



「SDGsやESGという言葉が使われなくなる時代」

文責：ESG/統合報告研究室 主席研究員 小谷 正彰

フォーマット化の功罪

国内外の資本市場に長年関わっていると、「日本では当たり前なのが案外、外国人の目には奇異に映る」といった経験をする。その一つが決算短信だ。

2017年2月10日、東京証券取引所は新しい決算短信・四半期決算短信の作成要領を公表し、サマリー情報の記載内容を義務から要請に改めた。業績予想の開示についても、参考様式を削除する等の東証規則の変更を行い、2017年3月31日以後に終了する通期・四半期の決算短信から適用を開始した。しかし、今もほとんどの企業で参考様式が踏襲されており、日本の決算短信はグローバルに見ると法定開示のquarterly reportに近い。よって、英語で「the earnings release (kessan tanshin) for the second quarter of 20XX released on (date), 20XX」のように「earnings release」を「日本では決算短信って言うんですよ」と敢えて法定開示の四半報(quarterly report)と区別して、短信には速報性があることを伝えている。或いは、単純にTANSHINと英語でも使われるケースが多い。

海外企業のearnings releaseは売上××、利益××で終わってしまうケースが多く、具体的な内容は直後に実施されるCEOやCFOによる電話会議や後日セットされる説明会によるアナリストからの質疑応答で対応される。今でこそ、短信発表直後にアナリストやファンドマネージャー向けに電話会議を行う日本企業も増加してきたが、昔は東証の兎クラブで記者向けに数字をさらうような記者会見が一般的であった。伝える企業側も、聞く新聞記者も企業分析の専門家でないので双方に

「伝える材料」「聞く材料」が必要であった。

フォーマットを揃えて、「説明する方」も、「記事にする方」も比較できることが重要であったし、会社が行う業績予想も必要であった。決算短信は、コンパクトに速報性のある数値が他社比較できるようコンパクトに整理された資料である。そのため、東証規則が改正され、サマリー情報が自由化されても尚、重宝されているし、グローバルに見ても速報性と分析のしやすさから有用性があり、現在もフォーマットを利用している企業がほとんどである。

フォーマット化された日本企業の中期経営計画

5年ほど前、日本IR協議会が主催した「投資家視点を活かすコーポレートガバナンス」をテーマにしたセミナーに出席した。そこで聞いた某証券会社の研究員の発表によって筆者が認識を改めたのが中期経営計画だ。当時は伊藤レポートが公表され、スチュワードシップ・コードやコーポレートガバナンス・コードが話題だったこともあり、当然ROEや、資本コストの話も出たが、印象に残っているのは「日本の中期経営計画はかなり真面目で、海外ではあまり類を見ない。そして、日本の企業から将来的には中期経営計画という言葉がなくなる日も来る」という内容だった。

その後、試しに米国版検索エンジンで「Medium-term management plan」と入力し、どのような企業が中期経営計画を発表しているのか調査した。その結果、日本企業の中期経営計画ばかりがずらりと英文で出てくるが、欧米企業の名前は出てこない。また、個別に欧米

企業のホームページ上で中期経営計画を探す、確かに日本企業のように、時期を区切って具体的な数値で表された中期経営計画は出てこない。なぜ日本企業しか中期経営計画を発表しないのか。

これは短信と同じで、説明する側、つまり日本企業の経営者は欧米のようなプロフェッショナルな経営者が少ないので、説明する側にも受ける側にも便利な中期経営計画を発表することが一つのトレンドとなっているのではないかと。しかし、日本企業の経営者もプロフェッショナルが増えくると、あえてフォーマット化された中期経営計画を発表する意味もなくなり、将来的にはこの日本的な中期経営計画自体がなくなる可能性もあるのではないだろうか。

SDGsやESGといった言葉を使わなくてもよい時代は来るのか

最近、SDGsやESGといった内容のセミナーやシンポジウムが開かれるとすぐに満席になるほど大盛況ぶりである。特に環境については、気温上昇や昨今の大型台風による風水害を考えると、多くの日本人もさすがにもう猶予がないと感じているのであろう。「人権」「労働」「環境」「腐敗防止」の4分野・10原則を軸に、社会の良き一員として行動し、持続可能な成長を実現するための世界的な枠組み作りを目指す国連グローバルコンパクトには、世界約160カ国で13,817の企業・団体が署名している（2019年9月時点）。日本では340の企業・団体が署名しているが、これは世界の中でどうなのであろうか。UN Global Compactのホームページ（*1）を確認すると、同じアジアでは中国が302、韓国が250、シンガポールが91となっている。北米でみると米国が574、カナダが89、欧州ではスペイン1,584、フランス1,243、ドイツ511、デンマーク395、スウェーデン332、イタリア288などとなってい

る。単純に数字だけの比較では、その意識が本当に求められているレベルかどうかは分からないし、国連グローバルコンパクトに署名した日本企業の多くがアニュアルレポートや統合報告書、或いはホームページの中でSDGsの17の目標となっているアイコンと共に、それぞれの企業の事業機会を説明するにとどまる企業が多いのも事実だ。一方、まだまだ数は少ないが、最近ではESG説明会を開催する日本企業も出てきた。

（*2）これらの説明会では責任投資を行う運用会社のファンドマネージャーやアナリストの参加で質問内容も企業の本質を突くものも増加した。また、質問に対する企業側の回答も枠にはまったものから抜け出し本音を話すケースが増えている。そこでは持続的な成長のため、それぞれの企業が社会的課題に向き合い、且つ、自社のキャッシュ・フローにどのような影響をもたらすのか、リスクと共に機会についても語り始めている。

決算短信や中期経営計画をフォーマット化して発表し、そこに至る道筋や考え方を自分の言葉で説明することが苦手だった日本企業も、徐々に応用力を増して本質的な議論ができるようになってきたように、SDGsやESGにも本質的な意味での対応を進める企業が増えてくるであろう。それが定着したその時には、わざわざSDGsやESGといった言葉を使う必要もなく、言葉自体が使われなくなる時代がやって来るかもしれない。

（*1） UN Global Compact 「Our Participants」 より国別により検索

（*2） 関連レポート
研究員レポート「『ESG説明会』実施に関する報告状況」
<https://rid.takara-printing.jp/res/report/cat2/2018/post699.html>