

参考資料

第3回ディスクロージャーワーキング・グループ資料

平成28年2月19日(金)

論 点

I. 見直しの視点

II. 金融商品取引法・会社法・取引所規則による開示

1. 開示の内容の整理

- (1) 有価証券報告書、事業報告・計算書類、決算短信の役割と考え方
- (2) 開示内容の整理、共通化、合理化

2. 開示の日程・手続に応じた選択肢の拡大

III. 非財務情報の開示

非財務情報の開示の充実、法定開示と任意開示の役割分担 等

IV. その他

単体IFRS、フェア・ディスクロージャー・ルール、投資家のリテラシー向上、
企業情報の一体的な提供 等

I 見直しの視点

- 企業の事業活動のグローバル化等により、企業の経営環境は大きく変化し、経営上の課題も複雑化している。また、上場企業の株主に占める海外機関投資家の比率が増加するなど、株主構成にも大きな変化がみられる。

こうした中、企業の稼ぐ力を高め、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を実現していくため、企業と投資者との建設的な対話の要請が高まってきている。

- こうした企業と投資者の建設的な対話を実現させる観点から、例えば、
 - 企業による情報開示を効果的・効率的に行えるようにすることによる対話の時間の確保
 - 経営方針・戦略、ガバナンス情報や財政状態、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」)などの非財務情報をはじめとする対話に資する開示内容の充実

が求められているほか、総会議案の検討を十分に行うための開示情報の提供のあり方についても見直しが求められている。

また、「貯蓄から投資へ」の流れを引き続き加速させていく観点から、個人による中長期的な資産形成に資する投資を促進するための環境の整備も引き続き必要と考えられる。

- このような状況等を踏まえ、開示の内容や日程・手続のあり方等については以下のように考えられるのではないか。

Ⅱ-1-(2) 開示内容の整理・共通化・合理化①

- 各開示書類には、それぞれ以下のような役割がある。
 - 決算短信(取引所規則)：重要な情報を投資者に対して迅速かつ公平に提供すること
 - 事業報告・計算書類(会社法)：株主・債権者に対して情報を提供すること
 - 有価証券報告書(金融商品取引法)：投資者の投資判断に必要なかつ重要な情報を提供すること

- 各開示書類について、それぞれの役割に応じた開示内容となっているかを整理するとともに、効果的・効率的な開示を行う観点から同種の開示項目及び内容については可能な限り共通化し、記載内容が分散・重複しているものは合理化することが適当である。
 - 具体的には、以下のような見直しが考えられるのではないか。
 - ・ 決算短信は、投資者の投資判断に重要な情報を迅速かつ公平に提供するものであることに着目し、記載内容について以下のような整理・合理化を行う。
 - ① 情報についての速報性が要求され、公表前の監査は不要であることを明確にする。
 - ② 速報性がそれほど求められない項目(例えば、経営方針)については、有価証券報告書で記載することとする。
 - ③ 記載を要請する事項をサマリー情報、経営成績等の概況、連結財務諸表及び主な注記に限定し、その他は企業が任意に記載できることとするなど、義務・要請事項を可能な限り減らす。

Ⅱ-1-(2) 開示内容の整理・共通化・合理化②

- 事業報告は、株主・債権者に対して情報を提供するものである一方、確報としての性格が有価証券報告書と同一であることに着目し、以下のような共通化を行う。
 - 会社法施行規則の内容を満たすのであれば、必ずしも経団連ひな型に従う必要はなく、有価証券報告書と同一の記載が可能であることを明確化する。
- 有価証券報告書は、詳細な事業状況等、投資者の投資判断に必要かつ重要な情報を提供するためのものである一方、関連する情報が分散していて分かりにくいとの指摘があることに着目し、対話に資する開示の充実を図りつつ、体系立った分かり易い開示を行うための整理・合理化を行う。

- ① 現在、速報性が求められる決算短信に記載している経営方針について、確報である有価証券報告書に記載するよう開示内容を整理。例えば、「対処すべき課題及び経営方針等」として、現行の対処すべき課題に加えて経営環境及び経営方針・戦略等の記載を求める。
- ② 体系だった分かり易い開示が可能となるよう、現在は別々の項目とされている「業績等の概要」及びMD&A欄を統合した上で、
 - (i) 財政状態、経営成績(生産、受注及び販売の状況を含む)及びキャッシュ・フロー(以下「経営成績等」)の状況の概要、並びに、
 - (ii) 経営成績等の状況の分析・検討内容(経営成績はセグメント別)及び経営成績等に重要な影響を与えた要因についての経営者の視点による認識と分析の記載を求めることで、開示項目を合理化。
- ③ 有価証券報告書の中で記載内容が重複している、「新株予約権等の状況」、「ライツプランの内容」及び「ストックオプション制度の内容」の各欄を統合することで開示項目を合理化。

Ⅱ-1-(2) 開示内容の整理・共通化・合理化③

○ なお、これまで共通化について議論を行ってきた以下の事項については、それぞれ以下の意見が出されたところ。

(1) 事業報告の「上位10名の株主の状況」と有価証券報告書の「大株主の状況」

有価証券報告書は大量保有報告書を通じた実質的な所有関係の把握が可能であることを前提に他人名義を含めた実質所有ベースの株式数の記載を求めているのに対し、事業報告は非上場会社も作成することが求められていることから、株主名簿ベースでの株式数の記載を求めている。

(2) 事業報告の「新株予約権等に関する事項」と有価証券報告書の「ストックオプション制度の内容」

事業報告は、役員ของบริษัทへの影響力等を明らかにする観点から事業年度末時点の役員が有している新株予約権数等の記載を求めているのに対し、有価証券報告書は、株式の希釈化の可能性を明らかにする観点から、役員・使用人の区別なく発行された新株予約権全てに係る情報の記載を求めている。

○ このため、以上の事項についてのそれぞれの開示書類の記載は当面それぞれの目的に応じた記載を行うこととし、開示事項の一体化のニーズがある場合には、両方の記載をすることとしてはどうか。

ただし、(1)における所有割合の算定の基礎となる発行済株式について、事業報告では議決権に着目して自己株式を控除しているのに対し、有価証券報告書では流通市場への情報提供などの観点から自己株式を控除していない。これについては、有価証券報告書でも大株主の議決権の割合は重要であることから、自己株式を控除することで共通化を図ることも考えられるがどうか。

Ⅱ-2 開示の日程・手続に応じた選択肢の拡大

○ 株主総会の7月開催(3月決算会社の場合)を選択した場合の開示の取扱い

株主総会の開催時期については、株主との建設的な対話の充実や、そのための正確な情報提供等の観点も勘案しつつ、企業の判断で決定すべきであるが、株主総会の7月開催には、総会議案の十分な検討時間の確保を通じた対話の促進や事業報告を有価証券報告書と同時期に開示できることによる監査時間の十分な確保、総会開催日の集中緩和等に繋がるといったメリットが存在する。

株主総会の7月開催を選択した場合、現在、有価証券報告書及び事業報告では、決算日を基準として「大株主の状況」を記載することとされており、総会開催日を7月とすることに伴い議決権行使基準日が決算日と別の日となると、株主の確定を2回行う必要が生じ、事務負担が増加するおそれが指摘されている。

総会の日程によっては議決権行使基準日が決算日と別の日となりうることからすれば、例えば、有価証券報告書と事業報告における当該項目の記載時点を議決権行使基準日としてはどうか。

○ 事業報告・計算書類等の電子化

現行制度上は、株主から事前に同意を得れば、事業報告・計算書類等の全てを電子的に提供することが可能であるが、株主の事前同意がない場合は、電子的に提供可能な書類は、これらのうち株主資本等変動計算書・個別注記表など一部の書類に限られる。

例えば、事前の同意なしに電子的に提供可能な書類の範囲を拡大し、事業報告・計算書類等の電子化が進めば、印刷に要する時間を短縮でき、総会議案の十分な検討時間の確保や、事業報告・計算書類等の作成・監査の時間の拡大に繋がるなどのメリットがある一方で、デメリットとして、対象範囲や方法によっては、個人の議決権行使率の低下やデジタルデバイドの問題を招くおそれがあるとの意見があった。

こうした意見を踏まえると、事前の同意なしに電子的に提供可能な書類の範囲を拡大することが望ましいが、上記のデメリットに対しては各企業や株主の状況に応じた配慮が必要と考えられるがどうか。

Ⅲ 非財務情報の開示①

- 企業のガバナンス強化や社会問題及び環境問題への関心の高まりなどにより、ESG情報をはじめとする非財務情報の開示の充実が求められる状況となっている。

一方、こうした非財務情報のうち、現在任意で行われている開示については、定型化、標準化することで企業の創意工夫の余地がなくなり、かえって投資家との対話を阻害するのではないかとの意見もある。

こうした意見も踏まえ、非財務情報の開示の充実と法定開示と任意開示の役割分担についてどう考えるか。

(参考) 金融商品取引法上の情報開示に関する従来の議論

○「…「ディスクロージャーの充実・強化」に資する課題を検討し、具体化していくに当たっては、企業による開示のためのコスト、投資家等による情報の獲得と評価のためのコストをはじめとして市場全体としてのコストについても配慮することが適切である。…」(金融審議会第一分会報告「証券市場の改革促進」(平成14年12月16日))

○「…有価証券取引の実務や投資家、発行者等のニーズを踏まえ、投資家にとって分かりやすく、真に必要な投資情報の開示を求める観点から、開示諸制度等の見直しについて審議を進めてきた…」(金融審議会金融分科会第一分会ディスクロージャー・ワーキング・グループ報告—開示諸制度の見直しについて—(平成20年12月17日))

Ⅲ 非財務情報の開示②

- なお、金融商品取引法上、そもそも非財務情報が発行体の事業や業績に重要な影響を与えるものである場合には、有価証券報告書のMD&Aや事業等のリスクの欄などで開示が求められている。

その他の非財務情報の開示の義務化を検討するに当たっては、

- － 投資者の投資判断に真に必要な情報であるか
- － 当該情報が証券市場において浸透し、投資者が誤解なく利用できるものとなっているか
- － 開示を求めることにより開示企業が負担するコスト、投資者等による情報の獲得と評価のために負担するコストなど、市場全体としてのコストが過大とならないか
- － 他の法律により、開示が要求されているか

などを総合的に検討してきたところであるが、留意すべき点や、他に考慮すべき点があるか。

IV その他、企業情報開示に関する論点①

- 1 第1回会合で指摘のあった、単体財務諸表におけるIFRSの使用を認めるべきとの意見についてどう考えるか。
- 2 我が国でも情報の選択的な開示についてのルールを検討すべきではないかとの意見について、どのように考えるか。公平・公正な開示という観点から、選択的開示を禁止するルール(フェア・ディスクロージャー・ルール)の導入を検討する必要はないか。

(参考)

- フェア・ディスクロージャー・ルール

発行者等が、重要かつ未公表の内部情報を、第三者に選択的に開示することを禁止するルール。

具体例として、欧米においては、「証券の発行企業等が、その発行企業又は発行証券に関する重要かつ未公表の情報を特定の情報受領者に対して開示する場合、①意図的な開示の場合は同時に、②意図的でない開示の場合は速やかに、当該情報を公表しなければならない」というルールが導入されている。

- 我が国では、金融商品取引業者等が、未公表の重要な情報であって顧客の投資判断に影響を及ぼすものを提供して勧誘することは禁止されているが(金商業府令第117条1項14号)、同様の情報を発行者等が提供することを禁止するフェア・ディスクロージャー・ルールは導入されていない。

- こうした中、以下のような事例が生じている。

- 証券会社が、上場会社の業績に関する公表前の情報を顧客に提供し株式の売買の勧誘を行ったとして、2015年12月15日に行政処分を受けた事案において、当該上場会社が、当該証券会社のアナリストの取材に応じて、公表前の四半期業績に関する情報を提供していたことが判明した。
- 一部の報道機関が、決算短信の公表前に、会社が公表する数値に近い業績予想を頻繁に提供していることについて、外国人投資家を中心に、当該情報にアクセスできない投資家に不利益が生じているとの批判がある。

IV その他、企業情報開示に関する論点②

- 3 企業の急速な業績変化に応じた取引機会が投資家に公平に提供されることと、中長期的な企業価値の向上を通じた投資家の長期的な資産の増大はともに重要と考えられるが、投資家のリテラシー向上を促し、中長期的な視点からの投資を促すために、具体的にどのような取組みが考えられるか。

- 4 企業情報へのアクセスの利便性を向上させ企業と投資家間の相互理解を深める観点から、有価証券報告書、コーポレート・ガバナンス報告書、CSR(企業の社会的責任)報告書及びアニュアルレポートなど複数の開示書類に分かれて記載されている企業情報を、できるだけ1つにまとめて分かりやすく記載して提供して欲しいとの要望があるが、かかる取組みの必要性につきどう考えるか。