

企業情報開示・ガバナンス検討特別委員会

企業情報開示に関する有用性と信頼性の向上に向けた論点の検討

～ 開示とガバナンスの連動による持続的価値創造サイクルの実現に向けて ～

(中間報告)

2020年8月21日

日本公認会計士協会

目次

はじめに	1
第1章 検討の背景と目的	2
第2章 検討のアプローチ	4
第3章 企業情報開示に関する論点の検討	7
論点1 開示書類の体系と情報構成	7
1-1 開示書類の体系	7
1-2 全体像を理解したいニーズと個別詳細な情報を分析したいニーズへの 対応	12
1-3 過去実績情報の開示充実化	16
論点2 報告フレームワーク・基準	19
2-1 国際フレームワーク・基準等の開発・収斂	19
2-2 国内ガイダンスの体系化と基本原則の共有	21
論点3 企業情報開示とコーポレートガバナンスの連動	25
3-1 企業情報開示に対する取締役会の役割	25
3-2 経営・監督プロセスと情報開示プロセス	28
論点4 信頼性を高める監査・保証	31
4-1 企業情報開示の質向上と監査・保証	31
4-2 監査人と統治責任者（取締役・監査役等）の対話・連携強化	33
4-3 非財務情報の信頼性	35
4-4 公認会計士の意識啓発と能力向上	38
企業情報開示・ガバナンス検討特別委員会 メンバー一覧	42

はじめに

近年、企業における ESG 等の非財務情報の開示の重要性が高まり、自主開示のみならず、我が国における開示制度の中心にある有価証券報告書においても、コーポレートガバナンス等に関する記述情報の開示の充実を図る施策が進められている。

他方、非財務情報の開示に関しては、様々な団体によるフレームワーク及び基準等の開発や、これらを周知・推進する取組が進められており、利用者からは、基準の統一化のニーズも聞かれている。

我が国において各企業は、投資家が期待する情報開示の要請に対応するため、有価証券報告書に加え、統合報告書等も利用し、積極的に情報開示を行う取組を促進している。このような企業における情報開示においては、企業の経営方針等に基づく持続的な価値創造に向けた取組が、開示される情報に適切に反映されていることが期待される。そのような状況を実現するためには、情報開示のプロセスがコーポレートガバナンスと一体的に機能することによって、資本市場における企業・投資家間の有意義な対話の基礎となる情報の提供につながることを期待されていると考えられる。

日本公認会計士協会では、これまでも非財務情報の開示に関して様々な研究¹を行ってきたが、今般、企業情報開示・ガバナンス検討特別委員会を設置し、外部有識者として投資家・社外取締役の参画を得て、改めて企業情報開示の有用性と信頼性の向上に向けた課題の抽出と対応の方向性についての議論を行った。この議論においては、資本市場における資本提供者である投資家が必要とする企業情報を前提としており、企業情報開示がその有用性と信頼性を高めることにより情報利用者にとっての価値を高めるとともに、コーポレートガバナンスとの有機的なつながりを通じて、企業の持続的な価値創造に結びついていくことが重要であるという考えに基づいている。さらに、こうした企業情報開示を支える立場として、公認会計士が果たすべき役割についても併せて検討した。

本中間報告は、当協会の分析に基づく課題の抽出と対応に関する提案文書であり、今後、企業情報開示に関わる関係者との協議を通じて更に検討を深め、その結果を反映し、最終報告として取りまとめることを予定している。

¹ 日本公認会計士協会では、過去 10 年以上にわたり経営研究調査会の下で自主開示書類である統合報告書、サステナビリティ報告書等における非財務情報の開示実務の向上に資するべく調査研究を行ってきた。近年では、2017 年 5 月に経営研究調査会研究報告第 59 号「長期的視点に立った投資家行動に有用な企業報告～非財務情報に焦点を当てた検討～」を公表し、機関投資家が長期的視点で投資家行動を取る際に重視するポイントを整理した。そして、その観点を基礎として実際の統合報告書の事例研究を行い、2019 年 7 月に同研究報告第 68 号「統合報告の事例研究」を公表した。また、2018 年 2 月に統合報告プロジェクトチームから、「統合報告の将来ビジョンと公認会計士の役割～持続的な価値創造サイクルを支える企業報告モデル構築に向けて～」を公表している。

第1章 検討の背景と目的

近年、企業報告における非財務情報の開示の重要性が急速に高まっている。自主的な情報開示の書類として統合報告書を発行する企業が増えてきているが、我が国の金融商品取引法に基づく制度開示書類である有価証券報告書における記述情報の充実に向けた要請も強化された²。また、制度開示・自主開示それぞれにおける開示の質を高める動きも加速している³。

国際的にも非財務情報を含む企業情報開示の質を高めるとともに、信頼性を確保するための動きが活発化している。例えば、国際会計基準審議会（IASB）では、経営者による概観を表すマネジメント・コメンタリー実務記述書の改訂に向けた議論が進められている⁴。また、国際統合報告評議会（IIRC）においても2013年に発行された国際統合報告フレームワークの改訂プロジェクトがスタートした。一方、情報利用者である投資家等から、非財務情報のうち特に主要業績指標（KPI）の統一基準を求める動きが活発化しており、IFRS財団やIIRCにおいても、こうした要請にどのように対処するかが論題として上がっている⁵。さらに、信頼性確保の観点からは、国際監査・保証基準審議会（IAASB）において、統合報告やサステナビリティ報告を含む「拡張された外部報告」（Extended External Reporting：EER）の保証に関するガイダンス文書の開発が進められている。また、英国では、監査の品質と有効性について検討した、いわゆる「ブライドン・レビュー」（Brydon Review）の最終報告書「監査の質及び有効性：独立レビュー」⁶が公表され、非財務情報を含む企業報告、更には企業への信頼性付与の観点からの監査の在り方について、議論が活発化している。

当協会では、これまで財務情報の信頼を高める観点から、財務会計及び監査の在り方を中心に様々な検討を進めてきた。また、非財務情報の開示や統合報告についても、国際的な議論と国内における検討に当初の段階から参画し、フレームワーク等の開発や実態調査等に取り組んできた。こうした活動を通じて、企業報告における非財務情報の重要性が高まり、当該情報の開示と利用が広がる状況において、その質に対する関心及び信頼性の確保に向けた要請が高まっているとの認識を強めている。

² 2018年6月に金融審議会から公表された「ディスクロージャーワーキング・グループ報告—資本市場における好循環の実現に向けて—」の提言を受け、金融庁が2019年1月に「企業内容等の開示に関する内閣府令」を改正している。

³ 日本公認会計士協会では、2018年度版の統合報告書を中心とした事例調査を実施し、経営研究調査会研究報告第68号「統合報告の事例研究」を公表しており、当該調査の中では、投資家行動に有用性の高い開示の観点から特徴的な事例が多く存在することが確認された。また、金融庁から「記述情報の開示の好事例集」が公表・更新されており、この中でも、有価証券報告書及び統合報告書等における好事例が紹介されている。

⁴ IASBは、マネジメント・コメンタリー実務記述書の改訂プロジェクトを2017年11月から開始しており、2021年に改訂版実務記述書の公開草案を公表することを予定している。

⁵ IFRS財団やIIRC等の動向については、本中間報告の2.2項に詳述している。

⁶ ロンドン証券取引所の元チェアマンであるドナルド・ブライドン卿によるレポートであり、正式名称は「Assess, assure and inform: improving audit quality and effectiveness - report of the independent review into the quality and effectiveness of audit」である。

企業報告について、情報利用者のニーズに応えるという直接的な目的に変わりはないが、情報開示及びこれを基礎とする対話プロセスを通じて、コーポレートガバナンスの確立と投資家のスチュワードシップ行動に貢献し、ひいては、持続的な企業価値の向上に寄与するという究極的な目的が、より重視されるようになってきている。企業情報開示の質を高め、持続的価値創造サイクルの基盤とするためには、何を開示するかという問題だけでなく、開示媒体（書類）の体系や情報の作成基準、コーポレートガバナンスとの関係性も含めて企業情報開示の在り方を俯瞰的・横断的に検討する必要がある。また、こうした開示及びガバナンスを第三者として支える立場にある公認会計士の役割も問われている。そこで、企業情報開示・ガバナンス検討特別委員会では、有識者として参画いただいた委員の方々の社外取締役及び投資家の立場からの見解を参考に、公認会計士・監査人の視点から、高品質かつ信頼ある企業情報開示に関する重点課題を抽出するとともに、当該課題についての基本的な検討事項を「論点整理」として取りまとめることとした。

第2章 検討のアプローチ

企業情報開示の有用性及び信頼性の向上に向けた検討を行うため、当協会に「企業情報開示・ガバナンス検討特別委員会」（以下「特別委員会」という。）を設置した。特別委員会には、当協会の企業情報開示及び監査・保証を担当する役員に加え、監査法人において監査の品質管理やコーポレートガバナンス・統合報告を担当する経営執行メンバー、さらに、日本の代表的企業において社外取締役等を務め経営やガバナンスに知見を有する方や投資家に有識者として参画いただいた。特別委員会は、これまで6回の会議を開催し、闊達な議論を経て本中間報告を取りまとめた。

特別委員会では、企業情報開示に関する課題の抽出とグルーピングのステップを経て、四つの論点を検討することとした。まず、課題の抽出に当たっては、企業情報開示が資本市場全体における持続的価値創造サイクルを支えるものとなるべきとの認識から、財務諸表監査やその他の保証業務に携わる者の見地からの検討に加えて、有識者による社外取締役及び投資家の立場からの意見を参考として検討し、以下の三つの視点を考慮した。

1. コーポレートガバナンス

- ・ 企業情報開示とコーポレートガバナンスの効果的な連携をどのように図るか。
- ・ 非財務情報（記述情報）の品質を確保する観点から、どのような体制及びプロセスが求められるか。

2. 投資家スチュワードシップ

- ・ 投資家及び株主がスチュワードシップ行動を果たす観点から、どのような情報開示（開示の方法・媒体、時期及び内容）が求められるか。

3. 監査・保証

- ・ 財務諸表監査と記述情報はどのような関係にあるか。
- ・ 非財務情報（記述情報）に対して、監査人に求められる役割は何か。

次に、リストアップした課題について、大きく四つの論点にグルーピングした。

第1の論点は、開示書類の体系と情報構成である。我が国においては、制度開示と自主開示にまたがり複数の年次報告書が作成される実務が広がりつつある一方で、相互関連性が不明確な状況が生じているとの認識から、最初の論点として取り上げた。

第2の論点は、報告フレームワーク・基準である。国際的な報告の枠組みの形成に関する動向を踏まえつつ、国際・国内の両サイドで連携の取れた枠組みの構築に向けて検討した。

図表2 持続的価値創造サイクルの基盤確立という観点からの開示上の論点形成



第3章 企業情報開示に関する論点の検討

本章では、四つの主要論点についてそれぞれ複数の個別論点を設定し、その検討結果を示す。まず、企業情報開示についての現状認識を示すとともに、どのような課題が考えられるかについて考察を述べる。その上で、当該課題を解決するための方向性について、特別委員会としての考えを整理した。

論点1 開示書類の体系と情報構成

1-1 開示書類の体系

本論点では、制度開示と自主開示にまたがって多くの開示書類が存在する状況に着目し、これによってどのような課題があるかを整理するとともに、情報利用者が効率的かつ効果的に情報を利用することが可能となるような課題解決のためのアプローチを検討する⁷。

現状と課題

- 1.1 我が国において、制度開示・自主開示を含む多種多様な開示媒体が存在する。制度開示の年次報告としては、金融商品取引法に基づく有価証券報告書、会社法に基づく事業報告・計算書類が存在する。また、継続的なコーポレートガバナンス情報の開示媒体として、取引所規則に基づくコーポレート・ガバナンスに関する報告書（以下「コーポレートガバナンス報告書」という。）が存在する⁸。
- 1.2 企業が制度開示書類とは別に、自主的な開示媒体を公表する実務が広がっている。株主・投資家を想定利用者とする実務のほか、従業員などの他のステークホルダーも想定利用者を含める実務も多い。こうした自主的な企業報告実務として、特に我が国で特徴的なのは、統合報告書、統合レポート、コーポレートレポート等の名称で、自主的な年次報告書を公表する実務が広がっていることにある⁹。統合報告書に代表される自主開示実務の発展により、企業独自の価値創造ストーリーを、ビジョン、ビジネスモデル及び戦略等を中心に創意工夫を凝らして説明する取組が、多くの企業で実践される状況につながった。

⁷ 金融商品取引法に基づく開示と会社法に基づく開示の一体的開示に関わる論点は、効果的かつ効率的な情報の開示と利用を可能とする体系的開示の実現に向けた重要な論点であると認識しているが、本課題については、政府及び当協会を含む様々な関係者による検討及び取組が進められているところであるため、特別委員会では、特に制度開示と自主開示の関係性に焦点を当てて検討する。

⁸ 日本取引所グループのウェブサイトでは、コーポレートガバナンス報告書の導入背景について、「従来の決算短信でのコーポレート・ガバナンス関連情報の開示は、その開示内容が各社の裁量に委ねられ、また、他の決算情報と一緒に開示されていたため、投資者が各社のコーポレート・ガバナンス体制について、独自に比較・判断することが難しい状況であった」こと、そして、当該状況に対処するため、「コーポレート・ガバナンス関連情報を報告書の形で集約し、東証のウェブサイトに一覧で常時掲載すること」としている旨が説明されている。

⁹ 「日本企業の統合報告に関する調査 2019」（KPMG ジャパン）によれば、2019年の統合報告書発行企業数は513社に上り、日経225構成銘柄のうち78%、JPX日経400構成銘柄のうち60%が統合報告書を発行している。

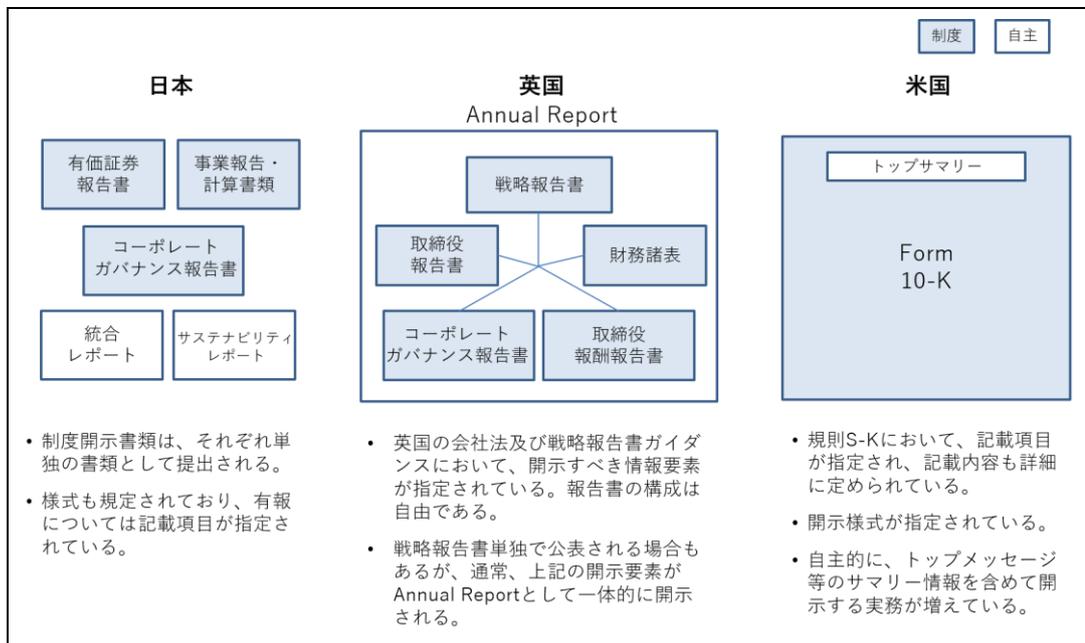
- 1.3 特別委員会においては、こうした自主開示実務の発展による成果が認められる一方で、多様な開示媒体が存在する状況について、開示媒体間の関連性及び全体の体系が明確でない実務が多いとの見解も複数示された（図表3参照）。情報利用者の立場から見て、企業価値の全体像を俯瞰できる簡潔な報告が存在しないことや、企業が自主開示に力を入れる一方で、自主開示には開示規則や作成責任など、制度開示に比べてその信頼性を担保する基盤が十分でないとの指摘もあった。また、社外取締役の立場から見ると、多くの開示媒体が存在する場合、株主・投資家に対する主たる報告書類が明確でなく、コーポレートガバナンス・コードにおいて求められる情報開示に対する取締役の役割の発揮が曖昧になるとの指摘もあった。監査人の立場からは、有価証券報告書と他の媒体における開示が整合的でない場合や、自主開示書類で重要性の高い情報として記述されている情報が有価証券報告書上で開示されていない場合の判断について懸念する指摘が上がった。

図表3 我が国における制度開示と自主開示の関係性に関わる課題

課題	特別委員会における議論
<p>企業価値の全体像を俯瞰できる簡潔な報告が存在しない。</p>	<ul style="list-style-type: none"> 情報利用者である投資家が複数のレポートを読まなければ企業価値の全体像が理解できない。【機関投資家、社外取締役】
<p>開示媒体間の関連性、全体の体系が明確でない。</p>	<ul style="list-style-type: none"> 相互整合性が不明瞭な状態で複数のレポートが開示される場合、重要な情報の欠落や重複が生じる可能性がある。また、読み手としても情報の欠落が存在するか、欠落の有無を判別することが難しい。【メンバー共通】 報告書によって作成部署が異なる（制度開示：法務部、財務部など、自主開示：IR部、経営企画部など）ため、報告書によって取り扱う情報の内容に差が生じる、異なる説明がされる、説明のトーンが異なる（保守的、アピールのなど）。非財務情報（記述情報）では、バランスの取れた記述が重要で、こうしたトーンの違いは混乱を招く。【メンバー共通】 複数のレポート作成によるリソースの分散及び業務の重複、整合性の確保に向けた対応が、開示作業に時間がかかる要因となっている可能性がある。【社外取締役、監査人】
<p>自主開示は制度開示に比べて、その信頼性を担保する基盤が十分でない。</p>	<ul style="list-style-type: none"> 自主開示は、法制度に基づく作成責任が課されておらず、行政監督の対象にもなっていない。重要な情報が制度開示書類に開示されず、自主開示書類のみに開示される場合には、重要な情報が信頼性を伴わずに開示される状態となる。【監査人】 多くのレポートが作成されているが、株主総会前に開示される書類が少なく、取締役会で議論されていない場合も多い。社外取締役としても、どのレポートが主のレポートか、どのレポートにコミットすべきか、必ずしも明確になっていない。【社外取締役、機関投資家】

1.4 一方、欧米諸国における開示書類の体系を見てみると、制度開示書類が企業報告の中核として位置付けられ、制度開示書類以外に任意の開示書類として年次報告書（アニュアル・レポート）と称される報告書が別途公表される実務は多くない。また、複数の開示媒体が存在する場合にも、中核的な媒体と詳細情報を提供する媒体の関係性が明確になっており、企業情報開示の体系化が進んでいる（図表4参照）。例えば、英国においては、ビジネスモデルや戦略、KPI等の重要な情報を簡潔に伝える媒体として戦略報告書が導入されたが、戦略報告書は、取締役報告書、取締役報酬報告書、コーポレートガバナンス報告書及び財務諸表とともに、より広範な年次報告書（Annual Report）を構成する一部となっており、企業実務においても、戦略報告書を単独で開示しつつ、詳細情報を含む広範な年次報告書を併せて開示する実務が一般化している。一方、米国においては、証券取引委員会（SEC）への提出書類（10-K）が制度上の年次報告書として存在するが、企業が年次報告書（Annual Report）という名称で報告書を公表する場合には、当該報告書の中に経営者メッセージや企業概況などのサマリー情報等を冒頭部分に付加して開示する実務が一般的となっている。米国においても、10-Kとは別に年次報告書を発行する例もあるが、10-Kから独立した形で自主開示書類を作成する実務はまれである¹⁰。

図表4 開示媒体の体系 日・英・米比較



¹⁰ 米国で、10-Kとは別の報告書として年次報告書が公表される例として、IBM社の例がある。IBM社は、Annual Reportという名称で、10-Kとは異なる独自構成の報告書を発行しているが、10-Kの主なセクションからAnnual Report上の該当ページが参照される形となっており、10-Kに含まれる情報量は非常に少ない（2019年度レポートでは、Annual Reportが143ページ、10-Kが29ページ）。財務諸表や外部監査人の報告書もAnnual Reportの中で開示されており、米国証券取引法に基づく開示要請をAnnual Reportにより満たす形となっている。日本企業における自主的な統合報告書に近い性格のレポートとしては、Southwest Airlines社におけるOne Reportがある。

- 1.5 英米の状況に対してフランスでは、制度開示書類とは別に統合報告書が作成される実務が存在する。同国では、制度開示書類について非常に詳細かつ具体的な ESG 情報の開示要請がなされているが、こうした情報を分かりやすく統合的に伝達するための実務として、自主的に統合報告書を作成するケースが増加した。このような自主的な実務に対し、フランス金融市場庁（AMF）は、Recommendation DOC-2016-13 on social, societal and environmental responsibility において、制度開示書類の中に統合報告書を含めることを推奨した。また、同時に AMF は、制度開示書類における統合報告書は、投資家にとって有用であると言及している。なお、2017 年には、非財務情報開示に関する欧州指令 2014/95/EU に対応する形で、制度開示書類の中に非財務ステートメント（NFS）を含めることを求める要請が決定され、2018 年度より施行されているなど、自主開示における発展を制度開示に取り込むことについての方針が明確になっている。
- 1.6 我が国においても、金融庁により、有価証券報告書における記述情報（非財務情報）の開示の充実を図る施策が進められている。2018 年 6 月に金融審議会から「ディスクロージャーワーキング・グループ報告—資本市場における好循環の実現に向けて—」が公表され、記述情報の充実によって企業価値向上に向けた投資家と企業の対話を実効性あるものとしていくことが提起された。本報告書を受け、2019 年 3 月に、プリンシプルベースのガイダンスとしての「記述情報の開示に関する原則」（以下「記述情報原則」という。）とベストプラクティスとしての「記述情報の開示の好事例集」（以下「好事例集」という。）が公表された。好事例集は、その後の開示実務の進展を反映して 2019 年 12 月に更新され、ガイダンスとベストプラクティスの好循環の実現が図られている。また、好事例集には、自主開示書類である統合報告書からも多くの事例が含まれている。こうした記述情報の充実に向けた一連の施策により、自主開示実務の進展及び成果が有価証券報告書に反映され、有価証券報告書が投資家向け中核書類としての位置付けを再確立するに当たってのポジティブな効果が期待できる。

方向性（提案）

- 1.7 特別委員会における議論では、企業情報開示制度の目的に鑑みれば、情報利用者である投資家とその限られた時間の中で、企業価値の全体像を効率的かつ効果的に把握することができることが重要であるとの基本的な認識を共有した。そのためには、投資家向けの制度開示書類が、企業価値の全体像を俯瞰しつつ詳細な情報を効率的に入手できるものとなるとともに、その中で情報の重複や重大な欠落がなく、投資家の投資判断に当たり重要な情報が漏れなく開示される必要がある。有価証券報告書の記述情報の充実に向けた各種施策により、制度開示書類における非財務情報の量・質の両面での改善につながることを期待され、こうした取組

を更に前に進め、自主開示における優良な事例を制度開示の実務に反映することを通じて、制度開示を中心に置いた開示書類の体系を情報利用者のニーズに適合した形で構築していく方向性が考えられる。これらの観点から、制度上の年次報告書と自主的な開示書類の関係性を明確にするとともに、相互整合性を高めていくことが重要である。

- 1.8 本論点の「現状と課題」の中で記したように、英米等の諸外国では、制度上に規定された年次報告書が中核的な報告として位置付けられ、我が国において多く見られる自主的な年次報告書が併存する実務とは異なる状況にある。また、国際的には、ESG を含む非財務情報の開示を制度開示書類の枠組みに取り込むアプローチが広がっている。こうした諸外国のアプローチは、我が国における体系的な開示の在り方について検討する上での参考にすることができる。
- 1.9 我が国において、企業が英訳版の有価証券報告書を公表する実務も広がりつつあるが、英訳版有価証券報告書の公表のない日本企業において、自主的な報告書が、Annual Report（年次報告書）、Integrated Report（統合報告書）といった名称で公表される場合、海外投資家等の利用者は、これらの報告書が制度開示に基づく年次報告書であると誤認するおそれがある。企業情報開示の目的を考えれば、企業の経営状況等について一体的に報告されることによって、情報利用者の効率的かつ効果的な理解を図ることが重要である。そのためには、現在の実務においては統合報告書などの自主開示の中で開示されている企業の中長期的な方向性や戦略、リスク認識、財務・非財務業績と経営者による評価・分析結果等の重要な情報が、有価証券報告書の中で報告されることにより、有価証券報告書について投資家向けの主たる年次報告書としての位置付けをより実質的なものとして確立するという方向性が考えられる。この場合、他の制度開示書類や自主開示書類は、より詳細な情報を提供する等、有価証券報告書を補完する位置付けとするアプローチが考えられる。
- 1.10 制度開示書類を中核にして開示の体系化を図ることによって、情報利用者の立場からは、主たる書類から企業価値に関わる重要な情報を入手することができ、情報の重複や重大な欠落がなく、また、全体像から詳細情報へと掘り下げていく形で効率的な情報の利用が可能となることが期待できる。企業にとっても、体系的な情報開示によって、開示情報全体を通じて一貫したコミュニケーションが可能となるとともに、開示実務の効率性の向上が期待できる。さらに、開示情報の信頼性の観点からは、開示情報の作成に関わる原則や内容についての要請、虚偽記載があった場合の責任及び政府による監督など、一定の規範性が担保された報告書において重要な情報が開示されることによって、当該情報の信頼性の向上が期待できる。
- 1.11 特別委員会における検討に当たっては、以上の考えの下、全ての重要な情報が制度開示の中で効果的に開示される観点から、実務上、どのようなハードルが存在

するのかを改めて確認することが重要であると考えた。以下に、特別委員会における議論において指摘された主な点を紹介する。これらについては、更なる検討が必要と考えられる。

- ・ 制度面のハードル：有価証券報告書の記載項目別の順序立てられた様式は、統合報告等で求められるトップメッセージ、ビジョン、経営戦略等のストーリーを重視した流れのある情報開示を実施しにくい側面があるのではないかと。
- ・ 企業側のハードル：企業内において、積極的に投資家へ企業価値を伝達するIR部門やコミュニケーションを担うチームと、制度上の要請に対応する観点から制度開示を担当する経理・財務、総務、法務等のチームとの間に壁があるのではないかと。
- ・ 利用者側のハードル：制度開示における開示情報の内容が必ずしも重視・評価されていないのではないかと。
- ・ 監査人側のハードル：監査人による記述情報の理解や経営者等との対話が進んでいないのではないかと。

1-2 全体像を理解したいニーズと個別詳細な情報を分析したいニーズへの対応

本論点では、情報利用者のニーズに着目し、企業の持続的な価値創造に関わる重要な要因を含む企業価値の全体像を理解したいニーズと、個別詳細な情報を分析したいニーズに対し、効率的かつ効果的に応えることのできる企業情報開示媒体の体系について取り扱う。

現状と課題

- 1.12 特別委員会における検討においては、情報利用者である投資家のニーズは、企業の方向性、リスク及び現状についての全体像を理解したいニーズと、個別詳細な情報を分析したいニーズに大別できるとの議論があった。前者は、多くの企業情報を取り扱い、一社当たりの分析に割く時間が限られる投資家のニーズに当てはまり、これに対応する情報としては、トップメッセージ、戦略、ビジネスモデル、リスク概要、主要業績ハイライト情報や分析結果に関する情報が該当し、短い時間で端的に企業の状況を理解でき、より企業の価値創造についてのストーリーを理解できることが重視される。一方、後者は、企業を更に掘り下げて分析する投資家（例えばアナリストや ESG 調査担当者等）のニーズに当てはまり、これに対応する情報としては、詳細なリスク情報や生産・受注等に関する情報、設備情報、契約情報、個別の ESG 情報等が該当し、情報の詳細さやデータの充実性等が、より一層求められることが想定される。

- 1.13 英国、米国などの諸外国では、近年の非財務情報の充実化の流れによって急速に情報量が増加したことが課題となっている。英国における戦略報告書の導入は、こうした開示情報の増加を受け、重要性の高い情報をストーリー性のある形で開示することを主眼とした制度対応であった¹¹。戦略報告書において、企業のビジネスモデル、戦略、財務・非財務面での業績、将来見通しについて簡潔に報告しつつ、年次報告書を構成する他の書類を通じて、より詳細な情報を提供していく構成となっている。
- 1.14 我が国の有価証券報告書は、記載項目ごとに個別に開示されることが前提となっており、比較可能性や開示情報の均質性が担保されるというメリットがある。また、企業価値の評価に必要な情報について詳細に理解したいというニーズには適合する様式となっていると考えられる。特別委員会における議論では、こうした記載項目別の開示に関するポジティブな側面が評価される一方で、企業価値の全体像を簡潔に理解したいニーズや、ビジョンからビジネスモデル、戦略、アクション、実績といった一連の価値創造ストーリーを流れのある形で理解したい読み手のニーズへの対応という点で課題があり、その結果として、企業が自主的な統合報告書を活用しているとの認識が多く示された。論点1-1における議論のとおり、統合報告書等の自主開示書類は、そうした全体像やストーリーを伝える媒体として用いられる傾向もあるが、規範性や開示体系の観点から課題があり、制度開示書類において企業価値の全体像を流れのある形で伝えることのできる環境整備を期待する声が多かった。あわせて、我が国では、そもそも開示情報の量が英国や米国ほど充実しておらず、具体性のある詳細な開示を実現するための対策が必要との見解もあった。

方向性（提案）

- 1.15 近年、企業の価値創造についての全体像を理解したいニーズと、個別詳細な情報を分析したいニーズの双方に対応可能な情報開示の在り方が求められている。自主的な統合報告における情報構成の傾向からは、特に、全体像を理解したいニーズに対しては、経営方針、戦略、ビジネスモデル、リスク、主要業績指標（KPI）等といった、英国の戦略報告書やIASBのマネジメント・コメンタリー、IIRCの提唱する統合報告書等において共通的な開示要素として位置付けられ、企業価値を評価する上で特に重要な情報について、年次報告書の前段において簡潔かつ自由度の高い形で報告される実務が適合すると考えられる。さらに、代表取締役（CEO）や最高財務責任者（CFO）等による経営者メッセージや取締役会議長メッセージは、企業の向かおうとする方向性や現在の経営状況及び課題等について経営的視点からの認識や意思を表すものとして、国内外において年次報告書に不可欠な情報となっている。

¹¹ Cutting Clutter: Combating Clutter in Annual Reports, Financial Reporting Council (FRC), 2011

- 1.16 自主的な統合報告書の作成実務では、こうしたトップメッセージと戦略等の情報要素に、有機的かつ双方向のつながりを持たせることによって、ストーリー性の高い流れのある報告を実現する取組が進んでいる。特別委員会の議論では、我が国における主たる投資家向けの開示書類である有価証券報告書においても、よりハイレベルの経営的視点からの、将来志向でストーリー性の高い報告が期待されるとの考えが多く示された。また、有価証券報告書において、将来ビジョン、戦略、ビジネスモデル、リスク、MD&Aといった情報要素間の結合性（つながり）を高めていくことを促すことによって、限られた時間の中で価値創造プロセスの全体像を理解するとともに、重要な情報を把握したい情報利用者のニーズに応える開示につながることを期待される。特別委員会における議論では、このような結合性の高い開示を実現する上で、より自由度の高い情報構成が可能な環境を整備することを検討すべきではないかとの見解も示された。なお、この場合には、特定の情報に強く関心を持つユーザーや詳細な分析を必要とする情報利用者のニーズを踏まえ、個別事項の比較可能性を担保した情報開示への対応についても検討が必要となる。
- 1.17 このような情報利用者のニーズや情報の性格の違いに着目し、企業価値の全体像を表す情報については、年次報告書の前段において自由度の高い開示を促し、個別事項についての開示は、従来どおり記載項目別の比較可能性を担保した開示を求めていくことを検討することが考えられる（図表5参照）。

図表5 企業情報開示における情報分類：全体像を表す情報と個別事項についての情報の情報

	全体像を表す情報	個別事項についての情報
ポイント	<ul style="list-style-type: none"> ・ストーリー性を重視 ・コンパクトで簡潔な報告 ・開示すべき情報の要素（戦略、ビジネスモデル等）を定めるが、項目別開示は求めず、会社が自由に構成 	<ul style="list-style-type: none"> ・充足性及び比較可能性を重視 ・現行の有価証券報告書の記載項目を前提に、個別詳細な開示
開示情報	<ul style="list-style-type: none"> ・経営者メッセージ ・経営方針、ビジネスモデル、戦略、対処すべき課題（全体認識） ・主要リスク ・主要業績指標（KPI）のハイライト ・業績レビュー（財務・非財務のMD&A） 	<ul style="list-style-type: none"> ・対処すべき課題（個別課題についての詳細記述） ・事業セグメント別の情報 ・コーポレートガバナンス情報 ・役員報酬に係る情報 ・設備等、その他有価証券報告書に記載されている個別情報 ・主要業績指標（KPI）の詳細開示 ・財務諸表・注記

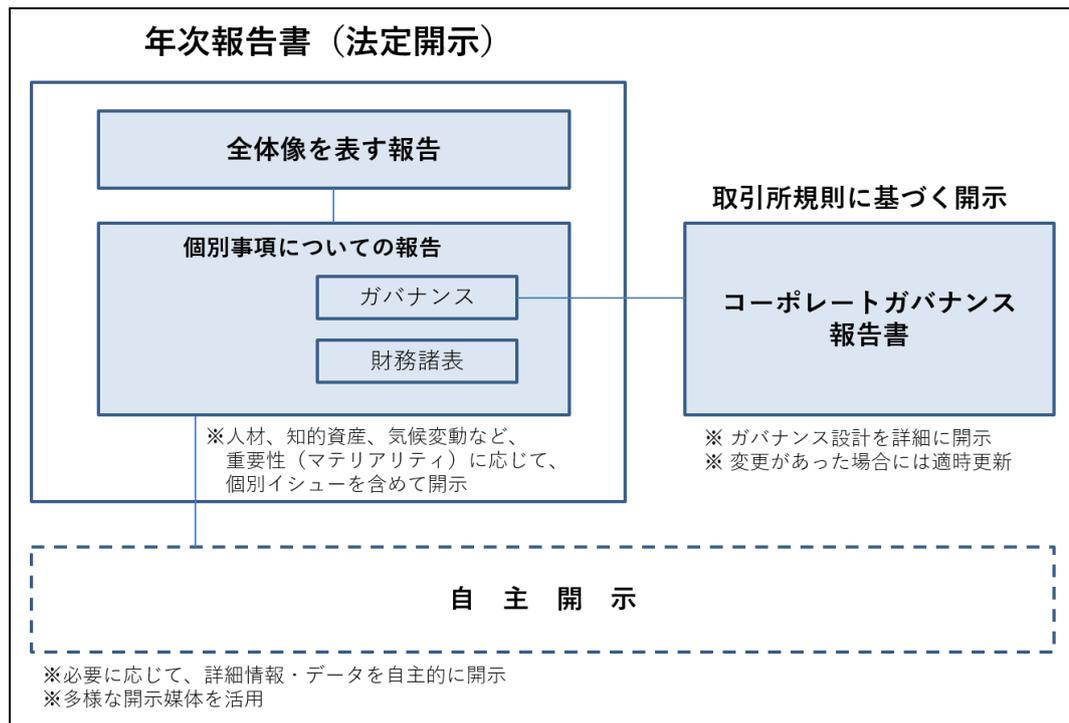
1.18 有価証券報告書におけるガバナンス情報とコーポレートガバナンス報告書の連携・役割分担をどのように図っていくかについても課題となる。特別委員会の議論では、現行のコーポレートガバナンス報告書において、ガバナンス設計に関する詳細な開示がされているとの認識が共有されたが、国際的には、年次報告書におけるコーポレートガバナンスに関わる状況の報告内容の充実化が進んでおり、投資家向けの年次報告書として位置付けられる有価証券報告書において、企業におけるガバナンス設計についての基本方針と合わせて、ガバナンスの運用状況や役員報酬実績の開示の充実を図ることが望ましいという意見が示された。ガバナンスの運用状況について特別委員会で議論に上がった点は、主に以下のとおりである。

- 持続的な価値創造の視点から、取締役会及び監査役会等（企業において監査機能を担う監査役会、監査等委員会及び監査委員会を総称して「監査役会等」という。以下同じ。）がどのように運用されたか（現状についての認識・評価、特に注力した課題、取締役会としてのアプローチ、今後の課題等）についての説明（取締役会議長メッセージ等の形で）
- 取締役会及び監査役会等の活動状況
 - ・ 取締役会（各委員会を含む。）及び監査役会等の開催状況
 - ・ 取締役会及び監査役会等における主なアジェンダ
 - ・ 各取締役及び監査役の出席状況
- 指名委員会の活動状況（取締役の任命等）
- 取締役会及び取締役の実効性評価の実施状況
- 企業情報開示に関して取締役会の果たす役割とプロセス（論点3参照）

1.19 図表6は、論点1-1及び1-2において検討した開示書類の体系と情報構成についての一案を表している。投資家向けの企業情報開示について制度上の年次報告書¹²を中核に据え、当該報告書の中で企業価値の評価に必要な重要な情報が網羅されるとともに、持続的な企業価値創造についての全体像の伝達と個別事項についての詳細な報告の両立が可能な枠組みとなることが期待される。また、コーポレートガバナンス情報についても、コーポレートガバナンス報告書との連結性と役割分担が明確になっていることが期待される。自主開示は、それ単独で利用されるのではなく、主たる報告書としての年次報告書の利用を前提としつつ、多様な情報ニーズに応える観点から特定のニーズに応える情報を提供するなど、特定の利用者層の理解をサポートする形で、年次報告書を補完する役割を果たすことが望ましい。

¹² 本中間報告では投資家向けの情報開示について検討しているため、制度上の年次報告書として主に有価証券報告書を想定している。

図表6 企業情報開示の体系化アプローチ案（論点1-1、1-2）



（注）投資家向けの年次報告に焦点を当てた検討とするため、決算短信等の適時開示については本図では省略している。

1-3 過去実績情報の開示充実化

本論点では、国際的に財務・非財務の主要業績指標（KPI）等、経営活動の実績を表す情報の開示の充実化及び標準化に向けた検討が進む状況に鑑み、我が国における過去実績情報の充実化の必要性と課題について検討する。

現状と課題

- 1.20 企業情報開示に係る国際的なフレームワーク・基準では、非財務情報に関する KPI 等の過去実績情報が重視されている。例えば、IIRC のフレームワークや IASB のマネジメント・コメンタリー実務記述書では、実績（Performance）情報を主要な開示要素の一つとして位置付けている。国連責任投資原則（PRI）と国際コーポレートガバナンス・ネットワーク（ICGN）が 2018 年 10 月に公表した討議資料「Investor Agenda For Corporate Esg Reporting, A Discussion Paper By Global Investor Organisations On Corporate Esg Reporting」では、年次報告書の中で重要な ESG 課題と関連する KPI が特定・開示されることが必要であるとの主張が示されている。
- 1.21 投資家（利用者）のニーズを考えれば、当初計画がアクションとして実践され、進捗が得られているかについての情報は、企業評価に当たって欠かせないものと

考えられる。PwC が投資家を対象に実施したアンケート調査¹³でも、長期的戦略について、その全般的説明やアクションと同様に、主要な優先課題とアクションの進捗状況に関する情報の重要性が高いという投資家の認識が示されている。

1.22 近年、統合報告書などの自主的な情報開示の取組を通じて、戦略やビジネスモデルといった将来の方向性を表す情報は充実化している一方で、戦略の進捗度や重要課題に関する業績を表す KPI、ガバナンスの運用状況等、過去実績や課題への対応結果を表す情報の開示状況についてはバラつきが多いとの指摘がある¹⁴。特別委員会の議論では、他国との対比で見ても、特に、業績についての実績報告及びコーポレートガバナンスの運用状況についての情報量と深度は、依然として差が大きいとの指摘があった。2019 年における世界 10 か国を対象とした統合報告実務の調査では、日本企業に対する実績 (Performance) 情報についての評価が極めて低い結果が出ている¹⁵。

1.23 我が国においても、KPI 等の指標について、開示の重要性が指摘されている。2019 年 3 月に公表された記述情報原則においては、「企業内容等の開示に関する内閣府令」で、経営上の目標の達成状況を判断するための客観的な指標がある場合には、その内容を開示することが求められていることを受け、KPI 等の開示に当たっての考え方や望ましい開示に向けた取組が示されている。また、2020 年 6 月に民間企業が主体となって発足した ESG 情報開示研究会では、ESG に関わる指標の検討が開始されている。

方向性 (提案)

1.24 年次報告書における過去実績情報の充実を図る必要性が高まっている。過去実績を表す情報として、特に以下の開示についてのニーズが高まっているのではないかと。

(1) 主要業績指標 (KPI) の一覧開示 (算定方針、注記を含む。) と当該実績についての経営者による分析・見解の提供

- ・ KPI の開示の目的は、当該企業の経営実績、重要課題についての状況及び過去に公表された戦略の進捗度を情報利用者が理解し、評価できるように

¹³ Corporate performance: What do investors want to know? PwC, 2014

¹⁴ 「日本企業の統合報告に関する調査 2019」(KPMG ジャパン) では、財務の定量目標を掲げる企業 (86%) に比べて、非財務の定量目標を掲げる企業 (26%) は格段に少なく、財務と非財務の両方の指標を用いて戦略目標の達成度を説明している企業も限定的であることが指摘されている。また、ガバナンスについても取締役会の実効性評価について、評価方法や実施頻度についての報告は増えている一方で、認識された課題への対応状況についての報告が少ないことも指摘されている。

¹⁵ Comparative Analysis of Integrated Reporting in Ten Countries, Oxford University, 2019。本調査では、実績情報について、目標達成等の観点から会社の成功を測定する定量的な指標が開示されているか、ポジティブな影響とネガティブな影響がバランスよく開示されているかなどの点を尺度に評価しているが、10 か国の対象企業の平均は 1.79 のスコア (3 点満点) で、日本は 1.10 と最下位となっている。なお、全体の報告書評価では、1.38 (平均 1.82) と 10 か国中 8 位となっている。

することにある。KPI についての実績を開示する実務を推進することによって、戦略の進捗や現在地を理解したいニーズに応えることができるのではないか。経営方針・経営戦略に関する情報や MD&A の情報の中で、実績情報として KPI を含めて説明する実務は、その第一歩と考えられるが、海外及び国内企業の先行的な実務において、財務・非財務の KPI を経年で一覧化し、算定方針及び詳細なデータを注記として開示する事例も始まっている。明瞭性、比較可能性及び首尾一貫性（継続性）のある開示を担保する観点から、過去複数年度の実績を一覧化し、開示箇所を明確にした形で開示することとしてはどうか。

- ・ 一方、どのような指標を開示するかという論点に関しては、企業の中長期的な価値に対して関連性のある開示を実現する観点からは、企業間における一定の共通性を担保しつつ、画一的、一律の開示に偏ることなく、企業における経営課題やリスク等についての重要性（マテリアリティ）の判断を反映した KPI の開示が望ましい。当該企業の属する業種、ビジネスモデル、事業環境、事業戦略や財務戦略等に適合した指標を選択し、経営状況や戦略の進捗等に関する経営者の分析結果並びにその背景、影響及び見通しに関する見解が説明されることによって、利用者である投資家による企業の実績に対する理解を深める効果が期待できる。
- ・ 企業情報開示の中で実績報告の充実が図られることによって、企業経営の方向性だけでなく、企業の経営状況や戦略の進捗度を、財務・非財務の両面から分析及び評価し、理解することが可能となる。さらに、中期経営計画などで示された目標の進捗を継続的にモニタリングすることが可能となり、開示の継続性が担保され、取締役会におけるモニタリングや企業・投資家間の対話を通じ、経営及び企業統治における企業業績や戦略の進捗等についての PDCA サイクルの構築に貢献することが期待される。

(2) コーポレートガバナンスの運用状況の開示充実化

- ・ 論点 1－2 に記述したように、現行のコーポレートガバナンス報告書においてガバナンス設計に関する詳細な開示がされている一方で、ガバナンスの運用状況について開示の充実を図る観点からは、有価証券報告書におけるガバナンス情報とコーポレートガバナンス報告書の連携及び役割分担を図ることが望ましい。制度上の年次報告書である有価証券報告書では、企業におけるガバナンス設計についての基本方針と合わせて、ガバナンスの運用状況や役員報酬実績の開示の充実を図ることが考えられる。

論点2 報告フレームワーク・基準

2-1 国際フレームワーク・基準等の開発・収斂

本論点では、非財務情報の開示に関する国際的なフレームワーク・基準等について、相互連携、更には統一的な基準の検討に向けた動きが活発化する状況を踏まえ、企業情報開示に係る一貫した基準体系を構築する上での課題や、我が国における議論を深める上での課題について検討する。

現状と課題

2.1 国際的に、企業報告や非財務情報の開示に関しては様々なイニシアティブが存在し、企業報告の基本原則、内容要素及び表示方法に係るフレームワークや、指標等に関する測定基準、補足ガイドライン等が提供されている。多くの日本企業は、統合報告書の作成等に当たって、国際的なフレームワーク及び基準等を参考としている（図表7参照）。しかしながら、非財務情報に関する多くの基準等が存在している一方で報告主題等についての相互整合性が十分に確保されていない状況は、年次報告書の作成者や利用者である投資家の混乱を招くとの指摘も根強い。

図表7 主な非財務関連開示フレームワーク及び基準等の一覧

発行主体	フレームワーク及び基準等の名称	報告主題
IIRC (国際統合報告評議会)	国際統合報告フレームワーク	統合報告書 (企業の短・中・長期の価値創造能力)
IASB (国際会計基準審議会)	マネジメント・コメンタリー 実務記述書	マネジメント・コメンタリー開示
GRI (グローバル・リポーティング・ イニシアティブ)	GRI 基準 GRI 持続可能性報告ガイドライン	持続可能性報告書
SASB (サステナビリティ会計基準審議会)	サステナビリティ会計基準	SECへの提出書類に含める業種別のKPI
TCFD (気候関連財務情報開示 タスクフォース)	TCFD最終報告書 (TCFD提言)	気候関連財務情報開示
CDSB (気候開示基準審議会)	気候変動報告フレームワーク	気候変動報告

2.2 こうした状況を受け、近年、基準設定主体間の連携や統一基準の策定に向けた議論が急速に活発化している。代表的なイニシアティブである IIRC、SASB、GRI、CDSB 等が参画する Corporate Reporting Dialogue (CRD) では、非財務情報の基準設定主体間の連携及び調整の推進を目的とする Better Alignment Project を

開始している。また、オランダの年金等のアセット・オーナーが加盟する連携組織である Eumedion から、2019 年 10 月に “Towards a global standard setter for non-financial reporting” と題する Green Paper が公表され、IFRS 財団の下に非財務情報の基準設定主体を設置することが提案された。続く 2019 年 12 月には、欧州の会計士団体連合組織である Accountancy Europe から、“Interconnected Standard Setting for Corporate Reporting” と題する報告書が公表され、IFRS 財団を改組し、非財務情報に関するステークホルダーを巻き込んだ企業報告財団の下に、IASB と INSB（国際非財務基準審議会）を併置するアプローチが提案された。さらに、世界経済フォーラム 2020 では、世界経済フォーラムが 4 大会計事務所の協力を得て、ESG 基準の共通化を提案する報告書を公表している。

方向性（提案）

- 2.3 情報開示のグローバル化が進んでおり、国内企業の開示情報については海外機関投資家も主要な情報利用者として位置付けられる。現状の非財務情報に関する基準が乱立している状況を解消し、グローバルに共有された規範の重要性に関する認識が高まっている。このような状況から、非財務情報についての統一基準を開発することを目指す議論が加速している。財務報告も含めて中長期的な企業価値を伝達することに焦点をおいた企業報告の規範体系が、近い将来に実現されることを見据えて、国内での議論を深めていく必要がある。我が国においても、非財務情報を包含し得る企業報告の規範の構築に向けた議論を加速するとともに、国際的な議論に参画し、国内ガイダンスとの相互整合性を高めていくことが重要である。
- 2.4 企業報告の基本的な構成要素（ビジョン、戦略、ビジネスモデル、リスク、KPI、ガバナンスなど）については、国際的な企業報告の各種フレームワークや基準間で共有化が進んでいる。各国の制度において呼称の違いはあるものの、こうした要素を企業情報開示に含めることについては一定レベルの共通認識に至っており、次のステップとして、2.2 項に記載したように、具体的な KPI の開示の在り方や統一的な測定基準の策定に焦点が移っている。論点 1－3 に示した過去実績情報の開示充実化と合わせて、開示される KPI の選択及び測定の内実について議論を深めることが重要である。
- 2.5 どのような指標が開示されるべきか、そして、その測定の内実について、ステークホルダーを巻き込んだ議論を丁寧に積み重ねる必要がある。開示される KPI の選択に当たっては、企業の中長期的な価値との関連性（Relevance）の高い指標が選択されることが重要であるが、企業間の比較可能性を担保することへの要請も高まりつつある。以下のような形で、求められる指標とその性質を明らかにし

た上で、中長期的な価値との関連性（Relevance）と比較可能性のバランスを取りながら測定基準の開発を進めることが望ましいと考えられる。

- ・ 財務数値のほか、ダイバーシティや温室効果ガス排出量等の共通的に開示されるべき指標
- ・ 業種の特徴を反映した業種共通の指標
- ・ 企業の事業モデルや戦略等を反映した企業独自の指標

2-2 国内ガイダンスの体系化と基本原則の共有

本論点では、企業情報開示のうち非財務情報を対象とした様々なガイダンスが国内においても開発されてきた経緯を踏まえ、これらのガイダンスの位置付けを整理しつつ、相互整合性を高め、作成者、利用者及び監査人を含む企業報告の主たる関係者が、望ましい開示の姿についての共通認識を深めるための基本原則の必要性について検討する。

現状と課題

- 2.6 有価証券報告書における記述情報の充実に向け、プリンシプルベースのガイダンスとして記述情報原則が整備された。また、自主開示も含む企業の情報開示についてのガイダンスとして、経済産業省から「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス-ESG・非財務情報と無形資産投資-（価値協創ガイダンス）」（2017年5月公表。以下「価値協創ガイダンス」という。）が公表されている。さらに、気候変動情報については、TCFD コンソーシアムから「気候関連財務情報開示に関するガイダンス 2.0（TCFD ガイダンス 2.0）」（2020年7月公表。以下「TCFD ガイダンス 2.0」という。）が公表されている。このように、企業情報開示に関するガイダンスが複数存在しており、その関係性が必ずしも明確でない状況が生じている¹⁶。
- 2.7 記述情報原則は、有価証券報告書における記述情報を対象としており、価値協創ガイダンスは、制度開示か自主開示かを問わず、情報開示と対話プロセス全般を対象としている。両者は、戦略や KPI といった主要な要素を共有するなど、ある程度の共通点がある。しかし、価値協創ガイダンスがビジネスモデルや持続可能性、ESG を合わせて主要な要素として位置付けている一方で、記述情報原則では、これらについての直接的な言及はなく、経営方針・経営戦略等としてビジネスモデルと戦略を一体的な概念として位置付けているようにも読み取れる形となっている。また、両ガイダンスが企業の開示情報全般を扱う一方で、TCFD ガイダンス 2.0 は気候変動関連の情報のみを扱う点で異なる。さらに、TCFD ガイダンス 2.0 では、制度開示と自主開示における扱いの違いについては言及されておらず、ど

¹⁶ GPIF 委託調査研究「ESG に関する情報開示についての調査研究」、ニッセイアセットマネジメント株式会社、2019

のような情報を、どのような形で制度開示の中で開示するかは、作成者である企業の判断に委ねられている。

- 2.8 日本における開示ガイダンスのもう一つの課題として、開示に当たって考慮すべき基本的な原則が、包括的かつ明示的に作成者及び利用者に示される形になっていない点があると考えられる。ここで、金融商品取引法第24条第1項に、有価証券報告書は「公益又は投資者保護のため必要かつ適当」な事項を記載するものであることが示されており、「企業内容等の開示に関する留意事項について（企業内容等開示ガイドライン）」1-7には、開示書類の記載内容の審査における一般的な観点（真実性・正確性、重要性、迅速性、明瞭性、客観性、適法性）が記載されている。特別委員会における議論では、こうした視点が開示実務における原則として認知される必要があるのではないかという課題が共有されるとともに、近年の開示において、将来志向性が重視されていること、及び非財務情報の充実化が進んでいること、さらに、財務報告における見積りの増加といった主要な動向を踏まえ、現在求められている開示モデルを反映した原則についての共通認識を深めていくことの必要性が提起された。
- 2.9 記述情報原則においても、取締役会や経営会議の議論の適切な反映、重要な情報の開示、セグメントごとの情報の開示、分かりやすい情報の開示といった原則について言及されているが、IIRC や IASB 等の国際的な主要イニシアティブにおいて共通的に示されている公正性、目的適合性、完全性・包括性、バランス、首尾一貫性といった原則についての言及（図表8参照）は見られない。また、価値協創ガイダンスでは、開示に関する原則が示されていない。高品質かつ信頼ある企業情報開示を実現するための基本的な要件としてどのような原則を重視すべきか、企業報告関係者の間での議論を深め、共通認識を醸成していくことが必要ではないか。

図表 8 企業情報開示に係る国際イニシアティブ等における原則

	IIRC 国際統合報告フレームワーク Guiding Principle	IASB マネジメント・コメンタリー実務記述書 Qualitative Characteristics	英国FRC 戦略報告書ガイダンス Communication Principle
重要性（マテリアリティ）	○	○	○
取締役会・経営者の見解	○	○	○
将来志向性	○	○	○
目的適合性	（戦略的焦点）	○	○
公正性・バランス	○	○	○
結合性・つながり	○	（財務との結合性）	○
信頼性・忠実な表現	○	○	※ 1
完全性・包括性	○	○	○
簡潔性・明瞭性・ 理解可能性	○	○	○
首尾一貫性・比較可能性	○	○	※ 2
その他	ステークホルダーとの関係性	検証可能性・適時性	組織固有の情報

※ 1 戦略報告書ガイダンスの中では、公正性に関する説明として、株主をミスリードしないよう注意すべきことや重要な情報の欠落についての注意喚起がなされているが、情報の信頼性について直接的に言及する原則は含まれていない。

※ 2 戦略報告書ガイダンスの Communication Principle に、首尾一貫性を含まなかった理由について、経年の報告において一貫性を保つことは投資家が求める品質の一つであるが、一貫性について過度に強調することは、他の優先すべき一般的なコミュニケーション上、改善すべき事項を阻害し得ると結論付けたと説明している。ガイダンスの中では、KPIの継続的な開示が望ましい旨の記述があり、また、KPIの比較可能性についての記述もある。

方向性（提案）

- 2.10 我が国において、企業情報開示に関するガイダンス等の位置付けを明確にしつつ、相互整合性を担保することによって、ガイダンスの体系化を進めることが期待される。例えば、上述のとおり開示する情報の内容に関する用語が異なる状況が生じているため、少なくとも用語の統一が図られることが強く望まれる。また、気候変動関連の情報のように特定主題についてガイダンスが開発される場合には、既に存在する包括的なガイダンスを上位ガイダンスとして位置付けて、開示要素や原則の共有化を図るとともに、相互関係性及び特定主題のガイダンスの位置付けが、包括的なガイダンス上で明示されることが望まれる。
- 2.11 ガイダンスの体系化に向けて特に重要な課題は、企業情報開示の基本原則を確立し、共有することにあると考える。IIRCの国際統合報告フレームワークやIASBのマネジメント・コメンタリー実務記述書といった国際的な非財務情報の開示フレームワークでは、指導原則や質的特性など、その呼称は異なるものの、情報開示の目的を達成する観点から満たすべき基本的な要件が定められている。また、その多くは用語についての相違がありつつも、共通的な内容となっている。

2.12 中長期的な視点に立った企業報告や非財務情報の特性を考慮し、国際的にも指導原則や質的特性が更新されている。公正性、バランス、完全性及び将来志向性といった原則の導入を検討するとともに、重要性（マテリアリティ）の概念について非財務情報も含めた概念として再整理する必要性が認識されている。特別委員会での議論では、企業会計原則や財務報告フレームワークのような、作成者、利用者及び監査人による参照が想定される中心的な指針又はガイドライン等において、原則が共有されることが望ましいという観点からの意見が示された。企業情報開示の質を担保する観点から、制度開示か自主開示かを問わず、満たすべき基本的な要件についての認識を企業報告関係者の間で共有することが望まれる。

論点3 企業情報開示とコーポレートガバナンスの連動

3-1 企業情報開示に対する取締役会の役割

本論点では、近年のコーポレートガバナンスにおける取締役会の役割をめぐる議論、そして、企業情報開示について企業の方向性やリスク認識、業績に関する見解を示す文書としての位置付けが強まっていることを踏まえ、企業情報開示に関して取締役会に期待される役割について議論する。なお、我が国における現行の会社法では、監査役会設置会社、指名委員会等設置会社及び監査等委員会設置会社の三形態が認められているが、本中間報告における検討は、特定の形態の会社に限定的なものではない。

現状と課題

3.1 コーポレートガバナンス・コードの導入後、日本企業のガバナンスに大きな変化が生じている。特別委員会における議論では、特に以下の点についての認識が共有された。

(1) 取締役会の役割

企業の方向付け、リスクテイク環境の整備、経営陣の監督といった取締役会の役割が重視され、経営と監督の分離が意識されるようになってきている。実際に企業側でも取組が進んでいる。

(2) 社外取締役

社外取締役の導入が進み、その人数は増加している。経営監督における社外取締役の位置付けが高まっており、社外取締役が取締役会議長に就任する例も増えつつある。

(3) 形式から実質へ

コーポレートガバナンス、特に取締役会による企業の方向付けと監督の実効性が問われている。

3.2 国際的にも国内においても、年次報告書は、企業の方向性やリスク認識、業績についての見解を示す文書としての位置付けが強まっている¹⁷。株主・投資家としては、企業の方向付けと監督の役割を果たす統治責任者¹⁸、特に取締役会の見解を反映した情報でなければ、株主行動や対話に反映できないとの見解がある。さらに、欧州各国を中心に、取締役会が主体となる企業報告が求められるようになっていく。IIRCの国際統合報告フレームワークでは、統合報告書の最終的な責任は統治責任者（Those Charged with Governance）にあり、多くの場合、取締役会がそれ

¹⁷ IIRCの国際統合報告フレームワーク、英国の戦略報告書及び金融庁の記述情報原則における趣旨文書を参照

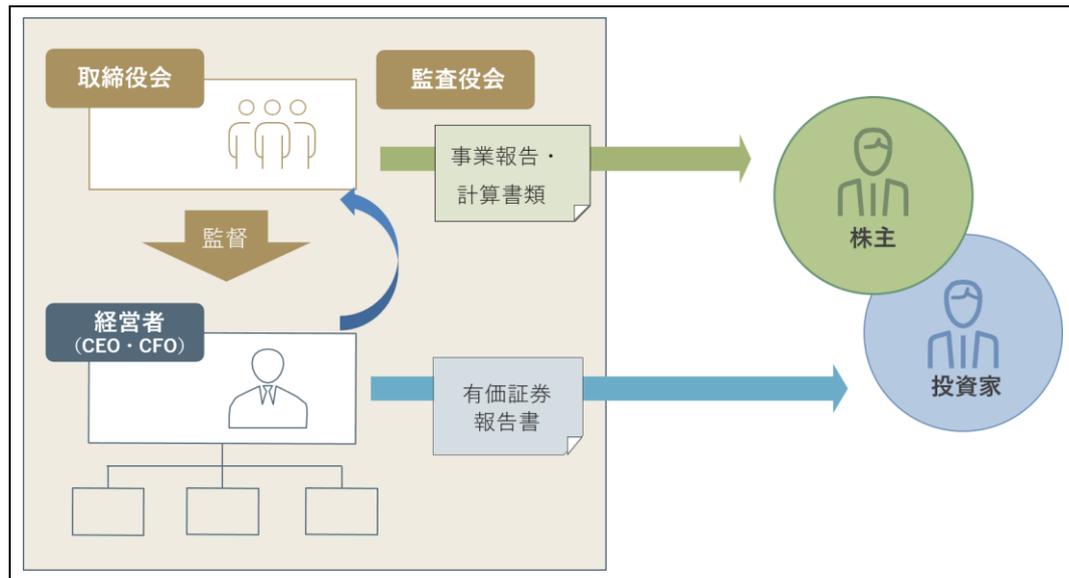
¹⁸ 監査基準委員会報告書260「監査役等とのコミュニケーション」では、ガバナンスに責任を有する者（統治責任者）について「企業の戦略的方向性と説明責任を果たしているかどうかを監視する責任を有する者又は組織」と定義するとともに、「我が国においては、会社法の機関の設置に応じて、取締役会、監査役若しくは監査役会、監査等委員会又は監査委員会がガバナンスに責任を有する者に該当する」としている。

に該当するとしている。また、国際コーポレート・ガバナンス・ネットワーク (ICGN) も、本論点の方向性（提案）に示すように取締役会主体の企業報告プロセスを求めている。

- 3.3 企業情報開示は、コーポレートガバナンスの確立において極めて重要な役割を果たす。企業情報開示に取締役会による議論と見解を反映した上で、株主・投資家からのフィードバックを受けることによって、意味のある対話が促進される。このように企業情報開示とコーポレートガバナンスの連動を図ることによって、持続的企業価値創造サイクルの基盤を構築することができる。
- 3.4 国内でも、コーポレートガバナンス・コードや記述情報原則において取締役会の役割が言及されているが、日本では取締役会が有価証券報告書に主体的に関与する実務は広がりを見せている。有価証券報告書を取締役会へ決議事項として付議している企業は上場企業の約6割（日本監査役協会「第20回インターネット・アンケート集計結果（役員等の構成の変化など）」）となっている。こうした状況の背景として、特別委員会における議論では、特に以下の課題が指摘された。
 - ・ 企業情報開示書類、特に制度開示書類に取締役会の見解を反映すべきとの認識が、経営者や取締役の間で十分に共有されていない。
 - ・ 企業情報開示について取締役会が果たすべき基本的な役割（特に経営者の役割、監査役会等の役割との関係から見た役割）が明確になっていない¹⁹。
 - ・ 取締役会が当該役割を担保するための社内の体制やプロセスが確立していない。
- 3.5 企業情報開示に関する取締役会の関与についての制度上の要請は、会社法と金融商品取引法で異なる取扱いとなっている（図表9参照）。会社法における事業報告及び計算書類は取締役会による承認が求められる一方で、金融商品取引法における有価証券報告書の作成主体は代表取締役及び財務責任者となっている。金融商品取引法に基づく開示では潜在的株主を含む投資家が想定利用者となるが、開示に求められる社内の体制及びプロセスをどのように整備するのが課題となる。また、記述情報原則にあるように、経営者に加えて取締役会の見解が有価証券報告書に反映されることの重要性が高まっている観点からも、取締役会が企業報告プロセスに主体的に関与する枠組みをどのように担保するのも課題と考えられる。

¹⁹ 特別委員会での議論では、取締役会の役割に加えて、取締役会議長が果たすべき役割や対外的な説明責任についても一定の共通認識を醸成することが必要ではないかとの見解もあった。

図表9 取締役会と企業情報開示



方向性（提案）

- 3.6 企業報告の作成体制及びプロセスについて取締役会が監督し、企業情報開示が適切なものとなるよう担保することが重要である。我が国のコーポレートガバナンス・コードはOECDコーポレート・ガバナンス原則を基礎としているが、OECDコーポレート・ガバナンス原則では、報告体制の廉潔性を確保する最終的な責任は、取締役会が負うべきとするとともに、開示及び情報伝達プロセスの監視を取締役会の責務として位置付けている。
- 3.7 さらに、特に投資家側の見解を反映し、企業情報開示に含まれる企業の価値創造の方向性や業績及びリスクに対する認識に、取締役会の見解が十分に反映されることが重要との認識も強まっている。我が国における記述情報原則では、経営者の見解だけでなく取締役会における議論が有価証券報告書の記述情報に適切に反映されることを求めているが、国際コーポレート・ガバナンス・ネットワーク (ICGN) のグローバルガバナンス原則では、こうした見解が反映されることを担保するために、取締役会による企業情報開示の監督において重視すべき観点について、次のように具体的に示している（カッコ内は原則のナンバーを記載している。）。
- ・ 開示情報は、会社の現状と見通しについて、バランスの取れた見解を提供するものとなっているか。（7.1）
 - ・ 企業価値を左右する重要な事項が漏れなく開示されているか。（7.2）
 - ・ 開示情報は、経営監督プロセスを通じた自らの見解に照らし、真実かつ公正な見解を提供しているか。（7.3）

- ・ 戦略目標と持続可能な価値創造に向けた進捗度を理解できるものとなっているか。(7.5)
- 3.8 企業情報開示に関する監督機能を取締役会が果たすためには、毎期の年次報告における重要な事項が取締役会において議論され、その内容が年次報告書に反映されることが重要となる。特別委員会においては、例えば、重要性（マテリアリティ）の判断や重要なリスクの評価については、特に取締役会の議論を反映することの要請が高いとの認識が共有された。年次報告書に、形式的なものではなく実質的な取締役会の見解が反映されることを担保するための情報開示に関する体制、プロセス及び取締役会による監督の在り方を明確化していく必要性が高まっている。
- 3.9 取締役会の体制及びプロセスに加えて、監査機能を担う機関である監査役会等との連携も重要となる。監査委員会及び監査等委員会では、取締役会の構成員である非業務執行取締役が監査委員又は監査等委員となるため、取締役会による監督機能と監査機能が一体的に機能することによって、統治責任者としての取締役会の役割を果たすことを想定した設計となっている。監査役会設置会社においては、取締役会と監査役会が別の機関として設計されているため、非業務執行取締役と監査役との対話及び連携を通じて、取締役会における見解が実質的に企業情報開示に反映されるための体制及びプロセスを整備することが期待される。

3-2 経営・監督プロセスと情報開示プロセス

本論点では、前論点で示した企業情報開示に対する取締役会の監督機能について、企業における経営・監督プロセスと情報開示プロセスの連携を具体的に図る上で、どのような課題が考えられるか、さらに、連携を図ることのコーレポートガバナンスの観点からの意義についても検討する。

現状と課題

- 3.10 前論点で述べたとおり、企業情報開示について取締役会が監督機能を果たす必要性が高まっているが、そのためには、企業内の経営・監督プロセスと外部に対する情報開示プロセスのつながりを構築していくことが求められている。
- 3.11 ここで、制度開示書類である有価証券報告書における記述情報は、期末日後、場合によっては財務諸表の作成後から提出日までの間に作成されることがある。また、有価証券報告書の作成方針や構成要素について、経営会議や取締役の参加する会議体におけるレビューに付されることも少ないという意見もある。
- 3.12 一方、自主的な統合報告書の作成実務では、統合報告書の作成に取締役会が関与し、承認を受けている事例が見られ、更には報告書作成に関わる取締役会のステ

ートメントを含める事例も出てきている。また、経営・監督プロセスとして実施された事業リスクに関する評価結果や経営課題等に関する重要性（マテリアリティ）の評価結果を、統合報告書に反映する実務も広がりつつある。

図表 10 企業情報開示の年間スケジュールの一例（3月末決算日の場合）



方向性（提案）

- 3.13 企業情報開示に経営者及び取締役会の見解を反映するためには、情報開示プロセスを経営・監督プロセスと連動させていくことが重要である。そのためには、年次報告書は、期末日よりも相当程度早いタイミングから提出・公開日までの間にわたって、開示方針の決定、情報構成の決定、データ収集・評価結果の反映、レビュー、最終承認といったプロセスを経て作成される必要がある。そして、こうしたプロセスの早期の段階から、開示方針について取締役会の了解を取り付けるとともに、データ収集等においては、監査役会等からのモニタリングを受けることによって、取締役会による承認を実質的なものとする事ができる。
- 3.14 さらに、リスク評価や経営課題等に関する重要性（マテリアリティ）の評価は、経営・監督プロセスの中で実施されるはずであるが、こうした評価や判断の結果を、企業情報開示の中に反映していくことも重要となる。このように経営・監督プロセスと情報開示プロセスとの連動を図る中で、経営方針、対処すべき課題、リスク情報などの多くの非財務情報は、期末日前の比較的早いタイミングで暫定的な取りまとめが可能となる。また、MD&Aの情報についても、期末日前の業績見通しを基礎とした議論が可能である。これらの情報は、最終的な有価証券報告書の取りまとめ時点における状況の変化等を反映し、アップデートされた上で公表に至る必要があるが、暫定的な内容で決算日前に取締役会、監査役会等、更には監査人を交えた議論を実施することで、非財務情報の早期の取りまとめを実現し

つつ、経営・監督プロセスと情報開示プロセスの効果的な連動を図ることができる（図表 11 参照）。

- 3.15 また、こうしたマテリアリティに関する方針や評価結果、取締役会等の関与を含む企業情報開示書類の作成プロセスについて、対外的な透明性を向上させていくことが期待される。IIRC や GRI 等の国際的なフレームワークにおいては、企業報告の方針、体制及びプロセスについて、特にマテリアリティ決定の観点からの説明が求められており、自主開示においては、マテリアリティや企業情報開示書類の作成プロセスに関する開示実務が増えている。こうした開示について、有価証券報告書の中での開示を推奨していくことも考えられる。
- 3.16 取締役会を中核とする経営・監督プロセスと情報開示プロセスの連動を図ることによって、企業情報開示に取締役会の見解が反映されるとともに、企業情報開示の統制環境を高度化することを通じて情報の信頼性向上につながることを期待される。重要な情報の吸い上げ、経営者による評価等のシステムティックな伝達プロセスが構築されることによって、取締役会による戦略の立案から業績のモニタリングに至る一連のプロセスの実効性を高めることも期待できる。

図表 11 取締役会及び監査委員会の企業情報開示への関与に係るプロセス事例
（3月末決算日の場合）

1月	2月	3月	4月	5月
<p>関係者による計画会議 （※1）</p> <ul style="list-style-type: none"> 責任、プロセス及び体制について合意 報告書は公正でバランスが取れており、理解可能なものとなっているかを確認し、評価する体制及びプロセスも決定 	<ul style="list-style-type: none"> 関係者それぞれの責任及び役割をドラフト 報告書の構成をドラフト ドラフトの構成要素間のつながりを明確化 監査人が報告書構成をレビューし、コメントを提示 	<ul style="list-style-type: none"> 開示委員会が全体構成とコンプライアンスについて承認 	<ul style="list-style-type: none"> 監査委員会に対して、報告書草案が提示される。監査委員会はキーマッセージ、テーマ及び全体バランスについてコメント 年次業績結果を反映し、報告書の各セクションをアップデート 他の開示媒体との整合性をレビュー 	<ul style="list-style-type: none"> 監査委員会が取締役会を代表し、報告書の完全性、公正性及びバランスを評価 報酬委員会が報酬報告書をレビュー 監査委員会、報酬委員会及び指名委員会の議長が、それぞれの報告書のイントロダクションを作成 最終報告書が取締役会、監査委員会及び報酬委員会に提示され、承認を受ける。

Annual Report Insights 2019, Deloitte の Appendix1 に掲載されているスケジュール例を3月決算に置き換えて作成

（※1）計画会議における戦略的議題としては、以下の事項が挙げられている。

- 年次報告書の中の全要素につき、制度要請を満たすものとともに、株主に対して効果的に戦略情報を伝えるための方法を検討する。
- 報告書全体を通じたキーマッセージとテーマを合意する。取締役会及び監査委員会の支持を得る。
- マテリアリティを議論し、合意する。
- 縦割り主義による弊害を除去するための方法を合意する。

論点4 信頼性を高める監査・保証

4-1 企業情報開示の質向上と監査・保証

本論点では、企業情報開示において財務情報と非財務情報の統合的な開示が求められる中、企業情報開示の質の向上に貢献する観点から、監査及び保証がどのような役割を果たすべきかについて検討する。

現状と課題

- 4.1 財務諸表監査に当たっては、重要な虚偽表示リスクを識別し評価することが必要となるが、その前提として、企業の外部環境や事業活動等、企業目的及び戦略の理解が求められている²⁰。また、いわゆる会計ビックバン以降、公正価値を基礎とした測定が導入される領域が広がったこと等の影響を受け、会計上の見積りが求められる局面が増えている。監査上、見積りの妥当性を評価するに当たって、被監査会社の経営戦略や事業リスクの状況についての理解が重要となっている。さらに、近年、財務報告の利用者である投資家側では、ビジネスモデル、戦略、事業リスク、非財務業績等の非財務情報についての理解を深め、財務情報と合わせて投資先の評価や投資先との対話に反映する動きが強まっている。利用者による財務情報と非財務情報の一体的な理解が進む中、財務情報だけでなく、非財務情報も含む企業情報開示全体の質を高める上で、監査人がどのような役割を果たすべきかが問われている。
- 4.2 非財務情報の信頼性を確保することを主眼とした施策も広がりつつある。財務諸表監査においてもその他の記載内容の通読が求められているが、財務諸表との整合性だけでなく、今後、監査の過程で得た知識との重要な相違がないかを検討するとともに、財務諸表や監査の過程で得た知識に関連しない内容についても、重要な誤りがあると思われる兆候に注意を払うことが求められる。また、「ブライドン・レビュー」(Brydon Review)の最終報告書「監査の質及び有効性：独立レビュー」では、英国における非財務情報への監査人の関与を拡張することが提案された。国際監査・保証基準審議会(IAASB)においても、統合報告やサステナビリティ報告を含む「拡張された外部報告」(Extended External Reporting:EER)の保証に関するガイダンス文書の開発が進められている²¹。こうした動きに見られるように、非財務情報に対する保証アプローチを整理し、業務の実施しやすさを改善することが期待されている。

²⁰ 監査基準委員会報告書315「企業及び企業環境の理解を通じた重要な虚偽表示リスクの識別と評価」

²¹ IAASBは、2016年8月にディスカッション・ペーパー「外部報告の新形態への信頼を確保する：保証業務に対する10の重要課題」を公表した。続けて、2019年2月に「拡張された外部報告」の保証に関するガイダンス開発に向けたコンサルテーション、2020年3月に同ガイダンス文書の草案を公表した。

方向性

- 4.3 特別委員会における議論では、近年、我が国において進むコーポレートガバナンス改革に、監査が十分に対応できているかについて、課題の認識が共有された。特に、取締役会の役割と監督責任の明確化、独立役員の増加、監査等委員会設置会社制度の導入と同形態を採用する企業の広がりといった大きなガバナンス構造の変化が、企業の統制環境に影響を及ぼしていることが考えられる。財務諸表監査の前提となる内部統制の評価に当たっても、特に統制環境の視点から、企業のガバナンス設計と運用状況への理解が重要となるが、コーポレートガバナンスに関する開示情報や企業側における実効性評価の状況、取締役及び監査役との対話をどのように活用していくかについて、検討を深める必要がある。
- 4.4 前述のとおり、財務諸表監査においては、企業の事業環境、ビジネスモデル、戦略、内部統制等へのより深い理解と、それに基づくリスク評価が重要となる。特に、特別委員会における議論で重視されたことは、監査人が、経営者や取締役との対話等を通じて、企業独自の持続的な価値創造モデルについての理解を深め、これまで以上に、企業情報開示が全体として企業価値を適切に表すものとなっているかという観点での視座を高めることの必要性である。財務諸表監査におけるリスク評価に当たっても、監査上の虚偽表示リスクに直接影響するような短期の事業リスクだけでなく、中長期的な企業価値に重要な影響をもたらす経営上のリスクについても監査人が理解を深め、必要に応じてその影響を検討する必要性が高まっている。また、監査対象の財務諸表が含まれる開示書類におけるその他の記載内容の通読及び検討と、重要な相違や重要な誤りへの対応が求められるようになり、具体的なプロセスや考慮すべき事項についての検討を深める必要がある。
- 4.5 本中間報告の論点1において、企業価値の全体像の理解を可能とする財務・非財務を包含した体系的開示の必要性を取り上げたが、非財務情報の重要性が高まる中、その信頼性を確保することの要請も高まっている。報告フレームワーク・基準の整備（論点2）や開示とガバナンスの連動（論点3）といった対応と併せて、第三者による保証のニーズと実現可能性を整理する必要がある。非財務情報に対する保証については、論点4-3で取り上げる。さらに、持続的価値創造サイクルを支える企業情報開示を実現する観点から、監査・保証に求められるニーズについて作成者である企業及び利用者である投資家との対話を深めつつ、監査及び保証のあるべき姿、監査人の新たな役割や社会への貢献の在り方について踏み込んだ議論を行う必要がある。

4-2 監査人と統治責任者（取締役・監査役等）の対話・連携強化

本論点では、近年のコーポレートガバナンス・コード策定等を契機とするガバナンス構造の変化を受け、監査人が、取締役会、特に社外取締役との対話を深めつつ、監査役会等との連携を強化することの必要性について検討する。

現状と課題

- 4.6 上場企業における経営監督上の取締役会及び社外取締役の重要性の高まり、記述情報への監査人の関与要請（国際監査基準（ISA）720等）といった近年の状況を踏まえると、監査人が、取締役会やその構成員たる取締役（特に、非業務執行で独立性が要求される社外取締役）との対話及び連携を深める必要性が高まっていると考えられる。コーポレートガバナンス・コードでは、取締役会及び監査役会に対して、外部会計監査人と監査役、内部監査部門に加えて、社外取締役とも十分な連携の確保を要請しており（補充原則3-2②）、本要請に対して、具体的にどのように実務上の対応を進めるのが課題となる。
- 4.7 この点、国際監査基準（ISA）260では、監査人が企業報告を監督する統治責任者（Those Charged with Governance）とのコミュニケーションを取ることを求めているが、監査基準委員会報告書260「監査役等とのコミュニケーション」では、「我が国においては、会社法の機関の設置に応じて、取締役会、監査役若しくは監査役会、監査等委員会又は監査委員会がガバナンスに責任を有する者に該当する」としつつ、原則として、監査人のコミュニケーションの対象は、監査役若しくは監査役会、監査等委員会又は監査委員会を想定している。企業情報開示に取締役会の見解を反映すること、及び取締役会による監督機能を発揮することについての要請が高まる中、統治責任者とのコミュニケーションの相手先に取締役会（特に取締役会議長及び社外取締役）を含めるべきかが課題となる。
- 4.8 指名委員会等設置会社や監査等委員会設置会社においては、取締役である監査委員又は監査等委員との間では、監査基準及び監査基準委員会報告書における要請に基づき様々な形での対話・連携が図られているが、我が国では、取締役会が監査機能を担わない監査役会設置会社が多数を占める。監査役会設置会社においては、経営方針及び経営戦略の決定、重要リスクの特定並びにM&Aを含む重要な投資判断など、重要なテーマの意思決定に直接関与し、経営陣を監督する役割を担う取締役会と、取締役の職務執行を監査する役割を担う監査役会の相互関係を通じて、コーポレートガバナンスが機能することが想定されている。財務報告においても将来の経営計画や投資決定に関する見解の重要性が高まっているが、これらの事項を直接報告し、説明する記述情報においては、監査役に加えて経営監督を担う取締役会、特に取締役会議長及び社外取締役との対話・連携を強化することを通じて、これらの重要なテーマについての認識を共有し、相互理解を深めることが重要となっている。

方向性

- 4.9 特別委員会における議論では、企業情報開示における将来志向性の重要性の高まりに加えて、取締役会による経営監督機能の強化の動向を踏まえると、取締役会について統治責任者を構成する重要な機関として再認識し、監査人が監査役会等に加えて取締役会との対話を進めていく必要性が高まっているとの基本的認識が共有された。特に、監査役会設置会社においては、監査役及び監査役会とのコミュニケーション（対話・連携）が求められているが、非業務執行の取締役との対話は求められていない現状を踏まえ、社外取締役等との対話の目的や主なアジェンダ、タイミングを整理していく必要がある。この認識の下、監査とガバナンス上の意義を踏まえ、対話を通じて議論を深めることが期待される主なトピックを検討した（図表 12 参照）。また、監査役及び監査役会も含めた三者連携の在り方も検討する必要がある。

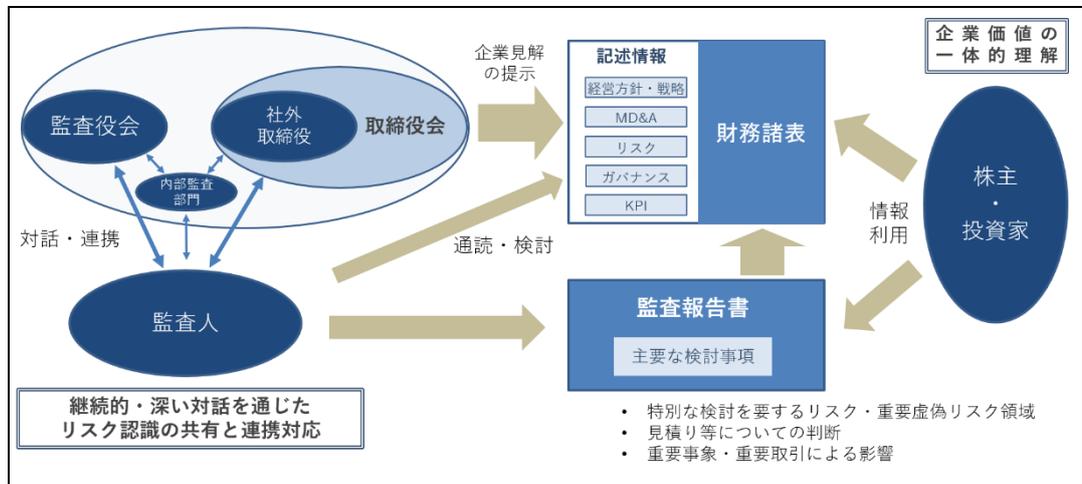
図表 12 社外取締役と監査人の対話において取り上げるトピック案

トピック	監査上の意義	ガバナンス上の意義
経営戦略・経営計画と進捗についての見解	<ul style="list-style-type: none"> ・監査上のリスク評価への反映 ・のれん等、会計上の見積りの評価 	監査人の見解を理解し、効果的な経営監督行動に反映
重要リスクに関する認識		
重要な事業・投資案件（現状・見通し）		
資本コストについての考え方	・割引率設定	
コーポレートガバナンスの整備・運用状況	・内部統制評価	
監査役会との役割分担・連携	・監査役とのコミュニケーションに反映	

- 4.10 監査役会等は、取締役による職務執行の監査を職責とし、取締役の業務及び会社の財務を監査する。一方、取締役会は、株主の委任に基づき企業の持続的な成長に責任を負い、企業の戦略的な方向付けをするとともに、経営陣を監督する。このような役割の違い及び関係性を踏まえると、監査人は、企業の経営戦略やその進捗について経営者とディスカッションをするが、独立した立場からの見解を得る観点から社外取締役とも対話を深めることが重要であり、さらに、監査役会等も含めた三者連携を図ることが、その実効性を高める上で鍵となる。また、企業活動が大規模化、複雑化している状況を踏まえると、現場で継続的に内部監査に従事する内部監査部門との連携も重要である。監査役会設置会社では、監査機能と監督機能が人的に分離されているため、こうした連携の在り方についてのベス

トプラクティスを模索する必要性が高いが、他の形態をとる場合であっても、監督機能を担う主体、監査機能を担う主体との連携の在り方を検討する必要がある。

図表 13 ガバナンス機関と監査人の対話及び連携



4-3 非財務情報の信頼性

本論点では、企業情報開示における非財務情報の信頼性を確保する観点からの第三者である監査人及び保証業務実施者が、どのような役割を果たすべきかを検討する。あわせて、非財務情報の中に多様な情報が含まれることを考慮し、情報の性質を分類し、保証ニーズと保証の実施可能性を踏まえた対応の必要性も検討する。

現状と課題

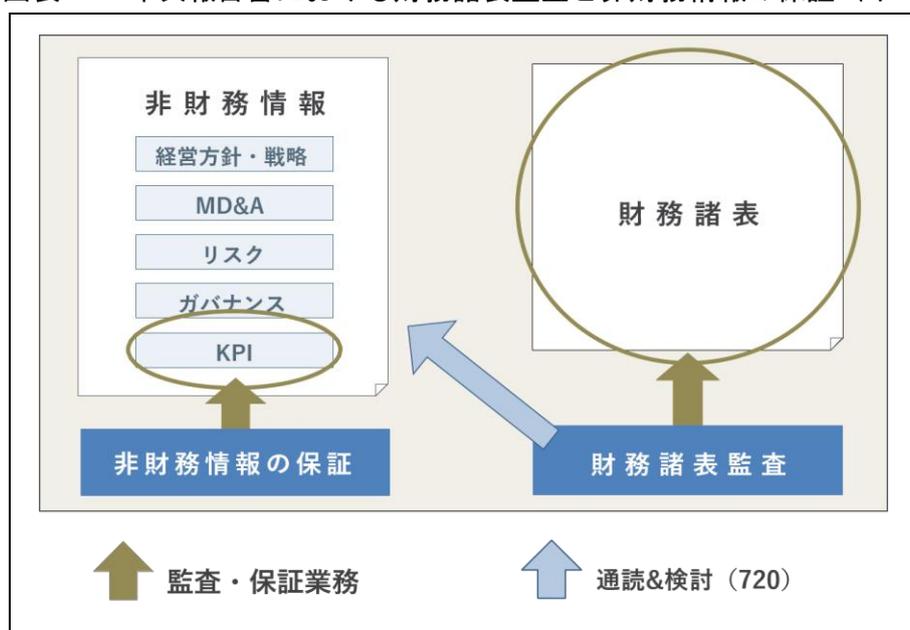
- 4.11 企業情報開示における記述情報の重要性が高まるに連れ、その信頼性が問われるようになってきている。非財務情報の信頼性は、一定の規範性を有する開示書類の存在（論点1）、報告フレームワーク・基準の確立（論点2）、開示に関わるガバナンスとプロセスの整備と運用（論点3）、そして独立した第三者による監査・保証（論点4）が複合的に機能することによって担保される。
- 4.12 現在の制度開示に対する法定監査の枠組みにおいては、その他の記載内容に対する監査人の責任が定められているが、保証対象とはなっていない。一方、任意の統合報告書では、国際保証業務基準（ISAE）3000「監査及びレビュー業務以外の保証業務」に基づき、特定の指標等を対象とした保証業務が実施される実務がある。
- 4.13 現在の実務では、制度開示の中で開示される財務諸表に対して監査業務が提供されているものの、自主的に開示される統合報告書等に財務諸表が含まれる場合であっても監査人による監査報告書が付されるケースは非常にまれである。また、非財務情報に対する保証業務は、自主的に開示される統合報告書等の中で開示される一部の非財務情報に対して提供されることがある。このように、我が国では、

非財務情報に対する保証業務が提供される場合であっても、財務諸表に対する監査とは異なる報告書が対象となる状況となっており、一つの年次報告書において財務諸表監査と非財務情報の保証の両方が含まれる実務が一般的なものとなっていない。こうした状況は、財務情報と非財務情報を一体的に利用したい利用者のニーズに応えられておらず、また、年次報告書に含まれる情報の信頼性に関して、利用者の混乱を招くおそれがある。非財務情報（記述情報）に対する信頼性向上への要請が高まる中、監査人及び保証業務の実施者がどのように役割を果たすべきかが課題となる。

方向性

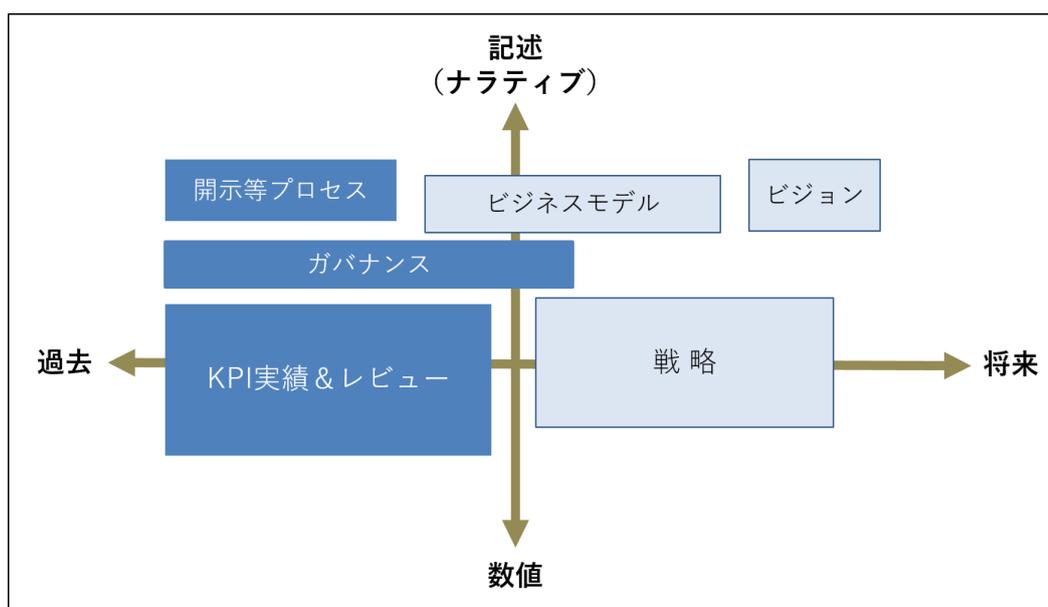
- 4.14 財務諸表監査における「その他の記載内容に関連する監査人の責任」と「独立した第三者による非財務情報に対する保証」の違いを明確にする必要がある。前者は、その他の記載内容と財務諸表又は監査人が監査の過程で得た知識との間に重要な相違があるかどうかを検討することを要求するものであり、本質的には、財務諸表及びその監査報告書の信頼性を損なうおそれのあるその他の記載内容の開示を防止することに主眼がある。したがって、当該業務は、その他の記載内容それ自体の信頼性を確保することを目的としておらず、直接的な保証の対象とならない。一方、後者の非財務情報の保証は、非財務情報そのものの信頼性を確保することを目的としており、当該情報を保証の対象とするべく主題及び主題情報を明確にした上で保証対象範囲を設定し、保証業務を実施する。

図表 14 年次報告書における財務諸表監査と非財務情報の保証（イメージ図）



- 4.15 投資家等の情報利用者が、財務情報と非財務情報を組み合わせて一体的に利用することを想定すると、非財務情報に対する保証業務が提供される場合、本来、財務諸表に対する監査と同一の年次報告書の中で提供されることが望ましい。制度開示の中で開示される非財務情報について、任意の保証業務を提供することが可能かどうか、保証する場合の保証対象や保証報告の在り方についての検討が必要である。
- 4.16 非財務情報には、過去情報と将来情報、記述的情報と数値情報がある（図表 15 参照）。非財務情報の中でも KPI の実績等の過去数値情報については保証ニーズが高く、認識、測定及び表示に関する報告基準（保証業務を提供する際に必要不可欠となる規準）の確立（論点 2 参照）を通じて、保証の実施可能性が高まると考えられる。また、重要性（マテリアリティ）の決定を含む企業情報開示書類の作成プロセス（論点 3-2 参照）や取締役会の開催状況、アジェンダ等を含むガバナンスの運用状況に対する投資家側の関心は高く、こうしたプロセス及びガバナンスの運用状況について開示書類の中で過去情報として説明する枠組みが整備された場合には、保証の実施可能性が高まると考えられる。
- 4.17 一方、企業の戦略やビジネスモデルについては、多くの将来情報を含むとともに企業側の見解を表すものであり、第三者による保証を受けることによって利用者にどのような好影響をもたらすかについての十分な検討が必要であると同時に、特定の規準に照らした客観的な判断が可能かどうかも課題となる。また、非財務情報の信頼性に関して、特に重要となるのは、ポジティブな情報とネガティブな情報のバランスが取れた開示であることをどのように確認するか、恣意性が介在するリスクにどのように対処するかという問題である。保証業務の実施者には、取締役会における議論を確認することによって、取締役会の見解が開示情報に反映されることを担保することが期待される。

図表 15 非財務情報の性質の違い（記述情報と数値情報、将来情報と過去情報）



4.18 特別委員会における検討では、開示情報の性格によって保証ニーズと保証の実施可能性に差があるとの認識に立ち、特に以下の三つの情報について保証によって信頼性を高めることについてのニーズが高い可能性があり、過去情報として特定の規準に照らした客観的判断の対象となり得るとした。今後、これらの情報に対する保証のニーズ及び実施可能性、更には適切な保証業務が提供可能となるための開示の枠組みの在り方²²についての検討を深めていく必要がある。

- ① KPI (Non-GAAP 財務指標を含む。) に代表される過去実績数値 (論点 1 - 3) に対する保証
- ② コーポレートガバナンスの運用状況 (論点 1 - 3) に対する保証
- ③ 重要性 (マテリアリティ) の決定を含む開示プロセス (論点 3 - 2) に対する保証

4 - 4 公認会計士の意識啓発と能力向上

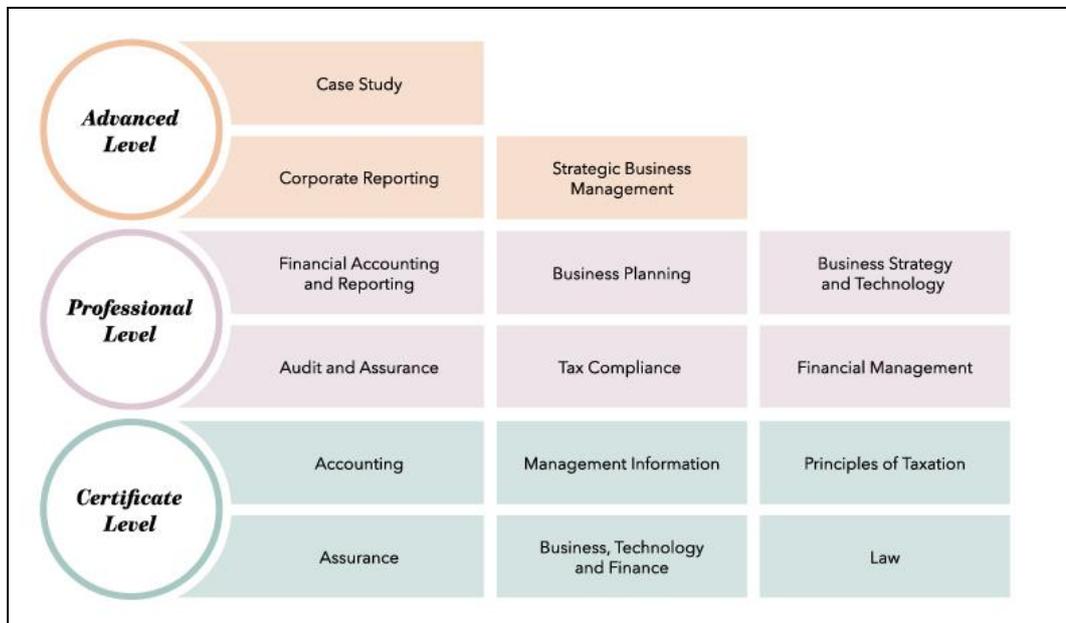
企業情報開示に含まれる情報が多様化する中で、当該情報に対する信頼性を確保し、そのために取締役等との対話を深める必要性が高まっていること等を踏まえ、公認会計士がどのような専門的知見を持つことが期待されるか、意識啓発の必要性も含めて検討する。

²² 保証可能性を高める開示の枠組みの検討に当たっては、本検討でも取り扱った KPI 等の測定基準の在り方 (論点 1 - 3、論点 2 - 1) に加えて、利用者側において保証対象とそれ以外の情報とが容易に識別可能となる開示の在り方 (論点 1 - 3)、さらに、制度開示における財務諸表以外の情報に対する保証業務を任意で提供する場合の制約と満たすべき諸条件等についての整理を進めることが必要と考えられる。

現状と課題

- 4.19 これまでの論点で検討したとおり、監査人にも、これまで以上に企業の経営環境、ビジネスモデル、戦略及びリスクを理解・評価する要請が高まっている。加えて、監査報告書における「監査上の主要な検討事項（KAM）」の記載が導入され、対外的な透明性が求められるとともに、企業における統治責任者とのコミュニケーションの重要性も増している。有価証券報告書における記述情報の充実化は、監査人による開示書類におけるその他の記載内容の通読などの対応に関して、情報利用者の期待を高める結果につながっている可能性がある。このような関連する動向を俯瞰すると、監査人が非財務情報に対する意識を高め、理解を深める必要性が高まっていると言える。
- 4.20 監査における経営者や取締役との対話の重要性が増し、さらに、任意の保証業務の広がりや社外取締役となる公認会計士の数が増えていることを考えると、公認会計士が、経営戦略、リスクマネジメント、コーポレートガバナンス等の主題についても専門的知見を保持することが求められるようになってきている。例えば、英国の会計職業専門家団体であるイングランド・ウェールズ勅許会計士協会（ICAEW）では、近年、勅許会計士の専門領域として経営、コーポレートガバナンス、更にはサステナビリティといったテーマを重視し、これらのテーマについて学生及び会員に対する教育の充実を図っている（図表 16、17 参照）。

図表 16 イングランド・ウェールズ勅許会計士協会（ICAEW）の教育シラバス体系



出典：ACA Syllabus Handbook 2020, ICAEW, p. 5

図表 17 (ICAEW) の教育シラバス体系における非財務領域

領域	項目・内容
Business Strategy and Technology	<ol style="list-style-type: none"> 1. 戦略的分析 <ul style="list-style-type: none"> ・ 文化及び制度がビジネスモデルに及ぼす影響 ・ 戦略マネジメントにおける非財務要因の反映 ・ 競争優位性をもたらす情報の特定、収集、管理及び報告 2. 戦略的選択 3. 戦略の実施とモニタリング
Financial Management	<ol style="list-style-type: none"> 1. 金融オプション 2. 戦略的選択 3. 戦略の実施とモニタリング
Business, Technology and Finance	<ol style="list-style-type: none"> 1. 事業目的と機能 2. 事業と組織構造 3. ファイナンスの役割 4. 会計専門家の役割 5. ガバナンス、サステナビリティ、企業の責任及び倫理 6. 外部環境 7. テクノロジー
Management Information	<ol style="list-style-type: none"> 1. 原価管理とプライシング 2. 予算編成と予測 3. 業績管理と管理情報の運用 <ul style="list-style-type: none"> ・ 財務・非財務KPIの役割 ・ KPIの経営統制、ガバナンスへの組み込み 4. 経営意思決定 5. 倫理

出典：ACA Syllabus Handbook 2020, ICAEW を基に作成

- 4.21 また、公認会計士が、情報利用者、更には資本市場全体のニーズを捉える必要性が高まっている。財務情報における見積り情報の増加や KAM の導入によって、これまで以上に監査人の専門的判断が求められる局面が増えている。非財務情報の開示においては重要性（マテリアリティ）に応じた開示が求められており（IIRC 国際統合報告フレームワーク、記述情報原則等）、監査人が企業のマテリアリティの判断に見解を述べることについての直接的な要請はないが、その他の記載内容の通読・検討によって求められる不整合や重要な誤りへの対応に当たっては、投資家がどのような関心や懸念を有しているかについての理解が重要になる。

方向性

- 4.22 近年の企業情報開示における環境変化や監査に求められるニーズの変化、更には社外取締役・監査役や組織内会計士といった企業内における公認会計士の活躍の場の広がりを踏まえ、公認会計士に求められる知見を再整理する必要性が高まっている。公認会計士は、従来、財務会計及び監査の専門家として位置付けられて

きたが、企業財務全般についての専門性をこれまで以上に高めることは言うまでもなく、さらに、経営戦略、リスク管理、業績評価及びコーポレートガバナンスといったテーマについての専門性を持つことで、企業経営に関連するテーマ全般についての総合力を高めていく必要がある。

- 4.23 こうした社会的な要請に対処するためには、公認会計士の教育の在り方を見直す必要がある。我が国における公認会計士の能力及び専門性は、公認会計士試験、実務補習、継続的専門研修制度（CPE 制度）等によって担保される設計となっているが、これらの一連の枠組みにおける課題設定において、経営戦略や戦略マネジメント、リスク管理、コーポレートガバナンスなどのテーマの充実を図るための方針を策定するとともに、教育シラバスに十分かつ適切な形で反映する必要がある。また、論点4-2に掲げた取締役等との対話における重要アジェンダ等についても、監査責任者や社外取締役・監査役等に従事する公認会計士に共有を図っていく必要がある。
- 4.24 近年、企業と投資家の対話促進が求められているところであるが、投資家への開示情報に監査・保証業務を提供する公認会計士においても、より広く投資家のニーズや懸念について理解を深めていく必要性が高まっている。また、パッシブ投資家の増加、投資家のスチュワードシップ行動や責任投資の拡大、AI等を活用した新たな投資手法の広がりなど、投資家行動が急速に変化する環境にあるため、こうした変化にタイムリーに対処することも重要である。このような観点から、公認会計士と投資家の対話の機会を増やすことを通じて、相互理解を深め、必要な情報が適時に共有されることに取り組んでいく必要がある。

以 上

企業情報開示・ガバナンス検討特別委員会 メンバー一覧

委員長	小倉 加奈子	日本公認会計士協会 副会長
副委員長	藤本 貴子	日本公認会計士協会 常務理事（企業会計・企業情報開示）
委員	新井 達哉	太陽有限責任監査法人 シニアパートナー 日本公認会計士協会 常務理事（総合戦略・企画）
委員	井口 譲二	ニッセイアセットマネジメント株式会社 チーフ・コーポレートガバナンス・オフィサー
委員	市川 育義	有限責任監査法人トーマツ パートナー
委員	伊藤 嘉昭	PwC あらた有限責任監査法人 執行役（マーケット担当）
委員	大塚 敏弘	有限責任 あずさ監査法人 専務理事 執行統轄／コーポレートガバナンス CoE 統轄
委員	大場 昭義	日本投資顧問業協会 会長 日本公認会計士協会 外部理事
委員	小林 いずみ	ANA ホールディングス株式会社 社外取締役 三井物産株式会社 社外取締役 株式会社みずほフィナンシャルグループ 社外取締役 オムロン株式会社 社外取締役
委員	志村 さやか	日本公認会計士協会 常務理事（監査基準・品質管理基準）
委員	諏訪部 修	EY 新日本有限責任監査法人 経営専務理事（品質管理担当）
委員	山本 高稔	株式会社日立製作所 社外取締役 株式会社村田製作所 社外取締役
委員	結城 秀彦	日本公認会計士協会 常務理事（監査・保証・IT）
事務局	森 洋一	日本公認会計士協会 研究員

※2020年7月31日時点

※委員は五十音順