

新春特別寄稿

ディスクロージャー・企業会計等をめぐる動向

金融庁 企画市場局 企業開示課長 井上 俊剛

一 はじめに

昨年も、企業開示行政に大きな進展のある年であった。

まず、コーポレートガバナンス改革については、改革をさらに実質的なものへと深化させていくため、2017年5月のスチュワードシップ・コード改訂に続いて、昨年6月、コーポレートガバナンス・コードの改訂と「投資家と企業の対話ガイドライン」の策定を行ったところであり、本年6月の株主総会シーズンに向け、これらを踏まえた投資家と企業の取組みの状況に関する検証結果の公表を行うための検討を進めている。

企業情報の開示については、投資家の投資判断に必要な情報の十分・適時な提供を確保し、投資家と企業の建設的な対話に資する情報開示を更に促進していくため、金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループにおいて、企業情報の開示及び提供のあり方について、幅広い検討が行われ、昨年6月に報告書が取りまとめられた。

会計監査については、企業会計審議会において監査報告書の透明化についての検討を行い、昨年7月、監査報告書に、財務諸表の適正性についての意見表明に加え、「監査上の主要な検

討事項」の記載を求めること等を内容とする監査基準の改訂を行い、これを踏まえた内閣府令の改正も行った。

会計基準については、その一層の品質向上に向けて、国際会計基準(IFRS)の任意適用企業の拡大促進、IFRSに関する国際的な意見発信の強化、日本基準の高品質化及び国際会計人材の育成に向けた取組みを引き続き進めている。

本稿では、こうした昨年一年間の企業開示行政をめぐる動きを振り返るとともに、本年の課題をご紹介したい。

二 コーポレートガバナンス改革

1 コーポレートガバナンス改革の取組み

政府の成長戦略の一環として、2014年2月にスチュワードシップ・コードが、2015年6月にコーポレートガバナンス・コードが策定され、両コードを「車の両輪」として、中長期的な企業価値の向上と国民の安定的な資産形成の実現に向け、コーポレートガバナンス改革に取り組んできた。

コーポレートガバナンス改革の深化に向けた取組みについては、2015年に金融庁・東京証券取引所に設置された「スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議」(座長：池尾和人 立正大学

経済学部教授。以下「フォローアップ会議」という)において議論が行われてきており、2017年5月にはスチュワードシップ・コードについて、フォローアップ会議の意見書を踏まえ、機関投資家と企業との間の「建設的な対話」を促す観点などから、運用機関における利益相反管理の強化、個別の議決権行使結果の公表や年金基金等のアセットオーナーの役割の明確化などを内容とする改訂が行われた。

これら各般の施策により、企業における独立社外取締役の選任や機関投資家における個別の議決権行使結果の公表等の対応が進むなど、コーポレートガバナンス改革には一定の進捗が見られている。一方、現状を見ると、多くの企業において、なお経営陣による果敢な経営判断が行われていないのではないかなど様々な課題が指摘されているほか、投資家についても、企業との対話の内容が依然として形式的なものにとどまっており、企業に「気づき」をもたらす

例は限られているとの指摘がある。これを踏まえ、フォローアップ会議において2017年10月以降、コーポレートガバナンス改革の進捗状況の検証が行われた。これを受け、昨年3月に取りまとめられた「コーポレートガバナンス・コードの改訂と投資家と企業の対話ガイドラインの策定について」と題する提言を受け、昨年6月、以下の内容について、コーポレートガバナンス・コードの改訂と、両コードの附属文書として「投資家と企業の対話ガイドライン」の策定が行われた(図表1)。

- ・企業が自社の資本コストを的確に把握し、事業ポートフォリオの見直し等の果敢な経営判断を行うこと
- ・企業が設備投資・研究開発投資・人材投資等への経営資源の配分を戦略的・計画的に行い、手元資金の活用を含めた適切な財務管理の方針を策定・運用すること

【図表1】コーポレートガバナンス・コードの改訂と「投資家と企業の対話ガイドライン」の策定 (2018年6月)

コーポレートガバナンス改革を巡る課題	コーポレートガバナンス・コード改訂と「投資家と企業の対話ガイドライン」策定のポイント(※)
果敢な経営判断	<ul style="list-style-type: none"> ・事業ポートフォリオの見直しなどの果敢な経営判断とそれに基づく方針の明確化 ・自社の資本コストの的確な把握
戦略的・計画的な設備投資・研究開発投資・人材投資	<ul style="list-style-type: none"> ・戦略的・計画的な設備投資・研究開発投資・人材投資等の実施 ・手元資金の活用を含めた適切な財務管理の方針の策定・運用
客観性・適時性・透明性あるCEOの選解任	<ul style="list-style-type: none"> ・客観性・適時性・透明性あるCEOの選解任プロセスの確立(独立した指名・報酬委員会の活用等)
取締役会の多様性の確保	<ul style="list-style-type: none"> ・取締役会がその役割を適切に果たすための十分な知識・経験・能力とジェンダー・国際性などの多様性の確保
政策保有株式の縮減	<ul style="list-style-type: none"> ・政策保有株式の保有目的や保有に伴う便益・リスクの検証と政策保有に関する方針の明確化
企業年金の専門性向上	<ul style="list-style-type: none"> ・自社の企業年金に運用に関する資質を備えた人材を計画的に登用・配置するなどの母体企業としての取組み

(※)これらの主なポイントについてコーポレートガバナンス・コードを改訂。また、これらに関する機関投資家と企業との間の対話の実効性を高めるため「投資家と企業の対話ガイドライン」を策定。

- ・CEOの選解任について、独立した指名委員会の活用等を含め、客観性・適時性・透明性ある手続きを確立すること
- ・取締役会の構成に関し、取締役会が全体としてその役割・責務を実効的に果たすための知識・経験・能力を十分備えるとともに、ジェンダーや国際性等の多様性を確保すること
- ・政策保有株式について、企業が政策保有に関する方針を明確化し、保有目的や保有に伴う便益・リスクの検証を行うとともに、自社の株式を政策保有株式として保有している会社から当該株式の売却等の意向が示された場合には、売却等を妨げないこと
- ・企業年金のアセットオーナーとしての機能発揮の観点から、母体企業が企業年金に対して、運用に関する資質を備えた人材を計画的に登用・配置する等の取組みを行うこと
- ・企業がいわゆる「ESG要素」も含め、非財務情報について、法令に基づく開示を適切に

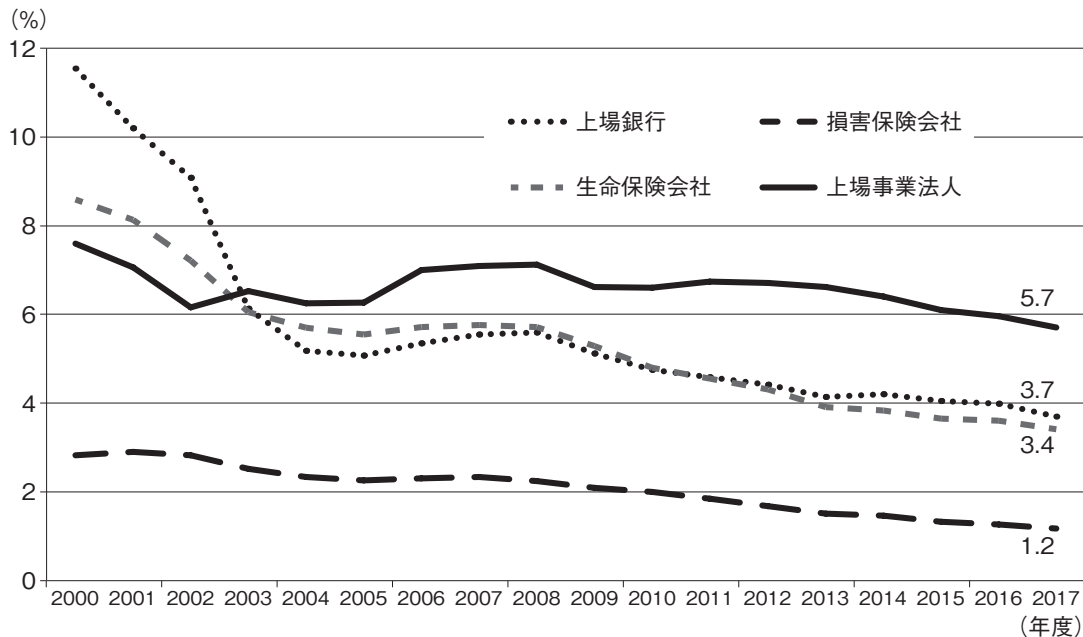
行うとともに、法令に基づく開示以外の情報提供にも主体的に取り組むべきであること

コーポレートガバナンス・コードの改訂を受け、企業においては既に昨年の株主総会において新たな女性取締役の選任や、政策保有株式の縮減に関する方針等の明確化など、改訂版コードの内容を踏まえた動きがみられ始めている。なお、本改訂に対する上場会社全体の対応状況については、昨年12月末までに東京証券取引所への更新版の提出が求められていた各社のコーポレート・ガバナンスに関する報告書とともに、今後フォローアップ会議において検証が行われる見込みである。

2 両コードに基づく対応状況と課題

企業については、例えば独立社外取締役を2名以上選任する企業は更に増加し、東京証券取引所市場第一部において9割を超えたほか、任

【図表2】保有主体別にみた持ち合い比率の内訳(時価ベースの比率)



(出所)野村證券

(注)上場会社および保険会社が保有する他の上場会社株(時価ベース)の、市場全体の時価総額に対する比率(ただし、子会社、関連会社株式を除く)。

意の委員会を含む指名・報酬委員会を設置する企業も増加しつつある。取締役会の機能発揮の観点から、ジェンダーや国際性等の多様性を含め、取締役会全体として適切な知識・経験・能力を備えることを十分に確保していくことが重要である。また、政策保有株式については、金融機関による保有が減少しつつあるものの、事業法人による保有の減少は緩やかなものに留まっている(図表2)。今後は、昨年のコーポレートガバナンス・コードの改訂を踏まえ、政策保有株式の保有に関する十分な検証やそれを前提とした投資家と企業との深度ある対話が行われることが課題となっている。

機関投資家については、昨年11月時点で237機関がスチュワードシップ・コードの受入れを表明しており、2017年の同コード改訂後、例えば、利益相反の回避等のため、議決権行使を監督するための第三者委員会の設置等の措置を講じることや、個別の議決権行使結果の公表を行う運用機関が増加している(昨年10月末時点で104機関)。また、多くの運用機関が、企業との対話の内容や結果等を記載したスチュワードシップ活動結果を公表しているが、運用機関によって公表内容に差異が見られるため、好事例の浸透を通じてその内容の充実を図っていくこ

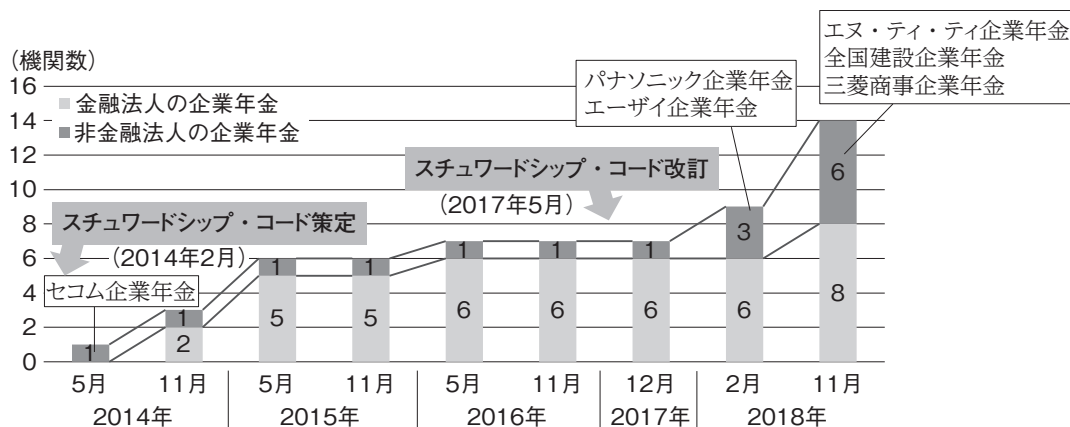
とが重要である。さらに、企業年金によるスチュワードシップ・コード受入れはなお14基金に留まるものの、同コードの改訂以降受入れの動きが進んでおり(図表3)、上場会社に対して、自社の企業年金がアセットオーナーとして期待される機能の実効的な発揮に向けた人事面・運営面における取組みを求める昨年のコーポレートガバナンス・コードの改訂等を受けて、こうした動きが更に進むことが期待される。

3 今後の方針

改訂後の両コード及び「投資家と企業の対話ガイドライン」を踏まえ、企業と機関投資家における以下の取組状況の検証を行うため、昨年11月よりフォローアップ会議を再開しているところであり、本年6月の株主総会シーズンまでに、投資家と企業との実効的な対話や企業の取組みに関する検証結果を公表し、コーポレートガバナンス改革の更なる進展につなげることにしている。

- ・コーポレートガバナンスに関しては、資本コストを意識した経営の状況、政策保有株式の縮減に向けた取組状況、取締役会におけるジェンダーや国際性等の多様性確保の進展状況等について検証を行う。

【図表3】 企業年金によるスチュワードシップ・コード受入れ



- ・運用機関に関しては、投資先企業の持続的成長に資する議決権行使を行う観点から、個別の議決権行使結果の公表状況、議決権行使助言会社の活用状況や、企業との実効的な対話の進捗等について検証を行う。
- ・アセットオーナーに関しては、企業年金のステュワードシップ活動の後押しを行い、その機能の実効的な発揮を促す観点から、企業年金やその母体企業の取組状況について検証を行う。

本年も、引き続きコーポレートガバナンス改革の深化に向けた取組みを進めてまいりたい。

三 会計・開示制度

1 開示

企業情報の開示は、投資家の投資判断に必要な情報の提供を通じて、資本市場における効率的な資源配分を実現するための基本的インフラであり、投資判断に必要とされる情報を十分かつ正確に、また適時に分かりやすく提供することが求められる。こうした考えの下、投資判断に必要な情報の十分かつ適時で分かりやすい提供や、投資家と企業の建設的な対話を促進していくため、以下のような取組みを実施している。

(1) 金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告(図表4)

2017年11月、金融審議会総会において、麻生金融担当大臣より、「企業情報の開示・提供のあり方に関する検討」として、「投資家の投資判断に必要な情報を十分かつ適時に分かりやすく提供することや、建設的な対話に資する情報開示を促進していくため、企業情報の開示及び提供のあり方について検討を行うこと。」との諮問がなされた。これを受けて、金融審議会

の下に「ディスクロージャーワーキング・グループ」(座長：神田秀樹 学習院大学大学院法務研究科教授)が設置され、同年12月から8回にわたり総合的な検討が行われた。昨年6月に公表された報告書においては、企業情報の開示の充実のため、以下の内容が提言されている。

① 「財務情報」及び「記述情報」の充実

投資判断に当たっては、過去の業績を表わす「財務情報」に加え、財務情報を補完するものとして、企業の中長期的なビジョン・見通しや業績に関する評価などを説明する「記述情報」の果たす役割が大きく、経営戦略、MD&A、リスク情報を始めとする「記述情報」の開示の充実を実現していくことが重要。

② 建設的な対話の促進に向けたガバナンス情報の提供

ステュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードの改訂や「投資家と企業の対話ガイドライン」の策定が行われる中、投資家と企業との対話をより建設的で実効的なものとしていく観点から、役員報酬の算定方法を始めとする役員報酬に関する情報や、政策保有株式の保有状況といった政策保有株式に関する情報等の開示の充実等を図るべき。

③ 情報の信頼性・適時性の確保に向けた取組み

会計監査に関する情報は、株主による監査人の選解任の判断のみならず、投資判断の基礎となる財務情報等の信頼性確保の観点からも重要であり、監査人の継続監査期間等、会計監査に関する情報の開示の充実を図るべき。

④ その他の課題

EDINETの利便性向上の観点から、タブレッ

ト端末等での閲覧に対応すべき。

(2) ディスクロージャーワーキング・グループ 報告を踏まえた取組み

金融庁においては、これらの提言を受け、投資判断に必要な情報提供の確保や投資家と企業の建設的な対話の一層の促進に向け、以下の取組みを進めている。

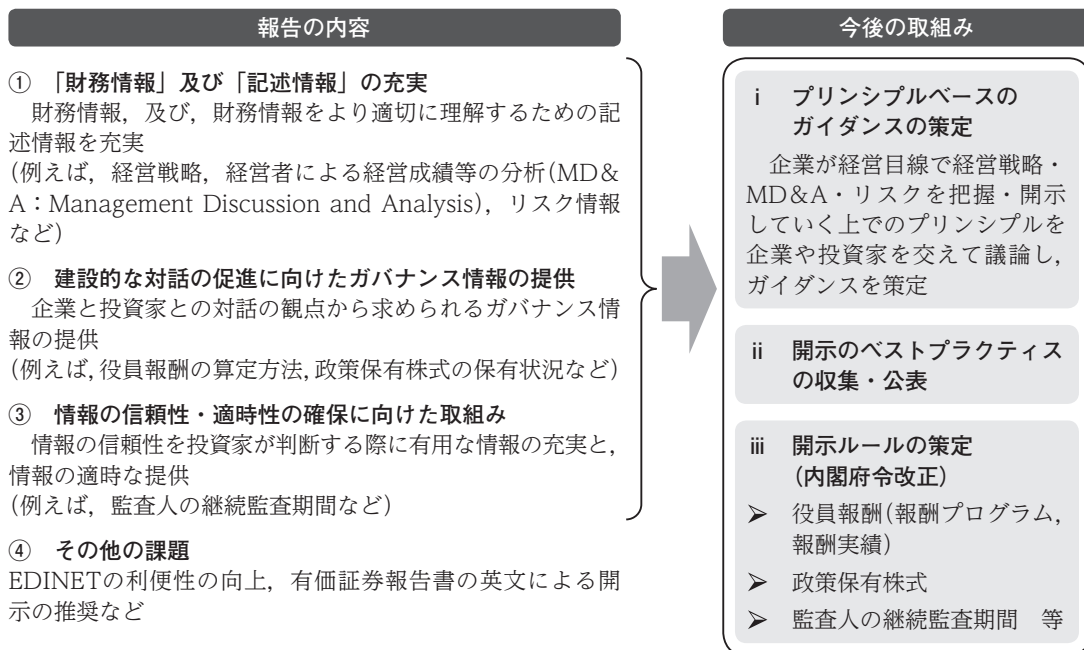
- ・役員報酬や政策保有株式の開示の充実を含め、報告書に盛り込まれた諸施策の実現のため、「企業内容等の開示に関する内閣府令」の改正案を昨年11月に公表し、パブリックコメントを実施した。当該改正は、本年3月31日以後に終了する事業年度に係る有価証券報告書から、順次適用する予定である(図表5)。
- ・あわせて、ルールへの形式的な対応にとどまらない開示の充実に向けた企業の取組みを促すため、企業が経営目線で経営戦略・MD&A・リスク等を把握・開示していく上でのプリンシプルベースのガイダンスを策定すると

ともに、一部企業のベストプラクティスを全体に浸透させるため、開示内容や開示への取り組み方に関するベストプラクティスの収集・公表を行う予定である。昨年11月に開催された第16回フォローアップ会議では、ガイダンスの策定に向けて、記述情報の開示に関して経営トップの関与はどのようにあるべきか等について、ご議論いただいた。ガイダンスの整備やベストプラクティスの積上げ・浸透を踏まえて、ステークホルダーと企業が対話を行うことなどにより、開示が改善されていく好循環の確立が期待される。

(3) フェア・ディスクロージャー・ルールの施行

2017年5月、上場会社等による公平な情報開示を求めるフェア・ディスクロージャー・ルールを含む金融商品取引法の一部改正法が成立し、関係政府令とともに昨年4月に施行された。施行に先立つ昨年2月に公表したフェア・ディスクロージャー・ルールガイドラインでは、

【図表4】金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告(概要)



【図表5】金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告に基づく開示府令改正案の概要

主な改正内容

I 「財務情報」及び「記述情報」の充実

- 経営方針・経営戦略等について、市場の状況、競争優位性、主要製品・サービス、顧客基盤等に関する経営者の認識の説明を求める
- 事業等のリスクについて、顕在化する可能性の程度や時期、リスクの事業へ与える影響の内容、リスクへの対応策の説明を求める
- 会計上の見積りや見積りに用いた仮定について、不確実性の内容やその変動により経営成績に生じる影響等に関する経営者の認識の記載を求める 等

II 建設的な対話の促進に向けたガバナンス情報の提供

- 役員の報酬について、報酬プログラムの説明(業績連動報酬に関する情報や役職ごとの方針等)、プログラムに基づく報酬実績等の記載を求める
- 政策保有株式について、保有の合理性の検証方法等について開示を求めるとともに、個別開示の対象となる銘柄数を現状の30銘柄から60銘柄に拡大する 等

III 情報の信頼性・適時性の確保に向けた取組み

- 監査役会等の活動状況(監査役会の開催頻度、主な検討事項、個々の監査役の出席状況等)、監査法人による継続監査期間等の開示を求める 等

適用時期

- ① 2019年3月期から適用(上記「II 建設的な対話の促進に向けたガバナンス情報の提供」に記載の項目等)
- ② 2020年3月期から適用(①以外)

本ルールに基づく情報開示について、企業の実情に応じた情報管理の方法を明らかにするとともに、投資家との対話の場面におけるルールの適用関係等についての考え方を示している。

本ルールの導入には、上場会社等の情報開示ルールが整備・明確化されることで、上場会社等による早期の情報開示、ひいては投資家との対話が促進されるといった積極的な意義があるとされている。こうした意義が果たされることを通じて、中長期的な企業価値の向上や資本市場の活性化が実現していくことが期待される。企業による積極的な情報開示が促進されるよう、引き続き、本ルールの趣旨の浸透を図ってまいりたい。

2 会計監査

近年、我が国において、不正会計事案等を契機として会計監査の信頼性が改めて問われたことを受け、「会計監査の在り方に関する懇談会」

において検討が行われ、2016年3月、

- ・監査法人のマネジメントの強化、
- ・監査法人の独立性の確保等、「第三者の眼」による会計監査の品質のチェック、
- ・会計監査に関する情報提供の充実等に向けた幅広い取組みが提言された。

同提言を踏まえ、これまで、「監査法人の組織的な運営に関する原則(監査法人のガバナンス・コード)」策定(2017年3月)、「監査法人のローテーション制度に関する調査報告(第一次報告)」公表(2017年7月)等に取り組んできた。

また、最近では、会計監査に関する情報提供の充実の観点から、以下のような取組みを実施している。

(1) 監査報告書の透明化について

監査基準の具体的な改訂内容については、監査人は、監査の過程で監査役等と協議した事項の中から、

- ・特別な検討を必要とするリスクが識別された事項、又は重要な虚偽表示のリスクが高いと評価された事項
- ・見積りの不確実性が高いと識別された事項を含め、経営者の重要な判断を伴う事項に対する監査人の判断の程度
- ・当年度において発生した重要な事象または取引が監査に与える影響

等について考慮し、職業的専門家として特に重要であると判断した事項を絞り込み、「監査上の主要な検討事項」を決定し、監査報告書に当該区分を設けて、①「監査上の主要な検討事項」の内容、②監査人が、当年度の財務諸表の監査における特に重要な事項であると考え、「監査上の主要な検討事項」であると決定した理由、③監査における監査人の対応を記載することとされている。

上記改訂監査基準を踏まえ、「財務諸表等の監査証明に関する内閣府令」を改正し、昨年11月に公布・施行した。

「監査上の主要な検討事項」の記載に関する改訂監査基準は、2021年3月決算に係る財務諸表の監査から適用するが、それ以前から適用することを妨げないとされており、特に東京証券取引所市場第一部上場企業については、2020年3月決算の監査から早期適用が行われるよう、関係機関における早期適用の実施に向

けた取組みを期待している。

(2) 会計監査についての情報提供の充実に関する懇談会について

会計監査の信頼性確保のため、会計監査に関する情報提供の更なる充実を行う必要があり、昨年11月から「会計監査についての情報提供の充実に関する懇談会」（座長：八田進二 青山学院大学名誉教授）を開催し、通常と異なる監査意見が表明された場合等、監査人に対してより詳細な資本市場への情報提供が求められるケースにおける対応の在り方について、幅広い検討が行われている(図表6)。

3 会計基準

会計基準は、投資家が投資判断を行うに当たって企業の経営成績や財政状態等を測定するための、資本市場における重要なインフラであることを踏まえ、我が国上場企業等において使用される会計基準の品質向上に努めていく必要がある。このため、金融庁では、関係者と連携して、以下の取組みを一体的に進めている。

(1) IFRSの任意適用企業の拡大促進

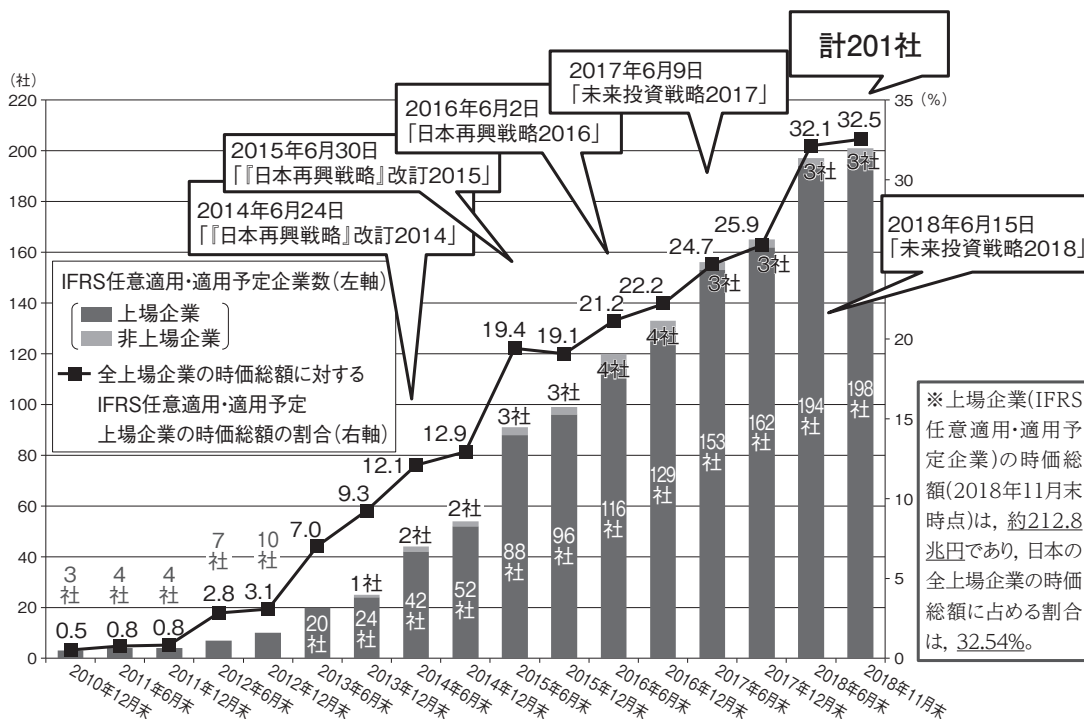
IFRSの任意適用企業は、着実に増加しており、昨年11月末現在で200社を超えた(図表7)。

こうした動きを更に後押しするべく、会計教

【図表6】主な論点(「会計監査についての情報提供の充実に関する懇談会」)

<p>○ 通常とは異なる監査意見が表明された場合における会計監査に関する説明・情報提供</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 監査報告書の記載 「意見の根拠」区分の記載 意見不表明の場合における記載、限定付適正意見の場合における記載 ・ 求められる説明・情報提供 ・ 監査人の守秘義務との関係 【参考】株主総会における監査人の説明と守秘義務 <p>○ 他の場合における説明・情報提供</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 監査人の交代(交代理由の開示、引継ぎに伴う論点) ・ 過去の監査意見の訂正 ・ その他
--

【図表7】日本におけるIFRS適用状況



※ 日本では、2010年3月31日以後終了する連結会計年度より、国際会計基準(IFRS)の任意適用を開始。

育研修機構において、昨年3月にIFRSへ移行した企業の経験を共有するためのセミナーが開催された。本年3月にも同様のセミナーが開催される予定である。

(2) IFRSに関する国際的な意見発信の強化

国際的な会計基準の質の向上に貢献するとともに、我が国の考え方を国際的な会計基準に反映する観点から、企業会計基準委員会(ASBJ)において、のれんの会計処理やリサイクリングについて国際会議の場で意見発信を行っている。こうした取組みを通じて、昨年3月には、国際会計基準審議会(IASB)が公表した「概念フレームワーク」の改訂版においては、その他の包括利益に計上した項目について、原則として、純損益にリサイクリングすることが明記された。ただし、例えば「リサイクルすべき期間・金額

が明確でない場合」については、例外的にリサイクリングしないこととされている。また、のれんの会計処理については、昨年7月のIASBにおいて、のれんの会計処理の簡素化のための選択肢の一つとして定期償却の再導入の是非を検討することが決定されており、引き続き、これらへの対応等、意見発信の取組みを推進してまいりたい。

(3) 日本基準の高品質化

我が国の会計基準を国際的に整合性のある、高品質なものとしていくため、ASBJにおいて、昨年3月に収益認識基準を策定・公表した。また、昨年3月に公正価値測定に関する会計基準の開発に着手し、基準策定に向けて検討が進められている。このほか、金融商品会計基準の見直しについても、昨年8月から11月にかけて

実施した意見募集の結果を踏まえ検討が進められている。引き続き、日本基準の高品質化に向けた取組みがしっかりと行われていくことが期待されることから、その取組みを適切にサポートしてまいりたい。

(4) 国際会計人材の育成

国際的な会計人材の育成については、IFRSに関して国際的な場で意見発信できる人材の育成、IFRS等に関する知識・経験が豊富で会計実務を支える人材の裾野拡大を目的として、2017年4月に、財務会計基準機構(FASF)において、「国際会計人材ネットワーク」が構築され、企業、公認会計士、証券アナリスト等それぞれの分野で国際的な会計実務に精通した人材を登録・公表した。同年7月より、同ネットワーク登録者を対象に、国際的に活躍する人材の経験・知識を共有するためのシンポジウムや、登録者同士の横のネットワーク作りに役立てるための定例会を定期的で開催しており、金融庁としても、引き続き国際的な会計人材の育成に向けて取組みを推進してまいりたい。

四 おわりに

本稿では、企業開示行政の直面する、コーポレートガバナンス・開示・会計監査・会計基準をめぐる主要な課題について、昨年における取組みや今後の方向性などについて紹介させていただいた。

企業や投資家を取り巻く環境が大きく変化する中、資本市場の機能の発揮を通じ、我が国全体の最適な資金フローを実現し、企業価値の向上と収益の果実を家計にもたらしていくという好循環を実現することが求められている。こうした状況の下、企業が投資家との建設的な対話を通じて、自らのガバナンスの質を向上させ、中長期的な企業価値の向上を実現していくことが重要である。そのため、本年においても、さらなるコーポレートガバナンス改革を推進していくとともに、その前提となる企業情報の開示の充実、会計監査の信頼性向上、会計基準の高品質化等に向けた取組みを一体として進めてまいりたい。