

中長期投資において重視される非財務情報とは —企業とアナリストとの建設的な対話に向けて—

宮 永 雅 好 CMA

目 次

- | | |
|--------------------|-------------------|
| 1. 二つのコードとESG投資の潮流 | 3. 統合報告に見られる非財務情報 |
| 2. 非財務情報の定義と分類 | 4. 今後の展望 |

わが国の上場企業と株主・投資家は、企業価値を高める目的で建設的な対話をしていくことが求められており、財務中心のIR情報だけでなく、ESGに関連した非財務情報の重要性が高まっている。本稿では、広義の企業価値創造を語る上で注目が高まりつつある「統合報告」において、いかなる非財務情報がどのように開示されているかについて、日本と南アフリカの事例を分析し、今後の非財務情報の開示に関する三つの示唆を提供する。

1. 二つのコードとESG投資の潮流

(1) 二つのコードの導入

2013年に日本政府が閣議決定した「日本再興戦略 (Japan is Back)」及び14年の改定版で、成長戦略として掲げた三つのアクションプランの一つ「日本産業再興プラン」の具体的施策として、14年2月に日本版「スチュワードシップ・コード」が、また15年3月には「コーポレートガバナンス・コード」が公表された。この二つのコードの持つ意味は非常に大きいと考えられる。すなわち、日本経済が戦後の約40年間で復興から高度経済成長を遂げた成長期から資産価格の高騰によるバブ

ル期を経て、低成長時代へ移行し、成熟経済時代に入って四半世紀を経過した。その間、日本の戦後資本主義経済を支えてきた様々な基盤が崩れ始め、特に株式会社と金融市場との関係における基本的なガバナンス構造について、新たなルールや基準を設けることが必要と考えられたことが背景にある。

まず、スチュワードシップ・コードは英国で策定されたものを参考に作成され、日本の上場株式会社のオーナーとしての株主の位置付けとその権利・義務を明確にした。その意義は、英国における信託義務（注1）（フィデューシャリー・デューティ）に近似する責務、すなわちプリンシパル



宮永 雅好（みやなが まさよし）

東京理科大学大学院経営学研究科教授。1981年早稲田大学法学部卒業。日本債券信用銀行を経て、シュローダー投信投資顧問取締役運用部長、ブルデンシャル・インベストメント・マネジメント・ジャパンCIO等を歴任。専門は企業価値評価、コーポレートファイナンス、M&A、コーポレートガバナンス、企業情報開示、等。東京大学大学院法学政治学研究科卒、早稲田大学大学院アジア太平洋研究科博士課程修了、学術博士（早稲田大学）。