

金融庁・開示制度ワーキング・グループ報告
～ 英文開示の範囲拡大について ～

平成22年12月17日

開示制度ワーキング・グループメンバー

座長	くろぬま えつろう 黒沼 悦郎	早稲田大学大学院法務研究科教授
	あべ やすひさ 阿部 泰久	(社)日本経済団体連合会経済基盤本部長
	いしぐろ とおる 石黒 徹	森・濱田松本法律事務所弁護士
	いしはら ひでたけ 石原 秀威	新日本製鐵(株)財務部部長
	うえやなぎ としろう 上柳 敏郎	東京駿河台法律事務所弁護士
	おおさき さだかず 大崎 貞和	(株)野村総合研究所未来創発センター主任研究員
	おがわ しょうじ 小川 祥司	野村證券(株)キャピタル・マーケット部長
	おじま しげる 小島 茂	日本労働組合総連合会総合政策局長
	かとう たかひと 加藤 貴仁	東京大学大学院法学政治学研究科准教授
	かわむら よしのり 川村 義則	早稲田大学大学院会計研究科教授
	かわもと てつや 川本 哲也	(株)大阪証券取引所執行役員
	たまき のぶすけ 玉木 伸介	年金積立金管理運用独立行政法人審議役・企画部長
	ながさわ ゆみこ 永沢裕美子	Foster Forum 良質な金融商品を育てる会事務局長
	ひらた こういち 平田 公一	日本証券業協会常務執行役
	まつぎき ひろゆき 松崎 裕之	(株)東京証券取引所上場部長
	みうら ゆたか 三浦 裕	ゴールドマン・サックス証券(株)法務部シニア・リーガル・カウンセル
	よしい かずひろ 吉井 一洋	(株)大和総研資本市場調査部制度調査担当部長

(敬称略・五十音順)

金融庁・開示制度ワーキング・グループ報告

～ 英文開示の範囲拡大について ～

はじめに

本年6月18日に閣議決定された「新成長戦略 ～『元気な日本』復活のシナリオ～」において「金融戦略」が7つの戦略分野の1つとして位置づけられ、その中で「外国企業等による我が国での資金調達を促進するための英文開示の範囲拡大」が掲げられた。また、この新成長戦略の実現に向けて金融庁から12月7日に公表された「金融資本市場及び金融産業の活性化等のためのアクションプラン ～新成長戦略の実現に向けて～」(中間案)の中で「アジアの主たる市場(メイン・マーケット)たる日本市場の実現」のため、「外国企業等による英文開示の範囲拡大等の制度整備」を行うとされたところである。

当開示制度ワーキング・グループは、こうした動きを背景に、「英文開示の範囲拡大」をはじめとする金融商品取引法に基づく開示制度の整備について、専門的・技術的な見地から検討を行うことを目的として設置され、まず、「英文開示の範囲拡大」について本年11月から3回にわたり審議を行った。

本報告書は、当開示制度ワーキング・グループにおける検討結果をとりまとめたものである。今後、関係者において、適切な制度整備が進められることを期待する。

1. 現行の英文開示制度

現行の英文開示制度は、平成17年の証券取引法(現行の金融商品取引法)の改正により、継続開示書類(有価証券報告書、半期報告書等)について設けられた。具体的には、公益又は投資者保護に欠けることがないと金融庁長官が認める場合において、外国会社、外国政府、外国ファンド等(以下「外国会社等」という。)が提出すべき継続開示書類に代えて、その発行者が存する本国において英語で開示されているこれらの継続開示書類に類する書類を提出することが認められている。

この英文開示制度は、まず、平成17年12月から外国株価指数連動型

上場投資信託(外国ETF)に係る有価証券報告書及び半期報告書について適用され、その後、平成20年には、外国会社等が発行するすべての有価証券に係る継続開示書類(臨時報告書を除く。)が対象とされた。しかしながら、現在までのところ、英文開示制度の利用は極めてわずかにとどまっている。

2. 英文開示制度の見直しの必要性

我が国証券市場における上場外国会社数を見ると、平成3年の127社をピークに減少を続けており、「アジアの主たる市場(メイン・マーケット)」の実現に向けて、この状態を反転させることが求められている。また、我が国証券市場における上場外国会社の存在は、「我が国投資者の投資機会の確保」との観点からも重要であると認められる。

外国会社の上場数減少の要因を開示制度にのみ求めることは適当でなく、外国会社の上場数の増加に向けては、金融商品取引所をはじめとする市場関係者における国際競争力の強化等に向けた多面的な取組みが求められるところであるが、前述のとおり、現行英文開示制度の利用が極めてわずかなものにとどまる中、同制度を適確に見直していくことが必要と考えられる。具体的には、投資家保護に十分配慮しつつ、英文開示の対象とする開示書類の範囲を拡大するとともに、英文開示を行うための要件(有価証券及びその発行者に関する情報の開示状況等)等の見直しを行うことが適当である。

3. 英文開示制度見直しの背景

現行の英文開示制度が、平成17年の制度創設以来、十分利用されていない理由として次の点が指摘されている。

- ① 外国会社等は、有価証券の募集又は売出しの段階で発行開示書類として日本語による有価証券届出書^(注1)を作成しており、その後の継続開示書類(有価証券報告書、四半期報告書等)については有価証券届出書の「発行者情報」部分を基に作成することができる。したがって、敢えて、コストをかけて有価証券報告書等の英文開示を行う必要性が小さい。
- ② 英文による有価証券報告書等とともに提出する補足書類の作成が外

国会社等にとって大きな負担となっている一方で、投資者にとって、現行の補足書類の有用性に疑問がある。

(注1) 有価証券届出書は、有価証券に関する情報(「証券情報」)及びその発行者に関する情報(「発行者情報」)により構成される。

4. 発行開示書類の英文開示について

英文開示制度が十分に利用されていない理由(前述3の①)を踏まえれば、現在、英文開示の対象となっている有価証券報告書等の継続開示書類とともに、有価証券届出書等の発行開示書類を一体として対象とすることにより、英文開示全体として利便性を向上させることが適当である。

具体的には、投資者保護の観点との調和を図るため、「発行者情報」及び「証券情報」がそれぞれ以下の要件に該当する場合について、英文による発行開示書類の提出を可能とすることが適当である。

(1) 「発行者情報」

投資者に対して正確な「発行者情報」を提供する観点から、外国会社等の英文による「発行者情報」が「外国の市場」において投資家の十分な評価の対象となっており、その発行する有価証券について適正な価格形成が行われている、すなわち市場に「晒されて」いる場合について、英文開示の対象とすることが適当である。

具体的には、外国会社等の発行する有価証券が外国の金融商品取引所に上場されている場合、または外国会社等が外国市場において有価証券の募集又は売出しを行っている場合で、それらの外国会社等の「発行者情報」が英文で開示されていれば、それらの外国会社等に係る「発行者情報」が市場に晒されていると考えられ^(注2)、このような外国会社等について英文開示を認めることが適当である。

(注2) その「発行者情報」が「外国の市場」において適切に開示されている外国会社等が、未だ外国で開示されていない有価証券について我が国において募集又は売出しを行う場合についても、英文開示の対象とすることが適当と考えられる。具体的には、外国において株券を上場している外国会社等が我が国において社債の募集又は売出しを行う場合が考えられる。

① 「外国の市場」の範囲

たとえ外国の市場における開示が英語でなされていても、適正な開示が行われていると認められる市場でなければ、その情報の正確性は確保されない。したがって、整備された市場、法令等に基づく適正な開示制度等を有する外国の市場において英文による開示を行っている外国会社等に限り、英文開示の対象とすることが求められる。

この「外国の市場」の範囲の判断に当たっては、法令等に基づく開示制度において適正に開示が行われることが重要な要素と考えられ、具体的には、現行の「外国証券売出し」制度におけると同様に、金融庁長官により指定^(注3)される外国の金融商品取引所を対象とすることが考えられる。なお、外国の市場における本邦企業の開示についての取扱いにも配慮が必要であるとの指摘があった。

(注3) 「外国証券売出し」制度における外国の金融商品取引所の指定

現行の外国証券売出し制度においては、一定の有価証券について、制度の対象を「発行者に関する情報の開示の状況」等を勘案して金融庁長官が指定する外国の金融商品取引所に上場しているものに限定している。(金融商品取引法施行令第2条の12の3第4号ロ)

② いわゆる「同時上場」の取扱い

その「発行者情報」がまだ外国の市場において晒されていない外国会社等であっても、英語を母国語とする外国の金融商品取引所と我が国の金融商品取引所に同時に上場しようとする場合については、その外国会社等の英語による「発行者情報」が、我が国における上場審査と並び、外国の金融商品取引所においても審査されることにより「発行者情報」の正確性が担保されていると考えられ、「『発行者情報』が外国の市場において晒されている場合」に該当するものとして、英文開示を認めることが適当である。

同様に、金融商品取引所には上場しないが、法令に基づき「発行者情報」が適正に開示される市場と我が国において同時募集を行う場合についても、「『発行者情報』が外国の市場において晒されている場合」に該当するものとして取り扱うことが考えられる。

③ 外国の市場において英語以外の言語によって「発行者情報」が提供されている場合の取扱い

外国会社等に係る「発行者情報」が外国の市場において英語以外の言語によって提供されている場合についても、「発行者情報が投資家の十分な評価の対象となっている」ことも想定される。

しかしながら、この点については、

- (i) それらの場合において「投資家の評価」の媒介とされている情報は英語以外で提供されたものであり、英語に翻訳された情報の正確性に懸念が残る
- (ii) 現時点においては、それらの場合において日本市場のためだけにのみ英文開示を準備するケースがさほどあるとは考えられず、当面、上記の重複上場を対象に加えれば十分ではないか、などの指摘があった。

これらの指摘を踏まえると、英文開示の対象については、当面、英文による「発行者情報」が市場に晒されている場合に限ることが適当である。

(2) 「証券情報」

発行開示書類のうち「証券情報」については、投資者の投資判断に重要な情報であると考えられ、また、金融商品の販売に当たり金融商品取引業者が説明責任を果たす上で重要な素材となることが見込まれる。こうした点を踏まえると、「証券情報」については、企業内容等の開示に関する内閣府令等に定められている有価証券届出書等の様式に従い、日本語による作成を義務付けることが適当である。

(3) 外国投資信託等の取扱い

外国投資信託など特定有価証券に該当する有価証券については、「ファンド情報」や「管理資産情報」などが「発行者情報」に相当する情報と考えられ、これらの情報が「外国の市場」において英語で適切に開示されている外国投資信託について、英文開示の対象とすることが考えられる。

5. 補足書類について

継続開示書類を対象とする現行の英文開示制度における補足書類は、次のとおりである。

- ① 我が国の継続開示書類に記載すべき情報であって、外国における英語による開示書類に記載されていない情報について、原則、英語（②の「日本語による要約」に該当する情報である場合には、日本語）により作成した「補足情報」。
- ② 重要な事項（株券の場合には、「事業等のリスク」、「財務状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」及び「財務諸表」）の「日本語による要約」。
- ③ 我が国の継続開示書類に記載すべき事項と外国における英語による開示書類の記載事項との「対照表」。

(1) 「補足情報」

発行開示書類に係る英文開示についても、引き続き、我が国の様式による発行開示書類に記載すべき事項であって、外国で開示されている会社報告書等に記載のない事項を記載した書類（「補足情報」）の作成を求めることが適当である。

なお、現行制度では、「補足情報」は、原則、英語により作成することが可能であるとされているが、(2)の「日本語による要約」が必要とされる重要な事項に該当する部分については日本語による作成が求められている。これについて、英語による作成を可能とすることが適当である。

(2) 「日本語による要約」

発行開示書類に係る英文開示についても、継続開示書類と同様に、重要な事項の「日本語による要約」を引き続き求めることが適当である。

なお、(1)の「補足情報」に「日本語による要約」が求められる重要な事項に該当する情報が含まれている場合には、その情報を含めた重要な事項全体についての「日本語の要約」を求めることが適当である。

また、「日本語による要約」については、要約する情報の範囲、要約の程度等の基準となるガイドラインの作成を求める意見が多かった。これに関してどのような対応が可能であるかについて、金融庁その他市場関係者により早急に検討の場が設けられ、具体化が進められることが期待

される。

6. 臨時報告書について

英文開示による利便性を向上させていくためには、臨時報告書についても、英文開示の対象とすることが適当と考えられる。

(1) 提出事由

臨時報告書の提出事由は内閣府令において規定されているが、英文開示による臨時報告書であっても、内閣府令において規定されている提出事由に該当する場合に、遅滞なく、英語による臨時報告書の提出を求めることが適当である。

(2) 臨時報告書の様式

臨時報告書により開示される情報は、投資者の投資判断に重要な影響を及ぼすと考えられる情報であることから、投資者に分かりやすく開示されることが重要である。このため、臨時報告書の記載事項のうち、臨時報告書の提出理由については日本語で、記載内容については英語で記載することが適当と考えられる。

7. 開示書類の様式の取扱いについて

英語により作成され、外国の市場で開示されている開示書類の記載事項を我が国の開示書類の様式に従って組替えたものであっても、英文開示の対象とすることが適当と考えられる。なお、この場合には、対照表の作成は不要と考えられる。

(以 上)