

当レポートでは統合報告書発行状況調査で確認した統合報告書の内容を分析し、その動向・潮流等を広く発信することを目的としている。第24回となる今回は、狭義の統合報告書発行企業178社(※)を対象に、リスク開示の状況を調査した。

(※)狭義の統合報告書：統合報告書等のレポート名、IIRCフレームワークへの言及がある報告書、web等で統合報告書等と謳っている企業の報告書を指す

レポート サマリー

- リスクは、ESGと経営を結合させるポイント
- 社会課題・戦略からリスクを解説するケースもみられる
- 求められる「持続的な競争優位」のためのリスク開示

IIRCの国際統合報告フレームワークでは、内容要素「リスクと機会」において短、中、長期の価値創造能力に影響を及ぼす具体的なリスクと機会、それらに対する取り組みの記載を求めている。短、中、長期の価値創造能力とは、ビジネスモデルにおける競争優位性とその源泉と解釈することもでき、これらを脅かす、もしくは強化する事象（環境・社会面を含む）がマテリアリティであり、その影響の認識が機会やリスクとなる。いわばリスクは、ESGと経営を結合させるポイントともいえる。

統合報告書におけるリスク開示は有価証券報告書・【事業等のリスク】が出発点になる。実際に、リスク項目を開示している企業（96社）のうち、【事業等のリスク】をほぼ流用して記載している企業と主要なリスク内容に絞り込んで記載している企業はそれぞれ48社（50%）となっている。IIRCの内容要素においてリスク項目とその軽減策それぞれを求めている点を踏まえ、リスク項目とそれに対する具体的施策を分けて記載している企業は44社（46%）だった。

また、フレームワークの要求に応えるべく、【事業等のリスク】の情報を、外部環境・社会課題や中・長期の経営戦略との関係性を踏まえ一歩踏み込んで解説している企業は、9社確認できた。「GPIF（年金積立金管理独立行政法人）の運用機関が選ぶ『改善度の高い統合報告書』※1において、住友金属鉱山の外部環境・社会課題とリスク、具体的戦略の関係を示した「SMMグループのリスクと機会」が将来収益拡大とリスクプレミアム縮小の観点からESGを企業価値評価に織り込みやすい開示として高い評価を受けている。

【外部環境・社会課題、戦略と合わせたリスク解説例】

| 記載内容 | 業種 |
|--|------|
| ■ 外部環境・社会課題と戦略との関係性を解説 | 保険業 |
| ■ 機会・リスク・強みを明示し、「目指す姿」を部門ごとに示す | 商社 |
| ■ リスク管理基本方針にて、業務運営リスクだけでなく「戦略面も含めて管理領域を拡大」している点を解説した上で主要リスクを明示 | 化学 |
| ■ メガトレンド～外部環境を示した上で機会とリスク、事業戦略の方向性、施策を示す | 建設 |
| ■ セグメントごとに強み、機会・リスクを示した上で、成長戦略を示す | 商社 |
| ■ 部門ごとの強み、機会・リスク～チャレンジを整理 | 化学 |
| ■ 強み～機会・リスクを明示した上で、部門長が中長期戦略を語る | 商社 |
| ■ 事業環境とセグメントの強みを示した上で、事業成長のポイントと機会・リスクを示す | 精密機器 |

注：本文で記述した「住友金属鉱山」は除く

一方、具体的なリスク項目を開示せずにリスク管理体制の概要を記載するにとどまるケースや開示そのものがないケースは、今回の調査対象の半数近い82社（46%）に上っており、リスクに対するネガティブな印象から、開示に消極的な日本企業の姿勢も垣間見える。一般的に投資家の企業評価分析では、リスクを将来キャッシュフローの割引率や資本コストとして見積もるため、投資家が想定するリスクを企業がリスクとして認識せずに必要な対策が打たれていないならば、この資本コストは高く算出され、企業価値が低く評価されるという※2。成長への取り組みだけでなく、リスク認識や戦略上の対処を説明していくことも統合報告においてますます求められてきそうだ。

出所※1：[GPIFの国内株式運用機関が選ぶ「優れた統合報告書」と「改善度の高い統合報告書」より](#)

出所※2：[機関投資家協働対話フォーラム「エンゲージメント・アジェンダ ビジネスモデルの持続性に関する重要な課題（マテリアリティ）の特定化と開示」より](#)