

## 新春特別寄稿

# 企業開示行政をめぐる状況

金融庁 企画市場局 企業開示課長 島崎 征夫

## I. はじめに

コロナ禍の拡大により、企業を取り巻く環境の変化が加速している。デジタル化の進展をはじめ、人々の価値観・行動様式の変化に伴い、顧客の求める財・サービスの変化、新たな働き方や人材活用の動きが進み、不確実性も高まりを見せている。その中で、我が国の金融資本市場が、コロナ後の実体経済の回復を支えつつ、産業構造の変革を先導していくことが期待されている。今回は、そうした金融資本市場を支える企業開示に係る行政について、2020年の取組みを振り返るとともに、2021年の課題をご紹介したい。

## II. コーポレートガバナンス改革

### 1. スチュワードシップ・コードの再改訂

2020年3月24日、金融庁に設置された「スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会」(以下、「有識者検討会」)において、「『責任ある機関投資家』の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》」の再改訂版(以下、「再改訂版コード」)が公表された。

再改訂版コードの内容は、コードの全体に関わる論点と、主体(運用機関、アセットオーナー、議決権行使助言会社等を含む機関投資家向けサー

ビス提供者)ごとの論点に大別される。

全体に関わる論点のうち重要な改訂の一つとして、コード冒頭の「スチュワードシップ責任」が改訂され、機関投資家が、企業との建設的な対話に当たって、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解に加えて、運用戦略に応じたサステナビリティ(ESG要素を含む中長期的な持続可能性)を考慮することが明確化されたことが挙げられる。なお、スチュワードシップ・コードの基本目的が「企業の企業価値の向上や持続的成長を促すこと」により、顧客・受益者の中長期的な投資リターンの拡大を図ることに置かれている点には変わりはない。

主体ごとの論点については、運用機関による議決権行使に係る情報提供の充実が求められている。再改訂版コードでは、「特に外観的に利益相反が疑われる投資先企業の議案や議決権行使の方針に照らして説明を要する判断を行った議案等、投資先企業との建設的な対話に資する観点から重要と判断される議案」について、賛否を問わず、その理由を公表すべきとの記載が追加されている。

また、昨今の議決権行使助言会社の影響力の増大に鑑み、再改訂版コードでは、「機関投資家向けサービス提供者」が新たに定義されたほか、アセットオーナーである企業年金のスチュ

ワードシップ活動を後押しする観点からの改訂も行われた。

## 2. コーポレートガバナンス改革

コーポレートガバナンス・コードの再改訂に向けて、2020年10月20日より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・コードのフォローアップ会議(以下、「フォローアップ会議」)が再開された。フォローアップ会議では、企業がコロナ後の経済社会構造に向けた変革を主導できるためのコーポレートガバナンスのあり方を検討することとされ、

- ✓ 企業がデジタル・トランスフォーメーションの進展やサプライチェーンの見直し、働き方改革にどう対応していくか
- ✓ そうした対応をどのように持続可能なビジネスモデルの確立につなげていくか

に関する企業と投資家の間での建設的な対話のあり方について、議論を行っている。

2020年12月8日に開催された第22回フォローアップ会議では、フォローアップ会議の意見書(案) (「コロナ後の企業の変革に向けた取締役会の機能発揮及び企業の中核人材の多様性の確保(案)」)について議論された。第20回及び第21回フォローアップ会議において、コロナ後の企業の新たな成長の実現に向けて、様々な実務経験・技能・属性を反映した多様な視点や価値観の存在が必要との指摘が多くあったことを受けて、意見書(案)は取締役会の機能発揮と企業の中核人材の多様性(ダイバーシティ)の確保の二つの柱から構成されている。

取締役会の機能発揮については、東京証券取引所の市場構造改革後のプライム市場の上場企業に対し、独立社外取締役について、取締役会全体の3分の1以上の選任を求めるとともに、各企業の状況を勘案して、必要な場合には過半数の選任の検討を懇請すべきと提言している。また、取締役の選任に当たり、事業戦略に照ら

して取締役会が備えるべきスキルと、各取締役のスキルとの対応関係(いわゆる「スキル・マトリックス」)を公表するほか、独立社外取締役に他社での経営経験を有する経営人材を含むよう求めるべきとしている。

企業の中核人材における多様性の確保に関しては、管理職における多様性の確保(女性・外国人・中途採用者の登用)についての考え方と自主的かつ測定可能な目標の設定や、多様性の確保に向けた人材育成方針・社内環境整備方針をその実施状況とあわせて公表するよう求めるべきなどの提案が示されている。

今後、フォローアップ会議では、来春のコーポレートガバナンス・コードの改訂に向け、グループガバナンスのあり方や資本効率の考え方、人材投資、監査の信頼性の確保、中長期的な持続可能性等、コロナ後の企業の変革に向けたコーポレートガバナンスの諸課題につき、引き続き重点的に検討を進めていくこととされている。

## III. 企業情報の開示

### 1. 企業情報の開示の充実

企業情報の開示は、投資家の投資判断に必要な情報を提供することを通じて、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なインフラであり、投資判断に必要な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の提供や、企業と投資家との建設的な対話を促進していくため、金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告を踏まえ、「企業内容等の開示に関する内閣府令」を改正した。

本改正では、2019年3月期から、主にガバナンス情報の拡充(役員報酬や政策保有株式)に

係る項目が適用となっている。このうち役員報酬については、報酬プログラムや報酬実績等に係る具体的な記載を求めるとし、政策保有株式については、その保有方針、保有の合理性を検証する方法等の記載を求めると、開示対象を30銘柄から60銘柄に拡大した。

また、2020年3月期からは、記述情報の充実(経営戦略、事業等のリスク、経営者による経営成績等の分析(MD&A)等)が適用となっている。これらの項目においては、投資家の企業に対する理解を深めるため、経営者視点からの具体的に分かりやすい記載が求められる。さらに、監査関係の情報の信頼性・適時性の確保に向けた取組みとして、監査役会等の活動状況や会計監査に関する情報の拡充が求められている。

あわせて、開示の好事例を全体に浸透させるため、「記述情報の開示の好事例集」の公表・更新を行っている。2020年11月6日には、従来の項目に加え、新たに「新型コロナウイルス感染症」と「ESG」に関する好事例を取りまとめた「記述情報の開示の好事例集2020」を公表している。

このうち、「新型コロナウイルス感染症」に関する開示については、改正内閣府令におけるコロナに関する開示の考え方について示してほしいといった要望等を受け、2020年5月29日に、非財務情報におけるコロナの影響に関する開示について、投資家が期待する好開示のポイントをまとめたQ&Aを公表している。この考え方に沿って開示を行っている事例が、2020年3月期以降の有価証券報告書等で見られたため、今般、好事例集として取りまとめを行った。好事例集では、コロナの影響が長期化する経営環境において、経営者が認識している経営課題や対応策を具体的に開示している事例や、資金配分の考え方や手元流動性の確保状況などを具体的に開示している事例を掲載している。また、

経営者が想定している事業リスクについて、発生時期や影響を踏まえたリスクシナリオを具体的に開示している事例や、緊急時における組織体制や活動状況を具体的に開示している事例も掲載している。さらに、会計上の見積りについては、見積りの前提として経営者が考えるコロナの収束時期やその影響を具体的に開示している事例も掲載している。

「ESG」に関する開示については、昨今、社会の関心の高まっている項目の一つであるが、これらの開示は、未だ決まったルールは存在せず、様々な開示が存在している。そうした状況の中、どのような開示が企業価値向上に資する開示となるかについて、投資家、アナリスト及び企業からなる勉強会で議論を行い、今後のサステナビリティの情報開示の参考に資するよう、好事例集として取りまとめを行った。好事例集の中では、SDGsのマテリアリティ項目やESGに対する経営者の考えを、経営理念や経営方針と関連付けて具体的に開示している事例や、ESGの取組みに対する評価を具体的に開示している事例を掲載している。また、気候変動に関するリスクについては、2015年に金融安定理事会によって設立された「気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)」が提言する情報開示の枠組みに基づいて、気候変動リスクを具体的に開示している事例も掲載している。

なお、今後は、経営戦略、事業等のリスク、MD&A、ガバナンス情報等の項目についても、好事例の公表を予定している。企業情報の開示の充実に向けた取組みの一助として、是非とも「記述情報の開示の好事例集」をご活用頂き、有価証券報告書等の開示内容の充実に向けて頂くことを期待している。

※「企業情報の開示に関する情報(記述情報の充実)」の資料は、以下のURL又はQRコードからご覧いただきたい。

URL : <https://www.fsa.go.jp/policy/kaiji/kaiji.html>

QRコード :



## 2. 目論見書の電子提供

2020年8月5日に公表された「金融審議会市場ワーキング・グループ報告書—顧客本位の業務運営の進展に向けて—」において、契約締結前交付書面や目論見書等の法定書類について電子提供を行う場合には顧客の事前の承諾又は同意が必要であるが、新たに重要情報シート(顧客にとって分かりやすく、多様な商品を比較することが容易となるように配慮したシート)を用いて、かつ、契約締結前交付書面の主な内容を顧客に説明した場合には、顧客、販売会社双方の負担増を抑制するとともに、ウィズコロナ時代におけるデジタル化の進展も考慮し、法定書類を紙で交付することを要しないことを検討することが適当との提言が行われた。

本提言を受け、目論見書の交付に代えて目論見書記載事項を電子提供できる場合として、電磁的方法の種類及び内容を示し、かつ、本提言に示された要件に該当する場合を追加するとともに、関連諸規定を整備するための企業内容等の開示に関する内閣府令等の改正案のパブリックコメントを2020年10月に実施した。

## 3. 開示を巡る海外の状況

サステナビリティ情報の開示を巡る国際的な状況を見ると、TCFD提言、サステナビリティ会計基準審議会(SASB)スタンダード、国際統合報告フレームワーク、グローバル・レポート・イニシアティブ(GRI)スタンダードなど、様々なサステナビリティに関する国際的な開示の枠組みが乱立し、投資家等から報告基準の標準化を求める声が上がっている。このような中、基準策定を行う民間5団体が包括的な

企業報告制度の実現に向けた提言を行ったり、国際統合報告評議会(IIRC)とSASBが組織統合を発表したりするなど枠組みの統一化に向けた動きが加速している。2020年9月30日には、国際会計基準(IFRS)の設定主体であるIFRS財団がサステナビリティ報告に関する基準設定主体の設置に向けた市中協議文書を公表し、当該協議文書に対しては、金融庁を含む国内関係者が対応を議論し、2020年11月27日にコメントレターを提出した。IFRS財団がサステナビリティ報告に関する基準を策定することになった場合は、日本として基準策定に貢献出来るよう関係者と連携して対応していく。

## IV. 会計監査

### 1. コロナの影響を踏まえた企業決算・監査等への対応

2020年3月頃から、コロナの影響により、多くの上場企業等において、大幅な売上げの減少や将来の業績見通しが立てられない状況や、決算・監査業務の遅延などが生じた。こうした状況を踏まえ、企業決算・監査をめぐる課題への対応につき、日本公認会計士協会、企業会計基準委員会、東京証券取引所、日本経済団体連合会などの関係者間で現状の認識や対応のあり方を共有するため、2020年4月3日に「新型コロナウイルス感染症の影響を踏まえた企業決算・監査等への対応に係る連絡協議会」(以下、「本連絡協議会」)が設置された。

本連絡協議会においては、会計監査業務に従事する者の健康に最大限配慮しつつ、質の高い会計監査を可能とする十分な時間が確保されること等により、適切に企業情報の開示が行われるようにする観点から、次のような各種対応が進められた。

まず2020年4月10日に、コロナの収束時期等を予測することが困難な状況にあったことか

ら、会計上の見積りを行う際の留意点を明確化するため、企業会計基準委員会や日本公認会計士協会から、それぞれ「会計上の見積りを行う上での新型コロナウイルス感染症の考え方」、「新型コロナウイルス感染症に関連する監査上の留意事項」が公表された。具体的には、会計上の見積りに関し、一定の仮定を置き最善の見積りを行った結果が事後的な結果と乖離しても会計上の誤りには当たらないこと、用いた仮定を具体的に開示する必要があることなどが明確化されている。

続いて、2020年4月17日、金融庁は、金融商品取引法に基づく有価証券報告書等の提出期限について、企業内容等の開示に関する内閣府令等を改正し、企業側が個別の申請を行わなくとも、一律に2020年9月末まで延長できるようにするための措置を講じた。

また、コロナによる厳しい状況が続くことが見込まれる中で、3月期決算企業の決算・監査に関する業務に大きな遅延が生じる可能性が高まったことから、2020年4月15日、連絡協議会名の声明文「新型コロナウイルス感染症の影響を踏まえた企業決算・監査及び株主総会の対応について」を公表した。声明文においては、企業の決算や株主総会運営の業務に携わる方々の健康や安全に十分に配慮をしてほしい旨とともに、株主総会につき、その延期や継続会(会社法317条)の開催も含め、例年とは異なるスケジュールや方法とすることを検討するよう求めている。

継続会については、継続会開催の決定方法、取締役及び監査役の選任方法、剰余金の配当方法などにつき、継続会を開催する場合の留意事項として、2020年4月28日、「継続会(会社法317条)について」を金融庁・法務省・経済産業省の連名で公表した。

その結果、対象となる2020年1月から5月

に決算期を迎える企業(約3,000社)のうち、提出期限を延長した企業は208社となり、清算中の1社を除き全て延長期限内に有価証券報告書の提出がなされた。

これらの連絡協議会参加者による対応・連携がとられたこと、会計監査業務の現場の関係者のご努力により、会計監査業務に従事する者の間で感染が拡大する事態を避け、多くの企業が大きな混乱なく、3月期の決算・監査業務を何とか進めることができたこと認識している。

本連絡協議会は、2020年7月2日の会合をもって一区切りとし、コロナ禍の影響を注視し、必要がある場合には速やかに連絡協議会を開催するなど、関係者間で適切な連携を図る予定であるとされている。今後も、コロナ禍の影響の長期化による状況等も注視し、監査法人をはじめ関係者との緊密な連携を図っていきたいと考えている。

また、コロナ禍による企業決算・監査業務への影響等を踏まえ、押印等のあり方を含めて決算・監査手続のデジタルライゼーションの推進について検討を進め、その一環として、監査法人等におけるIT活用に資する取組みを日本公認会計士協会等と連携して推進していく。

## 2. 監査上の主要な検討事項

2018年の監査基準の改訂により導入された「監査上の主要な検討事項(KAM)」が2021年3月期決算の財務諸表監査から全面適用される。2020年3月期決算から早期適用が可能となっており、2020年9月末までに非上場会社を含め49社の監査報告書において、KAMが記載された。早期適用社の事例においては、投資家にとって有用と考えられる情報を提供する事例もみられた。また、会社法の監査報告書にもKAMを記載している事例が1社あり、株主総会における議決権行使の判断材料となったことは評価できるものであった。KAMの早期適用

事例については、日本公認会計士協会による分析レポートが公表されているほか、アナリストによる分析も行われているため、2021年3月の全面適用に当たり、これらも参考にさせていただきたい。

また、KAMの記載をより有用なものとするためには、KAMの記載の前提となる財務諸表の注記事項や有価証券報告書における記述情報の開示等を充実させていくことも必要が不可欠である。そのため、監査法人と企業の双方が協力し、投資判断により有用な情報が提供されることが期待される。

### 3. 株式新規上場(IPO)に係る監査事務所の選任

近年、不正会計事案等を踏まえ、監査法人が監査手続の厳格化を進める中で、働き方改革などにより監査法人で人手不足が生じている一方、潜在的にIPOを目指す企業が増えていることを背景として、監査法人とIPOを目指す企業との需給のミスマッチ等により、必要な監査を受けられなくなっているとの指摘が、実務者等より寄せられた。こうした問題提起を受け、IPOを目指す企業に対し、質の高い監査が安定的に提供されるよう、ベンチャー企業、監査法人、証券会社、日本ベンチャーキャピタル協会、日本公認会計士協会、日本証券業協会、東京証券取引所などの関係者で課題認識等を共有するために、2019年12月13日に「株式新規上場(IPO)に係る監査事務所の選任等に関する連絡協議会」(以下、「IPO連絡協議会」)を設置した。

IPO連絡協議会は、計3回にわたり、関係者間で課題認識や対応策について検討を行い、2020年3月27日に、関係者による取組みをまとめて「株式新規上場(IPO)に係る監査事務所の選任等に関する連絡協議会報告書」として公表した。

この報告書を踏まえ、2020年11月30日には、

日本公認会計士協会が、IPO市場関係者(ベンチャー企業、証券会社、ベンチャーキャピタル、証券取引所など)、公認会計士を対象とする「IPO会計監査フォーラム」を開催するなどの取組みが進められている。新規・成長企業がその成長プロセスに応じて適切に質の高い監査を受けることができるための環境整備のため、今後も本報告書を踏まえた関係者の取組みをフォローアップして参りたい。

### 4. 企業会計審議会

2020年11月6日、企業会計審議会総会において、有価証券報告書等における財務諸表等以外の情報である「その他の記載内容」に係る監査人の手続の明確化やリスク・アプローチの強化を内容とした監査基準等の改訂が了承された。

「その他の記載内容」については、これまでも財務諸表の表示やその根拠となっている数値等との間に重要な相違があるときには、監査人が財務諸表に対して表明した適正性に関する結論に誤りがあるのではないかとの誤解を招くおそれがあることから、当該相違を監査報告書に情報として追記することとされていたが、その取扱いは必ずしも明確ではなかった。今回の監査基準の改訂では、非財務情報の開示の充実が進む中、当該情報に対する監査人の役割の明確化等を行ったものである。具体的には、監査人は「その他の記載内容」を通読し、当該情報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について検討することとされた。また、監査報告書において、「その他の記載内容」に係る区分を新たに設け、重要な誤りの有無やその内容等について情報提供を充実させることとされた。

次に、リスク・アプローチの強化については、近年、公認会計士・監査審査会の検査結果においてリスク評価及び評価したリスクへの対応に

係る指摘がなされていることに加え、会計上の見積りが複雑化する傾向にあることから、重要な虚偽表示のリスクの評価方法や特別な検討を必要とするリスクの定義の見直しが行われた。

これらの改訂監査基準のうち、「その他の記載内容」については、2022年3月決算に係る財務諸表の監査から適用となるが、2021年3月決算に係る財務諸表の監査から早期適用することもできる。また、リスク・アプローチの強化については、2023年3月決算に係る財務諸表の監査から適用となるが、それ以前の決算に係る財務諸表の監査から適用することも妨げないとされている。また、国際的な品質管理基準の見直し等を踏まえた、日本の対応についての議論が行われ、今後、監査に関する品質管理基準について監査部会で審議していくこととされた。

## 5. 監査を巡る海外の動向

海外に目を向けると、大手企業の会計不祥事を背景に監査改革が進行している。英国では、2018年のカリリオン社の倒産等を契機に、Kingman Review, CMA Review, Brydon Reviewが公表され、英国財務報告評議会(FRC)の改組、監査市場の競争環境の改善、監査の実効性確保に向けた取組み等が提言された。2020年7月には、FRCが大手会計事務所に対して監査部門を他部門から分離することを要求した。ドイツでは、2020年6月、大手フィンテック企業のワイヤーカード社が倒産したことを受け、ドイツ財務省が、2020年7月に金融規制当局(BaFin)の権限の強化を含んだ監督機能の強化のための行動計画を作成し、2020年10月には会計監査等の改革に係るアクションプランを公表した。

## V. 会計基準

IFRS任意適用企業の拡大促進に向けて、

IFRS適用企業の開示負担の軽減等を図り、IFRSへの移行を容易にさせる観点から、2020年3月6日に関連する内閣府令を改正し、IFRS適用企業に継続的に求められる日本基準とIFRSとの差異開示を廃止した。2020年11月末時点でのIFRS任意適用企業数(適用予定企業数を含む)は238社(2019年11月末:221社)、全上場企業の時価総額42.5%(2019年11月末:35.7%)まで増加している。

また、企業会計基準委員会(ASBJ)を中心に、国際会議等の場を通じて我が国からIFRSに関する意見発信を行っている。特に、のれんの会計処理については、関係者が連携して我が国の考え方を発信した結果、国際会計基準審議会(IASB)が2020年3月19日に公表したディスカッション・ペーパーにおいて、我が国が従来から主張してきたのれんの償却の再導入の議論についても言及されている。このディスカッション・ペーパーに対しては、日本としてワンボイスで意見発信を行うべく、ASBJにおいて、財務諸表利用者、財務諸表作成者及び監査人の意見を踏まえて、コメントレーターが検討されている。

加えて、日本基準の高品質化に向けて、ASBJでは、2019年7月4日に公表された「時価の算定に関する会計基準」について、投資信託の時価の算定に関する検討を行っているほか、リース会計基準等の基準開発が進められており、金融庁としても、このような取組みをサポートしていく。

最後に、国際的な会計人材の育成に向けた取組みとして、2017年4月に構築した国際会計人材ネットワークの登録者は2020年9月時点で1,250名となっており、同ネットワークの登録者等を対象に、財務会計基準機構(FASF)においてシンポジウムの開催が検討されている。

## VI. TOB

2020年9月30日、「発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令等の一部を改正する内閣府令」が公布・施行された。また、同日、「株券等の公開買付けに関するQ&A」(以下、「本Q&A」)の追加及び変更を公表した。

これらのうち、内閣府令の改正は、公開買付届出書及び公開買付開始公告等における記載項目の簡素化等について所要の改正を行うものである。公開買付届出書に関しては、「特別関係者」に関する情報を記載する欄から、「小規模所有者」に関する情報の記載を不要とするなどの改正が行われた。公開買付開始公告に関しては、掲載事項の一部を不要とする改正が行われたほか、公開買付開始公告の「公開買付けの目的」の欄の記載については、公開買付届出書における同じ欄と必ずしも同一の記載をする必要はなく、公開買付けの目的の概要の記載で足りる旨を明確化した(本Q&A問46)。

また、近時において公開買付けを実施することの予告が増加している状況に鑑みて、公開買付けを実際に行う合理的な根拠なく公開買付けを予告する場合には、風説の流布や相場操縦等

に該当し得る場合があることを明確化した(本Q&A問47)。

## VII. EDINET

EDINET(金融商品取引法に基づく有価証券報告書等の開示書類に関する電子開示システム)については、現行システムの機器使用期限到来に伴い、2022年3月末までに再構築を行う必要がある。システム再構築に際し、構築期間の短縮と費用圧縮の観点を含め、パブリッククラウドの採用やアジャイル型開発手法(作業工程をユーザと開発と一体で進める手法)等の新しい技術・手法の導入について金融庁内外の関係者と検討を行った。

その結果、当初2年間とした構築期間を見直し、1年半程度に短縮した。当該検討内容を基に調達仕様書案の作成、同仕様書案に関心のある供給者に対する意見招請を経て、次期システムの構築事業者を調達し、構築作業に着手した。当該調達に当たっては、内閣官房情報技術(IT)総合戦略室が試行的に実施する技術的対話(発注者と事業者との対話により、技術提案の改善、コスト削減を図るもの)による一般競争入札を実施した。