

「企業内容等の開示に関する内閣府令等の一部を改正する内閣府令(案)」 等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

凡 例

本「コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方」においては、以下の略称を用いています。

正式名称	略称
金融商品取引法	金商法
企業内容等の開示に関する内閣府令	開示府令
特定有価証券の内容等の開示に関する留意事項について	特定有価ガイドライン
財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析	MD&A

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	●開示府令	
	▼「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」に係る記載の内容の充実	
1	<p>本改正による記載内容の統合は、経営者が事業の状況や経営成績等を統合的に分析し、記載・開示するという趣旨に沿う合理的なものとする。また、新たに、経営方針・経営戦略等の中期的な目標に照らした評価等について経営者の視点による記載が求められたことを歓迎する。</p> <p>他方、生産・受注の情報は、製造業の基本である生産リードタイム、製造付加価値の取り方、在庫の動向まで幅広い事業・経営の理解に繋がる有用な情報であるが、本改正により独立した項目がなくなり、経営者の「自由な」判断で記載が削減されるのではないかと、強い懸念を抱いている。「経営成績の分析においては、生産及び受注の状況を含めて、重要な要因について分析すること」などと記載上の注意に明記し、生産・受注の情報が削減されないよう強く要望する。</p> <p>また、本改正後の「MD&A」の記載方法は、現行の「業績等の概要」、「生産、受注及び販売の状況」、「MD&A」の内容を別々に項目建てせず、まとめて一体的に記載することも、いくつかの項目を設けて記載することもできると考えてよいか。</p>	<p>改正の趣旨にご賛同いただきありがとうございます。</p> <p>「MD&A」は、事業の状況等に関して投資者が適正な判断を行うことができるよう、経営者の視点による経営成績等に関する十分な分析・検討が記載されることが期待されており、企業と投資者との建設的な対話を促進する上でも重要な情報となります。しかしながら、現在の開示の状況については、財務情報の要約を文章化しているにとどまり分析的に記載されていない、他の項目と同じ情報が含まれているとの指摘があります。</p> <p>本改正は、「MD&A」で本来求められている開示内容をより充実させるとともに、結果的に同様の記載となっている項目の統合を図ることによって、企業と投資者との対話に資する、より体系立った分かりやすい開示の実現を目指して行うものです。</p> <p>このため、本改正後の「MD&A」においても、記載上の注意(32) a(b)～(d)により、改正前の「生産、受注及び販売の状況」で求めていた内容を含めて記載することが求められており、投資者に必要な情報は引き続き開示されます。</p> <p>また、ご指摘のように、企業の開示内容が投資者にとってより分かりやすくなるのであれば、改正前の「業績等の概要」、「生産、受注及び販</p>

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
		<p>売の状況」、「MD&A」の内容を一体的に記載することや、別々に記載することのどちらも可能です。</p>
2	<p>本改正後の「MD&A」のような情報は、企業が作成している統合報告書や、IR資料(投資家説明会資料等)、ホームページ等における開示で代替することで十分と考える。</p>	<p>金商法における開示制度は、投資者の投資判断に必要な情報や、企業と投資者の建設的な対話に資する情報を開示項目として求めてきています。</p> <p>「MD&A」は、事業の状況等に関して投資者が適正な判断を行うことができるよう、経営者の視点による経営成績等に関する十分な分析・検討が記載されることが期待されており、投資者が投資判断を行うために必要な情報と考えられます。また、企業と投資者との建設的な対話を促進する上でも重要な情報となります。</p> <p>本改正は、平成28年4月の「ディスクロージャーワーキング・グループ」報告を踏まえ、「MD&A」で本来求められている開示内容をより充実させるとともに、結果的に同様の記載となっている項目の統合を図ることによって、企業と投資者との対話に資する、より体系立った分かりやすい開示の実現を目指して行うものです。このため、この内容は、有価証券報告書に記載されることが不可欠であると考えます。</p>
3	<p>これまで、「提出会社の代表者」による分析・検討内容の記載が求められていたところ、「経営者の視点」と変更した趣旨は何か。また、「経営者の視点」の具体的な意味を雛形、例示等により示して頂きたい。</p>	<p>「MD&A」は、本来、経営者の視点による経営成績等に関する十分な分析・検討が記載されるべきものと考えられ、こうした考え方の下、改正前においても、企業の財政状態、経営成績、キャッシュ・フローの状況について、企業の責任者である「提出会社の代表者」による分析・検討内容の記載を求めてきたところです。</p> <p>しかしながら、現在の開示の状況については、経営者の視点による分析・検討が欠けている例が多いとの指摘があり、平成28年4月の「ディスクロージャーワーキング・グループ」報告においては、MD&Aの見直しの方向性として、事業全体及びセグメント別の経営成績等に重要な影響を与えた要因について「経営者の視点」による認識と分析などを記載することとされました。</p> <p>これを受けて、「MD&A」の記載内容の明確化の観点から、「提出会社の代表者」から「経営者の視点」に文言を変更しています。各企業においては、本改正による明確化の趣旨を踏まえた記載を行うことが期待されます。</p>

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
		<p>本改正の趣旨を踏まえ、「MD&A」の記載内容は、各企業の実態に応じて、経営者が主体的に判断すべきものと考えられるため、ご指摘のような「経営者の視点」の具体的な意味を雛形や例示等により示すことには慎重な検討が必要と考えられます。</p>
4	<p>現行の「MD&A」では例示項目であった「資本の財源及び資金の流動性に係る情報」の記載が、本改正案第二号様式記載上の注意(32)a(e)で義務化されたのは、現状の「MD&A」の記載に多く見られるキャッシュ・フロー計算書の要約では不十分であり、平成28年4月の「ディスクロージャーワーキング・グループ」報告で指摘されたように、企業と投資者との建設的な対話を促す観点から開示をより充実させる必要があるためか。</p>	<p>「資本の財源及び資金の流動性に係る情報」の開示は、投資者が投資判断を行う上で重要な情報であることから、これまでも、分析・検討内容の例として示しておりましたが、現在の開示の状況については、単にキャッシュ・フロー計算書の要約を文章化したものの記載がなされるにとどまり、本来求められる開示が行われていない例が多いとの指摘があります。このため、「MD&A」で本来求められる開示内容をより充実させる観点から、「資本の財源及び資金の流動性に係る情報」について、記載を求めることとしたものです。</p> <p>改正の趣旨を踏まえ、記載に当たっては、単にキャッシュ・フロー計算書の要約を文章化したものを記載するだけでなく、企業の経営内容に即して、例えば、重要な資本的支出の予定及びその資金の調達源は何であるかなどについて、具体的に記載することが期待されます。</p>
5	<p>本改正案第二号様式の記載上の注意(32)a(e)では、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等に照らした分析・検討を求めているが、当該指標等の具体的な目標数値の記載を義務付けるものではないとの理解でよいか。</p> <p>また、「客観的な指標等」の定義如何では、企業が独自に設定した指標等を利用することも考えられるが、当該指標等の位置付けについて、作成者・利用者双方を混乱させるおそれはないか。</p>	<p>本改正は、経営計画等の具体的な目標数値の記載を義務付けるものではありませんが、「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」がある場合については、目標の達成度合を測定する指標やその指標の算出方法の記載が求められ、このほか、なぜその指標を利用するのかについての説明、具体的な目標数値などを記載することも考えられます。</p> <p>なお、ご指摘のとおり、企業が独自に設定した客観的な指標等を記載することも考えられますが、こうした場合には、客観的な指標等の記載が求められる趣旨からすれば、当該指標の内容に加え、例えば、なぜその指標を利用するのかについての説明、一般的に用いられている指標との差異などについて、具体的に説明することが求められます。</p>
6	<p>「経営方針、経営環境及び対処すべき課題」と「MD&A」の統合もご検討頂きたい。</p>	<p>「経営方針、経営環境及び対処すべき課題」は、中長期的な投資を行う投資者がその投資姿</p>

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
		<p>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り、投資者にとってより分かりやすくなるのであれば、有価証券報告書において、「MD&A」等とは別に項目立てして記載を求めているものです。</p> <p>なお、現行においても、複数の項目の内容を統合して記載した方が投資者にとってより分かりやすいと考える場合には、複数の項目にわたる事項を一つの項目にまとめて記載した上で、他の項目において、当該項目を参照する旨の記載を行うことも可能です(企業内容等の開示に関する留意事項(開示ガイドライン)5-14、24-10)。</p>
7	<p>「事業等のリスク」と「MD&A」の順番は入れ替えた方が読みやすい。</p>	<p>現行の記載順序においては、投資者が投資判断を行う上で重要な情報である「事業等のリスク」をまず記載することとしています。なお、米国の年次報告の様式においても同様の順序で示されていると承知しています。</p>
8	<p>本改正案「第二号様式記載上の注意(32)d)」に関し、IFRS適用初年度の会社は、「MD&A」の記載の後に、(並行開示情報)の項目と(経営成績等の状況の概要に係る主要な項目における差異に関する情報)の項目を併記するという理解で正しいか。</p> <p>また、IFRSと日本基準との主要な項目の差異に関する事項の記載は、投資判断に影響を与える損益項目、貸借対照表項目について記載することを明確にしたものと考えられるが、表示組替なども任意記載できるという理解で正しいか。</p>	<p>IFRSの初度適用の場合には、「MD&A」の後に、「並行開示情報」と「経営成績等の状況の概要に係る主要な項目における差異に関する情報」を、それぞれ項目立てして記載することとなります。</p> <p>また、IFRSと日本基準との主要な項目の差異に関する事項の記載において、表示組替などを任意記載することも妨げられません。</p>
9	<p>本改正案「第二号様式記載上の注意(32)e)」の「経営者の視点による経営成績等の状況に関する分析・検討内容の記載の後に」との文言が同(32)f)にはない趣旨を確認したい。</p>	<p>ご指摘を踏まえ、「記載上の注意(32)f)」にも同じ文言を追加しました。</p>
▼新株予約権等の記載の合理化		
10	<p>新株予約権等に関する本改正は、合理的な改正と考える。</p> <p>過去発行分については必ず全てを記載すること及び現行の表での項目は削減されることなく記載が義務付けられることになると考えてよいか。記載上の注意にその旨が明記されることを要望する。</p>	<p>改正の趣旨にご賛同いただきありがとうございます。</p> <p>ご指摘の点については、ご理解のとおりであり、記載上の注意(39)a及びbにおいて、発行決議がなされた全ての新株予約権について、現行の表形式で記載を求めていた項目についての記載を求めています。</p>
11	<p>本改正案「第二号様式記載上の注意(39)～</p>	<p>有価証券報告書は、投資判断に必要な最新</p>

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	(41)」に関して、現行様式の表が撤廃される一方、事業年度末日以降に変更がある場合に限るとはいえ、提出日の前月末現在の情報の開示が存置・新設される趣旨を確認したい。	<p>の情報を投資者に提供する観点から各項目の記載時点が定められており、「新株予約権等の状況」については、事業年度末だけでなく有価証券報告書提出日の前月末現在の記載を求めてきたところです。</p> <p>今回の改正は、当該記載について、事業年度末から変更がない場合には記載が重複するとの指摘を踏まえ、企業負担にも配慮し、事業年度末の情報から変更がなければ、有価証券報告書提出日の前月末現在の情報については変更ない旨の記載のみでよいこととするものです。</p> <p>なお、事業年度末と有価証券報告書提出日の前月末とで情報が異なるのであれば、引き続き、双方の時点の情報を記載することが求められます。</p>
12	<p>ストックオプションについて、「財務諸表注記(日本基準の場合)で記載されている場合、当該記載の参照を可能とする」簡素化が提案されているが、財務諸表注記の要請と、「新株予約権等の状況」(記載上の注意39)の要請の差異である「新株予約権等の状況」における「新株予約権の行使により株式を発行する場合の資本組入額」及び「有価証券報告書提出日の前月末現在の状況」の記載の削除を検討いただきたい。</p>	<p>本改正は、「新株予約権等の状況」と財務諸表注記との情報の重複を解消可能とするものです。「新株予約権の行使により株式を発行する場合の資本組入額」及び「有価証券報告書提出日の前月末現在の状況」は、投資者の投資判断に必要な情報であり、財務諸表注記にも記載がないことから、引き続き記載することが求められます。</p>
13	<p>ストックオプションは有価証券報告書では「①ストックオプション制度の内容」に記載し、四半期報告書・半期報告書では「②その他の新株予約権等の状況」に記載するという理解で正しいか。</p>	<p>改正案において、ストックオプションは、四半期報告書・半期報告書上、「②その他の新株予約権等の状況」に記載することとしていましたが、有価証券報告書に合わせ、「①ストックオプション制度の内容」に記載するように修正致しました。なお、ライツプラン及びその他の新株予約権については、四半期報告書・半期報告書上は、「②その他の新株予約権等の状況」に記載することとなります。</p>
▼株主総会日程の柔軟化のための基準時の見直し 等		
14	<p>議決権の状況に着目し、有価証券報告書と事業報告の共通化を進める「大株主の状況」の記載の改正に賛同する。また、株主総会開催日程の柔軟化のため、基準時を議決権行使基準日とすることについても賛同する。</p>	<p>改正の趣旨にご賛同いただきありがとうございます。</p>
15	<p>本改正案「第三号様式記載上の注意(25)a」の「これにより難しい場合」とは、議決権行使基準日前に有価証券報告書を提出するときのように、報告</p>	<p>ご理解のとおりです。</p>

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	書提出時には議決権行使基準日現在の株主名簿を入手できない場合等を想定しているのか。	
▼その他		
16	平成28年4月の「ディスクロージャーワーキング・グループ」報告を受けた開示内容の合理化・共通化、開示内容の充実・統合に賛成する。	改正の趣旨にご賛同いただきありがとうございます。
17	制度開示については、引き続き整理・共通化・合理化が求められる項目があるため、今後も検討を進めていただきたい。	金商法開示の内容については、会社法開示との関係も含め、これまでも継続的に見直しを行ってきたところであり、今後とも必要に応じて関係者の意見を踏まえつつ、そのあり方について検討してまいります。
●特定有価ガイドライン		
▼追加型投資信託に係る有価証券届出書の翌日効力発生手続の見直し		
18	追加型投資信託については、原則として償還まで募集条件が変わらないので、適切な継続開示が行われている限り、継続開示期間が1年に満たないうちに生じた更新に対して翌日効力を認めても、投資家保護に支障は生じないものと考えられる。このため、当該経過年数に係る制約を廃し、届出書提出日までの間において募集継続と適正な継続開示の履行があれば翌日効力の発生を認める、一層の簡素化・迅速化を図って頂きたい。	継続開示期間が1年に満たない有価証券については、現在、金商法第8条第3項に規定する「届出書類の内容が容易に理解されると認められる場合」又は「当該届出書類の届出者に関する情報が既に公衆に広範に提供されている場合」に該当するとは認めていないため、届出書提出日翌日に効力の発生を認めることは投資者保護の観点から慎重な検討が必要と考えられます。
19	改正自体には賛同する。一方で、追加型投資信託に係る有価証券届出書の提出に関して、継続開示及び新規有価証券届出書提出の際に届出の効力が発生していることが確認できるよう、EDINET上の表示等がなされるようになれば、より望ましいと考える。	改正の趣旨にご賛同いただきありがとうございます。 なお、追加型投資信託の効力発生の書面による申出がない場合においても、届出者がそれぞれの届出書の効力発生日を確認できるような方法で、財務局から効力発生日の通知をすることとします。