



「記述情報の開示に 関する原則」 の理解を深める

企業と投資家との建設的な対話を通じた
企業価値向上にむけて

July 2019

—

home.kpmg/jp

あずさ監査法人



Contents

ごあいさつ	2
I. 「記述情報の開示に関する原則」について	3
1 背景と位置付け	3
2 原則の内容	4
3 関連リンク	4
II. 企業と投資家との建設的な対話を通じた企業価値向上にむけて	5
「記述情報の開示に関する原則」の理解を深める	
1 前提として理解しておきたい3つのポイント	5
2 原則を理解するためのポイント	5
III. これからの企業開示の方向性	9

はじめに

我が国の企業や投資家を取り巻く経済環境が大きく変化する中、企業価値の向上およびその果実の家計への還元につながるインベストメントチェーンの好循環を実現することが求められています。このために、資本市場の機能が適切に発揮されることが重要であり、今般進められている有価証券報告書における開示の拡充の取組みは、投資家と企業との建設的な対話を通じて、こうした好循環の実現に寄与することが期待されています。

有価証券報告書における開示の拡充にあたっては、特に財務情報以外の開示情報である、いわゆる「記述情報」の開示の重要性が強調されており、2019年3月に金融庁から、「記述情報」の開示を進めていくために参照する資料として「記述情報の開示の好事例集」と「記述情報の開示に関する原則」が公表されています。しかし、特に「記述情報の開示に関する原則」は、文書の性質上、ハイレベルな記載となっているため、これを読み解くうえでは、原則が定められた背景を適切に理解することが不可欠であると考えます。

このため、KPMGジャパン 統合報告センター・オブ・エクセレンス、およびあずさ監査法人 品質管理本部は、原則の策定にあたって参照された統合報告書に関する調査等で得られた経験も踏まえ、「記述情報の開示に関する原則」のうち、特に適切な理解が必要と考えられる点に焦点を当て、本冊子を取りまとめました。

本冊子が、上場会社等による今後の有価証券報告書における開示の拡充に向けた取組みの一助となれば幸いです。

2019年7月発行

有限責任 あずさ監査法人
副理事長 品質管理統轄
金井 沢治



KPMGジャパン
統合報告センター・オブ・エクセレンス
統轄パートナー

有限責任 あずさ監査法人
専務理事 執行統轄
大塚 敏弘



KPMGジャパンは、KPMGインターナショナルの日本におけるメンバーファームの総称であり、監査、税務、アドバイザリーの3つの分野にわたる8つのプロフェッショナルファームによって構成されています。

1. 「記述情報の開示に関する原則」について

1. 背景と位置付け

2018年6月に、金融庁金融審議会から、「ディスクロージャーワーキング・グループ（DWG）報告－資本市場における好循環の実現に向けて－」が公表され、企業開示の充実に向けた提言がなされ、それを踏まえた取組みの一環として、2019年3月に、金融庁が「記述情報の開示に関する原則」を公表しました。

日本企業の従前の開示に対する指摘

金融庁、金融審議会、ディスクロージャーワーキンググループにおける議論・報告（2018年6月）

経営戦略に関する開示	<ul style="list-style-type: none">● 経営戦略に関して、中長期的なビジョンに関する記載が乏しい● MD&Aやリスク情報との関連付けがない企業が見られる
ガバナンス情報	<ul style="list-style-type: none">● 報酬プログラムの基本的内容が分かりづらい● 経営戦略の達成度と報酬のつながりが十分に説明されていない
監査機能	<ul style="list-style-type: none">● 会計監査、監査役会の活動状況について更なる開示を求めるべき 等



有価証券報告書における情報開示の充実へ

我が国における有価証券報告書における開示の拡充に向けた取組みは、主に以下3つの柱からなっており、記述情報の開示に関する原則は、主に1つめの「記述情報の充実」のための施策となっています。

<p>01</p> <p>記述情報の充実</p> <p>経営方針・経営戦略等、MD&A、リスク情報に関する記述の拡充</p> <ul style="list-style-type: none">● 経営方針・経営戦略等、優先的に対処すべき課題● リスク情報： 経営成績等に重要な影響を与え得る主要なリスク、事業活動の継続に関するリスク● MD&A： 資金調達の方法、資金需要の動向、重要な見積りや仮定 <p>2020年3月期から適用</p>	<p>02</p> <p>ガバナンス情報の充実</p> <p>適切なガバナンスの整備・運用に関する記述の拡充</p> <ul style="list-style-type: none">● 役員報酬プログラム、政策保有株式● 取締役会や委員会等の構成、設置目的、権限、具体的な活動状況 <p>2020年3月期から適用</p>	<p>03</p> <p>情報の信頼性の確保</p> <p>監査機能に関する記述の拡充</p> <ul style="list-style-type: none">● 監査役会等の活動状況（開催頻度、主な検討事項、出席状況、常勤監査役の活動等）● 内部監査、監査役監査および会計監査の相互連携並びにこれらと内部統制部門との関係● 監査人の選任や評価、報酬の内容、継続監査期間 <p>2019年3月期以降、段階適用</p>
---	---	--

2. 記述情報の開示に関する原則の内容

総論

1. 企業情報の開示における記述情報の役割

2. 記述情報の開示に共通する事項

- 2-1 取締役会や経営会議の議論の適切な反映
- 2-2 重要な情報の開示
- 2-3 セグメントごとの情報の開示
- 2-4 分かりやすい開示

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

3. 関連リンク

■ 記述情報の開示に関する原則の全文

「記述情報の開示に関する原則」及び「記述情報の開示の好事例集」の公表について
金融庁：2019年3月19日公表

<https://www.fsa.go.jp/news/30/singi/20190319.html>



■ 記述情報の開示に関する原則の策定の起点となった報告書

金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」報告の公表について
金融庁：2018年6月28日公表

https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20180628.html



■ ガバナンスの整備・運用、監査機能に関する記述の拡充を促すための内閣府令改正

「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結果等について
金融庁：2019年1月31日公表

<https://www.fsa.go.jp/news/30/sonota/20190131.html>

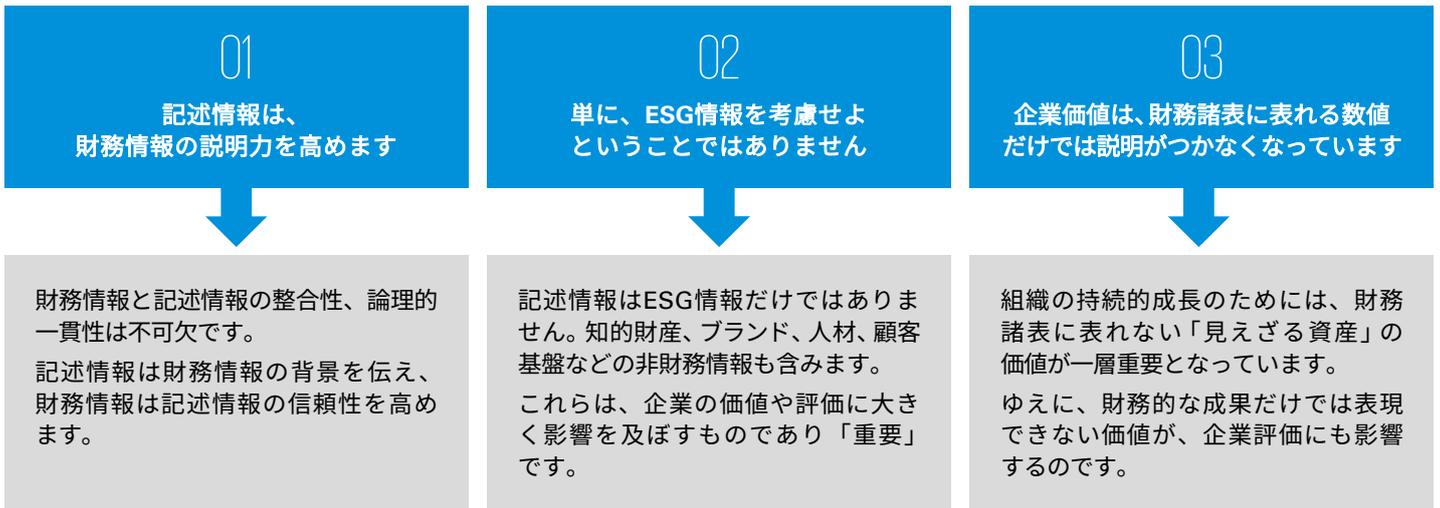


企業と投資家との建設的な対話を通じた企業価値向上にむけて

II. 「記述情報の開示に関する原則」の理解を深める

1. 前提として理解しておきたい3つのポイント

記述情報の開示の充実を、制度対応にとどめず、企業の説明力向上を通じた適切な企業評価の獲得につなげるために、まずは以下のポイントを理解しておくといでしょう。



2. 原則を理解するためのポイント

総論：原則 1-1

記述情報は、財務情報を補完し、投資家による適切な投資判断を可能とする。また、記述情報が開示されることにより、投資家と企業との建設的な対話が促進され、企業の経営の質を高めることができる。このため、記述情報の開示は、企業が持続的に企業価値を向上させる観点からも重要である。



Q. どうして記述情報を充実させるべきなのですか？

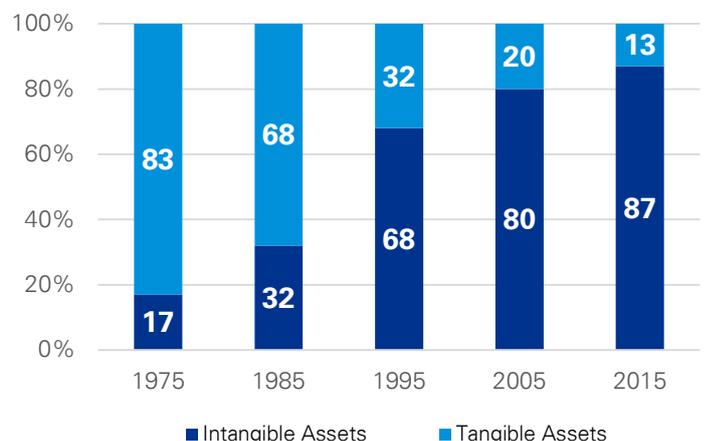


A. 非財務情報を含む記述情報を通じて、自社の価値について、より包括的な理解を獲得する必要性が高まっているからです。



企業の市場価値の80%以上が、「見えざるもの」により構成されているという調査結果もあります。

S&P500企業 時価総額の構成要素
COMPONENTS of S&P 500 MARKET VALUE



出所：Ocean Tomo LLC 「Intangible Asset Market Value Study 2017」

総論：原則 2-1

記述情報は、投資家が経営者の目線で企業を理解することが可能となるように、取締役会や経営会議における議論を反映することが求められる。

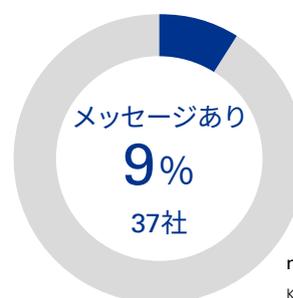
(考え方) 取締役会や経営会議における議論を反映した開示によって、投資家は、取締役会や経営会議における企業の現況の認識や、企業の経営方針・経営戦略等の内容の理解に必要な情報を得ることができる。これにより、投資家は、財務情報だけでは判別できない、経営の方向性を理解し、将来の経営成績等の予想の確度をより高めることが可能となる。

Q. なぜ取締役会や経営会議の議論を反映すべきなのですか？

A. 中長期の戦略的方向性に関する議論は取締役会で、戦略遂行の意思決定は経営会議で行われているはず。

これらの議論を反映した情報は、例えば、業績が悪化している場合でも、それが将来の成長に向けた準備である等の状況を適切に伝えることに繋がります。

統合報告書における取締役会議長メッセージの有無



n=412社

KPMGジャパン統合報告CoE調べ



任意の統合報告書でも、取締役会議長が企業の大方針などを説明しているのは9%に留まります。

(考え方) ・経営方針・経営戦略
企業がその事業目的をどのように実現していくか、どのように中長期的に価値を創造するかを説明

Q. 経営方針・経営戦略は、中期経営計画を説明すればよいのですか？

A. より長期の事業環境を考察し、将来の目指す姿や、社会に提供する価値と、その実現プロセス、進捗度合いについての説明が期待されています。

統合報告書でCEOが説明している事項



出所：KPMGジャパン統合報告CoE 「日本企業の統合報告書に関する調査2018」



任意の統合報告書でも、「長期ビジョン」を説明しているCEOは、まだ50%に留まっているのが現状です。

(考え方)・リスク情報
 翌期以降の事業運営に影響を及ぼしうるリスク・不確実性のうち、経営者の視点から重要と考えるものを説明

Q. これまで有報に記載していた「リスク情報」と何が違うのですか？

A. 求められているのは、取締役会や経営会議の意思決定の根底にあるリスクと機会の認識です。それらの記載内容や深度に関する判断も、戦略的意思決定であると言えます。

統合報告書におけるリスクの記載とCEOの認識のギャップ

KPMGジャパン 統合報告書調査2018	リスク 重要度	KPMGグローバル CEO調査2018(日本) 一部改変
オペレーションリスク	1位	保護主義への回帰
サイバー・セキュリティリスク	2位	サイバー・セキュリティリスク
環境/気候変動リスク	3位	環境/気候変動リスク
規制リスク	4位	最先端技術/破壊的技術のリスク
金利リスク	5位	レピュテーション/ブランドリスク

出所：KPMGジャパン統合報告CoE「日本企業の統合報告書に関する調査2018」



CEO調査が示す「経営者が認識するリスク」と統合報告書で示されているリスクの内容との間に、乖離が生じています。

総論：原則 2-2

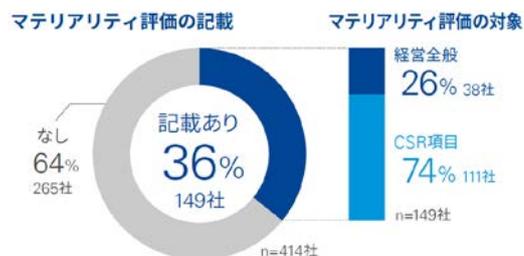
記述情報の開示については、各企業において、重要性(マテリアリティ)という評価軸を持つことが求められる。

(考え方) 記述情報の開示の重要性は、投資家の投資判断にとって重要か否かにより判断すべきと考えられる。- 中略 - 投資家の投資判断に重要か否かの判断に当たっては、経営者の視点による経営上の重要性も考慮した多角的な検討を行うことが重要と考えられる。

Q. 「記述情報の開示」において必要とされる「マテリアリティ」とは何ですか？

A. ここでいうマテリアリティは、企業価値や業績等に与える影響度により判断されます。その影響度が高い事象がマテリアルなものであり、組織における様々な意思決定の軸となっているはずで

統合報告書におけるマテリアリティ評価の記載



出所：KPMGジャパン統合報告CoE「日本企業の統合報告書に関する調査2018」



CSR活動の領域を選定するためにマテリアリティ評価を行う企業が多く見られますが、投資家が知りたいのは、CSR項目を対象としたものではありません。

総論：原則 2-4

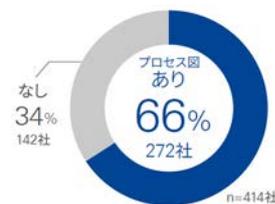
記述情報の開示に当たっては、その意味内容を容易に、より深く理解することができるよう、分かりやすく記載することが期待される。

(望ましい開示に向けた取組み) ① 記述情報の記載に当たっては、内容の理解を促進するために、- 中略 - 投資家の分かりやすさを意識した記載が期待される。(注) 決算説明資料や年次報告書などを作成している場合には、それらにおける図表、グラフ、写真等を有価証券報告書に取り入れることも考えられる。

Q. 図表やグラフを使って、
分かりやすくすればよいのですか？

A. 図表やグラフは、記述情報の適切な理解に資するものであることが大前提です。
キーワードの列挙にとどまり、企業価値との関連性が読み取れなければ、分かりやすさには繋がりません。

統合報告書における価値創造プロセス図の記載



出所：KPMGジャパン統合報告CoE「日本企業の統合報告書に関する調査2018」



統合報告書の中核要素ともいえる価値創造プロセスが図とともに説明されているのは約6割です。
図示されている様々な要素が、どう連鎖しているかを理解できなければ、分かりやすさに繋がるとはいえません。

各論：原則 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

[法令上記載が求められている事項] 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 (いわゆるKPI) がある場合には、その内容を開示することが求められている。

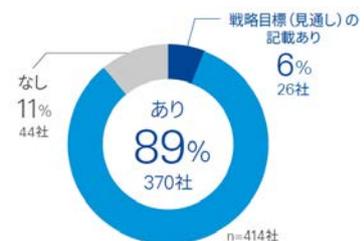
(考え方) - 中略 - 開示に当たっては、企業は経営方針・経営戦略等に応じて設定しているKPIを開示に適切に反映することが求められる。

(望ましい開示に向けた取組み) KPIの開示は、投資家が企業の経営方針・経営戦略等を理解する上で重要であり、これが開示されることにより、経営方針・経営戦略等の進捗状況や、実現可能性の評価等を行うことが可能となる。

Q. KPIは何のために用いるのですか？

A. KPIは、戦略の進捗状況や実現可能性について説明するための論拠となり、信頼性を高めます。
「なぜそのKPIを用いるのか」の説明は、意図をより的確に伝えられ、適切な評価の獲得にも繋がります。

統合報告書におけるハイライトセクション



出所：KPMGジャパン統合報告CoE「日本企業の統合報告書に関する調査2018」



統合報告書のハイライトセクションに示されたKPIについて、目標値が併記されている例は少数です。
実績を目標と照らし合わせて、企業が現状をどう認識しているかを補足することも大切です。

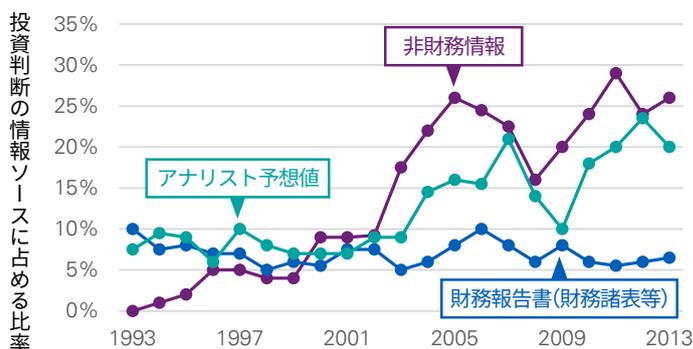
序文：注釈 1

企業情報の開示には、諸法令に基づく開示や取引所規則に基づく開示があるほか、任意の情報提供も広く行われている。この原則は、主として、有価証券報告書を念頭に置いているものの、その他の開示においても、この原則を踏まえた、より実効的な開示をすることが期待される。

Q. 「記述情報の開示に関する原則」は有価証券報告書以外の開示への適用も期待されるのですか？

A. 投資家は、有価証券報告書だけでなく、さまざまな情報を利用して投資判断を行っています。これらの原則を踏まえ、媒体を問わず、利用者の期待と意思決定に資する情報開示が期待されます。

投資判断時に投資家が利用する主要情報ソースの構成比率



※「企業の業績見通し」はグラフ上は除外している

出所：経済産業省:価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス-ESG・非財務情報と無形資産投資- (価値協創ガイダンス) 背景説明資料出所

III. これからの企業報告の方向性

これからの企業報告は、ある時点の財務情報に留まらず、過去から現在に至る過程や、将来の価値向上にむけた戦略や資源配分等の意思決定の論拠等について、経営者が語るものとなっていくことが期待されます。



コーポレートレポートの旧秩序

説明が長く、雑然としている

ひな形的な説明に留まっている

回顧的で短期的

複雑でわかりにくい

汎用的

株主向けの財務業績にフォーカス

規則に従った限定的な開示

財務資本を重視

固定されており、ドリルダウンなどは不可能



コーポレートレポートの新秩序

簡潔であり、マテリアルな事項のみを説明

有効なコミュニケーションとして機能する

将来思考でより長期的

シンプルで探すのが容易

読み手のニーズに敏感に対応

組織とそのステークホルダーの価値創造にフォーカス

個々の状況に即した透明性の高い開示

組織が影響を受ける、または影響を与える財務以外の資本も等しく重視

最新技術を取り入れ、動的に利用することが可能

出所：「SDGs・ESGを導くCVOー次世代CFOの要件」 東洋経済新報社 (原書を参考に、本冊子向けに、再翻訳)

KPMGジャパン

統合報告センター・オブ・エクセレンス (CoE) 紹介

統合報告に代表されるより良い企業報告 (Better Business Reporting) に対する要請の高まりに対応するため、2012年にKPMGジャパンの主なメンバーファームを横断して組成されました。

KPMGが長年にわたり、企業の情報開示の在り方について続けてきた研究や、実務経験を活かしながら、企業レポートの高度化への貢献を通じて、資本市場の信頼性と透明性、そして、企業と資本市場とのよりよいコミュニケーション実現に資することを組織の目的としています。



最新の刊行物

日本企業の統合報告書に関する調査2018

2018年に発行された日本企業414社の統合報告書の記載内容や、発行状況を分析した調査



2019年3月発行

日本企業の統合報告書の取組みに関する意識調査2019

KPMG主催セミナーへの参加者から得たアンケート結果を基に、統合報告書の取組状況や課題意識を分析した調査



2019年6月発行



ウェブサイトのご案内

KPMGジャパン 統合報告ウェブサイト home.kpmg/jp/integrated-reporting

統合報告ウェブサイトでは、統合報告の取組みに関し、最新動向や解説記事、また、セミナーの開催情報等を掲載しています。



会計・監査コンテンツウェブサイト home.kpmg/jp/act-ist

会計・監査コンテンツウェブサイトでは、多くの企業に影響する最新の会計・監査情報を、専門家がわかりやすく解説します。



メールマガジンのご案内

メールマガジン購読申込ページ home.kpmg/jp/mail-magazine

KPMGジャパンでは、統合報告メールマガジン、あずさアカウントニュースなどを通じて、関連する取組みに関し、最新動向や解説記事、セミナーの開催情報を、タイムリーにお伝えしています。

配信をご希望の方は、上記の購読申込ページよりご登録をお願いします。



KPMGジャパン
統合報告センター・オブ・エクセレンス (CoE)

03-3548-5106
integrated-reporting@jp.kpmg.com

© 2019 KPMG AZSA LLC, a limited liability audit corporation incorporated under the Japanese Certified Public Accountants Law and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity. All rights reserved. 19-1046

The KPMG name and logo are registered trademarks or trademarks of KPMG International.