

「資本市場の諸課題への取り組みについて」  
—CGコード改訂等を中心に—

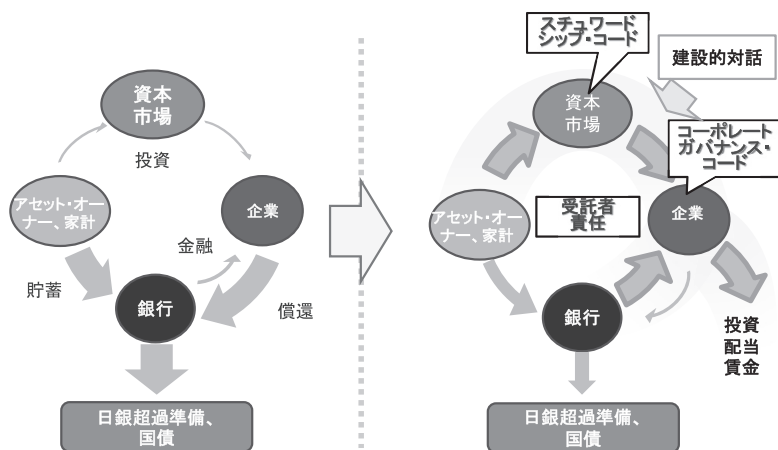
平成30年6月4日  
金融庁総務企画局審議官 古澤知之

目次

---

|                                        |     |
|----------------------------------------|-----|
| I. スチュワードシップ・コードの改訂・……………              | P3  |
| II. コーポレートガバナンス・コード改訂・対話ガイドライン策定・…………… | P7  |
| III. ディスクロージャーワーキング・グループ・……………         | P20 |
| IV. 会計監査の信頼性確保に向けた取り組み・……………           | P26 |

国民の資産形成に資する、より効率的・効果的な資金フローの実現に向けて



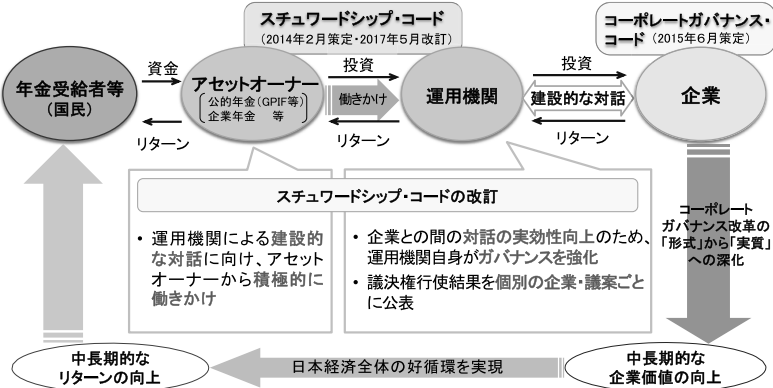
2

1. スチュワードシップ・コードの改訂

3

## スチュワードシップ・コードの改訂(2017年5月)

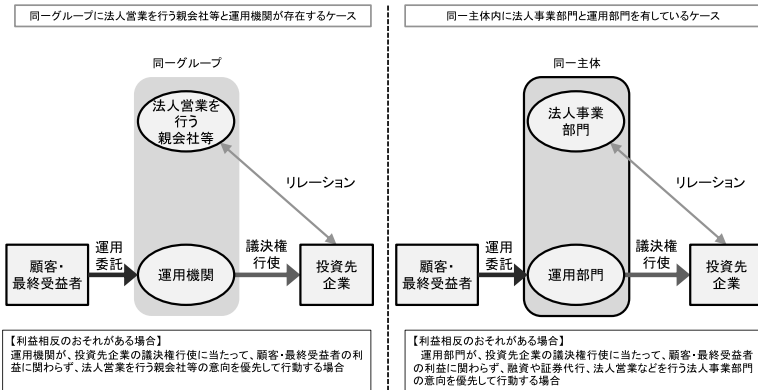
□ 機関投資家と企業の「建設的な対話」を促す観点から、年金基金等のアセットオーナーの役割を明確化し、運用機関におけるガバナンス・利益相反管理の強化等を促すためのスチュワードシップ・コード改訂を実施。



4

## 運用機関のガバナンス・利益相反管理

フォローアップ会議や金融審議会市場ワーキング・グループにおいて、法人営業を行う親会社等と運用機関が同一グループに存在するケースや、同一主体内に法人事業部門と運用部門を有しているケース等において、議決権行使や対話に影響を及ぼす利益相反が生じるのではないかととの点について議論。



5

国内機関投資家による株主総会議決権行使結果個別開示の例

対象企業名

議案

賛否結果

反対行使理由

| 取引先<br>フラッグ | コード  | 社名        | 議案分類    | 賛否 | 当社ガイドラインに基づき行使内容 |
|-------------|------|-----------|---------|----|------------------|
| ○           | 7744 | Company A | 取締役選任   | 賛成 | 判断理由             |
| ○           | 7744 |           | 取締役選任   | 賛成 |                  |
| ○           | 7744 |           | 取締役選任   | 賛成 |                  |
| ○           | 7744 |           | 取締役選任   | 賛成 |                  |
|             | 7745 |           | 剰余金処分案等 | 賛成 |                  |
|             | 7745 | Company B | 取締役選任   | 反対 | 社外取締役人数基準        |
|             |      |           | 取締役選任   | 反対 | 社外取締役人数基準        |
|             |      |           | 取締役選任   | 反対 | 社外取締役人数基準        |
|             |      |           | 取締役選任   | 反対 | 社外取締役人数基準        |
|             |      |           | 取締役選任   | 反対 | 社外取締役人数基準        |
|             |      |           | 取締役選任   | 反対 | 社外取締役人数基準        |
|             |      |           | 取締役選任   | 反対 | 社外取締役人数基準        |
|             |      |           | 監査役選任   | 賛成 |                  |
|             |      |           | 監査役選任   | 賛成 |                  |
|             |      |           | 退職慰労金支給 | 賛成 |                  |
|             |      | Company C | 剰余金処分案等 | 賛成 |                  |
| ○           | 7752 |           | 監査役選任   | 賛成 |                  |
| ○           | 7752 |           | 監査役選任   | 賛成 |                  |
| ○           | 7752 |           | 監査役選任   | 賛成 |                  |
| ○           | 7752 |           | 役員報酬額改定 | 反対 | 反社会的行為基準         |

“○” は対象企業と取引関係がある場合を示す。

(出典) 三井住友信託銀行ホームページ (金融庁にて一部編集)

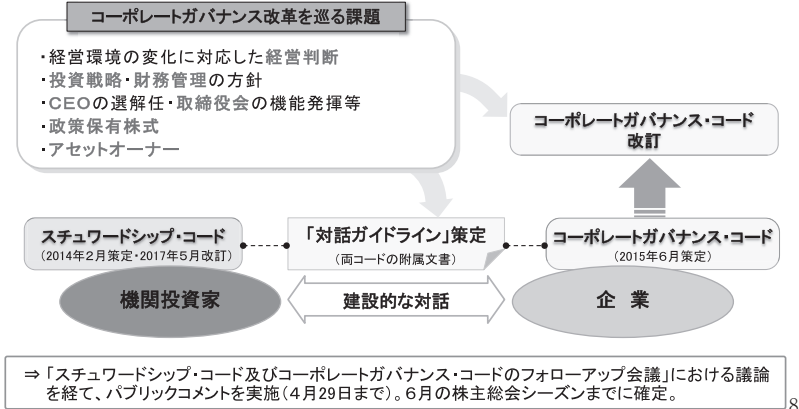
6

II. コーポレートガバナンス・コード改訂・対話ガイドライン策定

7

## コーポレートガバナンス・コードの改訂と「投資家と企業の対話ガイドライン」の策定

- 中長期的な企業価値の向上に向けて、コーポレートガバナンス改革をより実効的なものとする必要がある。
- このため、コーポレートガバナンス・コードを改訂するとともに、投資家と企業の対話のためのガイドラインを策定（昨年12月8日閣議決定の「新しい経済政策パッケージ」）。



8

## コーポレートガバナンス・コードの改訂と「投資家と企業の対話ガイドライン」の策定

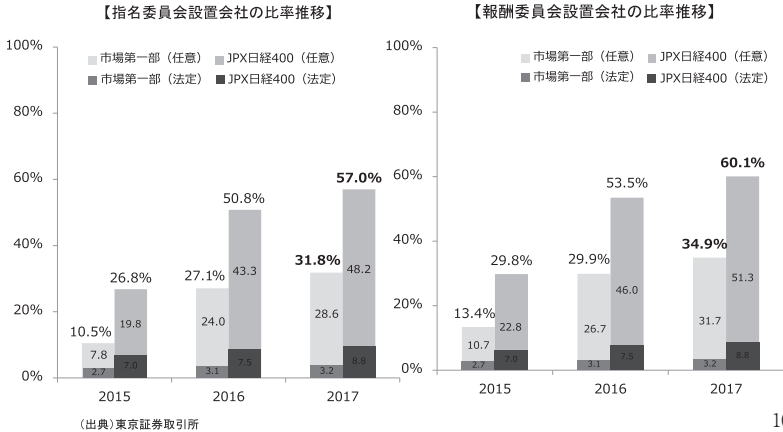
| コーポレートガバナンス改革を巡る課題  | コーポレートガバナンス・コード改訂と「投資家と企業の対話ガイドライン」策定のポイント（※）                                                                         |
|---------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. 経営環境の変化に対応した経営判断 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・事業ポートフォリオの見直しなどの果断な経営判断とそれに基づく方針の明確化</li> <li>・自社の資本コストの的確な把握</li> </ul>      |
| 2. 投資戦略・財務管理の方針     | <ul style="list-style-type: none"> <li>・戦略的・計画的な設備投資・研究開発投資・人材投資等の実施</li> <li>・手元資金の活用を含めた適切な財務管理の方針の策定・運用</li> </ul> |
| 3. (1)CEOの選解任       | <ul style="list-style-type: none"> <li>・客観性・適時性・透明性あるCEOの選解任プロセスの確立（独立した指名委員会の活用等）</li> </ul>                         |
| 3. (2)取締役会の機能発揮等    | <ul style="list-style-type: none"> <li>・取締役会がその役割を適切に果たすための十分な知識・経験・能力とジェンダー・国際性などの多様性の確保</li> </ul>                  |
| 4. 政策保有株式           | <ul style="list-style-type: none"> <li>・政策保有株式の保有目的や保有に伴う便益・リスクの検証と政策保有に関する方針の明確化</li> </ul>                          |
| 5. アセットオーナー         | <ul style="list-style-type: none"> <li>・自社の企業年金に運用に関する資質を備えた人材を計画的に登用・配置するなどの母体企業としての取組み</li> </ul>                   |

（※）これらの主なポイントについてコーポレートガバナンス・コードを改訂。  
また、これらに関する機関投資家と企業との間の対話の実効性を高めるため「対話ガイドライン」を策定。

9

## CEOの選解任①:指名委員会・報酬委員会の設置

□ 法定または任意の指名委員会や報酬委員会を設置する企業は増加。

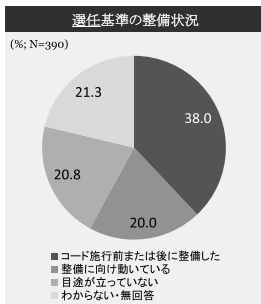


10

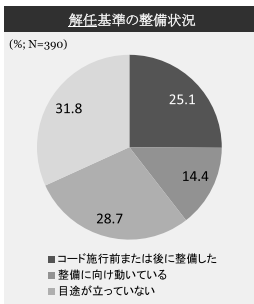
## CEOの選解任②:選解任基準・後継者計画

□ CEO等の選任基準や解任基準について、整備が進んでおらず、また、後継者計画についても、モニタリングしている企業はなお少数との指摘。

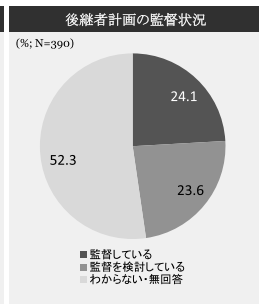
質問: 貴社では、最高経営責任者(CEO)等の選任について、客観性・適時性・透明性を確保する仕組みや基準が設けられていますか。



質問: 貴社では、最高経営責任者(CEO)等の解任について、客観性・適時性・透明性を確保する仕組みや基準が設けられていますか。



質問: 貴社では、最高経営責任者(CEO)の後継者計画(プランニング)の監督をしていますか。

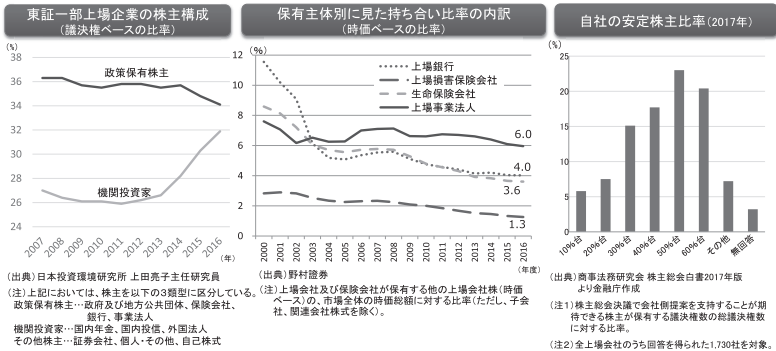


(出典)エゴセンザン「企業統治実態調査2017」(2017年6月～8月実施)

11

## 政策保有株式

□ 政策保有株式の議決権に占める比率は減少しつつあるものの、事業法人間等で縮減が進んでおらず、依然として高い水準にあるとの指摘。



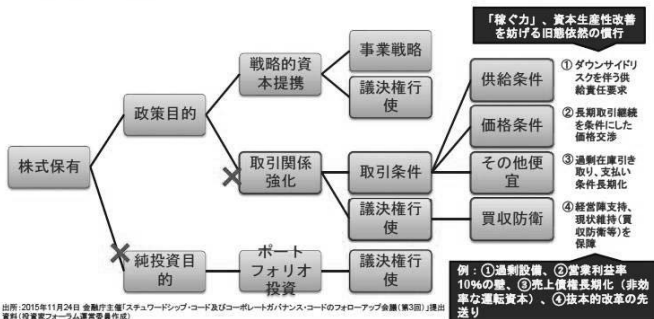
12

## 政策保有株式に関する機関投資家の問題意識

### <ご参考>政策保有株式

保有目的と経済合理性の論理矛盾

ビジネスモデルの競争力や製品・サービスの質の優劣ではなく、株式保有(議決権行使)を梃子にした取引条件交渉が国際競争力を損なう一因となっている可能性がある。



出典: 金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ第3回資料「投資家側が必要とするガバナンス情報(抜粋)」、H30年2月21日

13

## 投資家と企業の対話ガイドライン(案)

### 投資家と企業の対話ガイドラインについて

本ガイドラインは、コーポレートガバナンスを巡る現在の課題を踏まえ、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・コードが求める持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けた機関投資家と企業の対話において、重点的に議論することが期待される事項を取りまとめたものである。機関投資家と企業との間で、これらの事項について建設的な対話が行われることを通じ、企業が、自社の経営理念に基づき、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を実現し、ひいては経済全体の成長と国民の安定的な資産形成に寄与することが期待される。

本ガイドラインは、両コードの附属文書として位置付けられるものである。このため、本ガイドラインは、その内容自体について、「コンプライ・オア・エクスプレイン<sup>1)</sup>」を求めるものではないが、両コードの実効的な「コンプライ・オア・エクスプレイン」を促すことを意図している。企業がコーポレートガバナンス・コードの各原則を実施する場合（各原則が求める開示を行う場合を含む）や、実施しない理由の説明を行う場合には、本ガイドラインの趣旨を踏まえることが期待される。

なお、コーポレートガバナンスを巡る課題やこうした課題に対処する際の優先順位は、企業の置かれた状況により差異があることから、対話に当たっては、形式的な対応を行うことは適切でなく、個々の企業ごとの事情<sup>2)</sup>を踏まえた実効的な対話を行うことが重要である。

<sup>1)</sup> 機関投資家と企業の建設的な対話を充実させていく観点からは、各原則を実施する場合も、併せて自らの具体的な取組みについて積極的に説明を行うことが有益であると考えられる。

<sup>2)</sup> 企業においてはグループ経営を行っている場合も多く、本ガイドラインは、そうした企業も想定して策定されている。こうした企業の事情を踏まえるに当たっては、グループとしての視点を織り込むことが想定される。

14

## 投資家と企業の対話ガイドライン(案)

### 1. 経営環境の変化に対応した経営判断

- 1-1. 持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を実現するための具体的な経営戦略・経営計画等が策定・公表されているか。また、こうした経営戦略・経営計画等が、経営理念と整合的なものとなっているか。
- 1-2. 経営陣が、自社の事業のリスクなどを適切に反映した資本コストを的確に把握しているか。その上で、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けて、収益力・資本効率等に関する目標を設定し、資本コストを意識した経営が行われているか。また、こうした目標を設定した理由が分かりやすく説明されているか。中長期的に資本コストに見合うリターンを上げているか。
- 1-3. 経営戦略・経営計画等の下、事業を取り巻く経営環境や事業等のリスクを的確に把握し、新規事業への投資や既存事業からの撤退・売却を含む事業ポートフォリオの組替えなど、果断な経営判断が行われているか。その際、事業ポートフォリオの見直しについて、その方針が明確に定められ、見直しのプロセスが実効的なものとして機能しているか。

### 2. 投資戦略・財務管理の方針

- 2-1. 保有する資源を有効活用し、中長期的に資本コストに見合うリターンを上げる観点から、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けた設備投資・研究開発投資・人材投資等が、戦略的・計画的に行われているか。
- 2-2. 経営戦略や投資戦略を踏まえ、資本コストを意識した資本の構成や手元資金の活用を含めた財務管理の方針が適切に策定・運用されているか。

15



## 投資家と企業の対話ガイドライン(案)

### 3. CEOの選解任・取締役会の機能発揮等

【CEOの選解任・育成等】

- 3-1. 持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けて、経営環境の変化に対応した果断な経営判断を行うことができるCEOを選任するため、CEOに求められる資質について、確立された考え方があるか。
- 3-2. 客観性・適時性・透明性ある手続により、十分な時間と資源をかけて、資質を備えたCEOが選任されているか。こうした手続を実効的なものとするために、独立した指名委員会が活用されているか。
- 3-3. CEOの後継者計画が適切に策定・運用され、後継者候補の育成(必要に応じ、社外の人材を選定することを含む)が、十分な時間と資源をかけて計画的に行われているか。
- 3-4. 会社の業績等の適切な評価を踏まえ、CEOがその機能を十分発揮していないと認められる場合に、CEOを解任するための客観性・適時性・透明性ある手続が確立されているか。

【経営陣の報酬決定】

- 3-5. 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。

16

## 投資家と企業の対話ガイドライン(案)

【取締役会の機能発揮】

- 3-6. 取締役会が、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けて、適切な知識・経験・能力を全体として備え、ジェンダーや国際性の面を含む多様性を十分に確保した形で構成されているか。その際、取締役として女性が選任されているか。
- 3-7. 取締役会が求められる役割・責務を果たしているかなど、取締役会の実効性評価が適切に行われ、評価を通じて認識された課題を含め、その結果が分かりやすく開示・説明されているか。

【独立社外取締役の選任・機能発揮】

- 3-8. 独立社外取締役として、適切な資質を有する者が、十分な人数選任されているか。また、独立社外取締役は、資本効率などの財務に関する知識や関係法令等の理解など、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に実効的に寄与していくために必要な知見を備えているか。  
独立社外取締役の再任・退任等について、自社が抱える課題やその変化などを踏まえ、適切な対応がなされているか。
- 3-9. 独立社外取締役は、自らの役割・責務を認識し、経営陣に対し、経営課題に対応した適切な助言・監督を行っているか。

【監査役<sup>3</sup>の選任・機能発揮】

- 3-10. 監査役に、適切な経験・能力及び必要な財務・会計・法務に関する知識を有する人材が選任されているか。
- 3-11. 監査役は、業務監査を適切に行うとともに、適正な会計監査の確保に向けた実効的な対応を行っているか。  
監査役に対する十分な支援体制が整えられ、監査役と内部監査部門との適切な連携が確保されているか。

<sup>3</sup> 本節の趣旨は、監査委員・監査等委員についても当てはまるものである。

17

## 投資家と企業の対話ガイドライン(案)

### 4. 政策保有株式

【政策保有株式の適否の検証等】

- 4-1. 政策保有株式<sup>4</sup>について、それぞれの銘柄の保有目的や、保有銘柄の異動を含む保有状況が、分かりやすく説明されているか。
- 個別銘柄の保有の適否について、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、取締役会において検証を行った上、適切な意思決定が行われているか。そうした検証の内容について分かりやすく開示・説明されているか。
- 政策保有株式に係る議決権の行使について、適切な基準が策定され、分かりやすく開示されているか。また、策定した基準に基づいて、適切に議決権行使が行われているか。
- 4-2. 政策保有に関する方針の開示において、政策保有株式の縮減に関する方針・考え方を明確化し、そうした方針・考え方に沿って適切な対応がなされているか。

<sup>4</sup> 企業が直接保有していないが、企業の実質的な政策保有株式となっている株式を含む。

18

## 投資家と企業の対話ガイドライン(案)

【政策保有株主との関係】

- 4-3. 自社の株式を政策保有株式として保有している企業(政策保有株主)から当該株式の売却等の意向が示された場合、取引の縮減を示唆することなどにより、売却等を妨げていないか。
- 4-4. 政策保有株主との間で、取引の経済合理性を十分に検証しないまま取引を継続するなど、会社や株主共同の利益を害するような取引を行っていないか。

### 5. アセットオーナー

- 5-1. 自社の企業年金が運用(運用機関に対するモニタリングなどのスチュワードシップ活動を含む)の専門性を高めてアセットオーナーとして期待される機能を発揮できるよう、母体企業として、運用に当たる適切な資質を持った人材の計画的な登用・配置(外部の専門家の採用も含む)などの人事面や運営面における取組みを行っているか<sup>5</sup>。また、そうした取組みの内容が分かりやすく開示・説明されているか。

<sup>5</sup>対話に当たっては、こうした取組みにより母体企業と企業年金の受益者との間に生じ得る利益相反が適切に管理されているかについても、留意が必要である。

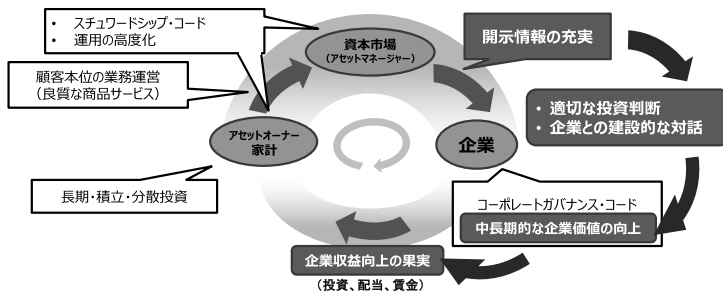
19

#### IV. ディスクロージャーワーキング・グループ

20

##### 最適な資金フローの実現と企業情報の開示・提供のあり方

- 資本市場の機能を強化し、国全体の最適な資金フローを実現するため、これまで、スチュワードシップ・コードやコーポレートガバナンス・コードの導入、顧客本位の業務運営の強化等の各般の取り組みを行ってきた。
- 上場企業や投資家を取り巻く経済環境が大きく変化する中、資本市場の機能の発揮を通じ、企業価値の向上と収益向上の果実を家計にもたらしていくという好循環を実現するために、
  - ✓ 投資家の適切な投資判断
  - ✓ 投資家と企業との建設的な対話を促していくような企業情報の開示・提供が実現されることが重要。こうした観点から、企業情報の開示・提供のあり方について再検討することが求められている。



21

## 企業情報の開示・提供のあり方を巡る課題

## 目 的

- 資本市場の機能強化
- 国民の安定的な資産形成の実現

## 企業開示の役割

- ① 投資家の投資判断に必要な情報が、十分かつ正確に、また、適時に分かりやすく提供される
- ② 企業と投資家との対話を通じて、企業の中長期的な成長を促していく

## 企業開示を巡る課題の例

## Ⅰ 「財務情報」及び「記述情報（非財務情報）」の充実

財務情報、及び、財務情報をより適切に理解するための企業の中長期的なビジョン・見通し・業績に関する評価などを説明する記述情報を充実させるべきとの指摘。

(例えば、経営戦略、MD&A、リスク情報、雇用関係の情報など)

## Ⅱ 建設的な対話に向けたガバナンス情報の提供

対話の観点から、提供されることが望ましいガバナンス情報を充実させ、また、提供方法も改善すべきとの指摘。(例えば、政策保有株式や役員報酬の決定方針など)

## Ⅲ 提供情報の信頼性・適時性の確保に向けた取組み

投資判断や建設的な対話に必要な情報の適時の提供と、その信頼性を投資家が判断する際に有用な情報の提供を一層図るべきとの指摘。

(例えば、会計監査に係る情報、情報開示のタイミングなど)

## Ⅳ その他の課題

情報通信技術の進展等を踏まえ、投資家のニーズにあった分かりやすい情報提供を図るべきとの指摘。

(例えば、EDINETの利便性、英文による情報提供など)

22

## 日本企業の開示に関する機関投資家による指摘事例(1)



参考) さらに過去を遡れば。。。

## ■さらに詳細に事業経済性を分析するため、2000年以前に遡ることもある。

- ▶ビジネスプロセスの把握
- ▶事業/製品別の管理会計分析
- ▶事業構造が大きく変わっていないか現在でも示唆が得られることがある

## 工場の製造工程

## 原材料の調達量や価格

## 製品の販売価格

|                                                              |                                         |                                         |
|--------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
| <p>① 主要事業別の製造工程</p> <p>② 主要事業別の原材料調達</p> <p>③ 主要事業別の製品販売</p> | <p>④ 主要事業別の財務情報</p> <p>⑤ 主要事業別の経営指標</p> | <p>⑥ 主要事業別の環境情報</p> <p>⑦ 主要事業別の社会情報</p> |
|--------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|

出典：金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ、H30年1月23日資料。  
みさき投資株式会社「長期投資家の視点から見た有価証券報告書」

23

## 日本企業の開示に関する機関投資家による指摘事例(2)



### 有報から読み取りたいこと(3) 付加価値分配

#### ■ステークホルダー間で付加価値をとどのように分配しているか。

- ▶最も重要なステークホルダーの一人である従業員にどの程度価値が分配されているか
- ▶現在の日本の開示では厳密に「付加価値」を計算できない

#### 日本企業

| ② 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
|------------------------|--|--|--|
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ③ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ④ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ⑤ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ⑥ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ⑦ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ⑧ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ⑨ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ⑩ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ⑪ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ⑫ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ⑬ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ⑭ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ⑮ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ⑯ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ⑰ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ⑱ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ⑲ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ⑳ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㉑ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㉒ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㉓ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㉔ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㉕ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㉖ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㉗ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㉘ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㉙ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㉚ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㉛ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㉜ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㉝ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㉞ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㉟ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㊱ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㊲ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㊳ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㊴ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㊵ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㊶ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㊷ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㊸ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㊹ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㊺ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㊻ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㊼ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㊽ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㊾ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |
| ㊿ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注) |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】             |  |  |  |

連結の販管費明細しか  
分らない

出所：大手建材メーカー2016年度有価

#### ドイツ企業

| Consolidated income statement |  |  |  |
|-------------------------------|--|--|--|
| ② 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ③ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ④ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ⑤ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ⑥ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ⑦ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ⑧ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ⑨ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ⑩ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ⑪ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ⑫ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ⑬ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ⑭ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ⑮ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ⑯ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ⑰ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ⑱ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ⑲ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ⑳ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㉑ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㉒ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㉓ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㉔ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㉕ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㉖ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㉗ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㉘ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㉙ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㉚ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㉛ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㉜ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㉝ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㉞ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㉟ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㊱ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㊲ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㊳ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㊴ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㊵ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㊶ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㊷ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㊸ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㊹ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㊺ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㊻ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㊼ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㊽ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㊾ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |
| ㊿ 経理報告書の開示に関する開示の状況(注)        |  |  |  |
| 【経理報告書の開示】                    |  |  |  |

連結での原料  
と人件費の  
明細が分かる

従業員数は  
お付録と  
お付録に  
分けて開示

— 10 —

出典：金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ、H30年1月23日資料。  
みさき投資株式会社「長期投資家の視点から見た有価証券報告書」

24

## 英国におけるNarrative Reporting

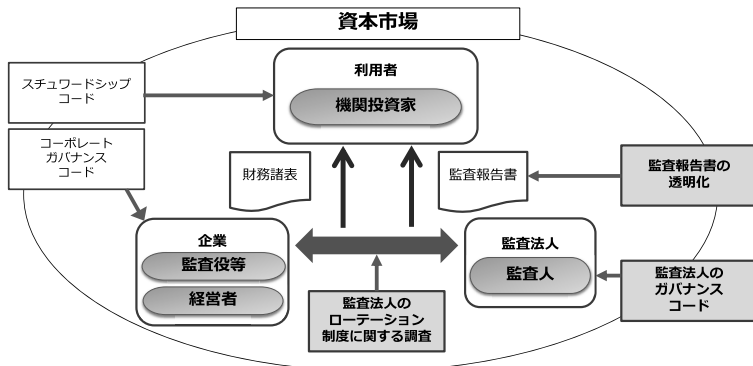
|                                                                                                              |               |                                                                                               |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|
| Louder than Words (DP)<br>Principles and actions for making corporate reports less complex and more relevant | FRC<br>6/2009 | 開示が複雑化・情報量が増大しているという指摘への対処問題は、<br>・情報量の多さにあるのではなく、<br>・無駄な情報が多くなり、年次報告書の重要なメッセージが隠れてしまうことにある。 |
| Future of Narrative Reporting                                                                                | BIS<br>8/2010 | 金融危機を受けたガバナンス改革の観点から、Narr                                                                     |

## V. 会計監査の信頼性確保に向けた取り組み

26

### 「会計監査の信頼性確保」のための諸施策

- 近年の不正会計事案の発生等を受け、「会計監査の信頼性確保」に向け、以下の施策を実施。
  - ・「監査法人のガバナンス・コード」の策定（平成29年3月公表）
  - ・「監査報告書の透明化」についての検討（現在、企業会計審議会で審議中）
  - ・監査法人のローテーション制度に関する調査（平成29年7月に第一次調査報告を公表）



27

## 監査報告書の透明化①

- 従来、監査人が企業の財務諸表に対して意見を表明する監査報告書については、監査のプロセスに関する情報が十分に提供されず、監査人の監査手続が見えにくいとの指摘がされてきた。

「監査報告書の透明化」(以下「透明化」)は、このような指摘に対して、監査報告書において、監査意見とは別に、監査人が監査の過程で着目した会計監査上のリスク等を「監査上の主要な検討事項(Key Audit Matters: KAM)」として記載し、監査プロセスの透明化を図る取組み。

- 具体的に、「透明化」は、監査プロセスに関する情報を提供することを通じて、
  - 監査の品質についての評価を可能にし、監査の信頼性向上に資する
  - 財務諸表利用者と経営者の対話が促進される
  - 監査人と監査役等や経営者との議論の充実による効果的な監査の実施につながることを目指すもの。
- 欧米では、世界的な金融危機を契機に、監査の信頼性を確保するための取組みの一つとして「透明化」を導入(EUでは2016年から、米国では2019年から適用開始)。
- 我が国においても、「会計監査の在り方に関する懇談会」提言(平成28年3月)で「透明化」について検討を進めるべきとされたことを踏まえ、まずは主要な関係者※の間で意見交換会を実施。  
※ 経団連、監査役協会、証券アナリスト協会、公認会計士協会、金融庁  
その後、企業会計審議会監査部会において、昨年10月以降、5回にわたり審議を行い、監査基準改訂案を取りまとめ。

28

## 監査報告書の透明化②

### 【取りまとめのポイント】

- (1) 「監査上の主要な検討事項」の決定・監査報告書の記載内容  
「監査上の主要な検討事項」については、監査人が職業的専門家としての判断に基づき決定し、その内容・決定理由・対応を記載。
- (2) 適用される会計監査の範囲  
金商法に基づく開示を行う企業の監査報告書に適用。  
(当面、会社法に基づく開示に係る監査報告書は適用対象外(任意適用は可))
- (3) 適用時期  
平成33年3月期決算から適用。  
(平成32年3月期決算については、特に東証1部上場企業を対象に、東証・公認会計士協会からの通知等により、早期適用を促す)

29

(参考)監査報告書の文例

| 【現行】                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | 【改訂後】                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>独立監査人の監査報告書</p> <p>〇〇株式会社<br/>取締役会 御中</p> <p>〇〇監査法人<br/>指 定 社 員<br/>業務執行社員 公認会計士〇〇 印</p> <p>当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく監査証明を行うため、「経理の状況」に掲げられている〇〇株式会社の平成×年×月×日から平成×年×月×日まででの連結会計年度の連結財務諸表…について監査を行った。</p> <p>経営者の責任 (略)</p> <p>監査人の責任 (略)</p> <p>監査意見</p> <p>当監査法人は、上記の連結財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、〇〇株式会社及び連結子会社の平成×年×月×日現在の財政状態並びに同日をもって終了する連結会計年度の経営成績及びキャッシュ・フローの状況をすべての重要な点において適正に表示しているものと認める。</p> <p>利害関係 (略)</p> <p style="text-align: right;">以上</p> | <p>独立監査人の監査報告書</p> <p>〇〇株式会社<br/>取締役会 御中</p> <p>〇〇監査法人<br/>指 定 社 員<br/>業務執行社員 公認会計士〇〇 印</p> <p>監査意見 (略)</p> <p>意見の根拠 (略)</p> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px;"> <p>監査上の主要な検討事項 (別紙参照)</p> <p>【例1】固定資産の減損<br/>○ 内容: 会社は…に関して減損損失××百万円を計上している。<br/>○ 決定理由: …経営者による主観的な判断や重要な会計上の見積りが含まれることから、監査上の主要な検討事項と決定した。<br/>○ 対応: 当監査法人は、…について検討した。当監査法人の手続には…が含まれる。</p> <p>【例2】のれんの評価</p> </div> <p>経営者及び監査役等の責任 (略)</p> <p>監査人の責任 (略)</p> <p>利害関係 (略)</p> <p style="text-align: right;">以上</p> |

30

監査上の主要な検討事項の記載(試行例)

(別紙)

| 監査上の主要な検討事項の内容及び決定理由                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | 監査上の対応                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>店舗資産に対する減損評価</p> <p>○ 監査上の主要な検討事項の内容</p> <p>2017年3月31日現在の有形固定資産残高はxxx百万円である。また、注記事項に記載のとおり、会社及び連結子会社は、2017年3月31日に終了する連結会計年度において、直営店舗他の建物他に関して減損損失xxx百万円を計上している。</p> <p>○ 監査上の主要な検討事項であると判断した理由</p> <p>会社及び連結子会社の展開する●●事業においては、労働需給バランスの悪化や個人消費に停滞感が見られたことにより、引き続き厳しい経営環境となっている。このような環境下において、会社は、営業損益が悪化している店舗について、店舗資産の帳簿価額が回収不能と判断した場合は、固定資産の減損損失を計上している。この際、回収可能性の判断にあたり、店舗の将来キャッシュ・フローが用いられている。店舗の将来キャッシュ・フロー予測には、収益成長率、販売促進施策及び原価削減施策の効果等の経営者による主観的な判断や立証が困難な不確実性を伴う重要な会計上の見積りが含まれていることから、当監査法人は当該事項を監査上の主要な検討事項と決定した。</p> | <p>○ 監査上の対応</p> <p>当監査法人は、営業損益が悪化している店舗の将来キャッシュ・フローを入手し、経営者による見積りの方法とその基礎データについて検討した。経営者による見積りの方法とその基礎データに関する当監査法人の手続には以下が含まれる。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・収益成長率等の経営者が使用する仮定について質問した。</li> <li>・販売促進施策及び原価削減施策の効果を測定するため、過去に実施した施策とそれに伴う実績とを比較した。</li> <li>・経営者による見積りの仮定の合理性を検討するため、店舗の予算と当期の実績とを比較した。</li> <li>・経営者の見積額を評価するため、監査人の見積額又は許容範囲を設定し、経営者の見積額との重要な差異の有無を確認した。</li> </ul> <p>当監査法人は、店舗の将来キャッシュ・フローに関連する経営者の見積りが、入手可能な証拠により裏付けられていると判断した。</p> |

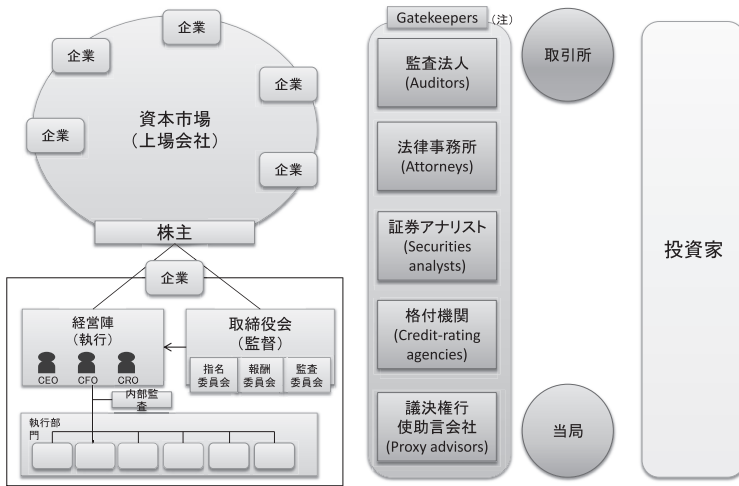
(出典)平成29年11月17日第39回監査部会における日本公認会計士協会提出資料を基に金融庁にて作成

31



## 資本市場の諸課題への取り組みについて

### (参考) 資本市場とGatekeepers (イメージ)



(注) John C. Coffee Jr. "Gatekeepers" 2006 Oxford University Press に挙げられているGatekeepersの例