

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 —

Contents

はじめに …… 3

要旨 …… 4

Part1 検討の背景と目的 …… 10

Part2 検討のアプローチ …… 13

Part3 企業情報開示に関する論点の検討 …… 17

論点1 開示書類の体系と情報構成 …… 18

1-1 開示書類の体系 ……18

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 ……26

1-3 過去実績情報の開示充実化 ……32

論点2 報告フレームワーク・基準 ……35

2-1 国際フレームワーク・基準等の開発・収斂 ……35

2-2 国内における非財務情報開示に関する枠組みの検討・構築 ……39

論点3 企業情報開示とコーポレートガバナンスの連動 ……43

3-1 企業情報開示に対する取締役会の役割 ……43

3-2 経営・監督プロセスと情報開示プロセス ……48

論点4 信頼性を高める監査・保証 ……51

4-1 企業情報開示の質向上と監査・保証 ……51

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 ……54

4-3 非財務情報の信頼性 ……57

4-4 公認会計士の意識啓発と能力向上 ……63

企業情報開示・ガバナンス検討特別委員会 メンバー一覧 ……66

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、グローバルにサステナビリティ報告の基準統一を進める動きも加速している。また、EU、英国、米国等の諸外国において、気候変動情報や人的資本情報等の非財務情報の制度開示を強化するための政策対応も進んでいる。

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。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。

日本公認会計士協会（以下「当協会」という。）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、2019年9月に企業情報開示・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。この議論は、資本市場において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。

以上の検討を踏まえ、当協会は2020年8月21日付けで中間報告を公表した。中間報告公表後、企業関係者、投資家、学識者等の有識者へのヒアリングを実施し、中間報告において取り上げた論点に関してのフィードバックを受けた。最終報告の取りまとめに当たっては、ヒアリングの際に指摘のあった様々な課題や企業情報開示に関する望ましい方向性について企業情報開示・ガバナンス検討特別委員会において議論し、その結果を各論点における現状と課題、方向性の記述に反映している。

また、中間報告公表以降、特に国際的に非財務情報の開示についての議論が活発化している。最終報告においては、こうした関係団体における様々な進展も踏まえ、特に影響が大きいと考えられる点について必要な更新を加えている。

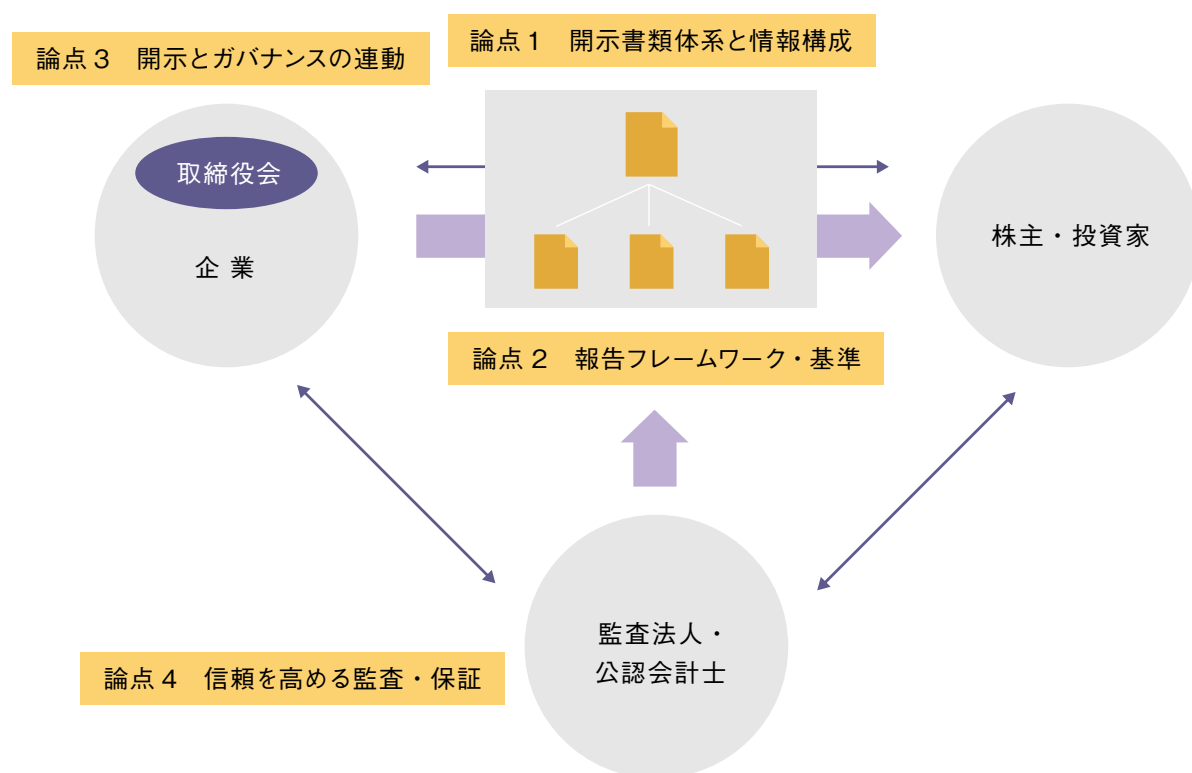
1 当協会では、過去10年以上にわたり経営研究調査会の下で自主開示書類である統合報告書、サステナビリティ報告書等における非財務情報の開示実務の向上に資するべく調査研究を行ってきた。近年では、2017年5月に経営研究調査会研究報告第59号「長期的視点に立った投資家行動に有用な企業報告～非財務情報に焦点を当てた検討～」を公表し、機関投資家が長期的視点で投資家行動を取る際に重視するポイントを整理した。そして、その観点を基礎として実際の統合報告書の事例研究を行い、2019年7月に同研究報告第68号「統合報告の事例研究」を公表した。また、2018年2月に統合報告プロジェクトチームから、「統合報告の将来ビ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

要旨

近年、企業報告における非財務情報の重要性が急速に高まり、非財務情報の質に対する関心も強まっている。

本報告では、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との認識に立ち、下図に示す四つの論点に焦点を当て、企業情報開示に関する課題を検討するとともに、当該課題を解決するための方向性について、企業情報開示・ガバナンス検討特別委員会としての考えを整理した。

以下に、本特別委員会において認識した企業情報開示の現状と課題及び課題を解決するための方向性の概要を記載する。詳細については、本文をご一読いただきたい。



◆ 論点 1

開示書類の体系と情報構成

1-1 開示書類の体系

現状と課題

- 制度開示・自主開示を含む多種多様な開示媒体が存在し、開示媒体間の関連性が明確でない。
- 自主開示はその信頼性を担保する基盤が十分でなく、取締役の役割発揮も曖昧になる。

方向性

- ▶ 制度開示を中核として、投資家の投資判断に重要な情報を体系的に開示する枠組みの構築を推進することが考えられる。
- ▶ 有価証券報告書について、企業の中長期的な方向性を表す年次報告書としての位置付けを確立することが考えられる。

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

現状と課題

- 有価証券報告書は、記載項目ごとの様式が定められており、比較可能性や開示情報の均質性が担保される一方、企業価値の全体像を伝達する点で課題がある。

方向性

- ▶ 経営的視点に立って価値創造ストーリーを表す開示を促進する観点から、より自由度の高い情報構成とすることが考えられる。
- ▶ 開示書類について、①価値創造の全体像を表すパートと②個別事項の詳細情報を提供するパートから構成する方向性が考えられる。

1-3 過去実績情報の開示充実化

現状と課題

- 近年、戦略等の将来志向情報は充実化が進む一方で、戦略の進捗度や業績を表すKPI、ガバナンスの運用状況等の開示状況についてバラつきが大きいとの指摘もある。

方向性

- ▶ 投資家（利用者）のニーズを考えれば、業績及び経営計画等の進捗情報は、企業評価に当たって欠かせないものと考えられる。年次報告書において、KPI一覧を含む過去実績情報の充実を図る必要性が高まっている。



◆ 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

現状と課題

- グローバルにおいて非財務情報に関する統一基準開発に向けた議論が加速している。
- 包括的な企業報告の規範体系について合意形成が進むとともに、企業報告の基本的な構成要素、KPI開示の在り方や測定基準の策定が想定される。

方向性

- ▶ 国内議論を深め、指標等の整理を含めた検討が急務である。
- ▶ 特に、KPIに関しては、中長期的な企業価値との関連性（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。

2-2 国内における非財務情報開示に関する枠組みの検討・構築

現状と課題

- 非財務情報に関する各種ガイダンスが企業情報開示の充実に寄与してきたが、相互関係性が必ずしも明確でない状況が生じている。
- 国際的にフレームワーク・基準の検討が進み、非財務情報の特性を反映した基本原則が明確になりつつある。

方向性

- ▶ 国際議論が急速に進展する状況を踏まえれば、蓄積された実務と知見を集約し、体系的なフレームワーク・基準の在り方を検討すべき時期にきている。
- ▶ 特に、フレームワーク・基準の基盤となる非財務情報開示の基本原則についても並行して検討を進めることが望まれる。

◆ 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

現状と課題

- 近年、年次報告書について、企業の方向性やリスク認識、業績に関する見解を示すものであるとの認識が強まっている。
- 価値創造の方向付けと経営監督を担う取締役会が、情報開示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かが課題となる。

方向性

- ▶ 取締役会において年次報告における重要事項が議論され、その内容が年次報告書に反映されることが期待される。
- ▶ 特に、重要性の判断、重要なリスク、業績の評価について、取締役会の見解を反映することについての期待が高い。

3-2 経営・監督プロセスと情報開示プロセス

現状と課題

- 有価証券報告書における記述情報は、期末日後の短い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、取締役会等におけるレビューに付されることも少ない。

方向性

- ▶ 情報開示プロセスと経営・監督プロセスの連動を図るため、情報開示プロセスの早期段階から、企業情報開示に関して取締役会との連携を図ることが期待される。
- ▶ 取締役会による監督をコーポレートガバナンス・コード等において要請しつつ、企業情報開示の体制及びプロセスについての情報開示を推進することが考えられる。

◆ 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

現状と課題

- 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進む中、企業情報開示全体の質を高める観点からの監査人の役割が問われている。

方向性

- ▶ 監査人が、企業の持続的な価値創造についての理解を深め、開示が全体として企業価値を表すものとなっているかという視点を強化することが重要である。

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

現状と課題

- 経営監督機能としての取締役会の重要性の高まり、有価証券報告書における記述情報に対する監査人の役割等を踏まえると、監査人が取締役会との対話を深める必要性が高まっている。

方向性

- ▶ 監査人は、企業の経営戦略やリスク等について、統治責任者としての取締役会、特に社外取締役とも対話を深めることが重要である。
- ▶ 監査役会等（監査役会、監査等委員会及び監査委員会）も含めた三者連携を図ることが、監査の実効性を高める上で鍵となる。

4-3 非財務情報の信頼性

現状と課題

- 国際的には、企業情報開示の信頼性確保の観点から、年次報告書の中で開示される非財務情報に対する保証について議論が進んでいる。
- 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、その対象は任意で作成される統合報告書等に含まれる一部指標であり、監査対象である財務諸表が含まれる有価証券報告書と対象書類が異なる。

方向性

- ▶ 保証の在り方についての検討を進めるに当たり、保証対象、作成基準の保証可能性、保証の提供主体、財務諸表監査との連携等が課題となる。
- ▶ 投資家による情報の一体的利用を想定し、同一の年次報告書の中で財務諸表監査と非財務情報の保証が提供されることが望ましい。

4-4 公認会計士の意識啓発と能力向上

現状と課題

- 近年の企業情報開示における環境変化やニーズ変化等を踏まえ、公認会計士に求められる専門性を再整理する必要性が高まっている。

方向性

- ▶ 公認会計士は、企業財務全般に加え、経営戦略、リスク管理、業績評価、コーポレートガバナンス及びサステナビリティを含め、企業経営に関連するテーマ全般について総合力を高めていく必要がある。
- ▶ 公認会計士の教育の在り方を見直し、中長期視点で専門性についての方針を策定する必要がある。



Part1

検討の背景と目的

Background and Purpose of the Report

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（以下「金商法」という。）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が、2021年1月に改訂された。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、サステナビリティ会計基準審議会（SASB）等の既存の非財務基準設定団体においても、こうした要請に対応するべく、組織的な取組が加速している⁵。さらに、開示情報の信頼性確保の観点では、国際監査・保証基準審議会（IAASB）から、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が2021年4月に公表された。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性を高める観点から、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。

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。

- 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 一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。

Part2

検討のアプローチ

Our Review Approach



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、当協会では、2019年9月に企業情報開示・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、中間報告公表前に6回、中間報告公表後に3回、計9回の会議を開催し、闊達な議論を経て本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発揮

- 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

- 財務諸表監査と非財務情報（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。

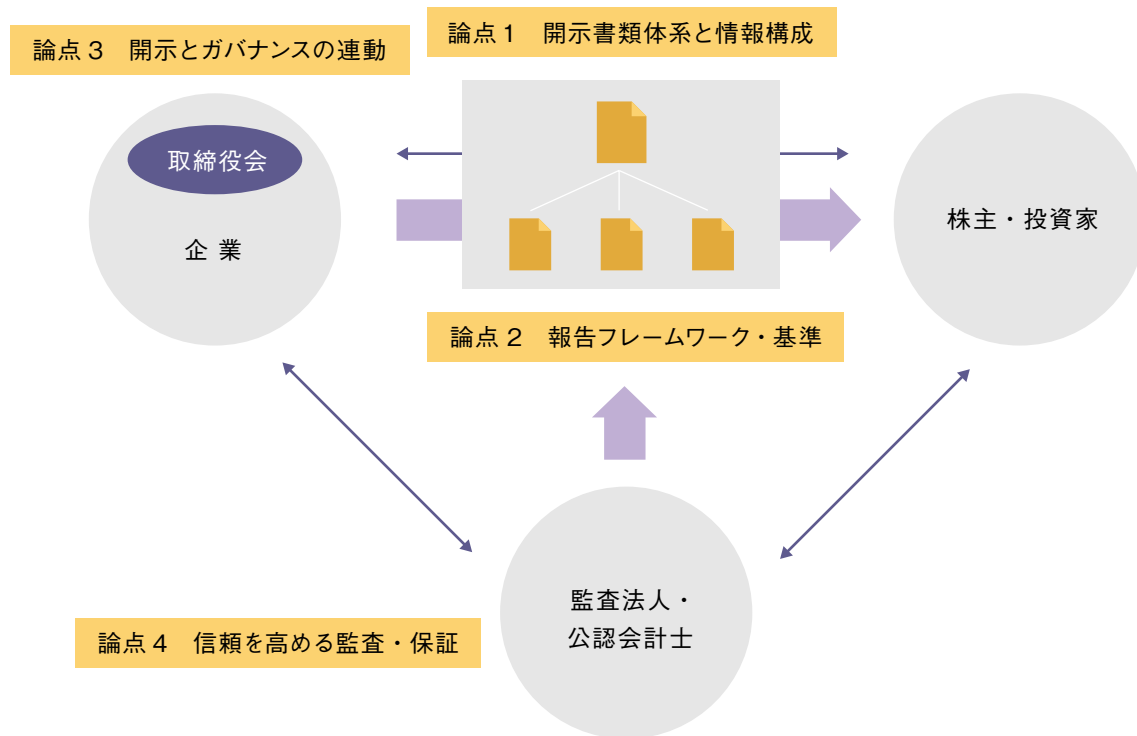
第3の論点は、企業情報開示とコーポレートガバナンスの連動である。企業情報開示が企業・投資家間の対話の基礎として有効に機能する上で、取締役会を主体とした企業情報開示の体制及びプロセスを構築することの必要性を検討した。

そして、最後の論点として監査・保証を取り上げた。非財務情報（記述情報）の開示が充実していく中で、監査・保証はどのような役割を果たすべきか、担い手となるべき公認会計士はどう行動すべきか、求められる専門性を含めて検討した。

以下の図表1は、各論点の関係性を表しており、図表2は、特別委員会における論点形成のステップを示したものである。



図表1 ◆ 本報告書における論点構成



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



以上の検討を踏まえ、当協会は2020年8月21日付けで中間報告を公表した。中間報告公表後、企業関係者、投資家、学識者等の有識者へのヒアリングを実施し、中間報告において取り上げた論点についてのフィードバックを受けた。最終報告の取りまとめに当たっては、ヒアリングの際に指摘のあった様々な課題や企業情報開示に関する望ましい方向性について特別委員会において議論し、その結果を各論点における現状と課題、方向性の記述に反映している。

また、中間報告公表以降、特に国際的に非財務情報の開示についての議論が活発化している。最終報告においては、こうした関係団体における様々な進展も踏まえ、特に影響が大きいと考えられる点について必要な更新を加えている。



Part 3

企業情報開示に関する 論点の検討

Key Issues of Corporate Disclosure

本Part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

Structure of reports and the content elements

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書としては、金商法に基づく有価証券報告書、会社法に基づく事業報告及び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。こうした自主的な開示実務として、特に我が国において特徴的なのは、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である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。

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
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。	☐ 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】
開示媒体間の関連性、全体の体系が明確でない。	☐ 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。【委員共通】 ☐ 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。【委員共通】 ☐ 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】
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。	☐ 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

中間報告公表後の企業関係者（作成者）へのヒアリングでは、現行の制度開示書類である有価証券報告書について、比較可能性が担保されており、監査対象となっているため信頼性が確保されているという評価の一方で、会社として何が大事かというメッセージを出す場所がない、制度開示に対して身構える企業側のスタンスから自由度を高めるための対応が必要との指摘があった。さらに、金商法では有価証券報告書全体に厳格な罰則規定が設定されており、セーフハーバーの措置もないため、事実以外の情報は記載しづらく、特に将来志向情報の記載には抵抗感が強いとの指摘もあった。また、自主開示については、利用者側から、創意工夫を凝らし開示が充実している企業がある一方で、ポジティブな情報への偏りなど会社の実態と乖離した開示が散見されるといった指摘や、報告に関する法的責任を伴う制度開示において、自由度ある表現ができる枠組みを構築すべきではないかといった指摘があった。

1.5

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（Annual Report）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（Form 10-K、以下「10-K」という。）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公表する例もあるが、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。

1.6

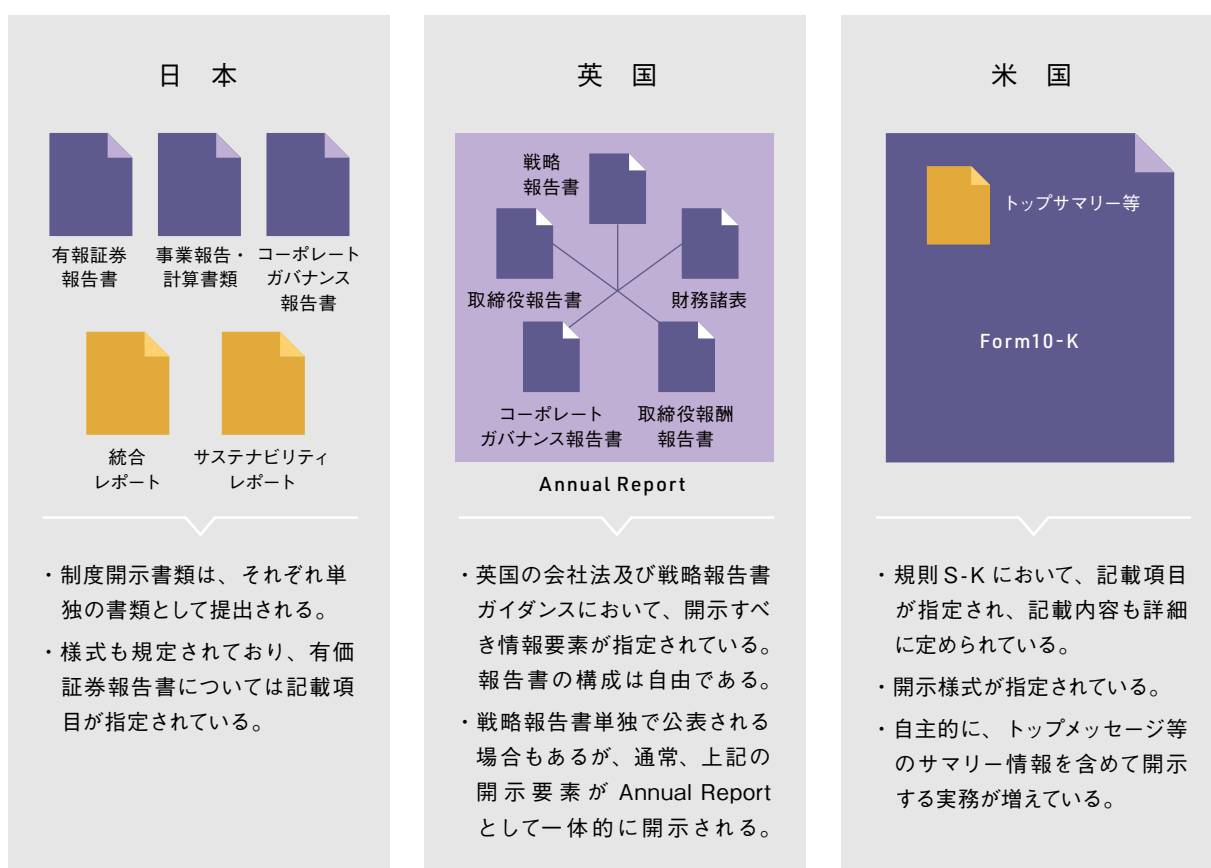
英米の状況に対してフランスでは、制度開示書類とは別に統合報告書が作成される実務が存在する。同国では、制度開示書類について非常に詳細かつ具体的なESG情報の開示要請がなされているが、こうした情報を分かりやすく統合的に伝達するための実務として、自主的に統合報告書を作成するケースが増加した。このような自主的な実務に対し、フランス金融市場庁（AMF）は、“Recommendation DOC-2016-13 on social, societal and environmental responsibility”において、制度開示書類の中に統合報告書を含めることを推奨した。また、同時にAMFは、制度開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、非財務情報開示指令（NFRD、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。



1.7

諸外国においては、非財務情報の充実化の観点から制度開示の改正に向けた動きも活発化している。EUでは、NFRD改正に向けた検討が進められている。欧州委員会は2021年4月、NFRDに代わる企業サステナビリティ報告指令（CSRD）を提案した。CSRDは、欧州域内の企業が制度上の年次報告書を構成するマネジメント・レポートの中で、確立した基準に従いサステナビリティ報告を実施することを求めるものである。本提案に先立つ2021年3月、欧州における財務報告の基準設定主体である欧州財務報告諮問グループ（EFRAG）は、EUにおけるサステナビリティ報告基準設定の提案及びEFRAGのガバナンスと資金調達変化の可能性についての文書を公表した¹¹。この中では、開示情報の比較可能性を高める観点から、マネジメント・レポートの中に独立して明確に識別可能なサステナビリティ・ステートメントを設ける報告形態が提案されている。当該サステナビリティ・ステートメントについては、利用者が容易にアクセスでき、デジタル化され、かつデジタル・タクソノミーを導入する形で開示の細分化を進めることが提案されている。

図表4 ◆ 開示媒体の体系 日・英・米比較



1.8

また、英国においても、財務報告評議会（FRC）より、2020年10月に企業報告の新体系を提案するディスカッション・ペーパーである“A matter of principles : The Future of Corporate Reporting”（企業報告の未来）が公表された¹²。本文書では英国の制度開示をビジネス・レポート、財務諸表、公益報告書（Public Interest Report）という三つのレポーティング・ネットワークから構成することが提案されている。このうち、ビジネス・レポートは現在の戦略報告書の発展形として位置付けられており、新媒体となる公益報告書は、企業の公共の利益に関する義務、実績や将来の見通し等の情報を提供する媒体となることが予定されており、比較可能性を高め、XBRLの積極的な活用を想定した詳細開示として提案されている。

1.9

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、直近では2021年2月、3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)

1.10

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る。記述情報の充実に向け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、制度開示を中心にし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。

1.11

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、制度において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。その背景には、非財務情報の充実が年次報告書の中で発展してきた歴史的経緯¹³や、取締役会のリーダーシップと監督の下に正式に作成された書類を重視する基本的な考え方（論点3）があると考えられる。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を検討する上での参考にすることができる。

1.12

我が国において、企業が英訳版有価証券報告書を公表する実務も徐々に広がりつつあるが、英訳版有価証券報告書を公表しない日本企業が、自主的な報告書を英訳の上、Annual Report（年次報告書）、Integrated Report（統合報告書）といった名称で公表する場合、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・非財務業績及びそれらに対する経営者による評価・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、有価証券報告書の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。

1.13

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、情報利用者は、主たる年次報告書から企業価値に関わる重要な情報をワンストップで入手することができる。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行政機関による監督など、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。

1.14

制度開示を中核とする開示の体系化を実現し、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状況を実現する観点から、どのようなハードルが存在するのかを改めて確認した。以下に、特別委員会における議論において特定した点、及び中間報告公表後のヒアリングにおいて指摘の多かった点を紹介する。



制度開示を中核とする開示体系の実現に向けたポイント

報告書に関する指摘

● 様式

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との指摘がある。また、現行の有価証券報告書の様式ではデザイン面の制約が大きい。英国・欧州企業のアニュアル・レポートのようなデザイン性の高い報告書が求められており、様式の自由度を高めるニーズが強い。（特に企業関係者より）

● 英文開示

英文の年次報告書として公表する場合に、現在の有価証券報告書の構成や記載内容ではメッセージが伝わりにくい。英文コミュニケーションを前提とした記載項目の柔軟化（要素ベースの開示）が必要ではないか。（特に企業関係者より）

企業側の体制・プロセスに関する指摘

● 体制

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部門等の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との指摘がある。

● プロセス・スケジュール

有価証券報告書の提出期限までに、統合報告書に盛り込んでいる内容をデザイン面も含めて反映するためには、作成プロセスを前倒しする必要性が高い。また、年次報告書の内容を踏まえた株主による議決権行使を実現する観点から、株主総会前の議決権行使に間に合うタイミングでの開示が必要ではないか。

情報利用者の評価に関する指摘

● 情報の質や信頼性に対する評価

自主開示に比べて、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。開示の有無だけでなく、開示されている情報の質、内容、開示媒体、継続性等が重視・評価されることによって、企業側の開示実務の向上につながるのではないかと。

監査人に関する指摘

● 非財務情報（記述情報）に対する理解・役割整理

監査人による非財務情報（記述情報）についての理解を深めるとともに、経営者や取締役・監査役等との対話を進める必要があるのではないかと。特に、財務情報と非財務情報の結合性や信頼性確保の在り方についての整理が必要ではないかと。

7. 金商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、効率的かつ効果的な情報の開示と利用を可能とする体系的な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した。
8. 株式会社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2020」（KPMGジャパン）によれば、2020年の統合報告書発行企業数は579社に上り、日経225構成銘柄のうち81%、JPX日経400構成銘柄のうち65%が統合報告書を発行している。
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公表しているが、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。
11. <https://www.efrag.org/News/Project-476/Reports-published-on-development-of-EU-sustainability-reporting-standards>
12. <https://www.frc.org.uk/accountants/accounting-and-reporting-policy/clear-and-concise-and-wider-corporate-reporting/frc-future-of-corporate-reporting-project>
13. 近年の開示充実化の動きとしては、EUにおける会計法現代化指令（2003）による年次報告書における特定の環境及び従業員情報の開示要請や、英国における2006年会社法改正による戦略報告書の導入が挙げられる。



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

1.15

本検討において、近年の傾向として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。前者のニーズは、主にアクティブ運用に従事する投資家によるもので、将来キャッシュフロー予測に基づく企業価値評価に活用することを目的に情報を利用する。また、パッシブ・ファンドにおける議決権行使やエンゲージメント対応に従事する関係者によるニーズも想定される。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ることや、企業の価値創造についてのストーリーをより良く理解できることが重視される。一方、後者は、データを積極的に活用することによって、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、比較可能性が、より一層求められることが想定される。なお、これらのニーズは、必ずしも明確に区分されるものではなく、例えばアクティブ運用者が全体像を理解した上で、更に関心の強いテーマについては詳細データを活用して掘り下げた分析をする場合も想定される。全体像の理解と詳細分析という大きな二つのニーズに対して効果的に有用な情報を届ける枠組みの必要性が高まっている。

1.16

中間報告公表後のヒアリングにおいては、複数の企業関係者から、制度開示について、価値創造ストーリーを伝達しやすい書類の在り方に向けた期待が述べられた。特に、制度開示に対して身構える企業側のスタンスへの対応の観点から、全体像を表すパートの必要性に同意しつつ、自由度を高めるための対応が必要との指摘があった。有価証券報告書での開示についての具体的な指摘は、以下のとおりである。

- 「企業の概況」における「事業の内容」及び「関係会社の状況」、「事業の状況」における「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」において、価値創造ストーリーを表すビジネスモデルや戦略についての記述を増やす取組を進めているが、記載項目間で情報が分散してしまう点が悩ましい。
- 海外向けに作成するアニュアル・レポートでは、報告書の前半部分にトップメッセージ、ビジネスモデル、戦略及びハイライト情報等の重要情報を掲載するが、有価証券報告書では、冒頭に重要な情報を掲載すること、流れのある形で構成することが難しい。



- グローバルに求められるアニュアル・レポートの一般的な構成と異なる構成になっている。
- 文書ファイルが前提となっており、高度なデザインによる魅力的な報告書構成が難しい。

1.17

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¹⁴。戦略報告書において、企業のビジネスモデル、戦略、財務・非財務両面での業績、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。さらに、直近の動きとして、EUや英国においては、財務・非財務情報の両面について企業価値の全体像を表す報告（マネジメント報告、戦略報告）とあわせて、比較可能性を高めつつ詳細な情報を提供するデータ・プラットフォームを整備する動きが加速している（1.7項参照）。

1.18

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、企業価値評価に必要な情報を詳細に理解したいというニーズに適合する様式になっていると考えられる。特別委員会における議論では、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、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。統合報告書等の自主開示書類は、企業価値の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（論点1－1）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)

1.19

近年、企業の価値創造の全体像を理解したいニーズと、個別詳細な情報・データ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。企業の価値創造の全体像を理解したいニーズに対しては、経営ビジョン、ビジネスモデル、戦略、リスク、主要業績指標（KPI）及びそのレビュー（財務・非財務を包含するMD&A）といった情報が、英国の戦略報告書やIASBのマネジメント・コメントリー、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る。このような、企業価値評価において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本ニーズに適合すると考えられる。さらに、最高経営責任者（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。

1.20

グローバルな年次報告書の作成実務及び国内の先進企業の自主開示実務においては、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、よりハイレベルな経営的視点からの、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、ビジネスモデル、戦略、リスク、KPI、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。

1.21

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に至った。この場合には、特定の情報に強い関心を持つ情報利用者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。特に、比較可能性を担保する情報開示については、データ・プラットフォームの形態として整備する動きが強まっており、情報開示においてもデジタル・トランスフォーメーション（DX）を意識した基盤整備の必要性が急速に高まっている。

1.22

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、投資家向けの開示書類について、企業価値の全体像を表すパートと個別事項の詳細情報を提供するパートから構成される体系とすることが考えられる。この場合、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価値創造の全体像を表す報告であることが明確な名称で自由度の高い開示が実現可能な枠組みを提供し、経営方針、ビジネスモデル、戦略、ガバナンス等の開示すべき基本要素のみを規定し、その構成・デザインは報告企業が自由に決定できることが望ましい。一方、個別事項の詳細開示は、比較可能性を担保する観点から、個別の開示項目を整備していくことが期待される（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

	価値創造の全体像を表す情報	個別事項の詳細開示
ポイント	☐ 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、ガバナンス等）を定めるが、項目別開示は求めず、会社が自由に構成	☐ 情報の充足性・十分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出発点とし、ガバナンスに関する詳細情報、財務・非財務の KPI 情報（重要なサステナビリティ情報を含む。）を拡充
開示情報	☐ 経営者メッセージ ☐ 経営方針、経営環境、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 ☐ コーポレートガバナンスに関する方針、ガバナンス設計、運用状況レビュー ☐ 役員報酬体系及び実績 ☐ 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）	☐ 有価証券報告書の記載項目 ・ 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 ・ 設備、研究開発等、有価証券報告書に記載されているその他の個別情報 ☐ コーポレートガバナンス報告 ・ コーポレートガバナンスの運用状況に関する詳細情報、取締役会評価の詳細情報 ・ 役員報酬に係る詳細情報 ・ コンプライアンスに係る詳細情報 ☐ 業績報告 ・ 財務・非財務 KPI の詳細開示 ☐ 財務諸表・注記

1.23

特別委員会における議論では、有価証券報告書におけるコーポレート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して指摘された。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して詳細に開示されているが、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。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、監査委員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）

1.24

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。投資家向けの情報開示について制度上の年次報告書¹⁵を中核に据え、当該報告書の中で企業価値の評価に必要となる重要な情報が網羅されるとともに、企業の持続的な価値創造の全体像の伝達と、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。中間報告公表後のヒアリングでは、機関投資家から、コーポレートガバナンス情報については株主総会前の開示を前提に、年次報告書（有価証券報告書）に統合することが望ましいとの意見もあった。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。



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。

14. Financial Reporting Council [2011] "Cutting Clutter: Combating Clutter in Annual Reports"

15. 本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。

1-3 過去実績情報の開示充実化

本論点では、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充実化・標準化に向けた検討が国際的に進む状況に鑑み、我が国における過去実績情報の充実化の必要性和課題を検討する。

現状と課題

1.25

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。

1.26

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¹⁶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。

1.27

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が進む一方で、戦略の進捗度や重要課題に関する業績を表す KPI、コーポレート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大きいとの指摘がある¹⁷。特別委員会の議論では、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関する情報量と深度は、他国と比べ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、日本企業の実績（Performance）情報についての開示に対する評価が極めて低い結果が出ている¹⁸。

1.28

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。



1.29

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。

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実務も始まっている。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が考えられる。
- 一方、どのような指標を開示するかという論点に関して、中長期的な企業価値に対して関連性のある指標の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。
- 年次報告書の中で実績報告の充実が図られることによって、情報利用者は、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、経営者や取締役会による多角的な業績及び戦略進捗に対する継続的なモニタリングが促されることを通じて、経営監督の実効性向上というガバナンス面の効果も期待できる。

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して詳細に開示されている一方で、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に関する開示の充実を図ることが考えられる。

16. PwC [2014] "Corporate performance: What do investors want to know?"
17. 「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。
18. Oxford University [2019] "Comparative Analysis of Integrated Reporting in Ten Countries"
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。





◆ 論点2

報告フレームワーク・基準

Reporting frameworks and standards

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（図表7参照）。日本企業が統合報告書等を作成する際には、国際的なフレームワーク及び基準等を参考としているが、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。



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 2018 年から開始し、2019 年 9 月には、TCFD 提言と各フレームワーク・基準間の整合性を示す “Driving Alignment in Climate-related Reporting” を公表している。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。

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
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
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)
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
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
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
GRI	グローバル・リポーティング・ イニシアティブ	GRI 基準 CRI 持続可能性報告ガイドライン	持続可能性報告書



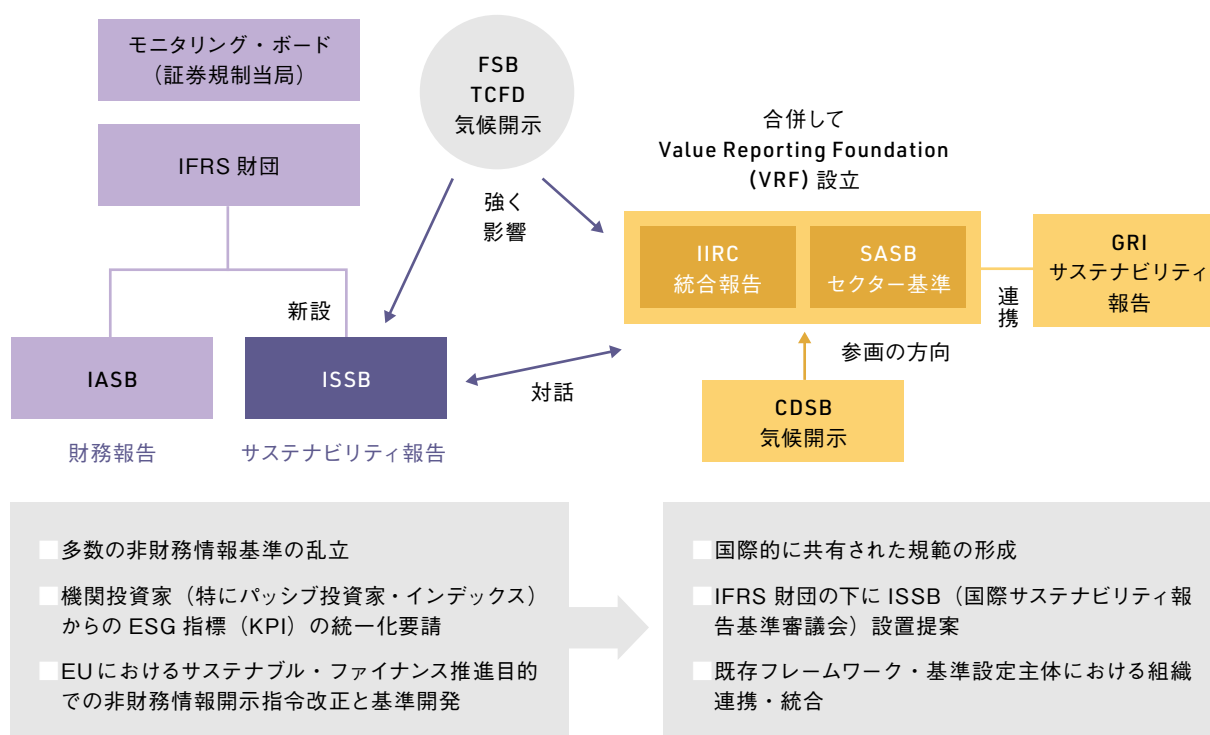
2.3

IFRS 財団は、2020 年 9 月に「サステナビリティ報告に関する市中協議文書」を公表した。この中で、統一されたサステナビリティ報告基準設定に対する要請が強まっているとの認識から、IFRS 財団が国際サステナビリティ基準審議会（International Sustainability Standards Board、以下「ISSB」という。）¹⁹を設置し、当該基準の策定を担うオプションが示されるとともに、既存の非財務情報イニシアティブと連携しつつ、投資家向けのニーズに焦点を当て、気候変動に関連する基準策定に優先的に取り組む方針が提起された。一方で IIRC と SASB は、2020 年 11 月に、両団体が合併し Value Reporting Foundation（VRF）を設立する方針を公表した。VRF には、気候開示基準審議会（CDSB）が参画することも検討されており、非財務情報開示に関する各種基準の統合化が急速に進む状況にある。

2.4

こうしたグローバルな統一基準策定の動きと並行して、EU では非財務情報開示指令（NFRD）改正、企業サステナビリティ報告指令（CSRD）の提案を受け、業績指標の基準開発が提案されている。欧州財務報告諮問グループ（EFRAG）が 2021 年 3 月に公表した案によれば、当該基準における開示情報は全セクター共通、セクター別、企業別の 3 層構造となっており、全セクター共通指標は NFRD 対象企業全てが従うべき事項、セクター別指標は各セクターに属する企業が従うべき事項、企業別指標は個社のマテリアリティ評価の結果として重要と判断される事項となる。これらの基準は EU 域内企業を対象とするが、IFRS 財団におけるサステナビリティ報告基準の開発にも影響を及ぼすことが想定される。

図表 8 ◆ グローバルな非財務報告基準設定に関する動向



2.5

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、グローバルに統一的な基準を開発する動きが活発化しており、非財務情報開示に関するグローバル基準が策定された場合には、当該基準を我が国の企業が直接採用して報告することが考えられる。また、日本においても、対応する枠組みの検討・開発を進めていく必要性が高まっている（論点2-2）。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当て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、国内における議論を深め、具体的に開示されるべき指標の考え方の整理を含めた取組を進めていくことが急務となっている。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、国際的な議論に積極的に参画し、我が国における規範との相互整合性を高めていくことが重要である。

2.6

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の選択及び測定の方法について議論を深めることが重要である。

2.7

どのような指標が開示されるべきか、そして、その測定の方法について、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、中長期的な企業価値との関連性（Relevance）の高い指標が選択されることが重要であるが、パッシブ運用において採用されるインデックスの重要性の高まりや投資家及びアナリストに情報を提供するデータベンダーの情報ニーズから、開示情報について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。開示される指標が備えるべき特性として中長期的な企業価値との関連性（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く、以下のように全社共通指標、業種別指標、企業独自指標から構成する方向性が考えられる。

- 全社共通指標：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
- 業種別指標：業種の特性を反映した業種共通の指標
- 企業独自指標：企業の事業モデルや戦略等を反映した企業独自の指標

19. IFRS 財団の市中協議文書（2020年9月公表）では、Sustainability Standards Board（SSB）という名称が用いられていたが、本報告公表時点では、International Sustainability Standards Board（ISSB、国際サステナビリティ基準審議会）という名称が用いられているため、本報告では一貫してISSBと呼ぶこととする。

2-2 国内における非財務情報開示に関する枠組みの検討・構築

本論点では、グローバルな基準策定の動きが加速する中、我が国においても非財務情報開示に関するフレームワーク・基準等の構築に向けた検討を進めていく必要性について論じる。特に、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、相互整合性を高めつつ体系化を進める必要性、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

2.8

我が国において、非財務情報開示に関するガイダンスが複数存在する。投資家向けの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、プリンシプルベースのガイダンスとして、金融庁から記述情報原則が公表されている。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、気候変動関連の情報については、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²⁰。

2.9

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、ビジネスモデルと戦略を一体的に経営方針・経営戦略等を含めた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。

2.10

日本における非財務情報開示に関する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ていない点があると考えられる。ここで、金商法第 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、財務報告における会計上の見積りを用いた情報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。

2.11

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目的適合性、公正性・バランス、完全性・包括性、首尾一貫性・比較可能性といった原則についての言及（図表9参照）は見られない。また、価

図表9 ◆ 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	○	○	○
統合性・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、首尾一貫性を含め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。



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、企業情報開示に携わる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。

方向性(提案)

2.12

論点2-1において述べたように、非財務情報開示及びサステナビリティ報告の領域に関してグローバル基準の策定に向けた取組が活発化している。主に以下に示す論点に関して、EUやIFRS財団における検討が進むことが想定される。我が国においても、これらの論点についての検討を急ぐとともに、非財務情報開示に関するフレームワーク・基準の策定に向けた動きを進めていくことが望まれる。

図表10 ◆ フレームワーク・基準等の策定に向けた重要論点

目 的	報告目的・想定利用者
基本原則	重要性（マテリアリティ）、結合性等（図表9）
開示すべき情報の要素	ビジネスモデル、戦略、リスク、ガバナンス、業績等
主要業績指標（KPI）の体系	共通指標、業種別指標、個別指標などの構成
報告対象とする組織範囲	連結組織、バリューチェーン開示
開示・表示の在り方	体制・プロセスの開示 報告方針の開示 KPIの一覧開示、非財務（サステナビリティ）ステートメント（論点1-3）
その他	財務報告とのバウンダリー・結合性確保 優先テーマ（気候変動等）についての個別開示事項 保証可能性確保のアプローチ

2.13

こうした論点のうち、特に優先すべき課題は、非財務情報開示の目的・想定利用者を再確認するとともに、開示実務の骨格となる基本原則を確立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、用語についての相違がありつつも、その多くは共通的な内容となっている。



2.14

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、企業情報開示に携わる関係者の間で認識を共有することが望まれる。

2.15

こうした検討と並行して、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、各ガイダンスの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。中間報告公表後のヒアリングにおいても、特に企業関係者から、グローバルな基準統一化の動きと並行して、国内の非財務情報関連のガイダンスについて、相互整合性の確保や体系化が必要と考える認識が多く示された。例えば、前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の主題に対する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、両ガイダンスの相互関係性及び特定の主題に対する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。

20. ニッセイアセットマネジメント株式会社 [2019] 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」



論点3

企業情報開示と コーポレートガバナンスの 連動

*Interaction between corporate disclosure
and corporate governance*

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や、年次報告書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ものであるとの認識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、本報告における検討は、特定の形態の会社に限定したものではない。

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²¹。

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²²。

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にあるとの認識が強まっている²³。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²⁴、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。中間報告公表後のヒアリングにおいても、企業関係者から、特に海外投資家は取締役会の確認した情報であることを重視する旨の指摘があった。また、企業・投資家間の対話を進める観点から、対話の前提となる情報として、取締役会の確認を得ることの重要性を指摘する声もあった。さらに、非財務情報の信頼性確保の観点からは、企業側におけるガバナンスの確立、情報の作成等に関する内部統制の整備が必要となるとの指摘もあった²⁵。

3.3

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ている。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。

3.4

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。取締役会による議論と見解を反映した企業情報開示を行い、それに対して株主・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、持続的価値創造サイクルの基盤を構築することができる。

3.5

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途上にある。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、経営者及び監査役会等の役割と



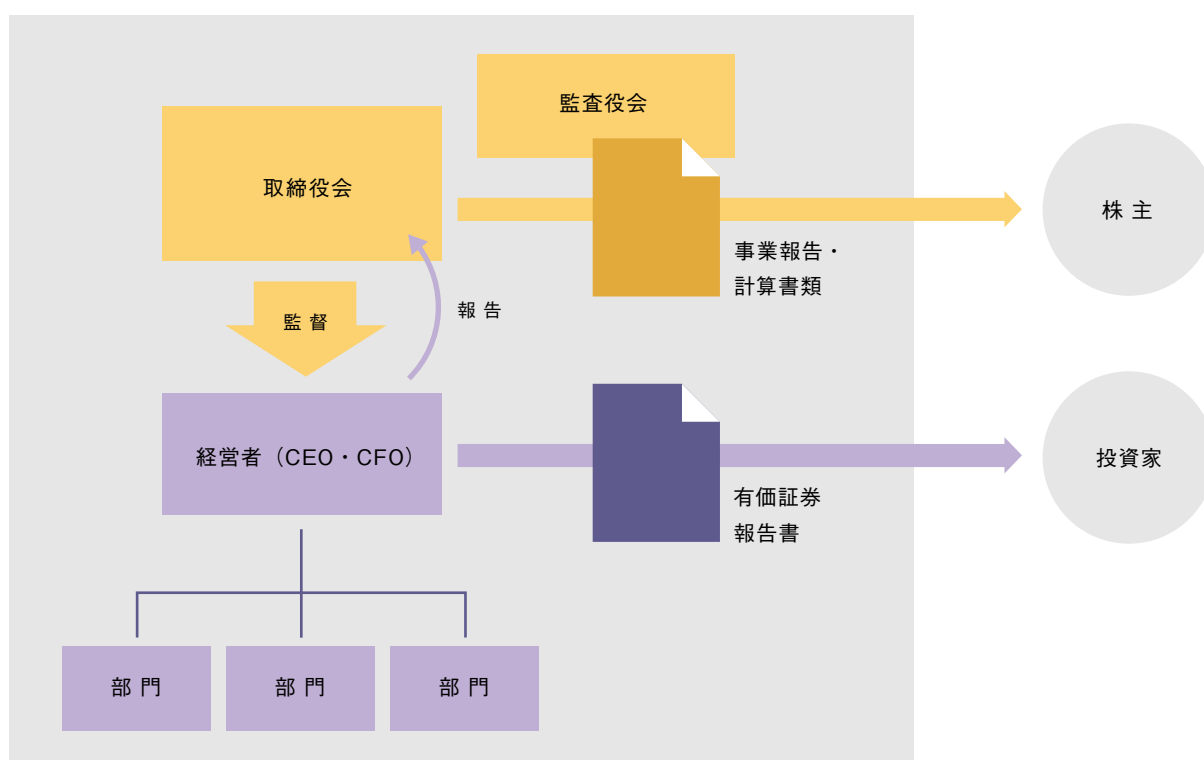
の関係から見た取締役会の役割）が明確になっていない²⁶。

- 取締役会が当該役割を果たすこと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。

3.6

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、会社法と金商法で異なる取扱いとなっている（図表 11 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、金商法における有価証券報告書の作成主体は経営者（代表者及び最高財務責任者）となっている。金商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、取締役会が情報開示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。

図表 11◆ 取締役会と企業情報



3.7

企業情報開示の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。

3.8

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）

3.9

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である。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への要請がある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、情報開示に関する体制及びプロセス並びに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。

3.10

取締役会の情報開示に関する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である。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年次報告書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。

3.11

中間報告公表後のヒアリングでは、有価証券報告書等で開示される全ての情報を取締役会メンバーが通読するのは、実務上、現実的ではないとの指摘があった。さらに、取締役会が開示情報に対して責任を負う場合、どのような側面を対象とするかについての議論が必要との指摘もあった。ヒアリングの中では、英国における戦略報告書のような開示体系として、重要な情報に限定して取締役会が承認するアプローチや、重要性に関する方針や情報開示に関する体制・プロセスの整備について取締役会が監督するアプローチがオプションとして示された。

21. 2021年4月6日にコーポレートガバナンス・コード改訂案が公表された。本改訂案においては、取締役会が経営者による迅速・果断なリスクテイクを支える重要な意思決定を行うとともに、実効性の高い監督を行うことが求められる観点から、取締役会の機能発揮が重点テーマとして掲げられている。
22. 2021年のコーポレートガバナンス・コード改訂案においては、プライム市場の上場会社においては、独立社外取締役を3分の1以上選任するとともに、それぞれの経営環境や事業特性等を勘案して必要と考える場合には、独立社外取締役の過半数の選任の検討が行われることが重要とされている。
23. 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
24. 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。
25. コーポレートガバナンス・コードの原則4-3において、「取締役会は、適時かつ正確な情報開示が行われるよう監督を行うとともに、内部統制やリスク管理体制を適切に整備すべき」ことについて記載がある。
26. 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。



3-2 経営・監督プロセスと情報開示プロセス

本論点では、論点3-1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ポレ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

3.12

論点3-1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。

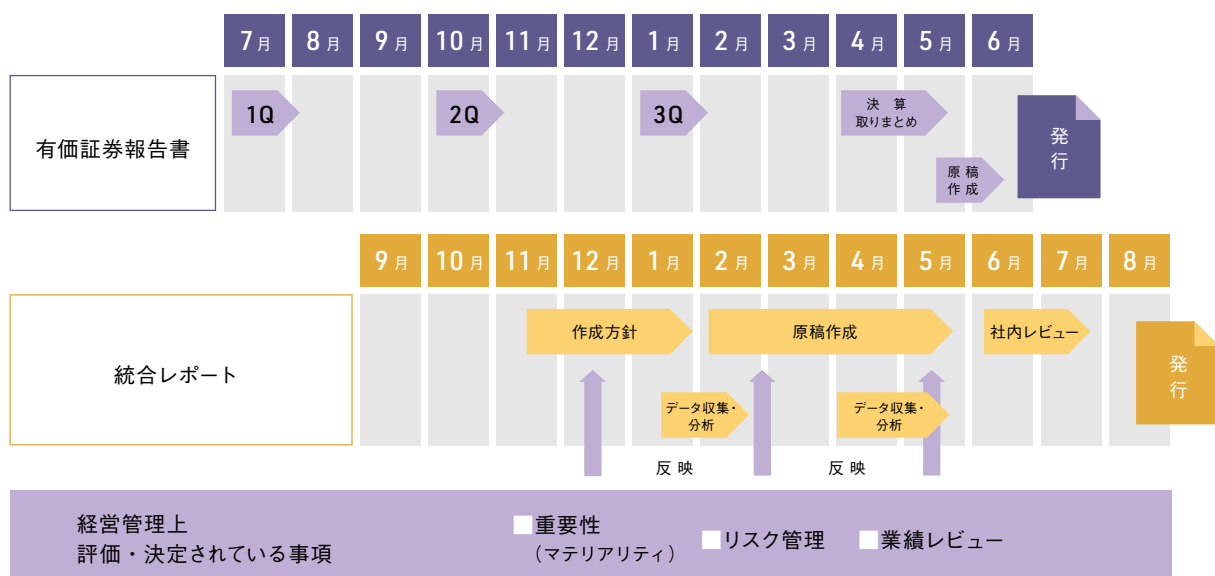
3.13

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。

3.14

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12 ◆ 企業情報開示の年間スケジュールの一例（3月決算の場合）



3.15

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ことができる。

3.16

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である。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 13 参照）。

3.17

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情報開示プロセスについて、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、マテリアリティや情報開示プロセスを開示する実務が増えている。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。中間報告公表後のヒアリングにおいても、企業・投資家の両サイドから、マテリアリティの適用を含む企業情報開示の体制及びプロセスについて具体的な開示を進めていくことが重要であるとの見解が示された。取締役会による承認を義務化するよりも、取締役会の関与も含む体制及びプロセスの開示を求める方が、取締役会の見解を反映するベストプラクティスの推進に効果的ではないかとの指摘もあった。このような考えを基礎とすると、取締役会による監督をコーポレートガバナンス・コード等においてコンプライ・オア・エクスプレイン方式で要請しつつ、具体的な企業情報開示に関する体制及びプロセスについての開示を推進することが考えられる。

3.18

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 13 ◆ 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月決算の場合）

1 月	2 月	3 月	4 月	5 月
関係者による計画会議（※1） 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	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	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	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	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

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するとともに、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

*Audit and assurance for
enhancing reliability*

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²⁷。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、会計上の見積りの合理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。これまでも、財務諸表監査においてはその他の記載内容の通読が求められていたが、2020年11月の監査基準改訂及び2021年1月の監査基準委員会報告書720「その他の記載内容に関連する監査人の責任」改正により、今後は、財務諸表との整合性だけでなく、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ようになる²⁸。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策定に向けたプロジェクトが進められ²⁹、2021年4月に“Non-Authoritative Guidance on Applying ISAE 3000 (Revised) to Extended External Reporting (EER) Assurance Engagements”が公表された。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。

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、独立役員の増加並びに監査等委員会設置会社制度の導入及び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であるが、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である。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、状況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）といった対応とともに、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・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。

27. 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」

28. 2022年3月31日以後終了する事業年度に係る監査から適用する。ただし、2021年3月31日以後終了する事業年度に係る監査から早期適用することができる（監査基準委員会報告書720「IV 適用」）。

29. 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。



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、有価証券報告書における記述情報への監査人の関与要請（監査基準委員会報告書 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かが課題となる。

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、外部監査人と取締役である監査委員又は監査等委員との間で、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、機関設計上、監督機能と監査機能を担う主体が分かれていることにより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意思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、近年、企業情報開示において将来志向性が重視されていることに加えて、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、取締役会は統治責任者を構成する重要な機関であることを再認識し、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 14 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。

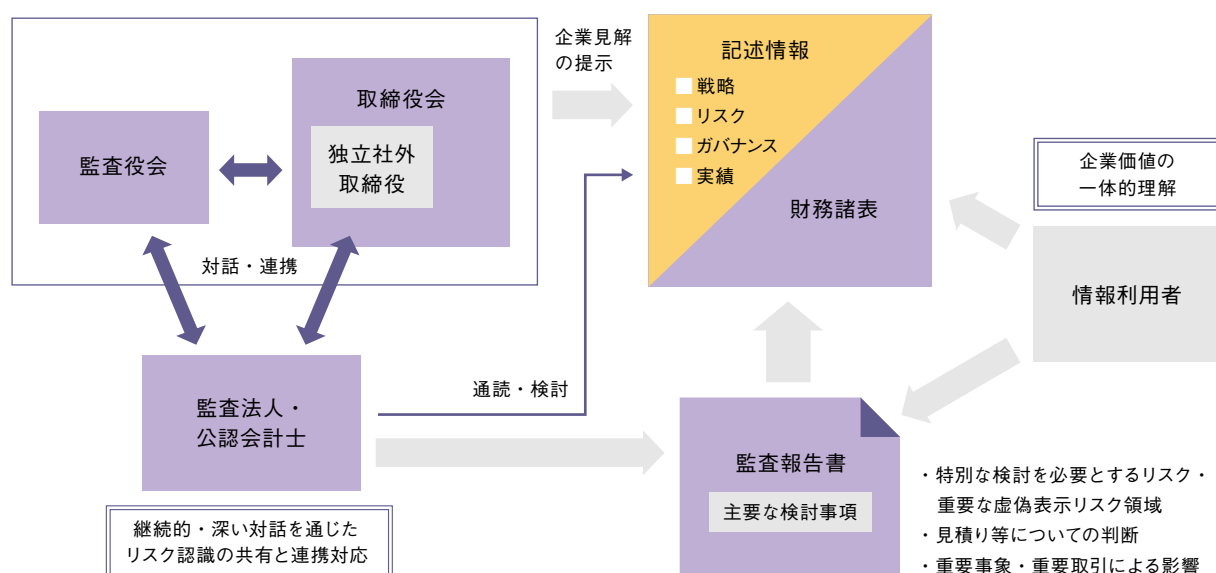
図表 14 ◆ 社外取締役と監査人の対話において取り上げるトピック案

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	■ 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 15 ◆ 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、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非財務情報（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）、情報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、当該情報は第三者による保証の対象とはなっていない。一方、任意で作成される統合報告書等においては、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

国際的には、非財務情報に対する保証の議論が活発化している。EUでは、2021年4月に欧州委員会の提案した企業サステナビリティ報告指令（CSRD）の中で、法定監査人が非財務情報に対して保証業務を実施し、監査報告書の中で当該保証業務についても意見表明することを求める内容となっている³⁰。また、欧州財務報告諮問グループ（EFRAG）が2021年3月に公表した方針案においては、開示の品質に関する原則を発行するとともに、監査の実施可能性を担保する基準として開示基準を策定する方針が示されている。これに先立って、Accountancy Europeは、2020年6月にEUにおける高品質な非財務情報の保証に関するポジション・ペーパーを公表し、保証の義務化の必要性、求められる保証水準、保証対象となる項目の明確化の必要性を提起している。さらに、全ての保証提供機関を対象とする保証業務基準の策定が必要であるとしており、少なくともその中に、保証に関して求められる能力、品質管理の枠組み及び業務実施者に求められる独立性要件を含むべきとしている。IFRS財団による「サステナビリティ報告に関する市中協議文書」においても、ISSBにおいてサステナビリティ報告に関する報告基準を策定する場合、将来的な外部保証を想定し、保証可能性を具備したものとする方針が提案されている。また、先述のとおり、国際監査・保証基準審議会（IAASB）から、「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が公表された³¹。

4.14

一方、我が国における現在の実務では、制度開示書類における財務諸表に対して監査業務が提供されているが、自主的に開示される統合報告書に含まれる財務諸表に外部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。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形で実施されている。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、制度開示・自主開示のいずれにおいても、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は一般的でない。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いない可能性があり、また、制度開示・自主開示の年次報告書に含まれる情報の中で監査や保証の対象となる情報の範囲について複雑性をもたらす状況となっている可能性がある。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、外部監査人及び保証業務の実施者がどのような役割を果たすべきかが課題となる。

図表 16 ◆ 日本と諸外国における保証実務の比較

	日 本	海外（主に欧州）
保証主体	■ 監査法人と他の機関が半々	■ 会計事務所が主
保証対象・命題	■ 部分保証 ■ スコープ設定のアプローチ：特定の指標（温室効果ガス等）に限定	■ 部分保証が多数、全体保証もあり ■ スコープ設定のアプローチ：指標全体を対象、将来情報を除外 ■ プロセスを重視した保証も多く、ステークホルダーの視点を重視
作成基準	■ 自社基準がほとんど	■ GRI ガイドラインや AA1000 など、民間設定主体の基準を参照
その他	■ 有識者による第三者意見書が添付されるケースも多い	
調査対象	■ 2018 レポート（統合報告書） ■ 66 社	■ 2015-2016 レポート ■ IIRC パイロット・プログラム参加企業

出典：我が国における統合報告書に対する保証業務の特徴と課題：海外企業との比較から（岡野 2020）
統合報告書に対する保証業務の実態とその理論的検討（岡野 2018）を基に作成

4.15

中間報告公表後のヒアリングにおいては、利用者である投資家から、信頼性確保の観点から財務情報だけでなく非財務情報に対しても保証業務が必要となるのではないかとの見解が示される一方で、企業関係者からは、非財務情報を保証の対象とすることによって企業側の積極的な開示意欲を削ぎ、開示が形



式的なものとなるリスクについての指摘があった。また、戦略やビジネスモデル等の将来志向の情報については、保証によるメリットよりもデメリットの方が大きい可能性が高く、KPI等の過去実績情報を保証対象とすることによって情報の信頼性確保を図るアプローチが望ましいとの指摘もあった。

4.16

ヒアリングの中で、経営者からは、非財務情報の保証に関して、外部監査人がどのようなリスクを負うことになるのか、そのようなリスクを負うことができるのか、という指摘もあった。保証の提供それ自体よりも、外部監査人が資本市場の番人として開示情報に対して独立した立場から信頼を付与することが肝要であり、KAMの導入やその他の記載内容への対応を着実に進めていく観点から、経営者や取締役との対話を深めることが重要であるとの指摘を受けた。

方向性

4.17

非財務情報の信頼性を高める観点から、当該情報に対する第三者による保証についての議論が活発化する状況を踏まえ、我が国においても、情報の作成基準の整備、ガバナンスとの連動、内部統制の整備とあわせて、第三者による非財務情報の保証の在り方についての検討を進める必要がある。特に、保証の対象とすべき情報、作成基準における保証可能性確保、保証の提供主体（独立性を含む倫理、求められる専門性等）、財務諸表監査との連携が課題となる。こうした課題について、既に広がりつつある任意の保証実務の中での対応を進めつつ、保証業務に関する知見を蓄積し、国際的な議論と対話を進めていくことが重要と考えられる。

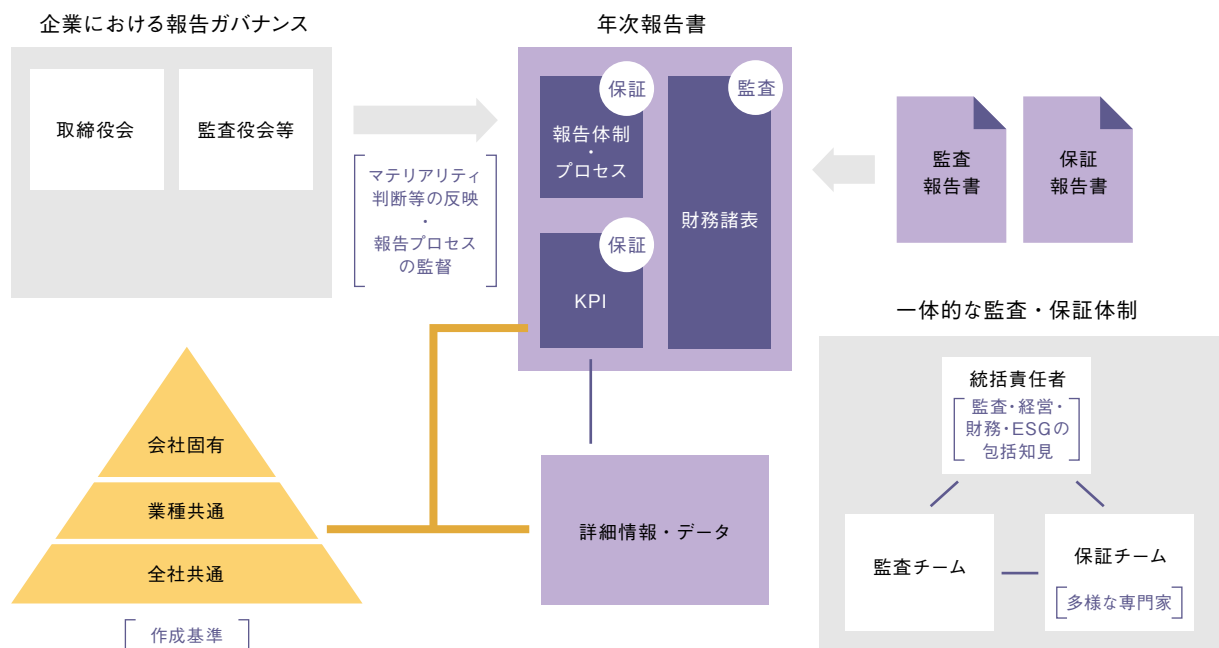
4.18

財務情報と非財務情報の結合性についての要請が高まる中、財務諸表に対する監査と非財務情報に対する保証の関係性と連携の在り方は重要な課題となる。また、近年、有価証券報告書における記述情報の充実が図られており、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、後者の非財務情報に対する保証は、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。

4.19

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。この場合、同一の年次報告書の中での監査対象情報と保証対象情報を明確にするとともに、監査チームと保証チームが連携を図り、両情報の関連性や整合性を意識しながら業務を実施することが期待される。また、監査報告書と保証報告書が並列で提供され、年次報告書の中のどの情報について（保証範囲）、どのような形で信頼性が担保（保証アプローチ・保証水準）されているのかが、情報利用者にとって明確になることも重要である。我が国においては、特に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。

図表 17 ◆ 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）



4.20

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 18 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）の決定を含む情報開示プロセス（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。

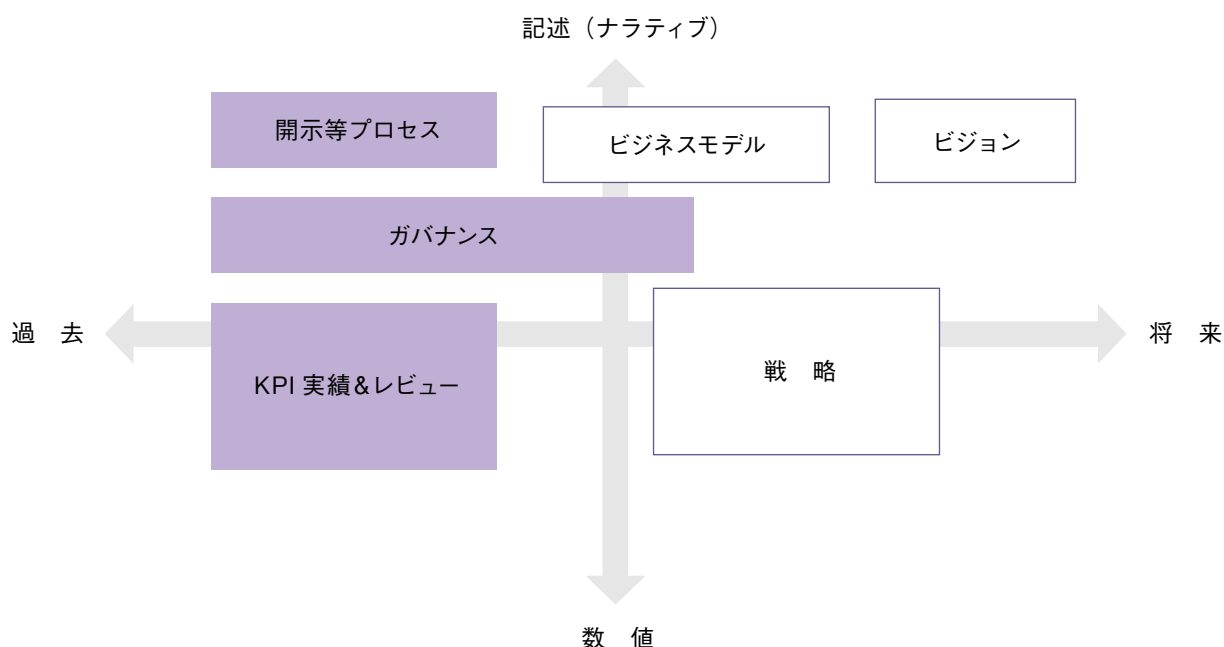
4.21

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。特に、第三者による保証が、企業による情報開示を抑制するものとなるのではなく、報告ガバナンス・プロセスの確立等を通じて情報開示の質を高めつつ、積極的な情報開示を後押しするものとなることが欠かせない。中間報告公表後のヒアリングにおいても、海外拠点も含めてグローバルかつタイムリーに情報を集約し、経営者及び取締役会の見解を得て、効率的・効果的に開示書類に反映するための体制・プロセスを整備する必要性が高まっているとの認識から、外部監査人及び保証実施者との連携を通じて、経営判断と外部報告のベースとなる企業情報の品質を高めていくことの必要性が指摘された。

4.22

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 18 ◆ 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）



4.23

特別委員会における議論では、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、特に以下の三つは、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になり得るとした。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³²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）の決定を含む情報開示プロセス（論点 3－2）に対する保証

- 30. 保証水準について、CSRDに基づくマネジメント・レポート内でのサステナビリティ報告の実施に当たり、制度開始段階においては、監査人が限定的保証業務を提供する実務からスタートし、保証基準の確立後に合理的保証業務に進むものとする提案がなされている。また、保証業務の実施主体については、法定監査人を原則とするが、EU加盟各国の判断で、認定された他の保証プロバイダーによる保証を認めるオプション条項が設けられている。
- 31. 2021年4月に IAASB から“Non-Authoritative Guidance on Applying ISAE 3000 (Revised) to Extended External Reporting (EER) Assurance Engagements”と題したガイダンス文書が公表された。
- 32. 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。



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。

現状と課題

4.24

外部監査人にも、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・評価することについての社会的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。

4.25

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 19 参照)。

図表 19 ◆ 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	1. 戦略的分析 ・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	1. 金融オプション 2. 財務リスクの管理 3. 投資意思決定と評価
Business, Technology and Finance	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	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 ・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

4.26

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。財務情報における会計上の見積りを用いた情報の増加や KAM の導入によって、これまで以上に外部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 の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。



4.27

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・社外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や踏まえ、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、コーポレートガバナンス及びサステナビリティ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。

4.28

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及びサステナビリティ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・社外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。

4.29

非財務情報の保証業務が広がりつつある状況にあるが、非財務情報に含まれる情報の中には、気候変動等の環境情報や人的資本に関する情報等、その作成や評価に当たって自然科学や人権等に関する高度に専門的な知見を求められるものもある。こうした背景もあり、統合報告書等における任意の保証業務においては、財務会計及び監査の専門性を有する公認会計士と他の専門家とが共同でチームを組み、業務を実施することが一般的なものとなっている。今後、保証業務が更に広がることが想定され、公認会計士と他の専門家との効果的な連携のための取組を進めていくことが必要となる。

4.30

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 執行役員 統括部長
委員	市川 育義	市川育義公認会計士事務所代表 (前 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	株式会社みずほフィナンシャルグループ 社外取締役、取締役会議長 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 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・保証及びIT)
事務局	森 洋一	日本公認会計士協会 研究員

※2021年5月14日時点
※委員は五十音順





日本公認会計士協会