

# 上場企業の定期開示に関する原則

市中協議文書

2009年7月

## 目次

<b>I. 序文</b> .....	<b>1</b>
年次報告書の利用.....	2
範囲.....	3
表示.....	3
<b>II. 定義</b> .....	<b>3</b>
<b>III. 上場企業による定期開示の原則</b> .....	<b>4</b>
A. 定期報告書は有用な情報を含まなければならない.....	4
B. 財務諸表が含まれている定期報告書において、財務諸表の作成責任者は明確に 特定され、報告書で提供される財務情報は適正に表示されていることに言及し なければならない.....	15
C. 発行体の財務報告に関する内部統制は評価あるいはレビューされなければな らない.....	16
D. 情報は適時に公表されなければならない.....	17
E. 定期報告書は関連規制当局に提出されなければならない.....	17
F. 情報は公共のアクセスを容易にするように保管されなければならない い.....	17
G. 開示基準.....	18
H. 開示への平等なアクセス.....	18
I. 開示の同等性.....	19



## I. 序文

グローバル化が進む証券市場において、広く認められた国際開示基準は、クロスボーダーの資本調達を促進する上で重要な役割を果たす。開示基準の国際的合意により、発行企業は、高度なレベルでの国際的な投資家保護を保証しつつ、より迅速にグローバル市場を開拓することが可能になる。容易に入手可能で信頼し得るタイムリーな情報開示は、投資家が全ての重要情報に基づいて投資判断することを可能とし、もって流動性のある効率的な市場に寄与するとIOSCO は認識している。

多国籍発行企業によるクロスボーダーの公募や証券の新規上場を容易にすべく、IOSCO は、1998 年に、株式証券のために「外国発行企業によるクロスボーダーの募集及び新規上場のための国際開示基準」（「株式の国際開示基準」）を、また 2007 年には、負債証券のために「外国発行企業によるクロスボーダーの社債の募集及び上場のための国際開示原則」を策定し、承認した。「株式の国際開示基準」を承認した際、IOSCO はメンバーに対し、各国における「株式の国際開示基準」で示された情報を含む開示書類の受け入れを推奨した。これらの基準は、証券の公募及び新規上場のための開示基準に関する国際的コンセンサスを形成する上での重要な進歩を示すものである。

証券の新規上場後、一部の国では公募後に、流通市場で提供される開示も、発行市場における開示と同じく重要である。多くの国では、個人投資家は、発行企業による一次募集への参加が可能ではあるが、実際には、ほとんどの国で、新規発行時よりも、その後の流通市場での取引に参加する傾向がある。証券上場後において、市場に高品質な開示情報を継続的に提供することは不可欠である。継続開示の重要性を認識し、IOSCO は 2002 年に「上場企業による継続的な開示と重要事項の報告のための原則」（「継続開示の原則」）を公表した。このガイダンスは、規制当局が上場企業のための継続開示と重要事項に関する報告制度を見直し、策定する上での共通でハイレベルな原則を定めている<sup>1</sup>。

重要な事象を臨時で開示するだけでは投資家の投資判断には不十分である。たとえ重要な事象の発生後すぐに開示することを要求されていても、その開示はその場限りのものであり、投資家はこのような開示だけで投資判断はできない。このため、発行企業に対し、定期的に所定の開示を行う定期報告書（例えば年次報告書やその他の期中報告書）の作成を求める必要がある。これらの定期報告書は同一企業の業績の期別比較や有用な企業間比較を可能にすることにより、投資家の意思決定や市場のモニターを容易にする。「継続開示の原則」は継続開示のための一般的なガイドラインを示したもののだが、定期的な開示のた

---

<sup>1</sup> 「継続開示の原則」における用語と一致させるために、継続的な開示には定められた期間に関する定期報告書だけでなく、必要に応じて求められる適時開示も含むこととする。

めの特別なガイダンスも、証券が国内市場と共に海外市場で取引されている発行者の定期報告書における高品質な開示を継続的に促進させる上で重要である。

### 年次報告書の利用

特に、年次報告書のような定期報告書は、将来の投資家や現在の証券保有者に監査済み財務諸表のような財務情報を含む重要な情報を提供する。財務情報は年次報告書に含まれる最も基本的な開示であり、経営者による企業の過去の実績や予測に関する評価や分析のような、報告書で開示されるその他の関連情報の基礎を提供する。

さらに、一部の国では、年次報告書は証券の公募を迅速に実施する制度の基礎をなしている。IOSCO は、2001年3月に「一括登録制度のための国際開示基準の適応」と題した報告を公表し、その中で「株式の国際開示基準」が迅速な募集体制に適応しうる方法について記している。この報告公表以来、あるIOSCOメンバーは、より多くの発行企業による迅速な募集体制の利用を認めるために、一括登録制度の利用を拡大した。別のIOSCOメンバーは、大規模公開企業による、関連証券当局への提出により直ちに効力が生じる自動発行登録書の利用による公募を認めるために、一括登録書の利用を拡大した。これらの自動発行登録書は、直近の年次報告書やその後の期中報告書に含まれる情報を参照する登録書を準備することにより、発行企業が、市場の窓口の利用とより迅速な資本調達を柔軟に行えるようにする。追加の証券発行を予定している場合、募集証券に関する目論見書を完成させ、登録書で提供された情報を更新するために必要な情報を含む短い補完書類を公表する。

IOSCOメンバーが、その年次報告書で要求する開示の量とタイプは様々である。一部の国においては、非常に広範囲で詳細な年次報告書が求められる。他の国では、公募の目論見書で提供された発行企業に関する同種の情報を、経営者による財政状態や事業の結果の検討や分析及び事業の説明等と共に、年次報告書で任意に提供しても良い。これにより発行企業は資本市場をさらに迅速に開拓することが出来るようになる。定期報告の間で生じた重要事項の報告は、年次と四半期ベースで提供される広範囲な開示を補足する。これらの国における規制制度は、継続開示を重視している典型例である。いずれの制度においても、投資家は投資判断をする上で必要な重要な情報を得ることができる。

良好に機能する開示制度のためには、定期報告書は重要であるため、専門委員会は、各国の規制手法の特殊性に関わらず適用する「上場企業の定期開示の原則」を策定した。これらのハイレベルな原則は、上場企業のための定期開示要件の策定又はレビューを行っている規制当局に対してガイダンスを提供する、

共通のハイレベルな原則への合意を容易にすることを目的としている。

### 範囲

これらの原則は、個人投資家が参加する規制市場において、上場又は取引がされている発行企業の定期報告書の為のガイダンスの設定に、主として関連している。

各国では、市場の特殊事情に対応するため、他の開示義務が必要と決定しているかもしれないが、これらの原則は定期開示制度の策定又は見直しの意向を有するすべての規制当局に対し、有用なフレームワークを提供するはずである。当原則の原則ベースの様式は証券規制当局による広範囲での適用と適応を可能にするものである。一部の国では、発行された証券の種類又は企業の規模や国内海外といった企業の性質に関わらず、全ての原則を適用している。他の国は発行企業又は関係する証券の性質に応じた原則の適用を望んでいるかもしれない。原則の多くは同じ開示目的を達成するためにどのように異なったアプローチが使われるかを説明した例を含んでいる。

### 表示

これらの原則でカバーされる情報は、財務諸表又は年次報告書を構成する提出書類上、適切な箇所に示されうる。

## II. 定義

特に記載がない限り、以下の定義は、以降のこれらの原則において使用される用語に適用される。

**関係者、関係会社**—特定の個人あるいは企業によって、直接又は間接に支配し、又は支配を受け、あるいは共通支配下にある個人あるいは企業。

**年次報告書**—これらの原則で使用されている通り、「年次報告書」という用語は単一の書類又は一組の書類に含まれる、年次財務諸表を含む一事業年度にわたる発行企業に関する情報を指す。「年次報告書」における記載事項は、各国の会計規則・証券規則又は会社法において示される。

**役員及び上級経営陣**—この用語には、(a)発行企業の役員、(b)執行役員、(c)経営・監督・管理機関のメンバー、が含まれる。

**期中報告書**—各国の証券規制又は会社法によって要求される、一事業年度より

短い期間に関する報告書。例えば、これには四半期又は中間報告書が含まれる。

### **Ⅲ. 上場企業による定期開示の原則**

専門委員会は、以下の原則を定期開示制度に必須なものとして認識した。

#### **A. 定期報告書は有用な (relevant) 情報を含まなければならない**

##### **1. 年次報告書**

年次報告書で提供される情報は、準拠法又は規則が報告書の対象事業年度あるいは特定日現在の情報の提供を要求する場合を除き、直近の実行可能日現在で提供されなければならない。

##### **a. 年次報告書は監査済財務諸表を含まなければならない**

上場企業は年次報告書において、最低限、前期の全事業年度を対象とした監査済財務諸表を提供しなければならない。監査報告書は公益のために活動し、活動しているとみられている機関の監督下にある、独立した監査法人によって作成されなければならない。IOSCOの「監査人監督のための原則」は、証券が資本市場において公に取引されている企業の財務諸表を監査する監査法人および監査人の監督に関する一般原則を示したものである。証券現保有者は潜在投資家同様、流動性や支払能力の評価や、投資方針に関する決定を行うために、発行企業の財政状態、業績、キャッシュ・フローに関する情報を必要とする。発行企業の財務諸表はこの重要な情報源である。正確かつ信頼でき、公に入手可能な財務情報は、公開市場における投資家の信頼を向上させる。このセクションで検討された原則は、発行企業が国際的に認められた高品質な会計基準に基づく連結財務諸表の提供を関連法令および規制により要求されることを前提としている。

##### **1.) 連結諸表およびその他の財務情報**

独立した監査人によって監査され、監査報告書を添付した連結財務諸表は、投資家が発行企業の財政状態に関する正確な評価や有意義な期間比較・他社比較ができるよう、提供されなければならない。連結財務諸表の完全な一式は少なくとも以下のものを含まなければならない：貸借対照表；損益計算書；(i)所有者との資本取引および所有者への配分以外から生じた株主資本の変動あるいは(ii)株主資本の全ての変動（全ての非所有者による株主資本の変動の小計を含む）を示した表；キャッシュ・フロー計算書；作成される財務諸表が従う会計基準に関する包括的機関によって要求される関連注記および附属明細表；財務諸表に含まれない

場合は貸借対照表に表示される株主資本のそれぞれの項目の変動を分析した記述。配当のような株主への分配も、通常は財務諸表に含まれる。発行企業の直近の事業年度を対象とし、包括的な機関の監査基準に基づき監査された比較財務諸表は、投資家に発行企業の業績と財政状態の傾向に関する重要な情報を提供する。

年次報告書は適切な証券監督者あるいは準拠法によって提出が要求されている監査済財務諸表のそれぞれの期間を対象とする監査報告書を含まなければならない。独立した監査人によって行われた発行企業の財務諸表に対する監査は、投資家が財務諸表の信頼性に対する信頼を強める上で、重要な役割を担う。監査報告書は、財務諸表が適用される財務報告フレームワークにしたがって適正に作成されたという保証を投資家に与える。もし監査人が財務諸表に対する報告の提出を拒む場合や、限定付意見あるいは意見不表明の報告書が提出された場合、この情報は投資家に非常に役立つものであり、それらに対する理由と共に完全に再現されなければならない。

## 2.) 重要な変動

年次報告書が対象とする事業年度の期末日以降に生じた重要な変動の有無に関する記載は、報告書が投資家の意思決定に影響を与えうる全ての重要な事象を反映しているという保証に役立つ。記載対象となる有用な情報には、財政状態・業績あるいは発行した証券に対する義務の履行能力に対して重要な影響を与える変動が含まれる。

### b. 年次報告書は経営者による検討および分析 (MD&A) を含むか、事業や財務に関するレビュー (OFR) <sup>2</sup>として言及しなければならない

監査済財務諸表に加え、上場企業は年次報告書において OFR/MD&A による検討を記載しなければならない。この検討を通じ、経営者は、財務諸表が対象とする過去の期間の企業の財政状態や業績に影響を与えた要因や、企業の将来の財政状態や業績に重要な影響を与えると予想される要因や傾向に関する経営者の評価について、説明を行う。IOSCO の 2003 年 2 月の報告「経営者による財政状態及び経営成績の検討と分析に関する一般原則」で述べられているように、OFR/MD&A を通じ、財務諸表分析を行うべき企業の背景が明らかとなり、これにより、投資家は経営者の視点で企業を見ることが出来るようになるとともに、財務情報の開示が改善される。

OFR/MD&A は、年次報告書に含まれる財務諸表の対象期間における発行企業の財政状態および業績に影響を与える要因に関する経営者によるバランスの取れた説明を提供するものである。この開示は財務諸表に反映され

<sup>2</sup> 規制当局によっては、当該検討は経営者報告書 (Management's Report) と呼ばれる。

た業績および財政状態の解釈の背景を提供し、投資家が経営者の視点で発行企業を見ることを可能にする。発行企業の収益及びキャッシュ・フローの性質や潜在的な変動性に関する情報を提供する場合もある。このため、投資家は発行企業の財政状態をより良く理解できる。

財務諸表の勘定科目の時系列での重要な変動要因に関する開示は、発行企業の事業を全体として理解するために必要な場合、投資家に非常に役立つ。また、セグメント情報に基づく検討は、発行企業の事業および全体的な財政状態や業績の理解に重要な場合、記載すべきである。

### 1.) 業績

事業からの収入に重要な影響を及ぼす重要な要因(異常又はまれな事象あるいは新規開発等を含む)及びこれら要因による影響度等の開示は、発行企業の業績に対する一層の理解に資する。例えば、重要な要因には、インフレの影響、為替変動の影響、並びに企業の事業に影響を既に与えた、又は今後与えうる政府による経済・財政・金融又は政治上の政策・要因等が含まれる。発行企業の業績を理解するために必要な収入及び費用の重要な構成要素に関する開示も有用となりうる。

### 2.) 流動性および資本の源泉

発行企業の短期的および長期的流動性に関する情報(例: 支払義務(cash obligations)を果たすのに十分な資金生成能力)は、発行企業が証券に対する履行義務を果たせるか否かについての有用な情報となる。この情報には財務上の主要な業績指標の検討が含まれる。例えば、関連情報には、発行企業内外における流動性の資金源; 負債の決済に用いられる資産の非流動性リスクの検討; 重要な場合、流動性の未使用の流入源; 流動性の全資金源に対する重要な制限が含まれる。この開示には、これら重要な流動性の資金源が利用されていない理由に関する検討も含まれる。もし支払義務(cash obligations)を果たす能力に大きな不足が見つかった場合、発行企業がその不足を解消するためにとったあるいはとろうとしている一連の対応策は、潜在投資家にとって有用な情報である。例えば、財務諸表の期末日時点での借入れの程度、借入れの性質や返済期限情報といった開示が役立つ可能性がある。

資本の調達源に関しては、発行企業の必要資本に関する重要な情報提供する開示事項の例として、直近事業年度末時点の設備投資のための重要なコミットメントに関する情報がある。また、このようなコミットメントの一般的な目的やコミットメントを遂行するために必要と予測される資金源に関する情報も非常に役立つものとなりうる。

### 3.) トレンド情報

既知の重要な傾向や不確実性を取り巻く事象や状況に関する開示は投資家が発行企業の見通しをより良く理解することに役立つ。この点において非常に役立つ情報としては、既知のトレンド・事象および不確実性であって、例えば、発行企業の売上又は収益・事業からの収入・収益性・流動性又は資本の調達源に重要な影響を合理的に与えうると考えられる場合、又は報告される財務情報では必ずしも将来の業績又は財政状態が潜在的に示されないと考えられる場合において、これらによる潜在的影響が含まれる。例えば、有用な情報には、直近の事業年度以降の生産・販売および在庫・原価および販売価格における最も重要な最近の傾向の開示を含む。もし利益予測も含まれるのであれば、発行企業の予測の前提の明確な記載が投資家による予測の健全性の評価に役立つであろう。

#### 4.) オフバランスシート契約

オフバランスシート取引（貸借対照表に含まれない契約上の取り決め）により、発行企業は投資家にとって十分に開示されていない損失を負うことがある。発行企業の財政状態に重要な影響を与える又は合理的に与えうる全ての重要なオフバランスシート契約の開示は、投資家にとって役立つものである。これらの契約や発行企業の財政状態への重要な影響の理解にとって必要と発行企業が信じる、このような情報の開示は重要である。

#### 5.) 重要な会計の見積り

会計方針の適用に伴う見積りや仮定は、発行企業が報告する業績・財政状態および財政状態の変動に、異なる報告期間にわたる報告情報の比較可能性と共に重要な影響を与えうる。これらの見積りや仮定に関する開示は重要であり、公開されなければならない。どの重要な会計の見積り又は仮定が役立つかを決定する際、発行企業は、見積り又は仮定の重要性を、その見積り又は仮定が財政状態又は業績に重要な影響を与えるか否かだけでなく、会計処理の不確実性による主観性および判断に起因する見積りの性質に基づいて判断しなければならない。また、発行企業は、重要な会計の見積りの決定方法を開示し、見積りや仮定に関連する不確実性があるという仮定の下で、会計の見積り又は仮定が変化しうる理由を説明しなければならない。合理的に発生しそうな、あるいは重要な影響を及ぼすと考えられるその他の結果に基づいた、発行企業の重要な会計の見積りや前提の変更に伴う感応度の分析は、投資家にとって有用となるであろう。

#### c. 重要な関連当事者取引

関連当事者取引の開示は、発行企業の財務上の関係に関する重要な全体像の提供に役立ち、潜在的な利益相反関係を明らかにするため、投資家にとって重要である。関連当事者には、発行企業の役員又は執行役員、役員に推薦された人、発行企業の証券を大量保有する利害関係人、これら全ての人々の直系家族および発行企業の関係者・関係会社が含まれる。関連当事者開示には、通常、関係の性質・取引の説明・事業の目的および発行企業と関連当事者との取引額が含まれる。一部の国では、この開示は、特別な委員会が当該取引の承認に責任を負うか否かのように、関連当事者取引のレビュー・承認の方針及び手続に関する情報も含む。

#### d. 役員報酬の開示

発行企業や子会社に供された全てのサービスに対し、発行企業の役員や上級経営陣に支払われた報酬の明瞭・簡潔で理解しやすい開示は、役員会にとってのみでなく、投資家にとって非常に役立つものである。この開示により、主要な重役や役員に支払われる適切な報酬の種類および金額の決定を委任されている当事者は、この点に関してより良い決断を行うことができる。また、この開示により、投資家等は、役員や上級経営陣への支払に配分される金額を監視し、役員や主要な上級経営陣に支払われた報酬がどのように企業の全体的な業績と関連しているかを評価することができる。また、明瞭・簡潔な開示は企業間比較だけでなく、同一企業の期別比較を促進する。

役員報酬の開示は通常、給与・報酬・賞与・ストックオプションや年金その他類似の給付の支払（特別な解雇手当や退職給付を含む）のために発行企業によって積み立てられている額を含む。報酬に関する取り決めの理解に必要な重要な要因の検討は、投資家にとって役立つ。一部の国では、役員や上級経営陣に関する報酬情報は総額ベースよりむしろ個人ごとに開示される。さらに、国によっては、給与体系の決定に関する原則およびルールの開示が求められる。

上級経営陣に関して、個人ごとの報酬情報が求められる国では、発行企業は、主要な各役員に支払われた報酬総額を、これらの発行企業の役員に関する報酬の方針と決定の理解に必要な重要な情報を説明した検討内容と共に開示しなければならない。この検討事項の記載は、発行企業の役員報酬方針と決定の基となる重要な原則やこの方針や決定の分析に関連する最も重要な要因に焦点をあてる。この分析は(i)報酬制度の目的(ii)報酬制度は何の報酬に対して設定されているのか(iii)報酬の各要素(iv)各要素の支払を選択する理由(v)各要素の支払に関する金額や算式の決定方法(vi)どのように各報酬要素とそれらに関する決定が全体的な報酬制度

の目的と適合し、その他の要素に関する決定に影響を及ぼすのかについて記述する。この開示は、主要な上級経営陣に関する報酬の方針や決定の理解のために必要な重要な情報を投資家に提供することを意図している。

一部の国においては、個人ごとの報酬情報は役員会のメンバーに関して提供されるが、監督機関のメンバーに関してはグループとしての総額情報のみ提供される。

#### e. コーポレート・ガバナンスの開示

良好なコーポレート・ガバナンスの実践は、有効な統制が企業に存在し、役員や上級経営陣は自らの行動に説明責任を負い、株主は自らの権利行使ができるであろうという投資家の信頼を改善させる。十分な開示は投資家による発行企業のコーポレート・ガバナンスの実践評価に役立つ。一部の国では一定のコーポレート・ガバナンスに関する法律や規則に準拠する必要があるが、別の国においては一定のコーポレート・ガバナンスに関する法則を推奨し、法則に準拠したか、あるいは準拠しない場合の理由の説明を要求している。この制度においては、発行企業は頻繁に現時点での関連法則への準拠の程度について、将来予測される準拠の程度と共に開示が要求される。採用するアプローチに関わらず、一定のキーとなるコーポレート・ガバナンスの実践に関する開示は、投資家にとって有用なものとして推奨される。

##### 1.) 役員および上級経営陣

役員および上級経営陣に関する情報は、投資家による発行企業のリーダーシップの質や潜在能力の評価に役立つ。役員および上級経営陣は発行企業の事業の成功にとって重要であり、年次報告書は、多くの場合、これらの個人を特定し、業務経験（親会社・子会社その他の関係会社での経験を含む）や会社内での役職といった主要な経歴の詳細を提供する。開示情報には、多くの場合、他の公開企業の役員を兼任しているか否かに関する開示が含まれる。また、役員や上級経営陣のメンバー間の家族関係の性質に関する情報開示を含む場合もある。一部の国では、役員又は上級経営陣のメンバーに、過去数年間に於いて犯罪行為で有罪になった者、裁判所又は規制当局により適用される証券法への違反が発見されたことがある者の存否についても開示される。かかる訴訟手続きへの関与は役員又は取締役の能力又は誠実性の評価において重要である。

##### 2.) 役員独立性

役員は発行企業のコーポレート・ガバナンスにおいて重要な役割を果たすため、その職務を効果的に遂行するための客観的で独立した判断を行うことができなければならない。適用される基準（会社法又は証券

が上場又は取引されている規制市場における基準等)に照らし、年次報告書において、どの役員が独立しているかに関する開示を行うことは、投資家にとって有用なものとなるであろう。適用対象となる規制市場において、諸委員会に対し、役員会との独立性要件が求められる場合、報酬委員会・指名委員会又は監査委員会のメンバーであって、かかる独立性要件に抵触する役員について、個別に開示しなければならない。一部の国においては、独立した役員は法律により別の監視機関のメンバーであることが要求されているため、これらの役員の独立性に関する開示は必要とされていない。

### 3.) 監査委員会

監査委員会は財務報告プロセス・内部統制および独立監査人に対する独立したレビューや監視を行うことにより、発行企業の財務報告システムに対する内部牽制として機能するため、年次報告書において、監査委員会に関する一定の開示が求められる。例えば、発行企業は監査委員会あるいは類似機能を果たす委員会の有無に関して記載すると共に、委員メンバーを特定しなければならない。役員会全体が監査委員会として機能している場合、その旨を開示する必要がある。当該発行企業の役員会の意思により、監査委員会に従事する財務専門家が一名以上存在する場合、その事実及び証券が上場又は取引されている市場における独立性の定義に鑑みて、当該人物が独立しているか否かに関する情報開示は有用である。監査委員会における財務専門家の存在は、財務に関する高度な知識又は専門的意見を持ち、監査委員会の助けとなるため、投資家にとって非常に役立つ情報と見られるであろう。さらに、財務専門家の独立性は発行企業の財務諸表の作成に参加していないことを意味する。国によっては、監査委員会の各メンバーに対する、関連知識の教育および経験の開示も求められる。

### 4.) 報酬委員会

役員会によって行われる報酬決定には利益相反があってはならない。発行企業の上級経営陣や取締役の報酬決定の主体についての関連情報を投資家に提供するために、報酬委員会又は類似の機能を果たす委員会がある場合、年次報告書において各メンバーおよび彼らが有している可能性のある潜在的な利益相反を特定することは有用である。

企業と各報酬委員会の委員メンバー間の、兼任関係も利益相反を引き起こしうる。例えば、一部の国では、ある執行役員が、発行企業の報酬委員会で働く他の企業の報酬委員会のメンバー又は取締役である場合には利益相反が生じうるとされる。この情報を投資家に開示することは有

用である。

報酬委員会の責任を強調する手段として、一部の国では、年次報告書において報酬の取り決めに関する分析を記載することを要求している。また、一部の国では、報酬委員会又は同様の機能を果たす委員会による経営者との当該分析のレビューと検討を行った旨、および年次報告にこの分析を含むように役員会に推奨した旨の報告を年次報告に含めることを要求している。

## 5.) 倫理規範

倫理的な行動は良好なコーポレート・ガバナンスの核心にある。発行企業は役員会や主要な役員の行動のためのフレームワークを形成する倫理規範の採用は有用と考えるかもしれない。個人と職業との間での実際上の又は外形上の利益相反に関する倫理的対応を取り扱い、主要な役員による倫理規範違反の迅速な内部報告を奨励する倫理規範の採用は、発行企業が良好なコーポレート・ガバナンスの実践を約束しているという投資家の信頼を促進することに役立つ。一部の国では、主要な役員に適用される文書化された倫理規範を採用しているか否かの開示は、投資家に役立つものと見ている。

## f. 市場のリスクに敏感な金融商品の開示

デリバティブ金融商品（例；先物・先渡・スワップ・オプション）、その他の金融商品（例；投資・貸付・仕組証券・モーゲージ証券）およびデリバティブ・コモディティ商品（例；商品先物・商品スワップ）の取引と関連し、発行企業における市場リスクへのエクスポージャーに関する開示は、投資家が発行企業の損失の主なリスクをより正確に評価することに役立つ。市場リスクには、金利リスク・外国為替リスク・商品相場リスク・流動性リスク等を含む。多くの公開企業が、収益性の増大とリスクヘッジを目的とし、高度な金融商品に一層依存を強めている状況に鑑みれば、このような開示は投資家にとって大いに役立つものといえる。

市場リスクに関する定量的情報は、発行企業の財務諸表作成に用いられる通貨で表示されねばならない。関連する定量的情報には、市場リスクに敏感な商品の、潜在的な市況の変化に対する感応度を含む。当該開示においては、これら商品から生じるリスクの性質及び程度を、発行企業による当該リスクの管理方法と共に示さなければならない。例えば、会計基準で公正価値の開示が求められている場合、公正価値の金額およびその測定方法（流動性リスク、信用リスク、市場リスクが公正価値の見積りにどのように組み込まれているかを含む）の開示が求められる。さまざまな適用可能な会計処理を反映するため、発行企業は市場リスクに敏感な商品を、ト

レーディング目的の商品とトレーディング以外を目的とした商品に分類しなければならない。

市場リスクの開示は、投資家による年次報告書で表示された定量的情報の分析に役立つ。重要な場合、発行企業は主な市場のリスクに対するエクスポージャーとそれらをどのように管理するかについて開示する。この開示には、目的、一般戦略およびこれらのエクスポージャーを管理するために使用されている手段（あれば）が含まれる。発行者において、主要な市場リスク・エクスポージャー又はエクスポージャーへの管理方法のいずれかに変化があった場合、当該変化に伴う直近事業年度の結果との比較、並びに将来の報告期間における既知又は予測されうる影響との比較は、投資家にとって有用であろう。

#### g. 発行者による株式所有および株主関連事項

##### 1.) 株式所有

一定の重要な株主による議決権付証券の所有に関する開示は、経営権の支配に対する変更又は影響力を行使しうる能力又は潜在的能力を持ちうる個人別の証券の累積を投資家が監視することに役立つ。当該情報は、投資家が当該情報を反映した市場価格を基礎に投資判断を実施する上で有用である。当該開示情報には、所有する証券の種類、所有する議決権付証券の金額と性質および当該所有が当該証券クラスに占める比率が含まれる。発行企業は、将来日、当該発行企業の支配に変化をもたらすか、議決権行使に影響を与えるかもしれないと当該発行企業に認識されている取り決めについて開示をすべきである。これには、将来、発行企業の支配に変化をもたらす可能性のある当該発行企業又はその親会社の証券の担保差入れに関する情報を含みうる。

各種議決権付証券の特定の割合以上の所有者であると発行企業により認識されている人（グループ含む）に関し、発行企業は所有証券の種類を開示し、所有者、所有金額と性質および所有割合を特定すべきである。ここでいうグループとは、2名以上の者がパートナーシップ・リミテッドパートナーシップ・シンジケート又は発行企業の証券の取得・所有又は処分を目的とするその他のグループとして活動するものを指す。一部の国においては、その情報は証券の実質所有者に関して開示される。議決権行使に関する合意に基づき、発行企業の議決権付証券の特定の割合以上を有する者に関しても、当該合意に関する情報を提供すべきである。

一部の国においては、発行企業は、その株式証券又は親会社や子会社の持分証券のそれぞれの種類に関し、経営メンバーによる保有に関する情報を開示しなければならない。この情報は、通常、全ての役員や役員候

補および一定の執行役員（主要な執行役員、主要な財務担当役員および直近の事業年度末における主要な執行役員や財務担当役員以外の執行役員で高額報酬をうけた上位3名など）について個人ごとに開示される。グループとしての発行企業の役員や執行役員に関するこのような情報の開示もまた有用なものとなるであろう。

この情報は通常、継続的に入手される。もし所有がある定められた水準を超えた場合や下回った場合、ほとんどの国では、適宜、届け出ることが求められている。一部の国においては、証券所有者は発行企業と規制当局の両方に遅滞なく届出を行い、発行企業又は規制当局（一旦、発行企業によって届出を行ない）はこの情報を迅速に公開しなければならない。いくつかの国では、この情報を含む情報は当局のウェブサイトにおけるデータバンクを通じて開示されている。その他の国では、証券所有者は規制当局に情報を提出し、その情報は公的に入手可能である。

発行企業の証券が複数の国で上場している場合、主要な証券所有者はこれらの国において、発行企業に対する株式所有に関する報告義務を負うかもしれない。発行企業が上場あるいは登録しているそれぞれの国において、主要な証券所有者が異なった報告義務を負うかもしれないことを開示すれば、投資家にとって役立つであろう。

## 2.) 株式による報酬プランの開示

株式による報酬支給や賞与は、既存の証券所有者・経営者・従業員間の所有権の重要な再配置をもたらす可能性があるため、株式による報酬プランに関する情報は投資家にとって有用である。これらのプランは潜在的な希薄化効果を持つため、株式による報酬プログラム下において発行が認められる株式総数に関する情報は、投資家が、当該報酬プランの所有への影響の評価や競合会社との比較を行う際に役立つ。また、一部の国では、幾つかのプランは証券保有者の承認なしに採用される。結果として、これらのプランは証券保有者による監視を免れてしまう。株式による報酬プランに関する開示（証券所有者によって承認されていないものを含む）は、投資家の議決権行使や投資の意思決定に役立つ。

投資家に対し、有用な開示を提供するために、発行企業は、直近事業年度末時点の一定の情報を開示しなければならない。この情報には、未決済のオプション・ワラント・権利の行使により発行される、又は報酬プランや従業員との取り決めに基づいて、発行の承認又は従業員へ提供がなされたことにより発行される証券数；未決済のオプション・ワラント・権利の行使価格又は発行価格；未決済のオプション・ワラント・権利の行使によって発行される証券を除く、株式による報酬プランに基づ

く発行可能株式数を含む。この開示は、発行企業の直近の事業年度末時点で効力を有する全ての株式による報酬プランに適用される。株式所有者の承認なしに採用された、株式証券の発行を認める報酬プランのそれぞれについて、発行企業は当該プランの主な特徴を文章によって記述しなければならない。

## 2. 期中報告書

- a. 期中報告書は投資家が定期的に企業の実績を把握できるような情報を含み、投資家が企業の現在の財政状態を評価できるような十分な財務情報を提供しなければならない

四半期報告書や半期報告書といった期中報告書は、投資家が企業の財政状態や業績の評価を行う際に役立つよう、発行企業に関する一定の最新開示情報を提供する。特別の事象に応じて提出され、特定の期間に跡付けられない、相場に影響する情報に関する臨時報告又は公表と比較し、期中報告書は、発行企業の事業における傾向と発展、特に発行企業の本業における変更や成長から生じた収益又は利益の傾向に関する情報を定期的に提供する。一部の国では、四半期報告書において、比較的完全な財務諸表の提供が要求されている。他の国では、上場企業は中間期に要約財務諸表を作成することが求められ、更に、規制市場において取引される、または上場されている株式の発行企業は、別の時点において、選択された情報のみを含んだ期中報告を作成することが求められる。いずれにしても、求められた期間に関する情報は、投資家に対し、当該報告が対象とする期間の企業の財政状態を示すものでなければならない。

このセクションで検討される原則は、発行企業は、関連法令や規則に基づき、高品質な国際的に認められた会計基準に基づく、期中連結財務諸表の開示が要求されることを前提としている。期中報告書に期中財務諸表を含む場合、多くの国が直近の事業年度末のものを示せば十分であると考えている比較貸借対照表情報を除き、通常、前年の同じ期間の比較財務諸表を記載しなければならない。直近の年次報告書日以降の、発行企業の財政状態や業績の変化に対する理解のために重要な事象や変化を説明する、必要と認められた注記開示が行われると、期中財務諸表も非常に有用となる。

このような期中財務諸表が監査又はレビューされていない場合、投資家にとってその旨は非常に有用な情報であるため、規制当局はその旨の開示要求について検討しなければならない。発行企業は、期中報告書に含まれる期中財務諸表に示されている情報の信頼性を保証するために、独立した

監査人によるレビューを受けることが推奨されている。独立した監査人がこのようなレビューを行い、当該レビューに関して期中報告書で言及されている場合、規制当局は、発行企業に、監査人の期中レビュー報告書の写しを定期報告書において提供することを求めることを検討すべきである。

一部の国では、独立した監査委員会が期中財務諸表をレビューしている場合、その旨も投資家に開示される。

**b. 期中報告書は MD&A 又は経営者による報告を適切に含まなければならない**

期中報告書に期中財務諸表を含む場合、期中報告書においては、前年の対応する期間との比較だけでなく、累計期間の比較による直近の年次報告書で提供された情報のアップ・デートも行わなければならない。これには、期中財務諸表において、企業の財政状態や業績に影響を及ぼした要因に関する経営者の検討および分析を含まなければならない。MD&A には、将来の企業の財政状態や業績に重要な影響を与えると予想される要因やトレンドに関する経営者の評価も含む。

期中報告書に期中財務諸表が含まれない場合、期中報告書は対象期間に生じた重要な事象や取引、およびそれらが発行企業や支配企業の財政状態に与える影響に関する経営者の報告、並びに対象期間における企業と支配企業の財政状態と業績に関する一般的な記載を含むべきである。

**c. 期中報告書は関連当事者取引の開示のようなその他の開示も含んでも良い**

一定の条件において、期中報告書の対象期間に生じた重要な関連当事者取引について、投資家にとって非常に関心を持つ。一部の国では、期中報告書には、年次報告書で以前提供された情報の更新情報も含む。これには、リスク要因の重要な変更に関する開示；市場のリスクに関する開示；開示に関する統制および手続の有効性に関する上級経営陣による結論；企業が当事者となっている係争中の重要な訴訟（日常的な訴訟を除く）に関する開示；報告書が対象とする期間中に証券所有者の決議にかけられた事象に関する開示を含んでも良い。

**B. 財務諸表が含まれている定期報告書において、財務諸表の作成責任者は明確に特定され、報告書で提供される財務情報は適正に表示されていることに言及しなければならない**

多くの国では、報告書に記載される情報に対し、作成責任を有する者は、定期報告書において特定されている。他の国では、作成責任を有する当事者の特

定が、法律上、明記されている。いずれにしても、通常、報告企業の役員又は一定の主要な執行役員であるこれらの人物は、自ら知る限りにおいて、報告書に含まれる財務情報は、全ての重要な点において、定期報告書に表示された期間の企業の財政状態・経営成績・キャッシュ・フローの状況を適正に表示している旨を述べなければならない。作成責任者は特定国の法律に従って責めを負う。

### C. 発行企業の財務報告に関する内部統制は評価あるいはレビューされなければならない

財務情報の作成に関する経営者の責任の重要な側面は、財務報告に関する内部統制システムの構築と運用に対する責任である。財務報告のための効果的な内部統制と手続は、取引の適正な承認・未承認あるいは不適当な資産の利用からの保全・高品質な国際的に認められた会計基準に基づく財務諸表の作成を可能にする取引の適正な記録および報告に関し、合理的な保証を与えるように設計されたプロセスを発行企業が具備していることを保証する。効果的な内部統制システムは財務上、業務上およびコンプライアンスに関するリスクの最小化を促進することにより、財務報告の質を向上させる。

内部統制の要件は法律、規制あるいは上場要件により規定される。一部の国では、上級経営陣よりも役員あるいは監査委員会に責任を置いている。また一部の国では、上級経営陣・役員あるいは監査委員会は財務報告に関する内部統制を少なくとも年ベースで評価あるいはレビューする。この評価が、財務諸表を含む期中報告等の定期報告書と共に提供される国もある。

この評価あるいはレビューは役員会に提出されたり、公開されたりする場合がある。一部の国には、これらの報告において一定の開示内容を要求する詳細な要件がある。これらの国では、財務報告に関する十分な内部統制の構築と運用に対する経営者の責任に関する言及を、直近期末時点における内部統制の有効性に対する経営者による評価と共に要求している。

また、一部の国では、経営者が内部統制の有効性を評価する際に使用したフレームワークを特定する記載を要求している。更に、経営者による評価に、経営者によって認識された財務報告に関する内部統制における重要な欠陥(material weakness)の開示を含むことを求める国もある。重要な欠陥が認識された場合、経営者は財務報告に関する内部統制が有効であると結論付けることができない。これらの国の一部では、年次報告書に含まれる財務諸表を監査した監査法人も、年次報告書において財務報告に関する内部統制の経営者による評価に関する証明報告が発行された旨を言及しなければならない。

その他の国では、財務報告プロセスに関する内部統制やリスク管理システムの主要点について年次報告書で開示することを経営者に要求している。さらに、財務報告プロセスおよび内部統制やリスク管理システムの有効性を監視する責任を負う監査委員会の設置が、通常、企業に要求されている。監査人は、財務報告プロセスに関する発行企業の内部統制の有効性について、監査委員会に報告する責任を負う。

#### **D. 情報は適時に公表されなければならない**

定期報告書の情報はまた、適時に開示されなければならない。定期報告書の提出期限を設定する際、発行企業の規模を考慮してもよい。中小企業はリソースが限られているため、報告書の作成に更に時間を要する可能性がある。適切な提出期限は、定期報告書の公表を要求する関連法令・規則又は上場規則によって設定する必要がある。

#### **E. 定期報告書は関連規制当局に提出されなければならない**

定期報告書は規制当局が関連する法律や規則への準拠性を、必要に応じて確かめられるよう、関連する規制当局に提出されなければならない。提出手段には、定期報告書の関連する規制当局への送信、又は関連規制当局への別の登録提出を行った旨の通知等が含まれる。使用される手段に関わらず、関連規制当局は、規制目的のために報告書を入手できることになる。

#### **F. 情報は公共のアクセスを容易にするように保管されなければならない**

関連する法律又は規則は、情報への公共のアクセスを容易にするよう、定期情報が保管されることを保証しなければならない。情報の保管は、投資家にとってのコストをできるだけ低くするように行う必要がある。電子保管はこの目的を達成する手段の1つである。この情報は、規制当局又はその他の承認された保存場所のどちらか中心的な場所で保管し、十分な期間、入手可能でなければならない。

定期報告書は、定期報告書に含まれる情報の分析を容易にする様式で表示されなければならない。このために、一部の国では、投資家等が規制当局に提出された財務情報の抽出・分析及び比較を迅速かつ容易に行う手段を提供する方法として、相互作用データ・テクノロジーに投資している。相互作用データの利用によって可能になった高度な検索や比較能力は、投資家が入手可能な財務

情報を理解する能力を高め、発行企業が財務結果を更に効果的に伝達することを可能にする。

## G. 開示基準

定期報告書で開示される情報は適正に表示されるべきであり、誤解を招くものや不正なものであってはならず、重要な情報の欠落があってもならない。更に、定期報告書で開示される情報は、定型的な文言に頼らずに、明確で簡潔な方法で記載しなければならない。

定期報告書に関する情報が、企業のウェブにおける提供のように他の手段によって流布される場合、関連規制当局に提出された定期報告書における情報と一貫性がなければならない。

## H. 開示への平等なアクセス

定期報告書に含まれる重要な情報の開示を、ある投資家やその他の利害関係団体に対して公開前に行うことは、市場の公正性に対する投資家の信頼性を低下させる可能性がある。このような開示を禁止することにより、インサイダー取引や情報乱用の可能性は低くなるだろう。しかし、一部の国では、このような開示は、ある一定の環境の下で、又は別の種類の規則が十分にインサイダー取引や重要な非公開情報の乱用を取り扱っているとみなされる場合において、許容されている。例えば、これらの例外にはアドバイザーや格付会社とのコミュニケーション、又は事業の通常の流れの中で行われるコミュニケーション伝達が含まれる。このようなコミュニケーションは、商業上、財務上あるいは投資上の取引を交渉している、又は交渉しようとしている企業とのコミュニケーション；企業の従業員又はその代理である組合の代表者とのコミュニケーションを含むかもしれない。これら全ての場合において、これらの情報を入手した者は、情報機密保持義務を負う。その他の国においては、相場に影響を与える情報に関する例外は、非常に限られている。

開示への平等なアクセスは、全ての投資家に同時に供されなければならない。一部の国では、プレスリリース、新聞公告などで発行企業のウェブサイト又は他の場所で定期報告書が入手できることを知らせることは、投資家に平等なアクセスを同時に提供しているとみなされている。その他の国では、全ての投資家および公共への開示が行われることから、平等なアクセスは、報告書が規制当局に提出され、規制当局のウェブサイト上にある、定期報告書への無料の公共アクセスによって供されるとみなされている。

## I. 開示の同等性

企業が複数の国で上場又は取引されている場合、ある市場で入手できる重要な定期情報は、企業が上場している全ての市場において、直ちに入手できなければならない。