

WICI Symposium 2011

「統合報告時代における戦略的企業経営」

報告書

World Intellectual Capital / Assets Initiative

早稲田大学知的資本研究会

早稲田大学小野記念講堂

2011年12月1日（木曜日）

午前9時半～午後6時半



WICI シンポジウム 2011 の開催にあたって

World Intellectual Capital/Assets Initiative(WICI、<http://www.wici-japan.com/>)は、2007年の設立以来、企業の価値創造過程について投資家をはじめ広くステークホルダーの適確な理解を促し、合理的な意思決定に結びつけるため、望ましい企業開示のフレームワーク、XBRL タクソノミ、KPI の考え方の整理、業種別の KPI 等を開発し提供することを通し、企業の自主的な開示を支援する活動を行ってきております。先般の金融危機においても証明されたように、企業活動の実態や企業の実力は伝統的な財務報告では表現できない部分が多く、企業活動の本質である価値創造のやり方、社会とのインタラクション、企業統治といった持続性を持つ企業の個性ともいえるべき非財務要素が極めて重要です。WICI の活動は、企業経営に関する各種データが電子化され、加工が容易になってきているという環境変化の中で、財務要素と非財務要素を統合して、企業の実質により焦点を当てた統合的報告を目指すものであり、企業活動の将来を見通すことを容易化させるものです。

リーマンショック以降、世界においても、WICI の活動と呼応するように、2010年8月には、企業開示に関与する人々（企業、利用者側の機関投資家、規制・基準設定機関、監査法人など）により、International Integrated Reporting Committee（以下 IIRC）が設立されました。9月には「統合報告フレームワークの討論ペーパー」が示され、広く関係者の意見聴取が始まるとともに、企業による先行的開示のプロジェクトも開始。2-3年以内に新たな枠組みがまとまる見込みです。WICI も IIRC の事務局への支援を含め、そのコンセプトを、IIRC を通じてさらに普及させていくことに努めてきております。

統合報告の実践は、企業とステークホルダーとの間で、長期的視点に立った共通の理解を醸成するとともに、内部管理と外部説明の一貫性を向上させることにもなり、意思決定の妥当性とスピードを高めることにもつながります。同時に、企業の本業部分により焦点を当て、既存の開示資料の重複が整理され、企業の情報作成コストの合理化も図られることが期待されます。

こうした新しい世界の動きを踏まえ、12月1日に、第4回となる WICI シンポジウム 2011 を、「統合報告時代における戦略的企業経営」の統一テーマのもと開催することとなりました。（次頁にプログラム案）

内外から関連する分野の牽引者である方々にお集まりいただき、深い議論を通じて日本らしい考え方を世界にインプットしていくための場になれば、と考えますので、趣旨にご賛同賜り、ご支援いただきますようお願い申し上げます。

2011年11月 吉日

World Intellectual Capital/Assets Initiative
会長 住田 孝之
プロモーティング・パーティー 平塚 敦之
同 花堂 靖仁

WICI Symposium 2011 「統合報告時代における戦略的企業経営」

主催：World Intellectual Capital/Assets Initiative および早稲田大学知的資本研究会

後援：経済産業省

協賛：あらた監査法人、有限責任あずさ監査法人、新日本有限監査法人、太陽 ASG 有限責任監査法人、有限責任監査法人トーマツ、日本オラクル株式会社、

開催：2011年12月1日

会場：早稲田大学小野記念講堂

- 9:30- 9:35 開会の辞 WICI-Japan 会長
- 9:35- 9:45 来賓挨拶 日本公認会計士協会、XBRL ジャパン
- 9:45-10:15 基調講演「統合報告の展開に向けて－WICI の役割と課題」
WICI Global 会長 住田 孝之
- 10:15-11:30 セッション1 「国際統合報告委員会の役割と動向」
発題者 森 洋一 日本公認会計士協会
パネリスト 加賀谷 哲之 一橋大学准教授
木下 由香子 JBCE・CSR 委員会委員長／日立製作所
松島 憲之 日興シティグループ証券
好田 健祐 あらた監査法人
司会 三代 まりこ WICI - Global 研究員
- 11:30-12:45 セッション2 「統合報告時代におけるコーポレートガバナンス
の新局面」
発題者 長友 英資 早稲田大学ビジネススクール客員教授
パネリスト 高山 与志子 ICGN 理事
船橋 晴雄 シリウス・インスティテュート
毛利 正人 有限責任監査法人トーマツ
吉田 明世 太陽 ASG 有限責任監査法人
司会 花堂 靖仁 早稲田大学ビジネススクール教授
- 12:45-14:00 昼食休憩
- 14:00-15:15 セッション3 「統合報告時代における IR の新たな機能」
発題者 近藤 成径 第一三共株式会社
パネリスト 本多 淳 ジーアイアール
金子 裕子 新日本有限責任監査法人
三宅 茂 日本 IR 協議会
加藤 正裕 三菱UFJ 信託銀行
司会 鈴木 行生 日本ベル投資研究所

15:15 - 16:30 セッション4 「統合報告時代におけるXBRLによる企業データの提供」

発題者 Mike Willis Emeritus Chair of XBRL International
Steering Committee

パネリスト 筏井 大祐 XBRL ジャパン
小泉 誠 株式会社富士通総研
花田 亜希子 有限責任あずさ監査法人
福岡 浩二 日本オラクル株式会社
坂上 学 法政大学経営学部教授

司会 野村 直秀 Accenture 株式会社

16:30 - 16:40 休憩

16:40-18:10 総括パネル「統合報告時代における戦略的企業経営」

企業 昆 政彦 住友スリーエム株式会社
証券アナリスト 山本 高稔 カシオ計算機株式会社顧問
公認会計士 藤原 誉康 WICI ジャパン理事
学界 古賀 智敏 同志社大学大学院商学研究科教授
WICI 住田 孝之 WICI Global 会長
司会 平塚 敦之 経済産業省

18:10-18:15 閉会の辞 早稲田大学知的資本研究会代表

総合司会 中村 良子 経済産業省

以上
(敬称 略)

WICI シンポジウム 2011 統合報告時代における戦略的企業経営

花堂：おはようございます。早稲田大学の花堂でございます。朝早くからお集まりいただきまして、ありがとうございます。本日、目いっぱい、9時半から夕方まで、少し中身が込みすぎているくらいでございますが、WICI シンポジウム 2011 を開催したいと思います。

本日の総合司会については、今、皆さまから見ると私の左手におります経済産業省の中村良子さんにお務めいただくことになっております。また、それぞれのセッション、パネルについては、そこでの司会者が進行を取り計らいますので、ご協力をよろしくお願ひしたいと思います。

中村：皆さま、本日はご多用のところ、また本日はお足元が大変お悪い中、「統合報告時代における戦略的企業経営」と題しました WICI シンポジウム 2011 にご参加いただきまして、ありがとうございます。本シンポジウムは、World Intellectual Capital/Assets Initiative、略しまして WICI、および早稲田大学知的資本研究会の主催により開催されるものでございます。

WICI は OECD の呼びかけにより 2007 年に設立され、グローバルにネットワークされている組織です。WICI Global のアンブレラのもとに、アメリカ、ヨーロッパ、オーストラリア、日本がそれぞれの地域の組織をつくり、活動しているものでございます。

私は、本日司会を務めさせていただきます中村良子と申します。よろしくお願ひいたします。

それでは、冒頭、事務局の花堂先生のほうよりご連絡がでございます。先生、お願ひいたします。

花堂：ひとつだけプログラムの変更をご了解いただきたいと思います。実は、一番最後に行います総括パネルでございます。その司会を経済産業省の企業会計室長の平塚敦之さんをお願いしておりますが、平塚さんが公務で急に中国にご出張にならなければならなくなりました。これはやむを得ないことと存じておりました、公務を後優先いただきたいと申し上げました。代わりまして、実はパネルにご登壇いただいております WICI Global のチェアをやっております住田孝之さんに司会をお願いすることにいたしましたので、ご了承いただきたいと思います。以上でございます。

中村：ありがとうございました。それでは、早速プログラムに入ってまいりたいと存じます。まず、本シンポジウムの開催にあたりまして、主催者であります WICI Japan 会長の森田松太郎よりごあいさつさせていただきます。お願ひいたします。

【開会の辞】



森田：皆さん、おはようございます。本日は我々の主催するシンポジウムにご参加いただきまして、まことにありがとうございます。皆さんご承知のように、世界的にいろいろな価値観の変動がありまして、我々人類がずっと歩んできた 20 世紀から 21 世紀にかけて、かなり価値観が変わってきております。一番象徴的なのは、やはり人口の増加ではないかと思うのですけれども、私どもが子どものころはまだ 20 億人ぐらいいなかったのが、今 70 億人と。そういうことになりまして、環境問題とか、いろいろなことが劇的に変化しているのではないかと考えております。

この人口問題、私はもともと農学部出身なものですから、食糧問題や何かにかかなり関心があるのですけれども、70 億人が世紀末には 90 億人になるという話になると、これは一体、食料がどうなるのだろうか。食料が不足してきますと、これは歴史が教えていますけど、必ず戦争が起きてくるわけです。そうなったときに、我々人類は一体どうなるのだろうかというようなことを、大変心配しながら考えております。

同時に、企業経営もそういうような外的な条件、環境の変化に大変左右されまして、20 世紀に私どもが考えていたいろいろな経営のあり方。これは 21 世紀になってくると全く通用しないのではないかと考えております。20 世紀はどちらかというものをつくる世界であって、大量生産をすることによってコストを下げるといったことだったわけですが、それでも、それではもう成り立たなくなりまして、21 世紀になってきますと、どちらかという価値創造型の経営に変わってきているということになっていると思います。その価値創造の経営といいますと、価値をつくるのが一体誰かという、別にコンピュータがつくっているわけではありませんから、人間がそのことをやっているわけですが、その人間というものをどう考えていくか。会社の経営の中で人間の立場がどうなのかということが、これから一番大きな問題になるのだらうと思っています。

私は、かつてドラッカー先生にお会いしたときに、ドラッカーさんに言われたのですけれども、「21 世紀はナレッジワーカーの時代になるよ」と。ところが、そのときは 20 世紀の中においてお伺いしたものですから、ぴんとこなかったのですけれども、最近になってみますと、人間がいかに価値創造にかかわっていくかということが非常に大切になると。我々の WICI というのも、結局インテグレートドキャピタルで、人間の能力をどう考えていくかということになってくるのだと思うのです。企業というのも結局、人が集まった組織ですから、その集まっている人間が価値創造にどれぐらい参加できるかということがやは

りポイントになってくるのだらうと思います。

この件につきましては、やはり世界中同じような見解を持っていまして、やはり世紀が変わるといろいろなことが変わってくるのだなというのが、実は実感であります。世界を通じましてそのような動きが出ていますので、住田さんにこれから世界の情勢、あるいは今後のいろいろなことを基調講演でお話いただくわけですが、その後、いろいろと統合報告につきましてどう考えていくか。私も公認会計士なものですから、財務的な情報の開示というのは、過去を振り返ることについてはよろしいのですけれども、これから過去の延長線の上の、将来どう考えていくかということになってきますと、やはり財務情報だけでは不十分だということがはっきりしております。何が一番欠けているかという、組織とか、あるいは社会との関係、あるいは企業の中における人材、人の問題。もっと絞っていけば、企業の長である社長ですね。この人がどういう理念を持って、どういう哲学を持って会社を引っ張っていくか。そういうことで考えていきますと、個別の会社が、最近のオリンパスの事件がありましたように、トップの資質というのが非常に大切だと。最近も東京大学の山内昌之先生が『リーダーシップ』という本をお書きになって今月発刊されていますけれども、やはりリーダーシップがはっきりしていないと、企業というのはうまくいかないのだということも詰めて考えていくと、結局、人の問題に帰結するのだらうと思っています。

WICI というのは、結局、インテグレートドキャピタルの、インテグレートドキャピタルといいますと、結局人間になるわけですけれども、この問題をどうやってうまく経営に役立てるか。しかもディスクローズをどうやっていくかということが、今後の大きな問題になってくると思っています。人を評価するというのは非常に難しいと思うのですが、そういう難しいことに向かって私どもは研究を進めていこうと思っています。

本日はいろいろな方から統合報告におけるいろいろな諸問題につきましてお話し合いただけだと思いますので、ぜひ最後までこのシンポジウムにご参加いただきまして、今後のことについて共通の認識を持てれば非常にありがたいと思っています。本日はどうもありがとうございました。

中村：ありがとうございました。次に、本日ご来賓の日本会計士協会常務理事の市村清様よりごあいさつをいただきます。

市村様は、統合報告に関する国際的な取り組みがなされています、国際統合報告審議会、IIRC (International Integrated Reporting Council) のワーキンググループに日本から参加されておられる方もございます。

それでは市村様、お願いいたします。

【来賓挨拶】



市村：皆さん、おはようございます。ご紹介いただきました、公認会計士協会の市村でございます。本日は WICI シンポジウム 2011 開催おめでとうございます。そして、メインテーマとして統合報告が取り上げられるということで、国際統合報告委員会ワーキンググループのメンバーとしてとてもうれしく思っております。

さて、現在、企業を取り巻く環境は日々変化しております。3月11日には東日本大震災があり、多くの尊い命が奪われ、経済的にも大きなダメージを受けました。また、タイの大洪水では多くの企業が被害を受け、復旧のめどもたっていない企業もあると聞いております。

企業はこのような不確実な状況に対処するために、日々、大変な努力をされていると思います。また、企業の投資サイクルは短くなり、企業の競争力は物的な資産だけでなく、人的、質的資産によって大きく左右されるようになってきております。資源・エネルギー問題、地球環境問題はますます深刻さを増し、新興国が成長し、世界経済が急速に拡大する状況においては、省資源・省エネルギーを志向した経済経営の要請はますます強いものと予想されます。

本日のシンポジウムのテーマである統合報告は、まさにこのような企業を取り巻く環境変化を踏まえ、企業が中長期的にどのように価値を生み出すか。これを、投資家を中心としたステークホルダーに伝達することを目的としております。

統合報告を提唱する IIRC は、企業や投資家、その他多数の関係者が参加するかたちで昨年8月に設立されまして、本年9月にはフレームワークのディスカッションペーパーを公表し、今後の統合報告のあり方について提案を行っております。

本日の主催団体である WICI から、特に知的資産について重要なインプットがなされ、統合報告の中の重要な要素となっております。IIRC は、今後はディスカッションペーパーに提出された意見を踏まえつつ、来年には統合報告のフレームワーク案を提示する予定です。統合報告をめぐるガバナンスにつきましても、広く意見を求めていくことを計画しております。IIRC はこのようなプロセスを通じまして、世界の多様な関係者と協働しながら、統合報告に関する国際的な枠組みを形成していく予定でございます。

また、IIRC では、各地域の多様な状況を反映させるために、地域ラウンドテーブルというものを開催しております。先月、東京証券取引所と日本公認会計士協会が主催しまして、東京と大阪でもラウンドテーブルが開催されました。講演者である金融庁と経済産業

省のほか、企業、投資家、その他多数の方に参加していただき、非常に有意義な議論が行われました。現状の企業報告には、報告者、利用者、それぞれの立場で悩みや課題があることがよく分かりましたし、中長期的な企業価値を示していくよい枠組みになるのではないかとといった統合報告への期待とか、あるいは、統合報告は追加的な負担になるのではないか、あいますぎるのではないか。こういった懸念もございました。

統合報告についての議論はまだまだスタートしたばかりでございます。どのような企業報告であるべきか、しっかりと議論し、これを国際的にも伝えていくことが重要かと考えております。

その意味で、本日、統合報告をテーマとしてさまざまな有識者の方にご議論いただくことは大変有意義なことと考えており、私自身も大変楽しみにしております。

最後になりますが、IIRCではパイロットプログラムというのを実施しております。これは2011年から2年間、世界で約50社が集まって意見を出し合い、あるいは投資家グループからのフィードバックを受けて統合報告書を試験的に作成してみようというプログラムでございます。今後のフレームワークの開発に非常に大きな意味を持っており、1社でも多く日本の企業が参加されることを期待しております。日本企業の特徴を反映したフレームワークの開発にも資するものと考えております。

そういうことございまして、もしご関心がある企業の方がいらっしゃれば、IIRCの事務局、あるいは私にまでぜひご連絡をお願いいたしまして、私のあいさつとさせていただきます。本日はおめでとうございます。

中村：ありがとうございました。

それでは、基調講演に移らせていただきます。本日はWICI会長であります住田孝之より、「統合報告の展開に向けて—WICIの役割と課題」と題しまして、キーノートスピーチさせていただきます。簡単ではございますが、講師のご紹介をさせていただきます。住田氏は、1985年、東京大学をご卒業の後、通商産業省、現在の経済産業省にご入省されました。その後、知的財産政策室長、技術振興課長、情報通信機器課長といった知的資産経営にまつわる、関係の深いご役職を歴任された後、このWICI立ち上げに携わっておられます。

それでは住田様、どうぞよろしくお願いたします。

【基調講演】

「統合報告の展開に向けて－WICI の役割と課題」

WICI Global 会長 住田 孝之 氏



住田：皆さん、おはようございます。ただいまご紹介いただきましたすみただございます。きょうは WICI のシンポジウムということで、また、統合報告が主要テーマということで、この統合報告というものと WICI とのかかわりといいますか、WICI にとってこの統合報告というのはどういう位置づけのものと考えればいいのか。そして、これからこの統合報告、どのようなかたちで WICI としても関与していくのかといったようなことを中心にお話をさせていただきたいと思います。

私は 2009 年からこの WICI の会長をやらせていただいていますけれども、たまたま 2009 年 7 月からヨーロッパのほうに勤務することになりまして、2009 年 7 月からベルギーのブラッセルで現在仕事をしているものですから、ちょうどこのいろいろなヨーロッパでのさまざまな活動にも関与できるチャンスが多くて、そういう意味で、統合報告の動きにもいろいろなかたちでかかわらせていただくことができているという状況でございます。

それでは、お手元の資料に沿いまして、お話をさせていただきたいと思います。

まず、この WICI の活動というのを振り返ってみますと、この原点になっていたのは、経済産業省のほうで知的資産経営というような考え方を出し、そして、知的資産経営報告というものを広げていこうという活動をしていたことにあります。その知的資産経営というものが一体何かと。ちょっと名前があまり人口に膾炙しにくい言葉であるわけですが、その原点というのは、なぜそんなことを始めたかということも含めて申し上げると、やはり金融資本主義といいますか、拝金主義というか、お金、お金、お金ということでいろいろな仕組みがつくられて、特に会計基準もそうなのですが、会計基準がそうであったり、あるいは、企業の評価ということで、どうしてもお金の部分、ファイナンシャルエレメンツが大きくクローズアップされる。しかしながら、やはり先ほど森田先生がおっしゃったように、企業の本質、経済活動の本質とは何なのかというと、やはりそこは人がやっているわけでございますし、人の知恵、知識、そしてノウハウ、そういう蓄積。あるいは、人と人との関係というものが、企業にとっては本来、一番大事なものでありますし、そういうものが有形な資産、あるいは財務的な資産とは違って長続きするものである。つまり、企業の持っているいろいろな意味でのリソース、あるいは個性。特に人に根ざす、それぞれ百社百様、あるいは百人百様のものをやはり大事にしなければいけない。それこ

そが本来個性であって、別に数字的にもうかる、もうからないということだけが個性なわけではない。逆に言うと、その個性がきちんと評価されれば、多くの人がそれなりの成功をしていける世の中ができるのではないか。ここが原点ですね。

そういう意味で、お金を中心とした資本主義に対する、ある意味ではアンチテーゼとしての人間を中心とした、人間の活動、人間の知恵を中心とした資本主義というものをつくっていけないかということで、企業の皆さまにも投資家の皆さまにも、今までの仕組みとは違う仕組みというのをなんとか根づかせていくことができないかなと思って考え始めたのが、知的資産経営というもののわけです。

そこでは、企業は何であるかという、ある意味、企業であり、ビジネスモデルというのは、独特の価値創造のメカニズムなのである。この真ん中の四角にありますように、企業というのは、いろいろなインプットをいろいろな価値に換えていく変換装置なのである。ある意味で、関数みたいなものですね。インプット X というものを Y というアウトプットに換えていく関数のようなもので、X の種類も多様だし、Y の種類も多様だということで、この価値にどのように換えていくところが企業の個性そのものであって、それを適切に表現できれば、それを投資家が評価できるでしょう。これはお金の面だけで見ているとこういった個性のところは全然分からないわけですが、この個性の要素として知的資産、あるいは無形資産、無形なものというのが非常に大きな役割を果たしているのではないかとあります。

その知的資産の要素としては、先ほど来申し上げているような人的な面。これはリーダーシップ、あるいはノウハウ。そして、ロイヤリティというものを含むわけですが、あるいは、組織的な資産、チームワークといったようなものも含まれますし、関係性資産という意味で、長期的なビジネスパートナーシップとか、あるいはレピュテーションといったようなものも含んだ幅広い概念であります。こういったものを大事にしていこうという考え方を打ち立てた。したがって、価値創造というところを中心とした考え方を提示し、こういうことをどうやって表現していけばいいのだろうか。企業にとってみると、現在はその企業の会計情報といったようなものの中では出てこないものですから、これを表していくためにはどういう仕掛けが必要かということで、企業のこういったものを示していくことにおけるガイドラインをつくったわけがあります。

その中では、基本原則として、右側の箱の中にありますように、6つか7つほどのことを原則としております。やはり、特に経営者の目で見ないといけない。先ほどのリーダーシップの話もございましたけれども、経営者としてこの企業は何をやりたいのか、どういう企業なのかということ、経営者の目で語れないといけないわけで、そういう本気の経営をやりたい。そして、企業の価値に影響を与えるような、将来的な価値創造というものに焦点を当てて、過去のことももちろん大事なのですが、過去のことでなくて、将来のことにも焦点を当てていこう。そして、将来ということになると、これまでの事業関係だけではなくて、将来の不確実性はどこにあるのか、リスクはど

こにあって、どういうところにチャンスがあるのかということを中心に評価して、それへの対応を説明していこうと。

それから、自分が大事だと思うステークホルダーを大事にしましょう。そういった人たち向けのメッセージをつくりましょうというようなことでありますし、あるいは、信憑性は高めないといけないから、どうしても経営者が語るストーリーということになると主観的なものになりやすいので、それを裏付けるような何らかのインディケーターというもの、その企業なりのインディケーターを考えていこう。こういったようなことを原則としてきたわけでありまして。

そういったことに基づいて、では、どういう内容を報告するか。もう一度振り返っていただきますと、基本的にどういう考え方で企業を運営していくのか。そして、どういう事業概要なのかということを中心に、過去から現在までに何をしてきたのか。つまり、過去にどういう経営方針を立てて、実際にどういう投資その他の活動をして、その家庭で何が蓄積されてきたのか、どういう個性が蓄積されてきたのかということ。どういう強みができてきたのか。どういう価値創造のやり方を確立してきたのか。その結果として、これまでにどういう聖歌が生まれたのか。これが前段です。そして後段として、今度は現在から将来に向けて、今申し上げたような蓄積してきた資産というものが今後も使えるのかどうか。あるいは、その使えるとした場合に、それをベースにどういう価値創造のやり方を継続していくのか、あるいは改善していくのか。そのときに、外部環境であるリスク、あるいは不確実性をどう認識して、どう対応していくつもりなのか。その結果としてどういう業績が予想されるのか。業績であり、どういう価値が創造されていくのか。こういったようなことをひとつの流れとして開示していく報告のかたちにしていくのが、意味があるのではないかと。

ただ、今申し上げたように、これはどうしても主観的になりがちですから、ある程度、裏付けとなるような数値的な情報をこの中に埋め込んでいただけないかなということ、その例として KPI の例を示したわけでありまして。これはあくまで例でありまして、今申し上げたように、裏付けが必要だよと言っただけでは、どういうものが実際に裏付けになり得るのかが分からないということがあるので、例えば、右側に書いてあるような従業員の満足度だとか、あるいは顧客の満足度だとか、あるいはどれだけ価格支配力のようなものがあるのかとか、それはもちろん、それまでのいろいろな活動に支えられたネットワークキャピタルのようなものがベースになっているわけですが、そういう指標というのを例示してあるわけで、これにこだわる必要は全然ないのですが、これに類するようなものを使っていただけるといいですねと。しかも、それはそれぞれの企業によって違うであろうということを示したわけでありまして。

その知的資産経営と称していたものが、その後いろいろなかたちで発展していきました。まず、その概念を普及していこうということで、幅広い関係者に活動に参加をしていただいていた、去年の知的資産ウィークも同じような時期にやりましたが、この

1週間、あるいは、最近では1週間以上になっているのですけれども、この知的資産ウィークというところで、関係する団体の皆さまが自主的にいろいろなイベントを開催していただいております。去年も10以上のイベントが行われて、合計で1,000人以上の方が参加されております。このWICIシンポジウムもそのひとつであります。ことしも非常に多くのイベントが先週の頭ぐらいから行われておりまして、これに非常に多くの方々に参加している。それも全体をカッチとした知的資産ウィーク行事事務局、みたいにきちんとやっているというよりは、もうちょっとネットワーク型、それぞれの人たちの自主性に任せていきながらやっていくというやり方をとり、かつ、情報だけはみんなで共有できるようにしていくというやり方をとっているわけであります。

それから、知的資産経営報告自体の事例も幾つか出てきていて、大企業ではまだそんなに多くはないですけれども、中小企業においては、特に今180とか、そういう数字の報告が公表されていたり、あるいはその簡易バージョンである「魅力発信レポート」みたいなものも600ぐらいつくられていて、かつ、中小企業に関しましては、周辺にいらっしゃるアドバイザーの方たち。特に中小機構（中小企業基盤整備機構）が全体的には大きな役割を果たしていただいているわけですけれども、中小企業診断士とか、技術士とか、弁理士とか、行政書士とか、あるいは知的資産活用センターといったようなところに、組織的にサポートしていただいているということでもあります。

そういった発展をしてきたわけですけれども、これが、ではWICIの活動にどうつながったかという、まさにこのWICIのネットワークというのを2007年につくったわけですけれども、その根っこになったのは経済産業省であり、同じようなビジネスリポーティングの改革の取り組みをしていたEBRC、アメリカのEnhanced Business Reporting Consortiumというところですが、この2つ。そして、ヨーロッパのIFRS（International Financial Reporting Standards）、あるいはフェラーラ大学といったようなところが中心となって、まさに知的資産経営で考えてきたようなことに共感をしていただく方々に集まっていたということなんです。

では、なぜこのグローバルのネットワークをつくったかという、先ほどのフレームワークといいますか、ガイドラインというのを一応、示したのですけれども、やはりそれに基づいて各企業に活動していただくためには、日本独自の考え方を、ある意味、独りよがりにつくって、それに基づいて企業が活動していただくというだけだと、下手するとコストの増加にしかならないかもしれない。また新しい報告ですかという批判も当然ありますので、日本だけの活動に閉じていたのでは意味がないということで、やはりむしろ世界のスタンダードになり得るようなものになっていかなければいけない。もちろん、日本ではそういった発想を先に皆さんに共有していただくことによって、先行者利益を得ることが当然できるわけですが、そういったかたちで、義務ではないけれども、いろいろな準備、考え方の整理というのを始めながら、また大手は国際的な仕組みの中でもそういう発想が取り込まれていくようにしていきたいということで、国際的な力が必要だということで、

この WICI というのをつくったわけでありませう。

この WICI 自身がどういふ活動かといふと、まず 2008 年の段階で経済産業省のガイドラインと EBRC の考え方を組み合わせたようなかたちで、ビジネスリポーティングの新しいフレームワークの骨格といふか、そういうものを提示したわけでありませう。その後、やはりこういったフレームワークを提示すると、フレームワーク自体は、先ほど申し上げたように、非常にストーリー性のある抽象度の高いものですから、その信憑性を増すためには、何らかの指標、数値といふものが必要だよねといふことで、またまたこの KPI という議論にどうしてもなっていくものですから、では、産業別の KPI を考えてみよう。ただ、それも KPI と言ってしまうとすぐに、では、この産業ではこれが義務なのかといふ議論になってしまうので、画一化をしてしまう傾向があるので、この産業別の KPI をつくっていかうといふ作業をしながら、それはあくまで例示でしかなくて、すべての企業に共通な KPI なんかないのですよといふことも含めて、KPI のコンセプトをつくりながら、この KPI の作業をしました。さらにことしになってから、むしろ WICI の考え方そのもののコンセプトといふのが必ずしも明確でなかったこともあるので、このコンセプトをより明確なかたちで示したわけでありませう。

もちろんその国際的な活動といふことで、WICI だけでとどまっていることだけではあまり意味がないので、WICI としてこういった研究活動をしながら、IASB とか、欧州委員会とか、OECD とか、IIRC とか、A4S とか、Eurosif といったような国際的な組織にも考え方のインプットをしていく。もう既に私たちはここまでできているのですよといふインプットをしていくといふことを、ずっと続けてきたわけでありませう。

これが今、申し上げた、ことしあらためてまとめた WICI のコンセプトでありますけれども、とにかく企業価値創造メカニズムと考えるのであるといふことで、さらにビジネスリポーティングといふのは、会計的な数字だけではなくて、企業の実質的な部分に焦点を当てるために、その企業の固有の活動のメカニズム、あるいは固有の資産。そして将来の見通し、戦略といったようなものを明らかにすることによって、そこに 1 番から 7 番まで書いてあるような機能を果たすといふことをねらっているわけだ。すなわち、差別化の源泉を明確にする、実質的な部分を説明する。価値創造メカニズムを明確にする。あるいは、企業活動の全体的な、財務だけではない、統合的な姿を示していく。そして、将来的な価値といふようなものを大事にしながら、ステークホルダーにそれを予想する手掛かりを与えていく。さらに大事なのは、このチェック・ザ・ボックス型。何かお決まりの内容を書いていきましょう。お決まりの数字を受け身的に書いていきましょうといふのではなくて、企業が自由に選択できるということが大事なのではないかといふことであります。

それと、やはり企業のリポーティングコストを削減したいという願いもありまして、できるだけ簡潔なもの、かつ実質的な部分に焦点を当てたものといふことで、新しいレポートを作成するといふよりは、日本で言うとも既にあるアニュアルレポートを多少見直してい

く。もうちょっと実質化をしたり、より数字的なものを入れてきたり、財務の数値と整合性を持たせたり、ストーリー性をきちんとつくったりというようなことが大事だということでございます。こちらが、先ほど申しました WICI のフレームワークでございます、基本的には過去から現在、現在から将来ということで、ここに書かれている要素も非常に、若干ストーリー性が少ないのですけれども、全体を一覧して物語が分かるような仕組みをつくっていかうということで、中身自体は先ほどの経済産業省のガイドラインとも非常に平仄が合ったものになっているわけであります。

そして、その大事な要素のひとつである KPI について言うと、KPI のコンセプトとして、WICI KPI というのは価値創造の重要な要素に関連する数値であると。いわゆる市民社会からの要請を踏まえた指標。NGO の方がよくこういう指標を持たせて、こういう指標を持たせて、こういう指標を持たせてといて、独自の価値観から要求してくる指標に応えるというものでは決してなくて、企業の価値創造の観点から、自分が大事だと思っているものだけ出すのですよということで、ある意味で、内部管理をするときに使っているものの中から、外にも出せるようなものを出していくという考え方であります。したがって、各企業、全企業に共通とか、ある特定の産業の全企業に共通といったような KPI は当然存在しないことを前提としていて、だけれども、ある意味で frequently used KPI というのを例示的にリスト化しておこうということであります。

そこに性格というところで書いてございますように、内部意志決定のプロセスでも活用されてほしいし、ひとつの時間軸で可視化してほしいということもありますし、全企業に適用されるような KPI はないのだということでもあります。そしてまた、義務的な開示ということで考えているわけではなくて、それぞれの企業固有のものを使っていこうということでもあります。

こうした活動をベースに、今回、昨年8月に発足した IIRC という活動にも非常に深くかかわってきたというか、インプットをしてきたわけであります。というのは、先ほど申し上げたように、基本的なシナリオというか、ねらいとしては、やはり日本の企業にとってもプラスになる。あるいは、日本の企業がこれまで大事にしてきた経営のやり方というのが世界の中でもきちんと評価されるということを経営の目標にしていますから、それをグローバルな組織である WICI でも、一応、根っこに根本的な考え方としてみんなで共有した。そうすると、今度はそのほかにいろいろと出てくる国際機関、国際的な組織の考え方、活動の中に上手にインプットしていこうということで IIRC という非常に新しい取り組みが昨年出てきた段階で、この活動にも大いに関与していこうということになったわけでございます。

実際 WICI の中で活動していた方が、もともと IIRC を立ち上げることにも若干関与されていたということもあったものですから、非常に親和性もあったということで、この活動への積極的な関与を始めたわけでございます、その関与をしながらいろいろな議論をさせていただきましたが、今般、発表されたディスカッションペーパーの中身を拝見いた

しますと、これまで私どもが一生懸命インプットしてきた内容がかなり反映されているのかなという感じがいたします。

ここにディスカッションペーパーの概要というスライドがございまして、これにつきましてはセッション1でまた詳しく取り上げていただくことになるのだと思いますが、財務と非財務の単なる結合ではなくて、統合的な視点からの報告なのだ。財務の条項ですよ、非財務の条項ですよというのを、単にひとつの紙にまとめればいいというのではなくて、まさに企業理念から始まるような、ビジネスモデルから始まる、その当然の帰結としての財務面、非財務面というものを、全体統合して報告するのであるという考え方でありまして、9月にディスカッションペーパーが公表されて、12月までパブリックコメントをやっているということで、WICI としてもパブコメに対してはきちんとレスポンスをしようと考えています。

当面は、先ほどございましたように、大企業と投資家というところに焦点を当てていますが、すけれども、また、戦略に焦点を当てている。さらに、価値創造というものがレポートの対象の中心なのですよということが明示されているのが、非常に私どもが主張してきた、あるいは日本の企業にとっても非常に意味のありそうな、もともとの性格づけということになります。

もちろんこのディスカッションペーパーをご覧になると、ここは何なのだ、ここは違うだろうとか、ここは、先ほど市村さんのお話にもございましたように、何だかあいまいで全然分からないではないかというような議論が得てしてあるわけですが、まず根っこの考え方として、価値創造というのに焦点を当てて、長期的な視点から、将来的な視点から、財務情報以外のものにも焦点を当ててというところあたりは、非常に出発点としてよいものだとすることを WICI としては考えております。

従来との違いにつきましては、WICI から IIRC のインプットをする際に非常に活躍をしていらっしゃる、セッション1のチェアーの三代さんにもまとめていただいたものですが、こういった違いが従来との報告書との間ではある。特に先ほど申し上げた価値創造ということについて言うと、私のこの冒頭で申し上げたスライドと非常に似た絵になっていまして、私の冒頭のスライドは、実は 2004 年ぐらいにつくったものですが、今回、WICI の、IIRC のディスカッションペーパーの中でも出てくる価値創造を中心とした発想と非常に近いものがあります。

ただ、真ん中にあるこのビジネスモデルというのはまさに企業であって、アウトプットをいろいろ出すわけですが、アウトプットは直接、ファイナンシャルキャピタルなのか、あるいはヒューマンキャピタルなのか、ちょっとよく分かりませんが、非常に発想としては似た発想で企業をとらえている。これは非常にありがたい出発点であるし、いろいろなキャピタルといいますか、価値創造の源泉となる要素を考えていただいているのも、非常にいい評価をできる場所だと思います。

そして、この IIRC の紙の中では、5つの報告原則と6つの開示要素。外側の五角形が

5つの報告原則を示しておりまして、内側の6つの丸が開示要素というのを示しています。ここに書かれていることも、後ほどご説明しますとおり、WICI の考え方と近いものがあります。

こういった IIRC の統合報告の流れというのは、先ほど市村さんのお話にもございましたとおり、来年には公開草案というかたちでフレームワークの案が出てくるということでございますので、非常に活動は期待されるところであります。

WICI と IIRC、先ほどから申し上げておりますように、これまで事務局を通じて、あるいは IIRC の主要メンバーであるとか、CEO の方とかなり強い信頼関係のもとにやっているわけです。というのは、WICI の強みとしましては、中立的であると。中立的かつグローバルな組織である。特定の価値に、特定の利益集団のようなものに独占されているわけではないので、中立的な観点からも価値創造を中心としたアドバイスができるということで、非常に信頼をいただいておりますし、既に枠組みを持っておりますので、これが枠組みであって、いろいろな紙のかたちで考え方が整理されているので、彼らとしても非常に取り込みやすいということで、その基本的な考え方、幾つかの価値創造への着目。あるいは、企業を価値創造メカニズムとしてとらえる。そして、CSR とか、そういったものだけではない非財務要素に着目する。戦略をベースにして全体のストーリーをとらえていくのだということ。あるいは、将来のパフォーマンスに着目する。そして、内容は定式化しないといったような考え方を共有しているわけです。

これらの共通的な部分を中心に、さらに IIRC に対してもいろいろなインプットをしていきたいと思っています。特に「さらなる改善」と書いてあるところの中の2つ目にありますように、WICI の特徴としては、過去から現在、現在から将来という2つのものを割とパラレルに並べることによって信憑性を増していこうということを考えているわけですが、この辺が少し弱いようなところもありますし、また WICI の活動の中では、やはり KPI は自由ですよといったことと裏腹に、比較可能性が小さいのではないかという議論がありますので、これを補うためにも IT を使おうということで、きょうもひとつセッションがありますけれども、XBRL をベースとした、読み手側が非常に操作性の高いかたちでの開示をすることによって、読み手側の能力で比較ができるようにする。自動的に一覧表にして並べればいいのではなくて、読み手側の能力で比較可能性を高めるという、企業にもある程度開示をしてもらえけれども、読み手側の能力も高めていこうという取り組みをしているわけです。この辺をより明確にインプットできていくといいのかなと思います。

WICI と IIRC の共通性ですが、先ほど申し上げました5つの報告原則と6つの開示要素というのをそれぞれ並べてみますと、報告原則については戦略認証と言われている、あるいは、将来的なものを中心に考える。そして、いろいろな要素の結合性、連結性というものも見ていく。あるいは、ステークホルダーを取り込んでいく。そして、簡潔に、かつ自主的なものを加えていくのですよというのは、実は先ほどのスライドで言いますと、12

枚目のこの辺にあった要素というのと非常に親和性が高いものになっています。開示要素についても、組織の全体像、ビジネスモデル、あるいはどういう流れの中で経営をしているのか、経営環境。そして、戦略的な目標、あるいはガバナンス、そしてパフォーマンス、将来的な見通しといったようなことで、これも、いずれも先ほど申した、今のスライドの中にもかなり出てくる、ガバナンスなどはあまり出てきませんが、そういったものであるということで、スタート台としてはかなりいいものできているのではないかと思います。今後、IIRC とより強みを生かしながら、取り組みを進めていきたいと思います。

ただ、ヨーロッパにおりますと、今、非常に足もとは各国の債務問題ということで、いよいよ、金融恐慌なのか知りませんが、大恐慌の前夜ではないかと思われるようなところもありまして、大変、来年何が起きるかというのは心配なのですが、そうした中でも、やはり価値創造といったようなものに焦点を当てていくことというのは、今回起きるであろう金融的な失敗というものへの反省という意味でも、またもう一度さらに焦点が当たってくるタイミングが来るので、当座は、金融問題をどう処理するのかということで頭がいっぱいになってしまうかもしれませんが、長い目で見ると、やはりそうした実質部分、長続きする部分、本質的な部分、企業の本来の部分、経済活動の本来の部分により焦点を当てていかないと、単に規模が拡大するだけで成長して、ヨーロッパのいかにも反映をしているというものをつくりだしていただくだけでは、やはりうまくいかないのだということ、また来年、非常に大きなショックが起きるかもしれませんが、そんな中で経験をしていくかなと思います。

今後とも WICI としましては、IIRC と手を取り合つてと言いますか、もちろん WICI と IIRC は別のもののわけでありまして、WICI の考え方を IIRC という多くの関係者の集まりの中にインプットしていくことを通じて、それが国際的なスタンダードなのだということだとすれば、そこへのインプットができていくということでございます。大事なことは、先ほど若干ございましたけれども、このディスカッションペーパーへの反応として一番よくあるのは、何かよく分からないではないかと。理念論だけ言っていて何か分からない。実際に何をすればいいか分からないではないかという声を時々聞くのですが、実は何をすればいいか分からない状況というのはとてもいい状況で、それだけ企業の側に自由度があるということなわけですから、むしろ原則論をしっかりと決めてもらって、中身をどうしていかなければいけないというところは、かなり自由度のあるかたちで。したがって、リクワイアメントが大きければ、当然コストもかけなければいけなくなるのですけれども、自分なりに大事なところをしっかりと、はっきりさせるということによって、コストも抑えていくということが期待されるのだろうなと思います。

私のほうからは以上、これまでの WICI の取り組み、そして、その原点となっていた日本の強みを生かそうという知的資産経営の取り組み。これがどういうかたちで IIRC に反映されているのか。ある意味で、日本的な考え方というのが WICI というグローバルなビークルを通じて、日本、日本と言わないかたちで IIRC の中に入っていくと。ある意味で

日本的な発想が、日本の発想だということなくして国際的なスタンダードの根っこになっていく。こういう取り組みなのだろうと私は思っております、それに向けて引き続き WICI の活動をしっかり進めていきたいと思うわけでございます。

どうもありがとうございました。

中村：ありがとうございました。それでは、ここでステージの上、若干準備をさせていただきます。

【セッション1】

中村：それではセッション1「国際統合報告委員会の役割と動向」に入らせていただきます。セッション1では発題者として、日本公認会計士協会研究員の森洋一様。パネリストとして、一橋大学大学院商学研究科准教授の加賀谷哲之様、株式会社日立製作所 CSR/EU 政策調査マネジャーの木下由香子様、日興シティグループ証券株式会社株式調査部マネジングディレクターの松島憲之様、あらた監査法人代表社員の好田健祐様にご登壇いただきます。それでは皆さま、お願いいたします。

本セッションの司会は WICI Global 研究員であります三代まりこさんをお願いしたいと存じます。それでは三代さん、よろしくお願いいたします。



三代：皆さん、おはようございます。WICI Global 研究員の三代と申します。

ことは WICI Global からの派遣で IIRC のほうの事務局をしておりました。主にフレームワークの開発のほうに携わっております。きょうはこちらのセッション1のモデレーターを務めさせていただきます。よろしくお願いいたします。

セッション1では、IIRC の組織にフォーカスを置いて、今後の日本における統合報告の方向性とか、日本の企業の強みをどう発信していったらいいのか。こういったことについて探っていきたいと考えております。

それでは、きょうはそれぞれの分野で先駆的な取り組みをされていらっしゃるパネリストの方々にお越しいただいております。早速パネリストの皆さまをご紹介申し上げます。始めに、在欧日経ビジネス協議会、JBCE の CSR 委員会委員長。そして、日立製作所欧州コーポレート事務所 CSR/EU 調査マネジャーの木下由香子様でございます。木下さんは、本日のこのシンポジウムのためにベルギー、ブラッセルからご帰国していただきました。ブラッセルでは主に CSR 政策を含む欧州の政策調査をご担当されていらっしゃいます。

在欧日経企業のお立場から、欧州でのロビー活動にもご尽力されていらっしゃいます。

続きまして、一橋大学大学院商学研究科准教授の加賀谷哲之先生でございます。加賀谷先生は企業価値分析を主テーマに教鞭をとられていらっしゃいます。また、会計属性の国際比較、無形資産の会計評価、そして BCM や情報セキュリティーなどを中心とするリスク管理評価と、幅広いテーマのご研究をされていらっしゃいます。

続きまして、日本公認会計士協会業務本部研究員の森洋一様でございます。森さんは CSR や環境についての調査、そしてディスクロージャーがご専門で、開示や補償に関する国際組織の部会メンバーを複数ご兼任されていらっしゃいます。また、IIRC ではフレームワークの開発、そしてパイロットプロジェクトのサポートなど、タスクフォースのメンバーとしてご活躍されていらっしゃいます。

続きまして、シティグループ証券株式会社株式調査部マネジングディレクターの松島憲子様でございます。松島さんは、1991 年より自動車業界をご担当されていらっしゃいます。アナリストランキングでは常に上位にランクインされ、アナリストとしてご活躍される中、日本証券アナリスト協会のディスクロージャー研究会の座長も務めていらっしゃいます。

続きまして、あらた監査法人コマーシャルサービスアシュアランス部代表社員の好田健祐様でございます。好田さんは日米両国での豊富な実務経験に基づく財務諸表監査、内部統計監査、IFRS 対応支援のほか、統合報告を初めとするコーポレートリポーティングに関する調査やアドバイザーと幅広くご活躍されていらっしゃいます。

それでは、まず大きな流れとして、欧州の開示。特に CSR、ESG といった制度化の動きについて、まず確認してみたいと思います。こちらは、木下さんからお願いしたいと思います。

木下：ただいまご紹介いただきました日立製作所欧州コーポレート事務所の木下です。つきようは在欧日経ビジネス協議会の CSR 委員長も務めておりますので、日ごろフォローしております欧州の CSR の動向ということで、特に財務情報の開示の動きについてお話しさせていただきたいと思います。

JBC という団体は、ご存じの方もいらっしゃるかもしれませんが、こちらは在欧の日系グローバル企業の集まりで、メンバーは約 60 社あります。欧州委員会などの欧州調査機関のロビー活動、情報収集、日系企業の活動を紹介するなどといった役割を担っております。

現在、欧州委員会では、2012 年前半を予定に財務情報開示に関する法案策定に取りかかっています。これまでに至る動きをこちらのスライドにまとめてみました。まず、非財務情報の開示が欧州の CSR の政策において取り上げられるようになりましたのは、2009 年のマルチステークホルダーフォーラムにおいてです。こちらは、経済危機が発生しました直後に行われた大きな CSR の政策会議でありまして、ここにおいて NGO、投資家、そして欧州議会の 3 方向から非財務情報の開示の義務化を求める声が出ました。そこで、欧州委員会は状況を理解するために 5 回にわたる ESG ワークショップを開催しました。こち

らのほうで住田会長も発表されておりますし、また、WICI が日本のベストプラクティスということで紹介されたセッションもございました。

昨年2月に任期5年の欧州委員会が新たに発足しまして、春から夏にかけて新しく任命された欧州委員がそれぞれの優先事項を検討しました。特に域内市場総局のバルニエ欧州委員が、企業への信頼回復という観点から非財務情報開示に関心を持ちまして、ことし1月にコンサルテーションを行いました。4月にはそのコンサルテーションの結果を発表すると同時に、シングルマーケットアクトというものにおいて、非財務情報開示の法案を発表すると明言しました。こうして、さらに専門家の意見を聞くためにエキスパートグループがことしの7月から9月に開催されまして、現在、インパクトアセスメントの結果を待ちつつ、2012年前半の法規制立案へと議論が進んでおります。

では、コンサルテーションとエキスパートグループ、こちらは両方ともウェブ上に議論の結果が出ているのですが、どのような意見が集められたか、少しまとめてみました。コンサルテーションにおいては、特に現状のリポーティングフレームワークに満足していないと答えたものが5割ということ。対象企業は上場、非上場問わずにサイズを基準にすべきとの意見が多かったこと。また、機関投資家に対して投資の決断と結びついている非財務情報について開示を願う声が多くありました。また、EU 独自のフレームワークをつくる、監査義務に対しては懸念を持つものが多いという結果が出ました。中には統合レポートに関する設問もひとつ入っておりまして、こちらのほうは欧州レベルで中期的に取り組むべきという意見が多く集まり、統合レポートの概念には多くの賛同がありました。しかし、中には企業の負担を増やさずにいかに実践に移すかですとか、現在の CSR 報告書の読者と統合レポートの読者が変わってしまうというところに懸念の声もあります。

また、専門家の集まりであるエキスパートグループでは、このエキスパートグループというのは、こちらに招待された企業、団体を記したのですけれども、域内市場総局がお声をかけた人たちだけが集まった会議です。JBCE も入りたいと申し込みをしたのですけれども、残念ながら丁寧に断られてしまいました。

こちらの団体、3回にわたる会議で集まった意見はこちらにあるとおりです。

幾つか残された課題というのがあるのですが、まず、それは開示方法です。まだ開示方法については議論が、結論が出ておりません。原則主義に基づいて、フレキシブルなものを求めるという声が多いのは事実なのですが、まだ可能性としては3つあるということです。原則主義に基づいた開示。それから、一部規定。議事録を読みますと、ここに IIRC の基本原則が、参照する先の候補として出てきています。そして、特定 KPI の設定です。KPI の議論もまだ続いているということです。また、いかに域内市場の調和を確保するのか。欧州は 27 カ国ありますので、この各国法をどのように調和していくのかであるとか、レポートのバウンダリーですね。グループレベルなのか、リーガルエンティティーレベルなのか。それともサプライチェーン、バリューチェーンの情報開示はどうするのかなどといったバウンダリーと、報告媒体、アニュアルレポートにするのか、または自由なフォー

マットにするのかなど、こういった点についてはまだ結論が出ていません。

このタイミングで、JBC のほうでは、おととい手紙を欧州委員会委員長のバロウズはじめ、担当総局のダイレクターレベルから担当者レベル、それから欧州委員のキャビネットにあてて手紙を出しています。今までの JBC の主張を繰り返したもののなのですが、特に原則主義が大切で、企業にはフレキシビリティを与えることが大事である、でありますとか、グローバル企業として域内のルールとの調和を求めています。また、レポートについては、リーガルエンティティレベルでのレポートというのではなくて、連結ベース、またはグループベースのレポートにしてもらいたいと。手紙の中では、エキスパートグループに入れなかったことを少し主張しながら、2枚程度の手紙を送りました。

こちらに来る前に、域内市場総局の担当官とも少し話をしたのですが、この残された課題についてどうなっているか聞いたのですけれども、すべては可能な手段をテーブルに載せた状態で話し合っているとっていました。この決断は来年の2月から6月の間になるだろうということでした。今まで集めた情報をもとに、ここは担当官も大事だと言っていたのですが、加盟国の関心を探りながら、欧州委員が政治的な決断を下すだろうとっていました。

もうひとつ、最近の欧州の CSR の動きなのですが、政策についてお話ししたいのは、先月 25 日に欧州委員会が発表した CSR の政策方針、コミュニケーションです。このコミュニケーションの発表の主な目的といいますのは、欧州の成長戦略に見合った新たな CSR 戦略の策定と、あと、国際的に議論されて生まれた CSR に関するグローバルなスタンダードですね。こちらに挙げていました ISO26000 でありますとか、OECD ガイドライン、ラギーフレームワークなど、近年グローバルスタンダード、ガイドラインのようなものが出ておりますので、それと歩調を合わせ、欧州の今までのリーダーシップをさらに強めていくということが2つ目。そして、加盟国ごとに温度差がある CSR 政策をまとめるといった3つ目の目的があります。

10年ぶりに欧州は CSR の定義を新しくしました。このコミュニケーションの中で新しくしたのですが、きょうはちょっと時間の関係もありまして、内容のひとつひとつを見ていく時間はないので、代わりに先週 JBC の CSR 委員会においでいただきました、コミュニケーションのドラフト作業にも携わった欧州委員会の担当官のお話のポイントをご紹介します。

担当官はコミュニケーションをつくる際に、各総局間の合意といった政治的なバランスも大事なのですが、内容についてもこちらの自主性と規制、ビジネスのリーダーシップを、今までのリーダーシップをいかに出して、またそこに政府当局の役割というのをどこに見いだすか。また、企業活動のポジティブなインパクトとネガティブなインパクト。これは新しい定義のほうに書かれておりますが、それと、先ほど申しあげました国際的なアプローチと欧州のアプローチといった、この4つのポイントのバランスをとることに非常に苦労したとっていました。

このコミュニケーションの後半には、具体的なアクション項目が書かれてあります。中から特に非財務情報と関係の深い2項目をこちらに示しました。統合レポートに関しては、多くの非財務情報開示フレームワークがある中、中長期的な重要な目標とし、IIRCの作業過程に注目していると書いてあります。先ほど申しあげました欧州委員会の担当官のお話ですと、特に今までの考え方について、特にファイナンシャルレポートについて考え方を変えるものであり、個人的には大変評価しているということでした。

ただ、欧州委員会として協力していく方針というのは今のところなく、先に発進した電車を温かく見守っているといった感じのコメントをいただきました。

最後に、これらのCSRにおける議論の方向性と企業の今後の課題について少しお話しして、これからの議論に少し貢献できればと思うのですが、まずひとつ目は、CSRという面から見ますと、企業の自主性に任せているだけでは不十分だという認識から、今後、政府当局の関与が増えていくと思われれます。その1例が非財務情報開示の法制化で、現在は規制をするか、しないかの議論ではなく、その内容、どういった内容を規制するのかという議論に移ってきています。ここで私たちは企業としましても、どのような方法で開示すると最も企業の価値を伝えることができるのかというのを考えなくてはいけないときに来ています。企業は、法規制に対してはフレキシブルな対応を求めながらも、一方で企業価値、経営価値とつながる非財務情報の報告と、外部からの報告に合わせた報告という2つの性質の違う非財務情報の開示をどのようにしていくのかというのを考えていかななくてはならないのではないかと思います。

あと、CSRの定義にも関係するのですが、今までCSRはポジティブな面のみが強調されてきていましたが、これからは今まで以上に企業活動の社会に与えるネガティブなインパクトについても最新の注意が必要です。その面から考えますと、人権の分野の重要性というのは増してくると思われれます。この企業活動に携わる1人1人が社会に与える正と負の影響というのを考えていくときにきているのではないかなと思います。

最後に、CSRコミュニケーションで発表になりました具体的なプランというものの中には、担当官のほうから話を聞きますと、プランの方向性を今後、議論で決めるといった、またすごくオープンなポイントがたくさんあります。まずはその議論の動きを今後も注視しまして、そして、積極的にその議論に参加していくことが重要だと考えます。そして、日本からの意見というものに加えて、少々JBCの宣伝にもなってしまうのですが、JBCのようなインサイダーの団体をうまく使って、内と外から日本企業の意見を伝えていくということが、大変効果的になるのではないかなと思います。

私のほうからは以上です。どうもありがとうございました。

三代：木下さん、ありがとうございました。やはり日本にいて資料だけを見てもちょっと分からない部分についても具体的に教えていただきました。2012年の前半には非財務情報の開示規制案が予定されているということで、欧州は非常に早いスピードで、この非財務情報の制度化が進んでいると思うのですが、こういった欧州における非財務情報開示のポ

リティカルな背景を踏まえまして、IIRC ではディスカッションペーパーの中で経済環境の変化に伴って企業の開示の変革も求められる部分について説明がありましたが、こちらについてタスクフォースのメンバーの森さんよりももう少し詳しく教えていただければと思います。

森: ありがとうございます。2点、大きく分けさせていただきたいと思います。1点目は、WICI でも長く主張されているというか、提示されていることだと思うのですが、財務諸表がなかなか企業価値そのものを全体として表しにくくなっている。財務諸表はとても重要な企業報告の一部であって、それは今後も変わらないという部分はあると思うのですが、実際の投資家行動を見たときに、中長期の経営計画を見たりだとか、あるいは企業のリスクや機会がどこにあるのだろうかとか、いろいろな情報を投資家の方は見て、分析をして投資行動を決定しているところ、ところが、企業の報告を見たときに、なかなかその全体像を理解できる情報が入っていないと。それをしっかり表せるかたちで出していけないといけな。IFRS、財務諸表の中にある程度、将来的な価値を入れていこうという会計面の対応はあるのですけれども、やはり会計ですべてを表現しようとするのはとても無理があって、非財務のデータだったり、あるいは説明的な情報によってそれを表現していこうと。それを何らかの包括的な枠組みをつくっていこうというのが、ひとつ IIRC の動きとしてあります。

2点目が、投資家からのニーズがあります。投資家といっても極めて多様で、とても短期的に売買を行う投資家もいれば、中長期にそのパフォーマンスを上げていこうという投資家があって、一部の比較的中長期に投資をしていこうという機関投資家、特に年金関連のアセットオーナー、あるいはその運用機関から、彼らにとっての必要な情報がなかなかその開示において表現されてこないというメッセージが、IIRC にも実際に幾つか来ていますし、そういう声は上がってきていると。そういった投資家に対しての情報を開示していこうという動きがもう一方であります。

三代: 森さん、ありがとうございました。そういった欧州の動きですとか、IIRC、国際的な動きの中で大きく、やはり企業の開示というものが財務と非財務統合されたかたちで今後求められてくるということなのですが、ここでちょっと加賀谷先生にお伺いしたいのですけれども、日本の中では、やはりそういう統合報告の方向へ向かっていくのでしょうか。

加賀谷: 今のいろいろなお話をお伺いすると、向かっていくかどうかは分かりませんが、向かっていかなるべきではないかなということを感じている幾つかの動きがございます。先ほどの住田会長の最後のお話にもありましたが、欧州は規制化の方向で動いているとはいえ、かなり自由度が高い方向で動いていると。こういうことを考えますと、日本企業そのものの価値創造を持続的に続けさせていく意味では、実はそのメリット、デメリットをちゃんと見極めて、そのメリットの部分を最大限に生かすような発信をやはり我々からして行って、かつ開示を担当されている企業の方々にもやはりそれに乗っていただくということが必要になってくるのかなと。そうしたときに、では、日本企業にとつ

てのメリット、なぜ必要なのかというところをやはり真剣に考える必要があるのだろうと思うのですね。

そうしたときに、幾つか、ある意味、日本企業にとって、これまでの情報開示のみでは必ずしも十分ではないかもしれないなという事象が起こっているように私は思っています。これは大きく3点ほどございまして、ひとつは、業績のばらつきというか、変動が日本企業でも非常に大きくなり始めております。そうしたことを考えると、今までは過去の業績というところを考えれば、今後この企業がどういう業績を上げるのか、企業価値がどのぐらい上がるのかというのがなんとなく見えてきた側面があると思うのですね。それが随分見えにくくなっている。先ほどの森さんのお話にもありましたし、あるいは木下さんのお話にもありましたが、その意味では、財務情報のみではないかたちで、やはり企業評価を真剣にしていく必要があるのだというのがひとつ目の問題意識です。その意味では、日本企業は財務情報に現れないさまざまな価値を体現している部分がございますので、それを積極的に発信していく必要があるだろうと。これがまずひとつ目の事象でございます。

2つ目が、これが昨今起こるリスク事象を見ていると、非常に企業経営そのものに、ある意味、継続性に重大なインパクトを与えるようなリスク事象の発生が増えております。例えば、BP、British Petroleumとか、あるいは東京電力の事件もそうかもしれませんが、一度のリスク事象の発生が、ある意味、企業を破綻させるところ、あるいはそれに類するような、業績へのインパクトを与えるような事態に陥っていると思うのですね。そんなことを考えますと、単に財務情報のみを開示しているだけではなくて、その財務情報の継続性、持続性を保障するようなリスクの体制がちゃんと整っているのかどうかというところを、やはり真剣に発信していく必要があるのだろうと思います。

では、そうしたときに日本が情報開示をやっていないかということ、そうではないのだろうと思います。たとえで申し上げますと、我々の研究室などで調査をさせていただくと、例えば報告書で言うと、各社6つ、7つ、8つ情報開示をしているわけですよ。やっとな報告をしているのだけれども、何が価値創造のエッセンシャルのファクターなのかというところが、みんな分かっているかということ、恐らく外部の方々なかなか理解しにくい状況にあるのだろうなど。そうした意味では、では、日本企業の価値創造のやり方というのはどんなやり方で、海外の方々にそれを理解いただく。あるいは、日本の投資家の方々にそれを真剣に理解いただくためには何が必要なのかということ、やはり遡及していく必要があるのだろうと思うのですね。その意味では、統合の意義というのは相当、大きいだろうと思います。ただ、では、それをどうやるのかということ、かなり難しい問題があつて、そうしたところを、ぜひこうした場でいろいろ議論していきたいなと思っております。

すみません、ちょっと長くなりました。

三代：今、加賀谷先生のほうから、企業にとってのメリットというものを考えていく必要があるということだったのですけれども、そのうちのひとつ、誰に読まれるかということ、で考えてみたいのですけれども、投資家の立場から統合報告のメリット、もしあるとした

らどういったことがあるのか、松島さんにお伺いしたいのですけれども。

松島：投資家もいろいろ情報が多くありすぎて、取捨選択するのにやはり迷いがあるのですよね。ですから、統合の方向へ行っていただくと、財務情報、非財務情報、非常にエッセンスで重要なところだけ教えてもらえると。時間的にセーブできるというのが一番のメリットになると思います。

日ごろの業務を考えていくと、決算が年4回になっていますので、この財務情報の訂正。それから、それをベースにした我々の収益予想。これは年4回つくり直しというのがざらにあるのです。それから、最近東日本大震災があったし、直近はタイの洪水があったので、これでまた需要予想などもつくり直さないといけない。だから、ものすごく頻繁にそういうことをやらなければならない部分で、財務情報だけでも相当手間暇がかかる修正を日々やっているというのが、セールスサイドのアナリストの仕事です。バイサイドも同じことをやっているのですけれども、実際の投資行動を起こすファンドマネジャーは、アナリストから出てくる情報を元に、その株を買おうか、売ろうかと判断してくるのですけれども、アナリストの仕事が、ちょっと時間がかかりすぎているのです。例えば、前提条件が為替ひとつ見ても大きく変わってくるので。そうすると、その間も株の上げ下げというのが現実には起こっていますので、だから、より早くどこを簡潔に見ておけばいいのかという情報を、もし会社側が財務情報と非財務情報を引っつけて教えてくれるのだったら、ものすごく有意義な動きになってくると思います。その点では期待したいところなのですけれども、ただ、業界全体で、あるいはある業種全体でこれを行ってくださいよというミニマムスタンダードはたぶん出せると思うのですけれども、実際の個別企業の抱えている非財務情報の中での強み、弱みは各企業によって違うので、そういった点で言うと、やはり各企業がまず自分たちの非財務情報の中での強みをどのようなかたちで投資家にアピールしたらいいかというのを、まずスタートポイントとして考えていただきたいというのが、投資家からの意見ですね。

三代：松島さんから、企業は情報を多く出しすぎて、多くありすぎてアナリストのほうで取捨選択するのが非常に困難になっているということで、エッセンスを絞って出してほしい。これは IIRC の、こちらスライドに載せてあるのですが、基本原則の5番目、重要性にもかかわってくる話だと思います。やはり重要なものを選択して開示していくということが求められると思うのですが、次に IIRC のディスカッションペーパーに話を移したいと思います。

まず、スライドにあります基本原則を内容要素、こちらがメインのフレームワークとして提示されているのですが、初めにタスクフォースの森さんからちょっとポイントを教えていただきたいのですけれども、やはり IIRC はいろいろなバックグラウンドの方が集まっているので、かなり意見を集約するのも大変だったり、特にこの部分という、特定の部分についてより多く議論が割かれたところですか、ポイントをお話しできる範囲で教えていただきたいのですけれども、IIRC のフレームワークの特徴とか、教えてください。

森：もしかしたら、私より三代さんのほうがよくご存じかもしれませんが、私の理解している範囲でお話をしたいと思います。ひとつは、やはり戦略へのフォーカスというのは極めて重視していて、IIRCで、ここには書いていないかもしれませんが、フレームワークの中で何を伝えるかといったときに、企業は価値をどのように創造して、それをまた維持していくのかと。そういった戦略であり、その状況パフォーマンス、それに向けた経営の体制という意味でのガバナンスだったりとか、将来の見通しというものをそのコンテンツエレメント、開示要素として表現されていますし、基本原則としても、戦略とか、あるいは将来思考とか、そういうかたちで出ています。

そこでの価値というのは何かということに関して極めて多くの議論がされて、もちろん投資家からすれば、将来のキャッシュをどう生んで、それが株価にどう結びつくかという話だと思うのですが、その時間軸をどう見るかによっても違うと思うのですが、企業というのは、商品をつくったり、サービスを提供して、何かお客さまの幸せにつながりとか、いろいろそういう価値を生み出して、それがお金に替わって、企業にとってはそれが売りに上がったり、それをつくり出すのにコストがかかったりとか、そういう一連の価値創造がどのようなかたちでできていて、逆に環境負荷を出していたり、それがコストになったり、あるいはいろいろな資源を使っていくことによって、それがコストとして、かなりエネルギー資源も高くなってきていると。そういう状況を戦略としてどのようにとらえて、それを実際にアクションとして行動して、パフォーマンスとして示しているのかということ、IIRCとしては大変重視しているというのが、ひとつ大きなポイントかと思います。

もうひとつが、先ほどから何度もお話に挙がっている点だと思うのですが、自主性、多様性というものを大変重視していると。リクワイアメントというか、欧州でも先ほど制度という話がありましたけれども、ヨーロッパでよく規制をやるときに、最近主流としてよく出てくるのが、やりましょう、やりなさいと。でも、それをどうやるかは、かなり自由度が高くて、原則だけを定めて、プリンシプルにのっかって、それに沿うかたちでやると。あるいは、それをやったときにどのようにやったかを説明させて、**complain or explain approach** というのですが、その中で、要は企業の経営が多様化していて、企業を取り巻く環境も多様化している状況表現するには、ひとつのベンチマーク指標ではなかなか表現できないわけです。すべての業種に共通的なものというのはなかなか見だせなくて、それを企業自身がしっかり決定して、それを戦略と合わせて報告して行って、継続して報告することによって伝えていくことができると。ただ、どうしてもやはり比較可能性とのバランスとか、そういう話は出てくるのですが、そこをどうバランスしていくかが、これからの課題かなと思います。

三代：先ほど IIRC の統合報告に向かう経済的な背景のところ、森さんは触れられましたが、財務情報だけではもう企業の価値を判断することができないというところで、IIRCの中でもキャピタル、資本について、財務以外の部分でも話が、議論がかなり多く割かれ

たところでもあったと思うのですが、それに加えてバリュークリエーションという新しい概念が IIRC のフレームワークの中で紹介されているということでした。

こちらのスライドにあります項目ですとか、基本原則について、好田さん、例えば評価すべきポイントや課題がもしあれば教えていただきたいと思います。

好田：ちょっと難しい話ではあるのですが、ちょっと元に戻りまして、結局、今、ディスカッションペーパーのほうの冒頭にもありますように、企業の価値という部分の財務諸表に計上されている物的、財務的資産で説明される部分が2割で、その他、結局現れない価値というものが8割ぐらいあるという話になってきますと、そういう8割の部分は何かといいますと、企業の将来の超過収益の期待の部分であると思います。こちらは、財務諸表の価値が下がっていきなり、私は普段、財務省の監査を一生懸命やっておりますのでちょっと悲しい話ではあるのですが、それは置いておきまして、そういう8割の部分の大半を説明するためのこういう枠組みができたということは、非常にこのキャピタルというもの、あるいはこのビジネスモデルを用いて、企業の価値というものがいかに創造されていくかということが説明されるのは非常に意義深いことだと考えています。

そのキャピタルうんぬんの話の前に、例えば、では、今翻って日本の企業を見た場合に、例えば PBR (price book-value ratio) が1倍と2倍になった場合、そうすると、財務諸表にある価値と、今、市場でやる株価、時価総額を1と出したのと、日本企業は本当に超過収益力がないのですかという話になると、それはあり得ない話だと思うのですね。そうすると、そういう誤解を生んでいる部分があるのであれば、例えばこういう価値創造の枠組みというもの。統合報告の中できちんとそれが内外の投資家、利害関係者にきちんと正しく伝えていくことができるのであれば、非常に今後メリットのある話なのかなと考えていくところでございます。

あと、評価すべきポイント、課題という話だと、それはもう三代さんや皆さんが非常に議論されて、念には念を入れて話をされたものでありますので、私も読んでいて、そうですね、おっしゃるとおりです、これが実現できたらすばらしいという感じなのですが、例えば、今こちらのほうで読んで途中で、今キャピタルという話があって、財務的な資本であるとか、製造的資本であるとか、いろいろあるわけですよね。その中で、最終的に財務とか製造というものはそういうものが投入されて、どのように価値を生んでいくというところは結構分かりやすいのです。イメージが付きやすいところであると思うのですが、では、翻ってその下というか、その対極のほうにあるネイチャー、自然とか、あと社会。そういうあたりが、社会的資本が投入されて、ビジネスモデルの中でその社会的資本が増大する。それが企業価値にどうつながっているのか。そのあたりがもう少し具体的に見えてくると、今後そのフレームワークを作ったり、皆さんが理解する中で、どちらかというところではもう少し説明を加えられるといいのかなと思います。

あと、このコンテンツエレメントの中では、皆さんお読みになっているかどうか分からないですが、この信頼性という部分についての記述。原則主義に従って企業がどんどん、

どんどん、自分の宣伝ではないですけども、伝えていこうというところはいいのですけれども、その中で信頼性の担保という中の記述が、今、内容についてこちらで説明するのは避けませんが、少し意味不明なところもあるので、こちら、信頼性をどう付与するかの部分については、少し整理が必要なのかなと考えるところではあります。

長くなりました、すみません。

三代：ありがとうございます。今、好田さんのほうから財務の価値が下がっていて悲しいというご意見がありました。パイロットプログラムの参加者であるマイクロソフトは、パイロットの参加の意義のひとつとして、統合報告によって財務を改善したいのだということを行っています。

松島さんにお伺いしたいのですけれども、この統合報告によって財務を改善することができれば、過去のデータをベースに仮説を立てていच्छやるということで、やはりアナリストにとってもメリットが高くなるとお考えでしょうか。

松島：そうですね。アナリストの仕事というのは、誰もが見える財務情報は確実に分析するのですけれども、非財務情報をいかにして自分たちでしっかりと分析して、それを仮説に生かすかというのが大事な点なのです。ですから、アナリストがやっている仕事というのは、裏を返せば、企業経営のコンサルタントと同じような仕事をやっているわけなので、それを企業側とのディスカッションで、企業側にしっかりと活用していただくと、当然、企業がよくなるような経営政策に応用展開できるのではないかなと常々考えているわけですね。だから、アナリストというのは結構うるさいことを聞くなど。企業業績がいいときに、どういう状況になったら悪くなるかというのを必ず聞きますし、逆に企業業績が悪いときは、どういう状況が生まれたらよくなるかと逆のことを聞いてくるので、ですから、そういうところを経営者とのディスカッションの中で、しっかりと経営の中に組み込んでくれる経営陣も現実にはおりますのでね。そのあたりは、20年、30年前に比べると、アナリストの価値そのものが上がっているし、逆にそれを有効利用するという動きも企業側には結構あって、その結果、投資家もより多くの情報を得られるといういい動きが出ているのは確かですね。

三代：木下さんにお伺いしたいのですけれども、欧州の投資家はこういった反応なのでしょうか。統合報告に向かう中で、こういった反応があるかを教えていただきたいと思いません。

木下：投資家といたしましても幾つかの種類があるかと思うのですね。今までのお話にも出てきていると思うのですが、中長期の投資をする年金基金みたいな投資家の人たちの話を聞きますと、私が聞いた話では、彼らの中にはもう既に企業の価値を直接、彼らが言うには、一番大事なのはエンゲージメントであると。直接企業に行って社長の人とお話をすれば、その企業の状況がどうであるかというのがすぐに分かるのだと。簡単にまとめられた数字とかをもとに企業を判断するということは、自分たちはしないという話は聞いたことがあります。

ただ、ほかに、現在、欧州でのこの非財務情報の開示の議論が出てきた背景には、誰も読まない CSR リポートというのと、それから今お話にも出ていました非常にたくさんの情報をどのように処理したらいいかが非常に難しいと。それをうまく比較可能なものに、簡単なものにしてほしいと望む投資家、アナリストの声も非常に強かったのは事実です。ですので、企業の立場から見ますと、これもよく言われることなのですが、ニワトリが先か、卵が先かではないですけれども、今お話の中で企業が大事な情報を出していかななくては行けないというのがある反面、欧州のほうではアナリストや投資家の教育というキャパシティビルディングも非常に大事であるという意見が今まで強く出てきています。先月、欧州委員会のほうでは、アナリストと投資家の人たちの教育を目的としたプログラムというのをスタートするというので発表しています。

三代：ありがとうございました。投資家の教育キャパシティビルディングが必要だということで、加賀谷先生にお伺いしたいのですけれども、やはり IR の活動というのが非常に重要になってくると思うのですが、このフレームワークの中で、内容要素ですとか、特にこういった部分をより開示していったり IR 上で説明していくと、そういった投資家の教育キャパシティビルディングにも役立つといった部分がありましたら教えていただきたいと思います。

加賀谷：とても難しいご質問だと思います。投資コミュニティが、では、本当に非財務情報が活用できない状況にあるのだろうかとか問いかけてみたり、あるいは投資コミュニティが企業経営との時間軸でいったときに、必ずしも同一の行動をしないというのは、ある意味彼らに知識がないからそうなのか、そうではなくて、彼らのインセンティブ構造そのものがそもそもそうなっていると。すなわち、彼らは一方ではトレーディングボリュームで評価されてしまう。そうすると、彼らは評価すべきかどうかというところを別にして、ある意味、短期で売買せざるを得ない状態にもあるのだらうと思うのですね。そうしたときに、では、何が必要となってくるのだろうか。これは重要な問いかけだと思います。先ほど木下さんがまさにおっしゃったエンゲージメントで評価されている方々は、実は既に情報入手されているわけですね。そんなことを考えますと、よりターゲットにしたいのは、データベースアプローチで、エクセル症候群と言ったらいいのですかね、ある意味、穴を埋めるタイプの方々を長期にするためのシナリオというところをどう考えるのかということだと思うのですね。そうしたときに、ひとつの考え方というのは、企業が長期の時間軸で経営しているということを、より数値でどう落とし込むのか。そこをやはり真剣に考えないと彼らの行動、すなわちトレーディングボリュームでもうけようとしている人たちの行動は変わらないのだと思います。例えば、彼らが KPI で、この指標を見るとこれが長期的に響いてくると。だから、KPI を使うことによって短期の投資家に比べて随分もうかる構造になるのですよと。その構造をつくるための環境整備を、やはり真剣にやっていく必要があるのだらうなと思うのですね。

ただ、それが決して容易ではない、定性的な情報を定量的に落とし込むというのは、数

値で踊らされるということもよくありますので、注意しなければならない。だから、これは長い時間軸をかけてやる必要があるのだろうと思うのですね。この統合報告の話はその第一歩をまさに踏み出したところなのだろうと思うのですね。これは、短期で分かる話ではなくて、長期的にみんなで考えていくシナリオなのだろうなと私は思っています。

三代：定性的な情報を定量化するというのは、やはり非常に難しいですし、多くの企業でも課題として挙げられていると思うのですが、IIRC の中でも KPI とか KRI、Key Risk Indicator という話も出ていたと思うのですが、こちらに関して森さんから教えていただきたいと思いますが、どういった議論が今なされているのでしょうか。

森：IIRC の中では KPI が具体的にどういうものかについての議論というのは、多分今まではほとんどされていなくて、ディスカッションペーパーが今回できて、これから2年間、具体的にどこにフォーカスしていくかというプロジェクトの議論の中で、ひとつパフォーマンス、KPI というものどういう性質のものであって、逆にそれがどういうふうに決定されることが望ましいのか。あるいは、その業種間でそれは共通的であるべきものなのか。それとも企業固有のものなのか。それとも、それは両方のミックスしたものなのかという極めて根本的な議論をこれからしていこうとしているのだと私は理解しています。

ただ、KPI の議論は別にもともと IIRC だけがしていた話ではなくて、WICI でももちろんしていたでしょうし、サステナビリティのほうの CSR のリポーティングのほうでもそういう話はあったし、あるいはアナリストのほうから、欧州アナリスト協会などが、こういう KPI が各業種で必要だという主張をしたり、いろいろなところでされてきているわけですね。その議論を私になり咀嚼すると、やはりある程度、特に業種の中での共通的な KPI と、個々の企業にとって固有、企業の経営戦略から見たときに、自社としてここをベンチマークにしているのだというところは、ある程度分かれてざるを得ないのかなと思うのです。例えば、松島さんのターゲットとしている自動車産業であれば、今、燃費のいい自動車をどうつくっていくかということが極めて重要なターゲットですけれども、例えば、地域別のアベレージの燃費というのは、結構そのレギュレーターがそこをベースとして将来的なレギュレーションをセットしていると。そうすると、各企業がどういう燃費ベースのバランスになっているかということは、その燃費を見ることで、情報を見ることである程度理解できるし、それは業種内ではある程度共通化できるだろう。ところが、その燃費構成がどういうストラテジーのもとで、あるいはどういう技術によって達成されていこうとしているのかとか、どのように研究開発をアロケーションしていこうとしているかというのは、その企業によって戦略も変わってくるし、それを業種内で完全にまた共通とするのはとても難しい。それを、ある程度分けて、区別して考えていく必要があるのではないかなと、個人的には思っています。これから IIRC で議論していくとは思いますが。

三代：松島さんにお伺いしたいのですが、企業のこういった KPI が開示されていると、やはり評価が高かったり、データのアベイラビリティに引っ張られて KPI 化してし

まっている部分というのが結構多く見受けられると思うのですけれども、こういった開示にすると、投資家というのはより適切な評価ができるか。この点について教えてください。

松島：業界環境が常に変化しているので、重要な視点がそれぞれの時期によって変わってくるというのは大前提なのですけれども、我々はアナリストレポートを書くときに、財務情報は当然使いますけれども、それをもっと将来予測として価値を上げるために、先ほど言ったように非財務情報をしっかり分析して、利益を生み出す原動力の発見をやって、それが長期間続くことができるのかどうかということで、投資判断を売りとか買いとかにしていく。これが基本の作業なのです。

例えば、きのうから東京モーターショーでプレスデーがスタートして、私はきのう行っていまして、きょうも午後から行きますけれども、自動車業界を今考える中で、非常に大きな流れが出てきている。100年に一度の大変化というのが出てきていて、そのキーワードが環境技術と新興国へのアプローチの2つなのです。この5年の間、その2つを軸に自動車会社というのがどう変貌していくのかというのをずっと分析してきていて、それに対するいろいろな質問を企業側にやってきた。トヨタとかホンダというアメリカを中心に利益をかせいでいた企業が、今アメリカで十分利益が出なくなって、円高のせいもあるのですけれども、やはり競争力が落ちて、ウォン安のメリットがあるヒュンダイ等の韓国系に負け始めている。これは歴史上初めてのことなのです。だから、なぜ負けてきたのかというのを分析していくと、やはり日系企業が強かったはずのガソリンエンジンの性能で、実はヒュンダイにここ数年間で追いつかれて、追い抜かれたというのが今の動きなのです。だから、今、株価的には、トヨタが歴史上初めてPBR 7倍ぐらいのレベルまで落ちたというのがつい2週間ぐらい前の話。ホンダもまだPBR 1倍割れぐらいのレベルなので。そういうところを、多くの投資家が、従来のビジネスモデルが崩れているのだから、当然、トヨタ・ホンダが買えない。それに対して、トヨタ・ホンダは新しいビジネスモデルをこうやって構築していくのだということを言わないといけない状況なのです。

きのう東京モーターショーでトヨタの社長、ホンダの社長、両方ともブリーフリングがありましたけれども、ホンダの伊東孝紳社長は、今までとは違う新しいエンジン、トランスミッションを来年のニューモデルからどんどん出して、各セグメントで世界最高の燃費を獲得するという宣言をしているのです。恐らく、それを聞いた人たちは、ホンダはやると言ったらやる会社なので、来年以降のホンダの業績はよくなるだろうなという印象を受けるわけですね。それに対して、トヨタの社長からは、そういう自分たちの弱みをどう強くしていくかというコメントは全く出なかった。だから、そこでトヨタとホンダの非財務情報の差というのが、東京モーターショーに行っている人だったらダイレクトに分かってしまうのではないかなと思いますね。

そういった点で、逆に軽自動車というのは日本オリジナルのサイズであまり汎用性がなかったというのが3、4年前までの評価。実はグローバルに小型車の人気がどんどん出て、今まで自動車を持てなかったインドなどの新興国の人たちが最初に買う車として、実は軽

自動車というのはいいサイズではないかと思われているわけですね。その中でダイハツが新技術を使って「JC08モード」という新しい燃費規制モードでリッター30キロという壁を初めて破った。それに対して投資家は、ダイハツはすごくいいなと思って評価するわけですね。ライバルのスズキは、そのままだったら評価が下がってくるので、同じくリッター30.2キロという、ダイハツのモデルを超えるモデルを発表している。そういうところで、この2社に関しては、軽自動車ですべてグローバルで勝てるのではないかなというのが見えてくる。これが通常、我々が日々見ている非財務情報のひとつの使い方で、それを補完するために、燃費性能が幾らで、それを背景とするために、新しいエンジンをどこの段階でリニューアルしてくるかとか、そういうデータベースは補完してきますけれども、そういうところは、実は僕らがいくら努力しても得られる情報と得られない情報があるので。だから、会社側である程度、戦略がまとまっていて、ライバルに対して言ってもいいような情報だと社内的に認知されるのだったら、外部にしっかりと発表してもらおう。そこで自分たちは勝てるのだということを言ってもらってレポートに書いてもらおうと、財務情報に非常に力強い利益を生み出す源泉というのが加わってくるので、非常によく分かってくると思うのです。

従来は、アナリストレポートというのがアナリストの意見としてそれを代弁していたわけですね。逆に、これからは恐らくアナリストのレポートの数がもっともっと減ります。なぜかという、欧米の金融機関の業績が非常に厳しくなっているので、当然、これからリストラで人員削減が行われる。アナリストの絶対数が減るわけですね。その中でアナリストレポートが減っていく中で、これから何でカバーするかというと、企業みずからにこういうアプローチをやってもらうしかないのです。だから、そういった意味で統合化という意味の価値はますます増えていくのではないかなと思っています。

三代：今、松島さんのお話で、やはり状況の変化。それに応じて企業も柔軟に開示を変えていく。また、KPIについても効果的なものを開示していく必要が、統合報告の中でも求められてくるというお話だったかと思います。今回、発行体のお立場から、ぜひ木下さんに、企業としてどういった点を重点的に開示していきたいですか、内容要素や基本原則について何かご意見があれば教えていただきたいと思います。

木下：難しいご質問なのですが、今、企業がどういったかたちで非財務情報、特にサステナビリティレポートを開示しているかといいますと、一番基本になっているのは、もちろん自分たちの重要な情報を載せるようにはしているのですが、もっと広く見ますと、ニーズに従って出しているのです。できるだけ透明性を、今までずっと透明性を求められてきているので、できるだけ開示をして、ニーズのある読者に向かっていろいろな報告書を出しているといった状況です。このニーズのないところに向けては報告書が出せない、例えば、日立の場合、財務情報に関する報告はアニュアルレポートで、非財務情報に関する報告はサステナビリティレポートというかたちで出していますけれども、それも詳細活動報告というものをウェブ上に出してしまっていて、さらに重要課題報告と

のように狭めて、読者を分けて出しているわけですね。ですので、やはり企業にとっては法規制であるとか、市場の要請であるとか、社会的な要請であるとかいうニーズにできるだけ合わせて出そうとしているので、その部分とこれからの企業にとって大事な情報を出していくという課題と、ほかの企業との比較可能性、簡単にして情報を出していくというのが、バランスを取るのが非常に難しい課題だと感じています。ごめんなさい、ご質問の答えになっているか分かりませんが。

三代：透明性を高める目的、企業開示というのは企業活動の実態の透明性を高める役割のほかに、開示を通して企業の行動が変わるといった効果もあると思うのですが、最近幾つか不祥事があったと思うのですが、ここでガバナンスにフォーカスを当てて議論を進めていきたいと思います。好田さんにお伺いしたいのですが、これまで右肩上がりの経済成長を前提としたガバナンスの開示から、やはりこれからの開示というのが変わっていく必要があると思うのですが、そういったこれまでのガバナンスとこれからのガバナンス。こちらも IIRC の内容要素の中で、ひとつ独立した項目としてガバナンス及び報酬ということで入っているのですが、この点について何かご意見ございますでしょうか。

好田：多分そういうガバナンスの変化について語れるようであれば、一人でどこかで興奮しているかと思うのですが、それはさておきまして、今、木下さんのお話の中で、例えば企業というのが、今ニーズに沿っていろいろな情報を開示しているというのがあったと思うのです。結局、例えば有価証券報告書は、経理部、財務で IR だったりとか、CSR リポート、いろいろな部署がいろいろな情報を出している状態だと思います。例えば、これは2年前の PWC の調査の中で、グローバル企業の CEO の多くの方が、結構、会社の内部において自分が経営の意思決定等々に必要な情報がどうもとれていないと感じている方が多いという調査結果が実はございます。そうすると、今いろいろな情報をいろいろな部署が出している状態というのは、まさにそれはそれぞれがサイロになっていて、会社の内部でも、実はそれが相互に絡み合っていない。あるいは、統合されていない状況になるということが考えられるかもしれません。そうしますと、今後、今回の統合報告のようなかたちの概念を実現するためには、統合された情報を出すためには、これはガバナンスというのか分かりませんが、企業の内部でちゃんとその情報というものが統合されたかたちで、最終的にはトップの方に伝わるような、まずは内部での情報の統合された流れというものを確立していく必要があるのだろうというところがあると考えます。

その統合された情報があつて、さらに、例えばその内容をいかに外部の方に伝えていくかということがまた、そのコミュニケーションが非常に重要になってくるのだと思うのです。例えば、そのトップの方が会社の概略であったり、ポイントであったりということについて、短時間でこういう情報を流す。それを効果的にやるにはこうしたほうがいい。かたや、非常に多くの情報を、例えば詳細な分析をするアナリストの方に出すデータというものがあると思うのですが、そのサイロの状態だと、その相互の統一さがないかもしれ

ませんから、やはりそういう内部の情報を統合する中で、例えばどういうコミュニケーションの仕方をとっても、すべては統合された、ひとつ一本筋の通った情報というものを持ち、ちゃんと会社が持って、それを内部の管理、経営にも役立てていく。あるいは、外部とのコミュニケーションにおいても、そういうひとつ筋の通ったコミュニケーションをいろいろな方法で効果的にやっていく手法というものを考えていくことが、ひとつ方向性として重要なのかなと考えてございます。

三代：やはりガバナンスの情報も、結構独立してしまっている部分もあると思うので、好田さんがおっしゃるように、やはり戦略ですとか、ほかの開示の要素とコネクティビティーと高めたかたちで開示していく必要があるということだったのですけれども、やはりサイロになってしまっているということは非常に大きな問題として IIRC の中でも議論がありました。

ちょっと加賀谷先生にお伺いしたいのですけれども、やはり企業のアニュアルレポート、多くの短編集の集まりではなくて、ひとつのダイナミックなストーリーとして開示されていくことが求められるのかなと思うのですけれども、開示そのものというよりは、もしかしたら社内体制での工夫とかもあるかと思うのですけれども、そのサイロをなくすためには、企業はどうしたらいいのか、ちょっと教えていただきたいと思います。

加賀谷：それが分かれば、多分私が企業経営者になっていると思うのですが。今いろいろお話をお伺いしながらあらためて思いましたのは、インテリグレートドリポーティングがなぜ必要なのかという問いかけに対して、実は経営者が手を変え品を変え、社員、あるいはその他のステークホルダー、投資家に自分たちの企業価値創造のやり方を伝えていくということが、やはりとても重要なのだろうなというのをあらためて実感いたしました。サイロ現象に関して、やはり経営者は自分が伝えたつもりになっていても、なかなか社員1人1人にまでその価値情報というのが伝わっていきません。その伝わっていない情報を、例えば、こういう統合レポートみたいなかたちで出されていけば、どこかの視角で彼らは入ってくるわけですね。どこかの視角で経営者がこのタイプの情報を重視しているということが理解できると、それを積極的に上に上げようというメカニズムもまた働くのだろうと思うのですよね。そうしたことだけではなくて、この企業の価値創造のやり方はこうなのだからというところを投資家に理解いただければ、それに即した投資家は、よりその企業を買うようになりますし、逆に、ある意味で先ほど私が申し上げたエクセル症候群に陥っているような投資家は、むしろそういう企業を敬遠するようになるのかもしれないと思うのですね。そうすることで、価値創造全体の総プロセスを改善していく上でのトリガーに、統合報告というものをしていなければならぬのだろうなということを、私はきょういろいろ議論しながらあらためて実感いたしました。そういう意味で、お答えになっているかどうか分かりませんが、そんなタイプのことを感じました。

三代：読み手によって価値創造を伝えていく方法も変わっていくと思うのですけれども、投資家の視点から企業の価値創造を見る際に、どういったところに重点を置いて見ていら

っしゃるのか、統合報告のフレームワークをもとに教えていただきたいのですけれども、松島さん、いかがでしょうか。

松島: ライバルと同じようなことをしていると、当然、競争の中で勝てないので、例えば、ビジネスモデルがライバルとどう違うのかというのが入り口のところですよね。先ほど言ったように、もうアメリカではもうからないので、アジアでもうけますと。我々はタイに強い、インドネシアに強い。そういうところをまず説明する。それから、強いと言っているだけだったら投資家は納得しないので、では、本当に強いのかどうかというのは、現地の工場を見学させて確認してもらおう。そういうところが、現地に行くところと2番目に載っているリスクとかオポチュニティーの両方とも理解できるので、そういうところを順番にシナリオを描きながら、大枠から投資家が求めている詳細のところまで、現物を見せながらしっかりと伝えていくというのが一番いいやり方なので、それが最終的にはレポートのかたちで、写真入り等で伝えれば、工場見学等に参加できなかった投資家にも伝わってくると思いますし、そのあたりが大事なところではないかなと思います。

逆にガバナンスに関しては、悪い情報をいかに早くくみ上げられるかというのが原点なので、これを外に出す、出さないというのは企業の経営戦略上、重要な問題なので、悪いところを自分たちが知って直せばいいだけの話なので、これをアウトプットするかどうかというのは問題になると思いますけれども、少なくともしっかりと把握できているかどうかという点は重要だと思えますね。最終的には、投資家に対してそういう話をした後で、では、2年後にしっかりと利益を出せる、3年後に出せるという話をしていくと、当然、僕らアナリストはしつこいですから、工場見学等で書いたノートとか、経営者から取材したノート。3年前のものを確実に保存していますので、3年前にこんな話をしたけれども、全然だめではないのということを使うケースもあるし、逆に、予想以上によくなっているときは、予想以上によくなりましたねという話もあるので、そういうところはしっかりと証拠が残っているのだよというところを覚悟してもらわないといけないと思えますね。

三代: やはり開示したことに対する責任をずっと持っていくということと、あと、やはりここで IIRC の中でも5つのキャピタルをもとに、短期、中期、長期でどのようにバリュークリエーションしていくのか。そのビジネスモデルを明確に記述するということが求められています。

それでは、最後に各パネリストの方から、今後、IIRC に期待することについてお伺いしたいと思います。まず、木下さんからお願いします。

木下: きょうは皆さんの意見も聞いて大変勉強になりましたので、私はまたこれから帰って JBC の CSR 委員会でもお話ししたいと思うのですが、先週、JBS の CSR 委員会で少し時間がありましたので、20分ほど、在欧の日系企業の CSR 担当者の人たちに、統合レポートについてどう考えているか、印象を聞いたのですね。そうしましたら、先ほど住田さんがおっしゃっていたのと同じで、概念は非常に理解するけれども、では、自分たちは一体どうしたらいいのか分からない。その、分からない、まだ見えてこないというのが現

状だと思うのです。ですので、今後、この IIRC の活動に、そういった企業の人たちの活動と、その先の投資家の人たちの二手の人の声をできるだけ中に取り入れて進めていただければなと願っております。

加賀谷：11月24日に東京で IIRC のラウンドテーブルをやりまして、また 25 日の大阪でやりました。そこで感じましたのは、この統合報告というものをどう活用しようとするのかというニーズにある意味バリエーションがあるということです。大阪などで申し上げると、中小企業の方々が、知財報告も含めて積極的にその発信をしていこうとしています。これは上々大企業が求めているニーズとは全く違います。こうした、ある意味多様なニーズをいかにくみ上げるか。くみ上げながらも、必ずしもそういう意味ではひとつの型にならないような自由度を持った開示フレームワークをぜひ維持いただきたいというのが私の願いでございます。以上です。

好田：私自身は IIRC のタスクフォースのメンバーなので、期待することというか、IIRC 自身がやっていかなければやっていかなければいけないことと思うことを2つ申し上げます。ひとつは、先ほど木下さんからもお話があったのですが、企業とか投資家の方をそれぞれしっかりと巻き込んで参加していただいて、そのニーズをとらえたかたちの枠組みをつくっていく努力をしていなければいけないというのは常々感じています。普段企業の方とか、私もそのファンドマネージャーの方とかとできる限りコミュニケーションするようにしているのですが、やはりその意識のギャップというのはとても大きなと感じています。実際、日本において会計基準でさえも、会計基準をつくったプレスをする中でもほとんど、特に投資家の方が参加するかたちでつくってきていないのですね。企業の方もなかなか入れていなくて、とてもテクニカルな議論に終始してしまって、本当のニーズのギャップを埋めるような枠組みとして形成できていない。それは統合報告、あるいはもともとの CSR 報告だとか、そういった分野でも全く同じ状況が起きていて、IIRC はパイロットプログラムを実践したり、あるいはそこに投資家グループを入れたり、そのギャップを埋めようとはしているのですが、まだまだそこは足りないところだなと思っていて、やっていかなければいけないなと思っています。

2点目は、先ほど、確か加賀谷先生からお話があったと思うのですが、投資家のインセンティブ構造をやはり変えていくということはもうひとつの課題としてあって、開示枠組みを変えれば、では本当に変わるのかというと、それだけではないと思うのですね。もちろん私は短期の投資家をすべて否定するわけではなくて、マーケットにおいては短期の投資家も必要だと思うのですが、長期であるべき特性を持つアセットに対して短期的な運用がされているというのは、投資家の方からもそういう意見が出ていて、そこは枠組みとして合わせて本当は議論していかなければいけないなと感じております。

松島：ボランティアなディスクロージャーにおける非財務情報の開示は、日本の企業はそんなに悪くないと思っています。特に自動車業界はすごく開示姿勢がいいので。ですから、

こういうところを含めて、やはり日本でつくる基準を世界の標準にというのがあるべき姿で、ぜひやっていただきたいというのが第1点です。

ただ、アナリストの人数がやはりどんどん減っていているというのが現状なので、ですから、手の回らない上場企業というのがかなり多いのですよ。だから、その手の回らない上場企業が、決算発表はするものの、その後の情報のフォローアップという点でいうと十分ではない。決算説明会はするものの、アナリストがあまり来ないというちょっと気の毒な会社も中にはありますから。そうすると、逆にそういう企業ほどやはり統合化された情報の提供をして、これさえ読めばうちの会社がよく分かりますよというアプローチが最も必要になってくる企業ではないかなと思うので、ぜひそういった点で言うと、大企業だけではなくて、やはり中小企業も扱いやすいようなパターンでぜひつくっていただけたらどうかなと思いますね。

森：それこそ日本企業も参加してのパイロットプログラムというものを通じて議論がなされていくのだと思いますが、結局、その統合報告の中で何が有用な情報であるのか、どういう人たちが利用するターゲットになるのかということところが、情報の出し手と受け手の間で対話が蓄積されて、そういうものが議論されてほしいなと思います。そして、その内容が、その効果について中長期的な検証がなされると非常にいいのかなという考えを持っています。

さらには、ちょっと会計士チックな会話なのですが、もし信頼性担保の手段として、例えば独立した財務の保証という話があるのであれば、その保障のモデルというのも、少し心の端っこにとめておいていただければありがたいかなと考えるところがございます。

三代：ありがとうございました。残念ながらお時間になりましたので、ここでセッション1を終了させていただきたいと思います。

きょうはパネリストの皆さまから非常に貴重なご意見をいただきましたが、ぜひ皆さんのほうできょうの議論のエッセンスをインテグレートしていただいて、また実務等でご参考にしていただければ幸いです。

それでは、会場の皆さん、そしてパネリストの皆さま、ありがとうございました。

【セッション2】

中村：ありがとうございました。

それでは、セッション2「統合報告時代におけるコーポレート・ガバナンスの新局面」に入らせていただきます。

セッション2では発題者として早稲田大学ビジネススクール客員教授の長友英資様。パネリストとして、インターナショナルコーポレートガバナンスネットワーク理事の高山与志子様、シリウスインスティテュート株式会社代表取締役、船橋晴雄様、有限責任監査法人トーマツ、ディレクターの毛利正人様、太陽 ASG 有限責任監査法人国際部パートナーの吉田明世様にご登壇いただきます。それでは、皆さまお願いいたします。

本セッションの司会は、早稲田大学ビジネススクール教授の花堂靖仁様にお願いいたします。それでは、花堂教授、よろしくお願いいたします。



花堂：おはようございます。今、総合司会の中村さんからご紹介がございました。きょうの2つ目のセッション「統合報告時代におけるコーポレート・ガバナンスの新局面」というかたちで、これから時間の許す限り、ご登壇いただいている発題者の長友さん、以下、失礼を顧みず「さん」付けで呼ばさせていただきますので、ご了解いただきたいと思います。長友さんのご発題を受けて、ディスカッションの方々から忌憚のない意見を賜り、実のあるパネルにしたいと思っておりますので、ご協力どうぞよろしくお願いいたします。

できる限りディスカッションの時間に充てたいと思っておりますので、簡単に今回のねらいのところだけ、私のスライドを使ってご説明をいたします。ひとつは、ガバナンスの議論は決して新しい問題ではないよ、古くからあることだよと。少なくとも株式会社、なにかんづく公開株式会社について見れば、構造的にガバナンスがおかしくなる問題点を本質として持っているのだよと。時代と共にそれがどういうかたちで出てきたかは、時々状況によって違ってくるよというのがこのスライドでございます。そして、今回、そのESGという、統合報告の中で言っておりますのは、コーポレートガバナンスというよりは、きょうもう何回も出ておりますが、EとSとG。このGはコーポレートガバナンスですが、これがなぜこの統合報告ということの中で取り上げられてきているのか。これがきょうのテーマの「新局面」ということの中身でございます。つまり、なぜここであらためてガバナンスが問われなければならないかということに焦点を当てて話をさせていただこうと。そういったようなことを考えてまいりますと、今申し上げたように、株式会社経営には、特に公開をした場合には、本質的に経営者の手元に、すべての資源が集中すると言っている状況になります。したがって、言い方を変えれば、ある種無責任なこともできる仕組みが20世紀になって確立したわけでありまして、そういった中でたびたびいろいろな不祥事事件が起きます。そのたびにいろいろな手当てをしております。でも、なかなか止まらない。どうしたらいいのだろうかというのがポイントでございます。きょうのこれからの議論の中でも出てまいりますけれども、とにかくコーポレートガバナンスといわれると、このチャートの左側の社内における体制ですね。あるいは、具体的に言えば取締役会のあり方、あるいは監査役会のあり方という次元で語られることが多いのですが、実はそ

こをいくら強化しても、結局、不祥事は起こってしまうのですよねというようにところに焦点を当てて、どうしたらいいのだろうか。そこと統合報告はどうつながるのかということも議論させていただこうということでもあります。

そこで、これはすべてこのとおりにいくわけではありませんけれども、今申し上げたとおり、1点目はリーマンショック後に ESG というかたちで問われ始めたコーポレートガバナンス。CG は Corporate Governance の略記であります。それ以前のコーポレートガバナンスの議論とどんなにかかわり合いがあるのか、どのように位置づけたらいいのかが、たぶん議論になると思います。2つ目は、コーポレートガバナンスはグローバルに問われる。まさしく企業活動がグローバルに展開しておりますから、それは間違いのないわけであります。しかし、それぞれの企業の生き立ち、そして今の姿といったものが必ずしもグローバルに統一されているわけではありません。つまり、リージョナルな、あるいはローカルなものどどのように折り合わせをつけていくのか。コーポレートガバナンスは、これは私の考え方ではありますが、必ずしもグローバルに統一することは難しいのではないかとということも議論してみたい。そして、統合報告審議会が提唱するコーポレートガバナンスは、開示していくコンテンツとしてコーポレートガバナンスを取り上げるというばかりではなくて、実は統合報告を通して広く、中心は当面、投資家ということになるのかもしれませんが、いわば言うところの 360 度ステークホルダー論。世の中の人たちに広く企業の姿。自分たちが何をどうやってきたのか、そして、その結果はどうなったのか、今後の課題は何なのか。これを経営者自身がきちんと語っていくというような役割を担わせようとしているのではないかと。こんなようなことを議論させていただければと思っております。

会の進め方としては、長友さんからまずご発題をいただきます。そして、その後、ご登壇いただいている4人のディスカッションの方たちの経歴をごくごく簡単に紹介しながら、このパネルの中でどんなスタンスで、あるいはどんな立場でご発言をされるかご披露いただくところから入り、その後、時間の許す限りフリーディスカッションをしてみたい。このフリーディスカッションのところは、どなたがどういうご発言をし、どこへいくか。司会者も必ずしもマネージできているわけではございません。これは成り行きに任せようと思っております。

それでは、早速ですが長友さん、よろしく願いいたします。

長友：こんにちは、長友です。この統合報告だとか、また新たな報告義務を課すのかと聞いただけで、みんなまた規制強化だとか何だとかいうことにつながって行って、きょうも非常に残念なのは、お集まりの方々が少ないなど。局面事態が分かっているのかなと思うのですけれども、既に皆さんご存じのとおり、最近生じた上場会社、大会社2社の不祥事というのは、わが国のみならず、世界の投資家を中心に大きな衝撃を与えています。そして、その結果、わが国企業のガバナンス体制に対して、強い不信感を生じさせたと言っても過言ではないかと思っております。つい3週間前、私の友人のイギリス人が訪ねてきて、ハーミーズその他、欧米の機関投資家の伝言を伝えるねということで、似たような不信感

の話をしておりました。

特に某製紙会社に関する、不正貸付に関する不祥事。これは私的な利益を図ろうとするワンマン経営者が存在する社内体制において、どこまでガバナンスが効かせられるかどうかの問題であって、これはわが国企業のみならず、広くグローバルベースで生じるケースであります。エンロンやワールドコムで何が起きたのか。リーマン・ブラザーズで何が起きたのか。その後のビッグ3といわれる自動車会社で、プライベートジェットに乗りながらワシントンまで駆けつけて議会で怒鳴られたというのも同じようなケースであって、大体、欧米の投資家も理解しないわけではないと。あれは犯罪だねというところなのですが、気持ちが悪くという言葉を出すのは、世界有数の精密技術を有して、わが国においてもグローバル企業の一翼を担っていた企業のケースであります。その発生理由は、いわば専ら私的な金銭的利益を図るというものではなくて、みずからの経営の失策と企業のレピュテーション低下に対する責任。これを回避せんがため、不正行為を覚悟の上でやったのではないかという予想があります。こういう対応というのは、多分アングロサクソン系、欧米の投資家や経営者においてはあまり理解ができないような切り口かなと彼ら自身が考えていて、それゆえにこそ、今わが国の企業経営全体に対する根強い不信感の造成につながっていると。各企業の経営者の皆さん、困った、困ったと言うのですが、きょうみたいな場合に、こんなにたくさんは来ていらっしやらないというのは、まだ危機感が足りないのかということなのですが、マーケットの動静を見れば分かる。欧米の投資家はほとんど動きが止まっているというのが現状です。

ただし、このセッションでコーポレートガバナンスの理想型はこうだよ、ああだよということ論じるとするのは、あまり意味がないかなと考えています。重要なことは、それぞれの会社の経営陣が考える、最も適切な自社のガバナンス体制。そして、その実践効果ということに関して、積極的に内外に説明して、広く理解を求める努力を促すこと。これが一番重要ではないかと考えています。説明を求めるということになると、マニュアルどおりの一般的な、いわば木で鼻をくくったような説明に終始して、どこを読んでも同じようなことしか書いていないねということでは、誰も納得させることはできないと。例えば、私自身そうですけれども、社外取締役だとか監査役を多数擁しているから問題ないでしょう、という説明ではなくて、実際にそうした人物がいかなる活動を展開し、自社のインテグリティであるとかサステナビリティ、ERM という確保が図られているかをしっかり説明することが、現在、強く求められているのではないかと思います。

例えば、ちなみにですけれども、イギリス流に考えると、アングロサクソンスタイルのガバナンス体制。特に社外取締役を入れているか、入れていないか。マジョリティーがあるのか、ないのかといったような原則論はやっていない。しかし、自分たち。例えば、わが国であれば、みそ味、しょうゆ味のガバナンス体制でいかに信頼し得る経営実績を上げているかを説明することこそが、特に欧米の投資家に対して、**complain or explain**、遵守するのか、それともそうではなくても、自分たちの考えることをちゃんと説明するかとい

う原則にのっとった考え方でもあり、彼ら自身が最も求めているものでもあります。

ご紹介にはなかったのですが、私自身、数年前まで東京証券取引所でチーフレギュレーターオフィサー、つまり最高規制責任者をやっております。その時代に導入したもののの中に、ガバナンス報告書というものがあります。今、東証のホームページでもすべての上場会社のガバナンス報告書が閲覧できるようになっています。しかもそのデータはXBRL化されていて、すべてのデータ、もうソーティングシステムが非常に導入されていて、他社比較がすべてできるようなシステムを構築しました。この提出義務化をやった場合の効果なのですけれども、私自身は説明責任を十分果たしてほしい。そして、わが国企業のガバナンス体制、みそ味、しょうゆ味でもいい。その正当性を、自信を持って説明してほしいと願ったから、こういうことを導入したわけであります。当然に、こういう説明責任を十分に果たすためには何をすればいいか。それぞれの会社に合った最適なガバナンス体制を経営陣みずから十分議論を戦わせた上でなければ、対外的な説明というのは不可能なはずです。委員会設置会社にいいと言われたから、社外取締役を入れたほうがいいよと言われたから、だからそうしたほうがいいといったような短絡的な手法では、もう既にグローバルベースで通用するわけがありません。

しかし残念なことに、いったんこうした制度を導入しますと、導入直後もそうすけれども、2,000人、3,000人集まった講演会でも、何かマニュアル、ひな型の一環でも言ってくれるのではないかというのを期待して来られた方が相当います。それを同じように、すべてがマニュアル探しに奔走し、どの社もが同様の横並び記載になってしまっている。非常に残念なことであります。

また、もう25年以上になりましょうか。毎年秋口にイギリスのケンブリッジ大学で開催される企業ガバナンス関係の国際シンポジウムにスピーカーとして招聘されます。もう25年以上スピーカーとして行っているわけですがすけれども、参加するたびに、わが国企業の取り組みについて説明をしております。例えば、昨年であれば **executive compensation**、つまり、1億円以上の企業報酬をもらっている開示というのがスタートしたと。これは、皆さまよくご存じのとおり、世界でも初めてのケースだと思えます。あとは、ことしであれば10月1日から東京都条例の導入で、全上場会社は反社会勢力との対応について、しっかりとした対応を図ってほしいし、それを開示せよというルール。そういうものを説明して、多くの海外の機関投資家への理解を求めてきておりますけれども、そのたびに、でも実際に真摯な説明をしている企業は少ないのではないかと。おまえが言わんとするところは理解できるのだけれども、実際についてきている企業は少ないと。説明する気がないのか、それとも怠慢なのか。それとも言わなくても分かっていると思込んでいるのかと切り返される例がありまして、非常に悔しい思いをしております。

要は、海外の機関投資家からすれば、説明不足を指摘されているということであります。数社の社外監査役が取締役をやっていますけれども、最近、IR活動を海外で展開しますと、全く違うスタイルだと。国内のアナリストは、まず最初に業績その他から入って、質問の

7割強が業績に集中して、ガバナンスや内部統制の質問は3割以下だといいます。ところが、海外に参りまして IR 活動を展開すると、7割以上がサステナビリティやインテグリティを確保するためのガバナンス体制や内部統制の体制についての説明が求められると。業績関係については3割ぐらいだということでもあります。ここがやはり重要なポイントで、国内のアナリストの方々もやはり少し転換したほうがいいなと個人的に考えているところです。

それから、先ほど来申し上げておりますが、数年前から数社の社外監査役が監査役を務めておりますけれども、単なる取締役会、月に1回、監査役会、月に1回出ているだけでどうするのだと。社外監査役や監査役はそのためにあるのではないということを自分自身でも考えておまして、他の取締役、もしくは執行役員に対する業務ヒアリング。また、子会社や業務部門への時差というのも、社外監査役や監査役が積極的に行うということで、実に大変な思いをしているのも事実であります。

全く仮の話ですけれども、執行部や事務方が恣意的に隠そうとした場合、それを解明する能力というのは、非常勤の社外役員にあるかと問われると、まずないと思います。ひと月に1回取締役会に出る。事前説明をその数日前に1時間程度やって出て何が分かるかというのが正直ベースであり、これはケンブリッジでもよく主張することでもあります。端的に言うと、これを具現化しようとするならば、例えばの話ですけれども、内部監査部門を社外役員の直轄組織として、そこから直接報告をもらってチェックするというのも考えられなくはないのですけれども、コストパフォーマンス上の観点からはよしとするものではありません。ちなみに、私が社外の監査役をやっております大きな企業のひとつでは三菱商事がありますけれども、既に三菱商事では、昨年10月でしたか。中期経営計画の中で、企業の継続的な価値を向上させるためには、まず第1には経済価値の向上。それは当たり前だろうと。それから、社会価値の向上。そして、環境価値の向上。これを目指すのだと。それを具現化するのがガバナンス体制なのだということを、ちゃんと明言いたしております。ホームページ等で開示しておりますので、コンフィデンシャルベースでお話を申し上げているわけではないのですけれども、統合報告の中で ESG と。これは E と S を具現化するために G があるのであって、ES と G は並列関係にあるのではないということを確認して表示している企業の例であります。

ケンブリッジ大学では常に話すことですが、どんなに立派な箱をつくっても、畢竟、それを動かすのは人そのものであると言いつけています。今回の2つの事例が起きて、既に論議が起きていますけれども、短絡的に社外役員を導入することを義務化すればいいといった方向にのみ流れることは、自分自身としては全くよしとしているわけではありません。規制をかけたということならば、私の経験からしても、十分に議論するまでもなく、「義務化されたから、しょうがないね」「適当な人物を社外役員で迎え入れようか」。そういう短絡的な動きになってしまうようなこと自体は問題だと。何が一番重要なことか。ガバナンス構築上、最も適切な体制は何かを、今こそもう一度原点に立ち返って、経営陣み

ずからが考え、そしてすべてのステークホルダーの期待に応えるような体制づくりにまい進する姿勢が必要であり、その考え方を投資家のみならず、すべてのステークホルダーに理解してもらえるよう、最大限の努力を払うこと。これが今最も日本企業に求められている点ではないか。非常に危険な状態にあると思いますので、その部分を、まずもっと前へ出ろということが、このセッションで一番発題としてやりたいなと思っています。

言わなくても分かるということは既に通用しない。統合報告システムというのは、それを可能にさせるトリガー、引き金にもなるものではないかと認識すべきであり、皆さんがお考えになっている部分で、統合報告は E と S を具現化するための G に注目して説明責任をとらせるというポイントではないかと思います。そういった観点からすれば、あるべき姿、つまりコーポレートガバナンスのあるべき姿に議論するのではなくて、自分たちが考えるコーポレートガバナンスに議論するのではなくて、自分たちが考えるコーポレートガバナンスに関する説明開示に焦点を当てて、その部分についてそれぞれのスピーカーの方からのご意見をいただければということで、発題者としての役割を担ったわけであり。以上です。

花堂:長友さん、ありがとうございました。私のほうのご紹介が不適切なところがあって、ご自分で自分の役割をちゃんと教えてくださいました。ありがとうございました。幾つか重要なポイントがございましたけれども、長友さんの発題の真意は一番最後のところ。繰り返されましたけれども、ESG というときに、環境や社会に対する企業のかかわり、問題を具体化する手段としてガバナンスがあるのだ。これがきょうのキーメッセージであり、もうひとつは、その言葉を、ここではお使いになりませんでしたけれども、ガバナンスのポイントは **complain or explain** だと。その後者の、きちんとした説明をすることが必要だと。自社がどのようにガバナンスに取り組んでいるかを、経営陣みずからきちんと説明すること。これがスタートポイントだよと。そのことの2つであったと思います。以下、この基調のお話を踏まえつつ、まずは先ほども申し上げましたように、ご登壇いただいている方から、それぞれどんなかたちできょうのこのセッションにご参加いただいているのか。自己紹介を兼ねながらお話しいただくというかたちで進めたいと思います。

まず最初は、トーマツの毛利さんをお願いしたいと思っています。毛利さんはスライドを使ってご説明になられますが、それは実はつい最近、先月の半ば過ぎに、デロイト・トーマツというグローバルなアカウンティングファーム全体が取り組まれつつあるのですが、コーポレートガバナンスセンターというのをつくられています。そして、その日本のコーポレートガバナンスセンターを発足させられました。これは、海外展開する日本企業のサポートが大きなミッションとされておりまして、なぜこの時期にこういった仕組みをおつくりになられたのか。その背景を踏まえてお話しいただければと思います。毛利さん、よろしくお願ひします。

毛利: 監査法人トーマツの毛利と申します。本日は5分間という短い時間ですけれども、私どものデロイトのコーポレートガバナンスセンターのご紹介、それから日本における問

題意識であります海外子会社ガバナンスについてご説明させていただきたいと思います。

私どもトーマツが所属しておりますデロイトですが、現在、日本を含む 21 カ国地域でグローバルコーポレートガバナンスセンターというのを維持しております。その背景は、今この時代、監査法人というのはどちらかというと、CFO とか CEO とか、執行部門とのかかわりが多かったわけです。ところが、最高意思決定機関であります取締役会に対するアドバイスを強化するというので、グローバルコーポレートガバナンスセンターというのを世界各地で立ち上げております。「21 カ国・地域」とありますのは、例えば中国と香港はひとつの国ですが、法制度が違いますので2拠点つくっております。それぞれで立ち上げていきまして、今ご紹介にありましたように、10月17日に帝国ホテルでグローバル経営時代のコーポレートガバナンスということで、日本も発足させました。ここにいらっしゃる花堂先生にもご来席いただきました。

そこでどのようなことをやっているかということなのですが、ホームページがありまして、一番上に URL がございますけれども、ここで世界各国のコンテンツを掲示しております。世界各国の、例えば会社法がどうなっているとか、コーポレートガバナンスの状況がどうなっているかといったことを、世界各地のウェブで紹介しています。ちょっとまだ日本のコンテンツが、私の怠慢もありましてプアなのですが、今後徐々に日本語と英語で充実させてまいりたいと思います。

そのほかにどのようなことをやっているかということ、世界各地でそれぞれの問題意識というのがありまして、こういったパブリケーションをつくっています。デロイトコーポレートガバナンスセンターのミッションですが、“**to advance thinking and promote debate about corporate governance issues around world**” ということで、それぞれの国がそれぞれの問題意識を持っていて、いろいろなことを研究しています。

日本はどうかということなのですが、日本での問題意識は、海外子会社ガバナンスということなのですね。その背景なのですが、国際協力銀行さんの調査によりますと、今、日本の製造業は総じて3分の1を海外でつくって、3分の1を海外で売り上げているということなのですね。これは総平均でして、ある企業によりますと、例えば9割を海外でつくって、9割を海外で販売しているというような会社もありますね。それから、自動車メーカーなどは軒並み5割、生産比率も販売比率も5割を超えていると思います。それから、右のほうのグラフ。M&A ですね。これはアウトバウンドの M&A ですから、日本の企業が海外の企業を買うという件数ですが、これもリーマンショックの後、少し落ちていましたが、2009、2010、2011年と、2011年は第3四半期までですから、これを補正すると、ことしの年末までには相当な件数になるということで、件数ベース、金額ベースでもアウトバウンドの M&A は増えているということです。

ということで、日本企業の活動領域が海外まで及んでいきますと、コーポレートガバナンスという観点でいくと、日本国内の部分だけでは完結しないわけですね。ですから、海外子会社、海外の事業拠点でコーポレートガバナンスを確立しないで、コーポレートガバ

ナンス全体をやはり確保できないのではないかという問題意識が私どもにあります。

ここで、海外子会社ガバナンスとは何かという、いきなり結論めいた話なのですが、ガバナンスとは、日本本社が海外子会社の事業運営の細部にまで口を出すことではない。現地でむしろ機動性を発揮した事業運営をするために、海外子会社に権限を委譲することということですね。日本本社から海外にマイクロマネジメントといいますか、指示をしても、グローバルコンペティションの時代にうまくいくはずがないのですね。権限を委譲しつつも、海外子会社がグループの戦略、価値観から逸脱していないことを日本本社が確信できるガバナンスの仕組みが必要ということです。そのためには、まず日本本社が海外子会社に対して、グループ全体戦略、価値観を明確に示すことが重要です。その上で、海外子会社を内部監査などで継続的にモニタリングすることが非常に重要だと。グループの戦略、価値観から逸脱したことが発見された場合には、毅然とした措置。例えば、子会社社長の解任とか、会社自体を解散してしまうようなことが必要だと。これによりまして、日本企業、日本本社はグローバルグループ全体のコーポレートガバナンスの責任を果たすことができると考えています。

これが私どもの問題意識なのですが、ちょっとコーポレートガバナンスとの関係でご説明しますと、私が考えますに、コーポレートガバナンスを一口で言うと、左の上のほうの吹き出しですね。株主に対して透明性と説明責任を果たすこと。簡単に言うと、こうではないかなと私は考えているのですが、今申し上げましたように、海外の事業領域が相対的に増えてまいりますと、オーガニックに成長というのは少しずつ財務戦略によらないで、M&A などによらないで、段階的に自前で成長させた場合、これがどんどん大きくなっていく。あるいは、M&Aなどで、先ほどグラフでございましたけれども、いきなり大きな海外子会社を買ってしまうと、非連続的に海外の領域が増えてしまうようなことがありますので、この下の領域ですね。海外子会社の唯一の株主として、M&Aをした子会社も含めたガバナンス体制を構築することが必要なのではないかなと思うのですね。

今、コーポレートガバナンスという話ですと、どちらかという上領域の会社が究極の株主といいますか、個人それから法人株主に対して説明責任を果たすことということなのですが、私どもが着目しているのは、むしろ親会社が、今度は逆に株主として海外子会社の社長なり経営陣に説明責任を果たさせることということですね。ちょうどミラーのような関係だと思うのですが、下のほうの領域の海外子会社の社長にガバナンスを要求すること。これがあって初めて、今度は究極の株主に対してガバナンスの説明責任を果たせるのではないかなと考えています。これが私どもの日本での問題意識でございます。

以上です。

花堂：毛利さんありがとうございました。それでは、続きまして実際のお仕事というかたちで言えば、株式会社ジェイ・ユーラスというところで、インベスターリレーションズの仕事を長年にわたってやってこられた。特にジェイ・ユーラスさんが手掛けられてきていることは、海外の機関投資家と日本の発行体とのコミュニケーションの橋渡しをずっとさ

れてきておられます。そして、いわば海の向こうと日本の会社とのはざままで、海外の機関投資家が求めるコーポレートガバナンスを日本の発行体のトップにどう自覚してもらうのか。こういったことで腐心されてきている高山さんでございます。また同時に、今回ご登壇いただいたひとつのポイントは、インターナショナルコーポレートガバナンスネットワークというグローバルに、機関投資家の方たちを中心としてコーポレートガバナンスを考えていく組織がございます。そのの理事として出られておられますので、そちらの側面から、実は今回はご登壇をいただいたわけでありまして。そういった中で、高山さんが受けとめられているところ、ICGN は、実は数年前から従来型の財務データだけでは、コーポレートガバナンスをきちんと見極めることが難しい。そういう中で、非財務等を含めたデータの開示を発行体に求め始めているという背景などについても触れていただければと思います。高山さん、よろしく申し上げます。

高山: ただいまご紹介にあずかりましたジェイ・ユース・アイアールの高山と申します。私のこの会社の仕事の内容は、今、花堂先生からご紹介をいただきましたように、主として日本の上場企業と海外、国内外の機関投資家とのコミュニケーションをいろいろなかたちで支援するという仕事をさせていただいております。あと、同時に ICGN、こちらにもありますけれども、**International Corporate Governance Network**、国際コーポレートガバナンスネットワークのボードメンバーも務めさせていただいております。

それで、私がいただきましたこの時間の中で、2つのポイントについてご説明させていただきます。まず最初は、ICGN と統合報告、IIRC とのかかわり。それから、あと私が仕事を通して、あと ICGN の活動を通して感じたこととして、日本の企業と海外の機関投資家の間でコーポレートガバナンスに対する見方で、かなり大きなギャップがあるということを感じてまいりましたので、その点についても少し触れたいと思います。

まず、国際コーポレートガバナンスネットワークについて簡単にご説明いたします。こちらは、設立されたのは 1995 年で、幾つかの大手の欧米の機関投資家が設立したものです。現在、本部はロンドンにございます。目的は、世界のコーポレートガバナンスの向上ということで、国際機関でありますので、メンバーは多様な国の方からなっております、現在 50 カ国、500 人からなっております。主要なプレーヤーとしましては機関投資家がおりますし、それ以外の企業、規制当局等、その研究者なども加わっております。

機関投資家は、欧米の主要な機関投資家が入っておりますので、彼らの運用資産額で見ますと約 12 兆ドルと言われております。ちなみに、私がいますボード、日本語で言うと理事会と訳されるのでしょうか。ボードの構成を言いますと、やはり過半が機関投資家で、例えば、カルパーズとか、カルスターズとか、ロデコとか、ブラックロックとか、ハーミーズといったようなところのヘッド・オブ・コーポレートガバナンス、あるいはチーフインベストメントオフィサーといった方々がボードメンバーとして参加されています。

こちらの ICGN と IIRC との関係なのですけれども、IIRC の主要メンバーにボードのチェアマンが入っておりますし、それからワーキンググループにもボードのメンバーが入っ

ています。このたびのディスカッションペーパーの作成にも深くかかわっております。

なぜこのようなガバナンスを中心とした機関投資家の団体が統合レポートの作成に対して深く関心を持ってそれを支援するかといいますと、今までは財務の数字を表した伝統的な財務レポートによってある程度会社の状況を把握することができたかもしれませんが、ここ10年、20年の世の中、世界の動きを見ていますと、そういったものでは把握できないファクターが非常に増えていると。非財務の情報、ESGといったものが企業の長期的な継続性、持続性、成長に非常に深くかかわっているという認識が機関投資家の間で高くなっております。その結果、それを正しく伝えるような統合レポートを作成してほしいという要請があり、こういうIIRC、統合レポートの活動にも深くかかわっているという状況です。

それで、次に2つ目の、日本企業と海外の機関投資家の考え方の差異についてもちょっと触れさせていただきます。私は仕事柄、あるいはICGNの活動を通して、海外の機関投資家と日本企業との会話、あるいは海外の機関投資家とヨーロッパとかアメリカとか、あるいはアジアの企業との会話に立ち会うこともしばしばありました。そのときに非常に強く感じたのが、欧米、アメリカ、イギリス、ヨーロッパ大陸。あるいは中国でもいいのですけれども、そういったアジアの経営陣と、それから機関投資家が話しているときというのは、すべてに関して合意するわけではないのですけれども、一定のコンセンサスというのが議論の土台というところに関しては、お互いに共有している。それをベースにして、ここは違うな、ここは合っているねという議論が展開される。一方、日本企業と海外の機関投資家の議論を見ますと、その土台のところは共有されていないという印象を非常に強く持っております。これは何かなといろいろ考えたのですけれども、そもそもガバナンスというところの定義のところ、かなり見方が、日本企業と海外企業、あるいは海外機関投資家の中で異なるのではないかと思います。

ガバナンスのもともとの言葉は、**govern**、動詞ですよ。監視する、監督する、統治する。いろいろな訳がつけられると思うのですけれども、動詞である以上、主語があるわけで、それからその対象になる目的語といいますか、対象の言葉がある。海外の投資家と話してみますと、そこところは、主語となるのは株主であると。それで、監視・監督される対象となるのは、自分が投資している企業の経営陣であるというような前提で話をされています。これは、海外の企業と話していても、そこは合意の上で、そこから先、細かい話に入るといった状況です。

一方、日本の場合、これは日本の企業の経理さんと話していて、ガバナンスの話になるとよく出てくるのはコンプライアンスの話だとか、それからステークホルダーの間の利害調整の話であるとか、それから、もっと広くとってCSRの話にまで至ることがありますけれども、なぜそのようになるかという、先ほど言った主語のところは、日本企業さんの中では、監督・監視するのは日本の企業の経営陣であると。その対象としていろいろなステークホルダーなり、あるいは社内の組織であるものがあるといったところで話が食い

違ってくるのではないかなと思います。例えば、具体的な事象として言いますと、海外の投資家と日本企業の間でガバナンスの話になると、海外の投資家の場合は、もう一足飛びに社外取締役の話になる。それはなぜかという、そもそも論で言うと、自分が株主として経営陣を監督するべきである。ただし、物理的にはそれが不可能であるので誰かに委託せざるを得ない。ベストな相手としては、経営陣から非常に独立性がある社外取締役がいだろうということで、ガバナンスのポイント、イコール独立した社外取締役ということで、その間のロジックは一足飛びに飛ばして独立取締役の話になってしまう。日本企業の経営陣の場合、先ほど申し上げたように、ベースのところでは違う理解をしておりますので、社外取締役も入るかもしれないけれども、それ以外にコンプライアンスの話なり、CSRの話なり、いろいろ話が広がっていったというところで、話がかみ合わないということがよく見た事象です。

これは、例えばクライシスにおけるガバナンスの議論のときにも、その差というのがはっきり出てくると思います。クライシスというと、ちょっと広がりますけれども、エンロンの事件。それから、もうちょっと新しいことだと、数年前のリーマンショック等に端を発した金融クライシスの話。それから、一番直近だと、先ほど例に出ました日本の非常に立派な企業のスキャンダルの話。そういったようなときに、ガバナンスの問題というのは日本でも取り上げられますし、それから海外でも取り上げられる。ただ、その取り上げ方がかなり違うように思います。海外の場合、どのように考えるかという、先ほど申し上げたように、コーポレートガバナンスのポイントは、社外取締役である。独立した社外取締役という前提条件で考えを進めておりますので、クライシスが起きました。そのときに、社外取締役がたくさんいる立派な企業でも起きました。それについてどのように議論を組み立てていくかという、社外取締役は不必要だ。そういうことがあって社外取締役がいても防げなかったの、不必要だという議論は起こりません。なぜならば、彼らの議論の根底にあるのは、ガバナンスのポイントは社外取締役であって、それは最低限必要な条件であると考えているからです。

ただ一方、それは必要条件であっても十分条件ではなくて、独立した社外取締役がいたからといっていいガバナンスが保証されることは全くありませんので、形式は満たしたけれども、その間を埋める実態をどうやって埋めていくかという議論。だから、独立した社外取締役は必要で、確かにいるのだけれども、解決できない問題がこれだけあった。では、どうやったらそれが解決できるだろうかという議論になります。

一方、日本の場合というか、一般化してはいけないのしょうけれども、割とよく聞くのは、社外取締役がいてもエンロンが起きました、あるいは、このたびの日本企業の不祥事が起きました。ですので、社外取締役は不必要であるというような議論が多く見られます。それは、前提のところではガバナンスに対する理解というか、話の組み立て方が違うので、社外取締役が必要な条件であると思っていないところからすると、当然かもしれません。私は数週間前にアジアの企業に投資している大手の機関投資家の会合に参加したのですけ

れども、その中で日本株に非常に積極的に投資している大手の機関投資家から、「こういうようなことが起こると、きっと日本の企業はこう言うのではないか」と。こういうようなことというのは、先ほど話題に上った立派な日本のグローバル企業の不祥事ですけれども、あの企業には社外取締役はいたと。こういう不祥事になったので、きっと日本企業の多くは、だから社外取締役は不必要だろうという議論をするのではないかと、非常に危惧しているという話がありました。

以上、日本企業とそれから海外の機関投資家の見方の差異についてご説明させていただきました。もちろん両方で共通しているところがありまして、例えば、コーポレートガバナンスに関しては、グローバルで共通するルールといたしますか、スタンダードというものはもちろんあるのだけれども、それを適用する場合には、各国、あるいは各企業の状況に応じて適用しなくてはならないというポイントに対しては、日本の企業も海外の機関投資家も意見を同じにしていると思います。

以上、もう時間になりましたので、残りはディスカッションのほうにゆだねたいと思います。

花堂：ありがとうございます。大変貴重な指摘で、少なくとも、先ほどの **govern** という動詞にかかわって、主語が誰か、その対象は誰と考えているのか。こういう指摘がひとつのポイントであろうかと思えます。そこで、次にシリウスインスティテュートの船橋さんにお話をいただきたいと思えます。

船橋さんは、大蔵省のお役人を退官された後に、シリウス企業倫理研究会という組織をつくられて、会員の方としては、企業や諸団体のトップ。それから、弁護士さんや会計士さんを含めた専門職業人。あるいは、私たちのようなアカデミシャンを会員に迎えて、ゲストスピーカーとの対話を進めて、毎月定例の研究会をやっておられます。そのテーマは、船橋さんが調査研究されてきている日本の文化基盤に基づき醸成されてきている、日本企業の経営のあり方、あるいは経営風土と、海外の新たな経営動向との調和・融合をどうやって図っていくのかというのが、私が脇から拝見させていただいているときのひとつのテーマになっていると思えます。

そこで、そういう時々のトピックスに応じたものを選ばれてきているわけですが、こういった船橋さんの問題意識から、そして、かつ今、高山さんから指摘された主語と対象の違いが一体どこから生み出されてくるのか。そして、それに合わせてどんなコーポレートガバナンスを船橋さんは考えているのか、ご披露いただければと思います。よろしくお願いいたします。

船橋：ただいまご紹介いただきました船橋でございます。よろしくお願いいたします。既に皆さま方からいろいろな論点が出されて、ご提起されているわけです。私のほうからは、私自身は今、花堂先生からご紹介いただいたように、こういう分野について専門的なキャリアを積んでいるわけではございませんけれども、主として江戸時代の人の本をたくさん読んでまいりましたから、そういうことを物差しにししながら、いろいろなものを考えてい

る。そういう仕事をしております。

今、高山さんから大変いい問題提起をいただきました。欧米の機関投資家等と日本の経営者との間で、どうもコーポレートガバナンスといっても認識ギャップがあるのではないかという腹立たしさ、いらだたしさみたいなものもおありになったのかもしれませんが、そういう論点がございました。それから、先ほど長友さんから、こういう問題が起こるとすぐつくればいいのだろうとか、あるいは、社外役員を置いておけばそれが何か錦の御旗みたいになってしまっていて、もうやった、やったみたいになるというような傾向についての厳しいご指摘があったと思います。

私はカタカナ語というのはあまり得意でないものですから、大体こういう問題を日本語で考えるとどういう言葉になるのかなといつも考えるわけですね。私がコーポレートガバナンスについて、日本人が日本語で考えるとどういう言葉になるかと考えましたのが、「会社のおさめのこと」というのを使っております。それで、ついでながらコンプライアンスというのは「会社の決まりのこと」。そして CSR というのは「渡世の掟のこと」と私は、江戸人だったらこの言葉をどう使うかなということで、言い換えるとそういうことになると思います。

それで、私は企業倫理の研究会をやっているのですが、倫理というのは人間としてどのように生きていくべきかという価値観のようなものですね。この「倫」という言葉にちょっと注目していただきたいのですが、にんべんの脇に屋根みたいなものがあって、それから「冊」みたいな字がありますね。車輪の「輪」もこの屋根と「冊」みたいなものを使っています。我々が倫理という場合は、先ほど欧米の機関投資家が、これはエージェンシー理論というのですが、いわば俺たちがこういう使命を、ミッションをおまえらに課したのだから、こういうふうにしてもらわないといけない。これはひとつの契約理論の中から生まれていく考え方なのだろうと思うのですが、受け取るほうの日本人の多くの方は、もうちょっと幅広く倫理というかたちで考えているようなことはないだろうか。例えば、先ほど申しましたように、車輪の「輪」のようにスポークの形をしている。ですから、日本人に比較的受け入れられやすい考え方は、いわゆる CSR 的な考え方なのですね。いろいろなステークホルダーが、五角形ぐらいのステークホルダーがいて、そういう人たちそれぞれに対して、株主に対してはこうする、そして、取引先に対してはこうする、顧客に対してはこうする。この発想はまさに、昔の五倫五常の発想に近いのです。五倫五常というのは、仁義礼智信。そして、例えば親に対してはこう、君に対しては忠というような、それぞれの角度に応じた対応のあり方があるわけです。企業経営者、あるいは日本人自体もそういう発想で考えているものですから、どうもそういうようなものがどこかにこびりついていて、株主に対してだけあれやれ、これやれなんて言って、そういうものでもないだろうと思っただけの方が多いのではないかなと私は思っています。ですから、そういうところを根本から納得していないものですから、何かグローバルスタンダードで株主をこのエージェンシーできちんと管理監督するために社外役員が必要だと分かったと。分かった

けれども、それだけで止まってしまうというところのこのギャップがある。根底にどうもこういうギャップがありそうだとすることが、まずひとつございます。

それから2番目に、では、日本の企業はこういう問題にどう対応してきたのだろうか。日本の企業だって、私は実は日本の長寿企業についての、『新日本永代蔵』という本を出させていただいて、これは幸いにして中国やインドでは大変評価をいただきました。中国語版とインドでの英語版も出させていただいた本なのですが、こういう日本の長寿企業の生き方をつぶさに見てまいりますと、そこにあるのは、一番最初のスピーカーで住田さんの話がありましたけれども、これの目指しているもの。企業というのは価値創造である。そして、そのためにいろいろな、これは開示の問題中心でございましたけれども、価値創造に向かってすべての能力を発揮していく。それが企業としてのあり方である。企業というのは、金もうけのためのマネーメーカーキングマシンではない。人生の目的は金もうけではない。そういう方々が日本の長寿企業の経営者に多くいらして、そして、そういうものが代々受け継がれてきているわけですね。もちろん中にはぼんくら息子も出てきておかしくなるところもあるわけですが、例えばそういうときには、親族会議で廃嫡をするとか、そういう仕組みもちゃんとビルトインされております。そういうところが残ってきているわけですね。

詳しく言うと時間もございませんので、大事なことは、一番、典型例で言うと、三井などが一番典型例なのですが、先ほど来お話があった企業理念とか価値観とか、そういう分野についての努力、そういうものの文章をまとめたり、いろいろなエピソードを収集したり、それをまた日々繰り返すようなかたちで体得していく努力。そういう部分と、先ほど申し上げた、例えば、ぼんくらがいたら廃嫡する仕組みはこういうかたちでやれよというような、いわば手続き、あるいは仕組み的な部分と、これが両様相まって機能してきている。また、機能させるように努力してきているということを経営すべきではないかなど。仕組みやかたちだけを導入すればいいものではなくて、やはりその価値観に基づいたものが一体となってその仕組みをさらに有効にしていくということではないかなど思っております。

ちょっと時間が過ぎてしまいましたので、ここで私の発表を終わらせていただきます。ありがとうございました。

花堂：船橋さん、ありがとうございました。最後になりましたけれども、太陽 ASG 有限責任監査法人の吉田さんに、公認会計士として長年にわたって企業経営の成功、失敗を分析評価されてきております。もちろん通常の会計士としてサインをされる監査報告書の中にはそれが書かれるわけではありませんけれども、実はそのところがなければ、本当にきちんとした監査報告書は書けないのだろうということを前提にして、会計の世界の流れから見ますと、先ほど来話が出ておりましたエンロン、ワールドコムの問題が出ていたときに、いわばアメリカで、プロフェッションの世界に議会が介入して SOX 法という法律をつくりました。実は日本でも、もちろんそれに近い問題がなかったわけではありません

けれども、なんとなく海の向こうで SOX 法ができたから、日本で JSOX とやらを入れた。これが、長友さんが指摘されたように、どうもかたちを入れたけど、魂が本当に入ったのだろうかという問題が一部の方たちからは長い間指摘されております。

こういったいろいろな予防措置を入れることは必要だろうと思いますが、これがなかなか機能しない。そういった中で、もちろんご同業の方たちのことを今話題にするのははばかられる時期ではございますけれども、お一人の CPA (Certified Public Accountant) として仕事をされてきた中で、こういった十分に機能しない理由がどの辺にあるのか、お気づきの点があったらお話しさせていただきたいと思っております。よろしくお願ひします。

吉田：ご紹介にあずかりました、太陽 ASG 有限責任監査法人の吉田でございます。先ほどからガバナンスというような言葉の主語と目的語みたいなお話がございましたけれども、やはりガバナンスというのは二面性があるのかなという感じをちょっと持っております。その SOX 法ですか。内部統制というものなのですけれども、それは基本的な考え方として、あくまでも一般的なルーティンというのでしょうか。そういった仕事とか、いわゆる従業員の方の不正を防止するといったために経営者の方が作成する、組織する、策定するものです。その定義からいって、おそらく従業員の方の不正みたいなものというのは、かなりその SOX 法以降、多分恐らく防がれているのだと思っております。防がれているがゆえにニュースにならないので、あまりはっきり世間では分からない。ですが、決して悪いことばかりというのでしょうか。機能していないということばかりではないように私は思っております。ただ、今申しましたように、内部統制、もともと経営者の方がつくるものですから、経営者の方が自分たちでそれを、目をつぶるとか、無効にするといった、いわゆる経営者の方の意図した不正というのでしょうか。そういったものに対してはもともと機能しないようにできております。

では、先ほど来、これでまたガバナンスの主語、述語みたいになってしまいますけれども、経営者の方たちを規制するにはどうしたらいいのだろうかということちょっと考えてみたのですが、その会社のサステナビリティを担保するために、あるいは株主さんのために、ガバナンスをよくしなければいけない。もちろんそうなのですが、逆に経営者さんの立場からしたら、ガバナンスをしっかりしているのだよと。自分はしっかりしたガバナンスをちゃんと会社にして、導入して、それに基づいて、それにちゃんと監督されて規律を受けながら自分は経営しているのだよ。そういうことを逆に経営者の方に意識してもらおうというのでしょうか。それは、経営者の方の、言葉はあれですけれども、一種の保身と言うのでしょうか。自分の身を守る、逆にそういう手段になるのではないかと私は思っております。

例えば、社外取締役ということであれば社外取締役の方。その方たちから普段厳しいチェックを受けて、その上で経営していると。それであれば、当然、厳しい競争社会の中で、結果としてはうまくいかないこともあるかもしれませんが、それは仕方がなかったという言い方もあれかもしれませんが、決して自分たちが会社のために勝手にやった結果

ではないということを自分たちで証明できる。やはりその辺はガバナンスの、経営者にとっても非常にいいことなのだという意識は持ってもいいのかなと思います。

ただ、そのガバナンスの方法ということになりますと、これはやはり一概に社外取締役がいいとか、何々がいいとか、そういうことは言えないのかなと。やはり会社によって、あるいは国によってもいろいろ違うでしょうし、独自の、それぞれの方法があると思います。

それに関しては、やはりこれも経営者の方。自分の言葉で説明していかなければしょうがないのかなと。会社によっても人から押しつけられるのではなくて、自分たちが考えて一番いい方法、いいと思われるガバナンスの方法を自分たちで考えて、やはり自分の言葉で外部に説明していく。それがやはりグローバルな理解にもつながるでしょうし、ますます自分のため、あるいは会社のためになるのではないかと思います。海外なんかでよくガバナンスという話になると、必ず“Tone at the Top”という言葉聞きます。“Tone at the Top”、日本語で言うと何でしょうか。経営者の方の、トップの意向というのでしょうか、何でしょうか、すみません、“Tone at the Top”というのですが、その辺やはり、これを明らかにして、統合報告等々で進んで開示していくことが必要なのではないかと私は思っております。

以上です。

花堂：ありがとうございました。実は、司会があまりうまくなく、タイムマネジメントが十分できておりません。実は、残された時間はほんのわずかでございますが、言い訳を申し上げますと、5分遅れでスタートしましたので、あと10分ほどでございます。いろいろご指摘を受けました。実はそれを論点として整理するだけの余裕はもうございません。少なくともきょう出てきたひとつの事柄は、やはりコーポレートガバナンスということについて、その名称や考え方について少なくとも海外の方たちと日本との間では違いがあるよねと。この違いは認識する必要があるよねと。ところが、もちろん共通項があるわけです。海外の人たちから見ても、日本の企業経営者から見ても、担っている役割、あるいは期待していることというのは、企業が責任を持って持続的に成長して、価値を創造していくこと。これは海外の機関投資家だって、一番それをねらっているひとつの手段としてガバナンスの強化を求めているわけですね。そういう中で、今、それぞれのお立場から見て、企業が責任を持って持続的に成長するために、価値創造をしていく。このために何を求めることが必要なのかということについて、一言ずつお話をいただいて、まとめて代えさせていただきます。長友さんは一番最後でございます。順序として、お待たせしておりますので、毛利さんから、テーブルにお座りいただいている順序で、一番最後に長友さんにお話をいただこうと思います。

毛利：先ほどちょっと申し上げ忘れたので、コメントさせていただきます。子会社ガバナンスと開示の関係なのですけれども、企業のコーポレートガバナンスの状況というのは、例えば、有価証券報告書のコーポレートガバナンスの状況とか、それから、先ほどご紹介がありました東証さんのコーポレートガバナンス報告書などで開示されているわけです。

私が思いますのは、財務諸表は連結ベースで開示されておりますけれども、コーポレートガバナンスの状況は、もっぱら親会社レベルの表記が中心だと思うのですね。連結子会社のコーポレートガバナンスの状況というのはあまり情報がない。ましてや海外の子会社については情報がないということなので、例えば、純粋持ち株会社などですと、そこは管理の部分しかないわけで、むしろその下のオペレーティングカンパニーのガバナンスの状況が重要なわけです。ですから、今後、コーポレートガバナンスの状況についても、連結ベースでもっともっと開示を進めて、そのことが今度は、きょうのメインテーマでもありますが、開示自体がコーポレートガバナンスの役割を果たして、そして企業のガバナンスの高度化をもたらすのではないかなと私は考えております。

花堂：ありがとうございます。では、高山さんお願いします。

高山：私のほうは、先ほどのコメントに続いて、日本の企業、発行体と機関投資家との関係にフォーカスして、最後にコメントさせていただきます。発行体、上場企業に対する私の理解というのは、上場企業というのは持続的な成長を求めていると。そのためには、資本市場というものが非常に必要な存在であるという前提でお話をいたします。会社さんによっては必要ないと。もうお金を調達する必要もないし、資本市場との関係というのはあまり重視しなくてもいいという会社さんもいらっしゃるかもしれませんので、その場合は、私の言うことは全く当たらないと思いますけれども、その多くの企業さんの場合はずっと成長していきたい。そのためには資本市場が必要であり、その重要なプレーヤーである機関投資家と良好な関係を持っていきたいとずっと思っている。それが価値をつくるために重要なことだと思っていると思いますので、その前提でお話をさせていただきます。機関投資家さんとお付き合いする上で重要なことは2つあると思います。ひとつは、先ほど申し上げたように、彼らの考え方と自分たちの考え方に差異があるのか。それがあるとしたらどういうところが違うのか認識すると。それをベースにして、彼らとディスカッションするということが重要だと思います。

それから、あと2つ目は、海外の機関投資家さんというのは日本企業だけに投資しているわけではなくて、世界の主要企業に投資しているわけです。ですので、ほかの主要な、世界の主要な国々のガバナンス体制がどうなっているのかということに関しても、日本企業としては十分な情報を得て、情報武装した上で投資家とディスカッションしたらいいと思います。

先ほど来、社外取締役の話を持ち出しておりますのは、実は主要な先進国。エマージングも含めて、世界の主要な国の中で、実質面で、**complain or explain** も含めて、実体面で社外取締役が義務化されていない、制度化されていないというのは日本だけです。アメリカ、イギリスの話はよく聞きますけれども、フランスもインデックスに載るような上位企業では、6割以上が独立した社外取締役であるとか、イタリアもそうですし、ドイツは少しシステムが違いますが、同じような状況。それから、アジアも、中国もそうだし、シンガポールもそうだし、エマージングのマレーシアやインドネシアもそうである。そういつ

た中の日本の企業のポジショニングということで、国内だけではなくて、グローバルを意識して投資家と接触することによって、彼らの理解を得てさらに価値をつくっていけないかなと思います。

花堂：ありがとうございました。それでは、船橋さん、お願いします。

船橋：先ほど来、価値創造のメカニズムについてのお話があって、私は知的資産というものを人的資産、それから組織資産、関係資産というかたちで、どのように競争力のあるものにつくり上げていくのかということが大切だというご説明があったのですが、本当にそうだなと。そういう観点に立ちましたときに、今世の中で、日本だけかもしれませんが、行われているコーポレートガバナンスの議論というのは、今お話があるような社外役員がどうだこうだみたいな、非常に末梢的な議論になっているのではないかな。企業を構成している人的資産。この中で、さっきの住田さんのあれでは、従業員の知識ノウハウ、それから経営者のリーダーシップ。組織資産もチームワークとか技術の蓄積、ロイヤリティーとか、そういうことが掲げられているわけですが、やはりここについてよく見ていく。海外の機関投資家なども、日本の企業の本当の強さはどこにあるのかということ、そういうかたちでよく見ていただく。そういうかたちの IR なども必要なのではないかなと思うわけです。

単に先方が社外役員のことを言ってきたら、むしろ私たちの価値の源泉はここにあるのだと。そして、その源泉があるからこそ企業が成長していくのだということ、私は日本の経営者はもっと説明すべきではないかなと思って、今回の統合開示についての報告書のいろいろなご提案というのは、そういうものも含めた、単なる財務情報だけではなくて、そういったものを中核に据えた開示の仕組みをつくっていくことと承っておりますので、ぜひそういう方向で世界をリードしていただきたいと思うわけでございます。

花堂：ありがとうございました。では、吉田さん、お願いします。

吉田：私もちょっと職業柄、やはり持続的成長というのは、いわゆる充実した開示ということを通してやっていただければなと思います。この場合、充実した開示という意味なのですが、今現在、財務諸表を見ると、ほぼどんな会社を見ても同じような感じに見えてしまって、注記なんかの部分もほぼ形式が同じで、数字などは確かに違うのかな。しかし、どこを見ても同じようなかたちに見えてしまいます。これはちょっと分かりませんが、今後、国際財務報告基準ですか、IFRS 等々が導入することになれば、開示注記の方法というのもいろいろ、内容自体も充実するでしょうし、形式的にも、もう会社自体、会社がそれぞれ、自分たちが一番分かりやすいように、自分たちの会社の内容を一番適切に表示できるように、自分たちで考えてつくっていくようになると思います。そのときに、やはりガバナンスも含めて、非財務情報も含めて、トータルで、いわゆる統合というかたちでレポート開示ということを進めていただければなと思います。

花堂：お待たせしました。長友さんでございます。よろしくどうぞ。

長友：最後なのですが、価値創造の価値というのは、やはりコーポレートバリュー、

企業の価値を向上させるということではないかと思うので、いくらきれいごとを言ってみたとところで、ESG ではないですけれども、経済価値を向上させること。これが当然、企業価値の向上につながる。では、具体的にどうすればいいかということになると、社会価値の向上と環境価値の向上。でも、これは言葉ではなくて、企業は社会価値の高いものを生み出せよ。その努力をせよ。そして、環境価値の向上というのは、環境価値の高いものを生み出す努力をせよ。いろいろな局面があると思います。具象物であれ、サービスであれ、すべてについて言える。それが生み出せば、社会的にも環境的にもいいものであれば、売上が伸びる。当然のことながら経済価値が伸びるから、企業価値が上がるということ。ガバナンス議論も、誰が **govern** するのかということではなくて、企業経営者にとって一番大事なことはリスク管理です。ERM、**Enterprise Risk Management** がどうなっているのか。このリスク管理体制が具体的にどうとられているかを説明することによって、投資家も安心して投資することができるということではないかと思います。

余談になりますけれども、多分 2005 年ごろ出た DVD を見ていただければと思います。『キングダム・オブ・ヘブン (天国の王国)』という DVD があります。オランダ・ブルームという、『パイレーツ・オブ・カリビアン』に出てくるお兄ちゃんが主演しているのですが、その中に“**Knight's Oath**”、「騎士の誓い」という言葉が出てきます。それは、どちらかと言えば経営論だと思います。例えば、“**be with a fear, face of your enemies**” という言葉を“**face of your risk**”という言葉に換えれば、恐れをかなぐり捨ててリスクに立ち向かえ。“**speak the truth always even at least to your death**”、つまり、たとえ死に当たるとも常に真実を語れ。ディスクロージャーは真実のみを語るのだよと。どこかの会社みちいにうそを言うてはだめだということでもありますし、“**save helpless and do no wrong**”、つまり、弱きを助け、悪しきを行なうな。「悪しきをくじけ」という言葉ではありません。これは、経営学につながっていくわけですが、これをやることそのものが ERM だと思います。

最後ですから、花堂先生のおしかりを覚悟で申し上げますと、今、日本企業は非常にこのガバナンス論議について危機的な状況にあるということは冒頭申し上げたところで、かなり懐疑的に欧米の投資家が見ておまして、私の伝わってくるところでも、欧米の投資家は、特に東証に対する、東証のいわゆる上場企業に対する投資というのを今ほとんどストップしている状況にあるとおもいます。したがって、ボラティニティーもそんなに高くない。しかし、先ほどのつまみではないですけれども、一般にピンチはチャンスだと偉い人がよく言います。しかし、ピンチをチャンスに変えるためには、変革、チェンジが必要だと。今こそこういう意味ではチェンジをやり遂げなければいけない。よく綴りをご覧くださいただければ分かりますけれども、**chance** と **change** の違いというのは C と G です。**change** の G から T を取り除いたら **chance** につながる。その T は何か。今一番大事なことは **turmoil**、混乱ではないかと思いますが、**timing** をつかめということではないかと思いません。

セッションにふさわしくなかったかもしれませんが、今こそまさしくそういう意味で、統合報告の時代をとらえて、新しい説明義務、もしくはその説明義務を果たすための自分たちなりのディスカッションをして、新たなガバナンスの考え方を確立する時期に来ているのかなということ、私の言葉を終わらせていただきます。

花堂：ありがとうございます。私が申し上げたいことは、ないわけではございませんが、もうそれを時間が許しません。ただひとつだけ最後に申し上げておきたいことは、今、長友さんがおまとめくださったことともつながるかと思いますが、実は企業がみずからのことをちゃんと語るということをしないと、多分ガバナンスの問題はいつまでたっても逃げ水を追いかけるような議論になってしまう。つまり、自分がどういう計画を立て、何をどのようにやろうとしてやったのか、成功したのか、失敗したのか。それはなぜなのか。これをちゃんと説明することが、私は出発点だろうと思います。実はここをちゃんとやっていきませんと、欧州のガバナンス論の背景に、ガバナンス専門の NGO を仕立てて企業を攻めるぞということが裏に隠れていると思っておりますので、そうなるよりは、企業がみずからきちんと説明をしたほうが、はるかにコストも安く済むはずでございます。

これをもちまして、終わりたいと思います。ご静聴どうもありがとうございました。

中村：パネリストの皆さま、司会の花堂先生、ありがとうございます。それでは、ご退席いただいて結構でございます。

それでは、ここで休憩に入らせていただきます。午後の部は 14 時開始となりますので、時間になりましたら、お席のほうにお戻りくださいますよう、お願いいたします。

なお、ロビー外の通路にコーヒーなどの準備がございます。お好きなときにご利用いただけますけれども、まことに勝手でございますが、本会場の都合により、このホール内とロビーでの飲食が禁じられております。コーヒーコーナーまわりの通路でございますとか、階段を上がっていただきましたベンチなどご利用くださいますようお願い申し上げます。

【セッション 3】

中村：それでは、お時間となりましたので、午後の部を開始させていただきます。皆さまのお手元には、入り口で同時通訳用のイヤホンをお持ちかと存じます。まだお持ちでない方、係員のほうがお届けいたしますので、お手を挙げてくださいませ。このイヤホンにつきましては、セッション 4 からのご利用となりますので、ご注意ください。

それでは、セッション 3 「統合報告時代における IR の新たな機能」に入らせていただきます。セッション 3 では、発題者として、第一三共株式会社 IR グループ長の近藤成径様。パネリストとして、ジーアイアールコーポレーション株式会社アドバイザーの本多淳様。新日本有限責任監査法人シニアパートナーの金子裕子様。日本 IR 協議会首席研究員の三宅茂様。三菱 UFJ 信託銀行株式会社 ESG グループ、グループマネジャーの加藤正裕様にご登壇いただきます。それでは、皆さまご登壇くださいませ。

このセッションの司会を、日本ベル投資研究所代表取締役の鈴木行生様をお願いいたし

ます。それでは、鈴木様、お願いいたします。



鈴木：鈴木でございます。よろしく申し上げます。それでは、このセッションは「統合報告時代における IR の新たな機能」ということで、IR の観点から、統合報告というのがいろいろリポーティングされたり、いろいろな場面でこれから出てくるようになったときに、IR というのは一体どうなるのだろうかということでございます。

IR に関しましては、もう立派にやられている会社はいろいろあると思うのですが、一方で不十分な会社もいっぱいあるということですし、会社は一生懸命やっているつもりでも、受け手の投資家は何か違うのだよなと思っているという場面も多々あると思うのです。そんなことが私の問題意識にはあるのですが、きょうはご参加の皆さま方から忌憚のない意見を聞いて、皆さんも一緒に考えていただきたいと思います。

それでは、最初に第一三共の近藤様のほうから、まず基本的にこのテーマで、第一三共様として普段ご活動なさっている中で、どんなことを感じておられるかというのを少しお話しいただきたいと思います。では、近藤さん、よろしく申し上げます。

近藤：ご紹介いただきました、第一三共の近藤と申します。どうぞよろしく申し上げます。第一三共という会社は、6年前に旧三共株式会社と旧第一製薬株式会社が統合いたしました会社です。私は旧三共株式会社から IR の仕事を、足かけもう 14 年担当しております。したがって、もう完全に実務をやっている人間からのご提案というよりは、もうこんなことを今、第一三共ではやっているよというご紹介程度でございますけれども、またこういった話はなかなかおなじみのない方もいらっしゃるかと存じますが、ちょっとお時間をいただいて、こんなことがあるのだとお聞きいただければと思います。

今回、2011 年の WICI シンポジウム開催のご案内をちょうだいしたときに、そのペーパーの中にこう書いてございます。「統合報告の実践は企業とステークホルダーとの間で長期的視点に立った共通の理解を醸成するとともに、内部管理と外部説明の一貫性を向上させることにもなり、意思決定の妥当性とスピードを高めることにもつながります。同時に、企業の本業部門により焦点を当て、既存の開示資料の重複が整理され、企業の情報作成コストの合理化も図られることが期待されます」ということで、統合報告についてのひとつの意義をこのペーパーの中にも明記されてございます。私自身は、この中でも、企業とステークホルダーとの間でいかに共通の理解を醸成するかということと、既存の開示資料の重複が整理され、企業の情報作成コストの合理化、効率化の部分。この辺を実際に仕事の中でやってまいりましたので、きょうはそういった切り口でのお話とさせていただきます。

いと思っております。

まず、スライドに従ってきょうは進めさせていただきます。ひとつお断りというか、これはちょっと私どもの特徴でもあるのですが、普通 IR という仕事に携わっていらっしゃる方は、かなりの部分の方は証券アナリストの方、あるいは国内外の機関投資家の方々とのコミュニケーションという方が多かろうと思います。また、一部個人投資家の方々とのコミュニケーションを担当されていたとしても、例えば株主総会だったり、日々の株主関連の事務も含めてご担当されていたりいらっしゃる方は、私の知る限り意外と多くないと認識しております。ところが、弊社の場合は、いろいろな経緯があったのですが、機関投資家、アナリスト、国内外いろいろな方々、個人株主の方々、株主総会の運営、日々の株式事務、全部を、実は私どものグループで担当しております。したがって、普段、統合レポート、統合報告といった場合には、やはり機関投資家の方々とのコミュニケーションというものが多分、重要なテーマだろうとは思いますが、私どもの場合には、機関投資家向け、個人投資家向けの IR という両方の観点で、ちょっと違うかたちでこのテーマに近年取り組んでおりますので、そのつもりで私のこれからの話をちょっとお聞きいただければと思っております。

スライドをご覧のとおり、今触れましたとおり、いくら同じグループで全部やっているといっても、やはりだいぶステークホルダーとしてのタイプが違うということもあります。求められる情報が違うということもありますので、少なくとも昨年度以前は、機関投資家向け IR と個人投資家向け IR が、どちらかと言うと、もう完全に独立したかたちで我々の中に存在しているという感じが多うございました。例えば、機関投資家向けの IR2 で言えば、決算短信とか決算補足資料という定番のもの以外に、決算説明会というのを必ず本決算、あるいはそのほかの決算のときに実施しておりますので、そのときのスライドがあり、それから、私どもは製薬会社でございますので、定期的に R&D のところにフォーカスした経営説明会などもやっておりますので、そういった場合のスライドなどの情報ですね。それからアニュアルレポートが、機関投資家向けの IR のツールとして存在すると。一方で、個人投資家向け IR という切り口で整理してみますと、決算短信、決算関連資料はもうほとんど、これは同じものを使いますが、さすがに決算説明会というのを個人投資家向け方にはやっておりませんので、そういったスライドはございません。一方で、全国津々浦々の方々がいらっしゃるわけですから、IR メールマガジンといったものを、我々は月2回発行のものをやっておりますし、それからなんといってもこちら、右側の個人投資家さんということになりますと、どうしても株主総会というものが連動してまいります。手前どもは今、株主さんの数が約 11 万 4,000 人いらっしゃいますけれども、もう 95% 以上が個人投資家、個人株主さんですので、この株主紹介の招集通知だとか、株主通信。株主通信は年2回、11 万 4,000 通発行しておりますけれども、こういったもののほうが、個人投資家さんの IR においては重要です。たまに東京とか大阪とか名古屋ぐらいの都市においては、個人投資家さん向けの説明会というのを年に1回ぐらいやっておりますけれど

ども、これはもう全体の中ではごく一部の方しか対象にならないというようなことでもございます。

それから、かっこを付けてアニュアルレポートを置いておりますのは、私どもの場合には、アニュアルレポートの本来の目的ではないとは心得てはいるのですが、会社案内的な要素も盛り込んだコンテンツにしておる関係で、一部、個人投資家の方にも配布しております。必ずしも積極的とは言いませんが、個人投資家の方にも読んでもらっていることは事実でございます。

いずれにしても、こんなかたちでやってきたときのひとつの問題は、一番下に書きましたけれども、どうしても仕事を担当する人間も機関投資家向けの仕事をやる人間と、個人投資家向けの仕事をやる人間が分かれてしまいますので、別々の人間が結局 IR メッセージをつかさどるような格好になってしましまして、例えば、機関投資家向け、決算説明会で社長がしゃべる内容は、直接社長とディスカッションしてしゃべる内容をもんで決めることが多いわけですが、個人投資家さんになるとなかなか今、社長がみずからというケースがまだございませんから、これはメッセージを出すときにも間接的に文章のやり取りでやるとか、そのつくり込み方も違っているということで、結局、2種類のメッセージをつくっている状態が昨年までの我々の普通の姿でございました。

そうしますと、こういったことでやっっていながら、やはり何とかしなければいけないという気持ちはあったわけですが、では、どんな課題があるのだろうということで、機関投資家向け、個人投資家向けのそれぞれで整理してみたわけですが、まず、機関投資家向けでは、ご紹介したように、情報ツールとか、情報を提供する機会はあるものの、どうしてもやはりツールが多くなってしまって、本来伝えるべきメッセージが結局拡散している現実。だけど、昔からつくっていたツールをなかなかやめるわけにもいかないというようなことが、当然のように起こっております。したがって、そういった、もう物理的に量が多いですから、制作に要する工数もかかってしまいますし、アニュアルレポートなどの発行時期が非常に遅れがちになる。普通にやっても夏のお盆休み明けにしか出せない。ちょっとでも工程がずれると、9月とか10月近いなどということが実際に起こっております。そうなると、結局、ツールを作成するという事態がいつの間にか目的化してしまう場合があって、本来、読者。この場合には機関投資家、あるいはアナリストということになりますけれども、例えばそういった方々、アニュアルレポートにしても、本当に読みやすいものになっているかどうかというのが、どうもいつの間にか二の次になってしまっているという。そんなかなり厳しい状況になっていますし、いろいろなツールをつくる上では、制作会社さんを起用してお手伝いいただいているわけですが、ちゃんと連携できているのかなという課題も、毎年毎年、我々なりにレビューの対象になってきます。

一方、個人投資家向けの場合には、どうしても機関投資家向けのメッセージと変えないといけないわけですね。やはりアナリスト向け、機関投資家向けの決算説明会の内容を、そ

のまま、例えば大阪の個人投資家説明会で使えるかということ、そうはいかない。しかも、ご存じのとおり、製薬業界の場合には極めて横文字が多いのです。日本語化できない横文字が多数あって、アナリストの方だったら、その説明をしなくても何のことか分かるけれども、一般の個人の株主の方には、それをかみ砕かなければ分からないということが結構ございます。では、個人の方を意識して非常に易しい内容にしたらどうということになるかということ、たまに機関投資家とかアナリストの方々に出している情報を我々にも教えてくれよという逆の話も出てきたりするのです。ということで、なかなか、どの辺にターゲットを置けばいいかといつも非常に悩みます。

とは言っても、さっき申し上げましたように、全国で11万数千人いらっしゃいますから、ある程度はやはり平易な部分のほうが多くなるわけですが、例えば、その代表格が「株主通信」という年2回発行しているツールでございます。これはこれで、したがって、機関投資家向けとどうしても差別化するというところに頭がいつてしまうものですから、物理的に作業の工数がかかってしまいます。それから、「株主通信」というのは、いろいろな会社の株主であられる皆さんであればよくお分かりだと思いますけれども、大体同じ時期にいろいろな会社からばあっと送ってくるわけですね。例えば、大体ほとんどの会社は6月下旬に「株主通信」を送られると思うのですけれども、これが10社、20社などという株主さんも結構いらっしゃると、では、本当にお読みいただけるかということですね。よほど第一三共の株主通信が面白いとか、目立つとか、内容が面白そうだというものがないと、多分差別化できない。したがって、これも読んでいただけないということが起こっていると思います。そのわりにはと言ったら変ですけども、ボリューム的に十数ページのものであっても、ビジュアルを使ったり、カラー化したりという工夫をしないとなかなか読んでいただけませんから、制作は年2回とはいえ、物理的な負担が結構かかっています。これも制作会社さんときっちり連携できないと、なかなかいいものがつくれないと。こんなような課題がもう既にずっと浮き彫りになっておりました。

そこで、では、私どもは2つのラインの仕事がある中でどうやろうかということで、ひとつずつ、ちょっと今、解決に向けてチャレンジをしまして、まず、アニュアルレポートという、本来、機関投資家向けのツールと、株主通信という個人投資家向けのツールの制作業者を一元化したら、何か改善できることはないだろうかということで、実は、ことしこれをやってみました。そうすると、まずトップメッセージを、制作会社さんを介することによって、一応、2つのツールに、同じものを展開できるという体制はできました。もちろん、多少、個人投資家さん向けの株主通信では、かみ砕いたり、編集上あまりボリュームが多くならないようにとか、そういう工夫は必要ですけども、少なくとも社長が言っているメッセージそのものは、同じものを加工していただくことができるようになりました。

それから、やはり株主通信というのは、実はご存じのとおり、今まで我々が、昨年度までやっていたのはこういう、オーソドックスと言えばオーソドックスなのですけども、

こんなかたちのものなのですね。これをこのように二つ折りにすると、いわゆる定形郵便の料金で送れるのですね。ですから、大体この正方形みたいな形の会社さんが非常に多い。カラー化はしているものの、先ほど言いましたように、同じ時期に同じ形のものがきたときに、どれだけ見ていただけるかということで、デザイン上もこのサイズだと限界があるので、さあ、どうしようかということになったときに、アニュアルリポートをやっている会社さんが、では、こんなアイデアはどうでしょうかとやってやったのが、ことしはこうなるのですね。こんな感じのものです。こちら側が6月に出したもの。ちょうどこちら側がつい昨日かな。秋号として出したものなのですが、この大きさにすることによって、当然ながら、例えば写真を使ったりするときに、非常にダイナミックに書けるのでということになるのですが、では、どうやって送るのといったときに、これは三つ折りにするのですね。このようにやればちゃんと定形郵便で送れるというような感じで、だいぶ見栄えを変えろということは、ひとつ株主さんに読んでいただけるきっかけづくりにはなっているかなと思います。ですから、これは明らかに成果だし、一応、その内容はともかく、デザイン上は年2回のかなり連動したものをつくることができているというのがあります。

ところが、そうは言ってもまだまだ、課題としては、アニュアルリポートの制作にやはり時間と工数がかかりすぎてしまって、担当している人間が非常に残業が多くて、私自身、だいぶ人事のほうから呼び出しを受けたりすることにまでなっています。それから、制作会社さんにある程度メッセージを見てもらっても、やはりかなり粘り強く制作会社さんにも第一三共ということを知っていただくように我々が働きかけないと、本当の意味するところまでのご理解を促せたとはまだ言い切れない部分があります。それから、株主通信は、見栄えは確かによくなったのですけれども、やはりメッセージ性というのはもうちょっと出していく余地というのはまだまだありますので、成果はあったものの、また別の課題も見えてきたというのがこの1年でございました。

そうすると、では、来年度、この今までの反省を踏まえてどうしようかというときに、実は今、2つの視点を部内の人間と話しています。ひとつは、やはり一番大事なアニュアルリポートを今後どうしていこうか。アニュアルリポート、さっき冒頭に言いましたように、今、私どもの場合には、発行時期が8月下旬とか9月とか、そういう時期になってしまっています。その時期にせっかくつくって、海外の投資家さんに持っていったとしても、「えっ、何で、そんな8月、9月にアニュアルリポートなの？」と言われてしまってなかなか読んでいただけないのが現実です。やはり、特に海外の方はカレンダーイヤーで普段生活していらっしゃる方に、年の半分が過ぎた後に、アニュアルリポートですというのは、ちょっといくらなんでもというのが、分かっているが今までできなかったの、一体何のためにアニュアルリポートを制作しているのだろうということをやっと考えてみようということになりました。アニュアルリポートが仮になくても、読んでいただいている方も、第一三共の株主になって投資いただいている方は存在するわけですね。その方はどこ

で情報を入手しているかと考えると、多分アニュアルレポート以外にちゃんと情報を入手するところは既に用意されているわけです。その中で、いろいろな情報があふれている中で、アニュアルレポートを読んでもらうためには一体どうしたらいいのだろうということ、ちょっと今まであまり考えてこなかったというか、正直、私自身も長くこの仕事をやっている中で、先輩から引き継いで、自分自身もアニュアルレポートをだいぶやりましたけれども、一体誰に読んでもらうためにこれをつくっているのだろうという検証は、実はあまりタイトにやったことがございませんでした。

そうすると、結局、コンテンツのほうもしかりなのですね。コンテンツはどうしても、特に私どもの会社の場合には、先ほど言いましたように、今、会社案内的な要素もやらざるを得なくなっていますので、内容が総花的になってしまうのです。ですから、私どものどこかで見えていただくと分かるのですけれども、もちろん冒頭には社長が登場してきますが、そのあとはいろいろな部門の本部長さんに登場してもらってという形式になっています。結局、ある本部長さんを登場させたら、次の本部長さんもしない、みたいな社内事情的なものも背負ってしまっているのです。でも、たぶん投資家さんからすると、研究開発本部長の顔が見たいのではなくて、研究開発の成果を見たいはずということを冷静に考えれば分かるのですけれども、なかなかできなかったのも、これもちょっと検討しなければいけないだろうと。それから、先ほどもお話ししましたように、とにかく発行時期を大幅に前倒するには一体どうしたらいいのだと。今までは、アニュアルレポートというのは企業情報の部分が半分、財務の情報が半分、そういうものです。特に財務の情報は、ちゃんと会計監査のオーソライゼーションを得なければ使い者になりませんからとかいう理由で、スケジュールが夏以降でも仕方ありませんね、になっていたわけですね。これはちょっと発想を変えて何かやり方はないかということ、実は今、部内で議論しています。

それから、かたや株主総会とか招集通知ですね。株主総会とか招集通知も、特にやはり昔は終わった年度の事業報告を粛々と報告することで許されたのですけれども、これも実際、株主さんから異論がだいぶ出てまいりました。特に私どもはことしの株主総会では、ある株主さんが事業報告のことについて、「そんなひと月半前に聞いた話はいらないから、ことし何をやるか、そういう話を社長してください」ということをはっきり言われましてね。目からうろこ鱗みたいな話です。我々は以前、ネットもないころは、個人の株主さんに、例えば決算の数字などを含めた事業報告を正式にするのは株主総会であり、その株主総会のための招集通知という手法しか昔はなかったから、そのやり方になっていた。ところが、今やもう個人の株主さんもいろいろなところで、リアルタイムでご覧になっていると、やはりそういうひな型ものでは、もうとてもではないけれども納得していただけないということ、でございます。そうすると、もちろん株主総会のコンテンツも考え直すよということになっているのですけれども、招集通知も、ただ何月何日どこでやりますというご案内とか、議案にこんなものがありますとか、役員選任の候補者はこれですとかいうだけでは

なくて、もう少しメッセージを読んでものにしようではないかということも合わせてやろうと思っています。

そうすると、株主通信などがちゃんと株主総会、その前に出ていく招集通知の流れとしてちゃんと位置づけられるだろうなということで、例えば、こんなようなイメージが、我々として今、当面目指している姿ということになります。

先に右側の個人投資家のほうからお話ししますと、決算を発表して、その決算資料に基づいて、株主総会の招集通知がつけられ、それが定時株主総会につながり、そして定時株主総会の直後の株主通信にも反映されると。ちょうどこの5月、6月に我々が実際につくるもの。株主総会にお呼びする方、それから株主通信をお送りする方は、いずれも3月末の株主名簿に登録された方なものですから、実は皆さん、読む方、あるいは対象になる方、すべて同じなのですよね。そうすると、やはりそれを意識した上で統一したメッセージというものの考え方とか、重複したコンテンツにならないようにしようとかということが課題として見えてきます。

それは同時に、機関投資家向けの IR においても、やはりスタートラインは決算発表の内容なのです。そのときに、今年度何をやりますというようなトップメッセージがはっきりとオフィシャルなどところに出てきますから、それがアニュアルレポートにもつながってくるし、その後の IR 活動にもつなげていくという流れ。この2本の流れは一見独立していますけれども、私どもの場合には、冒頭お話ししたとおり、同じセクションで担当者もかぶってやっておりますので、メッセージの一元化であるとか、コンテンツの重複を削減するとか、効率的な業務運用をするとか、こういったことに来年はチャレンジしていこうと考えております。

ちょっと雑ばくなお話でございましたけれども、冒頭の私の話として、ここまでご紹介申し上げます。ありがとうございました。

鈴木：近藤さん、ありがとうございました。今ご説明ありまして、株主通信とかアニュアルレポートとか、私も初めて会社を調べるときには、そういう株主通信などを20年分ぐらい読むと、大体、会社の一番初歩的なことはイメージとして分かるというようなことがございます。

それでは、今から4名の方々にご発言いただきますけれども、ポイントは、今、統合レポートが議論になっていますから統合レポートは出てくるとして、それにどんなことを求めるのかなど。それから、今回が IR のテーマですから、では、IR 活動として変わることは何なのかと。あるいは、新たにやるべきことはどういうことなのかと。今、近藤さんからも少しいろいろな新しいご提案もありましたけれども、投資家はそれにどう対応していくのが望ましいのかというようなこととか、今、近藤さんのご説明があったので、それに対して自分はどんなご意見やご質問があるかというようなことで、今からご発言をいただきたいと思います。

では、最初にジーアイアールの本多さんからお話を伺いたいと思います。本多さんは松

下電器産業、パナソニックで長年グローバルに IR をやっておられて方で、松下に本多ありと言われた方でございます。ちょっと現状いろいろ議論されていることを聞いて、本多流で少しご意見を伺いたいと思います。

本多：ありがとうございます。現在、私はジーアイアールコーポレーションという IR 支援会社に勤めております。定年までは松下電器産業で三十何年間、IR 実務ひと筋でやっておりました。きょうはそちらのほうの発行体企業の立場から申し上げたいと思っています。長年 IR ツールづくりとか、ディスクロージャー資料づくりはいっぱいやっていたので、今回ご下問いただきました「統合報告に求めるもの」というタイトルですけれども、これをちょっと私流に設問をすり替えまして、統合報告のディスカッションペーパーに求めるものと。あるいは、来年出る予定のエクスポージャードラフトに求めるものという観点でお話をしたいと思います。少し長くなるかもしれませんが、何点かございます。

そもそもこの統合報告のディスカッションペーパーで言っている理念。理念はよく分かるのですけれども、その理念自体は別にそんなに目新しいことではないと。もともと財務情報に非財務情報、あるいは若干の戦略等の将来情報を含めて発信していくと。あるいは、アニュアルレポートにそういうものを記載していくということは、長年私たちが IR ツールづくりでひとつの理想として追い求めてきたことですので、古くて新しい課題なのかなと。言わなければいけないのは、会社の目標であるとか、理念であるとか、使命であるとか、ビジョンであるとか、もちろんビジネスモデルとか、特徴、無形の資産、強み、経営戦略。それから CSR 情報等ということなので、別にそんなに古いことではないのですけれども、強いて言えば、それに KPI というもう少し定量的なものを肉づけしろよというところが違うのかなと思います。

ただ、今回のディスカッションペーパーを見ておりますと、書いてあることがあまりにも難しすぎる。理念は結構ですけれども、イギリス英語のせいか、抽象的なところが、あいまいなところが多くてどうにでも解釈できる。それはプリンシパルベースのイギリスだからいいのかもしれませんが、日本には向いていないよねと。特に、世界中のグローバルスタンダードにするのであれば、後進国あるいはディスクロージャー先進国ではないわが国の企業にとっても、あまり難しすぎると感じずに導入できるようにしてほしい。それ向けの記載要綱、あるいは開示ガイダンスというものをもっと具体的に例示も入れて、エクスポージャードラフトのときには作成して発表していただきたいなと思っております。特に今、近藤さんの話にありましたけれども、アニュアルレポートと株主通信を統合するというような計画がおありならば、これでいくとあくまで機関投資家、あるいはプロの投資家のことしか考えていない。個人投資家まで分かりやすいというもの、そういう統合レポートをつくらせようというのであったら、記載要綱自体はもっと分かりやすくしてくれよと思ったりしております。

特に日本とイギリス、あるいはヨーロッパとの開示の考え方、開示レベルに大きな差がございます。日本などのある意味、後進国では、抵抗感なく受け入れられるように、でき

ればの希望ですけれども、監督官庁、もっと具体的に言えば金融庁とか東証さん等が、開示基準の日本基準とヨーロッパの基準をコンバージェンスできるようなかたちに、積極的に次のエクスポージャードラフトづくりには参画してほしい。日本代表、特にお役所代表が参加してほしいと思っております。

2点目ですけれども、今のことに始まりまして、統合レポートという理想の開示をやっていくためには幾つか課題があるなということです。数点、4つか5つございます。ひとつ目は、まず日本とイギリス、ヨーロッパ、あるいはアメリカとか開示の規則、慣行、カルチャーがかなり違っている。イギリスの場合は、開示書類というのは義務的なもので、年次開示資料はほとんどアニュアルレポート1本ですよ。日本の有報に当たるようなもの、あるいはアメリカのフォーム点検に当たるようなものはない。そうすると、過去の例を見てみましても、アニュアルレポートの開示内容をどれだけ充実させるかということ1本に絞って彼らはディスカッションしてきて、ここまでできている。ところが、日本の場合は、有報はつくらなければいけない、外国人を頭に入れてアニュアルレポートをつくらなければいけない。株主総会招集通知および株主通信は会社法に基づいてつくらなければいけない。いろいろなものを目的に応じてばらばらつくらなければいけない。それでCSRの部隊はCSR報告書をまた別途つくっていると。それをアニュアルレポートの開示内容1本に絞って議論してきている、イギリスのここで言っているレベルまで一足飛びにレベルアップしようというのは、ちょっと日本企業にはつらいところがあるな、ハードルが高すぎるのかなということなので、それから言っても、金融庁の皆さんには活躍いただきたいと思っているぐらいであります。

それからもうひとつ、その関係で言うと、有報とアニュアルレポートはそれぞれ義務的開示書類であり、制度開示書類であり、任意の開示書類であるという位置づけでありますけれども、これも統合一元化していくのかということも合わせて議論する必要がある、日本においては必要ではないかなと思います。

2点目、日本企業はカルチャーとしてもともと、ディスクロージャーというのは形式要件を満たせばいいという発想がかなり底辺にあると思います。一部の大企業を除けば、大半の上場企業さんはそういう感覚でいると思います。その程度のレベルにしかない多くの日本企業に対して、一気に非財務情報や経営戦略や、あるいは将来情報まで、定量性、KPIなどを交えて語れというのは、現実論としてはかなり無理があると。そこでもう一回元に戻りますけれども、重要なのが、企業のIR担当者、特に実際に年次の開示書類をドラフトする人間の立場に立ったきめ細かくて分かりやすい記載要綱の整備が必要だろうと。ちなみに私は、このコンテンツエレメントを自分なりに日本語に訳してみたけれども、うまく訳せないところが結構ありまして、イギリス英語は難しいなというところがあります。だから、これを読んだ中で何を書けばいいのかというのは、本当に朝から議論がありますけれども、あいまいというか、抽象的すぎて困るなど。プリンシパルベースは結構だけれども、日本企業にとってみれば、大半の日本企業が喜ぶのはひな型だよと。パイロットプ

プログラムに参加される企業さんが非常にふさわしいひな型を出していただければ、大変助けになるなど期待しているところであります。

それから課題の3点目、将来情報を載せることについての手当てが必要であるということです。どういうことかというとは将来戦略、あるいは将来展望の記述が後日になって虚偽記載だったなどとクレームされないための対策が法的にも必要であろうと。例えば、金融商品取引法あたりで、将来見通しに対するセーフ・ハーバー・ルールというのをきっちり制定する、あるいは整備していくということが必要であるし、経営者や起草担当者の倫理観をもっと喚起していくことが必要だろうし、セッション1でもありましたけれども、将来戦略や将来展望の記述、開示に関しまして、外部ハウショウ(?)あるいは極論を言えば、外部監査まで対象とすることなども一応、検討に値することではないかと思えます。実際、いろいろな日本企業の中期計画など、アニュアルレポートに載っているのを拝見していますと、過去10年間に営業利益率が5%を超えたことがない会社が、3年後の中期計画、最終年度で10%以上にするなんてぬけぬけと書いていますけれども、そんな楽観的なことを書くのは、相場操縦ではないですか、偽計ではないですかと言いたいぐらいになりますから、その辺の保障なりセーフ・ハーバー・ルールというのはきっちりすることが必要だろうと今思っています。

それから、課題の4点目。日本企業が今施行しているのは、というのは、日本企業は大体ステークホルダー資本主義のところがあります。イギリスみたいに株主資本主義ではありません。会社は株主のものというよりは、日本企業は、会社は社会の公器だという言い方をするくらいがありまして、今、統合レポートというと、武田薬品さんを筆頭に、日本で二十数社が既にトライアルしておられます。ですけれども、今見ていると、アニュアルレポートとCSR報告書の2冊を1冊にする。これで印刷費のコスト合理化をやるということにだけ関心があって、2冊を1冊にするから200ページのものができるというだけの話でありまして、これで統合レポートのコンサイスネスということを行っているのもっと簡潔にページ数を減らしていただかなければいけないのですけれども、今、日本企業が思っているのは、アニュアルレポートとCSRの合冊を第一にイメージしてしまっているのも、これとの感覚の違いというギャップをもう少し埋めることを考える必要があるのではないかなと思っています。

いずれにしても、まだたくさん言いたいことがあるのですが、次に回します。すみません、しゃべりすぎました。

鈴木：ありがとうございます。確かに中期計画で将来どうなるのかということを書くことはいいのですけれども、私などがよく言っているのは、書いた後は、では結局どうなったのかということで、アメリカに行ってアナリストと議論して、将来こうなると言って、そうならないときは、世の中変わったと言えいいのだということで、俺の責任ではない、世の中が変わったのだということですが、私などは、では、どうしてそれを達成できなかったのかということと言わなければいけないのですけれども、多くの会社は、そ

れは置いておいて、新たな中期計画ができましたとなっていくというのは、確かにあります。それはそれで我々また将来を見る上で知りたいということがあると思います。

それでは、続きまして新日本有限責任監査法人の金子さんに、金子さんは実際、会計を中心とする監査とか、そのディスクロージャーがお仕事のご中心でございますけれども、この統合報告ということに対してどのようなご意見をお持ちか、伺いたしたいと思います。よろしくをお願いします。

金子：ありがとうございます。新日本有限監査法人の公認会計士の金子と申します。私ももの事務所にも統合報告を推進するような部署はあるのですが、そうした部署ではこういうフレームワークづくりに協力したりということをやっているのですが、私自身は、今ご紹介いただいたように、比較的伝統的な体系と開示の世界をずっと歩いてまいりまして、一般事業会社の監査ですとか、あるいは、監査チームの会計に関する質問に答えるというような仕事をしております。

今回のテーマをいただいたときに、財務情報と非財務情報の関係というのをちょっと考えてみましたときに、実は、過去、非財務情報であったものが財務情報に入ってきたというものも結構ありまして、例えば、関連当事者間取引といったようなものは、役員の資産管理会社と会社とどういう取引をしているか。ある意味で言うと利益相反であったり、コーポレートガバナンスに関するようなものが会計に入ってきたり。あるいは、資産除去債務会計で、環境債務が会計に入ってきたり。あるいは、金融商品の時価開示においては、その見積もりの基礎といたしますか、過程みたいところが非常に重要ですが、そういうものがやはり会計に入ってきたり、感応度分析という、金利の前提が動いたら会計数値がどう変わるかというようなものが入ってきたりということで、非財務情報と財務情報の境目というのは、大きくある部分もあるのですが、かなり会計の中にも入っているところがあるなとも思っております。

ただ、そうは言いつつも、それだけではやはり会計がかなり難しくなっている、複雑化しているということと、企業の活動自身も非常にグローバルになって、社会的責任という部分もかなり、かつてより広がっているのだらうと思いますので、そういうところを説明していただくことが、やはり財務情報を理解する上でも非常に重要になっているなということは、会計士の立場としても感じております。

そうした中で、統合報告はどのようにあれば有用なのか、有益なのかということを考えるときに、統合報告というのは誰に対してのメッセージなのかというのが非常に重要なかなと。ステークホルダーを誰と考えるかによって、恐らく情報は全く変わってくるのだらうと思っております。きょうのセッション1のところ、企業の方から、ニーズに対応していろいろな報告をしてきた。それがかなり様々な報告のかたちで今存在している。これをどう統合するかということをおっしゃっていましたが、ステークホルダーを投資家と、IRという観点で考えるとすると、やはり投資意思決定に有用であるという観点で、目的適合的な情報に、ある意味で言うと絞って、そこに結びつけて情報を開示していくと

ということが非常に重要になってくるのではないかなという感じがしております。

私自身は会計と金商法開示が比較的得意分野なのですが、ここで今どんなものが非財務情報の中での開示ガイダンスとしてあるかといいますと、ここにもちょっと書いているのですが、証券監督者国際機構という、金融庁初め SEC 等が参加している IOSCO (International Organization of Securities Commissions) からも、幾つかの国際的な開示原則等が出ていまして、この中にも非財務情報に含めなければならない項目などが書かれております。この中では、比較的伝統的に MD&A、それから、関連当事者取引、役員報酬、コーポレートガバナンス、株主の状況といったようなものが中心なのですが、一方で 2010 年 12 月にイファスのプラクティスステートメント、マネジメントコメントリーというのが出ておりますけれども、こちらはやはり規制当局とはちょっと違うフレームワークを提供しようというかたちになっていまして、ひとつのアプローチ、方法ではなくて、業種や環境によっていろいろ異なることを認める。そうした中で、会社の状況を理解するために必要な情報を含めるというようなアプローチをとっておりますので、開示する項目を列挙するという方法はとっていない。そういうことで、例えば、会社の戦略、あるいは会社の目標を理解するために必要な事項を書きなさい。あるいは、会社の資源、あるいはリスクを理解するのに必要な情報を含めなさいというようなアプローチをとっておりますので、恐らく非財務情報というのは、製薬会社さんと自動車会社さんでは、同じ投資家といっても見るところが違うのだらうと思います。そういう中では、必ずしもひとつに決めない。原則主義のアプローチというのは、こういう非財務情報の開示においては、ある意味、非常に有益なのではないかと個人的には思っております。

ただ、そうは言いつつも、やはり投資家の立場からすると、比較可能性ということも求めたくなるということもございますので、画一的に決めるということではないとしても、先ほどちょっと本多さんからもお話が出ましたが、例えばサンプルとか、ひな型と言うとちょっと強いかもしれませんが、ある種の例みたいなものを出していただくと、作成する方も、あるいは使う方にとっても有意義なものができるのではないかなという気がしております。

以上です。

鈴木：ありがとうございます。なかなか、比較可能性というのをどうやってやるかというのは難しいですが、マネジメントコメントリーみたいなものもありますけれども、有価証券報告書でも決算短信でも、最初に会社がわが社の説明をする前に、「日本経済は今こうなり、世界はこうなってこうだ」と。ほとんど同じ会社がどこかから借りてきたようなコメントを書いているということで、私などはあんなものは全くいらないと思います。社長が、会社が考える自分の言葉で語ってくれればよいと思うのですけれども、何か同じようなことが書いてあるというような感じをいつも持っているというようなことでありまして、そういうのをどうやって乗り越えるのかなと思います。

それでは、次に日本 IR 協議会の三宅さんにちょっと今の統合報告について、どうい

ことか。三宅さんは野村総合研究所とか、野村證券で長くアナリストをやっておられておりまして、今、日本 IR 協議会で企業の IR をどのようによくしていったらいいのかというお仕事をやっていると思います。では三宅さん、よろしくお願いします。

三宅：日本 IR 協議会の三宅でございます。本日はよろしくお願ひいたします。先ほどの鈴木さんからのお題の最初、統合報告に求めるものということございまして、先ほど来、本多さん始めご意見あったかと思いますが、投資家にとってみると、やはりその企業の将来キャッシュフローがどうなるのかとか、企業価値がどうなるのだということに、やはり一番関心があるわけございまして、その部分に沿ったかたちで、財務情報はもちろんなのですけれども、非財務情報もそこの関連性を持って記述したものにしてほしいなと思っております。

そういった部分の延長線に、先ほど少しご批判的な部分もあったのですけれども、中期計画などもきちんと記述していただければ、読む側も納得していただけるのではないかなと思っております。

この IIRC のディスカッションペーパーの中に、将来のレジリエンスというのでしょうか。対応力というような言葉が確かあったかと思うのですけれども、そういった対応力がその会社にあるのだといったようなことを、いろいろな観点から記述していただくことが、恐らく重要なのではないかなと思っております。

それから、統合報告と IR 活動の関連ということについて、私が現在思っていることを少しご紹介させていただきますと、ひとつは組織の対応なのではないかなと思っております。冒頭、第一三共の近藤さんのところは、コーポレートコミュニケーション部の中に IR セクションがあるということで、恐らく比較的社内の情報が集まりやすい組織の中にあって、そういう情報を整理して訴えるといったようなことができやすいお立場なのかなと、お話を聞いて伺っておりましたし、加えて、機関投資家と個人投資家向けの IR も自分の所で一本化しているという意味で、非常に分かりやすいかたちで組織対応されているといったようなことかなと伺いました。恐らく、今後 IR 活動を行う際にも、統合報告時代と言われるその時代の IR 活動というのは、そういう意味では IR を行う組織のあり方というのがひとつ問われてくるのかなということを感じております。

もうひとつは、実効性というのでしょうか。紙に書くことは非常に、ストーリーをつくるということはある意味できるわけですが、それを本当にそうなのだと思わせる説得力があるようなかたちで、どのように訴えていくのかというあたりは、やはり IR 担当者の腕の見せどころの部分になるのかも分かりませんが、いろいろなかたちで本当にそうなるのだろうかといったようなことを、どのようなかたちで訴えていくのかといったようなところは、今後少し考えていく必要があるのかなと思っております。

それから、IR 担当者は投資家といつも相互的にやり取りをしているわけございまして、そういった絶え間ないディスカッションを通じて、いろいろなかたちでマーケットが、その会社に対してどのように見ているのかということ、逆に担当者がアナリストやファン

ドマネジャーを通じて感じている。そういった部分をうまく、逆に次の統合報告書、アニュアルレポートに結びつけていただけないかなといったように思っております。そういう意味では、KPIなども固定的なものではなくて、恐らく変化をするようなものではないのかなと思っております、そういう意味で、そういったかたちで市場の声というのをどういったかたちで社内に取り込んでいくかといったようなことが、より重要になってくるということだろうと思います。L

それから、投資家と言いましても、いろいろなかたちでの投資家がいらっしゃるわけですが、ヘッジファンド的に短期でやっておられるところもあれば、中長期で見られる投資家もいらっしゃるということなのですけれども、恐らくこの統合報告を対象とするような投資家というのは、中長期の投資家が恐らく対象になるのだろうなといったように思います。したがって、統合報告だけがすべてではないのではないかと考えてございます。

それから、あくまでも報告というのは企業側からのストーリーに過ぎないわけですが、それを投資家側から見ると、そういった部分を把握して、判断して、本当にどうなのかといったようなところの能力が、これまで以上に、企業側からかえっていろいろな材料が出てくるだけに、それに左右されるのではなくて、それをうまく評価して投資に結びつけるといったようなことが重要になってくる時代なのかなと思っております。

雑ばくですが、以上です。

鈴木: ありがとうございます。この KPI をどのように定性的なものを定量にするのかというようなところは、たぶん最大の課題だと思うんですね。単純に言えば、定量にならないから定性の大事さがあるのだと。いや、それでは分からないから、何とでも定量化できるようにしようというようなところで、私も一番悩むところで、何とか定量化したいという気持ちがあるのですが、定量化できないもので、捨ててしまうと困るものもいっぱいあると思いますが、さて、その辺をどうするのかというようなことがあるかと思いません。

それでは、その次に三菱 UFJ 信託銀行の加藤さんにお話をお伺いします。加藤さんは現在、UFJ を中心に、実際ファンドマネジングをやっているということで、運用を長くやられていらっしゃる方ですので、またご意見を伺いたいと思います。よろしくお願ひします。

加藤: ありがとうございます。平素は大変お世話になっております。三菱 UFJ 信託で ESG 調査兼 SIR ファンドや、長期投資のファンドの責任者をしております加藤と申します。よろしくお願ひします。

私ども ESG グループというグループを昨年 10 月につくりました。このグループでは、日本の運用機関では初めてになる ESG、幅広く非財務情報を専門に調査するグループということで、昨年立ち上げました。そのような事例も踏まえながら、投資家としてどう対応すべきかというお話を簡単にさせていただきたいと思ひます。

では、なぜこの ESG グループを立ち上げたかといった点でございませうけれども、より

幅広い情報を考慮して企業調査をすることが重要であろうと考えたからです。

そもそもの目的を振り返ってみますと、年金基金様向けの運用をしているセクションにあります。そうしますと、やはり運用収益を求められる。運用収益を上げるためにはどうしたらいいか。やはり幅広い情報を踏まえたかたちで企業評価をしていく。イコール、リスクを減らす、収益チャンスを獲得できる機会が高まるであろうと考えて、従来からいる普通の財務のアナリスト、20名ぐらいおりますけれども、プラス6名というかたちで、非財務を行う ESG グループを立ち上げました。世の中の動きとしましても、特に金融危機以降になりますけれども、世界の投資家はより幅広い情報を考慮した運用をしようということに動いています。

例えばでございますが、国連の責任投資原則の署名機関、今、全世界では950を超えてきておりまして、署名機関の全部の運用資産を合計いたしますと、2,400兆円以上になっているという規模になっております。このように、世の中的にも幅広い情報を考慮しようという動きが出てきておりまして、金融危機以降の、では、なぜその非財務情報を考慮するかという主目的を振り返ってみますと、主にはリスクの削減だと。証券市場が厳しい環境の中で、よりリスクを抑えるかたちでどのように運用していくかということが、今、全世界的に広まっているという状況と認識しております。

そういった中で、弊社の ESG 調査の実際の事例の簡単なご紹介でございますけれども、2つの視点で調査をしております。ひとつは深掘り、もうひとつは横ぐし刺しということでございます。深掘りのほうは、従来からいる普通のアナリスト 20名ぐらいが、それぞれの企業様の評価をさせていただくときに注目するポイントがあります。幾つかあるわけでございますけれども、その普通のアナリストが着目しているポイントを深掘りして、いこうよということを今考えております。なぜかという、弊社の中で一番企業様のことを分かっているのは、普通のアナリスト。従来からいろいろと調査をさせていただいているものです。その者が将来の企業の成長性を考える上で重要だと。これとこれとこれを見ておこうよというものについて、ESG といつか、非財務の目線から見ていくという役割をひとつやっております。

例えばでございますけれども、海外戦略に着目して高い評価をした企業さんの場合、海外で人権問題大丈夫か、環境対応はちゃんとしているか。あとは、日本での技術をどのように海外に移転して、海外戦略を実際にどのように成功させようと導いているかというようなかたちで、財務のアナリストも見ておりますけれども、また違った目線から見ていこうということをやっております。そして、横ぐし刺しといったのは、まさに ESG の目線からさらなるリスクはないかということを見ておりまして、CO2 だとか、いろいろ社会の問題とかの視点でこれは重要だと思うことを横ぐし刺しで見ていく。深掘りと横ぐしでなるべく幅広く見ていこうというコンセプトでやっております。

そして、統合報告に求めるものということでお題をいただきました。それに対しては2つ考えるところがございます。ひとつは、戦略の実現に重要と思われる項目の開示を充実

していただければ幸いですということでございます。先ほど海外の戦略の事例を少し、簡単ですが申し上げました。ここで考えてみますと、やはり企業様のビジネスモデルや強みがある中で、実際にその海外戦略なり経営戦略を実現していくためには、人の投入や資源の投入がないと、そもそも実現できません。よく中計でいろいろお話を聞きますけれども、では、その中計が本当にどのように実現されているのかということ、ヒト・モノ・カネの視点から仕組みについてお聞きしたり、リソース配分の考え方についてお聞きしたりすることで、その中計をこのようなやり方でやっていれば、間違いなくその中計が実現できるのだろうかというような確信度を持つための調査をしていきたいと思っております。言い換えますと、先ほどの成果という話もありましたけれども、成果に至る前の非財務情報というのでしょうか。そういったものをいただくことで、より投資家としてのひとつの役割である企業業績の将来予想への蓋然性を高められると考えております。

そして2つ目は、どうして KPI が増えた、減ったとか、変化したという理由を教えてくださいなと思っております。理想形で申し上げますと、KPI が実際の企業業績のコストにこのように関係しましたとか、売り上げに関係しましたとか、そのような情報をいただくことが理想だとは思っております。ただ、現実を見ると、これはなかなか難しいだろうと。その KPI だけで語るのは難しいだろうと思っております。そういった中で、例えば CO2 排出量だとかがなぜ増えたの、減ったのといったことをそもそも生産量なのか、効率性なのか、そもそものやり方が変わったのか。いろいろな理由があるかと思っております。そのような理由を教えてくださいなことで、KPI の数字が意味するプラスマイナス、どうしてなのか。今後どう続くのか、続く可能性はどうかというようなことを、仮説になってしまいますけれども、投資家なりに考えていくことで、例えば、CO2 がこれからも減るようであろうと考えれば、コスト削減にもつながる可能性が高いであろうというようにストーリーを立てて、将来の企業予想をつくれるとも思っております。成果、結果だけの開示でなくて、なぜなんだというその理由も教えてくださいなと、企業評価の際には非常に役立つというように考えております。

以上でございます。

鈴木：ありがとうございました。今、ひとあたりお話を伺いましたので、それでは、もう一度、近藤さん、最初にプレゼンしていただきましたけれども、4名の方からいろいろお話がありまして、統合報告というようなことで、これからいろいろ深掘りの議論が世界的になされると思っておりますけれども、どんな感じで受けとめて、やはりこういうところがポイントだよねというのは、何かご意見がありましたら、お願いします。

近藤：今、4名の皆さんのお話を、それぞれ全く異なる立場からのお話ということで承ったのですが、実はお話のポイント、ポイントで、私なりに非常にそれぞれ響いたお話がありました。つまり、我々が事業会社の立場として統合レポート、あるいはその前段階として、今持っている IR ツールの内容をブラッシュアップしていく上で、極めて重要な示唆をいただいたと思っております。

例えば、本多さんのほうからは、そもそもコンサイスであるべしというお話がございました。これは非常に、極めて的を射ておまして、担当者レベルでこれが一番勇気がいる。ページ数を減らす、内容を削る。やはりこれが一番常に難しい。難しいのでそこで妥協すると、何年かすると結局元の木阿弥と。この繰り返しだというのは極めて実感しております。

ですから、結局、コンサイスであることによって、投資家さんに伝わるメッセージを凝縮できるという当たり前の話なのですけれども、あらためてご指摘いただくと、やはり非常にここをしっかりとやらなくてはいけないと感じます。

それから、金子さんのお話の中で、非財務情報と財務情報の関係の中で、例えば、ひな型的と思われるかもしれないけれども、投資家から見ると、比較可能性が出てくる情報になるという視点をいただきましたけれども、これは事業会社からすると、分かっている自分たちのことだけをアピールしようというところに当然いっていますから、ご覧になる方からすると、客観的な情報で投資対象なり、あるいは同業比較をするという基準もちゃんと持ち合わせていないと、なかなか我々からのメッセージを正しく受けとめていただけないのだということを、あらためて実感させていただきました。

それから、三宅さんのほうからは、**KPI** に関して、例えば必ずしも固定的ではなくてとらえるべきであるというお話とか、結局は統合報告を考える上で、投資家に説得力のある内容、実効性という観点を考えなければいけないというお話がございましたけれども、例えば私どもの業界、製薬業界の場合には、研究開発というのはたぶん、以前も花堂先生を含めていろいろな方と議論させていただいたのですが、非財務情報の最たるものだろうというようなことで、これが **IR** の中においても極めて特徴づけられているわけですが、実際には、今の、昨今の投資家は、あまり研究開発というものに過度に投資することがリスクになるというとらえ方が、国内のみならず海外においてもだいぶ出てきています。そうすると、むしろ今まであまり聞いていなかったけれども、足元の数字、足元の財務情報のほうに関心を向けてくる国内外の投資家が実際に増えているというのが実感であるのですよね。では、私どものこの **IR** ツール、マテリアルはそういったような変化をちゃんととらえられているのかと考えると、非常に課題をいただいたと思っています。

それから、加藤さんのお話の中で、投資家さんの立場で **ESG** ということのとらえ方の中でのリスクをいかに削減できる要素になるかという見方を今ご紹介いただきましたけれども、これもやはり事業会社からすると、投資家の皆さま方に対して、我々はこういった分野でもしっかりとやっているよというのが、投資家からさまからのリスク削減に、あるいはリスクマネジメントにつながるというのは、なかなか持ちにくい視点だと思います。要は、私どもが時流に乗ってちゃんとしたことをやっていますよ、みたいな立場でのアピールだけだと、どうやらまだまだ必ずしも投資家さんに訴えかけるものではないし、それが **KPI** との関係で、やはり投資家さんにちゃんとヒットするようなメッセージを用意しなければ、本当に絵に描いたモチになりかねないというようなことでも、我々がいろいろな **IR**

ツールを使って、何を本来アピールするべき方にアピールするかという、本当に貴重なご意見を4名の方からちょうだいしたと受けとめさせていただきました。

鈴木：本多さんは、今ほかの4名の方のお話を伺っていて、本多さん自身は自分がちょっと、よその人の話を聞いていて、やっぱりこう思うというようなことで、そうは言ってもこういうほうが大事ではないかとか、何かご意見があったらちょっとコメントをください。

本多：皆さんごもっともなご意見ばかりですので特にないですが、しかし、逆に発行体企業のほうの IR 担当者としては、やはりこれから4つ5つきちんとやっていかなければいけないのだなど。少し脱皮していかなければいけないといいますが、レベルアップしていかなければいけない。その第一がやはり、今、近藤さんが言われたように、絵に描いたモチみたいな話にしていたらだめだと。これから KPI も含めた投資家に対する説得性、納得性ということから言っても、KPI を含めた定量的な肉づけというのはきっちりやらないと、その辺の意識改革がまず必要だろうなど。定性だけではだめなのだという。

それから、IR 担当者はますます要求事項が厳しくなるのかなと。財務、IR の知見だけではなくて、もっとより広い視野を持ったコミュニケーターにならないといけないですから、マクロ経済環境も、業界環境も、経営戦略も、CSR も、ガバナンスもすべてひととおり、ちゃんと知識を有していて、統合レポートが起草できるぐらいにならないとだめだということがあるのかなと。特に経営戦略については、今申し上げたように、恐らく今まで経営企画部門に頼っていたのだと思うのですが、経営企画部門が長期ビジョンだったから、中期計画をつくる策定段階の中へ入り込んで一緒にやらなければいけない。一緒に討議し合うとかしないと、要するに、中期計画、長期計画の策定に参画しないことには、いい統合レポートをつくれなくなってくるのではないかなということ、その辺の努力が必要です。

それから、CSR に関しても、CSR に関するいろいろなことをやはり、GRI(Global Reporting Initiative) のガイドラインも、ISO26000 もある程度、常識的には分かっていると、CSR に関する会社の取組状況の概要をさらっと説明する文章を書くにしても、ある程度、知識がないとできないよと。それを CSR 部門に任せておいてはだめになりますよということでしょうね。

それからあと2つ、やはり文章力を磨くということと、見せ方、ビジュアルセンスがいるということです。文章力を磨くというのは、コンサイスに簡明な文章ですべてをうまく語れないと、こういう統合レポートをつくれのではないかなと。最近の若い人たちは本当に文章力がなくなっていますので、メールを打つことは得意ですが、文章は下手ですから、これを磨いていただかないと、うまくいかないのではないかなと。その文章力は、いわゆる会社の株主総会招集通知が有報に書くような、あんなお役所文言ではなくて、もっと投資家になるほどと、個人投資家も分かるような、英語で言うと plain English というのがありますが、それではないのですが、分かりやすく書ける人。それが必要になってくる。

それから、開示内容を分かりやすくする見せ方というのが、写真・映像・グラフ・チャートなどを含めて分かりやすくしないと、今、この統合報告の、ディスカッションペーパーにこんな絵がありますけれども、これで分かりますかという話ですよ。もっと分かるようなチャートを書いてよと。それでないと、投資家がぱっと見てぱっと分かるような、ビジュアルでもそういう支援ができるような、ビジュアルからも分かるような、そういうつくり方というの、やはり統合レポートの中ではやっていかなければいけない。これも実は IR 担当者にとっては古くて新しい課題なので、あらためてそういうことを、さらに今の IR 担当者のレベルアップを本当に図らなければいけないなと思っております。

鈴木：金子さん、きょうのお話をいろいろ聞いている中で、ほかの4人の方のお話というのは、やっぱりこうだなとか、私はちょっと違うわとか、ありましたら。

金子：きょうとても興味深いと思いましたのは、KPI がいろいろ変化するということと、それから、KPI 自体もたぶん変わっていくし、KPI の数字が変化したときの意味をきちんと説明するのが重要であるというお話は、私にとりましては非常に興味深いことで、そういう意味では、やはりきちんと説明をする。文章力かもしれませんし、そういう能力というのがますます問われるなということを感じました。

鈴木：三宅さん。

三宅：本多さんのほうからアニュアルレポートの話が少しあったかと思うのですが、日本の場合は、アニュアルレポートというのは制度的な、何かそういう制約があるものではないので、そういう意味では自由にできるというツールなものですから、この統合報告の中身をうまくアニュアルレポートの中に取り込んでいけば、日本流の何かいい報告書が、報告ができるのではないかなという感じを思いました。

以上です。

加藤：比較可能性についてちょっとコメントさせていただきたいと思います。ベースの情報として欲しい情報だと思えます。ただ、最近少し変わっている向きもあると思えます。なぜかといいますと、例えば、10年前の TOPIX と今の TOPIX の株価、指数下落率で見ますと、22%下がっています。この中で TOPIX の構成銘柄、ひとつひとつその企業様の株価を見ますと、10年前よりも上がっている企業さんが6割弱おります。これは、要は指数は下がっているけれども、個別企業レベルは上がっている。その中で、今までの投資家の運用の主流は、ベンチマーク運用といいまして、TOPIX に対していかに勝つか負けるか。イコール、自動車業界の中でどの企業がいいか、悪いか、比較可能性について考えていきます。

ただし、今足元の動きとしましては、このような日本株の市場の中で、人気(?)の中にはベンチマーク運用をやめよう、いい企業に投資しようという流れが出てきておりまして、より個社の情報開示に注目する流れにあるということかと思えます。

すみません、あと、リスクの点で近藤さんからお言葉をいただきました。非財務の情報から見ると、リスク面が主な効果かなと思っております。私ども普通のアナリストと非財

務のアナリスト、2人います。財務のアナリストは成長戦略とかいろいろ、普通の情報もいただいて、チャンスのほうも見ているわけですね。非財務という、そういった情報も見ていますけれども、主な役割としては、それが本当に実現されますかというようなリスクチェック的な面が、今のところ非財務という、なかなか数字にすることが難しい情報の中では主な役割ではないかと思っております、財務と非財務を足してみると、両方見ていますということかと思えます。

失礼しました。

鈴木：そろそろ時間なので、私のほうから一言ふた言だけ。ひとつは、やはり財務と非財務という。非財務という言葉に私はいまだになじみませんでね。やはりしょせん財務を中心にしているなど。だから、非財務になるのだろうかというようなことがあります。それから、やはり比較ということになりますと、今お話がありましたように、朝一番に自動車アナリストの松島さんが出ていましたが、やはりトヨタと日産を比較するというのは基本なのですけれども、相対的には易しいのではないかなと思うのですね。難しいのは、ホンダとシャープを比較すると。どちらがいい会社なのかと。企業価値はどうなのかと。それを割安、割高どう判断するのか。2段階でやると。そちらがやはり大事なのです。我々はそういう視点も持っていないといけないというような感じを思いまして、この統合レポートの中で、もうひとつあるのは、企業価値とはと。将来キャッシュフローを現在価値に割り引いたもので、ディスカウントキャッシュフローでやるのだと。本当かと。そんなことはないでしょうと、実は内心思っているわけで、お金にならない部分はどのようにするかと。いや、全部金に換算して割り引けばいいのだと。そうでないものが何かあるはずだというのが、今最大の課題でございますが、その辺をどう考えるかというのも、今後の課題かなと思えます。我々は企業側としてそういうものをどう IR するか伝えたい、分かってほしいと。投資家のほうは、会社が伝えたいことではなくて、俺たちの知りたいことを教えてくれと。ここにまたギャップが生まれる。そこをどう埋めていくかという課題でもあるかと思えます。

一応、時間になりましたので、このセッションはこれで終わらせていただきます。本日はどうもありがとうございました。

中村：ありがとうございました。

【セッション4】

中村：それでは、それでは、セッション4「統合報告時代におけるXBRLによる企業データの提供」に入らせていただきます。

このセッションから同時通訳が入ります。お手元にイヤホンをお持ちでない方は係員のほうがお届けいたしますので、お申し付けくださいませ。チャンネルは、1が日本語、2が英語となります。

セッション4では、発題者としてXBRL InternationalのSteering Committeeの名誉

議長でいらっしゃいますマイク・ウィルス様。パネリストとして、XBRL Japan の篠井大祐様、株式会社富士通総研マネージングコンサルタントの小泉誠様、有限責任あずさ監査法人 IT 監査部シニアの花田亜希子様、日本オラクル株式会社製品事業統括 EPM/BI 事業統括本部ビジネス推進本部マネジャーの福岡浩二様、法政大学経営学部教授の坂上学様にご登壇いただきます。それでは皆さま、ご登壇ください。

本セッションの司会をアクセンチュア株式会社エグゼクティブ・パートナーの野村直秀様にお願いいたします。

それでは、野村様、お願いいたします。



野村：アクセンチュアの野村でございます。僭越ながら、私のほうで「統合報告時代における XBRL による企業データの提供」というセッションの司会をさせていただきたいと思っております。

本日は、先ほどご紹介がありましたマイク・ウィルスさんのほうに、まず 20 分ほどのご説明、講演をしていただきまして、その後、パネリストの方々に私のほうから幾つかの課題に関してご質問をして、ご意見をいただきたいと思いますと思っております。

それでは、本日までご参加いただいているパネリストの方々に、まず簡単に自己紹介をしていただきまして、どういうバックグラウンドで本日のパネリストでご意見をいただくのかということをご理解いただきたいと思います。

まずはマイク・ウィルスさん、よろしくをお願いいたします。

ウィルス：マイク・ウィルスです。私はプライスウォーターハウスクーパースのパートナーでございまして、XBRL の Founding Chairman でありまして、今現在は Emeritus Chair、名誉会長をしております。

篠井：篠井です。私は一般社団法人 XBRL Japan の理事をやっております。所属については、あずさ監査法人でシニアマネジャーをやっております。XBRL Japan ではサンプルのタクソノミーの開発とか、XBRL の普及に向けた活動を行っております、その理事のメンバーの一人という立場でおります。

野村：ありがとうございます。それでは、小泉さんお願いいたします。

小泉：小泉です。富士通総研という会社で XBRL と、企業の中でその XBRL をどのようにして使うのかということを検討しております。また、XBRL International のベストプラクティスボードというグループのチェアをやらせていただいております。きょうは XBRL の専門家という立場から意見したいと思っております。よろしくをお願いいたします。

野村：花田さん、お願いいたします。

花田：あずさ監査法人 IT 監査部の花田と申します。なぜここに座ることになったのだろうと、ずっと疑問がまだ解けていないまま座らせていただいておりますが、あずさ監査法人の中には IT の専門部隊といたしまして、IT 監査部というものが独立的に設置されております。その中でも XBRL チームというのが発足しております、その中で4つぐらい個別のテーマを持ったチームがあるんですけれども、一番テクニカルな部分のチームのリーダーとして活動させていただいておりますので、ここに座ることになったのかなと思っております。

立場としましては、監査法人というよりは、もともと前職はシステムエンジニアをしております、銀行の統合プロジェクトのリーダーを何年もやっておりました関係のほうが自分の中では強いかもしれませんので、ここにいる小泉さんや福岡さんといったところの、ちょっと監査法人の間にいるぐらいの立場としてお話しさせていただければと思います。よろしくをお願いいたします。

野村：福岡さん、お願いいたします。

福岡：日本オラクルの福岡と申します。先ほど自己紹介の際に EPM/BI という言葉がございましたが、これは Enterprise Performance Management の略でございます、平たく日本語で申しますと、経営管理の領域ですね。私自身は経営管理や可視化の領域、analysis。こちらの領域で主に経理や経営企画、もしくは経営層の方々にに関して、経営管理のシステムのところを、デザインのところから implementation までご提案を差し上げる人間でございます。ですが、きょうは一 IT ベンダーとしまして、ひとつの経営管理システム、ワンコンポーネントにディスクロージャーに関する製品も提供しておりますので、その製品ベンダーを視点としてお話をさせていただければと思っております。

野村：では、坂上さん、お願いいたします。

坂上：法政大学の坂上と申します。研究は電子開示とか会計情報システムをやっております。かつては XBRL Japan で教育委員会の委員長などをさせていただきまして、主に XBRL の教育の関係に興味を持って、いろいろ XBRL にはかかわらせていただいております。

野村：どうもありがとうございました。皆さん今お聞きいただきましたように、非常に多彩なご経歴の、ないしは所属の組織の方々に今回参加していただいております。本日のこのパネルディスカッションが非常に有益なかたちにできるのではないかと私自身も期待しておりますので、よろしく申し上げます。

ちなみに、私自身でございますけれども、私はアクセンチュアジャパンにおきまして、財務経営管理グループというコンサルティング部門の統括をしております。XBRL に関しましては、企業の経営実施システム、ないしは経営管理システムの検討のときに XBRL をどのように取り扱うかというようなところで、お客さまと検討させていただいた経験がございます。

それでは、中身に入りたいと思います。マイクさん、プレゼンテーションをお願いいたします。

ウィルス: 議長、ありがとうございます。これから数分間かけてお話しいたしますことは、XBRLと、それをどのように使って情報をより効果的に見て管理できるかということをお話したいと思います。

きょうはこのようなトピックをカバーしたいと思います。まず、共通のプロセス上の制約と書いてあるのは、まさに情報の不透明性、関連性のある情報にアクセスできないということが企業でよく発生しているということなんです。この不透明性というのはなぜ起こるか。それは、多くの企業がさまざまな、ばらばらなソフトウェアアプリケーションを実行していて、そういったアプリケーションがそれぞれ異なるアーキテクチャーを持っていて、多くの場合には定義も違う。同じコンセプトによっても定義が違うということが起こるからです。経営陣が情報を総括しようと思っても、その情報というのは報告というかたちで、それぞれのソフトウェアアプリケーションごとにばらばらに出てきてしまうと。ですから、包括的な、あるいは全体的な統括された視点を持つようと思うと、やはりマニュアルでそれをまとめていかなければいけない。解決ツールとしてエクセルと呼ばれているものを使ってまとめるしかないわけです。

実は冒頭でひとつ言うことを忘れておりました。今回、このプレゼンテーションをさせていただいてありがとうございますという御礼を申し上げるのを忘れたんですが、ただ、その前に美しい、そして優しい、そして本当に配慮ある女性の通訳の方々に感謝申し上げたい。きっと私の言葉を私が言う以上に美しく訳してくださいませ。

プロセス上の制約ですけれども、この不透明性という考え方は、実は複数のソースからの情報にアクセスできないということから発生しています。XBRLは規制当局から強制的に導入される場合があるんですけれども、そうすると、多くの企業は、これはコンプライアンス上の要件だろうと考えます。ですから、コンプライアンスする。あるいは、アウトソーシングする。そして、コストと時間をもっとかかるということになるわけです。コンプライアンス観点をとるということは、つまりコスト、時間が加算、増えるということなんです。

一方、それとは逆で、標準化という視点をとったらどうでしょうか。標準化を使うことによって、コストと時間を削減することができます。例えば、いい例が、スーパーなどで使っているバーコードです。これは標準化です。つまり、その店舗だけではなくて、サプライチェーン全体が在庫をより効率よく管理できるようにするわけです。企業が同じコンセプトを情報についても使ったら、それによって企業は標準化をよりプロセスの早い段階で導入することができる。そして、在庫管理などを自動化し、合理化することができる。つまり、情報を自動化、合理化することができるんです。バーコード、あるいは出荷のためのコンテナ、そしてHTMLというインターネット言語がこの標準化の例だと思います。

次に、認識あるいはパーセプションが導入アプローチを決める。XBRLは無償で手に入

る国際的な情報フォーマットです。そして、関連されたコンセプト、例えばフォーミュラとか、あるいはプレゼンテーションというフォーミュラ。あるいは、関連性のある情報に対するアクセスも可能にしてくれます。それから、対外的な報告にも使えば、社内的な報告にも使います。例えば、勘定元帳、あるいは補助元帳でも標準化します。つまり、ありとあらゆるビジネス情報を、サプライチェーンのどの時点でも標準化することができるんです。HTMLは、例えばウェブサイト、そしてイントラネットで使う。それに対してXBRLも同じように使うことができるわけです。

そこで出てくる質問があるんですけども、それだけの標準化が達成できたとして、では、その中でどの情報が本当に有用なのか。どの情報が関連性があるのか。統合報告という観点から見たら、それが一番重要な質問なんです。つまり、どの情報が関連性、relevancyがあるかという質問ですね。

では、統合報告というのはどんなものか。それが、これを表した絵です。6人の盲人のとえです。これはビジネスマネジャーと考えてください。そして、彼らを一部屋に入れて、何を触っているかを教えてもらうわけです。一番端っこに立っている男性が手にしているもの、彼はそれをへびだと思い込みます。ところが、それは、実はゾウの鼻だったりするわけです。そこで、この男性に、何が必要ですかと聞くと、当然、このへびに与える食べ物が必要だと言って、「ネズミをください」と言うわけです。ネズミがあればいいだろうと。これが典型的な、いわば偏狭的な視点です。でも、これはある業種、あるいはビジネスでもやはり統合化されていないです。狭い視点になってしまうわけです。つまり、より統合化された広い視点をとらない。危険というのは、悪い決定をしてしまうということです。6人の盲人とゾウをめぐるという。これは、やはり6人それぞれがゾウのどの部分を持っているかによって全然パーセプションが違う。例えば、「木」だと言ったりとか、あるいは、ゾウの耳で「うちわだ」と言ったりするわけです。でも、一歩下がって、これはゾウだという。つまり、へびや木ではない、ゾウだという統合的な視点をどうやったらとることができるのか。

まず、サプライチェーン。ここでは情報が利用者に対してプッシュされます。これが左側です。もちろん意図はいいんです。その情報を作成する方々というのは、ソフトウェアからツールをつくって、それがレポートを作成しているわけです。でも、多くの企業は100ぐらいのソフトウェアアプリケーションを使っていて、それぞれがレポートを出しています。ですから、包括的なビューをとるためには、かなりそれらのレポートをまとめるというマニュアルの作業が必要になるんです。ところが、現在というのは、情報が利用者に対してプッシュされます。一方、サプライチェーン。例えば、スーパーなどでは、これをブル型のサプライチェーンにしているわけです。例えば、私の買い物リストは皆さんの買い物リストとは違います。私はスーパーにこういった買い物リストを持っていきます。皆さんもそうだと思うんです。それぞれ買うものは違います。というのは、それぞれニーズが違うからなんです。利用者中心のサプライチェーンでは、利用者が自分で必要なものを自

分で引っ張ってくる、プルするんです。XBRL を使って、まず標準化をソースの段階で、つまり情報のもとで標準化します。そして、標準化されたルールのライブラリをつくります。あるいは、標準化されたプレゼンのテンプレートをつくります。そして、利用者がその情報にアクセスして、自分の目的に合っただけでコラボレーションできるようにするわけです。もちろん一部、ガバナンスは必要ですけども、しかし、いずれにせよ利用者に対してコラボレーションの権力を与えるだけではなく、自分たちにレリバンシーがあると思う情報にアクセスする権限を与えている。その情報というのは、企業の中にあるものもあれば、外にあるものもある。ビジネスインテリジェンス上で考えれば、企業がやっていることを見るだけではない。その市場でのピア、同僚が何をしているかも見ることです。XBRL のサプライチェーンでは、これがとても簡単にできるわけです。

ここでの重要な点は、こんにちのサプライチェーン。つまり、それはプッシュだけでも、XBRL で可能にさせられた標準化されたサプライチェーンではプル型であって、コラボレーションする利用者がこれを駆動しているということなんです。

では、これは利用者から見たらどう見えるかという、このようなかたちになります。この中に書いてある中身は別に関係ありません。メッセージは、利用者としてライブラリに行くと、このモデルが欲しいと言う。そして、このようなかたちで出してくれ、この情報のためにこのようなものにしてくれ。そして、データのリフレッシュのボタンを押すとマウスが出てくる。マウスをクリックすると、このようなものが出てくる。多分、これをマニュアルで作成しようと思ったら、何日も何週間もかかる。ところが、今ではマウスを1回クリックするだけで、クリック1回だけで、このようなものが次々出てくるんです。これもクリック1回で出てきます。この情報の性質、性格、内容は別にどうでもいいんです。これを、例えば、ウェブページを開くようなかたちで使うことができる、活用することができる。それだけ簡単だということが、私が今示したいことなんです。

シンガポールのような国ではこれをやって、そして市場にこのようなかたちで出しています。4つの異なるユーザーインターフェースが企業データ向けには提供されていて、このデータというのは、公共、民間の企業、シンガポールの企業から提示されています。そして、上場企業がお互いをベンチマークして、お互いに情報を交換することができる。アナリティクス、これはコラボレーティブです。そして、アナリスト、企業がそれぞれいろいろなコンセプト、プレゼンテーションなどをお互いに共有することができる。これは分析のためのウィキペディアのようなもので、私はこれをソーシャル・アナリティクスと呼んでいます。

これはほんの1例に過ぎません。ほかにもたくさんございます。モルガン・スタンレーのモデル部屋、エングロンのマトリックスなど、ソーシャル・アナリティクスなプラットフォームはたくさんありまして、これを使うとアナリストがモデリング、そのほかのコンセプトでコラボレーションをすることができるようになってきているわけです。

では、今現在、世界で何が起きているか。このように標準化が進んでいることによっ

て、皆さまのご両親が歴史はきちんと授業中に聞いていなさいよと言うのと同じようなことが起こっている。40年前、バーコードが最初に導入された当時、在庫を管理する人たちが、棚に商品を載せるときにこれを使っていたわけです。でも、もう30年もこれは使われていません。というのは、スーパーのマネジャーはすぐに気づきました。標準化というのはいいアイデアである。しかし、それをサプライチェーンの最終段階で適用してもしようがないんだと。もっと前の段階で、サプライチェーンの前の段階で標準化したら、自動化、合理化を在庫管理にすることができる。彼らはそれをやったわけです。バーコードはもっと早い段階で導入した。

ビジネスリポーティング、事業報告でも同じことが起こっています。アメリカではここ1年間、企業の中でアウトソーシングからビルトインアプローチに移行した会社が1,000社を超えています。去年は100件以下でありました。これは、大変劇的な変化であり、なぜ企業はこういうことをやっているのか。

それは、いわゆるリテール・タギングということが、その見出しに関して必要になる。それをアウトソーシングでやると大変なのです。つまり、何日も前もって見積もってそれをやるということは、コストもかかります。もうひとつはライアビリティ、賠償責任といったようなものも出てきます。つまり、企業のほうがそういったレポートに関して責任を担わなければならない。第三者にそれを委ねるといことになりますと、会社のコントロールできないところで、それがきちんとできない可能性があります。

しかし、大きなメリットとしては、実は経済性です。企業はこのビルトインアプローチをとることによって、コストと時間を25~50%も削減できるようになりました。

例えば、イーベイの例ですが、これはオークションの会社です。ここでは、リポーティングの時間を6週間から3週間に短縮することができました。6週間から3週間です。シグナという大手のヘルスケアの会社では35%。そしてまた、このエクセンにおいては40%ほどの短縮が可能になっています。ということから、コントロールを高めつつ、時間を短縮できるということが標準化のメリットです。

その他、どういった内容が、この四半期ごとのレポート以外に考えられるかといえば、例えばプレスリリース。企業のアクション、あるいは内部のメモとか、あるいはボードの取締役会でのドキュメントなど、今マニュアルで作成されているようなものです。企業の中には、実は、自分たちがマニュアルで作成している報告の本数。これが何十本とか何千本という場合、こうなるともう、これは問題だということで、標準化をするわけです。そして、これを最後のレポート作成というところを自動化している。それがこのように伸びているわけです。

その場合、どういったビジネスプロセスを適用しているか。それは、単にそのレポートだけではなく、ビジネスインテリジェンスですとか、あるいはピア・ベンチマーキング、同業他社とのベンチマーキング。ガバナンス、リスクコントロール。そしてさらに、内部の監査機能の改善などがあります。つまり、単なる財務報告ということを超えて、今やこ

れは今まで、あるいはこんにちマニュアルで作成されているものをよりよく、かつ関連性のある正確な情報をつくりたいというところで役立てられています。また、一般的なメリットとしては、単純なことで、情報に対するアクセスが高まる。そして、もっと自動化され、合理化されている。また、意思決定のための関連情報に対してアクセスできるということで、最も重要なのは、より広い協調ということがその意識決定を行う専門家の間で可能になるということです。日本であれば、これは文化的に当然のことかもしれません。それが日本の強さにもなっています。この標準化という考え方があるからこそ、日本はそのアイデアを活用し、社内において、あるいはビジネスセクター、あるいは経済全体でそれが役立てられてきました。

そして、そのプロセスの向上ですが、より簡単な情報に対するアクセスが実現され、その結果、情報再利用のコストが引き下げられ、また、システムのメンテナンスコストも引き下げられました。情報が単純に利用できるようになった。すなわち、再利用のコストというのが下がります。あるいは、例えば駐車場における情報などをタブレット型にしている。これを、そのままだとコストがかかるし、PDF でもとてもコストがかかる。しかし、その情報というのが HTML のドキュメントのようになれば、再利用のコストはゼロに近づきます。マウスクリック 1 回でその情報が入ってくる。オラクルのデータベースに入れることができるわけです。あるいは、どんなソフトウェアアプリケーションでもそれに入れることができます。

ということから、プロセスの改善ということは、要は、再利用のコストを下げるということです。それによって、その情報の利用者がそのシステムの主導権を握ることができるわけです。協調的、かつお互いの協力の中で実現できます。

結局のところ、この検討のためのロードマップというのはストレートなものです。どうやってその努力を調整していくか、どうやって協調、協働を実現するか。背景にあるのは経済性です。何ができるかということをもとに、それによって人々はエンパワーメントの結果、協調できるようになります。一番難しいのはマネジャー、管理職において何が関連するかという切り分け、整理をすることです。価値を推進しているものは何か、どうやってその情報を評価するかということです。ですから、一本化するということです。物理的に報告を一本化するというだけでなく、要は、関連する情報を、その企業のバリュープロポジションというかたちで長期的に出していくということです。その情報をどうやって獲得して、どうやって開示するのか、どうやって評価するのか。これが標準化によって大いに支えられるわけです。ということから、管理職は、関連する情報に関してどういった評価、あるいは測定ということを行っているのか。統合化ということは、すなわち情報をまとめ、それを包括的なかたちでまとめていこうというものです。

以上、私が考えるところの XBRL 化と統合化報告の間の関連です。要は、サプライチェーンにおける標準化。これによってコンシューマーのエンパワーメントということであり、情報を消費する側というのは、例えば管理職だったり、あるいはセグメントのリーダー、

アナリスト、あるいは規制当局ということがあり得る。あるいは、皆さんもそうです。ですから、皆さん次第だということです。

私からは以上です。どうもありがとうございました。

野村：どうもありがとうございました。とても興味深いプレゼンテーションだったかと思えます。

私自身も、先ほどご紹介したような業務の中で、XBRLに関連して勉強することもあるんですが、マイクさんのプレゼンテーションの中で非常に興味深い1ページがございました。それは、USのレジストラント、SECに登録している企業がXBRLの導入の仕方として、マイクさんのお言葉ですと、ビルトイン方式という言い方をされていらしたんですが、会社の中の財務諸表作成プロセスの中に、XBRLをみずからの会社のシステムの中に組み込んで採用していらっしゃると。そういう会社が、ここ1年の間に急激に増えてきたというページがあったかと思えます。

皆さまご存じのように、日本の企業でも、金融庁ないしは東証のほうでXBRLによる書類の提出が求められておりまして、その中でXBRL自身に対する理解というのは深まってきたと思うんですけども、その利用の仕方、ないしはXBRLベースのデータのつくり方としては、外部の情報作成業者の方に情報をお渡しして、そこでXBRLに変換していただくという利用にとどまっているのではないかなと思っております。それが、先ほどマイクさんにご紹介いただいたような、米国の企業の方々のような使い方に、ある意味では進化するというものためにはどんなことが必要なんだろうかと。それを進化させることによって、マイクさんのプレゼンテーションにありましたように、企業の中にあるさまざまな情報を標準化することによって得られる非常に大きなメリットを享受することが、企業にとっても、情報の利用者にとっても生まれるのではないかなと私どもは感じたわけでございます。

きょうは、そういう観点で、それぞれのパネリストの方にいろいろなご意見を拝借したいと思っております。

まず、マイクさんのほうにプレゼンテーションの内容に関連してひとつご質問をさせていただきたいんですけども、米国の企業がビルトイン方式でどんどんXBRLを社内に普及させているというご紹介があったわけでございますけれども、昨今のような経済的な環境が非常に不安定な中では、どうしてもそれを導入するためのコストがどれくらいかかるのかということが、企業の方にとってみれば関心の中心にどうしてもならざるを得ないのではないかなと思えます。

ご理解されている範囲で結構でございますけれども、米国の企業の方々はどうのような投資をして、コストをかけてビルトイン方式のXBRLを採用されたのかということをお分りの範囲でご紹介いただけたらと思います。

ウィルス：コストはいろいろです。その選択されたベンダーにもよります。ただ、大体ROI (Return on Investment) は6カ月から18カ月ということです。つまり、企業にとって、

例えばユナイテッドテクノロジーといったようなところ。これは、特に世界でも最大規模の実測を行ったところですが、ここでの ROI というのは 13 から 14 カ月。つまり、それだけで回収できたということです。マニュアルで作成していたコストということは 3 万本ぐらいあったんですけども、これを自動化した、合理化したということで、ROI はとても妥当な線になったということです。

野村：今、マイクさんのほうでご紹介いただきましたように、1 年から 2 年の間に十分投資が回収できるだけの効果というのを、それぞれの企業さんはどうも享受していらっしゃるということしたね。そうであれば、日本の企業さんもこういうビルトイン方式で、社内のプロセスに、財務諸表作成プロセスに XBRL を導入することも考えていただいてもいいのかなと、私は個人的に思うわけですけども、そういう米国の状況を踏まえながら、では、日本の企業さん、それから日本の有識者の方々は、どのような問題意識、ないしは課題認識、それから解決策、方向性というものを考えていらっしゃるのかということ、それぞれのパネリストの方々にお伺いしていこうと思います。

それでは、まず非常に基本的なところからスタートしたいと思います。先ほど、私からもお話ししましたように、XBRL という方式自身は、規制当局等の要請もあり、言葉として、それからツールの一部としての認識というのは、企業さんには広く認識されているのではないかと思うんですけども、では、それを使った上での統合報告。今回の話題のひとつでございまして、統合報告を XBRL でどのように有効に行っていくのかということに対する関心度合いというものが、日本の企業さん、ビジネス界ではどの程度おありになるのか。ないしは、どういう点に関して特に関心があるのか、ないしはないのかということをお伺いしたいと思います。

それでは、まず篠井様、よろしゅうございましょうか。

篠井：統合報告の必要性というところですが、正直言って、統合報告自体が、まだ日本企業ではそれほど認識されていないのかなとは思っています。ただ、やはり開示情報を何らかのデータで開示するということになると、当然ながら、財務報告以外にも、非財務情報も含めた XBRL というプラットフォームを使うということが、流れとしては当然になってくるのかなとは思っています。

ただ、あとは統合報告を XBRL 化する、XBRL で提示するというためには幾つか課題がありまして、統合報告自体の問題。つまり、いろいろな人に周知されるということと、あと、統合報告のスタンダードを明確にするという課題をクリアすることによって、XBRL というのが導入されるのではないかなとは思っています。

野村：ありがとうございます。それでは、同じような趣旨で坂上様、いかがでございましょうか。

坂上：大体、今の篠井さんの話とほとんど同じなんですけれども、日本の企業は、意外に環境情報などの開示は、これまでもかなり積極的にやってきたという経緯がありますので、まずそういうところから XBRL 化を進めていって、あとは技術的に統合していくというア

アプローチもあるのかなと思っております。

野村：ありがとうございます。それでは、花田様、いかがでしょうか。

花田：きのうも発表させていただいた内容とかぶるんですけども、実際に私も統合報告といったイメージ自体が、ネット上でも明確にサンプルがなくイメージがつかめなかったというところもありまして、企業の中の、例えば、監査に伺うクライアントさんでもそうですけれども、例えば、統合報告という言葉自体が、あまり認識がないというイメージになっています。

あとはXBRLという単語を話していても、あまり興味を示していただけないという実感はあります。あとは篠井さんと同じようなイメージです。

野村：どうもありがとうございます。それでは、違った観点で、例えば、XBRLという方式自身はかなりIT寄りの概念であるかなと思うわけですけれども、IR業界に近い方々は、皆さんどう感じになっていらっしゃるのかをお伺いしてみたいと思います。小泉さん、いかがでしょうか。

小泉：今、企業のほうで非常にたくさんの種類の報告書をいったものが公開されて、投資家の投資判断に寄与されているのが現実だと思いますが、例えば、有価証券報告書の中で、大量保有報告書、誰が持っているのかといった情報が書かれていますけれども、そこから本当に、提出されている大量保有報告書を見ようということアクセスしに行きますと、またEDINETのほうに取りにいったりということは今必要になってくるのかなと思います。では、これが今度、統合報告というかたちで、XBRLを使われないかたちで企業のほうで公開された場合、その統合報告の中身に書いてあることの裏付けというか、ディテールの情報を取りにいこうとしたら、またその個々のレポートに対してアクセスを行わなければいけないということが起こるのではないかなと思います。

XBRLをうまく活用して統合報告ならびに既存の報告の間に、この統合報告のこの部分と、例えば、有価証券報告書の経理の状況のこの部分が関連しているというようなリンクを張れば、これまで以上に報告書へのアクセスのしやすさが向上するのではないかなと考えております。

野村：福岡様、いかがでしょうか。

福岡：XBRLという言葉自身は、やはり意識としては、私は普段、経理ですと財務の方中心でございますけれども、用語としては分かるけれども、なかなかそれを企業の財務の開示として使っていく、もしくは非財務を含めて使っていくという意識としては、もう一歩かなという気はしております。

ただ、若干追い風といいますか、結構ITの業界ではことしのバズワードかもしれませんけれども、キーワードとしてはビッグデータという言葉があります。これは、どちらかといいますと、企業の内部にたまったデータではなく、外の、特にコンシューマー系の方が発信するデータをいかに企業情報に組み込んでいき、意思決定につなげていくのか。この流れができております。したがって、その流れのところではわざわざ、やはり最近お客

さま自身のニーズも非常に流動的でございまして、わざわざバッチデータを持ってきて、1週間後に、ITの方、はい、どうぞと、データ分析の情報を開示すると。もはやなかなかそんな時代ではございませんので、そこを各企業の担当者の方々が、直接、ビッグデータに代表されるような外部情報を取りに行くマインドが、今、非常に育ちつつあります。そのプラットフォームとして、まだ、残念ながらテクノロジーとしてはいま一步だと思えますけれども、XBRLというものがひとつの有効な手段として、私自身は今後恐らく育っていくのかなという気がしております。

野村：どうもありがとうございます。今、福岡様のお話の中に、ほかの領域の使い方。いわゆる狭い意味での財務情報の有効活用的手段としてのXBRLの利用方法以外にも、いろいろな利用の仕方、ないしは、ほかの利用方法との関連づけでXBRLが生きてくる可能性があるのではないかというお話がございましたけれども、もしそういうことをご検討する会社さんがあれば、現状のXBRLのタクソノミーの開発状況ではならず、どういうところまでXBRLのタクソノミーを広げる、ないしは例示をしてもらえれば、有効に活用できるのではないかというご要望をお持ちの会社さんであるとか団体とかもありませんかと思えますね。

そういうご要望であるとか、そういうタクソノミー等を開発されていらっしゃる方々は、どういうところを次の開発の方向性として見だしていらっしゃるのかをお伺いしてみたいと思います。では、XBRL Japanの篠井さん、よろしくお願ひいたします。

篠井：では、まずXBRLの現状から整理をしたいんですけども、皆さんご承知のとおり、XBRLというのは、最初は財務諸表、財務報告から始まりました。これは、日本で言えば金融庁のEDINET（Electronic Disclosure for Investors' NETwork）。アメリカではSEC（U.S. Securities and Exchange Commission）のEDGAR（Electronic Data-Gathering, Analysis, and Retrieval system）。また、IFRS関係だと、IFRSファンデーションが開発しているIFRSタクソノミーといった財務報告、財務諸表に関する分野が先行しています。

ただ、財務諸表といいましても、例えば、アメリカでは詳細タギングといわれる注記情報に関して、注記は主に文章情報という非財務、財務ではない文章の情報というのはたくさんあるんですけども、そういった文書情報についてもタグ付けがされて、また、それで運用されています。

日本においても、金融庁がもう公表しているんですけども、今後、XBRL化の対象範囲の拡大。これは書類ベースの拡大です。有価証券報告書だけではなく、大量保有報告書などの報告書をXBRL化しようということと、あとは財務諸表についても、現在は財務諸表の本表だけなんですけれども、これを注記にまで広げようということを計画されています。

このように、財務諸表、財務数値以外の部分に関してXBRL化というのは進んでいますし、今後も進んでいくという流れについては変わらないと思います。

これを考えますと、財務報告以外の部分。例えば、開発済みのXBRLタクソノミーで言

えば、東京証券取引所のコーポレートガバナンス報告書が既に XBRL 化されて、実際に運用もされています。これ以外にも開発済みのタクソノミーが公表されているのは、例えば、GRI タクソノミーであるとか、もちろん皆さんご承知のとおり、wiki タクソノミーで、あとは EBR タクソノミーなどが開発済みで公表されています。

また、開発を表明、また、開発中のタクソノミーというのもありまして、昨日のシンポジウムでも発表されましたが、CDSB (Climate Change Reporting Framework)、気候変動情報開示審議会というところが、CCRF タクソノミーというのを今後開発するというところをおっしゃっていました。

また、これ以外にも、XBRL Japan のほうでは環境省の環境報告ガイドラインをベースにした環境報告タクソノミーというのをつくっているところです。開発中という段階にあります。

このように、財務報告以外の分野に関しても、XBRL の普及が進んでいくと思います。今後、こういったリポーティングがどんどん XBRL 化されるということになると、当然、企業の中でもこれに対応するために内部で公表用の XBRL データのための仕組みというのを導入することが考えられるのではないかと。逆に、それができるようになると、企業の中でも情報の一元管理ができるのではないかと思います。

野村：どうもありがとうございます。それでは、同じような内容で、坂上様のほうに、学会とか研究の分野から、どういう領域に関してタクソノミーに関する関心があるのかということをお話しいただけたらと思います。

坂上：統合報告の中にどういう情報が入るかということがよく議論されるんですけども、私はおおむね3つぐらいの領域があると考えています。ひとつは、リスクとかコーポレートガバナンス関係の情報。もうひとつは、社会環境情報。3番目が知的財産の情報。そういったものが中心になると思っています。いずれにしましても、学会では、これは開示したほうが良いという意見が多くて、なぜ開示したほうが良いかといいますと、ディスクロージャーが拡張することによって、多くの場合、企業評価が高くなるという証拠はあまり得られていないんですが、資本コストが下がるという実証結果がだいぶ得られているようなので、やはり情報開示というのは、かなり有効なもの。なるべくリッチな情報を出すほうが良いと思っています。

あと、EDINET のタクソノミーを考えてみますと、今、筏井さんから脚注情報が進んでいるんだという話がありましたが、これを有価証券全体に広げますと、リスクとかガバナンスに関する情報はもう入ってくるわけですね。そうすると、足りないのは知的財産であるとか、社会環境情報という部分だけになりますので、そういう部分については別途まとめたタクソノミーを開発して、何らかの技術的な方法で統合するというアプローチもあるのではないかなとは思っています。以上です。

野村：どうもありがとうございます。それでは、花田さん。同じような趣旨でお話しいただけたらと思うんですけども。

花田：統合報告書を実際に XBRL 化、エーザイさんのレポートでさせていただいたんですけども、その際に困ったのが、タクソミーで財務情報と非財務情報がバランスよく入ったタクソミーがないなというのが、まず一番先に感じたことでした。あとは、例えば、XBRL の特徴としては、拡張できるということが一番利便性があるかと思うんですけども、その拡張する際のネーミングルールですとか、こうやって拡張しましょう、この項目を設定しましょうといったような明確なルールがないのではないかなということで、作業に困ったというのがあります。

ルールといいましても、ほとんどは財務データを意識してつくられた項目であったりとか、貸借分を入れましょうとかであったりしたので、非財務データを含んだ統合報告に向いているというか、合ったタクソミーがないのではないかと、作業者としては感じていきます。

野村：どうもありがとうございます。今いろいろご意見いただきましたように、統合報告自体の最終形といいましょうか。これから世の中でどういうかたちが求められていくのかということ自身は、まだいろいろ揺らいでいるようではございますけれども、既にさまざまな報告というのがいろいろな規制当局、ないしは社会から求められて、企業の側としてはつくってきているという実態はあるわけです。そういう報告を有効に活用していくという観点からは、そういう報告を、やはり XBRL というツールを活用して、世の中で使いやすく、利用価値を高めていくというイニシアチブ自身は動いているということが皆さんにもご理解いただけたのではないかと思います。

それは、どちらかという外部利用というのを非常に強調した上での開発の方向性かとは私ども理解するわけですがけれども、それでは、企業の側としてどういう情報であれば XBRL 化したほうがいいのではないかとか、どういうことが期待されるのかということに関して、IT 領域、ないしは企業のコンサルティングをされている領域の方々のご意見をいただきたいと思います。それでは、小泉さん、いかがでございましょうか。

小泉：企業内の XBRL の適用ということで、ひとつ事例というか、今、弊社で取り組んでいる取り組みをご紹介したいと思います。富士通グループでは 500 以上の子会社を持っておりまして、そこから每期、每期必要な情報を集めるということをやっております。しかしながら、そのプロセス自体は、現状、全然うまくいっていないという意味ではありません。本当に今うまくそれなりに動いているものを、やはり複数の部署が同じ情報を違うかたちで集めるといったプロセスにまだなっております。こういったプロセスを、なかなか現場の方々だけですと改善できないというところがあったりするんですけども、経営戦略部門と一緒にこういった部分をなんとか効率化したいということで、今そのプロセスと収集する項目の標準化を行っております。

その標準化の中で、最終的には、今現在、報告されている内容というのは、有価証券報告書ですとか、東証に報告する短信サマリー、短信、本体のデータになったりするんですけども、そういった情報を、今 XBRL を使って情報の意味を整理しながら集める仕組み

をつくるということ実践しております。これは、今まだ開示部門と経理部門だけの話なんですけれども、将来この取り組みがひとつうまくいきますと、環境の報告を行っている部門ですとか、あるいは CSR 報告を行っている部門。そういう外部に対して報告を行っている部門全体を巻き込んだかたちでプロセスを標準化して、かつ情報を1カ所に収集するというプラットフォームをつかって業務の効率化ですとか、あるいは、経営者から内部で行われている企業活動全体がよりよく見えるかたちをつくれるのではないかと考えております。

野村：ありがとうございます。それでは、先ほどビッグデータの話も出していただきましたけれども、福岡様、いかがでございましょうか。

福岡：2つのケースで話したいと思います。まず、財務開示という観点でいきますと、冒頭ご紹介しましたとおり、弊社の経営管理のパッケージのひとつに、フィナンシャル・クローズシート。また、そのサブコンポーネントとしてディスクロージャーマネジメント。名称のとおり開示向けのツールでございます。冒頭、マイク様からアメリカの動向についてお話がございましたから、私自身が米国の本社と会話するときでも、トレンドは全く同じで、やはり ASP 的なサーバー委託型よりは、より小回りといいますか、自分の会社の石を反映させるための、この言葉を借りますとビルトイン型、もしくはセルフサービス型のアプリケーションのトレンドのニーズが高まっております。

日本でも実は昨年から既に提供しております、昨年1社、導入が決定されて、まだ構築中でございますので、それに関する国内の事例はちょっとまだお話しできる状況にございませんが、海外のケースに触れますと、実はセルフサービス、もしくはビルトインにも2つのパターンがございます。ひとつは、文字どおりポイント的に XBRL のツールだけをインストールする、つまり使うケースですね。これは当然、ASP サービスと比較するとより自由度が高くなりますので、単なる財務開示のポイントソリューションだけではなく、環境ですとか、さまざまな領域で活用ができます。

ただし、やはり自社でやるということは当然デメリットもございまして、それをシンプルに言う都効率性ですね。基本的には、XBRL というのはタクソノミーというタグを自分自身に設計しなければいけません。そこの手間ですね。当然ながら要件が変わっていくと、それに応じて自分たちでメンテナンスをしなければいけないというデメリットがあります。

では、2つ目のタイプは何かと申しますと、我々の言葉としては、インテグレートド XBRL という名称で呼んでおります。これは、XBRL を単体として提供するのではなく、全体最適を志向した全体の、先ほど申しましたフィナンシャル・クローズシートとしてご提供するケースですね。フィナンシャル・クローズシートという名称からなんとなくご想像がつくかと思いますが、基本的には、財務の流れというのは、単体決算が終わって、日本でも既に10年前から義務化されておりますけれども、連結決算のパッケージに情報を渡してあげて、そこで連結処理を施して、最終的には開示という一連のプロセスなんで

すね。そして、XBRL というのは、この一連のプロセスのラストマイルといいますか、ファイナンスのラストマイルです。ここを盛んにされている企業さんは結構多いですね。もしくは、それ以前がなかなかできていないけど、XBRL だけを部分的に施行すると。これは、どちらも全体の最終的な結果としてはパフォーマンスは出ていないです。そこの初めから終わりの、エンド・ツー・エンドのところの単体決算から最終的なクローズ。そして開示のところまで。それを我々の一気通貫の全体パッケージの製品、ソリューションを導入することによって、決算の効率化。そして、何よりも、マイクさんもおっしゃっていましたが、経済的な効率性というものを、高い ROI を実現されたケースというのは、既にアメリカでは多数ございます。

もうひとつ、これは財務開示以外の非財務開示なんですけど、先ほどひとつのワードとしてビッグデータという言葉を使わせていただきましたが、実はビッグデータ自身が、今後、企業の非財務データというのをもっと積極的に外部データを活用していこうというトリガーというのは、実は本質的なところではなく、トリガーというのは、皆さんもこの中でお持ちの方いらっしゃるかもしれませんが、iPad に代表されるスマートデバイスですね。以前、iPhone ですとか、それ以前の携帯でも、当然、我々自身もビジネスインテリジェンス的な可視化ツール、分析ツールは提供していましたが、現場の方はほとんど使っていません。全く使っていません。ただ、iPad が登場すると劇的に変わりました。これによって内部データを使って、自分自身で意思決定の分析をしていこうという方が飛躍的に増えています。そして、その中で内部データ以外の外のデータとして代表的なビッグデータに皆さん初めて目を向け始めたということなんですね。

ですので、XBRL 自身が、もう少しインターフェースですとか、今触れたような iPad ようなキラアプリケーションというものが登場すると、必ずどこかで臨界点といいますか、ブレークスルーが起こると思っています。これによって、恐らく財務開示だけではなく、非財務に関しても IT がドリブンすることによって、財務だけではなく非財務のところの XBRL のプラットフォームを活用した統合的なリポーティングの基盤ですね。その道は十分開けるのかなと思っています。以上です。

野村：ありがとうございます。それでは、同じような質問ですけれども、米国の状況、それからグローバルな状況はどうであるかということ、マイクさんにお伺いしたいと思います。

ウィリス：分かりました。グローバルについてお話するために、私の iPhone には、実は無償のブリックスというアプリケーションが載っています。これは無償でダウンロードできるんですね。ありとあらゆるディスクロージャーにアクセスできます。今おっしゃった点は、まさに起こってきているということなんですね。これがどんどん拡大しつつあるということをお知らせしたかったです。

世界中の動向なんですけれども、標準化という考え方は、世界の 200 以上の規制当局によって強制導入されています。ですから、多くの企業はローカルな FSA (Financial

Services Agency)、それぞれの国の FSA。各国における???リポーティング。例えば、イギリスとか、中国とか、オーストラリア、ベルギー、フランスとか、あるいはオランダなどがこれを導入しようと考えているわけです。主に G21 なんですけれども、G21 の多くでは、財務省、財務大臣が原則ではなくて、プロセスに関連したコンバージェンスというのを考えています。つまり、企業が NTO (?) に対しまして申告する。あるいは、財務諸表などを FSA や TSE などに提出するという考え方ではなくて、ワンストップのデータ収集所があると。例えば、オランダの会社がひとつの IFRS のドキュメントを政府に対して提出したら、そのほかに一切コンプライアンスの要件は発生しないという考え方です。ワンストップですね。つまり、プロセスのコンバージェンスを XBRL を通じて行うというのがビジネスリポーティングと呼ばれています。これによってコンプライアンスのコストを 25~50% ぐらい削減することができる。というのは、企業は???重複するよう、いろいろな会計ベースに対応しなくてもいいと。IFRS の原則というものがあって、それが国内のすべての機関に適用できるからです。例えば、オランダであれ、オーストラリア、あるいはベルギーであれ、シンガポールであれ、中国。こういった国々では、SPR のプログラムというのを、今現在もう本番稼働しています。オランダは 1、1、13、1、1、12。中国は 1、1、12 で、それぞれ強制導入しています。これは日本でも非常に関連性があると思います。つまり、プロセス全体をより効率よく効果的にするためにも。そして、IFRS のコンセプト、これは上場企業ではなくて、国内のすべての企業、法人にとって、適用する上でとてもいいと思います。国際展開をしている企業にとっては、これによって国際的な IFRS センターというものを導入できるということなんです。現在は、いわばヘンリー・フォードの前の組み立て工場がどの国にもあるような状態なんですね。つまり、職能がそれぞれ手で 1 台 1 台車をつくっているわけです。これは非常に複雑で、とてもコストがかさみます。これはひとつのメリットではないでしょうかエクスペリオ (?) のアプリケーション、XBRL をスタンダードビジネスリポーティングというかたちで導入した場合のメリットだと思います。これが多くの多国籍企業にとって非常に有効だと思います。多くの企業は、もう既にこれが活用できる状態にあるのに、それに気がついていないだけだと思います。

野村:非常に可能性としては大きな可能性を XBRL というのはやはり秘めているのではないかなと。ただ、日本の企業が、先ほど冒頭でお話ししましたように、なかなか普及していない理由が幾つかあると。ひとつが、規制の状況が違うということであったり、ないしは、社内の環境、ないしは日本企業としてのカルチャーが違うのではないかというご指摘もあるのではないかと思うんですけれども、それでは、日本企業でビルトイン方式の導入をするに際しての課題というのは一体どこにあるんだろうかというのを、あらためて皆さんと共有して進めていきたいと思います。

それでは、こういう普及活動でよくお話しされていらっしゃるかと思うんですけれども、篠井さん、いかがでございましょうか。

後井：日本では、ご承知のとおり、EDINETのエクセル対応というのが世界に先駆けて行われたというのがあります。そのときに日本企業がどう対応したかという、証券印刷会社さんがつくっているソフトを導入して、そこで財務諸表をつくったと。つくっている開示企業さんはXBRLをつくっていると全く意識はしていないわけです。ただ、そのソフトでデータを入力するとエクセルの財務諸表ができて、それを金融庁に提出しているということになっています。

ただ、全く導入当初に関しては、証券印刷会社のサポートというのはあったと思いますが、現在は会社もだいぶ分かってきていまして、例えば、私が監査の現場に行きまして、最後の財務諸表をつくる時に、この開示項目は拡張したらいいですかと会社の人聞いてくるわけです。タクソミーにないかちょっと探してみても、なければこれは拡張だねというようなお話をして、会社はそれで証券印刷会社のソフトを使って拡張要素を設定して財務諸表をつくるということを実際やっています。つまり、今の段階では、実はこれをビルトインと呼ぶべきか、アウトソースというべきか、ちょっと難しいんですけども、会社は一応、だいぶ意識しながら自分たちで拡張タクソミーをつくっているというのが現状だと思います。

ただ、これが日本の場合は財務諸表は本表だけですので、比較的簡単にできてしまうという現状があります。これがアメリカのように、注記の詳細項目、詳細タギング(?)にまでおよんだときに、果たして会社が自分たちでできるかという、まだ難しい。ここは正直言って何とも言えません。できるかもしれないし、できないかもしれない。ただ、現状で言えば、会社はそういったビルトインとかアウトソースということ意識しないのでできる環境が今できてしまっているというのが、ひとつ言えると思います。

野村：ありがとうございます。それでは、コンサルティングのお立場でそういうご相談に乗っていらっしゃる小泉さんはいかがでございますでしょうか。

小泉：企業内でのXBRLの普及というか、たぶんご質問の趣旨というのはそちらのほうなのかなとも考えているんですけども。まず、2008年にEDINETにXBRLが導入され、同年にテTDnet (Timely Disclosure network)にも適用されてから、企業の経営者とは何回か、このXBRLの企業内適用といったところについて話す機会を持たせていただいたんですけども、やっぱり最初にボタンの掛け違えがあったのかもしれませんが、企業の経営者がXBRLをどのように認識しているかということをお伺いすると、「規制対応ですよ」と言われることがまま多くて、いやいや、そうではなくてねと。例えば、グローバルカンパニーではなくて、企業の中でも使えるものですよということを説明するのに、私がよくさせていただく話は、それ以前に、やっぱり経済的な便益というものをいかに遡及するかという話だと思っていまして、私が最近よくさせていただく話としては、日本企業のグローバル化というものが昨今非常に進んできて、その中で買収、M&Aであったり、あるいは自分で拠点をその現地の国に開いたりといったことをやったときに、今までだと結構、日本人の駐在員を送り込んで、親会社子会社間で意思の疎通をすることで、企業グ

ループ全体の報告というのはなんとか回っていたのが実情なのではないかなと思います。最近、やっぱりグローバルに展開する規模が非常に大きくなってきて、なかなか日本人を送り込むだけでは済まないケースが増えてくると。その中で、現地の言葉もカルチャーも違う人たちとどうやって意思の疎通を図っていくかといったときに、やはり報告してほしい内容といったものを標準化する。グローバルにコーポレートワイズに標準化するということが非常に大事なんだろうということを経営者の方にお話ししています。その標準化の道具としてXBRLを使うということが、非常に有効なのではないかということで、そういったお話をいろいろとさせていただいています。

今後、XBRLを普及させるためには、まずこういった経済的な便益を幾つ積み重ねられるか。経営者が欲しいと思うような経済的な便益を幾つ積み重ねるかということだと思っています。そのためには、やはりXBRLに何ができるか。企業の経営に対して、経営の道具として何ができるかということを実証していく必要があるだろうなど。やっぱりそれをアピールするためには、当然、実際に動いているケーススタディも必要でしょうし、実際に動くソフトウェアも必要でしょうし、そういったものをつくっていくためには、技術の人間だけで話しているだけではなくて、ビジネスコンサルティングをやっている人間だとか、あるいは経営管理といったものに対して取り組んでいる方々とお話をしながら、そういう便益を実際に具現化していくことが必要なのではないかと考えております。

野村：ありがとうございます。今のお話の中で、メリットを強調してこれからのグローバル化という観点を補うためのツールとしてXBRLが使えるのではないかというお話がございましたけれども、日本企業さんの場合は、どちらかというと欧米の企業さん、早い段階からERPの世界統一導入とかをどんどん進められていて、今、小泉さんからお話があったような、データを標準化して統一的に扱うという基盤が比較的整っているのかなとは思いますが、日本企業さんの場合は、どちらかというとそういう統一システムでグローバルを覆い尽くすという取り組みがあまり多くなかったのではないかなと思います。そういう情報基盤がいろいろ異なる中で、ないしは行動体系というところが非常にばらばらとダイバースファイになっている状況の中で、XBRLの果たす役割であるとか、それをビジネスの必要上、統一していくという流れがもしあるのであれば、その中でXBRLというのも同時に普及させていくという手法もあるのかとは思いますが、そういうコードの統一化であるとか、グローバルシステムの統一化という大きなイニシアチブというのが、日本企業ではこれまで行われなかったというのは、いろいろな背景があるかと思うんですが、それを推し進めるためのポイントであるとか、それをやることのメリットというのもあらかじめ関係者の間で合意しておくことが必要なのではないかと思っています。

そういうグローバルシステムの統一であるとか、コード体系の統一のご経験がおありではないかと思うので、福岡様のほうに、それに対する重要なポイントはどのくらいあるのか、どういう進め方をしたらいいのかということをご紹介いただけたらと思

ます。

福岡：分かりました。日本オラクル自身も、やはり比較的グローバル展開される企業様を中心に、お客様として、今まさに野村様がおっしゃったようなグローバル統一としてのシステムですね。そういうものに取り組むケースがたぶんにしてございます。

実は、手前みそでございませうけれども、日本オラクルを含みますオラクルコーポレーション自体が、このようなグローバル、我々自身はグローバルオペレーション、グローバルシングルインスタンスと呼んでおりますけれども、グローバルでオペレーションを完全に共通化していこうというプロジェクトに、実はかれこれもう 20 年以上前から取り組んでおります。完成形とまではいきませんが、それぞれのビジネス環境に応じて、ビジネスコードしかり、各固有のカルチャーしかり、標準化できるところは標準化していく。ただし、やはり 100%ではございません。これは自社だけではなく、他社様とお話しすることに関しましても、すべて標準化することをよしとするような完全主義ではなく、あくまでお客様の中でポイントとして、これは自社でもそうなんですけど、自社のコアのプロセスは何なのか。これを見極めていただいて、あるグローバル展開をされている企業の例でいきますと、まずプロセスというところで自社の独自のプロセス。コアプロセスとそれ以外。つまり、他社でもこのプロセスの方法論を使えるという意味での非コアプロセスと。ここのプロセスをまずふるい分けすることによって、非コアプロセスに関して言うと、もう徹底的に標準化しましょうと。うちで言うと、そこはすべてシェアードサービス化して、インドにすべて委託しています。海外でも、日本の展開するケースにしても、そこをシェアード化して、そのオペレーションを共通化していく。当然、その流れの中でビジネスコードの統一等はされています。

あとは、コアプロセスに関しましては、なかなか十把一絡げに、ここは書くべしとは結論づけるにくいところがございますけれども、最近やはり比較的製造業のケースが多いので、製造業のケースでいきますと、いわゆるバリューチェーンといいますか、ビジネスプロセスですね。このビジネスプロセス、日本企業が比較的戦後から強かったのは真ん中のところ、つまりマスマプロダクションですね。こちらの効率化に関して強みを持っておりましたけれども、今、完全に逆転しています。ビジネスプロセスの最上流もしくは最下流。もっと言うと、設計開発ですとか、もしくは直接お客様とのタッチポイントがあるような顧客管理の領域ですね。ここに関して言うと、やはり自社の強みとして徹底的にローカライズするところはすると。それ以外は極力標準化していく。その中でのリポーティングのプロセスに関して言うと、残念ながら、まだ自社および日本のお客様に関しては事例がございませんけれども、そのひとつの標準的なプラットフォームとして XBRL というのは非常に価値があると思っております。

野村：ありがとうございます。本日は統合報告時代における XBRL という観点で、さまざまなかたちで皆さまからご意見をいただいたわけですが、図らずも今いろいろな方のご意見をお伺いしていると、やはり日本企業の置かれた状況として、非常に積極的な

グローバル化をせざるを得ないと。そのグローバル化の中で、いかにほかのグローバル企業、ほかの国々のグローバル企業と戦っていくためにどういう経営体制をつくらなければいけないか。経営基盤、IT 基盤をつくらなければいけないかという側面と、それから、日本のみならずさまざまな国々でこれからビジネスを行っていくわけでございますので、そういう国々、ないしはグローバルワイドのさまざまな新しい規制にどのように効率的に、効果的に対応していくかと。そういう規制に対する対応というのは、単に報告書を出すだけではございませんけれども、報告書の中で、いかに自分たちの会社が正しく対応し、それを正しく皆さんに伝えているのかということと訴えていくことが必要なんだと思うんですけれども、そういう中で XBRL というのが、決して小さい役割ではなくて、いろいろなさまざまな役割を担うということが、可能性として出てきているのではないかなと思います。

規制の中には、先ほどマイクさんのお話にもありましたように、日本でもここ数年のうちに IFRS というのが正式に導入されるようになります。そうすると、有価証券報告書の注記の内容自身がよりリッチになると。リッチになるというのは、きょうの統合報告という姿勢にも触れるわけでございますけれども、単に分量が多くなる、説明文書が多くなるというだけではなくて、リスク情報であるとか、知財情報であるとか、場合によっては環境だとか、二酸化炭素の排出権に関する情報であるとか、いろいろな情報が財務報告の中に組み込まれていくということが予想されるのではないかなと思うんですね。そういう日本企業を取り巻く環境の中で、今後 XBRL の日本企業の中での有効性というのが非常に期待されるわけでございますけれども、最後に、各パネリストの方々に、それぞれのお立場で、今後 XBRL はどのような発展の可能性があるのか、チャンスがあるのか。それぞれの中でそれぞれの組織がどのような役割を果たしていただけるのかということと、ご順にご紹介、ないしは期待を込めてお話をさせていただけたらと思います。それでは、まず篠井さん、よろしく願いいたします。

篠井：簡単に申し上げますと、考え方はすごくシンプルです。コンピュータの言語、もちろん XBRL はコンピュータ言語ですから、そういう意味でのコンピュータ言語は統一したほうが便利でしょうと。しかも、それがディスクロージャーと内部のリポーティングが共通化されて、またそのデータがひとつ一元管理できるようになるということだけでも、今までの私たちの仕事の働き方、単にデータを収集して、レイアウトをつくって報告書を作成するというような、非常にマニュアル的な仕事というのはだいぶ軽減されるのではないかと考えます。XBRL Japan としては、こういったすごく利便性の高い XBRL というものをいろいろな方に知ってもらって、その導入を支援していくというための活動をしていきたいと思っております。

野村：どうもありがとうございます。坂上様、よろしゅうございましょうか。

坂上：先ほどグローバル化で IFRS が、もう恐らく避けることはできないだろうという話も出てきました。これでかなり XBRL は貢献できるのではないかと個人的に思っております。

す。ただ、ちょっとだけ IFRS の場合は落とし穴のようなものがありまして、日本の規制等で IFRS のタクソミーに定義されていない項目をかなり開示しなければいけないという事情がありまして、実際に出した企業のインスタンスを調べてみますと、約3分の1ぐらい。三百数十の項目の中うちの100以上の項目を、現在拡張しなければいけないという状況があります。これを、先ほど出たようなビルトイン方式で各社がみんなで一斉に独自の拡張をやりますと、かなり大変なことになるのではないかなと思ってまして、IFRSを導入する最大のメリットというのは比較可能性だと思っておりますので、そのあたりのほうは日本の XBRL Japan とか、そういった関係しているところが英知を集めて、共通タクソミーのようなもの、日本向け共通タクソミーですね。そういうものをつくっていただけると、より一層弾みがつくのではないかなと個人的には思っております。

野村：ありがとうございます。それでは、花田さん、お願いいたします。

花田：今、坂上さんがおっしゃったように、日本として、日本企業として、世界としての共通タクソミーができればいいかと、作業を通じて感じたんですけども。

あとは、日本企業さんの中で、今、最終的な、規制されている報告書をつくるためだけにデータを既存のシステムから集約して、最後だけぽんと、このデータをコンバートしてねということで、XBRL をつくっているだけのイメージなんですけれども、それではなくて、コストとか構想とかいろいろ、そういう問題を抜きにして考えますと、いろいろな中間のプロセスの中のデータと XBRL をひもづけてみたら、外部への開示ですとか、内部の管理データというか、管理レポートを経営者の方が簡単に、マイクさんおっしゃっているように、ワンクリックでつくれるようになるのではないかという期待があります。監査法人のメンバーとしては、そのぐらい XBRL のデータが企業のシステム内に増えてしまうと、今は出力された紙だけの監査対象なんですけれども、どうやって監査していくんだろうかなという不安もちょっとあるというのが、立場的にあります。以上です。

野村：どうもありがとうございます。それでは、小泉さん、いかがでしょうか。

小泉：もう1回繰り返しになりますけれども、XBRL というものは何かということをもう1回考えたときに、XBRL というのはデータに対して意味を付加して、かつそのデータというか、情報と情報間の関係性を明記する技術なのかなと私は解釈しています。もし XBRL が本当の意味でそういう技術になり得る、完成するとすれば、将来的にはきっと報告書を出している企業と企業の関係でありますとか、あるいは住宅ローンとその証券化された派生商品との関係ですとか、そういった2つ以上のものの関連性というものを極めて短時間に見える化するというか、可視化することができるのではないかと考えております。

そうすると、なかなか今できなかったこと、分析も含めて、いろいろな意思決定というものがさらに高度化していく可能性がどんどん出てくるのかなと考えております。

野村：ありがとうございます。それでは福岡さん、お願いいたします。

福岡：経理、経営企画、経営層もそうなんですけれども、海外と日本の業務の内訳って結構違って、やはり、特にグローバル展開している企業と日本企業の大きな違いという

のは、私個人の意見ですが、やはり意思決定の早さにあると思っています。そして、その業務内訳が、残念ながら、特に経理の方に関して言うと、海外は大半が、いわゆるビジネスファイナンスではないですけれども、意思決定の付加価値的な業務に費やされていると。日本は、もう私の経験則では、7割から8割ぐらいがいわゆるリポーティング業務。オペレーションとしてレポートをつくる作業に、残念ながら費やされている企業がたぶんにしてございます。

今後、皆さまおっしゃっているとおり、データの量が、ビッグデータ含め、財務開示含めて、今後ますます増加することは間違いありませんので、私はやはり IT ベンダーの役割としては、とにかく IT に任せられるところはすべて IT が引き取ると。我々の会社は、今実はテーマとしてひとつ、シンプルファイ IT という言葉を提唱させていただいております。とにかく我々の思いとしては、IT がやるべきことは IT。人間に関して、やはり人がやるべきことは、より付加価値のある業務に皆さん自身を費やしてほしいと。そうすることによって、グローバルに展開をしていく日本企業がこれから、そのほかの欧米含めて、アジアの方々のグローバル競争に打ち勝っていくような資産といいますか、プラットフォームとして製品開発に取り組んでいきたいなと思っております。

その中で、やはり今回テーマになりました XBRL というのは、今後の比較可能性ですとか、ポータビリティを含めると、最も有力な技術のひとつではないかと私自身は考えております。

野村：どうもありがとうございました。本日は、「統合時代における XBRL による企業データの提供」というテーマでございましたけれども、非常にいろいろなパネリストの皆さんにご参加いただきまして、非常に面白い議論ができたのではないかと思います。

それから、マイクさんに参加していただきまして、世界の状況、これから XBRL 自身がどちらに向かうかというお話も皆さんと共有できたということは、皆さんにとっても非常に価値のある時間になっていただいたのではないかと期待するところであります。

本日は私、非常につたない司会でお聞き苦しいところもあったかと思っておりますけれども、皆さんに今回のパネルディスカッションの内容がお役に立てるような内容であったと期待しまして、これで終了させていただきたいと思っております。

それでは、講演していただいたマイクさん、パネリストの皆さま方、どうもありがとうございました。それから、通訳の方、どうもありがとうございました。

中村：ありがとうございました。それでは、皆さまご降壇くださいませ。

それでは、ここで 10 分間ほどの休憩に入らせていただきます。会場を出ていただきましてロビー外の通路に飲み物等の準備がございます。まことに勝手ではございますけれども、本会場の都合により、ホールおよびロビーでの飲食が禁じられておりますので、通路または階段上がっていただきましたベンチなどをご利用くださいますよう、お願いいたします。

次は、時間どおり 16 時 40 分の開始となります。

【総括パネル】

中村：それでは皆さま、お時間となりましたので、お席にお戻りくださいますよう、お願い申し上げます。

それでは、プログラムの最後となります総括パネル「統合報告時代における戦略的企業経営」に入らせていただきます。パネリストには企業より、住友スリーエム株式会社 CFO の昆政彦ひとつ、証券アナリストより、現在、カシオ計算機株式会社顧問でいらっしゃいます山本高稔様、公認会計士より、WICI Japan 理事の藤原誉康様、学界より、同自社大学大学院商学研究科教授でいらっしゃいます古賀智敏様にご登壇いただきます。それでは皆さま、ご登壇くださいませ。

本パネルは、会の冒頭でご連絡いたしましたとおり、プログラムを一部変更いたしましたして、経済産業省の平塚氏に代わりまして、WICI 会長の住田孝之に司会をお務めいただきます。それでは、よろしくお願いたします。



住田：ただいまご紹介いただきました住田でございます。冒頭、きょうの最初のところでお話をさせていただきましたが、この総括パネルにおきましても、急きょでございますけれども、モデレーターというかたちで務めさせていただきます。平塚室長が急きょ来られなくなったのですが、彼は少し問題意識ということで、遺言ではないのですけれども、数枚のスライドを置いていってくれましたので、ちょっとそれについて、まず冒頭でお話をしたいと思います。彼の思いをどこまでご説明できるか分からないのですが。

まず、1枚目のスライドでございますけれども、非財務情報開示への METI (Ministry of Economy, Trade and Industry)、経済産業省の対応ということで、非財務情報報告、情報発信の必要性が高まってきているということ。特に、IFRS の適用によって避けられない原則主義。ここにどう対応していくのか。そのときに、企業としての説明責任を果たすためのツールとしては、どのようなものが適切なのかということ。あるいは、予測見積もり会計の増大にどう対応していくか。そして、短期思考ではなくて、中長期的な視点に立った経営のアピールをどうしていけばいいのか。こんなようなところがひとつの論点としてあるのかなど。

もうひとつは、国際的な統合報告の流れというものに、そういった観点からどう対応していくのかがいいのかということで、日本の場合は、これはもうきょう随分ご紹介をいただいておりますけれども、既にかなり多くの非財務情報が開示されている。だけれども、使

われてないという状況があって、効率が悪いというのが現状だと思うわけですね。これをあらためてより効率的に非財務情報の開示を行っていくという観点から、どういうことができるのかという問題意識。つまり、ヨーロッパ、アメリカのほうもそうかもしれませんが、これまでにはあまり非財務情報が開示されていないところでどういう仕掛けをつくっていくかというアプローチに対して、日本の場合はかなり多くの非財務情報が既にあるという中で、本当に必要な財務情報、非財務情報の組み合わせというのは何なのか。こういう観点からアプローチをしていく必要があるだろうということだと思います。

そういう中で、この IIRC などへの対応をどうしていくのか。その中で、日本の発行体が強みをどう発信していくのか。あるいは、弱みをどう補完していくかということで、特にことしは震災あり、タイの洪水ありということで、リスクというものに対する意識が非常に強まった年でもあります。

そういう中で、一方では、そのリスクにかかわる情報というのは、本当に出していいのかという問題があるわけで、もちろん弱みを認識しているよということを示すことは大事なのですけれども、もしその答えがないまま、答えを見せないまま弱みの部分を出してしまえば、それは非常に企業にとっては、かえって自分の存続を危うくするということにもなりかねないので、この辺をどういうバランスで考えていったらいいのかという問題もあるわけでありまして。

次のスライドになりますけれども、METI として WICI の活動について今度どう期待をしているのかということでありまして、今申し上げたようなことも踏まえて、では、企業価値というものをどうやって高めていくのかという観点から、どういう新しい枠組みをつくっていくかということに関して、WICI がどう IIRC に発信していくことができるのかという問題であります。特に企業の内部から見た場合に、どういう包括的な情報を伝えられるのか。あるいは、戦略という観点からどういうプライオリティーをつけていくのか。そして、中長期的な視点がどのように反映できるのかと。一方で、どんどん、どんどん、きょうの議論の中でもありましたけれども、ひな型的なものがどんどんできていくのが本当にいいのか。それよりも、むしろ自由裁量というものが大いに認められるほうがいいのではないかという議論も当然あるわけございまして、そういった点を WICI としては発信して行ってほしいというような期待が METI としてはあるということでありまして。

結果的に中長期的な視点に立って投資家と企業とのコミュニケーションが改善されれば、それがわが国にとって、世界にとってプラスになるでしょうということでもあります。

今申し上げたような点を、これはちょっと花堂先生ともご相談させていただきながら、花堂先生の視点を中心に点風に、論点 1、2、3 とまとめたのが、その次のスライドからあるわけでありまして。1 番目のスライドは、IFRS への移行という中で、企業経営にいろいろな影響が出てくると。その中で対応方策として、ISB のマネジメントコメントリー、あるいはインテグレートドレポートというのがどういう役割を果たすのかというのが論点の 1 番目と。特に原則主義とか、あるいは将来の予測といったようなこと。さらに、短

期志向から長期視点へという問題点、論点、これがひとつ目です。

それから、論点の2つ目としては、恐らくきょうのこのパネルの議論の中では、この論点2というのが中心になってくるのだろうなと思っていますけれども、今のこの非効率的な開示、日本の中では非効率的な開示というのを出して、いかにインタラクティブに効率的なコミュニケーションをしていくのかという点です。その中で、インテグレートドリポーティングといったかたちで、ひとつのある種、デジュールではない、デファクトでのスタンダード化を進めていこうという IIRC の動き。これについて、日本としても、日本の企業としても、負担の少ない方法でどう取り組んでいくことができるのかという点。それからもうひとつは、先ほども少し申し上げたようなリスク情報の問題。この辺がきょうの議論の中心かなと思います。

もし時間があれば、論点3ということで、WICI としてこれから IIRC にどういうことを働きかけていくことが期待されるかという点があるということでございます。

以上、平塚室長から託されたことをご説明いたしました。ここからそれぞれの登壇者のパネリストの皆ひとつにお話を伺いたいと思います。

まず最初にトップバッターでございますが、藤原さんに少しお話をさせていただこうと思います。藤原さんはアジア CPA の経営研究調査研究会において、知的資産経営と財務会計の接点といったようなものを求めて委員長を務めてこられたわけですが、同時に、現在では WICI Japan の理事もやっただけというところで、非財務情報開示の問題に極めて深いご理解をお持ちであり、深い理解をお持ちであるだけに、実に本質的な点についても、何が本質的にもともと解決していかなければいけない問題なのかということについてもお話を伺えると思います。まずそうした立場から、この論点2に書かれているようなことを中心にしながら、お話を伺えればと思います。よろしくお願ひします。

藤原：ありがとうございます。まことにすごいご紹介をいただいて大変ありがたく思っているのですが、非常に浅い理解で申し訳ないのですが、今スライドで3つの論点が出てきました。ただ、それを議論する前の段階で、この3日間、この知的資産ウィークということで、いろいろなセミナーがこの会場であったわけですが、私自身も混乱してしまっていると。その辺を一度皆さまと一緒にクリアしたほうがいいのではないのかなということがありまして、それをちょっと私からの投げかけとしてお話しさせていただけたらなと思っております。

その前にもうひとつ、ここに JICPA (Japanese Institute of Certified Public Accountants) の方がいるかどうか分からないのですが、ちょっとまだ顔がよく見えていないのであれなのかもしれませんが、非常に知的資産という言葉に引きずられて、うまくご理解いただけなかった点があると。それは、僕の理解では、この活動というのは、企業情報開示のそのもののフレームワークをもう一度ガラガラポンで考えるというのですかね。そういうことを目指しているのだと。知的資産だ、あるいはインタンジブルだ。その開示を求めるのだということではなくて、もっと大きな問題意識で取り組んでいることなの

だろうと僕は理解しています。

この非財務情報に関して、ひとつふたつポイントとしてあるのが、これはもう、この3日間、散々お話があった価値創造を表現するものなのだと。その価値創造のメカニズムをひとつきれいに表現するフレームワークなのだという事と、それから、ESG情報と企業価値との関係というのが、ここの2つをちょっとうまく整理しなくてはいけないのかなと思っています。

価値創造のメカニズムとして、きょうの朝の住田さんのプレゼンの中でも、WICIのフレームワークなり、あるいはIIRCの考え方が出てきた。ご紹介されましたけれども、ああいうフレームワークの中で、こうやって価値を創造できるのですよということがうまく説明できるのではないかということが、ひとつ大きなポイントになっていると。

それともうひとつ、ここからが悩ましくなってくるのですけれども、ESG情報と企業価値というのは何なのだろうということなのですね。先日、日本公認会計士協会、JICPAから研究報告がひとつ出ています。「投資家向け報告におけるサステナビリティ課題の識別と重要性評価」という研究報告が出ています。投資家向け情報ですので、将来キャッシュフローを予測するために、どういうサステナビリティ情報を開示していったらいいのか。そういうことを議論なさっているのですけれども、正直言って、読んで、企業価値と、要は将来キャッシュフローとサステナビリティ項目との関係がよく分からない。そういう印象しか残らなかった。

あるいは、きょうのどこかのセッションで、好田さんが社会資本とか自然資本と企業価値との関係はどういう関係があるのだろうかということをおっしゃっていました。つまり、ここで言っている企業価値というのは何なのだろうかということも、ちょっとよく分からなくなってきたということで、ひとつここでクリアにしなければならないのは、統合報告なり、WICIも含めてなのですけれども、IIRCもそうなのですけれども、企業開示の方向性として、投資家向け。要は、将来キャッシュフローを予測するための投資家向けの情報を提供することを目指しているのか。それとも、マルチステークホルダーの情報開示を目指しているのか。マルチステークホルダーということは、いろいろなアプローチがあるのでしょけれども、例えば、情報開示を通じて、これは花堂先生のプレゼンの中にもありましたけれども、情報開示を通じて企業を規制していこうというようなアプローチというのですかね。考え方も当然、出てきてしまう。そういう、どちらの方向にこの統合報告というのは向かっているのかということが、ここをしっかりとクリアにしておかないと、どうもきょうのパネラーの皆さまのお話を聞いていても、いろいろな立場から企業価値なり、最終的な報告書のイメージなりをお持ちのように感じてしまっている。ある方は、投資家向けの情報だ、それはキャッシュフローを見積もるためのものだと。他の人は、どちらかという、もっと社会的なものも含めて情報開示をさせて、もうちょっとバランスのとれた報告をすべきではないかと。そのように立場、立場でイメージが違うような感じがしたのですね。その辺を、実は逆質問みたいなのですけれども、どのような整理が国際的

になされているのか。むしろ私のほうから、会場の皆さんも聞きたいと思っているのですが、お聞きしたいなということで、逆指名でお願いいたします。

住田：私が答えることが適切かどうか分かりませんが、私の理解では、今、少なくともこの統合報告のアプローチというのは、基本的には、まずは投資家というところを念頭に置きましょうということを言っているものの、一方でマルチステークホルダーというのを考えているということは間違いがありません。長い目で見るとマルチステークホルダーであるわけです。

しかし、最初からマルチステークホルダーということを高らかに叫んでしまうと、まさに経済的な活動に強い関心のある投資家、あるいはそれに近いステークホルダーの方と、本当に社会的な面、例えば、企業のお行儀みたいなものですね。そういうお行儀とか、社会貢献とか、そういう面を非常に強く取り上げたがる傾向のある、また、例えば市民活動家、市民団体といったようなところが、完全に同列にこの議論に関与してくることになってしまう。これは、やはり避けたいというのが IIRC の中ではあるのだろうと私は認識しています。

というのは、最初からそこを同列にしてしまうと、おのずとよりボーカルなほうの声に引っ張られてしまうということで、結局、この IIRC が、特に今 CEO をやっているポール・ドラックマン氏などがそうですけれども、やはり基本は経済的価値であるというところは外したくないということを言っているわけで、これまでに社会的価値を中心とした取り組み。これはもう山ほど行われてきているわけでありまして、これがそれぞれの立場から、それぞれの情報開示を求める。例えば、環境情報の開示をせよ、人権にかかわる情報の開示をせよ、ガバナンスに関する情報の開示をせよということで、いろいろな情報開示をたくさんいろいろなかたちで作りあげてきて、もう勘弁してくれという声があるという中でこの取り組みでありますから、経済的価値というのを中心に据えるのだよという意味で、やはり当面は投資家中心ということを行っているわけですが、同時に、それは外さない中でも、投資家だけではなく、例えば、お金を貸してくれる人とか、あるいはビジネスパートナーとか、あるいは従業員とか、そういったステークホルダーの方たちも同時に、つまり社内の人も含めてということですが、社内の人、あるいは会社の外の投資家ではないけれども、関係を持った経済主体というものも含めた方の関心に応えようというのが基本なのだろうと私は思っています。

藤原：質問があったのですけれども、価値というところですね。価値というのをどうとらえるのかというのは、経済価値のほかにセッションの中で社会価値ですとか、そういう言葉も出てきたのですけれども、ここの IIRC の中で出ているコーポレートバリューというのが何を指すのかというのも、やっぱり少しぼやけているのではないかなと。受け取る人によって変わってしまう。あるいは、今ご説明があったようなイニシャリー、最初は投資家。そうした、当面は投資家、では当面の次はどうなるのかということ、皆さんたぶん思っていたのですよね。あの言葉の言い回しというのはくせ者だなと僕は思っていたので

すけれども、そこは今の住田さんのご説明である程度クリアできたと思いますけれども、そのコーポレートバリューというところが、中心は経済的な価値ですよと。ほかの価値もやはり考えてみようかなというニュアンスで受け取ってもいいのですよね。

住田：そこは、これも私が答えるのがいいのかどうか分かりませんが、経済的な価値以外のほかの価値も当然含む概念だとは思いますが。ただ、大事なことは、企業が生み出す価値、あるいは企業が大切に思っている価値が何なのかということを経営の側が明確にするとすれば、その企業が大事にしている、あるいは企業が生み出す価値というものに、確かにそれは重要だよと共感する投資家なり受け手がいれば、その人にとってその企業の価値というのはものすごく高まって、そこに共感が生まれる。インタラクティブなコミュニケーションという、まさにそういうことですけれども、価値観の一致性というものを受け手と出し手という間でもたらしめていく。ある意味でマッチングをするということが非常に大事なポイントなのだろうと思っています。そういう意味で、別に経済的価値だけにこだわる必要はないし、企業として、私たちはこういう価値を、例えば、こういう社会的価値を生み出しているのですよと PR したければそれを PR すればいいし、それに共感できる人が、なるほど、この企業の価値は大変すばらしい、この企業が生み出す価値は大変すばらしいと共感すれば、よいキャッチボールができるのではないかとことです。

ということで、私のほうからちょっと茶々を入れてしまいました、今の議論につきまして、パネリストの方々からもしコメント、あるいは補足等ございましたらお願いします。いかがでしょうか。

古賀：同志社大学の古賀と申します。今回の企業価値という問題は何か。これがやっぱりクリティカルな問題だと思うのです。今、企業価値というのはいろいろなとらえ方がされる、あるいはとらえることができるという議論がございましたが、まさにそのとおりで、ただ、関係の文献を少し見てまいりますと、企業価値といわれるものは、先ほど藤原先生も少し触れられましたように、経済価値的なもの。経済性と言ってもいいかも分かりません。これが一番大事である、キャッシュフロー的なものであると。

それから2番目は、社会価値的なものがある。これは社会性という問題ですね。3番目が組織価値、これは文化性と言っていいでしょうか。こういうかたちで企業価値というのは考えられるところです。それは、トータルに全部これらが結びつきながら、何らかのかたちで企業の評価と言いますか、ブランドバリューと言っていいでしょうか。何かトータルの価値につながっていくわけですね。それは、最終的には長期的な企業のキャッシュフローあるいは企業の価値というところに収斂していくということ。大事なことは、実は今回の議論というのは、我々にとっても大変面白い議論でありまして、今なぜこういう議論が出てきているかということなのですね。なぜこれが問題なのか。この時期になぜこれがということは、ひとつやはり大きな問題は、2000年、もっと言えば1990年代以降からの世界の動きの中を見ますと、やはり経済の低迷化ということ。それから、多くのリスク問題が出て、どうも今こういうことがあえて言われるようになった背景は、確かに企業価値

であるし、経済性であるし、営利性である。これは従来からずっとそのまま、ビジネスである以上、みんなそうなのです。

ただ、問題は、今こういったことが言われるようになったということは、ただ短期的な利益、これはそういう表現でいいかどうか分かりませんが、英米型の、アングロサクソン型の、利益追求型では十分ではないのではないかと。もう少し長期的な視点、長期的なものを見て企業というのを考えていかないと、必ずしもそれだけでは今の社会というか、今の企業の全体像を見ていくことはできないというようなことが非常に高まってきている。

つい最近、総務省の企業の市場モデルといいますか、どんな企業の価値を目指すかというような調査が数年前の総務省の調査にございまして、それは 500 社以上の大企業、それから非上場企業でも 500 名以上の、かなりの大手の企業なのですけれども、ほとんどの方がおっしゃっているのは、やはり中長期における企業価値を目指すとおっしゃる。インタビューだからそう言うに決まっているだろうと言われるとそれまでなのですけれども、つまり、少なくともそういうマインドが今のわが国も、それから世界的にも、グローバルに進展してきているということなのです。

だから、なぜ今この状況においてこういう企業価値、そして統合リポーティング、非財務情報といったものが議論される必要があるのか、なったのかという背景の問題ですね。それを踏まえて考えると、やはり長期的な企業のあり方というものをもう少し考えていかないといけないというひとつの警告と言いますか、示唆ではないかなと思います。

住田：どうもありがとうございます。それでは、続きまして住友スリーエム株式会社の昆ひとつからちょっとお話をいただこうと思います。住友スリーエムさんは非公開ですけれども、親会社のスリーエムの連結対象子会社であるわけして、その CFO として日々経営に携わっておられる。そういう立場から、先ほど申し上げたような論点につきまして、特に企業内部のマネジメントとその開示とをどうつなげていくかということには非常に腐心をされてきていると思いますので、そういう観点からどういう統合が望ましいのかということについてお話を伺えると思います。よろしくお願いします。

昆：今ご紹介いただきました、住友スリーエムの昆でございます。きょうは企業からの代表ということなので、そちらの立場からいろいろお話をしたいと思うのですが、まず、この情報開示のところで、やはり一番気にしなければいけない、もしくは、経営者サイドから見たときにぜひこれがなければというのが、情報開示にあたっての結果として、どれだけ企業への価値が高まるのか。もしくは、経営者のインセンティブをどれだけ高められるかといったことがない限りは、やはり経営のほうは動かないわけですよ。もう一方で、今までさんざんいろいろな規制、もしくは要請があった中で、企業経営者のほうから見るとかなり懐疑的になっています。特に SOX が典型的な例なのですけれども、追加的な開示もしくは統制をさせられて、それはコストが増えます、工数が増えます。それによって何か大きなメリットが企業にあるのですか、企業サイドにはありません。ある

のは投資家保護ですと。投資家を保護するために企業が苦勞すると。規制というのはそういうものだと。もしくは、情報開示はそういうものだという意識がかなり高いといったところを、この問題を推進するにあたって認識しなければいけないと私は考えています。これはひとつの例なのですけれども、今、経済同友会のほうに参加してまして、実は同友会の中で社会的責任経営委員会の中で、やはり情報開示についてもう少しきちんと定義していこうよと。同友会は CSR をかなり推進していますので、その中に盛り込もうと昨年努力したのですが、その参加者のうち半分以上は、やはり情報開示というのは、規制があつてそれに従うほうがいいと。企業のほうから自発的に何かをやるというのはやめようということで、残念ながら私の意見は通らなかったのですね。こういうような意識が経営者にあるということを経営者として認識して進めないと、やはり本当の意味での統合レポート、もしくは価値のあるレポートを出すところを、企業を巻き込むということはできないのではないかなと。これがまず第一点あるのですね。

それから、2つ目でぜひお話ししたいと思うのが、先ほどから価値というのは何だろうなのかと。経済価値、もしくは社会価値というのは何だろうねというところがあるのですが、やはり企業の内部では、実は社外価値はかなり考えた上で経営がされています。ところが、外に出すときにはこれがほとんど出てこないという情報になっていると。

ここで、私もあちこちの立場でいろいろ見て、実は企業の中において、投資家を見ています。投資家のリターンをきちんと見ていまいしょうと考える人たちはマイノリティーなのです。私自身は企業の中でマイノリティーです。ちゃんと株主にリターンを返さなければいけないということを、みんなに嫌がられながら推進していかなければいけない立場なのです、CFO の場合になると。

では、その企業の中の人たちは何を求めてやっているのかというと、やはりお客さまなのです。これが、広いステークホルダーを見ながら、その人たちの価値を高めよう。一番初めが投資家で、その次にそのほか。そのほかとはどういう人ですかといったときに、社会にいる住民たちです、サプライヤーの人たちです、従業員ですと出てくるのですが、経営の上で企業が一番考えているのはお客さまです。お客さまの価値、言ってみたら社会的価値をどれだけ高められるのかということに、経営サイドは日々、努力と苦心をしているのです。

この中で、お客さまが経済価値を高めることが、必ずしもナンバー1ではないのです。特に、消費者相手の場合には、お客さま自体は、われわれが提供した商品やサービスを使ってお金をもうけようとはしていません。それを使って便益や安心感を得たり、もしくは喜びを感じたり、そういった内面的なもの、経済的な価値で測れないものに価値を見いだして、お客さまにそれを買っていただいているのです。その価値が高ければ高いほど、実はお金をたくさん払っていただける。われわれにとって、価値を出しているか出していないかのひとつの測定方法が、そこになるわけですね。

ですから、社会的価値を考えるときに、お客さまを絶対に外さないこと。これは、企業

を巻き込むためのひとつの重要な要素だと考えています。

次に、今までも報告書はいろいろ出ていましたが、その報告書が非効率になっている。特に日本の場合には、有価証券報告書、決算短信など財務会計的なもの、環境報告書、営業報告書、CSR 報告書など、たくさん出されています。それを取りまとめれば、ひとつのちゃんとした大きな統一レポートがつかれるという話になると思いますが、それを会社の中で取りまとめられるのかという話になると、かなり難しいと私は考えています。全体を取りまとめているのは誰かという、やはり企業のトップ、またその周辺にいる人たちです。そこから下に行ってしまったときには、それぞれ分割されてしまっています。

例えば先ほどのお話で、お客さまに対して、どのように価値を高めていこうかといいますと、私の会社の中で一番初めに考えてくれるのはエンジニアの人たちです。どういうふうな技術的な問題点を抱えているのだろうということです。

例えば、最近出したかたちでいいますと、赤外線を反射するフィルムをつくらうと。黒ければ簡単だ。透明のフィルムだと赤外線を反射できない。この問題をどのように解決しようかと、その価値を盛んに高めようという考え方をしているわけです。マーケティングの方は、その価値をどうやってお客さまに伝えていこうかと。そのときは、必ずしもお金の話はしていないですね。経理・財務のほうは何をしているかという、最終的な結果を財務・会計の数字に表して外に出していく。この話になります。

統合レポートの場合には、今お話したようなものをすべて横串で刺して、まとめて出していく必要がある。ところが、社内の仕組みの中が縦割りになっていたときには、出してください、すべてそちらから出ているでしょうと言ったとしても、まとめ方がなく、その仕組みをつくっていかねばいけないだろう。

私の日米の会社経験で言いますと、アメリカの会社は、ひとつの流れのプロセスをつくるのが、日本の会社に比べても多少うまいかなと。特に経理・財務の使い方がうまいです。

日本の場合、ひどい会社では、経理・財務の人たちは経営戦略のミーティングにすら呼ばれません。予算策定にも場合によっては呼ばれない。決定した後、経営企画室から渡されて、実績との比較をやらされる。そうすると、何が戦略で何を求めているか分からないので、その分析ができません。それで、最後の最後に追いやられて、きちっと財務諸表を、期限を会計原則に合わせて計算しなさい、それを外に出しなさいという役目しかやらされない。

その人たちが、社内に出している価値、もしくは非財務情報をまとめて出すことは不可能です。反対方向で、非財務情報だけをやっている人は、完璧に分断されていますから、そちらも財務情報が分からない。そうすると、まったく分かれてしまいます。こういうことが原因になって、まったく別々のレポートが出される大きな要素になっているのではないかと、内部のほうから考えるわけですね。だから、外のほうからひとつのレポートを作りなさいと言ったとしても、体制をうまく整えない限りにおいては難しいです。アメリカの方が進んでいるのかなと。

うちの会社の例で言いますと、私どもの場合には技術開発をものすごく重視しています。皆さんのよく知っているものと、Post-it などの商品を出させていただいていますが、社内では、イノベーションとイマジネーションを完璧に使い分けています。

イマジネーションとはもやとしたもの。何となくこういうものがあつたらいいね、といったものがイマジネーションです。初めはイマジネーションでいいでしょう。でも、社内では、イノベーションという以上は、最後にお金になると考えた上で製品開発をやれというところが徹底されているわけですね。当然、もやとしたもの、もしくは、お客さまの問題を解決するために、どういうことが必要なのだろうと考えた延長線上に、お金を考えているのです。

もう一方、経理・財務のほうで言いますと、中期計画の中から経理・財務が入り込みます。その中の取り仕切りは、実は CFO がすることになっています。もちろんこの CFO が入り込むときに気をつけなければいけないのは、エンジニアの考えているノウハウを、数値的にあんまりぐりぐりやると死ぬというのは事実なので、そこを膨らませておいて、何とか製品にもってこさせる努力をさせて、製品に持ってきたところから一気に引っ張り込む。そういうプロセスをつくって、最後に会計情報として外へ出している。このプロセスがきちっとなっていくと、例えば外から、統一の報告書を出せといったときに、財務情報とつながったかたちの非財務情報をつくれるということはできてくると思います。

私どもの会社がやっているもうひとつの例、やっていると言いますか、動きとして面白いと思いましたが、以前、環境報告書的なものは出していましたが、3年ほど前にそれをやめ、その報告書をお客さまへのカタログに、完璧に変えてしまったことです。

どういうことかという、環境の側面から考えて、お客さまが環境問題を解決するに当たって、私どもにはこういう商品がありますと。お客さまの健康問題、お客さまの安心を損なうような危険に対して、それを軽減してあげるものとして、私どもにはこういう商品があります。そういうかたちの報告書というか、カタログに変えてしまった。

初めに戻りますが、結局、価値を提供して一番分かってくれるのはお客さまだと。それをカタログに変えてしまった上で、それをそのほかのステークホルダーの人が読んだときに、この会社がどうにかたちでの価値を出していくのか、それは必ずしも企業の中の価値だけでなく、社会全体の価値をどうやって上げていくのか、どういうふうに取り組んでいるのか。今、そういったかたちでの展開をしております。

住田：どうもありがとうございました。コメントが1点、質問が1点あります。

今あるいろいろな報告をまとめるだけでいいのではないかということだけれども、それをなかなかまとめられない、まとめ方がないという話がひとつありました。それから、一方で、同友会では、コンプライアンス的に何かルールをつくってくれないとやらないよねと。これは、私が7、8年前に知的財産政策室長をしていたときに、知的資産経営報告の話をし始めたころから全く変わっていないですね。縛って縛ってという話です。縛ろうとすると、今度はコストが増えると文句を言うのですが。

ただ実際、日本の企業の場合には、これだけいろいろな非財務情報を開示しているのですから、それをまとめようということさえすればいいはずですが。本来、アニュアルレポートは、そういったもの全体をまとめたようなものであってしかるべきですから、新しいものをつくりましょうということではなく、アニュアルレポートをちょっと変えてみましょうかと。

今までアニュアルレポートを見ていた人がいて、また、その人は個別のところはあまりやっていないのかもしれない、リーダー自身が見ればいいのかもしいけれども、全体にこれまであるものを少しつくり変える。しかも、つくり変えた先も、新しいものをつくるのではなく、アニュアルレポートの変更というかたちにしていけば、そんなに無理がないような気がするのですが、そうでもないのでしょうか。というのが質問です。

それからコメントは、お客さまにとっても価値。日本の皆さんは、まったくおっしゃるとおりということなのですが、ヨーロッパに住んでいる者として見ると、これはグローバルスタンダードではありません。

ヨーロッパの会社は、お客さまにとっての価値がどうだなどはほとんど考えないようなところがあって、俺たちはものを売ってやっているんだから何が悪いんだと。あるいはサービスもそうです。サービスを提供してやっているんだから、おまえらは、ありがとうこそいえ、とてもじゃないけど、「お客さまは神様だ」なんてふざけるなという感じです。アメリカはどうか知りませんが、そういうことがあるので。

日本でいえば当たり前のことでも、海外にとっては当たり前のことでないものですから、IIRCの議論でも、そういうことを当たり前のように言っていくとすると、みんなは、何言っているのとぼかんと口を開けているかもしれないと。

これは単なるコメントですが、グローバルな展開を今後考えていく上では、風土や文化の違いをよく考えながらやらないといけな。当たり前でしょうと思っていることが、当たり前のようにルール、スタンダードになっていかないということは、気をつけないといけななと思いました。

すみません。1点目のほうについてお願いします。

昆: はい。初めのほうですと、まさにおっしゃるとおりです。が、もう一方で、議論の中で、それは価値を高めるということで賛成している人もいました。まだ少数派ですが、言ってみれば、理解している人はやはりそれをやるべきだと。言い換えると、反対している人は理解しきれていない。これがどれだけの価値というか、会社にとって意味があるということを理解していない。

投資家は投資家と言い過ぎると、やはりキャッシュは強いですから、もしくは会計で測れる測定値は強いですから、ある人は、それは意味があると思うし、ある人はそれを嫌気してしまいます。特に、日本の企業の場合は嫌がる人が結構多い。そうすると、投資家保護のためにこれはやるべきだと言われた瞬間に、引いてしまうというのがあるわけですね。

だから、ここはもう少し、ある意味で言うと、経営者サイド自身がもう少し自分自身を

考え直し、そういった意味を考えなければいけないかもしれない。また、まわりから言うと、そここのところの意識を高めてあげないと、こういった活動がなかなか推進できないのではないかという意識があります。

確かに、多少足せばいいですねと。ここはどこまでの情報を出すべきかという話になってきまして、今回の議論の中では、やはり外でも中でもきちっと使えるようなかたちにしたいですねと。

中の立場で言うと、今の財務情報の中へちょっと足しただけでは、中ではまだまだ使えない。もう少し広く捉えていくようなかたちまで持っていかなければいけない。まず、社内でそれをつくり上げなければいけない。次のステップとして、これは全部出せるかというところ、出せないという答えになるのです。そこからまた選んでいって、出すかたちになるのですが。

外から見るとちょっと足しただけなのかもしれないですが、そのもとにある、なおかつ会社の中で価値があるとするともっと膨大に広げて、もっと横にざあっと流れをつくるようなかたちをつくらなければいけない。その作業に、少し時間と労力がかかるのではないかと考えています。

住田：どうもありがとうございます。今のお話をお聞きしても、やはり日本の企業、企業だけではないですが、何か行動を起こそうとすると、最初からかなり完璧を目指すところがあって。恐らくこの IIRC の活動自体がそうなのですが、このディスカッションペーパーを見ると、皆さんの今日の午前中の反応もそうでしたけれども、いかにも何か抽象的過ぎて分からないとおっしゃるわけです。でも、それでも出していって意見を聞いてみようという姿勢を取っているものですから。

もちろん、開示になると、いろいろな責任みたいのがかかってくるから大変だけれども、やはりステップバイステップでやっていこうじゃないかと。まずは非常に???なところからスタートでもいいからという、そんな気楽なアプローチをしながらやっていただくのがいいのかなと、今、聞いていて少し思いました。

時間がたつのが早くてびっくりしているのですが、次は山本さんをお願いします。山本さんは、これまでのいろいろなご経験から、おっしゃりたいことが多いのではないかと思いますので、この点についてお願いしますと、こちらからは申しません。言いたいことをおっしゃっていただければと思います。

山本：山本です。初めに決められたスケジュールからいくとかなり押しているのですが、ゆったり時間を使ってもいいのではないかという気持ちで、今から少ししゃべります。

恐らく、論点2と示されたところの議論が中心になると思います。その点について、拙速ですけれども、まず自分の答えだけ申し上げたいと思います。

日本の発行体における開示の非効率性という議論がありましたけどどう思いますか、という議論に対しては、ひしひしと感じていますと。恐らく発行体である企業、投資家、アナリスト、すべての次元において、そういったものは共通の認識として持っている。そうで

あれば、この際、世界に通用する、目的的なインパクトのある報告書を作成したい、こういうものを作るチャンスが来たという錦の御旗があれば、動ける状態、つまりマチュアな状態に入ってきているのではないかという認識を持っています。

それから、2番目のIRのデファクトスタンダード化を進めるIIRCの動きへの対応ということで、開示実態を踏まえた負担の少ない統合報告への進め方。本当に負担の少ない統合報告への進め方があるのであれば、これは今の1のところと絡んでくるのですが、まさにもろ手を挙げて進めていきたいと感じていると思います。

ただし、そのためにはいろいろな前提条件があって、それに持っていくためのモチベーション、インセンティブが何になってくるのか、それからやはりロールモデル自身を持っていかないと、日本の企業はなかなか動かないところがあるので、実際のロールモデルを、官民挙げてどういったかたちで取り組んでいくのか、それから成功体験を見せていく、それから、昨日、議論がありました、マイクさんが“Pen or Experience”という話をされたわけですが、そういったことも経ていかなければ、プロセスとしてならないかなと思います。もうひとつのポイントとしては、デファクトという話があります。デファクトの横には、必ず独自性という差別性があるので、そういったものをある柔軟性をもって抵抗感なく入れられるかどうか、というところのアローワンスを持たせる必要があるのではないかと。

もうひとつ申し上げるならば、こういった統合報告書を作るということと並行させて考えなければいけないのは、現実論から言うと、今、企業が何を悩んでいるのか、この局面において企業経営をどうするか、世界市場へどのように打って出るべきなのかと。IRの統合報告の中にあつた5つの基本原則が出てきたと思うのですが、まさに基本原則をもう一度リセットするというか、リコンシダーして組み直すというステージに、今、入っているように思います。組み合わせをしながら統合報告をどういったかたちで持っていくのかというのを、両輪で持っていかなければいけないという状況ではないかと認識しています。

それから、3つ目の、リスク情報への関心の高まりというのは極めて当然で、まさか起こらないだろうと思っていた東日本大震災が起きて、タイの浸水、洪水が起こって、さあどうするかと。こういったことまで含めて、これからはリスク情報をきちっと開示して、それに対する対応をしると会社に言ったら、多分、会社は冗談じゃないと。それをし始めると、船は山に登り続けなければいけない。これはやり過ぎだろうという話になります。つまり、有事の、アンユージュアルなかたちでのリスク情報でなくして、平時のECPをどうするか。こういうところをもう一度練り直す必要があるのではないかと。

ただし、住田さんの議論にもあつたと思いますけれども、手の内を全部さらけ出してしまう、つまりコンペティターにそういった情報を出してしまう、あるいは投資家の皆さま、アナリスト、こういったものにつけ込まれる、そこにがんがん質問が来て、変な方向へ向かってしまう。これは本末転倒であると思いますので、なにがしかの代替的な答えを出さなければいけない。その答えは、多分KPIに絡んだ部分で、どういったかたちでリスク情

報が出せるかどうか、ある意味でのソリューションではないかとは思っています。必要性は十分に認識しているということです。

今、こういった結論を拙速に出した背景として、幾つかポイントがあります。なるべく少ない時間でしゃべります。

ひとつ目のポイントは、何度もいろいろな方がおっしゃっていますが、企業からたくさん情報が出すぎている、嫌と言うほど情報が出ていると。その情報はどのように使われているのかよく分からない。企業としては、これに大変なお金と労力を使っているけれども、それに対するリターンがよく分からない。どのように補正、修正していいのかも分からない。あるいは、組織的に柔軟に対応もできない。縦割りでやっている。こういった状況が大変気になります。

2つ目として、IRにおいても、この数年で、企業はコストを猛烈に削減してきています。多分、今の経費削減、経営の合理化の一環でいけば、まだ削減する可能性があると思います。限られた経営資源で、限られたバジェットの中でより効率的なものがつくれるならいいのですが、そういった予算の中に、例えば、海外で大変重要な IR のコストがカットされているという話もよく聞きます。われわれの会社にも実はそれがありませんけれども。

午前中に、長友さんが、海外の投資家さんを回ると、70%が非財務情報の質問で、日本の企業へ行くと、日本の投資家さんは70%が財務情報ですと。そんなことは当たり前の話です。日本は決算を発表してからいくのだから、大半が財務中心になってしまう。海外の場合は、投資家さんはアナリストのレポートをたくさん読んで、財務をギブンとして、その下で議論してくる。

ただし、この70%の非財務情報を企業のトップと議論するのは、企業にとっては、何が足りないのか頭を整理する機会としては、非常にいい機会であったと。私はスポンサーをずっとやっていたのですけれども、そういった企業のトップと一緒に、ものすごくいい機会であったと。それさえも今、国際化という名の下でやらなければいけないこと、事業もそうですが、投資活動、IR活動が駄目になってきている。これが心配になっていることの2点目です。

3点目は、1点目、2点目を踏まえて、インベスターリレーションの手詰まり感を非常に感じていることです。やり尽くしたということなのか、どこか違う方向へ経営環境が変わってしまったのか、資本市場がワークしていないのか、あるいはうるさく物を言う株主が少なくなったのか、よく分かりませんが、何か手詰まり感を感じる。何かソリューションが欲しい。そういったことをIRのほうで感じます。

4つめは、非財務情報自身が持っている重要性は認識するけれども、実行に移すときのインセンティブ、モチベーション、それから、それ自身の情報としての競争力があるかどうか。

例えば変な話だけれども、中期の情報が非財務情報だと。日本の企業で中期プランをつくって、一体、何社がそれにミートするようなかたちで結果論を議論しているのか。ほと

んどない。それが突き進んでくると絵に描いたモチになってしまうと、また言っていると、これでコンフィデンスが欠落するのです。

今、統合情報で一番のへそは、財務情報と非財務情報を統合させて、なおかつ、それがパースエイティブに腑に落ちるかたちとして、投資家さん、従業員も含めて落ちていくかどうか。この議論がきちとなされていないと、また書いている、またやっているというので、中期目標をつくるために株価が下落する。こういう状況になってしまう。ここをなんとか打破しないといけない。これが4つ目です。

5つ目は、この4つに関連するのですが、今の企業の経営トップは極めて弱気になっていて、イノベーションや成長に対するコンフィデンスが下がってきていると。なるべくなら投資家さんの前で議論したくない、しゃべりたくない、アドバルーンを上げたくない、また頭を下げなければいけないと。だから、価値創造という意味でいくと、それを非常にちゅうちょしている、もっと汚い言葉で言うと、失格企業が結構多くなってきている。きちっとしゃべれる経営者も少なくなっているのではないかという感想です。

6つ目は、企業ばかりが悪いのではない。野球と同じように、キャッチボールは受ける方のキャッチャーにも問題は多い。そういう意味でいくと、片方のステークホルダーである投資家さん、あるいはわれわれ金融サイドのアナリストも含めて、それぞれの役割をどのように演じるか、どういったかたちで能力を上げていくかを、企業、発行体と、投資家さんと、アナリストとがトライアングルであるという認識を持つのであれば、全体のレベルアップをそこで図っていかなければいけない。そうでないと、ソリューションは多分出てこないだろう。

俺は情報として出しているのだから、ロンドンで買った医療関係の会社の情報を、おまえらがちゃんと読んでいないのが悪いんだと言われたとしても、出すほうが悪い。でも、読んでないほうも悪い。両方とも悪いのです。そういうことがアクシデントで起きてしまう。とんでもなく大きいアクシデントが起きてしまう。これは大変不幸なことだと思います。

7つ目は、松島さんが議論しておられ、われわれもしみじみ感じるのですが、金融不況は予想以上に証券会社、投資銀行の経営を揺さぶっています。ついこの前まで、投資家さんのファンダマニアの数が削減される、日本セントリックがアジアに向かっている、あるいはグローバルに向かっている、したがって、日本にフォーカスされる方の人数が減ってきている。多分アナリストも一緒です。一社当たりのカバレッジも減っているかも分からない。そうなってくると、アナリストが書くりポートのカバレッジ率が猛烈に落ちてきて、上場会社が4,000社近くあったとしても、レポートに出ない、ウオッチされない会社が出てきてしまう。これは非常に不幸な現象になります。これをどのように解決していくかというのを、企業サイドのほうで、今、いろいろなかたちで策を練っていかなければいけない。先手を打てる時期だと思います。

今、あまりに世界が不況過ぎて、いろいろな手を打つことはよくない、動いてはいけな

ということもあるけれども、逆に来年が非常に厳しいという前提であれば、次の回復に向かってどういう手を打っていくかということ、まさに今、練らなければいけない。そういった意味では、この統合報告を併せながら考えるいいタイミングではないかと、それだけの予算をきちんと取ってあげてほしいと思います。

住田：ありがとうございました。

今、いろいろと議論が出ましたけれども、リスク情報のところ、先ほど、私も少し触れましたが、これにつきましては、ほかのパネリストの皆さんからも。

リスク情報は両面あるもので、もちろんリスク情報がある程度開示していくことが大事で、特に、リスクをどのように認識して、それにどのように対処していくのかということ。

どう対処しつつあるのか、BCP（Business Continuity Plan）がひとつの例ですが、そういうものが大事であることは間違いないけれども、一方でそれが、まさに企業にとって本来価値を高めるための外資が、企業の価値をぐっと低めてしまうかもしれないという面も持っていることも事実です。

この点について、ほかの皆さんもコメントがあれば、ちょうどできればと思いますが、いかがでしょうか。はい、お願いします。

古賀：リスク情報の問題は最もクリティカルな問題です。これは過激、行き過ぎかも分かりませんが、やはりリスク情報というものは、こんな出し方、今回いろいろな企業の例、特に海外の例を見せていただきまして、一番多いのは、リスク情報としてどんなリスクがあるかということ、それについて説明を行っている。これは、多くの会社、ほとんどの会社がそれを行っていると思いました。

その次にやられているのは、ウエート付けです。そのリスクの中でも特に重要なリスクはどんなものなのか。つまり、発生の可能性が高い、現在特に直面しているリスクはどのようなものかということをやられている。そういうことを含めている開示レベルが、第2ステップであろうかと思えます。

第3ステップは、会社の名前はきょう持ってきておりませんが、1社だけ見つけました。そのリスクに対してどのように対応しているかということです。先ほど、座長の住田さんがおっしゃったように、確かにこれを開示することは非常にクリティカルであるし、機密性が高い。それはよく分かる。ただ、私があえて申し上げたいのは、それは、当然、保証するというわけではないですね。

大事なことは、企業としてどういうリスクがあって、それに対してわれわれはどんなふうに努力しているのかということです。私は一番大事だと思う。それは決して保証するわけではないし、できないところはできない。できる限りでの話になります。けれども、私はそういったものに対して、企業は前向きに向かっているのだという姿勢を見せることが非常に大事だと思う。後でまた、知的資産のところ、話をさせていただけるかどうか分かりませんが。

そこでも、議論で一番多かったのは、いいことばかり言い過ぎていると。IRは、もちろんいいことを言うのが当然だし、強いところ、自分の優れたところをPRする。それがもちろんIRです。そういう意味ではその意義は分かる。

しかし、問題もある。問題がない会社はないので、その問題をどこまで出すかというのは、当然議論される。しかし、当然議論されたとしても、それに対して、また、どんなふうにそれに対応しているかという姿勢を見せることが、私は非常に大事だと思う。

これは、日本企業のみならず、世界でも同じ傾向でありまして、まだまだそこまで行っていないのはよく分かります。ただ、こんな状況になって、なおかつまだ守りに入っているのですかという気持ちを常に持っています。もっと攻めていいのではありませんか。そんなことぐらいで、いいところは随分あるのだから、それをどんどん見せてあげて。もちろん、できないところ、悪いところに対しては、私どもはこれだけ努力していますと。その気持ちといたしますか、それがステークホルダーの心を打ち、信頼性を高める、その企業の価値を高める、その会社のブランドバリューを高める。むしろそんな気がします。

確かに、ひとつ間違えるとダメージを受けますし、ネガティブになる。けれども、やはり自分の会社に自信をもって、それに対して自分らがやっている前向き姿勢を見せるということが、リスクに対する取り組みとしては大事ではないかと。あえて反論になりますが、言わせていただきました。

住田：ありがとうございます。山本さんにもう一度お伺いしたいのですが、このリスク情報、あるいは今、古賀先生の指摘にあったように、地域再建報告を見てもいいことばかり言い過ぎているじゃないかというような議論があるわけですが、これはアナリストの立場から見ると、いいことばかり言い過ぎている会社は、ちょっと待てよということで、アナリストの立場から見ると分かるものであるような気もするのですが、それはどういうものですか。

山本：自分がやってきた成功と失敗の体験から言うと、見えるときと見えないとき、あるいは、見えているけれども見えない顔をするときというのがございます。それは、決していい表現ではないのですが。

見えているけれども見えないで苦慮するというのは、そういう既存企業価値で見ていくと、プラスマイナスを斟酌した上でどうなのかというのが結論の落としどころなのですが。

ただ、やはりアナリストの役割でも一番最後のところというのは、その会社の持っている、もしキャッシュフローを予測するというのであれば、そのキャッシュフローに出てくるプロセスの中において、リスク情報を入れながらプラスマイナスをどういうふうに斟酌していくかというところ。

それから、どうしても計数ができないリスク情報、非財務情報があつたときには、多分アナリストのある部分の感覚が入ってくると思うんです。最後のところでひょっとしたら、このおっさんに賭けてみたいかと、僕はこのテイストは好きだと、一緒になってみたいと思うところはプラスになるかも分からない。どうも何か嘘くさいと。あまり友達になりた

くないと思ったときには、ディスカウントするかも分からないという部分が最後に入ってくると思うんです。これがアナリストだと思うんですけどね。

住田：ありがとうございます。今日の午前中のセッションの中でも、欧州では、今度は投資家を教育するためのプログラムみたいなものを新しくつくることがあるわけですが、特にリスク情報を中心にしてなのかもしれませんが、企業がどこまで何を示すかという話と、その示したものをベースにアナリストがどう解説していくのかというところがあって、何でもかんでも企業に示させればいいのだと、そういうかたちで投資家なり受け手の側を甘やかすのは、あまりよろしいことではないだろうと思うわけです。

従って、今、山本さんがおっしゃったように、アナリストのレベルがかなり高ければ、そのところを上手に解説できるというファンクションも、社会全体としては非常に大事なファンクションとしてあるのではないかと思います。そこはそういう理解でよろしいですか。

昆：リスクの件で、やはりもうひとつ考えておかなければならないのかなという点があります。もちろん、企業が見えているリスクを開示すべきか開示すべきではないかという点はあるんですけども、実は企業が壊滅的にダメージを受けるのは、ほとんどの場合は想定外のリスクが発生した場合です。そうすると、誰も見えていない。

東電さんは私どものお客さまなので少しサポート的な言い方をすると、後から言えば何とでも言えますけれども、あれだけのことが起こるリスクがあるというのを誰かに分かっていたんですかと。それが分かっている状態でリスクが開示されてうんぬんということもなくなるし、やはり想定外のことが起きたら起きると。

それからもうひとつ、企業側からすると難しいのは、今回のタイの洪水もそうですが、自分たちの見えている範囲内のリスクは全部捉えましたと。ところが、サプライチェーンの中でどこかが傷むと完璧に止まってしまって、それも壊滅的なダメージになるという体験をしたわけですね。

そうすると、どこまでカバーしてリスクと言えばいいのだと。われわれの会社の中はどこも傷んでいませんと。直接のお客さまも傷んでいませんと。にもかかわらず、お客さんのサプライが傷んでいるがために、完璧にサプライが止まりましたと。これがかなりの営業的な問題が出てくる。ここまで行くと、開示の問題を通り過ぎた大きな問題になると思います。むしろ、そちらのほうが大きい。

住田：まさにご指摘のとおりでございまして、私はヨーロッパに住んでおまして、そのヨーロッパの来年の状況がいかに厳しいものになるか、ある種世界的な危機を招きかねないような、リーマンショックよりも大きいような危機が来るのではないかという予感がしているわけですが。そういった、まさに想定外の危機が来た場合に、これはもうやはり、あらゆる企業が壊滅的な影響を受けるわけですが、そこまでリスクを考えていたとしても、それを開示すべきかというのは、またもう一段違う議論があるというのはおっしゃるとおりだと思います。

山本：これはよく分からないんだけど、東電さんの場合のリスクというのは、あのアクシデントのリスクと、もうひとつは、アクシデントが起きた後、いろいろなかたちで組織的な対応自身を持っている、あのリスク。あれはいかなものかと思うんですよ。あれを見せなかったら、あれがもう少しきちんとさばけていれば、多分リスクのかたちが変わったと思うんですよ。

あれが實際上、ここに挙げるリスクと書くのは当然おかしいわけけれども、投資家さん、あるいはアナリストからも見えにくいかも分からないけれども、どうも基本的な組織行動としておかしいよとか、何かある場合というのは、どこかで出てきていてもいいかなというのは感じましたね。

住田：ありがとうございます。続きまして、古賀先生からお話をいただければと思いますけれども、古賀先生は、国際会計学会の会長をはじめとしまして、多彩な顔といたしますか、ファンクションを持たれているわけですが、これまで中小企業の知的資産経営の推進を指導してきていただいておりますし、また、IIRCのパイロットプロジェクトのキックオフミーティングにもお出になり、また、IIRCのラウンドテーブルにも出ていただいているわけですが、そういったことを踏まえまして、これまでのご経験を踏まえて、IIRCのディスカッションペーパーで書かれたようなテーマ、そしてまた先ほどの論点のところを中心にいたしましたようなテーマにつきましてのお考えをいただければと思います。

古賀：ありがとうございます。関西は、特に中小企業、それも知的資産経営というのは、かなり活発になったんですね。ここ数年間、200社以上、知的資産経営報告書を公表させていただいております。そういう意味では、規模としては、やはり中小企業が中心ですが、知的資産経営というのが、大企業は必ずしも知的資産経営、あるいは経営報告書というところに行かない。それは多分CSRの中に入っているのではないかなと思うんですね。中小企業の中で脈々と生き続けておりまして、むしろ小規模については、ますますその流れは活性化されていると。今回私が担当させていただいた昭和電機という会社があるんですね。この会社は中堅クラスの会社で、従業員が180名ぐらいでしょうか。まさに風力電動機の日本のシェアの70%を握る、超優良企業です。無借金経営の会社です。この会社は、非常に長い間、もう5、6年、知的資産経営報告書をつくられております。今回、この会社が統合報告書のプロジェクトパイロットに参加されたという縁で、私も参加させていただきまして、今回中堅企業における、こういった統合リポーティングのあり方というのを少し勉強させていただきました。

詳細は省略させていただきますが、まず申し上げたい点は、中堅企業にとっても統合リポーティングというのは、十分適用できると。それは、統合リポーティングというのは、私の印象では、知的資産経営報告書の延長線上にあると。

実は今回初めて統合リポーティングという、ある意味では非常に新しい報告書というものに対応させていただきましたけれども、あまり違和感がないのです。それは、事業モデルだの、あるいはその中の強さだの、まさにそれは知的資産的なものです。あるいは、戦

略的目標だの、あるいは、その結果が KPI だのという流れの中で展開されるという意味では、知的資産経営報告書のコンポーネント的には、ほとんど変わらないのです。

後でまた申し上げますけれども、大企業がつくられている CSR リポートとかいろいろなところも、実はコンポーネントをご覧になると、ほとんどどこでも、そういった事業モデルは書かれておりますし、事業戦略は書かれておりますし、その中での機会とリスクといった問題についての一般的なことは書かれております。それから KPI が書かれております。

どこが違うかと。先ほど出ていますように、財務データを入れているか、あるいは財務情報を入れているかどうかという違いだと思います。ただ、そこでも何か難しい財務情報を入れているかといえば、私もこれをつくるのに幾つかの会社、特に海外の会社、ベストプラクティスといわれる会社を参考にさせていただきましたけれども、そう言うほど大したものをつくっているような印象は受けません。

そこで出されている財務データといったら、必ずしもフルデータではないので、例えば売上高がありますとか、経常利益があります、ROE (Return on Equity) があるとか、財務比率的なものがあるとか、そういった財務的なデータを入れられまして、後は非財務的で、この会社が特に力を入れているようなところについての、非財務的なものが、これまでいわれてきた KPI 的な数量みたいなものが入れられているわけです。それをつなげると。

だから、統合リポーティングというものをどう統合化させるかというのは、これからの課題だと思います。それはおっしゃったように、単なる財務データと非財務データをただ合算しているものではない。そこにひとつのつながりがある。結合力、結合性。コヒアランスというひとつの結びつき、結合性が要ると。事業モデルから始まりまして、戦略的目標から始まりまして、KPI とかいろいろな、そういったものに対してのひとつの流れがあって、その中で密接につながり合っている。もしそういう視点から行えれば、十分これまでの知的資産経営報告書といわれるものをわれわれがつくってきた、そういったものに対しても、その延長線上で統合リポーティング、統合報告書ができるのではないかという印象を持っております。これが第1点です。

と同時に、大企業のみならず、中堅企業にとっても、統合報告というのは、十分価値があるのではないかということです。

では、なぜこれに価値があるかということをおっしゃいます。皆さん方のお手元に配布資料がございますでしょうか。これは、去年、近畿経済局で調査をやりまして、それに対するいろいろなクレームというか、いろいろな問題点を指摘いただいたんですね。だいたいここで出ている問題点というのは、知的資産経営報告書についての一般的な問題点です。

一番よくいわれるのは、要するに定性的な情報、あるいは記述的な情報でありますので、定量的な、いわゆるキャッシュフローと結びつかないから信用できないと。あるいは、特に金融機関は、そういったものがないと、いくら立派なことを言われたとしても、キャッ

シュフローとのつながり、裏付けがないと、なかなか信用できませんねと、説得力がありませんねと。それがひとつの大きな問題だったのです。

そういった意味では、今度は統合リポーティングというかたちで、財務と非財務との統合性ということに何らかの結びつきをつける。そうすると、財務の信頼性を非財務の面から補い、非財務の信頼性を財務の面から補うと。そして、将来の展望に対して、より説得力のある、信頼性のある、つまり企業に対する信任が強くなる。そういう意味でのメリットがあるのかなと思いました。

これは特に、中小だからそうだったかも分かりませんが、戦略、あるいは KPI、リスク、ガバナンスといったものに対する対応というのは、もちろん相対的に弱いですね。そういったものが、もし今回の統合リポーティングをつくられるとすれば、中堅企業におきましても、従来の知的資産経営報告書の中でわれわれが、どうもひとつ壁に突き当たったような、ハードルを感じるようなものに対して、これを突き破る可能性が出てくるのではないかと。

そういう意味では、私は今回の統合リポーティングというものを知的資産経営報告書の延長線上にあり、かつ従来の知的資産経営報告書の限界と申しますか、そういったものを幾分でも緩和させる、あるいは解消させうる可能性を持ったリポーティングのあり方ではないかと思っております。これが第1点です。

第2点は、個別問題ということは、専門の皆さん方からすでにご指摘がありましたので、私は考え方だけを少し申し上げたいと思います。これと同じように、私は実は、統合リポーティングというのは、何か異質なものであるというふうにはあまり見ていません。大企業に対してもそうです。

これを見ていると、非常に興味があるのは、世界、アメリカでもいいですし、ヨーロッパでも結構です。初めてこういったビジネスリポーティングの拡充化という動きがグローバルに出てきたのが 1990 年代です。典型的な例が 1994 年、AICPA (American Institute of Certified Public Accountants) のジェイキンズレポートというのがあります。

これは、ビジネスリポーティングといわれるもので、今の財務諸表、財務情報というのは、情報有用者、投資家に対してフォーカスされていないと。だから、そういったものに対して、もう少し情報価値を高めて、役立つ情報にする必要があるということを調査結果で言われたんですね。特別委員会の中でそういうものをまとめられまして、より包括的な報告書の在り方としてコンプリヘンシブリポーティングを提唱されたんです。この流れが、恐らく 1990 年から 2000 年にかけてずっと展開されてきております。

そこでの内容を見てまいりますと、今ここで議論されていることとほとんど同じようなことが、やはり言われています。ただ、先ほど申しましたように、財務データと非財務データとの結びつきとか、オペレーティングな非財務情報をもう少し提供しましょうとか、管理的な情報を財務的にもう少し使って、開示する必要がありますねとか。あるいは、将来的情報をもう少し上げる必要があるのではないですかと。今の議論を聞いていると、あ

るいは、背景情報としての事業モデルや戦略モデルがもう少し必要ですねと。こういうことが全部入っているんですね。

そうしたら、そんなに言うほど新しいかと。確かに統合という言葉になると、少し新しいニュアンスに、なおかつ結合力、結合性といいますと。そういったコンポーネントも結合性は必ずしもいわれておりませんが、ひとつひとつのコンポーネントを見ると、まさにもう 90 年代からずっと言われてきた延長線上にあるのではないかと。

そういうふうに見ますと、それほど、今回まったく異質なものと考えられるよりは、従来、これはもしかしたら、それぞれの企業の中での対応が違っていると、もしそういうのではないとおっしゃるならぜひ教えていただきたいのですが、今いろいろ、つくられている、例えば CSR とか、あるいは、いろいろなところでつくられている情報を一度ご覧になって、そしてどこが、この統合リポーティングの中でコンポーネントとしていわれている、事業モデルだの、事業戦略だの、あるいは KPI だの、どこが同じであって、どういうものが入っていて、どういうものが入っていないかということをご覧になりますと、コンセプトとか、考え方といいますか、アイデアといいますか、例えば戦略フォーカスだとか、あるいは結合性を持たせるとか、将来志向的であるとか、そういったところに明確になるフォーカスを置きながらつくれば、そんなに違和感なくできるのではないかとというのは、少し甘いでしょうか。

いずれにしても、私が申し上げたいことは、これまでやられてきたいろいろな新しいムーブメントのひとつの延長線上の、行き先といいますか、その収斂したところは、実は統合リポーティングではないかと。大企業におきましては、これまでのビジネスリポーティングの拡充化という動きは、こういう統合リポーティングの中で収れんしてきていると。

それから、中小企業の中であれば、知的資産経営報告書という、これまでやってきたことが、今この統合リポーティングという中でひとつの結びつきを持ちながら、統合化させるという方向でやっていく。そういう意味で、コストエフェクティブな、コスト効率的なものがそういったもので金になると。そういう視点からまとめられているということで、私は十分適用できるのではないかとというような期待を持っております。以上でございます。

住田：どうもありがとうございました。大変明るい話題といいますか、明るい見通しを示していただきまして、ありがとうございます。

時間も押してまいりましたが、せつかくの機会でございますから、今日ここでご議論いただいたことに関して、会場の皆さまからも 2 つ、3 つ、コメント、質問、あるいは反論、その他ございましたら頂きたいと思いますが、いかがでしょうか。ございましたら挙手願えればと思います。マイクを持ってまいりますので。

いかがでしょうか。せつかくの機会でございますから。

特にご意見、ご質問等はないようでございますので、きょうパネリストの皆さんにご議論いただいた点というのは、恐らく皆さまの心の中にもすっとんと落ちたということなのか

なというふうに考えさせていただきたいと思います。パネリストの皆さんから最後に一言ございましたら頂けたらと思いますが、いかがでしょうか。藤原さんはあまり発言がないので、ぜひ一言。

藤原：アナリストなり、大企業の方のお話がずっとあったので。僕自身は中小企業相手に今仕事をしておりますので、古賀先生のお話は僕にとっては非常に面白かったというか、たまたま農水省さんの事業で6次産業化、経産省でいえば農商工連携になりますけれども、そちらの事業に少しかかわらせていただいて、この前の日曜日にビジネスプランを発表していただいたんです。

3チームに発表していただいて、そういうことをお聞きしていると、全く知的資産経営報告書なり IIRC なり、何でもいいんですけども、戦略から始まって、ひとつのある意味、型なのでしょうけれども、同じようなものなんですね。決して、制度開示の型を使うわけではない。今ある会社法なり、あるいは有報なりの型を使っても、企業価値をどう創造できるのか、どう創造できるのか。それでどういうふうになっているのかということの表現をうまくできない。そういう意味では、僕の期待として、この統合報告というものが、どのように価値創造するのかということ表現する、共通のプラットフォームのようなものになってもらいたいなど。

そしてもうひとつの希望が、きのうも出たし、きょうも出たんですけども、誰も読まない CSR 報告書という表現がこのパネラーの中からも出てくるというのは、やはり異常だと思います。この統合報告が使われる報告書に育ってってもらいたいなど、そんなことを非常に願っているということです。

住田：どうもありがとうございました。それでは、もしほかにごさいませんでしたら、少しだけまとめをさせていただきたいと思います。

きょうのパネルディスカッションの議論を通じて、日本の現在の状況というのは、かなり統合報告に向けた取り組みをやっていく上では、大企業についても、中小企業についても、かなり近いところにあることは恐らく間違いないと。少なくとも、パーツはいろいろなカタチですでに準備はされている部分はあると。

一方で、まだいろいろな課題があって、例えば既存のいろいろな非財務的なものと財務的なものを統合していくような、とりまとめるやり方というのは、まだなかなかない。やはり縦割りの弊害というのがありますし、そういった問題を越えていくためにも、これをうまくとりまとめていくような仕掛けが、IIRC の取り組みでも、うまくそこにはまっていくなか、その役割を果たしていってくれれば、よいものができていくかもしれないと。

そういう中で、この新しい仕組みに期待されることというのは、やはり負担が少ないカタチで、かつ、企業ごとの価値創造についての自由な記載ができる、ある意味、柔軟なカタチでの開示ができるということがひとつのポイントであるということかと思います。そういう意味で、統合リポーティングというのは、ある意味デファクトスタンダードには

なって行ってほしくないという面もあって、かたちを決めるのではないということは、とても大事なのかなと思います。柔軟性を確保し続けるということが極めて大事だということです。それによって、これまでは、まさに今のご議論にあったような、使われない CSR 報告書、なぜそんなものを企業は出し続けるのかという点も大変疑問であります。それに代わるものとして、よりアニュアルレポートみたいなものを改編というかたちになるのかもしれませんが、より実効性のある、企業にとっても負担の少ないものができて行ってほしいと。

その中で、やはり企業がそれを是とするためには、昆さんがご指摘をされたように、投資家が大事だといいいながらも、投資家保護のためにやるのではなくて、やはり企業の価値を高めるため。この報告を通じて企業自身もメリットを受けるのだというところが明確になっていくような仕掛けをつくらないといけないのだということかと思えます。

それとも関係しますが、一方でリスク情報の扱いも、場合によっては企業の価値を高めるし、場合によっては企業の価値を低めてしまうということになるかもしれないわけで、リスク情報を、少なくともどういうリスクがあるのか、どういうウエートで考えなければいけないのかということについて、企業が正確に認識することは大事ですけれども、それを全部書けばいいというものではなく、またそこには開示する側だけではなくて、アナリストが解説をしていくといった役割も大変大事で、企業にすべての開示の責任というか、義務というか、そういったものを押しつけるだけではいけなくて、受け手も上手にそれを料理していくことが大事なのではないかということが、おおよそ共有をされたのかなと思えます。

そういった中で、日本のまさに強みを生かしていくことができるような仕掛けをつくれなにかということをございます。現在は、冒頭に申しましたように、IIRC のディスカッションペーパーへのパブリックコメントの期間ですから、まだ2週間ほどございますので、今日のこの場を通じていろいろなことを皆さんはお感じになったと思えますが、少しでも良いものができていくために、ぜひこのディスカッションペーパーへのコメントもしていただければと思うところをございます。

また、もちろん WICI としてもコメントいたしますけれども、まさに WICI としては、日本の企業の経営のこれまで培ってきた価値、良さというものをうまく世界の仕組みの中に反映できるように、そういうことも頭に入れながら、日本の仕組みと世界の仕組みをつないでいく、日本の実態と世界のルールのようなものをつなげていく役割をこれからますます果たすことが重要だと認識した次第でございます。

今日は長い時間にわたりまして、どうもありがとうございました。パネリストの皆さまに拍手をいただければ幸いです。どうもありがとうございました。

中村：ありがとうございました。それでは皆さま、ご降壇くださいませ。

本日のシンポジウムもすべてのプログラムを終了いたしまして、閉会のお時間となりました。閉会に当たりまして、主催者であります、早稲田大学知的資本研究会代表の花堂靖

仁よりごあいさつ申し上げます。それでは先生、お願いいたします。

花堂：朝から極めて長時間にわたりましてご清聴いただきましたことを、何よりもまず最初に感謝申し上げます。

私もこのシンポジウムの開催にかなり長い間かかわってまいりましたけれども、きょう、最初に申し上げておきたいことは、今の段階での感想になりますが、シンポジウムという言い方は、ひょっとしたら間違えたのかもしれない。ご案内のように、シンポジウムというのは祭りの宴を含んだ行事に他なりません、つまり古い日本の言い方をしますと、こういった会が終わった後に直会（なおらい）というかたちで、皆さん方と一緒に懇親をやらなければいけない。その場があれば、さらに豊かな議論が一層展開されたのではないか感じております。ただ、残念ながら、それは今回は準備されておられません。

今日の議論を拝聴している中で一番感じましたのは、言葉としては多分ポレミックとか、あるいはフォーラムというかたちで、この問題、あるいはこういうことに関わっておられるいろいろな立場の方たちがお集まりになって、そして、本当に忌憚ない主張を提示されて、そこから実は議論が進むという、そのきっかけができたのではないかと確信しております。

私がそういう思いをした裏話をひとつ申し上げますと、ここでセッションをされた登壇者の方たちが終わりました、控え室へ戻って、実はそこからが本当の議論なんですね。もう長々といろいろなことの意味を交換されている。私はそれを見て、ああ、こういう場がもっともっと広がるといいなと思っていたのです。それが私のひとつの感想でございます。

もうひとつは、今回のセッションの統一テーマを「統合報告時代における戦略的企業経営」とさせていただいた理由です。今日は、もっぱらその頭のほうの「統合報告」については非常に丁寧な議論が多面的に重ねられたわけですが、さて、その戦略的企業経営とはなぜ付けたのだろうか。当たり前じゃないかと。企業経営はもともと戦略性そのものでしょうと。それをあえてここで戦略的企業経営と打って出たのはいったい何なのだろうかということを、こういうテーマを付けたときには、実は流れに乗ってさらっと付けたわけですが、改めて今日ここで、私自身は考えさせられました。

私の結論は、こういうことです。少なくとも企業が自分で考え、そして自分で行動して、自分で足りなかった事柄については明確に説明をしていく。つまり、誰かに期待されて、あるいは、誰かにこういうことをしろと言われてやるのではないというところに、もう一度戻って考える必要があるのではないかと。

思い出しますのは、ちょうど1年前のこのシンポジウムの際に、金融庁の企業開示担当課長であった古澤さんにご登壇いただきました。そのときには、古澤さんが開口一番、大変な一撃を、会場も含めて多くの人たちに宣言をされたわけですね。それはどういうことを言われたかということ、もう金融庁は従来のようなかたちでの、規制を中心としたハードアプローチはとらない、これからはソフトアプローチの時代なのだとか。

つまり、そのソフトアプローチということについて、役所はモニタリングをし、実はう

まくいけなくなった、今ある範囲を越えたときには干渉するけれども、それ以外は関係者たちの自律性、独自性を尊重したいという宣言を1年前にされたわけです。

もちろん金融庁がその後そのとおりのことをおやりになっているかどうかは別であります。少なくとも古澤さんが昨年言われたことが、今年この場、この1年間の中でどうやらこうやら、世界的に見てもそういう流れになってきているのかなど。そういう中にわれわれが、今までのしがらみや、今までのマインドセットを変えながら、どうやって対応していくか、これが今問われているのだろうなと考えた次第です。

とにもかくにも、先ほど申し上げましたように、皆さま方にお集まりいただいて、こういうかたちでの会合を持てましたことは、順不同でございますけれども、有限責任あずさ監査法人、あらた監査法人、新日本有限責任監査法人、太陽 ASG 有限責任監査法人、有限責任監査法人トーマツ、日本オラクル株式会社の各組織からご協賛をいただいたことによります。こういう厳しい情勢の中でご負担をおかけしたことに対しては、われわれがそれに応えられたかどうかは、もう一度改めて自己評価をしなければならないと思いますが、とにもかくにもこういう会を持てましたことに対して心からお礼を申し上げたいと思います。

最後になりますけれども、こういう会合をやりますと、大学の教師というのは、すぐ悪い癖を出します。何か足りなくなると学生を使う。今回もその犠牲になった学生がかなりありますが、この機会に学生諸君に対してもお礼を申し上げて、私の閉会のあいさつに代えさせていただきます。どうもありがとうございました。

中村：ありがとうございました。皆さま、本日は「WICI シンポジウム 2011」にご参加いただきまして、誠にありがとうございました。

朝早い時間より、長時間にわたりさまざまなトピックでセッションが行われました。ご登壇くださいました皆さまも、誠にありがとうございました。なお、本日使用されました資料につきましては、後日、WICI ホームページにおいて入手いただけることとなる予定でございます。

皆さま、どうぞお気をつけてお帰りくださいませ。ありがとうございました。

通訳の方々も立派なご通訳をありがとうございました。お疲れさまでございました。

以上