

2017年12月

## 有価証券報告書等の様式の改正に係る 企業内容等の開示に関する内閣府令の改正案

弁護士 吉井 一浩

2016年4月に公表された金融庁金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」の報告書では、投資家が必要とする情報を効果的かつ効率的に提供するための情報開示のあり方等について、有価証券報告書と事業報告における記載事項の整理・合理化、株主総会の日程に関する自由度の向上、非財務情報の開示の充実など様々な提言が行われた。

2017年10月24日に公表された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。)の改正案(以下、本改正案)という。)では、①大株主の状況に関する記載の事業報告との共通化、②株主総会日程の柔軟化を可能とするための開示の見直し、③新株予約権等に関する記載の合理化及び④非財務情報の開示の充実を図るための記載項目の整理・合理化を内容とする有価証券報告書等の様式の改正案が盛り込まれている。かかる改正は、2018年3月31日以後に終了する事業年度に係る有価証券報告書等から適用される予定である。

本ニュースレターでは、本改正案の主な項目について概観する。

### 1 序論

企業が持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を図るためには、企業と株主・投資家との間での建設的な対話を促進することが重要であり、かかる建設的な対話を実現するための前提として、株主・投資家が必要とする情報を効果的かつ効率的に開示していくことが求められる。2016年4月に公表された金融庁金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」報告書では、(1)決算短信及び四半期決算短信の速報性の重視及び記載の簡略化(むしろ経営方針のような事項については有価証券報告書に記載すべきこと)、(2)事業報告・計算書類と有価証券報告書における記載内容の重複解消その他の整理・合理化、(3)株主総会招集通知の早期発送や株主総会関連日程の適切な設定等(たとえば株主総会の開催日を7月に遅らせるなど)、(4)事業報告・計算書類等の電子化の促進、(5)経営方針・経営戦略、財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析、ガバナンス・社会・環境に関する情報といった非財務情報について、ステークホルダーのニーズに応じた企業の自由な方式での開示の充実、(6)単体財務諸表におけるIFRSの任意適用、(7)情報の公平・公正な開示についてのルール(いわゆるフェア・ディスクロージャー・ルール)など、様々な事項について提言が行われている(詳細については2016年5月の当事務所ニュースレター「[効果的・効率的な企業情報開示のあり方に関](#)

[する議論の動向～金融審ワーキング・グループ報告書の公表を受けて～](#)」を参照されたい。)

かかる提言のいくつかについては既に法制化され、又は法制化に向けた準備が進められている。たとえば(5)のうち経営方針・経営戦略の有価証券報告書における開示については、2017年2月に公布・施行された開示府令の改正に盛り込まれた(詳細については2017年2月の当事務所ニュースレター「[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～](#)」を参照されたい。)。また、(7)のフェア・ディスクロージャー・ルールについては、2017年5月に金融商品取引法の改正法が公布され、2018年4月1日より施行予定である。

2017年10月24日に公表された本改正案の内容は、有価証券報告書、四半期報告書、半期報告書、有価証券届出書その他開示府令に定める各種様式の改正が主であり、概ね以下の内容が盛り込まれている。

- ①大株主の状況に関する記載の事業報告との共通化
- ②株主総会日程の柔軟化を可能とするための開示の見直し
- ③新株予約権等に関する記載の合理化
- ④非財務情報の開示の充実を図るための記載項目の整理・合理化

このうち、①及び③は上記(2)の提言を、②は上記(3)の提言を、④は上記(2)及び(5)の提言をそれぞれ踏まえたものである。

## 2 大株主の状況に関する記載の事業報告との共通化

開示府令上、有価証券報告書、四半期報告書、半期報告書及び通常方式による有価証券届出書には「大株主の状況」欄を設け、所有株式数の多い順に大株主の氏名又は名称、住所、所有株式数、発行済株式総数に対する所有株式数の割合を記載することが求められている。他方、会社法に基づき株式会社が作成義務を負う事業報告にも、「上位10名の株主の状況」を記載することが求められている。

現状、有価証券報告書等における「大株主の状況」欄には、自己株式を含めた発行済株式総数に対する所有株式数の割合を記載することとされているが、他方事業報告に記載する「上位10名の株主の状況」においては、自己株式を除いた発行済株式数に対する割合を記載することとされている。かかる違いから、同時期に有価証券報告書と事業報告の双方を作成する上場企業等における事務手続きが煩雑となる旨指摘がされており、「ディスクロージャーワーキング・グループ」報告書でも、この点の共通化を図ることが適当である旨の提言があった。これを受けて、本改正案では、有価証券報告書等における「大株主の状況」欄についても、自己株式を除いた発行済株式総数に対する所有株式数の割合を記載することとする案が提示されている。

## 3 株主総会日程の柔軟化を可能とするための開示の見直し

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から、株主総会の日程を柔軟に検討すべきである旨は、コーポレートガバナンス・コードにおいても謳われているところである。「ディスクロージャーワーキング・グループ」報告書では、株主総会の開催前に有価証券報告書を開示すべきであること、招集通知等の発送から株主総会開催日までの期間を欧米諸国等の国際的な水準(約4週間以上)を勘案して確保すべきであること、株主総会の開催日を7月に遅らせるなど株主が議案の十分な検討時間を確保できるようにすべきであること、

とといった指摘が機関投資家等からあることを踏まえ、株主総会の日程や手続について各企業による適切な選択肢が広がるように自由度を向上させることが必要であるとしている。もっとも、例えば3月決算の会社が7月に株主総会を開催する場合、(会社法上、議決権行使基準日と総会開催日の間を3か月以内とする必要があることから)議決権行使基準日を事業年度の末日(3月末日)より遅い日(たとえば4月末日)とする必要があり、議決権行使のための株主の確定とは別に、有価証券報告書及び事業報告で求められている「大株主の状況」及び「上位10名の株主の状況」の記載のために別途事業年度の末日における株主の確定を行わなければならないことから、このような事務負担を生じさせないために、同報告書では、大株主の状況等の記載時点を事業年度の末日から議決権行使基準日に変更できるようにすることが提言されている。

これを受けて、本改正案では、有価証券報告書における「大株主の状況」の基準日を、これまでの事業年度末日ではなく、原則として株主総会における議決権行使の基準日とすることとしている。また、事業報告についても、2017年12月14日に公表された会社法施行規則の改正案において、事業年度末日より後に定時株主総会における議決権行使基準日を設けた場合には当該基準日現在における「上位10名の株主の状況」を記載することができる旨の案が提示されている。

## 4 新株予約権等に関する記載の合理化

有価証券報告書及び通常方式による有価証券届出書の現行様式上、「株式等の状況」欄に記載すべき新株予約権に関連する小項目として、「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3つの項目が定められている。ライツプランもストックオプションも新株予約権の一種ではあるが、ライツプランの内容は買収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職員の報酬として発行された新株予約権であることを明確にするため、あえて「新株予約権等の状況」とは別の項目として記載することを求めたものである。

しかし、その後の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ことから、これらの各項目を統合することで開示項目を合理化することが適当である旨、「ディスクロージャーワーキング・グループ」報告書において提言がなされた。

これを受けて、本改正案では、「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」の各項目を「新株予約権等の状況」に一本化する旨の改正が提案されている。開示府令が原案通り改正されれば、ライツプラン及びストックオプション制度の内容は「新株予約権等の状況」の中で記載することになる。また、従来の様式では「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」を表形式で記載することとされているが、本改正案では様式から表を削除し、記載上の注意に記載すべき事項を列挙する形に変更されている。開示府令が原案通り改正されれば、記載すべき内容は従来とほぼ同様であるものの、表形式にとらわれずより自由な形式で新株予約権等に関する内容を記載することができるようになる。四半期報告書及び半期報告書の様式においても同様の改正が本改正案において提案されている。

## 5 非財務情報の開示の充実を図るための記載項目の整理・合理化

現行様式上、有価証券報告書及び通常方式による有価証券届出書の「事業の状況」欄は、下左図の小項目に沿って記載すべきこととされている。本改正案では、同欄における小項目を下右図のように改めることが提案されている。すなわち、「業績等の概要」、「生産、受注及び販売の状況」及び「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」(いわゆる MD&A)を「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」という1つの項目にまとめることが提案されている。

現行様式	本改正案
1 業績等の概要	1 経営方針、経営環境及び対処すべき課題等
2 生産、受注及び販売の状況	2 事業等のリスク
3 経営方針、経営環境及び対処すべき課題等	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
4 事業等のリスク	4 経営上の重要な契約等
5 経営上の重要な契約等	5 研究開発活動
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	

「業績等の概要」は業績及びキャッシュ・フローについて前年同期と比較して分析的に記載する項目、「生産、受注及び販売の状況」は生産、受注及び販売の実績や生産能力、主要な原材料価格、主要な製商品の仕入れ価格・販売価格等における著しい変化やその他特記すべき事項などについて記載する項目、「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」は財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況に関する分析・検討内容について記載する項目であって、それぞれその目的は異なっている。しかし、現在の開示の状況を見ると、各項目の内容が重複している部分があるとの指摘があり、また、MD&A の記載がひな型的開示となっており付加価値に乏しい部分があるとの意見もあるところである。そこで、「ディスクロージャー・ワーキング・グループ」報告書では、これら3つの項目を MD&A として統合して合理化を図るとともに、より充実した分かりやすい開示を行うことで企業と株主・投資家との対話に資するよう手当てを行うべきであるとの提言がなされていた。

本改正案はかかる提言を受け、「業績等の概要」、「生産、受注及び販売の状況」及び「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3つの項目を、「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」にまとめ、同項目に(i)提出会社の財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の概要を記載した上で、(ii)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する旨の改正を提案している。四半期報告書及び半期報告書の様式においても同様の改正が本改正案において提案されている。

特に、(ii)については、経営成績等の状況に関する「経営者の視点による」認識及び分析・検討内容を記載することを求めており、また経営方針・経営戦略等又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がある場合には、当該経営方針・経営戦略等又は当該指標等に照らして経営者が経営成績等をどのように分析・検討しているかを記載することとする旨、提案されている。これらは、「ディスクロージャー・ワーキング・グループ」報告書における提言を踏まえ、単なる財務情報の要約やひな型的記載ではなく、それぞれの企業が置かれた経営環境等に応じたより充実した MD&A とすることを求める趣旨であると考えられる。



## 6 改正の施行・適用時期

本改正案は、2017年10月24日に公表された後、同年11月22日までの意見募集期間を経て、本稿執筆現在最終版の公布・施行を待つ状態である。最終的な改正の公布・施行日は明らかになっていないが、2018年3月31日以後に終了する事業年度に係る有価証券報告書等から適用する予定である旨、公表されている。したがって、3月決算の上場企業の場合、2018年3月期に係る有価証券報告書(通常は2018年6月に提出される。)から改正後の様式が適用されることとなることを見込まれる。

## 7 今後の展望

企業の事業活動のグローバル化、情報通信技術の発展、少子高齢化等により、企業の経営環境が大きく変化し、経営上の課題も複雑化・多様化している中、企業が持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を実現するためには、企業と株主・投資家との間での建設的な対話を促進することが必要であり、その前提として企業がその実態に即した質の高い情報開示を行っていくことが重要であることは論を待たない。

本改正案における有価証券報告書その他各種書類の様式の改正が原案通り行われることとなった場合、これまで記載内容が重複していた項目について整理されることによって分かりやすい記載となり、特にMD&Aについては、経営者の視点から見た経営成績等の状況についての分析・検討内容が記載されることで、より充実した開示内容となることが期待される。もっとも、株主・投資家との建設的な対話を促進するための企業情報の開示・提供のあり方については、引き続き金融審議会をはじめとするさまざまな組織、ワーキング・グループ等で検討が行われているところである。たとえば、2017年5月に経済産業省が示した「価値協創のための統合的開示・対話ガイドランスーESG・非財務情報と無形資産投資ー(価値協創ガイダンス)」では、ビジネスモデル、企業の持続可能性・成長性に関する事項、いわゆるESG(環境・社会・ガバナンス)に関する事項、技術(知的資本)への投資といった非財務情報に関する開示及び株主との対話についての考え方が示されており、また、2017年6月に公表された「未来投資戦略2017」(2017年9月の当事務所ニュースレター「[未来戦略投資2017](#)」を参照されたい。)においては、四半期開示制度の見直しについて2018年春を目途に一定の結論を得る旨の予定が記載されている。今後引き続き、投資家の投資判断や企業と株主・投資家との建設的な対話に資するような情報開示のあり方について議論が深まっていくことを期待したい。

- 
- 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 吉井 一浩([kazuhiro.yoshii@amt-law.com](mailto:kazuhiro.yoshii@amt-law.com))
  - ニュースレターの配信停止をご希望の場合には、お手数ですが、[cm-newsletter@amt-law.com](mailto: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。
  - 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