

日本基準トピックス

「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－中長期的な企業価値向上につながる資本市場の構築に向けて－」の公表 (金融庁)

2022年6月17日 第447号

■ 主旨

- 2022年6月13日、金融庁は、「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－中長期的な企業価値向上につながる資本市場の構築に向けて－」(以下「本報告書」という)を公表しました。
- 本報告書では、金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」(以下「WG」という)が、2021年9月以降、計9回にわたり、以下の事項について検討及び審議を行った結果がとりまとめられています。
 - サステナビリティに関する企業の取組みの開示
 - コーポレートガバナンスに関する開示
 - 四半期開示をはじめとする情報開示の頻度・タイミング
 - その他の開示に係る個別課題
- 本報告書は今後、金融審議会総会・金融分科会において報告されるものとされています。
- 原文については、[金融庁](#)のウェブサイトをご覧ください。
- なお、本報告書とは別に、政府による「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」の閣議決定に基づき2022年6月7日に公表された「新しい資本主義実行計画工程表」では、早ければ2023年3月期より、人的資本等の非財務情報の開示(人材育成方針や社内環境整備方針、これらを表現する指標や目標)について、有価証券報告書における記載を義務化するとの計画が示されています。

■ 経緯

- WGは2021年6月に金融担当大臣から以下の諮問を受けて設立されました。

「企業を取り巻く経済社会情勢の変化を踏まえ、投資家の投資判断に必要な情報を適時に分かりやすく提供し、企業と投資家との間の建設的な対話に資する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」
- 学識経験者、利用者、企業等の立場から計17名が委員として参加し、オブザーバーとして経産省、東証、経団連、全銀協、日本公認会計士協会等が参加しています。
- 2021年9月以降、計9回にわたり開催され、サステナビリティや四半期開示等に関する企業情報の開示のあり方について検討および審議が行われました。

「金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告書」について

本報告書の構成

本報告書は以下の内容で構成されています。

- I. サステナビリティに関する企業の取組みの開示
 1. サステナビリティ全般に関する開示
 2. 気候変動対応に関する開示
 3. 人的資本、多様性に関する開示
 4. 今後の課題
- II. コーポレートガバナンスに関する開示
 1. コーポレートガバナンス改革と情報開示に係るこれまでの取組み
 2. 取締役会、指名委員会・報酬委員会等の活動状況
 3. 監査の信頼性確保に関する開示
 4. 政策保有株式等に関する開示
- III. 四半期開示をはじめとする情報開示の頻度・タイミング
 1. 四半期開示
 2. 適時開示のあり方
 3. 有価証券報告書の株主総会前提出
 4. 重要情報の公表タイミング
- IV. その他の開示に係る個別課題
 1. 「重要な契約」の開示
 2. 英文開示
 3. 有価証券報告書とコーポレート・ガバナンス報告書の記載事項の関係

本報告書の主な内容¹

I. サステナビリティに関する企業の取組みの開示

1. サステナビリティ全般に関する開示

我が国では、2020年10月、政府として2050年のカーボンニュートラルを目指すことが宣言され、サステナビリティに関する取組みが企業経営の中心的な課題となるとともに、それらの取組みに対する投資家の関心が世界的に高まっています。同時にサステナビリティ開示の基準設定の動きが急速に進んでいます。

2021年11月には基準設定主体となる国際サステナビリティ基準審議会（以下、「ISSB」という）の設立が公表され、ISSBは2022年3月、サステナビリティ開示基準の公開草案（サステナビリティ関連財務情報の開示に関する全般的な要求事項及び気候関連開示）を公表しています。我が国においても、公益財団法人財務会計基準機構（FASF）が、2021年12月、サステナビリティ基準委員会（以下、「SSBJ」という）の設置を公表しました。2022年1月にはSSBJ設立準備委員会が設置され、精力的な議論が行われています。

このような国内外の状況を踏まえ、我が国においてもサステナビリティ開示に向けた検討を進めることが急務となっており、本報告書において以下の内容が提案されています。

進めるべき取組み

(1) 有価証券報告書における開示

- サステナビリティ情報の「記載欄」を新設すべき
- 「記載欄」には、以下の開示を行うこととすべき
 - ✓ TCFDのフレームワークやIASBの公開草案と整合的な4つの構成要素に基づく開示
 - ✓ 「ガバナンス」と「リスク管理」は、すべての企業が開示
 - ✓ 「戦略」、「指標と目標」は、開示が望ましいものの、各企業が「ガバナンス」と「リスク管理」の枠組みを通じて重要性を判断して開示（なお、記載しないとした場合でも、当該判断やその根拠を含めた開示を積極的に行うことが強く期待される）
 - ✓ 投資家の投資判断に必要な核となるサステナビリティ情報を記載し、補完する詳細情報は、必要に応じて任意開示書類の参照が考えられる
- SSBJにおいて、ISSBが策定する基準を踏まえ、速やかに具体的開示内容を検討すべき
- 市場区分等に応じて段階的な対応を取るべきかも検討することが考えられる

¹ 本資料における枠で囲った部分は本報告書で提案されている内容を記載しています。なお、枠内の下線を付した箇所はポイントを理解しやすいよう、本トピックス作成にあたりPwCあらた有限責任監査法人にて付したものです。

(2) 国内の体制整備

- SSBJ は、今後、我が国におけるサステナビリティ開示基準の策定において中心的な役割を果たすことが期待される
- SSBJ の取組み (国際的な意見発信や具体的開示内容の実務面を含めた検討) を後押ししていくことが極めて重要

(3) 任意開示の促進

- 上場企業におけるサステナビリティに関する取組みと開示の急速な進展の動きを SSBJ の取組みに適切に反映させるとともに、開示の好事例を広げる取組みを進めていくことが重要

サステナビリティ開示に関する留意事項

(1) 将来情報の記述と虚偽記載の責任

- 過去の内閣府令改正の際に、両者の関係について、以下を明らかにしている
「一般に合理的と考えられる範囲で具体的な説明がされていた場合、提出後に事情が変化したことをもって虚偽記載の責任が問われるものではないと考えられる」
- この考え方の実務への浸透を図るとともに、企業内容等開示ガイドライン等において、サステナビリティ開示における事例を想定して、更なる明確化を図ることを検討すべき

(2) 任意開示書類の参照

- 任意開示書類を参照する旨を記載したこと自体が有価証券報告書の重要な虚偽記載になり得る場合を除けば、参照先の任意開示書類に虚偽記載があっても、そのみで金融商品取引法の罰則や課徴金は課されることにはならないと考えられる

(3) 法定開示と任意開示の公表時期

- 将来的にはサステナビリティ情報が記載された書類の公表時期を揃えていくことが重要であり、実務的な検討や環境整備を行っていくことが考えられる

2. 気候変動対応に関する開示

先述の通り、ISSB は 2022 年 3 月、気候関連開示基準の公開草案を公表しました。諸外国の当局でも気候変動開示関連の議論が進展しており、米国では、2022 年 3 月、証券取引委員会 (SEC) が気候関連開示を義務化する内容の規則案を公表し、市中協議を開始しました。欧州では、2021 年 4 月、欧州委員会がサステナビリティ開示の対象企業拡大や詳細開示要件を定める企業サステナビリティ報告指令 (CSRD) 案を公表しています。

このような状況を踏まえ、我が国における開示の対応として以下の内容が提案されています。

- ISSB の気候関連開示基準の策定に積極的に参画し、日本の意見が取り込まれた国際基準の実現を目指すことが望ましい
- その後、ISSB の気候関連開示基準を踏まえ、SSBJ で迅速に具体的開示内容の検討に取り掛かることが期待される
- 現時点では、有価証券報告書に設けるサステナビリティ情報の「記載欄」で、企業が業態や経営環境等を踏まえ気候変動対応が重要であると判断する場合、「ガバナンス」、「戦略」、「リスク管理」、「指標と目標」の枠で開示することとすべき
- GHG 排出量 (特に Scope1・Scope2) について、各企業の業態や経営環境等を踏まえた重要性の判断を前提としつつ、積極的に開示することが期待される

3. 人的資本、多様性に関する開示

人的資本、多様性に関する開示については、2021 年 6 月のコーポレートガバナンス・コードの再改訂により、経営戦略に関連する人的資本への投資や、多様性の確保に向けた方針とその実施状況の開示が盛り込まれるなどの取り組みが行われてきました。国際的には、米国では SEC が 2020 年 11 月、年次報告書において人的資本に関する開示の義務付けを行い、国際標準化機構 (ISO) は、2019 年 1 月、人的資本の状況を示す指標を公表するなど、開示の議論が進んでいます。

このような状況を踏まえ、投資家の投資判断に必要な情報を提供する観点から、我が国における開示の対応として以下の内容が提案されています。

- 中長期的な企業価値向上における人材戦略の重要性を踏まえた「人材育成方針」(多様性の確保を含む)や「社内環境整備方針」について、有価証券報告書のサステナビリティ情報の「記載欄」の「戦略」の枠の開示項目とする
- それぞれの企業の事情に応じ、上記の「方針」と整合的で測定可能な指標(インプット、アウトカム等)の設定、その目標及び進捗状況について、同「記載欄」の「指標と目標」の枠の開示項目とする
- 女性管理職比率、男性の育児休業取得率、男女間賃金格差について、中長期的な企業価値判断に必要な項目として、有価証券報告書の「従業員の状況」の中の開示項目とする
 - 企業負担等の観点から、他の法律の定義や枠組みに従ったものとするに留意すべき
 - 開示する際には、投資判断に有用である連結ベースでの開示に努めるべきであるが、最低限、女性活躍推進法、育児・介護休業法に基づく公表を行っている企業は有価証券報告書においても開示することとすべき
 - 定量的な指標の開示にあたっては、企業が指標に関する説明を追記できるようにすることが考えられる

4. 今後の課題

今後の課題として、本報告書において以下の事項が挙げられています。

- (1) SSBJ の役割の明確化
 - SSBJ が策定するサステナビリティ開示の具体的内容や SSBJ 自身について、法令上の枠組みを含めて、どのように位置付けるかが論点となる
- (2) サステナビリティ情報に対する信頼性確保
 - サステナビリティ情報に対する保証は、前提となる開示基準の策定や国内外の動向を踏まえ、中期的に重要な課題として検討を進めていく必要がある
- (3) IFRS 財団アジア・オセアニアオフィスのサポート
 - アジア・オセアニアオフィスの活動も、日本の関係者が協力して物心両面でサポートしていくことが望まれる

II. コーポレートガバナンスに関する開示

コーポレートガバナンスに関する開示については、近年、ステewardシップ・コードの再改訂やコーポレートガバナンス・コードの再改訂など着実な進展が見られ、さらに本年4月からは、東京証券取引所における上場株式の市場区分が再編され、市場区分に応じたコーポレートガバナンス・コードの適用が行われるなど、ガバナンス向上に向けた枠組みの整備も進められています。

このような中、企業内容の開示においても、コーポレートガバナンスに関する取組みの進展を適切に反映することが求められるとして、本報告書において以下の内容が提案されています。

- (1) 取締役会、指名委員会・報酬委員会等の活動状況
 - 有価証券報告書に取締役会、委員会等の活動状況の「記載欄」を設けるべき
 - ✓ 開催頻度、主な検討事項、個々の構成員の出席状況を記載項目とすべき(監査役会等の活動状況の開示と同様)
 - ✓ 詳細な情報については、コーポレート・ガバナンス報告書や任意開示書類を参照することも有用
- (2) 監査の信頼性確保に関する開示
 - 有価証券報告書において、監査役会等における実質的な活動状況の開示を求め、投資家と監査役等との対話を促進させていくことが重要
 - ✓ 監査の状況の認識と監査役会等の活動状況等の説明、KAM(監査上の主要な検討事項)

についての監査役等の検討内容を開示することが望ましい

- ✓ デュアルレポーティングラインの有無を含む内部監査の実効性の説明を開示項目とすべき

(3) 政策保有株式等に関する開示

- 投資家と企業との対話において、政策保有株式の保有の正当性を建設的に議論するための情報が提供されることが望ましい
- 政策保有株式の発行会社と業務提携等がある場合の説明を有価証券報告書の開示項目とすべき
- 政策保有株式の議決権行使の基準も、例えば、「記述情報の開示の好事例集」等を通し、積極的な開示を促すべき
- 「純投資目的」の保有株式について、以下の点などの実態を調べ、適切な開示に向けた取り組みを進めることが期待される
 - ✓ 純投資と政策保有の区分の考え方や両者の間の区分変更の動向
 - ✓ 両区分における銘柄別の保有期間

III. 四半期開示をはじめとする情報開示の頻度・タイミング

1. 四半期開示

四半期報告制度は、投資家に対し企業業績等に係る情報をより適時に開示するとともに、企業内において、より適時な情報把握により的確な経営の検証を行う必要性があるとの認識のもと、2006年に法制化され、2008年4月から施行されました。その後の海外の状況をみると、米国では法令上の四半期開示を継続している一方、欧州では法令上の四半期開示義務は廃止されており、各企業の判断により、任意で四半期開示を行う実務が定着しています。

日本でも中長期的な視点に立った企業経営と四半期開示の関係に関する議論が改めて高まっており、こうした動きを踏まえ、WGでは四半期開示のあり方について改めて点検を行い、本報告書において以下の内容が提案されています。

- 以下のような理由から、上場企業についての法令上の四半期開示義務(第1・第3四半期)を廃止し、取引所の規則に基づく四半期決算短信に「一本化」することが適切と考えられる
 - 四半期報告書と四半期決算短信で、内容面での重複や開示タイミングの近接が指摘されており、両者の「一本化」を通じたコスト削減や開示の効率化が可能であると考えられる
 - 開示のタイミングがより遅い四半期報告書に集約させることは、情報の有用性・適時性を低下させるおそれがある
 - 四半期決算短信は投資家に広く利用されている。また、一部の企業では、その発表と併せて充実した決算説明資料を公表する等の動きが進んでおり、こうした積極的な開示姿勢の後押しも重要である
 - 「正確性の担保」という点からは、四半期報告書の形でなくても、代替的な手法(例えば、四半期決算短信を臨時報告書として開示することにより担保する方策等)により確保することも考えられるとの指摘がある
- 「一本化」の具体化に向けて以下の課題の検討が必要であり、引き続きWGで議論を深めていく
 - 全部または一部の上場企業を対象とした四半期決算短信の義務付けの有無をどう考えるか
 - 四半期決算短信の開示内容については、速報性の観点から簡素化されてきた経緯がある中、「一本化」にあたり、その内容をどう見直すか
 - 四半期決算短信の虚偽記載に対するエンフォースメントの手段をどう確保するか(臨時報告書として開示することにより法令上のエンフォースメント手段を確保するとの対応策についてどう考えるか)
 - 四半期決算短信に対する監査法人によるレビューの必要性についてどう考えるか
 - 第1・第3四半期報告書の廃止後に上場企業が提出する「半期報告書」に対する監査法人の保証のあり方についてどう考えるか(レビュー、中間監査)

2. 適時開示のあり方

- よりタイムリーに企業の状況変化に関する情報が企業から開示されるよう、取引所において適時開示の促進を検討すべき
- その検討に当たっては、適時開示のエンフォースメントのあり方も整理することが期待される

- 情報の作成者と利用者との間に生じている「期待ギャップ」の解消にも取り組んでいくことが望まれる

3. 有価証券報告書の株主総会前提出

- それぞれの企業が置かれた状況や投資家との対話も踏まえつつ、例えば、まずは、必ずしも十分に早い時期でなくとも株主総会前に有価証券報告書を提出する取組みが期待される

4. 重要情報の公表タイミング

- 決算情報を含む重要情報の公表タイミングについては、社内手続きなどの終了のタイミングで速やかに開示することが基本であり、それを促す取組みを進めるべき

IV. その他の開示に係る個別課題

その他の開示に係る個別課題として、本報告書において以下の内容が提案されています。

1. 重要な契約の開示

- 『企業・株主間のガバナンスに関する合意』については、少なくとも以下の3種類の合意を含む契約が企業と株主の間で締結されている場合、「重要な契約」として当該契約の内容等の開示が求められることを明確化すべき
 - 役員候補者指名権等の合意
 - 議決権行使内容を拘束する合意
 - 新株の発行、組織再編行為等の事前承諾事項等に関する合意
- 開示内容としては、以下を記載すべきであることを明確化すべき
 - 契約の概要(締結日、契約当事者、契約の主要項目、当該合意の具体的内容)
 - 合意の目的
 - 当該契約の締結に関する社内ガバナンス(特に、取締役会における検討内容)
 - 企業のガバナンスに与える影響(影響を与えないと考える場合には、その理由)等
- 『企業・株主間の株主保有株式の処分・買増し等に関する合意』については、少なくとも以下の4種類の合意を含む契約が企業と株主の間で締結されている場合、「重要な契約」として当該契約の内容等の開示が求められることを明確化すべき
 - 保有株式の譲渡等の禁止・制限の合意
 - 保有株式の買増しの禁止に関する合意
 - 株式の保有比率の維持の合意
 - 契約解消時の保有株式の売渡請求の合意
- 開示内容としては、以下を記載すべきであることを明確化すべき
 - 契約の概要(締結日、契約当事者、契約の主要項目、当該合意の具体的内容)
 - 合意の目的
 - 当該契約の締結に関する社内ガバナンス(特に、取締役会における検討内容)
- 『ローンと社債に付される財務上の特約』については、特に重要性が高いと見込まれる財務上の特約について、財務情報を補完する非財務情報(「重要な契約」として開示されることが適切と考えられる)

例

 - 契約額・発行額が純資産額の一定比率(※)以上の場合、臨時報告書で開示
 - 残高が純資産額の一定比率(※)以上の場合、有価証券報告書で開示

(※)「一定比率」等については、投資家の声を反映しながら、実務を踏まえた具体的な検討を行うことが求められる
- 有価証券報告書や臨時報告書における開示内容は以下とし、これらについての重要な変更・解約や基準への抵触があった場合には、その内容を臨時報告書において開示することとすべき

- 融資借入契約又は社債等の概要
- 財務上の特約の概要(トリガー基準、抵触時の効果、担保の内容等)

2. 英文開示

- 東京証券取引所のプライム市場に上場する企業は積極的に有価証券報告書の英文開示を行うことが期待される
- まずは、利用ニーズの特に高い項目(【事業等のリスク】、【経営者による財政状況、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】、【コーポレート・ガバナンスの概要】、【株式の保有状況】など)について、英文開示を行うことが重要
- 新たに「記載欄」を設けるサステナビリティ情報についても英文開示が期待される
- 上記項目を英訳した企業を一覧として公表し、海外投資家に対して情報発信すべき
- EDINET において、外部の翻訳ツールを利用しやすいよう改修を進める

3. 有価証券報告書とコーポレート・ガバナンス報告書の記載事項の関係

- 本報告では、有価証券報告書のコーポレートガバナンスに関する情報として、取締役会、委員会等の活動状況の「記載欄」を設けるべきとしたが、この項目は、コーポレート・ガバナンス報告書において「開示推奨項目」とされている
- 両者の関係について、例えば、以下の通りとすることで、有価証券報告書とコーポレート・ガバナンス報告書の特徴やそれぞれの開示システムの利便性等を踏まえて整理することが考えられる
 - 有価証券報告書では、提出前1年間の「基本的な活動状況」を記載することとした上で
 - コーポレート・ガバナンス報告書では、必要に応じ、時々企業の置かれた状況を踏まえ、より具体的な活動内容や有価証券報告書提出後の活動等について記載することを推奨する

PwCあらた有限責任監査法人

〒100-0004 東京都千代田区大手町1丁目1番1号 大手町パークビルディング

お問い合わせ: <https://forms.jp.pwc.com/public/application/add/154>

本資料は概略的な内容を紹介する目的で作成されたもので、プロフェッショナルとしてのアドバイスは含まれていません。個別にプロフェッショナルからのアドバイスを受けることなく、本資料の情報を基に判断し行動されないようお願いいたします。本資料に含まれる情報は正確性または完全性を、(明示的にも暗示的にも)表明あるいは保証するものではありません。また、本資料に含まれる情報に基づき、意思決定し何らかの行動を起こされたり、起こされなかったことによって発生した結果について、PwC あらた有限責任監査法人、およびメンバーファーム、職員、代理人は、法律によって認められる範囲においていかなる賠償責任、責任、義務も負いません。

© 2022 PricewaterhouseCoopers Aarata LLC. All rights reserved.

PwC refers to the PwC Network member firms in Japan and/or their specified subsidiaries, and may sometimes refer to the PwC Network. Each member firm is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details.

This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors