

2019年10月

(続)上場企業のIRカレンダーの将来像 ～会社法改正案の国会提出を踏まえて～

弁護士 広瀬 卓生 / 弁護士 乙黒 亮祐

上場企業に求められる定期的な企業情報の開示については、政府が策定した「未来投資戦略2017」において、その制度改革の大きな方針が提示され、その後、それに基づいたさまざまな制度改革が進められている。

当事務所は、2018年6月のニュースレター「[上場企業のIRカレンダーの将来像～定期的な開示制度の改正に向けた取組み～](#)」(以下「前回ニュースレター」という。)において、金融庁の金融審議会に設けられたディスクロージャーワーキング・グループ(以下「WG」という。)における法令及び取引所規則に基づく定期的な開示制度の改正の検討について紹介するとともに、我が国の上場企業の開示スケジュールに、どのような影響が及びうるかの整理を試みた。なお、WGは、2018年6月28日に「ディスクロージャーワーキング・グループ報告―資本市場における好循環の実現に向けて―」(以下「WG報告書」という。)を公表している。

今般、2019年10月4日に開会した第200回国会(臨時国会)において提出される予定の会社法改正案は、株主総会に関する規律の見直しとして、株主総会資料の電子提供制度を含む見込みであるが、この制度が導入されれば、上場企業の開示スケジュールに影響が及ぶこととなる。今回のニュースレターでは、会社法改正案のうち、株主総会資料の電子提供制度について、定期的な企業情報の開示実務に影響を与えると見込まれる部分を概説するとともに、今後の我が国の上場企業の開示スケジュールへの一般的な影響について、前回ニュースレターにおいて整理した内容のアップデートを行いたい。

1 現状の整理

(1) 現行制度の概要と実務の状況

現行法令及び取引所規則の下において、上場企業は、投資家に対する定期的な情報提供として、

- ①金融商品取引法(以下「金商法」という。)に基づく有価証券報告書及び四半期報告書(以下「有価証券報告書等」という。)の開示

②会社法に基づく事業報告・計算書類(以下「事業報告等」という。)の提供

③取引所規則(有価証券上場規程)に基づく決算短信及び四半期決算短信(以下「決算短信等」という。)の開示

を三本柱とするディスクロージャーを求められている。

とくに、年度開示については、期末後 45 日以内を目処になされる決算短信の開示に続いて、定時株主総会の招集通知と事業報告等の提供が行われ、所定の招集期間ののちに定時株主総会が開催され、その直後に有価証券報告書が開示される、という順序でのプラクティスが、上場企業のいわゆる「IR カレンダー」上は、きわめて一般的なものとして長年親しまれてきた。

一方で、上記①ないし③の三種類の開示資料は、それぞれの内容について、相当程度の重複があることが指摘されてきたし、また、年度開示の時系列についても、諸外国の開示制度や実務との比較においては、いわゆる年次報告書の提出に先立って定時株主総会が行われる点につき、我が国のユニークさが指摘されてきた。しかしながら、“三本柱”の根拠法令を管轄する当局が異なることもあり、各制度間の連携や整理整頓がこれまでに十分になされてきたとは言い難い。前回ニュースレターで紹介したとおり、現時点でも、技術的には、有価証券報告書を定時株主総会の開催前に提出することは可能となっており、また、下記(2)のとおり、行政が連携して有価証券報告書と事業報告等の一体的開示に向けた取組みを行ってはいるが、実務負担面でのインセンティブの乏しさからか、実際に有価証券報告書の早期提出に踏み出した上場企業は現時点ではごく少数に留まっており、上場企業の開示プラクティスのトレンド全体に変化が生じたと言うには遠い状況にある。

(2) WG 報告書の内容及び有価証券報告書と事業報告等の一体的開示に向けた議論の状況

前回ニュースレターの執筆後、2018年6月28日に公表されたWG報告書においては、有価証券報告書における開示を念頭に、その他の開示制度(会社法に基づく開示、取引所規則に基づく開示、任意開示等)との関係にも配慮しつつ、企業情報の開示制度に係る包括的な検討が行われ、(1)「財務情報」及び「記述情報(非財務情報)」の充実、(2)建設的な対話の促進に向けたガバナンス情報の充実及び提供、並びに(3)提供情報の信頼性・適時性の確保といった観点から、さまざまな提言がなされた。そのうち、「(3)提供情報の信頼性・適時性の確保」の観点からは、年度開示における開示資料の提供時期について、「投資家と企業の対話の促進、議決権のより実効的な行使という観点から、各企業において、投資家との対話の状況等を踏まえつつ、有価証券報告書の株主総会前提出への取組みが求められる。」との提言がなされている。また、有価証券報告書と事業報告等の関係については、金融庁から法務省に対して、「EDINET で株主総会前に事業報告等の記載事項を含む有価証券報告書を金融商品取引法上の書類として開示した場合には、当該開示をもって、会社法上の株主総会資料の電子提供として認められることが望ましい」旨の意見表明がなされたほか、「有価証券報告書と事業報告等の共通化や一体化に関する取組みの進展が期待される」旨の言及がWG報告書中で明示的になされた点が注目される。

WG報告書では、各開示制度間の交通整理を図る必要があるという認識の下、各書類の記載内容の重複の解消を重要論点のひとつとして位置づけている。その背景にある問題意識は、近年叫ばれるコーポレート・ガバナンス強化の要請の下で、上場企業の管理部門の負担がいつそう増加する中、投資家に対する充実した情報提供という実質を損なうことなく、企業側の物理的負担を軽減し、ガバナンスに係る業務の効率化をめざすところにあるように思われる。

有価証券報告書と事業報告等の一体的開示は、そのような重複の解消のための抜本的な解決策として位置づけられることになるが、この点については、前回ニュースレターの時点において、金融庁・法務省「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」(2017年12月28日)、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—」(2018年3月30日)がすでに公表されており、その後さらに、内閣官房・金融庁・法務省・経済産業省「事業報告等と有価証券報告書の一体的開示のための取組の支援について」(2018年12月28日)が公表され、一体的開示のモデル記載例、スケジュール例等が具体的に提案された。これらは、現行の開示制度、すなわち事業報告等と有価証券報告書を別個に作成・提出する必要があることを前提として、両方の記載事項をカバーした「有価証券報告書兼事業報告」というようなタイトルの“大は小を兼ね”た一体書類を作成し、二つの制度において共用することを想定した取組みであり、作成事務の省力化による一体的開示の促進を狙ったものであった。しかしながら、省力化される部分もあるとはいえ、現在の開示様式と作成フローとにそれなりの変更を加える必要があることなど、おそらくは上場企業にとってあえて踏み出すまでの実務的なインセンティブが十分ではなかったからか、そのような一体書類の作成に踏み切った上場企業の実例はみられず、一体的開示の進展のためには、さらなる手当てが待たれる状況にあった。

2 会社法改正案(株主総会資料の電子提供制度)の内容

今般の会社法改正によって導入が予定される、株主総会資料の電子提供制度は、インターネットの利用による株主総会資料の提供を促進するため、株式会社が株主総会資料を自社のホームページ等のウェブサイトに掲載し、株主に対してそのウェブサイトのアドレス等を書面により通知した場合には、株主の個別の承諾を得ていないときであっても、会社が株主に対して株主総会資料を適法に提供したものとみなす制度である。振替株式を発行する会社、すなわち上場企業は、株主総会資料の電子提供制度の採用を義務づけられる。

電子提供制度の具体的な内容は、

- ①株主総会の日の3週間前の日又は招集通知を發した日のいずれか早い日(「電子提供措置開始日」)から株主総会の日後3か月を経過する日までの間(「電子提供措置期間」)、
- ②事業報告を含む株主総会参考書類その他の株主総会資料(「電子提供措置事項」)について、
- ③株主に対する電子提供措置(電磁的方法により株主が情報の提供を受けることができる状態に置く措置として法務省令で定めるもの。当該上場企業のホームページ等が想定されよう)をとり、
- ④株主総会の基準日までに請求をした株主に対しては、当該株主総会に係る電子提供措置事項を記載した書面を交付する。

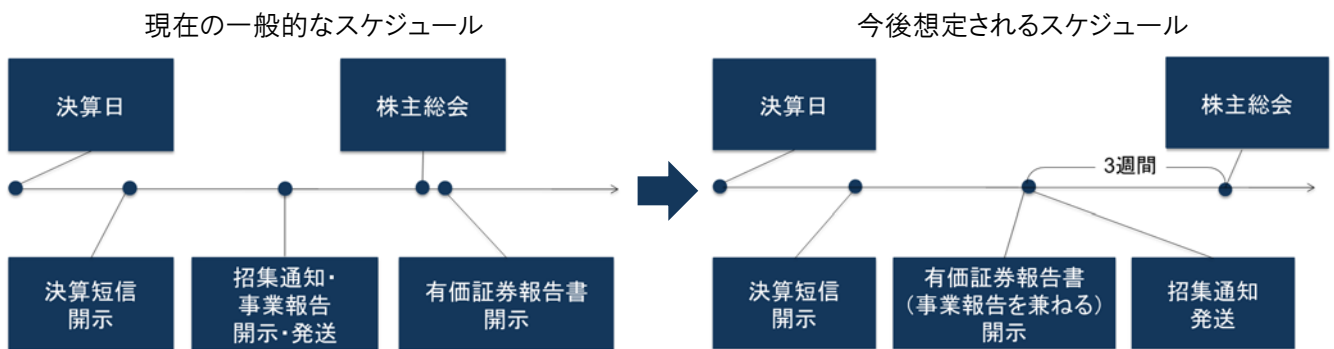
というものであるが、本ニュースレターとの関係で注目すべきは、会社法改正案が、上記の電子提供措置に関して、

- ⑤金商法に基づき有価証券報告書を提出しなければならない株式会社が、電子提供措置開始日までに、電子提供措置事項を記載した有価証券報告書の提出の手続をEDINETを使用して行う場合には、そのように開示された電子提供措置事項に係る情報については、上記③の方法による電子提供措置を改めてとることを要しない

旨の定めを設けている点である。これは、言い換えれば、電子提供措置事項(=事業報告等に記載すべき事項)が記載された有価証券報告書を提出すれば、事業報告等を別途作成・提供する必要がなくなることを意味している。また、電子提供措置事項の有価証券報告書への記載方法は、必ずしも有価証券報告書の本文に記載される必要はなく、添付書類に記載することでも足りるとされている。これも、言い換えれば、有価証券報告書を作

成る際に、本文の様式や記載内容を調整して、事業報告等に固有の記載事項もカバーされるようにする必要はなく、有価証券報告書はこれまでどおりの様式で作成しつつ、例えば、事業報告等に固有の記載事項のみを記載した「差分」のような簡便な書面を作成し、添付書類とするようなやり方が想定されることになろう(なお、議決権行使書面に記載すべき事項については、EDINET における開示の対象とならないため、自社のホームページ等の電子提供措置を別途行う必要がある。)

電子提供制度において、有価証券報告書の開示を通じた例外を規定したことは、上場企業の開示実務の観点からは、事業報告等の作成手続を、有価証券報告書のそれにほとんど吸収させて、事業報告等と有価証券報告書の準備と開示のプロセスを一本化することを可能にするもの考えられる。この改正が実施されれば、我が国の上場企業による、有価証券報告書と事業報告等の一体的開示と、有価証券報告書の早期提出(定時株主総会前の提出)を行うことのインセンティブは、相当に向上すると見込まれる。有価証券報告書の早期提出がなされる場合のスケジュールイメージを図示すると、以下のとおりとなる。



3 今後の展望

以上概観してきたとおり、有価証券報告書の定時株主総会前提出を促進するための環境整備は、会社法改正案の国会提出をもって、ひととおりの材料が出揃うように見受けられる。前回ニュースレターにおいて整理したとおり、今後の傾向としては、決算短信等については、数値情報を中心とした「速報」としての意味合いが強まり、開示時期も一定程度繰り上がる一方で、有価証券報告書等は、内容面では、「確報」として、確定した数値情報と、MD&Aを代表とする充実した定性的情報の開示の場としての意味合いを強めていくこととなり、タイミングの面では、金商法監査に係る時間軸についての監査法人との調整等、実務的にクリアすべき課題は存在するものの、有価証券報告書が定時株主総会前に提出されるケースが増え、諸外国の開示制度や実務に近づいたものとなっていく見込みが相当程度にあると思われる。さらに、有価証券報告書と事業報告等の準備と開示のプロセスが一本化されることで、上場企業にとっては、内部負担が軽減された分のリソースを、開示内容そのもの、とくに定性的情報の充実に振り向けることも可能となり、究極的には、我が国における企業内容開示の全般的な質の向上に資することも期待しうる。

2017年6月9日に閣議決定された「未来投資戦略2017」は、上場企業による情報開示の質の向上として「国際的に見て最も効果的かつ効率的な開示の実現」を掲げていたが、その実現に向けた制度改革が、WG報告書の公表や、上記の会社法改正を含む一連の法令改正を経て、進行している。会社法改正案が今国会において想定どおり可決されることを前提にした場合、今後は、例えば上記の「差分」を開示するための具体的な方法等の詳細面について、投資家から分かり易く、かつ上場企業にとって使い勝手のよい形での、政府令以下のルールにおけるさらなる制度的な手当てが待たれることとなる。

-
- 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 広瀬 卓生(takuo.hirose@amt-law.com)
弁護士 乙黒 亮祐(ryosuke.otoguro@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、[お問い合わせ](#)にてお手続き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、[こちら](#)にてご覧いただけます。
 - Capital Markets Legal Update 発行責任者
弁護士 広瀬卓生、吉井一浩、福田直邦