

企業内容等の開示に関する 内閣府令等改正の解説

——非財務情報の開示充実等——

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

堀内 隼 金融庁総務企画局企業開示課課長補佐

岡村健史 金融庁総務企画局企業開示課係長

一 はじめに

平成三〇年一月二六日、「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」(平成三〇年内閣府令第三号)が公布され、同日から施行された。

これは、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」報告(以下「DWG報告」という)における提言を踏まえ、企業と投資者との建設的な対話をより充実・促進させていく観点から、非財務情報の開示充実や開示内容の共通化・合理化を図るものである。

あわせて、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を見直す、「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」(以下「特定有価開示ガイドライン」という)および「開示用電子情報処理組織による手続の特例等に関する留意事項について」(以下「電子開示手続等ガイドライン」という)の改正も行われた。

本稿では、これらの改正について、パブリックコメントに対する金融庁の考え方なども踏まえて解説する。また、今回の改正の中には、金融庁が法務省とともに、平成二九年一二月二八日に公表した「一体的開示をより行いやすくするための環境整備に向けた対応について」(以下「共通化に向けた対応」という)の関連部分が含まれているため、これについてもあわせて

紹介する。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ることをあらかじめ申し添えておく。

目次

- 一 はじめに
- 二 改正の概要
 - 1 DWG報告等の提言を踏まえた改正
 - 2 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
 - 3 有価証券報告書と事業報告等の記載内容の共通化や一体化を容易とするための対応

二 改正の概要

1 DWG報告等の提言を踏まえた改正

- (1) 非財務情報の開示充実(「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」に係る記載の統合と対話に資する内容の充実)

① 背景

改正前の有価証券報告書では、企業の経営成績等に関し、次の事項を求めてきた。

- (i) 「業績等の概要」として、業績およびキャッシュ・フローの状況について分析的に記載すること

- (ii) 「生産、受注及び販売の状況」として、生

産、受注および販売の実績等を記載すること

- (iii) 「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」(Management Discussion and Analysis：以下「MD&A」といふ)として、経営成績に重要な影響を与える要因についての分析など、財政状態、経営成績およびキャッシュ・フロー（以下「経営成績等」といふ）の状況に関する分析・検討内容を記載すること

これらの項目は、その時々的重要性に応じて追加してきたものだが、現在の開示の状況を見ると、各項目に同じ内容を記載している例が多くみられるなど、内容が重複している部分があるとの意見や、わが国の企業の「MD&A」は、ひな型的な開示となっており付加価値に乏しいとの意見がある。

DWG報告では、こうした意見も踏まえ、内容が重複している部分の合理化を図りつつ、これらの項目で本来意図されていた開示をより充実させ、より体系立ったわかりやすい開示を行うことで対話に資するよう、手当てを行うことが適当であるとされた。

- ② 改正内容
 - (i) 概要

DWG報告の提言を踏まえ、「業績等の概要」および「生産、受注及び販売の状況」を「MD&A」に統合し、記載内容の整理を行った。改

正後の「MD&A」の項目では、経営成績等の状況（生産、受注および販売の状況を含む）の概要および経営者の視点による当該経営成績等の状況に関する分析・検討内容を記載することとした（図表1）。

なお、MD&Aの記載に当たって、企業の開示内容が投資者にとってよりわかりやすくなるのであれば、改正前の「業績等の概要」、「生産、受注及び販売の状況」および「MD&A」に相当する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ある。

あわせて、本改正では、経営成績等の状況の分析・検討の記載を充実させる観点から、次の記載を求めることとした。

- (ア) 経営成績等の状況について、事業全体およびセグメント別に、たとえば、経営成績に重要な影響を与える要因など、経営者の視点による認識および分析
- (イ) 経営者が経営方針・経営戦略等の中長期的な目標に照らして経営成績等をどのように分析・評価しているか
- (ウ) 資本の財源および資金の流動性に係る情報

「資本の財源及び資金の流動性に係る情報」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、分析・検討内容の例として示していたが、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

文章化した記載にとどまり、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る。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、記載を求めることとした。記載に当たっては、改正の趣旨を踏まえ、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はなく、企業の経営内容に即して、たとえば、重要な資本的支出の予定およ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る。

- (ii) 経営者の視点

MD&Aに記載されるべき経営成績等の状況に関する十分な分析・検討は、経営者の視点からなされるべきものであるとの考え方の下、改正前においても、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。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、DWG報告において、事業全体およ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た。これを受けて、MD&Aの記載内容の明確化の観点から、規定を「提出会社の代表者」から「経営者の視点」に変更している。

MD&Aでは、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

〔図表1〕 MD&Aの記載に関する変更

第三号様式（有価証券報告書）

改正後の様式	改正前の様式
第2【事業の状況】	第2【事業の状況】
1【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】	1【業績等の概要】
2【事業等のリスク】	2【生産、受注及び販売の状況】
3【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】	3【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】
4【経営上の重要な契約等】	4【事業等のリスク】
5【研究開発活動】	5【経営上の重要な契約等】
	6【研究開発活動】
	7【財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】

の視点による経営成績等の状況に関する十分な分析・検討内容が記載されることが期待されている。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、より体系立ったわかりやすい開示の実現を目指して行ったものである。MD&Aの記載に当たっては、こうした趣旨を踏まえ、経営者が早期に関与することなどにより、経営成績等のうち、何を評価し、何を問題視しているかなどについて、投資者によりわかりやすい開示を行うことが考えられる。

(iii) その他

四半期報告書および半期報告書におけるMD&A（半期報告書の場合は「業績等の概要」）では、これまで、前年同四半期連結累計期間（半期報告書の場合は前年同期。以下、この(iii)において同じ）との比較・分析を記載することを求めてきたが、前年同四半期との比較よりも、当該事業年度の経営状況のほうに投資者にとってより重要な情報となる場合もあると考えられている。このため、本改正では、経営戦略等を定めている場合で、当該経営戦略等との比較が前年同四半期連結累計期間との比較よりも、投資者の理解を深めると判断した場合には、前年同四半期連結累計期間との比較・分析に代えて、自社の経営戦略等と比較・分析して記載することを可能とした。

(2) 新株予約権等の記載の合理化

① 背景

有価証券報告書の「新株予約権等の状況」、

「ライツプランの内容」および「ストックオプション制度の内容」は、いずれも株式の希釈化の可能性を明らかにするための開示項目であるが、

- ・ 「ライツプランの内容」は買取防衛策として発行された新株予約権であること
- ・ 「ストックオプション制度の内容」は役員員の報酬として発行された新株予約権であることを

を、それぞれ投資者に明確にするために、「新株予約権等の状況」と一部記載内容が重複する部分が生じることも念頭に置いた上で、別個に記載する欄が設けられていた。

この点について、DWG報告では、「各制度の定着状況等を踏まえると、現時点においては、別個の欄とせずとも投資者が当該有価証券の性質等を誤認するおそれは小さくなったと考えられるため、これらの各欄を統合し、ライツプラン及びストックオプション制度の内容を記載することで開示項目を合理化することが適当である」と提言された。

また、共通化に向けた対応においても、(i)有価証券報告書について、「新株予約権等の状況」、「ライツプランの内容」および「ストックオプション制度の内容」の項目を統合し、かつ、ストックオプションについては、財務諸表注記への集約を可能とする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）の改正

【図表2】 有報等の新株予約権等の状況の記載に関する変更

第三号様式（有価証券報告書）

改正後の様式	改正前の様式
(2) 【新株予約権等の状況】	(2) 【新株予約権等の状況】
① 【ストックオプション制度の内容】	
② 【ライツプランの内容】	
③ 【その他の新株予約権等の状況】	
(3) 【行使価額修正条項付新株予約権付社債券等の行使状況等】	(3) 【行使価額修正条項付新株予約権付社債券等の行使状況等】
(4) 【発行済株式総数、資本金等の推移】	(4) 【ライツプランの内容】
(5) 【所有者別状況】	(5) 【発行済株式総数、資本金等の推移】
(6) 【大株主の状況】	(6) 【所有者別状況】
(7) 【議決権の状況】	(7) 【大株主の状況】
(8) 【役員・従業員株式所有制度の内容】	(8) 【議決権の状況】
	(9) 【ストックオプション制度の内容】
	(10) 【従業員株式所有制度の内容】

を行う、(ii)有価証券報告書における記載時点について、事業年度末から変更がない場合には、その旨を記載することにより提出日の前月末の記載を省略可能とする開示府令の改正を行う、

【図表3】 「ストックオプション制度の内容」に記載すべき事項の全部を「第5 経理の状況」の注記事項（ストック・オプション等関係）に記載している場合の記載例

① 【ストックオプション制度の内容】 ストックオプション制度の内容は「第5 経理の状況 1 連結財務諸表等 注記事項」の（ストック・オプション等関係）に記載している。
--

(iii)開示府令の様式の表を撤廃し、一覧表形式で記載することを可能とする開示府令の改正を行うとされた。
② 改正内容

(i) 有価証券報告書および有価証券届出書の様式改正（注一）
DWG報告の提言等を踏まえ、有価証券報告書等の「株式等の状況」欄のうち、改正前の「新株予約権等の状況」以外の箇所における「ライツプランの内容」および「ストックオプション制度の内容」の記載欄を撤廃し、「新株予約権等の状況」に「①ストックオプション制度の内容」、「②ライツプランの内容」および「③その他の新株予約権等の状況」を集約して記載できるようにした（図表2）。また、改正前の様式の表を撤廃することとで、企業の判断により新株予約権の過去発行分を一覧表形式で記載する

ことを可能とした。なお、それぞれの新株予約権の行使期間や行使の条件など、投資者保護上必要なものとして改正前に求めていた各事項については、引き続き記載を要する。
また、「新株予約権等の状況」については、投資判断に必要な最新の情報を投資者に提供する観点から、事業年度末および有価証券報告書提出日の前月末現在の記載を求めているが、有価証券報告書提出日の前月末現在の情報については、事業年度末の情報から変更がない場合には、変更ない旨の記載のみでよいこととした。これは、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たものである。

あわせて、「ストックオプション制度の内容」については、財務諸表注記（日本基準）においてもその内容を記載することとされていることから、「ストックオプション制度の内容」に記載すべき事項の全部または一部を「第5 経理の状況」のストック・オプションに係る注記に記載している場合には、「ストックオプション制度の内容」に、その旨を記載することにより、当該注記において記載した事項の記載の省略を可能とした（図表3）。
(ii) 四半期報告書および半期報告書の様式改正（注二）
四半期報告書および半期報告書においては、改正前は、「新株予約権等の状況」、「ライツプラン

〔図表4〕 四半期報告書、半期報告書の新株予約権等の状況の記載に関する変更
 第四号の三様式（四半期報告書）

改正後の様式	改正前の様式
(2) 【新株予約権等の状況】 ① 【ストックオプション制度の内容】 ② 【その他の新株予約権等の状況】	(2) 【新株予約権等の状況】
(3) 【行使価額修正条項付新株予約権付社債券等の行使状況等】	(3) 【行使価額修正条項付新株予約権付社債券等の行使状況等】
(4) 【発行済株式総数、資本金等の推移】	(4) 【ライツプランの内容】
(5) 【大株主の状況】	(5) 【発行済株式総数、資本金等の推移】
(6) 【議決権の状況】	(6) 【大株主の状況】
	(7) 【議決権の状況】

の内容」に、「②その他の新株予約権等の状況」に
 の内容」の項目が設けられていた。本改正に
 より、これらの項目を「新株予約権等の状況」
 に統合した上で、「①ストックオプション制度

分けて記載を求めるとした（図表4）。改正
 前の「ライツプランの内容」は、「②その他の新
 株予約権等の状況」に含めて記載することと
 なる。

③ 大株主の状況に係る記載の共通化

① 背景

DWG報告では、企業と株主・投資者との建
 設的な対話を充実させていく観点から、事業報
 告・計算書類と有価証券報告書について、同種
 の開示項目および内容となつていものについ
 ては記載を共通化できるようにすることが提言
 された。具体的には、「事業報告の『上位一〇名
 の株主の状況』では、所有割合の算定の基礎と
 なる発行済株式について、大株主の議決権に着
 目して自己株式を控除しているのに対し、有価
 証券報告書の『大株主の状況』では、流通市場
 への情報提供等の観点から自己株式を控除して
 いない。しかしながら、自己株式の数に係る情
 報は『議決権の状況』等でも開示されているこ
 とを考慮すると、有価証券報告書における『大
 株主の状況』においても、発行済株式から自己
 株式を控除することで事業報告との共通化を図
 ることが適当である」とされた。

また、共通化に向けた対応においても、株式
 の所有割合について、有価証券報告書でも、発
 行済株式総数から自己株式数を控除して算定す
 ることとする開示府令の改正を行うとされた。

② 改正内容

前記の提言等を踏まえ、有価証券報告書等の
 「大株主の状況」の記載内容を改正（注三）し、
 事業報告と同様に、自己株式を控除した発行済
 株式の総数を基礎として、大株主の株式所有割
 合を算定することとし、両者の記載内容を共通
 化した。

(4) 株主総会日程の柔軟化のための開示の見直し

① 背景

会社法上、株主が基準日から三カ月以内に行
 使する権利に限り、基準日を定めることができ
 るとされていることから、たとえば三月決算の
 会社が七月に株主総会を開催する場合、議決権
 行使基準日を四月以降（決算日より遅い日）と
 する必要がある。一方で、有価証券報告書およ
 び事業報告では、事業年度末における「大株主
 の状況」を記載することとされている。このた
 め、三月決算の会社が七月に株主総会を開催す
 る場合、議決権行使基準日における株主の確定
 とは別に、大株主の状況等を開示書類に記載す
 るために事業年度末における株主を確定しなけ
 ればならず、企業の事務負担が増加するおそれ
 がある。

DWG報告では、上場会社は、株主との建設
 的な対話の促進や、そのための正確な情報提供
 等の観点を考慮して、株主総会関連の日程を適
 切に設定すべきであり、上場会社のこうした取
 組みを後押しする観点から、株主総会に係る開

示の日程・手続について自由度を向上させることが必要であるとされ、株主総会日程の柔軟化を図るため、たとえば三月決算の会社が株主総会を七月に開催する場合に支障となり得る開示書類の記載を見直すことが提言された。

② 改正内容

DWG報告の提言を踏まえ、議決権行使基準日を決算日以外の日とする企業の事務負担が増加しないようにする観点から、有価証券報告書における「大株主の状況」の記載時点を、事業年度末から原則として議決権行使基準日へ変更した(注四)。あわせて、有価証券報告書の「大株主の状況」と同様に、株主名簿に依拠して記載される「所有者別状況」および「議決権の状況」についても、記載時点を事業年度末から原則として議決権行使基準日へ変更した。

(5) 適用

これらの開示府令の改正は、平成三〇年一月二六日に公布、施行されている。なお、改正後の規定は、平成三〇年三月三十一日以後に終了する事業年度を最近事業年度とする有価証券届出書および当該事業年度に係る有価証券報告書から適用される。また、半期報告書、四半期報告書については、平成三〇年四月一日以後に開始する事業年度に係る書類から適用される。

2 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

(1) 改正の概要

追加型の投資信託に係る届出書の効力発生期間の短縮については、改正前の特定有価開示ガイドラインでは、①届出書提出日前一年の応答日(以下「応答日」という)において届出書をすでに提出しており、届出書提出日まで継続して募集を行っていること、②届出書提出日まで有価証券報告書を提出していること、③応答日以後届出書提出日までの間において適正に継続開示義務を履行していること、のすべてに該当し、届出者から、効力発生期間の短縮を希望する旨の書面による申出がある場合、届出書提出日の翌日に効力を発生するものとされていた。しかし、継続的に募集される追加型投資信託に係る届出書については、通常、届出者から、提出日の翌日を申込期間の始期として記載した届出書が提出されることから、書面による申出の有無にかかわらず、期間短縮を希望する旨の意思は明確である。このため、追加型の投資信託に係る届出書の翌日効力発生のための手続における届出者からの書面による申出を不要とする改正を行った。

(2) 適用

改正ガイドライン(注五)は、平成三〇年二月一日より、適用されている。

三 有価証券報告書と事業報告等の記載内容の共通化や一体化を容易とするための対応

わが国の年度の企業開示の実務では、株主総会前に会社法に基づく事業報告・計算書類が提供され、株主総会後に金融商品取引法に基づく有価証券報告書が開示されている。このような開示は、

- ・ 株主・債権者への情報提供や株主総会に係る適正手続の確保(会社法開示)

- ・ 株主・投資者への十分な情報開示の確保(金融商品取引法開示)

という要請を満たすべく、企業の実務も踏まえ、構築され、定着してきたものである。

諸外国では、決算期末から株主総会開催日までの期間が日本の場合よりも長く、わが国の金融商品取引法と会社法がそれぞれ要請する開示内容に相当する内容を記載した「一つの書類」を作成し、株主総会前に開示している例がみられる。わが国においても、制度上、金融商品取引法と会社法の両方の要請を満たす「一つの書類」を開示することは可能となっている(注六)。しかしながら、実務では、決算期末から株主総会開催日までの期間が諸外国に比べて短いこともあり(注七)、「一つの書類」による開示に向けた動きはみられず、また、開示書類の記

載例の相違等から記載内容の共通化を行いにく
いとの指摘もみられた。

昨年一二月二八日、金融庁は法務省とともに、投資者と企業との建設的な対話をより促進する観点から、有価証券報告書と事業報告・計算書類の記載内容の共通化や一体化をより容易とするための環境整備の一環として、共通化に向けた対応を公表している。この共通化に向けた対応に掲げた項目のうち法令改正を要するものについては、前述のとおり、今般、改正を行
行っている。また、その他の項目（従業員の状況、主要な設備の状況、役員の状況、監査報酬の内容等）については、法令改正で対応した項目も含めて、本年三月三〇日に、財務会計基準機構から、有価証券報告書と事業報告・計算書類の記載内容の共通化を行うに当たつてのポイントや記載事例が公表された（注八）。

有価証券報告書と事業報告・計算書類の記載内容の共通化や一体化を行うとする企業において、これら
の取組みも参考にしながら、十分かつ正確、適時な開示を行うことで、投資者との建設的な対話が一層促進されるよう検討
いただきたい。

(注一) 有価証券届出書については、第二号様式、第二号の四様式、第二号の五様式、第二号の六様式および第二号の七様式を、有価証券報告書については、第三号様式、第三号の二様式および第四号様式を改正。

(注二) 四半期報告書については、第四号の三様式を、半期報告書については、第五号様式および第五号の二様式を改正。

(注三) 有価証券届出書については、第二号様式、第二号の四様式、第二号の五様式、第二号の六様式および第二号の七様式を、有価証券報告書については、第三号様式、第三号の二様式および第四号様式を、四半期報告書については、第四号の三様式を、半期報告書については、第五号様式および第五号の二様式を、親会社等
状況報告書については、第五号の四様式を改正。

(注四) 事業報告については、法務省において、「上位一〇名の株主の状況」の記載時点を議決権行使基準日とすることができるよう会社法施行規則を改正。

(注五) 特定有価開示ガイドライン八一、電子開示手続等ガイドライン四一三。

(注六) 有価証券報告書は、開示府令で一定の様式が定められているが、定められた各記載項目に関連した事項を追加で記載することができる
とされている（開示府令第三号様式記載上の注意(1) a）。したがって、事業報告・計算書類に記載することが明示的に求められている事項についても、有価証券報告書の関連箇所に記載すること
で、記載内容の共通化や「一つの書類」を作成・開示することは可能だと考えられる。なお、会社法では書類の名称の定めはないため、必ずしも「事業報告」などの名称を示す必要はないと
考えられる。

(注七) なお、多くの企業は議決権行使基準日を

決算日に設定しているため、決算日から三カ月以内に（三月決算会社であれば六月末までに）株主総会を開催する必要があるが、議決権行使基準日は定款変更により変更することが可能である。実際に、昨年の株主総会において、株主との建設的な対話の促進を理由として議決権行使基準日を変更した企業もみられている。

(注八) 財務会計基準機構「有価証券報告書の開示に関する事項——『一体的開示をより行いや
すくするための環境整備に向けた対応について』を踏まえた取組——」（平成三〇年三月三〇日）。

おおたに・じゅん
あがり・さとし
ほりうち・はやと
おかむら・けんじ