

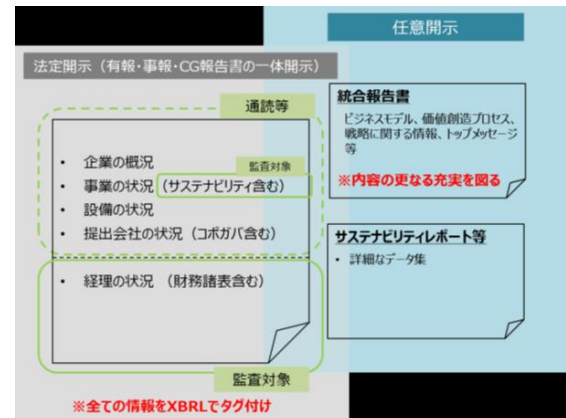
サステナビリティ情報開示基準の今後について思うこと③

松山 将之

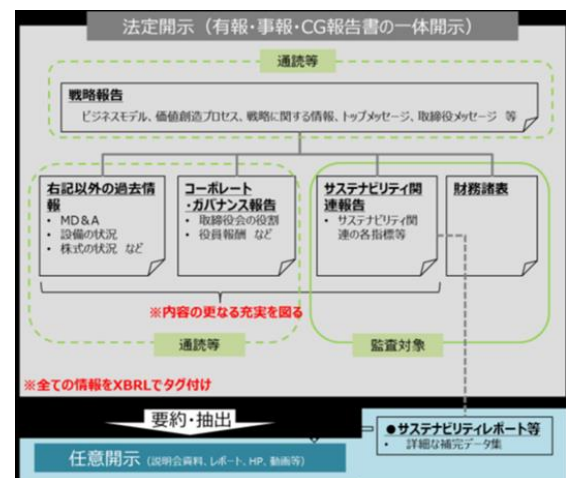
過去 2 回のこのコラムでは、サステナビリティ情報開示について国際基準の動向と国内の規制を取り扱った。今回は、2024 年 6 月 25 日に経済産業省が公表した「企業情報開示のあり方に関する懇談会 課題と今後の方向性（中間報告）」の内容を中心に解説し、メンバーに加わった私自身の見解を述べていきたい¹。本懇談会は、30 名の企業実務家、投資家、学識経験者が、主に欧米の開示制度との比較を通じ、日本企業の情報開示の現状を確認した上で、その目指すべき姿を議論することを目的に開催された²。

報告書では、まず、開示情報の内容や質といった開示媒体の課題を取り上げている。具体的には、有価証券報告書、統合報告書、コーポレート・ガバナンス報告書のそれぞれについて、有用性だけでなく課題が詳細にまとめられている。さらに企業実務家側からは複数の媒体での記載内容の重複が、投資家側からは媒体の使い分けが、課題として挙げられた。そして、日本企業の情報開示の目指すべき姿として法定開示と任意開示の統合に関する 2 つの体系案が提示されている。これらは、「持続的な企業価値向上に資する企業情報開示」を実現する観点から、グランドデザインたる開示体系を求める議論を踏まえたものであり、この 2 つの案が、本報告書の中核をなす。

(図表 1) イメージ案 1 (法定開示と任意開示の役割分担)



(図表 2) イメージ案 2 (二層構造の開示体系)



(出所) 図表 1・図表 2 とも「企業情報開示のあり方に関する懇談会 課題と今後の方向性（中間報告）」P10・P11

1 つ目の案は、法定開示と任意開示の役割分担を明確にする／定めることで、現在の開示体系を発展させたものである (図表 1)。具体的には、ビジネスモデル・価値創造プロセス・トップメッセージ・戦略等に関する多様でやや定性的な情報の記載については統合報告書に代表される任意開示に委ね、有価証券報告書、事業報告・計算書類等、およびコーポレート・ガバナンス報告書に関しては一つの法定開示書類に集約する考え方である。任意開示に関しては、個々の企業の

創意工夫に基づく自由な情報開示が可能であり、複数作成されている報告書が一本化される。また、法定開示と任意開示の役割分担は、企業における開示実務と投資家の情報収集で行われており、この二つの側面から効率化が促されると考えられる。

2 つ目の案は、法定開示によるワンレポート化を目指す開示体系である（図表 2）。具体的には、有価証券報告書、事業報告・計算書類等、およびコーポレート・ガバナンス報告書の情報を一つの法定開示書類に集約し、任意開示情報についても法定開示書類に含める考え方である。つまり企業の価値創造に関する取組の全体像を示す部分（一層目）と、その裏付けとなる情報の詳細を示す部分（二層目）の二層構成になっている点が大きな特徴である。一層目の「戦略報告」では、ビジネスモデル、価値創造プロセス、戦略、トップメッセージ等が記載され、二層目には、コーポレート・ガバナンス関連情報、サステナビリティ関連情報、財務諸表、及びこれら以外の過去情報を含めることが想定されている。一層目と二層目の情報が一つの文書の中で関連付けられ、企業の過去・現在・将来の情報が一体化された報告書となることが期待できる。この場合、任意開示書類は、法定開示書類を要約・抽出したものととして補完的な役割として位置づけられる。それ以外にも、報告書の中では、定時株主総会時期の見直しによる一体書類の開示や、英文による開示内容改善、有価証券報告書の XBRL 化の対象拡大などが課題に挙げられている³。

私自身も懇談会のメンバーとして参加したが、日本に先行する欧米の開示制度との比較や、企業開示の実務と投資家の情報収集に関する議論は、日本の資本市場の発展の観点からも大変有意義な議論であった。情報開示体系の 2 案は、いずれも企業と投資家のより良い対話を実践するための処方箋の一つとなるだろう。そして、実際に開示体系の整備の恩恵を最も受けるのは、様々な報告書を作成してきた企業開示の先進企業である。これらの多くは業界を代表する大企業であり、株式市場の時価総額ベースを合計すると全体の 7 割～8 割を占める⁴。つまり、この観点で言えば、情報開示体系を整備すれば、欧米に近いサステナビリティ情報開示が可能といえるかもしれない。

しかし、資本市場だけでなく日本の企業金融全体の発展という観点で見れば、更なる議論が必要となるであろう。例えば、日本で統合報告書を作成する企業は約 1,000 社と言われるが、これは上場企業の約 25%に過ぎない⁵。本報告書で取り上げた課題認識は、多くの企業でまだ切実な問題として受け止められていないのではないだろうか。また、この中間報告は、日本における企業の情報開示のあるべき姿の 1 つを示しているが、実務家や学識経験者の一つの見解に過ぎない。今後、さまざまな立場の関係者が参画することによって、企業開示の議論が盛り上がることが予想される。今後、企業価値向上につながるサステナビリティに関する対話が、多くの企業で促進されるような開示体系が構築されていくことを切に願う。

以上

<主な参考文献>

- ・ 株式会社エッジ・インターナショナル「国内自己表明型統合報告書発行企業等リスト 2023 年版」
https://www.edge-intl.co.jp/wp-content/themes/edge-intl/assets/pdf/01_research/02/list2023_J.pdf<2024 年 7 月 21 日参照>
- ・ 金融庁金融審議会「サステナビリティ情報開示と保証の在り方にワーキング・グループ」第 2 回事務局資料
https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/sustainability_disclose_wg/shiryu/20240514/01.pdf<2024 年 7 月 21 日参照>
- ・ 経済産業省「企業情報開示のあり方に関する懇談会 課題と今後の方向性（中間報告）」
https://www.meti.go.jp/shingikai/economy/corporate_information/pdf/20240625_1.pdf<2024 年 7 月 21 日参照>

¹ 「企業情報開示のあり方に関する懇談会」<https://www.meti.go.jp/press/2024/06/20240625001/20240625001.html>

² 議論は、2 つのテーマで 3 回に分けて議論がされており、その議論の前提となった資料並びに議論の記事要旨は公開されている。
https://www.meti.go.jp/shingikai/economy/corporate_information/index.html

³ XBRL(Extensible Business Reporting Language)は電子化された報告書のひな型のこと。EDINET 上で現在の有価証券報告書の数値だけでなく文字データも含めて全て電子化されている。今後、サステナビリティ開示情報も今後、電子化されることが期待されている。

⁴ ここでは、先日公表された SSBJ の非財務情報開示基準の先行適用が義務付けられる企業群を、日本の企業開示における先進企業としてイメージしている。2029 年 3 月期までに開示が義務付けされている株式時価総額 5,000 億円以上の企業数は 294 社に過ぎないが、株式時価総額の全体の 82%を占める。

⁵ 統合報告は任意開示報告書であることから作成企業数（1,017 社）の正式な集計は行われていないが、数値に関しては、株式会社エッジ・インターナショナルが独自集計したもの。また、上場企業数は 3,948 社。東京証券取引所（2024 年 7 月 10 日現在）。