

2019年3月1日 全11頁

改正開示府令の施行（記述情報等）

経営者の認識に基づく開示等の拡充が求められる

金融調査部 研究員
藤野 大輝

[要約]

- 2019年1月31日、「企業内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令」（以下、改正開示府令）が公布・施行された。
- 改正開示府令では、経営方針・経営戦略等の内容を主な事業の内容と関連付けて記載すること、事業上・財務上の課題の内容等を経営方針・経営戦略等と関連付けて記載すること、経営者が認識する「主要なリスク」を経営方針・経営戦略等との関連性の程度を考慮して分かりやすく記載すること、経営者による経営成績等の状況の分析における開示項目・記載の際の注意などについて、それぞれ追加・拡充されている。
- 改正開示府令では他にも、金額に関する事項を外貨建てで表示した際の対応、株主総利回りの推移の記載、コーポレート・ガバナンスの概要に関する記載について、それぞれ拡充されている。
- 本稿で解説した改正開示府令のうち、財務情報及び記述情報の充実に係る改正については2020年3月31日以後（早期適用可能）、その他の改正については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る（経過措置はない）。

1. 改正開示府令の施行

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」（平成30年6月28日、以下WG報告）を受けて、2019年1月31日、「企業内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令」（以下、改正開示府令）が公布・施行された¹。

昨今では、開示に関して、定量的な事実のみではなく、経営者の認識等の定性的な情報が、投資家にとって重要視されているように思われる。WG報告でも、記述情報の充実は企業と投資

¹ 改正開示布令における、政策保有株式、役員報酬に関する変更点については、以下のレポートを参照。
藤野大輝「改正開示府令の施行（政策保有株式について）」（2019年2月5日、大和総研レポート）
https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/securities/20190205_020620.html
藤野大輝「改正開示府令の施行（役員報酬の開示拡充へ）」（2019年2月26日、大和総研レポート）
https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/securities/20190226_020657.html

家の対話を促進するものであり、重要であるとされている。

本稿では、改正開示府令のうち、財務情報及び記述情報の充実に係る改正等について解説する。なお、特に断らない限り、本稿では、上場会社を念頭に説明する。

2. 財務情報及び記述情報の充実に係る改正

図表 1 記述情報に係る改正（全体版）

		改正後	改正前
経営方針、経営環境、対処すべき課題等 (開示項目)		① 最近日現在における連結会社の経営方針・経営戦略等の内容 (連結会社の経営環境についての経営者の認識の説明を含め、提出会社及び関係会社において営まれている主な事業の内容と関連付けて記載) ② 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(当該指標がある場合のみ) ③ 最近日現在における連結会社が優先的に対処すべき事業上、財務上の課題について、その内容、対処方針等を経営方針・経営戦略等と関連付けて具体的に記載 ④ 将来に関する事項が提出日現在において判断したものである旨(将来に関する事項を記載する場合のみ)	① 最近日現在における連結会社の経営方針・経営戦略等の内容 (経営方針・経営戦略等を定めている場合のみ) ② 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(当該指標がある場合のみ) ③ 最近日現在における連結会社の経営環境、対処すべき事業上、財務上の課題についてその内容、対処方針等を具体的に記載 ④ 将来に関する事項が提出日現在において判断したものである旨(将来に関する事項を記載する場合のみ)
	事業等のリスク (一部)	有価証券報告書等に記載した事業の状況、経理の状況等に関する事項のうち、	有価証券報告書等に記載した事業の状況、経理の状況等に関する事項のうち、
	リスク	経営者が連結会社の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー(以下、経営成績等)の状況に重要な影響を与えると認識している「主要なリスク」 (① 連結会社の経営成績等の状況の異常な変動 ② 特定の取引先・製品・技術等への依存 ③ 特有の法的規制・取引慣行・経営方針 ④ 重要な訴訟事件等の発生 ⑤ 役員・大株主・関係会社等に関する重要事項等、投資者の判断に重要な影響を及ぼす可能性のある事項)について	① 経営成績等の状況の異常な変動 ② 特定の取引先・製品・技術等への依存 ③ 特有の法的規制・取引慣行・経営方針 ④ 重要な訴訟事件等の発生 ⑤ 役員・大株主・関係会社等に関する重要事項等、投資の判断に重要な影響を及ぼす可能性のある事項について
	具体的に記載	(① 当該リスクが顕在化する可能性の程度や時期 ② 当該リスクが顕在化した場合に連結会社の経営成績等の状況に与える影響の内容 ③ 当該リスクへの対応策を記載するなど) 具体的に記載 (リスクの重要性や経営方針・経営戦略等との関連性の程度を考慮して分かりやすく記載)	一括して具体的に、分かりやすく、かつ、簡潔に記載
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 (一部)	開示項目(一部)	① 経営成績等の状況に関して、事業全体及びセグメント情報に記載された区分ごとに、経営者による認識、分析・検討内容を、「経営方針、経営環境、対処すべき課題等」で記載した経営方針・経営戦略等の内容のほか、有価証券報告書等に記載した他の項目の内容と関連付けて記載 ② 連結財務諸表の作成に当たって用いた会計上の見積り、見積りに用いた仮定のうち、重要なものについて、見積り、仮定の不確実性の内容やその変動により経営成績等に生じる影響など、「経理の状況」に記載した会計方針を補足する情報を記載 (記載すべき事項の一部または全部を「経理の状況」の注記に記載した場合はその旨を記載することで、注記に記載した事項の記載は省略可)	経営成績等の状況に関して、事業全体及びセグメント情報に記載された区分ごとに、経営者による認識、分析・検討内容を記載
	記載の際の注意	キャッシュ・フローの状況の分析・検討内容、資本の財源、資金の流動性に係る情報の記載に当たっては、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を含めて記載するなど、具体的に、かつ、分かりやすく記載	—

(注 1) 「(一部)」という記載があるものに関しては、変更点がある部分をピックアップしている。

(注 2) 赤字の部分が改正された部分である(以下の図表 2~8 について同様)。

(出所) 大和総研作成

(1) 経営方針、経営環境、対処すべき課題等（開示項目）

図表 2 経営方針、経営環境、対処すべき課題等（開示項目）

	改正後	改正前
経営方針、経営環境、 対処すべき課題等 （開示項目）	①最近日現在における連結会社の経営方針・経営戦略等の内容 （連結会社の経営環境（例えば、企業構造、事業を行う市場の状況、競合他社との競争優位性、主要製品・サービスの内容、顧客基盤、販売網等）についての経営者の認識の説明を含め、提出会社及び関係会社において営まれている主な事業の内容と関連付けて記載） ②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（当該指標がある場合のみ） ③最近日現在における連結会社が優先的に対処すべき事業上、財務上の課題について、その内容、対処方針等を経営方針・経営戦略等と関連付けて具体的に記載 ④将来に関する事項が提出日現在において判断したものである旨（将来に関する事項を記載する場合のみ）	①最近日現在における連結会社の経営方針・経営戦略等の内容 （経営方針・経営戦略等を定めている場合のみ） ②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（当該指標がある場合のみ） ③最近日現在における連結会社の経営環境、対処すべき事業上、財務上の課題についてその内容、対処方針等を具体的に記載 ④将来に関する事項が提出日現在において判断したものである旨（将来に関する事項を記載する場合のみ）

(出所) 大和総研作成

(i) 経営者の認識

有価証券報告書等の提出会社（以下、提出会社）は、経営方針、経営環境、対処すべき課題等について、図表 2 の各項目を開示しなければならない。

改正開示府令では、開示項目自体に変更はないが、経営方針・経営戦略等の記載について「経営方針・経営戦略等を定めている場合」という条件が削除されている。さらに、記載における注意点が追加されている。

また、連結会社の経営方針・経営戦略等の内容の記載に当たっては、連結会社の経営環境についての経営者の認識を含め、提出会社、関係会社で営まれている主な事業の内容（有価証券報告書等における「企業情報」の「事業の内容」の記載等）と関連付けることを求めている。

WG 報告で「日本企業の経営戦略に関する開示については、全体としてみると、企業の中長期的なビジョンに関する具体的な記載が乏しい」という問題点が指摘されており、「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等の開示を行うに当たっては、企業の目的と経営戦略、ビジネスモデルについて、取締役・経営陣が積極的に自らコミットしてその見解を示すことが必要である」とされたことで、経営者の認識を含めてという変更がなされたものと考えられる。

金融庁の『『企業内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令（案）』に対するパブリックコメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方』（以下、パブコメ）では、経営者の認識の一つとして「企業の経営内容に即して資本コストについても記載することが期待され」としている。

金融庁が開示のガイダンス案として公表した「記述情報の開示に関する原則（案）」（2018 年 12 月 21 日）では、経営方針・経営戦略等について、投資家はその妥当性や遂行の困難度を判断できるよう、企業活動の中長期的な方向性のほか、その遂行のための具体的な方策の説明が求

められるとしている。また、経営者がこれらの開示項目の作成の早期の段階から適切に関与することや取締役会・経営会議における議論を適切に反映することが期待されるとしている。

(ii) ビジネスモデルの開示

次に改正開示府令では、「経営環境」として「企業構造、事業を行う市場の状況、競合他社との競争優位性、主要製品・サービスの内容、顧客基盤、販売網等」といった項目が例示されている。これは「ビジネスモデル」について記載を求めたものと思われる。

「ビジネスモデル」について、英国の戦略報告書では「企業が長期的にいかに関値を創造し、維持するとともに、その価値を自ら取り込むかを記載すること」とされている(WG報告)。また、競合他社との違い、優位性を明らかにするとともに、「企業構造、事業を行っている市場、市場との関係性(バリューチェーンの中での位置付け、主要製品・サービス、顧客基盤、販売網等)のほか、ビジネスの成功のために必要な(ステークホルダーとの)関係、リソース等の性質について、株主が理解できるような情報を提供すべき」(WG報告)とされている。

これを考慮し、「ビジネスモデルについても、同様に、企業がどのように事業を行い、どのように中長期的な価値創造に取り組んでいるのかを明確にする」(WG報告)べきであるとされ、改正開示府令で上記のように例示された。ただし、これらはあくまで例示であり、すべてを記載が必要なわけではなく、個社の実情に応じて工夫して記載すればよい。また、企業の機密情報等、開示することで企業価値を損なう情報の開示まで求めているわけではない(パブコメ)。

また、「企業の目的と経営戦略の説明について、(中略)企業構造、事業を行っている市場、市場との関係性等とも関連付けながら企業の事業計画・方針を明確に説明」(WG報告)すべきである、「ビジネスモデルについても、(中略)企業の目的や経営戦略と関連付けて説明し、投資家による経営戦略の適切性や実現可能性の考察にも資するものとすべきである」(WG報告)とされたことを受け、提出会社・関係会社の主な事業内容と関連付けた記載が求められるようになっている。

(iii) 情報の関連付けた開示

さらに、「投資家が適切に理解することができるよう経営戦略の実施状況や今後の課題もしつかりと示しながら、MD&A や KPI、リスク情報とも関連付けて、より具体的で充実した説明がなされるべきである」(WG報告)とされている。これを受け、改正開示府令では、連結会社が優先的に対処すべき事業上、財務上の課題の内容、対処方針等の記載に当たっては、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を求めている。なお、「優先的に」とあるように、複数ある対処すべき課題のうち、優先順位の高い「重要な課題」を記載することが求められている(パブコメ)。加えて、リスク情報やMD&A情報においても、関連付けた開示を求めている。

また、KPIについては、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(当該指標がある場合のみ)の開示を求めている。金融庁はパブコメで、「目標の達成度合を測定する指標、

算出方法、なぜその目標を利用するのかについての説明等を記載することが考えられ」と回答している。指標の例としては、ROE や ROIC 等の財務上の指標のほか、契約率等の非財務指標も挙げられている（金融庁「記述情報の開示に関する原則（案）」）。

金融庁はパブコメで、セグメント別に経営方針、経営戦略等を定めている場合は、セグメント情報に関連付けた開示を行うことが望ましいと回答している。金融庁は、「記述情報の開示に関する原則（案）」においても、「各セグメントにおける具体的な方策の遂行に向け、資金を含めた経営資源がどのように配分・投入されるかを明らかにすることが望ましい」という考えを示している。

（iv）開示拡充への期待

金融庁はパブコメで、『「経営方針、経営環境、対処すべき課題等」の欄の記載に当たっては、投資者の投資判断や企業と投資者との建設的な対話に資するとの観点から、それぞれの企業の経営内容に即して企業が各自判断することが期待されます」と回答している。

現状では、有価証券報告書等の「経営方針等」ではビジネスモデルの開示をしている企業は少なく、さらに経営方針等を事業内容、MD&A、KPI、リスク情報等と関連付けて開示している企業も少ない。今回の改正（後述の（2）、（3）を含む）により、この点が改善されることになると考えられる。

なお、新興企業では「事業の内容」でビジネスモデル的な内容を記載している例が散見される。「事業の内容」との関連付けが求められることで、当該項目での記述を活用しながら記載する例が増えることも期待される。

（2）事業等のリスク

提出会社は、事業等のリスクについて、図表 3 の項目などについて開示をしなければならない。

改正の背景については、WG 報告では、わが国におけるリスク情報開示は、リスクの羅列が多い、外部環境の変化に対応しておらず、経営戦略等との関係も明確でないという指摘があり、また、「投資判断に当たっては、企業固有のリスク、リスクが顕在化した際の影響度、リスクへの対応策等の開示が重要」という意見があったとされている。

これを受け、「経営者視点からみたリスクの重要度の順に、発生可能性や時期・事業に与える影響・リスクへの対応策等を含め、企業固有の事情に応じたより実効的なリスク情報の開示を促していく必要がある」（WG 報告）とされたことにより、改正開示府令では図表 3 のような変更がなされたものと考えられる。

図表3 事業等のリスク（一部）

	改正後	改正前
事業等のリスク （一部）	有価証券報告書等に記載した事業の状況、経理の状況等に関する事項のうち、	有価証券報告書等に記載した事業の状況、経理の状況等に関する事項のうち、
リスク	<p>経営者が連結会社の財政状態、経営成績、キャッシュ・フロー（以下、本表において「経営成績等」という）の状況に重要な影響を与えると認識している「主要なリスク」</p> <p>①連結会社の経営成績等の状況の異常な変動 ②特定の取引先・製品・技術等への依存（注2） ③特有の法的規制・取引慣行・経営方針 ④重要な訴訟事件等の発生 ⑤役員・大株主・関係会社等に関する重要事項等、投資者の判断に重要な影響を及ぼす可能性のある事項） について</p>	<p>①経営成績等の状況の異常な変動 ②特定の取引先・製品・技術等への依存 ③特有の法的規制・取引慣行・経営方針 ④重要な訴訟事件等の発生 ⑤役員・大株主・関係会社等に関する重要事項等、投資の判断に重要な影響を及ぼす可能性のある事項） について</p>
具体的に記載	<p>①当該リスクが顕在化する可能性の程度や時期 ②当該リスクが顕在化した場合に連結会社の経営成績等の状況に与える影響の内容 ③当該リスクへの対応策を記載するなど） 具体的に記載 （リスクの重要性や経営方針・経営戦略等との関連性の程度を考慮して分かりやすく記載）</p>	一括して具体的に、分かりやすく、かつ、簡潔に記載

（注1）事業等のリスクとして開示が求められる項目の一部を示したものであり、変更点がある部分をピックアップしている。

（注2）金融庁はパブコメで、「可能な限り定量的に説明することが期待」されるとしている。

（出所）大和総研作成

改正開示府令では、経営者が連結会社の経営成績等（財政状態、経営成績、キャッシュフロー）に重要な影響を与えると認識している「主要なリスク」について開示しなければならない（改正前は「主要な」という文言はなかった）。また、「具体的に記載」の例として、当該リスクが顕在化する可能性の程度や時期、影響の内容や対応策について記載することを求めている。さらに、記載に当たっては、リスクの重要性や経営方針・経営戦略等との関連性の程度を考慮して分かりやすく記載するよう求めている。

具体的な記載の例として、図表3の①～③のような例が挙げられているが、必ずしもこれらをすべて記載する必要があるのではなく、投資者が各社固有のリスク情報やそれに対する対応策の状況を理解することにつながる情報を、各企業が工夫して記載すればよいとされている（パブコメ）。リスク情報の記載に当たっては、経営陣が重要であると考えるものに限定し、企業固有でない一般的なリスクについては、企業への具体的影響の見込みを明らかにすることが求められる。

事業等のリスクの開示に当たっては、取締役会等において、リスクの影響の程度や発生の蓋然性に応じ、リスクの重要性をどう判断しているか、投資者が理解できるように説明されることが期待されるとしている（パブコメ）。そのため、正確なリスクの予想を求めているわけではなく、提出日現在における経営者が重要であると認識するリスクに関する具体的な説明を求めていることには注意が必要である（パブコメ）。

リスクの記載の順序については、「時々の経営環境に応じ、経営方針・経営戦略等との関連性の程度等を踏まえ、取締役会や経営会議における重要度を反映することが望ましい」とされて

いる（金融庁「記述情報の開示に関する原則（案）」）。

主要なリスクの顕在化する可能性の程度や時期を開示する際には、経営者としてその程度、時期を判断した根拠が記載されることが望ましいものと考えられるとされている（パブコメ）。

（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

（い）開示項目（一部）

図表 4 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の開示項目（一部）

	改正後	改正前
開示項目 （一部）	<p>①経営成績等の状況に関して、事業全体及びセグメント情報に記載された区分ごとに、経営者による認識、分析・検討内容を、「経営方針、経営環境、対処すべき課題等」で記載した経営方針・経営戦略等の内容のほか、有価証券報告書等に記載した他の項目の内容と関連付けて記載</p> <p>②連結財務諸表の作成に当たって用いた会計上の見積り、見積りに用いた仮定のうち、重要なものについて、見積り、仮定の不確実性の内容やその変動により経営成績等に生じる影響など、「経理の状況」に記載した会計方針を補足する情報を記載（記載すべき事項の一部または全部を「経理の状況」の注記に記載した場合はその旨を記載することで、注記に記載した事項の記載は省略可）</p>	経営成績等の状況に関して、事業全体及びセグメント情報に記載された区分ごとに、経営者による認識、分析・検討内容を記載

（注）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として開示が求められる項目の一部を示したものであり、変更点がある部分をピックアップしている。

（出所）大和総研作成

提出会社は、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 情報）について、図表 4 の項目などについて開示する必要がある。

改正開示府令では、まず、経営成績等（財政状態、経営成績、キャッシュフロー）の状況の、事業全体及びセグメント情報に記載された区分ごとの、経営者による認識、分析・検討内容の記載に当たっては、2.（1）経営方針、経営環境、対処すべき課題等で示した経営方針・経営戦略等の内容（前掲図表 2①）のほか、有価証券報告書等に記載した他の項目の内容と関連付けることを求めている。

前提として、わが国における MD&A 開示については、経営者視点の分析が不十分で、例えば MD&A の事業セグメント区分と経営者が経営管理に用いる事業セグメント区分が異なる事例がある等の指摘があった（WG 報告）。

MD&A は「①投資家が経営者の視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、③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である」（WG 報告）と考えられており、特にセグメント分析については、「経営管理と同じセグメントに基づいて、セグメントごとの資本効率も含め、セグメントの状況がより明確に理解できるような情報

が開示されることが必要である」(同)とされ、このような変更が行われたものと考えられる。

また、改正開示府令では、連結財務諸表の作成に当たって用いた会計上の見積り、見積りに用いた仮定のうち、特に重要なものについて、「経理の状況」に記載した会計方針を補足する情報の記載が必要とされている。

これは、「会計上の見積り・仮定は、投資判断・経営判断に直結するものであり、経営陣の関与の下、より充実した開示が行われるべき」(WG報告)とされたことに対応している。会計基準における見積りの比重の増加、監査報告書でのKAM(監査上の主要な検討事項)の導入等に従い、このような改正の重要性は高まっていると言えよう。

(ii) 記載の際の注意

図表5 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の記載の際の注意

	改正後	改正前
記載の際の注意	キャッシュ・フローの状況の分析・検討内容、資本の財源、資金の流動性に係る情報の記載に当たっては、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を含めて記載するなど、具体的に、かつ、分かりやすく記載	—

(出所) 大和総研作成

改正開示府令では、キャッシュ・フローの状況の分析・検討内容、資本の財源、資金の流動性に係る情報の記載に当たっては、資金調達の方法、状況、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を含める等、具体的かつ分かりやすく記載することを求めている。

これはWG報告で「資本の財源及びキャッシュ・フローに関する情報については、投資判断に不可欠な情報であり、どこからどのように資本やキャッシュを調達しているのか、経営戦略の遂行上、調達した資本やキャッシュをどのように設備投資や研究開発に振り分けていくのか、といった情報がより実効的に開示されるべき」とされたことによる。

金融庁はパブコメで、「資金需要の動向についての経営者の認識を記載するに当たっては、企業が得た資金のうち、どの程度を成長投資、手許資金、株主還元とするかについて、経営者の考えを記載することが有用」と回答している。

3. その他の改正

改正開示府令では、2. で解説した「財務情報及び記述情報の充実」に加え、「建設的な対話の促進に向けた情報の提供」として政策保有株式、役員報酬について、また、「情報の信頼性・

適時性の確保に向けた取組」として監査の状況について、それぞれ変更がなされている。

これ以外にも改正開示府令では、以下の各項目について、変更がなされている。

(i) 一般的事項

図表 6 一般的事項 (一部)

	改正後	改正前
一般的事項 (一部)	指定国際会計基準により連結財務諸表を作成した場合、金額に関する事項について、本邦通貨以外の通貨建ての金額により表示しているときは、主要な事項について本邦通貨に換算した金額を併記すること	—
	本邦通貨以外の通貨建ての金額を本邦通貨に換算する場合は、一定の日における為替相場により換算する また、換算に当たって採用した換算の基準として ①当該日 ②換算率 ③為替相場の種類 ④その他必要な事項 を注記すること	—

(注) 一般的事項として開示が求められる項目の一部を示したものであり、変更点がある部分をピックアップしている。

(出所) 大和総研作成

改正開示府令では新たに、指定国際会計基準により連結財務諸表を作成した場合で、金額に関する事項について外貨建てで表示をしているときは、主要な事項については、本邦通貨換算金額も併記することを求めている (図表 6)。

また、外貨建ての金額を本邦通貨建てに換算するときは、一定の為替相場により換算し、換算の基準として、当該日、換算率、為替相場の種類、その他必要な事項を注記する必要がある。

(ii) 主要な経営指標等の推移

改正開示府令では、最近 5 年間の株主総利回りの推移を、提出会社が選択する株価指数の最近 5 年間の総利回りと比較して記載することを新たに求めている (図表 7)。

ここでいう株主総利回りとは、図表 7 に示す (a) と (b) の各事業年度末までの和を (c) で除した値、もしくはこれに類する他の方法で算定した割合のことを指す。

例えば、最近 5 年間の株主総利回りの推移を記載するに当たって、「3 事業年度前の株主総利回り」を求めるときは、(a) 「3 事業年度前の末日における株価」と、(b) 「5 事業年度前から 3 事業年度前の末日までの 1 株あたりの配当額の累計額」の和を、(c) 「6 事業年度前の末日における株価」で割ることでこれを求める。

なお、類する方法で算定した割合を記載する場合は、算定方法の概要を併記する。また、最近 5 事業年度の間株式の併合・分割が行われた場合は、その影響を考慮して記載しなければならない。

そのほか、株価の推移の記載場所が主要な経営指標等の推移のところへ移動している点には注意が必要である。

図表 7 主要な経営指標等の推移（一部）

		改正後	改正前
主要な経営指標等の推移 （一部）		最近5年間の株主総利回りの推移について、提出会社が 選択する株価指数における最近5年間の総利回りと比較し て記載すること（相互会社を除く） （類する他の方法により算定した割合を用いる場合には、 算定方法の概要を併せて記載し、最近5事業年度の間に 株式の併合・分割が行われた場合には、当該株式の併 合・株式の分割による影響を考慮して記載すること）	
	「株主総利回り」	{(a) + (b)} ÷ (c) （各事業年度ごとに算定） （またはこれに類する他の方法で算定した割合） (a) 提出会社の事業年度の末日における株価（当該株価 がない場合には当該事業年度の末日直近の日にお ける株価（注2）） (b) 提出会社の「最近事業年度から5事業年度前の事業 年度」から（a）の事業年度の末日に係る事業年度まで の1株あたり配当額の累計額 (c) 提出会社の最近事業年度から6事業年度（6ヶ月を1事 業年度としている場合は11事業年度）前の事業年度 の末日における株価（当該株価がない場合には当該 事業年度の末日直近の日における株価）	—

（注1）主要な経営指標等の推移として開示が求められる項目の一部を示したものであり、変更点がある部分をピックアップしている。

（注2）株式が店頭売買有価証券として認可金融商品取引業協会に登録されている場合には、当該認可金融商品取引業協会の発表する相場を用いる。その他の銘柄で気配相場がある場合には、当該気配相場を用いる。

（注3）「提出会社が選択する株価指数」とは、金融商品取引所に上場されている株券の価格に基づいて算出した数値（多種の銘柄の価格の水準を総合的に表すものに限る）またはこれに類する数値のことをいう。同じ指標を継続して用いることが望ましいが、上場市場が変わったなど、合理的理由があれば、その旨を記載して変更することは可能である（パブコメ）。

（注4）事業年度の末日における株価には、終値を用いることが適切だが、每期継続使用していれば始値や高値、安値等を用いることも可能である。ただし、どの株価を用いていたか記載することが有用である（パブコメ）。

（出所）大和総研作成

（iii）コーポレート・ガバナンスの概要

提出会社は、上場会社等である場合はコーポレート・ガバナンスの概要において、提出会社の企業統治の体制の概要と、その体制を採用する理由について具体的に記載しなければならない。

改正開示府令ではこの記載に際し、コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方を記載しなければならない（図表8）。また、企業統治の体制の概要に、設置する機関に関する名称、目的、権限、構成員の氏名を含むこととしている。

また、買収防衛策等に関して、会社法施行規則で定められる、「財務及び事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本方針」に関する記載場所が、「経営方針、経営環境、対処すべき課題等」から、「コーポレート・ガバナンスの概要」に移っていることには注意が必要である。

図表8 コーポレート・ガバナンスの概要（一部）

	改正後	改正前
コーポレート・ガバナンスの概要（一部）	<p>提出会社が上場会社等である場合には、提出会社のコーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方を記載した上で、</p> <p>①提出会社の企業統治の体制（企業統治に関して提出会社が任意に設置する委員会その他これに類するものを含む）の概要 （設置する機関に関する以下の記載を含む） （a）名称 （b）目的 （c）権限 （d）構成員の氏名（当該機関の長に該当する者については役職名の記載、提出会社の社外取締役、社外監査役に該当する者についてはその旨の記載を含む）</p> <p>②当該企業統治の体制を採用する理由</p> <p>を具体的に記載すること</p>	<p>提出会社が上場会社等である場合には</p> <p>①提出会社の企業統治の体制（企業統治に関して提出会社が任意に設置する委員会その他これに類するものを含む）の概要</p> <p>②当該企業統治の体制を採用する理由</p> <p>を具体的に記載すること</p>
経営方針、経営環境、対処すべき課題等（開示項目）	—	提出会社が買収防衛策等に関する基本方針を定めている場合には、会社法施行規則第118条第3号に掲げる事項を記載すること

（注）コーポレート・ガバナンスの概要として開示が求められる項目の一部を示したものであり、変更点がある部分をピックアップしている。

（出所）大和総研作成

4. 施行日

改正開示府令の本稿で解説した部分のうち、「2. 財務情報及び記述情報の充実に係る改正」については2020年3月31日以後（ただし、有価証券報告書等に記載すべき最近事業年度の財務諸表が2019年3月31日以後に終了する事業年度のものである場合は、早期適用をすることができる）、「3. その他の改正」の（i）～（iii）については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る。

なお、いずれについても、経過措置は設けられていない。

5. 提出会社に求められる対応

改正開示府令では、特に経営戦略等をビジネスモデル等の情報と関連付けて記載することを求めている。

提出会社は、経営方針・経営戦略と、事業の内容や課題、リスク等との関連性について、改めて考慮した上で、より充実した開示をしていかなければならない。

また、改正開示府令では、事業等のリスクやキャッシュ・フローの記載に際して、経営者の認識に基づく記載を求めている。

提出会社は、経営者視点による分析、開示を充実させ、投資家が経営者の視点から企業を理解できるように、経営者としての説明責任を果たしていく必要がある。