

これまで、当研究室では2017年12月末時点で発行している企業のレポートを調査対象として、価値創造プロセスの掲載状況について分析している(※1,※2)。今回は、2018年9月末までに狭義の統合報告書(※)を発行している企業のなかで、「価値創造プロセス」、「価値創造モデル」、「価値創造サイクル」、「価値創造ストーリー」または左記に準ずる名称で価値創造プロセスに類似するプロセス図を示している192社を対象として、価値創造における記載内容を考察する。

(※)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

レポート サマリー

- 価値創造プロセスのなかで自社の事業活動の「アウトカム」に言及した企業は134社
- 自社の事業活動によって外部に影響を与える「負のアウトカム」について示した企業は2社

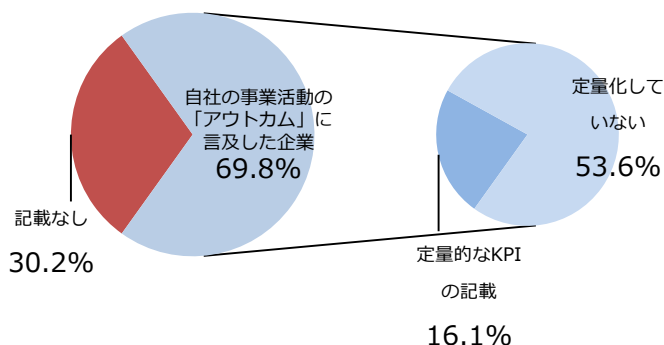
国際統合報告協議会（IIRC）は、国際統合報告フレームワーク（以下、IIRCフレームワーク）の「基礎概念」において、企業を始めとする組織に影響を与える外部環境を始め、組織が利用し、影響を与える資源および関係（IIRCフレームワークはこれらを資本としている）についての洞察を提供することを統合報告書の目的としている。その上で、これらの外部環境及び資本とどのように相互作用し、短、中、長期に価値を創造するのかについて説明を求めている。IIRCフレームワークは、企業が財務・非財務面の様々な資本を投下（インプット）し、事業活動を通じて何を生み出し（アウトプット）、それぞれの資本にどのような影響を与えたか（アウトカム）を「価値創造プロセス」によって表現しようとする点に特徴がある。IIRCフレームワークは企業の情報開示に関する指針を示すなかで、Externalities（外部性）に関する情報の記載を求めている。外部性とは組織の意思決定（行為・経済活動）が他の経済主体の意思決定に影響を及ぼすことを指す。

サステナブル投資の歴史を振り返ると、2006年に責任投資原則（PRI：Principles for Responsible

Investment）が提唱されたことでESG情報を投資判断に組み込むという流れが明確となり、現在では世界の有力なアセットオーナーの8割以上がPRIに署名しESG要因は企業の経営上のリスクや機会として認識されるようになってきている。これらのアセットオーナーは巨額の資金を擁し、幅広い企業に投資することからユニバーサルオーナーとも呼ばれている。彼らは幅広い企業に投資を行うことから市場全体の負の外部性の削減にも着目しており、企業が行う経済活動の「正のアウトカム」だけでなく経済全体に対して与える「負のアウトカム」の削減についても関心を持つと言える。一方、企業側の視点に立てば「負のアウトカム」を認識することは自社の企業価値を毀損するリスク要因を特定することに繋がると言え、「負のアウトカム」の特定は投資家、企業双方にとってより建設的な対話の実現にとって有用となろう。

今回は、先月発表した統合報告書発行状況調査（2018年9月末時点中間発表版）で確認した企業のうち、狭義の統合報告書のなかで価値創造プロセスに類するプロセス図を掲載している192社を対象に調査を実施した。具体的には、192社の価値創造プロセスにおける「アウトカム」の記載状況を調査したところ、

【価値創造プロセスにおけるアウトカムの記載状況】 (n:192社)



アウトカムについて掲載した企業は134社（69.8%）、アウトカムの定量的なKPIの提示を行った企業は31社（16.1%）であった。一方、「負のアウトカム」に関する情報を掲載する企業はほとんどなかったが、電力・化学の2社は、事業活動から排出されるCO2排出量などを自然資本の毀損につながる「負のアウトカム」として記載していた。

また、今回の調査では、IIRCが価値創造の記載において「ベストプラクティス」としてWEBサイト上のデータベースに収録している企業31社（日本企業2社を含む）についても「負のアウトカム」についての記載状況を確認した。このうち4社が「負のアウトカム」について記載しており、うち2社が自然資本以外の資本の毀損について言及していた。

統合報告書制作の目的は、読み手である財務資本提供者に対し、企業の価値創造能力もしくは企業そのものが持続的かどうかについて適切な情報開示を行うことにある。長期的な視点に立ち投資を行うユニバーサルオーナーの視点に立てば、IIRCフレームワークが求める「負のアウトカム」に関連する情報を開示すると共に、継続的な対話により負の外部性の削減がどれほど図られたのか、エンゲージメントの成果を示す指標を定量的に開示することも必要となろう。

企業の情報開示をめぐっては、上述のIIRCフレームワークの他にも2017年に気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）の気候関連財務情報開示の最終報告が提出され、非財務情報開示の内容を方向付ける指針が新たに追加されている。ESG情報への全世界的なニーズの高まりを勘案すれば、ESG課題が中長期的に企業の財務資本にどのように影響を与えるかについて情報開示を求める動きは今後も高まっていくものと予想される。このようななか、自社内部の資本だけでなく自然資本など自社の外部に存在する資本に影響を与える「アウトカム」を認識することは、長期視点で企業のリスク軽減に繋がると言え、今後の情報開示のあり方を考察する上で一助となろう。環境負荷などの、自社が社会に対して与える「負のアウトカム」について単なる測定値として捉えるのではなく、ESG課題に対するアカウンタビリティを果たすために負の外部性がどれほど削減されたのか定量的な数値とともに開示しようとする企業が増加することを期待したい。

※1 研究員レポート「統合報告書分析レポート（価値創造プロセス・インプット）」
<https://rid.takara-printing.jp/res/report/cat/2018/post625.html>

※2 研究員レポート「統合報告書分析レポート（価値創造プロセス・事業活動～アウトカム編）」
<https://rid.takara-printing.jp/res/report/cat/2018/post655.html>

【IIRCのWEBサイト掲載企業における アウトカムの記載状況】

業種	「負のアウトカム」の記載状況
運輸業	自社の事業によって生じる自然資本の増減について記載。一方でCO2削減目標を定量的に提示
鋁業	生産量の増加に伴う水資源使用量の増加
鉄鋼業	自然資本への影響についての言及に加え、資本コストの上昇などについて記載
鋁業	事故の件数を「負のアウトカム」として記載