

2023年7月

金融庁、「企業内容等の開示に関する内閣府令」等の改正案 （「重要な契約」関連（ガバナンスに関する合意、株主保有株式 の処分・買増し等に関する合意、財務上の特約））を公表

弁護士 安藤 紘人 / 弁護士 徳永 大誠

Contents

- I. はじめに
- II. ガバナンスに関する合意
- III. 株主保有株式の処分・買増し等に関する合意
- IV. ローン契約と社債に付される財務上の特約
- V. 適用時期

I. はじめに

2023年6月30日、金融庁から「企業内容等の開示に関する内閣府令」、「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」、及び「企業内容等の開示に関する留意事項について（企業内容等開示ガイドライン）」の各改正案が公表され、パブリックコメントによる意見募集の手続が開始された（募集期間は2023年8月10日12時00分（必着）まで）。

これらの改正案は、2022年6月に公表された「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」において、個別分野における「重要な契約」について、開示すべき契約の類型や求められる開示内容を具体的に明らかにすることで、適切な開示を促すことが考えられるとされたことを踏まえ、(1)ガバナンスに関する合意、(2)保有株式処分・買増しに関する合意及び(3)財務上の特約の各項目について、有価証券届出書、有価証券報告書並びに四半期報告書及び半期報告書（以下「有価証券報告書等」という。）、並びに臨時報告書において開示すべき重要な契約の類型や求められる開示内容を具体化したものである。

なお、以下改正案を概観するが、開示の対象となる合意の類型や開示内容については、今後のパブリックコメントによる変更の可能性も考えられるところであり、引続き注視していく必要がある。

II. ガバナンスに関する合意

(1) 改正案の概要

現在の有価証券報告書等においては、企業が経営上の重要な契約を締結している場合に「【経営上の重要な契約等】」の項目でその概要を記載する必要があり、企業と株主間のガバナンスに関する合意はこの一種として位置付けられる可能性があるものであったが、これに関する開示状況は様々である。

改正案では、有価証券報告書等の提出会社が、株主との間で会社のガバナンスに影響を及ぼし得る以下の合意を含む契約を締結している場合において、「【重要な契約等】」の項目(改正案で「【経営上の重要な契約等】」から項目名が変更されている)で当該契約について、またかかる契約の重要な変更又は解約について、開示を求めている。

なお、提出会社が持株会社の場合、提出会社又はその連結子会社(重要性の乏しいものを除く。)による合意が対象となる。また、提出会社の完全親会社との合意は開示不要とされている。

(a) 当該提出会社の役員について候補者を指名する権利を当該株主が有する旨の合意
(b) 当該株主による議決権の行使に制限を定める旨の合意
(c) 当該提出会社の株主総会又は取締役会において決議すべき事項について当該株主の事前の承諾を要する旨の合意

また、開示内容としては、以下の各項目を具体的に記載することが要求されている。

(a) 当該契約の概要(以下の内容を含む。) <ul style="list-style-type: none">・ 当該契約を締結した年月日・ 当該契約の相手方の氏名又は名称及び住所(個人の住所は市町村まで)・ 当該合意の内容
(b) 当該合意の目的
(c) 取締役会における検討状況その他の当該提出会社における当該合意に係る意思決定に至る過程
(d) 当該合意が当該提出会社の企業統治に及ぼす影響(影響を及ぼさないと考える場合には、その理由)

(2) 留意すべき事項

ガバナンスに関する合意は「【重要な契約等】」の項目で開示することとされている。しかしながら、ガバナンスに関する合意について改正案は、合意が存在すれば開示することとされており、重要性が低いことを理由に開示不要と整理することが認められていない点に留意が必要である。重要性が低いと考える場合は、合意の存在を記載したうえで、企業統治に影響を及ぼさないと考える理由を記載することとされている。

加えて、ガバナンスに関する合意がなされた時期について限定がないことから、過去になされた合意についても、改正の適用後は開示対象となることが想定されている。その際、合意に係る意思決定に至る過程を開示する必要があることから、合意がなされてから時間が経過している場合など、合意の経緯について改めて検証が必要となる可能性がある。

III. 株主保有株式の処分・買増し等に関する合意

(1) 改正案の概要

ガバナンスに関する合意の場合と同様、企業・株主間の株主保有株式の処分・買増し等に関する合意は、従来、経営上の重要な契約の一種として位置付けられる可能性があるものであったが、これに関する開示状況は様々である。

改正案では、有価証券報告書等の提出会社が、株主(大量保有報告書を提出した者その他の投資者の投資判断に重要な影響を及ぼす可能性がある株主である場合に限る。)との間で、株主保有株式の処分等に関する以下の合意を含む契約を締結している場合において、「【重要な契約等】」の項目で当該契約について、またかかる契約の重要な変更又は解約について、開示を求めている。

(a) 当該株主による当該提出会社の株式の譲渡その他の処分について当該提出会社の事前の承諾を要する旨の合意
(b) 当該株主が当該提出会社との間で定めた株式保有割合を超えて当該提出会社の株式を保有することを制限する旨の合意
(c) 当該提出会社による株式の発行その他の行為が当該株主の株式保有割合の減少を伴うものである場合に、当該株主がその株式保有割合に応じて当該株式を引き受けすることができる旨の合意

※ 「株式保有割合」＝当該株主の有する当該提出会社の株式の数がその発行済株式の総数のうちに占める割合

また、開示内容としては、以下の各項目を具体的に記載することが要求されている。

(a) 当該契約の概要(以下の内容を含む。) <ul style="list-style-type: none">・ 当該契約を締結した年月日・ 当該契約の相手方の氏名又は名称及び住所(個人の住所は市町村まで)・ 当該合意の内容
(b) 当該合意の目的
(c) 取締役会における検討状況その他の当該提出会社における当該合意に係る意思決定に至る過程

(2) 留意すべき事項

ガバナンスに関する合意の場合と異なり、投資判断に重要な影響を及ぼす可能性がない株主と整理できる場合、当該株主との合意は開示不要とされている。しかしながら、改正案は大量保有報告書の提出義務を負う株主を重要性ありと整理しているため、開示不要と整理できる場面は限定的であるように思われる。また、重

要な株主との間で、上記に該当する合意がなされた場合は、合意内容の重要性が低いことを理由に開示不要と整理することが認められていない点に留意が必要である。

また、ガバナンスに関する合意の場合と同様、株主保有株式の処分・買増し等に関する合意がなされた時期について限定がないことから、過去になされた合意についても、改正の適用後は開示対象となることが想定されている。その際、合意に係る意思決定に至る過程を開示する必要があることから、合意がなされてから時間が経過している場合など、合意の経緯について改めて検証が必要となる可能性がある。

IV. ローン契約と社債に付される財務上の特約

(1) 改正案の概要

現在の有価証券報告書等において、借入金や社債等に付された財務上の特約は、投資判断に重要な影響を及ぼすと認められるものについて「【経理の状況】」の財務諸表注記における記載が求められており、その他「【事業等のリスク】」や「【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】」などでも言及される可能性がある。また、臨時報告書においても、「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況に著しい影響を与える事象」の一部として開示される可能性があるが、これに関する開示状況は様々である。

改正案では、「財務上の特約」について「当該提出会社の財務指標があらかじめ定めた基準を維持することができないことその他の一定の事由が生じたことを条件として当該提出会社が期限の利益を喪失する旨の特約に限る。」としたうえで、有価証券報告書等の提出義務を負う会社に対して、以下のとおり、①臨時報告書、②有価証券届出書・有価証券報告書及び③四半期報告書・半期報告書における開示を求めている。

① 臨時報告書

(i) 提出会社又は連結子会社が、財務上の特約の付されたローン契約の締結又は社債の発行をした場合（既に締結している契約や既に発行している社債に、新たに財務上の特約が付される場合も含む。）であって、その元本又は発行額の総額が一定割合以上となる場合には、当該契約の概要や財務上の特約の内容を臨時報告書に記載する。

(ii) 既に締結している上記の財務上の特約につき、新たに変更、抵触事由の発生、又はローン契約の終了若しくは社債の償還が発生した場合には、その内容を臨時報告書に記載する。

開示内容としては、①(i)では、(a)ローン契約の締結若しくは社債の発行をし、又は新たに財務上の特約が付された年月日、(b)ローン契約又は社債に係る債務の総額及び返済期限並びに担保の内容、(c)財務上の特約の内容等の各項目が要求されている。①(ii)では、上記(a)～(c)に加え、(d)財務上の特約の変更があった場合には当該変更の内容及びその年月日が、(e)抵触事由の発生があった場合には当該抵触事由の内容及び発生年月日並びに対応策が、(f)ローン契約の終了又は社債の償還があった場合にはその旨と終了年月日が、それぞれ要求されている。

② 有価証券届出書・有価証券報告書

提出会社又は連結子会社が、財務上の特約その他当該提出会社の（連結子会社の場合、連結会社の）財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況に重要な影響を及ぼす可能性のある特約の付されたローン契約の締結又は社債の発行をしており、その残高が一定割合以上である場合に、「【重要な契約等】」の項目で当該契約又は社債について記載する。

開示内容としては、上記①の(a)及び(c)に加え、(b')ローン契約又は社債に係る債務の残高及び返済期限並びに担保の内容等の各項目が要求されている。

③ 四半期報告書・半期報告書

四半期報告書及び半期報告書では、対象となる連結会計期間に、財務上の特約に関する臨時報告書提出事由が生じ、これらが連結会社の財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況に重要な影響を及ぼす可能性のあるものであるときに、当該臨時報告書提出事由と同様の開示が求められている。また、財務上の特約に関する有価証券報告書記載事項に変更があった場合にも開示が求められている。

財務上の特約に関する改正案(連結財務諸表提出会社を想定)					
	臨時報告書				有価証券届出書・有価証券報告書 ・財務上の特約 ・その他財政状態、経営成績及び キャッシュ・フローの状況に重要な 影響を及ぼす可能性のある特約
	財務上の特約の 新規締結(注1)	財務上の特約の 内容変更	財務上の特約上の 抵触事由の発生	ローン契約の 終了・社債の償還	
ローン契約	(1)ローン契約の締結をし、又は新たに財務上の特約が付された年月日 (2)ローン契約の相手方の氏名又は名称 (3)ローン契約に係る債務の 元本の額 及び弁済期限並びに当該債務に付された担保の内容 (4)財務上の特約の内容 ※元本の額が一定の割合以上となる場合(注2)に限る	左記(1)～(3)に加えて ・当該変更の内容及び年月日	左記(1)～(3)に加えて ・その事由の内容及び当該事由が発生した年月日並びに当該事由を解消し、又は改善するための対応策	左記(1)～(3)に加えて ・ローン契約が終了した旨とその年月日	(1)ローン契約の締結をし、又は新たに財務上の特約が付された年月日 (2)ローン契約の相手方の氏名又は名称 (3)ローン契約に係る債務の 期末残高 及び弁済期限並びに当該債務に付された担保の内容 (4)財務上の特約の内容 ※債務の期末残高(注3)が一定割合以上である場合(注4)に限る
社債	(1)社債の発行をし、又は新たに財務上の特約が付された年月日 (2)社債の 発行価額の総額 及び償還期限並びに社債に付された担保の内容 (3)財務上の特約の内容 ※発行価額の総額が一定の割合以上となる場合(注2)に限る ※その社債の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に上記(1)～(3)に相当する事項が記載されている場合を除く	左記(1)～(2)に加えて ・当該変更の内容及び年月日	左記(1)～(2)に加えて ・その事由の内容及び当該事由が発生した年月日並びに当該事由を解消し、又は改善するための対応策	左記(1)～(2)に加えて ・社債を償還した旨とその年月日	(1)社債の発行をし、又は新たに財務上の特約が付された年月日 (2)社債の 期末残高 及び償還期限並びに社債に付された担保の内容 (3)財務上の特約の内容 ※債務の期末残高(注3)が一定割合以上である場合(注4)に限る

(注1) 特定融資枠契約に関する法律第2条第1項に規定する特定融資枠契約を締結した場合は含まれない。
(注2) 当該連結会社に係る最近連結会計年度の末日における連結純資産額の3%以上に相当する額である場合。
(注3) 複数のローン契約に同種の特約が付されている場合においては、各ローン契約に係る債務の期末残高を合計した額(複数の社債に同種の特約が付されている場合においては、各社債の期末残高を合計した額)。「同種の特約」とは、基準となる財務指標及びその値が同一であるものをいい、貸し手の異同を問わないものとする。ただし、基準となる財務指標又はその値が異なる場合であっても、その差異の内容及び程度に照らして実質的に同種と認められるものについては、これを「同種の特約」として取り扱うことができる。
(注4) 当該連結会社に係る最近連結会計年度の末日における連結純資産額の10%以上に相当する額である場合。

(2) 留意すべき事項

「財務上の特約」について、「当該提出会社の財務指標があらかじめ定めた基準を維持することができないことその他の一定の事由が生じたことを条件として当該提出会社が期限の利益を喪失する旨の特約に限る。」としている。期限の利益喪失特約では何らかの事由の発生を条件としていることが通常であることから、期限の利益を喪失する旨の特約は全部含まれると解釈される可能性のある内容となっている。

さらに、有価証券届出書・有価証券報告書では、「財務上の特約」だけでなく、「財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況に重要な影響を及ぼす可能性のある特約」も開示対象とされていることから、開示対象がより広く解釈される可能性がある。

臨時報告書は連結純資産額の 3%、有価証券報告書等では(同種の特約が付されたものを合算して)連結純資産額の 10%という基準で開示の要否が決まる。負債の増加などで連結純資産の額が減少している会社の場合、ローン契約の締結や社債の新規発行に加えて、これらの借換えの度に臨時報告書の提出が必要となり、臨時報告書の提出回数が増加する可能性がある。

また、社債発行の場合、国内公募債であれば募集にあたり作成される有価証券届出書や発行登録追補書類が作成され、その中で開示することにより臨時報告書の提出を省略し得る。しかしながら、臨時報告書の提出要否が発行規模のみを基準として決定されるため、これらの書類が作成されない私募債や外債についても、臨時報告書の提出が必要となる可能性がある。

改正案が施行された場合、臨時報告書の提出回数の増加が見込まれることから、提出会社が有価証券届出書や発行登録追補書類を提出して行う株式や社債のオフリングを企図する場合、これらの書類の効力発生に臨時報告書が影響を及ぼすおそれがないかに留意しつつ、オフリング日程を検討する必要がある。

なお、いわゆるコミットメントライン契約の締結は臨時報告書提出事由から除外されている。したがって、コミットメントライン契約の変更や終了も除外されるという結論が自然であるように思われるが、改正案の文言からは必ずしも明らかではない。

V. 適用時期

改正後の規定のうち、有価証券報告書等の「【重要な契約等】」の項目への記載については、2025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ことが予定されている。財務上の特約に係る臨時報告書の提出については、2025年4月1日以後に提出される臨時報告書から適用されることが予定されている。

以上

-
-
- 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。
 - 本ニュースレターの執筆者は、以下のとおりです。
弁護士 安藤 紘人(hiroto.ando@amt-law.com)
弁護士 徳永 大誠(taisei.tokunaga@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 吉井一浩、福田直邦、野原新平

アンダーソン・毛利・友常 法律事務所

www.amt-law.com