

ディスクロージャーをめぐる近時の動向



Masatsura Kadota

長島・大野・常松法律事務所

平成18年6月に公布された金融商品取引法(証券取引法等の一部を改正する法律)は、現行証券取引法に基づく法制を多岐にわたって改正しているが、その大きな柱の一つとして企業開示制度の整備が挙げられる。具体的には、発行開示規制等の見直し、有価証券報告書等の記載内容に係る確認書の義務化、四半期報告書の法制化、内部統制報告書の導入などがなされる。なお、公開買付けや大量保有報告書制度についても見直しが行われているが、本稿では上記の企業開示制度に絞ってその概要を紹介することとする。

これまでの法改正の経緯

金融商品取引法による以下に紹介する企業開示制度の見直しは、企業開示に関する不祥事や不適切と考えられる事例への対処、金融商品の多様化を受けた投資者保護と情報開示の充実および規制の柔軟化の必要性を受けたものといえる。もっとも、これまで、かかる必要性を受け、証券取引法およびその政省府令はここ数年来毎年のように改正されてきた。企業開示に関する改正について見ると、平成15年の改正では有価証券報告書等におけるコーポレート・ガバナンス、リスク情報および経営者による財政状態および経営成績の分析等の企業開示の充実が図られるとともに、有価証券報告書等の記載内容に係る確認書の任意提出が制度化され、また、少数者私募の要件の緩和(勧誘対象の人数から適格機関投資家を一定の要件のもとで除外することを認める)や適格機関投資家限定私募の対象をエクイティ関連商品に広げるなどの柔軟化を行っている。また、平成16年には投資事業有限責任組合に基づく権利等をみなし有価証券とし証券取引法の規制対象としたほか、発行開示における虚偽記載等に対する課徴金制度を導入し、さらに、平成17年には上場会社および店頭登録会社(以下「上場会社等」という)の親会社等の情報開示に係る親会社等状況報告書制度¹を導入し、有価証券報告書等の虚偽記載についても課徴金の対象に含めることと

する一方、一定の要件を満たす外国会社等に英語による有価証券報告書等の提出を認める²旨の改正を行っている。

また、取引所においても情報開示の充実およびその公正性確保のための制度が導入・運用されてきた。例えば、東京証券取引所は、平成15年4月から開始する連結会計年度以後上場会社に四半期情報の開示を要請し、段階的にその内容を充実させ、また、平成17年1月より順次、適時適切な情報開示に関する宣誓書や有価証券報告書の適正性に関する確認書(いずれも公衆縦覧に供される)の提出を上場会社に要求するなどしている。金融商品取引法は、これらの流れを受け、さらなる拡充と柔軟化を行うものといえる。

発行開示規制等の見直し

発行開示規制の対象の拡大と規制の柔軟化

金融商品取引法は、信託受益権や集団投資スキームに係る権利等(以下「集団投資スキームに係る権利」という)をみなし有価証券として同法の規

制対象を拡大したが、これらは一般的に流動性に乏しいとされ、原則として開示規制には服さないものとされた。主として有価証券投資を事業とするものその他政令で定める集団投資スキーム権利(以下「有価証券投資事業権利等」という)については開示規制の対象となるが、その組成方法等を勘案して、有価証券投資事業権利等の募集・売出しの判定基準を「その取得勧誘に応じることにより、相当程度多数の者が...所有することとなる場合」とし、株券や社債等の有価証券の場合に比し要件を緩和している。すなわち、これまで募集・売出しについては、勧誘の対象が多数の者(50名以上)となる場合または私募の要件を満たさない場合は募集に該当するとされていたが、有価証券投資事業権利等については、勧誘の結果取得した者が相当程度多数(50名以上とされる予定とのことである)となる場合にのみ募集・売出しとなり、発行開示規制の対象となる。

また、有価証券の特性等を踏まえた適切な開示を確保するとの観点から、企業金融型証券と資産金融型証券に分類し、資産金融型証券については資産の運用状況や資産の内容に重点を置いた開示を行うべきことを金融商品取引法において明示的に規定している。現行法においても、開示内容を定める内閣府令に基づき同様の開示がなされているが、よりきめ細かな開示を求めため、開示内容の見直しがなされる予定であるとのことである。他方、資産金融型証券の発行者等は、金融商品取引法を含む法令や取引所の規則等に基づき継続開示において求められる情報と重複する内容の報告書を提出している場合には、内閣総理大臣の承認を得てこれを有価証券報告書等の継続開示書類とともに提出することにより、当該部分の記載を省略することができるものとされる。

組織再編への発行開示規制の適用

これまで、合併、会社分割、株式交換その他の組織再編により株式等が発行または交付される場合については、有価証券の取得に際し勧誘行為が存在せず、有価証券の「募集」に該当しないとされてきた。金融商品取引法は、かかる組織再編により株式等の有価証券が発行または交付される場合において、組織再編の対象会社の株主が多数の者として政令で定める場合、a)対象会社の株券について既に開示が行われていたにもかかわらず、b)交付される有価証券について既に開示が行われていないときは、有価証券届出書による発行開示およびその後の継続開示を義務付けている。すなわち、組織再編の対象会社の株券等について継続開示がなされている場合には、かかる継続開示会社の株主等が組織再編により交付を受ける有価証券についても開示がなされることを確保している。したがって、組織再編の対価として有価証券を用いる場合においては、対象会社が継続開示会社である限り、対価としての有価証券について既に開示が行われている場合を除き、かかる組織再編行為に係る書面の備置その他一定の行為の前に、当該有価証券について有価証券届出書を提出する必要がある、また、その後の継続開示義務を遵守することが必要となる。他方、上場会社同士の合併で上場会社の株式等が発行・交付するような場合には、これまでと同じように有価証券届出書の提出は不要である。なお、この規制は他の発行開示規制と同様、組織再編等において発行・交付される有価証券の発行者が日本の会社であるか、外国会社であるかを問わない。

継続開示義務の免除要件の見直し

現行法上、募集・売出しに係る有価証券届出書を提出した後の継続開示義務は、その所有者数が25名未満となった場合に、内閣総理大臣の承認を得て免除を受けることができることとされる。もっとも、株券についてはその株主数を25名未満とすることは困難であることから、金融商品取引法は、株券については上場会社等以外であって前5事業年度のすべての末日における所有者数が政令で定める数(300名を予定しているとのことである)未満である場合には、内閣総理大臣の承認を得て継続開示義務の免除を受けることができるとし、流動性が低く継続開示の必要性が低いと考えられるものについて、継続開示義務の免除要件を拡大した。

有価証券報告書等の記載内容に係る確認書の義務化

有価証券報告書等の記載内容に係る確認書は、平成15年の証券取引法改正により制度化されていたが、その提出は任意である。また、取引所は上場会社に対して同様の確認書の提出を要求しているが、法律上の義務として提出しなければならないわけではない。

金融商品取引法は、上場会社等に対して、有価証券報告書および四半期報告書とともに、その記載内容が適正であることを確認した旨の確認書を提出することを義務付け、その不提出を罰則の対象としている(なお、虚偽記載については、有価証券報告書等の虚偽記載と重複するとして罰則の対象とはしていない)。確認書の提出を求める意義は、代表者に有価証券報告書等の記載内容が適正であることを確認した旨の書面を別途提出させることにより、経営陣の適正開示に対する意識の向上を図るものといえるが、さらに、有価証券報告書等に虚偽記載がある場

合において、かかる確認書に署名した代表者は、そのことを知らなかったといった抗弁をすることが困難となるという点にも意義があるといえる。

確認書の内容については内閣府令で定めることとされているが、提出会社の代表者および最高財務責任者がいる場合には最高財務責任者の署名を求めることが想定されているようである。なお、有価証券報告書等の記載内容が適正であることを経営者が自ら確認するにあたっては、有価証券報告書等の適正な作成のための有効な内部統制が確保されていることが必要であろう。

四半期報告書の法制化

上述の通り、東京証券取引所を含む取引所は、上場会社に対して四半期情報の開示を要請しているが、これは法律上の義務ではない。さらに、かかる取引所の四半期開示については、四半期財務情報の作成基準について十分な統一がなされておらず、また、公認会計士または監査法人による監査も義務付けられていなかった。

金融商品取引法は、上場会社等を対象として、四半期報告書の提出を義務付けた。したがって、外国会社であっても、日本において上場している場合には、四半期報告書の対象となる。また、上場会社等以外であっても、有価証券報告書提出会社は、任意に四半期報告書を提出することはできる。なお、上場会社等については四半期報告書の提出が求められる結果、これまでの半期報告書の提出は不要となる(第2四半期報告書の提出で足りる)。

四半期報告書に記載される四半期連結財務諸表については、公認会計士または監査法人による監査証明を義務付けられる。また、四半期財務諸表に係る監査証明の基準および手続については、内閣府令で規定されることにより統一されることとなる。

四半期報告書の虚偽記載等についても、これまでの半期報告書と同様、罰則および課徴金の対象となり、また、損害賠償に係る民事責任の規定が置かれている。

四半期報告書は、各四半期終了後45日以内の政令で定める期間内に提出しなければならないとされている。銀行、保険会社等、自己資本比率規制を受ける特定の事業を行う会社については、四半期報告書に一定の財務情報を追加で記載することが求められるため、かかる追加情報の記載を求められる四半期報告書(第2四半期報告書)の提出期限は、当該四半期終了後60日以内の政令で定める期間内とされている。いずれにしても、四半期毎にこの期間内に監査証明を得る必要があることから、遺漏なく四半期報告書の提出を行うことができるよう、その施行前に十分な体制を整備しておく必要がある。

内部統制報告書の導入

平成18年5月より施行されている会社法においても、会社法上の大会社等には業務の適正を確保するための体制としての内部統制の構築が求められており、また、上場会社については取引所の要請により、平成

18年5月31日までにコーポレート・ガバナンスに関する報告書の提出が求められるなど、いわゆる内部統制に関しては金融商品取引法の公布前においても、種々の対応が取られてきたところである。

金融商品取引法において、上場会社等は、事業年度毎に、当該会社の属する企業集団および当該会社に係る財務に関する情報の適正性を確保するために必要なものとして内閣府令で定める体制(財務報告に係る内部統制)の有効性を評価した内部統制報告書を有価証券報告書と併せて提出しなければならないものとされる。また、内部統制報告書は、原則として公認会計士または監査法人の監査証明(内部統制監査)を受けなければならないとされる。さらに、内部統制報告書等とその添付書類に重要な虚偽記載がある場合等には、罰則の対象となる。

この制度は、米国企業会計改革法(サーベンス・オクスリー法=SOX法)の日本版(いわゆる日本版SOX法)であるが、米国におけるSOX法上の要求は発行者に過大な負担を求めているのではないかとの懸念から、現在検討されている経営者による評価および公認会計士等による監査基準については、米国法におけるものほどに厳格なものは想定されていないようである。

金融商品取引法における財務報告に係る内部統制は、会社法が業務の適正を確保するためのものであるのに対して、財務報告に係るものを主眼としているが、監査証明が要求されており一定の水準を確保することが事実上求められること、その虚偽記載等に罰則の適用があるという点において、より厳しい規制となっている。現段階においては、財務報告

に係る内部統制についての評価基準や監査基準の内容は明らかではないが、当該報告書が監査の対象となること等を勘案すると、施行までに十分な対応が必要となる。

施行時期

発行開示規制等の見直しについては、金融商品取引法の公布日である平成18年6月14日から起算して1年6月を超えない範囲内において政令で定める日から、また、確認書制度、四半期報告制度および内部統制報告制度については、平成20年4月1日以後に開始する事業年度から、それぞれ適用される。

末尾注

- 1 平成18年4月1日以降に開始する親会社の事業年度から適用されている。
- 2 外国株価指数連動型上場投資信託については平成17年12月1日以後に提出されるものから適用されているが、その他については平成21年3月31日までの範囲内で政令で定める日以後に提出されるものから適用されることとされている。

筆者略歴

門田正行弁護士は、長島・大野・常松法律事務所のパートナーであり、主に日本法人による証券のグローバル・オフアリングや外国会社による日本における公募又は私募等のキャピタル・マーケットその他会社法、金融法を専門分野としている。1996年東京大学法学部卒業、2003年にデューク大学(LL.M.)を卒業し、1998年に日本において、2004年にニューヨーク州においてそれぞれ弁護士資格を取得している。

長島・大野・常松法律事務所

〒102-0094 東京都千代田区紀尾井町3番12号 紀尾井町ビル

Tel: +81 3 3288 7000

Fax: +81 3 5213 7800

Email: info@noandt.com

Web: <http://www.noandt.com/>

広報担当: 玉井裕子(第一東京弁護士会)

長島・大野・常松法律事務所は、2000年1月1日に設立され、2006年9月1日現在で弁護士231名(日本人弁護士220名、外国弁護士11名)が所属する日本有数の総合法律事務所です。企業が直面する様々な法律問題に対処するため、複数の弁護士が協力して質の高いサービスを提供することを基本理念としています。

- 一般企業法務: 企業が直面する様々な法律問題について、豊富な経験・実績を背景に迅速かつ的確にアドバイス
- 企業買収(M&A): 戦略立案からデュー・ディリジェンス、契約書の作成・交渉に至るまで一貫したサービスを提供
- 金融分野(金融関係一般): 国内外での証券発行による資金調達、国際的金融取引や規制業種の許認可に関して幅広いサービスを提供
- 金融分野(証券化関係): 各種債権、社債、不動産その他の資産の証券化・流動化に関する法律業務に関与
- 知的財産・IT・エンタテインメント: 国内・国外知的財産紛争、知的財産関連分野における契約書等の作成業務・アドバイス業務、知的財産関連ファイナンス業務等
- 税務: 企業買収、金融新商品の開発その他の国内・国際的取引案件に対する税務面での助言を提供
- 紛争解決: 国際的な訴訟・大規模紛争案件に関する豊富な経験と実績を活かして、紛争解決に主体的に関与
- 中国法務: 日系企業の中国ビジネスに関する法務及び中国企業の日本進出に関する法務全般に関しての助言を幅広く提供