

## 日本取引所グループ金融商品取引法研究会

ディスクロージャーワーキング・グループ報告（2016年）に基づく諸施策

2019年1月25日（金）14:58～16:55

大阪取引所5階取締役会議室及び東京証券取引所4階402会議室

### 出席者（五十音順）

石田	眞得	関西学院大学法学部教授
伊藤	靖史	同志社大学法学部教授
梅本	剛正	甲南大学大学院法学研究科教授
片木	晴彦	広島大学大学院法務研究科教授
加藤	貴仁	東京大学大学院法学政治学研究科教授
川口	恭弘	同志社大学法学部教授
北村	雅史	京都大学大学院法学研究科教授
黒沼	悦郎	早稲田大学大学院法務研究科教授
志谷	匡史	神戸大学大学院法学研究科教授
白井	正和	同志社大学法学部教授
船津	浩司	同志社大学法学部教授
前田	雅弘	京都大学大学院法学研究科教授
松尾	健一	大阪大学大学院高等司法研究科准教授

## 【報告 1】

# ディスクロージャーワーキング・グループ報告（2016年）に基づく諸施策

## －内閣府令の改正等－

早稲田大学大学院法務研究科教授

黒 沼 悦 郎

## 目 次

- |                          |  |
|--------------------------|--|
| I. はじめに                  | IV. 株主総会日程の柔軟化のための開示の見直し                 |
| II. 非財務情報の開示の充実——MD&A 欄  | V. 有価証券報告書と事業報告等の記載内容の共通化や一体化を容易にするための対応 |
| 1. 経営方針の記載               | 1. 対応の方法                                 |
| 2. 「業績等の概要」等の MD&A 欄への統合 | 2. 幾つかの項目                                |
| III. 開示内容の整理、共通化、合理化     | 3. 共通化・一体化の行方                            |
| 1. 一体的開示の可否              |  |
| 2. 新株予約権等の記載の合理化・共通化     |  |
| 3. 大株主の状況に係る記載の共通化       |  |

○川口 本日は、「ディスクロージャーワーキング・グループ報告（2016年）に基づく諸施策」と題しまして、早稲田大学の黒沼先生と東京証券取引所（以下「東証」という）の林上場部長からご報告いただくことになっております。よろしくお願いたします。

○黒沼 それではまず、私から報告させていただきます。

本日の私の報告に関しては、レジュメと資料1から4を配付していただいています。資料1が2016年4月18日の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—建設的な対話の促進に向けて—（以下「DWG 報告」という）、資料2が2017年の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）改正の新旧対照表、資料3が2018年の開示府令改正の新旧対照表、資

料4は金融庁と法務省が出した「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」（以下「一体的開示に向けた対応」という）という文書です。

### I. はじめに

本日の報告は、DWG 報告に基づいて、2016年以降に行われたディスクロージャー制度の改正を取り上げます。

2015年10月から2016年4月にかけて開催されたディスクロージャーワーキング・グループ（以下「DWG」という）では、大別して、I 金融商品取引法（以下「金商法」という）・会社法・取引所規則による開示、II 非財務情報の開示、III その他のテーマが取り上げられました。

I については、金商法、会社法及び取引所規則による開示は、それぞれ目的が異なるので、開示

内容が異なっているわけですが、似た開示項目についても規定ぶりが異なっている点があるので、開示内容の整理、共通化、合理化を図ることができないかという問題意識に基づいています。

また、開示の日程を見ますと、年次業績の開示は、平均すると決算期末の約 37 日後に取引所規則による決算短信を公表し、約 64 日後、株主総会開催日の約 18 日前に会社法に基づく計算書類及び事業報告を株主に送付し、さらに、おおむね株主総会後である約 87 日後に金商法に基づく有価証券報告書を提出している。これに対して、諸外国では、株主総会の開催時期が遅いことから、年次報告が総会の開催前に開示されているとか、電子的開示を活用しつつ、株主総会資料の提供から株主総会開催までの期間が我が国よりも長く確保されているので、こういった点を参照しつつ、開示の日程、手続等の在り方について改善すべき点はないかという問題意識に基づいています。

II については、非財務情報の開示、法定開示と任意開示の役割分担等について議論が行われました。

III では、単体財務諸表における IFRS の任意適用、フェア・ディスクロージャー・ルールの導入等が議論されています。

これらの論点のうち今回私が取り上げますのは、レジュメに下線を引いた部分であり、これらは法令改正に結びついたものであります。以下、財務情報の開示の充実、開示内容の整理、共通化、合理化、株主総会日程の柔軟化のための開示の見直しの順で取り上げます。

なお、有価証券報告書は、開示府令では第 3 号様式ですが、同様式の記載上の注意の多くは第 2 号様式を参照していますので、改正のポイントについては第 2 号様式の記載上の注意によって説明します。

さらに、開示内容の共通化の一環として、DWG 報告の公表後に金融庁と法務省が行った有価証券報告書と事業報告等の記載内容の共通化や一体化を容認するための対応を取り上げます。決算短信

に関する DWG 報告の提言及びそれを受けた改革については、林部長からご報告をいただくことにします。

## II. 非財務情報の開示の充実——MD&A 欄

この点に関連して開示府令の改正が行われたのは、経営方針の記載と MD&A 欄の改正です。前者は、決算短信と有価証券報告書の役割分担を図るという観点からの改正です。

### 1. 経営方針の記載

決算短信の記載要請事項のうち経営方針は、速報性がそれほど求められていない事項なので、有価証券報告書に移すこととされました。

これを受けて 2017 年 2 月 14 日に開示府令が改正され、「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」という項目が新設されました（資料 2）。

このとき「経営方針」をそれまであった「対処すべき課題」と結合させたこと、記載事項として「経営環境」を加えたことも、DWG 報告に沿ったものです。ここにいう「経営環境」の記載としては、企業が経営方針や対処すべき課題を決定した背景となる、自社をめぐる業界や市場の動向、経済の状況等を記載することが考えられると解説されています（大谷潤ほか「有価証券報告書等における経営方針等の記載の追加等に係る開示府令等の改正」（商事法務 2131 号（2017 年）14 頁、以下「大谷ほか(1)」とする））。

改正された記載上の注意では、「経営方針・経営戦略等を定めている場合には、当該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」とされています。これによると、経営方針を定めていない場合には記載をしなくてよいように読めますが、様式上の開示事項は「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」となっており、経営方針を記載しなかった場合には、「記載すべき重要な事項の記載が欠けているとき」に該当してしまうのではないかと

疑問があります。

立案担当者の解説によると、決算短信における経営方針等の記載の仕方について、従来は URL を記載しておき、ウェブサイトにおいて主要な部分を記載するケースが見られたが、改正府令の適用後においては、ウェブサイトの URL を記載するだけでは不十分であるとされています（大谷ほか(1)14 頁）。これは、開示媒体が法定開示書類に変更されたためであると考えられますが、そうだとすると、立案担当者も、経営方針は必ず記載しなければならないと考えているように思われます。

なお、2018 年の DWG 報告では、経営方針・経営戦略は MD&A、KPI、リスク情報と関連付けて記載するようにすべきであるとされ、これを受けて 2018 年 11 月 2 日に公表された開示府令の改正案では、「最近日現在における連結会社……の経営方針・経営戦略等の内容を記載すること」とされています。つまり、改正後は必ず記載しなければならないということが記載上の注意からも読み取れるようになっています。

## 2. 「業績等の概要」等の MD&A 欄への統合

有価証券報告書の第 2【事業の状況】においては、「業績等の概要」「生産、受注及び販売の状況」「経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析 (Management Discussion and Analysis, MD&A)」が分けて記載されることになっていました。

しかし、これらについては、MD&A 欄において「業績等の概要」の記載を参照する例や、「業績等の概要」に「生産、受注及び販売の状況」と同じ情報が含まれている例が多く見られるなど、内容が重複している部分があるとの指摘がある一方で、「MD&A」はひな型的な開示となっており、付加価値に乏しいとの意見もありました (DWG 報告 9 頁)。そこで、2018 年 1 月 26 日に開示府令を改正し、「業績の概要等」及び「生産、受注及び販売の状況」を MD&A 欄に統合し、記載内容を整理することになりました。

今回の改正により、「事業の状況」欄の構成は、

レジュメの 3 ページの上の表のように変更されています（大谷潤ほか「企業内容等の開示に関する内閣府令等改正の解説 一非財務情報の開示充実等一」（商事法務 2163 号（2018 年）6 頁図表 1 より作成（以下「大谷ほか(2)」とする））。これだけでは、「業績等の概要」や「生産、受注及び販売の状況」があたかも記載項目から落とされているように見えますが、記載上の注意まで見ると、それらが MD&A 欄に含まれていることが分かります（資料 3 の 8 頁以下参照）。

また、記載の充実を図る観点から、①「事業全体及びセグメント別の経営成績等に重要な影響を与えた要因について経営者の視点による認識及び分析」及び「経営者が経営方針・経営戦略等の中長期的な目標に照らして経営成績等をどのように分析・評価しているか」を記載すべきことが記載上の注意に加えられました（記載上の注意 (32) a(e)）。

これらの記載事項は、改正前にも、「経営成績に重要な影響を与える要因についての分析」と例示されていたものです。

また、②「資本の財源及び資金の流動性に係る情報」は、以前から分析・検討の例として示されていましたが、単にキャッシュ・フロー計算書の要約を文章化した記載にとどまる例が多かったようです。そこで、記載に当たっては、改正の趣旨を踏まえ、単にキャッシュ・フロー計算書の要約を文章化したものを記載するのではなく、重要な資本的支出の予定及びその資金の調達源は何であるかなどについて具体的に記載することが期待されるといいます（大谷ほか(2) 5 頁）。ただし、改正後も、「記載上の注意」では、「資本の財源及び資金の流動性に係る情報」としか記載されていません。

さらに、③記載項目の名称は「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」となり、これは立案担当者によると、経営者の視点による認識の分析を記載することを強調するためであるといえます（同前 5 頁）。

改正前の1、2が3に移動し、事業の状況のトップが経営方針や対処すべき課題といったソフトインフォメーションになったこと、また、事業の状況に関する客観的な情報はMD&A欄に含まれているとはいえ、その表題は「〇〇の分析」となっていることに違和感がなくありません。この点、投資者にとっての分かりやすさの観点から、発行者の工夫が許されるかどうか考えてみますと、「事業の状況」についての記載事項の表題及び並び順は様式に定められているので、それらの記載事項は事業の状況欄のどこかに記載されていればよいというものではなく（並び順は変更できない）、記載事項の表題を変更することもできないのではないかと考えられます。

なお、MD&Aについては、2018年のDWG報告に基づいてさらに改正が加えられていますけれども、それは本報告では取り扱いません。

### Ⅲ. 開示内容の整理、共通化、合理化

#### 1. 一体的開示の可否

今回のDWGでは、特に上場会社の声を代弁する経済産業省のオブザーバーから、事業報告・計算書類と有価証券報告書の記載を共通化すべき旨が強く主張されました。ここにいう「共通化」とは、開示内容を実質的に一致させることを意味しています。

しかし、DWG報告に盛り込まれた開示内容の共通化は、後に説明するようにごく僅かです。これには、DWG報告にも記載されている次のような金融庁の考え方が反映しているのではないかと思います（DWG報告「要旨」）。つまり、日本経済団体連合会では事業報告・計算書類等のひな型を提供している（「会社法施行規則及び会社計算規則による株式会社の各種書類のひな型（改訂版）」

（2016年3月9日公表））。しかし、事業報告・計算書類の開示内容を規定している会社法施行規則及び会社計算規則は、各書類の様式や事業報告に関する記載の詳細については定めていない。このため、日本経済団体連合会のひな型に即してい

なくても、会社法施行規則及び会社計算規則の記載事項と有価証券報告書の記載事項に共通の記載を行うことが可能であるというわけです。

つまり、事業報告・計算書類等と有価証券報告書を一体として作成できないのは、日本経済団体連合会のひな型が悪いのであって、ひな型に従わなければ、一つの書類として作成できるというわけです。

会社法の開示書類とは異なり、有価証券報告書は様式が記載の詳細について定めていますので、その点をクリアできるかどうかの問題になりますが、この点について立案担当者は次のように解説しています（大谷ほか(2)9-10頁（注6））。

「有価証券報告書は、開示府令で一定の様式が定められているが、定められた各記載項目に関連した事項を追加で記載することができる（開示府令第3号様式記載上の注意(1)a）。したがって、事業報告・計算書類に記載することが明示的に求められている事項についても、有価証券報告書の関連箇所に記載することで、記載内容の共通化や「一つの書類」を作成・開示することは可能だと考えられる。なお、会社法では書類の名称の定めはないため、必ずしも「事業報告」などの名称を示す必要はないと考えられる。」

この考え方によれば、有価証券報告書に追加的記載をすれば、事業報告に記載すべき事項はすべて記載することができ、そうして一体として作成され、「有価証券報告書」の名称が付された書類は会社法上の事業報告を兼ねることができるといえるわけです。

しかし、このような回答で経済産業省や日本経済団体連合会が納得するはずはなく、金融庁はその後、法務省と協議を重ね、2017年12月28日に一体的開示に向けた対応（資料4）を公表しました。

この一体的開示に向けた対応に基づく開示府令の改正は、すぐ後に触れますが、まず、一体的開示の可否について検討しておきたいと思います。

第1に、立案担当者の解説のように、有価証券

報告書をベースとして、そこに事業報告の内容を盛り込むことは可能であると思われます。これに対し会社法の事業報告は、様式や記載事項が厳密に定められているわけではないので、事業報告をベースとして、そこに有価証券報告書事項の記載を付加することも会社法上は可能であるものの、有価証券報告書は表紙の記載事項等が決まっているため、そのように事業報告に記載を付加した場合に、事業報告の記載の一部を有価証券報告書とみなすことはできないのではないだろうかということです。

第2に、有価証券報告書の重要な事項について虚偽の記載等がある場合には、刑事罰、課徴金、特別の民事責任規定の適用があるのに対し、会社法の事業報告に虚偽の記載をしても、取締役が過料の制裁があるにすぎません(会社法976条7号)。民事責任については、取締役の第三者に対する責任で特則が定められているわけではありません。

したがって、ある記載が有価証券報告書のみの記載事項に該当する場合、及び有価証券報告書と事業報告の両方の記載事項に該当する場合には罰則等が適用され(会社法上、同一行為について罰則が適用される時は過料を科さないこととされている)、事業報告の記載事項のみに該当するときは過料の制裁が科されるという整理になるのではないかと思います。

第3に、一体的開示を実現するには、同一の記載で有価証券報告書と事業報告に該当する項目(共通化できる項目)を明らかにしておく必要があると考えられます。そうしないと、有価証券報告書の記載Aが事業報告上の似た項目の記載に該当しないという場合には、事業報告の記載としてAとは似て非なるA'を有価証券報告書に付加しなければならなくなる、AとA'がともに有価証券報告書に記載されることになり、本来の有価証券報告書の記載であるAについて投資者の誤解を惹起するおそれがあるからです。

このように共通化できる項目に該当するか否かの判断は、投資者の保護にとって重要であり、こ

の作業を全面的に発行者に委ねるわけにはいきません。後述する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は、このような作業であると位置付けることができます。

## 2. 新株予約権等の記載の合理化・共通化

次に、具体的に改正が行われた項目を見ていきたいと思います。新株予約権等に関する情報は、有価証券報告書の企業情報「第4 提出会社の状況」に、(2)新株予約権等の状況、(4)ライツプランの内容、(9)ストックオプション制度の内容に分かれて記載されていました。

このうち、(4)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の内容を、(9)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の内容を記載し、これらを含む(2)新株予約権等の状況と重複があることも前提とした上で、それぞれ別個に記載するために設けられたものであります。

DWG 報告では、現時点ではライツプランとストックオプションを誤認するおそれは小さくなったため、各欄を統合し、記載項目を合理化するということを提案しています。

これに基づく開示府令の改正により、「新株予約権等の状況」欄に、①ストックオプション制度の内容、②ライツプランの内容、③その他の新株予約権等の状況を記載することとされました(改正府令第2号様式)。具体的な記載内容は、記載上の注意まで読み込めば、変わりがないということが分かります。

この③は、①②以外の新株予約権等について記載するため、①から③の発行済みの新株予約権の総数を記載する欄はなくなりました。また、一体的開示に向けた対応に基づく改正により、ストックオプションについては財務諸表の注記に記載されていますので、記載の重複を避けるため、「新株予約権等の状況」欄における①の記載を省略できるようにしました(記載上の注意(39)e)。

そうすると、「提出会社の状況」中、「新株予

約権等の状況」欄における新株予約権全体の発行状況の一覧性は低下すると思われます。もともと有価証券報告書中の「新株予約権等の状況」欄は、株式の希釈化の可能性を明らかにする開示項目ですけれども、今回の改正では、事業報告との共通化、企業の業務負担の軽減のために、こうした目的に応じた効果的な開示方式というものを犠牲にするものであったのではないかと思います。

### 3. 大株主の状況に係る記載の共通化

事業報告の「上位10名の株主の状況」では、所有割合の算定の基礎となる発行済株式について自己株式を控除しているのに対し（会社法施行規則122条1項1号・2号）、有価証券報告書の「大株主の状況」では、自己株式を控除していません（改正前第3号様式）。事業報告では大株主の議決権に着目しており、したがって議決権割合も開示しているのに対し、有価証券報告書では、流通市場への情報提供等の観点を持つことから、このような相違が生じたと言われていました。流通市場への情報提供とは、浮動株に係る情報を提供するという意味だろうと思います。

しかし、自己株式の数に関する情報は「議決権の状況」欄で開示されているので、有価証券報告書における「大株主の状況」においても、発行済株式から自己株式を控除することで、事業報告との共通化が図られました（改正後3号様式及び記載上の注意(43)a）。

そもそも大株主の株式数は開示されていますので、どのような順位で上位10名を選ぼうとも、浮動株の情報は提供できていたのであり、この改正は全く問題ないだろうと思います。

### IV. 株主総会日程の柔軟化のための開示の見直し

例えば、3月決算会社が株主総会開催前に十分な余裕を持って事業報告や有価証券報告書を提出するためには、7月以降に株主総会を開催することが望ましいですが、その場合、議決権行使基準日を4月以降（決算日より遅い日）とする必要が

あります。

他方、有価証券報告書及び事業報告では、事業年度末における「大株主の状況」を記載することとされており、会社としては事業年度末と4月以降の基準日との2回、株主を確定する必要が生じ、企業負担が増加するおそれがあります。そこで、DWG報告では、このような事務負担を避けるため、有価証券報告書及び事業報告においては、議決権行使基準日をもって両開示書類の大株主の状況等の記載時点にできるようにすることを提案しました。

DWGにおいて、事業報告は事業年度の状況を報告するものであるから、株式に関する事項も事業年度末日を基準とするべきだとの意見（法務省）もありました。しかし、DWG報告は、いずれの記載事項も株主総会での上場会社の意思決定に重要な影響を及ぼし得る者を開示するものであるから、株主総会の議決権行使基準日が記載時点になると考えました。

これを受けて2018年3月26日に会社法施行規則122条が改正され、大株主の状況の記載について、同条1項で、事業年度の末日を基準としつつ、同条2項で、事業年度の末日後の基準日を基準とすることもできるとされました。

開示府令の方は実は改正されていません。開示府令第2号様式の「株式の所有者別状況」や「大株主の状況」は、もともと最近日現在のものを記載し、それが困難な場合には、最近事業年度末日現在のものによることができるとされており、さらに振替会社では、直近の総株主通知の基準とする日現在のものにより記載することができるとされていたからです（記載上の注意(43)(44)）。

この結果、事業報告においても、有価証券報告書においても、大株主の状況は議決権行使基準日を原則とするものに改正されたわけではなく、議決権行使基準日時点の状況を記載できるとされたにすぎないことに注意を要します。

議決権行使基準日を原則としなかった理由は不明ですが、議決権行使基準日がある有価証券報告書や

事業報告の提供よりも後の日となる場合には、議決権行使基準日における大株主の状況等を有価証券報告書や事業報告へ記載することができないためであるかもしれません。そのような場合には、事業報告や有価証券報告書の記載は事業年度の末日を基準にすれば足りるわけですが、株主の確定を2回行うという事務負担が生じることは避け難いこととなります。もっとも、この事務負担は事業年度の末日を基準とする場合でも生じるので、やむを得ないことではないかと思えます。

## V. 有価証券報告書と事業報告等の記載内容の共通化や一体化を容易にするための対応

### 1. 対応の方法

前述の一体的開示に向けた対応では、事業報告等と有価証券報告書において共通化が可能な記載事項を15個拾い上げ、共通化のための具体的な対応を明らかにしています（資料4）。

対応策の例を挙げつつ、この作業の意味を考えてみたいと思います。例えば項目4、事業報告の「使用人の状況」（会社法施行規則120条）と有価証券報告書の「従業員の状況」（開示府令第3号様式）については、記載事項名が異なるうえ、対象会社の範囲について、事業報告では企業集団（提出会社+子会社）とされていますが、有価証券報告書では、連結会社（提出会社+連結子会社）とされています。

そこで、一体的開示に向けた対応では、①項目名については、「従業員」という用語を用いて共通の記載をすることが可能であることを明確化する法令解釈の公表を行う、②対象会社の範囲については、連結会社について記載した、共通の記載をすることが可能であることを明確化する法令解釈の公表を行う、としています。

この法令解釈の公表というのは、実際には金融庁が行うのではなく、財務会計基準機構が2018年3月30日に「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」（以

下「一体的開示のための取組」又は「取組」という）を作成・公表していき、そこで解釈が示されています。大部ですので、本日は資料としてはお付けしておりません。

この一体的開示のための取組は、上述①については、次のように述べています。「有価証券報告書の「従業員の状況」の記載には、事業報告における「使用人の状況」の内容が含まれるものと考えられます。また、有価証券報告書の「従業員の状況」と事業報告の「使用人の状況」について、実務上、「従業員」という用語を用いて共通の記載をすることができると考えられます。」。

これを見ると、「従業員」の概念と「使用人」の概念が完全に一致するのではなく、「従業員の状況」>「使用人の状況」のように読めます。しかし、「従業員」の語を用いて共通の記載をすることを認めるのであれば、端的に「従業員」＝「使用人」とすべきではなかったかと思われる。

他方、②については次のように理由を付して解釈を示しています。「どの範囲の会社に関する状況を記載すべきかに関して、事業報告については、連結計算書類を作成している場合には、企業集団（提出会社及び子会社）の現況に関する事項とすることができることとされていますが、これは有価証券報告書の記載事項と調和させたという面があり、株式会社が当該事業年度に係る連結計算書類を作成していることを要件としていることに照らせば、実務上、事業報告の内容としても、連結会社（提出会社及び連結子会社）に関する状況について共通の記載をすることができると考えられます。」。

これは、連結子会社とは子会社のうち連結の範囲に含まれたものをいい、子会社と同一ではないわけですが、会社法の連結計算書類の連結の範囲も、連結財務諸表規則と同様に一定の子会社を連結の範囲から除外していますので、会社法施行規則が「当該株式会社及びその子会社から成る企業集団」というときの子会社とは連結子会社を意味するというものでありましょう。文言とは少し



外れるわけですが、至極当然の解釈ではないかと思えます。

ところで、なぜ金融庁ではなく財務会計基準機構という民間団体が法令解釈を公表したのでしょうか。一体的開示のための取組では、多くの場合、有価証券報告書の用語法に従って記載をすれば、事業報告上も記載をしたと認められる旨の解釈が示されており、上の例で言えば、「従業員」と記載すれば「使用人」の記載をしたことになるというわけです。これは会社法施行規則の解釈を示していると考えられます。このような解釈を金融庁が公表するのは問題があると考えられたのではないかと思います。

また、財務会計基準機構は、会計原則だけではなく、有価証券報告書の様式についても従前から記載例を公表しているということもあって、今回解釈を公表したということではないかと思えます。もちろん、このような解釈が裁判所を拘束するわけではありません。

一体的開示に向けた対応が示した対応策は数種類ありまして、①開示府令の改正を行う、②法令解釈の公表を行う、これらは既に述べましたけれども、このほか、③制度所管官庁が妥当性を確認したひな型において明確化する、④開示ガイドラインの内容を分かりやすく周知する、といったパターンがあります。

③は、財務会計基準機構の一体的開示のための取組の中に記載事例が形成されているものがありますので、それを指すのではないかと思います。また、今回の取組は、金融庁、法務省の協力を得つつ、財務会計基準機構内に設置された検討会における議論の結果等を反映して作成されたとされています。これが「制度所管官庁が妥当性を確認した」という部分に当たるのかなと思います。

④については、開示ガイドラインの内容そのものは改正されておらず、取組において開示ガイドラインを引用しているパターンがあります。

## 2. 幾つかの項目

今回改正が行われた 15 項目を全部取り上げて検討することはできませんが、気になったものを幾つか取り上げます。これは、別にそれらに問題があるというわけではなくて、幾つかのパターンを挙げたいということです。

項目 9 は、事業報告の「役員に関する事項」と有価証券報告書の「役員の状況」について解釈を公表しており、この取組では、「地位」と「役名」は共通の記載をすることができ、「担当」は「職名」欄又は「略歴」欄に、「重要な兼職の状況」は「略歴」欄にそれぞれ記載することができると思います。しかし、役員の氏名、地位、担当といった情報を開示させる目的は、事業報告と有価証券報告書とで異なるとは考えられませんので、このような事項については、端的に開示府令か会社法施行規則を改正すべきであったように思われます。

項目 12 では、事業報告の「会社役員の報酬等」では、報酬総額を示すときは、取締役、監査役、執行役について、この分類ごとの報酬総額と員数を記載し（会社法施行規則 121 条 4 号～6 号）、社外役員については、これとは別に、社外役員全体の報酬総額と員数を記載することとなっています（会社法施行規則 124 条 1 項 5 号・6 号）。

有価証券報告書の「役員の報酬等」では、取締役、監査役については、社内と社外とを分けた総額、員数を記載することとされています（開示府令第 2 号様式記載上の注意(56a)(d)）。

取組では、社外役員の報酬総額を社外取締役の報酬総額と社外監査役の報酬総額に区分して記載することにより、記載を共通化することができるとしています。

事業報告の役員報酬の記載の規制は、総額を示すこと自体に意味があるのではなく、どこまで細分化して記載することを求めるかという点で、役職ごとの総額の記載を求めているにすぎませんから、これをより細分化して記載することには何ら問題がありません。このようなことまで解釈を明確化しないと実務は動かないという見方には、やや驚きを感じるどころです。

項目 14 及び項目 15 は、事業報告ではなく、財務諸表と計算書類の調整に関するものです。項目 14 は、会社計算規則が掲げる「商品」「製品」「半製品」といった名称は資産の表示科目を定めたものではないから、財務諸表規則に従った計算書類を作成することができる旨を述べ、項目 15 は、1 株当たり当期純利益金額（会社計算規則）と 1 株当たり当期純利益（連結財務諸表規則）とでは、後者が会計基準で用いられている用語であり、これにより共通化した記載が可能であるとしています。

なお、項目 15 によれば、企業会計基準機構のひな型を改定する必要がありませんので、取組では記載事例を示していません。

### 3. 共通化・一体化の行方

最後に、共通化・一体化の行方と申しますか、課題について一言述べて報告を終えたいと思います。

一体的開示のための取組の結果、事業報告及び計算書類と有価証券報告書の記載事項の共通化が相当程度図られると予想されます。ただし、これは類似する記載事項が同じ記載事項となり、少しずつ異なる情報を作成しなければならないという手間が削減されるだけであり、会社法開示や金商法開示の目的に従ってそれぞれ独自に記載することが求められている開示事項は従前のまま残ります。

有価証券報告書の MD&A 欄やリスク情報は、金商法独自の記載事項であり、2018 年の DWG 報告に基づいてさらに開示府令の改正が行われています。記載事項の共通化の議論が、今後の会社法又は金商法の発展による開示の充実を阻害することがあってはならないと考えます。

次に、有価証券報告書と事業報告を一つの書類として作成することは、DWG 報告が述べるように、有価証券報告書に記載を付加する方法により可能であると考えられます。しかし、一つの書類として作成する場合、事業報告よりも厚い有価証券報告書を印刷して株主に送付しなければならないた

め、上場会社が直ちに一本化に踏み切るとは思われません。会社法改正案の株主総会書類の電子提供制度の施行を待って、一体化に向けた動きが始まるのではないかと思います。

一体化について、事業報告は、株主が株主総会において議決権を行使するための参考書類の一つとして、株主総会の開催日よりもできるだけ早い時期に提供されるべきであるとする、有価証券報告書が定時株主総会後に提出されるのであれば、少なくとも両書類における会社役員の記載事項を共通化・一体化することは永久にできないということになります。定時株主総会において再任を含む役員を選任が行われることが多いからです。しかし、株主総会の終了等、新役員を選任・選定を待って有価証券報告書を提出しなければならない理由はなく、提出時の役員が有価証券報告書の内容に責任を持つとされていることから、実際に有価証券報告書の作成に携わった取締役、監査役が在任中に有価証券報告書を提出することが望ましいと考えられます。

株主総会の開催日を事業年度の末日から 3 か月後以降に遅らせて事業報告・計算書類と有価証券報告書を同時提供・提出する方向に実務が動くことを望みたいと思います。

私の報告は以上です。

## 【報告 2】

# ディスクロージャーワーキング・グループ報告を受けた

## 決算短信・四半期決算短信の実務動向

株式会社東京証券取引所上場部長

林 謙 太 郎

### 目 次

- |                                     |                                 |
|-------------------------------------|---------------------------------|
| I. はじめに                             | VII. 早期開示を行わない理由（東証アンケート調査）     |
| II. ディスクロージャーワーキング・グループにおける検討の背景    | VIII. 監査前の決算発表は進展したか（東証アンケート調査） |
| III. ディスクロージャーワーキング・グループ報告に基づく見直し事項 | IX. 会社法監査の監査報告書日付と決算発表のタイミング    |
| IV. 東証のパブリックコメントに寄せられた投資家等の意見（要約）   | X. 記載内容は削減されたか（経営方針の記載状況）       |
| V. 早期開示は進展したか                       |                                 |
| VI. 開示の早期化傾向（東証アンケート調査）             | 討論                              |

○林 引き続きまして、東証の林から、ご用意した資料について説明させていただきます。

#### I. はじめに

今、黒沼先生からご説明いただきました2016年のDWGで指摘された論点の中で、決算短信に関するものにつき、見直しの経緯やその後の上場会社の実務動向をご紹介させていただきます。

配付資料としては、説明用のパワーポイントの資料のほかに、実際に各社が公表した決算短信を幾つかサンプルとして付けております。まずは、そもそも「決算短信」がどのようなものか、簡単に具体的な事例をご紹介させていただければと思います。

最初のトヨタ自動車の平成28年3月期の決算短信、こちらが見直し前の「決算短信」というこ

とになります。御覧いただきますと、1ページ目から3ページ目までが定型のフォーマットになっておりまして、これが狭義の決算短信ということになります。この部分だけを「サマリー情報」と呼ぶ場合がございます、DWG報告でもそういった用語が出てくる場合がございます。

この3ページ目までの定型のフォーマットの後に目次がついています。「1. 経営成績・財政状態に関する分析」、こちらは有価証券報告書のMD&Aに類似する名称になっておりますが、そういった内容のもの後に、「2. 経営方針」が出てまいります。この内容が、先ほど黒沼先生からご紹介いただきました有価証券報告書に記載が移されたものとなります。それ以外に、基本財務諸表、あるいはその注記情報といった形でずらっと記載の内容が続いております。

試みに、経営方針を御覧いただくとしまして、トヨタ自動車の平成 28 年 3 月期の決算短信で言いますと、下のページ番号で 4 ページ目以降が文章情報となりますが、まず、「経営成績及び財政状態に関する分析」がございまして、6 ページ目が「2. 経営方針」という内容になります。黒沼先生からのご報告の中で、経営方針に関してウェブサイトを参照している例があるというご紹介がありました。こちらの決算短信を御覧いただきますと、会社の経営の基本方針は「2012 年 3 月期決算において開示を行った内容から重要な変更がないため開示を省略しています」といった形の記載が実際に行われているところでございます。最終的には、下のページ番号の「補足」というところまで含めまして、全体としては 38 ページぐらいの分量になっております。

参考資料の二つ目が、同じくトヨタ自動車の平成 30 年 3 月期の決算短信でございまして、こちらは見直し後のものでございまして、同じような定型のフォーマットが最初の 3 ページについておりますけれども、その後の目次のところを御覧いただきますと、見直し前と比較して、内容的には大分すっきりとしたことが見て取れるかと思えます。全体で 29 ページでございまして、ページ数も 10 ページほど減っております。

さて、この「決算短信」がなぜ存在しているかということを経史的に振り返りますと、もともとは取引所の制度ではなく、東証の中には兜倶楽部、大阪取引所の中には北浜倶楽部という記者クラブがございまして、この記者クラブで上場会社が決算発表を行うという実務が存在してございまして、その決算発表を行う際に、記者の側が共通して質問する事項についてあらかじめ紙に書いて持ってきてほしいという内容の要請をしたと言い伝えられてございまして、これがどうも昭和 30 年代の出来事であったようです。当時から「決算短信」という名称が利用されており、それが実務として定着する中で、記者クラブから周知の実務を取引所が引き継いだという出来事が昭和 50 年代に発生い

たしまして、以後、取引所で様式のメンテナンスを行いつつ現在に至っております。

東証でこれを引き継いだ後は、独自の開示要請のツールとしても利用してきた経緯がございまして、先ほど御覧いただきました「経営方針」や「配当政策」、こちらにも有価証券報告書の記載内容になっておりますが、こういった内容についても、法定の開示書類で開示されるようになる以前に、東証の要請に基づいて決算短信の中で開示されてきた経緯がございまして。

前置きとしての決算短信の沿革に関するご説明はその程度にいたしまして、以下はお手元のパワーポイントの資料に沿ってご説明します。

## II. ディスクロージャーワーキング・グループにおける検討の背景

DWG における見直し・検討の背景に関しまして、レジュメの 2 ページに非常に簡単な模式図で記載させていただいております。先ほど決算短信を御覧いただきましたが、38 ページとかなりの分量でございました。これでは「短信」ではなくて「長信」ではないかというようなご批判が従来から存在しています。以前に開示した内容と変わっていない場合には、記載を省略してウェブサイトを参照するものとしてよいといった取扱いもございまして、これは図らずも、結果的に DWG で批判されたわけですが、そうした実務上の工夫ではしのげないほど作成負担の重さが耐え難いという意識が背景事情の 1 点目です。

あわせて、「四半期開示の見直し機運」というのも背景事情としてあるように思います。2013 年に EU のルールが変わり、四半期開示制度が見直されて、四半期開示を強制することが禁止されたことを受けまして、経済界からは見直しに対する強い要望が寄せられておりました。

四半期決算に関しましては、四半期報告書の提出期限が法律で四半期末日から 45 日と定められている一方で、四半期決算短信が、黒沼先生も冒頭で紹介されておりましたけれども、三十数日で

開示されておりまして、ほとんど変わらない時期に二つの書類が開示されていることに対する重複感が見直しのもう一つの契機になっているということでございます。

そういった点を踏まえましてご議論の結果、決算短信に関しましては、速報性を重視すべきで、その裏返しとして、記載内容は削減、簡素化して企業の作成負担を軽減すべきというご指摘をいただいたところでございます。

スライドの右側に小さな文字で「監査期間の確保」と書いておりまして、この点を少し補足させていただきますと、今回、DWG の議論の中では、最近の会計不祥事を契機に、日本公認会計士協会から監査期間を確保したいという観点からの指摘・要望があったところです。開示をする上場会社の側からいたしますと、開示した決算の内容を事後に訂正するのは絶対に避けたいことでございます。

そこで、実務上の工夫といたしまして、会社法上の会計監査人から会社法の監査報告書を受領し、監査報告書の中で「適正」というご意見を頂戴してから決算発表を行いたいというニーズがあります。決算発表は、早い会社では4月中、30日程度で行われますので、結果的に、監査役会から会計監査人には30日で監査報告書を持ってこいと要求することになります。結果的に十分な監査時間が確保できないという実務上の論点が指摘されまして、その点もDWGの議論の中で考慮されたと認識しております。

### Ⅲ. ディスクロージャーワーキング・グループ報告に基づく見直し事項

具体的にどのような見直しを行ったかという点ですが、大きく三つございます。一つ目が「監査等が不要であることの明確化」です。決算短信に関しましては、あくまでも速報であるという前提で監査を受けておらず、作成者である企業の責任で開示するものであることを明確化するものです。当然、この見直しの目的は「早期開示」でござい

まして、私ども取引所で「監査を待たずに開示する」ことについて、改めて書面で上場会社に要請を実施しました。

二つ目が「記載内容の削減」でございまして、先ほどの黒沼先生のご報告の中でも触れていただきましたけれども、「経営方針」に関して、記載場所を有価証券報告書の方に移す見直しが行われております。これも作成負担を軽減し、ひいては早期の開示を実現する目的で実施されたものと理解しております。

三つ目が「要請事項の限定」でございまして。上場会社の負担を軽減して決算発表の自由度を向上させる観点から、先ほど御覧いただきました決算短信の冒頭の3ページの定型のフォーマットについて、従来は利用が義務になっておりましたところ、義務付けのルールを廃止しました。

あわせて、その定型のフォーマットの後ろに付いている添付資料についても、最低限の内容を示しております。具体的には、基本財務諸表が最低限の内容となりますが、この基本財務諸表についても、投資判断を誤らせるおそれがない場合には、後日に開示する形で一旦省略できることを取扱いとして示す内容の見直しを行いました。

参考資料として、先ほど御覧いただきましたトヨタ自動車の2期分の決算短信の後ろに一枚物のLINEの決算短信を付けさせていただきましたけれども、これが決算短信の定型フォーマットだけで開示をして、基本財務諸表を付けなかったという、今のところ唯一無二の事例です。そういった事例も実際に発生してございます。

一連の私どものルール改正と決算短信の作成要領の見直しは2017年3月に実施いたしまして、2017年3月期から適用しております。

その後、実務対応の進捗状況、あるいは上場会社の意識変化につき実態調査をしてフォローアップを行っておりますので、本日はその実態調査の状況につきましても併せてご説明いたします。

### Ⅳ. 東証のパブリックコメントに寄せられた投資

家等の意見（要約）

先ほど 2017 年 3 月期にルールの改正を行ったと申し上げましたが、そのルール改正に当たりましてパブリックコメントの手続を私どもで実施しております。その際には、財務諸表の利用者であります機関投資家やアナリストからかなりの数の異論や反対意見が提示されておりました。

具体的に申し上げますと、一つ目が、定型のフォーマットは引き続き利用してほしいという声でございます。二つ目としましては、速報性を重視する観点から、例えば「経営方針」の記載場所を有価証券報告書に移すのであれば、それ自体は理解できるけれども、有価証券報告書を株主総会の前に提出する実務を構築してもらいたい、そうでないと利便性が落ちてしまうというご指摘がありました。

三つ目から五つ目までは基本的に同じ内容でございますが、財務諸表を添付しない開示は基本的には情報としての有用性が下がってしまうので、望ましくないというご意見です。

こうしたご意見は、恐らく上場会社の IR の現場においても耳に入ってきているはずでございます。実務の進展は、こうした利用者の声を踏まえて徐々に進んできているというのが実態ではないかと思えます。

それでは、見直しを踏まえてどういった形で実務が変わってきているか、あるいは変わっていないかという点をご紹介します。

#### V. 早期開示は進展したか

まず、早期開示を目的に見直しを実施いたしましたけれども、実際に早期開示は進展したのかということでございます。点線が、「4Q」と書いてありますが、第 4 四半期の決算発表の平均所要日数の推移、下の濃い線が、「1Q」と書いてございますけれども、第 1 四半期の決算発表の平均所要日数の推移となっておりまして、グラフの右側に 2017 年 3 月期から見直しを適用した旨を記載しております。今のところ、顕著に早期化が進んでい

る状況にはございません。ただ、長期的には、決算発表そのものが徐々に早期化してきた経緯がありますので、今後の実務の進捗を見守っているところでございます。

#### VI. 開示の早期化傾向（東証アンケート調査）

現時点で、あまり具体的な早期化は見られていないわけですが、それでは上場会社の意識はどうかという点をご紹介しますのが、東証のアンケート調査結果でございます。決算発表に 41 日以上かかっている会社においては、決算発表の早期化について前向きに検討している会社の割合が高いという傾向が見られておまして、今後の改善は一応期待できるのではないかと状況でございます。

#### VII. 早期開示を行わない理由（東証アンケート調査）

一方で、半数の会社からは早期開示をするつもりがないという回答をいただいておりますけれども、それは主にどういった事情であるかをお尋ねしたものが次のスライドです。特に御覧いただきたいのは、41 日以上かかっている会社でございますが、会社の決算作業のプロセスの中でこれ以上短くするのは難しい、社内のリソースに限りがあるというのが一点。それから、監査人の確認を引き続き求めたいので、あまり早くはできないというご意見もあるということになっております。

#### VIII. 監査前の決算発表は進展したか（東証アンケート調査）

次のスライドは、監査人の監査報告書を受領してから決算発表を行う実務がどう変わったかという点です。見直し前は、日本公認会計士協会の調査によりますと、上場会社全体の約 4 割が、会社法上の計算書類に関する監査報告書を受領した後に決算発表を行っておりました。見直し後に私どもが実施しましたアンケート調査では、監査報告書あるいは四半期のレビュー報告書をもってか

ら決算発表をしていると答えた会社は全体の10%未満となりまして、一見しますと大分実務が変わったように見えるところでございます。しかし一方で、監査人の審査部門を含む確認・了解を得ている、監査の結果を紙ではもらっていないけれども耳では聞いたという回答が相当の割合となっており、実態としては監査報告書の作成日付とほとんど変わらないタイミングで決算発表がされていることを示している可能性がありますので、状況はあまり大きく変わっていないとも思われます。

#### IX. 会社法監査の監査報告書日付と決算発表のタイミング

この点に関しましては、先週、日本公認会計士協会が直近の集計結果を公表しておりまして、彼らの調査結果によりますと、会社法の監査報告書の作成日付と決算発表の日付を比較いたしましたときに、監査報告書の作成日付の方が早い。つまり、監査報告書をもらってから決算発表を行っているケースは依然として36.8%存在しているということでございまして、決算発表の平均所要日数がほとんど変わらない中では、監査日数を確保したいという日本公認会計士協会の期待は今のところ実現できていないことになっているかと思われまます。

#### X. 記載内容は削減されたか（経営方針の記載状況）

最後に、記載内容が削減されたかどうかでございますけれども、「経営方針」の記載を有価証券報告書に移すという見直しを踏まえた各社の対応を見ますと、大半の会社がもう既に記載内容の削減を実施しておりまして、アンケート調査の結果を見ましても、作成負担の軽減効果は一定程度生じている状況になっております。

決算短信は、昭和30年代からの実務慣行の積重ねの産物として存在しておりますので、これを変更するには、まだ少し時間がかかるという前提で、今後もフォローアップをしてまいりたいと考えて

おります。

ご説明は以上でございます。ありがとうございました。

~~~~~

#### 【討 論】

○川口 ありがとうございます。お二人のご報告につき、自由にご興味のあるところから質問などをお願いできればと思います。

#### 【決算短信の記載内容の任意化】

○片木 トヨタ自動車の平成28年3月期の決算短信と平成30年3月期の決算短信を比較して気がついたことですが、平成28年短信の目次を見ますと、連結財務諸表の後に個別財務諸表が載っておりますが、平成30年短信では連結財務諸表のみで、個別財務諸表が削除されております。理論的といいますか、制度として考えてみる際には、速報的に欲しいのは投資情報で、投資情報としては今どきだったら圧倒的に連結情報だと思いますので、このこと自体はうなずけるのですが、何となく私どもは個別財務諸表を作ってそこから連結財務諸表を作るようなイメージでございましたので、速報性を考えたとき、個別財務諸表は後回しの方がやりやすいという理解であったのかなと、その辺りの事情がお分かりであればお教えいただければと思います。

○林 トヨタ自動車に直接お伺いしたことがあるわけではございませんが、先生のご指摘のとおり、投資判断情報としては、実務的には連結財務諸表が利用されることが多いところでございまして、重要性が低い個別財務諸表については記載を割愛する工夫は従来から広がってきておりました。トヨタ自動車も遅まきながらそれを採用されたということかと思っております。

ただ、決算短信の後ろの方の補足資料を御覧いただきますと、単独決算の数字が出てくるページが、平成30年3月期においても含まれておりまし

て、トヨタ自動車の中では、恐らく個別財務諸表も作成されている、ただ公表していないだけ、ということかと思われます。

○片木 ありがとうございます。

○川口 決算短信の内容について、どこかに開示項目を定める規定はあるのでしょうか。

○林 私どもの有価証券上場規程を先月の研究会でご紹介させていただきましたけれども、有価証券上場規程の中には、決算の内容が固まったら直ちに開示をしろという一文が記載されているだけでございまして、中身として何を開示するかにつきましては、特段の規定を置いておりません。一方で、決算短信の「作成要領」という私どもで別途作成したものがございまして、そちらの中で、具体的に開示していただきたい項目としまして、先ほどの定型のフォーマット、それから添付資料として文章情報の今期の業績の概要、さらには連結ベースの貸借対照表、損益計算書、そういったものをお付けくださいと要請しているのが実態でございまして。

○川口 ありがとうございます。

○黒沼 そうすると、決算公表義務はあるけれども、公表しなければならぬ内容については全て要請であって、現在では義務化しているものはないとことでしょうか。

○林 ご理解のとおりでございまして、現状はそうようになっております。

正確に申し上げますと、DWG 報告を受けましてそうなったということになるのですが、DWG 報告以前におきましては、先ほど御覧いただきました最初の3枚の定型のフォーマット、これをサマリー情報と呼んでおりましたけれども、このサマリー情報を使えということを経営として記載しておりましたが、今般の見直しで削っております。

なお、要請の部分でございまして、定型のフォーマットは必ず付けてくださいという要請の仕方になっておまして、実務的には事実上の強制として理解されて、やっていない会社は今のところ存在しておりません。

#### 【有価証券報告書の様式性】

○前田 黒沼先生のレジユメの5ページの一体的開示に関して、事業報告と有価証券報告書の一体的開示を実現する上で、せつかく開示の内容がよく似通っていて一体化しやすい状況にあっても、有価証券報告書の方は、お話にありましたように、例えば表紙ですとか記載の順番などの様式について非常に細かな規制があり、そのことが一体化の障害の一つになっているように感じました。まさに黒沼先生がご指摘になりましたように、例えば事業報告をベースにした一体化はしにくいというような問題が出てくるのだと思います。

この記載の順番などの様式については、立法によっても緩める余地はないのでしょうか。分かりやすさ、つまり一覧性とか比較可能性だけを言うのであれば、会社法上の開示書類も、程度の差はあっても同じではないかとも思うのです。

林部長から、決算短信の方ではもう様式の使用義務がなくなったということをお聞きしたのですが、金商法上の開示書類というのは、会社法上の開示書類と違って、様式というのが決定的に重要なかということについて、ご感触があればご教示いただければと思います。

○黒沼 まず、現行法の理解の仕方ですけれども、私は、何号様式と書いてあってそこに順番に項目が挙がっているものについては、恐らくその順に開示しなければならず、その項目がなかったら不開示ということになってしまうのだらうと思います。ただし、項目の中の記載上の注意のところは、一体的に書いてもいいと書かれているものもありますし、かなりフレキシブルに認められていると思います。

こういった様式を定める意味については、基本的には、上場会社であって多くの投資家が投資の対象とするものなので、他の会社との比較可能性を確保するということにあるのだらうと思います。しかし、例えば会社法上の書類は、それよりも投資家にとっての分かりやすさ、見やすさを充



実する方向に動いていますし、内容そのものの分析は、例えばAIを使えば、どういう順番に書いてあっても項目を拾い出すことはできるでしょうから、分析の際には、それほど一覧性というのは要求されていないのかもしれませんが。

ですから、将来的には、有価証券報告書の様式をもっと緩めるという方向をとるべきではないかと私も思います。

○前田 ありがとうございます。

#### 【追加的記載は有価証券報告書の内容になるか】

○伊藤 一体的開示のイメージをもう少しつかみたくて質問させていただきたいのですが、DWG報告では7ページに一体的開示の方法が二つ書かれています。まず、②の四つ目の段落に、「事業報告・計算書類で記載した内容を参照して有価証券報告書で記載する」とか、あるいは逆方向の参照をするということで「両者を実質的に一体化して作成・開示することがより容易となる」とあって、つまり、どちらかの情報をもう一つで参照するというやり方が書かれています。その次に、一つの書類として作るというやり方が書かれているわけです。

まず前者の「参照」というやり方ですが、有価証券報告書の中でこの事項は事業報告の何ページに書いていますとか、そういう参照をしたいのであれば、これは法改正が必要になることではないかと思うのですが、この理解が間違っていないかどうかを伺いたいというのが一つ目です。

それから、黒沼先生が主に議論されているのが、DWG報告では二つ目に書かれているものでして、要するに一本の書類として開示するというやり方です。先生のご報告では、有価証券報告書には追加的記載をできるから、有価証券報告書に追加的記載をしたもので事業報告も兼ねさせるというやり方が書かれているわけですね。そのやり方でいく場合の虚偽記載の責任等について、レジュメ5ページの②のところでは、ある記載が有価証券報

告書のみ記載事項に該当する、あるいは両方の記載事項に該当する場合には金商法の罰則が適用されるのだけれども、事業報告の記載事項だけに該当するのであれば、会社法の罰則のみが適用されるという説明がされています。

しかし、たとえ追加的記載であっても、有価証券報告書に記載されれば、それは有価証券報告書の記載事項になると思われます。ですので、このままいくと、たとえ事業報告の記載事項だけに該当する事項であっても、有価証券報告書に記載されれば、その虚偽記載には金商法上の罰則が適用されるようにも考えられます。ここは、例えば金商法24条の4ですと、「重要事項について虚偽の記載」とありますから、事業報告のみの記載事項は重要事項でないとか、そういう解釈で金商法の罰則が適用されないという状態を実現するのか、あるいは一体的な書類で開示する場合は金商法の規定も変える必要があるのか、その辺りも伺えればと思います。

○黒沼 最初のご質問ですが、DWG報告において、参照して記載することで両者を実質的に一体化して作成・開示することがより容易になると書かれているのですが、ここはやや分かりにくいと思いますけれども、私はこれは共通化のことを言っていると思います。

○伊藤 なるほど。

○黒沼 つまり、これを見よということではなくて、参照して同じものを記載するということが実質的に一体化することができるということを行っているのだろうと思います。

第2のご質問ですが、有価証券報告書という紙に書いてあればそれは有価証券報告書の記載事項になるかという、私はやはり、法令によってそこに記載すべき事項が有価証券報告書の記載事項になるというふうに思います。ですから、付加的に記載した事項が有価証券報告書の記載事項ではなくて、事業報告の記載事項であるとすれば、そこに虚偽があっても、有価証券報告書の記載事項の虚偽には当たらないという解釈になるの

ではないかと私自身は思っているのです。

○志谷 今のご解釈は、大変分かりやすいようにも思いつつ、しかし私にはすぐに賛成し難いのですけれども、形式的に言えば、有価証券報告書に書いてあることはやはり有価証券報告書の記載事項と考えるのが普通であって、書いてあるけれどもそれは違うと言われると、それはどうかなと疑問に思うわけで、私は別に考え抜いたわけではないのですけれども、ちょっとそのように感じました。

○北村 今の点ですけれども、事業報告と有価証券報告書が一体化されたものを印刷して株主に送付する、ということがレジュメの10ページに書かれていますね。そういたしますと、一つの書面だけでも、その中には事業報告の部分と有価証券報告書の部分があるということなのか、あるいは両方合わせて事業報告であり有価証券報告書でもあるのかということが問題となります。

会社法的に見ますと、全体で事業報告だということになると、今までは事業報告には記載されず、有価証券報告書だけに載っていたことでも、説明義務の対象になったり、虚偽記載があれば会社法上の書類の虚偽記載の問題も出てくることになったりします。ここで一体化というのは、二つの書類があるけれどもそれを一体化しているがそれぞれ重ならない部分があるのだという前提なのか、それとも両方の書類が全く重なっているのか、これはどうなのでしょう。

○黒沼 実は私は、DWGの頃は、両者が一体となって一個の書類とするという意味だと思っていました。しかし、金融庁の説明を聞いていると、少なくとも金融庁は二つの概念がそこに重なっている、書面に記載された一部の事項は事業報告であって、重なっている部分を含めてもう一つの部分は有価証券報告書であると考えているようだということがわかって、じゃあ、それにのっかって考えてみようという気になったわけです。法的にはそういうふうに見ることもできるし、合理的な感じがするのです。それぞれの規制の目的に照ら

して、例えば有価証券報告書の記載事項については厳しい規制、罰則がかかってくる、会社法はまた別の論理でできているのだと考えると、同じ紙に書かれていたからということではなくて、概念を分けるということではないかなと思っています。

○北村 概念を分けるというのであれば、一体となった書類のこの部分は有価証券報告書で、この部分は有価証券報告書でないというように、分かるように記述されるということでしょうか。

○黒沼 明確に分けるというのではなくて、内容で分かれるということです。

○伊藤 もしそういうふうに内容で分かれるのでしたら、それだけではいかにも分かりにくいので、やはり、ここまでの記載事項は有価証券報告書の記載事項であるというようなことも様式上明確にする必要があるのではないのでしょうか。少なくとも今の開示府令の様式の注に記された追加的記載事項についての文言を見ましても、追加で記載したものはやはり有価証券報告書の内容になると見るのが素直な解釈だと思います。今後本当に一体的開示を推し進めていくのであれば、外形上どちらの記載事項なのかがもう少し明瞭になっていないと困ったことが起こるようにも思われるのですけれど。

○黒沼 いや、その点は私もそのとおりでと思います。

#### 【会社法上の電子提供措置との関係】

○加藤 今のお話は、先ほど北村先生がご指摘されたように、事業報告と有価証券報告書を物理的に分かれた別の書類として作る場合には問題にならなくて、有価証券報告書という開示書類を1個だけ作る場合に問題になると思います。

先日、審議が終了した法制審議会会社法制（企業統治等関係）部会の要綱案では、有価証券報告書をEDINETにアップロードすれば会社法に基づく電子提供措置をとったことにすることが提案されています。この提案の目的は、有価証券報告書が株主総会の前に提出されることを念頭に置いて、

事業報告の内容も含めて有価証券報告書に全て書けば会社法に基づく情報開示も行ったことにするという点にあります。このような提案が実現した場合、先ほど来の、そのような事業報告を含む有価証券報告書の中の事業報告に係る記載事項に虚偽があった場合に会社法だけが適用されるのか、金商法も適用されるのかという問題が顕在化することになります。この点が明確にならないと、有価証券報告書を株主総会の前に提出して電子提供措置に代えようとする会社は萎縮してしまうかもしれません。

○川口 EDINETに掲載すれば会社法上の開示が不要になるということでしたが、会社法改正の議論の中で、電磁的提供についての株主の同意が論点となっていますよね。そういうものは関係なく、EDINETだけでやってしまっただけということなのではないでしょうか。EDINETでの開示自体には、何らの同意も不要なのですが……。

○加藤 法制審議会会社法制（企業統治等関係）部会の委員である前田先生と北村先生がいらっしゃるので、私が答えるべきではないような気もするのですが、株主が書面交付請求権を行使した場合、会社は電子提供措置の対象となっている事項が記載された書面を交付しなければなりません。この場合、書面交付請求権を行使した株主のために書面を別途作るということも可能ですし、EDINETに有価証券報告書をアップロードした場合には、その有価証券報告書を会社が印刷してそれを交付するという方法も考えられると思います。

○川口 ほかはいかがでしょうか。

#### 【書類の一本化】

○志谷 今回その点をお聞きできる機会があるかなと思っていましたのですが、先ほどの黒沼先生のご報告では、有価証券報告書と事業報告は確かに一体化していくのだけれども、それぞれの趣旨が違うところがあるので、やはり二つの制度は残していくのだというふうにおっしゃったかと思えます。今の加藤先生のお話では、もう有価証

書報告書一本化になって、会社法上の事業報告というのはそのうちなくなってしまうのかなというふうにも聞こえたのですが、一体どちらの方向に今後行くのかということを少しお教えいただければ助かるのですが、お願いいたします。

○黒沼 難しいですけれども、報告者なので私から申しますと、一体化に向けた対応についてなどを見ると、もうかなり似通ってきて、これ以外のもので、有価証券報告書の記載事項でなくて会社法上のみ記載が求められるものというのは、実はほとんどないのではないかという気がするのですね。そうすると、事実上、有価証券報告書の提出義務を負うものについては有価証券報告書の方に一本化するということになるのかなと思います。

ただし、会社法上の開示以外に、投資家の投資判断のために開示する項目というのは残りますので、開示事項全てを一致させるということにはならないと思います。

○加藤 電子提供措置の対象となる事項は、「第437条の……事業報告に記載され、又は記載された事項」です。ですから、事業報告という仕組みは残ります。ただ、株主に提供するために事業報告という書類を作る必要はなくなると私は理解しています。

ただ、事業報告の監査は当然、残りますから、監査のために何か、内部資料として事業報告を作成する必要があるかもしれません。もしくは、事業報告の監査も有価証券報告書を利用して行うということになるかもしれません。事業報告の監査の方法は会社法施行規則によって規定されていますが、会社法が改正されると当然、会社法施行規則も改正されることになると思います。ただ、法律上は、志谷先生がおっしゃったように事業報告という仕組みは残るし、記載事項も残ります。しかし、株主に提供する書類として事業報告を作成する必要はなくなるかもしれないということです。

○志谷 くどいようですが、そうすると、株主総会にはもう提出しないということになりますか。

○加藤 提出はされるのですけれども形態が変わる、つまり、事業報告という書類の提出に代わって、電子提供措置又は有価証券報告書という形で提出されるということになると思います。

○川口 総会前に有価証券報告書を開示させるという流れの一環でしょうかね。

○加藤 それを可能にするための制度だけは作ろうということではないかと思います。

○川口 ありがとうございます。

#### 【一覧性の確保】

○片木 感想のような話になりますが、黒沼先生と前田先生の間での質疑で、有価証券報告書の書式が割と堅くなっているのについて今後柔軟化できるのかということですが、会社法上の情報提供というのは、どちらかというと株主がその会社についての情報を求める、あるいは債権者がその会社の情報について求めるという意味で、比較することはあまり想定されていないのに対して、有価証券報告書の財務情報はどちらかというと書類比較をするということにかなり重点が置かれていて、現にEDINETを見ていただくと、書類比較のために一覧化して同業種の複数の企業を一斉に一覧的に確認するというコマンドができております。そういうことを考えると、やはり有価証券報告書の方は比較可能性ということをきちんと考えると、書類の順番とか書きようについてはある程度規律を作っていくべきではないかなというのの一つ思うところです。

もう一つが、有価証券報告書と事業報告の一体性という議論はそのとおりだろうと思うのですが、先ほどもちょっとお話がありましたように、やはり有価証券報告書は今後連結を中心とするものになってはいくと思います。そうすると、個別計算書類はどちらかというと会社の分配可能額の計算、あるいは例えば親会社・子会社間の取引とかそういう状況等の確認ということにかなり意味が持たれてきて、そこはどちらかというと会社法上の議論として重要になってきます。そうすると、今

後、計算規則の様式欄とかそういったところは、計算書類は個別中心で、有価証券報告書の連結の方は金商法の規定がほとんど中心で作られていくというふうな流れになるのかなというのは、ちょっと考えるところではあるのですけれども。

○川口 ご意見ということですね。

○片木 感想という感じで。

○川口 ありがとうございます。

公衆縦覧型の開示書類の様式が決まっているというのは、役所の審査対象になるというのも理由の一つでしょうかね。形式がばらばらであると、確認も難しいですね。

○黒沼 そうですね、これまではそういうことがあったかと思います。ただ、内容としては、その項目に該当することがどこかに書かれていけばいいわけで、順番に並んでいなくてもいいはずですよ、比較可能性とか一覧性を重視しなければ。

○川口 いや、役所が見にくいという話になるかなと思ったのですが。(笑)

#### 【大株主の状況に係る記載の共通化】

○梅本 本筋の話ではないのですけれども、前々から気になっていたところで、レジユメの6ページの大株主の状況に係る記載の共通化についてのご質問です。DWG報告ですと10ページになるのでしょうか。私は前々から、事業報告のように所有割合の算定に当たって自己株式を控除している方が分かりやすいし意味がある情報だと思っておりました。今回統一化されるということで同じ扱いになるのですけれども、その際の理由として、黒沼先生は浮動株に係る情報提供ということで説明され、DWG報告でも流通市場への情報提供の観点からと書かれており、それと同趣旨ではないかと思うのです。ただ、自己株式が流通市場へ影響する、だから大株主の算定に当たってそれを控除しないというところの理屈が私はいま一つよく分かりませんので、もう少し詳しくご教示いただければと思います。

○黒沼 自己株式には議決権はないから議決権

の観点からは自己株式の状況の開示は重要ではないが、自己株式についても市場に放出される可能性があるため、流通市場への情報提供としては重要だという意味だろうと思います。しかし、自己株式の処分は容易ではないし、流通市場にそのまま放出するわけではないので、私自身、疑問に思うところもあります。

○梅本 ありがとうございます。それからもう一つ、上位 10 名の大株主の記載について、有価証券報告書は放出可能性のみを重視しているのか、あるいは、例えば大量保有報告書のように、誰が支配権のある株主かという情報も併せて提供しようとしているのか、ということを見ると、後者の意味合いもあるのではないのかなという気がします。また、そうすると、大量保有報告書では自己株式は控除していないというのがなぜだろうなという感想を常々持っています。

単なる感想でございます。ありがとうございます。

#### 【企業集団と連結会社】

○船津 細かなところで恐縮ですが、レジユメの 8 から 9 ページに企業集団の話が書かれてありまして、解釈論として黒沼先生は、会社法施行規則の企業集団というときの子会社は連結子会社を意味するという解釈をすべきだというふうにおっしゃっていたのですが、私はここはちょっとどうなのかなと思うところがあります。

といいますのも、恐らくこれは使用人の状況、従業員の状況の話のつながりでどういう範囲のものかというのを考えておられるのだと思うのですが、そこには明らかに連結会社について従業員の数とかを書けという形になっています。したがって、連結しているものだけを書いたらいいということであって、企業集団としてどうかということは要請されていないのだと思います。金商法でも企業集団というものは定義されているわけですが、それとは違う概念として連結会社というのを

指示している以上は、企業集団と連結会社というのは明らかに違う部分があると。恐らく企業集団という場合は、連結を含まない子会社、連結されないいわゆる「非連子」というやつでしょうけれども、非連結子会社も含んで企業集団と言っているのだと考えるとすると、会社法の解釈としても恐らくそのような形で、非連子を含めた子会社から成るのが企業集団だと考えるべきではないかなと私は思っております。

これはなぜかといいますと、今回のご報告とは全く関係のない内部統制システムのところで、相変わらず会社法施行規則上も「当社並びにその親会社及び子会社から成る企業集団」という言葉を使っております。この子会社が連結子会社だけを意味するのだという解釈をしてしまいますと、非連結子会社は内部統制システムの関係においては除外されるという解釈になります。それでいいのかもしれませんが、私自身は極めて抵抗があるということがございまして、文言上を考えると、やはりここは子会社はあくまで子会社であって連結子会社とは違う概念だという整理をした上で、一体的開示に関しては、②のところに書かれていますように、沿革的にそういう限定がされているのだよと読むほうが、私個人としてははっきりする法律論なのかなと思いました。

○黒沼 ありがとうございます。会社法上、企業集団と言っているときに、連結のみの場合とそうでない場合があるということは、恐らくそのとおりだろうと思います。ここで「従業員の状況」については、会社法施行規則 120 条 1 項及び 2 項で、「現況に関する事項」というのは「当該株式会社及びその子会社から成る企業集団の現況に関する事項」とすることができるというのが唯一の根拠でして、ここにいう子会社とは何かということだけが今問題になっているのです。それで、合理的に考えていった場合には、この子会社というのは連結子会社を指しているということ解釈としては言いたいのだろうと思います。それで、それはそのとおりだろうと考えたわけです。内部

統制システムの場合など個別に検討していかなければならない問題はほかにはあると私も思います。  
○船津 ありがとうございます。

#### 【決算短信を見直す理由】

○黒沼 私の方から林部長に質問してよろしいでしょうか。

○川口 どうぞ。

○黒沼 今回の決算短信の見直しについては、DWGメンバーであった東証取締役（当時）から提案がなされたと、議事録上はそういう形になっているのではないかと思うのですが、決算短信の見直しとかその簡略化というのは、東証が望んでいたことなのかどうかというのが一番聞きたいところです。（笑）

それからもう一つの私の疑問は、法令でもないのになぜ金融審議会ですそれを提言するのかという点について、東証はどうお考えなのかということをお教えいただけませんか。

○林 どういうふうにお答えすると円満な感じになるのかよく分かりませんが、まず決算短信の記載内容の合理化といいますか、過剰な記載になっていて、実は投資判断上重要とは言えないものが含まれているときに、少し柔軟に開示ができた方がいいのではないかという議論自体は、今回のDWG以前に、私ども内部の議論といたしまして、上場制度整備懇談会のディスクロージャー部会というのを立ち上げて、そこで議論をいただいたことがございます。そのときにも、最低限開示が必要なものはこれだけ、それ以外のは会社が必要性に応じて開示をするという整理でいいのではないかという方向付けをしていただき、それに基づいて、開示の実務を動かしておりましたので、大きな方向性として、決算短信の内容を必要な事項に絞り込んでいくこと自体に異論があるわけはありません。

一方で、速報性に関しては、もともと決算短信に求められているものでございます。我々がよく比較参照いたします「米国では」みたいな話をい

たしますと、アメリカの上場会社のアーニングリリースが公表されるタイミングは、決算期末から大体20日前後だというふうに言われておまして、日本において三十数日かかっていることと比較いたしますと、アメリカの方が相当早いのは事実でございます。そうしたことを踏まえまして、今よりもっと早く決算発表をしていただくには、何がしか実務の見直しが必要になって、重荷を削ぎ落とせばもっと早く開示ができるのであれば、それは決算短信の在り方として望ましいのではないかという点は、我々も全く同意見でございます。そういう意味から、DWGでも弊社の役員からご提案させていただいた部分がございます。

一方で、民間の取引所のルールについて、政府の税金を使って運営されております審議会でご提言をいただくことには、じくじたる思いもございまして、本来であれば、自主規制の中で機動性を発揮して、より求められていることをやっていくのが我々の役割だといたしますと、今後はそうしたことがないようにしていきたいというふうには思っております。

お答えになっているでしょうか。

○黒沼 ありがとうございます。決算発表の早期化という観点から東証内において見直しをしたことは過去にあったのですが、今回私も参加していますので、自分に返ってくることでございますけれども、DWG報告によりますと、早期化のために見直しをするというよりは、企業負担を軽減する、事務負担が過重になっているから見直しをするという側面が強く出ていると思うのですね。そこには問題が残ると考えた方がいいのでしょうかね。あまり早期化ということは期待されていないように読めるのです。

○林 そこは、同じことを裏表でどちらから見るとかということなのかもしれませんが、投資家のサイドから見れば早期化ということでもありますし、企業の側から見れば、過剰負担が結果的に早期開示を阻んでいるという事情として語られているということなのかなというふうに理解しており

ます。

○黒沼 ありがとうございます。

#### 【早期開示のためのリソース】

○梅本 今の早期開示の点ですけれども、林部長のレジュメの7ページの早期開示を行わない理由で、四半期決算発表が41日以上の上場会社では「決算作業プロセスについてこれ以上の短縮が困難」というのを断トツの理由として挙げていますけれども、これは企業規模としてはやはり中小規模の上場会社ということなのでしょう。

と申しますのは、今東証が進めておられる市場の再編、それなりのクォリティーのある企業とそうとは言い切れないのを分けなければいけないよねというので、上場会社を全部一括して考えるとリソースのない会社も入ってきてしまうのだろうな、東証市場第一部でそれが入っているとまずいような気がするのですけれども、やはりリソースが足りないというのは、市場第二部ですとか新興市場辺りの会社が多いのでしょうか。それとも、市場第一部でもこういうリソースが足りないという会社はあるのでしょうか。

○林 ありやなしやということ言えば、両方含まれておりますが、リソースが少ないことが理由になっているのは、専らご指摘いただきましたような新興市場の場合が多いと認識しております。例えば、ジャスダックに上場しているような会社ですと、経理・財務の部門の人員が非常に限られているケースが多々ございますので、リソースが足りないといった理由で短縮をしない、短縮は難しいケースが、相対的に多く含まれているように思われます。

○梅本 ありがとうございます。

#### 【決算短信の添付資料】

○川口 先ほどの負担軽減に関して、林部長のレジュメの3ページですが、「決算短信の様式使用義務の撤廃」というところですが、この様式とは、決算短信の目次にある添付資料も含む

ということでしょうか。

○林 添付資料は義務の対象には含まれておりませんで、その手前のフォーマットの部分のことです。

○川口 本日、例として取り上げていただいたLINEの決算短信は、かなりシンプルになっていますが、サマリーしか載せなかったというのは、特に違反はしていないということですね。

○林 ルールを改正いたしまして、フォーマットの使用義務を撤廃してしまっておりますが、過去のルールとの照らし合わせで言いますと、川口先生のご指摘のとおりでございます、これは別にルールに反していたわけではないと認識しております。

○川口 LINEは1ページだけなのですね。それは添付資料がないということですかね。

○林 そのとおりでございます。なお、この会社にはちょっと特殊な事情でこのような形になっているところがありまして、添付資料に相当します基本財務諸表の部分に関しましては、1週間ほど遅れて追加で後日開示をしたという経緯になっております。

一枚ものとしてLINEが作っております資料の中を少し御覧いただきますと、2ページ目の一番下に「※」がございまして、新しく適用されたIFRSに関連する注記の作成が遅れているので財務諸表が添付できないと書かれておりまして、注記の作成作業が整ったところで開示しますという記述になっております。注記ができるまで会社が発表を待つということもあり得るわけですが、この会社は親会社が韓国で上場しておりまして、親会社の方が4月25日に決算発表をするという都合があり、子会社の方も同時に発表する必要があったという背景事情がございまして。

○川口 分かりました、ありがとうございます。

#### 【新株予約権の開示】

○伊藤 レジュメの6ページに書かれていました新株予約権の開示のところですが、私は

黒沼先生のおっしゃったことに賛成です。新株予約権の開示を何のためにするかというと、一方では、黒沼先生ご指摘のように、株式の希釈化の可能性がどれだけあるかということを知らせるという意味がまずあると思います。他方で、例えばストックオプションであれば、経営者の報酬の内容の開示という意味がありまして、従来の様式では、株式の希釈化の可能性がトータルで示されているので、まだそこはまじだったのですけれど、今回の改正でトータルの数字も示されなくなって、新株予約権の開示として明らかに不十分になったように思われるのですね。

しかも、今回の改正で、開示事項のまとめ方が私からすると変な方向に行っていて、様式の項目で言うと、株式等の状況の中の新株予約権等の状況という場所で開示すべきデータは、むしろトータルの数字ではないかと思うのです。他方で、ストックオプションであるとかライツプランの内容というのは、コーポレート・ガバナンス関連の開示として整理された方が理論的には正しいのではないかと思うのですけれど。

○黒沼 おっしゃることはよく理解できます。つまり、取締役の報酬の具体的な内容として、役員報酬のところにストックオプションの内容を詳しく記載すべきだというのは、機能から見るとそのとおりだと思います。（追記：現行制度上、有価証券報告書の「コーポレートガバナンスの状況」欄に、取締役・監査役・執行役の別、社内役員・社外役員の別ごとに、報酬としてのストックオプションの総額及び付与対象人数を記載することになっている（第2号様式記載上の注意56a(d)）。）

#### 【目論見書の記載事項】

○川口 有価証券報告書の記載内容が変わったということですが、これと同じように、目論見書の記載内容も変わるということによろしいでしょうか。

○黒沼 何についてでしょうか。

○川口 レジユメの3ページで、記載項目が変

わるというお話がありました。これは有価証券報告書についてのものですが、目論見書についても当てはまるということによろしいでしょうか。

○黒沼 そうですね、届出書の記載項目にも改正が加えられていますので、そうなると思います。

#### 【経営方針の決定】

○前田 あまり実益のない、理屈だけのことで恐縮なのですが、レジユメの2ページのところで、このたび経営方針の記載が決算短信から有価証券報告書に移ったというお話がございました。その中で黒沼先生は、記載上の注意の文言では「定めている場合には」とあるけれども、これは必ず記載しなければいけないのだという解釈を示されまして、私もそう解するのがいいと思います。記載しなければならず、そしてその前提として経営方針を決定していなければならないということになると思うのですけれども、その経営方針の決定が義務付けられる根拠はどう考えればいいのでしょうか。

つまり、有価証券報告書等の提出会社は、この金商法の規定に基づいて経営方針の決定を義務付けられることになるのか、それとも、そもそも有価証券報告書提出会社などは経営方針も持たずに会社を営んでいるはずがないのだから、会社法上もともと善管注意義務から経営方針の決定は要請されているところであって、それを前提に、金商法はそのことを開示しなさいと開示のことだけを言っているのか。細かなことですが、どう考えたらいいのかをご教示いただければと思います。

○黒沼 有価証券報告書の記載事項になっているときには、当然名宛人は会社ですので、会社はそれを記載しなければならないということになり、記載するためには当然決定しなければならないということになるわけですが、それが会社法上重要な業務執行の決定に当たる場合には取締役会で決定しなければならないと、そういう関係になるのかなと思うのですけれども、いかがでしょうか。



○前田 ありがとうございます。金商法に基づいて会社が決定を義務付けられるということですね。

○黒沼 そうですね、そういうふうには……。ただ、個々の取締役が直接義務付けられるというわけではなくて、名宛人は会社だから、会社が義務付けられるということですかね。

○前田 ありがとうございます。

○片木 監査等委員会設置会社と指名委員会等設置会社であれば、重要な経営方針の決定というのが決議事項として明記されていますが、それ以外だと明記はされていないので、必ず経営方針の決定が会社法上の義務となっているか、全ての会社についてなっているかということ、ちょっと議論が出そうに思いますが。

○前田 金商法の規定がなくても、取締役の善管注意義務として、有価証券報告書提出会社たるような会社であれば、経営方針を決定しておかなければならないというようにも思って、先ほど質問をさせていただいたのです。つまり、会社法上義務があることを前提に、金商法の方では開示だけを義務付けたのかなとも思ったのですが、黒沼先生の先ほどのお話では、そうではなくて、金商法の規定に基づいて決定の義務が生じると考えることになるのですね。

○片木 内部統制につきましても、当初内部統制事項が取締役会の決議事項に入ったときでも、大会社においては必ずこれを決議しなければならないという規制が、当然に大会社は内部統制システムの構築義務があるのかなのかということについて、ちょっと議論がありましたよね。恐らく金商法上の内部統制の評価義務みたいなのが出てくると、もうさすがに、少なくとも指名委員会等設置会社で内部統制をきちんと作らないということとはあり得ないというふうになっていたと思います。あるいは、今おっしゃったような形で金商法上義務付けられていくことによって、会社法上もそれがだんだんと善管注意義務の一環になってくるとことはあり得るのかもしれないですけれ

ども。

○船津 今の点ですけれども、あくまで要求されているのは記載であるので、文言上は、決めていなければ決めていないと記載すればいいだけではないかと。内部統制のところでは話があったのと同じ考え方からすると、決めなくても、「決めていません」と書けば、金商法上はセーフ。ただ、それが会社法上どうかというのはまた別の話という切り分けができるのかなと思いました。

○川口 ほかにいかがでしょうか。——よろしいでしょうか。

ご議論がなければ本日の研究会はこれで終わりたいと思います。

本日は、黒沼先生、林部長、どうもありがとうございました。