



## その統合報告書、本当に必要ですか？ Part2

文責：ESG/統合報告研究室 室長 片桐さつき

筆者が「その統合報告書、本当に必要ですか？」と題したコラムを執筆したのは2020年9月のことだ。そのコラムでは、そもそも統合報告書とは何か、統合報告書を発行する目的とは何かについて触れている。それが4年近くたった今もなお閲覧されている状況を見ると、現時点で自社も発行に踏み切るか否か迷っている企業がある程度いらっしゃるか、若しくは、統合報告書を発行する意義を見つめなおしている企業がいっぱいあるものと推察する。そこで、今回は本当に統合報告書が必要なのか、そして統合報告書を発行する意義とは何か、改めて見つめなおしてみたい。

### 増え続ける統合報告書発行企業

2023年も多くの企業が統合報告書を発行した。当研究所が今年2月末に発表した統合報告書発行状況調査では、2023年1月から2023年12月末時点の統合報告書発行企業数は1,019社となり、昨年同時期の872社から147社増加し、上場企業の3割弱が統合報告書を発行する状況となっている。IIRC国際統合報告フレームワークが公表された2013年の統合報告書発行企業は96社であったから、その時点の10倍以上の企業が発行していることになる。開示される情報の質も向上しており、過去発行初期の段階でよく見られた、いわゆる合本タイプの統合報告書も、現在では初期段階とはいえどもある程度は統合思考を用いた内容になっているように感じられる。「これから統合報告書は法定開示化されるのでしょうか」という質問を受けることもある。筆者の考えはもち

ろんNOだが、情報開示担当者が心配になるほど統合報告書を作成する企業が周囲で増加しているということだろう。有価証券報告書にサステナビリティ情報が一部開示義務化されたが、当年3月29日にはSSBJから日本版のサステナビリティ開示基準の公開草案が公表されており、開示が義務化されるサステナビリティ情報も今後増加することは間違いない。さて、こうした状況下、あえて今から統合報告書を作成する意味はあるのだろうか？有価証券報告書に記載するサステナビリティ情報だけで十分なのではないだろうか？その解を得るためには、統合報告書や有価証券報告書を含めた「情報開示の本質」を理解することが近道だと筆者は考える。

### 有価証券報告書と統合報告書の目的

そもそも、何のために企業は情報開示を行っているのだろうか。有価証券報告書と統合報告書の目的を改めて振り返ってみる。有価証券報告書は金融商品取引法で定められた法定開示書類であるから、規則に則り作成・開示する義務が上場企業にはある。これは株主・投資家を保護することが第一の目的だ。有価証券報告書は、投資家が正確な情報を得て、安全に株式を売買できる環境を作る役割を担っていると言える。一方で統合報告書は任意開示書類であるから、作成・開示する義務もなく規則もないが、作成するにあたってガイドラインとなる国際統合報告フレームワークがある。ここでは統合報告書の目的を「財務資本提供者（投資家）に対して、

企業がどのように長期にわたって価値を創造、保全、毀損するかを説明するためのもの」だとしており、その情報はその他のステークホルダーにも有益であるとしている。つまり、有価証券報告書も統合報告書も1番の読み手は投資家であるが、この2つの書類に掲載される情報の大きな違いは、有価証券報告書は過去と今の情報が中心であることに比べ、統合報告書は短・中・長期にわたる情報が掲載されている点だ。どちらがいい、という問題ではなく開示する情報の性質が異なっていることを理解する必要がある。VUCA時代と言われる今、有価証券報告書に開示されている過去と今の情報だけでは、投資家が十分に投資判断に資する情報を得ることが難しい。コロナ禍を経てマーケットの変化など大きく事業環境が変化する中で将来キャッシュをどのように生み出し続けるのか、生産年齢人口が減り続ける中で中・長期的に優秀な人材を雇用し育成できる環境があるのか。投資家を始めとするステークホルダーにとっては、中・長期的な企業の姿を知る手がかりが必要だ。そして企業が社会に存続していくためには、ステークホルダーの要望に応える必要がある。これも統合報告書を発行する企業が増加している要因のひとつであろう。

### **統合報告書は必ずしも必要ではない**

某テレビ番組ではこの2つの書類をフィギュアスケートに例え、有価証券報告書を「規定演技」、統合報告書を「自由演技」と表現していたが、まさにその通りである。読み手である投資家から、規定演技で評価されればいいのか、規定演技と自由演技で評価してほしいのか。どちらを選択するのかは、「情報開示における戦略」となろう。では、自由演技は統合報告書でしかできないのか？

というと、決してそんなことはない。前述したように、企業の短・中・長期的な価値創造を伝えられる手段があれば、統合報告書に限定する必要はない。例えば、ひな型化している有価証券報告書も、金商法でひな型を定めているわけではない。報告しなければいけない項目は規則として決められているが、その中でも記述情報を充実させ創意工夫をこらして統合報告書のような役割を果たさせることも可能なはずだ。必要なのは投資家をはじめとするステークホルダーに企業の短・中・長期的な価値創造を伝えることであって、その役割を担う媒体は統合報告書に限らないのである。

そもそも情報開示とは、「手段」のひとつであり、その手段をうまく使えば組織そのものが活性化する、と筆者は考える。なぜならば、企業の短・中・長期的な価値創造を表現しようとした時に、1つの部門では対応しきれないからだ。有価証券報告書は経理部を中心として一部を総務部で作成するなどある程度作成に関わる部門に限られる。しかし統合報告書もしくはそれに類する開示をしようとする、経営企画部、人事部、CSR部、広報部、総務部など様々な部門が関与することになる。これが日本企業にありがちなタコ壺型組織の打破に繋がり、加えて社会における自社の存在意義を共有することにもなる。これこそが情報開示のメリットであり、開示のための開示にするのではなく、戦略のひとつとして情報開示を考えるべき、という理由だ。最終的な開示物が有価証券報告書であろうと統合報告書であろうと、同じことが言える。このメリットは小手先の情報開示では到底得られるものではなく、情報開示の本質に真摯に向き合った企業だけが手に入れられるものであろう。

## 評価される統合報告書はどう作られているのか

過去、「評価される統合報告書の枠組みが欲しい」と依頼されたことがある。当時この発言にはかなり驚いたが、そもそもかなりの労力を割いて作成するのだから、評価されたいという気持ちは当然であろう。しかし、当然ながらそんな枠組みは存在しないし、もしそれがあれば全ての企業が欲しいだろう。統合報告書の評価で有名な日経統合報告書アワードを受賞している企業はどのように情報開示に取り組んでいるのか。筆者が知る限り、小手先で情報開示に取り組んでいる先は皆無だ。そして、作成しっぱなしでその後活用していないという企業も皆無である。まず、作成した統合報告書を活用してステークホルダーとコミュニケーションを取り、自社の統合報告書に不足していることを抽出して広く情報開示における課題を把握する。その上で、新たに作成する統合報告書では何を伝えるべきなのかコンセプトやテーマを決め、統合報告書の作成に関与するメンバーにそれを共有しベクトルを合わせる。中には経営層がこうした制作プロセスにメンバーとして入り、何度も議論を繰り返している企業もあるくらいだ。もうひとつ、「受賞企業は統合報告書の専任者数が多いのだろう」という声も耳にすることがある。専任者が多数いる企業も筆者は知らない。プロジェクトとして制作チームを組成している企業は多いが、決して専任者ではなく兼任で対応している。相当な負荷がかかるであろう制作過程においても前向きな議論を繰り返している姿勢を見て、感動を覚えるほどだ。原稿作成の過程においては、丁寧に原稿作成担当者やりとりをしている。開示しなければいけないから原稿を書いてほしい、という姿勢ではなく、なぜその情報が必要

なのか、プロジェクトメンバーが原稿作成者にその根拠を伝えながら対話を繰り返してブラッシュアップをしていく。その過程の中で原稿作成者のモチベーションも向上し、原稿の質も同様に向上していく、という流れだ。評価される統合報告書を作成している企業では、組織の中のコミュニケーションにおいても正のスパイラルがうまく回っている状態である。決して制作会社やコンサルタントの良し悪しで評価される統合報告書が完成するのではない。発行体である企業側の組織力が素晴らしいのではないかと筆者は考える。

## どんな企業でも初めの一步は勇気がある

しかし、最初からこうした素晴らしい組織だったのかというと、全ての受賞先がそうではないだろう。情報開示を通じて自社の中に存在する課題を認識し、それを少しずつ乗り越え、そして一緒に乗り越えるメンバーを徐々に増やし、そして今がある。何年もかかって段々と情報開示が評価されるようになった、という企業も少なくはないだろう。もし統合報告書を発行しようか迷っているのであれば、挑戦をしていただきたい。最初から満点を取る統合報告書を作成する必要は全くないし、むしろ酷評されればその分沢山の課題が把握できるな、というくらいの気持ちで挑戦していただければ良いのではないか。前述したように、情報開示そのものが目的ではなく、情報開示を通じて組織が活性化する、そのメリットを享受するためにはまず一歩踏み出すことを強くお勧めしたい。また、統合報告書に限らず、有価証券報告書においても同様のことが言える。統合報告書を作成する

には予算が厳しい、リソースが割けない、など様々な状況もあるだろう。そんな時は、まず有価証券報告書の記述情報の充実から始めるのが良いのではないだろうか。もちろん法定開示書類だけに規定演技の中での自由演技になるが、何も動かないよりは情報開示のメリットを享受できる可能性がある。一つだけ言いたいのは「ウチの会社は無理だ・・・」と諦めないでほしい、ということだ。諦めてしまったら、すべてがそこで終わってしまう。海外に目を向けると、大手運用会社ではもうESGという言葉すら使わないなど、ESG投資の潮流に減速感がある。日本では企業のサステナビリティ情報開示のレベルがグローバルレベルと比較するとやや遅れていることもあって、ESG

投資の潮流で開示に変革を起こそうという勢いがまだあるが、今後それが継続するか否かは分からない。しかし、ESG投資の減速はESGに対する重き、つまり投資家が中・長期的にリターンを得るために必要なマテリアリティに変化があるだけで、サステナビリティ情報が投資判断において全く不要、ということにはならない。そして何よりどんな形になったとしても、組織を活性化できるという情報開示がもたらすメリットは変わらないはずだ。だからこそ、あきらめずに一歩前に進んでいただきたいと思う。日々苦悩することが多いであろう情報開示担当者に心からのエールを込めて、筆をおく。