

企業における非財務情報の開示のあり方
に関する調査研究報告書
(概要版)

平成24年3月

財団法人 企業活力研究所



この事業は、競輪の補助金を受けて実施したものです
<http://ringring-keirin.jp>

報告書概要

Executive Summary

I. 非財務情報の開示に関する動向

欧州を中心として、ESG（環境、社会、ガバナンス）をはじめとした非財務情報の適切な開示やその制度化を求める動きが強まっている。

欧州委員会では、2011年に発表された「新CSRコミュニケーション」の具体的アクションとして、全セクターを対象にした社会・環境面の情報の透明性に関する法規制の立案などを示した。

GRI（サステナビリティ報告のガイドラインを策定する国際的なNGO）では、現在、2013年の発行に向けたガイドラインの改定作業を進めている。国際会計基準審議会（IASB）では、2010年に「経営者による説明(MC: Management Commentary)」の実務ステートメントを発表するなど、国際会計基準の中で財務諸表以外の情報（＝非財務情報）の開示を促進してきた。国際統合報告審議会（IIRC：投資家等に対する財務情報と非財務情報とを統合的に報告するための国際的な枠組みの構築を目的とした国際的なNGO）では、2011年にディスカッション・ペーパーを発行し、現在、統合報告の枠組みの開発を目指して、パイロット・プログラムを実施している。

II. 企業による非財務情報開示と投資家等とのコミュニケーションの実態

企業 IR 担当に対するアンケート調査

ESG 情報に関する関心は徐々に高まりつつあるものの、メインストリーム投資家からの関心や理解はまだ薄く、企業は投資家に対する ESG 情報の説明に苦慮していること、また、社内の IR の運営において CSR 部門が参加していない企業も少なくないことなどが明らかになった。

国内のディスクロージャー優良企業の事例調査

自社の企業価値や社会性を長期のビジョンや戦略と結びつけて積極的に投資家に説明することで、短期的視点に傾きがちな投資家の行動を変える努力している企業も少なからずみられること、リスク情報の重要性がより強く認識されるようになったものの、その開示については制度上求められていること以上に行う積極性はみられないこと、ESG を投資家に効果的に説明するには、経営トップが CSR を経営戦略に位置付けること、IR 部門と CSR 部門との連携が重要であることなどが明らかになった。

海外のディスクロージャー優良企業の事例調査

財務情報と非財務情報との統合化、事業戦略の道筋の明確化、自社にとって特徴的な要因の見える化などが共通点として挙げられた。

投資家側の意向調査

投資判断の基本は財務情報であり、事業戦略の実現性を裏付ける財務情報との関連性が強い非財務情報を重視していること、リスク情報については、事象への対応を迅速に体系的に説明することが企業の信頼性を高めると考えていること、経営トップによる主体的で一体感のある「顔の見える」説明が望ましいと考えていること、メインストリーム投資家の投資時間軸は短期化しており、投資判断の材料も短期的な財務情報に偏りがちになっているなどが明らかになった。

III. 我が国企業にとっての非財務情報の戦略的な開示のあり方

1. 基本的視点

持続可能な社会に構築が要請される中、企業が持続的に成長していくためには、ESG を経営に取り込むことにより、事業機会の創出、競争力の強化、ブランド価値の向上を図り、企業価値向上につなげていく、経営と CSR が一体となった「戦略的 CSR」が重要である。

戦略的 CSR は、企業、投資家中長期的な利益の確保に適うものであることを認識し、投資家に対して、十分な対話を通じて、戦略的 CSR の視点に立ったビジネスモデルなどを良く理解してもらい、中長期的な視点に立った投資を促していくことが求められている。

2. 非財務情報の開示の意義

近年、企業価値の説明要因に占める非財務情報の割合は増加傾向にあり、8割にまで達すると言われており、その重要性が増している。我が国企業においては、財務情報はもとより、非財務情報についても、既に多くの情報が開示されているが、膨大な情報が関連付けのないまま開示されても、投資判断の材料としては有効性に乏しいと言われている。このため、我が国企業が、投資家から適切な評価と理解を得るには、自らの自発的な意思にもとづき、自社の財務情報と非財務情報を関連付け体系的に整理して、分かりやすく説明するといった戦略的な開示が重要である。

3. 非財務情報の戦略的な開示に向けての提言

- ・提言 1：経営トップが主導的役割を果たして、情報開示戦略を構築するとともに、そのための社内体制を整備し、企業側からの積極的な情報開示を経営トップや担当役員が率先して実行する。
 - 1) 経営トップが主導的役割を果たして、投資家に中長期的な視点に立った投資行動を促すための情報開示戦略を構築
 - 2) 社内の情報開示体制の整備、特に IR 部門と CSR 部門の連携がとりわけ重要
 - 3) 経営トップ自らによる積極的な開示
 - 4) 海外投資家等への発信力の強化
- ・提言 2：持続的な企業価値の創造につながる非財務情報を明確にし、財務情報と統合・関連付け、投資家にわかりやすく説明する。
 - 1) 事業特性、事業戦略、取引先や従業員等との関係など、企業価値の創造に直結する非財務情報の明確化
 - 2) ESG の経営戦略への組み込みと価値創造との関係の明確化
 - 3) 非財務情報と財務情報を統合・関連付け
- ・提言 3：国際レベルでの非財務情報の開示に関する議論に積極的に参画する。

現在、国際レベルで検討が進んでいる非財務情報開示の枠組みづくりについても、注視し情報収集していくとともに、日本側の意見を十分反映できるよう努めていくべきである。そのためには政府、産業団体、企業の立場から多面的に関与し、積極的に発言、提言して参画することが求められる。

目 次

I. 問題意識	1
II. 非財務情報の開示に関する動向	3
III. 企業による非財務情報開示と投資家等とのコミュニケーションの実態	7
1. 我が国企業のIR担当に対するアンケート調査結果	7
2. 我が国企業の事例(インタビュー調査)	11
3. 海外企業の事例(文献調査)	15
4. 投資家側の意向(インタビュー調査)	16
IV. 提言	18
1. 基本的視点	18
2. 非財務情報の戦略的開示の意義	18
3. 非財務情報の戦略的開示による効果	19
4. 現状の開示についての課題	19
5. 非財務情報の戦略的な開示に向けての提言	20
平成23年度CSR研究会委員名簿	23

I. 問題意識

1. 非財務情報の開示要請に関する動向

近年、地球規模での環境課題、社会課題が深刻化している。環境課題については、大気中の二酸化炭素濃度や淡水消費量など地球の持続可能性が限界に近づいており、地球温暖化課題に対応するための低炭素社会への移行そして、生物多様性への要請も強まるなかでの環境共生社会への変換、資源・エネルギー資源の有限性に適応するための循環型社会の構築が求められている。また社会課題については、先進国の少子高齢化、そして途上国の貧困・衛生課題などは、企業に対しても応分の負担や貢献が求められるようになっている。

特に昨年は東日本大震災や大規模な自然災害によるサプライチェーンへの打撃など、国内外においてリスク事象が頻発し、それが財務への打撃を通じて企業価値にも重大な影響を与えることが示された。

企業はこうした変化に適応し、継続的に成功し続けるビジネスモデルであるかについて再度見直す時期に直面している。環境・社会要素といった ESG 要因を事業戦略やビジネスモデルに組み込んでいくことやリスク対応力が今後の企業の持続的な成長のうえで重要になっている。

上記のような企業の非財務情報は、投資家が企業価値および成長性を判断する上でも重要性が増しており、欧米を中心に、企業の財務情報と ESG 情報などの非財務情報を統合した投資家向け報告の枠組みづくりについて国際的な検討が始まっている。

そこで、海外動向や企業事例を踏まえて、我が国企業における非財務情報の適切な開示のあり方を明らかにすることが求められている。

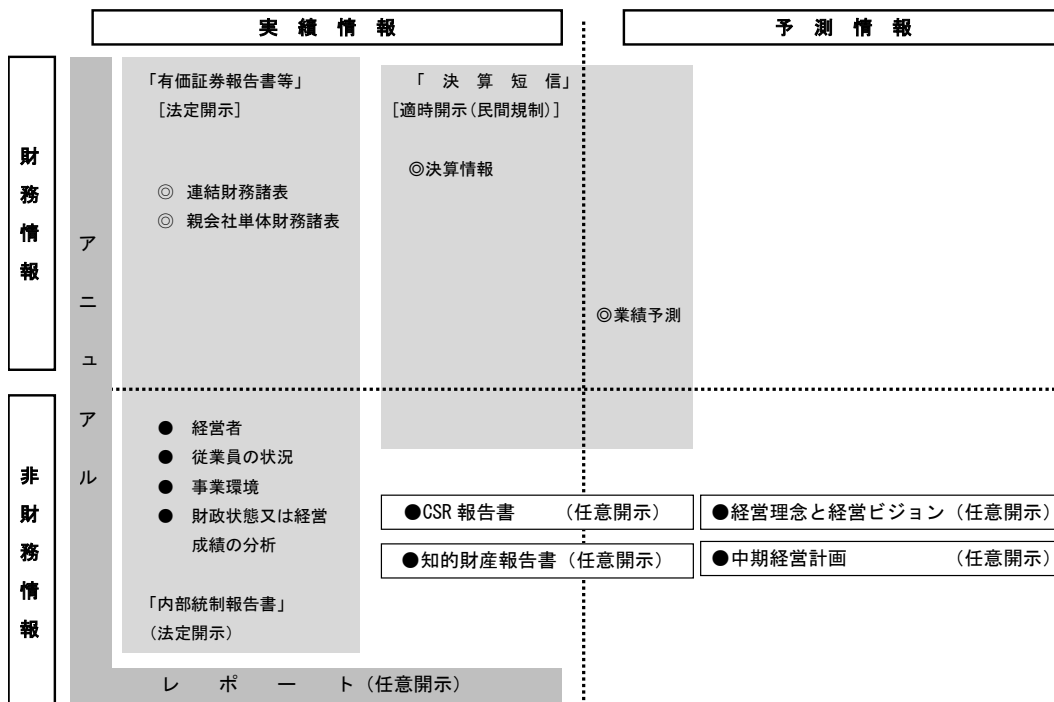
2. 非財務情報の範囲

現在、我が国の公開企業は、法定開示である有価証券報告書や民間規制により適時開示となっている決算短信を中心に、その他の任意開示であるアニュアルレポート、CSR 報告書、知的財産報告書などの報告書、さらには経営理念やビジョン、中期経営計画等様々な情報を開示している。

これらの情報は、下図のとおり、財務諸表と決算情報、業績予測といった定量的な会計情報である「財務情報」とそれ以外の「非財務情報」に分類できる。本調査研究報告書においては、この分類にもとづき、「財務情報」、「非財務情報」を定義することとした。なお、非財務情報の中には以下のようなものが含まれる。

- ・財務報告（有価証券報告書やアニュアルレポート）のなかの財務諸表以外の情報
- ・ESG 情報（CSR 報告書および内部統制報告書で開示されている環境、社会、コーポレートガバナンスに関連する情報）
- ・知的財産報告書などその他の報告書で開示している非財務情報
- ・経営理念・経営ビジョンや中期経営計画といった経営の方針に関する情報

表1 我が国の公開企業における情報開示の現状(法定開示・適時開示・任意開示)



出典:知的資産経営報告の視点と開示実証分析調査報告書(2007年 経済産業省 知的財産政策室)を基に作成

II. 非財務情報の開示に関する動向

欧米では、非財務情報開示について、現在、さまざまな動きがあり、特に、持続可能な環境・社会の下でこそ、企業の持続的な成長も可能でなるとの観点から、ESG（環境、社会、ガバナンス）情報の開示についての関心が高まっている。

1 国際的な流れ

1.1 欧州委員会

欧州委員会は、2011年10月、CSRに関する方針である「新CSRコミュニケーション」を発表した。2011～2014の具体的なアクションとして、全セクターを対象にした社会・環境面の情報透明性に関する法規制の立案などの項目を示すなど、非財務情報の開示促進やその制度化を求める動きを強めている。

1.2 GRI(Global Reporting Initiative)

サステナビリティ報告のガイドラインを発行しているGRIは、2011年3月にそれまでの第3版をマイナー改定した3.1版を策定した。現在、2013年の発行予定のガイドラインの大幅改定に向けて作業を進めている。

1.3 国際会計基準審議会 (IASB)

国際会計基準 (IAS) および国際財務報告基準 (IFRS) の作成を行っている国際的な NGO である国際会計基準審議会 (IASB) は、国際会計基準の中で財務報告に記載される情報のうち、財務諸表以外の情報 (=非財務情報) の開示を促進している。

2010年には「経営者による説明(MC: Management Commentary)」の実務ステートメントを発表している。

表2 MCの構成要素と内容

構成要素	内 容
事業の特性	企業の業績等を評価・理解するために必要な基本情報 (属する産業、主要な市場と位置付け、重要な特徴、主力製品、企業構造 など)
経営の目的と戦略	経営戦略とその目的、それを実現するため事業戦略 (市場の動向や脅威・機会の把握による、将来の業績に向けた方向 など)
重要な資源やリスクおよび関係性	自社にとって長期的な価値創造に向けた資源とリスク 業績や企業価値に影響を与えるステークホルダーとの関係性とそれへの対応
結果と将来見通し	経営の目的と戦略に照らし、事業活動の結果がどうであったかの説明 将来の業績予想と経営の見通し、それに対する財務および非財務情報の記載
業績の測定と指標	目標の達成度合いを財務的に計測、評価するための情報。指標を含む

出典： IFRS ” Management Commentary: A framework or presentation”

1.4 国際統合報告審議会 (IIRC: International Integrated Reporting Council)

国際統合報告審議会 (IIRC) は、企業が、投資家を中心とするステークホルダーに対し、財務、MC、ガバナンスと報酬及び持続可能性に関する情報を統合的に報告するための国際的に合意されたフレームワークを構築することを目的に2010年7月に設立された国際的なネットワークである。

2011年9月に統合報告に関するディスカッション・ペーパーを発行し、2012年以降、国際的な統合報告の枠組みの開発を目指し、2012年1月現在、世界20ヶ国、60社が参加するパイロット・プログラムを実施している。

表3 既存の報告書と統合報告の違い

	既存の報告書		統合報告
思考:	分離・独立	→	統合的 ¹
責任の対象:	財務資本	→	あらゆる種類の資本
焦点:	過去、財務	→	過去、将来、戦略との関連
時間軸:	短期	→	短期、中期、長期
信頼性:	限定された開示	→	より高い透明性
適応性:	規則的	→	個々の状況に対応
簡潔性:	長文かつ複雑	→	簡潔かつ重要
技術活用:	紙ベース	→	技術活用

出典：IIRC「統合報告に関するディスカッション・ペーパー」

表4 開示原則および構成要素

開示原則		構成要素	
<ul style="list-style-type: none"> ・戦略的焦点 ・情報の結合性 ・将来志向 	<ul style="list-style-type: none"> ・反応性及びステークホルダーの包含性 ・簡潔性、信頼性、および重要性 	<ul style="list-style-type: none"> ・組織概要及びビジネスモデル ・事業コンテキスト(リスクと機会を含む) 	<ul style="list-style-type: none"> ・戦略的目標と当該目標を達成するための戦略 ・ガバナンス及び報酬 ・パフォーマンス ・将来の見通し

出典：IIRC「統合報告に関するディスカッション・ペーパー」

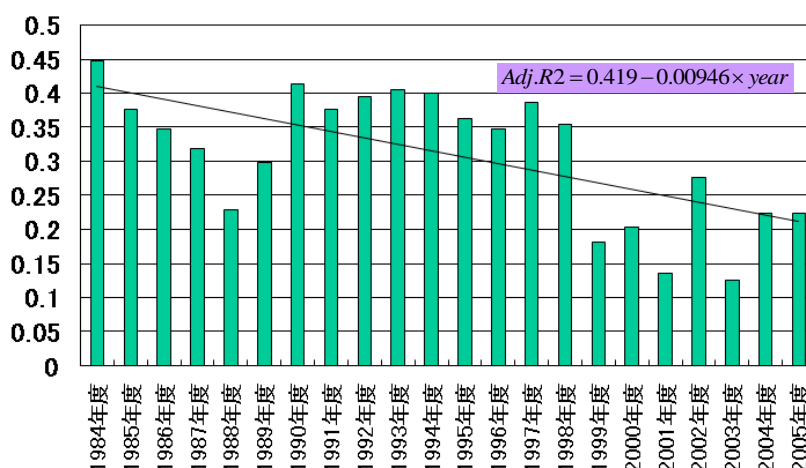
¹ 統合的思考 (Integrated Thinking) とは：ガバナンス責任者 (取締役又は同等者) 全体の考え、及び極めて複雑な価値創造プロセスを監視し、管理し、伝達する経営能力の適用

2 企業価値の創造と非財務情報の関連

(1) 財務情報の企業価値説明力が低下

21世紀に入り、財務情報の価値関連性の低下を示す実証的な証拠が相次ぎ提示されている。日本の上場企業を対象にして、純資産と経常利益の株価説明力がどれほど高いかについて、各年度におけるモデルの調整済み決定係数をベースに測定したところ、過去20年間で純資産や経常利益といった財務情報の株価説明力は低下傾向にあることが確認できる。財務情報の価値関連性の低下に影響を与えている可能性のあるものとして、将来事象の寄与度拡大、リスク事象の頻発、会計処理における予測、見積もり要素の拡大などが考えられる。

図1 日本企業の財務情報の価値関連性



(出所) 加賀谷哲之「持続的な企業価値創造のための統合報告」『企業会計』2012年6月号, 近刊。

(2) プッシュ型 ESG-IR 戦略の必要性

では非財務情報の中でも中核的な役割を果たす ESG 情報は企業価値を評価するうえで、効果的に活用されているのだろうか。過去のほとんどの研究において SRI ファンドが非 SRI ファンドを上回るリターンをあげることができていないことが示されており、その理由として、SRI ファンドを組成する際に実施されるスクリーニングにかかわるコストが大きすぎることで、SRI ファンドに関与するファンド・マネージャー等の多くが Index 投資をベンチマークとして短期的な業績で評価される傾向にあるなど、SRI ファンドを長期投資として運用すべく、緻密かつ正確な分析に取り組むインセンティブが相対的に弱いことなどが指摘されている。

仮に、必ずしも ESG 情報の特徴や質を積極的に分析する経済的意義を SRI 関連の投資家が明確に持たず、SRI レギュレーションを満たすためのみに ESG 情報を企業サイドに求めるのだとすれば、内外の SRI 関連の機関投資家が求めるままに ESG 情報をそのまま提供する、プル型 ESG-IR 戦略のみを展開するにとどまらず、投資コミュニティが求める ESG 情報に丁寧に対応しつつも、自社の長期的な価値創造のための取り組みについては積極的に投資コミュニティに発信し、それに対する理解を促すプッシュ型 ESG-IR 戦略を展開することが求められる。

3 リスク情報と統合報告

(1) リスク情報開示の重要性

企業は外的要因である事業環境の影響を受けながら活動を行い、その事業活動は事業組織によって特徴づけられている。また、その活動は、企業の経営戦略に大きく左右され、企業が管理困難な外的要因による「経営リスク」と、企業内部から生じる内的要因に対応する「管理リスク」を伴うことになる。経営者は、リスク選考と経営戦略を適切に組み合わせ、リスク・マネジメントを推進し、マイナスの効果を低減させ、プラスの効果を増進させることで、企業の持続的な成長可能性を高めることができる。

このような視点からリスク情報の開示を考えてみると、リスクは、財務情報（財務諸表）にも非財務情報（財務諸表外情報）にも反映されており、それらの情報を有機的に結びつけるための「要の概念」ということができる。

リスク情報を開示することによって、①実質的な将来予測情報の提供、②全ての投資者の同等な扱いの保証、③資本コストの低減、④経営者の受託責任の解除、⑤良好なリスク・マネジメントの促進、⑥財務報告の有用性の向上などの効果が考えられる。しかし、リスク情報は、企業の長期的価値に影響を及ぼす可能性のある資源、重要なリスク/不確実性、および重要な利害関係者との関係を中心とした情報であるため、リスク情報は即座に財務諸表に反映されるとは限らない。したがって、財務諸表の数値からは直接的に読み取ることが困難な企業の経営活動を説明的に記述し、財務諸表の追加的、あるいは補完的機能を果たすことがリスク情報開示には求められている。

(2) 統合報告の重要性

金融危機の経済・経営の再構築において、広範なステークホルダーを対象とした社会と企業との共存（共生、共益）を図ることが提唱され始めた。そこには、企業が事業を営む地域社会の経済条件や社会状況を改善しながら、自らの競争力を高める経営方針とその実行を意味する共生価値の概念が存在する。また、企業が健全な経済・経営活動を維持するために、またCSRを果たすうえで、その構成員たる経営者・管理者・従業員などが、自らの職務を果たすだけでなく、自らの活動の結果に関する「アカウンタビリティ」を果たすことが求められている。

各国の財務報告制度の中で非財務情報が積極的に開示され始めている。しかし、共生価値やコーポレート・アカウンタビリティに関する情報を開示するためには、非財務情報と財務諸表を1つの報告書で示す統合報告が望まれるところであり、統合報告によって、包括的な企業業績の報告が可能になり、また持続可能なビジネスモデルの構築が可能になる。

しかし、統合報告については、統合報告を行うための財務報告の枠組みが存在しない、非財務情報と経済的利益との関連性が不明確、誰に向けた報告書なのかが不明瞭、企業間比較が困難といった課題を克服する必要がある。

Ⅲ. 企業による非財務情報開示と投資家等とのコミュニケーションの実態

本調査研究では、企業 IR 担当に対するアンケート調査、国内企業の事例調査、海外企業の事例調査、投資家側の意向調査を行い、企業による非財務情報開示および企業と投資家等とのコミュニケーションの実態を明らかにした。

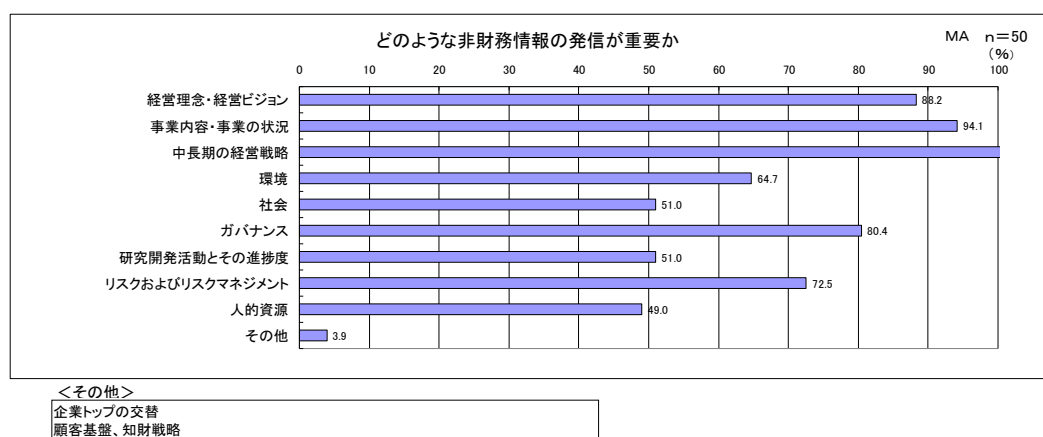
1 我が国企業の IR 担当に対するアンケート調査結果

- ・調査対象 : ディスクロージャー優良企業、CSR 研究会関連企業、時価総額トップ 10 企業 107 社の IR 担当者
- ・回答数 : 53 社 (回収率 49.5%)
- ・実施期間 : 2011 年 11 月～2011 年 12 月
- ・主な質問項目
 - 財務情報の開示についてどのような社内体制で対応しているか
 - 現在どのような投資家に対してどういった情報開示や IR 活動を行っているか
 - 投資家からどのような非財務情報の開示がどの程度要請されているのか
 - リスク情報の開示をどのように行い、今後どのように進めるか
 - ESG 情報開示のうえでどのような工夫があるか
 - 財務報告への非財務情報の統合をどのように考えるか

これについて、以下の結果が得られた。

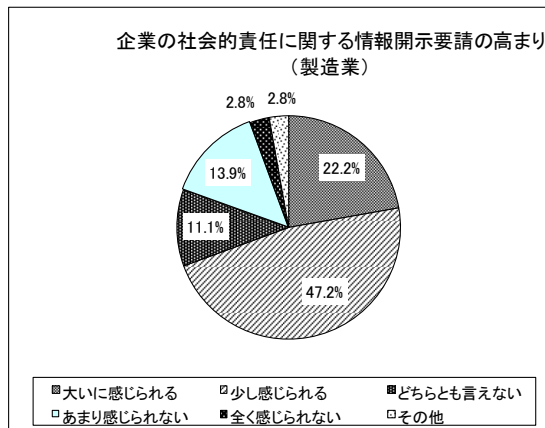
【非財務情報の開示】

- ・企業が投資家に説明・開示している非財務情報には、中長期的な経営ビジョンや戦略や事業の状況といった経営全般の情報に重点が置かれている。ESG 情報は関心に応じて個別に提供するというケースが多い。

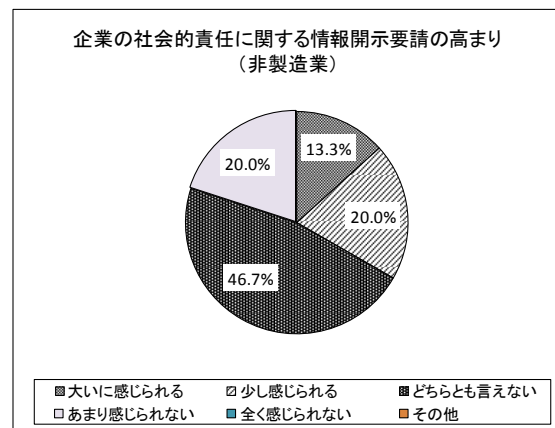


- 投資家からの ESG 情報の開示要請については、SRI や ESG 投資家からの関心は高まっている。特にグローバルな事業を展開する製造業において、開示要請の高まりを「大いに感じられる」あるいは「少し感じられる」とする回答割合が7割を占めるなど、その傾向は強い。ただし、メインストリーム投資家からの開示の要請はまだ少ないという傾向にある。

SA n=36



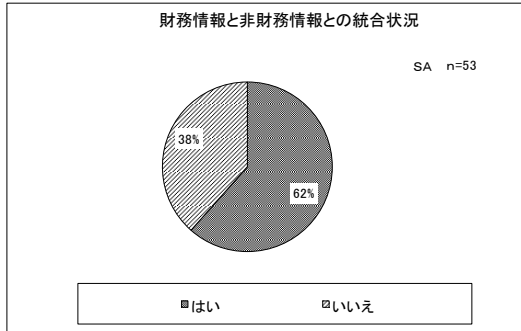
SA n=15



- リスク情報の開示として、東日本大震災後には製造業を中心に収益への影響度や生産拠点やサプライチェーンといった事業継続に関して質問されることが多く、企業のリスク認識を高めるきっかけになった。また、企業の中には定量的なリスク情報開示を試みているところもあるが、どのようにしていくかについては課題が多い。
- ESG 情報については、企業側で ESG 活動の企業価値との関連性を説明しようという姿勢が広がりつつあるものの、メインストリーム投資家側の ESG への関心や理解が薄いという現状の前に、各社苦慮していることが窺える。

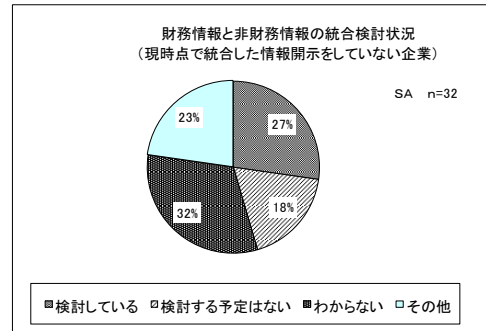
【非財務情報と財務情報の統合】

・現在何らかの統合報告として作成している企業の割合は6割を超えている。しかしその内容は、アニュアルレポートのなかで財務情報に併記して非財務情報を掲載することに留まるというものが最も多く、統合報告の捉え方は多様になっている。



<どのように統合しているか>

アニュアルレポートに非財務情報も掲載・・・21社
 CSR報告書(サステナビリティ報告書)に財務情報も掲載・・・3社
 アニュアルレポートとCSR報告書を1本に統合・・・3社
 経営ビジョン・中期経営計画書に環境関連計画を盛り込む・・・1社
 社長メッセージ、市場情報、監査済み報告書をフィナンシャルレポートに統合・・・1社



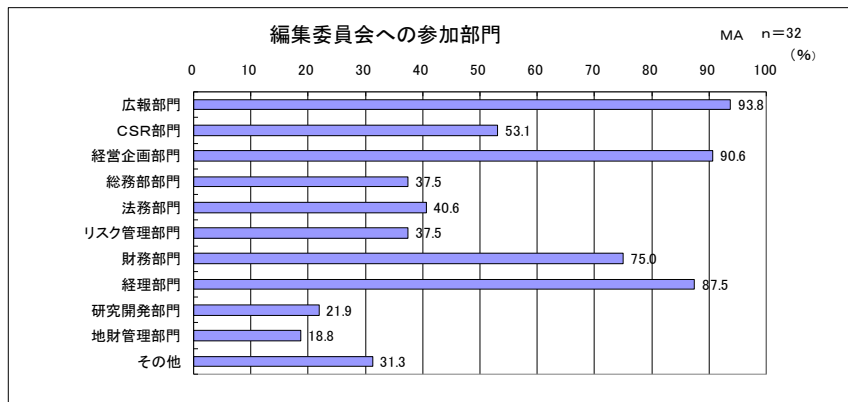
<その他>

関心はあるが、まだ検討はしていない
 現状ではアニュアルレポートとCSR報告書を平行に発行していますが、今後統合報告についても検討していく。
 実施済み(内容の充実については今後必要に応じ検討)

・アニュアルレポートの対象である投資家の非財務情報への関心が広がってきたと考える企業が多い。

【社内体制】

・IRの運営においては、IR部門を中心に、広報部門、経営企画部門、経理部門、財務部門などが連携している。CSR部門が参加するケースもあるが、これは5割程度に止まっており、必ずしも多くない。



<その他>

経営監査部門/内部監査部門/監査役会事務局/人事・労務部門/環境部門/社内カンパニー/
 内部監査部門、監査役会事務局/技術・新規事業部門/営業部門/生産部門/購買部門/
 建築事業部門/土木工學部門

・適時適切なIR情報を創造・発信するためには、社内においてIR部門と他部門とのコミュニケーションを強化することが重要であり、そのためには、IR部門が得る投資家からの情報を、積極的に社内にフィードバックすることなど、情報の共有化が重要と考えている。

【その他寄せられた回答】

- ・財務情報は、精緻な企業分析には有用な半面、既に終わった過去の実績。投資家に対し、経営戦略をはじめとした非財務情報の開示を充実していくことは、より重要性を増していると思われる。
- ・非財務情報については、開示の問題の前に CSR、ガバナンス等、会社としてどのように取り組んでいくか検討途上のもも多く、まずは取り組むべき課題の明確化、具体策の立案、実行が優先されるだろう。
- ・企業側として、「ESG とは、企業の持続的な成長可能性を測るための指標であり、それゆえに ESG に関する開示は事業への貢献について目に見える形で示していかなければならない」という意識を持つことが重要であると思う。

2 我が国企業の事例

- ・調査対象： 10社（ディスクロージャー優良企業のIR及びCSRの責任者）
- ・対象企業： 武田薬品工業株式会社、旭化成株式会社、オムロン株式会社、全日本空輸株式会社、ツムラ株式会社、TOTO株式会社、日産自動車株式会社、ベネッセホールディングス株式会社、三菱商事株式会社、ワコールホールディングス株式会社
- ・実施期間： 2011年10月～2011年12月

これについて、以下の結果が得られた。

【非財務情報の開示内容】

(1) 自らの企業価値を積極的に説明しようとする姿勢が強い。

- ・漢方製剤自体が人にやさしく、社会のお役に立っていると考えている。漢方医学と西洋医学の融合により世界で類のない最高の医療提供に貢献することが当社の企業使命。国内外の多くの市場関係者に、まず正しく漢方そのものを理解してもらうことをアニュアルレポートの役割としている。ブランド、文化、社員、顧客等は、量的に見えない資産ではあるが、将来のキャッシュフローを当社が持続的に生み出すための源泉として考えている。（ツムラ）。
- ・弊社は単純な女性下着の製造・販売会社ではなく、「世の女性に美しくなって貰う事によって広く社会に寄与する」ことを事業の目的とする会社である。これが弊社の可能性であり強みでもある。世界に下着メーカーはたくさんあっても、このような会社はどこにもないので、この会社のあり方を世間に知らしめることが重要と考えている（ワコール）。

(2) 長期ビジョンや事業戦略に関連付けた非財務情報の開示を主体的に行っている。

- ・まず中計のビジョンを示し、それへのロードマップをしっかりと公表、その実践成果を年次できっちり報告している。トップが率先して開示し積極的に説明していく姿勢があるので、IR担当としてもその方向で透明性の高いコミュニケーションを行っている。投資家は何かしらのサプライズを求めがちだが、常に透明性が高いため、逆にサプライズが少ないと言われることもある（日産）。
- ・2009年に現社長に就任した時は、何十年ぶりかの赤字であり、このことがある意味きっかけとなって、過去の中計の出し方（3年毎）について、見直しが行われた。短期で何度も中計を変更するのではなく、長期（8年）でプランをだすことで、IRもしやすくなった（TOTO）。

(3) 事業が有する社会性の部分を説明したいという強い意図がある。

- ・事業そのものがCSRだという経営層の理解があり、社会 community に対してはベネッセのCSRの需要が武器になると考えているので、広報にもプラスと考えている（ベネッセ）。
- ・会社の存在意義は、漢方による国民医療への貢献に集約している。IRの第一のテーマは「漢

方とは何か」を伝えることであり、漢方を正しく理解してもらうことを最優先としている。ミーティングでの質問事項を顧客管理データベースに登録し、次回の説明に活かすようにしている。(ツムラ)。

(4) リスク情報の開示については、その重要性がより強く認識されるようになっているが、制度上求められていること以上に行う積極性はみられない。

- ・ 非財務情報の開示が変わってきた点は、①自然災害・タイの洪水、欧州の火山などオペレーション・リスクの影響があった、②スト、③システムなど。震災を受けて、今後継続的に開示していくかどうかといった点については、都度判断していきたい(全日空)。
- ・ リスク情報の開示はCSRレポートでもしているが、投資家の関心は薄いよう。今般の大震災においても、サプライチェーンへの関心は一時的にはあったが、復旧が比較的早かったせい、特段の評価とはなっていないように思われる(旭化成)。

【投資家とのコミュニケーション】

(1) 投資家の大多数を占めるメインストリーム投資家においては短期志向が強く、非財務情報のなかでも ESG のように定性的で財務情報との関連がわかりにくい情報への関心が薄い。

- ・ 投資家からは国内外ともに、IRへCSRや非財務情報に関連する質問は上がってこない。投資家は短期志向であり、アナリストも足元の業績しか分析せず、向こう一年の業績についてしか考えてない。アメリカ Black Rock などはインハウスの非財務分野のアナリストを持っているが、こうしたケースの方が少ない(オムロン)。
- ・ 非財務情報について、特に日本の投資家は総じて関心が低い。余計な情報であり、レポートが分厚くなるだけで読みづらいといった声も聞かれる。そこで、そういった情報はCSRデータブックに移している。こうしたステークホルダーからの反応を伺いながら、何をプライマリー・レポートであるアニュアルレポートに入れ、何をセカンダリー・レポートであるCSRデータブックに入れるかを都度議論し、見直しをかけている(武田薬品)。

(2) 企業から説明し働きかけることで投資家の行動を変える努力をしている。

- ・ 中期経営計画については、CEOからの全体説明に続き、Deep Dive といって副社長(各事業戦略担当)、さらに事業部担当執行役員(各個別トピック担当)らから詳細な事業の説明を行っている。投資家に対して国内外を問わず、徹底的に経営や事業活動を説明しており、事業戦略への理解度向上に繋がっていると感じている(日産)。
- ・ 通常のIR説明会に加え、ESGのIRを欧州で開催している。反応は良いと感じ今後も続けていく。参加者はメインストリーム投資家内のESG担当者やSRI投資家など様々なので、傾向をみるうえで参考になる(TOTO)。

【投資家以外のステークホルダーとの関係】

(1) 投資家以外のステークホルダーへの発信も重要と捉えている。

- ・ 株主向け、ステークホルダー向けという基準はない。会社としてやっていることをいかに伝えていくか、自社の価値を見直し（そこには社会にとっての価値という考えもある）そこが何かを伝えていくことは、株主を含めどんなステークホルダーにも通用することだろう（ワコール）。

【統合報告への考え方】

(1) 統合報告についての認識や捉え方がまちまちである。

- ・ 社内でも統合報告の議論が活発になっており、IR 部、CSR 部を含めて、IIRC のディスカッション・ペーパーや他社の統合報告書を読み込んでいる。今は、フレームワークを議論している段階なので、トライアルとしてまずは財務と非財務をコンバインドすることをスターティングポイントと考えている（三菱商事）。

【企業情報開示に関する体制】

(1) 経営トップが CSR を経営戦略に位置づけている企業は、IR 部門と CSR 部門との連携が良好である。

- ・ IR は広報の中にあり、その中に ESG 担当者を置いている。CSR 委員会は ESG 推進部を事務局に置き、社長直下に置かれている。IR と CSR はうまく連携している（TOTO）
- ・ 2010 年より CSR 部門を IR・広報室のなかに組み入れており、株主やステークホルダーといった社外への対応をこの部門で統括して対応している。さらに社内広報も担っているため、IR・CSR や社内広報についてはすべてこの部門で企画・実施されている（ワコール）。

(2) IR 部門と CSR 部門あるいは経理・財務部門とのコミュニケーションが課題である企業も多い。

- ・ 事業が多角化しているので、ステークホルダーも広くその情報の収集・発信が難しい。それぞれの事業会社や地区で CSR レポートや環境報告書を作成し、ステークホルダーに伝えている。またそれぞれの事業についての情報の集約も難しい。セクション間のコミュニケーションも課題と認識している（旭化成）。
- ・ CSR と IR の連動はワンストップで統合的にみることが重要であると認識しているが、IR と CSR の人たちは住んでいる世界が違う。一方で、CSR と IR は似たもの同志である側面もあるので、ゆえに相容れない部分も多いと感じている（ベネッセ）。

コラム1

■武田薬品工業株式会社におけるの統合報告についての考え方

- ・ 2005 当時、アニュアル・レポートとCSRレポートの2つのレポートを作成していたが、内容が似通ってきた。社会や環境の変化が人々のライフスタイル、また、生命倫理観に影響を与えるためであろう。作業面等も考慮して、同じ部の中で2冊つくることをやめ一本化した。実際、海外の製薬会社を見ても統合レポートの方式をとっているケースが多い。製薬産業の産業特性がそうさせているのかもしれない。
- ・ 2006 年当時、まずは、今で言うコンバインド・レポート方式で2つを一冊に掲載して違和感なく表現するところから始めた。そこから時間をかけて徐々にインテグレートの方角にもっていくよう努力した。
- ・ 今年は ISO26000 を非財務情報開示のフレームワークとして採用、また、「関連情報タグ」を有効活用して、前半のビジネス戦略と後半の CSR がどのように有機的につながっているかを示す工夫をした。
- ・ すべての部署は CSR の実践部署である。統合レポートの作成プロセスが各部署に対する CSR の浸透プロセスとなって社内理解が非常に進んだ。統合レポート方式を採用する隠れたメリットであろう。

コラム2

■オムロン株式会社における企業情報開示に関する体制

- ・ 情報開示については IR 部門、CSR 部門、コーポレートコミュニケーション部門の3つの独立した組織が分担しており、異なる役員が所管している。本来これら3つの機能をひとつの組織にまとめて一体運営すべきとの考え方もあるが、必ずしも部署を統一することは必要条件ではない。なぜならIR部門、CSR部門、コーポレート・コミュニケーション部門は、それぞれに社内向けと社外向けの情報提供の比重が異なるため、おのずと開示の量や質を使い分けているからであり、それぞれの部署がそれぞれの立場でタイムリーに、より解りやすい開示を目指して切磋琢磨することがより重要である。但し、部署が分かれている場合は、必ず開示の内容やニュアンスを統一し整合することが必要であり、そのためにオムロンでは IR 部門を担当する役員が組織横断的に非財務情報に関する開示方針の立案やシナリオの作成の責任を負っている。
- ・ 非財務情報には財務情報と関連の深い事項が多く、非財務情報の開示を推進する際には経理部門との連携が必要であるが、決算に係わる作業時間の制約や元データの提供に関して、時としてハードな交渉が起きる。経理部門は、往々にして事業部門から距離があり、社外のステークホルダーと接する機会も限られているため過去のやり方に固執しやすい傾向があり、開示の範囲を広げること自体に慎重なスタンスをとる場合が多い。そのため IR 部門としては、短期間で決算を行う使命を担っている経理部門の作業を側面サポートするという立場で非財務情報のとりまとめを行っている。

3 海外企業の事例

- ・調査対象： 4社 (統合報告優良企業)
- ・対象企業： Novo Nordisk (デンマーク)、Coca-cola (米国)、Siemens (ドイツ)、Southwest Airline (米国)

【調査のまとめ】

投資家向けの報告書において、以下の特徴がみられる。

- ・経営レベルで統合的思考が進んでおり、それが明快に表現されている
- ・事業戦略が明確であり、その道筋が将来情報として明確に表現されている
- ・自社にとって特徴的な要因や重視している分野について、各社の個性が見える形で表現されている

【日本企業にとっての参考点】

- ・社会や環境といった課題をどのような時間軸でとらえているのかを明らかにすることにより、各社の取り組みがよりリアリティを持って伝わる。
- ・様々な開示枠組みやガイダンスを思考枠組みとして参考にしつつも、各社のビジネスの枠組みとレポートの枠組みを整合させることにより、ビジネスの「実態」とレポートによる読み手の「理解」におけるギャップを埋める助けとなる。
- ・より高い視点からみた各社のビジネスの全体像において、内部リソースの有機的な繋がりを「強み」として外部とのコミュニケーションに活かしたいかどうかをまずはトップが理解し、レポートに反映すると同時に、その姿勢そのものをトップのメッセージの中で「見える化」していくことが重要となる。
- ・法定開示や外部からの情報要求に企業側が応えていく「反応的」な開示の姿勢を超えて、各社がステークホルダー理解してもらいたいことを「主体的」に考え発信していくことが、レポートの上でも自社の個性を表現でき、他社との差別化に繋がる。

4. 投資家側の意向

- ・調査対象： 5社(者) (投資コミュニティ)
- ・対象企業： ニッセイアセットマネジメント株式会社、コモンズ投信株式会社、大和証券キャピタル・マーケット株式会社、日本インベスター・リレーションズ学会理事、FTSE インターナショナルLtd.、
- ・実施期間： 2011年11月～2012年1月
これについて、以下の結果が得られた。

【企業の情報開示への見解】

(1) 投資判断の基本は財務情報であり、事業戦略の実現性を裏付ける、財務情報との関連性が強い非財務情報を重視している。

- ・ 中長期の業績予想では、経営者の視点に立ち、経営課題に対して経営者がとり得る戦略というものを予想している。事業戦略の評価や資本政策、株主還元などで、ESGの課題も重要な場合には積極的に取り込んでいく(ニッセイAM)。
- ・ ESGの運用を世の中に広げていくためにはESGを考慮しながら結果も出せることを示すことが重要。そのためには、今この段階で使えるESG情報をフル活用し、どこまで理想から現実の間にバランスを見出すか、ここがポイントだと思っている(ニッセイAM)
- ・ ESGに関して、目的とアクションプラン、その中で一番マテリアルなものは何なのかを社長のメッセージとして知りたい。CSRレポートはアナリストからあまり読まれていない。自分にとって使える情報も面白い情報も、ダイナミズムもなく定型的である。統合報告のページ数は50ページ程度が適正と考える(IR学会)。
- ・ 30年後も繁栄している企業に投資をしたいと考えているが、企業の開示を含めたコミュニケーションは一方的なものではなく、相互的対話を持つことがきわめて重要だと考えている。また、対話型のコミュニケーションを積極的に行っている企業の姿勢そのものが「非財務情報」としてインプットされてくる(コモンズ投信)。

(2) リスク情報については、事象への対応を迅速に体系的に説明することが企業の信頼性を高めると考えている。

- ・ リスク対応ということでは、災害等からの復元力は最近の注目テーマだ。災害などに対する備え、対応力を評価する重要性は今後高まってゆくのではないかと(ニッセイAM)。
- ・ リスク情報は形式的なものが多いので、開示情報からというよりは、個別ミーティングでリスクについては詳しく聞いている。タイムリーな情報開示が必要(コモンズ投信)。

(3) 経営トップによる主体的で「顔の見える」説明を求めている。

- ・ IRに期待することは、経営陣がどれだけIRに参加するかということ。また説明する担当者が経

営に近いかどうか。経理マンが話しても、経営会議に出ていないので、アナリストの質問に答えられない。権限移譲がなされていないか、社内的地位が低い（大和証券CM）。

- ・ アニュアルレポートは分断された情報を包括的に出していくべき。その際、経営トップは企業価値を高めるために何をどう考えているか KPI を使って説明をし、また、フォローアップをしているかどうか重要（IR学会）。

【メインストリーム投資家の投資行動】

(1)メインストリーム投資家の投資時間軸は短期化する一方であり、投資判断の材料が定量的な財務情報に偏りがちになっている。

- ・ 機関投資家は①5～10年の長期と、②4半期でみているヘッジファンドがいる。割合的には、売買高は②が7～8割いるが、株価を作っているのは残り3割である①の長期の機関投資家。セルサイドのアナリストにとっては、利益を達成するための細かな説明はいらない。“こういうことをしたい”という「思い」や「具体的なプラン」の方が重要で、ここを明確にしてほしい（大和証券CM）。
- ・ アナリストレポートが定型化する傾向にある。長いレポートがなく、1ページのサマリーレポートが主流。それは、企業の情報開示が質的にも量的にも増加し、また均等化したこと、またそれ以上に運用する側（ヘッジファンドなど）からのニーズで簡潔で投資アイデア主導型のレポートが求められ、短くなっているという背景もある。アナリストランキングはITバブル崩壊以降、顧客、発行体、証券会社における位置づけも変化しており、かつてのようにリスペクトされなくなっているように思われ、マスコミ的に扱われ方も縮小化している。こうしたことが、優秀な人が集まりにくい要因にもなっているのではないか（IR学会）。

IV. 我が国にとっての非財務情報の戦略的な開示のあり方

本章では、戦略的 CSR の重要性、非財務情報の戦略的な開示の意義を踏まえ、現状の課題と今後に向けて提言する。

1. 基本的視点

持続可能な社会に構築が要請される中、企業が持続的に成長していくためには、事業プロセスへの社会・環境配慮の組み込みや個別のリスク対応をベースとした、いわば守りの CSR に留まるのではなく、積極的、継続的に ESG に取り組むことにより、事業機会の創出、競争力の強化、ブランド価値の向上を図り、企業価値向上につなげていく、経営と CSR が一体となった「戦略的 CSR」が重要である。

戦略的 CSR の取り組みは長期的な事業の成功を目指したものであるが、企業経営において、短期的な成果の追求に力点が置かれた場合には、その取り組みが困難になるものと考えられる。戦略的 CSR が、企業、投資家の中長期的な利益の確保に適うものであることを認識し、投資家との十分な対話を通じて、戦略的 CSR の視点に立ったビジネスモデルなどを良く理解してもらい、中長期の視点に立った投資を促していくことが求められる。

そして、投資家との対話の鍵となるのが、企業による情報開示であり、ガバナンスの維持のためにも、きわめて重要なものと考えられる。

2. 非財務情報の戦略的開示の意義

近年、企業価値の説明要因に占める非財務情報の割合が増加しており、8 割にまで達すると言われている。

我が国企業においては、財務情報はもとより、非財務情報についても、既に多くの情報が開示されている。しかし、投資家の視点からみると、関連付けの無い膨大な情報は、投資判断の材料としては有効性に乏しいと言われている。

我が国企業が、自社の企業価値および成長性について投資家から適切な評価を得るには、企業価値および成長性の裏付けとなる情報について、投資家に理解してもらう必要がある。そのために企業は、自らの自発的な意思にもとづき、自社の財務情報と非財務情報を関連付け体系的に整理して、分かり易く説明するといった戦略的な開示が重要である。

3. 非財務情報の戦略的開示による効果

1) 企業が戦略的に自社のビジネスモデルや企業価値の創造プロセスをストーリー立てて伝えることができ、自社の強みや良さを説明できる。

戦略的な情報開示に前向きな企業は、外部からの要請に応えるために開示をするというよりも、財務情報だけでは見えてこない事業活動やビジネスモデルの特徴を説明するために、自社の思いやメッセージを投資家に届くようストーリー立てて伝えている。定型フォーマットの枠組みにこだわるのではなく、メッセージ性とストーリー性が結果的に経営意思としての非財務情報を投資家に訴求する結果につながっている。

今回の事例調査において、①事業の特徴や経営の良さの説明事例、②企業価値の創造につながる戦略的 CSR の視点から説明する事例という2つの特徴ある事例がみられた。

2) 投資家との対話の質を向上させ、中長期的視点に立った投資家の投資行動を促し、投資家と企業との関係を良好にする。

メインストリームの機関投資家や個人投資家の投資判断に大きな影響を与えているのは、アナリストによる企業分析である。現在、アナリストは、1人当たりのカバーする企業や業界の数が増加しており、その結果、その分析は企業の開示情報とデータベースを活用した定量的な財務情報の活用 reliant 傾向があることが指摘されている。このような状況下で、膨大な情報を無秩序に伝えても、アナリストから良い評価を得られない。

我が国企業は、影響力の高いアナリストに対し、自社の企業価値および成長性の裏付けとなる情報を相互に関連付け体系的に整理して、積極的に繰り返し説明することにより、アナリストからの的確な評価を得て、その結果、中長期的視点に立った投資家の投資行動を促し、投資家と企業との関係を良好にすることが期待される。

また、企業のトップや担当役員自らが、アナリストに対し直接かつ徹底的に説明を行うことはインパクトがあり、より効果が高いと言われている。

今回の事例調査において、投資家との対話の向上について、①当初は求められなくても企業の自発的意志により積極的な IR を行った結果、投資家の行動に変化をもたらした事例、②経営トップや担当役員による直接かつ徹底的な説明によって投資家から高い評価を得た事例という、2つの特徴ある事例がみられた。

4. 現状の開示についての課題

- 1) 開示情報が増大する一方で、企業価値創造プロセスと非財務情報の関連づけが明確でない。
- 2) 企業において、投資家に非財務情報についての関心を持ってもらい、中長期的な視点に立った投資判断を促すような工夫や努力が十分でない。
- 3) 海外の投資家に理解してもらえるような非財務情報の発信が十分にされていない。

5. 非財務情報の戦略的な開示に向けての提言

提言1： 経営トップが主導的役割を果たして、情報開示戦略を構築するとともに、そのための社内体制を整備し、企業側からの積極的な情報開示を経営トップや担当役員が率先して実行する。

1) 経営トップが主導的役割を果たして、投資家に中長期的な視点に立った投資行動を促すための情報開示戦略を構築

投資家が短期志向に傾きがちだからといって、リアクティブな IR に留まっていたら、投資コミュニティとのミスマッチは解消されない。投資家に対し、戦略的 CSR の遂行が企業および投資家の長期的利益に適うものであることを理解してもらうとともに、長期的な視点に立った投資を促すべく、企業の側から自社の経営の特徴や ESG 情報を積極的かつ説得的に説明することが重要である。「聞かれないから話しても仕方ない」ではなく、「必要な情報を説明して理解してもらう」という姿勢をもつことである。

その際、我が国企業においては、ESG 情報について、投資家が求めるままに情報を提供するプル型の IR 戦略をとる企業が少なくないが、それに限らず、必要に応じて、自社の長期的な価値創造のための取り組みについて積極的に投資家に発信し、それに対する理解を促すプッシュ型の IR 戦略も求められる。

2) 社内の情報開示体制の整備、特に IR 部門と CSR 部門の連携がとりわけ重要

非財務情報の開示に際し、開示戦略を実現するための社内体制を整備することが重要である。企業が持続的に存続するためには、継続的な ESG の取り組みが不可欠であるとともに、戦略的 CSR の遂行が望まれており、これらを投資家にきちんと説明し、理解してもらう必要がある。そのためには、IR 部門と CSR 部門の連携を強化することが、とりわけ重要である。関係部署レベルでコミュニケーションを緊密にすることで、統合的思考が浸透していく効果も期待できる。

また IR 部門が得た投資家からの反応や企業へのアドバイスなどの情報を社内の適切な部門にフィードバックし、経営に反映する仕組みを構築していくことも、開示戦略に関する PDCA を機能させ、開示戦略自体がブラッシュアップしていくことにつながるものとして期待される。

3) 経営トップ自らによる積極的な開示

長期を見据えた企業のあるべき姿、方向性およびこれにもとづいた戦略を投資家に理解してもらうには、経営トップが自らの言葉で投資家に直接説明し、有言実行することが最も効果的である。

また、具体的な個別事業計画についても、各事業部門の担当執行役員などの責任者が投資家に説明することが、説明内容の信頼性を高めることにつながる。

4) 海外投資家等への発信力の強化

海外の投資家に対して、我が国企業の経営の特質、ESG 情報、リスクマネジメント情報などの非財務情報が正確かつタイムリーに伝わっていないとの指摘がある。企業の事業活動や資金調達がグローバル化していくことに伴い、海外投資家の重要性が高まっている。我が国企業は、海外投資家から、経営の特質、ESG 情報、リスクマネジメントなどについて十分な理解を得るために、これらに関する非財務情報を、タイムリーかつ正確に、また分かりやすい形で説明・開示するよう一層努力することが求められる。

提言 2： 持続的な企業価値の創造につながる非財務情報を明確にし、財務情報と統合・関連付け、投資家に分かりやすく説明する。

1) 事業特性、事業戦略、取引先や従業員等との関係など、企業価値の創造に直結する非財務情報の明確化

投資家が企業の発信する非財務情報に期待しているものは、それがどのように企業の価値創造に具体的に結びついているかである。現在、開示されている膨大な非財務情報のうち、事業特性、事業戦略、取引先や従業員等との関係など、企業価値の創造に関連の深い非財務情報については、価値創造プロセスとの関係を具体的に示すことが重要である。

2) ESG の経営戦略への組み込みと価値創造との関係の明確化

ESG 情報など、それだけを取り出したのでは企業価値の創造との関連が分かりにくい非財務情報については、企業が継続的に環境、社会、ガバナンス強化に取り組むことによって、事業機会の創出、競争力の強化、企業のブランド力向上などを通じて、価値創造に結びつくことをストーリー立てて示すことが重要である。その前提として、経営者が ESG の重要性を良く理解し、経営戦略の中に明確に組み込む必要がある。

3) 非財務情報と財務情報を統合・関連付け

投資家は、企業の将来見通しがどのように将来の財務成績に結びつくのかに注目している。したがって、非財務情報と財務情報を統合・関連付けして投資家に説明することが有効である。その際、重要なのは、将来に向けた企業のビジネスモデルの内容、重要要因、課題・障壁、リスクなどについて明確にし、これらを投資家に分かりやすく説明することが望まれる。また、必要に応じて KPI を活用するなどの工夫も考えられる。

提言 3： 国際レベルでの非財務情報の開示に関する議論に積極的に参画する。

企業における非財務情報の戦略的な開示の意義を踏まえ、国際レベルでの動向を十分把握する必要がある。現在検討が進んでいる非財務情報開示の枠組みづくりについても、制度化の動き・影響力は必ずしも定かでないが、我が国企業の利益が損なわれないために、さらには、我が国企業にとって有利な枠組みとなるように、国際レベルで行われている検討について引き続き注視し情報収集していくとともに、こうした検討の場に日本側の意見を十分反映できるよう努めていくべきである。そのためには政府、産業団体、企業の立場から多面的に関与し、国際的な枠組み策定の議論に積極的に発言、提言して参画することが求められる。さらに日本全体として効果的に関与・発言を進めるために様々な立場の関係者が参画し、国際社会での発信の母体としても機能しうるプラットフォームをつくり、活用していくことも求められる。

平成 23 年度 CSR 研究会委員名簿

(座長)

加賀谷 哲之 一橋大学 大学院商学研究科 准教授

(顧問)

藤井 良広 上智大学 大学院地球環境学研究科 教授

(委員)

吾妻 まり子 (株)リコー CSR 室 室長
 牛島 慶一 (株)日立製作所 CSR 本部 CSR 推進部 部長代理
 江尻 陽平 (公社)経済同友会 政策調査第 1 部 マネジャー
 大野 満 トヨタ自動車(株) 総合企画部 CSR 室 担当部長
 金田 晃一 武田薬品工業(株) コーポレート・コミュニケーション部 シニアマネジャー
 北川 恵 パナソニック(株) CSR 担当室 室長
 小西 範幸 青山学院大学 大学院会計プロフェッション研究科 教授
 西面 和巳 ｲﾝ(株) 前グループ 環境・社会貢献部 SA8000 推進グループ マネージャー・
 ｲﾝサブライマー CoC 事務局長
 酒井 恵子 東レ(株) CSR 推進室 室長代理
 澤田 澄子 キヤノン(株) 渉外本部 CSR 推進部 部長
 塩島 義浩 (株)資生堂 CSR 部 部長
 塩野 和志 J X 日鉱日石エネルギー(株) CSR 推進部 CSR 推進グループ マネージャー
 白井 純 (株)東芝 CSR 推進室 室長
 鈴木 均 日本電気(株) CSR 推進部長 兼 C S 推進室長 兼 社会貢献室長
 関 正雄 (株)損害保険ジャパン 理事 CSR 統括部長
 高橋 学 J F E スチール(株) 知多製造所 総務部 総務室長
 高見澤 正 旭化成(株) 総務部 CSR 室 兼 リスク対策室 室長
 富田 秀実 ソニー(株) CSR 部 統括部長
 花堂 靖仁 早稲田大学 大学院商学研究科・アジア太平洋研究科 教授
 羽田 隆弘 本田技研工業(株) 法務部 CSR 推進室 室長
 藤崎 壮吾 富士通(株) パブリックリレーションズ 本部 CSR 推進部長
 松本 誠一 (株)帝国データバンク 産業調査部 チーフリーダー
 森 まり子 東京商工会議所 中小企業部 副部長
 與三野 禎倫 神戸大学 大学院経営学研究科 准教授

26 名

(オブザーバー)

平塚 敦之	経済産業省	経済産業政策局	企業会計室	室長
橋森 武志	経済産業省	経済産業政策局	企業会計室	室長補佐
小林 麻子	経済産業省	経済産業政策局	企業会計室	室長補佐
林 美由紀	経済産業省	経済産業政策局	企業会計室	会計基準係長

(事務局)

廣澤 孝夫	(財) 企業活力研究所	理事長
沖 茂	(財) 企業活力研究所	専務理事
中川 裕一	(財) 企業活力研究所	企画研究部長
小西 広晃	(財) 企業活力研究所	企画研究部 研究員
海野みづえ	(株) 創コンサルティング	代表取締役
三代まり子	(株) 創コンサルティング	アソシエイト

平成 23 年度調査研究事業

企業における非財務情報の開示のあり方
に関する調査研究報告書（概要版）

平成 24 年 3 月

財団法人 企業活力研究所

〒105-0001 東京都港区虎ノ門 1-5-16

Tel (03)3503-7671 Fax (03)3502-3740

<http://www.bpf-f.or.jp>