

日本企業の 統合報告書に関する 調査2014

KPMGジャパン
統合報告アドバイザリーグループ



はじめに	2
エグゼクティブサマリー	3
統合報告書の発行状況	7
コラム1 報告書の簡潔性	13
ビジネスモデルの開示状況	15
リスク情報の開示状況	17
コラム2 縦割り主義の打破	21
業績報告の開示状況	23
コラム3 業績報告のギャップ	26
コーポレートガバナンスの開示状況	27
結びに代えて	31
調査の方法	33
国内統合レポート発行企業リスト 2014年版	34



経済のグローバル化の急激な展開は、企業を取り巻く競争環境を大きく変化させつつあります。経営課題が複雑になるにつれ、経営者に求められる判断力、組織活動を通じた価値提供能力、ステークホルダーとの適切な関係構築力の有機的な融合は、価値創造主体としての企業が、中長期的に自らの存在意義を向上させ、経済社会で尊敬され、存在し続けるための要件の1つとなっています。

KPMGは、複雑な経済社会における課題解決のための方向性や、その実現のための具体的な施策を示すことを目指しています。この使命感に基づき、21世紀が始まった頃より、資本市場における企業と市場のコミュニケーションの在り方について、グローバルベースでの研究を続けてきています。私たちが“Better Business Reporting”と称するこのコンセプトは、ボーダーレスが進む資本市場において、新たな存在感を生み出そうとしている日本企業に大きな示唆を提供できると考えています。

今回、私たちは、企業におけるコミュニケーションの基本となる事業報告の現状について、日本企業が作成した142のレポートを調査、分析しました。ここから見えてきたものは、自らの事業を冷静にみつめ、かつ、適切に伝えようとする努力とその成果でした。また、併せて、資本市場が期待する内容を鑑みる時、まだ、多くの取り組むべき課題があることも、わかってきました。

コーポレートガバナンスコードへの取組みをはじめ、今、日本企業に求められているのは「考え抜く力」と、その結果を内外にむけて発信し、多様な関係者と共に価値を創造していける仕組みを自らのものとすることです。そして、日本企業の根幹にある長期的視点を強みとし、グローバル経済における存在感を高めるために、情報の活用者を意識したコミュニケーションの在り様を、継続的かつ持続的に見直す必要性が、ますます高まってきていると感じています。

KPMGジャパンは、よりよい資本市場を実現するための一助として、本調査を継続して実施していきたいと考えています。ぜひ、ご意見、ご感想など、お聞かせください。

今回の調査結果が読者のみなさまの参考となれば、幸いです。



KPMGジャパン
チェアマン

高橋 勉



エグゼクティブサマリー

中長期的に的確な企業価値を市場で実現するためには、成果を伝える信頼性の高い財務情報に加え、将来の成果獲得のための戦略及び取組の全体像を示すことが大切です。



KPMGジャパン
統合報告アドバイザリーグループ
統括パートナー

沢田 昌之

価値創造の広範な視野

不確実性の拡大は、企業の説明責任の在り方に変化を促しています。従来の合意された会計基準に基づく財務情報は、報告期間における取引記録の結果を集約し、過去の業績を示し、既存の株主が経営者による受託責任の遂行状況を判断するための基礎を提供してきました。一方で、潜在的な株主を含む投資家は、企業価値の評価、及び将来的な企業価値に関連する事項とその潜在的な影響を判断するための情報を求めています。これは、同時に、企業が市場において中長期的に最適な価値を実現するための戦略的課題ともなっています。

安定した経営環境のもとでは、過去の財務的成果を基礎とする将来の企業価値予測は合理的でした。しかし、イノベーションによる非連続的成長が頻繁に発生する経営環境では、過去の業績から中長期的な企業価値を予測できるような関連性がより希薄になってきていると考えられます。過去から将来に続く価値創造全体像の理解のためには、将来の企業価値を実現する現在の非財務情報に関わる合理的な開示と、過去の

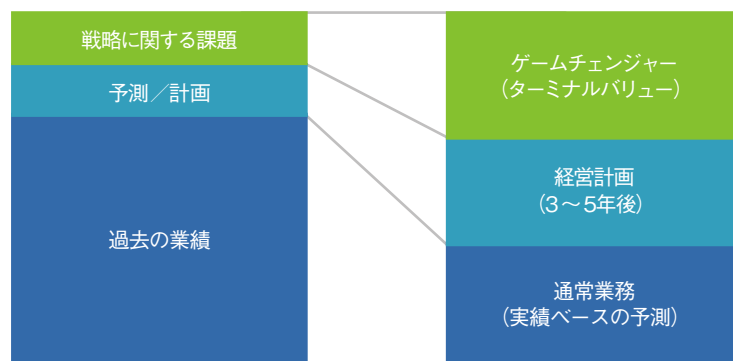
成果についての報告から、将来を見据えた施策や、その実行に必要な関係者の理解獲得のための情報提供へと報告の視野が拡大してきているのです。

より良い資本市場の形成のための要件となる事業報告は、多様な目的に応えるものでなければなりません。そのためには、すでに確立された財務報告の枠組みの改良が必要となってきています。制度対応のための財務報告は最終目的ではなく、それを基礎としながら、価値創造の全体像について説明を試みることが重要であり、価値創造の全体像を最もよく表現する手段の1つとして、統合報告には潜在的な可能性があります。

企業価値評価に際し、経営環境の変化がもたらす潜在的な機会やリスク、それらが将来の見通しに及ぼす影響といった情報は、企業価値を評価するうえで非常に重要です。しかしながら、これらの情報は、まだ十分に説明されていない場合があり、また説明されている場合も投資家向け説明会資料において提供されることも多く、年次報告書といった、より信頼性の確保された情報による裏付けを必ずしも伴いません。投資判断のための重要情報こそ、より正当性の高い手段を通じて公表されるべきであり、

報告内容

企業価値



* 出所 : The KPMG survey of business reporting P4

年次報告書における説明的記述として、価値創造に関連する広範な情報を提供するアプローチが望ましいと考えられます。

具体的には、価値創造の全体像を描写するため、それぞれの企業に固有のビジネスモデルを中心に報告書を構成し、長期的な価値に関連する価値創造要因、特に、重要な経営資源、ガバナンス、業績測定指標、将来の見通しなどについて説明することです。このことは同時に、資本市場の短期志向を是正し、短期業績変動に関する議論を回避することにもつながることが期待されます。

現在、年次報告書で開示されている情報は、企業価値を構成する要素のうち、短期的な事項に関連したものが中心となっています。その結果、より長期的な企業価値評価のための情報を求める投資家との間に認識のギャップを生じさせ、企業価値が適正に評価されていない可能性があります。統合報告には、企業の持続的成長という共通の目的に向け、経営者と投資家が共通認識を持つための対話の基礎を提供する役割が期待されています。

2014年の
統合報告書発行企業数は



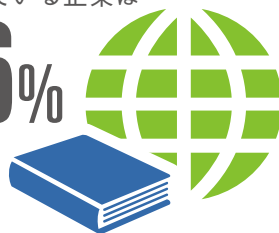
2013年より46社増加

発行された統合報告書のうち、
31~60 ページ数に
収めている
企業が最も
多く、42%にのぼる



IIRCフレームワークについて
統合報告書の中で
言及している企業は

26%



42%
の統合報告書
発行企業が
ビジネスモデルを
開示している



調査結果の概要

今回の調査では、ESGコミュニケーション・フォーラムが「国内統合レポート発行企業リスト2014年版」として公表している企業142社のレポートを対象として、分析を行いました。

142社のうち、東証1部の企業が130社、売上ベースでみると1千億円以上の会社が85%と、比較的大規模な企業が取り組んでいることがわかります。

統合報告書の名称については、「会社名+レポート」が48社、「アニュアルレポート/年次報告書」が45社と大半を占めていますが、統合報告書や統合レポートなど直接的な名称を使用した企業も15社ありました。

なお、国際統合報告評議会 (International Integrated Reporting Council、以下IIRC) 統合報告フレームワークについて言及している企業は26%ありました。言及していない企業においてもIIRC統合報告フレームワークの考えが反映されている報告書が散見されるため、フレームワークに一定の関心を有していることがうかがえます。

統合報告書のページ数については、半数の企業が60ページ以下で作成しており、簡潔に読みやすくメッセージを伝えようという工夫の表れと考えられます。

統合報告書の発行に伴い、75%の企業がCSR報告書を発行しませんでした。これは、統合報告書の発行を契機に統合報告書に一本化した企業が多いためとみられます。一方で25%の企業は、より詳しいCSR情報を提供するCSR報告書やデータブックを発行しています。

142社のうち、59社(42%)が、統合報告書においてビジネスモデルの説明をしています。IIRC統合報告フレームワークにおいても、ビジネスモデルの説明は統合報告書における重要な構成要素だと述べられていますが、実際に少なくない企業が開示を試みていることは、ビジネスモデルの説明が企業活動を体系的に説明し、価値創造の全体像を示すために有効であることが理解されつつあることを示しているものと考えられます。

ビジネスモデルを開示している59社のうち、24社が資本との関連性について説明していました。資本の概念についてはIIRC統合報告フレームワークで言及されていますが、ビジネスモデルと資本との関連性を示すことは、ビジネスモデルを理解する上で重要です。なお、24社のうち13社については資本の内容についても十分な説明が行われていました。

リスク情報を独立のセクションを
設けて記載
している企業は

49%



開示されているKPIのうち
非財務KPIについては

26%

にとどまっている



ハイライト情報として
記載されているKPIの数は

21~30個

が最も多く62社



コーポレートガバナンスの
セクションのページ数は

51%の企業が

4ページ以下



リスク情報については49%の企業が単独のセクションを設け、その中で具体的なリスクを特定し説明していました。なお、リスク情報の開示量は平均2.2ページで、開示されているリスクの個数は平均11個でした。投資家は、投資判断に重要な影響を及ぼすリスクを網羅的に把握するとともに、それらが発現する程度及び発現した場合の影響を理解すること、並びにその管理方針やその状況に高い関心があると考えられます。今回の調査結果では、これらについて具体的に説明している企業はまだ少数でした。

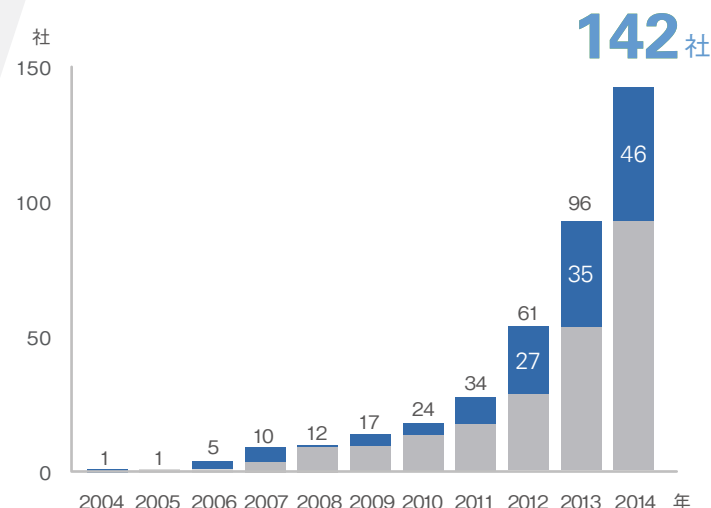
142社のうち、ハイライト情報を開示している会社は134社あり、開示しているKPI (Key Performance Indicators) の数は、21~30個が最も多い結果となりました。開示しているKPIを資本の種類別でみると、74%が財務資本に関するものであり、非財務KPIの開示はまだ少ない状況です。非財務KPIを開示している企業においても、重要な価値創造要因に関連するKPIの開示はまだ少なく、このことは組織の計画策定プロセスや業績管理手法における課題の存在を示唆するとみています。

コーポレートガバナンスに関しては、調査対象とした131社のうち67社 (51%) の企業が4ページ以下と、比較的簡素な開示となっていました。これを機関設計別の平均頁数と比較してみると監査役設置会社 (77社) は3.2ページ、委員会等設置会社 (9社) は6.2ページとなりました。これは、ガバナンスの重要性を認識し、独自の工夫を凝らすとともに、その考え方を外部に伝えようとする姿勢が、開示される情報量にも反映されているためと考えられます。

コーポレートガバナンスコードが制定されたこともあり、今後コーポレートガバナンスに関する開示の充実が期待されます。

統合報告書の発行状況

多くの日本企業が統合報告への取組みに関心を寄せ、統合報告書を発行し始めています。2013年の92社を大きく上回り、2014年には142社が統合報告を発行しました。



図表1 発行企業数の推移



図表2 発行企業の上場市場

1 発行企業と属性

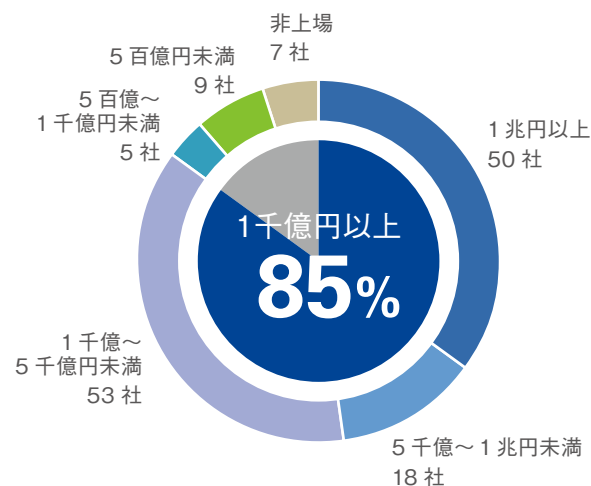
1. 発行企業数の推移

2014年の統合報告書発行企業数は前年度の96社を46社上回り、142社となりました(図表1)。2010年までは低水準で推移していましたが、2011年を契機に増加し始めています。特に2014年は、2013年12月にIIRC統合報告フレームワークが公表されたことで、統合報告書に取り組む企業が一気に増えたことが推測されます。また、資本市場における、企業と投資家の対話の重要性が認知されつつあるなど、統合報告書の普及を後押しする動向により、今後も発行企業数増加の傾向は続くと考えられます。

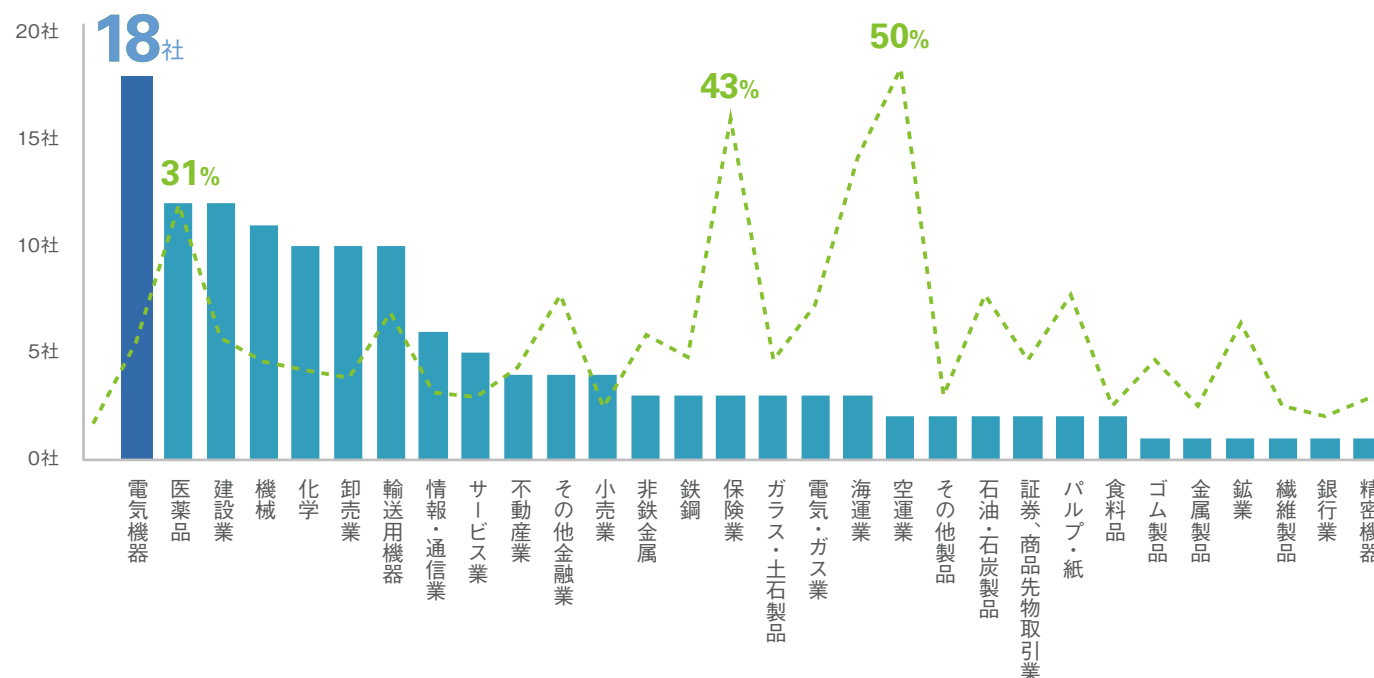
2. 発行企業の上場市場

発行企業の92%にあたる130社は東証一部に上場している企業でした(図表2)。統合報告書が、主に財務的な資本の提供者である株主や投資家を対象として作成されている点を鑑みれば、上場企業を中心に取組みが広がっていることは自然な流れと言えます。

スチュワードシップコードやコーポレートガバナンス・コードの適用に伴い、今後は、ジャスダックやマザーズのような新興市場に上場している企業へも、より良い情報開示や投資家との対話のための統合報告の取組みが拡大していくと予想されます。



図表3 発行企業の売上規模



図表4 発行企業の業種と業界内比率

3. 発行企業の規模

発行企業の売上高を調査したところ、売上高1000億円以上の企業が全体の85%を占めていました(図表3)。これは、比較的売上規模の大きい企業が統合報告書発行に取り組んでいる現状を示しています。

そのうち、売上高1兆円以上の大規模会社は50社にも及んでいます。売上高1兆円以上の東証一部上場企業は約140社(典拠: 東証ウェブサイト)ですから、その3分の1以上に当たる企業が統合報告書を発行していることになります。人材をはじめとする社内リソースに厚みがあることもさることながら、規模が大きく事業の複雑性が高い企業ほど、統合報告への取組みの意義を見出しているのかもしれません。

4. 発行企業の業種分布

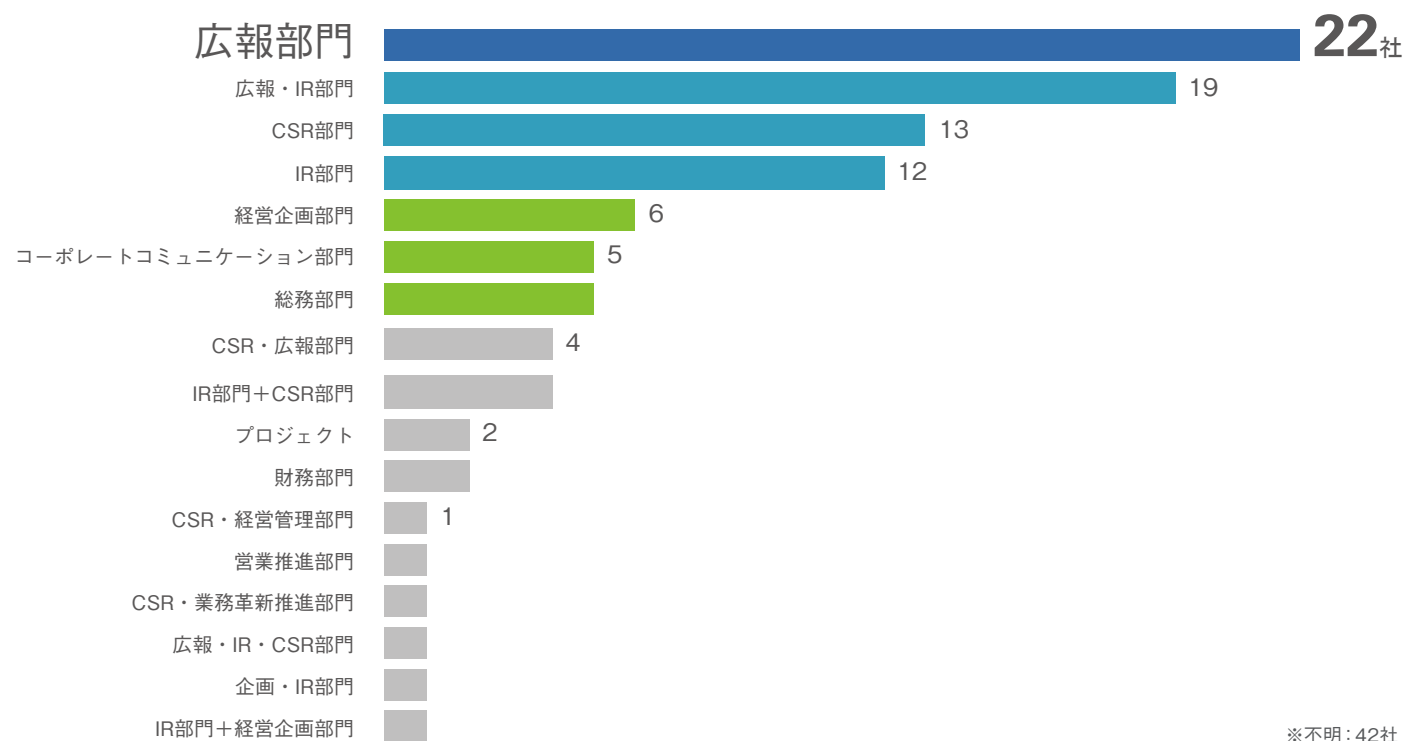
実に多くの業種にまたがり、企業が統合報告書に取り組んでいることがわかりました(図表4)。企業数としては、電気機器の18社が最も多くなっていますが、東証一部の上場企業数の規模との比率からすると、空運業(50%)や保険業(43%)、医薬品業界(31%)において、統合報告書への取組みが活発であると言えるでしょう。

医薬品業界で取組みが活発な理由としては、これまでもパイプライン情報等で中長期的な研究開発の状況の開示が広く行われていたこと、社会的責任に対する直接的な意義を定義しやすいこと、ビジネスモデルがコングロメリット型の企業よりも定義しやすいことなどが挙げられると思われます。

空運業や保険業については、そもそも上場企業数が少ないことで割合が高くなっているのではないかと考えられます。

統合報告書を誰に読んでもらいたいのか、何を伝えたいのか、各社はそれぞれにおいて十分に検討していくことが大切です。必ずしも業界内での発行状況等をみて、横並びを意識して導入の検討を行う必要はありません。

ただ一方で、統合報告書やその内容が企業の中長期的な価値創造のプロセスを株主や投資家に伝える本質をもつことから、医薬品業界の例からもわかるように、業界特有の事情(たとえば、中長期的観点で評価すべき多額の投資を必要とする、短期的な結果が見えにくい、などの性質)に応じて、取組みに温度差が出ることがあると言えるでしょう。



図表 5 統合報告書の発行部門

5. 統合報告書の発行部門

広報部門が発行部門である企業が最も多いことがわかりますが、他にもIR部門、CSR部門が多く関与しているという結果となっています（図表5）。

統合報告書がIR活動の一環であると整理されている企業もあれば、CSR報告活動の延長として取り組んでいる企業もあり、それらを取りまとめて広報部門が所管しているというケースもある、ということでしょう。統合報告書の発行後、更新が進んでいく中で、各企業において、所轄部門のあり方についても、今後見直される可能性は高いと思われます。

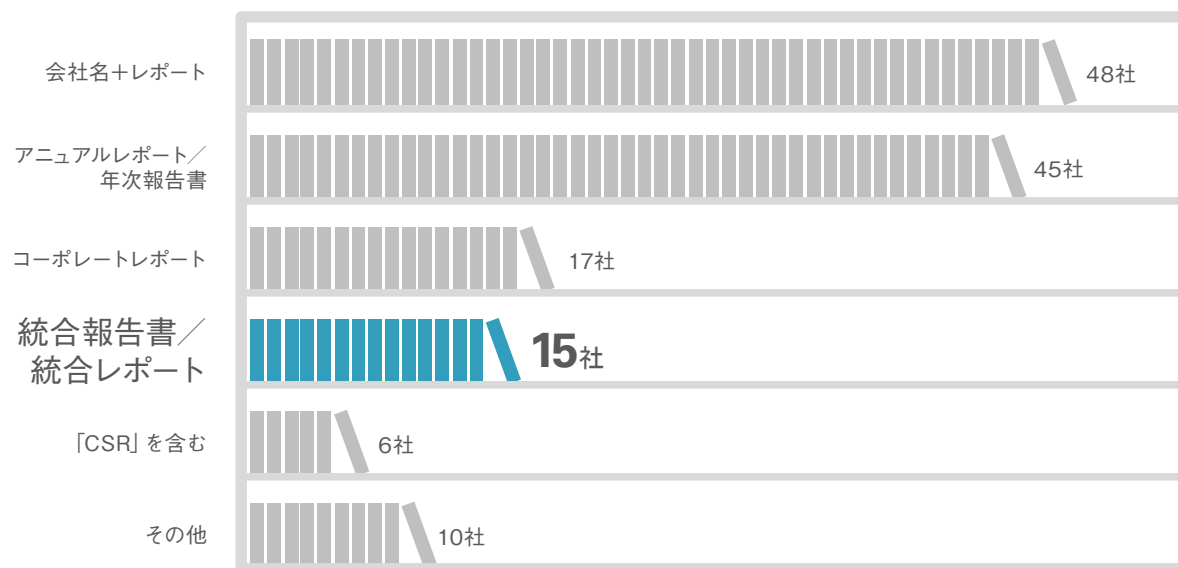
しかし、当調査結果について注目すべき点は別のところにもあります。結果をよく見ていただくと、企業内の組織のあり方が

あまりにも様々であることが見えてきます。

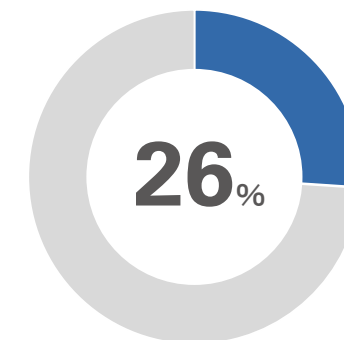
広報とIR、またはCSRとIRが一体になっている場合、経営管理部門にCSRが含まれている場合など、企業ごとに多様な組織体系があることがわかります。

これは統合報告書の対応にかかわる課題ではなく、コーポレートコミュニケーションのあり方と、それを支える組織のあり方が十分に整っていない日本企業が多いことが原因ではないかと分析されます。企業が作成する様々なレポートや文書類が、過去の経緯のもとに各所管部門によってばらばらに作成されている状況をそのまま踏襲して、統合報告書を発行している状況なのではないでしょうか。

統合報告書のような紙媒体やメディアを通したコミュニケーションだけでなく、ウェブやソーシャルネットワークなど様々なコミュニケーション手法が登場し、かつ、ステークホルダーが多様に存在する中で、統合報告にはますます機能組織横断的な対応が必要となっていくことが予想されます。企業内外のステークホルダーを特定し、それぞれに対してどのように情報発信して対話を行っていくのか、戦略性をもってコーポレートコミュニケーションを実践すること、そしてそれらを担う組織のあり方を整理していくことが、日本企業の今後の課題であると考えています。



図表6 統合報告書の名称



図表7 IIRC統合報告フレームワークを参照・準拠している旨の記載

2 報告書の概括

1. 報告書の名称

統合報告書の名称は、「会社名+レポート」が48社、「アニュアルレポート」が45社となっており、これらが大半を占めています(図表6)。

一方で、「統合報告書」や「統合レポート」といったような、「統合」という言葉を含む名称も15社あります。2013年の調査では「統合」を含む名称は4社で、2014年になって着実に増えてきています。開示している内容やメッセージが統合報告に基づくことと直接的に伝えようとして、名称を変更した企業が増えていることが推測されます。

読み手にとっても、「年次報告書」だと特段気にとめることもないかもしれませんが、「統合報告書」という名称だと、新たな興味を持ち、読みたくなるような魅力があるのかもしれません。だからこそ、内容面で財務情報と非財務情報の「統合」度、結合された内容がより求められていくのだと覚悟したいものです。

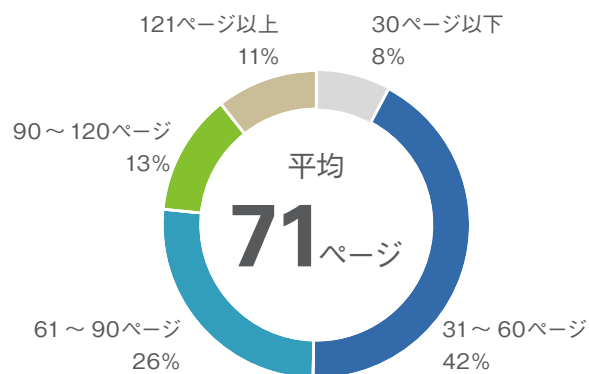
2. IIRC統合報告フレームワークへの言及

2013年12月に公表されたIIRC統合報告フレームワークを「参照」している旨を統合報告書に記載している企業は、全体の4分の1でした(図表7)。さらに踏み込んで、フレームワークに「準拠」している旨を記載した企業は1社となっています。

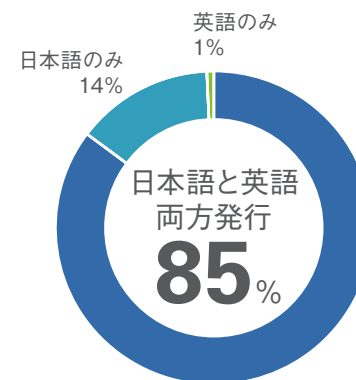
しかし、2014年のレポートを分析すると、実際はかなり多くの企業が

IIRC統合報告フレームワークの影響を大きく受けていることがわかります。価値創造というキーワードや6つの資本の概念、ビジネスモデルなど、IIRC統合報告フレームワークの基礎概念や内容要素がレポートの随所に見られるからです。この点を考慮すると、来年はもう少し「参照」または「準拠」している旨を記載する企業が増えるのではないかと予想されています。

「参照」している旨を記載することに関しては、特に制約はないと思われますが、「準拠」している旨を記載するためには、IIRC統合報告フレームワークが定める要求事項を適用していることが求められる点には、留意が必要です。



図表 8 統合報告書のページ数



図表 9 統合報告書英語版発行の有無

3. 統合報告書のボリューム

調査の結果、統合報告書のボリュームの全体平均は71ページでした（図表8）。しかし、「31～60ページ」に収めている企業が最も多く、約半数の企業が60ページ以下で作成していることがわかりました。

これは、財務報告を目的とした有価証券報告書が平均的に150ページ程度あることから比べても、かなり少なくなっていると言えるでしょう。各社が、読み手にとって読みやすく、より簡潔にメッセージを伝える工夫をした表れと考えます。

一方で、ページ数が多い企業では、財務諸表の注記情報も統合報告書に掲載しているケースがほとんどでした。注記情報の掲載をせずにページ数を少なくするか、注記も掲載して

財務情報をより充実させるかは、企業の判断が分かれるところ です。

ちなみに、ページ数が少なく簡潔なレポートを作成している企業の多くは、より詳しい情報を求める読み手に配慮して、関連情報のリンクを紹介するなどの工夫を行っています。

4. 統合報告書の使用言語

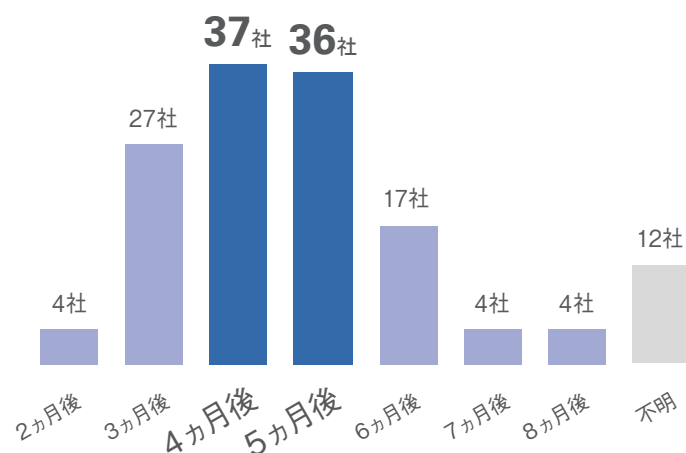
ほとんどの企業が日本語だけでなく、英語版も作成しています（図表9）。従来、CSR報告書については、日本語版と英語版で作成している企業がほとんどでしたが、アニュアルレポートについては、海外投資家を読み手と想定し英語版のみを作成している企業も多く存在しました。これが、統合報告書の発行に伴い、

既存の開示媒体にはない新たな情報の記載などにより、従来のアニュアルレポートのように英語版のみ作成することは、日本語による開示媒体との情報格差が生じるために両方の言語で作成している企業が多くなっていると考えられます。

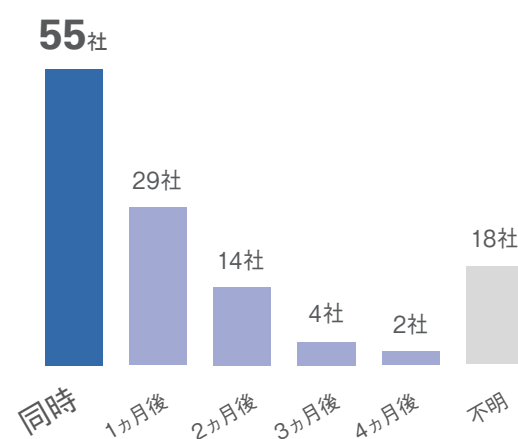
なお、これ以外に中国語、韓国語等、3つの言語に対応している企業もいくつか見られました。株主や投資家にとどまらず従業員やビジネスパートナーをも統合報告書のターゲットとする場合には、自社のグローバル展開の状況を踏まえた言語対応を進めていると思われます。

統合報告書作成にあたり、誰を読み手とするのか事前に検討をすることで、どの言語で作成すべきかが決定でき、経営者の本当に伝えたいことを距離や国境を越えて伝えられると期待できます。

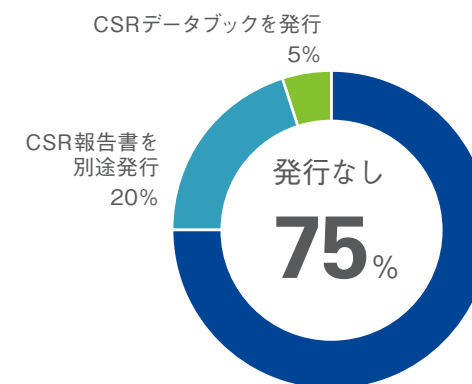
【日本語版】決算日後、何ヵ月で発行しているか？



【英語版】日本語版の何ヵ月後に発行しているか？



図表10 統合報告書の発行タイミング



図表11 CSR報告書の発行

5. 統合報告書の発行タイミング

日本語版は、多くの会社が決算日後4～5ヵ月後に発行しています(図表10左グラフ)。3月決算の会社であれば、7～8月での発行です。別の言い方をすれば、株主総会の1～2ヵ月後には発行されているということです。統合報告書は決算説明資料等と比べて適時性が最優先ではないものの、なるべく早く発行しよう、とのスタンスをとっている企業が多いということでしょう。

原稿作成実務面では、財務情報は比較的早く入手することができるものの、環境・安全のデータの準備に時間を要する状況が、多くの企業でみられる傾向です。

また、株主総会で承認されたガバナンス・経営体制を前提としてレポートが作成されるために、この時期とならざるを得ない現状もあると思われます。

一方、英語版の発行は日本語版と同時である企業が最も多くなっています(図表10右グラフ)。海外に向けても同じタイミングでメッセージが発信できるメリットが大きいため、同時発行を目指している企業が多いと考えられます。

翻訳に必要な時間等のために同時発行が難しい場合でも、海外投資家向けIR説明のスケジュールを念頭に、発行時期を決定していくことが重要です。

6. 統合報告書発行後のCSR報告書

CSR報告書を発行していない企業が非常に多く、75%になることがわかりました(図表11)。統合報告書発行を機に、開示媒体を整理して統合報告書に一本化した企業が多いとみられます。

一方で、従前のCSR報告書のほとんどの情報を、そのままに含んだレポートも多くあることがわかりました。これは、企業が価値を創造するその取組みについて、財務情報と非財務情報を関連づけて記載すべきであるところ、財務情報の報告書とCSR報告書を単に結合しただけの段階であることが多いということです。

統合報告書では、ターゲットを絞り、マテリアリティを考慮することで、財務情報と非財務情報をより統合的に、簡潔かつわかりやすく伝えることができるようになります。一方、これまでCSR報告書を通じて提供してきた豊富な関連情報や、幅広いステークホルダーへの説明を、統合報告書のみですべて充足しようとすると、かえって内容が伝わりにくくなることが懸念されます。したがって、別冊としての位置付けでCSR報告書やデータブックなどで補足する必要も出てくるのでしょうか。

コラム1 ―KPMGグローバルサーベイより

報告書の簡潔性

1. 典型的な分量

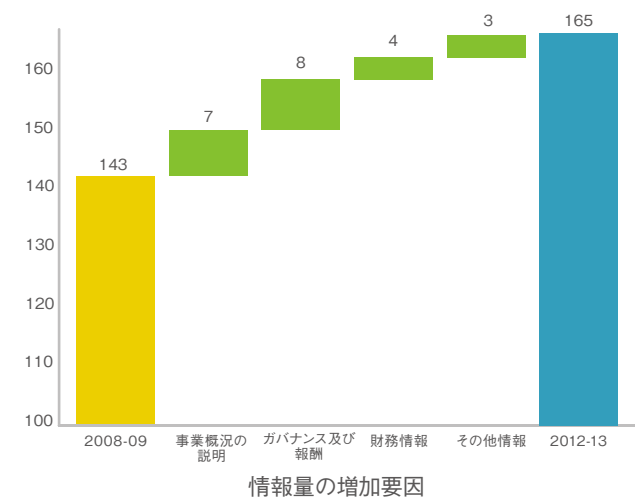
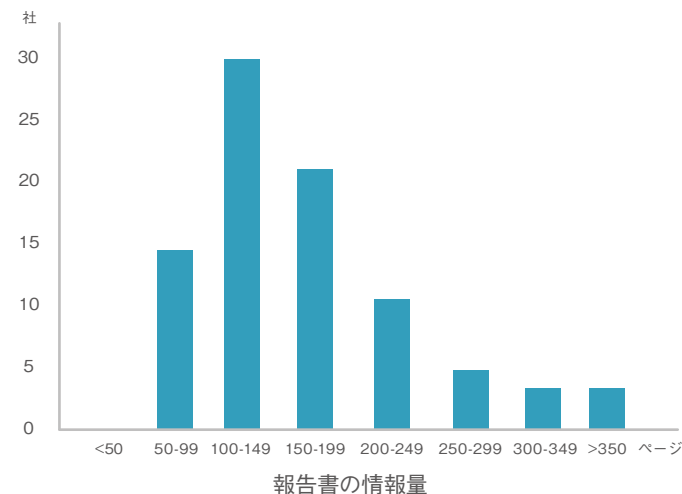
事業活動が複雑になるのに従って、また、利害関係者が増えるのに伴って、企業に対する情報開示の要求は増大しています。膨大な情報を収集、整理し開示する企業の努力もむなしく、情報が未統合なまま開示されているために、本当に伝えたいことが上手く伝わらないという問題が生じています。この問題を解消することが、統合報告書の主要な目的の1つであり、この観点から、IIRC統合報告フレームワークに、重要性や簡潔性といった指導原則が含まれています。そして、報告書を作成しようとする時、最初に直面する素朴な疑問は、報告書の適切な分量はどの程度かということです。

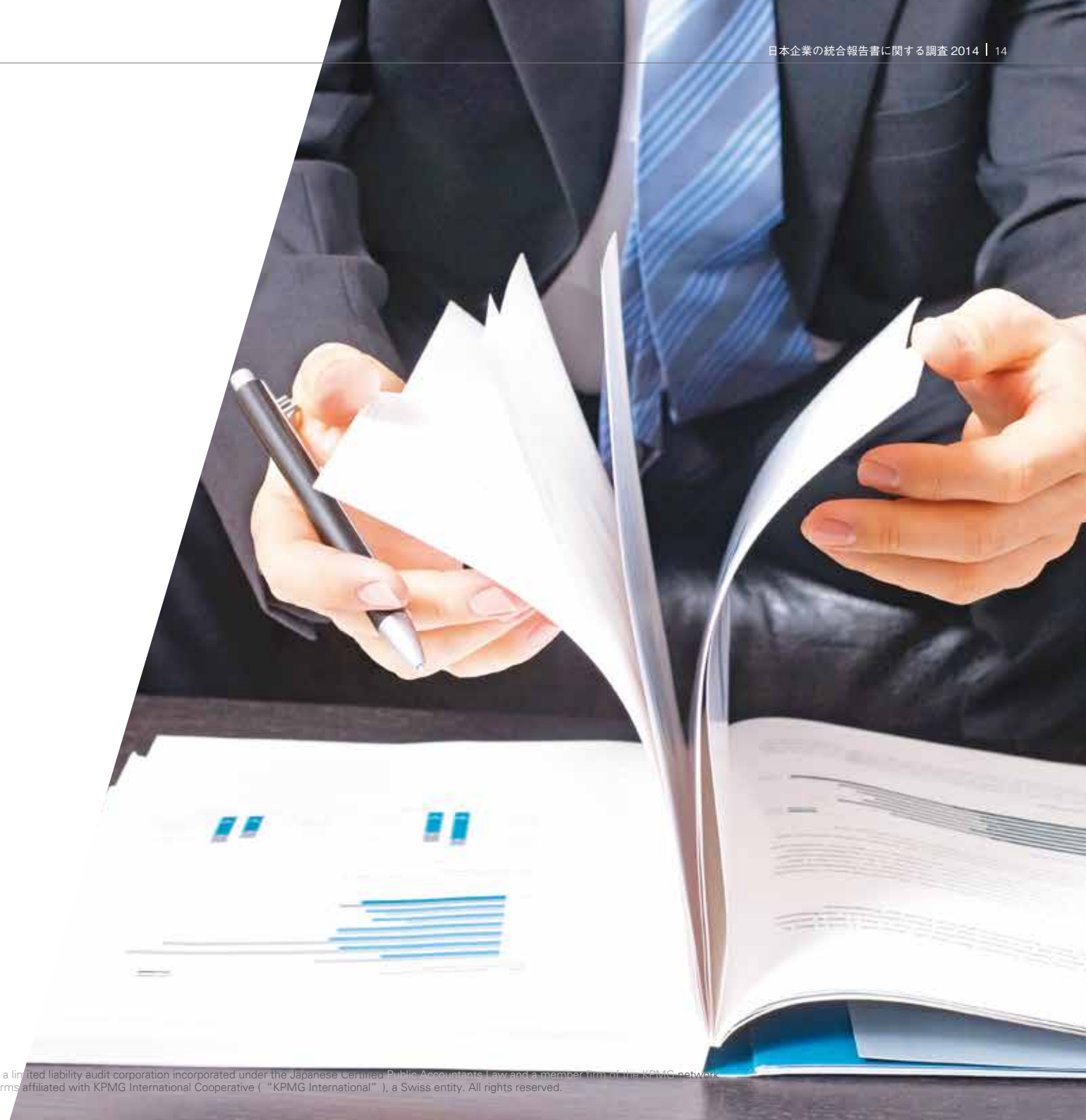
The KPMG survey of business reportingにおける調査対象企業90社のほとんどは、50～200ページの報告書を作成しています。この調査では、9ヵ国（オーストラリア、カナダ、デンマーク、フランス、日本、ノルウェー・スウェーデン合同、南アフリカ、英国、米国）の5つの業種（製造、小売、医薬、テレコム、エネルギー及び天然資源）それぞれについて、時価総額上位の企業と、比較的規模の小さい100億円程度の企業の報告書を調査対象としています。大規模企業の報告書は、小規模企業の報告書より、平均して57ページ多く、この差は、大規模企業が、事業の説明に27ページ、財務諸表に19ページを余計に割いているためです。

KPMGは、年次報告書の理想的なページ数があるとは考えていません。必要な報告を行うことができるページ数が最適なのであり、それ以上、増やすべきではありません。報告書内において同一の内容を繰り返したり、もはや有用性の損なわれた過去の情報を繰り返すべきではありません。報告書の厚みが重要なのではなく、必要のない情報が多いゆえに、読者が重要な情報を読み飛ばしてしまうリスクを認知することが重要なのです。

2. 増え続けるページ

The KPMG survey of business reportingでは、同じ企業の最新の報告書と、5年前の報告書も比較しています。報告書の分量は平均して3%、ページ数で言えば平均22ページ増加しています。この差は、事業の説明に関する記載の変化と大きく関係しており、特に大規模企業がより多くのページをこのトピックに割いています。これはページ数の増加要因にはなっていますが、財務情報のみでは提供することの困難な将来志向情報の提供を容易にし、報告内容の配分を最適化するためのものでもあります。コーポレートガバナンスや役員報酬がより注目を集める今、これらもページ数増加の要因になるでしょう。







ビジネスモデルの開示状況

ビジネスモデルは、ビジネスストーリーを体現したものであることが、重要です。ビジネスモデルと関連付けることにより、これまでバラバラに開示されてきたKPIは、相互に関連付けての説明が可能となります。

1 ビジネスモデルの役割

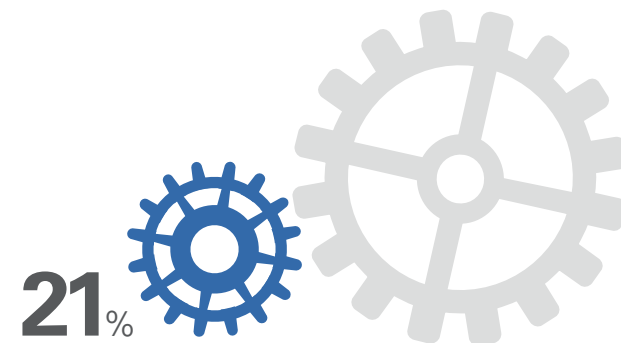
IIRC統合報告フレームワークは、ビジネスモデルを、「組織の戦略目標を達成し、短、中、長期に価値を創造することを目的とした、事業活動を通じて、インプットをアウトプット及びアウトカムに変換するシステムである」と定義しています。そして、より効果的かつ読みやすいビジネスモデルの説明とするため、ビジネスモデルの主要な要素を明確に特定すること、主要な要素を強調するとともに、その組織にとっての関連性について明確な説明を付した図を用いること、他の内容要素に含まれる情報との結合性を考慮していること、といった特徴をあげています。

KPMGは、ビジネスモデルを説明する際に3つのポイントがあると考えています。

- ① ビジネスモデルの説明が経営者の考える主要な価値創造要因と整合していること。
- ② 中長期的な見通しに重要な影響を及ぼすと考えられる情勢を、漏れなく取り上げていること。
- ③ 背景を理解するのに十分な説明をしていること。

これらの要件を備えたビジネスモデルの説明は、ビジネスを中心に据える統合報告書の基礎を提供するものです。これまでバラバラに開示されてきたKPIも、ビジネスモデルを中心に相互に関連付けて説明することが可能となります。また、ビジネスに重要な影響を及ぼす全ての重要な事象を説明することは困難ですが、背景を理解するための情報が提供されることにより、読者は、生起する事象の潜在的な影響を評価することが可能となります。

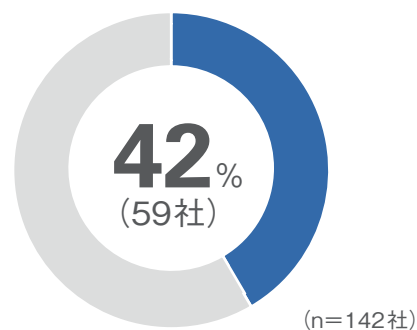
このようなメリットがあることから、ビジネスモデルの開示を工夫する企業が増えていと考えられます。The KPMG survey of business reportingでは、全世界10カ国の90社を対象に過去5年間の年次報告書を調査した結果、21%の企業がビジネスモデルの説明に図表を用いていると報告されています。



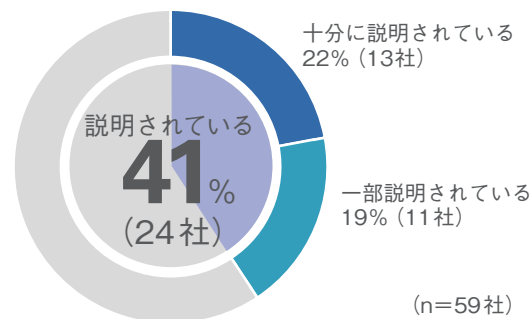
(n=90 社)

(出典：The KPMG survey of business reporting, 2014)

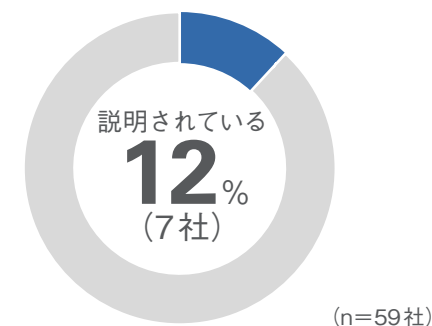
ビジネスモデルの説明に図表を用いている企業の割合



図表12 ビジネスモデルを
開示している企業



図表13 ビジネスモデルと
資本の関係性



図表14 ビジネスモデルの
長期的な見通し

2 開示状況

日本では、統合報告書を発行している142社のうち、59社にあたる42%が統合報告書においてビジネスモデルを説明しています(図表12)。開示すべきビジネスモデルの解釈や方法論が定まらないなか、少なくない数の企業が開示を試みているということは、多面的な企業活動を体系的に説明し価値創造の全体像を示すため、ビジネスモデルを統合報告書の中心に据えることの有効性が、日本においても理解されつつあるのではないかと考えられます。

ビジネスモデルの開示方法は多様であり、類型化することは困難ですが、IIRC統合報告フレームワーク(オクトパスモデル)を意識した開示やビジネスプロセスに沿って説明する例が比較的多く見られました。

事業ごとにSWOT分析を行い、戦略とともに主要な資本、事業活動、

生み出される価値を説明している企業もありました。多角的に事業を行う企業では、事業ポートフォリオ選択における判断、事業間のシナジー効果について説明することが今後の課題であると考えられます。

3 開示情報の質

1. ビジネスモデルと資本の関連性に関する説明

ビジネスモデルを開示している59社のうち、24社にあたる41%が資本との関連性について説明していました(図表13)。

IIRC統合報告フレームワークでは、資本を財務資本、製造資本、知的資本、人的資本、社会資本、自然資本の6つに分類しており、これを参考に関連する資本を列挙するだけの事例もありましたが、13社については、資本の内容について詳細な説明が行われていました。情報

の結合性を強化するためには、まず価値創造要因である資本を具体的に特定し、他の要素との相互依存、相互関連性に関する仮説に基づいて価値創造の全体像を論理的に組み立てたうえで、これを反映するよう統合報告書の構成を工夫する必要があると考えられます。

2. ビジネスモデルの長期的な見通し

ビジネスモデルを開示している59社のうち、ビジネスモデルの長期的な見通しについて説明している企業は7社にあたる12%でした(図表14)。変化の激しい経営環境では、予想される変化に対応してビジネスモデルを変革することが、中長期的な価値創造のために重要だと考えられます。そのため、IIRC統合報告フレームワークでは、組織が直面するであろう課題や不確実性が、ビジネスモデルや将来の実績に及ぼす潜在的影響を見通しとして説明することが要求事項とされています。



リスク情報の開示状況

より良いリスク情報の開示とは、組織がどのようにして重要なリスクに対処し、ステークホルダーにとっての価値を維持し、さらには、それを機会としてどう生かそうとしているのかを説明することです。

1 リスク情報開示における課題

KPMGは、より良いリスク情報の開示とは、制度の要求事項に応える目的で業績等に対し好ましくない影響を及ぼす事項を羅列することではなく、組織がどのようにして重要なリスクに対処し、ステークホルダーにとっての価値を維持しているのかを説明することであると考えています。

The KPMG survey of business reporting では、特定されたリスクは株主価値との関連性が限定的である、報告書の読者がリスクの潜在的影響と組織による対応を評価するための情報が十分ではない、といった課題を報告しています。

そして、より良いリスク情報の開示のための3つのステップを提案しています。

1

焦点をしぼる

- ・ 強調するリスクは事業の見通しを理解するにあたり最も関連性の高いものである。
- ・ 好機を獲得できないリスクや損失リスクもカバーしている
- ・ 主要なリスクが、関連性の低いコンプライアンス目的の開示と区別されている

株主価値に最も関連するリスクが容易に識別可能である

2

解釈を与える

- ・ リスクの影響が及ぶ可能性のある事業領域が識別されている
- ・ リスク緩和策を講じた後のリスクの影響に関して、情報利用者が意見形成するのに寄与する情報である

リスクが具現化した場合の事業への潜在的な影響が評価可能である

3

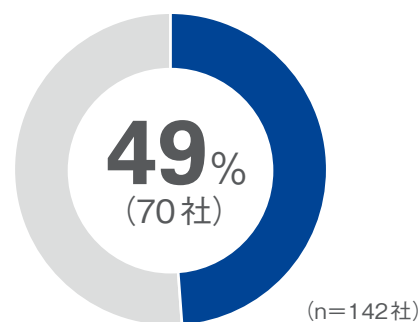
関連づける

- ・ ガバナンスに関する開示は取締役会がリスクをいかに管理しているかを説明するとともに、許容するリスクレベルを明らかにしている
- ・ 指標はリスクの管理状況を表している
- ・ リスク指標はリスク要因がどの程度まで低減されたかを示している

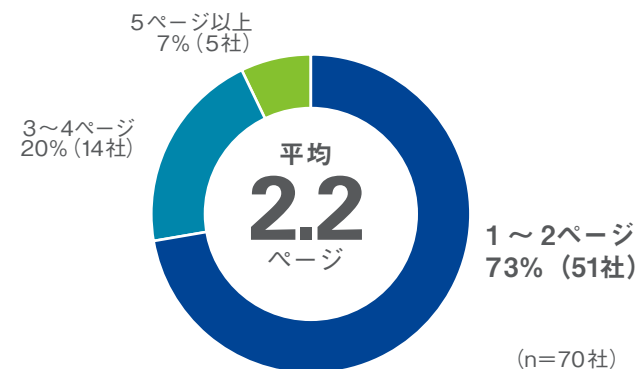
リスク管理の手法と管理状況の把握が可能である

(出典：The KPMG survey of business reporting, 2014)

より良いリスク情報開示のための3つのステップ



図表 15 リスク情報セクションを設けている企業



図表 16 リスク情報セクションのページ数

2 開示状況

1. リスク情報開示の類型

リスク情報の開示については、大別すると2つのパターンがあります。

1つ目は、CSR報告書におけるガバナンスやリスク管理に関する説明の一部として、具体的なリスクについて言及するもの。2つ目は、有価証券報告書における事業等のリスクと同様に、投資者の判断に重要な影響を及ぼす事項として識別したリスクについて説明するものです。

前者の場合、全般的なリスク管理体制について説明がなされ、コンプライアンス違反や災害時における事業継続計画に関する問題としてリスクが考察されるという傾向があります。後者の場合、投資判断の

ための重要情報ということで、財務的な業績等に及ぼす影響を中心に説明されています。

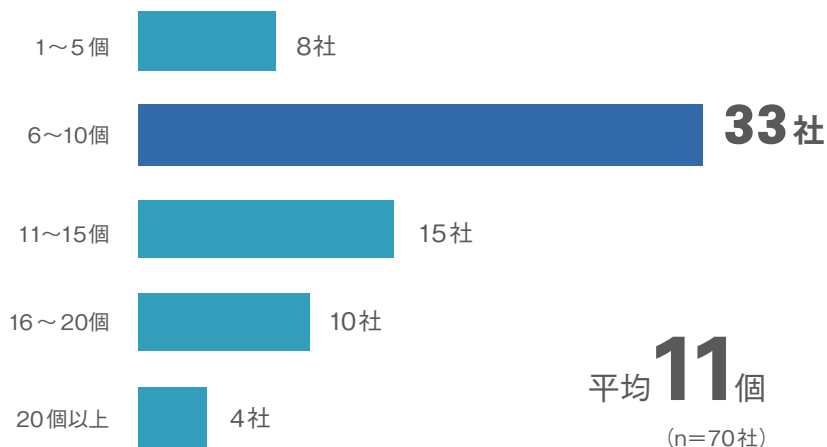
今回の調査では、リスク情報が重要と考えているならば、それは単独の項目として説明されるという仮説に基づき、リスク情報に関する独立のセクションを設けているかどうかを調査しました。ただし、セクションが独立していても、全般的なリスク管理体制のみ説明しており、具体的なリスクを特定していない企業はカウントしていません。この結果、142社のうち、独立のセクションを設けているものは49%にあたる70社でした(図表15)。事業等のリスクは、有価証券報告書において開示されているに関わらず、半数の企業が統合報告書では開示していません。

2. リスク情報の開示量

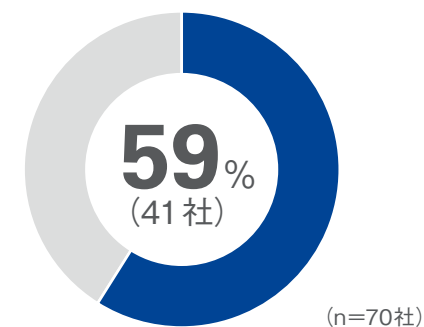
リスク情報に割り当てられたページ数は、2ページ以内が73%にあたる51社、3～4ページが20%にあたる14社となっており、5ページ以上にわたり詳細な説明を行っている企業も、7%にあたる5社ありました(図表16)。

リスク情報を開示している場合でも、一般化された、どこの企業にも当てはまる記載に留まる報告書が一定の割合存在しており、このような簡素な記載のみでは、情報の質の両面で十分な説明とは言えないと思われます。

投資家は自らが設定する将来キャッシュフロー予測の前提条件について、重要な影響を及ぼすリスクを網羅的に把握するとともに、それらのリスクが発現する程度及び発現した場合の影響を理解することに高い関心があると考えられます。



図表17 開示されているリスクの個数



図表18 組織固有のリスク

そのため、価値創造能力に関連する重要なリスクを特定し、経営者の考えるその潜在的影響と対処方針を説明するとともに、リスクが適切に管理されていることをデータで示すことができれば、投資家の主観的な予測に確信を与え、埋もれていた株主価値を掘り起こすことにつながると期待されます。

3. 開示されているリスクの個数

最も少ない企業で4個、最も多い企業では27個のリスクが開示されており、平均すると11個のリスクが開示されています(図表17)。組織の置かれた状況や事業の複雑性により、重要と認識するリスクの数も相当程度異なると考えられますが、一方で、あまりにも数が多いと、簡潔性が損なわれ、また、本当に重要なリスクはどれか不明瞭になると考えられます。そのため、重要性に関する

考え方を併せて説明するような工夫が必要になると考えられます。

また、開示されているリスクは、おおそ株主価値との関連性が高いものが選定されていましたが、潜在的影響や管理方針及び管理状況を具体的に説明している企業は少数でした。そのため、優れた開示例に倣い、リスク評価に関する経営者の認識を開示していくことも、今後の課題になると考えられます。

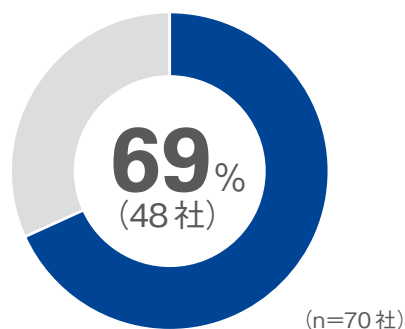
なお、金融機関では、信用リスク、市場リスク、流動性リスク、オペレーショナルリスクを共通的にリスクとして認識しており、金融上のリスク管理(Asset Liability Management)の観点から定量的にリスク評価が行われているという特徴があります。

3 開示情報の質

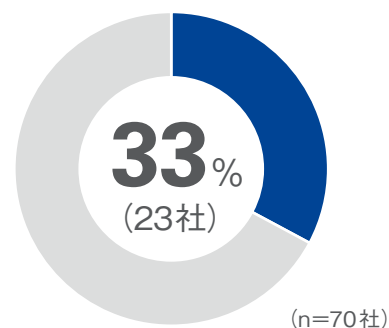
リスク情報について、単独のセクションを設けて報告している70社について、開示情報の質を検討しました。

1. 組織にとって固有のリスク

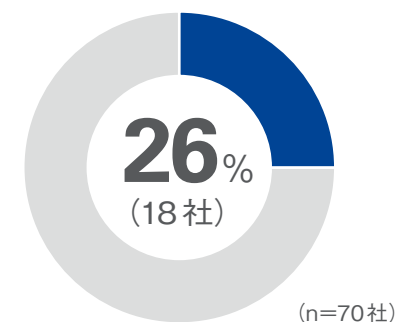
70社のうちの41社にあたる59%は、特定したリスクのうち少なくとも1つ以上について、組織固有の状況が説明されており、リスクの潜在的影響を理解するための情報を提供しようという意図があると考えられます(図表18)。その他の29社にあたる41%については、組織による価値創造との関連性について推測はできるものの、説明内容が一般化されているため、組織に固有の価値創造を理解するための情報としては必ずしも有用ではありません。



図表19 株主価値との関連性の説明



図表20 リスクの潜在的影響の明示



図表21 リスク管理方針・管理状況

他社の開示例等を参考に、制度の要求事項に対する必要最低限の開示を目指した結果ではないかと考えられます。

2. 株主価値との関連性の説明

特定されたリスクと株主価値との関連については、48社にあたる69%において、株主価値と関連性の高いリスクが報告されていましたが、残りの22社にあたる31%については、明らかに関連性がないとまでは言えないものの、やはり説明が一般化されているために、特定されたリスクと株主価値との関連性が不明であるリスクが複数報告されていました。なお、組織や業界に関する知識や経験の程度により、開示されている情報が限定的であっても、リスクと株主価値との関連性を理解できる場合はあると考えられるため、どのような読者を想定するかにより、適切な開示のあり方も異なってくると考えられます(図表19)。

3. リスクの潜在的影響の明示

リスクの潜在的影響については、23社にあたる33%において説明されていましたが、47社にあたる67%については、「業績や財政状態に影響を及ぼす可能性があります」といった一般的な説明であり、リスクの内容に関する詳細な分析結果については説明されていませんでした。また、リスクの潜在的影響について具体的に説明している23社についても、特定されたリスクの全てについて潜在的影響が説明されているわけではなく、為替レートや主原料の価格変動など、定量的な分析結果が具体的に説明されているものがある一方で、競争環境の激化や、技術革新など、定性的情報を中心に、一般的説明がなされているものが混在している状況です(図表20)。

4. リスクへの対応

リスク管理方針や具体的な管理状況については18社にあたる26%が具体的な説明を行っていましたが、52社にあたる74%は概括的なリスク管理方針の説明に留まっています。そのため、読者が、組織が重要なリスクにどのように対処しているのかを理解し、その結果、ステークホルダーにとっての価値がどの程度維持されているのかについて評価するための十分な情報が開示されているとはいえない状況です。なお、リスクの潜在的影響と同様に、リスク管理について具体的な説明を行っている会社においても、詳細な説明が行われているのは一部のリスクについてであり、説明が一般化されているために、対応状況の評価が困難なリスクも複数含まれています(図表21)。

コラム2 –KPMGグローバルサーベイより

縦割り主義の打破

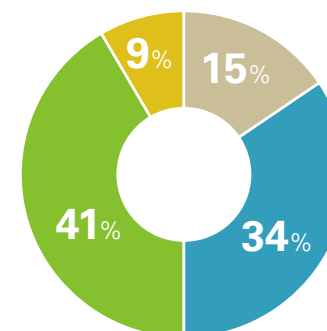
今回の調査結果から、統合思考を実践しようとする統合報告書作成企業においても、リスク情報の開示については、リスクの潜在的影響とそれへの対応について、課題があることがわかりました。このことは、組織におけるリスク管理体制が未統合な状態であることを示唆している可能性があります。

例えば、財務部門とリスク管理部門は、いずれもリスクとリターンのバランスを維持する責任を負う重要なサポート部門として、リスク管理に大きな関心を持っていますが、組織文化の違いや専門用語、システムの相違により、両者の連携が十分に行われていない場合が考えられます。

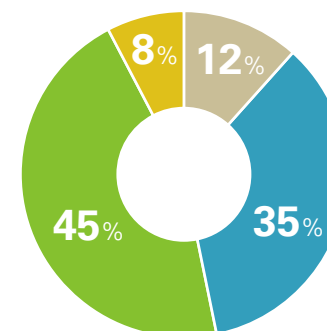
KPMGは、このような縦割り主義を打破することにより、短期的にも、長期的にも、経営者の考えるリスク許容度の範囲でリスクとリターンのバランスを考慮した、質の高い経営判断を行うための報告プロセスが構築され、それが、競合他社に対する強みになり得ると考えています。

財務部門とリスク管理部門の双方が、その目的、活動、プロセスの基軸を合わせるとともに、共通の優先事項や責務を設定し、コミュニケーションの改善を通じて協力関係を強化することができれば、使用資本とリスク量の観点から見た真の収益性に対する理解が全社的に高まり、企業戦略とビジネスチャンスに照準を合わせ、リスクを加味した優れた資本配分を実現できます。さらに、人事、IT、マーケティング、コンプライアンス部門など、連携の範囲を拡張することにより、様々な利害関係者のニーズに対する認識が深まり、より統合された報告への道が拓かれる可能性があります。

回答者全体



高業績企業



- 全く統合されていない
- 一部統合されている
- 大部分が統合されている
- 方針が完全に統合されている

(出典：KPMG インターナショナル CFO survey 2013)

財務部門とリスク管理部門の機能及び
プロセスの統合は、どのくらい進んでいますか



業績報告の開示状況

KPIは価値創造要因と整合的なものでなければなりません。また、統合的思考を具体的に展開するために不可欠であり、自社のマテリアリティとビジネスモデルとも適合性を保つ必要があります。

1 より良い業績報告

業績報告においては、戦略目標の達成状況や成果を定量的に測定した結果であるKPIを開示することが有用であり、具体的な説明的記述と合わせて開示することで、より説得力のある説明になると考えられます。ただし、開示されるKPIは、価値創造要因と整合的なものでなければなりません。

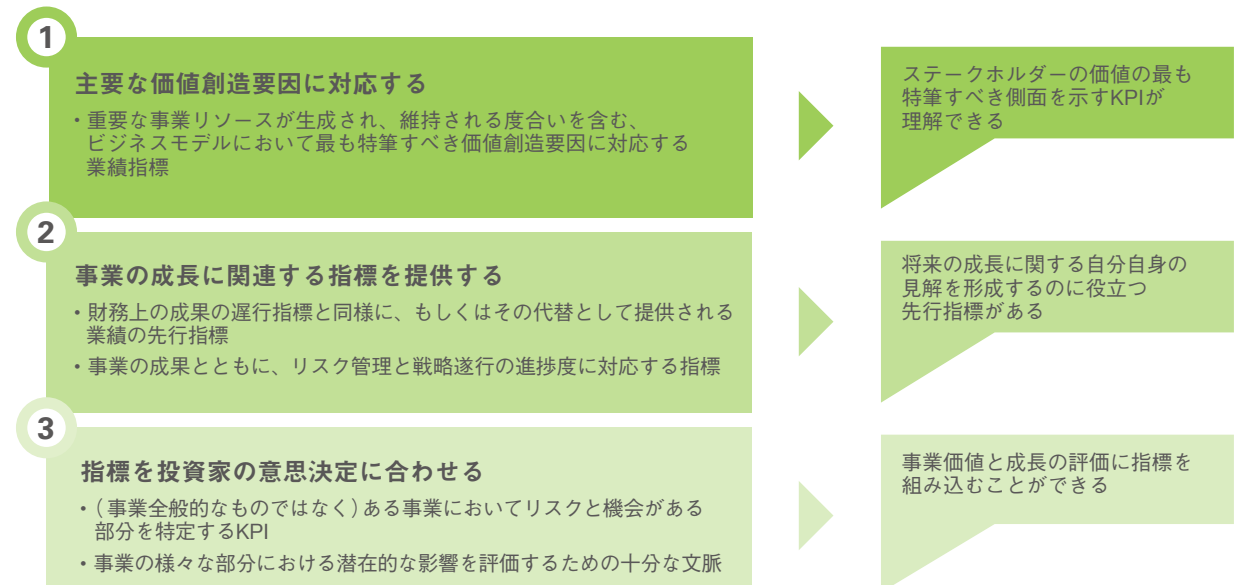
The KPMG survey of business reportingでは、業務上の優先度が高いKPIと業績報告の内容の整合性を高めようとした場合に

直面する可能性のある、いくつかの課題が報告されています。

- ・ KPIの多くが事業の主要な価値創造要因に対応していない。
- ・ 業務に関するKPIも、多くの場合、組織のビジネスモデルの1つか2つの側面を説明しているにすぎない。
- ・ 主要な事業戦略の遂行状況やリスク管理活動など、報告書の他のセクションで開示されている事項について、対応の程度を示す実績によるフォローアップがない。

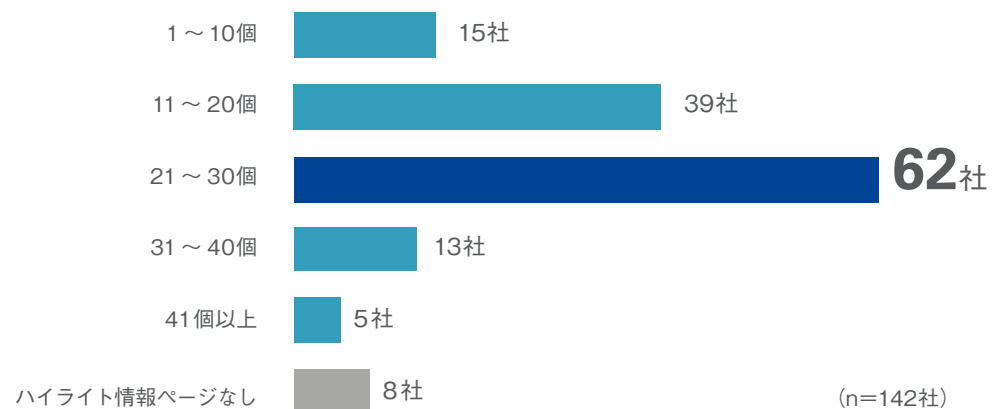
- ・ 多くの指標が投資家の意思決定プロセスと整合したレベルで提供されていない。

これらの課題に対応するため、3つのステップにより事業報告を改善することが有効と考えられます。

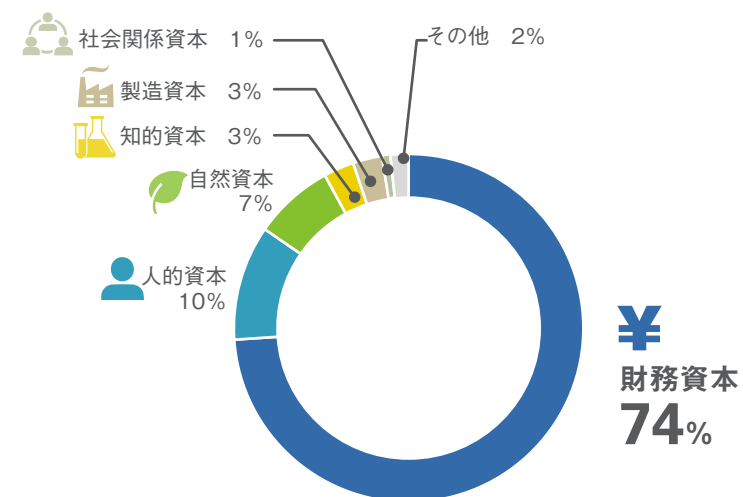


(出典：The KPMG survey of business reporting, 2014)

より良い事業報告のための3ステップ



図表22 開示されているKPIの個数

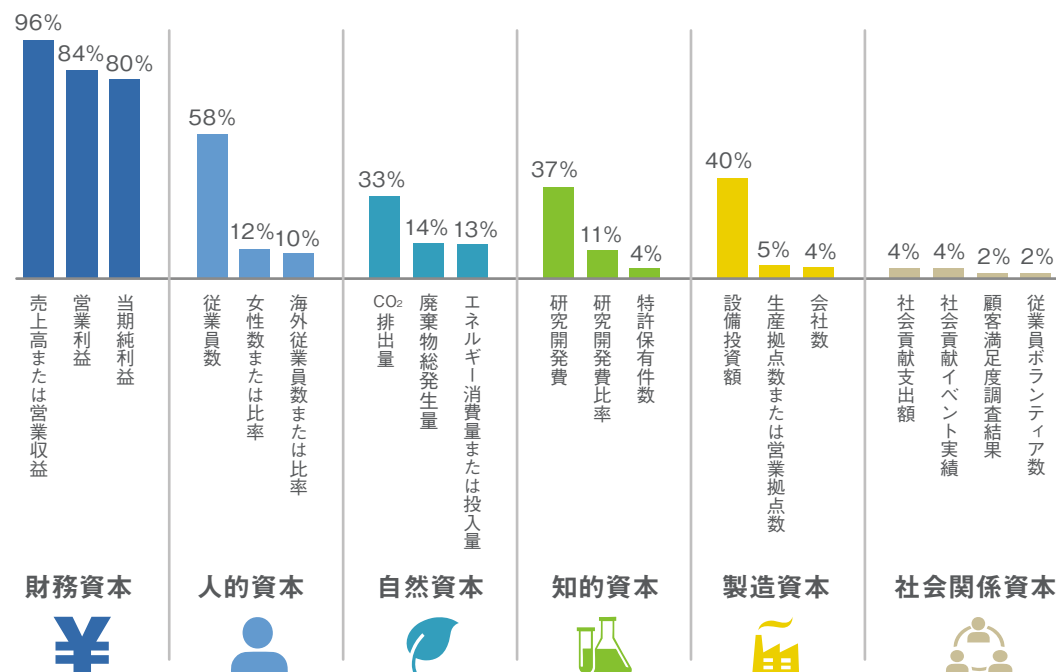


図表23 資本別のKPIの開示比率

2 開示状況

統合報告書の複数のセクションで実に様々なKPIが開示されています。ただし、重要なKPIに限定する目的で、今回の調査は統合報告書の冒頭ないし巻末にハイライト情報として要約記載されているKPIを調査対象としました。

調査対象会社142社のうち、ハイライト情報を開示している会社は134社にあたる94%ですが、開示しているKPI(財務KPIを含む)の数は、21～30個が最も多くなっています(図表22)。大半の会社がかかりの数のKPIを開示しているようにも思われますが、その内訳を関連する資本の種別ごとにみていくと、これらのうちの4分の3は財務KPIであることがわかります(図表23)。つまり、非財務KPIの開示は、まだまだ少なく、今後、拡充することが期待されます。



図表24 資本別の開示KPI 上位3項目

3 開示情報の質

調査に際し、IIRC統合報告フレームワークにおける資本の分類を参考に、開示されているKPIを6つに分類しました。資本別の開示KPIの上位3項目は、図表24のとおりです。

財務の資本については、馴染みのあるKPIが多く開示されているため、特に興味深い調査結果は得られませんでした。また、自己資本利益率(ROE)、1株当たり配当金、1株当たり純利益といった、投資判断における重要指標は、開示率が高くなっていました。過去情報としての財務KPIについては、十分な開示が行われており、今後は、目標や見通しといった将来情報を、どのように開示していくかということが課題になると考えられます。

非財務KPIの中では、相対的に人的資本と自然資本の開示が充実しています(前ページ図表23)。

ただし、従業員数は絶対数ではなく、価値創造に必要なスキルを備えた人材という観点から、特定の職種など、属性に関する情報も併せて提供することにより、情報の価値が高まると考えられます。その意味で、女性や海外従業員の比率を開示している会社は、より付加価値の高い情報を提供していると言えますが、さらに、これらを会社の使命や戦略と紐付くKPIとして開示している会社があり、戦略の遂行状況の説明として、大変説得力のある事例と言えます。

また、自然資本については、CO₂排出量、廃棄物総量、エネルギー消費量がKPIの御三家です。中でもCO₂排出量の開示比率が高いのは、国際的にも重要課題としての認知が進み、企業の社会的

使命として共通認識ができている証左であり、各社が長年にわたりCSR活動を実践してきたことの成果であると考えられます(図表24)。

社会関係資本については、これまであまり馴染みのない概念ということもあり、現時点ではKPIも確立されておらず、また、KPIと価値創造との関連性も明確ではありません。しかし、知識経済社会では社会的資本が重要な価値創造要因であることは間違いのないため、今後、実務の進展が期待される領域ではないかと考えられます。

自然資本や社会関係資本に関連するKPIは必ずしも戦略と紐付くものだけではありませんが、企業が市民社会の一員として事業を行ううえで、配慮すべき課題への対応状況を示すものとして開示されているケースも多いでしょう。

コラム3 -KPMGグローバルサーベイより 業績報告のギャップ

1. 主要な価値創造要因の報告

KPMG監査委員会機構は、世界中の監査委員会のメンバー約1,500名に対する調査において、事業戦略にとって最も重要と考える長期的な価値創造要因を報告しています。また、The KPMG survey of business reportingでは、多くの企業で、最も重要と考えられる価値創造要因に関する業績指標が開示されていないことが報告されています。例えば、監査委員会メンバーの56%が、顧客フォーカス、顧客満足に関する指標は最も重要な価値創造要因のうちの1つと考えていますが、これに関するKPIを報告している企業は7%にすぎません(図表参照)。また、多くの企業が、事業概況の中でこの課題について取り上げているものの、どの同業他社についても通用しそうな概要レベルの記載に留まっています。しかし、客観的な業績指標がなくては、より長期的な成長のための経営を実際に進めている企業を特定することは困難です。

2. 正しい質問

説明的記述を作成する上で最大の難関の1つが、回答すべき正しい質問を特定することにあります。それには実際の業務を行う経営者と企業価値を評価しようとしている投資家の視点の双方を、理解することが求められます。

しかし実際の報告書は、その両方から孤立して作成されることが多いのが現状です。今日の報告のための機能別アプローチでは、企業と投資家の関係を把握するのは極めて困難です。南アフリカにおける統合報告適用の先行事例から得られる教訓の1つは、組織横断的なリーダーシップが

なければ、報告書は、容易に未統合な専門的主題の集合体になってしまい、無駄な情報をそぎ落とし、見直すのに数年かかってしまう、ということです。

	上位3つの 主要な価値創造要因	企業が開示している 関連する業務KPI
業務効率	66 %	21 %
顧客フォーカス	56 %	7 %
サプライチェーン	42 %	8 %
ブランド／評判	42 %	2 %
研究開発	41 %	15 %
社風	37 %	19 %
人材管理	12 %	17 %

(出典：The KPMG survey of business reporting, 2014)

重要な価値創造要因と関連するKPIの開示状況



コーポレートガバナンスの開示状況

日本のコードでは、企業が透明・公正かつ迅速・果敢な意思決定を行うための仕組みとしてコーポレートガバナンスを位置付けています。投資家とのより適切なエンゲージメントを推進するためには、統合報告等、それにふさわしい開示への取組みが有効な手段となります。

1 日本におけるコーポレートガバナンス・コード

1. コーポレートガバナンス・コード策定の背景とコードの特徴

2015年3月に金融庁と東京証券取引所を合同事務局とするコーポレートガバナンス・コードの策定に関する有識者会議より、「コーポレートガバナンス・コード原案～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～」(以下、コード)が公表されました。コードの策定は、2014年に閣議決定された「日本再興戦略」に基づくものであり、長さにわたり低迷が続く日本経済の再興をめざして導入されました。日本のコードでは、企業が透明・公正かつ迅速・果敢な意思決定を行うための仕組みとして、コーポレートガバナンスを位置付けています。これは、企業経営において、株主を中心とするステークホルダーの利害を尊重し、利害相反や経営陣による過剰なリスクテイクを防ぐ「守りのガバナンス」だけでなく、「攻めのガバナンス」の実現を目指すものであり、日本のコードの特徴の1つとなっています。企業に対しては、一律にコードの各原則の実施(コンプライ)を義務付けるのではなく、企業が各社の状況に鑑み、原則を実施しない場合に、その理由の説明(エクスプレイン)を要請する、「コンプライ・オア・エクスプレイン」という手法を採用しています。また、細則を規定するのではなく、企業統治のあるべき姿や規範を示す「プリンシパルベース・アプローチ」を併せて採用しています。これらの手法やアプローチの採用により、企業が自社の中長期的な価値向上に向けた経営方針や戦略と、

その実現に資するガバナンスがどのようなものかを自律的に考えて実行し、それを株主を中心とするステークホルダーに説明する中で、実効性の高いコーポレートガバナンスを実現していくことが期待されています。

2. コーポレートガバナンス・コードで要請されている開示項目

2015年6月には、このコードが東京証券取引所の上場規程に適用されました。原則の実施状況は、コーポレートガバナンス報告書を中心として、コーポレート・コミュニケーションの様々な場面で報告されることとなります。コーポレートガバナンス報告書での開示が具体的に規定されている項目には、以下が含まれます。

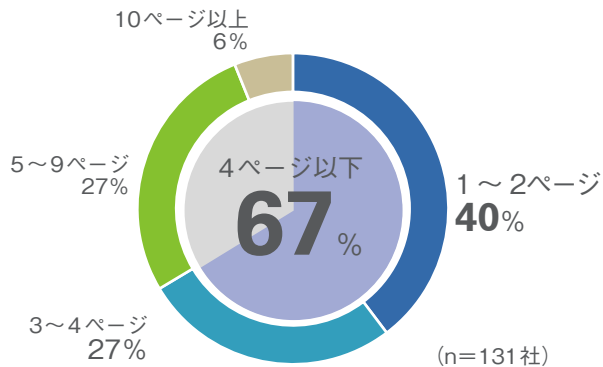
- ・ 会社の目指すところ(経営理念)や経営戦略、経営計画
- ・ コーポレートガバナンスに関する基本的な考え方と基本方針
- ・ 経営陣幹部・取締役の報酬を決定するにあたっての方針と手続
- ・ 経営陣幹部の選任と取締役・監査役候補の指名を行うにあたっての方針と手続
- ・ 経営陣幹部の選任と取締役・監査役候補の指名の理由
- ・ 社外取締役の独立性判断基準
- ・ 取締役会の全体としての知識・経験・能力のバランス・多様性及び規模に関する考え方
- ・ 取締役・監査役の兼任状況
- ・ 取締役・監査役に対するトレーニングの方針
- ・ 株主との建設的な対話を促進するための体制整備・取組みに関する方針

- ・ 政策保有株式の保有に関する方針と議決権行使基準
- ・ 関連当事者間取引の手続きの枠組み
- ・ 取締役会の実効性評価の結果

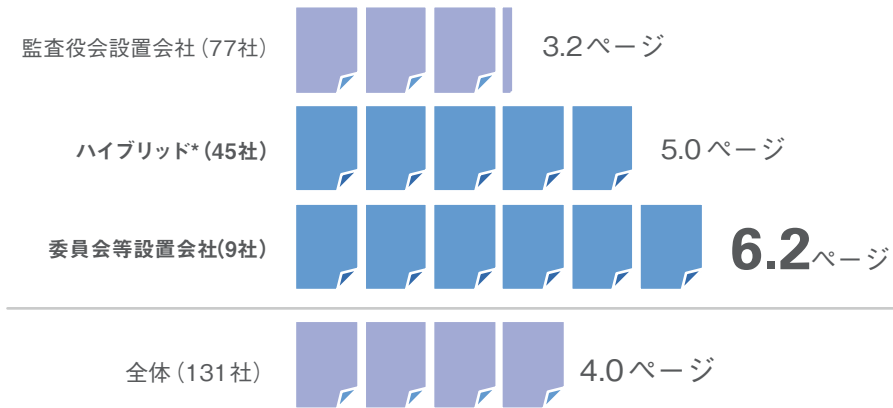
3. 今後のガバナンス開示

今後、ガバナンスに関する開示が進むことを想定し、本調査では、コードの開示項目の一部について、開示状況の調査を行いました。当然ながら、コードの公表前に作成された統合報告書であるため、十分な説明がなされている例はまだ見当たりません。したがって、今回の調査では、統合報告を推進する開示先進企業の中で、ガバナンスへの取組みを積極的に行っている企業とその他の企業との相関性を中心に、状況を分析しました。

来年以降は、コーポレートガバナンス報告書のみならず、統合報告書においても、コーポレートガバナンスに関する開示が充実すると予想されます。コードの各原則を表層的に実施し、ガバナンスの開示を充実させることは、部分的には可能かもしれません。ですが、コードに従いさえすれば企業価値が向上するというものではありません。ガバナンスが、株主を中心とするステークホルダーに自社の価値創造ストーリーを伝える重要な要素となり得るためには、自社の経営理念、ビジネスモデル、目指す姿を改めて明確にし、その実現に向けて立案する戦略に基づいて、透明・公正かつ迅速・果敢な意思決定を伴う経営を行うための仕組みとして、ガバナンスに取り組み、それを伝えていくことが重要です。



図表 25 コーポレート
ガバナンスセクションのページ数



* ハイブリッドとは、監査役会設置会社のうち、報酬委員会または指名委員会、もしくはその両方を取締役の任意の諮問機関として設けている会社 (委員会の名称は様々)

図表 26 会社機関設計別の平均ページ数

2 開示状況

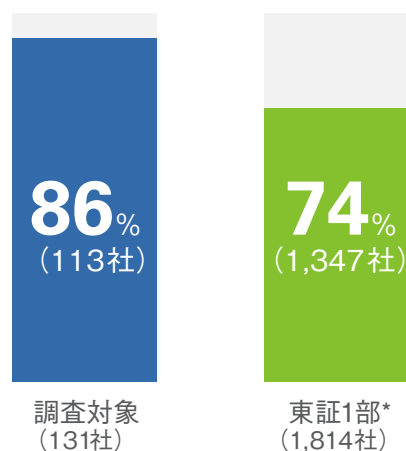
1. ガバナンス情報の開示量

コーポレートガバナンスの開示に関しては、調査対象142社のうち、ガバナンスに関する独立したセクションを設けていない会社9社及び監査法人2社を除く131社を対象に、調査を実施しました。

コーポレートガバナンスに割かれているページ数で比較した場合、67%の会社は4ページ以下と、比較的簡素な開示となっています (図表25)。

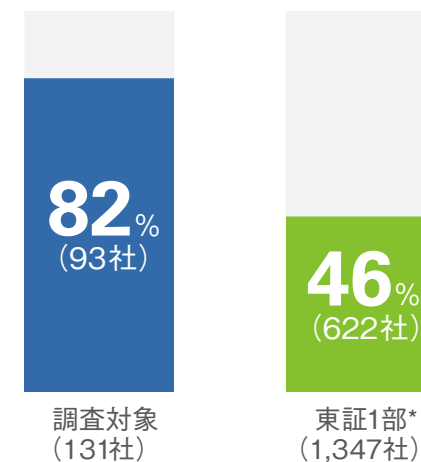
機関設計別の平均ページ数で比較した場合、監査役会設置会社のうち、報酬または指名委員会もしくはその両方を取締役会の任意の諮問機関として設けている、いわゆる「ハイブリッド型」を採用する会社の平均は5ページ、委員会等設置会社の平均は6ページと、監査役会設置会社の平均よりも多くなっています。これは、ガバナンスの重要性を認識し、独自の工夫を凝らすとともに、その考え方を外部に伝えようとする姿勢が、開示の分量にも反映されているためと考えられます (図表26)。

もちろん、このことは監査役会設置会社が他の機関設計に劣るということを意味するものではありません。コーポレートガバナンスにおいて重要なのは、自社にとって最適なガバナンス体制を構築することであり、なぜそのような体制を選択したのかという点を説明することが、投資家との対話においては重要と考えられます。



* 東証一部のデータは、2014年7月25日（株）東京証券取引所「東証上場会社における社外取締役の選任状況＜確報＞」による

図表27 社外取締役を選任している会社の割合



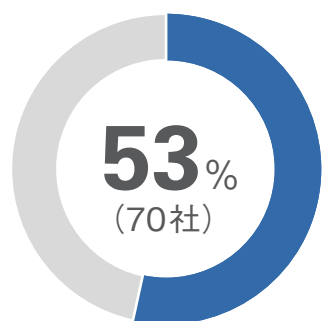
* 東証一部のデータは、2014年7月25日（株）東京証券取引所「東証上場会社における社外取締役の選任状況＜確報＞」による

図表28 複数名の社外取締役を選任している会社の割合

2 社外取締役の選任状況との関係

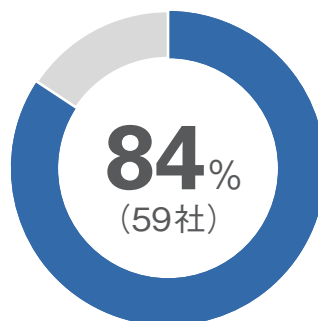
東証一部上場会社1,814社のうち、社外取締役を選任している会社は1,347社にあたる74%ですが、調査対象会社131社のうち、社外取締役を選任している会社は113社にあたる86%となっており、東証一部平均に比較してやや上回っている状況です(図表27)。また、東証一部で社外取締役を置いている1,347社のうち、複数名以上の社外取締役を選任している会社は622社にあたる46%しかないのに対し、調査対象企業では93社にあたる82%となっており、顕著な差があります(図表28)。

社外取締役を複数名以上置くことがグローバルスタンダードであるといわれていることや、執行の側においても社外の視点をより多く取り入れているという意味で、調査対象会社の多くが一步進んでいるという印象です。とはいえ、社外取締役を増員すれば良いという単純な問題ではなく、監査役会という世界でも珍しいガバナンス体制が普及している日本においては、まず、監査役会と社外取締役それぞれの役割を明確にしたうえで、監査役会がガバナンスにおいてどのような役割を果たしているのかを説明することが重要だと考えられます。



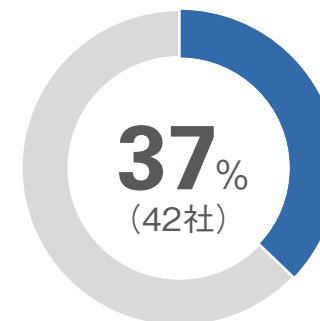
(n=131社)

図表29 役員報酬を開示している企業



(n=70社)

図表30 役員報酬の決定方法を開示している企業



(n=113社)

図表31 社外取締役のスキル（選任理由含む）を開示している企業

3 開示情報の質

1. 役員報酬

役員報酬については、131社のうち、70社にあたる53%が統合報告書において開示を行っています(図表29)。

有価証券報告書において開示されているにもかかわらず、約半数の企業で、役員報酬の情報が統合報告書では開示されていないのは、企業が、役員報酬は価値創造にとって重要ではない、すなわち、報酬体系は経営者にとって適切なインセンティブを与える構造になっていないと考えているシグナルなのかもしれません。

また、役員報酬を開示している70社のうち、59社にあたる84%が役員報酬の決定方法を開示していますが、その説明は固定部分、

変動部分の有無等についてのみであり、ごくわずかな例を除いて、IIRC統合報告フレームワークが想定する役員報酬と中長期的な価値創造との関連性については詳しく説明されていません(図表30)。

グローバルでは、いびつなインセンティブ構造により、経営者と株主との間に利益相反を生じていないかという問題意識があると考えられますが、日本においては、コーポレートガバナンス・コードが「攻めのガバナンス」の実現を目指しているように、報酬体系が適切なリスクテイクを促すインセンティブ構造となっていないため、迅速かつ果敢な意思決定が行われにくいのではないかと問題意識があると考えられます。そのため、中長期的な価値創造という目的は共有したうえで、投資家および経営者双方の観点から、自社にとっての役員報酬設計上の課題は上記のいずれで

あるのかということについて対話を深めていく必要があると考えられます。

2. 役員の選任

社外役員を選任している113社について、選任理由及びスキルを開示している企業は42社にあたる37%になります(図表31)。ただし、概括的な経験やスキルの説明であり、戦略目標等と関連付けて選任理由を説明している例はほとんどありませんでした。

社外取締役に限りませんが、投資家の関心は、取締役会全体として戦略目標を達成するために必要なスキルとリーダーシップを備えているかどうかということであるため、そのような観点から、選任理由や役員の経験やスキルを説明することが重要と考えられます。



ビジネスレポーティングの課題と将来像



有限責任 あずさ監査法人
総合研究所所長
国際統合報告評議会 (IIRC) アンバサダー
山田 辰己

2015年3月に公表されたコーポレート・ガバナンス・コードの第5章では、株主との対話を行い、株主の意向を踏まえた持続的な成長に向けた、健全な起業家精神の喚起の必要性が指摘されていますが、第2章では、株主以外のステークホルダーとの連携の重要性がうたわれています。特に、様々なステークホルダーへの価値創造に配慮し、中長期的な企業価値の向上を図るべきことが指摘され、また、社会・環境問題をはじめとした持続可能性を巡る課題への対応の重要性も指摘されています。これらの指摘は、IIRC統合報告のフレームワークで、財務資本、製造資本、知的資本、人的資本、社会関係資本及び自然資本の6つが挙げられ、これらすべての資本に対する価値創造の重要性を指摘していることと軌を一にしているといえます。ビジネスレポーティングに関連する内外の機関や有識者の考え方が、企業を取り巻く様々なステークホルダー全体に対する価値を創造・増大させながら、企業が存続していくことの重要性を指摘しているといえます。

一方、今回の142社の統合報告の調査結果から、企業の長期的な持続可能性に関連すると思われるビジネスモデルに関する開示が59社にあたる41%に留まり、さらに、59社のうち、資本との関係についての説明を行っている会社が24社にあたる40%であることが分かりました。さらに、開示されているKPIのうち、財務資本以外に関するもの(非財務KPI)は26%に留まっていることもわかりました。

これらの開示の実態から、現実の企業のビジネスレポーティングでは、財務資本に対する価値創造に関する企業の関心は高いものの、株主以外のステークホルダーに対する価値創造に対する企業の認識はまだ十分とはいえません。したがって、開示もそれに比例しているという状況が垣間見えると考えられます。また、財務資本に対する価値創造については関心が高く、これを象徴するものとして、ROEが8%以上であることの重要性が指摘され、また、過去5年の平均ROEが5%を下回る企業を資本生産性の低い企業とするといった考え方が表明されています。

これに比べ、IIRC統合報告フレームワークという人的資本、社会関係資本及び自然資本への企業の価値創造については、それらを測る規準として、社会が納得するものが十分確立されていないこともあり、企業の経営者の認識が高いとはいえない状況だと思われます。より総合的な企業の実態の開示のために、今後、非財務資本に対する価値創造の重要性が認識され、それらを測定し、比較できるような、国際的にも認知された共通の規準の開発が望まれます。



1 調査の背景と目的

2013年12月に、国際統合報告評議会から国際統合報告フレームワークが公表されました。これは統合報告書の作成実務に一定の方向性を与えるものであり、今後さらなる発展が期待されます。ESGコミュニケーション・フォーラムの調査によれば、2014年にアニュアルレポートとCSRレポートを統合させた形態、CSR報告書を拡充した形態、さらには、IIRC統合報告のフレームワークを強く意識したものなど、形式はさまざまであるものの、統合報告書を発行した日本企業は142社にまで増加しています。

また、日本版スチュワードシップコードや伊藤レポート、コーポレートガバナンスコードが策定されるなど、企業の適切な情報開示や投資家との対話の重要性が見直されていることも、今後の統合報告、また、その成果である報告書の作成を後押しする要因としてあげられるでしょう。

KPMGジャパン統合報告アドバイザリーグループは、2014年に発行された142社の統合報告書を対象として、統合報告書を作成している企業群はどのような傾向にあるのか、作成された統合報告書はどのような内容なのかについて調査・分析しました。

2 調査の方法

企業が公表するレポートが統合報告書であることを明確に定義することは難しく、自身のレポートを統合報告書であると自ら表明している企業はまだ少ない状況です。

そこでKPMGは、ESGコミュニケーション・フォーラムが「国内統合レポート発行企業リスト 2014年版」として公表している企業（全142社）のレポートを対象として、分析を行いました。データの利用をご快諾いただいたESGコミュニケーション・フォーラムに感謝申し上げます。



国内統合レポート発行企業リスト 2014年版

出処：ESG コミュニケーション・フォーラム ホームページ (http://www.esgcf.com/archive/a_repo.html)

アイシン精機株式会社	関西ペイント株式会社	武田薬品工業株式会社	株式会社野村総合研究所
曙ブレーキ工業株式会社	株式会社キッツ	株式会社竹中工務店	野村不動産ホールディングス株式会社
旭化成株式会社	株式会社協和エクシオ	田辺三菱製薬株式会社	野村ホールディングス株式会社
旭硝子株式会社	協和発酵キリン株式会社	中外製薬株式会社	日立化成株式会社
朝日工業株式会社	株式会社クボタ	中部電力株式会社	日立建機株式会社
あすか製薬株式会社	クラリオン株式会社	椿本チエイン株式会社	ヒューリック株式会社
アステラス製薬株式会社	株式会社栗本鐵工所	テイ・エス テック株式会社	株式会社ファミリーマート
アズビル株式会社	KDDI株式会社	電気化学工業株式会社	株式会社フジクラ
アマタホールディングス株式会社	国際石油開発帝石株式会社	株式会社東京ドーム	富士重工業株式会社
あらた監査法人	株式会社小松製作所	株式会社東芝	富士通株式会社
株式会社アルバック	五洋建設株式会社	TOTO株式会社	富士電機株式会社
株式会社アーレスティ	サトーホールディングス株式会社	東洋建設株式会社	古河電気工業株式会社
飯野海運株式会社	三機工業株式会社	東洋電機製造株式会社	フロイント産業株式会社
イオンフィナンシャルサービス株式会社	サンメッセ株式会社	凸版印刷株式会社	北越紀州製紙株式会社
出光興産株式会社	ジェイ エフ イー ホールディングス株式会社	戸田建設株式会社	ポーラ・オルビスホールディングス株式会社
伊藤忠エネクス株式会社	株式会社J・オイルミルズ	トピー工業株式会社	株式会社堀場製作所
伊藤忠商事株式会社	株式会社JVCケンウッド	株式会社豊田合成	丸紅株式会社
伊藤忠テクノソリューションズ株式会社	塩野義製薬株式会社	豊田自動織機株式会社	三井物産株式会社
EY Japan	四国電力株式会社	豊田通商株式会社	株式会社三菱ケミカルホールディングス
ANAホールディングス株式会社	株式会社資生堂	トヨタ紡織株式会社	三菱重工業株式会社
エコー電子工業株式会社	昭和シェル石油株式会社	長瀬産業株式会社	三菱商事株式会社
エーザイ株式会社	昭和電機株式会社	ナブテスコ株式会社	三菱UFJリース株式会社
エステー株式会社	株式会社SCREENホールディングス	株式会社ニコン	明治ホールディングス株式会社
NECキャピタルソリューション株式会社	住友商事株式会社	ニチコン株式会社	株式会社明電舎
NTN株式会社	住友生命保険相互会社	日東電工株式会社	株式会社安川電機
エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社	住友理工株式会社	日本航空株式会社	ヤマハ発動機株式会社
王子ホールディングス株式会社	セガサミーホールディングス株式会社	日本新薬株式会社	株式会社ユナイテッドアローズ
株式会社大林組	双日株式会社	株式会社日本政策投資銀行	株式会社吉野家ホールディングス
株式会社オハラ	損保ジャパン日本興亜ホールディングス株式会社	日本ゼオン株式会社	株式会社LIXILグループ
オムロン株式会社	第一三共株式会社	日本電気株式会社	株式会社リコー
株式会社カイオム・バイオサイエンス	第一生命保険株式会社	日本電信電話株式会社	株式会社レオパレス21
鹿島建設株式会社	大成建設株式会社	株式会社日本取引所グループ	株式会社ローソン
株式会社カナデン	ダイダン株式会社	日本発條株式会社	ローム株式会社
川崎汽船株式会社	大東建託株式会社	日本郵船株式会社	株式会社ワコールホールディングス
川崎重工業株式会社	大日本住友製薬株式会社	日本ユニシス株式会社	(五十音順)
関西電力株式会社	株式会社大和証券グループ本社	株式会社乃村工藝社	

KPMGジャパン
統合報告アドバイザリーグループ

03-3548-5106
integrated-reporting@jp.kpmg.com

www.kpmg.com/jp/integrated-reporting

ここに記載されている情報はあくまで一般的なものであり、特定の個人や組織が置かれている状況に対応するものではありません。私たちは、的確な情報をタイムリーに提供しよう努めておりますが、情報を受け取られた時点及びそれ以降においての正確さは保証の限りではありません。何らかの行動を取られる場合は、ここにある情報のみを根拠とせず、プロフェッショナルが特定の状況を綿密に調査した上で提案する適切なアドバイスをもとにご判断ください。

©2015 KPMG AZSA LLC, a limited liability audit corporation incorporated under the Japanese Certified Public Accountants Law and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative (“KPMG International”), a Swiss entity. All rights reserved. Printed in Japan. 15-1519

The KPMG name, logo and “cutting through complexity” are registered trademarks or trademarks of KPMG International.

