

ESG/統合報告研究室では、統合思考に基づく企業コミュニケーションの潮流を調査研究しており、その一環として、統合報告書の発行企業を調査している。今回のレポートでは第10回で取り上げた「対話」のテーマを深掘りし、レポート上における機関投資家との対話コンテンツの状況を報告する。

第10回の研究員レポートでは、2016年12月末時点で統合報告書を発行している334社のレポートを分析し、対話を行っている企業が64社（延べ77件の対話※）あったことを報告した。今回の調査ではこの対話のうち、アナリストやファンドマネージャーなどの投資家との対話の状況を確認した。

※レポート中に複数の対話を掲載している企業があるため

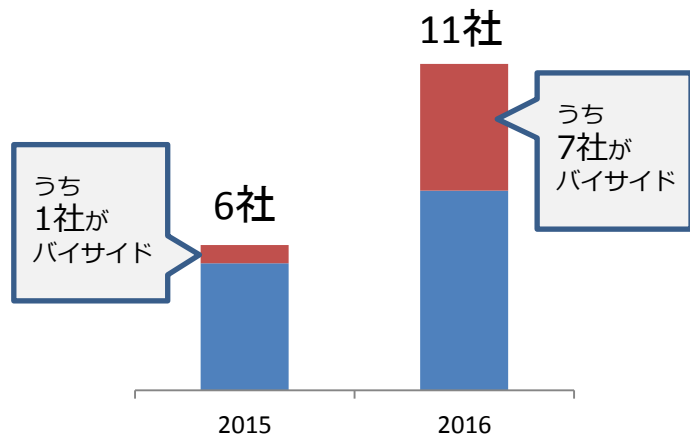
調査の結果、64社中、機関投資家との対話を行った企業は11社だった。今回の調査で特筆すべきは、このうち7社（65%）でバイサイドの関係者が登場した点である。調査母数が異なるため、単純な比較はできないが2015年12月末時点の調査では6社が投資家との対話コンテンツを掲載していたが、バイサイドのアナリストが登場したのはわずか1社にとどまっておろ、大きな変化を見せている。

アナリストはセルサイドとバイサイドに大別され、セルサイドアナリストは証券会社に所属して個社銘柄のレポートを作成し、資産運用会社に提供している。一方、資産運用会社に所属し、自社のファンドマネージャーに分析結果を提供しているのがバイサイドアナリストである。これまでアニュアルレポートや統合報告書に登場していたのは主にセルサイドのアナリストが

中心だったが、ESG投資機運の高まりに伴って川上（資本提供者）により近いポジションの機関投資家との対話をレポート上でも進める傾向が見て取れる。

このようにレポート上で、機関投資家との対話コンテンツを掲載することは、自社が資本市場からどのような評価を得ているのか、どのような課題があるのかといった読者の関心事を客観的に伝えられるなどのメリットがある。一方で、情報開示時期の公平化により、いわゆる「早耳情報」に基づく短期的な売買を禁じるフェア・ディスクロージャー・ルールが金融庁主導で議論が進んでいる点には注意したい。レポートにおける対話も、ルールに抵触しかねない短期的な話ではなく、中長期を志向した内容となるよう、これまで以上に注意が求められると思う。

## 機関投資家との対話実施企業の推移



（出所）株式会社ディスクロージャー&IR総合研究所 ESG/統合報告研究室の調査による