

2024年3月4日 全4頁

プライム市場での日英資料同時開示の義務化

25年4月1日から同時開示が開始/パブコメは24年3月27日に終了

政策調査部 主任研究員 神尾 篤史

[要約]

- 東京証券取引所（東証）は「プライム市場における英文開示の拡充に向けた上場制度の整備について」に関するパブリック・コメントを2月26日に開始した。海外投資家からは、英語での開示情報量の少なさや日本語よりも遅れて英文開示されるというタイミングなどに不満の声があり、改善に向けた上場会社の取組みが期待される。
- 制度のポイントは、①【決算情報】と【適時開示情報】の日英同時開示、②2025年4月1日の開示から開始、③英文開示は日本語開示の参考訳、である。
- なお、①については日本語の開示内容の一部又は概要を英語により開示することも可能である。②については英文開示の体制整備の配慮から、書面を提出すれば1年間の猶予が認められる。猶予が認められても2026年4月1日からの適用開始になる。③については、参考訳としての位置付けから内容の正確性は規則違反に対する措置の対象外である。

プライム市場での英文開示拡充に関するパブリック・コメントの開始

東京証券取引所（東証）は「プライム市場における英文開示の拡充に向けた上場制度の整備について」に関するパブリック・コメント（パブコメ）を2月26日に開始した（終了は3月27日）。市場区分の見直しに関するフォローアップ会議（フォローアップ会議）で検討されていたように、【決算情報】と【適時開示情報】を日本語と英語で同時に開示することを2025年4月1日から義務化するものである。プライム市場はグローバルな投資家との建設的な対話を中心に据えた市場であることが今回の整備につながっている。また、海外投資家からは、英語での開示情報量の少なさや日本語よりも遅れて開示されるというタイミングなどに不満の声もあり、改善を企図したことも理由である。

こうした不満がもたらした海外投資家の行動は東証が公表した「英文開示に関する海外投資家アンケート調査結果」（2023年8月）で明らかになっており、例えば、英文開示が不十分な会社をディスカウント評価したり、投資ウェイトを減らしたり、投資対象から除外したりしてい

るという。議決権行使に十分な検討時間を確保ができなかったとし、十分な情報を得ることができなかったため、取締役に対して反対票を投じたとの声もあった。

東証は英文開示に関する上場制度の内容だけでなく、よくある質問と回答（Q&A）¹も公表しており、英文開示に対応する上場会社には役立つ内容になっている。以下では、制度内容に加えて、Q&A を用いて制度を概説する。

制度のポイントは3点

制度のポイントは図表1の3点である。

図表1 プライム市場での英文開示拡充

項目	内容
範囲	【決算情報】と【適時開示情報】の日英同時開示 →日本語の開示内容の一部又は概要を英語により開示することも可能
開始時期	2025年4月1日の開示から開始 →具体的な実施予定時期を記載した書面を2025年1月6日～3月14日までの間に東証に提出すれば、1年間の猶予が認められる
位置付け	英文開示は日本語開示の参考訳 →内容の正確性は規則違反に対する措置の対象外

（出所）東京証券取引所「プライム市場における英文開示の拡充に向けた上場制度の整備の概要」（2024年2月26日）より大和総研作成

①【決算情報】と【適時開示情報】の日英同時開示

まず、1つ目は、決算短信・四半期決算短信・決算補足説明資料の【決算情報】とすべての適時開示項目である【適時開示情報】の英語資料を日本語資料と同じタイミングで開示するということである。全書類・全文について同時開示することが望まれるが、日本語の開示内容の一部又は概要を英語により開示することも可能である。

Q&A では、【決算情報】について、例えば、決算短信・四半期決算短信のサマリー情報のみ英文開示を行う場合でも規則違反にはならないとされている。ただし、海外投資家はサマリー情報に含まれる数値情報だけではなく、その数値の背景にある情報を理解することや今後の事業環境・業績動向を考える上で重要なセグメント情報や注記などの情報も求めている。英文開示の範囲は海外投資家との対話内容などを踏まえて、検討することになっている。なお、決算補足

¹ この資料は「[プライム市場における英文開示の拡充に向けた上場制度の整備の概要](#)」（2024年2月26日）である。

説明資料は日本語で開示している場合に英語での開示を想定したものである。

【適時開示情報】の開示の一部又は概要の内容（水準感）については、一律の定めはないとしており、海外投資家との対話内容を踏まえて、検討することが求められている。例えば、「いつ何を（が）決定/発生したか」といった内容を把握できる情報を英文開示した上で、詳細は日本語による開示を参照することも考えられるとしている。また、「発生事実に係る開示」など急遽対応が必要になる場合や、関係者との調整などにより日本語の開示内容が定まらない場合であって、日英同時開示をすると日本語による開示の遅延が生じる時は必ず同時開示が優先されるわけではなく、まずは日本語での開示が優先される。

（②2025年4月1日の開示から開始）

以前のフォローアップ会議で示された案では決算時期ごとに英文開示の開始時期が異なっていたが、決算時期に関わらず一律に2025年4月1日から開示される書類から義務化される（図表2）。ただし、英文開示の体制整備に時間を要する会社は具体的な実施予定時期を記載した書面を2025年1月6日～3月14日までの間に東証に提出すれば、1年間の猶予が認められる。猶予期間が終了する2026年4月1日からは全社適用になる。猶予に関する書面を提出した会社は、その実施予定時期と会社名が東証のウェブサイトにて2025年3月下旬を目途に公表されることになっている。

図表2 改正規則の適用時期

	2025年												2026年				
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月
1月期				1Q決算の開示			2Q決算の開示			3Q決算の開示			通期決算の開示			1Q決算の開示	
2月期				通期決算の開示			1Q決算の開示			2Q決算の開示			3Q決算の開示			通期決算の開示	
3月期				通期決算の開示			1Q決算の開示			2Q決算の開示			3Q決算の開示			通期決算の開示	
4月期				通期決算の開示			1Q決算の開示			2Q決算の開示			3Q決算の開示			通期決算の開示	
5月期				1Q決算の開示			通期決算の開示			1Q決算の開示			2Q決算の開示			3Q決算の開示	
6月期				3Q決算の開示			通期決算の開示			1Q決算の開示			2Q決算の開示			3Q決算の開示	
7月期				3Q決算の開示			通期決算の開示			1Q決算の開示			2Q決算の開示			3Q決算の開示	
8月期				2Q決算の開示			3Q決算の開示			通期決算の開示			1Q決算の開示			2Q決算の開示	
9月期				2Q決算の開示			3Q決算の開示			通期決算の開示			1Q決算の開示			2Q決算の開示	
10月期				2Q決算の開示			3Q決算の開示			通期決算の開示			1Q決算の開示			2Q決算の開示	
11月期				1Q決算の開示			2Q決算の開示			3Q決算の開示			通期決算の開示			1Q決算の開示	
12月期				1Q決算の開示			2Q決算の開示			3Q決算の開示			通期決算の開示			1Q決算の開示	

※ 2025年4月1日以後に開示するものから適用
 ※ 対応が困難な場合の書面の提出は、2025年1月6日～3月14日までの間に提出（1年間の猶予期間を経て、2026年4月1日以後に開示するものから全社適用）

（出所）東京証券取引所「プライム市場における英文開示の拡充に向けた上場制度の整備の概要」（2024年2月26日）

(③英文開示は日本語開示の参考訳)

英文開示はあくまで日本語開示の参考訳として位置付けられる。そのため、内容の正確性は規則違反に対する措置の対象外である。猶予に関する書面が未提出で、英文開示を行っていない場合などは規則違反に対する措置として公表措置などの対象になるという。なお、東証の[ウェブサイト](#)では英文資料に記載するディスクレーマーの文例が記載されている。

おわりに

英文開示の義務化を含めて、対応すべきことが増えたことで割かなければならないヒト、カネといったリソースが増大し、上場を続けるために必要なコストが増加しているように見える。2022年4月の東証再編時の流通株式時価総額、流通株式比率、売買代金などの上場維持基準の引き上げ、2023年3月に要請された「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」（「資本コストや株価を意識した経営」）、同年12月に要請された「少数株主保護及びグループ経営に関する情報開示の充実」（「少数株主保護及びグループ経営に関する開示」）は代表的なものと言えるだろう。もっとも、これらの「資本コストや株価を意識した経営」、「少数株主保護及びグループ経営に関する開示」の要請への対応は任意であり、強制ではないものの、投資家からすれば投資判断に必要な材料である。

上場を続けるために必要なコストの増加は上場会社に上場の意義を改めて考える機会をもたらしている。経営者による企業買収であるMBO（Management Buyout）が最近増加しているのは上場の意義の再考が広がっている影響であろう。上場には資金調達をはじめとして、信用力の向上や人材確保といったメリットもあるが、上場を続けるためのコストや株式市場の短期的な期待を考慮した場合の抜本的な経営改革の難しさなどのデメリットもある。上場することのメリットとデメリットを考慮して、自社の在り方を考えていく必要があるだろう。