

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

令和4（2022）年12月27日

「ディスクロージャーワーキング・グループ」メンバー名簿

令和4（2022）年12月27日現在

座 委	長	神田 秀樹	学習院大学大学院法務研究科 教授
	員	井口 譲二	ニッセイアセットマネジメント株式会社 執行役員 統括部長 チーフ・コーポレート・ガバナンス・オフィサー
		上田 亮子	株式会社日本投資環境研究所 主任研究員
		近江 静子	JP モルガン・アセット・マネジメント株式会社 インベストメント・スチュワードシップ統括責任者エグゼクティブ ディレクター
		小倉 加奈子	公認会計士
		柿原 アツ子	川崎重工業株式会社 執行役員マーケティング本部長
		神作 裕之	東京大学大学院法学政治学研究科 教授
		清原 健	清原国際法律事務所 代表弁護士
		熊谷 五郎	みずほ証券株式会社グローバル戦略部産官学連携室 上級研究員 公益社団法人日本証券アナリスト協会 企業会計部長
		黒沼 悦郎	早稲田大学大学院法務研究科 教授
		小林 いずみ	ANA ホールディングス株式会社 社外取締役
		佐々木 啓吾	住友化学株式会社 常務執行役員
		三瓶 裕喜	アストナリング・アドバイザー合同会社 代表
		渋澤 健	シブサワ・アンド・カンパニー株式会社代表取締役
		高村 ゆかり	東京大学未来ビジョン研究センター 教授
		田代 桂子	株式会社大和証券グループ本社 取締役兼執行役副社長
		永沢 裕美子	フォスター・フォーラム（良質な金融商品を育てる会） 世話人
		中野 貴之	法政大学キャリアデザイン学部 教授
		松元 暢子	慶應義塾大学法学部 教授

オブザーバー

東京証券取引所 日本監査役協会 日本経済団体連合会
関西経済連合会 日本公認会計士協会 日本労働組合総連合会
財務省 財務省 経済産業省 日本銀行

（敬称略・五十音順）

目次

はじめに.....	1
I. 四半期開示をはじめとする情報開示の頻度・タイミング.....	2
1. 四半期開示の見直し.....	2
(1) 四半期決算短信の義務付けの有無.....	2
(2) 適時開示の充実.....	4
(3) 四半期決算短信の開示内容.....	5
(4) 四半期決算短信に対する監査人によるレビューの有無.....	7
(5) 四半期決算短信の虚偽記載に対するエンフォースメント.....	8
(6) 半期報告書及び中間監査のあり方.....	9
(7) その他の論点.....	10
①会計基準・監査基準の整備.....	10
②公衆縦覧期間の延長.....	11
II. サステナビリティに関する企業の取組みの開示.....	12
1. サステナビリティ開示を巡る国際的な動向と我が国における対応.....	12
(1) 国際的な動向と我が国における今後の議論.....	12
(2) 我が国におけるサステナビリティ開示基準.....	13
2. サステナビリティ基準委員会（SSBJ）の役割や開示基準の位置付け.....	14
3. サステナビリティ情報に対する保証のあり方.....	15
4. ロードマップ.....	16
おわりに.....	18

はじめに

企業情報の開示は、投資家の投資判断の基礎となる情報の提供を通じ、資本市場における効率的な資源配分を実現するための基本的インフラであり、投資判断に必要とされる情報を十分かつ正確に、また適時に分かりやすく提供することが求められる。

経済社会情勢が大きく変化する中、投資家の投資判断において、サステナビリティなど、中長期的な企業価値に関連する非財務情報や、企業から多様な媒体で随時発信される情報の重要性が高まっており、企業の情報開示に係る枠組みについても、このような状況を踏まえて、見直していくことが重要である。

金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ（以下、「当ワーキング・グループ」）では、2022年6月に公表した「ディスクロージャーワーキング・グループ報告」において、中長期的な企業価値向上につながる資本市場の構築に向け、サステナビリティ情報等の非財務情報の開示充実の施策や四半期開示の見直しに係る施策を取りまとめた。同報告では、四半期開示について、金融商品取引法上の四半期報告書（第1・第3四半期）を廃止して取引所の四半期決算短信に「一本化」する方向性が示されたが、この具体化に向けた課題や、併せて、サステナビリティ開示に関し、我が国におけるサステナビリティ基準委員会（SSBJ）の役割の明確化やロードマップについて、引き続き検討することとされた。

当ワーキング・グループでは、これらの事項を検討すべく、2022年10月から4回にわたり、審議を行ってきた。本報告書は、その検討結果をとりまとめたものである。

I. 四半期開示をはじめとする情報開示の頻度・タイミング

1. 四半期開示の見直し

本年6月に公表された当ワーキング・グループ報告では、四半期開示について、コスト削減や開示の効率化の観点から金融商品取引法の四半期報告書（第1・第3四半期）と取引所規則に基づく四半期決算短信を「一本化」する方向性を示した。

その際、

- 開示のタイミングがより遅い四半期報告書に集約させることは、情報の有用性・適時性を低下させるおそれがあること
- 投資家への積極的な情報開示が行われる四半期決算短信に関しては、投資家に広く利用されていること

等を踏まえ、金融商品取引法上の四半期開示義務（第1・第3四半期）を廃止し、取引所規則に基づく四半期決算短信に「一本化」することが適切と考えられるとされた。

取引所規則に基づく四半期決算短信への「一本化」の具体化に当たっては、四半期開示を含めた期中開示全体を俯瞰した検討が重要と考えられる。特に、企業環境の急速な変化や情報技術の進展等を背景に、四半期のタイミングに限らずよりタイムリーに経営状況を把握し、会社の経営管理に利用するほか、業績に限らず、多様な媒体で情報発信を随時行う企業も出てきており、投資家の投資判断において、企業が都度発信する情報の重要性がより高まっている。これを踏まえると、取引所の適時開示の充実を図りながら、将来的に、期中における情報開示のあり方について、信頼性を確保しつつ、投資判断における重要性が高まっている適時の情報開示に重点を置いた枠組みへと見直していくことも考えられる。

このような議論を踏まえながら、「一本化」の具体化における各論点について、以下のとおり、見直しの方向性を検討する。

(1) 四半期決算短信の義務付けの有無

我が国の四半期開示は、速報性と、比較可能性及び信頼性を確保しながら、特定の期限までに、集約された財務情報が開示される枠組みであり、その情報を基に投資家が投資判断を行う実務が形成されてきた。この四半期開示については、投資家及び企業双方にメリットがあるとして、以下のような意見があった。

- 中長期の経営戦略の進捗状況を確認する上で有用
- 国内外での実証研究において、市場の効率性・流動性の向上、企業における資本コストの低減効果が発現しているとの報告がある

一方で、積極的な適時開示により期中において充実した情報が適時に提供される環境が

確立できれば、必ずしも一律に四半期開示を求める必要はないとの考え方もある¹。欧州では、2004年のEUの透明性指令（Transparency Directive）を受けて、各国の法令に基づき、財務諸表を求めない形による四半期開示の義務が導入されたが²、2013年の透明性指令の改正を受けて2014年から2015年に法令上の四半期開示義務が廃止され、各企業の判断により任意で四半期開示を行う実務が定着している³⁴。このような欧州の状況等も踏まえ、四半期開示の任意化を求める意見には、四半期開示は膨大な人的資源の投入を必要とし、企業に多大な事務負担をもたらしているというものがあつた⁵⁶。

他方で、このような考え方はあるものの、そもそも、適時開示と、四半期開示のような定期開示とは性質が異なるため、必ずしも適時開示の充実により四半期開示を代替できるわけではないとの意見⁷があつた。また、現時点において、「一本化」後の四半期決算短信の任意化を決定することや、将来的な任意化のタイミングを検討することに反対するものとして、以下のような意見があつた⁸。

¹ 2022年6月公表の当ワーキング・グループ報告P.28においても、「日本企業がより積極的に適時開示を行い、企業の取り巻く環境変化を踏まえた経営方針、収益への影響の可能性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できる環境を確立することができれば、必ずしも一律に四半期開示を求めなくても、投資家に充実した情報が提供されることになる」と指摘もある」と記載している。

² 2004年の透明性指令により、欧州では、四半期に生じた重要な事象や取引及びそれらの財政状態への影響のほか、財政状態や経営成績の一般的な説明を記載する期中マネジメントステートメント（Interim management statements）の開示が義務化された。この点、欧州の四半期開示と我が国の四半期開示を同列に扱うことは適当ではなく、我が国における四半期開示の任意化の議論は、欧州ではなく、米国が四半期開示を任意化することに近い議論であるとの意見があつた。

³ 欧州における任意の四半期開示では、財務諸表の開示ではなく、定性情報のみを開示する事例も存在する。他方、米国では、1970年の導入以降、法令上の四半期開示義務を継続しており、財務諸表の開示が求められている。

⁴ 欧州では、サステナビリティ情報の開示負担が重く、四半期開示の任意化のみをもって欧州の開示負担は軽いとすることはミスリーディングであるとの意見があつた。

⁵ また、2022年10月に公表された、関西経済連合会による会員企業に対する四半期開示のあり方に関するアンケート結果（「四半期開示のあり方」緊急アンケート調査結果）調査対象：関西経済連合会統括委員会委員、企業制度委員会委員、企業会計に関する研究会メンバー254名、回答数：78名）によれば、四半期決算短信の提出義務について、「四半期決算短信も提出義務を廃止し、任意の取扱いとする（任意化＝義務付け廃止）」との回答が53.8%であつた。

⁶ 他方、企業に多大な事務負担をもたらしているならば、四半期決算短信が維持される中、人的資本を有効活用するためにも、企業開示のためのDX化が必要であるとの意見があつた。

⁷ このほか、適時開示が充実すれば定期開示である財務諸表の重要性が低下するわけではなく、財務諸表には一定期間の経済事象が網羅され、利用者が一定時点ごとに情報把握できること、信頼性確保やエンフォースメントのコストが合理的であることから、定期開示が継続されてきたとの意見、あるいは、よりタイムリーな開示に移行する前提として、継続的監査（continuous auditing）により監査法人が、常時、監査を行う状態になっていることが必要との意見があつた。

⁸ また、2022年10月に公表された、日本証券アナリスト協会による会員アナリスト等に対する四半期

- 現在、企業において適時開示が期待どおりに行われていない状況を踏まえると任意化は困難であり、企業の開示に対する意識やカルチャーの改善が必要
- 任意化により企業の情報発信が全体として低下し、グローバルな投資への影響が危惧され、任意化のメリットである企業負担の軽減よりもデメリットが上回るおそれ
- 四半期開示を任意化した欧州企業のように、株主総会前に十分な期間を空けて有価証券報告書を開示すべきであるところ、企業においてそのような姿勢が整っていないにも関わらず任意化することは開示の後退を招く

このように、日本企業の開示を巡る現状に照らすと、経営戦略の進捗状況の確認としての意義、平均的な企業の開示姿勢への懸念や、開示の後退と受け取られることで日本市場全体の評価が低下するおそれ等に鑑みて、当面は、四半期決算短信を一律に義務付けることが考えられる。

その上で、将来的な四半期決算短信の任意化については、まず、企業の開示に対する意識の改善・向上や、企業が積極的に投資家へ充実した情報を提供するような市場環境の確立によって、上記の投資家からの懸念を払しょくする必要がある。このため、今後、適時開示の充実の達成状況や企業の開示姿勢の変化⁹¹⁰のほか、適時開示と定期開示の性質上の相違に関する意見等を踏まえた上で、四半期決算短信の任意化について幅広い観点から継続的に検討していくことが考えられる。

(2) 適時開示の充実

企業環境の急速な変化や情報技術の進展等を背景に、投資家の投資判断において企業による適時の情報開示の重要性は高まっており、先般の感染症拡大や国際情勢の変化等、これまで想定されなかった事象について、企業が適切にリスクの識別・評価を行い、取引所の適時開示の枠組みで情報開示を充実させていくことは重要な課題である。加えて、前述

開示の見直しに関するアンケート結果（「四半期開示の見直しに関するアンケートについて」調査対象：日本証券アナリスト協会 ディスクロージャー研究会委員等 176 名、回答数：102 名）によれば、「全上場企業に開示を義務付けて欲しい」という意見は 66%であった一方、「全上場企業が任意開示で良い」という意見は 20%、「市場区分に応じて開示を義務付ける」という意見は 15%だった。

⁹ 企業の開示姿勢の変化を示すものとして、例えば、内外の投資家からのニーズが強い事項である、有価証券報告書の開示タイミングの改善状況を踏まえることが考えられるとの意見があった。また、企業の開示姿勢については、企業と投資家との間のエンゲージメントを通じて状況を確認する必要があるとの意見や、取締役会や社外役員等の役割が非常に重要となるとの意見があった。

¹⁰ なお、サステナビリティ情報を導入した有価証券報告書を株主総会前に開示するならば、3月決算会社であれば株主総会の開催時期を7月にしなければ充実した開示が困難であるところ、7月に開催する場合は第1四半期決算短信の開示負担を考慮する必要があるため、株主総会を7月に開催する上で、今後、第1四半期決算短信を柔軟な制度とすることが重要であるとの意見があった。

のとおり、四半期開示の任意化を検討する前提として、適時開示の充実は重要な考慮要素となっている。

まず、企業の積極的な適時開示を促すためには、取引所における好事例の公表やエンフォースメント¹¹の強化のほか、適時開示ルールの見直し（細則主義から原則主義への見直し、包括条項における軽微基準の見直し）について、取引所において継続的に検討を進めることが考えられる。

その際、適時開示ルールの見直しについては、細則が定められている中でこれまで実務が行われてきた点や、インサイダー取引規制及びフェア・ディスクロージャー・ルールとの関係を考慮すべきとの意見があり、これらも踏まえた検討が必要である¹²。

また、適時開示を充実していく中で、投資判断における適時開示情報の重要性が高まることを踏まえると、適時開示情報の信頼性を確保することが重要となるが、これに対しては、企業における一層の体制整備のほか、将来的に、重要な適時開示事項（例えば、企業が公表する重要な財務情報等）について臨時報告書の提出を求めることを検討することが考えられる。ただし、重要な適時開示事項を臨時報告書の提出事由とすることについては、対象が過度に広がりすぎると企業負担の増加となることから、その対象範囲を明確化すべきとの意見があり、将来、具体化する際には、重要な適時開示事項の範囲や、将来情報が含まれる場合の取扱いについて検討していくことが考えられる。

その場合には、現状、適時開示は取引所のシステムに、臨時報告書を含む法定開示は金融庁のシステムに提出することとなっているが、同じ情報を適時開示と臨時報告書とで2度提出することは避けるよう、制度上の整理やシステム連携によるワンストップ化に向けた検討を進めることも重要である。さらに、将来的には、利用者及び作成者の利便性の観点から、上場企業の開示情報に係るシステムのあり方¹³について、当局と取引所におけるシステム更改のタイミングも勘案しつつ、中期的な視点で検討を行うことが考えられる。

（3）四半期決算短信の開示内容

「一本化」後の四半期決算短信の開示内容については、四半期決算短信の速報性の確保や企業負担への配慮、四半期決算短信の発表と併せて行われる企業の自主的な開示の促進

¹¹ 規制当局のエンフォースメントと取引所規則によるエンフォースメントは性質が異なるとの意見があった。なお、取引所の上場制度では「実効性確保措置」という呼称が使用されている。

¹² 特に、インサイダー取引規制上の「重要事実」と適時開示の対象となるべき情報の関係について整理する必要があるとの意見があった。

¹³ 取引所の適時開示システムと金融庁のシステムとを連携・一本化することで、企業の情報開示に係る社会的なコストの軽減が図られるとの意見があった。

の観点から、開示内容の追加拡充は不要との意見があった¹⁴¹⁵。

他方、これまで、四半期決算短信は、その後に四半期報告書が開示されることを前提に、速報性の観点から開示内容が簡素化されてきた経緯がある¹⁶。また、投資家においては、四半期報告書の注記情報等を投資判断に利用している実務がある¹⁷。このため、「一本化」後の四半期決算短信について、現行の開示内容のままでは、投資判断に必要な情報が十分に提供されなくなるおそれがあるとの意見がある。

また、速報性の確保については、情報追加に伴って四半期決算短信の開示タイミングが遅れるとしても、現状の四半期報告書と同じタイミング（四半期会計期間後 45 日以内）であれば許容可能との意見もあった。

こうした意見や、現在の我が国の平均的な企業における開示姿勢等を踏まえると、今回の見直しが情報開示の後退と受け取られないようにする観点からは、原則として速報性を確保しつつ、投資家の要望が特に強い事項（セグメント情報、キャッシュ・フローの情報等）について、四半期決算短信の開示内容を追加する方向で、取引所において具体的に検討を進めることが考えられる¹⁸。

なお、四半期報告書において、直近の有価証券報告書の記載内容から重要な変更があった場合に開示が求められてきた事項については、当該事項が元々、有価証券報告書における記載事項であることを踏まえると、これらに重要な変更があれば、同じ金融商品取引法上の報告書である臨時報告書の提出事由とすることが考えられる。例えば、有価証券報告書の記載事項であり、本年6月の当ワーキング・グループ報告において開示の充実を提言した「重要な契約」について、現行の四半期報告書において開示が求められているように、重要な変更があった場合や新たに契約締結を行った場合には、これを臨時報告書の提出事

¹⁴ 前述の日本証券アナリスト協会によるアンケート結果によれば、「現行の四半期決算短信（添付書類を含む。以下同じ）よりも多い情報を開示して欲しい」という意見は49%であった一方、「現行の四半期決算短信で提供される情報開示の水準で、特に問題はない」という意見は46%であり、「現行の四半期決算短信から、さらに簡素化しても良い」という意見は5%であった。

¹⁵ 前述の関西経済連合会によるアンケート結果によれば、「現行の四半期決算短信の開示内容を基本とし、拡充することは避けるべき」との回答が53.8%。「現行の四半期決算短信の開示内容を簡素化し、定性情報のみとすべき」との回答が35.9%であった。

¹⁶ 2016年に公表された当ワーキング・グループ報告を踏まえ、2017年に、取引所において、経営成績等の定性的な情報の開示要請を取りやめる等の簡素化を実施した。

¹⁷ 他方で、企業からは、四半期報告書の注記情報はほとんど利用されていないと感じているとの意見もあった。

¹⁸ この点については、さらに投資家を中心に、中長期的な進捗確認の観点から、貸借対照表や損益計算書の注記等、財務諸表の理解において重要なものや、定性的な経営成績等の分析について追加する必要があるとの意見があった。他方、開示内容の追加の検討においては、企業の開示負担や速報性に十分留意すべきであるとの意見もあった。

由とすることが考えられる。

(4) 四半期決算短信に対する監査人によるレビューの有無

四半期報告書については、これまで、四半期連結財務諸表に対する信頼性を確保する観点から、監査人によるレビューが求められてきたところ、「一本化」後の四半期決算短信についても、財務情報の信頼性の確保、虚偽記載の早期発見、虚偽記載の動機の抑止等の観点から、監査人によるレビューの義務付けを求める意見があった。

他方、第1・第3四半期における監査人のレビューを義務付けない場合でも、第1・第3四半期報告書廃止後に上場会社が提出することとなる半期報告書と年度の有価証券報告書に対して監査人によるレビューや監査を行うことで、財務情報の信頼性を確保していくことが考えられるとの意見があった。また、速報性の観点から監査人によるレビューの義務付けを不要とする意見¹⁹²⁰²¹もあった。

なお、法定の四半期開示義務を廃止した後、取引所規則においてプライム市場上場企業に四半期開示を求めているドイツにおいても、監査人によるレビューは義務付けられていない。

以上を踏まえると、速報性の観点等から、四半期決算短信については監査人によるレビューを一律には義務付けないことが考えられる²²。

他方、投資家から監査人によるレビューを求める意見が一定程度あることや、企業側にもレビューを受けるかどうかは企業側の判断に委ねるべきであるとの意見があること²³を踏まえ、企業においてレビューを受けるかどうかは任意とするとともに、投資家への情報

¹⁹ 前述の日本証券アナリスト協会によるアンケート結果によれば、速報性を重視するので「監査人によるレビュー」は不要とする意見が56%であった一方、「監査人によるレビュー」は必要とする意見は44%だった。

²⁰ 前述の関西経済連合会によるアンケート結果によれば、「四半期決算短信へのレビュー報告書の添付は不要とするべき」との回答が83.3%であった。

²¹ このほか、現行の枠組みの下で監査人によるレビューが求められると、企業は、会計基準が見直されない限り、従来の会計基準に基づいて四半期財務諸表と全ての注記が求められ、特にIFRS適用企業は、IFRSベースの全ての注記が求められるため、企業負担は軽減されないとの意見もあった。

²² 「一本化」後の四半期決算短信に対して監査人によるレビューが義務付けられないことで、これまでの情報とは性質が異なることとなる点について、個人投資家等に十分周知する必要があるとの意見があった。

²³ 市場での資金調達を予定している企業や、年度監査の効率的な運用を図る企業において、任意でレビューを受けるニーズがあるとの意見があった。

提供の観点からレビューの有無を四半期決算短信において開示することが考えられる²⁴。

あわせて、例えば、会計不正が起こった場合（これに伴い、法定開示書類の提出が遅延した場合を含む）や企業の内部統制の不備が判明した場合、信頼性確保の観点から、取引所規則により一定期間、監査人によるレビューを義務付けることが考えられる²⁶。その際、監査人によるレビューを義務付ける要件やその期間については、取引所において、不適正開示等に対する実効性確保措置との関係も踏まえつつ、具体的に検討を進めることが期待される²⁷。

（５）四半期決算短信の虚偽記載に対するエンフォースメント

四半期決算短信は取引所における開示書類であるため、「一本化」後の四半期決算短信の虚偽記載に対しては、まず取引所において、エンフォースメントをより適切に実施していくことが考えられる。

また、法令上のエンフォースメントについては、四半期決算短信に関しても情報の信頼性・正確性を確保する観点から、虚偽記載について民刑事の責任や課徴金などの対象とすべきとの意見があった。しかしながら、これまで四半期報告書のみを対象とした課徴金納付命令は極めて少ないこと²⁸や、第１・第３四半期報告書廃止後の半期報告書及び有価証券報告書において法令上のエンフォースメントが維持されることを踏まえると、現時点では、これを不要とすることが考えられる²⁹。

ただし、四半期決算短信を含む、取引所の適時開示について、相場変動を図る目的など、意図的で悪質な虚偽記載が行われた場合には、現行でも金融商品取引法上の罰則の対象と

²⁴ レビューの有無の開示を求めるとレビューを受けることを推奨することとなり、仮に業界内で１社がレビューを受ければ、同調圧力によって、結局レビューを受けざるを得なくなるとの意見があった。他方、透明性確保の観点から、レビューの有無の開示を求めることは必要であるとの意見もあった。

²⁵ このほか、監査人によるレビューの任意化後においても、監査人と企業の監査役とのコミュニケーションが継続される仕組みが必要であるとの意見があった。

²⁶ 外国では、企業に会計上の問題があれば、四半期開示を求める制度が存在する。例えば、シンガポール取引所（2020年2月に四半期開示を任意化）では、監査人が直近の財務諸表に、不適正意見や限定意見を表明したとき又は意見不表明としたとき、重要な不確実性ありとの意見を表明したときには、四半期開示義務が生じることとしている。

²⁷ 監査人によるレビューが、金融商品取引法上の四半期レビューではなく、取引所の規則に基づくものとなる場合には、金融商品取引法193条の3（監査手続中に法令違反等事実を発見した場合の監査人の対応）が適用されないと考えられるため、法令違反等事実発見時の監査人の対応がどのようになるかについて、必要に応じて関係者に周知することが必要であるとの意見があった。

²⁸ 2016年7月以降の、虚偽記載に係る課徴金納付命令事案において、1四半期会計期間における虚偽記載を対象としたものは1件のみであった。

²⁹ このほか、法令上のエンフォースメントを求めることで、企業が虚偽記載の責任をおそれて確認に時間を要することとなり、四半期決算短信の速報性を阻害する懸念があるとの意見があった。

なると考えられる³⁰。

その上で、前述（（2）適時開示の充実）のとおり、適時開示を充実していく中で、投資判断における重要性が高まることとなる適時開示情報の信頼性を確保する観点から、将来的に、重要な適時開示事項（例えば、企業が公表する重要な財務情報等）を臨時報告書の提出事由とする場合には、四半期決算短信に含まれる情報も重要な適時開示事項に含め臨時報告書の提出事由とすることを検討していくことが考えられる。

（6）半期報告書及び中間監査のあり方

金融商品取引法において、第1・第3四半期報告書を廃止した後、上場企業は、開示義務が残る第2四半期報告書を、同法上の半期報告書として提出することとなる³¹が、上場企業と投資家のこれまでの実務への配慮や、半期の財務諸表に対する保証に関する国際的な整合性の観点³²から、上場企業の半期報告書については、現行と同様、第2四半期報告書と同程度の記載内容と監査人のレビューを求め、提出期限を決算後45日以内とすることが考えられる³³。

非上場企業については、金融商品取引法上、任意で、上場企業に義務付けられている四

³⁰ 金融商品取引法158条において、風説の流布や偽計等が禁止されており、これに違反した者については、同法197条1項5号により、10年以下の懲役若しくは1,000万円以下の罰金、又はこれを併科することとされる。この点については、改めて市場関係者への周知が重要であるとの意見があった。なお、過去には以下の事案があった。

・取引所ルールに基づく「四半期業績状況」（当時の四半期決算短信）において、有価証券の相場変動を図る目的等のため、売上高や経常利益などについて虚偽の事実を公表したことなどにより、金融商品取引法158条に基づく「風説の流布等」により刑事責任を追及した事案（2006年2月告発、2011年4月判決確定）。

・株価の維持上昇を図る目的等のため、売上高を偽装した上で、適時開示により、売上高について虚偽の事実を適時開示で公表した事案について、同条に基づく「偽計」により刑事責任を追及した事案（2021年7月告発、同年12月判決確定）。

³¹ 金融商品取引法により2008年から四半期報告書の提出が求められることとなる以前は、上場企業は、現在の非上場企業と同様、半期報告書の提出が求められていた。半期報告書は、連結だけでなく単体の中間財務諸表も求められるとともに、監査人のレビューではなく中間監査が求められるほか、提出期限が中間会計期間後3か月以内とされている。

³² 半期報告書に求められている中間監査は、日本独特の監査制度とされ（八田進二・町田祥弘共著 [2013]「逐条解説で読み解く 監査基準のポイント」（同文館出版）P.183）、国際的な基準と整合性が図られているレビューとは手続や意見表明の形式の点で異なっているため、国際的に説明することが困難であるとの声がある。

³³ この点、前述の日本証券アナリスト協会のアンケート結果において、第2四半期の開示について監査人によるレビューが必要との意見は58%に上っている。

半期報告書を提出することができる枠組みがある³⁴。この点、これまでの実務への配慮や、半期報告書に求められている保証の枠組みを中間監査から国際的に整合性が図られているレビューに変更することで海外投資家からの理解が深まるとの意見を踏まえると、非上場企業は、今回の四半期開示の見直し後においても、上場企業に義務付けられる半期報告書の枠組み（現行の第2四半期報告書と同程度の記載内容と監査人のレビュー、45日以内の提出）を選択可能とすることが考えられる。

なお、これまで、上場企業である銀行や保険会社等（金融商品取引法における「特定事業会社」）については、単体かつ半期ベースで自己資本比率に係る規制の適用を受けており、こうした情報も重要な投資情報であると考えられるとして、第2四半期報告書において、連結ベースに加え、単体ベースの中間財務諸表の開示も求められてきた³⁵。金融商品取引法上の第1・3四半期報告書廃止後に、これらの銀行等に開示が求められることとなる半期報告書については、上場企業と同様の制度（現行の第2四半期報告書と同程度の記載内容と、監査人のレビュー）に見直すべきとの意見があった。しかしながら、本件については、破綻処理制度等との関連も踏まえ、金融監督上の観点から、引き続き検討していくことが必要である。

（7）その他の論点

①会計基準・監査基準の整備

現行の四半期報告書に記載される四半期財務諸表は、企業会計基準委員会（Accounting Standards Board of Japan: ASBJ）が設定した四半期会計基準に基づいて作成され、これに対する監査人のレビューは企業会計審議会が策定した四半期レビュー基準に準拠して行われている。これらの基準については、実務的な混乱を避ける観点から、「一本化」後の四半期決算短信や半期報告書へ適用できるようにすることが合理的との意見があった。これを踏まえ、当局、ASBJ、取引所、日本公認会計士協会などの関係者において、今回の見直しに伴う必要な対応を行うことが考えられる。

³⁴ 金融商品取引法24条の4の7第2項。なお、任意で提出する場合であっても、提出された四半期報告書は金融商品取引法の枠組みによる開示となることから、上場企業の場合と同様、虚偽記載について金融商品取引法上のエンフォースメントの対象となる（同法197条の2第6号等）。現在、有価証券報告書提出義務を有する非上場会社（469社）のうち27社が、任意で、金融商品取引法上の四半期報告書を提出している。

³⁵ 銀行や保険会社等は、中間監査が求められており、提出期限は第2四半期会計期間後60日以内とされてきた。

②公衆縦覧期間の延長

金融商品取引法上の第1・第3四半期報告書の廃止後に期中の法定開示として残る半期報告書及び臨時報告書については、現行、金融商品取引法が求める公衆縦覧期間（各報告書提出後からそれぞれ3年間・1年間）がこれらの報告書の虚偽記載に対する課徴金の除斥期間（各報告書提出後から5年間）より短いため³⁶、これらの報告書に対して、課徴金納付命令が行われる際に、公衆縦覧期間が終了している事態が生じかねない状態にある。

四半期報告書の廃止に伴い、半期報告書及び臨時報告書の法定開示上の重要性が高まることに加え、特に臨時報告書は、今後、適時開示情報の信頼性の確保の役割をより一層担っていくことが期待されている。これを踏まえると、半期報告書及び臨時報告書の公衆縦覧期間については、金融商品取引法を改正し、有価証券報告書の公衆縦覧期間及び課徴金の除斥期間である5年間へ延長することが考えられる³⁷。

また、2018年の当ワーキング・グループ報告を踏まえ、来年から稼働が予定されている次期 EDINET では、有価証券報告書等の法定開示書類について、行政サービスとして、法定の公衆縦覧期間満了後の閲覧³⁸を可能とすることが予定されている。このような中、今後、有価証券報告書において開示が求められるサステナビリティ情報は中長期の将来に関する情報であるため、中長期にわたり確認できるよう、有価証券報告書をより長期間閲覧できるようにすべきとの意見があった³⁹。この点は、将来的に、コスト面も考慮しながら、公衆縦覧期間や閲覧期間のさらなる延長を検討することが期待される。

³⁶ 公衆縦覧期間については、金融商品取引法 25 条 1 項 8 号及び 10 号。課徴金の除斥期間については、同法 178 条 11 項。

³⁷ 同様に、発行登録書についても、その公衆縦覧期間が発行登録書の効力を失うまで（発行登録書の効力発生後、最大 2 年間。金融商品取引法 25 条 1 項 3 号）とされ、虚偽記載に対する課徴金の除斥期間（発行登録書提出後 5 年間。同法 178 条 7 項）より短いことから、併せて課徴金の除斥期間まで延長することが考えられる。

³⁸ 次期 EDINET では、現行制度（今回の四半期開示の見直し前）を前提として、有価証券報告書及び四半期報告書については 10 年間、半期報告書については 3 年間、臨時報告書については 2 年間、それぞれ閲覧可能とする予定である。

³⁹ このほか、情報は我が国の財産であることを踏まえると、既定の期間経過後に廃棄するのではなく、長期間保存・閲覧ができる体制とすべきであるとの意見があった。

Ⅱ. サステナビリティに関する企業の取組みの開示

1. サステナビリティ開示を巡る国際的な動向と我が国における対応

(1) 国際的な動向と我が国における今後の議論

本年6月の当ワーキング・グループ報告では、企業経営や投資家の投資判断におけるサステナビリティの重要性の急速な高まりを踏まえ、投資家の投資判断に必要な情報を分かりやすく提供する観点から、有価証券報告書にサステナビリティ情報の「記載欄」を新設すべきであると提言した⁴⁰。また、同報告では、国内の開示基準設定主体の役割の明確化や、サステナビリティ情報に対する保証のあり方、企業や投資家の実務的準備に資するロードマップについて、更なる検討を進める必要があるとしていた。

このような中、本年7月には、公益財団法人財務会計基準機構（Financial Accounting Standards Foundation: FASF）において、サステナビリティ開示について、国際的な意見発信や、我が国における具体的開示内容（「開示基準」）の検討を行うことを目的とする、サステナビリティ基準委員会（Sustainability Standards Board of Japan: SSBJ）が正式に設立された。本年7月にSSBJは、国際サステナビリティ基準審議会（International Sustainability Standards Board: ISSB）が公表したサステナビリティ開示基準の公開草案に対し、我が国の投資家や企業等の要望を踏まえて意見発信を行っており、その後も、ISSBにおける公開草案後の議論を注視して今後の対応を議論するとともに、我が国における開示基準の検討を行っている。本年11月にSSBJは、今後のサステナビリティ開示基準の開発に関連する活動及び国際的なサステナビリティ開示基準の開発への貢献に関連する活動等に関する基本方針を示した運営方針について公表した。

国際的には、ISSBは、サステナビリティ開示基準（S 1及びS 2）を2023年前半に最終化することを目指して、公開草案後の議論を行っている。

また、欧州では、2021年4月に公表した企業サステナビリティ報告指令（Corporate Sustainability Reporting Directive: CSRD）案が本年11月に最終化された⁴¹。本年4月にはCSRDに基づく具体的な開示基準である欧州サステナビリティ報告基準（European Sustainability Reporting Standards: ESRS）案を欧州財務報告諮問グループ（European Financial Reporting Advisory Group: EFRAG）が公表し、市中協議を経て、本年11月に欧州委員会（European Commission: EC）に送付され、更なる検討が進められている⁴²。な

⁴⁰ この提言を踏まえ、有価証券報告書にサステナビリティ情報の「記載欄」を新設すること等を内容とする内閣府令（企業内容等の開示に関する内閣府令）等の改正案を2023年3月期の有価証券報告書から適用することが現在提案されている。

⁴¹ 今後、官報掲載後20日後に発効。18か月内に加盟国で施行予定。

⁴² 欧州のCSRD及びESRSは、「ダブルマテリアリティ」の考え方（サステナビリティ課題が企業に与える影響と、企業がサステナビリティ課題に与える影響を開示）を採っている。

お、EU 市場での純売上高が大きい EU 域外企業グループは、2028 年度から ESRS 又はこれと同等と認められた第三国の基準に準拠して報告することが求められる。

米国では、証券取引委員会 (Securities and Exchange Commission: SEC) が本年 3 月に気候関連開示を義務化する規則案を公表して市中協議を行い、検討が進められている⁴³。

このように、国際的にサステナビリティ開示に関する基準策定の議論が進んでいる中、我が国では、民間の取組みを基礎としながら、国際的な整合性を図りつつ、全体として充実したサステナビリティ開示を着実に進めていくことが重要であり、この観点から、国内の開示基準の検討や有価証券報告書への取込み、保証のあり方の議論、さらにはこれらを支える人材育成等が必要となる。特に人材育成については、中長期的な取組みが必要となり、例えば、サステナビリティ情報の作成や利用等に関する教育・訓練・研修を充実すること等により、社会全体として人材育成に取り組んでいくことが重要である。このような人材育成と共に、企業において、サステナビリティ開示の充実に向けて積極的に対応できるよう、リソースを適切に配分していくことも重要である。

(2) 我が国におけるサステナビリティ開示基準

前述のとおり、ISSB は、開発中のサステナビリティ開示基準について、2023 年前半に最終化することを目指している。我が国では、この ISSB における基準開発の方向性を見据えながら、国内の開示基準の開発に向けた議論を進めていくことが重要である。

その際、国内で検討される開示基準に関し、市場区分や規模等に応じた段階的な対応を検討することが考えられるとの意見があった。一方、これについては、サステナビリティは社会課題に関する事項であり市場区分等に関わらないとの意見や、ISSB による基準開発の背景には投資家から国際的な比較可能性を求める声の高まりがあるとの意見があった。このほか、ISSB の基準開発の中で「スケーラビリティ」が検討されていること等を踏まえて検討すべきとの意見もあった。

他方、企業によって社会全体へのインパクトが異なることや様々な業態があること、企業負担の観点、欧米では企業規模に応じた段階的な適用が示されていることを踏まえると、我が国では、最終的に全ての有価証券報告書提出企業が必要なサステナビリティ情報を開示することを目標としつつ、今後、円滑な導入の方策を検討していくことが考えられる。

その際、国内及びグローバルでの比較可能性を確保する観点から、我が国における開示

⁴³ 米国 SEC は、Scope 1・Scope 2 の GHG 排出量について、小規模報告会社（時価総額 250 百万ドル未満等の会社）を除き、大規模早期提出会社（時価総額 700 百万ドル以上等の要件を満たす会社）には 2024 会計年度、早期提出会社（時価総額 75 百万ドル以上 700 百万ドル未満等の要件を満たす会社）及び非早期提出会社（大規模早期提出会社及び早期提出会社の要件を満たさない会社）には 2025 会計年度から限定的保証を付けることや、大規模早期提出会社には 2026 会計年度、早期提出会社及び非早期提出会社には 2027 会計年度から合理的保証とすることを提案している。

基準については、国内において統一的に適用しうる開示基準を策定すべきとの意見や、「グローバル・ベースライン」となる ISSB の基準をゴールとせず、これをベースに我が国の開示基準を検討していくべきであるとの意見があった。今後、法定開示である有価証券報告書には、このような統一的な開示基準を取り込んでいくことが考えられる。

2. サステナビリティ基準委員会（SSBJ）の役割や開示基準の位置付け

前述のとおり、今後、ISSB における基準開発の方向性を見据えながらサステナビリティ情報に関する我が国の開示基準を開発し、これを法定開示である有価証券報告書に取り込んでいく場合には、我が国の開示基準設定主体や当該開示基準設定主体が開発する開示基準を、法令の枠組みの中で位置付けることが重要である。

サステナビリティ情報に係る開示基準の設定主体や開示基準を金融商品取引法令上で位置付ける場合には、我が国の会計基準設定主体や企業会計基準が同じく金融商品取引法令上の枠組みの中で位置付けられていることが参考となる。金融商品取引法令では、会計基準設定主体について5つの要件（①独立性、②偏りのない多数の者からの継続的な資金提供、③高い専門性を備えた者による合議制の機関の存在、④基準設定における公正かつ誠実な業務運営、⑤経営環境及び会社実務の変化への対応並びに国際的収れんの観点からの継続的な検討）を規定し、この要件を満たす団体が開発する企業会計基準について、金融庁長官が「一般に公正妥当であると認められる企業会計の基準」として告示指定することとされている⁴⁴。

これを参考に、サステナビリティ情報についても、その開示基準の設定主体と開示基準自体を金融商品取引法令の中で位置付けることが考えられる。なお、会計基準設定主体の要件の一つに「国際的収れん」が挙げられているが、サステナビリティ開示に係る基準設定主体の場合は、国際的にサステナビリティ開示に係る基準開発が行われることとなった背景に国際的な比較可能性の確保があることを踏まえ、例えば「国際的な整合性」の観点から継続的な基準開発を行うという要件とすることが考えられる。

このような要件を前提として、FASF の下に設置された SSBJ について考えると、SSBJ は、5つの要件（①独立性、②偏りのない多数の者からの継続的な資金提供、③高い専門性を備えた者による合議制の機関の存在、④基準設定における公正かつ誠実な業務運営、⑤経営環境及び会社実務の変化への対応並びに国際的な整合性の観点からの継続的な検討）を満たしうると考えられる⁴⁵。今後、必要となる関係法令の整備を行うとともに、上記の条件を満たした SSBJ が開発する開示基準について、個別の告示指定により我が国の「サステナビリティ開示基準」として設定することで、サステナビリティ開示の比較可能性を確保し、投資家に有用な情報を提供していくことが重要である。

⁴⁴ 金融商品取引法 193 条、財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則 1 条 3 項等。

⁴⁵ 2022 年 11 月 2 日に開催されたディスクロージャーワーキング・グループ（第 2 回）において、SSBJ から、上記 5 つの観点に沿った形で業務内容等の説明があった。

3. サステナビリティ情報に対する保証のあり方

サステナビリティ情報に対する第三者による保証については、国際的には、欧州や米国において限定的保証から導入し、合理的保証に移行するアプローチが提案されている⁴⁶ほか、監査・保証に関する国際的な基準設定主体である国際監査・保証基準審議会（International Auditing and Assurance Standards Board: IAASB）において、基準開発に向けた審議が開始されており、今後、2023年9月までに基準の公開草案を承認し、2024年12月から2025年3月の間に最終化することが予定されている⁴⁷。

有価証券報告書において、我が国の開示基準に基づくサステナビリティ情報が記載される場合には、法定開示において高い信頼性を確保することに対する投資家のニーズや、国際的に保証を求める流れであることを踏まえ、将来的に、当該情報に対して保証を求めていくことが考えられる⁴⁸。

まず、サステナビリティ情報については、その外縁が拡張し続けている中、どの範囲に対して保証を求めるかについて検討する必要がある。

また、現行では、金融商品取引法の規定により、有価証券報告書の財務諸表に対して公認会計士又は監査法人による監査が義務付けられていることを踏まえると、同じ有価証券報告書のサステナビリティ情報に対して保証を求める場合には、金融商品取引法において規定することが必要になると考えられる⁴⁹。

保証の担い手については、ISSBが開発しているサステナビリティ開示基準において、サステナビリティ情報の開示に当たり財務情報との結合性（コネクティビティ）を前提としていること⁵⁰を踏まえると、財務諸表の監査業務を行っている公認会計士・監査法人によって担われることが考えられる。なお、サステナビリティというテーマが広範であり、多様な専門性を必要とする領域であることを踏まえると、保証の担い手を広く確保することも重要だと考えられる⁵¹。

⁴⁶ 2022年6月公表の当ワーキング・グループ報告 P.16 参照

⁴⁷ 国際会計士倫理基準審議会（International Ethics Standards Board of Accountants: IESBA）においても、2022年12月にサステナビリティ情報に対する保証に係る倫理規則の開発プロジェクトを承認しており、2023年9月までに公開草案を承認し、2024年12月に最終化することが予定されている。

⁴⁸ この点、サステナビリティ情報に対する保証のあり方についても、我が国における開示基準の検討と並行して早々に具体的な検討を進めるべきとの意見もあった。

⁴⁹ このほか、金融商品取引法 193 条では、有価証券報告書等に記載することが求められる財務諸表について、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準によって作成することが求められていることを踏まえると、同じく有価証券報告書等に記載が求められるサステナビリティ情報についても、金融商品取引法において、我が国における開示基準によって作成することを求める規定を置くことも考えられる。

⁵⁰ ISSB[2022] Exposure Draft, *[Draft] IFRS S1 General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information*, para7.

⁵¹ 保証業務提供者について、欧州と米国ではともに、法定監査の監査人には限定しないことが検討されている。

また、担い手の要件については、独立性や高い専門性、品質管理体制の整備、当局による監督対象となっていることなどが考えられる⁵²。特に、保証の担い手を法制度の中で位置付けることで、保証業務の一定の品質を確保し、必要な場合にはサンクションを設けておくことや、当局の監督対象とすることが考えられる。

保証基準や保証水準については、保証の前提となる我が国の開示基準が、国際的な開示基準と整合的なものとなることを目指していることを考えると、この開示基準に基づいて作成されたサステナビリティ情報に対する保証についても、国際的な保証基準と整合的な形で行われることが、比較可能性の確保に資すると考えられる⁵³。このほか、保証に関する国際的な基準開発の議論が進むに当たり、我が国関係者が連携して意見を発信できるよう、オールジャパンで検討・対応できるような体制が必要であるとの意見があった。

なお、現在でも、企業が、サステナビリティ情報について監査法人やそのグループ会社等から任意で保証を受ける動きがみられている⁵⁴。今後、有価証券報告書におけるサステナビリティ情報の「記載欄」において、保証を受けている旨を記載する際には、投資家の投資判断を誤らせないよう、例えば、保証業務の提供者の名称、準拠した基準や枠組み、保証水準、保証業務の結果、保証業務の提供者の独立性等について明記することが重要であり⁵⁵、必要に応じてこのような取扱いを明確化することが考えられる⁵⁶。

4. ロードマップ

サステナビリティ開示については、企業や投資家における予見可能性を高め、実務的な準備を確実に進める観点から、我が国におけるロードマップを示していくことが考えられ

⁵² 特に、保証の担い手の質の確保が重要であり、サステナビリティ情報という、財務情報とは質の異なる情報・データに対する保証を行う上で必要となる能力等について、具体的に議論を深める必要があるとの意見があった。

⁵³ また、保証基準に関しては、我が国のサステナビリティ情報に対する保証が、財務諸表に対する保証と同じであると理解されないよう、その保証水準や保証手続き等について、情報作成者や利用者に対する教育や周知活動が必要であるとの意見があった。

⁵⁴ 国際会計士連盟（International Federation of Accountants: IFAC）報告書（*The State of Play in Reporting and Assurance of Sustainability Information: Update 2019-2020 Data & Analysis*（2022年7月））によると、日本の保証業務提供者の状況について、監査法人やそのグループ会社（Affiliated Firm）のほか他のサービスベンダー等がみられている。

⁵⁵ 2022年3月に米SECが公表した気候関連情報を求める公開草案において、任意の保証について上記のような事項を明確にすべき旨の記載がある（II. H. 5. Disclosure of Voluntary Attestation）。

⁵⁶ このほか、有価証券報告書の中でESGの評価機関によるレーティングや格付けについて記載しているものがみられるが、投資家の誤解を招かないよう、これについても将来的に一定のルールを考えていく必要があるとの意見があった。

る⁵⁷。その際、国際的な動向が流動的であることを踏まえ、将来の状況変化に応じて随時見直しすることを前提とすることが考えられる（別添ロードマップ参考）⁵⁸。このロードマップに沿って、我が国のサステナビリティ開示基準の開発やその法定開示への取込み、サステナビリティ情報に対する保証のあり方の議論を進めるほか、サステナビリティに係る人材育成に取り組むことで、我が国におけるサステナビリティ開示の充実を着実に進めていくことが期待される。

⁵⁷ 英国では、2021年10月に政府がグリーンファイナンスに関するロードマップ（*Greening Finance: A Roadmap to Sustainable Investing*）を公表し、その中では、インベストメントチェーン全体をカバーしながら、2022年までの具体的な取組みと、その先（1～2年、2～3年先等）の取組みを記載している。

⁵⁸ 添付のロードマップについて、サステナビリティ開示を早期かつ円滑に進めていくための当面の課題も明確化すべきであるとの意見のほか、我が国における開示基準を2024年3月期から適用することは現実的ではないとの意見や、保証については、国際的な基準作りの議論が始まったばかりであることを踏まえると、2024年や2025年は適用時期ではなく我が国での議論の期間とすべきとの意見があった。

おわりに

以上が、2022年10月以降、当ワーキング・グループにおいて行ってきた審議の内容を取りまとめ、整理したものである。今後、関係者において、本整理の内容を踏まえ、四半期開示については、金融商品取引法上の四半期開示義務（第1・第3四半期）の廃止に向けて金融商品取引法の改正案を速やかに検討するとともに、その後、必要となる政府令や取引所規則を整備するほか、サステナビリティ開示については、我が国の開示基準設定主体やその開示基準について法令上の枠組みの中で位置付ける等、制度の整備に向けた必要な対応を進めることが期待される。