

IR ベストプラクティス・ガイドライン (アニュアルレポート編) の進展

米 山 徹 幸

要 旨

英国 IR 協会 (IRS) は、2001年の「ウェブサイト」向けの「ベストプラクティス・ガイドライン (BPG)」に続いて、2006年に「印刷・オンライン版アニュアルレポート (AR)」を発表する。ARのBPGは各社の記述情報 (narrative information) が対象である。本論はその進展を追って英国の内外で高く評価されるBPGの軌跡を確認する。

2006年、英会社法の改正でARに「取締役報告書」の「ビジネスレビュー」(事業概況)に「環境問題」「従業員、社会および地域社会」「環境問題や従業員に関連する非財務的KPI (主要業績指標)」などに関連する記載が盛り込まれた。この改正の動きの中、英国勅許管理会計士協会 (CIMA) など4社が「レポート・リーダーシップ」を立ち上げ、仮想会社 Generico を使ってARでの記載モデルを作成し、これを参考にIRSはAR向けのBPGを発表する。

その後、IRSのBPGは毎年のようにいくつかの手直しを重ねるが、大きなものは2009年、2012年、2016年の3回である。2009年、FRC (英財務報告評議会) とASB (会計基準審議会) は各社のARを検証して、具体的に「やるべきことと (To do)」と「やってはいけないこと (Not to do)」を指摘した報告書を発表し、2011年にはFRRP (財務報告違反審査会) が同様にARの検証を行って、その「良いARを作成するためのガイドライン」が2012年のBPGの冒頭に掲載される。2012年、FRCが新たな改正コーポレートガバナンス・コードを発表すると、IRSの2013年版BPGは「ビジネスレビュー」を「ビジネスモデルと戦略」「市場評価」「パフォーマンス」など8つの項目で構成し、以前になかったコミュニケーションのBPGも掲載するなど大きな変更となった。

そして、同じ2013年に英会社法2006が改正され、上場企業は取締役報告の「ビジネスレビュー (事業概況)」の一部を「戦略報告」として別途作成することになったが、その内容はすでにIRSのBPGに反映されていたとあっていい。これ

は2013年の IIRC（国際統合報告評議会）の統合報告フレームワーク案とほぼ同様の記載を英企業の AR が難なく採用する道を用意するものでもあった。これ以後、多くの英企業の AR は統合報告を体現する内容となってきた。

2016年 IRS は「新たなベストプラクティス・ガイドライン（NBPG）」を発表する。新たに「IRO（IR 責任者）の役割」「IR と取締役会」「ガバナンスと議決権行使」など10項目から構成され、全米 IR 協会（NIRI）の「IR 実務の基準と指針：情報開示（2014）」と少なからず重なる内容である。2001年ウェブサイトが始まった1つの BPG は、いまや IR 関係者が参照する「IR 実務」のガイドラインに至ったともいえよう。

目 次

はじめに	違反審査会（FRRP）の指摘
I. 非財務（ESG を含む）情報の開示を求める動き～英国年金法、ロンドン証券取引所～	(2) 2012年のコーポレートガバナンス・コード改正
II. IR 協会のベストプラクティス・ガイドライン	(3) 2013年の英会社法改正と統合報告書
1. アニュアルレポート版の始まり	III. 2016年、全面改訂の IR ベストプラクティス・ガイドライン
2. ベストプラクティス・ガイドラインの更新	IV. 小括
(1) FRC（英財務報告評議会）と英財務報告	

はじめに

近年、多くの企業の IR 関係者の関心は、投資家の ESG（環境・社会・ガバナンス）など非財務情報をめぐる投資判断に集まっている。世界の機関投資家461社を対象にした2017年夏の調査によれば、「投資方針に ESG を練り込んでいる」が68%、「ESG 投資判断を左右する」は79%¹⁾。しかも、運用全体に占める ESG 戦略に対する投資配分は、翌年には5割を超す見込みだと指摘している²⁾。2019年6月の時点で、グローバルで資産運用トップ30社のうち27社に専門の ESG チームがある³⁾。

いま、世界中の機関投資家がこぞって非財務（ESG を含む）情報を求め、各社の IR（投資家

向け広報）部門への問い合わせは急速な勢いで増えている現実がある。本論は、そうした非財務情報を発信する各社の対応を、英国企業など850社を超す会員の英国 IR 協会（IRS）による IR ベストプラクティス・ガイドライン（BPG）の進展から確認するものである。

I. 非財務（ESG を含む）情報の開示を求める動き～英国年金法、ロンドン証券取引所～

英国で企業の非財務（ESG を含む）情報が投資家の本格的な課題となるモメンタムは1999年の年金法改正⁴⁾であろう。その改正は年金の基金の運用受託者に対して、投資方針の説明する内容を規定し、銘柄の選択、保有、売却につ

いて、社会・環境・倫理的な側面も考慮しているかどうか、考慮しているならばどの程度考慮しているか、投資に関連する権利（議決権を含む）などの開示を求める内容であった。

2000年、ロンドン証券取引所は上場企業に環境・社会問題に関する管理状況を年次報告書に記載するとし、2001年に英国保険業協会（ABI）がSRI（社会的責任投資）のガイドラインを公表する⁵⁾。また、サステナビリティ・レポートの国際的ガイドラインの普及を目指すGRI（Global Reporting Initiative）も「サステナビリティ報告ガイドライン」発表し⁶⁾、サステナビリティ・レポートでは、企業の①経済的側面、②社会的側面、③環境的側面の3つの側面について語るとしてトリプル・ボトムを考えを採用し、以後、これがGRIのガイドラインの骨格となる。

2003年、EUの「会社法近代化指令」⁷⁾は、EU加盟国の株式公開企業に年次報告書において財務状況だけではなく環境と従業員などの非財

務的な主要業績指標（KPI）の設定と開示を求める。そして、同年10月、ロンドン証券取引所が「IRの実務ガイド」（41ページ）⁸⁾を発表する。その中で、ロンドン証券取引所は「IR活動をどの企業にも基本的なものだと認識しており、IRを奨励し、強固で効率的なIRに寄与するサービスを提供する」と明言し、ウェブ時代の到来によって年次報告書の位置付けがまったく変わったといい、「印刷された年次報告書は、以前のドライな、そして純然たる財務・法律文書から進化し、広範なステークホルダーを対象とする情報満載の刊行文書になった」と述べている。

そして、2006年に国連によるSRI（社会的責任投資）のガイドライン「責任投資原則（PRI）」が策定され⁹⁾、持続可能な社会の実現に向けて解決すべき課題をESGの3要素に整理し、機関投資家の投資分析や運用の意思決定プロセスにESGの観点を組み込み、ESGの課題について投資先に適切な情報開示を求める動きが始

図表1 英国：非財務情報（ESG関連を含む）に関連する主な動き

1999年	・年金法で投資方針における環境・社会・倫理に関する情報開示を義務付ける
2000年	・ロンドン証券取引所、上場企業に環境・社会問題に関する管理状況を年次報告書に記載を義務化。環境・社会・倫理に関する情報開示を義務付ける
2001年	・英国IR協会「ベストプラクティス・ガイドライン、企業ウェブサイト」発表 ・英国保険業協会（ABI）、SRI（社会的責任投資）のガイドラインを公表
2003年	○EU会計近代化指令（EU Accounts Modernization Directive）。年次報告書に環境と従業員に関する財務的または非財務的な主要業績指標（KPI）の設定・開示を規定
2006年	・会社法の改正。第417条は（小規模会社を除き）取締役報告書の提出を義務付け、上場企業に、環境・従業員・コミュニティなどに関する情報開示をKPIとして分析を求める ・英国IR協会「ベストプラクティス・ガイドライン、年次報告書」発表 ○国連によるSRIのガイドライン「責任投資原則（PRI）」の策定
2010年	○国際統合報告委員会（IIRC）の設立
2012年	・英コーポレートガバナンス・コードの改正
2013年	・会社法2006規則414Cは「取締役報告書」のビジネスレビューの記載を別途作成する「戦略報告書」に移し、戦略やビジネスモデル、取締役・執行役・従業員での性別内訳などの記載を求める ○IIRC：統合報告フレームワーク公表
2016年	英国IR協会「ベストプラクティス・ガイドライン」の全面改訂

〔出所〕 各種資料から作成

まってい¹⁰⁾。

II. IR 協会のベストプラクティス・ガイドライン

1. アニュアルレポート版の始まり

こうした動きの中、2006年「英国会社法2006」が成立し、その第417条はEU 会計法近代化指令（2003/51/EEC）に沿う内容で、年次報告書で、「取締役報告書」の中の事業概況において、業績や財務状況の理解に必要な範囲で、「ビジネスレビュー」（事業概況）の記載が求められ、その中に「環境問題」や「従業員、社会および地域社会」、「財務的 KPI および環境問題や従業員に関連する非財務的 KPI」などが独立した項目として盛り込まれていた（図表2参照）。

ところが、財務報告の作成マニュアルはあっても、IR 担当者が求める非財務情報の作成マニュアルはなく、どのような内容を記載しどのような体裁が株主・投資家にアピールするのか、頼りになる作成のガイドラインを求める声は強く、英国 IR 協会（IRS）は年次報告書（アニュアルレポート、AR）のBPGを2006年に発表することになった。

というのも、IRSは「IR ベストプラクティス・ガイドライン（BPG）」として、2001年に「コーポレート・ウェブサイト編」を発表し、このガイドラインに沿った「ベストプラクティス賞」も発表してきたからである¹¹⁾。

このARのBPGの作成では、2006年に企業の情報発信や報告書、財務報告などを投資家のニーズにこたえるものにしようという「レポート・リーダーシップ」¹²⁾という名称のプロジェクトに、

英国勅許管理会計士協会（CIMA）、大手会計事務所プライスウォーターコーパー、コンサルタント大手ラドリー・イエルダー、エンジニアリング大手トンキン（2011年カナダのPEファンドと年金基金が買収）が参加し、インターネットに架空企業ジェネリコ（Generico）のサイトを立ち上げ、年次報告「Generico Annual report 2007」を掲載し、BPGのモデル案を示す動きを見過してはならない¹³⁾。

年次報告「Generico Annual report 2007」（79ページ）のコンテンツは①当社の概況、②当社の市場、③当社グループの戦略、④当社戦略の現況（市場競争力、事業の優越性、今後の見通し）、⑤当社の価値発信（企業価値の計測、2007年の企業価値創造、当社の経済価値の概観、収益増大のドライバー、事業の将来モデル、キャッシュフローの創出）、⑥財務諸表と注記、⑦その他の情報（用語集、非GAPP（会計基準）数値との対照、索引）など7章にわたり、企業の財務関係者はもちろんIR担当者の実務を意識した例文を示している¹⁴⁾。

このモデル案を意識しつつ、IRSは、「ARの目的」「主要方針」「コンテンツ」「構成」「文章」「印刷版」「オンライン版」という7つの構成によるBPGを用意する¹⁵⁾。

まず「ARの目的」で、冒頭に「ARの目的は？」と問い、「投資家とアナリストの視点によるARの目的は以下の6点である」といい、①現状および潜在的な株主の教育と情報提供、②戦略の策定と、その遂行方法の報告、③当該期間の業績報告と、戦略および市場環境についての報告、④業績に影響を与えるリスクと要因の説明、⑤コーポレートガバナンスに関する方針と、経営の透明性の提供、⑥法令・規則の遵守——の6つを掲げる。

次に「主要方針」として、① Simplicity：簡潔さ（ARのテキストは、業界のスペシャリストでない人、また、財務知識をもっていない人に対しても、同じ効果を与えられるように書く）、② Clarity：明確（重要な情報は、簡単に見つけられ容易に理解ができるように、また複雑なテーマは明確な説明ができるように、整然とレイアウトする）、③ Consistency：一貫性（株主は、重要な課題について過去からの推移がわかること、および昨年の内容と比較できることを望んでいる）、④ Conciseness：簡潔（よく考えられたARは、様々な事項をカバーし、詳細な内容となっているうえに、ページ数の多さと品質は一致しないというポイントも押さえている）——の4点を挙げる。

そして「コンテンツ」である。その「ビジネスレビュー」は、「英国会社法2006」による開示項目を11に区分けし、具体的に記載するチェックリストを順々に追う（図表2を参照）。非財務情報に関連する開示要求として、まず「財務および非財務方策を含む、重要な経営指標の上手く使う」「財務および非財務に関する主要業績指標（KPI）を上手く使う」「環境問題や（場合によっては）雇用問題に関連する情報を含むKPIを使用した分析」などが並び、「自社ビジネスで将来の展開・業績・ポジションに影響しそうな主なトレンド・要因に関する記述」「環境問題に関する情報（環境への自社ビジネスの影響を含む）」「自社従業員に関する情報」「社会問題・コミュニティ問題に関する情報」「自社ビジネスの基本となるような契約などを締結している人物・法人に関する情報」が続く。どれも読者の疑問がないように簡潔に分かりやすい。

また「文章」では、‘スタイル’で①業界用

語・専門用語は使用しない、業界の用語集を準備する、②プレーン・イングリッシュ（平明な英語）で書く、③ARは販促物よりも情報価値をもった文書であることを忘れてはいけない、そして‘一貫性’で①トップ経営陣のメッセージで重複を避ける、②文章の書き方を統一、③用語の意味をARの中で統一、とそれぞれ3点を指摘している。

このBPGについてIRSは、「年次報告におけるベストプラクティスを株主の立場から考えたもので、最近、注目を浴びている記述情報（narrative information）について説明している」と語り、さらに「企業の多くは、幅広いステークホルダーとの信頼を築く機会として年次報告書をとらえるばかりでなく、顧客や将来のビジネスパートナー、従業員、地域社会へ自社を紹介するツールとしても認識している」という。

2. ベストプラクティス・ガイドラインの更新

（1）FRC（英財務報告評議会）と英財務報告違反審査会（FRRP）の指摘

その後、IRSはほぼ毎年4月、前年の「ベストプラクティス・ガイドライン」を変更して発表してきた（図表3を参照）。

その大きな節目は2009年、2012年、2016年の3回である。最初は2009年10月である。ARのBPGが公表されて3年たった。投資促進に向けて高品質の企業ガバナンスと企業報告を推進する責任がある独立行政機関FRC（財務報告評議会）は、英企業が作成したARの非財務報告をASB（会計基準審議会）と共同で検証し、ARの非財務情報について、「ほとんどの企業は、財務情報では良質な情報提供を行っ

図表2 英国会社法2006の「ビジネスレビューの要求事項」と英国 IR 協会「ベスト・プラクティス・ガイドライン（BPG）」（2009年版）

英国会社法2006（417条）：ビジネスレビューの要求事項	英国 IR 協会： ベスト・プラクティス・ガイドライン（BPG）の「ビジネスレビュー・チェックリスト」
1. 自社ビジネスの公平なレビュー	<ul style="list-style-type: none"> ・ビジネスについて目的にかなない、かつ理解できる説明。 ・どのように戦略面で優先順位の高いものを達成するのかについて説明する企業の戦略のバランスのとれた視点と明快な宣言文。 ・どのように企業の戦略が達成されるのかについてリンクする業績に関するコメント。 ・財務と非財務の評価方法を含め、重要業績指標（KPI）のグッドな利用。 ・問題の明快な管理責任の所在。通常の規制環境と競合ポジションを含む企業の市場についての説明 ・可能であれば、社外の情報源を活用して、定量的な証拠と定性的なステイメントを支える
2. 自社が直面する主要なリスクと不確実性に関する記述	<ul style="list-style-type: none"> ・主要なリスクと不確実性について、そして、これが業績に与える影響を最小限にし、競争優位性を高めるために経営陣がどのように取り組んでいるのかについての分かりやすい説明 ・外部リスク（経営陣にはコントロール不可能かもしれない）およびコントロール可能であるべき内部リスクを確認する。 ・可能であれば、叙述や説明に過度に法律のアプローチは避ける。
3. 当該財務年度での自社ビジネスに関する展開と業績	<ul style="list-style-type: none"> ・目標を達成するための企業グループの戦略および進捗に関連するコメント。これは、その他のコミュニケーションと整合されるべきであり、当たり障りがなく、馴れ合った文章は避けるべきである。 ・財務と非財務に関する主要業績指標（KPI）のグッドな利用。 ・複数年の傾向があれば、現在の基本的な業績にそれらを使う。 ・ポジティブとネガティブな出来事や進捗について適切なディスカッション。
4. 年度末時点での自社ビジネスのポジション（ビジネスの規模、その概要）	<ul style="list-style-type: none"> ・期末の主要貸借対照表の方法について、分かりやすい分析を用意する。 ・取引の傾向および見通しについて、適切なレビュー ・期末時点で主要なリスクと不透明性について、最新情報を提供する。 ・部門別、製品別、地位別で事業業績のドライバー（原動力）について詳細な情報を掲載する。
5. 財務面で主要業績指標（KPI）を使った分析	<ul style="list-style-type: none"> ・なぜ、その主要経営指標（KPI）が選ばれ計算の基本を説明する。 ・「主要」は主要を意味する。よって、あなたが考えるすべてのKPIを含むのではない。そうすると、最も重要なKPIをわかりにくくしてしまう。 ・KPIは、長期にわたり使う。すなわち毎年、一貫して使用されるKPIを使う。 ・KPIで、ポジティブ/ネガティブなトレンドを説明する。
6. 環境問題や従業員問題に関連する情報など、その他のKPI（該当する場合）を利用した分析	<ul style="list-style-type: none"> ・最低限、オンライン・サステナビリティ・レポートへのリンクか印刷物について適切なサマリーが提供されるべきである。 ・その分析は、企業の戦略へリンクするもので、進展を例証する過去のデータや将来の目標も含むべきである。
7. 自社ビジネスで将来の展開・業績・ポジションに影響しそうな主要なトレンド・要因に関する記述	<ul style="list-style-type: none"> ・業績に影響を与えている／今後与える主要なトレンド（景気循環、季節要因など）を明示する。 ・これらのトレンドで現れるリスクについて客観的なコメントを提供する。 ・こうしたトレンド対応の影響を軽減させる戦略的な措置について説明する。

8. 環境問題に関する情報 (環境への自社ビジネスの影響を含む)	<ul style="list-style-type: none"> ・企業が、環境に関する事業活動の影響をどのように計測しているか。これらの影響を最小化し、業績を改善するためにどのような措置があるのか。 ・企業の評判に影響する企業活動の重要な側面を含む。 	こうした問題に関連する企業のすべての方針の情報とその効果を含む
9. 自社従業員に関する情報	<ul style="list-style-type: none"> ・採用、研修、モチベーション、報賞や才覚の維持について組織がどのように取り組んでいるか。 ・従業員から選ばれる企業として企業自身が差別化のために使っている主要な要因は何か。 ・企業業績に対して従業員の貢献は何か。 ・ケーススタディと事例を提供する。 	
10. 社会問題・コミュニティ問題に関する情報	<ul style="list-style-type: none"> ・企業が事業を展開しているコミュニティとの中でどのように関わり、そして、そのコミュニティにポジティブな影響を与えていることをどのように確認しているのか。 	
11. 自社ビジネスの基本となるような契約などを締結している人物・法人に関する情報	<ul style="list-style-type: none"> ・企業のサプライチェーンの重要な要素を概説し、重要なサプライヤー、パートナーおよびジョイントベンチャーをカバーする。 ・サプライチェーンにおけるリスク管理に用いられるプロセスを説明する。 	

〔出所〕 PFP [2010] pp20-21などから作成

ているが、主なりスクの傾向と要因、契約事項およびその他の協定、非財務のKPIに関しては改善の余地が大きい」とし、「CSRやリスクの説明で、重要な情報を見誤りかねない記述が最も多く見られた」と指摘。KPIやガバナンス、CSRなどのARの記載に関連して「やるべきことと (To do)」と「やってはいけないこと (Not to do)」を示した¹⁶⁾。

IRSも「FRCの指摘は、きわめて有用であり、各社がこうしたアドバイスをどのように受け入れていくかに注目していきたい」と応じ、さらに「企業はARで「長期に渡って企業価値を高めていくことを文章で説明すること」が求められている」と企業に留意を促し、2010年のBPGに掲載している。FRCといえば、1998年、現在につながる最初の「企業の行動規範」を定めた統合規範 (Combined Code) を制定した独立行政機関で、企業各社の健全な会計実務に向けた提言や助言を行い、当時、会計基準の設定・公表を行うASB、大規模会社の計算書類の審査を行う財務報告審査会 (FRRP) を

下部組織としていた。このような指摘を受けて、BPGを更新し続けるIRSのBPGは、英国はもちろん、欧州各国のIR担当者にとっても最も有用で信頼できる有力なレファレンスになっていく。

FRRPは財務情報が最低の法的要件を満たしているかどうかの検証と財務報告の質的向上を業務とし、毎年、大手上場企業300社あまりを対象に、その半数に質問状を送ってきた。2011年9月、FRRPの「年次報告書2011」は次のように書いている¹⁷⁾。

「取締役会の中には、会社の重要な基準を決定していない、または適用していないために、決算を作成するにあたり何が重要であるかが考えられておらず、重要性の薄い不必要な詳細 (枝葉末節) が開示されていることがある。その結果、ユーザー (読み手) は、これらの数値は取締役が重要と考えたものであり、かつそれよりも大きな数値も開示されているものと結論付けてしまうことになりかねない。FRRPは取締役会に対して、決算作成プロセスのひとつと

図表3 英国 IR 協会「アニュアルレポート BPG：印刷版・オンライン版」：主な変更（2010～2013年）

発表年	主な変更や加筆
2010年	<ul style="list-style-type: none"> ・「本ガイドラインについて」 2009年に実施されたベストプラクティス賞の審査に当たった財務報告評議会（FRC）のメンバーより主要経営指標、ガバナンス、CSRの記述に関して改善点があるという指摘し、FRCはこの3点について各社へ改善を求める「Do's and Don'ts for companies」と題して具体的に8点をしめす。 ・「ARの目的」に「業績と事業戦略に関して、どのようにガバナンスで意思決定がなされているかを説明する」と追加。
2011年	<ul style="list-style-type: none"> ○「本ガイドラインについて」 財務報告審査会（FRRP）による、ARの前半部と財務部の内容の食い違いについて検証した報告「レポートと財務の良い統合」を掲載 ○「ビジネスレビュー・チェックリスト」にいくつかのガイドラインを追加。 ・「業績と事業戦略」で「どのようにガバナンスで意思決定がなされているかを説明する」を追加。 ・「コーポレートガバナンス」でARの中でガバナンス規範をどのように適用しているかを追加。
2012年	<ul style="list-style-type: none"> ○ガイドラインのタイトルに「記述報告に関するガイドライン（Narrative reporting guidelines）」を追加。 ○「本ガイドラインについて」 2012年版にはFRRPの「良いARを作成するためにガイドライン」を冒頭に掲載。
2013年	<ul style="list-style-type: none"> ○前年、「本ガイドラインについて」に掲載されたFRRP「レポートと財務の良い統合」を付属資料に掲載。 ○「本ガイドラインについて」で、記述報告（Narrative reporting）について説明 ○英国会社法2006が改正され、新たな会社法2013で「ビジネスレビュー」の一部が「戦略報告」として別途、作成され、新たな項目のガイドラインが加わる。

【出所】 英国 IR 協会の各種資料から作成

して、決算の開示に関連する重要事項の定量的な限界点と定性的な評価を、自らの判断で決定し適用することを求めている。このような厳格なアプローチによって、不一致や無用の資料が回避され、読み手にとって明確で有意義な決算をもたらす結果となるだろう」。

そしてFRRPは、「良いARを作成するためのガイドライン」を作成する。ここで、ARの前半を占める記述報告と財務報告の内容の食い違いがあるかどうか、これに関心を寄せるFRRPのレポートをIRSはARベストプラクティス・ガイドラインに掲載している¹⁸⁾。

FRCがウォッチし、FRRPがチェックしたベスト・アニュアルレポート・ガイドラインとあれば、英国のみならず欧州各国の企業に指標の役割を果たすことになった。こうして、2012

年4月、更新されたARのBPGのタイトルに「記述報告ガイドライン（Narrative Reporting Guidelines）が加筆されて公表される¹⁹⁾。しかし、タイトルのみで具体的な記載は翌年を待つことになる。

（2）2012年のコーポレートガバナンス・コード改正

2番目は2012年の改正コーポレートガバナンス・コードである。

ところで、2006年の発表以来、ARの印刷版・オンライン版BPGに独立した項目としてコーポレートガバナンスの言及は見当たらない。ただし、前出の「ビジネスレビュー・チェックリスト」（図表2）に続いて、「重要な人々」として、「経営陣の人物としての大きさは、株主

が企業を評価する際に大きな要因と考えられるので、役員の略歴は、非常に重要である。BPGではシニアマネジャーまでを対象とした略歴には、自社に対する関連事項の掲載を含めておく」や、「役員報酬」として「一般的に、業績と役員報酬については、前年度と比較した業績ならびに重要な経営指標の達成度と関連付けながら、増減の説明を試みる」、「持続可能性」では「ARには、主要な業績サマリーとともに、企業グループにおける持続可能性に関する問題についての十分な説明を含める」などのガイドラインを載せている。これが2011年版まで続く。

他方、ウェブサイト向けのBPGには、例えば、2009年版で、「企業は、英国のコーポレートガバナンスに関する‘統合規範(The Combined Code)’に対する遵守状況を述べ、この規範が求める情報をどのように提供するかを示す機会を設ける。コーポレートガバナンスはIRセクションの中核に位置づけるべきで、次の項目を設ける」と言って、具体的なガイドラインを列挙している。

2012年10月、FRCは新たな改正コーポレートガバナンス・コードを発表する²⁰⁾。

役員のリーダーシップと有効性、報酬、説明責任ならびに株主との関係について、良い事例の基準を設定している。英国で上場しているすべての企業は、自社のARのなかで統合規範をどのように適用しているかを上場規制に則り、報告することを求められる。

IRSは、2013年4月発表の印刷版・オンライン版BPGで²¹⁾、「アニュアルレポート：印刷・オンライン、記述報告ガイドライン(Annual Report Narrative Reporting Guidelines)」の見出しの下に、「英国2006年会社法では、すべ

ての企業(中小企業を除く)にビジネスレビューの作成を求めており、同法第417条では、ビジネスレビューがカバーすべき範囲を説明している」と前置きして、「ビジネスレビューの目的は、企業の経営者が企業の成功を促進するために役員の役割のなかで、どのような実績を上げたかを株主が知ることを支援することである」とし、「アニュアルレポート、記述報告ガイドライン」と題して、「ビジネスレビュー」を掲載した。ここで、①ビジネスモデルと戦略、②市場評価、③パフォーマンス、④セグメント分析、⑤サプライチェーン、⑥ガバナンス、⑦Risk(リスク)、⑧サステナビリティ)に関するIRSのBPGを具体的に列挙する。

そのレイアウトは①ビジネスモデルと戦略、⑦Risk(リスク)の2項目は「英国会社法2006」と「英国コーポレートガバナンス・コード2012」の要求事項を最初に掲げ、IRSのBPGとして「ベストプラクティス」と「コミュニケーション」の記載が続き、同様に②市場評価、③パフォーマンス、④セグメント分析、⑤サプライチェーン、⑥ガバナンス、⑧サステナビリティ)の6つは「英国会社法2006」の下に、それぞれIRSのBPGとして「ベストプラクティス」と「コミュニケーション」の記載が続くスタイルであった。

なお、2013年版のウェブサイト向けBPGも、コーポレートガバナンスのBPGをこれまでどおり掲載している(図表4を参照)。

(3) 2013年の英会社法改正と統合報告書

2013年8月の英会社法改正(10月に施行)は、その第414C条で、ARの「ビジネスレビュー」と呼ばれるセクションにビジネスモデルと戦略を追加し、「戦略報告」の作成を求め

た²²⁾。

企業は「戦略報告」に、①「会社の事業の公正な分析」「会社が直面する主なリスクと不確実性に関する記述」「会計期間における事業の発展と業績に関する包括的な分析」「期末時点の財政状況に関する包括的な分析」に加え、②「会社の戦略の記述」「財務上の主要業績指標（KPI）を用いた分析」「（小規模会社を除く）環境および従業員に関する情報を含むその他の主要業績指標（KPI）を用いた分析」が求めら

れる。

そして、上場会社の場合、③「会社の戦略」「会社のビジネスモデルの記述」「取締役・執行役・従業員のそれぞれの人数の性別内訳を掲載」などを記載し、さらに④「環境や従業員、社会・地域および人権問題に関連する事項で特定の方針およびその有効性を含めた情報」では、各社が「開示を行わない場合はその情報が非開示である旨記載しなければならない」となった。

図表4 ベストプラクティス・ガイドラインの「コーポレートガバナンス」

ウェブサイト（2013年）	アニュアルレポート（2013年）
<ul style="list-style-type: none"> ・「英国コーポレートガバナンス法」によるコンプライアンスについての意見。コンプライアンスの失敗に対する説明、および統合規範をどのように適用したかの説明 ・取締役、独立取締役、または非独立の取締役の別を示した全従業員のリストを掲載。そのリストでは、どの委員会（指名委員会、報酬委員会、監査委員会、CSR委員会など）に役員が出席するのか、および委員長を務めるのか、についても述べる ・全取締役の年齢、就任年、兼務する役職など、経歴を掲載。役員の詳細分野と株式保有状況のような情報も加えることもできる ・報酬レポートを掲載し、契約条件、選任方針、報酬パッケージの全内容、報酬方針、企業戦略と株主価値の創造とのリンクなどを明らかにする。 ・取締役と企業との利害関係、株式売買、関係者との利害関係なども掲載する ・非常勤役員の選任条件 ・指名・報酬・監査委員会への権限に関する条件を述べ、取締役会によって委譲された役割および権限を説明 ・取締役会、委員会、および個々の取締役の業績評価をどのように行うかを掲載 ・株主総会で提出されたすべての議決権行使と棄権の詳細 ・通常業務に関連したものを除く、係争中の訴訟についての注記 ・企業の内部統制メカニズムとリスク管理システムに関する説明 ・例えば内部告発（whistle blowing）や利益相反などに関する基本方針の詳細 	<p>[内容]</p> <ul style="list-style-type: none"> ・自社のコーポレートガバナンスのフレームワークに関する明確なサマリーを用意する事業を通じてガバナンス基準が会社全体として統合されていることを示す ・取締役のスキルや経歴を説明する。その他の役員についても会社にとって重要と思われるスキルがある場合は説明する ・当該期における役員の異動と異動日を明示する ・取締役が株主と効果的にコミュニケーションを進めていることを証拠立てる ・性別を含むダイバーシティ（多様性）に関する経営方針と将来の目標についての説明を用意する ・役員報酬と企業業績を明確に関連付け、財務業績に見合った役員報酬が支払われたか討議する ・前取締役への支払い理由を明確に説明する ・事業戦略とコーポレートガバナンスのつながりを説明する <p>[コミュニケーション]</p> <ul style="list-style-type: none"> ・補完的な説明としてグラフや図を使う ・説明責任を果たすため取締役会議長と審議会の会長からの報告を用意する ・自社の弱点、不確定要素、未達に終わった目標と失敗から得た経験も包み隠さず提供する ・年間通して主要な株主向けイベントを詳細に説明したIRカレンダーを用意する

〔出所〕 英国IR協会の各種資料から作成

これにより、従来は財務情報の報告が中心だった英企業のARは、前出の「戦略報告」と「ガバナンスレポート」「財務情報」という3つのセクションによる構成が成立する。

「戦略報告」で、①ビジネスモデルと戦略、②市場評価、③サプライチェーン、④パフォーマンス、⑤セグメント分析、⑥ESG（環境、社会、ガバナンス）とサステナビリティ、⑦リスク、について記述し、「ガバナンスレポート」で報酬報告に言及し、「財務情報」は「財務諸表と注記」となる。

その結果、今日、英国企業の多くのARは①戦略報告、②ガバナンス報告、③財務諸表、④株主向け情報—の4部構成を採用して、後述する統合報告を先取した内容になっていく。

ここで、国際統合報告審議会（IIRC）の動きについて触れておこう、2010年8月、IIRCが発足する。IIRCはサステナビリティ報告の参照モデルで企業に影響をもつGRI（Global Reporting Initiative）と、英国チャールズ皇太子のイニシアティブの下にサステナビリティ課題に対応する意思決定と報告システムの開発を目的として2004年に発足したプロジェクトA4S（Prince's Accounting for Sustainability Project）が中心となり結成され、財務情報とESG（環境・社会・ガバナンス）などの非財務情報を明快で簡潔に一貫した体裁で開示を提唱し、国際的な会計事務所や各国の証券取引所をはじめ有力企業の協賛を得て、世界的な影響力を発揮する。

IIRCは、2013年12月、「国際統合報告フレームワーク」草案を公表し、「組織の様々な事業単位及び機能単位と組織が利用し影響を与える資本との関係についての、組織による動的な考

察」する統合的思考が「短期・中期・長期の価値創造を考慮した、統合的な意思決定及び行動を導く」と提唱した。

2015年にIIRCは「国際統合報告フレームワーク」を発表し²³⁾、「統合報告書は8つの内容要素を含む」として①組織概要と外部環境（組織が何を行うか、組織はどのような環境において事業を営むのか）、②ガバナンス（組織のガバナンス構造は、どのように組織の短、中、長期の価値創造能力を支えるのか）、③ビジネスモデル（組織のビジネスモデルは何か）、④リスクと機会（組織の短、中、長期の価値創造能力に影響を及ぼす具体的なリスクと機会は何か、また、組織はそれらに対しどのような取組を行っているか）、⑤戦略と資源配分（組織はどこを目指すのか、また、どのようにそこに辿り着くのか）、⑥実績（組織は当該期間における戦略目標をどの程度達成したか、また、資本への影響に関するアウトカムは何か）、⑦見通し（組織がその戦略を遂行するに当たり、どのような課題及び不確実性に直面する可能性が高いか、そして、結果として生ずるビジネスモデル及び将来の実績への潜在的な影響はどのようなものか）、⑧作成と表示の基礎（組織はどのように統合報告書に含む事象を決定するか、また、それらの事象はどのように定量化又は評価されるか）——を提起する。

こうした「統合報告」の動きを、IRSは「アニュアルレポート・ガイドライン2013」で「統合報告書」を取り上げている。「統合報告は、これまで以上に明確になってきており、今後、企業報告のベストプラクティスになり、投資家にビジネスに対する全体的かつ関連した視点を提供する」と²⁴⁾。

ところで、2015年に発表されたIIRCの統合

報告フレームワークに記載されている8つの内容要素と2013年英国会社法による英国企業の年次報告書の内容要素を表に整理すると両者の符合が明らかになる。図表5-1、図表5-2を追うと、英国企業のARの内容要素に統合報告フレームワーク内で付けられている番号を振り、統合報告書と英国企業のARが相関性の高いことを示しているのがわかる²⁵⁾。

この点では、2014年、EUの「非財務報告指令」(Non-Financial Reporting Directive,

NFRD2014/95/EU)が、従業員500人超の社会的影響度の高い大規模企業（上場企業、銀行や保険会社）に対し、年次報告書に含まれる経営報告書等で、主に投資判断に影響を与える環境保護、社会的責任・従業員の待遇、人権の尊重、反腐敗・賄賂、取締役会での多様性（年齢・性別・教育・職歴）など非財務情報に関する方針の開示を要請している²⁶⁾ことも見逃せない動きである。

図表5-1 IIRCの統合報告フレームワークと英国企業の年次報告書「主な目次」

IIRCの統合報告フレームワーク8つの内容要素	英国企業の年次報告書主な目次
1. 組織概要と外部環境	I 戦略報告
2. ガバナンス	1. 組織概要と外部環境
3. ビジネスモデル	3. 5. ビジネスモデルと戦略 財務・非財務 KPIs
4. リスクと機会	4. リスクと機会
5. 戦略と資源配分	6. 7. 実績と見通し
6. 実績	II ガバナンス報告
7. 見通し	2. ガバナンス 役員報酬
8. 作成と表示の基礎	III 財務情報 財務諸表と注記、 監査報告書

〔出所〕 英企業の多数のARを参考に作成。

図表5-2 英ブリティッシュランド「アニュアルレポート2016」の目次

【戦略報告】 ハイライト、 目次 一目でわかるグループ 会長メッセージ CEOのレビュー ビジネスモデル 市場のレビュー 当社の戦略 プレイスメイキング 業績レビュー 炭素排出報告 財務レビュー 財務ポリシー&原則 戦略を稼働する際 のリスク管理	【ガバナンスと報酬】 取締役会 取締役会一略歴 会長のガバナンス・レビュー ガバナンス体制 ガバナンス・レビュー 監査委員会報告 指名委員会報告 報酬報告 取締役報告 取締役の責任の 声明書	【財務諸表】 監査人報告 財務諸表及び脚注 貸借対照表 補完開示（監査） 【その他の情報】 その他の情報（未監査） 10年間の記録 株主情報 用語集
---	---	---

〔出所〕 British Land' Annual Report and Accounts 2016' の目次から作成

Ⅲ. 2016年、全面改訂のIR ベストプラクティス・ガイドライン

2013年の英国会社法改正や IIRC「国際統合報告フレームワーク」(案)の公表後、2014年、FRCによる「戦略報告書ガイダンス」(60ページ)が発表される²⁷⁾。

このガイダンスは「戦略報告」「コミュニケーションの原則」「コンテンツ要素への重要性の適用」のセクションを用意し、例えば「戦略報告」は「株主にとって重要な情報のみを掲載する」ように推奨し、「重要なメッセージはわかりやすく、理解しにくいいため、重要でない情報は除外する必要がある」としている。

また「コミュニケーションの原則」では「戦略報告が会社の取締役と株主間のコミュニケーションの媒体である」という点を強調して、「簡潔に将来を見据えた方向性を持つ企業固有の情報を含め」「ARのさまざまな部分の関連情報をリンクし」「戦略報告の情報が当該期間に関連する」などのような具体的な推奨もしている。

そして「コンテンツ要素」は、2006年会社法に沿って、①企業の戦略、②目的、③ビジネスモデルの説明などを取り上げることで、主なリスクと不確実性の説明やビジネスの開発とパフォーマンスの分析、主要業績評価指標 (KPI) を使用した分析など、企業に影響を与える主な傾向と要因の説明を含める必要がある、としている。また、重要な場合、環境、従業員、社会、コミュニティ、人権の問題に関する開示が必要であり、性別の多様性に関する開示を含めるよう求めている。

こうした内外の非財務 (ESG 情報を含む) 情報を求める動きが高まる中、2016年9月、IRSは10項目のIRの新たなベストプラクティス・ガイドライン (NBPG) を発表する (図表6を参照)²⁸⁾。

これは、IRSのベストプラクティス委員会 (サリー・パイロット委員長) の下で、10項目それぞれに検討委員会を設定し検討を重ねたもので、冒頭の「はじめに」で「IRSのミッションは、①IRのベストプラクティス推進、②会員の専門能力の開発、③規制当局や投資コミュニティ、④政府に会員の見解を代弁、⑤発行体と投資コミュニティ向けの場として活動することにある」として、「現在のIRの課題について会員の見解を体現して活動し、規制当局の提案やコンプライアンスの変更には、その政策議論に参加しており、今後も会員の見解を集約し、当局にプレゼンしていく」と続け、「このガイドラインはIRが直面する課題に対するIRSの立場や見解を示し、ベストプラクティスの要点を説明する」という。

IRSのNBPGは10項目から構成されている。まず「IRO (IR責任者) の役割」で主なIR活動を取り上げ、「ガバナンスと議決権行使」でコーポレートガバナンス、委任状勧誘、株主総会、「方針と法規制」で市場における不正行為や透明性と情報開示、さらに「企業報告」でアニュアルレポートとリスク管理についてのベストプラクティス・ガイドラインが掲載されている。続いて「ESG、サステナビリティ、企業責任」があり、「セルサイド管理」でコンセンサス予想、コーポレートアクセスについて、「デジタルとオンライン」ではウェブサイト、ソーシャルメディア、ビデオ、ウェブキャストイン

図表6 英国 IR 協会：IR の新たなベスト・プラクティス・ガイドライン（2016）

0. はじめに	
1. IRO の役割	1.1 IR 戦略 1.2 年間計画 1.3 株主判明 1.4 投資家ターゲットティング 1.5 投資家のエンゲージメント 1.6 投資家向けロードショー 1.7 アナリスト・デイ／キャピタルマーケット・デイ 1.8 投資家向けプレゼンテーション 1.9 ガイダンスの提示 1.10 株主フィードバック 1.11 危機管理 1.12 小型株企業向け IR
2. IR と取締役会	
3. ガバナンスと議決権行使	3.1 コーポレートガバナンス 3.2 委任状勧誘 3.3 株主総会
4. 方針と法規制	4.1 市場における不正行為 4.2 透明性と情報開示
5. 企業報告	5.1 アニュアルレポート 5.2 リスク管理
6. ESG, サステナビリティ, 企業責任	
7. セルサイド管理	7.1 コンセンサス予想 7.2 コーポレートアクセス 7.3 ハウスブローカー向けブリーフィング
8. コミュニケーション	
9. デジタルとオンライン	9.1 ウェブサイト 9.2 ソーシャルメディア 9.3 ビデオ 9.4 ウェブキャストティング
10. アドバイザーの活用	
11. その他	11.1 IR でのキャリア 11.2 債権者向け IR

〔出所〕 PFP [2017] pp2 から作成

グについて、それぞれベストプラクティスを盛り込む体裁となっている。

そんな中、「5.1 アニュアルレポート」で、IRS は自らの見解を次のように語っている（図表7を参照）²⁹⁾。まず、「アニュアルレポートのベストプラクティスが企業のストーリーを投資家とその他のステークホルダーへ説明するという IR の機能を強化すると考える」と。ここで言う「企業のストーリー」とは自社の成長ス

トーリーの意味である。これは、企業価値の向上や持続的成長を可能とするビジネスモデルを実現するための長期的な戦略を広くステークホルダーに経営者自らの言葉でわかりやすく説明することでもある。そして「アニュアルレポートは、他社との違いや長期にわたってどのように価値を創造するかを説明するという素晴らしい機会を企業に提供する」というのである。

図表7 英国 IR 協会：IR のベストプラクティス・ガイドライン (2016) アニュアルレポート

英国 IR 協会の見解
<p>当協会は、アニュアルレポートのベストプラクティスが企業のストーリーを投資家とその他のステークホルダーへ説明するという IR の機能を強化すると考える。</p> <p>ステークホルダーとの対話という価値ある機会として、アニュアルレポートは、決まり文句ではなく、コンプライアンスの基本レベル以上に提供するようにしなくてはならない。アニュアルレポートは、他社との違いや長期にわたってどのように価値を創造するかを説明するという素晴らしい機会を企業に提供する。</p> <p>短期主義の危険性を明らかにするとともに財務危機は充実した説明責任と透明性の必要性を示した。その結果、ステークホルダーと規制局の担当者の両方から企業がどのように長期に継続する価値を創造するか、を示すとともに企業の目的と社会における役割を正当化するために、企業はよりオープンであるべきとする要求が膨らんでいる。</p> <p>長期的な価値を創造するストーリーに貢献する各ビジネス要素をすべて利用することによって、そのストーリーは効果的に説明される。</p> <p>ベストプラクティスを実施する企業にとって、アニュアルレポートは、投資家との対話を促し、長期的な強みを理解するための全体像を提示するチャンスである。従って、ベストなアニュアルレポートは、将来を見通し、企業の今日と、過去、将来の業績への洞察を提供する財務情報を超えて、効果的なガバナンスと戦略、リーダーシップを結びつける。そうすることで、アニュアルレポートのベストプラクティスは、競合他社から企業を差別化し、評判を形作るとともに投資家からの信頼を築く。</p>
ベストプラクティスの要点
<ul style="list-style-type: none"> ・アニュアルレポートをコンプライアンスの実践だけでなく、コミュニケーションの機会として見るべきである。 ・アニュアルレポートは、将来の見通しと対話、そして、簡潔で特別な役割を持っている。 ・情報の結合性は、ビジネスの全体像を提供するに欠かせない。 ・アニュアルレポート内の各セクションの情報とリンクする。 ・アニュアルレポートが、明快、簡潔なストーリーを語り、投資家やアナリスト、その他のステークホルダーが長期価値を創造する成長ドライバーを理解できる投資ケースを加える。 ・アニュアルレポートは、公平でバランスが取れ、理解しやすくすべきであり、公正さと透明性はこのことのキーである。 ・明快な目的と主要な読者を明確にし、執筆の前に取締役とメッセージについて議論する。 ・執筆途上で当初の目的に沿っていることを確かめるため、これらのポイントを定期的に見直す。

[出所] IRS [2016c], FFP [2017]

図表8 英米の IR 協会のガイドライン

英国 IR 協会	全米 IR 協会 (NIRI)
IR の新たなベスト・プラクティス・ガイドライン (2016)	IR 実務の基準と指針：情報開示 (2014)
1. IRO (IR 責任者) の役割	1. 情報開示で仕事をする
2. IR と取締役会	2. CDO (Chief Disclosure Officer) としての IR 担当者
3. ガバナンスと議決権行使	3. 開示：法と規則
4. 政策と法規制	4. 開示委員会の構成と方針
5. 企業報告	5. SEC と自主規制団体の要求
6. ESG, サステナビリティ, 企業責任	6. 任意開示の方法
7. セルサイド管理	7. 裁判所の判決, SEC の判断
8. コミュニケーション	8. 倫理規定
9. デジタルとオンライン	付：開示委員会規約 (文例)
10. アドバイザーの活用	付：情報開示方針 (文例)
11. その他	

[出所] IRS [2016], NIRI [2004]

IV. 小括

この英国 IR 協会の NBPG の内容を追うと、全米 IR 協会（NIRI）の「IR 実務の基準と指針：情報開示（2014）」と少なからず重なる内容となっている（図表 8 を参照）。両者の違いは、NIRI の冊子が 94 ページで具体的な記載なのに対し、IRS の BPG の記載は大項目を羅列する記載だという点であろう。2001 年ウェブサイトが始まった 1 つの BPG は、いま IR 関係者が参照する「IR 実務」のガイドラインに至ったともいえる。それは「当協会のミッションは、IR のベストプラクティスの推進」³⁰⁾と対外的なメッセージで言い続けてきた IRS の 1 つの達成でもある。

注

- 1) BNP PARIBAS [2017]
- 2) Ibid.
- 3) NIRI [NIRIAC19]
- 4) 労働政策研究・研修機構 [2006]
- 5) Ibid.
- 6) GRI [2000]
- 7) EU [2003]
- 8) LSE [2000]
- 9) UN [2006]
- 10) Ibid.
- 11) 米山徹幸 [2018]
- 12) Report Leadership [2006a]
- 13) Ibid.
- 14) Report Leadership [2006b]
- 15) IRS [2009]
- 16) FRC [2009]
- 17) FRRP [2011]
- 18) IRS [2011]
- 19) IRS [2012a]
- 20) FRC [2012]
- 21) IRS [2013a]
- 22) [MCA2013]
- 23) IIRC [2015]
- 24) IRS [2013]
- 25) PFP [2019]
- 26) EU [2014]
- 27) FRC [2014]
- 28) IRS [2016a]
- 29) IRS [2016b]
- 30) IRS [2019]

参 考 文 献

(URL のキャプチャーは 2020 年 2 月 15 日現在)

- 米山徹幸 [2014] 「株主向けアニュアルレポートの進展と課題」 in 「現代社会における経済・経営のダイナミズム」(張英梨・堂野崎衛編, 社会評論社 2014 年) 所収
- 米山徹幸 [2018] 「IR ベストプラクティス・ガイドライン（ウェブサイト編）の進展」経済証券研究第 101 号
- 労働政策研究・研修機構 [2006] 「諸外国において任意規範等が果たしている社会的機能と企業等の投資行動に与える影響の実態に関する調査研究」労働政策研究報告書 No.88
- BNP PARIBAS [2017] GLOBAL ESG SURVEY, 'GREAT EXPECTATIONS: ESG - WHAT'S NEXT FOR ASSET OWNERS AND MANAGERS' July 2017
- EU [2003] DIRECTIVE 2003/51/EC OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 18 June 2003 amending Directives 78/660/EEC, 83/349/EEC, 86/635/EEC and 91/674/EEC on the annual and consolidated accounts of certain types of companies, banks and other financial institutions and insurance undertakings
- EU [2014] EU Non-Financial Reporting Direc-

- ative, **NFRD 2014/95/EU** <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32014L0095>
- FRRP [2011] Financial Reporting Review panel, 'annual Report 2011' September 2011
- FRC [2009] 'Rising to the challenge. A review of narrative reporting by UK listed companies' The Financial Reporting Council Limited 2009
- FRC [2012] 'The UK Corporate Governance Code', September 2012
- GRI [2000] **Sustainability Reporting - Global Reporting Initiative** <https://www.globalreporting.org/information/sustainability-reporting/Pages/default.aspx>
- FRC [2012] FRC, The UK Corporate Governance Code, September 2012 www.frc.org.uk > document-library > corporate-governance > 2012
- FRC [2014] Financial Reporting Council 'Guidance on the Strategic Report' June 2014
- IIRC [2015] International <IR> Framework <https://integratedreporting.org/resource/international-ir-framework/>
- IRS [2002a] Investor Relations Society, 'Setting the standard for best practice in online investor relations' December, 2002
- IRB [2002b] Investor Relations Society, 'Setting the standard for best practice in online investor relations' December, 2002
- IRS [2009] **Investor Relations Society, 'Best Practice Guidelines Annual Report and Accounts:** printed and online, Updated April 2009'
- IRS [2010a] **Investor Relations Society, 'Best Practice Guidelines Annual Report and Accounts:** printed and online, Updated April 2010'
- IRS [2010b] **Guidance for Investor Relations Practitioners on the UK Corporate Governance Code** June 2010
- IRS [2010c] **Investor Relations Society, 'Best Practice Guidelines Corporate Websites,** Updated April 2010'
- IRS [2011] **Investor Relations Society, 'Best Practice Guidelines Corporate Websites,** Updated March 2011'
- IRS [2012a] **Investor Relations Society, 'Best Practice Guidelines Annual Report and Accounts:** printed and online, Updated March 2012'
- IRS [2012b] **Investor Relations Society, 'Best Practice Guidelines Using Social Media in an IR context** March 2012'
- IRS [2012c] **Investor Relations Society, 'Best Practice Guidelines Corporate Websites,** Updated March 2012'
- IRS [2013a] **Best Practice Guidelines Annual Report and Accounts:** printed and online Updated April 2013 http://www.irs.org.uk/files/Annual_Report_and_Accounts__printed_and_online.pdf
- IRS [2013b] **Investor Relations Society, 'Best Practice Guidelines Corporate Websites** Updated April 2013'
- IRS [2014] Investor Relations Society, 'About the IR Society Our mission, vision and values as a Society' (<http://irsociety.org.uk/about>)
- IRS [2015] **Investor Relations Society, 'Best Practice Guidelines Annual Report and Accounts:** printed and online, Updated April 2015'
- IRS [2016a] Investor Relations Society, 'Best practice guidelines' 2016 <https://irsociety.org.uk/resources/best-practice>
- IRS [2016b] **BEST PRACTICE GUIDELINES Section 0 Introduction**
- IRS [2016c] **BEST PRACTICE GUIDELINES Section 5 Corporate reporting**
- IRS [2018] Investor Relations Society, 'About the IR Society Our mission, vision and values as a Society' (<http://irsociety.org.uk/about>)
- IRS [2019] **Emma Burdett, The IR Society response to the FRC's discussion paper on Business Reporting of Intangibles: Realistic propos-**

IR ベストプラクティス・ガイドライン（アニュアルレポート編）の進展

- als, Published 2 May, 2019 <https://irsociety.org.uk/resources/news/item/frc-discussion-paper-business-reporting-of-intangibles-realistic-proposals>
- LSE [2000] <http://www.londonstockexchange.com/services/invest.asp> [MCA2013] <http://www.mca.gov.in/MinistryV2/companies-act2013.html>
- NIRI [2004] 'Standards of Practice for Investor Relations' 2014
- NIRI [2019] NIRIAC19, 'Disclosure: Putting the Pieces of the Puzzle Together' June 4, 2019
- PFP [2010] **Project Future Proof** 「IR Best Practice Guidelines 日本語版2010」, 2010年3月
- PFP [2011] **Project Future Proof** 「IR Best Practice Guidelines 日本語版2011」, 2011年3月
- PFP [2012] **Project Future Proof** 「IR Best Practice Guidelines 日本語版2012」, 2012年3月
- PFP [2013] Project Future Proof 「英国 IR 協会が編集した IR Best Practice Guidelines の日本語版2013」, 2013年3月
- PFP [2014] Project Future Proof 「英国 IR 協会が編集した IR Best Practice Guidelines の日本語版2014」, 2014年3月
- PFP [2015] Project Future Proof 「英国 IR 協会が編集した IR Best Practice Guidelines の日本語版2015」, 2015年3月
- PFP [2016] Project Future Proof 「英国 IR 協会が編集した IR Best Practice Guidelines の日本語版2016」, 2016年3月
- PFP [2017] Project Future Proof 「英国 IR 協会が編集した IR Best Practice Guidelines の日本語版2017」, 2017年3月
- PFP [2018] Project Future Proof 「PFP2018: 英国 IR 協会が編集した IR Best Practice Guidelines を活用して, グローバルな IR を推進」, 2018年3月
- PFP [2019] Project Future Proof 「PFP2019: 英国 IR 協会が編集した IR Best Practice Guidelines を活用して, グローバルな IR を推進」, 2019年3月
- Report Leadership [2006a] New group unveils practical solutions to aid corporate reporting London - 21/11/06
- Report Leadership [2006b] 'Generico Annual report 2007' Designed and produced by Radley Yeldar (London) Text by Lang Communications <http://www.cimaglobal.com/rde/xchg/live/root.xml/32277.htm>
- Report Leadership [2007] Nick Topazio, Report Leadership offers future modelling blueprint, January 2007 <http://www.cimaglobal.com/rde/xchg/live/root.xml/32277.htm>
- Report Leadership [2006] Mark O'sullivan, 'Report Leadership: 10 years on, 21 November 2016' <https://pwc.blogs.com/corporatereporting/2016/11/report-leadership-10-years-on.html>
- UN [2006] <https://www.unpri.org/pri/an-introduction-to-responsible-investment/what-are-the-principles-for-responsible-investment> (埼玉学園大学大学院(経営学研究科)客員教授)