

2019年2月号

企業内容開示府令の改正（記述情報の充実・ガバナンス情報の提供等）

I. 改正の概要と適用時期	森・濱田松本法律事務所
II. 財務情報及び記述情報の充実	弁護士 田井中 克之 TEL. 03 6266 8596
III. 建設的な対話の促進に向けた情報の提供	katsuyuki.tainaka@mhmjapan.com
IV. 情報の信頼性・適時性の確保に向けた取組み	弁護士 河島 勇太 TEL. 03 6266 8734 yuta.kawashima@mhmjapan.com

I. 改正の概要と適用時期

2019年1月31日、金融庁は、企業内容等の開示に関する内閣府令の改正案に対するパブリックコメントの概要及びそれに対する金融庁の考え方（以下「パブコメ回答」）を公表しました。本改正は、2018年6月に公表され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（以下「DWG報告」）において提言された、①財務情報及び記述情報の充実、②建設的な対話の促進に向けた情報の提供、③情報の信頼性・適時性の確保に向けた取組み、の3つの観点から開示ルールの策定を行うものです。

本改正に係る内閣府令（以下「改正内閣府令」）は同日付で施行されています。このうち②に係る改正部分は2019年3月31日以後に終了する事業年度に係る有価証券報告書等から適用されますので、3月決算の会社においては、2019年6月に提出する有価証券報告書から対応が必要となります。他方、①及び③は2020年3月31日以後に終了する事業年度に係る有価証券報告書等からの適用となります¹。

本稿では、企業ディスクロージャーの実務を大きく変容させる可能性があると思われている本改正の内容について、パブコメ回答とともに概要をご紹介します。なお、改正開示府令及びパブコメ回答を踏まえた具体的な開示の内容は、各社の事業環境等の事実関係や今後の実務の蓄積を勘案して入念に検討する必要があるため、個別に弁護士にご相談ください。

II. 財務情報及び記述情報の充実

財務情報及び記述情報²の開示は、投資家による適切な投資判断を可能とし、投資家と企業の建設的な対話を促進することにより、企業の経営の質を高め、企業が持続的に企業価値を向上させる観点から重要です。とりわけ記述情報は、①投資家が経営者の視

¹ 但し、これらの事項についても、2019年3月31日以後に終了する事業年度に係る有価証券報告書から任意に適用を行うことは可能とされています。

² 財務情報とは、財務計算に関する書類（金融商品取引法193条の2第1項）において提供される情報をいい、記述情報（非財務情報）とは、開示書類において提供される情報のうち、財務情報以外の情報を指すことが一般的です（DWG報告2頁）。

CAPITAL MARKETS BULLETIN / CORPORATE NEWSLETTER

点から企業を理解するための情報を提供し、②財務情報全体を分析するための文脈を提供するとともに、企業収益やキャッシュ・フローの性質やそれらを生み出す基盤についての情報提供を通じ将来の業績の確度を判断する上で重要とされており³、本改正の主眼の一つは記述情報の開示の強化です⁴。

(1) 経営方針、経営環境及び対処すべき課題等

まず、「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」の項目においては、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含めた記載を求めるとされました⁵。また、事業上及び財務上の課題については、優先順位の高い重要なものについて、その内容及び対応方針等を経営方針・経営戦略等と関連付けて具体的に記載することが求められます⁶。

(2) 事業等のリスク

次に、「事業等のリスク」の項目においては、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とされました⁷。リスク項目は羅列するのではなく、各企業において重要であると経営陣が考える主要なものに限定すべきことが明確化されたことに加えて、企業に固有でない一般的なリスクを記載する場合には、具体的にどのような影響が当該企業に見込まれるのか明らかにすることが求められています⁸。また、顕在化する可能性の程度や時期に関しては、経営者として判断した根拠が記載されることが望ましく、一般に合理的と考えられる範囲で具体的な説明がなされていれば、提出後に事情が変化したことをもって虚偽記載の責任を問われることはないという考え方が明らかにされています⁹。さらに、リスクの事業へ与える影響の内容は、定量的な記載に限られるものではないものの、特定の取引先・製品・技術等への依存度については、可能な限り定量的に説明することが期待されています¹⁰。

なお、リスクへの対応策の説明は、DWG 報告においても言及されているとおり、英国会社法に基づいて作成が義務付けられている「戦略報告書」において記載が求

³ DWG 報告 2 頁

⁴ なお、記述情報も財政状態・経営成績の分析や業績予想・企業価値評価と密接に結びついていることから、財務情報との矛盾や不整合が生じることのないよう記述を練ることが肝要となります。この点、非財務情報の開示が進んでいると言われる EU では、非財務情報に関する EU 指令のガイダンス (Guidelines on non-financial reporting (methodology for reporting non-financial information)) において主要なポイント・項目ごとに“Example and KPIs”を列挙することで開示を行う企業に対して有益なフレームワークを示しており、日本においても参考になるものと思われます。さらに、国際統合報告協議会 (International Integrated Reporting Council) が 2013 年に公表した国際統合報告フレームワーク (The International <IR> Framework) が重要性を強調している「統合思考」(組織内の様々な事業単位及び機能単位と、組織が利用し影響を与える資本との間の関係について、組織が能動的に考えること)は、その浸透によって経営者における報告、分析及び意思決定に情報の結合性が実現されると期待されており、財務情報と記述情報が有機的に結合した良質な開示をもたらさうと考えられます。

⁵ 改正内閣府令第二号様式・記載上の注意(以下「記載上の注意」)(30)a

⁶ 記載上の注意(30)b、パブコメ回答 3 頁 8 番

⁷ 記載上の注意(31)a・b

⁸ パブコメ回答 3 頁 10 番

⁹ パブコメ回答 4 頁 11 番・5 頁 16 番

¹⁰ パブコメ回答 4 頁 12 番・15 番

CAPITAL MARKETS BULLETIN / CORPORATE NEWSLETTER

められていること¹¹を参考に、本改正により追加された記載事項です。対応策は実施の確度が高いものを記載する必要がありますが¹²、当該対応策を講じてもリスクが消滅するわけではない¹³という点には留意を要し、そのような誤解を招く表現及び内容とならないよう工夫を要します。

(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

さらに、「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」（いわゆる MD&A）の項目においては、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こととされました¹⁴。また、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（企業が得た資金を成長投資、手許資金、株主還元にどのように配分するかについての考え方¹⁵を含む）を記載するなど、具体的かつ分かりやすく記載することが求められます¹⁶。このように経営者視点からの情報提供が重視されることから、MD&A の作成には早期から経営層の関与が不可欠になるものと思われれます。

なお、2018年12月21日、金融庁は、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すために、企業が経営目線で経営方針・経営戦略等、経営成績等の分析、リスク情報等を開示していく上でのガイダンスを取りまとめた「記述情報の開示に関する原則（案）」を公表しています。本原則（案）へのパブリックコメントの募集は2019年2月1日に終了しており、金融庁の考え方の公表が待たれます¹⁷。

Ⅲ. 建設的な対話の促進に向けた情報の提供

資本市場の機能を強化し、国民の安定的な資産形成を実現するとの観点から、政府は、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・コードの制定及び改訂等を通じて、継続的なコーポレートガバナンス改革に取り組んでおり、投資家の側においても、企業のガバナンスに対する関心はますます高まっています。こうした流れを踏まえ、投資家と企業との対話をより建設的で実効的なものとしていくため、役員報酬に係る情報及び政策保有株式に係る情報について、それぞれ開示事項が拡充されています。

¹¹ Financial Reporting Council “Guidance on the Strategic Report” (July 2018) 7A.(27)、7B.(27)参照。

¹² パブコメ回答 4 頁 13 番参照

¹³ この点、米国のプラクティスにおいてはリスクを緩和（mitigate）する要因を記載することは推奨されないことが一般的です。

¹⁴ 記載上の注意(32)g

¹⁵ パブコメ回答 6 頁 19 番

¹⁶ 記載上の注意(32)f

¹⁷ 例えば KPI の目標値の開示については、将来情報の不確実性、恣意性、投資判断への影響等も勘案し、慎重な対応が必要と思われれます。

CAPITAL MARKETS BULLETIN / CORPORATE NEWSLETTER

(1) 役員報酬に係る情報

役員報酬に関しては、従前、報酬等の額又は算定方法の決定に関する方針、役員区分ごとの報酬総額、報酬種類別の総額、対象となる役員の員数等が開示事項とされてきましたが、本改正においては、近年導入が進んでいる業績連動報酬¹⁸に関する情報を中心に、業績連動報酬とそれ以外の報酬等の支給割合の決定に関する方針、業績連動報酬に係る指標、当該指標を選択した理由及び業績連動報酬の額の決定方法、役職ごとの報酬等の決定方針、最近事業年度における業績連動報酬に係る指標の目標及び実績、報酬等の額又は算定方法の決定に関する方針の決定権限を有する者の氏名又は名称等、当該方針の決定に関する任意の委員会の手続の概要、最近事業年度の報酬等の額の決定過程における取締役会及び委員会等の活動内容などが開示事項として追加されました¹⁹。

ここでいう「業績連動報酬」とは、「利益の状況を示す指標、株式の市場価格の状況を示す指標その他の提出会社又は当該提出会社の関係会社の業績を示す指標を基礎として算定される報酬等」と定義されており²⁰、いかなる報酬等が「業績連動報酬」に該当するかは各企業において適切に判断することが必要とされています²¹。

役員報酬等に関しては、2019年1月16日付で法制審議会会社法制（企業統治等関係）部会が取りまとめた「会社法制（企業統治等関係）の見直しに関する要綱案」においても、金銭でない報酬等に係る株主総会決議における決議内容の改正や事業報告における情報開示の充実が提案されており、かかる次期会社法改正の動向も踏まえて、今後の対応が注目されるところです。

(2) 株式の保有状況

本改正により項目が新設された「株式の保有状況」においては、従前から「コーポレート・ガバナンスの状況」の一部として記載されてきた事項に加えて、投資有価証券のうち純投資目的である株式と政策保有株式の区別の基準や考え方を記載するとともに、政策保有株式（上場株式に限ることができます。）の保有方針や保有の合理性を検証する方法並びに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を記載することが求められます²²。当該検証の内容は、一般的・抽象的な記載ではなく、検証する上での着眼点や基準並びに議論の内容及び結論などについて具体的な記載が行われることが望まれます²³²⁴。

¹⁸ 業績連動報酬を含む中長期インセンティブの具体的な導入状況について、ウイリス・タワーズワトソン＝森・濱田松本法律事務所「2018年中長期インセンティブ（株式報酬等）の日米欧比較」（<https://www.willistowerswatson.com/ja-JP/press/2018/11/lti-landscape-2018-public-disclosure-analysis-japan-us-uk-germany-france>）参照。

¹⁹ 記載上の注意(57)

²⁰ 記載上の注意(57)a

²¹ パブコメ回答 14 頁 50 番

²² 記載上の注意(58)a・b

²³ パブコメ回答 17 頁 72 番

²⁴ このほか、本改正により、「主要な経営指標等の推移」の項目において、最近 5 年間の株主総利回りの推移を会社が選択した株価指数における総利回りと比較して記載することが求められるようになった点にも留意が必要です（記載上の注意(25)f）。

CAPITAL MARKETS BULLETIN / CORPORATE NEWSLETTER

(3) その他ガバナンス情報

企業統治体制の概要については、ガバナンス情報の充実を図る観点から、提出会社の機関設計に応じ、設置する機関の名称、目的、権限及び構成員の氏名等の記載が必要であることが明確化されました²⁵。

IV. 情報の信頼性・適時性の確保に向けた取組み

会計監査に関する情報は、株主による監査人の選解任の判断のみならず、投資判断の基礎となる財務情報等の信頼性確保の観点からも重要であり、投資家に対して十分かつ分かりやすく提供される必要があることから²⁶、監査役会²⁷の活動状況（開催頻度、主な検討事項、個々の監査役の出席状況及び常勤の監査役の活動等）²⁸、監査法人による継続監査期間^{29,30}、監査法人と同一のネットワーク³¹に属する者に対して支払った報酬³²などが開示事項として追加されました。

NEWS

- [Asialaw Profiles – Data Intelligence Report: Japan](#) にて高い評価を得ました
Asialaw Profiles が実施した日本の法律事務所および弁護士のサービスに関する調査において、当事務所は以下のカテゴリーで高い評価を受けました。

Best firm by individual attribute
Industry sector knowledge
Client relationship management
Risk management

Best overall firms by aggregate score

- [The Legal 500 Asia Pacific 2019](#) にて高い評価を得ました
The Legal 500 Asia Pacific 2019 にて、当事務所は日本における 13 の分野で上位グループにランキングされ、16 名の弁護士が各分野で Leading lawyers に選ばれました。当事務所のバンコクオフィス及びヤンゴンオフィスにおいても 6

²⁵ 記載上の注意(54)a

²⁶ DWG 報告 17 頁

²⁷ 監査等委員会設置会社にあつては監査等委員会、指名委員会等設置会社にあつては監査委員会をいう。

²⁸ 記載上の注意(56)a(b)

²⁹ 記載上の注意(56)d(a) ii

³⁰ 継続監査期間の算定の考え方について、パブコメ回答 10 頁 36 番参照。

³¹ 「共通の名称を用いるなどして 2 以上の国においてその業務を行う公認会計士又は監査法人及び外国監査事務所等（外国の法令に準拠し、外国において、他人の求めに応じ報酬を得て、財務書類の監査又は証明をすることを業とするものをいう。）を含めて構成される組織」をいいます。具体的な考え方について、パブコメ回答 12 頁 41 番参照。

³² 記載上の注意(56)d(f) ii

CAPITAL MARKETS BULLETIN / CORPORATE NEWSLETTER

つの分野で上位グループにランキングされ、各オフィスに所属する弁護士が各分野で高い評価を得ております。

なお、ヤンゴンオフィスは日本の法律事務所として唯一、ランキングされております。

詳細は Legal 500 のウェブサイトに掲載されております。

(当事務所に関するお問い合わせ)
森・濱田松本法律事務所 広報担当
mhm_info@mhmjapan.com
03-6212-8330
www.mhmjapan.com