

EDGE

International

EDGE

[IR]<sup>2</sup> Investors Relations  
+  
Integrated Reporting

LETTER

2016.04 vol.10

## INDEX

- 01 IIRC NEWS
- 02 World NEWS
- 03 Topics
- 04 Best <IR> Practice  
統合報告先進事例
- 05 What is Integrated Reporting?  
統合報告とは?

発行：EDGE International

お問い合わせ：news@edge-intl.co.jp

▶ FEBRUARY NEWSLETTER

① Paul Druckman氏が  
2016年期中にCEOを辞任

② 統合報告が、投資家の将来キャッシュ・フロー評価を向上させる

③ 「情報の結合性」に焦点を当てること  
が、企業に明確な利益をもたらす

④ すべての企業家は、世界を救うべきだ

## 1 Paul Druckman氏が2016年期中にCEOを辞任

▶▶ 国際統合報告評議会 (IIRC) は、Paul Druckman氏が2016年期中にCEOを辞任することを発表しました。Paul氏は、IIRC理事会との間で、年内に公認への移行を円滑に行うことで合意しており、他人の時期については明確にしていません。なお、Druckman氏がB20 SME開発タスクフォースの会員や気候変動関連財務開示の金融安定タスクフォースの代表などの立場で取り組んでいる意欲的なプログラムについては、2016年も引き続き主導することになっています。

また、IIRCの理事会は、Druckman氏の情熱や知識、そして、統合的思考と統合報告に対する強い想いを発揮してもらえるよう、彼が引き続きIIRCの活動に関与することを希望しています。

Druckman氏は、5年の在任期間中に、2013年12月にリリースされた「国際統合報告フレームワーク」の開発を監修し、グローバルな普及啓発活動ならびに25各国以上における統合報告の採用を推進してきました。

なお、本発表の本文は、IIRCのウェブサイトに掲載しています。

# World NEWS

アジアを拠点に活躍されている金融関係者によるニュースです。  
「上場会社役員ガバナンスフォーラム」に掲載されているニュースをご紹介します。

## なぜ投資家はROE（株主資本利益率）にこだわるのか

国内外の投資家が、企業に対して、皆口をそろえてROE（株主資本利益率）を唱えている。投資家は、なぜ、これほどまでROEにこだわるのであろうか。本レポートでは、ROEの意義と投資家の視点について考えてみたい。

ROEは、当期利益を株主（自己）資本で除したものである。当期利益は株主への利益であり、株主資本は株主の投資部分と考えられ、ROEは投資家への収益率（リターン）となる。銀行等債権者の場合は、支払利息が利益、借入金が投資額であり、利子率がリターンとなる。銀行が利子率を重要視するように、ROEは投資家にとって極めて重要な指標である。

それでは、どの程度のROEの水準が求められるのであろうか。まず、投資家が求めるリターンの最低水準というものが、資本コストと呼ばれる。株主


は、債権者よりも高いリスクを負っている。会社が倒産した場合、債権者の方が回収の優先権があり、株主は最後になる。したがって、資本コストは金利よりも高いのは当然である。また、その企業のリスク水準によっても異なり、リスクが高いほど資本コストは高くなる。ROEは、この資本コストを上回る必要がある。そして、このROEと資本コストとの差が、株主価値の創出部分となる。

経済産業伊藤レポートでは、グローバルな機関投資家が日本企業に期待する資本コストの平均が7%超との調査結果を得ており、その結果、最低限8%のROEを目指すことを説いている。

昨今、目標ROEを公表して、中長期戦略に用いている企業も増えてきている。しかし、企業の中には、利益が出ているから、あるいは配当を出しているか

ら投資家が満足していると考えているところもある。投資家が本当に求めているのは、利益や配当だけでなく、株主資本に対するリターンである。ここに、一部の企業と投資家の間に認識のギャップが生まれる。企業は、このことを理解することが望まれるし、投資家はそれを説明する責任がある。

その他関連ニュースはこちら

 <http://govforum.jp/>  
(有料会員登録が必要です)

# TOPICS

国内外で発信された統合報告/IR/ESG関連のニュースをご紹介します。

## みずほFG、ポスト・オリンピックで日本の針路をレポート

みずほフィナンシャルグループから、「世界の潮流と日本産業の将来像－グローバル社会のパラダイムシフトと日本の針路－」と題して、産業横断レポートが公表されています。同レポートは<みずほ>版成長戦略シリーズの第3弾で、2013年から発行されているものです。同レポートの特長は10年単位の中長期スパンで帰納的に分析されている点、次に、需要サイド、供給サイドの変化を分析している点、業際的な視点を考慮し、将来の日本の産業像を詳細に分析しています。自社の参考情報としてメガトレンドを押さえたい方には格好のレポートです。執筆は、みずほ銀行産業調査部、みずほ総合研究所、みずほ情報総研が当たっています。同レポートによれば、今後のメガトレンドは、①グローバル市場の変化で、アジア、ASEANに注目、②テクノロジーの利活用により第四次産業革命が加速化、③日本における社会的課題に即した先駆的なビジネス機会の到来、④インバーストメント・チェーンの重要性が増す、ことを前提としています。各産業への具体的な影響を多角的な観点から分析しており、まさに、ポスト・オリンピックのトレンドを知るうえで格好のレポートとなっています。



[http://www.mizuhobank.co.jp/corporate/bizinfo/industry/sangyou/pdf/1054\\_all.pdf](http://www.mizuhobank.co.jp/corporate/bizinfo/industry/sangyou/pdf/1054_all.pdf)

## MSCI、持続可能な開発目標 (SDGs) による新インデックスをリリース

MSCIは、新しいインパクト・インデックスを開発し、4月12日のプレスリリースで発表しました。193か国の国連加盟国によって、2015年9月採択をした「持続可能な開発目標 (Sustainable Development Goals: SDGs)」の主要な課題に整合性を図り、広く企業をカバーしたインデックスです。MSCIではこれに先立ち、2015年のESGサービスの提供により、前年比33%増、3,800万米ドルになったとも公表しており、ESGデータに関する投資家ニーズが本格化しつつある点を伝えています。同社の発表によれば、主な提供先の機関投資家は、Allianz Group、BMO Global Asset Management、Environment Agency Pension Fund、Kempen Capital Management、Legal and General Investment Management、M&G Investments' Equities business、Manulife Asset Management、Mercer Investments、Merrill Lynch、Metzler Asset Management、Morgan Stanley、野村アセットマネジメント、Northern Trust Asset Management、PIMCO、Privatbank Berenberg、Queensland Investment Corporation、RBC Global Asset Management、Sun Life Investment Managementの顧客を発表しています。



<https://www.msci.com/documents/10199/4c399d51-b29e-45a2-bf7f-c64a8d391aea>

## S&P、ESGに関連したインデックスを相次ぐリリース

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは2016年3月、日本取引所グループ並びに東京証券取引所と共同で「設備投資・人材投資」に積極的に取り組む企業を対象としたインデックスを開発することを発表しています。現在、JPX日経400に連動したETFを日銀が新たに「設備投資」「人材投資」に積極的な企業を対象としたことから、共同開発後はこうしたETFへの適用が想定されます。また、2016年4月より、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスと東京証券取引所では、共同ブランドによるESG関連指数シリーズの開発も公表しています。S&P/TOPIX150指数の構成銘柄に基づき、環境や社会に関心が高い投資家からの需要に対応したベンチマーク指数となっており、RobecoSAM 社の調査・基準を適用したシリーズになっています。商品ラインナップは、①S&P/TOPIX150カーボン・エフィシエント指数、②同セレクト指数、③S&P/TOPIX150化石燃料フリー指数、④S&P/TOPIX150化石燃料フリー・カーボン・エフィシエント指数、⑤同セレクト指数、⑥S&P/TOPIX 150ESG指数。



[http://www.jpjx.co.jp/markets/indices/line-up/files/fac\\_24\\_sp150.pdf](http://www.jpjx.co.jp/markets/indices/line-up/files/fac_24_sp150.pdf)

# Best <IR> Practice

先進的に統合報告に挑戦する企業の取り組みをご紹介します。

case:

## 三井物産

<https://www.mitsui.com/jp/ja/>

### 三井物産のアンニュアルレポーティング



#### 特徴

同社は、アンニュアルレポート（統合レポート）、財務情報（有価証券報告書）、非財務情報（CSRレポート）、その他（Production & Reserve Report）をオンラインレポート上で展開し、アクセス環境に工夫がなされています。統合レポートの形式は各レポートのサマリー版として簡潔な内容にまとまっています。

同社レポートを象徴するエグゼクティブサマリーである「社長メッセージ」「会長メッセージ」の各々の責任・機能の役割分担が示され、大変、分かりやすい、メッセージとなっている点が出色です。後半の社外取締役2名の対談により、コーポレートガバナンス、とりわけ取締役会の場面が活発であることも合わせ、同社の企業風土全般がより、伝わるよう工夫がなされています。

代表取締役常務執行役員CFOの松原圭吾氏のメッセージの中にも、事業へ出資した後も、CFO部門の人材が事業会社の現場に出向いて、収益力の強化や企業価値の向上に貢献しているとコメントしているように、現場の中での人材育成による資本を生み出す仕組みを持っている点も、IIRCのフレームワークを活用しているように思われます。それらを挟んだビジュアル化や財務情報の組み合

わせによる、見える化は、従来のかく形式的な表現にとどまらない点であり、機関投資家受けのする情報開示とも言えましょう。

2014年から掲げられているコーポレートスローガン「360° business innovation.」では、レポートの冒頭に説明がある通り、「世界の未来を、世界とつくる。三井物産、それは人。人の意志。人の挑戦。人の創造。私たちは、一人ひとりが世界に新たな価値を生みだします。世界中の情報を、発想を、技術を、資源を、国をつなぎ、あらゆるビジネスを革新します。これからの時代に、新しい豊かさを生み、大切な地球とそこに住む人びとの夢あふれる未来をつくっていきます。」があり、同社の事業がどのような価値創造と結びついているのかが、ダイナミックな展開で絵巻物のように訴求されています。その絵巻物にはすべて登場人物があり、リアリティのあ

る力強さが読者を納得させてしまいます。

例えば、「産業的解決策の提供」においても、「市況リスクを補完し合うガス生産事業と化学品製造やガス火力発電事業の総合展開」「鉄道車両リース事業モデルのグローバル展開」「Vale社との多角的な共同事業運営」の事例を使って、資本への影響や効果を視覚化しているため、どんな読者でも、どのような投資を図っているのか、時間軸を持って把握できることでしょう。

「360° business innovation.」を取り巻くステークホルダーについても触れられています。マテリアリティを中心に、どんなイシューがあるのかが読み取れます。ステークホルダーへの支援や情報開示に関しても、取り組んでくることが、形式的にならないように、その事例などを通じて、ここでも説明がなされています。

#### 統合レポート/アンニュアルレポートのポータルサイト「In-Report」

2015年版を掲載中です。掲載を希望される場合は、ウェブサイトよりお問い合わせください。



#### 統合レポート・リスト確報版

2015年版の国内自己表明型統合レポート発行企業リストは、以下、企業価値レポートインテグ・ラボのウェブサイト「レポート情報」に掲載中です。



#### IIRC (国際統合報告評議会) の Resources

<IR> に関してのグローバルなエビデンスはこちらからご覧ください。

# What is Integrated Reporting?

## 統合報告とは？

統合報告はリーマンショックを契機として、行き過ぎた短期主義への反省から生まれた考え方です。過去情報である財務情報だけでなく、持続可能な成長を表現するためには戦略やESG情報といった非財務情報が重要だと言われています。イギリスや南アフリカでは統合報告が義務化されていますが、日本国内においては自発的な取り組みです。統合思考を醸成することで、長期的な企業価値創造ストーリーをステークホルダーに分かりやすく伝え、経営改善にも繋がるのが期待されています。

## 対話先進国とは？

2014年8月、経済産業省から「伊藤レポート」が公表されました。この中で企業の資本効率改善やインベストメント・チェーン変革という課題に言及し、「対話先進国」をめざすという提言が盛り込まれています。具体的な施策として、2014年2月に日本版スチュワードシップ・コード、2015年5月にコーポレートガバナンス・コードが策定されました。これらは企業と投資家が質の高いエンゲージメントをするための土台となる指針です。企業と投資家の「協創」による持続的価値創造を志向した動きが広がっています。

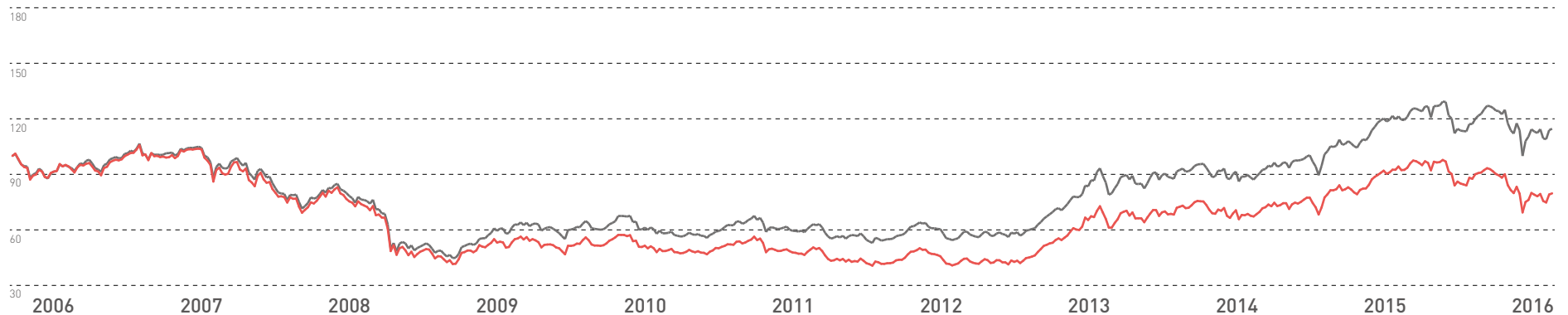
## IIRCとは？

IIRC：International Integrated Reporting Council (国際統合報告評議会、本部：イギリス) は2010年7月に設立しました。企業報告の革新によって、金融市場の安定化と持続的な発展をめざしています。2013年12月に国際統合報告フレームワーク第1.0版を公表し、統合報告の普及・啓発を行っています。CDP, CDSB, FASB, GRI, IFRS, ISO26000, SASBといった財務・非財務情報開示基準に係る諸団体ともCorporate Reporting Dialogという組織の中で議論を重ね、連携を図っています。

## SASBとは？

SASB：Sustainability Accounting Standards Board (サステナビリティ会計基準評議会、本部：アメリカ) はFASB (財務会計基準審議会) のサステナビリティ版という位置づけで、2012年に設立しました。Form 10-Kや20-Fといった法定開示書類における開示を念頭に、セクター別のサステナビリティ指標を策定しています。これらの指標は投資家にとってマテリアルであるということが最大の特徴です。2013年から順次公開されており、2016年までに79業種の基準を策定しました。

統合レポート発行企業 vs TOPIX 株価変動率 (10カ年) — 統合レポート発行企業 — TOPIX



※「統合レポート発行企業」は自己表明型統合レポートを発行している日本企業196社 (205社のうち非上場企業を除いた数) の株価変動率の平均値。205社のリストは[こちら](#)をご覧ください。