも配慮しつつ検討することが必要である。とりわけ企業に一律の対応を求めることとなる手段による場合には、情報の開示による便益と企業側の負担が調和したものとなるよう留意すべきである。

ア. 役員に関する情報

- 役員会は、投資家のために経営者が企業経営を行っているかを監視する「コーポレート・ガバナンス」における中核機関であり、役員の人的構成を始めとするその在り方は運用機関、投資家の大きな関心事となっており、現行でも有価証券報告書において、「役員の状況」として生年月日、略歴等の役員に係る個人の情報を含む各種の記載が求められている。
- 我が国の証券取引所に上場する企業は、平成 18 年以降、コーポレート・ガバナンス関連情報について所定の様式（コーポレート・ガバナンスに関する報告書）に従って一律の開示を行っているが、こうした取組も、各社のコーポレート・ガバナンスの体制について、一覧性のある形式で比較・判断し得る情報の提供を望む投資家の要請を受けたものである。
- 役員会におけるジェンダーダイバーシティの進んだ企業は市場変化への適応力やリスク耐性に優れているとのデータや、ジェンダーダイバーシティの進んだ企業はそうでない企業に比べて ROE（株主資本利益率）等の経営指標がよい傾向が見られるとの相関を示す分析は、様々な場面で度々言及されている¹⁶。
- 欧州では、近年、企業の長期的な企業価値を高める要素として、役員会における女性参画の促進に、企業も投資家も大きな関心を払う状況となっている。そうした動きを背景に、役員会において一定割合以上の女性の参画を義務付ける動き（女性の割合を 20%~40%程度の一定の比率以上とすること）が広がっている。我が国の有価証券報告書においては、現在、「役員の状況」として、生年月日、略歴等の役員に係る個人の情報を含む各種記載が求められているものの、男女別情報は記載されておらず、「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」記載要領においても、そうした情報の記載を求める記述はない。中長期的視点から投資を行う海外の投資家の動きも踏まえ、まずは企業の自主的な取組を後押ししつつ、役員の男女構成に関する情報の開示を促して、投資家の評価に委ねていくことが必要

¹⁶ 例えば、女性の活躍による経済活性化を推進する関係閣僚会議（第 1 回）枝野経済産業大臣提出資料「女性活躍の推進による「価値創造」経済の実現に向けて」、欧州委員会 “GREEN PAPER: The EU corporate governance framework”（2011 年）、オーストラリア証券取引所（ASX）“Corporate Governance Principles and Recommendations with 2010 Amendment”、英国 “Women on Boards 2011”（英国政府から委託を受けた委員会が、役員会への女性登用の阻害要因と必要な施策を提言した報告）。

かつ適当である。

イ. 従業員に関する情報

- 企業活動の現場における女性の活躍状況を「見える化」することによって、女性の活躍促進に対して企業の内外から関心が高まるとともに、投資家が中長期的観点から企業評価を行う際の重要な情報を提供できる。
- 従業員における男女別の構成は、外国人比率や現地法人の外国人幹部の比率等と共にグローバル企業のダイバーシティへの取組を表すKPI（重要指標）との指摘もあり、海外で事業を展開している企業、特に海外市場に上場している企業はこれを積極的に開示している¹⁷。特に役員会の女性比率に目標値を掲げて取り組んでいる欧州では、男女別の構成に関する情報は事実上義務に近い開示項目となっているとの指摘もある¹⁸。
- 国境を越えたM&A等によって成長を続けている優良企業では、企業内部に多様な人材を抱えているのが通例であり、ダイバーシティ・マネジメントの成否が企業経営の行方を左右する要因の一つであるとの認識は広く共有されつつある。
- グローバルな事業展開を行っている企業にとって女性を含むダイバーシティへの取組を進めることは、企業が特定地域の市場に依存することなく、多様な地域のビジネスチャンスを生かすことが可能かどうかという点の評価につながる一方、男女間で差別的な慣行を残していれば他の地域に進出しても市場に受け入れられなかったり、ILO（国際労働機関）中核的労働基準等との関係等から人権の観点からのリーガルリスクにさらされる危険性があるとしてネガティブに評価されるおそれもあるとの指摘もある。
- 中長期の投資を行う欧州の企業年金基金等の投資家（アセットオーナー）がCSRに関する評価を委託している格付け会社やNPO等は、個別企業から直接情報を入手しようとする際、「人材戦略」「人権」「労働安全」「教育」等「人」に関する部分にも強い関心を向けており、企業経営の源泉は「人」がコアであると考えている様子が見え始める¹⁹。
- このような海外の中長期的視点から投資を行う投資家の動きを踏まえれば、もっぱら国内を舞台に活動している企業であっても、海外からの安定的な資金²⁰と優秀な人材の確保の

¹⁷ オーストラリア証券市場では、コーポレート・ガバナンス原則の中で、上場企業に対し、組織全体及び役員等の女性割合、目標値、進捗状況等の公開が求められている(Corporate Governance Principles)。また英国の上場企業も、アニュアルレポートで役員指名プロセス及び役員会のジェンダーダイバーシティに関する方針、目標、達成状況等の報告を行うことが求められている (Corporate Governance Code)。

¹⁸ 脚注 17 参照。

¹⁹ 具体的な質問としては例えば、人事考課の基準、処遇・報酬から教育訓練、正規や非正規の問題、労働組合との対話、ダイバーシティや人権に関わる取組、男女の給与格差等。報酬については固定給と変動給の比率、人事考課の基準については評価に当たった会社及び個人のパフォーマンスの比率、報酬については現金と現金以外（ストック・オプション等）のもの比率を、各々一般社員から役員までの各レベル・各職種について求められる。役員報酬にはCSRへの取組の成果も反映されるのか、といった質問も見られる。

²⁰ 2012年3月末の日本株式時価総額合計約308.3兆円のうち、「外国人」の保有額は全体の26.3%であり、これはほぼ純投資額である。なお国内の純投資の機関投資家の保有分は14.6%であり、海外の純投資部分は国内の2倍近くとなっている（日本銀行、東京証券取引所による資料）とのデータがある。

ためにも、こうした動きを視野に入れて取り組んでいくことが不可欠となる。

- 各企業が女性の活躍と人材戦略に関する情報の開示をすることは、各企業の経営者や人事担当者が同じ業種や地域内で活動する他社の人材戦略・人材活用への取組を学び合うきっかけともなる。また、労働市場に新たに参入しようとしている者（学生等）や一層の活躍の機会を他の企業に求めようとしている者が有益な情報源として活用し得ることによって優秀な人材の応募の広まりが期待され、そのことを通じて、女性の活躍に積極的に取り組む企業が便益を受けることともなる。

（3） 情報を開示する際の手段

- 企業の情報開示は、金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号）等の法令に基づいて行われているものから、企業の任意の取組として行われているものまで多様な手段を通じて行われている。女性の活躍に関する情報を開示する手段について検討する際には、以下のような、それぞれの手段の特性を踏まえておくことが必要である。

【有価証券報告書】

金融商品取引法に基づいて、投資家の保護に資することなどを目的に、有価証券の発行者等に義務付けているもので、虚偽記載に対する罰則が設けられていることなどに担保されて記載内容に高い信頼性がある。E D I N E T（金融商品取引法に基づく有価証券報告書等の開示書類に関する電子開示システム）を通じてインターネット上で誰もが閲覧可能となっており、情報の入手が容易で入手のためのコストも安い。

開示される内容が企業内容等の開示に関する内閣府令（昭和 48 年大蔵省令第 5 号）に基づいて定められていることから、同一の様式で統一され、同一時点における企業間比較や同一企業の経年比較といった企業分析が行いやすいことも特徴と言える²¹。報告内容は上記府令が定める様式に付記された「記載上の注意」や金融庁が定めるガイドライン²²によって、定性情報についても一定の同質性が保たれるよう配慮されている一方、客観性が求められているため、将来予測等の不確実な情報の記載には適していない。

【コーポレート・ガバナンスに関する報告書】

国内の各証券取引所が上場企業にコーポレート・ガバナンス関連情報の開示を求めているもので、投資家にとってのコーポレート・ガバナンス情報の比較可能性の向上を念頭に置いて作成されている。

同報告書の記載要領において所定の様式と標準的な記載内容を定めることで一定の比較可能性を担保しつつ、具体的な開示に当たっては広い範囲で企業の自主性をいかすこと

²¹ 有価証券報告書では、昭和 28 年から平成 11 年まで、提出会社単体についての従業員情報として、従業員数、平均年齢、平均勤続年数、平均給与月額を男女別に記載することとされていた。

²² 金融庁総務企画局「企業内容等の開示に関する留意事項について」（企業内容等開示ガイドライン）（平成 24 年 9 月）

も可能となっている。コーポレート・ガバナンスはもとより、ステークホルダーに関する事項について自由記入欄が設けられており、定性情報、定量情報を基本的に自由に記入することが可能である。記入に当たっては「「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」記載要領」の「記載上の注意」に記載された記入の例示等を参照しながら各社の現状や将来の見込み等を記入する。

例えば、東京証券取引所のホームページ（コーポレート・ガバナンス情報サービス）から東京証券取引所に上場している企業の情報について、誰もが入手することができ、情報の入手の容易性や入手コストの点では有価証券報告書とほぼ同等の利便性を有している。

【CSR報告書、IR資料等】

上記のほか、企業による任意の情報開示の手段として、CSR報告書、IR資料、アニュアルレポート等様々なものがある。任意の取組であるだけに企業ごとの創意や工夫をいかに余地も大きい。

他方で、例えばCSR報告書²³では企業によっては国際的なガイドラインに準拠しているものも少なくないが²⁴、書式、開示する情報の範囲・内容の統一性やそれらに伴う企業間の比較可能性という点では有価証券報告書等には及ばない。

これらの報告内容やデータは当該企業のウェブサイトに掲載されていることが多く、一企業ごとの情報へのアクセスは比較的容易と言えるが、投資家の側から企業横断的に一覧性を持った形で閲覧・検索することは難しく、企業間比較をする際のコストは大きくなりがちである。

- 女性の活躍に関する情報の開示に関して、有価証券報告書においてどのように取り扱うべきかについては、開示項目として追加することをめぐって積極・慎重双方の立場から様々な意見が開陳された。開示に積極的な意見が多数表明される一方、企業の実務への影響を懸念する強い慎重意見が表明された。

積極的な立場からの主な意見は下記のとおりである。

- ・ この20年間で女性活躍の状況は他国と一層差が開いており、企業の自主的な取組のみに委ねておくのではなく、一律の対応を求めることで我が国の企業全体としての状況について共通認識を形成し、取組の底上げを促すことが必要

²³ 企業がCSR報告書を作成する際に準拠されることが多い基準の一つであるGRI（Global Reporting Initiative）ガイドラインにおいては、ガバナンスや雇用に関する多くの指標において男女別情報の開示が求められ始めたところであり、任意の開示の分野でも男女別情報の積極的な開示への要請が高まっている。

²⁴ GRIガイドラインに準拠又は参照してCSR報告書を作成している企業は「報告書内の標準開示の所在場所を示す表」を作成して、記載事項の掲載箇所を明確にする取組を行っている。また、GRI適用レベルの自己宣言を行い、どの項目について準拠した記載を行っているか（いないか）を明示している。GRIガイドラインでは、パフォーマンス指標の開示を推奨しており「性別、年齢、マイノリティグループ及びその他の多様性の指標に従った、カテゴリー別の統治体（経営管理職）の構成及び従業員の内訳」「性別ごとの雇用の種類、雇用契約及び地域別の総労働力」「従業員のカテゴリー別および性別ごとの従業員当たり年間平均研修時間」等について数値として示すこととなっている。

- ・ 役員や従業員に関する男女別情報は、既に多くの場合企業で管理されていると思われ、開示することになっても追加的なコストはほとんど発生しないのではないかと。連結ベースでは、改めて集計の必要に迫られたり、海外の事情から性別の集計が難しかったりする場合も、提出会社や重要子会社等に範囲を絞ったり、マネジメント基準での開示を許容するなど、集計の範囲や開示基準等を工夫することで、過度のコストをかけない形で開示を求めることは可能ではないか
- ・ 今後の人口減少を踏まえた従業員の採用・育成計画は、企業（経営者）にとって中長期の重要課題であり、中長期の投資を行う投資家にとっても同じく大きな関心事
- ・ 情報開示をめぐる統合報告の国際的検討も含め様々な動きがあり、電子的共通フォーマット（XBRL）の整備も進行中。投資家の多面的な企業評価を進めるためにも、役員や従業員等人に関わる情報も開示していくことが重要
- ・ 株式市場が健全な拡大をする上でも、多面的な企業評価を通じて、潜在的な投資家（中長期投資をする海外投資家や、総額千数百兆円の金融資産を抱える個人）を取り込むことが重要

一方、慎重な立場からの主な意見は下記のとおりである。

- ・ コスト・ベネフィットに照らして各企業が独自に判断してベネフィットが大きいと考える企業が自主的に開示することで、女性の活躍に関する情報開示は足りる。この場合の「コスト」には、常に変動している従業員の情報を詳細に開示しようとして、結果的に事実と異なる情報を開示してしまうことに伴う責任の重さを含む
 - ・ 平成11年に有価証券報告書における「従業員の状況」から男女別情報が削除されたのは、連結制度の導入時に投資情報としての優先順位が考慮された結果であり、その事情は現在も変わっていない
 - ・ 非財務情報の開示に関する検討は、女性の活躍に関する情報だけでなく、開示制度全体を見渡しながらスクラップ・アンド・ビルドを行い、全体のバランスがとれた形で行われるべき
- 有価証券報告書及びコーポレート・ガバナンスに関する報告書において企業に一律に開示を求めることとなる方法については検討会として一定の結論を得るには至らなかったが、企業による任意の開示を一層進めていくことの重要性やそのための取組を積極的に進めていくことには幅広い合意がなされた。

3. 「企業における女性の活躍状況」に関する情報開示の在り方

（1）基本的な考え方

- 1. ～2. に述べたとおり、我が国の資本市場において、企業における女性の活躍状況に関する情報開示を促す取組は、女性の活躍による経済活性化を推進する関係閣僚会議に

よって総合的な検討を本年中に行うこととされた事項であり、また、潜在的な投資家を含む国内外の市場関係者からの期待もあり、これに応じていくための取組が求められる。

- 企業における女性の活躍状況（役員・従業員に係る現状を表す男女別データ、女性の人材育成・登用に係る取組や目標等）に関する情報は、開示される際の情報の性格の観点から①定量情報（人数、年齢、賃金のようにもっぱら数値で表示される情報）、②定性情報（女性の役員・管理職への登用や職域の拡大、男性社員を含むワーク・ライフ・バランスの推進等への取組のように、数値のみでは表すことができない情報）に分けることができ、開示される情報の対象者という観点からは、ア）役員に係る情報、イ）従業員に係る情報に分類することができる。
- 企業情報の開示の手段としては、関係法令や証券取引所の有価証券上場規程等に基づいて対象企業が一律の対応を行うこととなるもの（有価証券報告書、コーポレート・ガバナンスに関する報告書等）と、各企業が任意の取組として自主的な判断に基づいて対応しているもの（CSR報告書、IR資料等）がある。
- 女性の活躍状況に関する情報の開示の在り方を検討するに当たっては、それぞれの手段が設けられている趣旨と各手段の特性が生かされるように、開示される情報の内容とそれを開示する手段との適切な組合せを考えながら、企業による開示の際の工夫の余地や開示に伴うコスト、投資家（現在は国内の市場で活動していない国内外の潜在的な投資家を含む）のニーズ等のバランスを保った姿を目指すべきである。
- 開示の内容とその手段を考える際には、多種多様な企業が資本市場を通じて資金調達を行っていることに鑑み、特に企業側が一律的な対応を求められることになる手段（有価証券報告書や証券取引所の有価証券上場規程に基づくコーポレート・ガバナンスに関する報告書）の場合には、業種、企業の形態・規模等企業の属性にかかわらず対応可能な内容であり、かつ、当該情報を作成・管理するために過度のコストを要さないものとする必要がある。また、開示項目全体のバランスに配慮しつつ、開示の主体である企業側の理解も得てゆくことが適当である。他方、情報の受け手側（投資家側）にとっては、情報へのアクセシビリティ（時間的・金銭的成本等）や企業間の比較可能性の点で、必要十分な使い勝手が確保されることが重要になる。
- 有価証券報告書やコーポレート・ガバナンスに関する報告書では、現在、明示的に女性の活躍に関する情報を記載することを求める項目は設けられていないが、関連する項目の中で女性の活躍に関する情報を自主的に開示している例²⁵も見られる。このような情報開示

²⁵ 現在、有価証券報告書に女性の活躍やワーク・ライフ・バランス等に関する事項を記載している例としては、第一部第2【事業の状況】3【対処すべき課題】に「ダイバーシティ（多様性）推進、ワークライフマネジメント（仕事と生活の調和）推進に全社で取り組んでまいります」、「女性の管理職への積極登用などによるダイバーシティ推進と、研修体系の強化・拡充による、強い人財の育成を進めました」、「ダイバーシティへの取組み、ワーク・ライフ・バランスを含む就業環境の向上などを積極的に進めてまいります」等の例がある。また、コーポレート・ガバナンスに関する報告

は当該企業による自主的な取組の形をとりながらも、CSR報告書のように各企業が独自の形式・体裁で作成・開示している他の手段よりも情報の信頼性や情報の入手容易性という点で優れていると考えられることから、こうした取組を更に広めていくための方策も検討していく必要がある。

- 女性の活躍に関する情報について企業に一層の開示を促していくためには、女性の活躍やその関係の情報開示に積極的に取り組む企業が資本市場において評価されるよう、企業が開示した情報が正しく理解され、正しい企業価値の評価に結び付いていくような環境を整備していくことが重要である。あわせて、女性の活躍と企業業績との関連等について、理解を広げるための取組を行っていくことも必要である。

(2) 具体的な取組

- 内閣府その他の関係府省は、企業における女性の活躍に関する情報について、企業による任意かつ積極的な情報開示が一層促進されるよう、経済団体、企業、投資家、資本市場の実務関係者や有識者等と連携・協同しつつ、以下の取組を行うことが適当である。
 - ア) コーポレート・ガバナンスの観点から役員会の構成が投資家にとって重要な関心事項であるとの視点に立って、国内の上場企業が金融商品取引所の有価証券上場規程等に基づいて作成を求められている「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」において役員への女性登用の状況に関する情報の開示が促されるよう、当該情報を記載例として「記載要領」に明示することを金融商品取引所に要請する。あわせて、企業にも積極的な開示を働きかける。
 - イ) コーポレート・ガバナンスに関する報告書における記述や、CSR報告書、アニュアルレポート等の任意の開示の手段においても、企業価値向上のプロセスと結びついた戦略的開示が促進されるよう、企業側における女性活躍の意義や現状の取組、投資家側における当該情報へのニーズや評価方法について、企業等を対象としたシンポジウムの開催等を通じて一層の理解を深める。
 - ウ) 広く投資家に向けて、女性の活躍に積極的に取り組む企業を取り上げて紹介することにより、女性の活躍及び当該情報の開示に対する市場関係者の理解を深める取組を行う。例えば、東京証券取引所が個人投資家に株式投資を考えるきっかけや関心材料を提供する観点から、特定のテーマについて一定の基準に照らして銘柄を選定・公表する取組（「テーマ銘柄」）を行っているが、その一環として、経済産業省も参画するかたちで「女性の活躍推進」に着目して公開情報をベースに企業を選定・公表し、投資家へ情報を発信し

書では、「Ⅲ株主その他の利害関係者に関する施策の実施状況 3.ステークホルダーの立場の尊重に係る取組み状況」欄や「Vその他 2. その他コーポレート・ガバナンス体制等に関する事項」欄において、当該企業における女性の活躍やワーク・ライフ・バランスに関する取組等を記載している例が見られる。

ていくことが考えられる。

- エ) 企業における女性の活躍状況に関する様々な開示の状況や、その活用方法について更に検討を行い、加えて、それらの情報を受け取って評価に用いる側のスキルやリテラシーを高めていくための広報啓発活動に取り組む。
- オ) 女性の活躍と企業業績との関係、女性の活躍が企業価値に結び付くプロセスや企業価値の向上につながる女性活躍の条件等について、企業、投資家等の理解を深める観点から、実証データの研究・分析、ケーススタディの集積、企業及び投資家へのフィードバック等に引き続き取り組むとともに、それらに関する海外の動向や取組も併せて積極的に情報を発信する。
- カ) 上記の取組等を通じた企業による任意の情報開示の広がりを把握し、今後の更なる取組に資する観点から、コーポレート・ガバナンスに関する報告書、CSR報告書、アニュアルレポート等における女性の活躍状況に関する情報開示について、開示している企業数、開示の内容等を整理・公表し、企業や市場関係者にも定期的に情報を提供する。

おわりに

- 女性の活躍状況の資本市場における「見える化」については、企業による任意の情報開示の広がり、投資家側のニーズ等も見極めながら、本報告を一つの出発点として、様々な機会に、様々な関係者によって、今後更に議論が深められ、女性の活躍による経済活性化及び日本再生につながっていくことを期待したい。