

当レポートでは2017年12月末時点で統合報告書を発行している411社のレポート内容を分析し、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26回となる今回は、狭義の統合報告書発行企業225社(※)に焦点をあて、CFO(最高財務責任者)メッセージの内容等について考察する。

(※)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

統合報告書は、財務情報・非財務情報を総合的に報告し、投資家との建設的な対話に資する情報を提供することが期待されている。統合報告書に掲載される財務情報は、財務・非財務ハイライトや業績推移、財政状態及び経営成績の分析などで語られることが一般的である。しかし、持続的企業価値向上のためには、CFO(類似名称含む。以下同じ)にはコスト管理などの従来型の財務機能に留まらない役割が期待される。

当レポートでは、狭義の統合報告書発行企業225社のうち、CFOメッセージを発している79社を対象として、その発信内容を調査した。

2014年の伊藤レポートで資本コストを上回るROEの重要性が示されたことを契機に、各種ガイダンス等でも資本生産性の指標の一つとしてROEの重要性が叫ばれている。経産省の価値協創ガイダンスにおいても、成果と重要な成果指標を掲げることの重要性が述べられている。下記表では、財務・非財務ハイライトに掲げられている主要な指標を掲載しているが、ROEが群を抜いていることが分かる。三井住友信託銀行の調査(※1)によれば、経営目標にROEを採用している会社が37%となっているが、当調査の79社のうち、実に76社が財務・非財務ハイライトでROEを挙げていた。ただ、実際にCFOがデュポン分析やROICツリーといった方法でROE戦略や資本コストに言及していたのは、その内の42社(53%)に過ぎなかった。

※1：日本経済新聞2018年2月19日付朝刊

他方で、前述の価値協創ガイダンスにおいては、戦略のセクションにおいて経営資源・資本配分の重要性も述べられているが、長期的な視点での投資戦略に言及している

【表:財務・非財務ハイライトにおける主要指標(n:79)】

	社数
ROE	76
ROA	25
フリーキャッシュフロー	24
デットエクイティレシオ	16

会社は多く見られたのに対し、一方では資産圧縮といったB/Sマネジメントや事業のポートフォリオ戦略などについてCFOが言及している会社は29社(37%)に過ぎなかった(下記グラフ参照)。IIRCフレームワークが求める非財務面をも考慮した「実績」「見通し」の要素を加味した内容になっている会社はまだ少数派であると言えよう。

上記は、CFOメッセージにおける優れた特徴を記載したが、当年度の業績解説や中計の簡略な解説、配当方針などに留まっていたメッセージも散見された。

統合報告書は、発行するだけで終わりではなく、投資家をはじめとするステークホルダーとの建設的な対話のツールとして活用し、毎年PDCAを繰り返しその内容をブラッシュアップしていくことが必要である。

そのため、戦略・財務の解説については、発行当初は単に業績解説のみといった、いわゆる「合本」情報であったとしても、法定開示でも求められている設備投資・研究開発といった非財務情報も盛り込み、会社が経営上重視する指標についても、経営者の視点から徐々に語っていくことが重要であろう。

会社によって各々CFOに求められる役割は異なることが想定されるが、トップの片腕としての役割も期待されるCFOが、対話において積極的に戦略を語り、企業価値向上への道筋を示していくことで、インベストメント・チェーンの最適化が実現していくことを期待したい。

