

有価証券報告書等における経営方針等の記載の追加等に係る開示府令等の改正

大谷 潤 金融庁総務企画局企業開示課開示企画調整官
 上利悟史 金融庁総務企画局企業開示課課長補佐
 佐藤光伸 金融庁総務企画局企業開示課専門官

一 はじめに

平成二九年二月一四日、「企業内容等の開示に関する内閣府令及び特定有価証券の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」（平成二九年内閣府令第二号。以下「改正府令」という）が公布され、同日から施行された。

改正府令は、平成二八年四月一八日に公表された金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」の報告書（以下「DWG報告書」という）を踏まえ、各金融商品取引所において決算短信から「経営方針」の記載が削除される見直しが行われるのに合わせ、有価証券報告書の記載内容に「経営方針・経営環境」（以下「経営方針等」という）を加えるものである（注一）。また、併せて、平成二八年六月二日に閣議決定された規制改革実施計画を踏まえて、海外募

集または売出しに係る臨時報告書の提出事由を見直す改正も行っている。本稿では、改正府令について、パブリック・コメントで提出された意見も踏まえて解説する。なお、本稿において、意見にわたる部分については、筆者らの個人的見解であり、筆者らが現に所属し、または過去に所属した組織の見解ではないことをあらかじめ申し添えておく。

二 有価証券報告書等における経営方針等の記載の追加

1 改正の背景

現在、わが国の企業情報の開示に関しては、証券取引所上場規則・会社法・金融商品取引法に基づく三つの制度が整備されており、この三つの制度の要請を満たすよう、企業実務が行わ

目次

- 一 はじめに
- 二 有価証券報告書等における経営方針等の記載の追加
 - 1 改正の背景
 - 2 改正内容
 - 三 海外募集時の臨時報告書の提出の見直し

れている。このような制度の下、DWG報告書では、企業と投資者との建設的な対話を充実させていく観点から、制度開示の開示内容について、「全体として、より適時に、かつ、より効果的・効率的な開示が行われるよう、開示に係る自由度を向上させることが重要である」とされ、制度開示の開示内容を制度の目的（注二）を踏まえながら、整理・共通化・合理化し、自由度を高めることで、投資者にとってよりわかりやすく、効果的・効率的な開示を実施できるようにするとともに、併せて、対話に資する企業情報の開示の充実を図ることが適当であると提言された。

このDWG報告書では、決算短信については、速報性に着目して記載内容を合理化することとされ、従来、決算短信で公表されていた企業の経営方針については、「中長期的な投資を行う投資者がその投資姿勢に適合する企業であるかを判断する上で有用な情報であるが、必ずしも速報性が求められる情報ではないことから、有価証券報告書において記載することが適当と考

えられる」と提言された。さらに、経営方針を有価証券報告書に記載することで開示内容を整理するに際しては、投資者の投資判断に必要な重要な情報であり、対話に資する情報であるため、現行の「対処すべき課題」に加えて経営環境および経営方針・経営戦略等の記載を求めることが適当であるとされた。

2 改正内容

DWG報告書の提言を踏まえた改正府令では、企業内容等の開示に関する内閣府令（以下「開示府令」という）の各様式（有価証券届出書および有価証券報告書（以下総称して「有価証券報告書等」という）の企業情報における第二【事業の状況】中、【対処すべき課題】を【経営方針・経営環境及び対処すべき課題等】に改正し、経営方針等の記載を求めるとされた。改正府令の適用により、企業が事業年度末現在（連結財務諸表を作成している場合には連結会計年度末現在とし、有価証券届出書の場合には最近日現在。以下同じ）において、経営方針・経営戦略等を定めている場合には、有価証券報告書等に、当該経営方針・経営戦略等の内容を記載することが求められる。この経営方針・経営戦略等については、「経営方針」、「経営戦略」という名称のものでなくとも、中長期的な会社の経営方針・経営戦略に相当するものとして、たとえば、経営理念やビジネスモデル、経営計画等を記載することが考えられる。記載に当たっては、企業と投資者との建設的な対話に資

する情報を提供するとの観点から、各自判断することが期待されている。

また、事業年度末現在で、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がある場合には、その内容についても、有価証券報告書等に記載することが求められる。この記載内容については、目標の達成度を測定する指標、当該指標の算出方法、経営者が経営方針・経営戦略等の達成状況を判断するためになぜその指標を利用するのかについての説明等が考えられる。なお、改正府令は経営計画等における具体的な目標数値の記載を義務づけるものではないが、当該目標数値を任意で記載することは妨げていない。仮に有価証券報告書等において、将来の目標数値を記載した場合で、当該目標数値と実績値がかい離した場合であっても、当該目標数値についての事業年度末現在における判断が合理的であり、有価証券報告書の提出日現在でその後の事情変更が予測できていなかったのであれば、訂正報告書を提出する必要はないと考えられ、また、目標数値と実績値がかい離したことをもって、直ちに金融商品取引法上の虚偽記載となることは考えにくいのではない（注三）。

改正府令により、有価証券報告書等には経営環境についての記載も求められるが、「経営環境」とは企業が経営方針や対処すべき課題を決定した背景となる、自社をめぐる業界や市場の動向、経済の状況等を記載することが考えられる。

さらに、経営方針等の記載の仕方について、これまで決算短信ではURLを記載しておき、ウェブサイトに於いて主要な部分を記載する方法や、詳細が記載された添付ファイルを参照させているケースもみられた。この点、改正府令の適用後においては、経営方針等の内容が記載されたウェブサイトのURLを記載するだけでは不十分であり、経営方針等のうち、投資者の投資判断上重要と考えられる主要な内容を有価証券報告書等に記載した上で、より詳細な内容の提供を行う場合には、詳細な内容が記載された書類を添付することが考えられる。

なお、四半期報告書、半期報告書においては、有価証券報告書等において開示した経営方針等に重要な変更があった場合または新たに経営方針・経営戦略等を定めた場合に、【財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】等において、その内容を開示することが求められることとなる。

三 海外募集時の臨時報告書の提出の見直し

株式等の募集（「売出し」を含む。以下同じ）のうち、発行価額（「売出価額」を含む。以下同じ）の総額が一億円以上であるものが本邦以外の地域で開始された場合、発行体は、臨時報告書を遅滞なく提出することとされている。このため、日本企業が株式等を国内および海外で同時募集する場合（いわゆるグローバル・オフア

リング)においては、国内募集分について有価証券届出書を提出すると同時に、海外募集分について臨時報告書を提出しなければならず、さらに、有価証券届出書には、「募集又は売出しに関する特別記載事項」の項目を設けて、当該海外募集の概要を記載する実務が行われてきた。この点、臨時報告書に記載すべき情報が、同時期に開示される有価証券届出書で記載されるのであれば、投資者への情報提供を損なうことなく、発行体の実務負担の軽減を図ることができると考えられる。このような観点から、一般の改正により、国内募集と並行して海外募集が行われる場合に(注四)、海外募集に係る臨時報告書に記載すべき情報が国内募集に係る有価証券届出書または発行登録追補書類にすべて記載されているときには、当該臨時報告書の提出を不要とすることとした(注五)。

本規定により、臨時報告書に記載すべき情報を有価証券届出書に記載する場合は、企業内容等の開示に関する留意事項について(以下「開示ガイドライン」という)五―三にあるとおり、有価証券届出書の第一部【証券情報】に「募集又は売出しに関する特別記載事項」の項を設け、開示府令一九条二項一号に掲げる各事項を一括して記載することが考えられる。この上で、開示ガイドライン五―一四にあるとおり、記載内容が他の箇所と重複する箇所等があれば、当該他の箇所と同様または他の箇所を参照する旨の記載を行うことが考えられる。

なお、国内募集に係る有価証券届出書の記載

欄に、海外募集に係る臨時報告書に記載すべき事項を併せて記載するほうが、投資者の理解が容易となると考えられる場合には、たとえば、有価証券届出書の様式で記載が必要とされている国内募集に係る記載に加えて、これに関連する事項として、海外募集分を併せて記載することは可能と考えられる。この場合には、当該事項が海外募集に係る記載であることを明確にするとともに、こうした記載がなされていることが容易に認識できるよう留意する必要があると考えられる。本規定を利用して臨時報告書に記載すべき情報を有価証券届出書に記載する場合には、前記の観点を踏まえながら、実務において、より投資家フレンドリーな開示が行われることを期待したい。

(注一) 有価証券報告書等の記載内容に経営方針等を追加する改正部分については、平成二九年三月三十一日以後に終了する事業年度に係る有価証券報告書および同事業年度を最近事業年度とする有価証券届出書から適用される。

(注二) DWG報告書では、三つの開示制度は、次のような目的・役割を有していると考えられている。

- ① 取引所規則(決算短信)
重要な会社情報を投資者に対して迅速かつ公平に提供することで、健全な証券市場の形成に寄与し、もって投資者保護に資するもの。

- ② 会社法(事業報告・計算書類)
所有と経営の分離により会社の財務状況等を一般に知ることが困難である株主に対し

て、会社の会計や事業活動の経過および成果を報告し、議決権等の権利行使をする際の重要な判断材料を提供するとともに、原則として会社財産が唯一の引当てとなる会社債権者に対して、会社の財務状況等を正しく判断できるようにするための情報を提供し、もって株主および会社債権者の保護に資するもの。

③ 金融商品取引法(有価証券報告書)
投資者の投資判断に必要な情報を提供することで、金融商品取引等の公正を確保し、有価証券の流通を円滑にするほか、資本市場の機能の十全な発揮による金融商品等の公正な価格形成等を図り、もって投資者保護に資するもの。

(注三) 有価証券報告書等の【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】に将来に関する事項を記載する場合には、当該事項は、事業年度末現在において判断したものである旨を記載することが求められている。

(注四) 開示ガイドライン四―一において、募集が「並行して」行われる場合は、払込期日または受渡期日がおおむね同じであることをいうとされており、改正府令の「並行して」の解釈についても、必ずしも国内と海外の募集における払込期日や受渡期日が同一である必要はないと考えられる。

(注五) 特定有価証券についても同様の対応が可能となるよう改正された。

おたに・じゅん
あがり・さとし
さとう・みつのぶ