

金融審議会ディスクロージャーWG（第7回）「論点整理」に対する意見

2018年6月8日

経団連 経済基盤本部長

小畑 良晴

投資家と企業との建設的な対話を通じ中長期的な企業価値を向上させるとともに長期的な金融資産を形成していくことは極めて重要であると考えます。このため、ESGの観点も踏まえ、対話に有益な情報の開示の充実を図ることは、望ましいことである。

また、投資家との対話の結果として企業が開示の充実の重要性に気づくことにより、自主的に開示を見直していく好循環が期待できる。企業ごとに重点を置くべきポイントは異なるのであるから、制度開示と任意開示とのバランスを踏まえながら、自由度の高い制度設計とすることこそが投資家との建設的な対話に資するといえる。その観点から、「一部企業のベストプラクティスを全体に浸透させる取組み」（8頁）を行っていくことが重要となると考える。制度開示の検討にあたっては、ショートターミズムを排し、対話を通じた中長期的な企業価値の向上に資する観点からの検討が肝要である。

なお、重複の開示媒体での開示はできる限り避けるべきであり、特に有価証券報告書とコーポレートガバナンス報告書との間のすみ分けを検討すべきである。

加えて、「論点整理」のうち、以下の点については、情報の有益性、実務対応の難しさ等も踏まえ慎重に検討をお願いしたい。

第1 役員報酬に係る情報（11頁の最初の○）

先般、コーポレートガバナンス・コードの改訂とともに定められた「投資家と企業の対話ガイドライン」において、「経営陣の報酬制度を、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けた健全なインセンティブとして機能するよう設計し、適切に具体的な報酬額を決定するための客観性・透明性ある手続が確

立されているか。こうした手続を実効的なものとするために、独立した報酬委員会が活用されているか。また、報酬制度や具体的な報酬額の適切性が、分かりやすく説明されているか」(3-5)とされており、これを踏まえた開示が進むものと考えられる。

制度開示で担保する場合でも、こうした企業の自主的な開示を後押しする観点から検討すべきである。特に、どのようにして報酬が役員に企業価値向上のインセンティブを与えているのかという仕組み、企業の経営戦略との関連性といった報酬に関する考え方を十分に説明することが重要である。

その観点からすれば、個人別の報酬の開示は、コーポレートガバナンス上の要請に合致していないばかりか、プライバシー等の問題もあり、廃止すべきである。

第2 政策保有株式 (12頁の2つ目、3つ目、7つ目の○)

先般のコーポレートガバナンス・コードの改訂により、「政策保有株式の縮減に関する方針・考え方など、政策保有に関する方針を開示」することと「取締役会で、個別の政策保有株式について、保有目的が適切か、保有に伴う便益やリスクが資本コストに見合っているか等を具体的に精査し、保有の適否を検証するとともに、そうした検証の内容について開示」することが要請されている。まずは、このコードを踏まえた開示が進むよう整合性のある制度設計を行うことが重要である。

本来果たすべきは、コード改訂の趣旨である「建設的な対話を通じた中長期的な企業価値向上」に真に資する企業開示の充実であり、この観点からの見直しが肝要である。個別銘柄の増減開示や開示銘柄数の拡大は、当該銘柄に対する短期的な投資行動を助長するおそれがあり、不必要な株価の下落を招くことにもつながりかねない。

また、改訂コードでは、政策保有株式に係る議決権の行使について、「具体的な基準を策定・開示し、その基準に沿った対応を行うべき」とされていることとの整合性やスチュワードシップ・コードが適用される機関投資家との違いも

踏まえ、議決権行使の内容の開示について慎重に検討すべきである。

第3 会計監査に関する情報（16頁の最初の○）

監査人のネットワークベースでの報酬額・業務内容の開示が論点として挙げられているが、その前提として、監査人の独立性の検証の責任を誰が負うのかという議論・制度設計が必要なのではないか。

また、このような開示を行うためには、会社側で把握した情報と監査法人側の情報とを突合することが不可欠と考えられ、主に以下のような点について、企業及び監査法人側の負担が増加することが懸念される。

- ① ネットワークファームとグループ会社間の契約状況のみならず報酬額についても把握することが必要となる。
- ② 特に海外において、業績に応じて報酬が事後的に決定される場合、報酬額をどのように取り扱うのか、監査契約毎に検討が必要となる。

第4 四半期開示（22頁の○）

四半期報告書と四半期短信の提出時期はほぼ同じであり、重複する必要性は乏しいのではないかと考える。

年度業績のラップを評価するための四半期業績把握の重要性は企業としても十分に認識しているところであり、投資家のニーズとも一致している。論点は、監査された数字か否かであるが、通常、監査人は年度監査の一環として四半期業績をチェックすることを考えると、明示的にレビューがなくとも、チェック機能は働くものとする。建設的な対話促進のため、企業独自の任意開示の充実に資する観点からも、ニーズに柔軟に対応できる四半期短信に一本化すべく、四半期報告書の廃止を含め四半期開示制度の見直しを検討すべきである。

加えて、政府は、「IFRSの任意適用企業の拡大促進」方針を打ち出しており、企業の負担を軽減してIFRSへの移行を促進するという観点からも、四半期短信への一本化を引続き検討すべきである。

以上