



寄稿①

「問われる統合報告書の質(上)」

～ 企業価値創造の源泉は「統合思考」～

株式会社ディスクロージャー & IR総合研究所 上席客員研究員 川村 雅彦

◆ 統合報告書の質的深化にかかわる4つの論点

2013年にIIRCが「国際統合報告フレームワーク」を公表して以来、統合報告書を発行する日本企業が増えている。(株)ディスクロージャー & IR総合研究所の推計によれば、2018年末で450社を超した。この量的拡大は、ESG投資の進展とともに、しばらく続きそうである。

しかるに質的な面はどうか。現状レベルの統合報告書で、長期投資家（特にESG投資家）の期待に本当に応えることができるのだろうか。これが筆者の問題意識であり、4つの論点がある。

✓ 非財務情報を正しく理解しているか？

- ・ IIRCは財務情報と非財務情報の結合性（戦略的な関連付け）を強調する。しかし、非財務情報を単にCSR情報（社会貢献活動を含む）と思いこんでいる企業が多い。
- ・ 真に求められる非財務情報は、中長期の企業価値に影響を与える要素である。非財務情報を「将来の財務情報」とする機関投資家もいる。
- ・ 経営企画やリスクマネジメントをはじめ財務、IR、人事・労務、調達、CSR・環境あるいは技術開発などの部門間協働による社内の「統合思考プロセス」が不可欠である。

✓ 非財務要素を企業価値と関連付けているか？

- ・ 企業のESG情報開示が強く求められている。社会・環境と企業自身のサステナビリティに影響を及ぼすからである。
- ・ 中長期的な企業価値の創造・毀損を考えるに

は、ESG要素の将来的な事業への影響まで見通さないと説明ができない時代となった。

- ・ 事業環境の構造変化が企業価値にどのような影響を及ぼすのか、そのリスク・機会を把握することは目新しいことではない。

✓ 時間軸をもってリスク・機会を説明しているか？

- ・ リスク・機会を価値創造と結びつけて説明する企業は少ない。事業環境の構造変化の時間軸の認識が、経営戦略やリスクマネジメントを決定する。
- ・ 事業環境の構造変化は、ビジネスモデルの将来的な適否（サステナビリティ）を決定する。時間軸は意思決定と企業価値に大きく影響する。
- ・ 統合報告書は短・中・長期の価値創造の全体像を説明するものである。時間軸をもったリスク・機会を把握することで、価値創造の時間軸も明確になる。

✓ 経営トップ自身の想いを伝えているか？

- ・ 統合報告とは経営トップの価値創造に関するコミットメントに他ならず、それを投資家をはじめステークホルダーに伝えることは経営トップの責務である。
- ・ 長期ビジョン、経営戦略、リスク・機会、そしてガバナンスを踏まえた企業価値の創造について、将来を見据えて包括的に語れるのは経営トップしかいない。

◆統合報告書の質を測る評価基準

ESG投資家が企業の現状を理解するためには、事業内容と個別項目別ESG情報の開示が不可欠である。ただし、それはESG評価の必要条件ではあるものの、十分条件となるのは長期ストーリー性のある「価値創造プロセス」である。

IIIRCは長期にわたる価値創造の考え方（いわゆるオクトパス・モデル）を提示した。この中に統合報告書の8つの「内容要素」が明示されているが、実はこれは統合思考すなわち統合報告書の質を測る評価基準でもある。

統合報告書に記載すべき8つの「内容要素」⇒ 統合報告書の評価基準

① 企業概要と外部環境	長期時間軸の中でどのような事業を、どのような事業環境で営むのか？
② ガバナンス	どのようなガバナンス態勢で、中長期の価値創造能力を担保するのか？
③ リスクと機会	企業価値に影響を及ぼすリスクと機会はどのようなものか？
④ 経営戦略と資源配分	経営戦略はどこに向かうのか、どのようにしてそこにたどり着くのか？
⑤ ビジネスモデル	どのようなビジネスモデルで戦略を実現するのか、そのレジリエンスは？
⑥ パフォーマンス実績	戦略目標はどの程度達成したか、そのアウトプットとアウトカムは何か？
⑦ 将来展望	経営戦略遂行上の課題や不確実性は何か、その潜在的影響は何か？
⑧ 作成と開示の基礎	記載事項をどのように評価し、誰がどのように決定したのか？

資料：IIIRC「国際統合報告フレームワーク（日本語訳2014年）」を基に筆者作成

次回（下）は、「統合報告化するアニュアルレポート」と「有価証券報告書にも変化の兆し」である。

以上