

## ガバナンス研究部会（第301回）議事録

日時：2023年9月15日（金）午後3時～5時

場所：WEB 会議

出席者：（計19人）

### 【報告】

- 1 今井部会員より、8月5日に開催された第189回学会理事会の報告がなされた。

### 【定例研究発表】

- 1 会計監査人の非保証業務の提供の制限と監査法人の独立性強化の議論（齋藤 剛 部会員）

#### <概要説明>

- 現在の会計監査人による監査制度の改革は、2001年の米国でのエンロン事件をきっかけに進められたものである。この事件以降、米国、欧州諸国、さらには日本などでは、監査人のファームが提供可能な監査以外の業務の範囲など、監査人の独立性に関する規制が見直されるとともに、内部統制の報告制度、内部統制監査の制度が定められ、上場企業の内部統制と監査プロセスに関する抜本的な標準化が進められている。その後、不正リスクに対応した監査基準の見直し、監査報告書記載事項の見直しなどの監査制度の透明性をさらに高めていく国際的な動きが進行してきている。
- 直近では、国際会計士倫理基準審議会(IESBA)の倫理規程において、会計監査人の独立性に関する規定につき大幅な改訂がなされており、2022年12月15日以降に開始する事業年度に関する監査（レビュー含む）から適用されている。この改訂により、監査人の自己レビューの脅威のある非保証業務の提供に大幅な制限が加えられるとともに、監査人、又はそのネットワーク・ファームが非保証業務を提供する際に、監査役等による事前了解が要求されることになった。加えて、会計監査人及びそのネットワーク・ファームが請求する報酬金額のうち、非保証業務の報酬依存度に関する規定の強化が行われている。これらが会計監査人の独立性の強化にどうつながっていくのかについて説明する。
- 監査法人の独立性に関する最近の国際的な議論として、1)非保証業務を提供する主体の分離、2)監査法人の強制ローテーション、強制入札の動き、3)四大監査法人による寡占状態の改善の3つのテーマがある。これらの動きを説明するとともに、これらにより会計監査人の監査品質が高められるのかについて議論する。

#### <討議・意見>

- 監査役の立場からコメントすると、実務的には、今回の改訂に関して、2023年1月18日に日本監査役協会から日本公認会計士協会「倫理規則」の改正を踏まえた監査役等の実務に関するQ&Aが発出されているので、それに従って対応している。監査役として、会計監査人の監査の方法及び結果の相当性の判断を行う上で独立性が確保されているかについても判断が求められている。今回の倫理規則の改正は会計監査人の独立性の確保を目的としており、非保証業務の提供が倫理規則上定められた規律に抵触しない

かをチェックすることが監査役としての役割である。親会社や子会社に対する非保証業務の提供について監査役の事前の了解をとる場合は、グループとして具体的なルールを定めて対応している。また会計監査人の監査の質の確保に関しては、そうした独立性も含め、期末に質問票を送付してそれに対する会計監査人からの回答に基づいて、監査役会で評価している。EUのように会計監査人のローテーションを強制しなくとも、日本は業務執行社員を5年でローテーションさせる現行の運用によって、必要とされる独立性が保たれていると認識している。

- 会計監査人の非保証業務に監査役会の承認が必要とされるのは、米国のエンロン事件の教訓から導かれたものであるが、それが今回国際的なルールになったのは、英国のカリリオン事件の影響もあると理解している。
- 会計監査人に独立性のルールが強化されているのは、米国やヨーロッパ諸国などグローバルな動きから影響を受けている面が強い。日本における倫理の基準の趣旨もさることながら、実務上、欧米のスタンダードから影響を受けて対応している面があるのが現状である。
- わが国の主要な監査法人は国際会計事務所とパートナーシップを組んでいる。その関係は、法制上も経済上も独立の関係にある。すなわち、法制上では監査法人はそれぞれの国の規制に服する産業であり、意思決定もそれぞれの国のなかで完結される。経済上も各国が独立採算である。ただし、監査のグローバルスタンダードは米国・英国の基準や実務の影響を受けていることから、わが国の監査法人の実務面において、どうしても米国・英国の影響を受けざるを得ないケースが見られている。
- 日本の場合、エンロン事件後、担当会計監査人のローテーション期限や有価証券報告書で非保証業務報酬の金額を記載させるなどのルールができて、それなりに運用されているはずだ。欧米のような画一的基準を適用しなければならないほど、何か問題があるのだろうか。一つの極端な事例をもとに、全体に網をかけるような規制はおかしくないか。

## 2 機関投資家視点による統合報告書評価に関する一考察（福田智美 部会員）

### <概要説明>

- 2021年二度目の改訂CGコードでは、情報開示、特に適切な情報開示とサステナビリティに言及されている。具体的には、適切な情報開示は財務情報だけでなく非財務情報の開示が必要であるということ。また、法定開示だけでなく任意開示（統合報告書等）情報も企業とステークホルダーとの情報の非対称性を解消するための有力な手段であるということ。適切な情報開示は、Zhou et al.(2015)によると資本コストを低下させ企業価値を向上させる役割を果たす。
- 東証（2022）CGコードへの対応状況によると、サステナビリティに関する情報開示の状況では194社中86社が統合報告書または個別レポートによる開示を選択している。さらに生命保険協会（2022）の調査では、企業が情報開示をする媒体として望ましいものとして、機関投資家は統合報告書を第1位（65%）とし、情報開示において最も適切な媒体と位置付けている。経済産業省（2020）日本企業の統合報告に関する調査によると、IIRCのフレームワーク導入直後の2014年に統合報告書を発行した企業は133社であったが改訂CGコード後の2022年には884社と飛

躍的に増加した。このような CG の流れとともに、日本では統合報告書は「適切な情報開示」の役割を担う媒体として、機関投資家、企業の双方から重要な位置づけとなっていることが分かる。

- 一方で、生命保険協会（2022）の調査では、統合報告書を通じた非財務情報の開示について、「十分に開示している」と 36%の企業が答えたのに対し機関投資家はたった 3%しか評価しておらず、企業の開示した統合報告書の内容が必ずしも機関投資家が満足する内容となっているとは言えない。では、機関投資家はどのような統合報告書を評価しているのだろうか。計量テキスト分析を使用して、調査を行った。その結果、機関投資家の求める統合報告書には 4 つの特徴があることが分かった。
- 特徴①：「企業価値」の「拡大」「向上」が描かれているか。売上高や営業利益、ROE の「拡大」「向上」ではなく「企業価値」の向上である。
- 特徴②：「中長期目線」の「経営計画」が描かれているか。投資家が企業の価値向上のために「短期」ではなく「中長期」目線で企業を評価したいと思っている。これは伊藤レポートや SS コードにもあるがショートターニズムの排除である。ただし、GPIF が依頼している投資家にはヘッジファンドはいないためそのような結果になった可能性も排除できない。
- 特徴③：「非財務情報」と「財務情報」の両視点で「KPI」が描かれているか。今まで企業は「中期経営計画」などで財務 KPI を発表していたが、今後は非財務の KPI の提示も定量的に求められていることが分かる。
- 特徴④：「トップメッセージ」が印象的であるか。力強く明確なトップメッセージを求めていることが分かった。

#### <討議・意見>

- 今日の発表は、投資家視点での統合報告書評価だが、その視点だけでいいのかという疑問がある。
- 本研究のモチベーションは、リソースが十分ではない会社に対する支援の観点から、統合報告書にどのような要素をしっかりと記述すれば評価が高くなるのかを明らかにすることにある。「統合報告書はだれのためか」の議論もある。
- 統合報告書によって、その会社の ESG の取り組みのレベルを判断しようという流れにあるが、統合報告書には第三者保証が求められていないので、誇大広告となる可能性がある。また良い統合報告書を作成するためにはコストがかかるので、資金があるところしか対応できないという懸念がある。いろいろな課題があるはずなので、さらに研究を深められたい。
- 法令に基づく開示（有価証券報告書）とそれ以外の開示（統合報告書）それらの観点からもさらに研究が望ましいのではないか。
- 統合報告書では経営トップの本気度が重視される。担当者の作文ではなく経営トップが自らの言葉で説明していることを確認するために、アクティブ投資家は経営トップに対するインタビューで確認している。また統合報告書を日本語版に加えて英語版を併せて読むことにより、経営トップの本気度がより鮮明に理解される。経営トップに対するエンゲージメントの際には、統合報告書の社長メッセージについて質問している。

【次回開催日】10月20日（金）午後3時 WEBにて開催