

事務局参考資料

2021年9月2日



金融庁

Financial Services Agency, the Japanese Government

I. 前回ディスクロージャーWG報告を踏まえた取組み等

II. 開示を巡る経済社会情勢の変化

1. サステナビリティ関連

2. コーポレートガバナンス関連

3. その他の個別課題(IT活用、重要な契約、英文開示、提供情報の適時性等)

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」欄に記載の項目等）
- ② 2020年3月期から適用（①以外）

記述情報の充実に向けた制度改正と主な取組み等

資本市場の機能発揮を通じた、最適な資金フローの実現のために、ソフトローによる取組み（スチュワードシップ・コードやコーポレートガバナンス・コード）に加え、ハードローによる取組み（企業情報の開示の充実）も併せて行うことにより、投資家の適切な投資判断と投資家と企業との建設的な対話を促していく。

有価証券報告書における開示の充実

1. 内閣府令の改正（2019年1月31日公布・施行）

主な改正内容

① 2019年3月期から適用

■ 建設的な対話促進に向けたガバナンス情報の拡充

- 政策保有株式の保有方針や保有の合理性の検証方法、個別開示の対象銘柄数の拡大（30銘柄から60銘柄）等
- 役員報酬について、報酬プログラムの説明やプログラムに基づく報酬実績等に関する開示を拡充

② 2020年3月期から適用

■ 経営方針、リスク情報等の「記述情報」の充実

- 経営方針・経営戦略、経営成績等の分析において、経営者目線の議論や資本コストの議論の適切な反映 等

■ 監査役会等の活動状況等の開示の拡充

2. 上記改正の効果を高めるための取組み

① 記述情報の開示に関する原則（2019年3月公表）

- 経営方針・経営戦略等、経営成績等の分析、リスク情報を中心に、有価証券報告書における開示の考え方等を整理

② 記述情報の開示の好事例集（2019年3月公表後、随時更新）

- 投資家・アナリスト及び企業からなる勉強会を開催し、記述情報の開示の好事例を収集し公表

主な課題と取組み

- 2019年3月期から適用されている役員報酬と政策保有株式の開示については、記載の充実が図られているものの、特に政策保有株式の開示については投資家が期待する開示と大きく乖離
 - 役員報酬についての開示の好事例を公表（2019年11月）
 - 政策保有株式については、投資家がどのような開示を期待しているかをまとめた開示のポイントを公表（2019年11月）
 - 役員報酬と政策保有株式の開示について有報審査の結果を公表（2020年3月）
- 2020年3月期から適用されている経営方針やリスク情報等の記述情報については、記載の充実が図られてきており、さらにこのモメンタムを拡大させていくことが課題
 - 記述情報の開示の充実に向けた、実務上の課題を取りまとめた説明資料を公表（2020年3月）
 - 「記述情報の開示の好事例集」について、2020年3月期の有価証券報告書の好事例を反映し、一部項目（新型コロナウイルス感染症、ESGに関する開示）を先行して公表（2020年11月）。既存の項目も随時更新（2021年3月）。
 - 経営方針・経営戦略、経営成績等の分析、リスク情報等について有報審査の結果を公表（2021年4月）

「記述情報の開示に関する原則」の概要

2018年6月の金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告を受け、記述情報についての**プリンシプルベース**のガイダンスを策定(2019年3月公表)。

目的

- 記述情報の中でも、経営方針・経営戦略等、経営成績等の分析、リスク情報を中心に、有価証券報告書における開示の考え方等を整理することにより、**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し、開示の充実を図る。**

構成

- I. 総論**: 記述情報の開示全般に共通する考え方及び望ましい開示に向けた取組みを提示
- II. 各論**: 記述情報の中でも、投資家による適切な投資判断を可能とし、また、建設的な対話につながる項目である、「経営方針・経営戦略等」や「事業等のリスク」などについて、開示の考え方及び望ましい開示に向けた取組みを提示

I. 総論

II. 各論

1. 経営方針、経営環境及び対処すべき課題等

- 1-1. 経営方針・経営戦略等
- 1-2. 優先的に対処すべき事業上及び財務上の課題
- 1-3. 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等

2. 事業等のリスク

3. 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析(MD&A)

- 3-1. MD&Aに共通する事項
- 3-2. キャッシュ・フローの状況の分析・検討内容並びに資本の財源及び資金の流動性に係る情報
- 3-3. 重要な会計上の見積り及び当該見積りに用いた仮定

位置付け

- 本原則は、**新たな開示事項を加えるものではないが、企業において、本原則に沿った望ましい開示に向けた取組みが進められることを期待。**
- 本原則に対応した開示例の公表により、**好事例(ベストプラクティス)を全体に広げるとともに、必要に応じ、積み上げられた好事例を本原則へ反映することも検討。**

前回ディスクロージャーWGの振り返りとその後の進捗①

記述情報の充実

経営方針、経営環境
及び対処すべき課題等

事業等のリスク

MD&A

ガバナンス情報

政策保有株式

役員報酬

情報の信頼性
確保

主な改正点

開示例

□ 経営方針・経営戦略等の記載においては、経営環境(例えば、以下の事項)についての経営者の認識の説明を含め、企業の事業の内容と関連付けて記載することを求める

- ・ 企業構造
- ・ 事業を行う市場の状況
- ・ 競合他社との競争優位性
- ・ 主要製品・サービスの内容
- ・ 顧客基盤
- ・ 販売網等

＜三井物産(株) 2020年3月期有価証券報告書＞

【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋

③経営理念 (Mission, Vision, Values) の改定

当社は、経営理念 (Mission, Vision, Values) を2020年5月1日付で以下のとおり改定しました。これまでの経営理念は2004年に制定したのですが、それ以降さまざまな環境変化があり、その変化のスピードは今後更に加速していくことが予想されます。新たな経営理念では、これまでの経営理念の根幹となる精神を受け継ぎつつ、そのような時代環境において当社がグループ経営を通じて果たすべき企業使命と目指す姿を改めて定義しました。また、当社がいかにして当社のDNAである「挑戦と創造」を続け、ステークホルダーの皆様と社会の期待や要請に応えていくかを、世界中の多様な人材が理解・共感し日々の行動に反映できるような、端的で明快な表現にまとめました。当社は新たな経営理念の下、新中期経営計画のテーマに掲げる「変革と成長」を、グループで一貫団結して推し進めていきます。



④新中期経営計画

①当社の目指す「あり姿」

当社は、今後、新中期経営計画「変革と成長」を策定しました。激変する事業環境の中で中長期的に企業価値向上を実現するために、これまでの思考・行動様式を抜本的に変革し、着実に更なる成長を目指すことが、「変革と成長」に込められた意味です。新たに策定した経営理念 (Mission, Vision, Values) と、2019年4月に刷新したマテリアリティを経営の基軸としながら、今後加速する変化とニーズを着実に捉え、当社の成長を通じて社会の発展に貢献します。



⑤6つのCorporate Strategy

全社施策としての6つのCorporate Strategyを策定しました。グローバル・グループにおいて社員一人ひとりが実行し、「変革と成長」を実現していきます。



- ・ 経営理念と中長期的視点で事業戦略上重要な課題(マテリアリティ)の関連性について記載
- ・ 「サステナビリティ経営／ESGの進化」を経営戦略の中に位置づけて記載
- ・ 一方、他社においては
 - ✓ 経営環境について、経営者の認識に関する記載
 - ✓ 主要事業と関連付けた経営方針・経営戦略の記載のない開示例も見られた

前回ディスクロージャーWGの振り返りとその後の進捗②

記述情報の充実

経営方針、経営環境
及び対処すべき課題等

事業等のリスク

MD&A

ガバナンス情報

政策保有株式

役員報酬

情報の信頼性
確保

主な改正点

- 経営者が経営成績等の状況に重要な影響を与えると認識している主要なリスクについて、

- 当該リスクが顕在化する可能性の程度や時期
- 当該リスクが顕在化した場合に経営成績に与える影響の内容
- 当該リスクへの対応

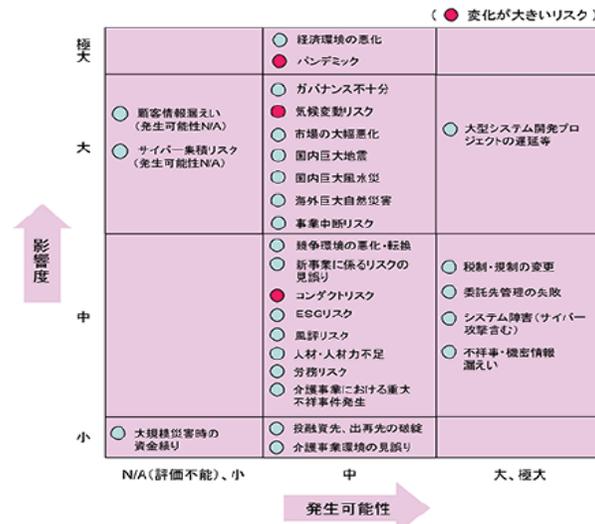
を記載するなど、具体的に記載することを求める

- 記載に当たっては、リスクの重要性や経営方針・経営戦略等との関連性の程度を考慮して、わかりやすく記載することを求める

開示例

<SOMPOホールディングス(株) 2020年3月期有価証券報告書>

<重大リスクのヒートマップ（発生可能性・影響度）>



- 主要なリスクについて、発生可能性と影響度の関連から評価した結果を図示しながら平易に記載

- 一方、他社においては、記載されてい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、影響の内容、リスクへの対応策などについて、具体的な記載のない事例も見られた

	発生可能性	影響度		
		経済的損失	業務継続性	レピュテーション毀損
極大	1年に1回以上	5,000億円以上	事業免許の取消し	信頼の極めて大幅な失墜
大	10年に1回以上	500億円以上	主要な業務の停止	信頼の大幅な失墜 (信頼回復に5年以上)
中	100年に1回以上	50億円以上	一部の業務の停止	信頼の失墜 (信頼回復に2～3年以上)
小	100年に1回未満	50億円未満	—	信頼の失墜の可能性は低い

前回ディスクロージャーWGの振返りとその後の進捗③-1

記述情報の充実

経営方針、経営環境
及び対処すべき課題等

事業等のリスク

MD&A

ガバナンス情報

政策保有株式

役員報酬

情報の信頼性
確保

改正点

- 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フロー（経営成績等）の状況の分析について、経営者の視点による当該経営成績等の状況に関する分析・検討内容を具体的に、かつ、わかりやすく記載することを求める
- 記載に当たっては、事業全体及びセグメント情報に記載された区分ごとに、経営者の視点による認識及び分析・検討内容を、経営方針・経営戦略等の内容のほか、有価証券報告書に記載した他の項目の内容と関連付けて記載することを求める

開示例

〈株丸井グループ 2020年3月期有価証券報告書〉

□ ROE・ROICの状況

ROE > 株主資本コスト
9.1% > 6.8%

ROIC > WACC
3.7% > 2.8%



ROE > 株主資本コスト
8.8% > 6.9%

ROIC > WACC
3.7% > 3.0%



- ROE・ROICの状況について、対前年比も含め、それぞれ株主資本コスト・WACCと比較して分析

- 一方、他社においては、複数セグメントを有するにも関わらずセグメントに紐づけた説明がない開示例も見られた

前回ディスクロージャーWGの振り返りとその後の進捗③-2

記述情報の充実

経営方針、経営環境
及び対処すべき課題等

事業等のリスク

MD&A

ガバナンス情報

政策保有株式

役員報酬

情報の信頼性
確保

改正点

- キャッシュ・フローの状況の分析・検討内容、資本の財源及び資金の流動性に係る情報の開示において、資金調達の方法及び状況並びに資金の主要な用途を含む資金需要の動向についての経営者の認識を含めて記載するなど、具体的に、かつ、分かりやすく記載することが求められている

開示例

〈三井物産(株) 2020年3月期有価証券報告書〉

(単位:億円)

		中経3年間 累計見通し (2020年2月公表)	18/3~19/3期 累計 (a)	20/3期 実績 (b)	中経3年間 累計実績 (a) + (b)
キャッシュ・イン	基礎営業キャッシュ・フロー*1...①	18,400*2	12,400	6,200*2	18,600*2
	資産リサイクル...②	7,500	5,300	2,500	7,800
キャッシュ・アウト	投融資...③	▲20,000	▲14,900	▲4,200	▲19,100
	うち、中核分野 (含む成長分野との重複分)	-	▲8,700 (▲1,700)	▲2,850 (▲200)	▲11,550 (▲1,900)
	うち、成長分野 (含む中核分野との重複分)	-	▲6,700 (▲1,700)	▲900 (▲200)	▲7,600 (▲1,900)
	うち、その他	-	▲1,200	▲650	▲1,850
	株主還元(追加還元含む)...④	▲5,000	▲3,100	▲2,000*3	▲5,100
株主還元後のフリー・キャッシュ・フロー*4 ...①+②+③+④		900*2	▲300	2,500*2	2,200*2

*1. 営業活動によるキャッシュ・フロー - 運転資本の増減に係るキャッシュ・フロー

*2. IFRS第16号リリス適用に伴う営業キャッシュ・フローの増加分約500億円を含む

*3. 自己株式の取得約600億円を含む

*4. 運転資本及び定期預金の増減の影響を除外したフリー・キャッシュ・フロー

19/3期より、従来運転資本として認識していた一部のリース取引に係るキャッシュ・フローを会計上投資キャッシュ・フローとして認識するも、当該要素は本表からは除外して計算

- 投融資と株主還元を含むフリー・キャッシュ・フローの計画累計見通しと実績値の比較分析を記載

記述情報の充実

経営方針、経営環境
及び対処すべき課題等

事業等のリスク

MD&A

ガバナンス情報

政策保有株式

役員報酬

情報の信頼性
確保

改正点

□ 会計上の見積り及び当該見積りに用いた仮定のうち、特に重要なものについて、

- 当該見積り及び当該仮定の不確実性の内容
- その変動により経営成績等に生じる影響など

会計方針を補足する情報を記載することを求める

開示例

<トヨタ自動車(株) 2020年3月期有価証券報告書>

てくる可能性があります。新車の価格を押し下げる効果をもつセールス・インセンティブが販売プロモーションの重要な構成要素であり続ける限り、中古車の再販価格およびそれに伴う小売債権ならびにファイナンス・リース債権の担保価値はさらなる引下げの圧力を受ける可能性があります。これらの要因によりトヨタの貸倒引当金および金融損失引当金を大幅に増加させる必要が生じた場合、将来の金融事業の業績に悪影響を与える可能性があります。これらの引当金のうち、トヨタの業績に対してより大きな影響を与える金融損失引当金のレベルは、主に損失発生頻度と予想損失程度の2つの要因により影響を受けます。トヨタは、金融損失引当金を評価する目的で、金融損失に対するエクスポージャーを「顧客」と「販売店」という2つの基本的なカテゴリーに分類します。トヨタの「顧客」カテゴリーは比喩的少量の残高を持つ可質の小売債権およびファイナンス・リース債権から構成されており、「販売店」カテゴリーは別売債権およびその他のディーラー貸付金です。金融損失引当金は少なくとも四半期ごとに見直しを行っており、その際には、引当金残高が将来発生する可能性のある損失をカバーするため十分な残高を有しているかどうかを判断するために、様々な仮定や要素を考慮しています。

損失発生頻度
または予想損失程度の10%の変動

金額：百万円

2020年3月31日現在の
金融損失引当金
に与える影響

6,312

- セールス・インセンティブという商慣行が貸倒引当金等の見積りに与える影響を具体的に記載
- 見積りの要素である損失発生頻度等が変動した場合に経営成績に与える影響について定量的に記載

一方、他社においては、

- 重要な会計上の見積り及び当該見積りに用いた仮定に関する項目がない
- 重要な会計上の見積り及び当該見積りに用いた仮定に関する項目はあるものの府令で求められる具体的な内容の説明がない

開示例も見られた

記述情報の充実

経営方針、経営環境
及び対処すべき課題等

事業等のリスク

MD&A

ガバナンス情報

政策保有株式

役員報酬

情報の信頼性
確保

改正点

開示例

□ 保有の合理性の検証方法等について開示を求める

□ 株式数が増加した銘柄数・取得価額の合計額・増加の理由、株式数が減少した銘柄数・売却価額の合計額の開示を求める

□ 個別銘柄の対象となる銘柄数を30銘柄から60銘柄に拡大する

□ 個別銘柄について、保有目的・効果、相手方の保有の有無、株式数増加の理由の開示を求める

＜J.フロント リテイリング(株) 2020年2月期有価証券報告書＞

保有合理性検証・交渉・削減スケジュール

※ ○: X年(初年度)、●: X+1年、●: X+2年 の取組み

実施時期 実施内容	X年			X+1年			X+2年					
	上期	8月	下期	3月	上期	8月	下期	3月	上期	8月	下期	
執行部門	保有合理性検証	○			●					●		
	削減計画策定	○			●					●		
	交渉/削減				←			←			●	
取締役会	協議・継続/削減判断		○			●					●	
	確認・交渉/削減結果			○		●		●			●	

- 保有の合理性の検証方法に加えて、保有合理性検証・交渉・削減スケジュールを图示して記載

- なお、投資家は、保有の合理性の検証方法について、時価(含み益)や配当金による検証だけではなく、事業投資と同様、事業の収益獲得への貢献度合いについて具体的に記載することを期待しているが、保有の合理性に具体性がない事例も見られた

前回ディスクロージャーWGの振返りとその後の進捗④-2

記述情報の充実

経営方針、経営環境
及び対処すべき課題等

事業等のリスク

MD&A

ガバナンス情報

政策保有株式

役員報酬

情報の信頼性
確保

改正点

開示例

□ 保有の合理性の検証方法等について開示を求める

□ 株式数が増加した銘柄数・取得価額の合計額・増加の理由、株式数が減少した銘柄数・売却価額の合計額の開示を求める

□ 個別銘柄の対象となる銘柄数を30銘柄から60銘柄に拡大する

□ 個別銘柄について、保有目的・効果、相手方の保有の有無、株式数増加の理由の開示を求める

〈株丸井グループ 2020年3月期有価証券報告書〉

○、特定投資及びみなし保有株式の銘柄ごとの株式数、取得価額及び上場銘柄に関する銘柄特定記述

銘柄	当期末株式数 (株)	前期末株式数 (株)	取得価額 (百万円)	取得価額 (百万円)	保有目的、定量的な保有効果(注1) 及び株式数が増加した理由	当該の株式の保有の 実態(注2)
東証第1部	2,878,800	2,878,800	5,810	11,462	投資目的の保有のため、「ゴラックス」の増資に際して「ゴラックス」の発行などの取引を行っており、結果として株式数が増加しています。	株
東証第2部	1,291,200	-	1,370	-	「EASE」の増資に際して「EASE」の発行などの取引を行っており、結果として株式数が増加しています。	株
東証第3部	440,000	440,000	980	1,342	「ファイナンス」の増資に際して「ファイナンス」の発行などの取引を行っており、結果として株式数が増加しています。	株(注3)
東証第4部	450,000	450,000	924	924	「EASE」の増資に際して「EASE」の発行などの取引を行っており、結果として株式数が増加しています。	株



- 政策保有株式の銘柄別の保有目的について、各銘柄の状況をふまえて記載
- 政策保有株式の銘柄数と金額の推移を図示しながら記載

- なお、投資家は、増加の理由について、取得プロセスのみならず、保有先企業のノウハウやライセンスの利用等、経営戦略上、どう活用するかを具体的に記載することを期待しているが、増加した理由の記載がない事例も見られた

前回ディスクロージャーWGの振り返りとその後の進捗⑤-1

記述情報の充実

ガバナンス情報

情報の信頼性
確保経営方針、経営環境
及び対応すべき課題等

事業等のリスク

MD&A

政策保有株式

役員報酬

改正点

開示例

- 【報酬プログラム】 報酬の決定・支給の方法に関し、種類別に算定方法や支給割合を記載させるとともに、支給額についての考え方、KPI等の指標が関連づけられている場合の選定理由等を記載
 - 【報酬実績】 報酬実績と報酬プログラムの整合性等の確認のため、KPIの目標と達成度や、業績連動報酬の支給割合等を記載
 - 【報酬決定の枠組み】 報酬決定プロセスの客観性・透明性のチェックを可能とするため、決定権者や報酬委員会に関する情報を記載
- ※ 以上のほか、令和元年会社法改正に伴い、個人別の報酬決定方針等も開示の対象に追加

<アステラス製薬(株) 2020年3月期有価証券報告書>

業績評価指標	評価割合	評価係数変動幅	目標	実績	評価係数
売上収益	25%	0%~200%	上限：12,852億円 目標：12,240億円 下限：11,628億円	13,008億円	200.0%
コア営業利益率	25%	0%~200%	上限：21.6% 目標：19.6% 下限：17.6%	21.4%	190.0%
コアEPS	25%	0%~200%	上限：118.30円 目標：102.87円 下限：87.44円	118.95円	200.0%
研究開発業績	25%	0%~200%	①研究：新規新薬候補数 ②開発：開発パイプライン 価値の増加額	—	120.0%

(注) EPS：Earnings Per Share（1株当たり利益）の略称 賞与支給率 177.5%

図表5. 株式報酬（中長期インセンティブ報酬）の株価評価指標及び仕組み

株価評価指標	評価割合	評価係数変動幅	目的	目標
TSR① (TOPIX成長率比較)	50%	0%~200%	中長期・的的な企 業・株 主価値の向上	目標：以下を目安に設定 ・上限 (Maximum) : 200% ・目標 (Target) : 100% (=TOPIX成長率) ・下限 (Threshold) : 50%
TSR② (グローバル製薬企業TSR比較)	50%	0%~200%	主価値の向上	目標：以下を目安に設定 ・上限 (Maximum) : 100%ile (1位) ・目標 (Target) : 50%ile (中位) ・下限 (Threshold) : 25%ile (下位1/4)
合計	100%	0%~200%		

- 前年度の賞与(短期インセンティブ報酬)について、業績評価指標ごとの目標、実績、評価係数に加え、全体の賞与支給率を記載
- 株式報酬(中長期インセンティブ報酬)について、株価評価指標ごとに評価割合や評価係数の変動幅を具体的に記載

前回ディスクロージャーWGの振り返りとその後の進捗⑤-2

記述情報の充実

経営方針、経営環境
及び対処すべき課題等

事業等のリスク

MD&A

ガバナンス情報

政策保有株式

役員報酬

情報の信頼性
確保

改正点

- 報酬の決定・支給の方法に関し、種類別に算定方法や支給割合を記載させるとともに、支給額についての考え方、KPI等の指標が関連づけられている場合の選定理由等を記載
 - 報酬実績と報酬プログラムの整合性の確認のため、KPIの目標と達成度や、業績連動報酬の支給割合等を記載
 - 報酬決定プロセスの客観性・透明性のチェックを可能とするため、決定権者や報酬委員会に関する情報を記載
- ※ 以上のほか、令和元年会社法改正に伴い、個人別の報酬決定方針等も開示の対象に追加

開示例

＜アステラス製薬(株) 2020年3月期有価証券報告書＞

業績評価指標	評価割合	評価係数変動幅	目標	実績	評価係数
売上収益	30%	0%～200%	上限：13,145億円 目標：11,950億円 下限：10,755億円	13,008億円	188.5%
コア営業利益率	30%	0%～200%	上限：22.1% 目標：18.4% 下限：14.7%	21.4%	181.1%
コアROE	40%	0%～200%	上限：19.6% 目標：13.3% 下限：7.0%	17.5%	166.7%

(注) ROE：Return On Equityの略称

株式交付率 177.6%

5) 報酬委員会及び取締役会の活動内容

第15期は、第15期及び第16期に係る監査等委員でない取締役、執行役員、担当役員等の報酬（以下「役員報酬」）の審議・決定について数多くの議論を重ねました。これらに関する最近の報酬委員会及び取締役会の活動内容は以下のとおりです。

- ① 2019年4月～2020年3月の1年間における報酬委員会の開催回数：8回（注1）
 - ② 第15期及び第16期に係る役員報酬に関して報酬委員会及び取締役会で協議・審議された主な内容（注2）
 - ・2019年度賞与及び2019年度株式報酬（注3）の業績目標及び評価テーブルの決定
 - ・2019年度賞与に係る業績評価及び個人別支給額等の決定
 - ・2019年度株式報酬（注3）の信託設定の決定
 - ・2017年度株式報酬（注4）に係る業績評価及び個人別交付株式数等の決定
 - ・2020年度以降の役員報酬水準・制度等の決定（インセンティブ報酬制度に係る業績目標及び評価テーブルの決定、国内外グループ幹部に対する株式交付制度の導入等を含む）
 - ・執行役員制度の廃止及び担当役員制度の新設の決定
- (注) 1. 8回中1回については、客観的な立場からの専門的な情報提供を目的として、外部専門機関（「ウイリス・タワーズワトソン」）の報酬コンサルタントが陪席しました。
2. 当該内容には、2020年4月～2020年6月の期間において開催された報酬委員会及び取締役会において協議・審議した内容も含まれます。
3. 2019年度を評価対象期間開始事業年度とし、2020年度を評価対象期間終了事業年度とする株式報酬
4. 2017年度を評価対象期間開始事業年度とし、2019年度を評価対象期間終了事業年度とする株式報酬

- 当年度の株式報酬（中長期インセンティブ報酬）について、業績評価指標ごとの目標、実績、評価係数に加え、全体の株式交付率を記載
 - 報酬委員会及び取締役会の報酬決定に関する議論の内容を具体的に記載
- 一方、他社においては、過去に記載内容に改善の余地があると考えられた例については、多くはフォローアップの実施により記載内容の改善・記載の充実が見られたものの、前年度の記載からほとんど変化がなく改善が見られない例も確認された

前回ディスクロージャーWGの振返りとその後の進捗⑥-1

記述情報の充実

ガバナンス情報

経営方針、経営環境
及び対処すべき課題等

事業等のリスク

MD&A

政策保有株式

役員報酬

情報の信頼性
確保

改正点

1. 「監査役会等の活動状況」として、以下の内容を記載

- ・ 監査役会等の開催頻度・主な検討事項
- ・ 個々の監査役等の出席状況
- ・ 常勤監査役の活動

2. 「会計監査に関する情報」として、以下の内容を記載

- ・ 監査役会等による監査人の選任・再任の方針及び理由
- ・ 監査人監査の評価
- ・ 監査人の継続監査期間
- ・ 監査業務と非監査業務に区分したネットワークベースの報酬額・業務内容(企業側の負担も勘案して重要性も考慮)

開示例

<味の素(株) 2020年3月期有価証券報告書>

(3) 【監査の状況】

役職名	氏名	当事業年度の出席率	
		監査役会	取締役会
常勤監査役	富樫 洋一郎	100% (14回/14回)	100% (18回/18回)
常勤監査役	田中 静夫	100% (14回/14回)	100% (18回/18回)
独立社外監査役	土岐 敦司	100% (14回/14回)	94% (17回/18回)
独立社外監査役	村上 洋	100% (14回/14回)	100% (18回/18回)
独立社外監査役	天野 秀樹	100% (14回/14回)	94% (17回/18回)

2. 監査役会の活動状況

監査役会は、取締役会開催に先立ち月次に開催される他、必要に応じて随時開催されます。当事業年度は合計14回開催し、1回あたりの所要時間は約2時間でした。年間を通じたような決議、報告、審議・協議がなされました。

決議11件：監査役監査方針・監査計画・職務分担、会計監査人候補の選定、会計監査人の監査報酬に対する同意、監査役会の監査報告書、監査役選任議案に対する同意、監査役室予算の策定、会計監査人の監査報酬追加同意等

報告44件：取締役会議題事前確認、監査役月次活動状況報告および社内決裁内容確認、監査役ホットライン通報報告、会計監査人の選任プロセス状況報告等

審議・協議 8件：監査役活動年間レビュー、会計監査人の評価および再任・不再任、監査報告書案等

また、監査役会を補完し、各監査役間の監査活動その他の情報共有を図るため監査役連絡会を毎月1回開催しています(当事業年度12回実施)。

- ・ 監査役会と取締役会の開催回数と各監査役の出席回数に加え、1回あたりの所要時間も記載しているほか、監査役会における決議、報告、審議・協議の主な内容を具体的に記載

- ・ 一方、他社においては、監査役等の活動状況の記載が形式的な内容にとどまるものや、監査役等の具体的な活動が読み取れない開示例も見られた

前回ディスクロージャーWGの振り返りとその後の進捗⑥-2

記述情報の充実

経営方針、経営環境
及び対処すべき課題等

事業等のリスク

MD&A

ガバナンス情報

政策保有株式

役員報酬

情報の信頼性
確保

改正点

1. 「監査役会等の活動状況」として、以下の内容を記載

- 監査役会等の開催頻度・主な検討事項
- 個々の監査役等の出席状況
- 常勤監査役の活動

2. 「会計監査に関する情報」として、以下の内容を記載

- 監査役会等による監査人の選任・再任の方針及び理由
- 監査人監査の評価
- 監査人の継続監査期間
- 監査業務と非監査業務に区分したネットワークベースの報酬額・業務内容(企業側の負担も勘案して重要性も考慮)

開示例

<三井物産(株) 2020年3月期有価証券報告書>

・継続監査期間

47年間

業務執行社員のローテーションに関しては適切に実施されており、原則として連続して7会計期間を超えて監査業務に関与しておりません。

なお、筆頭業務執行社員については連続して5会計期間を超えて監査業務に関与しておりません。

<三菱マテリアル(株) 2020年3月期有価証券報告書>

b. 監査公認会計士等と同一のネットワーク (KPMGグループ) に対する報酬 (a.を除く)

区分	前連結会計年度		当連結会計年度	
	監査証明業務に基づく報酬(百万円)	非監査業務に基づく報酬(百万円)	監査証明業務に基づく報酬(百万円)	非監査業務に基づく報酬(百万円)
提出会社	—	30	—	26
連結子会社	153	32	146	88
計	153	62	146	114

(前連結会計年度)

当社における非監査業務の内容は、移転価格税制に関するアドバイザー業務等であります。

また、連結子会社における非監査業務の内容は、移転価格税制に関するアドバイザー業務等であります。

(当連結会計年度)

当社における非監査業務の内容は、移転価格税制に関するアドバイザー業務等であります。

また、連結子会社における非監査業務の内容は、移転価格税制に関するアドバイザー業務等であります。

- 一方、他社においては、監査法人の継続監査期間の記載がない開示例も見られた

- 継続監査期間について、業務執行社員のローテーションの考え方も含めて記載

- 監査業務と非監査業務に区分したネットワークベースの報酬額及び非監査業務の内容を記載

投資家

- 従前は文字の情報が多かったが、創意工夫をこらした図表を用いるなど視覚的にかなり工夫している会社が増えてきている。また、資本政策やキャッシュフローに関する情報が充実。
- 事業環境や企業固有の具体的なリスクについての認識と、それを前提としたキャッシュの水準に言及した上で、成長投資や株主還元の将来的なあり方にまで言及することが望ましい。
- 将来財務に生じうる不確実性に備えるためにも、企業に取り組むリスクマネジメントの具体的な内容を理解し、リスク情報が企業価値評価に与える影響を適切に把握することが重要と考えている。
- 政策保有株式は、純投資ではなく事業投資であるという軸で考える企業が多くなっており、その点は評価できる。



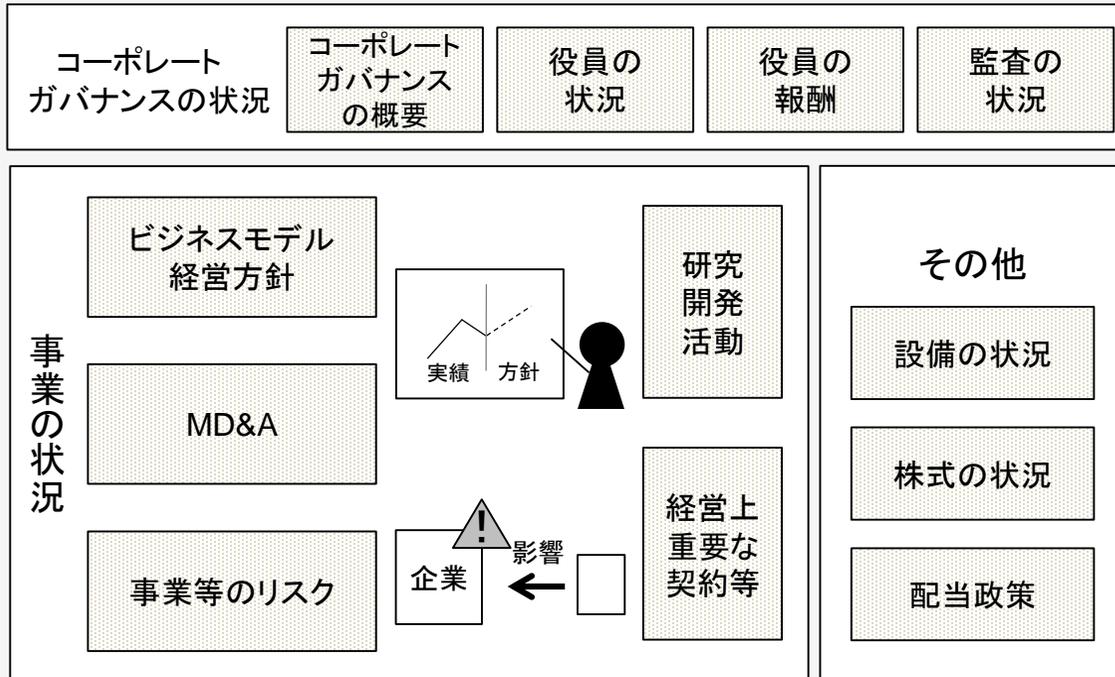
企業

- これまでは形式的な開示にとどまっていたが、2019年3月期の内閣府令の改正がきっかけに、開示の充実を図ることで投資家へのアピールにも繋げるよう取り組んでいる。
- 財務情報に加え、非財務情報を合わせた企業の価値を分かりやすく伝え、投資家からフィードバックを貰うような開示を充実させることが望ましいと考える。当社として、数値を開示しているものがあるが、こうした開示情報は投資家との議論につながるのではないかと考えている。
- 有報をもっと分かりやすく、もっと読んでもらうために、代表者のメッセージを写真付きで掲載したほか、グラフを活用した開示を行った。
- 「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」に関しては、社長が以前にも増して、積極的に関与しているように思う。

有価証券報告書の主な開示事項

企業の概況（サマリー情報）

非財務情報



財務情報



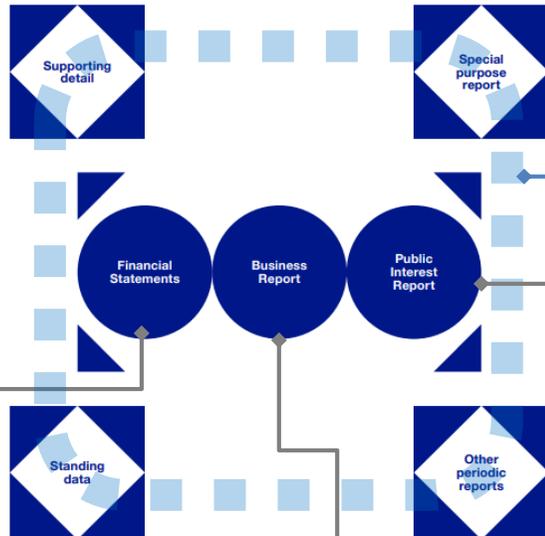
監査人は、財務諸表以外の記載内容と監査人が監査の過程で得た知識の間に重要な相違があるかどうかを検討(2022年3月期から適用)



英国FRCの将来の企業報告の枠組みに関するディスカッションペーパー

- 英国FRCは、2030年までに新たな企業報告システムの青写真を作成することを目的とした検討を実施。その一環として、2020年10月、投資家と他のステークホルダーの情報ニーズにより効率的に応える企業報告の枠組みを提案するディスカッションペーパーを公表
- 1本のAnnual Reportではなく目的別に複数の報告書を作成(レポーティング・ネットワーク)。個別の報告書ごとに目的、視点、テーマ、最低限含めるべき事項を整理
 - マテリアリティを、財務の概念第一ではなくより広い文脈でとらえる
 - 非財務情報はBusiness Report及びPublic Interest Reportに含めることとし、比較可能性を高めるため基準を設定

新しい企業報告モデル (レポーティング・ネットワーク)



Financial Statement
財務諸表

Business Report
企業がパーパスに従いどのように長期的価値を生み出すかに係る情報を開示

Network Report

個別の情報ニーズに焦点を当てた情報を提供

- Business Reportに含まれる情報の詳細
- 特定の目的・利用者に向けた情報
- 年間で変更のない情報
- 異なる期間に提供される定期報告書

Public Interest Report

企業が公益に係る義務をどのように考え、どのように実績を測定しているか、及び本分野の今後の見通しに関する情報を提供

例: Business Report

BUSINESS REPORT

OBJECTIVE To provide information that enables users to understand how the company creates long-term value in accordance with its stated purpose

PERSPECTIVE Company-centred

CONTENT THEMES Performance (financial and non-financial), value creation

MINIMUM CONTENT* A statement of the company's purpose

Business model (how it creates value):

- Resources and relationships
- Indicators of the quality of relationships with key stakeholders
- Explanations of how value is allocated to shareholders and directors including:
 - dividends and dividend policies;
 - summary information on directors' remuneration (further details in a remuneration network report) and how those distributions relate to value creation
- Explanation of how value is distributed to other stakeholders to sustain value creation, such as employees, local communities, and the natural environment, and how this contributes to sustaining value creation

Strategy

Products and markets

Risks

Key performance indicators (KPIs)/APMs

Long-term prospects

Impact of a company's activities on stakeholders and the environment

A company's culture and values statement

Financial highlights (e.g. in the form of primary financial statements) and related management commentary (further details in Financial Statements network report)

I. 前回ディスクロージャーWG報告を踏まえた取組み等

II. 開示を巡る経済社会情勢の変化

1. サステナビリティ関連

2. コーポレートガバナンス関連

3. その他の個別課題(IT活用、重要な契約、英文開示、提供情報の適時性等)

Top Global Risks by Likelihood (発生の可能性の高いグローバルリスクの上位)

2021	異常気象	気候変動対策の失敗	人為的な環境災害	感染症	生物多様性の喪失	デジタルパワーへの集中	デジタル格差
2020	異常気象	気候変動対策の失敗	自然災害	生物多様性の喪失	人為的な環境災害		
2019	異常気象	気候変動対策の失敗	自然災害	データの不正利用	サイバー攻撃		
2018	異常気象	自然災害	サイバー攻撃	データの不正利用	気候変動対策の失敗		
2017	異常気象	非自発的移住	自然災害	テロ攻撃	データの不正利用		
2016	非自発的移住	異常気象	気候変動対策の失敗	国家間紛争	自然災害		
2015	国家間紛争	異常気象	国家統治の失敗	国家の崩壊 又は危機	高度の構造的失業 又は過少雇用		
2014	極端な所得格差	異常気象	失業・不完全雇用	気候変動対策の失敗	サイバー攻撃		
2013	極端な所得格差	長期間にわたる 財政不均衡	温室効果ガスの 排出量の増大	水供給危機	人口高齢化		
2012	極端な所得格差	長期間にわたる 財政不均衡	温室効果ガスの 排出量の増大	サイバー攻撃	水供給危機		

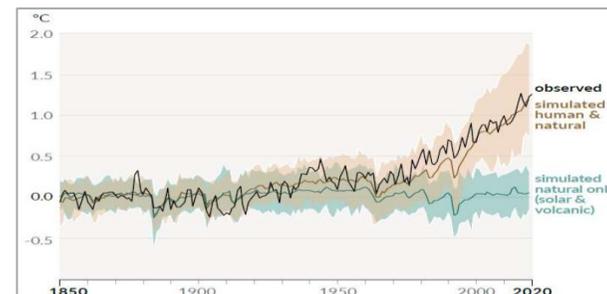
IPCCによる地球温暖化に関する評価

- 2021年8月9日、国連の気候変動に関する政府間パネル(IPCC: Intergovernmental Panel on Climate Change)は、地球温暖化の自然科学的根拠に関する報告書(第6次評価報告書)を公表

地球温暖化の現状

- 人間の影響が大気、海洋及び陸域を温暖化させてきたことには疑う余地がない旨を断定
- 工業化前と比べた世界平均気温は、既に約1.09°C温暖化している

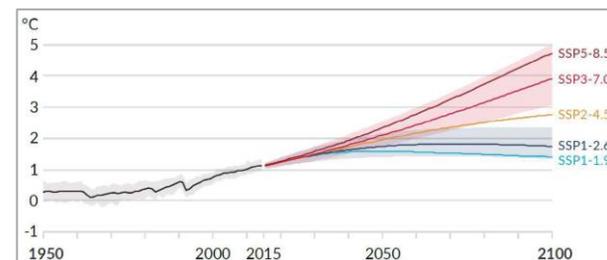
地球の温度変化の歴史と最近の温暖化の要因



温暖化の将来の見通し

- IPCCの全てのシナリオで、向こう数十年間にCO₂ やその他の温室効果ガスの排出が大幅に減少しない限り、21世紀中に地球温暖化は1.5°C及び2°Cを超えることになるとされている
- 2021~2040年には、温室効果ガス排出量が非常にシナリオであっても、1.5°Cの地球温暖化となる

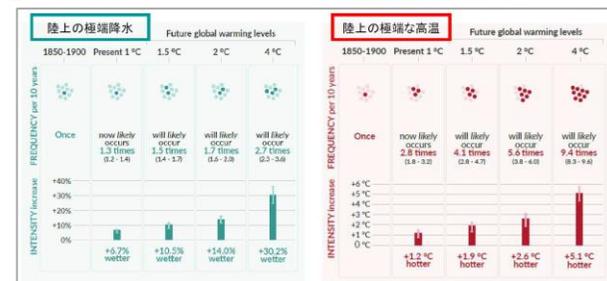
1850年~1900年を基準とした地球表面温度の変化



地球温暖化が進むことによる影響

- 地球温暖化がすでに熱波、豪雨、熱帯低気圧(台風)などの極端気象の発生に影響を及ぼしており、これらは高い確信度で人間活動の影響
- さらに地球温暖化が進むごとに、熱波、豪雨などの極端な現象の強度と頻度が増加

地球温暖化のレベルごとの予測される極端気象への影響



経済財政運営と改革の基本方針2021(気候変動関連)の概要

- 骨太方針2021(2021年6月18日閣議決定)では、4つの原動力の1つに「グリーン」が位置付けられている

日本を取り巻く環境変化

- **世界経済の変化**: 単なる景気回復に留まらず、経済構造や競争環境に大きな影響を与える変化がダイナミックに発生
カーボンニュートラル、デジタル化、国際的な取引関係、国際秩序の新たな動き
- **国内の未来に向けた変化**: これまで進められなかった課題を一気に進めるチャンス
柔軟な働き方やビジネスモデルの変化、環境問題への意識の高まり、東京一極集中変化の兆し

内外の変化を捉え、構造改革を戦略的に進め、ポストコロナの持続的な成長基盤を作る

成長を生み出す4つの原動力の推進

- **グリーン社会の実現**
- 官民挙げたデジタル化の加速
- 日本全体を元気にする活力ある地方創り
- 少子化の克服、子供を産み育てやすい社会の実現

グリーン社会の実現

2050年カーボンニュートラル、2030年度のGHG削減目標の実現に向け、①脱炭素を軸として成長に資する政策を推進、②再生可能エネルギーの主力電源化を徹底、③公的部門の先導により必要な財源を確保しながら脱炭素実現を徹底

●グリーン成長戦略による民間投資・イノベーションの喚起

グリーンイノベーション基金等による脱炭素化投資支援、グリーン国際金融センターの実現

●脱炭素化に向けたエネルギー・資源政策

3E+Sの考え方を大前提に、再生可能エネルギーの主力電源化を徹底し、再生可能エネルギーに最優先の原則で取り組み、国民負担の抑制と地域との共生を図りながら最大限の導入を促す

●成長に資するカーボンプライシングの活用

産業の競争力強化やイノベーション、投資促進につながるよう、成長戦略に資するものに躊躇なく取り組む

サステナブルファイナンス有識者会議報告書(2021年6月18日公表) 抜粋

サステナビリティを巡る課題のうち、特に気候変動は喫緊の課題である。気候関連情報については、国内外でTCFD 提言に基づく情報開示が進展しており、国際的に確立された開示の枠組みとなっている。

(略)

日本ではTCFDコンソーシアム等を中心に、TCFD提言へ賛同する企業や金融機関等が一体となって、開示を推進してきた。その結果、既に世界最多の約400社がTCFD 開示に取り組んでいる。しかし自社への影響把握や対応策を検討するに当たっては気候変動の長期かつ不確実な影響を考慮する必要があることなどを理由に、依然、TCFD開示を躊躇している企業も多い状況にある。

(略)

投資家からは、比較可能性を確保した形で最も信頼性の高い法定開示書類における開示を進めることが望ましいとの意見があり、企業側からは、すでに法定開示の中で積極的に開示している事例も見られるが、法定開示に求められる情報の正確性や訴訟リスク等を鑑みると、各企業の置かれた状況に応じた自主性や柔軟性を維持しつつ、意思決定に有用でグローバルにも通用する開示を促す枠組みが望ましいとの意見がある。これらの意見も踏まえつつ、COP26に向けたIFRS 財団等の国際的な動向を注視しながら、気候変動関連情報の開示の充実に向けた検討を継続的に進めていくことが重要である。

その際には、我が国の資本市場の一層の機能発揮に向け、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、サステナビリティに関する開示を含め、企業情報の開示のあり方について幅広く検討を行うことが適当である。

環境情報に関する海外の開示

欧米における環境情報の開示

欧州

- 非財務報告指令(NFRD)^(注1)により、事業の経過、経営成績、期末の財政状態、事業活動の影響の理解に必要な範囲で、環境保護に関する情報の開示を要求
 - 開示が期待される項目の例・・・汚染防止及び管理、エネルギーの使用による環境影響、直接及び間接の大気への排出物、自然資源の使用と保全及び関連する生物多様性の保全等
- 2021年4月、欧州委員会は、サステナビリティ情報の開示を要求する企業サステナビリティ報告指令(CSRD)案を公表

米国

<Regulation S-K>

- 環境関連の項目の指定や例示はなく、投資判断に影響を与える「重要な(material)情報」の開示を要求。その中で、米SECは気候関連情報開示に関するガイドラインを公表(2010年)
- 2021年3月、米SECは、気候変動開示に関する現行ルールを見直すための意見募集を実施

世界経済フォーラム(WEF)による環境情報に係る指標の公表

- 2020年9月、WEFは、ESGに関する定量的指標と推奨される開示に関する報告書を公表し、SDGsと統合的な4つの柱(ガバナンス、地球、人類、繁栄)について、21のコア指標を提示。このうち、「地球」の項目では、下記の指標を記載。

テーマ	コア指標	主な参照基準
気候変動	<ul style="list-style-type: none"> ・ 温室効果ガスの排出量 ・ TCFD提言の履行 	GRI, TCFD, CDSB, SASB ^(注2)
自然の損失	<ul style="list-style-type: none"> ・ 土地の利用と環境への影響 	GRI
水資源の不足	<ul style="list-style-type: none"> ・ 水の利用および水の枯渇リスクにさらされている地域の対応 	SASB

(注1)非財務報告指令(2014年制定)及び、同指令に基づいて策定された非財務情報ガイドライン(2017)。以下同じ

(注2)GRI(グローバル・レポーティング・イニシアチブ)、CDSB(気候変動開示基準委員会)、SASB(サステナビリティ会計基準審議会)。以下同じ

(出所)各種ウェブサイト。世界経済フォーラム Measuring Stakeholder Capitalism Towards Common Metrics and Consistent Reporting of Sustainable Value Creation(2020年9月)

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での議論

- ✓ E(環境)についてはTCFDが定着した開示フレームワークになっていると思う。具体的な名称を書くかどうかはともかく、ある程度の具体性を持った記述をコーポレートガバナンス・コードや対話ガイドラインで踏み込んでよい
- ✓ 投資家の関心も多様で、ESG開示に関わる国際的な枠組みも様々な手法が出ているので、One Size Fits Allということではなく多様な取組みに対応できるような検討が今後必要なのではないか
- ✓ 特にSの要素の1つである人的資本の開示の在り方についてさらに議論が促進されるべきではないか
- ✓ ソーシャルという観点は非常に重要になっており、本業でどのような社会的課題を解決して企業価値を上げていくかということに加えて、長期的なイノベーションを生み出すのはやはり人材であるため、そういった意味でダイバーシティを実現し、働きやすい環境を作り、どういう人材育成をしているのかというようなことがきちんと開示されることが重要である

改訂版コーポレートガバナンス・コード

新設

補充原則3-1③ 上場会社は、経営戦略の開示に当たって、自社のサステナビリティについての取組みを適切に開示すべきである。また、人的資本や知的財産への投資等についても、自社の経営戦略・経営課題との整合性を意識しつつ分かりやすく具体的に情報を開示・提供すべきである。

特に、プライム市場上場会社は、気候変動に係るリスク及び収益機会が自社の事業活動や収益等に与える影響について、必要なデータの収集と分析を行い、国際的に確立された開示の枠組みであるTCFDまたはそれと同等の枠組みに基づく開示の質と量の充実に進めるべきである。

【フォローアップ会議の提言書(「コーポレートガバナンス・コードと投資家と企業の対話ガイドラインの改訂について」)(抜粋)】

(…)特に、気候変動に関する開示については、現時点において、TCFD提言が国際的に確立された開示の枠組みとなっている。また、国際会計基準の設定主体であるIFRS財団において、TCFDの枠組みにも拠りつつ、気候変動を含むサステナビリティに関する統一的な開示の枠組みを策定する動きが進められている。

比較可能で整合性の取れた気候変動に関する開示の枠組みの策定に向け、我が国もこうした動きに積極的に参画することが求められる。今後、IFRS財団におけるサステナビリティ開示の統一的な枠組みがTCFDの枠組みにも拠りつつ策定された場合には、これがTCFD提言と同等の枠組みに該当するものとなることが期待される。

(注)改訂箇所は青字

TCFD提言で推奨される開示項目

ガバナンス

気候関連のリスクと機会に係る当該組織のガバナンスを開示する

推奨される開示内容

- a) 気候関連のリスクと機会についての、当該組織取締役会による監視体制を説明する
- b) 気候関連のリスクと機会を評価・管理する上での経営の役割を説明する

戦略

気候関連のリスクと機会がもたらす当該組織の事業、戦略、財務計画への現在及び潜在的な影響を開示する

推奨される開示内容

- a) 当該組織が識別した、短期・中期・長期の気候関連のリスクと機会を説明する
- b) 気候関連のリスクと機会が当該組織のビジネス・戦略及び財務計画に及ぼす影響を説明する
- c) 2°C或いはそれを下回る将来の異なる気候シナリオを考慮し、当該組織の戦略のレジリエンスを説明する

リスク管理

気候関連リスクについて、当該組織がどのように識別、評価、及び管理しているかについて開示する

推奨される開示内容

- a) 当該組織が気候関連リスクを識別及び評価するプロセスを説明する
- b) 当該組織が気候関連リスクを管理するプロセスを説明する
- c) 当該組織が気候関連リスクを識別・評価・管理するプロセスが、当該組織の総合的リスク管理にどのように統合されているかについて説明する

指標と目標

気候関連のリスクと機会を評価及び管理する際に用いる指標と目標について開示する

推奨される開示内容

- a) 当該組織が、自らの戦略とリスク管理プロセスに即して、気候関連のリスク及び機会を評価する際に用いる指標を開示する
- b) Scope1、Scope2及び、当該組織に当てはまる場合はScope3の温室効果ガス(GHG)排出量と関連リスクについて説明する(注)
- c) 当該組織が気候関連リスクと機会を管理するために用いる目標、及び目標に対する実績を開示する

(注) Scope1: 事業者自らによる温室効果ガスの直接排出、Scope2: 他社から供給された電気、熱・蒸気の使用に伴う間接排出、Scope3: Scope1、Scope2以外の間接排出(事業者の活動に関連する他社の排出)

(参考) 青字は定量情報が求められる開示項目

(出所) TCFD最終報告書(日本語)等

- 2021年4月30日、IFRS財団が、サステナビリティに関する国際的な報告基準を策定すべく、新たな基準設定主体(ISSB)を設置し、メンバー構成等を含めた定款改正案の市中協議を実施

1.背景

- IFRS財団は、サステナビリティ報告に関する基準設定主体設置の提案を内容とする市中協議を2020年9月末～同年12月末まで実施。
- 市中協議の結果、グローバルなサステナビリティ報告基準に対するニーズ、当該領域においてIFRS財団が役割を果たすことへの幅広い支持を確認。
- 新たな基準設定主体の戦略的方向性として、以下を提示(2021年3月8日に公表したのと同じ)。
 - 投資家の判断に重要な情報(企業価値)にフォーカス(investor focus for enterprise value)
 - 当初は気候関連情報に関する報告基準の開発を優先
 - TCFD等の既存の枠組み・作業等をベースとした基準開発
 - ビルディングブロックアプローチを採用

国際的な首尾一貫性及び比較可能性を実現するため、ISSBがベースとなるサステナビリティ報告基準を設定し、そのベースの上に各国がそれぞれの政策の優先順位に基づいて、より広範な要求事項や特定の開示の要求事項を追加する方法。

2.スケジュール

- 市中協議期間は2021年7月29日まで
- 2021年11月の国連気候変動枠組条約締約国会議(COP26)までにISSB設置の最終決定を予定

IOSCO「企業のサステナビリティ開示に関する報告書」

- 2021年6月、証券監督当局の国際的な集まりであるIOSCO(証券監督者国際機構)は、企業のサステナビリティ報告に関するグローバルな一貫性、比較可能性、信頼性の向上に向けて、IFRS財団との連携を前面に掲げ、IFRS財団によるサステナビリティ基準の策定に関するIOSCOのビジョンを示した報告書を公表。
- 報告書では、サステナビリティ報告の改善に向け、IFRS財団との連携において、(1)強固なガバナンスを持つ基準設定主体の設置、(2)既存枠組みの活用、(3)ビルディングブロックアプローチ^(注1)の促進、の3つを目的とした上で、それぞれについてIOSCO及びIFRS財団の作業を提示。

IFRS財団との
連携における目的

IOSCO及びIFRS財団の作業

スケジュール

強固なガバナンス
を持つ基準設定
主体の設置

- IFRS財団による国際サステナビリティ基準審議会 (ISSB) 設置の動向を、IOSCOが監視
- ISSBが策定する基準に対する、IOSCOのエンドースメントの検討

- 2021年11月のCOP26前に、IFRS財団がISSBの設置を最終決定する
- 2022年6月、IOSCOがISSBの気候変動関連開示基準をエンドースする

既存枠組み
の活用

- IFRS財団による、投資家等の判断に重要な企業価値に関する基準の開発
- 主要な民間基準設定主体5団体^(注2)が策定した気候関連財務開示基準のプロトタイプが、ISSBによる将来の基準開発のためのベースとなり得るかどうかが、IOSCOが以下の観点から評価を実施
 - ・ 既存の会計基準と共存可能かどうか
 - ・ 監査又は保証の基礎となるか 等
 ※当該報告書において、IOSCOによるプロトタイプ of 初期評価・改善点を指摘
 - ・ 産業・セクターレベルを含む定量的な指標のさらなる開発
 - ・ 将来を見据えた指標やシナリオ分析手法の明確化
 - ・ 持続可能性報告と財務諸表を結びつける概念的な枠組みの強化 等
- IFRS財団による、気候変動以外のESG要素に対する対応

- 2021年11月までに、IFRS財団がプロトタイプを改良する
- 2021年11月、IFRS財団が改良したプロトタイプをIOSCOが評価する
- 2022年3月、ISSBが気候変動に関する基準の公開草案を公表し、同年6月までに最終化する。また、気候変動以外のESG要素の作業拡大については、2022年1~3月にISSBが検討を開始する

ビルディング
ブロック
アプローチの推奨

- IFRS財団がマルチステークホルダー専門家協議委員会を設立し以下を実施
 - ・ 企業価値に基づくサステナビリティ基準の定期的な見直し
 - ・ より広範なサステナビリティ報告の要件や、各地域での補完的な報告要件との一貫性の促進
 ※当該報告書において、IOSCOが当協議委員会の構成等を提案

- 2021年11月以降、IFRS財団がマルチステークホルダー専門家協議委員会を設立する

(注1)国際的な首尾一貫性及び比較可能性を実現するため、ISSBがベースとなるサステナビリティ報告基準を設定し、そのベースの上に各国がそれぞれの政策の優先順位に基づいて、より広範な要求事項や特定の開示の要求事項を追加する方法

(注2)CDSB(気候変動開示基準委員会)、CDP(カーボン・ディスクロージャープロジェクト)、GRI(グローバル・レポーティング・イニシアチブ)、IIRC(国際統合報告評議会)、SASB(サステナビリティ会計基準審議会)を指す

社会関連情報に関する海外の開示

欧米における社会関連情報の開示

欧州

- 非財務報告指令(NFRD)により、事業の経過、経営成績、期末の財政状態、事業活動の影響の理解に必要な範囲で、社会的責任・従業員、人権の尊重に関する情報の開示を要求
 - 開示が期待される項目の例・・・ILO基本条約の実施、多様性問題、雇用問題、人材マネジメント、職場の衛生と安全、人権尊重に係るコミットメントの表明の実施、人権デューデリジェンス、プロセスや実施した人権侵害防止策に係る重要な開示 等
- 2021年4月、欧州委員会は、サステナビリティ情報の開示を要求する企業サステナビリティ報告指令(CSRD)案を公表

米国

<Regulation S-K>

- CEOペイ・レシオ、人的資本について、事業を理解するうえで重要な範囲での開示を要求(詳細な規定はなし)
- 2021年6月に公表されたSECの年次規制アジェンダには、人的資本、多様性に関する開示が含まれている

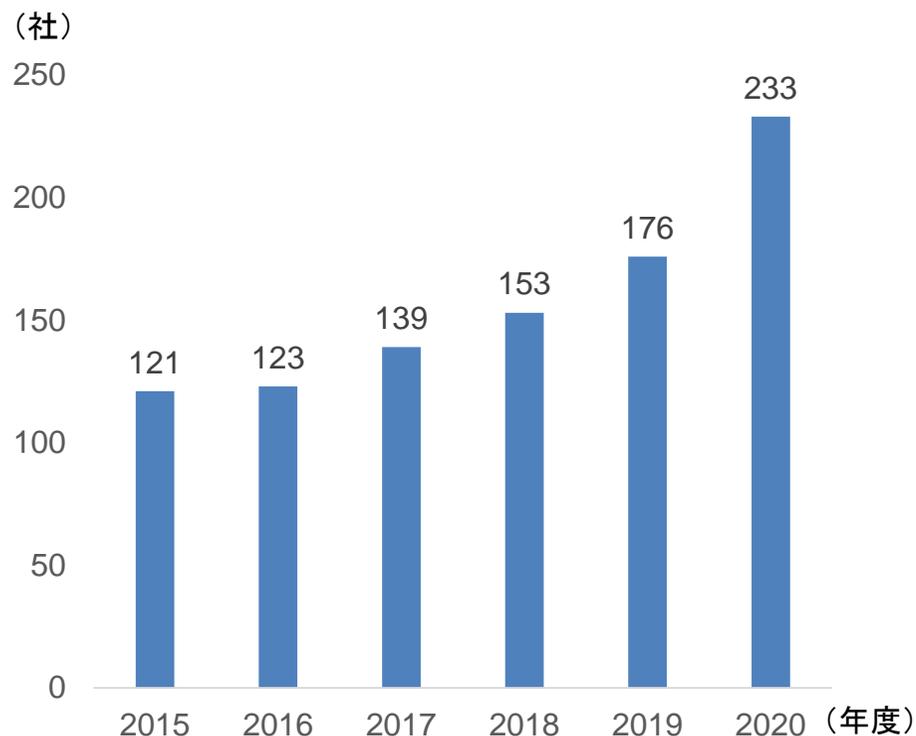
世界経済フォーラム(WEF)による社会関連情報に係る指標の公表

- 2020年9月、WEFは、ESGに関する定量的指標と推奨される開示に関する報告書を公表し、SDGsと統合的な4つの柱(ガバナンス、地球、人類、繁栄)について、21のコア指標を提示。このうち、「人類」の項目では、下記の指標を記載。

テーマ	コア指標	主な参照基準
不平等の排除	<ul style="list-style-type: none"> ・ 多様性の尊重 ・ 平等な報酬の支払い ・ 賃金水準 ・ 児童の取り扱いや不当な労働のリスク 	GRI
健康と安全	<ul style="list-style-type: none"> ・ 健康および安全 	GRI
将来へのスキル	<ul style="list-style-type: none"> ・ 研修の提供 	GRI,SASB

開示における「人権」への言及

- 近年、有価証券報告書において「人権」に言及する企業が増加。特に「事業等のリスク」において記載する企業が急増

有価証券報告書における
「人権」キーワード記載企業数有価証券報告書における「人権」キーワード
記載箇所の推移

	2018	2019	2020
経営方針、経営環境及び 対処すべき課題等	43	56	80
事業等のリスク	23	30	78
コーポレートガバナンスの状況	72	92	112

(注)調査対象は、決算期が2019年4月1日～2020年3月31日までの有価証券報告書

(出所)(株)ディスクロージャー&IR総合研究所「法定開示書類にみるESG Vol.15～人権」(2020年12月23日発行)より金融庁作成

I. 前回ディスクロージャーWG報告を踏まえた取組み等

II. 開示を巡る経済社会情勢の変化

1. サステナビリティ関連

2. コーポレートガバナンス関連

3. その他の個別課題(IT活用、重要な契約、英文開示、提供情報の適時性等)

委員会等の活動状況

□ 任意の委員会の権限の程度や役割の範囲、開催頻度等は以下のように開示されている例がある

コーポレート・ガバナンス報告書における開示

把握可能な内容

開示例

役員等の人事及び報酬等に係る客観性、公正性及び信頼性を高めることを目的として、人事報酬諮問委員会を設置しております。本委員会は、過半数を独立社外取締役とする取締役5名以上で構成し、客観的かつ公正な観点から役員等の人事及び報酬等に関して審議の上、取締役会に対して答申を行っております。

開催回数

当社では、社外取締役全員と取締役会長で構成する指名報酬委員会を設け、経営陣幹部・取締役の指名・報酬等に係る事項を十分に議論し合意することで透明性を高めることとしています。
本報告書最終更新日時時点の構成は、●社外取締役、●社外取締役、●社外取締役、●取締役会長の4名です。本委員会は2020年3月期については計3回開催し、経営陣幹部・取締役の指名案や取締役の報酬案を審議し、その結果を取締役に答申しました。(個人名については●で表記)

委員の氏名

委嘱事項の内容

当社は、取締役会の諮問機関として、指名委員会および報酬委員会を設置します。
指名委員会は、当社社長ならびに当社および主要事業子会社の取締役、監査役および執行役員を選任要件、解任方針、選任および解任について審議し、取締役会に対して答申します。解任の手続きとしては、当社社長または当社および主要事業子会社の取締役・監査役・執行役員が、各々の選任要件を満たさない場合は、当該者の解任について審議することとしております。また、当社社長の後継者計画について審議するとともに、後継者候補の育成が計画的に行われるよう、その運用について適切に監督します。
報酬委員会は、当社および主要事業子会社の役員報酬体系、報酬額の水準ならびに取締役および執行役員の業績評価等について審議し、取締役会に対して答申します。取締役会は、両委員会の審議内容および結果等について答申を受けた後、その内容を基に役員人事や役員報酬について審議します。

対象者の範囲

開催回数

指名委員会および報酬委員会は、各々5名程度の委員で構成します。原則として過半数を社外委員とするとともに、委員長は社外委員から選出します。本報告書の提出日現在において、当社の社外取締役5名(※)全員が両委員会の委員を務めており、委員長も社外取締役が務めています。(中略)

委員の氏名

2019年度、指名委員会は、当社、(主要子会社の社名につき中略)の取締役、監査役および執行役員各候補者案について審議し、当社取締役会に答申を行いました。また、報酬委員会は、上記●社の役員報酬体系、役員報酬水準、会社業績評価ならびに取締役および執行役員の業績評価等について審議し、当社取締役会に答申を行いました。

委員の出席状況

2019年度において、指名委員会は1回、報酬委員会は3回開催しました。各委員の出席状況は以下のとおりであります。(以下、各委員の氏名と出席回数について省略)

政策保有株式の有価証券報告書における開示

- 政策保有株式について、有価証券報告書における開示内容の拡充を促すため、内閣府令を改正し、2019年3月期より適用。
- 政策保有株式の保有方針や保有の合理性を検証する方法、個別銘柄毎の保有目的・効果等についても開示を求めている。

開示府令改正前の開示状況

- 政策保有株式の銘柄数、B/S^(注)計上額の合計額
(非上場株式とそれ以外の株式を区分せず記載)
- 政策投資株式の個別銘柄(非上場株式以外)
(前事業年度)

銘柄	株式数	B/S計上額	保有目的
A	xxx,xxx	xxx,xxx
B	xxx,xxx	xxx,xxx
⋮			

30
銘柄

(当事業年度)

銘柄	株式数	B/S計上額	保有目的
A	xxx,xxx	xxx,xxx
B	xxx,xxx	xxx,xxx
⋮			

30
銘柄

- 純投資目的の株式のB/S計上額、受取配当金、売却損益、評価損益それぞれの合計額、保有目的を変更した銘柄の株式数、B/S計上額

(注)B/S(貸借対照表)

開示府令改正後の開示イメージ(青字:変更箇所)

- 純投資目的の投資株式とそれ以外の目的の投資株式(政策保有株式)の区分の基準や考え方
- 政策保有株式の保有方針、保有の合理性を検証する方法
- 政策保有株式の個別銘柄の保有の適否に関する取締役会等における検証の内容
- 政策保有株式の銘柄数、B/S計上額の合計額
(非上場株式とそれ以外の株式に区分して記載)
- 株式数が増加した銘柄数・取得価額の合計額・増加の理由、株式数が減少した銘柄数・売却価額の合計額
- 政策投資株式の個別銘柄(非上場株式以外)

銘柄	(当事業年度) 株式数 B/S計上額	(前事業年度) 株式数 B/S計上額	保有目的・効果(※) 相手方の保有の有無 株式数増加の理由
A	xxx,xxx	xxx,xxx
	xxx,xxx	xxx,xxx
B	xxx,xxx	xxx,xxx
	xxx,xxx	xxx,xxx
⋮			

60
銘柄

(※)戦略、事業内容及びセグメントと関連付け、定量的な効果(記載できない場合には、その旨と保有の合理性の検証方法)も含めてより具体的に記載。

- 純投資目的の株式の銘柄数、B/S計上額、受取配当金、売却損益評価損益それぞれの合計額、保有目的を変更した銘柄の株式数、B/S計上額

[参考]東京証券取引所における「流通株式」の定義の見直し

- 東京証券取引所は、市場区分の見直しに向けて「流通株式」の定義を見直し、銀行、保険会社、事業法人等が保有する政策保有株式等は「流通株式」から除外することとされた(2022年4月4日施行)

概要

- 上場株式のうち、「国内の普通銀行(注1)、保険会社及び事業法人等(注2)」の所有する株式については、上場株式数の10%未満を所有する場合であっても、流通株式から除くこととする。
 - ただし、直近の大量保有報告書等(注3)において、保有目的が「純投資」と記載されている株式については、流通株式として取り扱う(5年以内の売買実績が確認できる株主の所有分に限る)。
- 役員以外の特別利害関係者(注4)の所有する株式についても、流通株式から除く。
 - 現在、上場審査基準においてのみ除いているが、上場維持基準においても同様の取扱いとする。

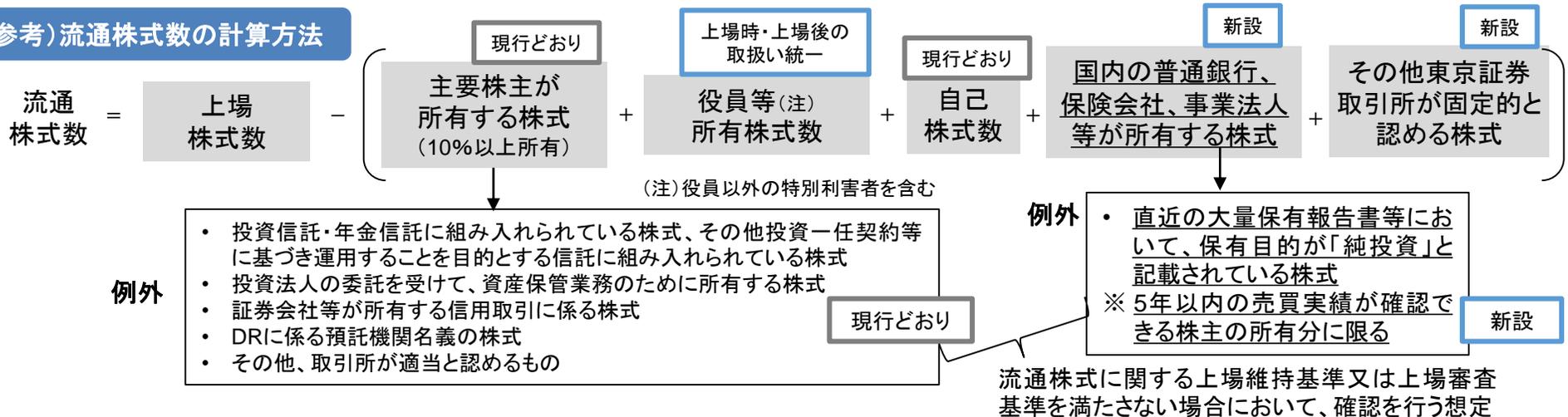
(注1) 普通銀行には、信託銀行や信用金庫等は含まない。

(注2) 事業法人等は、金融機関及び金融商品取引業者以外の法人を指す。

(注3) 最近5年間の売買実績及び所有目的を記載した株主作成の書面を含む。

(注4) 特別利害関係者は、①上場会社の役員の配偶者及び二親等内の血族、②役員又は前①に掲げる者が議決権の過半数を保有する会社、③上場会社の関係会社及びその役員を指す。

(参考)流通株式数の計算方法



I. 前回ディスクロージャーWG報告を踏まえた取組み等

II. 開示を巡る経済社会情勢の変化

1. サステナビリティ関連

2. コーポレートガバナンス

3. その他の個別課題(IT活用、重要な契約、英文開示、提供情報の適時性等)

EDINETの概要及び整備の経緯

概要

EDINET(Electronic Disclosure for Investors' NETwork)は、有価証券報告書、有価証券届出書等の開示書類について、提出から公衆縦覧に至るまでの一連の手続を電子化することにより、提出者の事務負担の軽減や投資家等の企業情報等へのアクセスの平等・迅速化を図り、もって証券市場の公平性・効率性を高めること等を目的としたシステムであり、**重要な市場インフラの一つ**となっている。

EDINETへの**アクセス件数は年3億件程度、稼働率は目標の99.9%以上を達成**(令和2年度)している。

整備の経緯

平成13年6月 初代EDINETの 稼働	<ul style="list-style-type: none"> ○ 有価証券報告書等のEDINETによる任意提出開始 ○ 平成16年6月、EDINETによる提出義務化(大量保有報告書等を除く) ○ 平成19年4月、大量保有報告書のEDINETによる提出義務化
平成20年3月 第2世代EDINETの 稼働	<ul style="list-style-type: none"> ○ 有価証券報告書等の財務諸表本表についてXBRL導入 ○ 四半期報告書制度及び内部統制報告書制度の導入に伴う当該報告書のEDINETへの提出義務化
平成25年9月 第3世代EDINETの 稼働	<ul style="list-style-type: none"> ○ インラインXBRL(注)の導入及び対象範囲の拡大 ○ 検索・分析機能の向上 ○ システム運用経費の削減 ○ 事業継続に係る機能の向上
平成29年3月 第4世代EDINET (現行)の稼働	<ul style="list-style-type: none"> ○ 情報セキュリティの強化 ○ XBRLの詳細タグ付け項目(コーポレート・ガバナンス関連情報、国際会計基準財務諸表)の拡大:平成31年3月期有報から適用 ○ API対応等:平成31年3月から稼働

(注)HTMLにXBRLタグを埋め込むファイル形式。HTMLの機能により画面表示を行い、XBRLタグによりデータ取得を容易にしている

前回ディスクロージャーWG報告を踏まえたEDINETの対応

- 前回ディスクロージャーWG報告を踏まえ、主に次期EDINETにおいて改善を行う予定

報告の内容

■ ITを活用した情報提供、EDINET等

EDINETについては、2001年の導入以降、企業や情報利用者において情報提供・利用のインフラとして定着しているが、情報通信技術の進展等により情報の流通経路が多様化し、IT活用が更に進んでいる。このため、

- 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
- 金融商品取引法上の開示書類の縦覧期間の延長について、延長のニーズや便益とコストとのバランスなどを踏まえ、今後、検討していくことが考えられる

■ 英文による情報提供

我が国の資本市場における海外投資家の株式保有割合が引き続き上昇する中、英文による企業の財務諸表データや記述情報を求める声が更に高まっている。このため、

- EDINET上の情報について、財務諸表本表や提出書類の見出しの英文化など、システム上で一定程度英訳を進める
- 企業における有価証券報告書の英訳を慫慂するために、金融庁のウェブサイトでは有価証券報告書の英訳を実施している企業の一覧を公表する

報告内容を踏まえた取組み

■ 次期EDINETにおいて、以下の改善を行う予定

- 利用者へヒアリングを行った結果、利便性向上のためには、初心者でも使いやすい環境を提供してほしいとの根本的な要望があったことから、閲覧用画面のトップページに検索窓を配置
- 有価証券報告書等の閲覧期間を延長（有報の場合、5年⇒10年）
- 提出書類（日本語が正文）について、閲覧者が、英語に「仮訳」できる環境を提供

- 英訳した有価証券報告書を自社のウェブサイトに掲載している企業の一覧表を、企業からの同意を得た上、EDINETにおいて公表

支配力を有する主要株主との間の特約と「経営上の重要な契約」の開示

□ 一定の資本関係がある上場企業間の契約についての開示例

経緯

- A社(上場企業B社の支配力を有する主要株主)と上場企業B社は業務・資本提携契約を締結
- 数年後、B社が定時株主総会招集通知を発送
 - A社が、「業績低迷」を理由としてB社社長の再任議案への反対予定を公表
- B社は、以下の事実及びA社に対して提携解消協議を申し入れたこと等を公表
 - ・これまでにA社からある事業部門の譲渡の検討依頼があり、B社は譲渡しない旨をA社に回答したところ、A社より社長退任要求があったこと
 - ・過去に締結した業務資本提携契約の概要(B社がA社に対して有する株式売渡請求権の存在 等)
- その後、B社の定時株主総会において、A社が反対の議決権を行使した結果、社長・独立取締役3名の選任が否決され、独立取締役が不在となった

A社

B社

○A社の有価証券報告書

【経営上の重要な契約等】

1. 技術受入契約
契約相手先:C社
...
2. サービス提供契約
契約相手先:D社
...

※B社に関する言及なし

開示

○ B社の有価証券報告書

【経営上の重要な契約等】

該当事項はありません。

※業務・資本提携契約の言及なし

(参考) 【事業等のリスク】では、A社との業務・資本提携契約やB社側の売渡請求権行使についての記載がある。

なお、契約締結時点を含む事業年度に係る過去の有価証券報告書では、【経営上の重要な契約等】の欄において、【事業等のリスク】の記載を引用する形でA社との業務・資本提携契約の内容を開示しているが、B社側の売渡請求権の存在については言及されていない。

英文による情報提供①

□ 前回ディスクロージャーWG報告では、英文による情報提供の促進についても提言

ディスクロージャーワーキング・グループ報告(2018年6月28日) 抜粋

我が国の資本市場における海外投資家の株式保有割合が引き続き上昇する中、英文による企業の財務諸表データや記述情報を求める声が更に高まっている。

現在、日経225構成銘柄の約9割の企業が英語版アニュアルレポートを作成している一方、有価証券報告書の英語版はほとんど作成されておらず、例えば有価証券報告書記載の政策保有株式に関する情報が海外投資家に十分知られていないといった指摘がある。

また、企業からは、自社ウェブサイトの有価証券報告書の英訳を開示しても外部からのアクセスがほとんどないとの声が聞かれるが、この点については、

- 海外投資家は必ずしも各企業のウェブサイトから英語情報を収集するわけではない
- 海外投資家は、情報ベンダー経由で情報収集するケースが多く、英語情報についてはEDINET等の公共的システムへの掲載が情報ベンダーによる情報提供につながり、実務上有効

といった意見があった。

このため、以下の取組みを実施すべきである。

- EDINET上の情報について、財務諸表本表や提出書類の見出しの英文化など、システム上で一定程度英訳を進める。
- 企業における有価証券報告書の英訳を慫慂するために、金融庁のウェブサイトの有価証券報告書の英訳を実施している企業の一覧を公表することや海外投資家の要望の強い政策保有株式について自社のウェブサイトにおいて英訳して公表することを促す。
- 既に企業が任意に有価証券報告書を英訳している場合にはその結果を活用するために、英訳された有価証券報告書をEDINETの英語サイトに掲載することを可能とする。

英文による情報提供②

□ EDINETにおいて、英訳した有価証券報告書を自社ウェブサイト上に掲載している企業の一覧を公表

List of links to English translations of Annual Securities Reports (ASRs)

last-update: July 23, 2021

CODE	Company Name	Name (J)	URL	JCN*
2002	NISSHIN SEIFUN GROUP INC.	日清製粉グループ本社	https://www.nissin.com/english/shareholders/securities.html	8010001008736
3561	Chikaranomoto Holdings Co., Ltd.	カの源ホールディングス	https://www.chikaranomoto.com/ir/library/securities/	7290001001697
3632	Gree, Inc.	グリー	http://corp.gree.net/jp/en/ir/news/	8010401055923
3659	NEXON Co., Ltd.	ネクソン	https://ir.nexon.co.jp/en/library/quarter.html	6010001081280
3774	Internet Initiative Japan Inc.	インターネットイニシアティブ	https://www.ij.ad.jp/en/ir/library/sec-report/	6010001011147
4626	TAIYO HOLDINGS CO.,LTD.	太陽ホールディングス	http://www.taiyo-hd.co.jp/en/investor/result/	3011601003833
4716	ORACLE CORPORATION JAPAN	日本オラクル	https://www.oracle.com/jp/corporate/investor-relations/financials/english-187822-ja.html	4010401078085
4755	Rakuten,Inc.	楽天	https://global.rakuten.com/corp/investors/documents/securities_report.html	9010701020592
4847	INTELLIGENT WAVE INC.	インテリジェント ウェーブ	https://www.iwi.co.jp/en/ir/news/	4010001091991
6098	Recruit Holdings Co., Ltd.	リクルートホールディングス	https://recruit-holdings.com/ir/library/securities-report.html	5010001060426
6301	Komatsu Ltd.	コマツ	https://home.komatsu/en/ir/library/annual-security-report/	1010401010455
6305	Hitachi Construction Machinery Co., Ltd.	日立建機	https://www.hitachim.com/global/investor-relations/ir-library/annual-securities-report/	3010001026998
6326	KUBOTA CORPORATION	クボタ	https://www.kubota.com/company/ir/financial/yuho/index.html	1120001037978
6638	MIMAKI ENGINEERING CO., LTD.	ミマキエンジニアリング	https://ir-eng.mimaki.com/library/report.html	5100001010883
6762	TDK Corporation	TDK	https://www.global.tdk.com/corp/en/ir/ir_library/report/index.htm	7010001034849
6857	ADVANTEST CORPORATION	アドバンテスト	https://www.advantest.com/investors/ir-library/report.html	9011601000379
7013	IHI Corporation	IHI	https://www.ihico.jp/en/ir/ir_library/securities/	4010601031604
7201	NISSAN MOTOR CO., LTD.	日産自動車	https://www.nissan-global.com/EN/IR/LIBRARY/YEARS/	9020001031109
7296	F.C.C.CO.,LTD.	エフ・シー・シー	http://www.fcc-net.co.jp/en/ir/index.html	5080401010065
7752	RICOH COMPANY,LTD.	リコー	https://www.ricoh.com/IR/financial_data/securities_report/	2010801012579
7944	Roland Corporation	ローランド	https://ir.roland.com/en/ir/library/result.html	6080401010213
8252	MARUI GROUP CO., LTD.	丸井グループ	https://www.0101maruigroup.co.jp/en/ir/lib/sec.html	9011201005150
8572	ACOM CO.,LTD.	アコム	https://www.acom.co.jp/corp/english/ir/library/financial_report/	6010001023778
8628	MATSUI SECURITIES CO.,LTD.	松井証券	https://www.matsui.co.jp/en/financial/securities/	2010001057425
8923	TOSEI CORPORATION	トーセイ	https://www.toseicorp.co.jp/english/ir/irlibrary/report/	8010401064940
9270	Valuence Holdings Inc.	バリュエンスホールディングス	https://www.valuence.inc/ir/library/securities/	6120001168182
9432	NIPPON TELEGRAPH AND TELEPHONE CORPORATION	日本電信電話	http://www.ntt.co.jp/ir/library_e/yuho/index.html	7010001065142
9437	NTT DOCOMO, INC.	NTTドコモ	https://www.nttdocomo.co.jp/english/corporate/ir/library/report/	1010001067912

*JCN : Japan Corporate Number

*Updates are highlighted in yellow.

The list covers English translations of the Annual Securities Reports (“Yukashouken Houkokusho”) which have been submitted to EDINET pursuant to Financial Instruments and Exchange Act of Japan, but it does not cover other types of English documents such as annual reports which were prepared in the formats different from Annual Securities Report.

重要情報の公表タイミング

- 前回ディスクロージャーWG報告において、重要情報の公表タイミングについて以下の指摘
ディスクロージャーワーキング・グループ報告(2018年6月28日) 抜粋

上場企業の株価に影響を与える重要な情報については、取引所規則により、適時に公表することが求められている。適時開示に当たっては、直ちにその内容を開示することとされているが、多くの上場企業による公表のタイミングは証券取引所の立会時間終了後(いわゆる「引け後」)の15時以降に集中している。

こうした慣行について、重要情報が市場参加者に十分に消化された上で取引されることが株価形成の観点から適切であり、立会時間終了後に公表されることは望ましいとの指摘があった。

他方、多様な取引市場がある今日においては、情報は常に即時に株価に反映されるため、実際には情報を咀嚼するための時間の確保は実現できず、むしろ、日本企業に関する情報であるにもかかわらず、海外投資家主導で形成された価格を我が国の投資家が受け入れざるを得ないことは問題であるとの指摘があった。そのような観点からは、可能な場合には、我が国の資本市場における取引に活かされるよう、立会時間前に開示されることが望ましいとの意見があった。

なお、個人投資家への影響について、個人投資家はスピードにおいて機関投資家に劣後することを前提に株を保有していると考えられ、株価が動いたときに何があったのかが分かるよう適時に正確に分かりやすく開示されることが重要であるとの意見があった。

上場企業の株価に影響を与える重要な情報については、適時に公表することが求められているところ、各企業においては、我が国の投資家に、適時に情報を入手し、分析し、必要に応じて企業とのコミュニケーションを通じて、我が国の資本市場で取引したいとするニーズがあることを踏まえ、重要な情報のより速やかな公表に向けた取組みが進められるべきである。

決算発表前の「沈黙期間」

□ 前回ディスクロージャーWG報告において、沈黙期間について以下の指摘

ディスクロージャーワーキング・グループ報告(2018年6月28日) 抜粋

いわゆる「沈黙期間」とは、企業が、決算数値等の漏洩防止の目的から、決算発表前の一定期間を決算関連情報のIR自粛期間として社内ルールで定めるものであり、具体的な沈黙期間の長さやその間の対応は企業によって異なる。一般に、日本企業の沈黙期間は米国企業に比して長く、これは決算期末から決算発表日までの期間が長いことに起因するとの見方がある。

また、我が国の資本市場では、沈黙期間前に、アナリストが決算についての情報を取得すること(いわゆるプレビュー取材)が問題となったことの反省から、一部の証券会社では各決算期前の2週間程度は企業との接触を自粛する場合もあり、各決算発表前に1か月半、年間で6か月の間、企業と対話ができないとして、対話の促進の観点から問題ではないかとの指摘も聞かれる。

この点、沈黙期間中に投資家との対話を全く受け付けない企業等がみられる一方、沈黙期間を中長期の事業戦略、ガバナンス、あるいは幅広い事業環境・リスクなどについての投資家との対話や工場見学等の機会として積極的に活用している企業も多いとの指摘がある。

さらに、日本証券業協会のガイドラインにより、アナリストによる決算期末の対話のあり方が明確化されたほか、発行体を対象としてフェア・ディスクロージャー・ルールが導入されて公平な情報提供に係る法制度も整備されてきている。

このため、沈黙期間や決算期末については、海外の実務等を踏まえ、企業において沈黙期間の短縮や沈黙期間中の対話への更なる積極的な対応が行われるとともに、アナリストにおいても決算以外の情報についての企業との対話が適切に実施されるよう関係者への理解の浸透を図るべきである。

[参考]フェア・ディスクロージャー・ルールの概要

□ 2017年5月の金商法改正により、フェア・ディスクロージャー・ルールを整備(2018年4月から施行)

- 上場会社等が公表されていない重要な情報とその業務に関して証券会社、投資家等に伝達する場合、
 - ・ 意図的な伝達の場合は、同時に、
 - ・ 意図的でない伝達の場合は、速やかに、
 当該情報をホームページ等で公表。
- 情報受領者が上場会社等に対して守秘義務及び投資判断に利用しない義務を負う場合、当該情報の公表は不要。

