

デンマーク事業体の非財務業績の開示分析

木村 敏夫

問題所在

投資者等の事業体の評価者は、事業体（undertakings）を「財務情報（financial information）からキャッシュ等の財務業績指標（financial performance indicators）」をもとに「評価」（value）し、事業体はこの投資者等が行う意思決定に資する財務情報を作成開示する、と前提している。しかしながら、調査研究の機会を得て、デンマーク・スウェーデンに法人登記する「製薬事業体」の公開情報を検証すると、「非財務情報」の開示とこの非財務情報に関係した「環境業績と社会業績」（environment and social performance）と標記する情報が開示されている。

作成開示される情報にもとづき、投資者等の「利害関係者」（stakeholder）は経済的意思決定が行うと仮定すれば、「非財務情報（non-financial information）とは、非財務業績（non-financial performance）指標とはなにか」を確定しなければ、有意な情報が成立しない。

検証対象会社の非財務情報を検証すると、非財務情報の開示項目は、法規定にくわえ、事業活動に関連するグローバル機関、組織体等が関連していることが理解できる。本稿はデンマーク・スウェーデンに所在を置く「製薬会社」等の非財務情報、非財務業績の開示内容を検証することで、業績と情報開示の相互関係を検討する¹。また、検証対象会社は情報の取得可能性からコペンハーゲン証券取引所（Københavns Fondsbørs）上場の製薬会社とし、証券取引規則等により規定される年次報告書（Annual Report）等の開示情報、検証期間は非財務情報のEU等の開示規則等の改訂を行った2007年から2017年で開示されている諸報告書とした。但し、NoVoNordiskの年次報告書は、2001年から検証した。同社については、社会・環境等に関する情報を2001年まで遡ることが可能であったことが事由である。

I. 非財務情報規定と情報開示

事業体は社会体制、社会制度・選択、経済社会の中に存立する。但し、事業体の業績は、経済の論理以外に「企業と地域」企業・会社が位置する場所、場所の政策（政府・自治体）に関連する。社会性評価と財務指標との連関、「企業・会社」等は本来、「社会性を持つ組織体」であるとする論理の再考である。特に検証対象会社は先進国、製薬と言う生命維持に関連するために「社会性」を

¹ 検証会社はインシュリン・糖尿病、血圧薬、Novo Nordisk（デンマーク）、腫瘍・循環器治療薬・メタボリック症候群、呼吸器疾患薬、AstraZenca（英国・スウェーデン）、皮膚病薬、光線性角化症（actinic keratosis）、皮膚感染症（skin infections）、アトピー性皮膚炎（eczema）、痤疮（acne）、LeoPharma（デンマーク）、精神薬、Lundberg（デンマーク）、オピオイド薬処方薬等、Orexo（スウェーデン）、腫瘍、タンパク質分解酵素阻害薬、スクレオチドの研究、Medivir（デンマーク）、医療用器具・治療材料、人工肛門、排便・泌尿器、外傷・皮膚治療、Coloplast（デンマーク・英国）、腫瘍治療に特化している製薬研究開発会社、タンパク質分解抑制研究、スクレオチド塩基化学、Medivir（スウェーデン）等北欧諸国に関連する製薬会社を検証対象の中心に、さらに、Danske Bank（金融）、Øsred（エネルギー）、Vestas（風力発電）、Carlsberg（ビール）等の年次報告書（Annual Report）、企業統治報告書（Corporate Governance Report）、社会的責任（Corporate Social Responsibility, CSR）報告書等を検証対象とした。

持った「組織体」である。

「非財務情報」とは「財務諸表法、証券取引所規則」等に準拠し、作成・開示が規定される集合的に「財務情報」以外の情報を指すと前提する。「欧州連合」(European Union, EU)加盟国であるデンマーク・スウェーデンの財務諸表法等はEUが発布する諸規則を遵守し、一定期間に国内規則化を約定している。EU開示規定の非財務情報が次の定義となる。

検証対象の「製薬事業」は政府保健政策との関連性が高い社会・公共性が高く社会的責任、社会的貢献を果たすことが希求される。また、製薬会社は社会的にネガティブ評価を受ける研究開発段階での動物実験、臨床等が必須とする事業体であり、社会的に容認できない行動をとみなざるを得ない側面を持つ事業体である。

検証対象の製薬会社等は、財務目標以外に、事業活動の社会的責任 (social responsibility)、社会的貢献 (social contribution) 等を事業活動の目標としていることをも標榜する。事業体の社会責任行動に関する非財務情報は、年次報告書、企業社会的責任 (Corporate Social Responsibility, CSR) 報告書、行動規範報告 (Code of Ethics and Conduct) 等に開示されてもいる²。

NovoNordisk、2001年次報告書 (Annual Review) には「環境・社会業績」(environmental and social performance) の標記が存在する。同社は「経済・環境・社会」(Triple Bottom Line) への責任を果たすことを「事業モデル」とする (2001, p.9)³。この事業モデルは、現在 (Annual Report 2016, p.5) も変わらない。但し、2001年に開示されている環境・社会業績は簡単な説明程度の情報である。2004年以降に、「環境・社会指標」(environmental and social highlights) が集計されていく (Annual Report 2004, p.49, pp.100-101)。環境・社会指標を構成する開示・集計情報は雇用、健全・安全、訓練費用、動物購入、パテントファミリー、環境費用・投資、経済指標の時系列値が開示されているが、開示項目等に時代差がある。検証会社の開示する非財務情報、社会的責任項目等は企業によっても、期間によっても不確定で適宜選択されていた。

企業等の事業体の評価に占める「非財務情報」の重要性が主張されてきている。非財務情報の開示拡大は、1) 会社等の事業体の事業活動と社会との関連、事業活動に関連する利害関係者の拡大、2) 事業体の事業活動の透明性 (transparency) の要求、3) 業績評価、投資意思決定への環境・社会・統治の視点の取込み、4) 事業体の社会的責任の枠組み、社会全体の見方・視点の変化等が事由としてあげられる。社会環境、事業環境の変化に事業体も対応して情報開示を行わなければならない。

非財務情報の開示は、1970年中頃から主張されているが、2000年以降、EUは非財務情報、非財務報告書の開示拡大を規定する。EU指令の改訂は、非財務情報内容等の不明確性、不確定性、重要性の再認識の証左でもある。2014年、EU (Directive 2014/95/EU of The European Parliament and of the Council of 18 June 2014) は500名以上の「公共利益に関する法人」(public interest entities, PIE's) である「大規模事業体」(large undertakings) に「非財務諸表」(non-financial statement) を「経営者報告書」(management report) に開示することを追加規定 (Article. 19a,

² Bob Gray, Dave Owen and Keith Maunders., *Corporate Social Accounting: Accounting and Accountability*, Prentice Hall, 1987 (山上達人監訳『企業の社会報告－会計とアカウンタビリティ』白桃書房, 1992年). 湯田雅夫『ゾチアルピランツ研究序説』学文社, 1989年。

³ 2014EU指令 (19a (1-a), 29a (1-a)) は、非財務情報として事業体全体が目標とする事業モデルを規定するが、年次財務諸表法も事業モデル (virksomhedens forrentningsmodel, vædiansættelsesmodeller, 99a.Skt.2) の開示を求めた。

29a) する。PIE'sと規定することで、非財務情報の適用範囲の事業体は非上場、金融・保険、組合等に拡大する。これに対応して適用事業体が拡大していることを確認するために、デンマークの金融機関、政府事業会社等の年次報告書等も検証した。但し、非財務情報の取得可能性から、これらの事業体もコペンハーゲン証券取引所上場会社である。

非財務情報の開示項目はEU2014/95序文、本文に規定されるが、2017年5月、EUは主な非業績指標（Key Performance Indicators, KPI）を含めて、作成開示指針（European Commission, *Communication from the Commission, Guidelines on non-financial information, methodology for reporting non-financial information*, 2017/C215/01）を發布する。非財務情報のガイドラインの發布は、EEA加盟国に非財務情報、開示項目等の枠組みを提供することにはなる。一方で、情報開示の方向性はガイドラインに沿った非財務情報の開示を加盟各国が規定し、事業体はこの情報開示内容を遵守する可能性がある。ガイドラインは非財務情報を限定する可能性がある。情報の比較可能性の視点に立てば、EEA加盟国の比較可能性は高まる。反面、任意の開示行動を阻害する可能性をも秘めている。ガイドラインが事業体の透明性を促進することができているか課題も生じる。この課題は、今後、EEA加盟国の事業体の開示行動を検証することで確認できる。

EUの規定は加盟国を同規定に国内化する⁴。2017年度内にEEA諸国の国内化し、事業体の情報開示が実施される。検証情報が開示される2018年3月以降には、EEA諸国の「大規模事業体」の非財務情報が開示され、今後、加盟国で、更なる統一化等が図られる可能性がある。

II. 製薬会社の経営・財務指標

主な検証対象会社、製薬会社の開示情報を検証すると、諸機関等との協業が求められる事業である。製薬・医薬は「人類・生物」に関連することから国家単位を越えた「地域・グローバル社会貢献」が希求される。

製薬会社は合併・買収（merger and acquisition, M&A）⁵の頻度、動物実験による社会的ネガティブ評価を受け、内部・外部の研究者・研究機関による治験・臨床等に関連した倫理行動、医薬指導が求められる。さらに、製薬会社（欧州・北米・日本地域会社）に対するグローバルな役割として、国連（United Nations, UN）・世界銀行（World Bank）が規定する「後発発展途上国」（the Least Developed Countries）への貢献等が求められる。

⁴ EU指令は2年以内に加盟国に国内法化され施行が規定される。2014年EU指令は大規模事業体（large undertakings）の平均従業員規定を250名（Directive 2013/34/EU, Article.3, 4）から500名へ改訂する。*Accountancy Europe., CSR Europe and GRI 2017, Policy & Reporting Member State Implementation of Directive 2014/95/EU, A comprehensive overview of how Member States are implementing the EU Directive on Non-financial and Diversity Information*, 2017.

⁵ 現在、PfizerのもとにあるPharmacia Ab（スウェーデン・ウプサラ法人登録）は、1911年株式会社化、2003年、Pfizer（米国）に買収される。PharmaciaはM&Aを繰り返してきた。同社の創業はイタリアの研究者Carlo Erba氏により1837年に遡る。1951年Kabi Pharmaciaと統合、1995年Pharmacia & Upjohn社（米国）は合併、1998年イギリスから米国へグローバル戦略機能を移転する。買収により、業態も可変し、分社し、農産物（種）の生産事業にも携わっている。

Meda（スウェーデン、呼吸器疾患薬・皮膚薬等）は、(2016.2.10) 米国（TASE, MYL）Mylan社（Nasdaq Global Select Market, Tel Aviv証券取引所上場）がMeda株式を90%以上、購入すると発表する。これに対して取締役会はMylanの提案を受け入れることを株主に提言する。2016.8.2 Mylan子会社となる（Meda, *Annual Report 2015*, p.3 and Mylan, *For Immediate Release*, 5.8.2016）。

製薬会社・関連機関は経済論理から収斂する傾向にある。大学、製薬研究会社、バイオ企業、ベンチャー企業等が集合してメディコンバレーを形成⁶するとともに、グローバルな官民の「コンソーシア」(consortia)を形成する。「革新 (innovation)、規定過程の簡素化、製薬業界、革新的薬品、化学品の承認の定義と明確化を目標として大学・研究者・研究機関、政府機関の共同研究、社会連携が製薬事業の社会の特質を成す」(AstroZeneca, *Annual Report 2016*, pp.13-14)。社会に及ぼす効果、生命維持・健康等人類に貢献する、一方で薬害・副作用等リスクを負う。製薬会社は創薬、製薬、製品化に至る事象に社会性が希求される事業体である。

製薬会社、医薬の事業環境・市場は「人類・社会」と「生命維持」に関連したグローバルな共通な規格を保持する。グローバルに共通性は「薬品」を製造販売、研究開発する企業等がグローバル市場、グローバル事業環境、グローバル資本市場、競争に晒され、厳しい市場競争下に置かれる。新薬、既存薬の改良、研究開発の成果が事業・企業成長の主要因である。一方で、企業戦略、企業成長等の手段としたグローバルなM&Aが頻繁に行われる。また、製薬会社は、治療が必要とする人と薬との関係から、特定・極小の市場・規模が成立し、それ故、独自の戦略(研究開発・商品開発・生産)、零細会社によってはグローバル競争力を保持する可能性もある。

会社成長の糧は特定新薬等の研究開発にある。創薬は研究開発から開発リスクを負い、安全性等の要件から承認が求められ製品製造・販売に至る期間は長期に至る⁷。試験研究への投下資本の回収可能性、成果の期待値の不確実性が高い。不確実性回避、成長戦略の手段とする製薬会社のM&Aは投資・時間・期待値を購入する典型例である。

製薬会社の企業戦略とした零細から大規模会社、試験研究・臨床段階⁸を含めたグローバルなM&Aは創薬・創業・研究開発時間、投下資本の節約等が含意される。既存のブランド、技術、市場、顧客を取得等の特徴が存在する。製薬会社は研究開発、臨床、製薬に至る先行投資は時間ともに投下資本が莫大となる事業である。製薬会社はリスクを冒し巨額な先行投資を行うが、研究開発が成功し製品ポートフォリオを形成する確率は低い。

売上高に占める研究開発費の割合が判断指標として年次報告書に開示される。しかしながら、売上高(成果)と研究開発費(投下)には関係性が存在しない。これは、将来期待値へのアナウンス効果を示す指標である。長期に亘る研究は支出・費用構成⁹と収入・収益構成に特徴を生む。研究

⁶ デンマークのヘルシングエーア (Helsingør)、コペンハーゲン (København)、スウェーデンのマルメー (Malmö) から、ルンド (Lund)、ヘルシングボリ (Helsingborg) 地域を中心として研究開発、製造、製薬関連会社の集積地が形成される。さらに、デンマーク・ユトランド地域・オールボー (Ålborg) 市に至る広域地域に製薬・創業機関が集約している。特定領域の研究開発ベンチャー企業から、新規上場会社、大規模会社、グローバル製薬企業、大学を含み研究機関が立地する。検証対象会社の一部もこれに含まれる。

⁷ AstroZenecaは研究開発過程から規制機関に研究結果の報告、承認 (Phase 4) に至る期間は10-15年、販売に至る期間は5-10年と製薬品構成 (portfolio) に至るが期間が長期である (*Annual Report 2016*, p.9)。NovoNordiskは製薬会社の研究開発過程 (Phase 1からField/regulatory approvalまで4段階) の重要性が顕著である。研究開発は極秘事項であるとともに、投資誘因事項・企業成長の主要要因ともなる。創業別 (PIPELINE) に研究開発、製造販売承認薬、医療用医薬品候補化合物 (新薬候補) を段階別に表示する (*Annual Report 2017*, p.10, pp.20-22)。

⁸ 2016年3月に、OrexoのOX-CLI(喘息、慢性閉塞性肺疾患等、呼吸障害の新治療法の開発) プロジェクトの全てをAstroZenecaが選択権を行使することで買収 (Orexo, *Annual Report 2015*, p.68 2016, p.1., AstroZeneca, *Annual Report 2015*, pp.173-177) する。

⁹ 医薬研究は外部研究者 (healthcare professionals, HCPs) 等との相互関係 (研究委託等) を構築し、委託研究、医薬臨床、情報提供等が行われるが委託支出等を開示 (例えば、NovoNordisk, *Blueprint for Change Programme, assessing the value of diabetes clinical research*) することが求められる。

開発等を含めた投下資本の成果によっては事業、会社の存続可能性が否定されかねない。

製薬会社は時間の購入、規模の経済等を得るために製品別・研究別、会社別のM&Aが積極的に行う。研究開発投資は成果を得られないリスクが高く、「時間を買う」「投下資源を節約する」等と表現されるM&Aが積極的に実施される事由が存在する。M&Aの対象は小規模企業、特定領域の研究に特化した研究開発機関、会社事業部、製品別、研究ヘイズ（Phase）段階で行われる。研究開発投資の成果指標は研究成果（新薬・特許等）であり、競争優位を確立する。結果として、のれん、特許権、製品製造権（product rights）等、無形固定資産が投下資本（資産）構成に占める割合が大きくなる。M&Aは、期間指標を中心した財務業績指標に歪みを生む。総資産等でデフレートすること等で比較可能性を確保するが、クロス分析、時系列比較可能性、期待と成果の可変性の課題が存在する。

製薬会社は規模の経済を享受しなければならない事業である。製品製造原価、売上総利益等が示すように、製薬の単位当たり製造費用は、極端に安価である。汎用・常用薬事業への新規参入が困難で、製薬会社は事業グローバルな成熟企業、事業領域でもある。製薬会社の生産ライン、投下資本が巨額に達し、投資効率、費用に占める固定費の割合、営業レバレッジが高く利益の可変性、振幅性が高い。さらに、M&Aは会社の数値情報の可変性を生む事業体である。

M&Aの投下資本の調達原資次第では資本構成（財務レバレッジ）や資本主構成等に大きな変化が生じる可能性がある。さらに、M&Aは資産構成、事業・製品構成（ポートフォリオ）等を変動、分散を生み、既存の収益・キャッシュ創出構造・構成（事業・製品セグメント等）を変化させる。先行投資の回収期間は長期に及ぶ可能性もあり、先行投資の回収リスクも高い。製品製造の単位原価を可能な限る低下させ、医薬品を必要とされるグローバルな人々に医薬品を提供するために事業の存続が社会的責任ともなる。医療行為は医薬品の持続的生産が不可欠である。

M&A、生産設備投資は、資本構成・資産構成（既存、期待値）を大きく変化させる。有利子負債（長短等による負債利率の差異は存在するが）等による資本調達は、調達キャッシュ以上のキャッシュ創出を期待、期待通りに行かなければ、資本費用さえ賄うことが困難ともなり経営圧迫に至る可能性がある。巨額投資は事業内容の転換が困難で在る。資本の固定化、経営の弾力性を阻むことになる。M&Aは財務情報に多大な数値変化をもたらし、必然的に時系列比較、クロスセクション分析が難しいものとする。研究開発、特許・製造権等の知的資産を保有する事業特質であることから、製薬会社の財務情報は、無形固定資産（のれん、製造権等）等の償却、M&A等から生じる減損も顕著になる¹⁰。

投下資本の決定はキャッシュベース、期待値はキャッシュ創出を指標として利用する。キャッシュは操作性を廃し比較可能性をも確保する。業績測定もキャッシュが論理的に一貫する。事業体が事業活動を継続するにはキャッシュ創出が前提である。事業体の業績に測定可変性が存在するのでは、比較可能性の精度が低減する。結果、事業体の財務業績指標は「営業活動から創出する

¹⁰ Lundbeckの資産総額に占める無形資産（のれん・製造権）の割合は44%、企業買収又は製造権（product rights）の取得による。重要な会計方針、注記を見る限り無形資産は費用化製造権の取得、製造権の減耗・減損処理（amortization and impairment losses）の期間損益に大きい効果を示していることが理解できる（*Annual Report 2016*, pp. 41-51）。但し、のれんの償却は、2016年1月1日施行の改訂財務諸表法からこれまでの20年から減損処理へ、有効期間が現実には予想できない場合は、10年を有効期間とする。さらに、負ののれんは、利益の規則償却から、取得日に利益処理へ改訂している。

キャッシュ」(Cash Flow from Operations, CFO)と財務・投資活動を調整しながら事業活動を行い、事業体の規模の維持、拡大等の方針を決定¹¹することが前提である¹²。

無形固定資産の費用化が期間財務業績に効果を及ぼす。のれん、製造権等の無形資産の償却・減損処理は利益の可変性、時系列比較の困難性を顕在化させる。財務諸表から算定するキャッシュ指標の近似値、「利子税償却費控除前利益」(earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization EBITDA)が財務業績指標の一つとして、年次報告書に開示されていることから、財務業績指標として操作可能性、可変性を可能な限り取り除くことが希求されている。

事業体のフロートとストック財務情報の相互関係から、リスク代理変数(長期負債比率)、規模(売上高、営業資産等)、投下資本と期間利益の関係諸指標総資産営業利益率、株主資本利益率、企業価値の測定変数(市場時価総額)、企業成長期待、研究開発等も等を業績指標としている。選択する財務指標によっては、分子の対応関係は存在しない、経済論理から、指標として成立しない指標も主張されている。研究開発投資額と収益額の関係等が製薬会社の指標として主張されるが、その経済論理には疑義が存在する。研究開発投資額と収益には対応関係は存在しない。事業体は「財務業績」を得なければ製品市場、資本市場の評価を得て成長も存続もできない。事業体の財務業績は事業活動を継続性、持続可能性を示唆するキャッシュ創出、営業活動からプラスのキャッシュを創造することが前提である。

Ⅲ. 情報開示規則と非財務情報開示

2009年、デンマークはEU規定に準拠して「財務諸表法」(Årsregnskabsloven, Danish Financial Statement Act, AKL)を改訂し、大規模会社等には経営者報告書に非財務情報を作成開示することを追加規定(99a)した。これに対する製薬会社が取った情報開示行動を検証する。

NovoNordiskは非財務会計方針(Summary of non-financial accounting policies)、非財務報告基準(Standards for non-financing reporting)に非財務情報の作成方針を示している。NovoNordiskは99aの開示を「事業戦略、人権、労働基準、環境及び非汚職を報告する社会責任活動」と標記、項目別に排水、廃棄物、CO₂削減等が文章形式で開示する(NovoNordisk, *Annual Report 2009*, p.90, pp.94-95)¹³。非財務情報は人権、環境等、検証会社の多くの共通項目が存在するが、開示される非財務情報項目、内容、表示、作成方針等は必ずしも統一していない。

¹¹ Patricia. M.Dechow et.al., The relation between earnings and cash flows, *Journal of Accounting and Economics*, 25, 1998, pp.133-168.

¹² 資本市場、証券取引所上場会社の客観的評価として企業評価額、「株価」が存在することを前提とする。株価等の資本市場評価指標は、説明変動の多様性、可変性、時間差異等の特質を持つ「資本市場」の判断指標であり、業績評価指標とはいえない。評価視点の差異でもある。

¹³ 2008年改訂後、企業庁が2009年の開示調査を行っている(同調査報告書は、改訂以前に、CSR活動を年次報告書に開示している企業が調査会社(CとDクラス、Dクラスの国営事業会社、Cクラスは総資産19.2m€、正味収益額38.3m€、従業員250名以上の2項目が該当する1,100事業体が対象となる)の57%、2009年法規定で43%が初めて作成開示、さらに、年次報告書以外に開示している事業体も存在した(Ministry of Corporate Social Responsibility, *Impact of the legal requirement for reporting on CSR in the Danish Financial Statements Act*, Danish Commerce and Companies Agency, August 2010, p.3, p.9, pp.21-26)。この時点でも、過半数の事業体が社会的責任に関する報告書を作成開示する。さらに、2013年、同追跡調査が行われている。デンマーク政府は政府諮問会議(Danish Council for Corporate Social Responsibility)の提言等により、デンマーク事業体のグローバル競争維持等に事業体のCRSが必須と考え積極的に関与(Government, Action Plan等)してきた。

2014年指令 (EU Directive 19a (1)(e)) に準拠した改訂 AKL (99a(2), 5) は非財務情報の開示にともない、主な非財務業績指標 (ikkefinansielle nøglepræstationsindikatorer, non-financial key performance index) を開示をも求めている。500名以上の「公共利益に関する法人」(public interest entities, PIE's) の「大規模事業体」(large undertakings) と、EU 指令に対応して適用範囲を改訂する¹⁴。しかしながら、EU 指令は具体的な非財務業績指標を示唆していない。検証した会社の報告書は、EU が非財務情報のガイドライン発表 (2017年) 前であり、99a 等に規定する事項以外の指標は事業体の任意選択である。但し、2018年以降、EEA 加盟国の非財務情報は2017年ガイドラインに準じて開示されるものと推測する。これによって、情報の比較可能性は一定水準可能となる。

NovoNordisk 年次報告書の「主な業績」(Performance Highlights) は「財務業績」「社会業績 (Sociale Resultater) と環境業績 (Miljømaessige Resultater)」「株式業績指標」からなる。この開示項目に準じて、財務報告書以外に、「社会業績報告書」(Statement of Social Performance)「環境業績報告書」(Statement of Environment Performance) を作成し、「財務・社会・環境」業績の長期目標値をも示している (NovoNordisk, *Annual Report 2016*, pp.6-15)¹⁵。「社会業績と環境業績」は、連結財務諸表 (Consolidated Financial Statements) の開示後に注記・作成基準 (Note the consolidated social statement, Note the consolidated environmental statement) を含め開示 (pp.98-106) する方式が取られている。

NovoNordisk は「財務 (納税・税引前利益)・社会 (男女比、製薬利用者数)・環境責任 (CO₂削減、水利用)」(Triple Bottom Line) を「会社の社会責任 (Responsibility)」(*Annual Report 2016*, p.5, 2017, p.5) 及び事業と遂行するモデルとして設定し、「財務、配当・利益、社会、雇用・糖尿治療特許使用、環境、CO₂、水資源利用」(*Annual Report 2015*, p.5, pp.6-17, 2017, pp.5-15) 等、既

¹⁴ Danish Financial Supervisory Authority, Executive Order (Danish Executive Order on Financial Report for Credit Institutions and Investment Companies) 等により財務諸表法99a規定は、同法の適用外である機関投資者、年金基金、金融機関、保険会社にも適用される。EU 規定を順守して金融機関、政府企業も99a.bに準拠して情報を作成開示していることを表明している。

Danske Bank は、「社会責任報告書」(Danske Bank, *Corporate Responsibility 2016, UN Global Compact Communication on Progress*) を作成開示するが、標題が示す通り、同報告書はUNGCに準拠することで、Danish Financial Supervisory Authority, Executive Orderに規定する § 135, 135a (EEA で事業活動する事業体は社会的責任に関して、これを経営者報告書に開示する等) を充足することを表明する (p.2)。さらに、コンプライアンス (人権、ジェンダー等)、事業・雇用・環境に関連する指標 (key performance index) を示す (p.34)。

Dong Energy Salg & Service [Ørsted] a/s, *Annual Report 2017*, p.22, *Sustainability Report 2016*, p.5

Ørsted は、政府が50%議決権を保有する、コペンハーゲン証券取引所 (Københavns Fondsbørs) 上場会社であり、政府事業体と上場会社の性格を保有する。持続可能な事業戦略は、UN Global Compact に準拠し、事業モデル等は *Sustainability Report*、さらに、*ESG Performance Report 2017* も作成開示される。

¹⁵ さらに、同社は、NYSE 上場していることから Form 20-F (2017)、年次報告書 (2017) は企業統治に関連する情報を開示 (p.46-56) し、加えて、コペンハーゲン証券取引所規則 (Nasdaq OMX Danish Corporate Governance Recommendations)、財務諸表法107b及びNYSE規則に準拠して全12頁の「企業統治報告書」(*Corporate Governance Report 2017*) を作成開示している。「法定企業統治報告書」(Statutory Corporate Governance Report) は、2017年次報告書に示される経営者報告書 (management review) の一部を成し、同書の開示内容は、取締役・経営者委員会、リスク管理及び内部統制から構成される。11名取締役会 (各取締役が担う委員会・役割) から構成、内7名は年次株式総会の選任、4名は労働者代表 (employee representative) の選任、指名・監査・報酬・研究開発委員会、リスク管理、内部統制、Appendix として2011年以降発表される企業統治に関して「企業統治協議会」(Komitéen for god Selskabsledelse, Committee on Corporate Governance) が発表する「勧告書」(*Recommendations on Corporate Governance, November 2017*)、NYSE、証券規則と自社の実施状況を比較する表を開示する。7名の選任取締役のうち4名、従業員代表は「勧告書」を遵守した選任である。

存の財務情報の枠組みに入力することができない情報を開示する。経済論理だけでは事業体は継続できない社会の中の会社、社会的責任を果たす会社、経済論理と社会の関係を事業モデルと設定する。事業モデルに対応して社会が希求する財務情報、社会情報、環境情報を作成開示している¹⁶。NovoNordiskは「社会業績」目標を長期時間軸にもとづき、1) 高血圧薬（diabetes care products）に関するより多くの特許取得する、2) 事業計画（Novo Nordisk Way）に準拠する、3) 会社レピュテーション（reputations）を利害関係者との重要指標、行動原理（*Annual Report 2017*, p.12, pp.16-17）とする。

表1.社会業績報告書					
		2017	2016	2015	2014
特許					
	NovoNが特許に到達して高血圧治療薬(見積・百万)	27.7	28.0	26.8	24.4
	NovoNが特許に到達してインシュリン契約(見積・百万)	0.3			(注2a)
	設定価格差異によりインシュリン販売した後発開発途上国(LDCs)		22	23	32 (注2b)
	寄付金 (DDK・百万)	103	106	105	84
	研究用動物購入額	67,623	77,920	67,240	64,533
	新規特許ファミリー（初期出願）	65	74	77	93
雇用					
	雇用者(全体)	42,682	42,446	41,122	41,450 (注1)
	雇用回転率	11.0	9.7	9.2	9.0 %
	持続可能従事得点 (sustainable engagement score)	90 (注3)			%
	Novo Nordisk Way		4.4	4.3	4.3
	管理者の性差（非男性：女性）	60:40	59:41	59:41	60:40
	労災事故度数（数／百万労働時間）	2.7	3.0	3.0	3.2
保証					
	事業倫理の訓練者	99	99	98	98
	事業倫理レビュー	34	52	49	42
	Novo Nordisk Wayを促進させる行動の 履行	97	95	94	95 %
	サプライヤー監査	246	223	240	224
	製品リコール	6	6	2	2
	失敗した検査	0	0	0	0
	会社評判（0-100）	79.3	79.2	82.4	80.8 (注4)
(注1) NNT A/Sの約2,400名を含む。					
(注2a) 報告書の注記(accounting policy)、Access to Insulin Commitmentに準拠して、後発開発途上国(the Least Developed Countries)へのインシュリン販売国数(2016.p.100)					
(注2b) LDC s へのインシュリンを安価で30か国の30万人へ提供（2017.p.100）。					
(注3) Novo Nordisk Wayから取替える新たな方法による指標。					
(注4) 外部利害関係者の会社レピュテーションを測定するRepTra®との比較はできない（2017.p.100）。					
出所) NovoNordisk <i>Annual Report 2016</i> ,p.98 and <i>2017</i> ,p.98.をともに作成した。					
なお、(注2-注4)は2016・2017年、注記「説明方針と開示」(Accounting policies and disclosures)より。					

¹⁶ AstraZenecaは事業モデルを「どのようにして医薬のライフサイクルのなかで、貨幣を創造、必要な資源を創造し、付加価値を創造する」目標として設定する（*Annual Report 2016*, pp.42-55）。連結財務諸表は2006年英国会社法、IFRSに準拠、（研究開発10-15年）し、環境情報、医療、環境保護、倫理・透明性の項等からなる「持続可能性報告」（*Sustainability Update 2016*）を作成開示する。持続可能性とは事業成長、社会のニーズ、次世代への地球保護の相互関係を認識し、事業を遂行する、としている（同報告, p.3）。

NovoNordiskの「社会業績報告書」は、「特許」(Patients)、「雇用」(Employment)、「保証」(assurance)の三区分(表1)する。「連結社会業績報告書はAKL(99a、99b)に準拠して作成する」¹⁷。「AKL99aは事業モデル、重要なリスク、人権に関する領域の活動、労働基準、環境、汚職・環境変動の防止等、社会的責任(social responsibility)に関する報告を求めている。」「99bは長期間の性別の多様性(gender diversity)の増加を保証する目標(target)、方針を報告することで、取締役会に性別等の多様性を説明することを求めている」(Annual Report 2016, p.99, 2017, forword, p.47, p.113)。

検証会社は財務諸表法にもとづいて非財務情報を作成開示しているが、さらに、多くのグローバル機関等が非財務情報に関与している。これは検証した全ての会社に見られる。

NovoNordiskは「持続可能な開発目標」(UN Sustainable Development Goals, SDGs)を受け入れて、UN Global Compact¹⁸に準拠した情報(NovoNordisk Communication on Progress 2016, 2017)をも作成開示する¹⁹。さらに、同社は気象変動枠組パリ協定(Action Agenda of the Paris Climate Agreement stemming from COP21)の温室効果ガスの削減目標を設定する等、複合的環境戦略を設定する²⁰。

「デンマーク環境・食料省環境保護局」(Miljø-og Fødevareministeriet, Miljøstyrelsen, EPA)はNovoNordiskの「環境業績報告書」(Environmental Profit and Loss Account, E P&L)を事例として掲示している²¹。「環境業績評価報告書」は、「資源(Resources)」、「排出、有機残留及び廃棄物」(Emission, Organic Residues and Waste)の区分する(Annual Report 2016, pp.104-106, p.13, p.15)(表2)。2016年、2017年では表示区分、集計方法に違いがある。廃棄物の集計項目は、2016

¹⁷ 環境保護法(Consolidated Environmental Protection Act, 1998)はエネルギー、水、原材料の消費量、汚染の種類・量等の情報を含む「環境計算書」(green accounts)を「環境計算書法」(Grønne regnskabs, 1995)に準拠して作成し、企業局(Erhvervsstyrelsen)に提出する(§ 33a(1-8), a.2)。

¹⁸ UNGCは2000年、企業の事業活動に「人権(human rights)、労働(labour standards)、環境(Environment)と反汚職(Anti-corruption)」の4主因と関連する6つの領域(Sustainable Development Goals, Supply Chain, Environment, Governance, Financial Market, Social)を加えた10項目(10 Focus Area)を「普遍的に承認された原則」(universally accepted principles)として遵守することを規定する。

NovoNordisk等検証した会社は、2015年UNが採択した「政府、事業、社会の持続可能発展目標」(United Nations, UN The Sustainable Development Goals, The Sustainable Development Goals Report 2017) 17項目(貧困、飢餓、健康・繁栄、平等、持続可能街・コミュニティ等)の指針を行動指針とし関連情報の開示をも行ってもいい。NovoNordiskは17項目のうち関連する12項目(Sustainable report 2017)に言及する。NovoNordiskは2011年以降、グローバル企業から、持続可能な社会をリードするUN Global Compact Lead、約50社に選拔され、国連の活動を促進させる域内の代表会社を務めている。さらに、UN・SDGsが設定して長期達成目標を希求して行動する。この明確な行動を測定することが困難であることから、検討し、2017年報告書に試案を提示することとした(pp.34)。

¹⁹ UN, UN Guiding Principles on Business and Human Rights: Implementation the United Nations "Protect, Respect and Remedy" Framework, 2011.

UN, UN Guiding Principles Reporting Framework with implementation guidance, 2015.

²⁰ Lundberg等も環境目標として設定する。

²¹ 同社はEP & Lを2012年から同書を作成開示する。

さらに、EPAはArla Foods(デンマーク、乳製品)の全111頁からなる「環境損益報告書」(Environmental Profit and Loss Accounting 2014, Enviromental project, No.1860, 2016)をも「範例」として示している。同報告書は、EPAの資金援助を受けて作成されている。今後の作成開示モデルとなる可能性がある。なお、Arlaは、EP&LをOrganisation Environmental Footprint(EU Commissions 2013)、Organization Life Cycle Assessment(UNEP/SETA Life Cycle Initiative)と同義とするが、これらとの差異は環境に及ぼすライフサイクル評価(life cycle assessment)を貨幣でウエイト評価する(p.20)とする。

表2.環境業績報告書						
12.31						
		2017	2016	2015	2014	
資源						
	エネルギー消費量 (1,000GJ)	2,922	2,935	2,778	2,556	
	再生可能エネルギー利用割合	79%	78%	78%		
	水資源消費量 (1,000m ³)	3,276	3,293	3,131	2,959	
排出、有機残留及び廃棄物						
	生産高に占める再生可能電力の割合		78	78	73	%
	エネルギー消費のCO2削減量(1,000tons)	90	92	107	120	
	輸送のCO2削減(1,000tons)	39	38	43	57	
	残留有機物		114,805	124,049	110,095	
	廃棄物量 (ton)		37,940	34,715	30,720	
	廃棄物量 (1,000ton)	157				
	無害廃棄物 (Non-hazardous waste) (割合)		34	42	50	%
	規制制限量超過 (Breaches of regulatory limit values)		42	28	9	
コンプライアンス						
	規制制限量超過 (Breaches of regulatory limit values)	23				
出所)	NovoNordisk Annual Report 2016 ,p.104 and 2017 ,p.104.					

年廃棄物と無害廃棄物から、リサイクル、エネルギー回収、非回収、埋め立て、と4区分し注記でその集計値を説明する (*Annual Report 2017*, p.106)。NovoNordiskは「エネルギー消費からCO₂削減等を重要な課題を設定し、全ての生産部門 (sites) で2020年までに、再生可能な資源による電力使用を誓約目標 (a bold target pledging) とするが、2016年、再生可能な資源による電力消費は78%、283mkwhに止まっている」等、財務・社会・環境の結果と目標値等は「業績ハイライト」 (performance highlights) に示す (2017, pp.14-15)。

NovoNordiskの社会業績報告に集約された情報をみると、自社が選別した人道援助 (humanitarian relief) 組織体、と等しく、UN、世界銀行が定義する後発開発途上国へのヒトインシュリン (Human insulin) の提供を最大金額付保証価格 (a guaranteed ceiling price)、2017年単位当たり \$4、2018年、ガラス瓶単位 \$4、一日当たり16セントで提供、新規契約は長期的差異価格設定方針 (long-standing differential pricing policy) に変更等、製薬会社の社会貢献の一つとして、慈善計画 (philanthropy programs) を設定し履行している。さらに、国際糖尿病基金 (World Diabetes Foundation, WDF) に対し、インシュリン売上高の1%の寄付 (Donation)、自社の血友病基金 (Haemophilia Foundation) に資金を拠出している。社会貢献行動とその説明である。

NovoNordiskは2020年に40百万人の人々に高血圧治療薬を提供する、治療 (care) の質を高めることを目標に掲げる。2016年、予想利用者数は2015年の26.8百万人から4%増の28百万に達している。現在のプロジェクトでは、2013年設定した2020年目標40百万に到達することは難しいことから、予想以上の市場開拓を行う。このため、2016年、NovoNordiskは新たに 医薬品提供契約 (Access to Insulin Commitment) を発表した。低所得の諸国、選択した人道援助組織体と契約を締結、低価格ヒトインスリンの利用可能性を高め、以前の差異価格設定以上に低価な最大金額付保証価格を提供する。これらの社会貢献行動は、労使関係、倫理 (moral)、労働生産性を高め、競争優位を得るとする。

NovoNordiskとデンマーク所在の製薬会社等の非財務情報の開示情報、開示方針を比較する。LeoPharmaは年次報告書に環境情報等はなく独立して「環境業績報告書」、「CRS報告書」に開示する。同報告書はAKL 99a、bに関する情報を開示して、環境業績報告書は独立報告書であるとともに、CSRを補完する。同社の6製造所（sites）で生じる生産活動により環境に影響を及ぼしている。環境保護（protecting and preserving）と2016年、エネルギー（energy）と水の消費量、一般廃棄物と水廃棄物（直接間接の温室効果ガスの削減、臭気及びその他大気への排出削減）、原材料、エネルギー、水資源を製造所別（Ballerup,Esbjerg等）、窒素酸化物（NOx）、二酸化硫黄（SO₂）、事故・監督庁報告の簡単な集計値を開示する（*Environmental performance report, 2016*）²²。一方で、社会業績の表現・標記はないが、事業モデル、「化学物質の安全指標」（Safety Performance Indicators,SPI）、雇用者関連、コンプライアンス、事業協力関係に関する情報は、AKL99a、99bに規定する情報を含むCSR報告書²³に開示する（LeoPharma, *CSR Report 2016*, p.52）²⁴。さらに、LeoPharmaはUN Global Compact に準拠した人権、汚職等グローバルに希求される行動に準拠する（CSR, p.42）。

Lundbergは精神・神経障害を持つ人々の社会正確の向上させることで社会に貢献することを目標とし、企業行動はUNGC 及び「経済協力開発機構」（Organisation for Economic Co-operation and Development, OECD）多国籍企業指針²⁵を事業遂行の枠組とする。社会、環境、雇用等関連の情報は年次報告に開示はなく、独立報告書に開示する。エネルギー消費、COP21協定に希求される直接・間接CO₂削減は、自社のCarbon Disclosure Project（CDP）に準じ、資源、汚

表3. 会社とUNの比較表

2016					
Lundbeck持続可能フレームワーク	UN Global Compact Principles	UN 持続可能な成長目標	Lundbeck持続可能フレームワーク	UN Global Compact Principles	UN 持続可能な成長目標
倫理:患者に安全に、注意深く薬を届ける。倫理考察	人権の原則(1, 2)	健康と福祉(3)	倫理:患者に安全に、注意深く薬を届ける。倫理考察	人権の原則(1, 2)	健康と福祉(3)
社会:ローカルコミュニティに貢献、汚職・贈収賄の回避行動	労働者権利と反汚職原則(3,4,5,6,10)	働きがいがある仕事と経済成長(8)、産業、改革とインフラ(9)、平和、正義と強力な制度(16)	社会:ローカルコミュニティに貢献、汚職・贈収賄の回避行動	労働者権利と反汚職原則(3,4,5,6,10)	働きがいがある仕事と経済成長(8)、平和、正義と強力な制度(16)
環境:事業活動による環境への影響を最小限に止める保護行動	環境原則(7,8,9)	責任ある消費と生産(12)、気象変動への行動(13)	雇用:安全・健康的な職場環境の提供、労働権利の重視と能力開発の促進	労働者権利原則(3,4,5,6)	平等なジェンダー(5)、働きがいのある仕事と経済成長(8)
雇用:安全・健康的な職場環境の提供、労働権利の重視と能力開発の促進	労働者権利原則(3,4,5,6)	平等なジェンダー(5)、働きがいのある仕事と経済成長(8)	環境:事業活動による環境への影響を最小限に止める保護行動	環境原則(7,8,9)	責任ある消費と生産(12)、気象変動への行動(13)
出所)Lundbeck <i>UN Global Compact 2016 Communication on Progress Report</i> t,p.4			出所)Lundbeck <i>UN Global Compact 2017 Communication on Progress Report</i> t,p.5.		

²² NovoNordiskと違い、環境業績報告書には作成基準等の情報は開示されていない。

²³ OECD Environment, Health and Safety Publications., *Guide on Development Safety Performance Indicators, related to Chemical Prevention, Accident Prevention, Preparedness and Response*, 2 edition, 2008, pp.4-7, pp.9-32

²⁴ さらに、同社はCRS報告を補完する *Corporate Environmental, Health, Safety and Energy Report 2015*、及び *Environmental Performance Report 2016* を作成開示する。

²⁵ OECD., *Annual Report on the OECD Guidelines on Multinational Enterprises, 2015, 2016*.

水の削減等に関する情報 (Lundbeck., *Position on Environmental Footprint*) を示す。さらに、Lundbeckは事業モデル、持続可能性の枠組、倫理、社会、雇用、環境項を設けたProgress Report (*UN Global Compact 2016 Communication on Progress Report, 2017 Communication on Progress Report*) (表3)、倫理・人権・特許・汚職、サプライヤー、寄付・助成等の関する行動規範 (*Code of Conduct, Doing the Right Thing 2016, and 2017*) を作成開示している。

Lundbeckはグローバルな市場競争、責任ある事業体として、グローバル事業活動の行動の透明性に取り組み、グローバルな規則を順守し、行動することを表明する。グローバルな機関が求める社会・環境等に関する情報は複合するグローバルな諸基準、諸開示規則に準拠して作成し、開示している。同社は持続可能な製薬企業として、精神疾患者の生活の質の向上に取り組み、鬱病、統合失調症、パーキンソン病、アルツハイマー病の製薬と研究に焦点を置き、グローバルな事業体に希求されている事業活動、行動を遵守することを利害関係者 (stakeholders) 等に発信する (*Communication on Progress Report 2016*, p.4)。同報告書は倫理、社会、雇用、環境の関連する13項目の2016年目標を設定し、達成、未達成を示し、2017年目標を掲げ、臨床と研究結果等を含め倫理等の詳細な内容を開示する (pp.5-6)。「倫理、社会、雇用、環境」に関連した事業行動の説明を検証すると、「欧州製薬団体連合」(European Federation of Pharmaceutical Industrial Industries and Associations, EFPIA) 開示規則 (EFPIA, *HCP/HCO Disclosure Code 2016*) に準拠して製薬会社と医療従事者、医療従事組織 (Healthcare Professions, HCPs and Healthcare Organisations, HCOs) との協力関係 (研究・開発・製造・マーケティング・販売、医薬品処方・教育) に対する価値移転 (Transfers of Value) 等の事業行動の正確性と透明性を示す²⁶。

Lundbeckの非財務情報は2017 *Communication on Progress Report* に集約されている。同報告書は、会社の1) 倫理、2) 社会、3) 雇用、4) 環境に関連する項目、例えば、薬価、社会貢献として寄付、事業行動指針として汚職、契約の透明性、全社員の倫理教育実施等、Compliance Hotline運営・調査、取引関連者との製品等の契約関係を含む内部監査の実施状況、国際的基準に準拠して労働環境、従業員満足度調査、取締役会の性差目標・構成、男女雇用・昇進の機会均等、国際機関 (ISO14001, OHSAS18001) に準拠した衛生・安全・環境 (Health, Safety and Environment, HSE) の実施等、HSE関連情報開示項目は、International Standard on Assurance Engagements (ISAE) に準拠していることを示す。4項目に分類する非財務情報は、事故検証と防止、防止目標、重労働から省力化、環境、エネルギー消費量、CO₂、汚染物質の削減、溶剤のリサイクル、技術開発、環境負荷の軽減等に集計され、これを持続可能性な主な成果指標 (Key performance indicators, KPI) として開示する (表4)。

LundbeckのKPI情報を見る限り、UN Global Compact がEU指令、財務諸表法等が事業体に求める非財務情報項目・内容、詳細性等の課題があるとしても、グローバル諸機関等が示唆する情報開示基準・指針に準拠した情報であり、非財務情報の開示方向が窺うことができる。

Coloplastは「企業社会的責任報告書」(*Corporate Responsibility Report, 2016/2017*)「社会、環境責任に関するColoplastの経営管理 (management)」を表示する。同報告書は「外部事象の自

²⁶ 検証会社は、EFPIA開示コードに準拠したHCPs/HCOsに関する情報を開示しているが、独立報告書としている会社もある (例えばAstroZeneca, *Reporting of Transfers of Value to HCPs and HCOs Methodological Note for Reporting of 2016 Data in 2017*)。

表4.重要業績指標

表4.重要業績指標				
指標			2016	2017
製品		価格	2,229,221,757	2,354,627,717
化学製品		トン	403	494
原材料、有機溶剤		トン	3,392	3,808
費消水量(飲料水61%、未濾水39%)		m ³	320,990	349,943
エネルギー消費		MWh	98,226	93,413
CO ₂ 削減		トン	19,943	17,244
廃棄物(化学廃棄物90%、非化学廃棄物10%)		トン	11,906	13,364
廃棄水		m ³	296,799	320,183
環境事故		回数	4	0
休業事故		回数	25	19
損失時間災害度数		度数	7	5.9
労働災害		回数	1	2
内部監査実施		回数	150	196
外部監査実施		回数	167	171
通報窓口報告		回数	13	20
グローバル雇用者		数	5,120	4,980
出所)Lundbeck-Un Global Compact 2016 on Progress Report,p.13,and 2017,p.13から作成した。				

社独自評価と UN Sustainable Development Goals」、AKL99a,b、「英国現代奴隷法」(UK Modern Slavery Act, 2015)²⁷に準拠し、「UN Global Compact」のCommunication On Progressの役割を果たすと表明 (p.2) する。

Coloplastは会社が果たす社会・環境・人権・会社社会責任に関して、段階に区分した報告重要事項(縦横の利害関係者とColoplastをそれぞれLow,Medium,Highの関係と置く)を2年ごとに従業員、子会社、外部利害関係者を調査し、報告対象とする。UN SDGsを報告事項に取り入れる。高次報告事項を比較すると、事業倫理、利用者の生活の質、製品の安全性(*Corporate Responsibility Report 2015/2016*, p.29)に対して、高品質な健康へのアクセスの改善、マーケティング実施の倫理、有害化学物質の除去(*2016/2017*, pp.30-31)に置いている。事業環境等に左右され適時に取り組みに差異が生じ、結果として、報告書の比較可能性を損ねる可能性がある。

Coloplastは環境業績報告資料(Environmental performance data)、社会業績資料(Social performance data)を作成開示する。環境業績報告資料は「気象変動、希少資源、有害物質等(*Corporate Responsibility Report 2016/2017*, pp.25-27)」、社会業績資料は「汚職防止、製品安全性、従業員、サプライチェーン責務、認証(certification)、訓練活動(Fighting for better care)に関

²⁷ 特に、企業活動による同法の「サプライチェーンの透明性」(Prat 6, TRANSPARENT IN SPPLY CHAIN ETC, TISC)条項が大きな特質である。同社も、同法と § 54 Transparency in Supply Chain etc.を遵守することに言及する。同様にVastasも § 54に準拠していることを表明する(Vastas Wind Systems A/S Slavery and Human Trafficking Statement for the Financial Year Ending 2016)。

連する数値と説明（Accounting policy）」（pp.34-40）を開示内容している。

検証会社の非財務情報の作成開示方針はAKL等に準拠していることを表明する。しかし情報開示の方針、項目、報告様式等は統一しているとはいえない。必要最低限の情報等、開示法規等が具体的な仕様を示唆していないこと、会社により事業環境に差異が存在すること等が事由と考えられる。比較可能性の視点に立てば、情報価値として統一判断を下すことが難しい。情報内容を統一とすることが難しい側面がある。但し、UN関連情報、環境・社会に関連する自社目標設定が情報開示されている。ここから、一つの具体的な開示モデルは、「国際統合報告フレームワーク協議会」（International Integrated Reporting Council, IIRC）提案の「統合報告」（International Integrated Reporting）、UN等が方向性を示唆する²⁸。さらに、民間機関GRIは一つの「国際に容認されたCSRの基準」²⁹の例である。組織体の状況に適合・応用可能な情報開示項目を取捨選択する方式である。資本市場の提供者が利用可能な情報の質を改善することを意図した一組の構成要因と原則からなる。但し、これら諸機関の情報開示は、「社会」に対して事業体の事業活動にともなう諸行動とその結果の透明性を主張するものである。

現在も進行中である国際的に容認された諸機関の情報開示基準は、EU、デンマーク事業体が将来とも開示基準とすると予想される。将来、デンマーク企業庁（Erhvervsstyrelsen）、AKLも国際的情報開示の規則を代替案として採用する可能性がある。デンマーク事業体に対する英文のみで情報開示の容認、さらに、既にGRIをCSRの基準としている企業が多いことも負担を軽減させることにも繋がるが、グローバルな諸機関等による開示指針は、グローバルな比較可能な非財務情報の開示基準の策定することは困難であることを示唆する。開示情報の指針を示すことで比較可能性を担保するが試みられてもいる³⁰。

検証会社の非財務情報を検証すると、EU、UN、OECD、EFPIA、「国際製薬団体連合」（International Federation of Pharmaceutical Manufacturers & Associations, IFPMA）、「国際商業会議所」（International Chamber of Commerce, ICC）、「国際標準化機構」（International Organization for

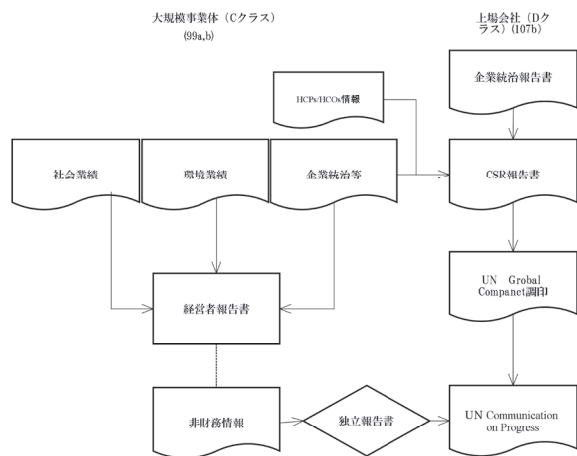


図1: 非財務情報開示の収斂

Standardization, ISO)、「国際労働機関」（International Labour Organization, ILO）等の国際機関、AccountAbility（Institute of Social and Ethical Accountability, AA）、「国際統合報告評議会」（International Integrated Reporting Council, IIRC）、Global Reporting Initiative（GRI）等のグローバル機関、非政府機関・組織等が規定する開示項目に関連して情報開示がなされている。諸機関が林立し、開示情報の規定が重複している。

少なくとも、財務諸表法に準拠して年次

²⁸ IIRC., *The International<IR>Framework, 2013* p.2 (THEIIRC 『国際統合フレームワーク日本語訳』, 4頁)。

²⁸ GRI., *GRI's Annual Report 2015-2016*.

³⁰ European Commission, 2017/C215/01.

報告書を作成公開している検証した大規模・上場会社は、EU・国内情報開示規定、UN、国際機関の三層構造による「業績」（成果）に関する情報開示を形成している³¹。事業体を事業活動の透明性等を希求する関与機関等が複雑に交差し、重複情報が複数の開示報告書に存在している。しかも、検証会社の開示情報を見る限り、グローバル事業体の情報内容、情報作成・開示費用、労力、時間等を考えると非財務として納めるべき情報内容を集約することが希求される。特定のグローバルな容認機関が策定する枠組みも考えられる³²。しかし、この役割は錯綜するグローバル諸機関が最も承認することが可能であるUNが果たすべきである。

2016年、160か国、9,500社のグローバル企業体、300非営利組織体がUNGCに準拠して情報を開示していることからUNが主導的役割を担って国際的に統合した非情報作成開示基準³³している。NovoNordiskは財務諸表法99a、99bが規定する社会的責任、性差等に関して、目標等の情報をCommunication on Progressに示し、またこれを年報告書が補完する（NovoNordisk, *Annual Report 2017*, p.46, p.113）情報の開示を行っている。検証会社の情報開示から「統合報告形式」の情報策定へ収斂、集約させる。特に非財務情報の開示に関連するグローバル機関が多く、開示規定も多岐に亘ることから、情報作成者、利用者は情報過多に陥る。情報が機能するためにも、測定・開示様式、規則等も収斂することが希求される（図1）³⁴。現在は、「業績と情報」関係、開示規則、開示行動等の方向性を決定する過渡期にある。

V. 結論

主に検証対象として製薬事業は、「人類・生命維持」に貢献、使命とする社会性・公共性が非常に強く、政府との関連性、政府の許認可、政府等の健康・保健方針等との連関性が存在する。事業体は経済的資源を費消して事業活動を行う事業体として財務業績を計上しなければ、事業体の存続は難しいが、財務業績以外の視点を業績・事業体評価に加えると、判断指標確立には非常に困難であるが、事業体を評価する指標、視点が非財務指標に移行する傾向にはある。

しかしながら、KPIを含め非財務情報に関するEU指針が発表されているとしても、非財務情報の開示内容、報告書、評価指標等が確立していない。不確定要因にもとづく判断は偏りを生む。財務指標は事業体の集約、収斂した指標である。非財務情報にもとづく非財務指標は事業体が生産経済である限り、事業体の持続可能性を示す財務業績指標を補完すると思量する。今後、非財務情報の検証が進むとしても、現在、社会的に確立されていない。

情報開示は事業体の透明性を確保することが基本目標にある。事業体の事業活動がグローバル展開を見せていることから、事業体への情報開示を求める機関、情報内容も多岐に亘っている。事業体のコスト、作成作業等、負担が大きい。検証から、グローバル事業体の情報開示の対象には、多岐に亘る利害関係者（stakeholders）が存在する。求められる情報也多岐に亘る。事業体の情報作

³¹ International Organization for Standardization, ISO, *Discovering ISO 26000*, 2014.

³² GRI（G4は、開示基準とUNGC、OECDとの開示項目の対比を示している。GRI, *G4 Sustainability Reporting Guideline*, pp.21-23.

³³ UN, *2017 United Nations Global Compact Progress Report, Business Solutions to Sustainable Development*, p.13.

³⁴ 実際、NovoNordiskは2003年まで「持続可能報告書」（Sustainability Report）を独立報告書として作成開示している。これらの情報を統合報告（one integrated report）として「年次報告書」に集約している。これは作成作業、開示便益等を思量した結果と推測する。

成開示の負担、開示情報の利用度・理解可能性、開示規定機関、情報過多・規定機関の利害・重複情報の開示規定、情報開示の機関に限定しても「船頭が多く、開示情報の利用主体、経済的有意味性等」が錯綜している。グローバルな統合的に集約、収斂が希求される。現時点で、非財務情報の考えられる選択肢は、グローバルな持続可能な発展と事業体の活動を関連させる承認される可能性があるUN Global Compact、Communication on Progress、UN Global Compact情報を年次報告書に集約開示することが希求される。

参考文献

- Andren Nils., *Government and Politics in the Nordic Countries*, Almqvist & Wiksell, 1964.
- Belkaoui Ahmed and Karpi G.Philip., Determinants of the Corporate Decision to Disclosure Social Information, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol.2, No.1, 1989, pp.36-51.
- Calloll B.Archie., A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance, *Academy of Management Review*, Vol.4, No.4, 1979, pp.497-505.
- Czarny M.Ryszard., *A Modern Nordic Saga: Politics, Economy and Society*, Springer, 2017.
- Ely M.Kirsten and Miller L.Bruce., Economic rates of return: an extension, *Journal of Accounting and Public Policy*, 20, 2001, pp.1-26.
- Fellman Susanna et al., *Creating Nordic Capitalism, The Business History of a Competitive Periphery*, Palgrave, 2008.
- Fombrun J.Chares and Van Riel B.M.Cees., *Fame and Fortune: How Successful Companies Build Winning Reputations*, Financial Times Prentice Hall, 2004（花堂靖仁監訳『コーポレート・レピュテーション』東洋経済新報社, 2005年）
- Goldeng Eskil et.al., The Performance Differential between Private and State Owned Enterprises: The Roles of Ownership, Management and Market Structure, *Journal of Management Studies*, Vol.45, No.7, 2008, pp.1244-1273.
- Harold L. Jonson., Disclosure of Corporate Social Performance: Survey, Evaluation, and Prospects, Praeger, 1979（名東孝二監訳『ソーシャル・ディスクロージャーの新展開』中央経済社, 昭和55年）.
- Hilton Maty., *The Nordic Model, Scandinavia since 1945*, Reaktion Book, 2010.
- Hopwood G.Anthony and Miller Peter., *Accounting as Social and Institutional Practice*, Cambridge Press, 1994（岡野・國部・柴監訳『社会・組織を構築する会社』中央経済社, 平成15年）.
- Gray Bob, Owen Dave and Maunders Keith., *Corporate Social Accounting: Accounting and Accountability*, Prentice Hall, 1987（山上達人監訳『企業の社会報告－会計とアカウンタビリティ』白桃書房, 1992年）.
- Gray Bob, Owen Dave and Adams Carol., *Accounting & Accountancy: Changes and challenges in corporate social and environmental reporting*, Prentice Hall, 1996（山上達人監訳『会計とアカウンタビリティ－企業社会環境報告の変化と挑戦』白桃書房, 2003年）.
- Jury Timothy., *Cash flow analysis and forecasting. The Definitive Guide to Understanding and Using Published Cash Flow Data*, Wiley, 2012.

- Kristensen Hull Peer and Lilja Kari, ed., *Nordic Capitalisms and Globalization, New Forms of Economic Organization and Welfare Institutions*, Oxford, 2011.
- Mitnick M. Barry., Commitment, Revelation, and the Testments of Belief: The Metrics of Measurement of Corporate Social Performance, *Business and Society*, Vol.39, No.4, 2000, pp.419-465.
- OECD., *The Changing Boudaries of Social Enterprises*, 2009 (OECD編著, 連合総合生活開発研究所訳「社会的企業の主流化」明石書店, 2010年).
- Post E. James et al., *Business and Society: Corporate Strategy, Public Policy, Ethics*, 10 ed, MacGraw-Hill, 2002 (松野弘等監訳『企業と社会』(上・下) ミネルヴァ書房, 2012年).
- Robert G. Eccles, et al. *The ValueReporting revolution: moving beyond the earnings game*, Wiley, 2000 (中央青山監査法人/PwCコンサルティング訳『企業情報の開示』東洋経済新報社, 2002年).
- Swanson L. Diane., Toward an integrative strategy of business and society: a research strategy for corporate social performance, *Academy of Managemnet Review*, 24, 1999, pp.506-521.
- Waddock A. Sandra and Graves B. Samuel., The Corporate Social Performance-Financial Performance Link, *Strategic Management Journal*, Vol.18, No.4, 1997, pp.303-319.
- Wang Heli and Choi Jaepil., A New Look at the Corporate Social-Financial Performance Relationship: The Moderating Roles of Temporal and Interdomain Consistency in Corporate Social Performance, *Journal of Management*, Vol.39, No.2, 2013, pp.416-441.
- Wood J. Donna., Social Issues in Mangement: Theory and Research in Corporate Social Performance, *Journal of Managemnet*, 1991, Vol.17, No.2, pp.383-406.
- Wood J. Donna., Corporate Social Performance Revisited, *Academy of Management Review*, 1991, Vol.16, No.4, pp.691-718.
- Wood J. Donna., Measuring Social Performance: A Review, *International Journal of Management Review*, 2010, pp.50-84.
- 梶浦昭友『企業社会分析会計』中央経済社, 平成3年。
- 松尾聿正『環境情報開示論』白桃書房, 1999年。
- 山形休司『社会責任会計論』同文館, 昭和52年。
- 山上達人・菊谷政人編著『環境会計の現状と課題』同文館, 平成7年。