



サステナビリティ情報開示の新たな潮流

神戸大学 経済経営研究所

准教授 西谷 公孝

サステナビリティ（社会・環境を考慮した）経営を行うことによって社会・環境と経済が両立するという認識が実務でも浸透しつつある。そうしたなか、こうした認識が企業への資本提供者である株主・投資家にも浸透しているならば、積極的にサステナビリティ経営に取り組んでいる企業ほど企業価値（株主価値）が高くなるはずである。但しその際には、サステナビリティ経営はあくまで企業内部で行われる活動であることから、企業が外部に開示するサステナビリティ情報が重要な役割を果たすことになる。

実際、企業によるサステナビリティ情報開示はこれまで社会的責任や正統性の視点から議論されることが多かったものの、より戦略的な視点からの議論の重要性が高まっている。例えば、西谷（2014）では、企業の環境への取り組み、環境情報開示、株主価値の3つの関係を議論している。また、実務でもそうした重要性は認識されており、環境省（2015）によると、環境情報を開示する理由（複数回答）を、何らかの形で環境情報を開示している上場企業のうち94.8%が「社会的な説明責任を果たすため」と回答している他方で、64.8%が「投資情報や融資情報として利用してもらうため」と回答している。

このように戦略的な視点からのサステナビリティ情報開示の重要性が高まっている一方で、サステナビリティ情報開示のための媒体であるサステナビリティ報告書（環境報告書、CSR報告書等呼称は様々）やアニュアルレポートの限界が叫ばれている。例えば、そうした報告書におけるサステナビリティ情報開示は先述したように主に社会的責任や正統性に視点が置かれていることから、様々なステークホルダーに対応するために開示量が膨大であったり、開示される情報が経営管理の側面とは独立になっている等の問題点が指摘されている。

現在、こうした状況におけるサステナビリティ情報開示の新たな形として財務報告にサステナビリティ情報を中心とした非財務報告を統合する「統合報告 (integrated reporting)」という考え方が注目されている。この考え方自体は2000年代前半から謳われており、デンマークの製薬企業であるノボノルディスクファーマや上場企業に統合報告書の発行を義務付けている南アフリカのヨハネスブルグ証券取引所が先進例としてよく挙げられているが、注目されるようになった大きなきっかけは、2010年に Prince's Accounting for Sustainability Project (A4S)¹と Global Reporting Initiative (GRI) が主体となって国

¹ ここでいう Prince とは英国のチャールズ皇太子のことであり、彼はこれ以外にも Duchy Original というオーガニック食品企業を運営（なお、利益は慈善目的に使用）するなど環境問題に積極的に取り組んでいる。

際統合報告評議会（International Integrated Reporting Council（発足当初は Committee）：IIRC）が設立されたことである（de Villiers et al., 2014）。IIRC は 2011 年に統合報告に関するディスカッションペーパーを公表し、それに対する意見を一般から募ったうえで、2013 年に統合報告フレームワークを公表している。このフレームワークのもとでの統合報告書は、特に財務資本の提供者を様々なステークホルダーの中でも主要な読者と想定したうえで、短、中、長期の企業の価値創造能力に焦点を当てており、概して株主・投資家がサステナビリティ経営を効果的に評価できるようにするための簡潔な報告書という位置づけになっている（IIRC, 2013）。

実際、IIRC のフレームワークは浸透しており、これまではそれぞれ独自の定義に従って作成されていた報告書も統合報告書と呼ばれていたが、現在はこのフレームワークに準拠した報告書のみが統合報告書と呼ばれるようになってきている。まだ日本では伊藤忠、ローソン、オムロン、昭和電機、武田薬品等の先進的な企業のみがそうした統合報告書を発行し始めたところで今後の動きに注視する必要があるが（なお、欧米諸国でも日本に比べると普及割合はやや高いものの、状況はあまり変わらない）、統合報告の役割や効果についてのコンセンサスが得られるにつれ、今後戦略的にサステナビリティ情報を開示する手段として統合報告書の発行が進んでいく可能性は十分にある。

その結果、積極的にサステナビリティ経営に取り組んでいる企業ほど統合報告書で戦略的にサステナビリティ情報を開示し、そしてそのように戦略的にサステナビリティ情報を開示する企業ほど企業価値が高くなるという関係が期待される。

参考文献

de Villiers, C., Rinaldi, L. and Unerman, J. (2014), “Integrated reporting: Insights, gaps and an agenda for future research”, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 27 (7), pp. 1042–1067.

International Integrated Reporting Council (IIRC). (2013), *The International <IR> Framework*.

環境省（2015）「平成 25 年度環境にやさしい企業行動調査」.

西谷公孝（2014）「企業の環境への取り組みやその情報開示が株主価値に与える影響」『環境経済・政策研究』第 7 巻第 1 号, 10-22 頁.