

「企業内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令(案)」 に対するパブリックコメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方

凡 例

本「コメントの概要及びそれに対する金融庁の考え方」においては、以下の略称を用いています。

正 式 名 称	略 称
金融商品取引法	金商法
企業内容等の開示に関する内閣府令	開示府令
企業内容等の開示に関する留意事項について	開示ガイドライン
金融審議会 ディスクロージャーワーキング・グループ	DWG
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－中長期的な企業価値向上につながる資本市場の構築に向けて－（令和4年6月30日）	DWG 報告

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
●全般事項		
▼一般的事項		
1	企業内容等の開示に関することを充実することについては、大いに賛成。	本改正をご支持いただきありがとうございます。
2	今回の改正案は、2022年6月に公表されたDWG報告に即した内容であれば、基本的な方向性に異論はない。 一方、今回の改正により経営上の機微に触れる情報が開示対象となり得ることから、開示する企業のレピュテーションや資金調達に影響が出ないように、各条項の具体的な開示対象及び開示内容は丁寧に検討する必要がある。金融庁においては、開示対象が過度に広がることのないよう、文言の修正や解釈の明確化を検討いただきたい。	貴重なご意見として承ります。
▼項目名の変更		
3	「経営上の重要な契約等」という開示項目名が「重要な契約等」に変更されること自体によって、開示対象が従来よりも拡大するわけではないとの理解でよい。また、開示項目名を変更した理由をガイドライン等で明記されたい。	開示項目名の変更は、開示事項の変更を意図したものではなく、DWG報告において、「経営上の重要な契約等」という開示項目名に関し、「経営上」という文言が含まれているがゆえに典型的な経営上の契約以外の契約の開示が十分になされてこなかったと考えられ、「経営上」という点に重きを置くものではないことを明確にするべきではないかとの意見もあったことを踏まえ、
4	従前の「経営上の重要な契約等」から、「経営上の」を削除すべきではないと考える。 開示項目について明確化を図り、必要とされ	

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	ている開示を促すのが目的であり、開示対象の拡大が目的ではないと理解しているが、「経営上の」を削除することにより誤解されることが考えられる。	明確化の観点から改正を行うものです。
▼開示対象		
5	2022年6月公表のDWG報告を受けた本改正案の施行により重要な契約の開示が充実することを通じて、投資家の投資判断に有用な提出会社の運営、業務又は財産にかかる重要な情報の開示が進み、企業の経営等にかかる透明性が高まるとともに、提出会社の企業価値向上に向けた投資家と企業の対話が一層進むことにつながるものと期待する。 これまで、東証の適時開示としての資本提携契約や業務提携契約の開示において記載されていながら、有価証券報告書等における重要な契約の欄での開示がなされていなかった重要な情報が少なからずあったことは遺憾であるが、DWG報告を受けた近時の改正及び本改正案などを通じて、法定開示書類で充実した開示をすることの意義が広く認知されることを期待する。 DWG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したうえで、3つの「個別分野」を示して、それらにおける開示内容の明確化がなされて本改正案へとつながったものと理解している。このとおり、開示すべき「重要な契約」は、これらに限定されるものではないことについて確認していただくことが適切と考える。	本改正をご支持いただきありがとうございます。 ご理解のとおりです。提出会社の締結している一定の合意を含む契約が、本改正により示されている契約の類型に該当しない場合であっても、当該合意や契約が企業にとって重要な契約等である場合には、開示府令第二号様式記載上の注意(33)aに基づいて、開示を行う必要があることに留意する必要があります。
6	開示の対象となる「合意」とは契約書等の書面に限り、口頭の合意は含まれないこととすべきである。また、通知や協議にとどまる場合は、「合意」には該当しないとの理解でよい。	法的拘束力を有する合意が開示対象となりますので、口頭の合意であったとしても、当該合意が法的拘束力を有する場合には、開示の対象になると考えられます。 また、特定の事項について通知や協議を行う義務を負うにすぎない場合には開示対象となる合意には当たりません。しかし、通知や協議の文言が用いられていても、実質的に役員指名権や事前承諾権の付与に該当すると考えられる場合には、これを開示する必要があります。
7	改正開示府令案第二号様式記載上の注意	ご理解のとおりです。

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	(33)等で、「次に掲げる合意を含む契約を締結している場合」とあるが、「合意」と「契約」をあえて区別して規定していることからすると、株主との間で、単に「合意」がなされただけでは、「契約を締結」には該当せず、その内容や形式(契約書等の作成・締結)に照らし、「契約を締結」といえるものだけが該当するという理解でよい。 また、例えば、有価証券報告書等の提出会社が上場子会社である場合において、親会社又は当該提出会社(上場子会社)の社内規程(関係会社管理規程等)に、一定の重要事項について親会社の事前の承諾を要する旨の規定があり、当該規定に従い、当該提出会社(上場子会社)が親会社の事前の承諾を得る運用をしているというだけでは、ここでいう「契約を締結」には該当しないという理解でよい。	開示対象となる合意は、法的拘束力を有するものに限られるため、ご指摘の「社内規程」が提出会社に株主となる親会社の事前承諾を得る法的義務を課すものでなければ、開示対象には該当しません。 他方、契約書等の書面の作成は必須の要件ではなく、諸般の状況に照らして法的拘束力があると認められる場合には、開示の対象となることに留意する必要があります。
8	過半数を超える株式を有する大株主と提出会社との間の「重要な契約」についても、提出会社による開示が必要になるという理解でよい。また、提出会社の代表者が当該提出会社の実質的な大株主でもある場合に、当該代表者が個人としての立場で他の株主との間で株主間契約により「重要な契約」に該当し得るような内容の合意を行ったものの、当該提出会社と当該他の株主との間では何ら契約は締結されていない場合は、「重要な契約」としての開示は行われえないという理解でよい。	ご理解のとおり、企業と株主との間で締結された契約の内容等は、株主が完全親会社である場合を除き、開示が必要になります。 また、今般の改正は、有価証券報告書等の提出会社に、株主と締結している重要な契約についての開示を求めるものであり、実質的に会社と株主との間の契約と同様の効果を有することとなる場合を除いて、提出会社の代表者を含め、個人と株主との間の契約は開示の対象には含まれません。もっとも、提出会社において投資者の投資判断に有用と考えるものについては、柔軟に開示されることが望ましいと考えられます。
9	改正開示府令案第二号様式記載上の注意(33)等に規定する「提出会社の株主」とは、名義株主を意味し、いわゆる実質株主(名義株主の背後にいる機関投資家等の議決権行使指図権者)は含まれないという理解でよい。	「提出会社の株主」とは、名義株主を指します。ただし、いわゆる実質株主との間で合意を締結しており、当該株主が実質株主であることを提出会社が把握している場合には、これを任意に開示することが望ましいと考えられます。
10	株主にはいわゆる実質株主も含まれるか。契約(合意)相手が実質株主か否かを確認することは容易ではないため、開示対象は名義株主との契約(合意)に限定すべきと考える。	
11	上場親子会社間において、消費貸借ではなく所謂CMS(Cash Management System)の名の下に大きな金額を子会社から親会社に低利(ほぼゼロ金利)で融通している事例がある。この場合	貴重なご意見として承ります。

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	に、親会社と子会社少数株主との間に利害相反の可能性があるにも関わらず、この資金使途を子会社少数株主に説明させる規定が存在しない。近年、資本コストに関する考え方の開示は進んできているが、それに伴う資金使途、特に現預金の方針やCMSの内容(金利など)の開示も求めなければ、脱法的なCMSが使われる要因になる。	
12	親子会社間の契約は、子会社が有価証券報告書提出会社である場合に限り、子会社側のみ開示すればよいとの理解でよい。	ご理解のとおりです。
13	ガバナンス又は株主保有株式の処分・買増し等に関する合意について、完全親子会社間のガバナンスに関する合意に加えて、非上場の合併会社など、株主が少数であり、かつ、全株主が当該契約の内容を認識している場合も開示を不要とすべきである。 DWG報告33頁脚注93に記載のとおり、完全親子会社間の契約については、ガバナンスや株主保有株式の処分・買増し等に関する合意を含む場合でも、少数株主保護に配慮する必要がないため、開示を求める意義が乏しいとされている。株主が少数であり、かつ、全株主が当該契約の内容を認識している場合についても、完全親子会社間の契約の場合と同様、少数株主保護に配慮するために開示を行う意義は乏しいと考えられる。	ご意見を踏まえて、企業と株主との間で締結された提出会社のガバナンス等に関する合意や株主保有株式の処分等に関する合意を含む契約のうち、「重要性が乏しいもの」を開示の対象から除くよう修正しました。 なお、一定の合意を含む契約が「重要性の乏しいもの」に該当するか否かは、当該合意が提出会社等のガバナンスや支配権、市場等に与える影響を踏まえ、個別事案ごとに実態に即して判断すべきですが、ご指摘の事例のように、合意の相手方以外の株主が特定かつ少数で、かつ全株主が合意の内容を把握しているなど、少数株主保護の必要性が乏しいものや、事前承諾権を定めた合意のうち、契約が通常の事業過程で締結されたものであり、かつ、事前承諾の対象となる行為が一部に限定されているものなど、ガバナンスに対する影響が限定的であるものについては、「重要性の乏しいもの」に該当するものと考えられます。
14	DWG報告では、提出会社のガバナンス等に関する契約を対象とすることとされていたにもかかわらず、本改正案では、ガバナンスと無関係な事業上の契約等まで開示対象となるおそれがある。 例えば、持株会社(提出会社)P社の重要な子会社であるS社と、P社の株主であるX社とで、ライセンス契約を締結しているとする。当該契約の中に、知的財産権侵害の訴訟の提起および和解には、相手方の同意を得なければならない旨の合意が盛り込まれている。他方、S社において、訴訟の提起等は取締役会決議事項である。この場合、S社の取締役会決議事項(訴訟の提起等)についてP社株主(X社)の承諾が必要であることから、本改正案に基づく開示対象に含まれてし	

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	まう。しかし、このような契約を開示対象にすることは、P社のガバナンスには本来関係ないものまで開示させることになるうえ、P社のライセンス契約の相手方や契約の概要といった事業上の秘密について開示を強いることになり、不適切である。 したがって、米国およびEUの開示ルールと同様に、通常の事業過程で締結した契約は開示対象から除外すべきである。加えて、契約（合意）について重要でないものは除くことを明確化すべきである。	
15	提出会社と株主が、ガバナンスや株主保有株式の処分・買増し等に関する合意・契約等を結んでいる場合であっても、株主が当該提出会社の完全親会社である場合は、少数株主保護に配慮する必要がなく開示の意義が乏しいため、契約の概要等の開示が求められていないと理解している。 この点を踏まえ、株主が少数かつ全株主が当該契約の内容を認識している場合も同様に、開示の意義は乏しいと考えられるため、開示不要としていただきたい。	
16	提出会社が「子会社の経営管理を行う業務を主たる業務とする会社」（持株会社）である場合には、「連結子会社（重要性の乏しいものを除く。）」が提出会社の株主と締結している契約も開示対象とされているが、提出会社の連結子会社に関する「ガバナンスに関する合意」については、それによる市場への影響（提出会社に対する投資判断への影響）は間接的・限定的と考えられること、「連結子会社の契約」が開示対象とされた場合、提出会社は、対象となるすべての子会社の契約状況を確認することが必要となり、提出会社の事務負担が膨大となること（現実的にそのような対応は難しいこと）から、「連結子会社の契約」については開示対象から除外すべきである。 また、本改正案の規定（文言）を前提とした場合、例えば、①提出会社（持株会社）A社の連結子会社であるB社が、A社とC社の合併会社（A社が60%出資、C社が40%出資）であり、B社の運営等に関し、A社とC社との間で株主間契約（合併契約）を締結している場合において、（たま	

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	たま)C社がA社の株主である場合や、②提出会社(持株会社)A社の連結子会社D社のさらに連結子会社(A社の孫会社)であるE社が、D社とF社の合併会社(D社が60%出資、F社が40%出資)であり、E社の運営等に関し、D社とF社との間で株主間契約(合併契約)を締結している場合において、(たまたま)F社がA社の株主である場合についても、提出会社(持株会社)であるA社において、当該株主間契約(合併契約)の開示が必要ということになってしまい、「企業が株主との間で締結している当該企業のガバナンスに関する合意について開示を求める」という本来の趣旨を超えて開示対象が拡大することになり、妥当ではない。 なお、「連結子会社(重要性の乏しいものを除く。)」とあるが、「重要性の乏しさ」はどのような基準で判断されるのか、明らかにされたい。また、提出会社が持株会社である場合には、「当該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。)」が「当該提出会社(持株会社)の株主」ととの間で締結している契約のみが開示対象となり、「当該提出会社(持株会社)の連結子会社の株主」ととの間で締結している契約は開示対象にならないという理解でよい。	
17	米国およびEUの開示ルールと同様に、通常の事業過程で締結した契約は開示対象から除外すべきである。加えて、契約(合意)について重要でないものは除くことを明確化すべきである。	ご意見を踏まえて、企業と株主との間で締結された提出会社のガバナンス等に関する合意を含む契約のうち、「重要性が乏しいもの」を開示の対象から除くよう修正しました。 一定の合意を含む契約が「重要性の乏しいもの」に該当するか否かは、個別事案ごとに実態に即して判断されるべきものですが、当該契約が通常の事業過程において締結されたものであるか否かを考慮要素の一つとして判断することは差支えないものと考えられます。
▼開示内容		
18	企業と株主間のガバナンスに関する合意について、「当該契約の概要(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並びに当該合意の内容を含む。)」の記載が求められているが、契約の具体的な条項については、当事者間の交渉を反映して複雑な規定になり、あるいは、膨大な分量となる場合もあり	契約・合意の内容や取締役会における検討状況、財務上の特約の内容等の開示事項については、投資判断に対する重要性に応じて、投資者の理解を損なわない程度に要約して記載することも考えられます。 もっとも、DWG報告において、企業側の開示でガバナンス等に関する合意の具体的内容が

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	得るところ、記載が求められているのはあくまで「概要」であり、例えば「合意の内容」についても、主要な内容をある程度要約する形での記載が認められること(関連する契約条項全文を転記することまでは求められないこと)を確認したい。	示されていない事例もみられたとの指摘もあることを踏まえ、投資者の投資判断や、投資家との建設的な対話に資する具体的な開示内容となるよう適切に検討いただくことが期待されます。 なお、今般の改正内容における開示の具体例等については、今後、開示の好事例の公表等を通じて示すことを検討していきます。
19	契約概要や合意の目的、取締役会における検討状況、財務上の特約や担保の内容などは、いずれも守秘性の高い事項であるため、ある程度抽象的な開示内容を許容すべきである。各項目について、どの程度の記載が必要になるかについて、企業の負担にならないように具体例や指針を示していただきたい。	
20	開示対象となる契約を締結している場合には、「当該契約の概要(…当該合意の内容を含む。)」を有価証券報告書等に記載すべきものとされているが、(a)～(c)の合意には守秘性の高い内容が含まれていることが多いと考えられる一方で、合意内容の詳細まで開示を求める必要性は乏しいから、「当該合意の内容」ではなく、「当該合意の概要」とすべきである。 また、有価証券報告書等に記載すべき事項のうち、「取締役会における検討状況」、「(取締役会における検討状況)以外の」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」、「当該合意が当該提出会社の企業統治に及ぼす影響」についても、通常、守秘性の高い内容が含まれることから、概括的な記載でよいことを明確にすべきである。	
21	本改正案は、DWG報告に沿ったものであるが、「重要な契約」については、企業にとって守秘性の高い内容が含まれ、その内容を開示することで、企業価値を毀損する可能性も懸念されることから、開示対象や開示内容については、必要最低限のものにとどめるとともに、開示対象や開示内容の範囲を明確に判断できるよう規定すべきである。 また、本改正案に定める「重要な契約」の開示を行うことは、当該契約に定める秘密保持条項との関係が問題となる。この点、「重要な契約」の開示を行うことが当該契約に定める秘密保持条項に抵触する場合には、例外的に開示不要とす	今般の改正により開示すべき事項は「契約の概要」であり、守秘性の高い情報を含め、その内容を詳細に開示することまで求めるものではありません。 また、法令上の開示の要請は、当事者間の合意による秘密保持義務に優先することから、個別の契約において秘密保持条項が設けられていたとしても、法令の定めに基づき当該契約の内容を開示することは、秘密保持義務違反には当たらないと考えられます。

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	るなどの規定を設けることを検討すべきである。仮に、そのような規定を設けないのであれば、実務上の影響に鑑み、当該契約に定める秘密保持条項との関係に関する基本的な考え方(当該秘密保持条項において、「法令に基づき有価証券報告書等において開示する場合」が秘密保持義務の「例外」として(明確に)規定されていない場合であっても、通常、契約の合理的解釈として、「法令に基づき有価証券報告書等において開示する場合」は、秘密保持義務違反とならないこと等)を示すべきである。	
22	企業の実務担当者において、契約上、守秘義務が規定されている場合には、開示できないと考えて開示に抵抗を示す事例に接することがあるが、これは、法令上の開示義務と契約上の守秘義務の関係についての法的な考え方の整理が十分に周知されていないからと思料される。 開示義務と守秘義務との関係について、誤解に基づく開示義務の違反を防ぐとともに、重要な契約の開示の充実を図るうえで、当局において、原則的な考え方を示すことはきわめて重要と考えられる。先般、示された将来情報に関する虚偽記載等の考え方と同様に、守秘義務に係る考え方についても、開示ガイドラインなどにおいて示されることが有益と考えられるため、今後の課題として検討していただきたい。	法令上の開示の要請は、当事者間の合意による契約上の守秘義務(秘密保持義務)に優先することから、当該契約が法令上の開示対象に該当する場合には、契約上の守秘義務の有無にかかわらず、これを開示する必要があることは、ご理解のとおりです。 開示ガイドラインへの追加に関しては、貴重なご意見として承ります。
23	開示が求められる項目について、外部開示を参照する対応を許容すべきと考える。 例えば、財務諸表の注記において財務上の特約の記載が行われている場合には、財務諸表の注記を参照できるようにしていただきたい。 また、金融機関では、各種規制に基づき財務上の特約が付された借入・社債等について届出や自社ウェブサイト等における開示を行うことがある。これらの開示を参照することを許容していただきたい。 国際的な開示の潮流として他の書類等への参照を許容する動きがあり、わが国の開示においても、「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(MD & A)」における会計上の見積りやサステナビリティ情報の開示等で参照対応が許容されている。本改正案で新たに開示が求められる項目についても、参照	ご意見を踏まえて、記載すべき事項の全部又は一部を同一開示書類の他の箇所(例えば、財務諸表の注記等)に記載した場合には、その旨を記載することによって、当該他の箇所において記載した事項の記載を省略することができることといたしました。 なお、有価証券報告書等の記載内容を補完する詳細な情報については、任意開示書類等を参照することも可能ですが、法令上有価証券報告書に記載すべき事項について、これを有価証券報告書に記載することなく任意開示書類を参照することは認められません。

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	方式を許容できるようにしていただきたい。	
24	今回改正案で開示を求める情報については、企業は既に同様の開示をしている場合も多い。例えば、金融機関に関していえば、財務上の特約が付された借入・社債等に関しては届出等が行われているものもあるほか、バーゼル規制において自己資本への計上が認められる借入・社債は金融庁告示に基づき、自社ホームページ等で特約の詳細を開示している。そのため、本件について、これら既存開示を参照する対応を許容いただきたい。 国際的な開示の潮流として他の開示項目や書類等への参照を許容する動きがあり、わが国の開示においても同じ方向性にあるものと認識している。例えば、「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」(MD & A)における会計上の見積り等で「第5 経理の状況」の注記を参照する対応が認められている(第二号様式(32)(g))ほか、「サステナビリティに関する考え方及び取組」でも他の書類等への参照が許容されている(開示ガイドライン5-16-4)。また、令和5年1月31日に公表された「企業内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令(案)」に対するパブリックコメントの概要およびコメントに対する金融庁の考え方(別紙1 質問274および275)では、「サステナビリティに関する考え方及び取組」や「コーポレート・ガバナンスの概要」以外の項目でも任意開示書類等を参照する対応は否定されない旨が記載されている。 本件改正案では、財務上の特約をはじめとする重要な契約の内容について開示が求められているが、こうした契約は文章量が非常に多い場合もあり、開示によって有価証券報告書等が冗長になることで、投資家の理解を却って阻害するおそれがある。また、契約内容を要約する場合でも都度リーガルチェックが必要になる等企業側の負担が大きい。こうした点を踏まえ、重要な契約についても任意開示書類等を参照する対応を許容いただきたい。なお、重要な契約に関しては、その内容が契約時から頻繁に変更される事態は想定し難く、公表時期のずれ等の他書類参照に伴う問題も生じにくい項目であると考えられ	

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	る。	
●企業・株主間のガバナンスに関する合意		
▼一般的事項		
25	企業と株主間のガバナンスに関する合意について、「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）」の記載が求められているが、具体的にどのような場合にガバナンスに影響があり、どのような場合には影響がないか、基準が不明確であり、同じような合意内容に関して、提出会社によって判断が分かれる可能性があると思われる。可能な限り統一的な基準での開示を促す観点から「影響がある場合」「影響がない場合」の具体例・基準をガイドライン等で示していただきたい。	貴重なご意見として承ります。 なお、今般の改正内容における開示の具体例等については、開示の好事例の公表等を通じて示すことを検討していきます。
▼役員指名権		
26	本改正案では、合意の目的とともに、「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」についての記載が求められているが、どのような検討プロセスを経て合意にかかる意思決定がなされたかは、投資家が当該会社のガバナンスの実効性を判断するうえで重要性が高い情報といえる。 また、投資家にとって、適切な検討を経て意思決定がなされたかを判断するうえで、「当該合意が当該提出会社の企業統治に及ぼす影響」について記載を求めること、もし仮に「影響を及ぼさないと考える場合には、その理由」の記載を求めることは、投資家の投資判断や企業との対話において、重要性が高い情報である。 したがって、これらの開示を求める本改正案は妥当と考える。	本改正をご支持いただきありがとうございます。
27	役員候補者の指名等に関して、DWG報告では、候補者を指名又は推奨する権利という取りまとめがなされていたが、本改正案では、役員の候補者を指名する権利と限定されているが、どのような理由によるものか。 候補者を推奨する権利であっても、運用上は指名と同様に取り扱われることが多いと推認されるうえ、投資家の観点からは、厳密な意味で法的な効力の差異があるとしても、役員候補者	今般の改正により開示が求められる合意とは、法的拘束力を有するものであるところ、株主が役員候補者を推薦する権利を有するにすぎない場合には、必ずしも提出会社の判断を拘束するものではないため、今回の開示対象から外すこととしました。 ただし、「推薦」する権利であっても、株主が提出会社の役員候補者となるべき人物に関する意見を述べ、これを受けて提出会社が当該人物を

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	の選定に関してそのような取り決めが特定の株主との間にあるのであれば、それは重要性がある情報といえる。したがって、DWG報告のとおり、指名又は推奨する権利について合意があれば開示が求めることが妥当である。	役員候補者として株主総会に提案するという仕組みが構築されている中で、株主に前記意見を述べる権利が与えられている場合など、実質的に「指名」に該当するといえる場合には、「当該提出会社の役員について候補者を指名する権利」として開示対象となります。
28	「当該提出会社の役員について候補者を指名する権利」について、会社法上又は任意の指名委員会が置かれている場合で、株主には指名委員会に対し候補者を推薦する権利のみが付与され、会社側は指名委員会で当該者を役員の候補者として指名するかどうかを審議する義務を負うものの、候補者として指名する義務までは負わない場合、当該株主との契約は「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」に該当するか。	株主が推薦する候補者について、提出会社が役員候補者として指名する義務を負わない場合には、「当該提出会社の役員について候補者を指名する権利」には当たらず、開示の対象には含まれないと考えられます。
29	親子上場をしている場合に、上場親会社と上場子会社の間で経営管理契約が存在し、当該経営管理契約において子会社の取締役の選任が親会社との「事前協議事項」として定められている場合、「子会社の役員について候補者を指名する権利を親会社が有する旨の合意が存在」することになるか。また、経営管理契約は締結されていないものの、親会社の「関係会社管理規程」及び子会社の「稟議規程」といった社内規程において、子会社における役員の選任を親会社との「事前協議事項」として各々定めている場合、「子会社の役員について候補者を指名する権利を親会社が有する旨の合意が存在する」ことになるか。	取締役の選任が株主との事前協議事項にとどまる場合には、株主が取締役候補者の指名権を有するとはいえないため、当該合意は開示の対象とはなりません。もっとも、「協議」という文言が使用されていても、その実態に照らし、提出会社に株主の提案を拒否することが予定されていないなどの事情がある場合には、実質的な指名権として、開示対象となり得ることを留意する必要があります。 また、「関係会社管理規程」及び「稟議規程」といった社内規程についても、これらが法的拘束力を有するものであれば、開示を行う必要があります。
30	改正開示府令案第二号様式記載上の注意(33)等(a)について、提出会社が、提出会社の株主との間で、(i)当該提出会社が役員候補者を決定して当該株主へ通知することを合意しているに過ぎない場合、(ii)役員候補者について当該株主と当該提出会社との間で協議や意見交換を行うことを合意しているに過ぎない場合、(iii)当該株主が当該提出会社の役員候補者を「推薦」することを合意しているに過ぎない場合(役員候補者の決定権は当該提出会社にある場合)は、いずれも、「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	ご理解のとおりです。 ただし、「指名」という用語が用いられていない場合であっても、株主が提出会社の役員候補者となるべき人物に関する意見を述べ、提出会社が当該人物を役員候補者として株主総会に提案するという仕組みが構築されており、株主に前記意見を述べる権利が与えられている場合など、実質的に「指名」に該当する場合には、「当該提出会社の役員について候補者を指名する権利」として開示対象となります。

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	の合意」には該当しないという理解でよい。	
31	「役員について候補者を指名する権利」とは、契約上の指名権(つまり、特定の役員を候補者とすることについて法的拘束力がある場合)を指しており、事実上(慣例上)役員候補者を指名している場合は該当しないとの理解でよい。 また、有価証券報告書提出会社が株主に役員候補者の選定を要請し、それに基づき当該株主が候補者を推薦する場合、当該推薦された者を有価証券報告書提出会社が役員候補者としなければならない法的義務まで負っている例外的場合を除き、開示対象に該当しないとの理解でよい。	ご理解のとおりです。
32	候補者の指名等に関する合意が、役員の相互派遣のような取り決めの一環としてなされている場合もあると想定されるため、本改正案が開示を求める当該合意の内容や目的の開示だけでなく、当該合意の相手との間で、当該合意に付随又は関連して合意されている事項についての開示を求めることが妥当と考える。	貴重なご意見として承ります。 なお、今回の改正では、役員候補者の指名等に関する合意に付随し又は関連してされている合意を常にか開示することまでは求められていませんが、必要に応じて、当該合意に関する開示事項(当該合意の目的やガバナンスの影響等)の中で当該付随する合意に言及することが考えられるほか、当該付随する合意自体が提出会社にとって重要な契約等である場合には、開示府令第二号様式記載上の注意(33)aに基づいて開示を行う必要があることに留意する必要があります。
33	重要な契約の記載欄では、合意された内容の開示が求められているが、役員の選任は定期的になされるものであり、当該合意が指名委員会や取締役会における候補者の選定プロセスに影響すると想定されるため、取締役会や指名委員会等の活動状況において、当該合意が実際にどのように影響したのかの開示がなされることも必要ではないか。 また、当該合意が当該提出会社の企業統治に「影響を及ぼさないと考える場合」には、本改正案では「その理由」の記載を求めているが、それだけでは十分ではないと考える。当該合意に向けた意思決定の過程では企業統治に影響を及ぼさないと考えていたとしても、その後の具体的な候補者の選定プロセスにおいて、当初の想定のとおり本当に影響がなかったのか否かについて判断するうえで有用な情報についても開示	貴重なご意見として承ります。

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	を求めることが必要なのではないか。この点についても検討のうえ、本改正案で妥当かについても再考していただきたい。	
34	候補者を指名又は推奨する権利の合意がある場合において、指名又は推奨の合意に基づき候補者の選定がなされたとすれば、指名委員会や取締役会において、当該合意に基づく候補者選定のなされた事実について適切に説明がなされたうえで、議案の採決がなされているべきといえる。仮にそのような説明が欠いていたような場合には、指名委員会や取締役会における候補者の選定プロセスに瑕疵があるとことにもなりかねない。 このように、指名等にかかる合意について合意の段階から合意後の役員の選定プロセスについて開示すべき事項について考えるならば、当該合意について有価証券報告書に記載すればよいとだけ短絡的に考えていたのでは不十分であって、役員の候補者選定にかかる意思決定の有効性に疑義を生じるような運用がなされないように、適切な運用がなされることも重要である点についても警鐘を鳴らすことも必要ではないか。	貴重なご意見として承ります。
35	ある候補者が、候補者の指名等に関する合意をもとに選定された候補者である場合には、株主総会に提出される選任議案において、その旨の開示がなされることも、株主の議決権行使においてきわめて重要な情報というべきでないか。	貴重なご意見として承ります。
▼議決権行使		
36	「議決権行使内容を拘束する合意」について、例えば、「株主は、本件に関する会社側の対応が十分と判断した場合には、次の株主総会で会社側提案の取締役候補者に賛成票を投じる」という合意を会社側と株主が締結したとする。この場合、「本件」に関する対応が十分かどうかの判断権は株主に留保されていることから、「議決権行使内容を拘束する」とまではいえないのではないかと考えるが、どうか。	ご理解のとおりです。
37	「議決権の行使に制限を定める旨の合意」は、具体的にどのような内容を意味するか。株主総会の会社提案議案に賛成する旨の合意や、特定議案について議決権を行使しない旨の合意が該当するのか。	「議決権の行使に制限を定める旨の合意」とは、株主による議決権行使に一定の制限や条件を付すような合意をいい、株主総会の会社提案議案に賛成する旨の合意や、特定議案について議決権を行使しない旨の合意は、いずれも

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
38	改正開示府令案第二号様式記載上の注意(33)f等の(b)について、「当該株主による議決権の行使に制限を定める旨の合意」とあるが、「議決権の行使に制限を定める」の意義が不明確である。例えば、会社提案議案に賛成する旨の合意や、特定の議案について議決権を行使しない旨の合意は、「議決権の行使に制限を定める旨の合意」に該当するか。	これに含まれると考えられます。
39	株主の議決権行使に一定の制限を付す合意について、議決権行使の制限の合意のみが行われていることは実態に沿わず、通常であれば、議決権行使の制限に合意する代わりに、株主の側にも何らかのメリットがあると想定される。この場合において、そのような当事者間の取り決めについても適切に開示がなされるようにすることが妥当である。 本改正案では、上記のような当事者間の取り決めの開示が求められるのか必ずしも明らかではないが、どのように考えればよいか。もし、本改正案では当該事項の開示が明示的に求めているならば、本改正案の修正又は将来の改正において、適切な手当がなされ、十分な開示がなされることが望まれる。	株主の議決権の行使に制限を定める旨の合意と併せて取り決められた事項が、当該合意の目的やガバナンスへの影響等の説明に必要であれば併せて開示することが適当と考えられますが、当該合意に併せて当事者間の取り決めが行われていることをもって、必ずしも開示が必要になるわけではありません。 なお、当該取り決めの内容が、本改正により示されている契約の類型に該当しない場合であっても、当該取り決め自体が企業にとって重要な契約等になる場合には、開示府令第二号様式記載上の注意(33)aに基づいて、開示を行う必要があることに留意する必要があります。
▼事前承諾		
40	改正開示府令案第二号様式記載上の注意(33)f等の(c)について、提出会社が、提出会社の株主との間で、(i)当該提出会社が株主総会または取締役会で決議すべき事項を決定等するにあたり、当該株主に通知することを合意しているに過ぎない場合、(ii)株主総会または取締役会で決議すべき事項について、両者の間で協議や意見交換を行うことを合意しているに過ぎない場合は、いずれも、「当該株主の事前の承諾を要する旨の合意」には該当しないという理解でよい。 また、例えば、ローン契約などでは、「重要な資産の譲渡」や「多額の借入れ」など借入人の信用状況に影響を与えるような事項を借入人が行おうとする場合には貸付人の事前承諾を要する旨の合意がなされることがある。これらの事項は、「取締役会において決議すべき事項」に該当しうることから、提出会社が貸付人との間で、こ	前者については、ご理解のとおり、特定の事項について通知・協議を行う義務を有するにすぎない場合には開示対象となる合意には当たりません。もっとも、文言上「通知」や「協議」の義務を負うとされている場合であっても、事実上提出会社に最終決定権限が認められていない場合など、実質的に事前承諾と差異がないと認められるような合意については、開示の対象となることに留意する必要があります。 後者については、ご意見を踏まえて、企業と株主との間で締結された提出会社のガバナンス等に関する合意を含む契約のうち、「重要性が乏しいもの」を開示の対象から除くよう修正しました。ご指摘の事例のように、株主としての立場に基づかない契約については、提出会社のガバナンスに与える影響は小さく、一般的に「重要性の乏しいもの」に該当すると考えられます。

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	のようなローン契約を締結した場合において、(たまたま)貸付人が提出会社の株主であるときは、形式的には開示が必要となるようにも思われるが、このような契約についてまで開示対象とするのは妥当ではない。株主としての立場に基づかない契約については開示対象とならない旨を明確に規定すべきである。	
41	DWG報告では「提出会社による一定の行為(新株の発行、組織再編行為等)につき、株主の事前の承諾や協議等を条件とする内容の合意(事前承諾事項等に関する合意)」について開示を求める取りまとめがなされていたが、本改正案では、事前承諾の合意のみが開示対象とされている。 この点に関して、事前協議の合意であったとしても、運用上は事前承諾と実質的に差異があまりない状況も十分に想定される。また、事前の「通知」の合意であれば、通知先から通知事項について変更要請がなされる可能性は低いといえるかもしれないが、事前の「協議」の合意の場合には、当事者間で予定されている協議において、株主総会に付議する事項の内容の修正が検討され、実際に修正がなされることも十分に想定すべきである。そうであれば、そのようなやり取りがなされる余地がある合意の開示は、株主総会に付議前の議案の検討プロセスの透明性を確保することになるため、重要な情報として開示を求めるべきである。 また、取締役会に付議する事項にかかる事前協議については、別の考慮事項がある。すなわち、株主総会決議事項については、議決権を有する株主すべてに参加の機会が保障されたとうえで採決がなされる点で、透明性・公正性の要請が制度的に高く確保されているといえる。これに対し、取締役会の決議事項については、一般の株主が関与する機会はないが、そもそも株主の関与は想定されておらず取締役会の経営判断に委ねられているのであって、一般株主の観点からは、特定の株主との間で事前調整がなされることは重要な情報であり、そのような権利を有する特定の株主がいるのであれば開示が必要である。 したがって、本改正案は事前協議に係る合意	提出会社が、株主に対する通知義務や株主との協議義務を負うにすぎない場合には、最終的な決定権限は提出会社に留保されており、ガバナンスに対する影響が特に大きいとはいえないことから、開示対象から外すこととしました。 もっとも、通知義務や協議義務を定めた合意であっても、事実上提出会社に決定権限が認められていないなど、実質的に事前承諾と差異がないと認められるような合意については、開示の対象となることに留意する必要があります。

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	をも対象とすべきである。	
●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		
▼開示対象		
42	有価証券届出書の様式である第二号様式(33)g(b)では、「当該株主が当該提出会社との間で定めた株式保有割合(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をいう。(c)において同じ。)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」としているが、当該合意が、金融商品取引法第166条及び第167条に定める未公表の重要事実に関連して締結されたものである場合には、開示義務の対象から除外すべきである。 実務上は、株券等保有割合にして5%超に相当する株式を保有する大株主からの買収提案や買い増しの提案に対して、提案を受けた上場会社において検討期間を確保することを目的として一定期間の買い増しの制限を含む合意を締結することがあるところ、未公表の状態で検討されている案件が本項目により開示するという事態は避けるべきであると考える。	ご意見を踏まえて、提出会社と株主との間で、締結した株式の処分・買増し等に関する合意のうち、「重要性の乏しいもの」を開示対象から外すよう修正を行いました。また、株式の処分・買増し等に関する合意を含む契約のうち、当該合意が未公表の重要事実に関連して締結されたもので、未公表の重要事実に関する交渉や検討に係る期間を踏まえて一定の期間に限り有効であるものについては、「重要性の乏しいもの」に該当することを開示ガイドラインにおいて明確化しました。
43	保有株式の譲渡に関する制限は、買収提案に伴って合意される場合もありうるが、仮にそのような場合において、未公表の買収の交渉中に開示が強制されることとなるならば、買収提案・交渉に悪影響を及ぼすおそれもある。そこで、本改正案が買収等の実務に支障を生じないようにするうえで、このような場合には開示義務の例外的な取扱いを検討すべきであり、例えば、保有株式の譲渡制限等の合意が、一定の短期間にわたる暫定的な合意である等の場合においては、開示義務の例外となるなどの取扱いについても検討していただきたい。	
44	保有株式の買増しの制限等は、例えば、海外においてM&Aの交渉において、standstill条項(買増しをしない旨の合意)は広く用いられており、買収提案者がすでに一定の株式を保有している場合には、未公表の買収の交渉中にその開示が強制されることとなれば、買収提案・交渉に悪影響を及ぼすおそれがある。 そこで、本改正案が買収等の実務に支障を生	

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	じないようにするうえで、このような場合には開示義務の例外的な取扱いを検討すべきであり、例えば、買収提案・交渉においてなされた買増し制限等の合意については、一定の期間に限って、開示が免除されるなどの取扱いがなされることを検討していただきたい。	
45	「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者」は削除して、大量保有報告書の提出者との合意のみを開示対象とすべきである。 重要性の高い株主として大量保有報告書の提出者が対象になっていると考えられるところ、「投資者の投資判断に重要な影響を及ぼす可能性がある者」の範囲が明確ではなく、仮に削除が難しいとしても、具体例等により対象範囲を明確化していただきたい。	ご意見を踏まえ、開示対象となる合意の相手方から「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者」を削除しました。
46	改正開示府令案第二号様式記載上の注意(33)g等において、「当該株主が法第27条の23第1項の規定により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者であるときは」とあるが、「投資者の投資判断に重要な影響を及ぼす可能性がある者」の範囲(判断基準)が不明確であり、開示が必要となる場合(開示の要件)を定める規定として、適切でない。有価証券報告書等において本来必要な開示がなされなかった場合、一定の責任が生じることになるから、どのような場合に開示が必要となるか明確に判断できるように規定すべきである。 そもそも、会社が一定の事項を決定したことや会社において一定の事実が発生したこと(たとえば、一定以上の議決権を有する株主の異動が生じたこと)が「投資者の投資判断に重要な影響を及ぼす」ということはあるにしても、「当該株主」(それ自体)が「投資者の投資判断に重要な影響を及ぼす」という考え方(整理)は、違和感がある。「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者」の部分は削除すべきである。	
47	有価証券報告書提出会社がその役員又は従業員に対して、当該提出会社の譲渡制限付株式を交付する場合、合意の相手方たる株主が役員	

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	又は従業員であることをもって、直ちに「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者」に該当するわけではないとの理解でよい。	
48	改正開示府令案第二号様式記載上の注意(33)g等において、「当該株主が法第27条の23第1項の規定により大量保有報告書を提出した者…であるときは」とあるが、「大量保有報告書を提出した者」では、開示対象が広くなりすぎ、妥当ではない。 例えば、提出会社の株主Aが提出会社の株式を1%、その共同保有者である株主Bが提出会社の株式を5%保有している場合、共同保有者分を含めた株券等保有割合が5%を超えるので、株主Aは、大量保有報告書を提出することになるが、提出会社が(提出会社の株式を1%しか保有していない)株主Aとの間でのみ、(a)株主Aが保有する1%の株式の譲渡について提出会社の事前の承諾を要する旨の合意、(b)株主Aが株式保有割合1%を超えて株式を保有することを制限する旨の合意、(c)提出会社による株式の発行等により株主Aの株式保有割合が1%より減少する場合に株主Aは株式保有割合1%となるまで株式を引き受けることができる旨の合意、(d)当該契約が終了した場合に提出会社が株主Aに対しその保有する1%の株式を売り渡すことを請求することができる旨の合意をしたとしても、(これらの合意によって、共同保有者である株主Bによる株式の処分や買増し等が直ちに制限されるわけではないことを考慮すると)いずれも、市場(投資判断)への影響は軽微である。このように契約の相手方である株主の(単独の)株式保有割合が5%以下である場合についてまで、開示対象とすべきではない。「当該株主が法第27条の23第1項の規定により大量保有報告書を提出した者…であるときは」の部分は、「当該株主の株式保有割合(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をいう。)が100分の5を超えるときは」等とすべきである。	共同保有者全員が、「大量保有報告書を提出した者」に該当します。共同保有者は、その資本関係や人的関係等に照らし、相互に一体となって発行者の経営等に影響を及ぼし得る立場にあることを踏まえると、保有株式の処分・買増し等に関する合意が共同保有者のうち一部の株主との間でのみしか行われておらず、当該株主単独での持分が5%以下となる場合であっても、当該合意は、開示の対象となると考えられます。 ただし、この場合であっても、提出会社と合意を締結していない共同保有者については「当該契約の相手方」として開示する必要はありません。
49	株券等保有割合の計算において、共同保有者の持分も合算することとされているが、共同保有者全員が「大量保有報告書を提出した者」に該	

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	当するののか。 該当する場合、共同保有者のうち一部の株主との間でのみ、保有株式の処分・買増し等に関する合意を行っており、当該株主のみでは持分が5%以下となる(すなわち、大量保有報告書提出義務の閾値を下回る)場合も開示対象になるののか。共同保有者間で議決権行使について合意をしていたとしても、株式の処分・買増し等について合意をしているとは限らず、単独持分5%以下の株主との合意を開示する必要性は乏しいのではないか。 なお、仮に開示対象になる場合、有価証券報告書提出会社と合意を締結していない共同保有者については「当該契約の相手方」として開示する必要がないとの理解でよいのか。	
▼譲渡制限		
50	保有株式の譲渡に関する制限は、株主に一方的に不利になりうるため、これが単独で合意されるのではなく、当該合意に付随又は関連して他に取り決めがあることが一般的ではないか。このように、当該合意の背景となる事情が、「合意の目的」等において適切な開示がなされるよう運用されることを期待するが、そのためには、上記のような取り決めがある場合にはその開示も必要となることを明確にすべきではないか。	貴重なご意見として承ります。 なお、今回の改正では、保有株式の譲渡制限等に関する合意に付随し又は関連してされている合意を常にか開示することまでは求められていませんが、必要に応じて、当該合意に関する開示事項(当該合意の目的等)の中で当該付随する合意に言及することが考えられるほか、当該付随する合意自体が提出会社にとって重要な契約等である場合には、開示府令第二号様式記載上の注意(33)aに基づいて開示を行う必要があることに留意する必要があります。
▼買増し制限		
51	提出会社の株主との間で、(基準となる株式保有割合を定めることなく)単に、「追加の株式保有(株式取得)を禁止する旨の合意」をした場合は、改正開示府令案第二号様式記載上の注意(33)g等の(b)における「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」に該当するか。	ご理解のとおりです。
52	会社と株主が販売代理店契約等の継続的取引契約を締結していた場合において、株式保有比率が一定の割合を下回ったときに契約解除権が発生する条項は、開示対象に該当しないとの理解でよいのか。	ご理解のとおりです。
53	保有株式の買増しの制限等は、他の取り決め	貴重なご意見として承ります。

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	とあわせて合意されることが多いと想定されるため、そのような場合に、合意の背景事情が、「合意の目的」等において適切に開示されるよう、適切な運用がなされるようにモニタリングも期待する。	
▼売渡請求		
54	企業と大株主の間での紛争発生時に、保有株式の売渡しに関する合意の存在に企業の経営者が言及する事案があったが、提出会社が売渡しを求めるほか、提出会社が指定する者が売渡しを求めることができる旨の合意がなされる場合も想定される。そのため、本改正案を修正し、提出会社が自ら取得するだけでなく、指定する第三者に売渡すことができる旨の合意についても開示対象とすべきである。 ただし、提出会社に自己または第三者に対して保有する株式を売渡すべきことを請求できる権利のトリガーとなる事由の開示については、詳細な開示を求めると株式の需給にかかる情報が市場に広がることとなるが、事案によっては、悪影響を及ぼすおそれもあるのではないかと懸念されるため、開示義務の存在を前提としつつも、具体的な開示内容については、提出会社が当局に事前相談できるように、手続の整備を図ることをも検討いただきたい。	ご意見を踏まえて、開示の対象となる契約解約解消時の保有株式の売渡請求の合意における売渡先について、提出会社だけでなく当該提出会社が指定する当該提出会社以外の者を含むよう修正しました。
●ローン契約と社債に付される財務上の特約		
▼一般的事項		
55	DWG報告にあるとおり、財務上の特約について、有価証券報告書における開示が必要となることを明確にするとともに、臨時報告書の提出事由として追加することに賛成である。	本改正をご支持いただきありがとうございます。
56	「財務上の特約」が付されたローン契約や社債については、有価証券報告書、発行登録追補書類、目論見書等で既に一定の開示がなされているため、臨時報告書で開示する意義は小さいと考えるが、改正の趣旨を明らかにしていただきたい。	「財務上の特約」は、その抵触が他の債権者のキャッシュ・フローに影響を与え、経営陣の裁量を制限するとの観点から開示の重要性が高く、また、抵触前段階から適切に開示されることで、市場全体としての予測可能性が高まり、企業と投資家の間の円滑なコミュニケーションにも資すると考えられます。 以上の観点からは、有価証券報告書等による定期的な開示のみならず、財務上の特約が付された契約の締結や特約への抵触の際に適時にその旨が開示されることが投資判断にとって有

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
		用と考えられるため、臨時報告書による開示についても定めることとしました。
57	金銭消費貸借契約に係る債務の金額や期末残高、社債の発行価額の総額や期末残高等次第では、臨時報告書・四半期報告書・有価証券報告書のいずれにおいてもそれぞれ開示が必要になるが、重複開示については実務の負担が大きい。負荷軽減等の観点から、改善に向けた検討が望まれる。	貴重なご意見として承ります。 なお、「財務上の特約」の開示について、臨時報告書では、投資者の投資判断にとって重要な事象が発生した場合に適時に情報を提供する観点から、開示を求める一方で、有価証券報告書では、「財務上の特約」の影響について、投資者が網羅的に把握できるような観点から、開示を求めています。
▼「財務上の特約」の定義及び開示対象		
58	金銭消費貸借契約による借入は相対取引であり、その契約条件である財務上の特約はそもそも開示を前提としておらず、この点において社債と性質を異にする。 仮に現状の改正案にもとづき企業が財務上の特約を開示した場合、例えば、第三者からは「当該企業は厳格な条件なしでは借入ができない」と誤解され、投資家の企業に対するレピュテーションに悪影響を与えるおそれがあるなど、企業が円滑に資金を調達出来なくなる可能性が懸念される。財務上の特約が付された金銭消費貸借契約による借入は、「主要行等向けの総合的な監督指針」等にもとづき、顧客利便性の向上を実現する手法として現在広く利用されているところ、上記のような懸念のもとで企業が特約の緩和や回避の行動を取ることであれば、企業の円滑な資金調達に影響が生じることが懸念される。そうなった場合、金融庁や経済産業省などが目指す担保・保証に依存しない融資慣行の確立の加速に水を差すことにもなりかねない。 以上の懸念を踏まえ、財務上の特約が付された金銭消費貸借契約に関し、一定の規模以上のものは全件臨時報告書ないし有価証券報告書等において財務上の特約の内容の開示を求める点、その開示範囲については、投資家保護と借手の円滑な資金調達のバランス、開示に伴う実務負担に配慮し、慎重にご検討いただきたい。企業による一定の資金調達は全て開示対象としている点に関し、投資家保護と借手の円滑な資金調達のバランスを踏まえたうえで重要な契約のみを対象とすべく、例えば以下の観点から、	ご意見を踏まえて、開示の対象となる「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よう明確化するとともに、開示の対象となる「財務上の特約」が付された金銭消費貸借契約や社債について、純資産額に占める割合が10%以上のものを対象とするよう、開示の閾値を見直しました。 また、財務上の特約については、その抵触が他の債権者のキャッシュ・フローに影響を与え、経営陣の裁量を制限するとの観点から開示の重要性が高く、抵触前段階から財務上の特約が適切に開示されることで、市場全体としての予測可能性が高まり、企業と投資家の間の円滑なコミュニケーションにも資すると考えられることから、有価証券報告書提出会社に一律に開示を求めることとしております。

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	その開示範囲、開示対象企業の絞り込みをご検討いただきたい。 ①開示対象契約の見直し 国際的な整合性の観点から、米国基準(※)に合わせ、開示対象を「通常の事業過程で締結されたものではない」調達とする。 DWG報告において、「前回ワーキング・グループ報告において、わが国における『重要な契約』に関する開示は、同様の制度を有する諸外国と比較して不十分であると指摘されたが、現時点においてもその状況は大きく変わっていない」と述べられている。他方、同報告においては、「企業のガバナンスに関する合意や株主保有株式の処分・買増し等に関する合意、ローンと社債に付される財務上の特約を含む契約について、有価証券報告書等での開示対象等の明確化に当たっては、円滑な施行に向け、既契約の取り扱いなど、実務的な課題についても十分検討を行うべきである。」とも述べられている。 冒頭に記述した懸念事項等がある中、一足飛びに開示を進めるのではなく、まずは海外の水準にまで開示のレベルを引き上げ、そのうえで、本邦特有の課題等が確認されれば当該課題を斟酌し、さらなる開示の拡充を進めることが投資家保護と借手の円滑な資金調達に資すると考えられる。契約書の添付が必要になるなど開示実務が異なることは理解しているが、米国基準に合わせて、開示対象を「通常の事業過程で締結されたものではない」とすることを改めてご検討いただきたい。 (※)(Regulation S-K Item601(b)(10)(i))通常の事業過程で締結されたものではない(not made in the ordinary course of business)全ての重要な契約については、財務報告へ契約の内容が分かる書面の添付が必要。 また、公開情報である外部格付を維持する条項を開示対象となる財務上の特約から除外することとしていただきたい。外部格付は公開情報であり、本制度により開示する必要性は乏しいと考えられる。 ②開示対象企業の見直し 開示対象企業をプライム市場上場企業に限定	

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	していただきたい。開示対象の絞り込みの一環として、市場別に開示義務を定めることも一つの方策となりうると考える。 ③開示対象契約に関する重要性の判断基準の見直し 有価証券報告書等では、特約のあるローン、社債の総額が純資産額の10%未満にもかかわらず、臨時報告書では純資産額に対し3%以上となっている閾値を見直していただきたい。 臨時報告書提出に関し純資産額の3%の基準値が定められている事象は、重要な災害の発生（第19条第2項第5号、第13号）、訴訟の提起または解決（同項第6号、第14号）、債権の取立不能または取立遅延（同項第11号、第18号）、その他の重要事実の発生（同項第12号、第19号）等があるが、これらは実際に資産の毀損や損失が顕在化した場合の対応である。本件に関しては、財務上の特約が付された調達を単に実施したという場合でも3%の閾値が用いられているが、特約への抵触による期限の利益の喪失が顕在化するかは調達時点では不明であることから、この水準は過度に厳しい可能性がある。 代替案としては、例えば、企業は重要性判断の一定の目線として、東京証券取引所が定める適時開示基準を利用する例も見られることから、閾値を適時開示のバスケット条項に含まれる純資産額の30%以上とすることも考えられる。	
59	開示府令第19条第2項第12号の2に規定する「財務上の特約（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。）」の定義を明確化していただきたい。 特に「その他の一定の事由」という表現は曖昧であり、例えば、あらかじめ定めた期間内に決算書を貸手に提供できない場合に期限の利益を喪失する、という一般的な特約も多数存在する。 「その他の一定の事由」とは、数値基準を含む特約のみを対象としているのか明確化していただきたい。仮に数値基準を含まない特約も対象となる場合、具体的にどのような特約（担保提供の制限、他企業への投融資を制限、格付けの維	ご意見を踏まえて、開示の対象となる「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よう明確化しました。

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	持、事業内容の限定、配当の制限等)を指しているのか明確化して頂きたい。 連結子会社の借入においては、数値基準の中でもチェンジオブコントロール親会社による子会社株式の51%以上の維持といった数値基準も多数存在する。その他一定の基準という中で、数値基準全般が対象になると、多くの借入が該当することとなるため、「その他一定の事由」については、決算数値に関する一定の基準を維持することが出来ないこと、と明確化する必要があると考える。	
60	開示府令第19条第2項第12号の2以下の「財務上の特約」は、「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。」と定められているが、「その他の一定の事由が生じたこと」は削除すべきである。 期限の利益喪失特約は、何らかの事由の発生を条件として期限の利益を喪失させることが通常であり、改正案は、いわゆる財務コベナントのみならず、典型的なものを含め、期限の利益を喪失することにつながり得る全ての合意を対象としていると読める内容となっており、広汎に過ぎる。	
61	財務上の特約の定義をより限定すべきである。 例えば、契約上の一般条項として債務不履行や経営不安、債務超過になった場合に、期限の利益を喪失する旨の規定を置く場合が多いが、かかる規定も本改正案の「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」に該当するのか。 該当する場合、開示対象が徒に拡大する可能性がある一方で、このような一般条項は大抵の契約に盛り込まれているものであり、開示する必要性が乏しい。したがって、「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」は削除すべきである。	
62	改正開示府令案第19条第2項第12号の2で、「財務上の特約(当該提出会社の財務指標があ	

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	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。…」とあるが、このような規定の仕方の場合、「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」は、あくまで「一定の事由」の例示にすぎず、結局、「財務上の特約(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)」が広く該当することになってしまう。 この点、「財務上の」という文言による限定はあるものの、その範囲は不明確であり、例えば、(一般条項としても規定されることの多い)債務不履行があった場合に期限の利益を失う旨の条項なども、ここでいう「財務上の特約」に該当することになりかねない。「その他の一定の事由」を「その他の当該提出会社の財務指標に係る一定の事由」とするなど、その範囲を限定すべきである。 改正開示府令案第19条第2項第20号の「財務上の特約(当該連結子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連結子会社が期限の利益を喪失する旨の特約に限る。…」についても同様である。	
63	開示府令第19条第2項第12号の3ハに規定する「財務上の特約に定める一定の事由の発生があった場合には、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」に関して、「一定の事由の発生」とは財務制限条項に該当したことを指していると理解してよい。	ご理解のとおりです。
64	有価証券報告書では、「財務上の特約」に限らず「その他当該提出会社の財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況に重要な影響を及ぼす可能性のある特約」が付された金銭消費貸借契約及び社債についても、当該特約の内容が開示対象になっている。しかし、DWG報告では単に、財務上の特約を開示対象にすべきとされていることから、開示対象は「財務上の特約」のみとすべきである。	DWG報告においては、開示の対象となる「財務上の特約」の具体的な内容は定められませんが、財務上の特約の開示に関し、将来的には財務情報における前広な開示実務の定着が期待されるとするとの意見が述べられていることから、投資者の投資判断にとって有用と考えられるものについては、積極的に開示されることが望ましいと考えられます。 このような状況を踏まえて、有価証券報告書

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
65	有価証券報告書では、「財務上の特約」に加え、「当該提出会社の財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況に重要な影響を及ぼす可能性のある特約」や「当該連結会社…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」が付された金銭消費貸借契約及び社債が開示対象とされているが、開示対象は、「財務上の特約」に限定すべきである（なお、DWG報告においても、「財務上の特約」を開示対象にすべきものとされていた）。むしろ、四半期報告書における開示と同様、「財務上の特約」であって、なおかつ、「当該連結会社…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」に限って、開示対象とすべきである。 仮に、有価証券報告書において、「財務上の特約」に加え、「当該提出会社の財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況に重要な影響を及ぼす可能性のある特約」や「当該連結会社…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」が付された金銭消費貸借契約及び社債を開示対象とする場合、具体的にどのような特約が、ここでいう「…重要な影響を及ぼす可能性のある特約」に該当するのか、明らかにしていただきたい。	では、財務指標の維持を条件とする「財務上の特約」に限らず、投資者の投資判断に重要な影響を及ぼすと考えられるものについても開示を求めることとしたものです。 なお、「重要な影響を及ぼす可能性のある特約」とは、基準となる指標や抵触の際の効果、特約定める事由が発生する蓋然性等を踏まえ、財政状態等に重要な影響を及ぼす可能性があるものを指します。
66	第四号の三様式（四半期報告書）改正案では、財務上の特約が「当該連結会社（中略）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」に開示対象とされている。臨時報告書及び有価証券報告書においても、財務上の特約が財政状態等に「重要な影響を及ぼす可能性のあるものであるとき」に限り開示対象としていただきたい。	臨時報告書や有価証券報告書では、重要な影響を及ぼす可能性のあるものの開示を求める趣旨で、財務上の特約のローン契約や社債の残高等が一定額を超える場合にのみこれを開示すべきものとしております。
67	四半期報告書については、「これらの財務上の特約が当該連結会社…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」に開示が必要となるが、「財務上の特約」が「重要な影響を及ぼす可能性のあるもの」であるか否かはどのような基準・要素に基づき判断することになる	財務上の特約が「重要な影響を及ぼす可能性のあるもの」に該当するかは、当該特約に抵触した場合に連結会社の財政状態等に重要な影響を与える可能性があるか否かにより判断されます。 その際には、金銭消費貸借契約の元本の額や社債の発行価額の総額の規模のほか、財務

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	のか。例えば、期限の利益喪失事由として定められている「一定の事由」が生じる蓋然性が低いことは、「重要な影響を及ぼす可能性」の判断にあたって考慮要素としてよい。	上の特約に定める事由が発生する蓋然性についても考慮要素とすることは差し支えありません。
68	改正開示府令案第19条第2項第12号の2で、「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」とあるが、「一定の事由」が生じた場合に「当然に」期限の利益を喪失する旨の特約のみが該当する（「一定の事由」が生じた場合に、相手方の通知や請求によって期限の利益が喪失する旨の特約は含まれない）という理解でよい。 改正開示府令案第19条第2項第20号の「その他の一定の事由が生じたことを条件として当該連結子会社が期限の利益を喪失する旨の特約」についても同様である。	「財務上の特約」には、相手方の通知や請求によって期限の利益が喪失する旨の特約も含まれます。
69	開示の対象となる金銭消費貸借契約や社債における財務上の特約は、本改正案において、特段限定は付されていないため、日本国内のものや日本語での契約に限らず、提出会社または連結子会社が海外の金融機関との間において金銭消費貸借契約を締結した場合や海外市場において社債を発行した場合も対象となると考えてよい。	ご理解のとおりです。
70	連結子会社が上場している場合、当該子会社が締結した財務上の特約は、当該子会社の有価証券報告書の中で開示される。また、上場子会社は独立した経営判断を行うことを期待され、親会社は通常、出資額以上の責任を負わないと考えられる。 したがって、上場子会社が締結した財務上の特約に関して、親会社側の開示は不要とすべきである。	提出会社の連結子会社が締結した財務上の特約であっても、当該特約に定める条件に抵触した場合には、提出会社の財政状態等に影響が生じることから、当該提出会社に対する投資判断にとって重要な情報と考えられます。したがって、たとえ、連結子会社において開示がされていたとしても、当該連結子会社が締結した財務上の特約による影響が重要なものである場合には、提出会社においても開示が必要になると考えられます。
71	開示の対象となる「財務上の特約が付された金銭消費貸借契約又は社債」や、金額の合算対象となる「同種の財務上の特約が付された金銭消費貸借契約又は社債」から、連結企業グループ内で締結/発行された金銭消費貸借契約/社債は除外していただきたい。 連結企業グループ内で締結/発行された金銭消費貸借契約/社債は連結BS上は相殺されてお	ご意見を踏まえて、連結グループ内で締結/発行された金銭消費貸借契約/社債を開示対象から除外するよう修正しました。

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	り、これらに付されている財務上の特約の開示が行われなかったとしても投資家の投資判断への影響が大きいと考えられる。	
72	「普通社債、転換社債及び新株引受権付社債の財務制限条項の見直しについて」にある担保提供制限、純資産額維持、配当制限、利益維持の各財務制限条項は、違背する場合には期限の利益を喪失する。純資産額維持、利益維持、配当制限は「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」、担保提供制限は「その他の一定の事由が生じたこと」にあたり、開示府令第19条第2項第12号の2及び第20号に定める「財務上の特約」に該当するとの理解でよい。 また、「コベナンツモデル(参考モデル)」にある上記以外の各コベナンツについて、コベナンツ抵触時の対応が期限の利益の喪失となっている場合はレポーティング・コベナンツも含め「財務上の特約」に該当するとの理解でよい。 なお、コベナンツについて担付切替条項が付されている場合には「財務上の特約」に該当しないとの理解でよい。 上記の各コベナンツ抵触時の対応が繰上償還、利率の引上げとなる場合には、「財務上の特約」に該当しないとの理解でよい。	「財務上の特約」とは、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をいいます。したがって、純資産額維持や利益維持等、財務指標の維持を目的としその抵触時の効果が期限の利益を喪失するものについては「財務上の特約」に該当しますが、財務指標の維持を目的とするものではない、配当制限や担保提供制限といった財務制限条項やレポーティング・コベナンツそれ自体については、「財務上の特約」に該当しないと考えられます。 なお、金銭消費貸借契約等に担付切替条項が付されている場合であっても、当該金銭消費貸借契約等に財務指標を維持できなかった場合に期限の利益を喪失する旨の特約が付されている場合には、「財務上の特約」に該当します。この場合において、期限の利益を喪失する旨の特約を解除するために担保権を設定した場合には、財務上の特約の内容に変更があった場合として、臨時報告書の提出が必要になります。他方、抵触時の効果が期限の利益を喪失するものでなく、利率の引上げ等に留まる場合には、「財務上の特約」には該当しません。
73	以下の例において、③の私募債の発行に伴い提出する臨時報告書で、Change of Controlは社債権者にプットオプションを付与するものであるため、開示府令第19条第2項第12号の2に定める「財務上の特約」には該当せず、記載は不要との理解でよい。 (例) X1年3月期 純資産額 1,000億円 発行時期形態 地域年限発行額コベナンツ ① X1年7月私募債国内5年15億円担保提供制限(国内社債)、純資産維持 ② X1年11月公募債国内5年50億円担保提供制限(国内社債)、純資産維持 X2年3月期 純資産額 800億円 発行時期形態 地域年限発行額コベナンツ	ご理解のとおりです。 もっとも、今般の改正では、「財務上の特約」は、その抵触が他の債権者のキャッシュ・フローに影響を与え、経営陣の裁量を制限するとの観点からも開示の重要性が高いことから、開示を求めることとしております。当該趣旨を踏まえると、「財務上の特約」の内容が、直接的には期限の利益を喪失させるものではない場合であっても、その条件が財務指標を基準としたものであって、基準に抵触した際にオプションが行使された際には期限の利益の喪失に繋がるものについては、投資者の投資判断にとって有用な情報を提供する観点から、柔軟に開示されることが望ましいと考えられます。

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	③ X2年7月私募債国内5年25億円担保提供制限（国内社債）、純資産維持、Change of Control X3年3月期 純資産額 800億円	
74	開示の対象となる財務制限条項は、抵触時に期限の利益を喪失する旨の特約に限るとのことだが、担保提供制限条項のように、抵触時の対応が同順位の担保を提供するものや、プットオプションを与えるものは除外されとの理解でよいのか。 上記理解が正しい場合、純資産額維持条項や利益維持条項等のセンサー条項についても、抵触時の対応が担保提供やプット行使であるものは対象外との理解でよいのか。	
75	「財務上の特約」には「投資制限条項」（固定資産等への投資額に制限を付与する条項）も含まれるのか確認したい。	今般の改正により開示の対象となる「財務上の特約」は、純資産額維持や利益維持といった財務指標の維持を条件とするものを指すため、ご指摘の投資制限条項は「財務上の特約」には含まれません。
76	いわゆる破綻事由（債務者について破産手続等が開始されたこと、支払停止又は支払不能に陥ったこと、手形交換所から不渡処分又は取引停止処分を受けたこと、第三者から差押え等を受けたことなど）は、「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」に含まれないとの理解でよいのか。このような事由も大抵の契約に盛り込まれているものであり、開示する必要性が乏しい。	ご理解のとおりです。
77	定量的に明示されていない事象（担保価値の減少、債務者の信用不安等）を条件として担保の提供を求める条項は、「期限の利益を喪失する旨の特約」に該当しないとの理解でよいのか。	ご理解のとおりです。
78	開示ガイドライン5-17-2は、外国会社を借入人とし、外国金融機関を貸付人として、日本法以外を準拠法として締結されるコミットメントライン契約も含む趣旨であるかどうか確認したい。	ご理解のとおりです。
79	開示ガイドライン5-17-2に関連して、いわゆるコミットメントライン契約の新規締結だけでなく、その変更や終了も臨時報告書提出事由にならないことを明らかにしていただきたい。 具体的には、開示ガイドライン5-17-2の「財務上の特約」が付された金銭消費貸借契約の締	ご意見を踏まえて、修正しました。

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	結」を「財務上の特約が付された金銭消費貸借契約」とし、「特定融資枠契約を締結した場合は含まれない」を「特定融資枠契約は含まれない」とするといった変更を検討していただきたい。	
80	企業内容等開示ガイドライン5-17-2では、開示府令第19条第2項第12号の2に規定する「財務上の特約が付された金銭消費貸借契約の締結」に関して、「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ことに留意する。」とあるが、同号に規定する「財務上の特約が付された金銭消費貸借契約」に「特定融資枠契約」は含まれることになるのか。 仮に含まれる場合には、アンコミットメントの当座貸越枠と同様に、特定融資枠契約の締結を行うも実行しないケースが想定されるため、「ローン契約を締結した時点」とあるが、「借入を実行した時点」と明確化していただきたい。	特定融資枠契約は、一定の期間及び融資の極度額の限度内において、当事者の一方の意思表示により当事者間において当事者の一方を借主として金銭を目的とする消費貸借を成立させることができる権利を相手方が当事者の一方に付与し、当事者の一方がこれに対して手数料を支払うことを約する契約です。すなわち、当該契約自体は金銭消費貸借契約ではなく、実際に資金の貸付けの契約が行われる時点で個別の金銭消費貸借契約が締結されと考えられます。 したがって、開示府令第19条第2項第12号の2の「財務上の特約が付された金銭消費貸借契約」に特定融資枠契約は含まれず、同契約に基づいて、実際に資金の借入れを行った場合において、当該借入額が一定の基準を超えるとときに臨時報告書を提出する必要があります。
81	アンコミットメントの当座貸越枠は借入人の流動性補完の位置付けとして契約締結後も資金実行しないケースも多い。今般の臨時報告書の提出基準は、「ローン契約を締結した時点」とあるが、「借入を実行した時点」と明確化していただきたい。有価証券報告書の開示基準は残高ベースであり、臨時報告書の提出基準は契約ベースとなることは基準の違いがある。臨時報告書の基準の中でも借入は契約の締結、社債は発行ということでこの中でも基準の違いが生じている。	当座貸越枠契約の締結は、当該契約自体をもって資金の貸付けが行われるわけではないため、当該契約の締結時には臨時報告書を提出する必要はありません。当座貸越枠契約を締結した場合には、実際に資金の貸付けの契約が行われる時点（借入れの時点）において、臨時報告書を提出する必要があると考えられます。
82	コミットメント契約の枠内貸出実行の臨時報告書・有価証券報告書等の開示対象は貸付期間が1年超の取引に限定することを許容する旨をガイドライン上で追記いただきたい。 コミットメント枠の利用は極めて短期間の場合もあり（1週間、1か月等）、都度の報告が課せられると負担が膨大になることや、短期間で返済される貸出について、投資家に開示する必要性は薄いと考えられるため、不要と考える。	特定融資枠を利用した金銭消費貸借契約の返済期限が短期であったとしても、当該金銭消費貸借契約に財務上の特約が付されており、当該契約の元本額等が基準を上回る場合には、その抵触が他の債権者のキャッシュ・フローに重要な影響を与えられることから、開示が必要となります。
83	開示府令第19条第2項第12号の2及び第20号に規定する「財務上の特約が付された金銭消費	締結した金銭消費貸借契約がノンリコースローンである場合であっても、当該金銭消費貸借

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	貸借契約の締結」に関して、通常のコーポレートローンとは異なり、出資者のリスク・損失額が限定されているノンリコースローンは財務上の特約が付された金銭消費貸借契約には含まれないという理解でよい。 一般的に、出資者の損失範囲は出資額に限定されており、出資者の財務健全性を損なうとは限らない。また、ノンリコースローンに設定されたコベナントに抵触した場合、あくまで提出会社等の連結子会社SPCが有する期限の利益を喪失するものであり、提出会社等の財務健全性をただちに損なうものではない。もっとも、当該SPCの出資金を毀損する可能性はあるが、その損失は別のコベナント（例えば2期連続赤字や自己資本維持等）で担保されることとなり、当該コベナントが無いのであれば開示する重要性が乏しいため、開示対象はコーポレートローンのみで十分と考えられる。	契約に財務上の特約が付されており、その元本の額が一定の規模を超える場合には、開示の対象に含まれると考えられます。 しかし、ノンリコースローンのように、特定の資産の全部又は一部及び当該資産から生じる収益のみを返済原資とし、当該資産以外の資産及び当該収益以外の収益に遡及しない旨の合意がある金銭消費貸借契約については、臨時報告書の提出又は有価証券報告書への記載について、金銭消費貸借契約に係る債務の元本の額に代えて、当該資産及び収益の評価額等に照らして想定される損失の額により判断ができることを明確化しました。ご指摘のように、SPCを利用したノンリコースローンの場合には、SPCへの出資額が「想定される損失額」であると考えられます。
84	特定の事業又は資産に依拠して借入を行う形式の金銭消費貸借契約（プロジェクトファイナンス、アセットファイナンス）は、貸出人も当該事業又は資産のリスクを負担するため、財務上の特約を定めることがある。 このような金銭消費貸借契約において、事業運営上の機密事項に関連する財務制限条項を付すことがあり、当該条項の内容を開示することは事業パートナー、顧客や競合との関係において事業運営上の不都合が生じ得る。また、このような形式の借入金は倒産隔離や信託設定による資産保全措置などが講じられた特別目的事業体（SPV）による借入が主となっており、当該SPVが有価証券報告書提出企業の連結子会社としてオンバランスされる場合も、連結グループ全体の財務活動への影響は限定されている。 したがって、特定の事業又は資産に依拠して借入を行う形式の融資については、財務上の特約に関する開示を不要とする、又は開示内容を限定すべきである。	
85	本改正により臨時報告書において開示対象となる財務上の特約は、「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期限の利益を喪失する旨の特約」と規定され	ご理解のとおりです。その趣旨を明確にするため、条文の修正を行いました。 なお、開示の対象となる「財務上の特約」の範囲については、投資者の投資判断への重要性の観点等を踏まえて、その見直しの必要性を含

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	ているが、特約の種類は「財務維持を求める特約」、また当該特約の抵触時の対応は「期限の利益喪失」であるものに限定されているとの理解でよい。 上記の理解が正しければ、本改正で開示対象となる特約は現状の実態等を踏まえ規定されたものであり、当該特約の開示により債権者間の情報格差は一定程度解消され市場の透明性の確保に資するものと思料するが、今後、債務に付される特約の種類や抵触時の対応が状況に応じ変化することも考えられるため、引き続き、実態を注視しつつ、どのような特約が投資者の投資判断に重要であるかといった観点から、適宜、見直しを行っていただきたい。	めて検討してまいります。
86	トランジション・ファイナンスにおいて、財務上の特約と類似するものとして、気候変動関連の指標に係る特約について合意されることもあったと推察されるが、そのような場合、財務指標には該当しない数値であっても、一定の数値の維持などの特約が定められている以上、財務上の特約に類似するものとして開示対象として扱われるべきと考えられるが、本改正案の開示府令第19条第2項の文言や記載上の注意の文言で読み込むことができるか。 もし、読み込むことができないのであれば、これらにも適用されることを明確化すべく、修正を行うべきではないか。今回の改正では財務上の特約のみを対象とすることが妥当であり、上記のような類似の特約についてまで適用を拡大することが時期尚早と判断されるのであれば、将来、適切な時期において、開示を求めることを検討していただきたい。	「財務上の特約」は、その抵触事由について財務指標の維持を条件とするものをいうため、財務指標には該当しない数値を基準とする特約については、開示の対象にはなりません。しかし、このような特約であっても、連結会社の財政状態等に重要な影響を及ぼす可能性のある特約については、有価証券報告書において開示する必要があります。 なお、今般の改正では、まず特に重要性の高い「財務上の特約」について、財務情報を補完する非財務情報として、開示を求めることとしましたが、財務上の特約の開示については、現状、企業間に相当の幅が生じており、将来的には財務情報における前広な開示実務の定着が期待されることから、ご指摘のような「財務上の特約」に類似する特約の開示についても、投資者の投資判断にとっての有用性等の観点も踏まえ、引き続き検討してまいります。
87	本改正により有価証券報告書等において開示対象となる財務上の特約は、臨時報告書の開示対象となる特約に加え、「その他当該提出会社の財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況に重要な影響を及ぼす可能性がある特約」と規定されているため、企業によって開示対象とすべきと考える特約の範囲が異なることも想定される。 企業間による開示のバラつきを抑制し、投資者と企業との建設的な対話に資する充実した企業情報の開示を促すよう、本件に係る開示好事	貴重なご意見として承ります。 なお、今般の改正内容における開示の具体例等については、開示の好事例の公表等を通じて示すことを検討していきます。

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	例集の作成についてご検討いただきたい。	
	▼開示の閾値	
88	改正案では、連結純資産額に対する元本・発行額の割合を基準に報告要否が判定されているが、提出会社等のキャッシュ・フローに与える影響度という観点から、総資産（または総負債）に対する割合を基準に報告することとしてはどうか。	臨時報告書の他の提出事由においても、提出会社の財政状態等に影響を与える事象の重要性を計る基準として純資産額に占める割合が用いられていることを踏まえ、財務上の特約の開示の判断においても、純資産額に対する割合を用いることとしております。
89	財務コベナントは貸手の裁量を高めるためのものであり、実際には期限の利益を喪失させないこともあり得る。 一方で、コベナントを開示事項とすると公知のものとなり、提出会社等の信用不安を必要以上に煽り、既存取引金融機関以外からの資金調達難が加速し、一気に破綻に追い込まれる事例が生じ得る。自社への直接的な影響のみならず、他社、例えば負債規模が大きく、社債やCP市場で調達を行っている企業の信用不安が台頭すると、信用収縮が起こり市場の混乱を誘発する可能性も考えられる。 このような観点から、開示の範囲は相当程度重要な契約に限定すべきであり、かつ、財務コベナントへの該当の蓋然性が高まっている契約とその対処を、開示のタイミング・開示対象にすることが適切と考えられる。	ご意見を踏まえ、財務上の特約が付された金銭消費貸借契約や社債について、純資産額に占める割合が10%以上のものを開示対象とするよう、閾値を見直しました。 なお、開示のタイミングについては、抵触前段階から財務上の特約が適切に開示されることで、市場全体としての予測可能性が高まり、企業と投資家の間の円滑なコミュニケーションにも資するとの観点から、抵触の蓋然性の程度にかかわらず、一律に開示を求めるものです。
90	臨時報告書の提出事由の基準として、直近の連結財務諸表における純資産額の3%以上とする根拠は何か（他の事由との整合性か、3%以上の金銭債務等は重要性がある、という一般的な考え方に基づくものか）。 また、有価証券報告書の記載にかかる基準を10%以上とする根拠は何か。臨時報告書の提出事由の基準と差異を設ける理由は何か。	純資産額に占める割合が3%以上の「財務上の特約」が付された金銭消費貸借契約や社債について、臨時報告書の提出が必要になると、臨時報告書の提出件数が著しく増加し企業負担が過剰なものとなるといったご意見を踏まえ、臨時報告書の提出が必要となる「財務上の特約」が付された金銭消費貸借契約や社債を、純資産額に占める割合が10%以上のものを開示対象とするよう、閾値を見直しました。
91	臨時報告書について純資産額の3%以上、有価証券報告書について純資産額の10%以上を基準とした理由は何か。臨時報告書と有価証券報告書で異なる閾値を設ける理由は何か。 また、東京証券取引所の適時開示基準における子会社の異動等の軽微基準、および、インサイダー取引規制における組織再編の機関決定の軽微基準では、閾値が純資産額の30%未満となっていることも踏まえ、閾値の引上げも検討い	なお、有価証券報告書の場合も含め、10%という基準は、債務不履行時に当該会社の財政状況に与える影響の大きさや、他の規定との整合性（例えば、臨時報告書の他の提出事由における閾値）等を踏まえ設定したものです。 また、有価証券報告書と臨時報告書の基準は同一であるものの、有価証券報告書では同種の特約が付された契約・社債の残高の合算が求め

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	ただきたい。	
92	開示府令第19条第2項第12号の2及び第20号において、臨時報告書の提出基準である純資産額の「百分の三以上」を「百分の十以上」とするか、又は「百分の三以上でありかつ提出会社が重要であると判断するもの」と修正すべきである。 日本の多くの金融機関の方針により、財務コベナントを伴う契約が大部分であり、かつ厳しい財務コベナントを要求する傾向がある一方で、財務コベナント違反があっても直ちに失期請求をせず借主企業と交渉する実務が定着している。つまり、財務コベナントの存在自体が借主企業の倒産確率の高さを示したり、その地位を著しく不安定にしたりするわけではない。そのため、提出者の純資産の3%以上であれば全て重要であり臨時報告書の提出を義務付けるという数値基準は、重要性の判断基準として厳しすぎる。上場企業による借入や社債発行取引は日常的に行われ、その件数は非常に多く、純資産の3%を基準とすると臨時報告書の提出件数が著しく増加して企業に過剰な負担を課することになる。	られるため、実際の開示対象は、有価証券報告書のほうが広いものと考えられます。
93	借入に係る「特約の開示慣習」が不十分という話と理解しているが、「重要な借入」の開示のバーに問題が無いのであれば、「重要な借入」にコベナントが付されている場合の開示の充実を図ることが、段階的な検討になりえるのではないかと思慮する。 重要な資金の借入について、取引所の適時開示基準では、「純資産の30%」が適時開示のバーとなっており、臨時報告書においても、「純資産の3%かつ利益の20%」で著しい損益影響(支払利息等)があれば提出事由にあたると解されるが、これらの目線と異なるコベナントの開示のバーを設けると、借入額自体は重要ではないにもかかわらず、開示が必要になるといった非効率が生じてしまうと考えられる。 例えば、一般的に臨時報告書の提出事由は、インサイダー内部者取引規制の対象と重複することが多く、純資産の絶対値が小さくなるような株主還元を行っている場合、少額融資でもインサイダー管理の負担が高まる可能性がある。また、資本効率改善のための株主還元やROE8%	

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	が謳われる昨今の我が国経済のトレンドと照らし合わせると、資本効率を高めれば高めるほど、開示負荷が高まり、欧米を参考に開示の充足を図る当初趣旨から離れ、逆に我が国ルールの方が欧米企業でも実務運用が難しいようなプラクティスを作ってしまう、世界的にも実務ハードルが高く国際的な金融機能としての誘致における資本市場の魅力を減らす要素になりえるといった、本来想定しない結果になることも考えられる。 上記の理由から、改正を急ぐならば、既存の「重要な借入」に付されるコベナントの情報を充足させるべきであり、臨時報告書において、①「純資産の3%かつ利益の20%」で著しい損益影響のある「重要な借入」にコベナントが付されている場合に、コベナントの情報に係る記載の徹底の趣旨から条文上の明記をすること、また、②取引所の適時開示基準の要件である「純資産の30%」を超える「重要な借入」を臨時報告書の提出事由とし、さらにコベナントがついている場合には、①と同様に条文上で明記することを第一段階として検討してはどうか。 そして、他の施策も含め、数年間のモニタリングの結果、投資家への情報開示が不足していると考えられる場合には、第二段階として定量的な数値バーを厳しくするといった対応を段階的に考慮してはどうか。 また、有価証券報告書においても、第一段階として、経理の状況においては、J-GAAP借入金明細表やIFRSにおける財務制限条項の開示状況につき、有価証券報告書レビューや日本公認会計士協会や日本証券業協会等の実務例としての整理を促し、監査や各種審査等の過程で開示実務の充実を図ることも考えられる。 そして、重要な契約の開示においては、「純資産3%かつ利益20%」及び「純資産の30%」の両方を満たすコベナント付きの借入残高がある場合に限定して開示を求める程度であれば、実務上の負荷を減らせると考えられる。その際に、経理の状況において開示がなされていれば、重要な契約ではその旨を記載すれば省略できるといった規定を条文に明示することも実務上の負荷を減らせるものと思慮する。 加えて、金融庁の「好事例集」において取り上	

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	げることとも啓蒙の一つと思慮する。	
	▼開示内容	
94	金銭消費貸借契約の相手方の名称ではなく、相手方の属性のみを開示すれば足りることとしていただきたい。	ご意見を踏まえ、財務上の特約が付された金銭消費貸借契約の相手方は、その属性のみを開示すれば足りることとしました。
95	金銭消費貸借契約の情報開示事項から、「金銭消費貸借契約の相手方の氏名又は名称及び住所」を除外いただきたい。契約の相手方の情報は、財務上の特約に抵触した際の影響の開示の観点からは不要と考えられるだけでなく、契約の相手方の情報開示が伴うことで、重要な契約の内容から該当企業への各行の貸出姿勢が推測され、場合によっては不要な信用懸念を惹起するおそれがあると考えられる。 また、上記の開示事項の削除が不可である場合であっても、少なくとも、貸付人数が膨大になり得るシンジケート・ローン契約については、すべての貸付人は記載せずアレンジャー（複数の場合リードアレンジャーのみ）またはエーエージェントのみを記載することによる代替を許容いただきたい。	具体的な記載方法としては、「個人」や「事業会社」のほか、金融機関については、金融庁のホームページに掲載されている免許の区分（https://www.fsa.go.jp/menkyo/menkyo.html）に応じ、都市銀行、地方銀行、協同組織金融機関等といった記載を行うことが考えられます。もっとも、提出会社の判断において、個社名を開示することが妨げられるものではありません。
96	開示府令第19条第2項第12号の2において定める開示内容に「担保の内容」や「特約の内容」の項目があるが、報告すべき事項を明確化・特定していただきたい。 例えば、「担保の内容」と言った場合、担保対象・担保所在地・担保設定日時・担保順位等の情報が想定されるが、契約によっては膨大な種類・数の担保が設定されるケースもある。今般の法改正の趣旨に照らし合わせ、報告すべき事項を真に必要な事項に限定した上で、明確化・特定していただきたい。	「担保の内容」については、財務諸表における担保付資産の注記等を参考に具体的な記載を行うことが考えられます。 また、「財務上の特約の内容」については、抵触事由の基準となる財務指標の内容やその値、財務上の特約に抵触した際の効果等を記載することが考えられます。
97	「担保の内容」の記載範囲に関して、記載すべき範囲は「担保」のみであり、金銭消費貸借契約に付されている保証は対象外であることを確認したい。 今回改正案の趣旨を踏まえると、投資家に影響を与え得る貸出条件の開示を目的としており、保証債務が履行されたとしても保証人から弁済を受けるのみで投資家への影響はないと考えられることから記載対象外であると認識している。	ご理解のとおりです。
98	連結子会社の財政状況等の変動に係る、他	ご意見を踏まえて、修正しました。

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	の臨時報告書提出事由との平仄の観点から、開示府令第19条第2項20号イ及びロの(1)に追加して、当該連結子会社の名称、住所及び代表者の氏名等の記載が必要ではないか。	
99	「財務上の特約の内容」の開示に当たって、期限の利益喪失に係る特約を解除するための担付切換条項その他アmend規定(期限の利益喪失に係る特約の但し書きとして記載されている例外規定)を併せて記載することについては「任意」でよい。	ご理解のとおりです。
▼臨時報告書関係		
100	提出会社が財務上の特約を含むローン契約を新規に締結した場合、開示府令第19条第2項第12号の2に基づき臨時報告書を提出する。その後、当該ローン契約の終了直後に財務上の特約について同条件のローン契約を締結し直した場合、第12号の3(既存契約終了)及び第12号の2(新規契約締結)に基づき臨時報告書を提出する必要があるが、当該ローン契約を変更して終期を延長した場合は臨時報告書の提出不要であることを確認したい。	ご意見を踏まえて、金銭消費貸借契約の終了若しくは社債の償還があった場合における臨時報告書の提出は不要とすることとし、当該金銭消費貸借契約等の変更により弁済期限等に変更があった場合に、臨時報告書の提出が必要となるよう修正いたしました。
101	財務上の特約の付された金銭消費貸借契約(以下「ローン」という)の終了又は社債の償還があった場合に、臨時報告書の提出が必要とされているが、開示府令第12号の3ニ及び第21号ニを削除し、当初のスケジュールどおりの返済・償還について開示不要としていただきたい。 重要性の大きいローン・社債は、借入・発行時に提出される臨時報告書(資産・連結純資産の3%以上の場合)において返済・償還期限が開示されることから、開示されたスケジュール通りの返済・償還については改めて開示する意義も薄いと思われるため、開示不要とすべきである。なお、スケジュールどおりに返済・償還されなかった場合には、第21号ロ又はハにより臨時報告書の提出が必要になるものと理解している。	
102	金銭消費貸借契約の締結時にその弁済期限、社債の発行時にその償還期限を開示することになるため、契約書で定められた約定返済完了・期間満了による契約終了は開示不要としていただきたい。	
103	開示府令第19条第2項第21号は、金銭消費貸	

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	借の終了と社債の償還があった場合について、限定を付すことなく、臨時報告書の提出を求める規定となっているが、広すぎるのではないか。 例えば、元本の返済期日の返済や社債の償還期日の償還については、当初から想定された弁済や償還である以上、臨時報告書の提出は不要とするべきではないか。もし、臨時報告書の提出が必要であると考えるのであれば、その根拠を明らかにしていただきたい。	
104	開示府令第19条第2項第12号の3に規定する「財務上の特約の内容の変更、財務上の特約に定める一定の事由の発生又は金銭消費貸借契約の終了若しくは社債の償還があった場合」に関して、財務上の特約を「削除」する場合も実務上有り得る。財務上の特約の削除を行う場合は、臨時報告書の提出は不要という理解でよいのか。 また、金銭消費貸借契約の終了若しくは社債の償還があった場合については、有価証券報告書での開示で把握可能と思われ、個別の臨時報告書の発行は不要ではないか。	金銭消費貸借契約や社債に付された財務上の特約を削除する場合についても、財務上の特約の内容の変更として、臨時報告書の提出が必要となります。 また、金銭消費貸借契約の終了若しくは社債の償還があった場合における臨時報告書の提出は不要とすることとし、当該金銭消費貸借契約等の変更により弁済期限等に変更があった場合に、臨時報告書の提出が必要となるよう修正いたしました。
105	ガバナンスに関する合意や保有株式の処分・買増し等に関する合意は「重要な変更」があった場合が開示対象であるところ、財務上の特約については単に「変更」があった場合が開示対象になっている。軽微な変更は開示対象とならないことを明らかにしていただきたい。	ご意見を踏まえて、財務上の特約の内容に変更があった場合に、当該変更の内容が当該財務上の特約に定める事由及び当該事由の発生があった場合の効果に照らして軽微である場合には、臨時報告書の提出は要しないこととしました。
106	改正開示府令案第19条第2項第12号の3および第21号において、「財務上の特約の変更」があった場合が臨時報告書の提出事由とされているが、有価証券報告書等や四半期報告書等におけるガバナンスに関する合意や保有株式の処分・買増し等に関する合意の開示と同様、「重要な変更」があった場合に限り開示対象とすべきであり、軽微な変更は除外すべきである。	
107	開示府令第19条第2項第21号において、財務上の特約の内容の変更や財務上の特約において定める一定の事由の発生を臨時報告書の提出事由として規定することに原則として賛成であるが、適用除外についても検討すべきではないか。 軽微な内容の変更については、対象外とすべ	

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	きと一般に言えるだろうし、例えば、期限の利益喪失事由となることが合理的に想定できないような場合（例：テクニカルに特約にヒットしただけであって、特約に該当したと扱われないことが明らかかな場合など）について、臨時報告書の提出事由には該当しないとしても問題はないのではないかな。	
108	以下の例において、③の私募債の発行に伴い臨時報告書の提出が必要との理解でよいかな。 （例） X1年3月期 純資産額 1,000億円 発行時期形態 地域年限発行額コベナンツ ① X1年7月私募債国内5年25億円担保提供制限（国内社債） ② X1年11月私募債国内5年10億円担保提供制限（国内社債） X2年3月期 純資産額 800億円 発行時期形態 地域年限発行額コベナンツ ③ X2年7月私募債国内5年25億円担保提供制限（国内社債）、純資産維持	ご理解のとおりです（ただし、パブリックコメント時点における「純資産額の3%以上」を基準とした場合）。財務上の特約が付された社債の発行価額の総額が閾値を超える場合には、臨時報告書を提出する必要があります。 なお、開示の対象となる財務上の特約が付された金銭消費貸借契約や社債について、純資産額に占める割合が10%以上のものを対象とするよう、開示の閾値を見直しました。
109	以下の例において、③の私募債の発行に伴い、①と②にも純資産額維持が付与された場合、①についても臨時報告書が必要との理解でよいかな。なお、①と②に発行時より純資産維持が付されていた場合は、「既に発行している社債に新たに財務上の特約が付された場合」に該当しないため、①について臨時報告書は不要との理解でよいかな。 （例） X1年3月期 純資産額 1,000億円 発行時期形態 地域年限発行額コベナンツ ① X1年7月私募債国内5年25億円担保提供制限（国内社債） ② X1年11月私募債国内5年10億円担保提供制限（国内社債） X2年3月期 純資産額 800億円 発行時期形態 地域年限発行額コベナンツ ③ X2年7月私募債国内5年25億円担保提供制限（国内社債）、純資産維持	ご理解のとおりです（ただし、パブリックコメント時点における「純資産額の3%以上」を基準とした場合）。既に発行されている社債に新たに財務上の特約が付された場合、財務上の特約」付された時点において、社債の発行価額の総額が閾値を超える場合には、臨時報告書を提出する必要があります。 なお、開示の対象となる財務上の特約が付された金銭消費貸借契約や社債について、純資産額に占める割合が10%以上のものを対象とするよう、開示の閾値を見直しました。
110	該当する財務上の特約が付された「社債の償還」がなされた場合、臨時報告書の提出が必要	社債の償還があった場合における臨時報告書の提出は不要とすることとし、一方で、償還期

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	となるが、以下は、これに該当するか。 ① 該当の社債を買入消却した場合 ② 該当の社債が一部償還された場合 イ 個別社債の残高が純資産の3%、または同種の社債の残高が10%を切らないケース ロ 個別社債の残高が純資産の3%、または同種の社債の残高が10%を切るケース ③ 上記2ロのケース以降で、その社債が全額償還された場合 なお、上記②が「社債の償還」に該当する場合で、イとロとで取扱いが異なる場合、その基準となるのは、個別社債の残高(純資産の3%)と同種の社債の残高(純資産の10%)のいずれになるか。	限に変更があった場合には、その時点において、臨時報告書の提出が必要となるよう修正いたしました。 したがって、ご指摘の例においては、いずれの場合でも臨時報告書の提出は不要となります。
111	財務上の特約が付された社債に関し、総額が純資産額の3%以上に相当する額であれば、臨時報告書の提出を求めているが、ここで言う「総額」については、1銘柄の募集金額(発行金額)で判断するという理解でよい。 社債を発行する際、償還期日等が異なる複数の銘柄の条件を同日に決定することは一般的に行われており、「総額」が同日に条件を決定した銘柄の額面の合計であるとの誤解を招かないよう、「総額」が指している対象を明確化いただきたい。	ご理解のとおりです。臨時報告書の提出の有無は、発行銘柄ごとに判断することになるため、償還期限等の発行条件が異なる複数の社債を同時に出す場合には、個別銘柄ごとの募集金額(発行金額)を基準として判断することになります。
112	財務上の特約が付された金銭消費貸借契約又は社債について、特約に定める一定の事由の発生があった場合であっても、その事実だけでもって開示を求めるのではなく、改善の為の対応策が確定した段階で、または、債権者と債務者の間での交渉が不調となるなど、期限の利益の喪失の可能性が高まった場合に開示を求めるべきである。 わが国の商習慣を踏まえると、財務上の特約に定める一定の事由が発生した場合であっても、直ちに期限の利益の喪失とはならず、債権者と債務者の間で交渉が行われ、一定の条件の下で債権者が自発的に権利を放棄することが多い。そのため、当該事由の発生時点で企業が開示できる情報は、当該事由が発生した事実と、対応について権利者と協議していることのみとなる。このような開示は、レピュテーションリスクの増大とマーケットへの不必要な悪影響等を招くと	財務上の特約に定める事由が発生した場合(財務指標があらかじめ定めた基準を維持できなかった場合)には、臨時報告書を遅滞なく提出する必要があるため、対応策の確定を待って提出を行うことは認められません。 もっとも、金銭消費貸借契約や社債の条件において、直ちに期限の利益を喪失しないような措置が予定されている場合には、当該措置が採られないこととなった時点で事由が発生したものとすることを明確化しました。 また、そうでない場合であっても、基準に抵触したか否かは、財務指標の確定値をもって判断すれば足りることから、当該財務指標の速報値が判明した時点で、債権者との間で協議等を行うことで、臨時報告書の提出義務が発生する時点までに、可能な限り対応策を確定し得るといった対応をとることもできると考えられます。

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	懸念される。 したがって、わが国固有の状況を踏まえ、債権者と債務者の間で合意が確実となった段階で、または、期限の利益の喪失の可能性が高まった場合に開示を求めるのが適切である。	
113	財務上の特約に定める一定の事由が発生した場合であっても、その事実だけでもって開示を求めるのではなく、改善のための対応策が確定した段階で開示を求めるようにしていただきたい。 わが国の商習慣を踏まえると、財務上の特約に定める一定の事由が発生した場合であっても、直ちに期限の利益の喪失とはせず、債権者・債務者間で交渉が行われ、一定の義務等を債務者が負うという条件の下で債権者が自発的に権利を放棄するという対応となる場合が多い。そのため、一定の事由が発生した時点で企業が開示可能な情報は「事由が発生したが、対応については債権者と協議中」のみとなるが、こうした開示は不要な信用懸念を招くと推測される。	
114	以下の例において、②の新株予約権付社債の海外発行を行う場合、開示府令第19条第2項第1号(又は第2号)に基づく臨時報告書を提出するため、提出事由を第19条第2項第1号(又は第2号)及び第12号の2とし、財務上の特約を当該臨時報告書にあわせて記載することでよい。 (例) X1年3月期 純資産額 1,000億円 発行時期形態 地域年限 発行額コベナント ① X1年7月私募債 国内 5年 30億円担保提供制限(国内社債) ② X1年11月新株予約権付社債 海外 5年 50億円担保提供制限(外債) X2年3月期 純資産額 800億円	ご理解のとおりです(ただし、パブリックコメント時点における「純資産額の3%以上」を基準とした場合)。
115	開示府令第19条第2項第12号の2に規定する「有価証券届出書又は発行登録追補書類に(中略)記載されている場合を除く」とあるが、こちらは国内の公募債を意識しているものと理解している。海外における募集においても、社債の詳細情報が記された目論見書が証券取引所に開示されているので、これらに該当する外債につい	開示内容の重要性等を踏まえると、海外の証券取引所等において財務上の特約が付された社債に係る目論見書が開示されていたとしても、当該社債に係る有価証券届出書等が提出されていない場合には、臨時報告書において当該社債の情報開示が必要になると考えられます。

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	でもカーブアウト規約を設けて頂きたい。	
116	会社が海外で発行している社債について、現地の規制に従って目論見書等を開示している場合には、有価証券届出書又は発行登録追補書類を提出している場合と同様に、臨時報告書の提出を不要とすべきである。	
117	財務上の特約が付された社債に関し、総額が純資産額の3%以上に相当する額であれば、臨時報告書の提出を求めているが、海外で発行している社債において、証券取引所上場等を通じ、目論見書を公表・開示している場合は、有価証券届出書または発行登録追補書類を提出している場合と同様に、臨時報告書の提出は不要としたい。 新株予約権付社債以外の社債については、本邦以外の地域における募集または売出しに際して臨時報告書を提出していないが、多くの場合、現地の規制等に従って目論見書等を公表している。本件の根拠となっているDWG報告31頁では、「投資判断にとって重要な契約」が開示対象であると明記されており、これを踏まえれば、本邦での有価証券届出書や発行登録追補書類と同様の内容が海外の証券取引所上場の際に公表されている場合は、臨時報告書の提出は不要と考えられる。	
118	開示府令第19条第2項第12号の2について、「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」とあるが、発行登録書(訂正発行登録書を含む趣旨)も加えていただきたい。	ご意見を踏まえて、修正しました。
119	連結子会社が財務上の特約の付された社債の発行をした場合について、提出会社の場合と同様に有価証券届出書又は発行登録追補書類が提出された場合は臨時報告書の提出を不要とする「既に発行している社債に新たに財務上の特約が付された場合を含み、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ロ(1)から(3)までに掲げる事項に相当する事項が記載されている場合を除く」の規定を加えてはどうか。	連結子会社が財務上の特約が付された社債を発行する場合、当該社債に係る有価証券届出書等の提出者は連結子会社であり、臨時報告書の提出会社に有価証券届出書等の提出義務はありませんので、規定を設けておりません。
120	私募形式の場合には、該当する財務上の特約が付された社債の「発行をした場合」に臨時報	「財務上の特約」が付された社債については、当該社債が成立した日となる割当日に、臨時報

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	告書を提出するケースがあるが、臨時報告書提出事由の発生日は社債の「条件決定日(会社法第2条第23号の社債の「割当て」を行った日)」ではなく、「払込日」という認識でよい。 また、引受証券会社は、社債発行に先立って行われるプレマーケティング(需要調査)や売買の約定に当たっては、投資家の投資判断に重要な影響を与える臨報提出事由となる財務上の特約の内容について投資家宛に十分説明していることを想定しているので、この場合には「払込日(または条件決定日)後遅滞なく臨時報告書が提出される」見込みである旨までは告げずに投資家と売買の約定を行ってよい。 仮に上記の売買の約定が不可の場合、プレマーケティングや売買約定時に投資家に臨時報告書が提出される旨を告げる行為は、法人関係情報の伝達には該当しないとの理解でよい。	告書の提出事由が発生することになると考えられます。 また、ご指摘の場合について、臨時報告書が今後提出される見込みである旨を相手方に伝達する必要まではないと考えられます。
121	該当する財務上の特約が付された少人数私募債に係る臨時報告書が開示されること自体は、次回発行(取得勧誘対象者数の通算期間内に同一種類の有価証券を発行する場合を含む)の少人数私募債の取得勧誘にはあたらない(勧誘の人数カウントの対象外)ということを確認したい。	ご理解のとおりです。
▼有価証券報告書関係		
122	以下の例において、X3年3月期の有価証券報告書における「重要な契約」欄では、Change of Controlが付された社債の残高は純資産額の10%を下回るため、担保提供制限と純資産額維持のみが開示の対象となる理解でよい。 (例) X1年3月期 純資産額 1,000億円 発行時期形態 地域年限発行額コベナント ① X1年7月私募債国内5年15億円担保提供制限(国内社債)、純資産維持 ② X1年11月公募債国内5年50億円担保提供制限(国内社債)、純資産維持 X2年3月期 純資産額 800億円 発行時期形態 地域年限発行額コベナント ③ X2年7月私募債国内5年25億円担保提供制限(国内社債)、純資産維持、Change of Control	ご理解のとおりです。複数の財務上の特約が付されている場合であって一部の財務上の特約が「同種の特約」に当たるとして合算して開示を行う場合に、その他の財務上の特約の内容については、必ずしも開示を行う必要はないと考えられます。ただし、その他の財務上の特約についての開示を妨げるものではなく、投資家の投資判断にとって有用と考えられるものについては、併せて開示を行うことが望ましいと考えられます。

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	X3年3月期 純資産額 800億円	
123	以下の例において、X2年3月期の有価証券報告書における「重要な契約」欄では、①と②のコベナントは担保提供制限の対象が国内社債と外債で異なることから、「同種の特約」に該当せず開示対象となる社債は無いとの理解でよい。 (例) X1年3月期 純資産額 1,000億円 発行時期形態 地域年限発行額コベナント ① X1年7月私募債 国内 5年 30億円担保提供制限(国内社債) ② X1年11月新株予約権付社債 海外 5年 50億円担保提供制限(外債) X2年3月期 純資産額 800億円	ご理解のとおりです。基準となる財務指標及びその値が同一ではない財務上の特約については、必ずしも合算して開示の判断を行う必要はありません。ただし、基準となる財務指標等が同一ではない場合であっても、投資者の投資判断にとって合算して開示することが有用と考えられる場合には、合算して開示することが望ましいと考えられます。
124	企業内容等開示ガイドライン5-17-3について、基準となる財務指標又はその値が異なる財務上の特約が「実質的に同種と認められる」のはどのような場合なのか、具体例等により明確化していただきたい。	例えば、財務上の特約の抵触事由の基準となる財務指標やその値が完全に一致はしていなくても、その差が僅少である場合等が考えられます。また、このほかにも、ある財務指標が一定の値を維持できなかった場合に、提出会社のキャッシュ・フローにどの程度の影響が生じ得るのかについて投資家に適切な情報提供を行うといった観点から、複数の金銭消費貸借契約や社債を合算して開示を行うことが、投資者の投資判断にとって有用と考えられるものについては、合算の上、柔軟に開示を行うことが望ましいと考えられます。
125	企業内容等開示ガイドライン5-17-3について、財務上の特約において基準となる財務指標及びその値が同一であれば、財務上の特約全体が一致していなくとも「同種の特約」になるのか。	ご理解のとおりです。各金銭消費貸借契約等に付された財務上の特約すべてが一致していなくとも、特定の財務指標に係る特約が一致している場合には、「同種の特約」としてこれを合算する必要があります。
126	企業内容等開示ガイドライン5-17-3において、「開示府令第二号様式記載上の注意(33)hに規定する「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。」とあるが、たとえば、ある金銭消費貸借契約では、期限の利益喪失事由として、A、B、Cの各財務事由が定められ、別の金銭消費貸借契約では、期限の利益喪失事由として、A、D、Eの各財務事由が定められている場合(Aは一致するが、他の事由は一致しない場合)、「同種の特約」に該当するか。	

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
127	「重要な契約等」として記載する要件について、財務上の特約の付された(a)金銭消費貸借契約に係る債務の期末残高又は(b)社債の期末残高が100分の10以上に相当した場合とあるが、(a)又は(b)のいずれか一方について100分の10以上に相当した場合に記載が必要となるのか、若しくは(a)と(b)の残高を合計して100分の10以上に相当した場合に記載が必要となるのか。	財務上の特約が付された複数の金銭消費貸借契約又は社債について、金銭消費貸借契約と社債の残高を合計して開示の有無を判断する必要はなく、金銭消費貸借契約ごと又は社債ごとに合算して開示の有無を判断する必要があります。
▼その他		
128	開示府令第19条第2項第21号について、第12号の3と同一の内容となっている。第21号は、連結子会社についての規定と思われるが、それが明確になるように規定した方がよいのではないか。	ご意見を踏まえて、修正しました。
129	開示府令第19条第2項第12号の3と第21号について、主体が表示されておらず、まったく同じ内容になっているが、対象主体を記載すべきではないか。	
130	開示府令の当該号は、財務上の特約が付された連結子会社の金銭消費貸借契約又は社債についての規定であると推察されるが、連結子会社である点を明示されてはいかがか。	
131	改正開示府令案第19条第2項第21号について、連結子会社の金銭消費貸借契約や社債について規定していることが分かりづらいため、「連結子会社」という文言を入れるべきである。	
●その他		
▼適用時期		
132	企業・株主間のガバナンスに関する合意に関する開示について、本案は「提出会社の株主と当該提出会社との間で、次に掲げる合意を含む契約を締結した場合又は当該契約に重要な変更若しくは解約があった場合」と規定するが、この規定において、本案による改正前に成立し、その後変更又は解約がない合意に関して、適切な開示が促されない。したがって、本案が開示を求める合意について既に開示している会社を除き、本案による改正後最初の有価証券報告書において既往の合意の全てが開示されるよう、附則等において措置すべきである。	有価証券報告書では、提出会社が連結会計年度末時点に締結している重要な契約の開示を行う必要があるため、一定の合意を含む契約が施行日前に締結されたものであった場合でも、連結会計年度末時点に締結されているものについては、開示を行う必要があります。また、臨時報告書でも、施行日前に締結した財務上の特約が付された金銭消費貸借契約等について、施行日以後に変更が生じた場合等には開示を行う必要があります。
133	改正府令の施行日前に既に存在する契約等は開示対象に含まれるのか、あるいは施行日後	ただし、既に締結されている契約等の中には、守秘義務等の観点から見直しの必要があるものも含まれ得ることを踏まえて、2026年3月31日以前に開始する事業年度に係る有価証券報

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	に新たに締結・変更した契約等が開示対象になるのか。 前者である場合、開示内容に契約上の秘密保持条項に抵触するものが含まれる可能性があるが、企業に対して施行日までに契約の見直しを求めるということか。そうであれば、改政府令の公布から施行まで十分な猶予期間を設けることを検討いただきたい。	告書等又は2026年3月31日までに提出される臨時報告書については、施行日前に締結した契約等の記載を省略することができるようにしました。
134	①の「重要な契約」の有価証券報告書等への記載(上記【3】(1)以外)」について、改正後の規定の適用前に既に締結されていた契約も開示対象に含まれるのか、それとも、適用後に新たに締結・変更した契約から開示対象になるのか、明らかにされたい。実務対応の負担、解釈の混乱等を避けるためにも、改正後の規定の適用後に新たに締結・変更した契約に限って開示対象とすべきである。 ②の「財務上の特約に係る臨時報告書の提出(上記【3】(1))」について、改正開示府令案第19条第2項第12号の3および第21号の規定は、改正後の規定の適用後に新たに締結した金銭消費貸借契約および改正後の規定の適用後に新たに発行した社債に限って、適用すべきである。改正後の規定の適用時点で既に締結されている金銭消費貸借契約や既に発行されている社債にも適用されるとすると、例えば、それまで開示がなされていなかった金銭消費貸借契約が(改正後の規定の適用後に)終了した場合やそれまで開示がなされていなかった社債が(改正後の規定の適用後に)償還された場合にも開示が必要となるが、金銭消費貸借契約の終了や社債の償還等があった時点でのみ開示を求める必要性は乏しい。	
	▼既に締結した契約の扱い	
135	施行日前に締結したローン契約または発行した社債の終了若しくは社債の償還については、報告の対象外という理解でよい。	施行日前に締結した財務上の特約が付された金銭消費貸借契約等であっても、施行日以後に特約の変更等の提出事由が生じた場合等には、臨時報告書による開示を行う必要があります。 なお、金銭消費貸借契約の終了若しくは社債の償還があった場合における臨時報告書の提出は不要とすることとしました。

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	▼その他	
136	重要な契約等として明記された企業と株主間のガバナンスに関する合意や、企業と株主間の株主保有株式の処分や買増し等に関する合意がある場合、株主の側は、大量保有報告書を提出する際、「担保契約等重要な契約」として、これを開示する必要があるという理解でよい。	今般の改正は、有価証券報告書等の提出会社に、ガバナンスに関する合意等を含む契約をはじめとした重要な契約について、開示を求めるものであり、大量保有報告書の記載事項を変更するものではありません。 大量保有報告書の記載事項については、大量保有報告書に係る規定に基づき、別途検討を行う必要があります。
137	本改正案の改正事項に関連して、株主側の開示が必要となる事項があると考えられるが、本改正案では企業の開示だけを対象としており、大量保有報告書に係る改正は含まれていない。今後、公開買付制度・大量保有報告制度等ワーキンググループにおける検討を経て大量保有報告制度の改正がなされる際に、同制度においても適宜必要な改正がなされることを期待したい。	貴重なご意見として承ります。
138	第二号様式、第二号の四様式、第二号の五様式、第二号の六様式、第二号の七様式、第三号様式、第三号の二様式、第四号様式、第四号の三様式、第五号様式、第五号の二様式、第七号様式、第七号の四様式、第八号様式、第九号様式、第九号の三様式、第十号様式について、届出者・報告者が法人の場合は、法人番号の記載を行わせるようにすべきであり、法人番号の記載欄を設けるべきと考える。 理由としては、一意に法人の把握が可能であるので紛らわしい法人が複数あった場合もその区別が容易に行なえ、この事から提出者あるいは行政においての不正が幾分か発生しにくくなる事が期待でき、市民や事業者による調査もより容易になり、それらによる問題発見等の可能性もより高くなる事が見込めるためである。また、他行政機関等において情報が用いられる場合において法人番号が利用可能であると便利である。	貴重なご意見として承ります。
139	第六号様式について、届出者・報告者が法人の場合は、法人番号の記載を行わせるようにすべきであり、法人番号の記載欄を設けるべきと考える。 理由としては、一意に法人の把握が可能であるので紛らわしい法人が複数あった場合もその	貴重なご意見として承ります。

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
	区別が容易に行なえ、この事から提出者あるいは行政においての不正が幾分か発生しにくくなる事が期待でき、市民や事業者による調査もより容易になり、それらによる問題発見等の可能性もより高くなる事が見込めるためである。また、他行政機関等において情報が用いられる場合において法人番号が利用可能であると便利である。	
140	国内系の会社に売ったはずが、知らぬ間に外資の企業に化けていたということがないような規制もお願いしたい。	貴重なご意見として承ります。