

AZ Insight

AZSA / KPMG Newsletter
May 2013

Volume 57

Featuring:

- ・ 未来を拓くコーポレートコミュニケーション ④
— 統合報告における開示要素について —

KPMG

cutting through complexity

未来を拓くコーポレートコミュニケーション④

— 統合報告における開示要素について —

KPMG ジャパン 統合報告アドバイザーグループ

有限責任 あずさ監査法人

統合報告推進室 シニアマネジャー 小谷野 俊樹

コーポレートコミュニケーションの新潮流として注目を集めている統合報告について、2012年のAZ Insight Vol.53・54号では、これまでの統合報告の議論が高まる経緯をご紹介し、統合報告とは、企業が自らの価値や長期的な価値創造に向けたストーリーを伝達するためのコミュニケーション手法であり、市場における競争力を高めるための施策の1つであると解説しました。連載の第3回目となるVol.55号では、企業の皆様の参考となりますよう、統合報告が制度化されている、南アフリカのヨハネスブルグ証券取引所の制度に対応する企業側の取組みの経験から、統合報告の成功要因や課題を解説しました。連載の第4回目となる本稿では、統合報告の作成にあたり、実際にどうすればよいのか、また、何をどのように書けばよいのかを、国際統合報告評議会（以下「IIRC」という）※が提唱する6つの原則（Guiding Principle）と7つの内容要素（Contents Elements）に基づいてご紹介させていただきます。

本稿は、KPMG が発行している“Integrated Reporting - Performance Insight through Better Business Reporting Issue 2（2012年）”に掲載されているレポート“*What does an Integrated Reporting look like?*”をもとに、加筆修正等をしたものです。したがって、文中の意見等は、原著者であるKPMG オーストラリアのパートナーであるマイケル・ブレイ、およびKPMG UKのマット・チャップマンの私見に基づくものであることをあらかじめお断りいたします。

※ KPMG ジャパンでは、これまではIIRCの日本語表記を、国際統合報告審議会としていましたが、この組織の有する特性や活動内容等を鑑み、今後は、国際統合報告評議会とします。ご了承ください。なお、これは、IIRCにおけるなんらかの変更等に伴うものではありません。



こやの としき
小谷野 俊樹

KPMG ジャパン
統合報告アドバイザーグループ
有限責任 あずさ監査法人
統合報告推進室
シニアマネジャー

【ポイント】

- 統合報告とは、企業における固有のビジネスモデルを語ることに期待されているため、結果として、規範となる雛型が存在しない可能性がある。
- 統合報告がどのように機能するかを理解するための出発点のひとつは、IIRCが提唱する統合報告フレームワークにおける内容要素と基本原則の適用について考えてみることである。

- IIRCが提案する6つの基本原則に基づき、7つの内容要素を相互に矛盾することなく関連付けてゆくことで、統合報告がどのように機能するかを深く理解し、より良い統合報告を具現化できるのではないかと考える。

I. はじめに

統合報告に関連していただく質問に、「統合報告書の見た目はどのようなものですか」というものがよくあります。IIRCが提唱している統合報告に求められる原則や要素を踏まえ、積極的な取り組みを実践している企業もありますが、いずれにも多くの課題が認められ、改めて、より良い事業報告を作成する難しさを実感します。

統合報告には、企業活動の根幹となるビジネスモデルを語る事が期待されているために、結果として、規範となる雛型が存在しない可能性があります。そのため、優良な報告例を参考とする際も、柔軟な発想が要求されることとなります。それは、特定の事項に関し、個々にヒントとなる良い事例を発見することができても、そのまま雛型にはなりえないということです。

統合報告の形態や形式には多様なものが想定されますが、どのように機能するのかを理解するための出発点として、IIRCの統合報告フレームワークにおける内容要素と基本原則の適用について考えてみることは有用だと考えます。既存の「統合報告書」と呼ばれる事例の多くは、未だ発展途上にあり、そのため、我々には、総合的にみて「完璧」といえる統合報告の事例を示すことが困難です。しかしながら、南アフリカにおける実務やIIRCのパイロットプログラムの実例から学ぶことで、将来の姿の一端を紹介できると考えています。ゆえに企業が統合報告を作成する際に考慮しなければならない要素を、現在、IIRCが統合報告フレームワークの公開草案で提案している内容をベースに示すとともに、現在までの好事例を紹介させていただきます。

なお、本稿の記載は、2013年4月にIIRCが公表した、コンサルテーションペーパーに基づいたもので、本年中にリリースが予定されているフレームワークとは異なる可能性があることを、あらかじめご承知おきください。

II. 統合報告の構成要素

IIRCは、統合報告の基礎となる基本原則と内容要素を提案しています。統合報告は、投資家やその他利害関係者が事業価値とステewardシップ（長期的な価値を明らかにすること、戦略や中期的な計画、事業の現況と公約をどのようにして果たすのかといったこと）に関する判断を支援するために、6つの基本原則に従うと共に、7つの内容要素を含めるべきであるとしています。

6つの基本原則：

1. 戦略的視点と将来志向 (Strategic focus and future orientation)
2. 情報の結合性 (Connectivity of information)
3. 反応性とステークホルダーとの関係包含性 (Stakeholder responsiveness)
4. 重要性と簡潔性 (Materiality and conciseness)
5. 信頼性と網羅性 (Reliability and completeness)
6. 一貫性と比較可能性 (Consistency and comparability)

7つの内容要素：

1. 企業の概要と外的環境 (Organizational overview and external environment)
2. ガバナンス (Governance)

3. 機会とリスク (Opportunities and risks)
4. 戦略と資源配分 (Strategy and resource allocation)
5. ビジネスモデル (Business model)
6. 業績 (Performance)
7. 将来の見通し (Future outlook)

これらの内容要素は、基本的に相互に矛盾なく関連付けられることが望ましいと考えられています。報告書全体を通して、要点の記述には一貫性が不可欠であり、これは、戦略目的とビジネスモデルとの関係、関連するリスクとそれを通減するための施策にはじまり、目的の達成度を示し、記述の裏付けとなる主要な業績測定指標(KPI)の提示を経て、将来の見通し、それを支えるガバナンスに至るまで、報告書全体を通じて同じ方向を見据えて記述することで可能となります。

III. 統合報告の内容要素に対する取り組み

ここでは、取り組もうとする企業が、7つの内容要素を実際に報告する際の課題について考察していきます。

1. 企業の概要と外的環境 (Organizational overview and external environment)

企業の概要と外的環境は、報告書において最も本質的な要素と言えます。自らが掲げているミッションやビジョンをベースに、自らのビジネスそのものと置かれている環境について、しっかりと説明することが望まれます。ここでの課題は以下のとおりです。

課題：

- ・ 企業の概要は的確に説明されているか
- ・ 大きな影響が及ぶと想定される重要な外部要因は特定されているか

企業は、自社が持つ文化や理念を説明することで、企業概要の背景を示し、これに、オーナーシップやオペレーティングストラクチャー、主要な活動、マーケット、製品やサービス、市場勢力圏やマーケットにおけるポジショニングなどを関連付けることで、企業の輪郭を鮮明にしていくことが可能になります。さらに、キーとなる定量情報（従業員数、収益、事業を展開している国数等）や、過年度からの重要な変更事項も、必要に応じて提供します。

影響を及ぼすと考えられる重要な外的要因としては、法・商業規制、社会情勢、環境問題、政治的背景などがあり、これらが価値創造を行ううえでどのような影響を及ぼすかについて短期的、中長期的な時間軸を踏まえて検討する必要があります。具体的には、企

業が依存しているある特定の資本を対象に、この先、その資本がもたらす効果に変わりはないのか、安定的に入手する事ができるのか、また、資源の枯渇や自然環境の変化による品質の劣化の心配はないのか、価格もリーズナブルな範囲で推移して行くのか、などの外的要因による影響を説明することにより、この要件を満たすことができると考えます。

統合報告書における「企業の概要と外的環境」の記述のポイント：

- 投資家の視点から、以下の点をチェックしてみましょう。
- ・今現在の企業の姿を理解することができる。
- ・企業の置かれている状況や外的環境を理解し、外的環境に影響

を及ぼすと考えられる重要な要因を特定することができる。

2. ガバナンス (Governance)

すでにガバナンスに係る開示が制度として導入されている地域も多いですが、既存の枠組みの中にあっても、報告書改善に向けて、企業が統合報告のアプローチを活用できる可能性は高いといえます。ここでの課題は次のとおりです。

図表 1 ■ BHP Billiton社の例

Example – Linking skills and remuneration to strategy

5 Corporate Governance Statement *continued*

5.3.3 Skills, knowledge, experience and attributes of Directors *continued*

Skills and experience	Board	Risk and Audit	Remuneration	Remuneration	Sustainability
Managing and leading Sustainable success in business at a senior level in a successful career.	11 Directors	3 Directors	3 Directors	3 Directors	3 Directors
Global experience Senior management or equivalent experience in multiple global locations, exposed to a range of political, cultural, regulatory and business environments.	12 Directors	4 Directors	3 Directors	3 Directors	3 Directors
Governance Commitment to the highest standards of governance, including experience with a major organisation, which is subject to rigorous governance standards and an ability to assess the effectiveness of senior management.	12 Directors	4 Directors	3 Directors	3 Directors	3 Directors
Strategy Track record of developing and implementing a successful strategy, including appropriately probing and challenging management on the delivery of agreed strategic planning objectives.	12 Directors	4 Directors	3 Directors	3 Directors	3 Directors
Financial acumen Senior executive or equivalent experience in financial accounting and reporting, corporate finance and internal financial controls, including an ability to probe the adequacy of financial and risk controls.	12 Directors	4 Directors	3 Directors	3 Directors	3 Directors
Capital projects Experience working in an industry with projects involving large-scale capital outlays and long-term investment horizons.	10 Directors	3 Directors	3 Directors	2 Directors	3 Directors
Health, safety and environment Experience related to workplace health and safety, environmental and social responsibility and community.	11 Directors	4 Directors	3 Directors	3 Directors	3 Directors
Remuneration Board remuneration committee membership or management experience in relation to remuneration, including incentive programs and general remuneration and the legislation and contractual framework governing remuneration.	12 Directors	4 Directors	3 Directors	3 Directors	3 Directors
Mining Senior executive experience in a large mining organisation combined with an understanding of the Group's corporate objective to create long-term value for shareholders through the discovery, development and conversion of natural resources.	4 Directors	1 Director	0 Directors	0 Directors	2 Directors
Oil and gas Senior executive experience in the oil and gas industry, including in-depth knowledge of the Group's strategy, markets, competitors, operational issues, technology and regulatory concerns.	4 Directors	1 Director	2 Directors	2 Directors	1 Director
Marketing Senior executive experience in marketing and a detailed understanding of the Group's corporate objective to create long-term value for shareholders through the provision of innovative customer and market-focused solutions.	10 Directors	3 Directors	3 Directors	3 Directors	3 Directors
Public policy Experience in public and regulatory policy, including how it affects corporations.	12 Directors	4 Directors	3 Directors	3 Directors	3 Directors
Total Directors	12 Directors	4 Directors	3 Directors	3 Directors	3 Directors

<p>Director qualifications</p> <ul style="list-style-type: none"> ● Business Finance, 7 Directors ● Engineering and Science, 2 Directors ● Science, 2 Directors ● Engineering, 1 Director 	<p>Non-executive Director locations</p> <ul style="list-style-type: none"> ● UK, 3 Directors ● Australia, 3 Directors ● UK, 3 Directors ● South Africa, 1 Director
--	---

6 Remuneration Report *continued*

6.3.3 Our remuneration policy underpins our Group strategy
The Remuneration Committee recognises that the implementation of the Group's strategy and our ongoing performance depends on the quality and motivation of our people.
Our purpose is to create long-term shareholder value through the discovery, acquisition, development and marketing of natural resources. Our strategy is to own and operate large, low-cost, expandable, geographically diversified businesses, primarily in commodity, upstream and midstream.
Our focus on the safety and health of our workforce, our fundamental drive for sustainability across all our business operations, our concern for the environment and communities within which we work, and our management of operational risks are reflected through our remuneration policy and structures.
The diagram below illustrates how BHP Billiton's remuneration policy and structures serve to support and reinforce the six key drivers of our strategy.

	NON-FINANCIAL	FINANCIAL	GROWTH	
PEOPLE	WORLD CLASS ASSETS	FORMAL STOCKS/SHARES	PROJECT PIPELINE	
DATE OF STRATEGY	PEOPLE The foundation of our business is our people. We focus on sustainability and our ability to attract, retain and develop the best talent across the Group.	WORLD CLASS ASSETS We depend on the quality and efficiency of our assets. We focus on operational efficiency and superior results across the Group.	FORMAL STOCKS/SHARES Balancing financial performance with the long-term value of our business through strategic capital management programs.	
REMUNERATION	PEOPLE We provide competitive rewards to attract, retain and develop the best talent across the Group, willing to work around the world.	WORLD CLASS ASSETS Remuneration framework rewards the achievement of developing financial performance across the Group, including operational efficiency and superior results across the Group.	FORMAL STOCKS/SHARES Consideration for our long-term success. Performance measures are linked to long-term value. This rewards executives for delivering sustainable returns and a leading market position.	
FINANCIAL	PEOPLE - GMC base salaries are aligned with comparable roles in global companies of a similar size and complexity. Base salaries for other executives are benchmarked to comparable roles within our industry. Further rewards are available to executives for performance against all our components of remuneration. - The role of non-executive directors is to provide independent and objective advice to the Board on remuneration matters.	FINANCIAL - 10% of STI for GMC members is based on financial performance (EBC) measures. - The Group's performance in the areas of health, safety, environment and community is a significant component of our remuneration. - "On-target" performance against our STI delivers a cash STI reward of 80% of base salary. The maximum cash award of 120% is only awarded, and is only available when all non-financial and financial targets are significantly exceeded. - Cash STI awards are restricted by an award of BHP Billiton equity, which is determined for each year providing an opportunity for the award to vest in shares, when it is not in shares.	FINANCIAL - STI outcomes for the GMC are weighted towards the achievement of challenging performance across the Group, including operational efficiency and superior results across the Group. - A 20% to 30% weighting on performance measures, including operational efficiency and superior results across the Group. - A 10% to 15% weighting on capital management (cost and flexibility).	GROWTH - The STI program covers a long-term horizon. Performance measures are linked to long-term value. This rewards executives for delivering sustainable returns and a leading market position. - The STI links a significant component of long-term success to the delivery of superior results for shareholders. - Satisfaction only determined from the 12th month where BHP Billiton outperforms comparable companies. For awards in respect of years up to and including FY2011, the satisfaction measure is based on the 12th month of the award period. - For awards in respect of years up to and including FY2012, the satisfaction measure is based on the 12th month of the award period. - Full reward under the STI program where BHP Billiton's STI outperforms that of the comparator companies by 10% or more over 10%.

Source: BHP Billiton Annual Report, 2011, pages 112 and 130

課題：

- ・法令等に基づく開示要請事項においては、発行体独自の情報は少なく、一般的な内容になりがちである。コミュニケーションは、企業やビジネスにおける価値にフォーカスし続ける必要がある。
- ・長期的な株主価値の維持および向上のため、取締役会が行う取組みの大切さが正しく理解されるための工夫を行う。
- ・報告書の他のパートと同様にビジネスの優先順位と意思決定プロセスの関連性を明示する。

次に述べる2つの領域は、ガバナンスに関する報告の向上に繋がると考えます。

(1) 取締役の経歴の事業との関連性の明示

株主は、取締役の構成が事業の推進に貢献することを求めています。そこで報告書において、取締役の構成についての理由 (rational) を示すため、それぞれ取締役として課せられている個々の役割に対し、どのような強みやベネフィットを期待できるか等を含む任命理由と、取締役会全体における位置付け等を説明します。投資家は、その報告書によって、ビジネスモデルが有効に機能することに対する貢献や、企業が有する他のガバナンスへの施策、加えて、それらの相互関連性が有効なのか、という観点から、候補となっている取締役がなぜ選任されるべきなのかを理解することができます。たとえば、オーストラリアの資源エネルギー会社 BHP Billiton 社は、委員会を構成する主たる取締役を紹介しつつ、各自の経歴とスキルを示しています(図表1参照)。

(2) 企業内のガバナンスがいかに機能しているか

投資家には、戦略的意思決定がいかになされているかを知る必要があります。ガバナンスが仕組みとしてリスクをいかに把握し、その低減に向けた戦略

に関与しているか、また、報告書の他のパートで明示されている戦略と機会も鑑み、意思決定プロセスとビジネスの優先順位がきちんと関連付けられているかにフォーカスすべきなのです。同時に、報告書は、取締役の責任の遂行および意思決定の実態に関するガバナンスプロセスのみに、必要以上に焦点が当てられることがないように気を付けなければなりません。

統合報告書における「ガバナンス」の記述のポイント：

投資家の視点から、以下の点をチェックしてみましょう。

- ・経営者による主要な意思決定が、適切な判断に則ってなされたもので、かつ取締役によって担保されていることが明確で、それが、長期的な価値への影響を理解できる。
- ・取締役が、適合性があり、専門性を有する課題に焦点をあてていることが理解できる。
- ・取締役がステークホルダーの潜在的な課題、脅威、機会を理解し、関与していることが理解できる。

3. 機会とリスク (Opportunities and risks)

この機会とリスクのパートでは、ビジネスにとって、プラスおよびマイナス双方の影響をもたらす外部要因について説明し、企業がどのようにそれらの外部要因を特定し、どのように対応しようと考えているのかを説明します。

コンプライアンス遵守を目的とした報告であるならば、この部分で、リスクに焦点をあてることが一般的です。しかし、価値創造に係る全体像をより包括的に提示するには、ビジネスの機会についても、同様に記述される必要があります。なぜなら、多くの企業にとって、ビジネスの機会こそが、長期的な価値創造の主要な構成要素となるからです。ここでの課題は次のとおりです。

課題：

- ・ビジネスへの主な長期的リスクおよび短期的なリスクを均等に説明できているか
- ・たとえば「それがどの程度の規模の収益セグメントに影響するか」等の、リスクと機会の度合いを理解するに足る適切な内容の情報が提供できているか

潜在的なリスクの特定のために、多すぎるリソースを費やしている企業が見られます。これは、投資家がビジネスの価値に根本的に影響を及ぼす特定のリスクについて、より深く理解することを求めているからだ、企業が考えているからです。しかし、実際に投資家がこのような情報を求めているのかというとそうではなく、重要なリスクまたは機会の認識をビジネスストーリーの中でどう説明するのかが求められると言えます。

つまり、重要なリスクまたは機会と捉えた課題に対応する戦略とその結果が、将来への展望やガバナンスにも関連付けて説明されることが求められているのです。この点について難しいと感じる経営者は、関連性の低い課題に囚われていないかを考えてみるべきでしょう。

南アフリカでは、業務遂行上のリスクおよび戦略リスクの評価を行うためのベースとなるステークホルダー相関図を用いて説明した例があります。このアプローチは、事業価値を大きく変えてしまう可能性のある長期的リスクと機会、そして経営者が日常的に注力しているより差し迫った業務上のチャレンジの双方に均等なフォーカスを当てることを可能にします。このような長期と短期の区別は、報告書においては非常に意味のあることであり、投資家はその両方の情報を得ることを望んでいます。

南アフリカの金融大手 Nedbank は、様々な主要ステークホルダーとそれぞれが関連する主な課題を概説し、その重要性、つまり、「なぜそれらに取り組み必要があるのか」、「どのように取り組んできたのか」を説明しています。

Nedbankは、個々の主要なステークホルダーに、特に配慮しています。たとえば、規制当局との関係からは、関連する目的をレビューし、2011年の戦略をサマリーしたうえで、その結果を自己評価しています。そして、その結果を2012年以降の戦略目標とも関連付け、フィードバックや成果についてもコメントし、さらに、別の報告書と相互参照できるようにリンク付けもしています(図表2参照)。

統合報告書における「機会とリスク」の記述のポイント:

投資家の視点からで、以下の点をチェックしてみましょう。

- ・ビジネスのベースとなるリソースに関連したリスクと機会を理解することができる。

- ・リソースの提供者に対して、ビジネスがどのような(ポジティブな、あるいはネガティブな)影響を及ぼすかを理解させることができる。
- ・経営者は、組織計画を立案する際の基礎となる将来のビジネス環境について、どのような前提をおいているかを説明している。つまり、述べられている計画の遂行に必要なリソースの変化を理解することができる。
- ・ビジネスが現在直面しているリスクと機会、そして事業を通じて、それらをどのように管理しているかを理解することができる。

4. 戦略と資源配分 (Strategy and resource allocation)

この戦略と資源配分のパートでは、組織の将来像、そしてそれをいかに実

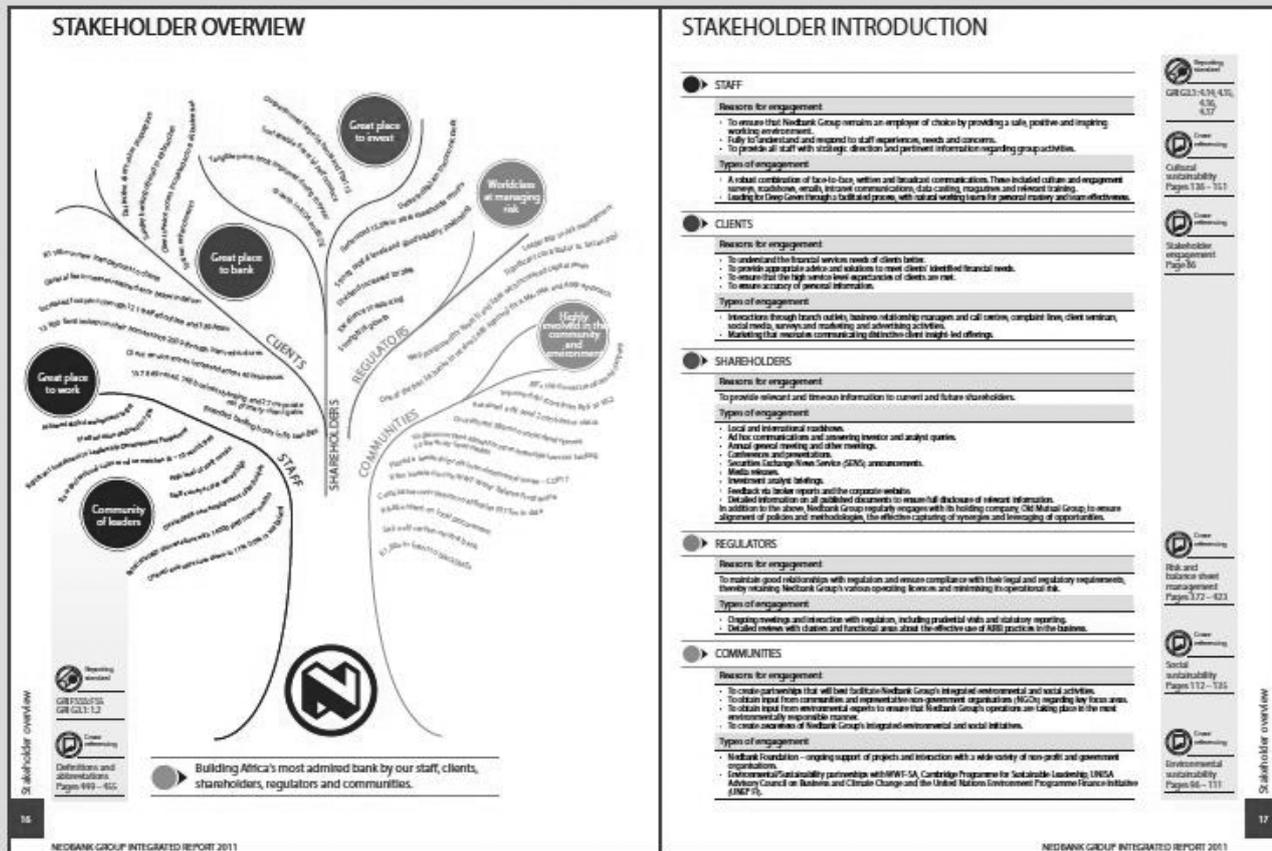
現していくかを説明します。このため、レポートの他の部分で述べている機会とリスク、およびそれらに対峙するための戦略との関連付けがなされている必要があり、その結果、短期の戦略とビジネスの中長期な戦略ビジョンの双方を融合させた情報の提供が望まれます。ここでの課題は以下のとおりです。

課題:

- ・戦略が報告書の業績セクションおよび将来への展望セクションへの展開を意識して明示されているか
- ・ビジネスもしくは近い将来のビジネスオペレーションを変更する際、長期的ビジョンを表現しているか
- ・ビジネスにおけるリソースの配分状況や、そのリソースのビジネスに対する影響を説明できているか

図表 2 ■ Nedbank の例

Example – Stakeholder engagement



Source: Nedbank Group Integrated Report 2011, pages 16-17

戦略を効果的に表現するためには、ビジョン、課題認識そして成果や結果という3つの重要な要素が加味されていなければなりません。

(1) ビジョン Vision

「自分たちがどこへ行きたいのか」、「戦略を実行した結果、ビジネスはどのような姿になっているべきか」、投資家が、ビジョン（過去の戦略の変更を含む）の背景となる理論的根拠、そして将来に対してどのような仮説を立てているのかを理解できなければなりません。

(2) 課題認識 Starting point

「いつからその挑戦を始めるのか」、強みを明確に意識して表すことも含め、戦略に直結する要素にフォーカスした試みから始まります。よりよい説明のためには、戦略と関連したビジネスアク

ティビティやリソースを、いかに対応させていくべきであると考えているのかが理解できる情報を、経営者は投資家に提供すべきです。

(3) 成果や結果 Delivery

「変革をもたらす過程におけるマイルストーン」、「主要なリスクと機会をいかに管理しているか」、「戦略のゴールにどのようなインパクトを与えているか」、を投資家に理解してもらわなければなりません。これらは、戦略実現の進捗度を示す業績評価指標の明確化に向けた基礎的な要素となります。

イギリスのTV放送局ITV社の事例は、ビジネス戦略のユニークな側面を表現しているといえます。戦略のもつユニークな特性を表現することは非常に重要です。なぜなら、究極的には、こ

れが経営者のビジネスモデル強化にむけた取組みを表現する機会となるからです。もし、これを怠ったのならば、業界における主要な目的（たとえば、市場でのリーダーシップなど）を後退させるリスクを負うこととなり、価値創造に悪影響を及ぼし、とても達成が見込めないようなゴールを設定してしまいかねません。ITV社の戦略説明は、2010年のアニュアルレポート中の19ページに及んでおり、経営者のプランのもと、ビジネスをどのように変革していくのかを、わかりやすく投資家に説明しています（図表3参照）。

また、ビジネスは、その活動のあらゆる側面で様々な経営資源に依拠しています。投資家は、ビジネスがそれらの資本にどの程度依拠しているのか、また、ビジネスにどのような影響を及ぼ

図表 3 ■ ITV社の例

Example – Explaining business strategy

3 Drive new revenue streams by exploiting our content across multiple platforms, free and pay

What do we want to achieve?

- Enter pay TV
- Transform itv.com
- Own customer relationships on connected platforms
- Total Value approach to brand exploitation
- Build addressible advertising capabilities

Transforming ITV

'Develop new revenue streams through building our programme brands and platform offerings'

How are we going to achieve it?

We need to develop a channel portfolio that is more balanced between pay and free television, driving forward sponsorship and product placement and developing new revenue streams through building our programme brands and platform offerings.

Viewcom needs to be transformed. Navigation and the viewing experience will be improved to cultivate a richer, deeper relationship between ITV and its viewers. In addition, we will maintain the reach of our video on demand service, ITV Player, making the service available on new platforms. We will also undertake pay trials on Itacom and are developing a payment mechanism to enable us to do this.

We will continue to support and grow the Freeview and Freeview platforms where ITV channels perform strongly. Part of our platform strategy will also be the launch of YouView, the next generation of Freeview. This will allow viewers to navigate seamlessly between their favourite Freeview channels and the most popular on demand content on ITV Player and the BBC iPlayer, subscription free.

Content revenues from the SDN business, which operates one of the six digital terrestrial multiplex licences in the UK that make up Freeview, also remains a focus. In the past we have not exploited the full value of our programming. With our new Total Value approach to programme commissioning and brand exploitation, we intend to maximise the lifetime revenues from our strongest brands.

As explained earlier we have restructured the sales teams to ensure we have the right team in place to offer creative advertising solutions and drive revenues across all our platforms.

Source: ITV plc Report and Accounts 2010, pages 17-18

すのかを理解したいはずです。なぜなら、それらがリスクと機会を考えるための重要な情報となるからです。従来の企業報告では、管理コストのみが開示され、ベネフィットが表現されていないことに、報告者はフラストレーションを感じていたのではないのでしょうか。

IIRCは、経営資源の例として、6つの資本-財務的資本(Financials)、知的資本(Intellectual)、製造資本(Manufactured)、社会資本(Social)、人的資本(Human)、自然資本(Natural)-を挙げています。これらの資本すべてが、すべての報告書にとって重要というわけでもなく、また、すべてを網羅しているわけでもありません。しかし、ビジネスが依存し、影響を受けるリソースが何であるかを、投資家が理解するには、必要不可欠な情報であると言えます。

採掘産業は長年にわたり、天然資源

に関する徹底的な分析を行ってきました。その結果、企業による生産能力の管理手法が明らかに発展し、その過程も明らかになったと言えます。たとえば、ブランドマネジメントなど、他に優先順位の高い項目を有する企業があるかもしれませんが、この業界におけるレポート作成手法を参考とすることで、ベネフィットが得られるのではないかと考えます。

統合報告書における「戦略と資源配分」の記述のポイント:

投資家の視点から、以下の点をチェックしてみましょう。

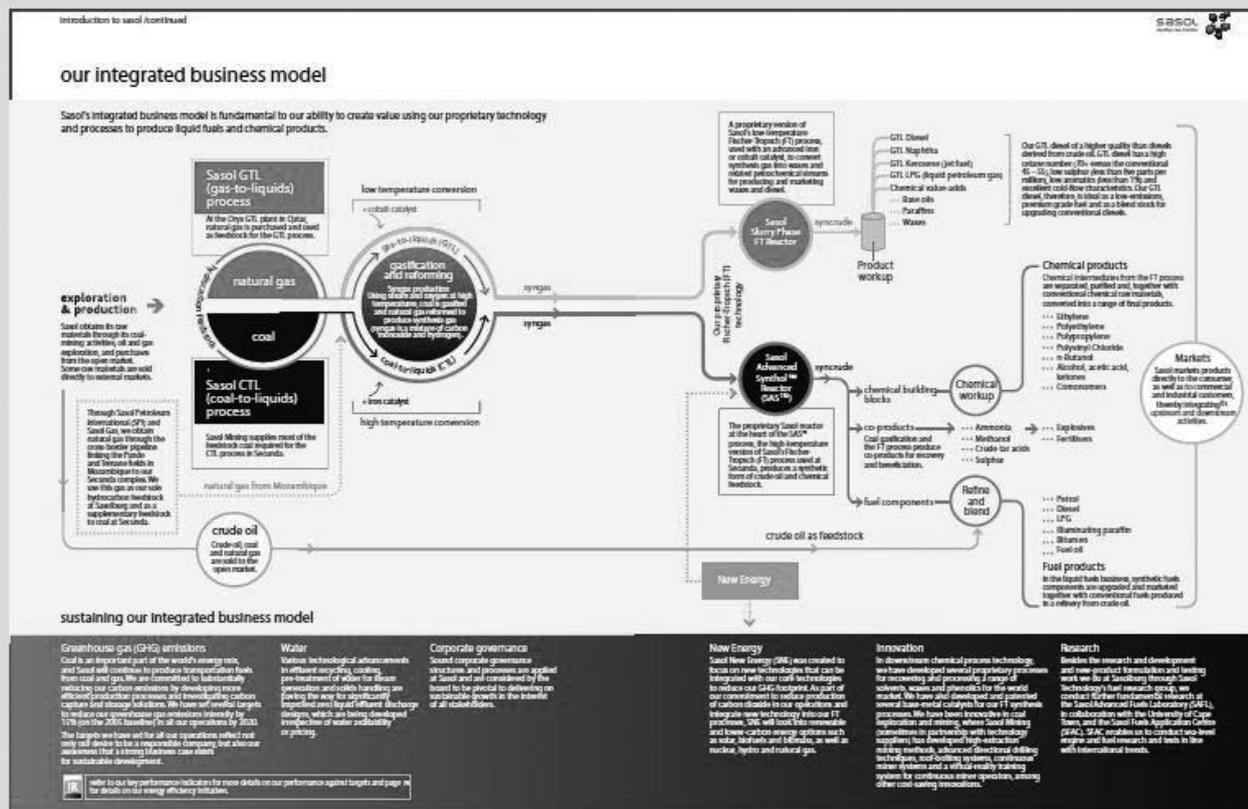
- ・会社が戦略的ビジョン実現の過程にあることが理解できる。
- ・戦略的ビジョンを実現するために、短期的にビジネスをどのように変革しようとしているのかを

理解することができる。

- ・ビジネス戦略の実現過程におけるオペレーション上のマイルストーンを理解することができる。
- ・幅広い角度から、ビジネスがいかに事業環境に対応し、発展していくか、また、このチャレンジにあたり、どのような強みと弱みがあるのかを理解することができる。
- ・長期的な戦略をどのように実現していくのかを理解することができる。
- ・事業のため入手可能なリソース、依存しているリソース、および、そのリソースのビジネスに対する影響を理解することができる。

図表 4 ■ Sasol社の例

Example – Explaining the business model



Source: Sasol Integrated Annual Report 2011, pages 8-9

5. ビジネスモデル (Business model)

ビジネスモデルは、報告書において最も他のパートとの関連性が高く、他で開示される詳細情報の基礎となります。また、投資家は、ここに記述されている内容をもとに、将来、予期せぬ事象が発生した際に、仮に経営者の具体的なガイダンスが欠落していた場合においても、将来キャッシュフローへの影響を評価することになります。ここでの課題は以下のとおりです。

課題：

- ・ 事業価値にとって個別の資産グループや活動がどの程度重要なかを理解できる的確な情報が

提供されているか

- ・ 事業の要素を文脈に沿って説明するのに適合した分析か
- ・ ビジネスモデルの構成要素は報告書の他の部分と関連付けられているか

まずは、事業を形成するビジネスモデルはどのようなものなのか、また、ビジネスモデルの継続性に影響を及ぼす要素が何なのかを説明します。南アフリカの化学薬品会社Sasol社やイギリスの電力会社 National Grid社は、これら図表等を用い上手に表現しています(図表4、5参照)。

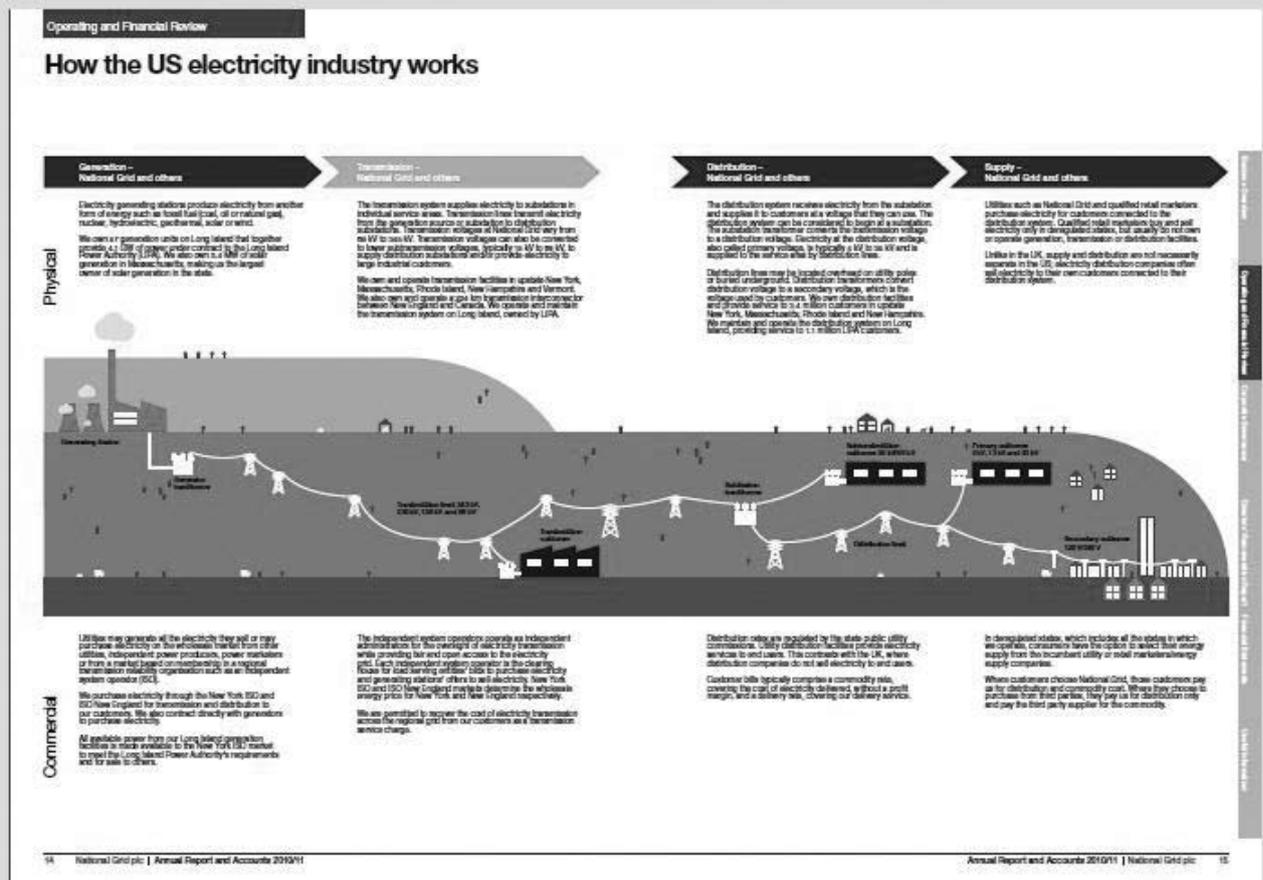
ビジネスモデルの包括的な説明により、投資家はビジネスの本質と、報告

書が伝えようとしている基本的な内容を理解します。ただし、ビジネスモデルの説明だけでは十分ではありません。投資家が意思決定にビジネスモデルの情報を利用する場合には、さらに詳細な内容が求められてきます。キーとなるビジネスアクティビティについて、次のような視点で説明する必要があります。

- ・ 企業は市場において、どのように差別化を行っているのか、それは、製品なのか、市場区分なのか、それとも顧客とのコミュニケーション方法や流通形態などなのか
- ・ 企業は新しい技術などを取り入れるにあたりどのようなアプローチを取っているのか
- ・ 企業が変化に対応するために、どのようにビジネスモデルをデザ

図表 5 ■ National Grid社の例

Example – Explaining the business model



Source: National Grid plc Annual Report and Accounts 2010/11, pages 14-15

インしているのか

統合報告書における「ビジネスモデル」の記述のポイント:

投資家の視点からで、以下の点をチェックしてみましょう。

- ・ 今現在、ビジネスが何を行っているか、それがどのような価値を生んでいるのかを理解することができる。
- ・ 経営者のプランがビジネスにどのような変革をもたらそうとしているのか理解することができる。
- ・ ビジネスモデルを理解するためのキーとなるビジネスアクティビティは適切に説明されている。

6. 業績 Performance

この業績のパートでは、経営者による戦略ターゲットの実現に向けた進捗度を評価し、ビジネスの将来への展望を理解するためのベースとなる、現時点での業績を説明します。ここでの課題は以下のとおりです。

課題:

- ・ 業績の分析は、ビジネスオペレーションの現実との一貫性と、投資家が一定のオペレーション上の仮説をあてはめて将来を予測することのできる内容の双方を満たしているか
- ・ 企業戦略のあらゆる側面に言及しているか

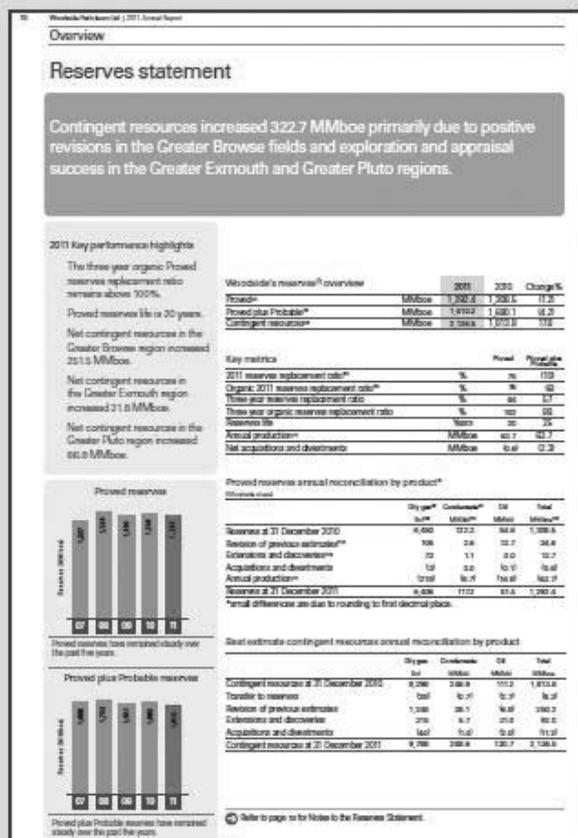
・ 提示された指標 (KPI) は、将来の展望を評価するに足る均整のとれた視点を提供しているか

報告書の根幹が、ビジネスモデル、リスクと機会および事業概要、戦略を網羅し、より良く設計されていれば、業績報告の重要な領域には結果的に対応できているはずで。しかし、報告書において正しい測定手段を選択しているか、という点は注意が必要です。列挙する指標 (KPI) は、投資家の意思決定に資するものでなければなりません。つまり、測定手段が違えば、関連する判断も異なってしまうということを認識しなければならないのです。

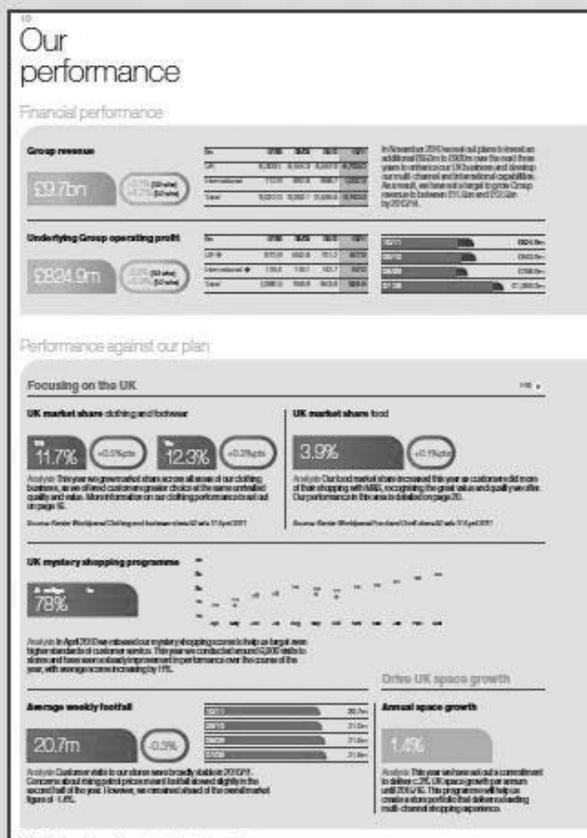
次にフォーカスした4つの領域は、投

図表 6 ■ Woodside Petroleum社、Marks and Spencer Groupの例

Example – Reporting operating performance



Source: Woodside Petroleum Ltd Annual Report, 2011, page 16. The above disclosures reflect the Group's position as at 31 Dec 2011



Source: Marks and Spencer Group plc Annual Report 2011, page 10

資家がビジネスの価値と受託責任に関する明確な見解を形成するためのサポートになると考えます。

(1) 資産のベースがどのように変化し、いかに管理されてきたか

経営者も、また、投資家も、将来における資産の基礎と考えられる事項に対し投資を行っている場合であっても、財務諸表でルール上、それらがコストに分類されてしまうことに、矛盾を感じています。彼らは、より幅広い視点の採用を望んでいます。IIRCが提唱している6つの資本-財務的資本 (Financials)、知的資本 (Intellectual)、製造資本 (Manufactured)、社会資本 (Social)、人的資本 (Human)、自然資本 (Natural)-は、報告者が資産にかかわる投資の、全体像をより適切に表現する場合の参考となり、究極的には、投資家がビジネスの生産性が下がっているのか、それとも向上しているのかを判断する際の手助けとなります。

たとえば、ブランド認知スコアなど、特定の結果について報告することも可能です。また、研究投資などの投資に関する報告も、より適切に理解しやすいものとなるでしょう。どのようなケースにおいても、ビジネスに直接的なベネフィットをもたらす投資に焦点をあてるのが重要なのです(図表6参照)。

(2) オペレーションの目的に対してビジネスを遂行したか

オペレーションの目的は、リスク管理と、業績における達成状況の双方を含みます。ここで報告されるものは、リスクの管理とビジネス戦略(業績のマイルストーン)に沿って記載されるべきです。報告書において、これらの部分に関する記述が明確であるならば、オペレーションにおける業績指標(KPI)の数は少なくなるはずであり、経営者がビジネス上で使用している測定値と整合しているはずなのです。

イギリスの小売大手 Marks and Spencer社の事例は経営計画(マネジ

メントプラン)と対比して業績を表しています(図表6参照)。

(3) ビジネスがどのようなリターンを生みだしているか

多くの企業価値評価モデルが起点としているのは、現時点での収益創出能力(earnings generation capacity)と企業の成長性です。その結果として、利益の僅かな変動が価値評価に大きく影響し、株価のボラティリティを招いているのです。

企業は、財務数値をそのまま報告するよりも、より着実な評価に資する情報を提供するため、利益を表す数値について工夫したうえで、多くの報告を行っています。しかし、過去の情報と、将来に関する内容の取扱いは区別されなければなりません。過去情報の報告等は多く存在しますが、投資家が収益の持続性を理解するには、将来にかかわる分析をより充実させて提供する必要があります。たとえば、買収による結果は、通常は収益からは除外されます。結果として、目標と実績の比較は実現されますが、これでは、投資家は、買収後のビジネスにおいてどの程度の収益を期待できる可能性があるのかを理解できません。つまり、買収前の収益が、財務諸表で報告されている収益へ与えたであろうインパクトを確認する必要があります。

(4) 現在の業績は、ビジネスの今後の見通しをいかに指し示しているか

ビジネスがもたらすリターンの想定のための根拠が提供されることに加え、現在の業績にかかわる情報も、投資家にとっては、業績見通しを理解するうえで有用です。ただし、有用な情報と必要な情報とは異なるものです。

実績との乖離、特に経営者自らが設定した戦略目標との相違について、明示し、説明することに焦点が当てられるべきなのです。関連して行くであろう測定手法は、財務よりもオペレーショナルなものであることが多く、バランス

の保たれた視点、つまりオペレーショナルな観点からの記述が重要となります。統合報告は、戦略的に重要な業績ギャップが、投資家の目に、まず明らかにされることを意識しています。ビジネスにおいては、業績が思わしくないオペレーションには迅速な対処が求められます。また、投資家の影響とその評価に対し企業が対応した内容等についての説明もなされるべきです。

ビジネスモデルの説明において、投資家が業績の差異と、ビジネス上の成果と価値とを関連付けて評価するという点で、質と深度は、より重要です。熟考されたレポートでは、ビジネスモデルの記載と、業績の分析におけるオペレーションの構成の間に整合性があります。たとえば、ある特定顧客セグメントで予測以上の業績が実現しているような場合、投資家は、ビジネスモデルを読み返すことで、その顧客基盤の規模を理解し、将来の収益性について独自の判断ができるのです。

統合報告書における「業績」の記述のポイント:

投資家の視点から、以下の点をチェックしてみましょう。

- ・ビジネスの生産性や規模がどの程度維持されたか、もしくは向上したかを理解することができる。
- ・経営者が短期、中期、長期的な計画に対して、どこまで達成できているのかを理解することができる。
- ・ビジネスが、どの程度の価値創造に成功しているのかを理解することができる。
- ・現在の方向性と財務的リターンの実現能力が持続可能であるかを評価するための主要な短期、および長期のリスク指標に関する説明がなされている。

7. 将来への展望 Future outlook

この将来への展望のパートでは、投資家が長期的な視点で、「ビジネスをどう見るのか」の判断に貢献する基礎的

な情報を提供します。将来への展望は、投資家がビジネスの価値を理解するうえで重要なものですが、これまでは、極めて慎重に取り扱われてきました。ビジネスにかかわる現状の法律や規制環境を勘案すると、理解できることではあります。ここで紹介するアプローチにより、そのような懸念をある程度軽減できるのではないかと考えます。ここの課題は以下のとおりです。

課題:

- ・ 仮説において、計画が円滑に遂行できなかった場合のインパクトを投資家が理解するに足る詳細な説明がされているか
- ・ 投資家独自の見解形成に向けた手助けとなるような展望、つまり、可能な限り長期的および短期的

な価値評価の要素を提供しているか

(1) 将来に関する独自の見解を形成する一助となっているか

将来の展望についての説明と財務予測を取り違えるべきではありません。現在のオペレーションに関する明示が十分であれば、投資家は、包括的な財務予測に依存せず、経営者がオペレーション実績をどのように予測しているかについて、独自に判断することができるのです。たとえば、イギリスの製薬会社 AstraZeneca 社は、研究活動の進捗および特許権の有効期限を開示しています(図表7参照)。

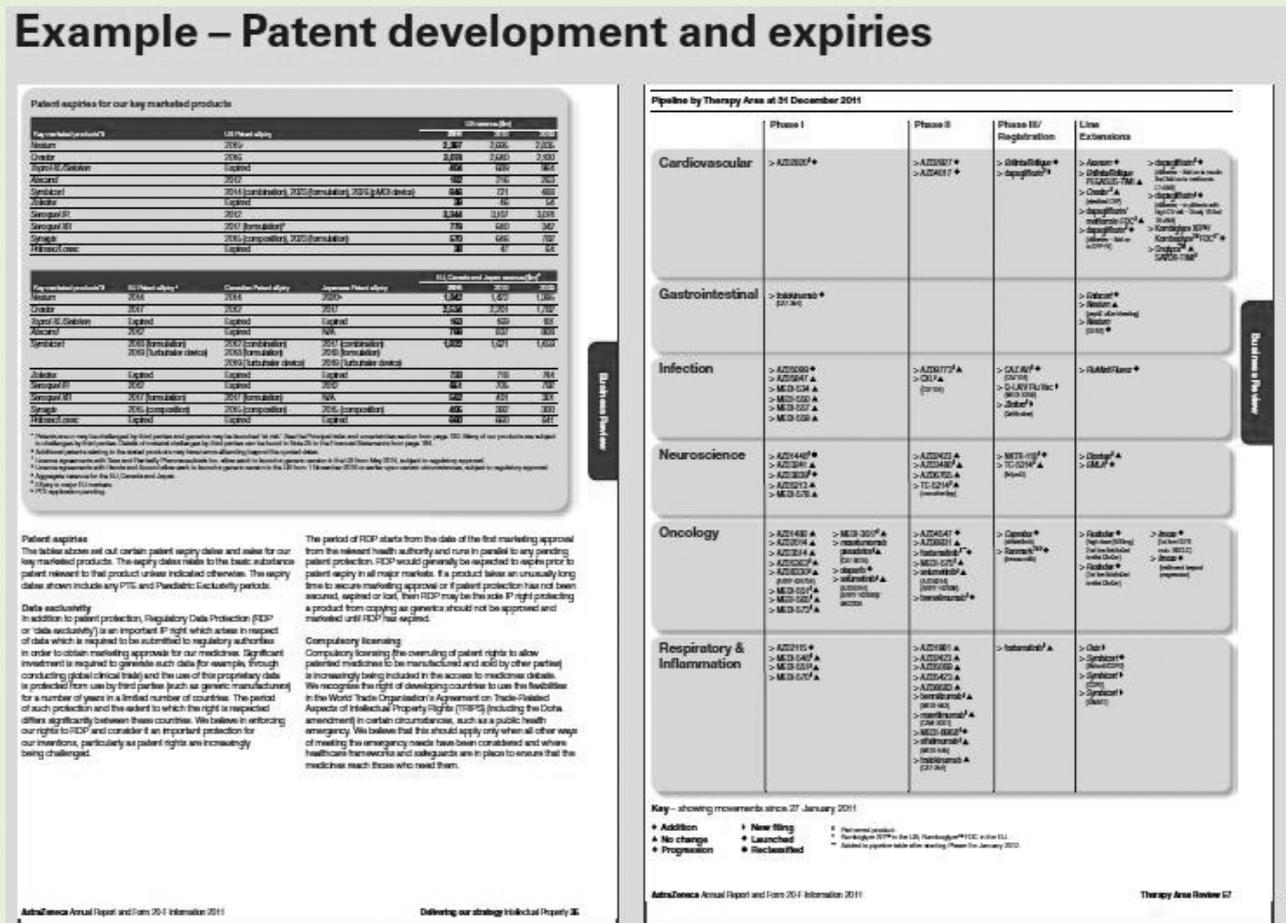
(2) 経営者はコントロールできない仮説に対する責任を負ってはいけない

財務予測は、必然的に経営者のコントロールが及ばない多くの仮説に基づいています。その仮説の説明を通じて、投資家の理解獲得が可能です。オーストラリアの資源エネルギー会社 BHP Billiton 社は、当年度の業績をベースに、金属ごとに価格変化がもたらす影響の度合いについて分析、開示しています(図表8参照)。

(3) 適切なレベルに留めているか

将来の見通しには、企業の多くは、情報の秘匿性への懸念をもつはずで。しかし、一般的にステークホルダーが、将来価値を評価するために必要と

図表 7 ■ AstraZeneca 社の例



Source: AstraZeneca Annual Report and Form 20-F Information 2011, pages 35 and 57

する情報は、競合他社が関心を有するような内容ではなく、概括的なものであると言えます。たとえば、ステークホルダーは、特定のマーケットにおける当該企業の成長可能性を理解したいと考えますが、投入予定の新製品の技術的な詳細を知りたいとは思いません。むしろ、過去に上市した製品の売上推移等の方が彼らの判断に貢献するはずです。

(4) 長期的な観点への理解の啓発

ビジネスの長期的な視点は、当然ながら主観的なものです。では、その説明に価値はあるのでしょうか。我々は説明の価値を確信していますが、重視すべき点は個々の企業により異なります。経営者による情報提供の有無にかかわらず、投資家がビジネスの価値を見極めようとするのであれば、投資家は、長期的な視野で見解を形成する必要があります。これは、総合的な価値に大きな影響を与える視点に繋がるものです。

将来の業績の説明は、オペレーション上の詳細な留意事項よりも、ビジネス全体の状態により焦点をあてるべきなのです。たとえば、ある一部の事業が、他と比べて成長著しいことが明らかになったならば、そのような情報提供は、

投資家による全体の収益率予測の修正に役立ちます。

統合報告書における「将来への展望」の記述のポイント：

投資家の視点から、以下の点をチェックしてみましょう。

- ・事業計画がビジネスの将来における生産性に及ぼす影響を理解することができる。
- ・ビジネス環境の変化および事業計画の変更がどのように財務的成果実現とその可能性に影響を及ぼすのか理解することができる。
- ・業務環境に影響を及ぼす「競争環境の変化」が、いかにビジネスの財務的成果とその実現に影響を及ぼすかを理解することができる。
- ・報告書の中で示されている課題と機会がビジネスにどのように影響を及ぼすかについて、自身の見解を形成するに足りる十分な情報が与えられている。

IV. おわりに

「統合報告書の様式はどのようなものですか」は、とても難しい質問です。

統合報告作成の概念そのものは、極めてシンプルです。しかし、だからこそ、個々の企業それぞれの複雑な事象や背景を紐解き、企業における固有のビジネスモデルを中心にまとめあげていく必要があります。

IIRCは、6つの基本原則と7つの内容要素を提案し、統合報告の基礎を提供しています。6つの基本原則に基づき、7つの内容要素を相互に矛盾することなく関連付けることで、統合報告がなしうる機能の理解に繋がり、その結果、私たちは、より良い統合報告を具現化できるのではないかと考えます。

IIRCは、2013年中のフレームワーク公表を目指しており、その過程における議論を触発し、意見の集約を計るために、2013年4月16日に公開草案(Consultation Draft)を公表しています。これまでの議論を通じて明確になってきた統合報告の基礎的な要素等を適切に継承しつつも、さらに内容をわかりやすく展開しています。次回以降で、その詳細を紹介する予定です。

図表 8 ■ BHP Billiton社の例

Example – Explaining results sensitivities

Estimated impact on FY2011 profit after taxation of changes of:	US\$M
US\$1/bbl on oil price	43
US¢1/lb on aluminium price	20
US¢1/lb on copper price	18
US¢1/lb on nickel price	1
US\$1/t on iron ore price	80
US\$1/t on manganese alloy	0.5
US\$1/dmtu on manganese ore	138
US\$1/t on metallurgical coal price	22
US\$1/t on energy coal price	24

Source: BHP Billiton Annual Report, 2011, page 86

KPMG ジャパン
「統合報告アドバイザーグループ」

あずさ監査法人および KPMG ジャパンは、企業情報の戦略的開示を支援していくために、KPMG が長年にわたり企業の情報開示のあり方について続けてきた研究や実務経験を活かしながら、企業の統合報告書の作成支援をはじめ、企業情報の開示プロセスの再構築支援などのアドバイザーサービスを提供してまいります。

ウェブサイト

<http://www.kpmg.or.jp/integrated-reporting/>

本稿に関するご質問等は、以下の者までご連絡くださいますようお願いいたします。

KPMGジャパン
統合報告アドバイザーグループ

有限責任 あずさ監査法人
統合報告推進室

Tel: 03-3548-5106 (代表番号)

e-mail: integrated-reporting@jp.kpmg.com

有限責任 あずさ監査法人

〒162-8551
東京都新宿区津久戸町1番2号
あずさセンタービル
TEL：03-3266-7500（代表）
FAX：03-3266-7600

www.azsa.or.jp
www.kpmg.or.jp



本書の全部または一部の複写・複製・転載および磁気また光記録媒体への入力等を禁じます。

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する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。

© 2013 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.

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