

2017年2月

開示府令等の改正に係るパブリックコメントの回答を受けて ～経営方針の開示及び臨時報告書提出事由の見直し～

弁護士 安藤 紘人 / 弁護士 井上 貴美子

2017年2月14日、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。)等の改正(以下「本改正」という。)が公布・施行されるとともに、本改正(案)に対するパブリックコメントについての金融庁の考え方(以下「パブコメ回答」という。)が公表された。本改正は、①経営方針の開示及び②海外募集・売出しに係る臨時報告書提出事由の見直しを主たる内容とし、本改正のうち①経営方針の開示に係る部分は、金融審議会が2016年4月に公表した「ディスクロージャーワーキング・グループ」報告を踏まえたものである。

当事務所では、同報告については [2016年5月のニュースレター](#) で、本改正に係る開示府令案については [同年12月のニュースレター](#) で、それぞれ概観した。これらに続けて、本ニュースレターでは、本改正及びパブコメ回答を概観する。

1 経営方針の開示

本改正により、有価証券届出書や有価証券報告書等の金融商品取引法(以下「金商法」という。)上の開示書類(以下「有価証券報告書等」という。)における記載項目のうち「対処すべき課題」が、「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」に変更された。

これに併せて、同項目の記載上の注意に、例えば以下の記載が追加されている。

最近日現在において提出会社が経営方針・経営戦略等を定めている場合には、当該経営方針・経営戦略等の内容を記載すること。また、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は、その内容について記載すること。

将来に関する事項を記載する場合には、当該事項は届出書提出日現在において判断したものである旨を記載すること。

上記の改正点に関連するパブコメ回答のうち、以下では、実務上特に注目すべきと思われるものを取り上げる。

(1)具体的な目標数値の開示の要否

本改正により、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」の「内容」について記載することが求められる。

ここでまず注目すべきは、「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」とパブコメ回答に明示された点である。これにより、例えば、発行会社が、いわゆる中期経営計画等として、売上高やROEといった財務情報の目標数値を公表していた場合でも、これらを有価証券報告書等において開示する義務はないことが明らかとなった。

なお、当該目標数値を任意で記載することは妨げられない。そのため、中期経営計画等で公表しているのと同様の目標数値を有価証券報告書でも開示するといった場面が想定される。パブコメ回答はこのような場面に関して、開示した目標数値と実績値の間に乖離が生じた場合であっても、有価証券報告書提出日現在における判断が合理的であれば、乖離したことのみをもって金商法上の虚偽記載となることは「考えにくい」旨明示している。この考え方によれば、目標数値と実績値が結果的に乖離してしまった場合に、乖離の事実のみを理由に金商法上の責任を問われることにはならないということになる。しかしながら、特に大きな乖離が生じた場合等、目標数値を設定した当時の経営陣の判断の合理性が問われる事態はあり得る。このような事態を避けるという観点からは、従前どおり、目標数値の記載を控える事例が多数となることが予想される。

記載すべき指標等の内容として、パブコメ回答は、「目標の達成度合を測定する指標、算出方法、なぜその指標を利用するのかについての説明」等を想定している。もっとも、参照している指標等の全てを記載する必要はなく、「投資者の投資判断に有用となる指標等」を開示すれば足りる。また、指標等がそもそも利用されていない場合には、その旨及び理由を記載することまでは義務付けられていない（任意でその旨及び理由について記載することは可能である。）。

(2)経営方針・経営戦略「等」

パブコメ回答によれば、「経営方針・経営戦略『等』」とされているのは、経営方針・経営戦略という名称ではなくとも、例えば、経営理念やビジネスモデル、経営計画等、経営方針・経営戦略に相当するものもそこに含み得るからであるとされている。これに加えて、パブコメ回答では、「どのようなものが『経営方針・経営戦略等』に該当するかについては、企業と投資者との『建設的な対話』に資するとの観点から、それぞれの企業の経営内容に即して企業が各自判断することが期待されます」としている。

また、パブコメ回答では、「経営方針・経営戦略等を『定めている場合』」とは、「業務執行を決定する機関が決定している場合」であるとしつつ、取締役会等の会社法上の機関に限定されるものではなく、「『経営方針・経営戦略等』を対外的に公表することができる機関」が決定している場合もこれに該当するとしている。

(3)経営方針・経営戦略等の「内容」

「経営方針・経営戦略等」を定めている場合、その内容は多岐にわたる可能性がある。この点、パブコメ回答によれば、「経営方針・経営戦略等」の全ての事項を開示することが義務付けられるわけではなく、開示が必要となるのは、「投資者の投資判断上重要な事項」であるとされている。また、有価証券報告書等に、「経営方針・経営戦略等」の詳細が記載された書類を添付することも可能とされている。しかしながら、添付された書類は、金商法上の虚偽記載に関する規制の適用にあたり、有価証券報告書等の本体と同様の取扱いを受け得ることに留意が必要である。

なお、事業年度末から有価証券報告書等の提出日までの間に「経営方針・経営戦略等」が変更された場合は、変更された旨及び変更後の「経営方針・経営戦略等」を記載することが考えられるとされている。

2 海外募集・売出しに係る臨時報告書提出事由の見直し

開示府令第19条第2項第1号は、海外募集・売出しに係る臨時報告書の提出について定めている。従前、例えば日本企業による日本国内及び海外における株式の同時募集(いわゆるグローバル・オフリング)では、国内募集分について有価証券届出書を提出すると同時に、同号の下で海外募集分について臨時報告書を提出していた。

本改正は、開示府令第19条第2項第1号に以下のカッコ書きを追加し、海外募集が行われる場合でも臨時報告書の提出義務が例外的に生じない場合を定めた(引用にあたって、下線、番号及び角括弧内の注記を付加した。)

(当該募集又は売出しに係る有価証券と同一の種類の有価証券の募集又は売出しが、本邦以外の地域と並行して⁽¹⁾本邦において開始された場合であって、その本邦における募集又は売出しに係る有価証券届出書又は発行登録追補書類⁽²⁾に本邦以外の地域において開始された募集又は売出しに係る次に掲げる事項⁽³⁾[開示府令第19条第2項第1号イからワまでを指す]を記載したとき⁽⁴⁾を除く。)

なお、本改正後も、任意で臨時報告書を提出すること自体は妨げられない。

また、パブリックコメントを受けて、投資法人の発行する投資証券を含む特定有価証券についても、同様の改正がなされている。

以下、上記(1)から(4)までに関するパブコメ回答を紹介し、本改正の下で、臨時報告書の提出が不要となるための要件を概観する。

(1)「並行して」

臨時報告書の提出が不要となるためには、「募集又は売出しが、本邦以外の地域と『並行して』本邦において開始された」ことが必要である。ここにいう「並行して」について、パブコメ回答では、日本国内と海外での募集又は売出しの払込期日又は受渡期日が「おおむね同じ」である場合としている。

(2)海外募集に係る事項を記載すべき「有価証券届出書又は発行登録追補書類」

本改正により、「有価証券届出書又は発行登録追補書類」(以下「届出書等」という。なお、ここにいう「有価証券届出書」は訂正届出書を含む。)に海外募集に係る事項が記載された場合に、臨時報告書の提出が不要となる。発行登録書や訂正発行登録書に関しては、「発行登録書及び訂正発行登録書についても当該例外規定の対象として頂きたい」というパブリックコメントに対し、パブコメ回答は、「慎重な検討が必要だと考えられます」と答えている。有価証券通知書に海外募集に係る事項を記載したとしても、臨時報告書の提出は不要とならない。

(3)記載すべき海外募集に係る「事項」

臨時報告書の提出が不要となるために届出書等に記載すべき事項は、開示府令第 19 条第 2 項第 1 号イからワまでに掲げられた事項である。したがって、同号に掲げられておらず、臨時報告書の様式においてのみ規定されている事項(例えば、開示府令第 5 号の 3 様式の記載上の注意(5)に定める「発行済株式総数」)を届出書等に記載する必要はない。

(4)海外募集に係る事項を「記載」する方法等

パブコメ回答は、届出書等への記載方法として次の二つを挙げている。一つ目の方法は、企業内容等開示ガイドライン 5-3 に従い、届出書等の「第一部 証券情報」に「募集又は売出しに関する特別記載事項」の項を設け、海外募集に係る事項を一括して記載する方法である。この場合、例えば、記載内容が他の箇所と重複する場合には、「募集又は売出しに関する特別記載事項」には他の箇所を参照する旨を記載することも考えられる。もう一つの方法は、国内募集の記載欄に海外募集に係る事項を併せて記載する方法であるが、この方法を用いる場合には、当該記載が海外募集に係るものであることが明確になるよう留意する必要がある。

また、本改正の適用を受けるためには、海外募集に係る事項(開示府令第 19 条第 2 項第 1 号イからワまでに掲げられた事項)を届出書等に記載すれば足りる。したがって、海外募集に係る臨時報告書を提出する場合に添付しなければならない書類(例えば、英文目論見書)を添付する必要はない。

3 施行日

本改正は、2017 年 2 月 14 日に公布・施行されている。なお、経営方針の開示に係る改正(前記 1)については、開示書類の種類によって適用時期が異なり、例えば、有価証券報告書については、2017 年 3 月 31 日以後に終了する事業年度に係るものから、有価証券届出書については、同事業年度を最近事業年度とするものから適用される。

-
-
- 本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供であり、具体的な法的アドバイスではありません。お問い合わせ等ございましたら、下記弁護士までご遠慮なくご連絡下さいますよう、お願いいたします。
弁護士 安藤 紘人(hiroto.ando@amt-law.com)
弁護士 井上 貴美子(kimiko.inoue@amt-law.com)
 - 本ニュースレターの配信又はその停止をご希望の場合には、お手数ですが、cm-newsletter@amt-law.comまでご連絡下さいますようお願いいたします。
 - 本ニュースレターのバックナンバーは、<http://www.amt-law.com/bulletins10.html>にてご覧いただけます。
 - Capital Markets Legal Update 発行責任者
弁護士 多賀大輔、広瀬卓生、吉井一浩、福田直邦