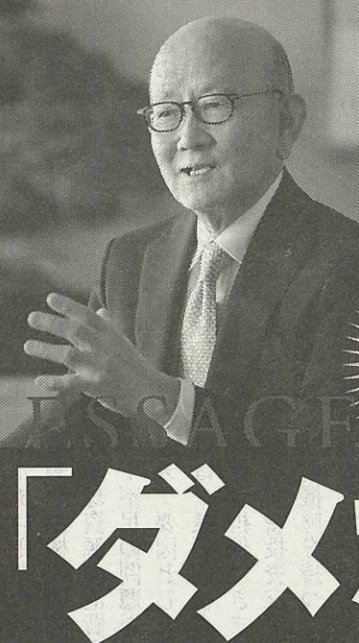


持続的な企業価値の向上は、経営者の使命。
歴史に学び、紡いできた「商人としての哲学」を徹底し、
次なる高みへ挑み続けよう。

岡藤正広

「ジャパニーズ・ドリーム」

The Brand-new Deal



発行企業は1000社超 「統合報告書で 会社」 「良い会社」 「ダメな会社」 を見極める

特集

「伊藤忠」岡藤会長による力強いメッセージ

「ニデック」の24年の統合報告書にすでに表れていたのです。と、先の田中辰巳氏は指摘する。

「ニデックはM&Aを繰り返して成長してきた企業です。企業買収では、買収される側が自社の業績を良く見せようとするため、不正

投資、就職、あるいは取引の際、その対象となる企業の善しあしを見極めるために何を参考にすべきか。ホームページ？ 決算報告書？ 有価証券報告書？

それらはその企業の「現状」を伝えてはくれるが、「未来」までは分からない。企業の将来性や持続可能性まで見通したいのであれば、参照すべき開示資料はただ一つ。それこそ、ここ数年で作成する企業が右肩上がりで増え続けている「統合報告書」である。

「日本では統合報告書を発行する企業が本格的に増えてきたのは、2020年頃からでした」

そう語るのには、「リスク・ヘッジ」代表取締役会長の田中辰巳氏だ。

「24年の段階では、約400社ある日本の上場企業のうち、4分の1を超える1150社もの上場企業が統合報告書を発行しています。トヨタやホンダなど、名だたる大企業が発行している以上、統合報告書は一流企業であることの証明」

「統合報告書に何が書かれているのか、あるいは何が書かれていないのか。そこからその企業の「暗部」が見えることもある」

例えば、不適切会計問題の渦中にある「ニデック」。昨年12月19日には、創業者である永守重信氏が企業風土についての十分な説明なしに「代表取締役グローバルグループ代表」を辞任したことも批判を集めているが、

「実はこの問題の兆しは、ニデックの24年の統合報告書にすでに表れていたのです」

と、先の田中辰巳氏は指摘する。

「ニデックはM&Aを繰り返して成長してきた企業です。企業買収では、買収される側が自社の業績を良く見せようとするため、不正

会計のリスクは付き物。ニデックのような会社にとっては特に、会計上のリスク対策は極めて重要性の高い問題だったはず」

しかし、ニデックの統合報告書の「リスクマネジメント」のページには、

「M&Aに係る統合プロセス（PMI）についての漠然とした記載はあれど、不正会計や、会計上のリスク」という表現は見当たらない

「M&Aを行って大企業への統合報告書に、不正会計についての記載がないのはいくらなんでも危なげな気がします。M&Aに詳しい投資家がニデックの統合報告書を読んでいたら、一目で

その点に強い違和感を抱いたはず」

「ニデックの統合報告書には「ウェルビーイング」に関する記述もなかった」

「今回の不適切会計の背景には、歯切れの良い言動で知られる永守さんが支配する体育会系の企業風土のもとで、会計担当が萎縮して問題を指摘できなかったという要因もあったとの見方があります。つまりこの問題は、従業員が自由闊達に発言できるウェルビーイングな社風がないという、リスクに直結する課題を会社がおろそかにしてきた結果と見ることもできるのです」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

「目に見えない資産」

30年の継承と100年を超える継承への道

当社が創業した1973年は、日本の高度成長が安定した時代でしたが、明るい未来と大きな夢を持ち、世界一の企業を目指して日本企業を設立しました。スタートアップを注ぎ、仲間とともに成長を遂げ、夢を形にしてきた歴史が今のNIDECの礎になっています。モータ事業からスタートし、産業技術を中心に事業領域を拡大し、今や世界中で事業を展開するグローバル企業として、挑戦を繰り返してきています。2023年4月1日には50周年を迎え、社名を「日本電産株式会社」から「ニデック株式会社」に変更し、次なる100年に向けて新たなスタートを切りました。今後、世界100か国以上に拠点を広げていく計画を持ち、真のグローバル企業を目指して挑戦を続けていくために、新経営体制では「代表取締役グローバルグループ代表」として無任重責を担ってまいります。より持続可能な企業として、事業の発展に貢献し、社会に貢献するグローバル企業を目指してまいります。パルを筆頭に、挑戦を繰り返してきています。2023年4月1日には50周年を迎え、社名を「日本電産株式会社」から「ニデック株式会社」に変更し、次なる100年に向けて新たなスタートを切りました。今後、世界100か国以上に拠点を広げていく計画を持ち、真のグローバル企業を目指して挑戦を続けていくために、新経営体制では「代表取締役グローバルグループ代表」として無任重責を担ってまいります。より持続可能な企業として、事業の発展に貢献し、社会に貢献するグローバル企業を目指してまいります。

永守重信

業績V字回復の実現へ

2023年度の業績は、前年同期比5.3%増の売上高733.472億円、営業利益は同1.0%増の16.26億円となりました。売上高は過去最高を更新しており、営業利益については減価償却費用を計上したものの、財務健全化と今後の収益力強化に資するものと考えています。今年度は収益性を高める方針へと舵を切り、業績のV字回復を目指します。新経営体制の推進により、私は主に営業の立場からNIDECグループの成長に力を尽くしてきました。今後も



「ニデック」の統合報告書に欠けていた要素とは？

「日本では統合報告書を発行する企業が本格的に増えてきたのは、2020年頃からでした」

そう語るのには、「リスク・ヘッジ」代表取締役会長の田中辰巳氏だ。

「24年の段階では、約400社ある日本の上場企業のうち、4分の1を超える1150社もの上場企業が統合報告書を発行しています。トヨタやホンダなど、名だたる大企業が発行している以上、統合報告書は一流企業であることの証明」

「ここ数年、企業が「統合報告書」を発行することが一種のブームになっているのをご存じだろうか。その会社の「未来の姿」を描くレポートだが、クオリティは玉石混交である。「読み方」さえ身に付ければ、「優良企業」と「ダメ企業」を見極める重要なツールとなる」

「例えば、製薬会社における新薬の化学式や、治験の状況などの情報は、今後財務的な価値を生む可能性はあるにもかかわらず、有価証券報告書などの法的開示書類には載せる余地がありませんでした。そこで、そうした非財務情報と財務情報

「企業は四半期決算短信や中期経営計画に書かれているのは、競合との差別化戦略や新規事業の業績、来期に期待される利益など、財務的な情報ばかりです。しかしよく考えてみれば、その企業を語る上で、財務情報だけでは不十分であることに気づくはず」

「食品のサプライチェーンを有する企業が、パーム油を原材料として仕入れており、それが児童労働によって賄われている現状を放置していたとします。その企

と、こう語る。

「財務に焦点を当てすぎた経営は持続可能ではない」という認識が広がっています。例えば、低賃金で従業員を酷使する経営を進めれば、優秀な人材が入ってくる見込みも低く、全体としての資本を著しく棄損していくこととなります。人的資本や社会関係資本など、財務資本以外の資本も価値創造の要素として考慮しなければ、企業は長期的観点から判断を誤ってしまいます」

国際統合報告フレームワークが公表される5年前には、「リーマン・ショック」が起り、世界的な金融危機に発展した。

「リーマン・ショックがなければ、統合報告という概念はそもそも誕生しなかったかもしれません」

そう話すのは、(株)Sinc統

株価にも影響を及ぼす



合思考研究所所長の川村雅彦氏である。

「2008年のリーマン・ショック以降、投資家や企業で、金融危機の根本要因たる『短期主義』を問題視する機運が高まりました。グローバル化を背景としたサプライチェーンの展開に伴う労働や人権の問題、野放図な地球資源の消費やエネルギー不足の問題などを、経営リスク要因として考えなければ、長期的視点の持続可能性が担保できません。多くの企業や投資家がそのような危機感を持つようになったのです」

そうした問題意識が広まったリーマン・ショック以降の数年間は、

「企業経営にまつわるパラダイム・シフト(考え方の枠組みそのものの転換)が求められた時期でもあったのです。つまり、企業価値の源泉が有形資産から無形資産へと変化し、非財務要素の有用性が増してきたことも、統合報告という概念が重要性を帯びるに至った背景にあります」

11年、IIRCは興味深

い資料を公表している。アメリカのS&P500を構成する企業の時価総額に占める、装置や設備などの物的・財務的資産の割合は、製造業が中心だった1975年の8割以上から急激に低下し、09年には2割を下回っていたのだ。

「この流れを受け、目に見える資産」ではなく、人的資本やノウハウ、ブランドなどの「目に見えない資産」こそが企業価値の主な源泉である、という認識が世界中に広がっていったのです。現在のアメリカでは、企業価値に占める無形資産の割合は9割に迫ると言われ、日本の日経225を構成する企業の企業価値でもその割合は次第に増加し、現在

「8つの内容要素」

かような経緯で世界中に広まり、日本でも上場企業を中心として定着しつつある統合報告書。作成する際の「決まり」はあるのか。

「13年にIIRCが公表した『国際統合報告フレームワーク』には、『7つの指導

では約3割となっています」

13年以前にはすでに欧米で非財務情報を資料で開示する動きが始まっていたという。

「しかし、非財務情報には、ガバナンスや知的財産、内部統制、企業戦略、CSR(企業の社会的責任)、サステナビリティなど、様々な項目が含まれます。法律や投資家の要求に応じて、企業が各項目について個別に発行していたら、重複や不整合、読み手の不便、企業負担などの問題が起ります。そうしたことから、企業の財務情報と非財務情報を統合して(合体ではない)報告をすることの重要性が意識されるようになりました」(同)

原則」と、開示すべき「8つの内容要素」が記載されています。統合報告書を発行しようとする会社は、特に「8つの内容要素」を漏れなく記載することを肝に銘じる必要があります」(川村氏)

「8つの内容要素」は、①事業概要と外部環境、②ガバナンス、③ビジネスモデル、④リスクと機会、⑤戦略と資源配分、⑥実績(パフォーマンス)、⑦将来の展望、⑧作成と開示の基礎、によって構成される。

「IIRCではこれらに対して、経営者が答えるべきポイントが疑問形で記載されています。例えば①については、将来どのような事業を、どのような外部環境において営むのか?という質問に答える必要があります」

と、川村氏が続けて語る。

「②については、コーポレートガバナンスの構造は、どのように短中長期の価値創造の能力を担保するのか?という質問に答える必要があります。つまり、短中長期それぞれの時間スパンで、人材や設備、資金などの諸資本を用いて、価値創造の能力をどのようにして担保するのか?に答えることが求められています」

及ぼすリスクと機会はどのようなものか?という疑問に答える必要がある。

「有価証券報告書にはリスクの記載項目はあるものの、中長期的な時間軸で価値創造の視点から見たリスクの記載は、これまでの開示では求められなかった要素で

統合報告書バブル

現状、どれほどの日本企業がIIRCの「国際統合報告フレームワーク」が示す原則に従った統合報告書を発行できているのか。

「統合報告書を発行する日本企業は1000社以上となりましたが、その質的レベルは、マラソンと同じくトップ集団、第2集団、第3集団と、企業間で大きな差がついています。内容は原則主義で発行は任意ゆえに、価値創造報告」という統合報告書の本質を理解しているトップ集団はせいぜい100社程度でしょう。かつとも、それらの企業の統合報告書であっても、旧IIRCの「8つの内容要素」をしっかりと記載してい

す。統合報告書には、未来志向で価値創造戦略をわかりやすく記述することが必要です。端的に言えば、財務報告は過去情報、サステナビリティ報告は現在情報、統合報告は未来情報を開示するもので、統合報告書は価値創造報告書です」

統合報告書に詳しいさる大学教授も川村氏と同様、現状に厳しい見方で、

「統合報告書を発行する約1200社のうち、有益な統合報告書を出している企業は100社程度と、全体の1割に満たない印象です。それ以外の9割以上の企業は、周りの企業が出しているから」という理由だけで、作成を外部の業者や事務方に委託する形で、ただただ形式的に発行しているように思えてなりません」

「日本では、IIR支援業者」と呼ばれるコンサルティング企業や、経済系メディアなどの外部業者に、企画や構成の段階から委託する形で作成されたものが、統合報告書の8割を占めています」

と、この大学教授は言う。

「ここ数年の統合報告書ブームに伴い、外部業者に作成を委託する企業が増えている現状を受け、最近ではIIR関連のコンサルティング企業に、統合報告書バブルと呼ばれる特需が生まれている、とも言われているのです」

でないものの見分け方はあるのか。

「統合報告書で最も注目すべきは社長メッセージです。そこには、①社長が自ら書いていて、②インタビュ形式で社長の話を聞き取り、それを事務方がまとめている、③メッセージ自体を事務方や外部業者に書かせている、という三つのパターンがあります(先の円谷氏)最も好ましいのが①であることは言うまでもない。

「②のパターンでは、インタビュ内容を事務方が編集する過程で、強いメッセージ性のある社長の言葉が、角が立たない表現へと丸められることが多くなります。③のパターンでも強いメッセージ性など生まれようがないのは明白です。このように、社長自身によるメッセージと、それ以外の差は一目で見分けがつかます」(同)

「優れた企業」と「ダメ企業」の差が表れるのは、経営トップのメッセージだけではない。次号では、より具体的にその「見分け方」を紹介したい。

その企業の「未来の姿」が描かれるべき統合報告書の作成を委託するとはどう

「外部業者としても人手が不足するため、A社に提案した原稿のフォーマットを、そのままB社とC社にも提案する、ということが往々にして起こるようになります。それで現在、他の企業とほとんど見分けがつかないような、その企業らしさが見えてこない、特徴のない統合報告書が量産されているわけです」(同)

有益な統合報告書とそう

「持続的な企業価値の向上は、経営者の使命。歴史に学び、紡いできた『商人としての哲学』を徹底し、次

なる高みへ挑み続けます」という岡藤正広会長のメッセージがある。一方、「企業価値を高めます」「持続的成長を目指します」「リーダーシップを発揮します」といった社長メッセージは非常に多くの会社で採用されている。

「どちらも大まかな意味としては同じことを言っているわけです。しかし私は、『使命』という強い自覚を表す言葉を使い、『歴史』や『哲学』というその会社しかない要素を打ち出している岡藤会長のメッセージのほうに力強さを感じます。後者はよく見ると『持続的成長』『リーダーシップ』というどの会社でも当てはまってしまう言葉をつなぎ合わせただけのありきたりのメッセージとなっており、それが本当に自身の伝えたいことなのか疑問が残ります」(同)