



## 今更でも知っておきたい「統合報告書の作り方」

文責：ESG/統合報告研究室 室長 片桐 さつき

### 統合報告書の発行だけでESG評価は上がらない

筆者が時折受ける質問で「統合報告書があればESGレーティングの評価は良くなるのか」といったものがある。回答としては「No」だ。統合報告書を発行したからと言って、レーティングの評価は上がらない。ESG投資がメインストリーム化した中で、統合報告書そのものへの注目度が上がるとともに、ESG格付に対する対応についての相談を受けることが多くなってきた。こうした潮流を背景とすれば逸る気持ちは分からなくもないが、無駄なコストと労力を使う前に、どんな機関がどのような意図をもってどんな形でESG情報に関与しているのかを認識しておく必要があるだろう。

### ESG情報は財務情報を補完する相互関係にある

ESG情報は様々な機関がそれぞれの意図をもって関与している。IIRCやTCFDなどのフレームワーク開発機関、GRIやSASBなどの基準設定機関、FTSEやMSCIなどのデータプロバイダ、その他金融機関など多岐にわたる。ただ投資というアクションにおいて共通していることは、ESG情報だけで投資判断はされないということだ。当然であるが、中長期視点でその企業の行く末を想定する際に財務情報を補完する情報としてESG情報は使われる。投資家にとって投資は、広く経済を循環させるためにまず投資先からリターンを得る必要があるから至極当然である。例えば、これまで全くIR活動を行っていなかった企業が突如ESG情報を開示しても、投資家の行動変容を促す効果は薄いだろう。まずは自社のIR活動を見直すことから必要になる。まず自社の情報開示姿勢を振り返らなければ「ESG」や「統合報告書」に踊らされても、まず良いことはない。むしろ、自社の

情報開示姿勢を見直す契機を得たことが、良いことの始まりだと言える。

### 機関投資家を見くびるなかれ

様々な機関がESG情報に関わる中で、活用する意図が違うことも認識しておく必要があるだろう。例えば、IIRCでは個社別の企業価値の算出に有用な独自性のある情報を重視している。組織がどのように長期にわたり価値を創造するかを説明することに重点を置いたもので、そのために組織（企業）のESG情報が活用される。一方、ESGレーティングで必要とされるのは比較可能性に優れた情報である。つまり、定量化（スコアリング）に重点が置かれており、投資家が企業の持続可能性を精査する際に「外部の意見」として活用されている。認識しておきたいのは、これには未だに課題もあるということだ。ESG格付の定義が規制されていない上に、ESG格付プロバイダーに対しても的確か否かの基準もない。故に、安直にレーティング評価を財務評価と統合して結論を出す投資家への批判があることも事実である。しかし、既にESG投資がメインストリーム化している現在、安直にレーティング評価を合体させるだけの機関投資家は徐々に少なくなってきているのではないかと感じている。言い方が悪くて恐縮だが、投資家を見くびるなかれ、リターンを得ることが本業の機関投資家もそこまでESGに興味がないわけではない。レーティングの評価は参考にしても最終的な判断はレーティング評価任せではない、という声の方々に聞こえるようになってきたのだ。そこで活用されるのが統合報告書でもあり、影響するのが企業の情報開示姿勢そのも

のもあるのではないかと思う。例えばレーティング評価を向上させたい場合は、WEBサイトなどで開示しているESG情報の密度（情報の量と質）を向上させる、長期にわたる価値創造を伝えることで真の企業価値を理解して欲しいのであれば統合報告書を発行するといった具合に、自社の目的に見合った開示方法の優先順位を決めていくことも必要なことだろう。

## **コンサルに頼らないで始められる**

### **統合報告書の作り方**

自社の情報開示を省みて、やはり統合報告書があった方が良く判断した場合、どう作成すれば良いのだろうか。コンサルタントや制作会社に頼ることもひとつではあるが、自社で考え検討していくプロセスを経ることで得られることも多いし、最終的に制作会社に依頼するにしても、自社で考えた分、委託費用を抑えられるケースが多い。以下、簡単ではあるが統合報告書に着手する際の手順を記載するので参考にしていれば幸いである。

#### ①誰に読んで欲しいのか、そして相手に求める行動変容を想定する

統合報告書は機関投資家に対して発行するケースが最も多いが、その作成プロセスが特に組織の活性化に有用であるため、従業員向けに作成するケースも昨今では出てきている。その他、取引先用に会社案内としても使いたい、優秀な人材を採用したいからリクルーターにも読んで欲しいといった具合で、統合報告書の制作理由は各社各様ではある。制作理由として最もNGなのは「上から作れと言われたから」というものだ。なぜそのツールが必要なのか、誰に読んで欲しいのか、読んでもらった上でどんな行動変容を相手に求めるのか。もし「上から言われた」のであれば、その「上」の方がどう考えているのかを聞いて自分事にしておく必要がある。任意開示書類である統合

報告書は、それだけ柔軟に様々な色を出すことができるツールだからだ。まず読み手をターゲットし、求める行動変容を想定する。この時想定した行動変容が発行目的となることが多い。なお、ターゲットが複数あった場合は順位付けを行うと良いだろう。

#### ②ベンチマークをピックアップする

ターゲットと発行目的が決定したら、どんな統合報告書にしたいのかベンチマークを探すと良い。統合報告書は薄いものでは40ページから厚ければ100ページを超えるものまである。1冊の中の財務情報とESG情報のバランスも様々であるし、デザインももちろん様々だ。どんなものが自分たちの望むものに近いのか、他社が発行している統合報告書を見てみると良いのではないだろうか。ベンチマークを設定する理由は「ブレない」ためでもある。あれも入れたい、これも入れたい、気が付いたら膨大なページ数になってしまった、等を防ぐ意味もある。そして、何より制作するメンバー全員が「目指す形」を視覚化して共有することが出来る。そうなると思いの疎通が比較的スムーズになるというメリットもあるため、お勧めするプロセスである。ただし、デザインだけで選ぶのではなく、発行目的に合うものを選ぶという視点を忘れてはならない。

#### ③発行時期とコストを明確にする

発行時期については、概ね決算終了後から6～7ヶ月の間で発行されることが多い。総会関係の繁忙期を踏まえると、④で解説するが統合報告書の発行目的を達成するための方向性（コンセプト）や全体像（台割）を作成するのは決算月よりも3～4ヶ月程度前になる。これも各社各様ではあるが、例えば初めて統合報告書を作成する3月決算の企業が前述した①のプロセスに着手

するのは10月～11月あたりになるだろう。あとはどう活用したいのかによって発行時期を検討することと、誰にどう配布していくのかも併せて検討すると良い。ここまで出来れば、全体のボリューム感（ページ数）と発行部数が分かるため、見積を算出することも可能になる。予算計上する場合は、②の段階で概算を算出してみるのも良いだろう。

#### ④コンセプトと台割を決め、制作に着手していく

いよいよ統合報告書の発行目的を達成するための方向性（コンセプト）と全体像（台割）を作成するプロセスに入る。いわば統合報告書の骨組みを作る工程だ。この時に使用できるガイダンスとしてIIRC統合報告フレームワークがある。このフレームワークはWEBサイトからもダウンロードできるため、是非一度読んでみて頂きたい。最新版はまだ英語版しか発行されていないが、旧版でも十分意図は理解できるはずだ。自らがどのように長期にわたり価値を創造していくのか、どうすれば分かりやすく伝えられるのかを自社内でディスカッションをしてほしいと思う。ここは難しいポイントにはなってしまうが、IIRCのフレームワークをそのまま再現するのではなく、参考にしながら自社なりの表現をしていければ理想である。とはいえ、最初はベンチマークをお手本として、真似ながら自社の情報を当てはめていくやり方でも良いだろう。ここまで来たら、臆せず前に進むことが重要になってくる。

#### ⑤経営層の意見を反映する

コンセプトと台割が概ね固まると、誰にでも分かる形で冊子の全体像が見えるようになる。この時点で是非行ってほしいアクションが経営層の意見を反映することだ。統合報告書の内容を経営層が全く知らないのではお話にならない。自社の価値創造ストーリーが語られるツールだからこそ、制

作サイドがそれをどう表現しようとしているのかを経営層に伝え、ディスカッションをしていくことが「理想」だ。なぜ「理想」と述べたかということ、全ての経営層が統合報告書というものに明るくない場合が多いため、スムーズにことを運ぶことが難しいからだ。前述したが、「ここまで来たら、臆せず前に進むことが重要」であるが故に、まずは経営層にアプローチして頂き、自社の価値創造ストーリーを社外に発信する重要性について理解してもらえよう説得を試みて頂ければと思う。

#### 今変わらなくていつ変わるのか

統合報告書を作成するのは楽ではない。むしろ、レーティング対応としてESG情報をくまなくWEBサイトに公開し続けるほうが楽なのかもしれない。どちらが良いというわけではなく、情報開示担当者の業務が増々増加していく中で、自社の企業価値拡大を目的として、それを達成できる情報開示ツールを選択していくことも必要ということだ。最も大切なのは、情報を開示する姿勢である。情報を開示することにリスクを伴う場合もあるが、それ以上に開示しないことがリスクになる時代になっていることも忘れて欲しい。情報開示そのものが企業評価に直結する時代になっている。それは機関投資家からの評価だけではなく、SDGsを学校で学んでいるリクルーター、サステナブルという言葉が当たり前のように受け入れている消費者、全てのステークホルダーに言えることだ。手遅れになる前に変わるなら、まさに「今でしょ」である。

自社の情報開示体制を変えようとしている、そして変えたいと思っている企業の情報開示担当社に精一杯のエールを送りたい。