



企業におけるディスクロージャーの新潮流

統合報告と社会関係資本（ソーシャル・キャピタル）

横山 天宗 Takahiro Yokoyama

CSR・環境事業部

主任コンサルタント

はじめに

近年、投資先企業の財務情報のみならず、環境（Environment）・社会（Social）・ガバナンス（Governance）といった、非財務情報を含めて投資先を評価する、ESG投資が広まりつつある。従来型の投資では、決算書等に示される財務情報に焦点をあて投資判断を行うが、ESG投資では、気候変動や生物多様性、水資源等の環境問題への取り組み、株主・顧客・従業員・地域社会等のステークホルダーとの関係性、コーポレートガバナンスやコンプライアンス等への取り組みといった、財務諸表にあらわれない非財務情報も含めて投資先の評価を行い、投資判断を行う。

ESG投資は、欧州や米国を中心に拡大しており、欧州では運用資産の半分程が、ESGを考慮した投資となっている。リーマン・ショック以降、短期的な投資リターン重視への反省から、中長期的運用を行う年金基金等の機関投資家を中心に、持続的な企業価値向上を重視するESG投資への関心が高まっている（図1）。

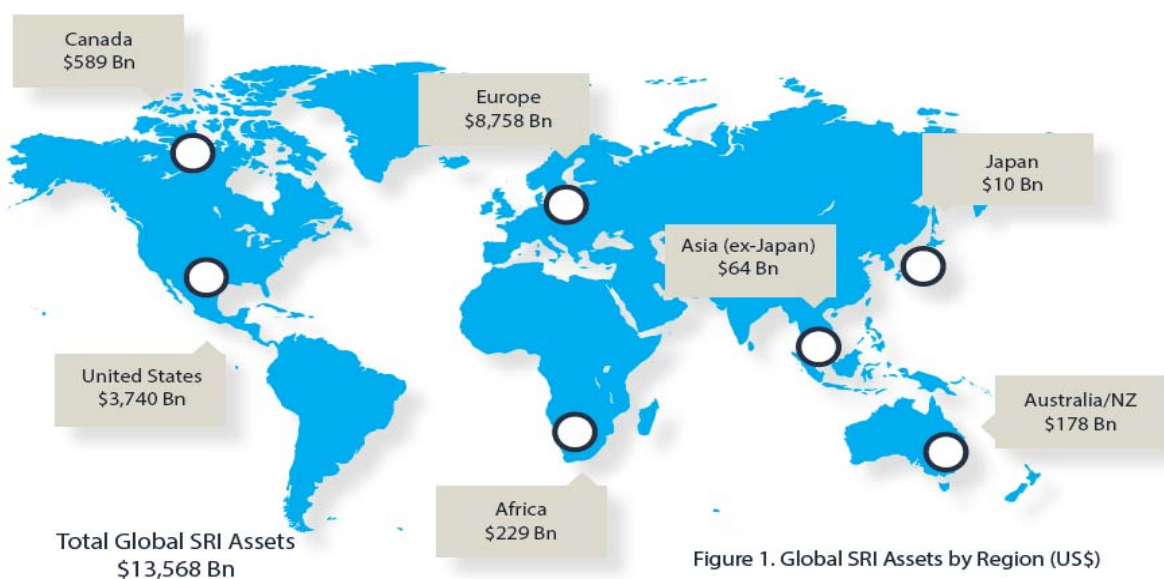


図1 世界のESG投資市場規模¹

¹ Global Sustainable Investment Alliance.2012 GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT REVIEW.2013,41p, p.9

日本では、金融庁から機関投資家に対する「日本版スチュワードシップ・コード」が、2014年2月に公表された。その原則3において、「機関投資家は、投資先企業の持続的成長に向けてスチュワードシップ責任を適切に果たすため、当該企業の状況を的確に把握すべきである」²とし、把握する情報として、投資先企業のガバナンス、企業戦略、業績、資本構造、社会・環境問題に関するリスク等への対応等、非財務面の情報を含むとされている。欧州や米国と比較すると、日本のESG投資市場の規模は小さいが、こうした動きにより、ESG投資に対する理解が広がりつつある。

こうしたESG投資への関心の高まりの背景には、気候変動の進行や生物多様性の喪失、水資源の減少等の環境問題の深刻化、個人情報漏洩によるプライバシーの侵害や過重労働問題（いわゆるブラック企業）等の社会問題への関心の高まり、コーポレートガバナンスやコンプライアンスに関する企業不祥事の多発等が挙げられる。このような問題により、企業が顧客や株主、従業員等のステークホルダーから信頼を失うと、中長期にわたり、企業業績に負の影響が生じることとなる。

ESG投資への関心の高まりを受け、財務情報と非財務情報を統合して投資家等に開示する統合報告の動きが加速している。英国を拠点とするNGOのInternational Integrated Reporting Council（以下「IIRC」）は、2013年12月に、「国際統合報告フレームワーク」を公表した。同フレームワークでは、統合報告は、企業による長期的な価値創造に焦点を当てたものとしており、その価値創造の源泉として、ステークホルダーとの信頼、規範、ネットワークをあらゆる社会関係資本（ソーシャル・キャピタル）を含む、財務資本や製造資本、知的資本、人的資本、自然資本等の多様な資本に着目している。

日本においても、統合報告の流れが強まっており、従来は別々に発行していたAnnual ReportとCSRレポートを合わせて、統合報告書として発行する企業が増えている。しかしながら、多くの企業の統合報告書は、Annual ReportとCSRレポートを一冊にまとめたレベルに留まっている。「国際統合報告フレームワーク」が求めている、社会関係資本をはじめとする多様な資本に関する情報開示や、そうした資本をもとに、いかに中長期にわたり持続的に企業価値を創造していくか、に関する情報開示が不十分な状況にある。

そのため、本稿では、統合報告の観点から、日本ではまだ馴染みの薄い社会関係資本に焦点を当て、論じていくこととする。

1. 統合報告における社会関係資本の重要性

IIRCの「国際統合報告フレームワーク」では、あらゆる組織の成功は、多様な形態の「資本」に支えられており、資本は、財務資本、製造資本、知的資本、人的資本、社会・関係資本、自然資本から構成されるものとしている（図2）。そのうえで、こうした資本が、中長期にわたる企業価値創造にどのようにつながるのか、簡潔に説明することを企業に求めている。

²金融庁。「責任ある機関投資家」の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》.2014, 13p, p.9

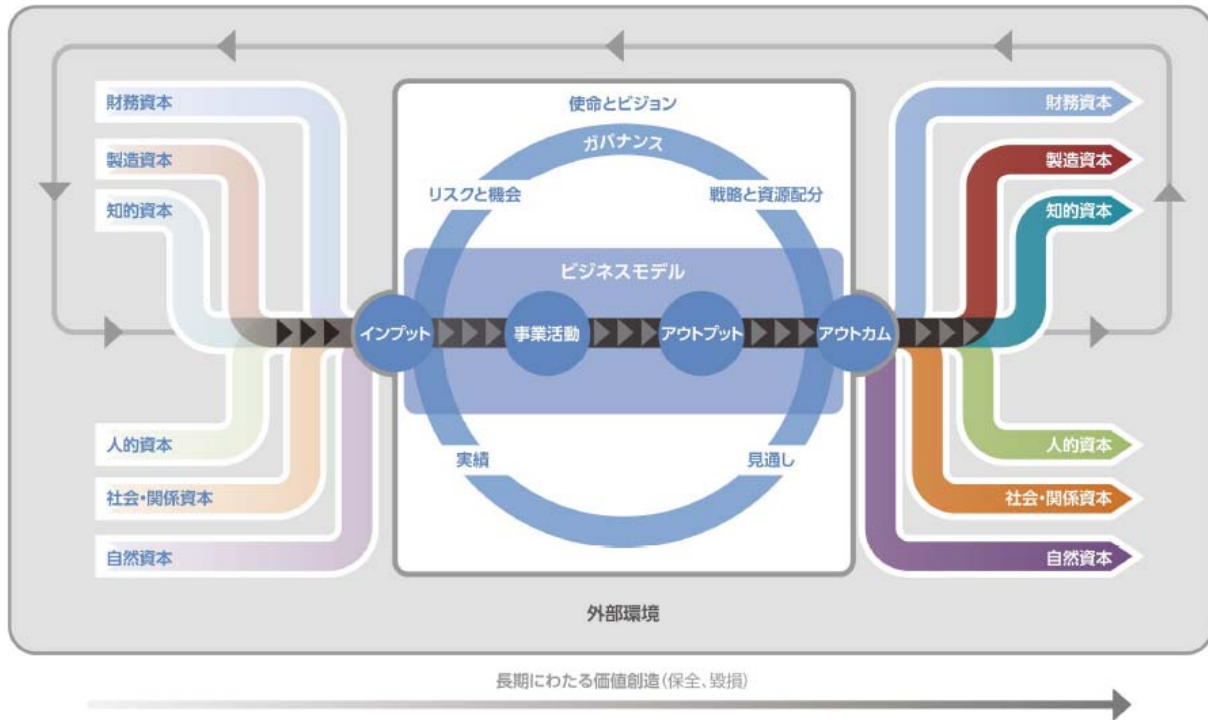


図2 価値創造プロセス³

「国際統合報告フレームワーク」で挙げられている、6つの資本の詳細は、以下の通りである。

■財務資本：

- ・ 組織が製品を生産し、サービスを提供する際に利用可能な資金
- ・ 借入、株式、寄付などの資金調達によって獲得される、又は事業活動若しくは投資によって生み出された資金

■製造資本：製品の生産又はサービス提供に当たって組織が利用できる製造物（自然物とは区別される。）

例えば、

- ・ 建物
- ・ 設備
- ・ インフラ（道路、港湾、橋梁、廃棄物及び水処理工場など）
- ・ 製造資本は一般に他の組織によって創造されるが、報告組織が販売目的で製造する場合や自ら使用するために保有する資産も含む。

■知的資本：組織的な、知識ベースの無形資産

- ・ 特許、著作権、ソフトウェア、権利及びライセンスなどの知的財産権
- ・ 暗黙知、システム、手順及びプロトコルなどの「組織資本」

■人的資本：人々の能力、経験及びイノベーションへの意欲

例えば、

- ・ 組織ガバナンス・フレームワーク、リスク管理アプローチ及び倫理的価値への同調と支持
- ・ 組織の戦略を理解し、開発し、実践する能力
- ・ プロセス、商品及びサービスを改善するために必要なロイヤリティ及び意欲であり、先導し、管理し、

³ IIRC. 国際統合報告フレームワーク日本語訳, 2013, 41p, p.15

協調するための能力を含む。

■社会・関係資本：個々のコミュニティ、ステークホルダー・グループ、その他のネットワーク間又はそれら内部の機関や関係、及び個別的・集合的幸福を高めるために情報を共有する能力。社会・関係資本には次を含む。

- ・ 共有された規範、共通の価値や行動
- ・ 主要なステークホルダーとの関係性、及び組織が外部のステークホルダーとともに構築し、保持に努める信頼及び対話の意思
- ・ 組織が構築したブランド及び評判に関連する無形資産
- ・ 組織が事業を営むことについての社会的許諾（ソーシャル・ライセンス）

■自然資本：組織の過去、現在、将来の成功の基礎となる物・サービスを提供する全ての再生可能及び再生不可能な環境資源及びプロセス。自然資本には次を含む。

- ・ 空気、水、土地、鉱物及び森林
- ・ 生物多様性、生態系の健全性

上記で示されている6つの資本のうち、財務資本や製造資本については、事業を営むうえで不可欠な資本として広く認識されており、財務諸表等を通じて情報開示されている。

知的資本については、特許等の知的資産は、企業の競争力を左右するうえ、ロイヤリティ等を通じて収益を生み出すため、重要な資本の1つとして、認識が進んでいる。

人的資本については、「ヒト・モノ・カネ・情報」といわれるように、事業を営む上で不可欠な経営資源の1つとして捉えられている。しかしながら、企業による人的資本の構成に関する情報開示や、人的資本の金銭的尺度による評価については、まだ発展途中であり、投資家が、企業の人的資本の構成や、人材開発投資の事業パフォーマンス向上への効果について、把握するのは困難である。ただし、一部の先進的な企業では、人的資本に関する情報開示を積極的に進めている。ドイツの保険会社のAllianzでは、HR Fact Bookを毎年公開し、地域別の人件費、地域別の収入額、従業員の構成や属性、一人当たり研修日数、一人当たり研修費用、従業員関連費用の総額等を開示している⁴。また、スイスの補聴器等の製造を手がけているSonovaでは、従業員関連費用に関する収益性を計測する人的資本投資収益率（HC ROI）という指標の値を開示し、同社が業界水準を上回っていることを示している⁵。

森林や水、生態系等を意味する自然資本については、2012年6月に、ブラジルのリオデジャネイロにおいて開催された「国連持続可能な開発会議（リオ+20）」（以下「リオ+20」）から、注目を集め始めている。リオ+20において、世界銀行は、自然資本の価値を国家会計や企業会計に盛り込む「自然資本会計」を目指し、「50：50プロジェクト」を提唱し、多くの国や企業が署名している。また、国連環境計画・金融イニシアティブ（UNEP FI）は、金融機関が「自然資本」という概念を金融商品やサービスに組み込んでいくことを目指す「自然資本宣言（NCD：Natural Capital Declaration）」を提唱し、多くの金融機関が署名している。一部の先進的な企業では、自然資本を意識した情報開示を行っており、スポーツ用品の製造・販

⁴ Allianz, “HR Fact book”, 2014.

https://www.allianz.com/en/about_us/who_we_are/employees/index.html, (accessed 2014-10-21) .

⁵ Sonova, “Corporate Social Responsibility Report 2013 14”, 2014.

http://www.sonova.com/en/system/files/Sonova_CSR_2013_2014.pdf, (accessed 2014-10-21) .

売を行うプーマでは、プーマ本体やサプライヤーが自然資本に及ぼす影響を、金銭的に算出している⁶。
最後に、社会関係資本について、次章で見ていくこととする。

2. 社会関係資本（ソーシャル・キャピタル）とは

社会関係資本とは、米国の政治学者であるロバート・D・パットナムによると、「人々の協調行動を促すことにより社会の効率性を高める働きをする信頼、規範、ネットワークといった社会組織の特徴」である。

パットナムは、イタリア各地の州政府のパフォーマンスについて、「州政府の安定性」、「予算通過の迅速性」、「保育所の設置数」、「住宅開発」等の12の指標を元に、比較分析を行った。また、「投票率」、「新聞購読率」、「スポーツ・文化団体の加入率」等の指標を元に「市民共同体指数」を設定し、比較分析を行った。

その結果、州政府のパフォーマンスについて、イタリア北部は良好な一方、イタリア南部は低いという結果が出た。また市民共同体指数についても、同様な結果となり、市民共同体指数が高い州は、州政府のパフォーマンスが良いという結果となった。

パットナムは、こうした分析を通じて、北部と南部の州政府のパフォーマンスの違いを生み出した要因として、社会関係資本の存在を指摘した。イタリア北部では、地域コミュニティにおける市民の自発的活動が活発で、水平的なネットワークが形成され、構成員間の信頼関係が醸成されていたのに対し、イタリア南部では、地域コミュニティにおける活動が停滞し、階層的で垂直的なネットワークとなっており、信頼関係が不十分であった。こうした社会関係資本の蓄積の度合いの差が、州政府のパフォーマンスの違いにつながった。

パットナムの研究により、地域社会の発展には、市民による自発的な活動や、市民間の水平ネットワーク、信頼関係といった社会関係資本が重要であるとの認識が広がった。

英国をはじめとする欧州では、教育問題、環境問題、地域開発、犯罪抑止、芸術・文化等の様々な分野において、社会関係資本の考え方を意識した政策が展開されており、持続可能なコミュニティの構築に向けて、取り組みが進んでいる。

日本においても、社会関係資本に着目した政策が展開されつつあり、内閣府では、社会関係資本が国民生活に影響を及ぼす可能性を分析している。「つきあい・交流」、「信頼」、「社会参加」の程度を示すと考えられる指標を複数選択し、指数化して合成し、「ソーシャル・キャピタル指数」を算出している。そのうえで、ソーシャル・キャピタル指数と、人口千人当たりの刑法犯認知件数を比較したところ、ソーシャル・キャピタル指数と刑法犯認知件数の間には、負の相関関係が認められた（図3）。また、ソーシャル・キャピタル指数と、合計特殊出生率を比較したところ、両者には正の相関関係が認められた（図4）。つまり、社会関係資本が豊かな地域ほど、犯罪率が低く、出生率が高く、地域社会全体のパフォーマンスが良好という結果が導き出された。

⁶ Puma, “PUMA’s Environmental Profit and Loss Account for the year ended 31 December 2010”, 2010
<http://about.puma.com/en/sustainability/environment/environmental-profit-and-loss-account>, (accessed 2014-10-21) .

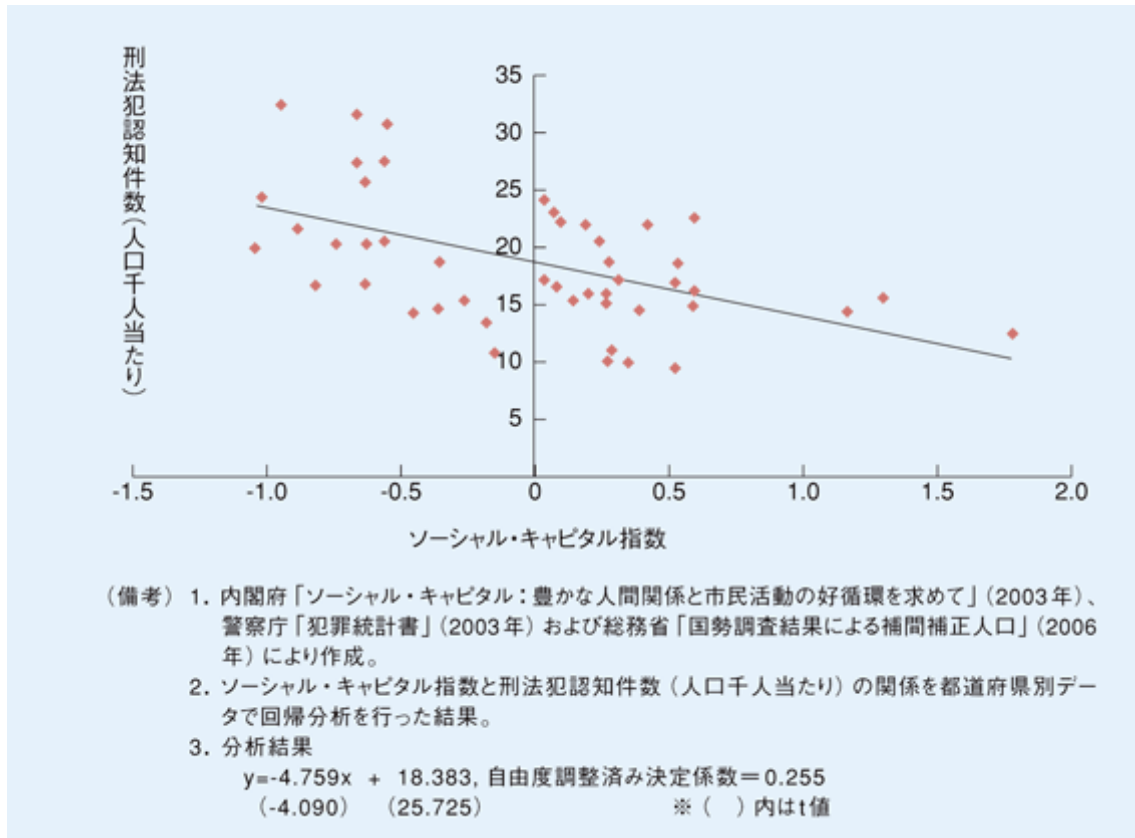


図3 ソーシャル・キャピタル指数と刑法犯認知件数の相関⁷

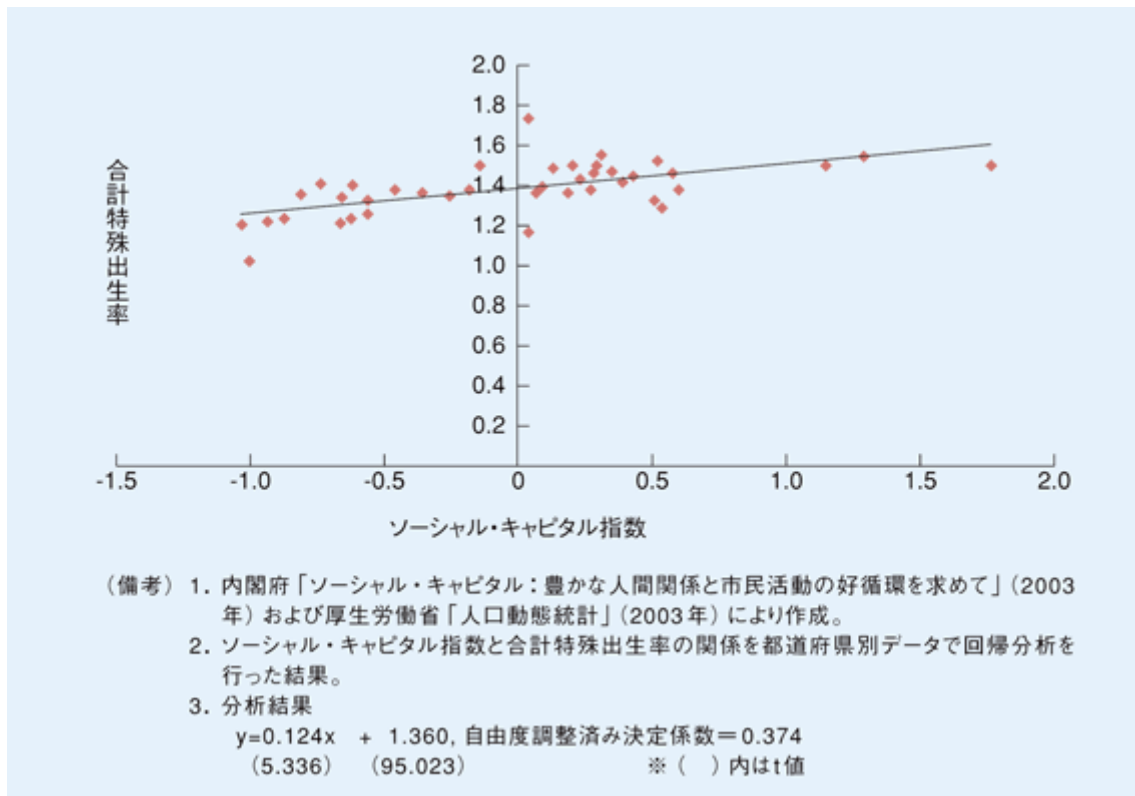


図4 ソーシャル・キャピタル指数と合計特殊出生率の相関⁸

⁷ 内閣府.平成19年度版国民生活白書.2007, 245p, p.100

⁸ 同上

ここまで見てきたように、地域社会が発展していくうえで、社会関係資本は重要な役割を果たしているが、この図式は、企業の成長にも当てはまる。顧客、株主、従業員、取引先、地域社会等のステークホルダーとの信頼が厚く、社会関係資本が充実している企業ほど、良好なパフォーマンスが期待でき、持続的な成長を望むことができるといえる。

社会関係資本という概念は、日本ではまだ馴染みが薄いですが、関連する分野では、様々な評価のアプローチが進められている。マーケティングの分野では、企業のブランドやレピュテーション、ロイヤリティを定量的に評価する取り組みが進められており、一部の企業は、自社の企業ブランドの金銭的価値を開示している。また、ESG投資の評価機関では、「ステークホルダー・ダイアログ開催回数」、「顧客満足度」、「株主との対話数」、「従業員満足度」、「取引先への監査の回数」、「社会貢献活動への参加回数・寄付額」等の指標を通じて、企業の社会関係資本を定量的に評価しようと試みている。企業としても、「顧客満足度」、「投資家との対話数」、「従業員満足度」等のKPI (Key Performance Indicators : 重要業績評価指標) を定め、社会関係資本に関連する指標の情報開示に努めている。

株式会社資生堂では、社会関係資本を「お客さまから頂戴している信頼、強固なお取引先さまや各チャネルとの関係性など。」と定義し、社会関係資本を含む6つの資本を活用して事業活動を展開し、価値創造につなげていることを、アニュアルレポートで開示している⁹。

このように、社会関係資本の評価や情報開示の試みは進められているが、社会関係資本を意識して情報開示を行っている企業は、一部に留まっているのが現状である。

おわりに

本稿では、日本ではまだ馴染みの薄い社会関係資本の重要性について、統合報告の観点から論じてきた。投資先企業の財務情報・非財務情報を評価するESG投資や、ESG投資を意識した統合報告が広まりつつある。財務資本や知的資本、人的資本等と並ぶ重要な資本の1つである社会関係資本についても認識を深め、積極的に情報開示するとともに、こうした6つの資本を活用して、いかに持続的な企業価値創造に取り組んでいるかを示すことが、企業に求められている。

⁹ 資生堂, “アニュアルレポート 2014”, 2014, 133p, p.33
<http://www.shiseidogroup.jp/ir/library/annual/> (アクセス日 : 2014-10-21) .

参考文献

金子郁容・松岡正剛・下河辺淳. ボランティア経済の誕生—自発する経済とコミュニティ. 実業之日本社, 1998, 407p
Robert D. Putnam. Making Democracy Work: Civic Traditions in Modern Italy, Princeton University Press, 1993, 280p.
内閣府, “ソーシャル・キャピタル：豊かな人間関係と市民活動の好循環を求めて”, 2003.
内閣府. 平成 19 年度版国民生活白書, 2007, 245p.
IIRC. “国際統合報告フレームワーク日本語訳.” 2013, 41p.

執筆者紹介

横山 天宗 Takahiro Yokoyama

CSR・環境本部 CSR 企画部

主任コンサルタント

専門は、SRI、CSR、気候変動など

損保ジャパン日本興亜リスクマネジメントについて

損保ジャパン日本興亜リスクマネジメント株式会社は、損保ジャパン日本興亜グループのリスクコンサルティング会社です。全社のリスクマネジメント（ERM）、事業継続（BCM・BCP）、火災・爆発事故、自然災害、CSR・環境、セキュリティ、製造物責任（PL）、労働災害、医療・介護安全および自動車事故防止などに関するコンサルティング・サービスを提供しています。

詳しくは、損保ジャパン日本興亜リスクマネジメントのウェブサイト（<http://www.sjnk-rm.co.jp/>）をご覧ください。

本レポートに関するお問い合わせ先

損保ジャパン日本興亜リスクマネジメント株式会社

CSR・環境事業部

〒160-0023 東京都新宿区西新宿 1-24-1 エステック情報ビル

TEL：03-3349-6828（直通）