企業の情報開示に関する提言
【金融調査会　企業会計に関する小委員会提言】

令和４年３月２９日
自由民主党政務調査会

Ⅰ．背景

企業の将来可能性が市場とのコミュニケーションにより正確に投資家に伝わり、長期の投資マネーとイノベーションの好循環が生じる。このエコシステムを構築するための改革が岸田政権が掲げる「新しい資本主義」の大きな柱である。

同時に、昨年 11 月の COP26 において、IFRS 財団の国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）が発足し、サステナビリティ開示基準に関するプロトタイプが公表され、またヨーロッパはもとより、アメリカにおいても国内のサステナビリティ開示基準の策定作業が進んでいることを考えれば、国際的ルール形成への関与を含めた、日本としての戦略的対応が極めて重要である。

自由民主党金融調査会・企業会計小委員会においては、上記の環境変化に加え、東証の新たな市場区分がはじまるこのタイミングが、国際金融市場における日本のプレゼンス向上を打ち出す好機であるとの認識のもと、従来の財務情報に加え非財務情報を含む企業の情報開示の内容のあり方、法定開示のあり方、適時開示のあり方につき集中的に検討を行ってきたところである。こうした観点から、自由民主党金融調査会企業会計に関する小委員会として以下の提言を行う。

［ヒアリング先］

- 日本経済団体連合会常務理事　井上隆様
- 財務会計基準機構（FASF）理事長　林田英治様
- ニッセイアセットマネジメント㈱執行役員　井口譲二様
- 青山学院大学名誉教授　北川哲雄様
- TCFD メンバー　長村正明様
- 日本製鉄㈱財務部部長　三宅康秀様
- 東京電力ホールディングス㈱ESG 推進室長　勝部安彦様
- アストナリング・アドバイザー合同会社代表　三瓶裕喜様

- ㈱リクルートホールディングス執行役員　谷口岩昭様
- 関西経済連合会会長　松本正義様
  企業制度委員会副委員長　西村義明様
- ブラックロック・ジャパンインベストメント・スチュワードシップ部長　江良明嗣様
- 東京証券取引所執行役員　青克美様
- 有限責任あずさ監査法人専務理事パートナー　小倉加奈子様
  パートナー　倉持亘一郎様

Ⅱ．非財務情報の開示の促進・国際ルール形成

過去の実績を表す従来の財務情報だけでは、投資家が当該企業の将来の収益を論理的に予測することは極めて困難である。投資家が短期の収益だけでなく、長期収益に基づく企業価値に着目する場合、事業継続リスクや事業機会・収益可能性、さらには経営陣の収益・リスク感応度などの観点から当該企業の長期収益を論理的に推定しうる定量的な指標、定性的な情報が必要不可欠である。その観点からすれば、今回の非財務情報開示の一連の動きは資本主義に長期収益の観点を論理的に再定義する新たなロジックモデルであり、岸田政権が掲げる「新しい資本主義」においても極めて重要な役割を担うものである。

変化の時代にあって、ビジネスにおいては広く国際的な資本市場から投資資金を集めることが成長に不可欠であること、現在 ISSB において気候変動関連の具体的な指標の草案策定の作業が行われている状況、他のサステナビリティ情報についても作業計画案が作成される予定であること、アメリカの証券取引委員会（SEC）などにおいても急速に国内の開示基準の策定作業が進んでいることに鑑みれば、もはやこの流れを選択の余地がない現実として受け入れることが必要である。こうした開示を適切に行わなければ、年金基金等の海外の長期の機関投資家の投資先から外れ、資金調達コストの上昇といったリスクを経営上抱えることとなる。

また、企業年金基金をはじめとする国内の機関投資家においても、長期収益の最大化を真剣に考慮し、投資やエンゲージメントを行っていくことが、日本企業の自主的かつ積極的な情報開示、さらには中長期的な企業価値の創造に繋がることになる。同時に、企業等における、いわゆる株の持ち合いなど、長期

収益を最大化することを阻害する慣行についても見直していくことが好循環を創り出すことにつながる。さらに、一般投資家の中には、若い世代を中心に、共感する企業の株を買う動きが見られることを踏まえると、企業の開示はできるだけ分かりやすいことも重要である。

同時に、企業の将来の財務状況を論理的に推定しうる非財務情報に関し、現在進んでいる「国際的に業種横断的に比較しうる国際的な基準」の策定においては、わが国の企業の取り組みが正当に評価される基準が採用されるべきであり、わが国の産業競争力が不当に不利な状況におかれることが無いよう、国際的ルール形成において当局や国内関係者の取り組みが求められる。

その際、我々の視点として、(A) 国際的なルール形成への戦略的関与、(B) 国内の開示基準の策定、(C) 国内の企業の開示の実効性を高めるための取組み、(D) 非財務情報開示に関する保証体制の在り方の検討、について方針を早急に策定するべきである。

A) 国際的なルール形成への戦略的関与

1. 政府と民間関係者が連携し、全産業・企業への情報共有、意見集約が定期的に可能なサステナビリティ基準委員会（SSBJ）を中心とした常設の枠組みを創設すること
    - 現在示されている気候変動関連プロトタイプに関する検証を行い、産業ごとの意見も踏まえ、日本の意見を集約し、SSBJ から意見発信を行うことで、ISSB 草案に反映させること
    - 現在示されていない気候変動関連以外のサステナビリティ情報に関し、日本企業としてあるべき開示の在り方についての意見集約を行い、SSBJ から意見発信を行うことで、今後の ISSB の議論に反映させること
2. IFRS 財団、ISSB 等に各レベルの人材を戦略的に送り込むほか、東京に設置されている IFRS 財団アジア・オセアニアオフィスも活用しつつ、情報収集、日本の意向反映に適切に対応できる環境を早急に整備すること。その一環として、国際的な交渉を担える人材を計画的に育成すること
3. 政府と民間関係者が連携し、SSBJ から ISSB に意見発信するにあた

っては、日本企業の取組みが適切に評価されるようにする等の観点から、別紙の点に留意すること

B）国内の開示基準の策定

1. 岸田政権が掲げる「新しい資本主義」や ISSB などの国際的な動向を踏まえ、日本においても適切なサステナビリティに関する開示を行うこと
    - 将来的に、ISSB の基準を踏まえた国内の制度への導入を検討するにあたっては、島国における電力調達などわが国特有の制約、鉄鋼など産業分野として制約がある業界の開示の在り方、時間軸の評価への反映の在り方、有事にエネルギーミックスのバランスが一時的に崩れたときの評価の在り方、経済安全保障の観点を踏まえ各企業にサプライチェーンの脆弱性の最小化を促す開示の在り方、などについて十分な議論を行うこと
    - 中長期的な企業価値の向上に向けた人材戦略の重要性に鑑み、多様性の確保を含む人材育成や社内環境整備を進めることが重要である。そのため、中途採用の状況、デジタル人材の確保、取締役会や管理職の男女比・年齢構成など人的資本に関する企業の自社の経営戦略を意識した開示について検討を行うこと
    - 企業の多様性に関する指標は、投資家の投資判断としても有用であることから、特に、男女間賃金格差、女性管理職比率、男性育休取得率等の開示について検討を行うこと

C）国内の企業の開示の実効性を高めるための取組み

1. サステナビリティ情報開示に関する法令上の位置づけを早期に明確にすること
2. サステナビリティ情報開示に関する好事例につき共有を図ること
3. サステナビリティに係る評価やデータが信頼ある形で利用されるエコシステムを構築するため、ESG 評価機関等に期待される行動規範を検討すること

D）非財務情報開示に関する保証体制の在り方の検討

1. サステナビリティ情報を含めた非財務情報の開示に対する保証について、その前提となる開示基準の策定や国内外の動向を踏まえた上で、制度的、運用上の課題を中期的な課題として検討すること

Ⅲ．四半期開示のあり方・適時開示のあり方

企業による長期的な成長力強化の視点に立った経営が重視される中、市場環境整備の一環として、企業と市場との対話の充実を通じ、「企業の戦略とその実効性、具体的な指標を明確に示し、良質な資金を投資として呼び込む」ことで企業の価値を高める好循環を実現することが欠かせない。

そのためにも企業側の適切な情報開示が極めて重要であり、適時開示の強化を促すとともに四半期開示のあり方についても検討を進めるべきと考える。

その際、日本市場、日本企業の投資家への情報開示姿勢が後退したとの誤ったメッセージとならないこと、決算短信と四半期開示の双方の作業が必要なことによる企業の負担が指摘されることから、企業の負担軽減の観点からの見直しを検討すべきこと、などに留意すべきである。

先のコロナ禍においても、予期せぬリスクに対する経営の感応度を投資判断の材料としたい投資家と、堅い数字以外を出すことを躊躇する企業側の開示姿勢との乖離が指摘され、実際にニューヨーク市場に比べ東京市場での適時開示の開示件数が少なく、質量ともに十分ではなかったとの意見があったことを踏まえれば、日本企業がより適切に市場との対話、投資家への情報開示を充実するべきである。この点について、適時開示のエンフォースメントのあり方についても検討すべきである。

また、日本市場においては、重要情報の開示が市場が閉じた後に行われるケースが大多数であることなども指摘されていることから、市場においても必要な環境整備を行う必要がある。

今後、日本企業がより積極的に定量的、定性的に非財務情報も含めた開示を自ら行い、当該企業の収益可能性、事業継続リスク、経営方針等を市場参加者に伝えることで、海外の機関投資家を含む幅広い資金を取り込むことが出来る環境を確立することにより、長期的には諸外国のように四半

期開示義務の在り方を検討し、より各企業の自主性を重視すべきである。

一方、短期的には、現状の適時開示等の一般的な状況に鑑みれば、四半期開示の義務を現時点で緩和してしまえば、日本市場や日本企業が市場との対話に消極的であるとの誤ったメッセージを与えかねない。まずは、四半期決算短信と四半期報告書について、コスト削減等の観点から、両者を「一本化」するための見直しを行うべきである。この方向の下、「一本化」された四半期開示の義務付けの有無、開示内容、監査法人のレビューの有無、虚偽記載に対するエンフォースメント確保の手段、半期報告書・中間監査のあり方等の「一本化」後の四半期開示の位置づけ等については、四半期以外の適時開示のあり方と併せて、引き続き検討を進めるべきである。このような改革を行い、以て非財務情報の開示や適時開示など、企業が市場・投資家との対話を通じた企業価値向上及び適切な情報開示に努められるような環境整備を政府として進めるべきである。

（別紙）わが国からの国際的な意見発信において留意すべき事項

- ✓ 定量的基準である指標・目標（Metrics and Targets）に関し、現時点での数値のみでなく、企業の取組みについて、時間軸を踏まえた道筋が「正確性」として評価されるような定量的基準を作成すべきであること。正当な事由で達成できなかった場合の免責などが考慮されるべきこと
- ✓ 気候関係の基準に関し、企業側のエネルギーに関するコミットメントが評価される仕組みとなること。具体的には、島国でグリッドの制約上エネルギーの調達先が限られる各国の条件の差異、戦争や自然災害のような有事にエネルギー調達の前提環境が変わった場合、等に考慮し、企業のコミットメントや調達リスクへの対応が適切に評価される基準であるべきこと
- ✓ 気候関係の基準に関し、ＣＯ2 排出量に関しては産業毎の条件が異なる（鉄鋼、自動車など）ため、当該産業内での当該企業の国際的な優位性が、投資家に対し明確に示され評価される基準を策定すること
- ✓ 人的資本に関し、将来の企業価値最大化と相関する指標について検証を重ね、重要なポジションの後任育成などの「引継ぎ」に関する事項についても、合理的に数値化ができるのであれば、定量指標において評価されるべきであること
- ✓ 人的資本に関し、取締役会、部長クラス等におけるジェンダー、人種、年齢層等の多様性、労働災害事故発生率等の従業員の安全衛生、労働市場での優秀な中途採用人材の採用及び自発的退職等の従業員のエンゲージメント・能力発揮環境等に係る客観指標が盛り込まれるべきであること
- ✓ 人権状況や地政学的リスクにおいて脆弱性が予想される国が、当該企業のサプライチェーン上重要な役割を占めているか、有事の場合の代替手段が確立されているか等、企業の事業継続に係る国際的リスクが投資家に具体的に開示されるべきであること
- ✓ サイバーアタック等に伴うデータ流出等のリスクに対するサイバーセキュリティ対策がどのレベルにあるか等につき、認定認証機関の評価の開示で対応するなど、当該企業のセキュリティと開示の両立を図れる開示手法を導入すること
- ✓ 前提条件が頻繁に変わりうることから、適宜見直しが行われるべきこと