

プライム市場における英文開示の 拡充について

株式会社東京証券取引所
上場部企画グループ統括課長 池田直隆
2024年2月21日



1. 背景



市場区分見直しのフォローアップ

市場区分見直しのフォローアップ会議における論点整理【抜粋】（2023年1月公表）

- ◆ 上場会社の企業価値向上へ寄与することを目的として実施された**市場区分の見直し**（2022年4月）について、その**実効性を確保し、真に変革の機会**とするためには、今後も、東証は**スピード感をもって改革**に取り組むことが必要不可欠
- ◆ 東証においては、金融資本市場、ひいては日本経済の活性化に向けて、**3つの市場区分の特性を活用して**、上場維持基準への抵触の懸念のない上場会社に対しても、資本コストを意識した経営の推進など、**中長期的な企業価値向上に向けた自律的な取組の動機付けとなる枠組みづくり**を進めていくべきである

新市場区分のコンセプト



プライム市場

高い流動性とガバナンス水準を備え、グローバルな投資家との建設的な対話を中心に据えた企業向けの市場

スタンダード市場

公開された市場における投資対象として十分な流動性とガバナンス水準を備えた企業向けの市場

グロース市場

高い成長可能性を有する企業向けの市場

具体的な取組み（2023年1月取りまとめ）

（1）資本コストや株価への意識改革・リテラシー向上（プライム市場・スタンダード市場）

- 「資本コストや株価を意識した経営の推進」を昨年3月にお願いのうえ、取組みを推進
- ※ グローブ市場の機能発揮に向けた取組みも現在進行中

（2）コーポレート・ガバナンスの質の向上

（3）英文開示の拡充

	対応	市場区分
a	プライム市場において、個別の働きかけや情報周知活動等の取組を継続的に実施しつつ、義務化する内容について決定・公表	プライム
b	各市場区分における英文開示に関する取組事例の取りまとめ・公表を行ったうえで、スタンダード市場やグローブ市場の上場会社にも事例を紹介するなどにより働きかけを実施	スタンダード グローブ

- 日本への投資を忌避する理由として、絶対的な情報量の少なさを挙げる海外投資家が少なからず存在
- 特に、プライム市場は、グローバル投資家との対話にコミットした企業向けの市場であることを踏まえれば、その基盤となる英文開示について、より一層の対象書類の拡充や、日英のタイムラグの解消を促していくとともに、将来的に義務化を行うことが考えられる
- その際、対象とする書類の範囲や開示タイミング等については、企業負担や投資家の利用状況等を踏まえた検討が必要
- また、将来の成長の実現に向けて資金需要がある企業であれば、海外投資家も念頭において英文開示を進めるべきであり、スタンダード市場やグローブ市場においても、任意での開示が進んでいくよう働きかけていく必要

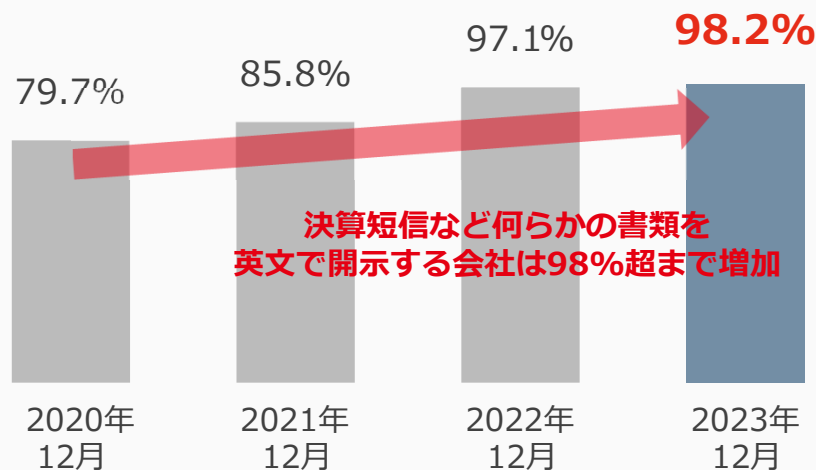
（4）投資者との対話の実効性向上

2. 議論・検討の経過

プライム市場上場会社の英文開示の現状

- 2021年のコーポレートガバナンス・コードの改訂（補充原則3-1②）で、開示書類のうち必要な情報について英文での開示・提供を行うべき旨が追加されたことなども踏まえ、プライム市場上場会社においては、英文開示の取組みが進展
- 海外投資家も取組みの進展を肯定的に評価している一方で、72%は現状について「不満」
 - ✓ 日本語との情報量の差、開示のタイムラグ、中小型株における英文開示の不足などが理由

英文開示実施率（プライム市場）



出所：「英文開示実施状況調査」結果より作成

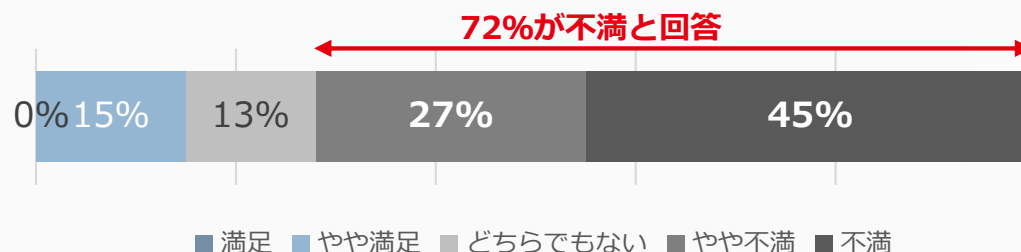
注：英文開示実施率は、対象書類（決算短信、適時開示資料（決算情報を除くその他の適時開示資料）、株主総会招集通知、コーポレート・ガバナンス報告書、有価証券報告書、IR説明会資料、及びその他の英文開示資料）のいずれかの資料について英文開示を行っている会社

海外投資家の評価

改善に関する評価



現状の英文開示に関する満足度



出所：英文開示に関する海外投資家アンケート調査結果より作成

(参考) 英文開示実施状況

<決算短信>

	同時	同日	3日以内	1週間以内	1か月以内	それ以降	小計	英文開示なし	合計
全文	357社 (24.1%)	43社 (2.9%)	32社 (2.2%)	66社 (4.4%)	188社 (12.7%)	15社 (1.0%)	701社 (47.2%)	123社 (8.3%)	1,484社 (100.0%)
一部	271社 (18.3%)	87社 (5.9%)	155社 (10.4%)	78社 (5.3%)	59社 (4.0%)	10社 (0.7%)	660社 (44.5%)		
合計	628社 (42.3%)	130社 (8.8%)	187社 (12.6%)	144社 (9.7%)	247社 (16.6%)	25社 (1.7%)	1,361社 (91.7%)		

<決算説明会資料>

	同時	同日	3日以内	1週間以内	1か月以内	それ以降	小計	英文開示なし	日本語資料なし	合計
全文	403社 (27.2%)	71社 (4.8%)	53社 (3.6%)	140社 (9.4%)	275社 (18.5%)	44社 (3.0%)	986社 (66.4%)	286社 (19.3%)	163社 (11.0%)	1,484社 (100.0%)
一部	13社 (0.9%)	9社 (0.6%)	5社 (0.3%)	4社 (0.3%)	17社 (1.1%)	1社 (0.1%)	49社 (3.3%)			
合計	416社 (28.0%)	80社 (5.4%)	58社 (3.9%)	144社 (9.7%)	292社 (19.7%)	45社 (3.0%)	1,035社 (69.7%)			

<適時開示資料>

	同時	同日	翌日以降	小計	英文開示なし	合計
全部・全文	321社 (19.4%)	53社 (3.2%)	73社 (4.4%)	447社 (27.0%)	823社 (49.7%)	1,657社 (100.0%)
一部/抜粋	151社 (9.1%)	71社 (4.3%)	165社 (10.0%)	387社 (23.4%)		
合計	472社 (28.5%)	124社 (7.5%)	238社 (14.4%)	834社 (50.3%)		

※ 決算短信、決算説明会資料は「プライム市場 英文開示義務化に向けた実態調査」結果、適時開示資料は「英文開示実施状況調査」（10月末時点）の回答を集計

(参考) 諸外国 (非英語圏) における英文開示の動向

■ 台湾証券取引所が2024年までに全上場会社に対して、取引所規則に定める重要情報の英文開示を義務付けるなど、**非英語圏における英文開示の取組みは拡大傾向**

	対象会社	英文開示の対象項目	英文開示 タイミング	
台湾	①第1段階 (2020年 7月~)	払込資本金が150億台湾ドル以上の上場会社	取引所規則に定める 重要な情報 (日本における 適時開示情報 に該当) ※ なお、 株主総会の議案及びその補足説明資料、年次報告書 についても、段階的な義務付けを実施 (2020年~2023年) のうえ、 すでに全上場会社に適用	中国語による開示と同様
	②第2段階 (2021年~)	払込資本金が100億台湾ドル以上又は海外投資家比率が30%以上の上場会社		
	③第3段階 (2022年~)	払込資本金が20億台湾ドル以上の上場会社		
	④第4段階 (2024年~)	全上場会社		
韓国	①第1段階 (2024年~)	以下のKOSPI上場会社 <ul style="list-style-type: none"> 資産10兆ウォン以上かつ海外投資家比率が5%以上 資産2兆ウォン以上かつ海外投資家比率30%以上 	取引所が定める開示項目のうち、 <ul style="list-style-type: none"> 決算に関する開示事項 (売上・利益の大幅な増減や資本金の大幅な棄損、配当の決議、不適正開示など) 重要な意思決定に関する開示事項 (組織再編、事業活動の停止、再生/解散手続き、事業の取得/譲渡、自己株の取得/消却など) 売買停止対象の開示事項 (減損、増資/減資など) 	韓国語による開示から 3日以内
	②第2段階 (2026年~)	資産2兆ウォン以上 のKOSPI上場会社	取引所規則による開示項目 (第1段階から拡大予定) と一部の法定開示を想定 ※ 詳細は、第1段階の状況を踏まえて今後確定 ※ 第2段階から新たに対象となった企業は、2027年までは第1段階の開示項目に限る	原則として 韓国語による開示と同時

出所：各取引所の公表資料を基に、東証作成

© 2024 Japan Exchange Group, Inc., and/or its affiliates

- 特に大企業を中心に近年の英文開示の改善を評価する声がある一方、一部大企業において依然として日英の差が改善していないことに関する不満や寄せられたほか、比較的規模の小さい企業においては英文の情報が非常に限定的であることが投資の制約になっているとの意見も
- また、日英の開示のタイムラグが、海外投資家にとって大きなディスアドバンテージとなっており、開示情報の速報性を求める意見が多数
 - 一方で、投資スタイルによってはタイムラグがあっても情報の網羅性を重視する意見も

（主な意見）

総論

（日本企業の英文開示への不満）

- 大企業の英文開示は改善しているが、依然として一部の大企業においては、日英同時開示がなされていない状況（欧州・ロングオンリー・中小型株中心）
- 大型株でビジネス自体は魅力的であっても、英文による情報が日本語より不足している企業があり残念（欧州・ロングオンリー・大型株及び中型株）
- 小型株を中心に投資を行っているが、小型株はブローカーのリサーチカバレッジに含まれず、企業のウェブサイトの英文情報も限定的であることから、日本の小型株への投資割合を増やしていくことが難しい（欧州・ロングオンリー・中小型株中心）

（日英の開示のタイムラグ）

- 和文と英文の開示のタイムラグは、情報の非対称性から海外機関投資家にとって大きなディスアドバンテージ（北米・ロングオンリー・大型株中心）
- 様々な開示があるのは理解しており、すべてが英文になっていないのは仕方ないが、和文と英文の開示にタイムラグがあることは致命的（北米・ロングオンリー・中小型株中心）
- 英文開示については、情報の網羅性ももちろん重要だが、それよりも速報性をより重視している（アジア・ロングオンリー・大型株中心）
- ファundamentalズの投資家にとってはタイムラグがあっても英文による情報が多ければ多いほどいい（投資銀行）

- 優先的に英文開示を促進すべき書類としては、**決算短信や決算説明会資料を挙げる意見が最も多く、定性情報も含めてタイムリーに開示することが求められている**
- **適時開示についても、マーケットに影響のある重要な情報を含むものとして重視されており、日英同時開示のニーズも強い**
- なお、**銘柄を広くリサーチし、企業概要を把握する段階では、有価証券報告書が有用との意見も**

（主な意見）

各論

（書類の範囲・開示のタイミング）

- 優先順位を付けるのであれば、**決算短信や決算説明会資料**（欧州、・ロングオンリー・大型株中心）
 - 決算短信の**サマリー情報は情報ベンダーによって英文で配信されるため、定性情報にこそ価値がある**（アジア・ロングオンリー・大型株中心）
 - 決算短信であれば**売上や利益などの数値情報だけでは十分とはいえない。セグメント情報・注記なども含め英文で開示してほしい**（北米・ロングオンリー・大型株中心）
 - **決算説明会資料についても、他で出ていない数字が載っていることがあるため、同時に開示してほしい**（欧州・ロングオンリー・中小型株中心）
 - 決算に係る情報は、特に**タイムリーに提供されるべき**（北米・ロングオンリー・大型株中心）
- **適時開示は、マーケットを動かす重要な情報を含むため、英文開示が必要であり、最もタイムセンシティブ**（欧州・ロングオンリー・大型株および中小型株）
- **適時開示については、資金調達に係る開示などは分量も多く内容も複雑なのは理解しているので、すべてとは言わないものの、重要な部分は日本語と同時に英文を出してほしい**（アジア・ロングオンリー・大型株中心）
- 海外機関投資家は銘柄を広く知る段階で**有価証券報告書に目を通す**。各社が**ある程度統一的なフォーマットで出している書類が英文になることに意味がある**（アジア・ヘッジファンド・大型株および中小型株）
- 米国の投資家は**10-Kに慣れ親しんでいるため、それに相当するものとして有価証券報告書を読む**。特に**MD&Aなど経営者の視点による分析・検討内容の記載が重要**（北米・ロングオンリー・大型株中心）
- 有価証券報告書は英語開示があっても見ない。情報量が多すぎる（アジア・ロングオンリー・大型株中心）

- 上場会社の実務としては、翻訳会社から納品された資料をそのまま開示している会社もあるものの、**内容の正確性への責任追及の懸念**から、英文開示内容について**慎重に確認を行っている会社も多い**
- 英文開示に課題がある上場会社においては、**開示直前まで和文が確定しないことから、同時開示を行うことができていない**という意見が多数
 - **英文開示を外注している企業では、外注先のリソースのひっ迫や、納品された開示資料の社内における確認体制が同時開示の課題**となっているとの意見

(主な意見)

- **英文開示内容の正確性への責任追及に懸念**があり、開示範囲を大幅に拡充することができていない
- **開示資料は開示直前まで修正が入るため、同時開示ができない**

(翻訳を外注する際の課題)

- 社内にネイティブ並みに英語ができる人材がいなかったため翻訳を外注しているが、**外注先のリソースがひっ迫しており、納期の融通が利かない**
- **外注したとしても確認する体制が必要**であり、その点が課題となっている**インサイダー等の情報管理の観点から、開示後に外注している**

(機械翻訳の利用に関する課題)

- 同日開示を行うために機械翻訳を使っているが、**法令関連、適時開示規則関連の言い回しは精度が怪しく、機械翻訳だけでは完結しない**
- 機械翻訳も試しているが、当社として**伝えたい内容の文章にはならなかった**
- 固有名詞は架空のものに置き換えて機械翻訳を使用しているが、**情報流出リスク**を回避しつつ、どう機械翻訳を活用していくかは悩ましい

（総論）

- 最終目標は法定開示すべてについて全文かつ同時に英文開示が行われることだと思うが、第一段階として、書類の範囲を限定して、全プライム市場上場会社に英文の同時開示を求めるのは妥当
- プライム市場を選択している以上、重要な情報を日英等しく同時に開示することは、将来的でなく、現時点でも重要なことであり、「望ましさ」を発信していくことが重要
- 投資家への公平・適時な情報開示の確保（フェア・ディスクロージャーの精神）を念頭に置いて判断してもらうよう明示すべき

（開示範囲）

- 決算情報に関する開示範囲は各企業で判断とすることでよいが、基本的には全文が望ましいことは示すべき
- 適時開示は、発生事実などは突発的に生じる可能性もあるため、英文については概要のみの同時開示でもやむを得ない場合があり得る
- 英訳の範囲や開示時期など、企業の判断に委ねる部分が多いので、海外投資家のニーズのファクトなども含めた推奨ガイドラインを作成すべき

（英文開示の位置づけ）

- 日本語が正文で英語は参考という制度の下での英文開示というアプローチでよい
- 場合によっては、開示書類の中に東証が決めたディスクレーマーを入れることで、精神的な負担を少しでも軽減させることも考えられる

（今後の拡充）

- フォローアップ会議で定期的に関示状況をモニタリングし、海外投資家の声も踏まえつつ、対象書類の拡充や対応期限の設定などの検討を継続すべき

3. 英文開示拡充の方針（2月21日時点）



英文開示の拡充に向けた方針① (本年2月下旬に制度要綱公表を予定)

- 企業行動規範において、プライム市場の上場会社は、**投資者の投資判断に重要な開示情報について、日本語と同時に英語で開示するように努めるべき旨**を規定
- そのうえで、上場会社における実務上の負荷も鑑み、まずは、特に投資判断に与える影響が大きく、速報性が求められる開示情報として、**決算情報及び適時開示情報について、優先的に英文開示を義務化**

【具体的な義務化の内容】

項目	想定される書類	開示のタイミング	留意事項
決算情報	<ul style="list-style-type: none"> ・ 決算短信・四半期決算短信 ・ 決算補足説明資料（説明会資料） 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 日本語と同時 	※ 全書類・全文について同時開示することが望まれるが、日本語における開示の内容の一部又は概要を英語により開示することでも可
適時開示情報	<ul style="list-style-type: none"> ・ 全ての適時開示項目 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 日本語と同時 	

【適用時期】

項目	適用時期
決算情報	<ul style="list-style-type: none"> ・ 2025年3月1日以後に終了する事業年度に係る決算情報から適用
適時開示情報	<ul style="list-style-type: none"> ・ 2025年3月1日以後に終了する事業年度の末日の翌日から適用
計画の開示	※ 必要な体制整備に時間を要する企業も想定されることから、具体的な実施時期及び実施に向けた取組みを記載した計画の開示を行っている場合は、上記の適用を猶予

→ 詳細については、前回のフォローアップ会議での意見等を踏まえ、対応を検討

- 英文開示については、**日本語の開示の参考訳**と位置づける（内容の正確性は規則違反の対象外）
 - ※ 英文開示自体を行っていない場合（計画の開示も行っていないときに限る）などは規則違反の対象
- 制度変更後の英文開示の状況は、**定期的にモニタリングを実施**し、対象書類（有価証券報告書等）の拡大や対応期限の設定など、**更なる拡充についても継続的に検討**
 - ※ 初回のモニタリングは、3月期決算会社の初回の開示状況を踏まえ、2025年夏を想定

- 制度要綱の公表時には、**上場会社からよく寄せられるQ & A**もあわせて公表予定
(Q & Aの例)
 - **決算情報**に関して、**一部または概要はどの程度の水準まで認められるのか** (たとえば短信のサマリー情報のみを英文開示することで良いのか)
 - 決算短信の日英**同時開示**を行うために、**決算発表日を遅らせることは問題ないか**
 - **適時開示情報**に関して、発生事実なども含む**すべての適時開示について、必ず日英同時開示が求められるのか**
 - **適時開示情報の一部または概要はどの程度の水準まで認められるのか**
 - 英文の同時開示を行えなかった場合に**罰則**はあるか
 - 英文は**どのような方法**で開示すればよいか (T D n e t での開示が求められるのか) など
- 制度要綱公表後、翻訳業者などと連携して、**翻訳外注や機械翻訳活用のポイント**など**英文開示のノウハウに関するセミナーを実施** (順次ご案内予定)
- その他、英文開示を進めていただくにあたって**ご参考にしていただくコンテンツ**を順次拡大 (次ページ以降参照)

4. 「資本コストや株価を意識した経営の推進」に関する英文開示

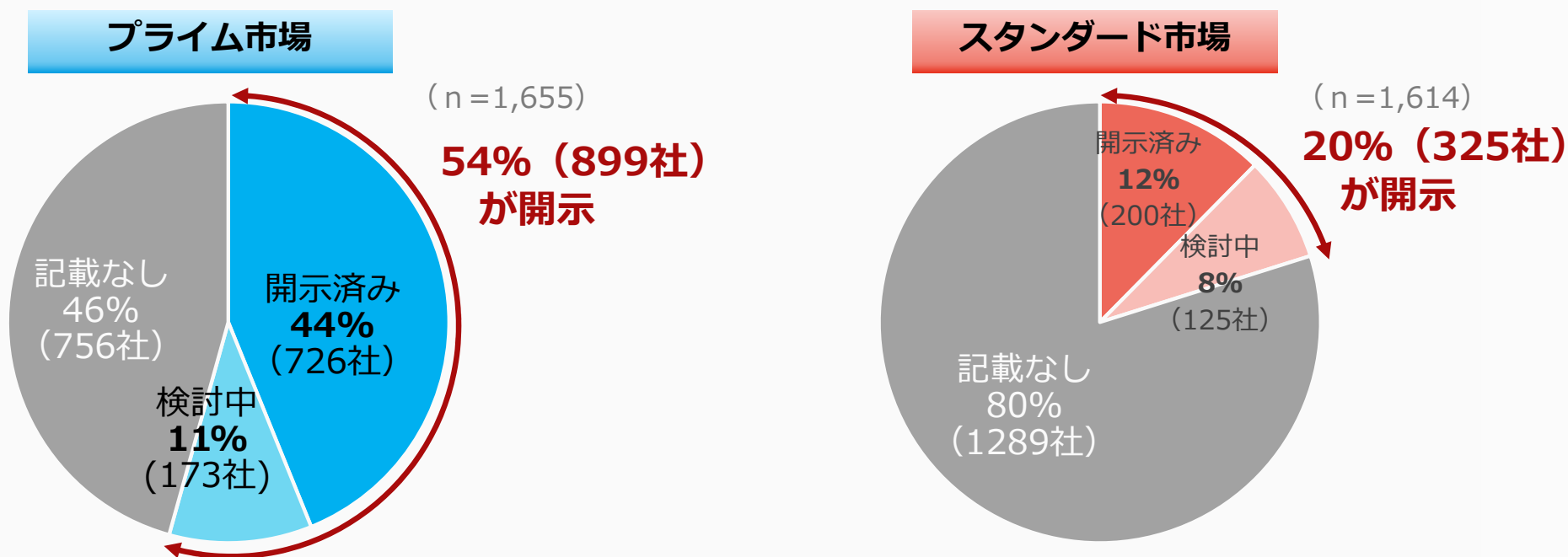
「資本コストや株価を意識した経営」に関する英文開示

業種 コード	業種	市場区分	証券 コード	銘柄名	要請に基づく 開示状況	前月からの 開示状況の変更	英文開示
50	水産・農林業	プライム	1301	極洋	開示済		
50	水産・農林業	スタンダード	1384	ホクリヨウ	開示済		
1050	鉱業	プライム	1515	日鉄鉱業	検討中		
1050	鉱業	プライム	1605	I N P E X	開示済		有
1050	鉱業	プライム	1662	石油資源開発	開示済		有
2050	建設業	プライム	1417	ミライト・ワン	開示済		有
2050	建設業	プライム	1719	安藤・間	開示済		
2050	建設業	プライム	1720	東急建設	開示済		有
2050	建設業	プライム	1726	ピーアールホールディングス	開示済		
2050	建設業	プライム	1762	高松コンストラクショングループ	開示済	未掲載⇒開示済	
2050	建設業	プライム	1786	オリエンタル白石	開示済		
2050	建設業	プライム	1801	大成建設	検討中		有
2050	建設業	プライム	1803	清水建設	開示済		有
2050	建設業	プライム	1805	飛島建設	検討中		
2050	建設業	プライム	1808	長谷工コーポレーション	検討中		
2050	建設業	プライム	1812	鹿島建設	開示済		有
2050	建設業	プライム	1813	不動テトラ	開示済		
2050	建設業	プライム	1815	鉄建建設	検討中		
2050	建設業	プライム	1820	西松建設	開示済		有

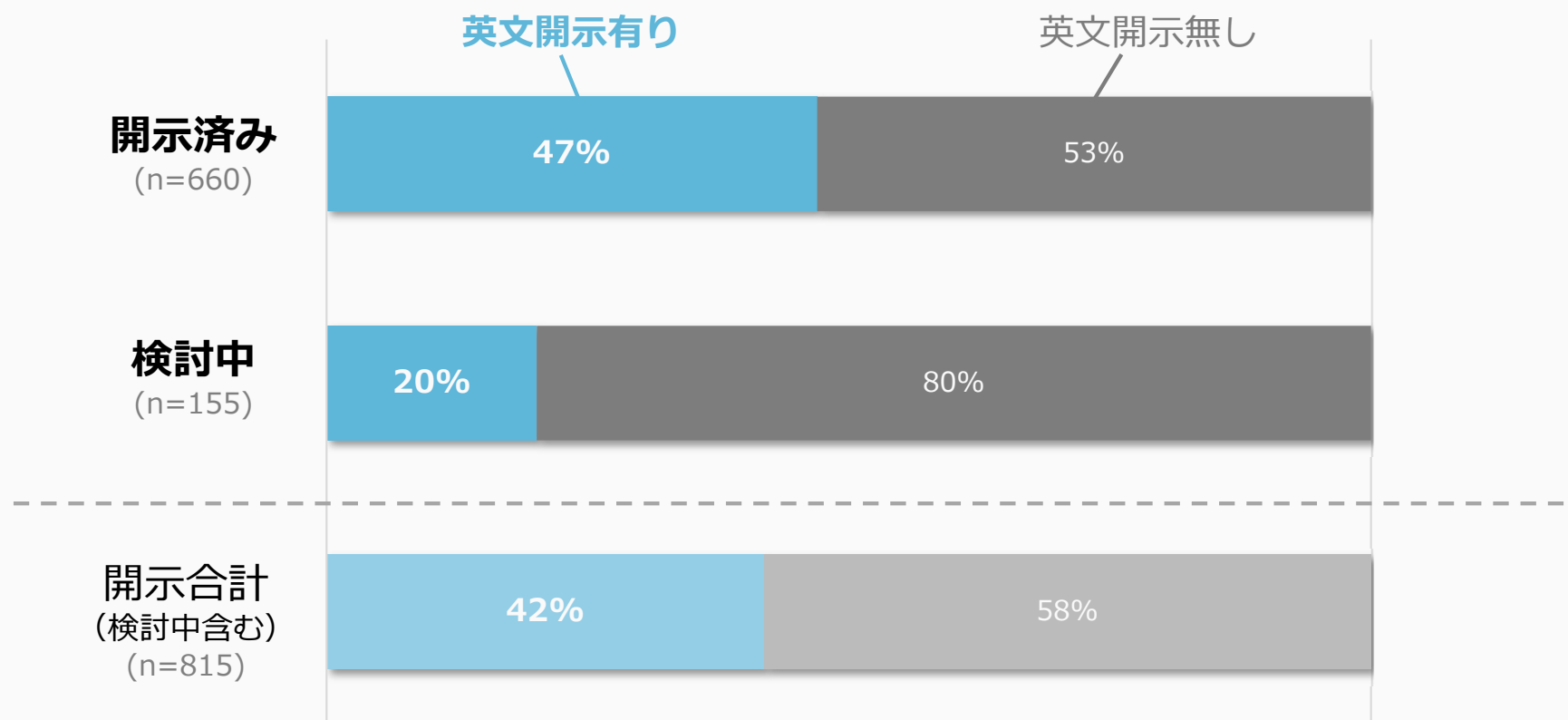
掲載先 <https://www.jpx.co.jp/equities/follow-up/02.html>

- ◆ 「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」について、**2024年1月末時点で、プライム市場の54%（899社）、スタンダード市場の20%（325社）が開示**（検討中を含む）
 - プライム市場3月期決算企業に限ると、**64%（726社）が開示**（検討中を含む）（2023年7月時点の31%から**倍以上まで増加**）

注：2024年1月末時点で直近に提出されているコーポレートガバナンス報告書において、所定のキーワードを記載している会社を集計



- 「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」について開示済みの企業のうち、**47%が当該内容に関する英文開示を実施**



注：2023年12月末時点で直近に提出されているコーポレートガバナンス報告書において、所定のキーワードを記載している会社を集計

(参考) 投資家等からのフィードバック (1)

- ◆ 公表後、海外投資家を含む投資家からは、今般の要請は投資家と経営者の目線を揃える効果があり、要請を踏まえた企業の変化について、高い期待を寄せる声が多く寄せられている
- ◆ 実際に、要請後、企業が対話に積極的になった、対話の中で資本収益性や事業ポートフォリオに関する議論が増えた、企業からの助言依頼が増えたなど、企業の前向きな変化を感じるという声も、国内外の投資家から多く寄せられている

(主な意見)

<今般の要請への評価>

- 今回の要請内容は、これまで**投資家として日本企業に伝え続けて来たことであり、正しい方向へのとても良い取り組み**。我々も企業の取組みが進展するように協力していきたい **(海外投資家)**
- 東証の取組みは海外でも非常に注目されており、今回、我々が日本株へのアロケーションを増やそうとした要因の1つ。しかし、**期待や注目を集めている分、これからの取組みの経過が大切**であり、ポジティブな変化について、**継続的に機関投資家に情報発信・アピールしていくことが重要** **(海外投資家)**

<企業の対応状況へのポジティブなリアクション>

- 最近では、事業の収益性、株主還元を含む余剰資本の取扱いや事業部門別のROI Cなど、**成熟した議論がより多く見られるようになってきている**。コーポレートガバナンス・コードの導入である程度進んでいたが、ここまで到達することはなかった。また、これまで、証券会社などを介してもなかなか会うことができなかった企業が、今回の訪問ではいきなりCEOが出てくることになるなど、**日本企業の姿勢に明らかな変化が生じている** **(海外投資家)**
- 何度言っても動かなかった日本最大規模のメーカーが、今回の要請を受け、PBR 1倍から脱却するための成長実現に向けた計画を立てた。こうした事例がよくあり、**課題はまだまだあるが、劇的な進歩**。**典型的な日本の低収益企業である大手メーカーでも取組みが進められていることは、日本が変わる真のサインになる** **(海外投資家)**

- ◆ 一方で、依然として、経営者が取組みの意義・必要性を十分に理解していないケースや、危機感はあるけれども対応を進める知見・リソースが十分ではないケースが見られるとの指摘もあり、継続的な要請内容・趣旨の周知、企業の対応状況の定期的な集計・公表、より詳細なガイドライン作成や良い取組み事例の共有など、上場会社の取組みを促進するためのフォローアップ/サポートを求める声が多い
 - 対応を検討中の上場会社からも、良い取組み事例があると対応を進めやすいとの声が寄せられている

<課題、フォローアップの必要性>

- PBRやROEが低い企業は真摯に取り組んでいる一方で、報道内容だけ見て、PBRが1倍を超えていれば関係ないと、経営者が東証の要請の趣旨を誤解しているケースも多い。また、特に市場関係者との接点が少ない地方の会社では、経営者が東証の要請を把握していない場合もあり、引き続き要請内容の周知が必要 (国内機関投資家)
- プライム市場の上場企業でも、経営者が十分に腹落ちしていないと感じるケースや、意識を持っているか疑問に感じるケースもある。取引所から良い取組みの事例を示すと、経営者の意識が高まるのではないかと (コンサル)
- 東証の要請には大きな反響があり、すぐに行動に移す企業も見受けられ、素晴らしいイニシアティブである一方で、時価総額が小さい企業は、取組みを検討するための金融リテラシーやリソースが足りない印象 (国内機関投資家)
- 東証の要請を受けて、投資先の経営層から助言依頼されることが増えた一方で、企業からは「今までそんな説明をしたことがないので、どうやっていいかわからない」という声も聞こえている。(国内機関投資家)
- 企業の中には何から手を付けてよいかわからない、わかったつもりで間違っているケースもある。企業の対応を促すため、教育プログラムを提供したり、より詳細なガイドラインを示していくことが考えられる (海外投資家)
- 対応を進める上で、経営者における資本コストや収益性への理解が必要だが、不十分なケースがあり、教育活動が必要。また、社外取締役の役割も大切で、ボードガバナンスをどうしていくのかというのも重要 (海外投資家)
- 東証の施策について投資家からの関心は高く、評価する声が多い。投資家の次の関心は「どれほど実効性があるか」であり、開示状況の集計結果について定期的な公表を求める声も多い。これにより、要請に対応していない企業に対するプレッシャーを誘因し、良いサイクルが生まれるとも考えている (証券会社)

<改善に向けた取組み内容について>

- 東証の取組みにより、企業における資本収益性を高めるという意識が高まってきた一方で、**資本コストを下げるという意識はまだ弱い。資本コストを下げるため、ボラティリティを抑える取組みも重要** (海外投資家)
- 将来の成長に向けて、まず縮小するべきケースもあるが、企業が資産や負債の状況に関係なく、短期的に株価を上げたいがために自社株買いを行うということもあり得る。実際に、今年の**自社株買いは過去最高ペースとなっており、全体としては良い影響があると思うが、その中には明らかに良くないものもあり、東証のガイドの仕方が重要** (海外投資家)
- 市場評価を改善していくためには、I R担当者に有能なメンバーが揃っているかという点も重要。**内容を理解したI R担当が、自ら英語で発信していくべき。** (海外投資家)
- 日本は先進国の他市場と比べて、役員の金銭的インセンティブが驚くほど株主と揃っていない。**シニアマネジメントが、株主と同じ目線で、企業価値向上に向けたインセンティブを持つことが重要で、そのようなKPIに連動した役員報酬の導入を進めるべき** (海外投資家)

<開示について>

- 具体的な取組みは**今後改めて公表すると開示する場合でも、現在の検討状況や、取組みの開示時期について、できる限り具体的に記載していただくとよい** (国内機関投資家)
- コーポレート・ガバナンス報告書に開示書類のリンクを記載する際、**リンク先で見べき部分のページ数等の記載がなく、開示を見つけづらいケースもあるので、ページ数等も記載してほしい** (国内機関投資家)

<分析・評価・目標設定に用いる指標について>

- 日本企業の経営者と話をすると、多くはR O Eに着目しているが、R O Eはレバレッジを上げることで操作できてしまうので、R O I Cをより重視していくべき (海外投資家)
- 企業がP B Rを計算する際、分子の時価総額に自社株分を含んでいるケースが見られるが、適切ではない。時価総額を用いて計算する場合には、「**自社株を除く発行済株式数**」ベースで計算するのが主流であり、留意すべき (海外投資家)

- ◆ 東証では、今後、上場会社における**資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた取組みの検討・開示をさらに促進**していく観点から、**以下の取組みを進めてまいります**

開示企業一覧表の
公表

- ◆ 対応を進めている企業の状況を投資家に周知し、企業の取組みを後押しする観点から、要請に基づき**開示している企業の一覧表を公表【2024年1月15日より公表開始、毎月更新予定】**

対応のポイント・
取組事例の公表

- ◆ **投資者の視点を踏まえた対応のポイントや、投資者の支持が得られた取組みの事例**について、**企業の規模や状況に応じていくつかのパターン**を取りまとめ、公表【2024年2月1日に公表】

対応状況の
集計・周知

- ◆ **企業の開示状況や投資家等からのフィードバック等**を概ね四半期ごとに**集計【2024年1月15日より公表開始】**

5. 東証が提供するコンテンツのご紹介

- 東証では、英文開示に関連する情報を集約した英文開示ポータルサイト「JPX English Disclosure GATE」を開設し、英文開示様式例や日英対訳集、英文開示に関するノウハウをまとめたハンドブックなど、上場会社の実務の参考となるコンテンツを提供

<https://www.jpx.co.jp/equities/listed-co/disclosure-gate/index.html>

主なコンテンツ

- **英文開示様式例 (→26ページ)**
適時開示資料の英文開示様式例や招集通知の英文記載例等を掲載
- **日英対訳表 (→27ページ)**
日英用語集及び関連サイトへのリンクを掲載
- **英文開示実践ハンドブック (→28ページ)**
英文開示に関する留意事項やノウハウをまとめたハンドブック
- **上場会社英文開示インタビュー (→29ページ)**
英文開示に関する取組のインタビューを掲載
- **東証英文資料配信サービスの利用案内**
上場会社向けの英文資料配信サービスの利用案内を掲載
- **海外IR・翻訳支援会社**
海外IR、翻訳支援会社の案内を掲載
- **イベントトランスクリプト提供サービス**
決算説明会等のイベントの書き起こし記事提供サービス
- **調査レポート**
「英文開示実施状況調査集計レポート」及び「海外投資家アンケート調査結果」を掲載



- 翻訳外注や機械翻訳活用のポイントなど英文開示のノウハウに関するセミナーも開催
(今後も順次拡充予定)

(参考) 英文開示様式例

- 決算短信、適時開示資料等の英文開示様式例や英文開示に記載するディスクレイマーの文例などを掲載

<https://www.jpx.co.jp/equities/listed-co/disclosure-gate/form/index.html>

英文開示様式例

英文資料の標準化及び品質の向上、並びに上場会社における英文資料作成負担の軽減を目的として英文開示様式例を提供しております。

決算短信（サマリー情報）

決算短信（サマリー情報）の英文開示様式例は以下のとおりです。

通期第1号参考様式【日本基準】（連結）	
通期第2号参考様式【日本基準】（非連結）	
通期第3号参考様式【IFRS】（連結）	
通期第4号参考様式【米国基準】（連結）	

四半期決算短信（サマリー情報）

四半期決算短信（サマリー情報）の英文開示様式例は以下のとおりです。

四半期第1号参考様式【日本基準】（連結）	
四半期第2号参考様式【日本基準】（非連結）	
四半期第3号参考様式【IFRS】（連結）	
四半期第4号参考様式【米国基準】（連結）	
四半期第5号参考様式【日本基準】（連結）（特定事業会社（注）第2四半期用）	
四半期第6号参考様式【日本基準】（非連結）（特定事業会社（注）第2四半期用）	
四半期第7号参考様式【IFRS】（連結）（特定事業会社（注）第2四半期用）	

Note: This document has been translated from the Japanese original for reference purposes only. In the event of any discrepancy between this translated document and the Japanese original, the original shall prevail.

Consolidated Financial Results for the Fiscal Year Ended MM DD, YYYY (Under Japanese GAAP)

MM DD, YYYY

Company name: XXXXXX Co., Ltd.
 Listing: Tokyo Stock Exchange / Nagoya Stock Exchange / Fukuoka Stock Exchange / Sapporo Securities Exchange
 Securities code: 0000
 URL: http://XXXXXXXXXXXXXXXXX
 Representative: (Name), (Title)
 Inquiries: (Name), (Title)
 Telephone: +81-00-0000-0000
 Scheduled date of annual general meeting of shareholders: MM DD, YYYY
 Scheduled date to commence dividend payments: MM DD, YYYY
 Scheduled date to file annual securities report: MM DD, YYYY
 Preparation of supplementary material on financial results: Yes/None
 Holding of financial results briefing: Yes/None (for XXX)

(Yen amounts are rounded down to millions, unless otherwise noted.)

1. Consolidated financial results for the fiscal year ended MM DD, YYYY (from MM DD, YYYY to MM DD, YYYY)

(1) Consolidated operating results (Percentages indicate year-on-year changes.)

Fiscal year ended	Net sales		Operating profit		Ordinary profit		Profit attributable to owners of parent	
	Millions of yen	%	Millions of yen	%	Millions of yen	%	Millions of yen	%
MMDD, YYYY								
MMDD, YYYY								

Note: Comprehensive income For the fiscal year ended MMDD, YYYY: ¥000,000 million [00.0%]
 For the fiscal year ended MMDD, YYYY: ¥000,000 million [00.0%]

Fiscal year ended	Basic earnings per share	Diluted earnings per share	Return on equity	Ratio of ordinary profit to total assets	Ratio of operating profit to net sales
MMDD, YYYY	Yen	Yen	%	%	%
MMDD, YYYY					

- 開示情報の分類の日英対訳集のほか、関連サイトへのリンクを掲載

<https://www.jpx.co.jp/equities/listed-co/disclosure-gate/term/index.html>

日英対訳集

英文資料の標準化及び品質の向上、並びに上場会社における英文資料作成負担の軽減を目的として日英対訳集及び関連サイトへのリンクを掲載いたします。英文資料作成の参考としてご利用いただけます。

開示情報の分類

TDnetで配信している開示情報の分類の日英対訳集を以下に掲載しておりますので英文資料作成の参考としてご利用ください。

開示情報の分類

法定開示書類の報告項目及び勘定科目

金融庁が運営するEDINETの操作ガイドにおいて、「勘定科目リスト」、「タクソノミ要覧リスト」及び「国際会計基準タクソノミ要覧リスト」のファイルが提供されております。当該ファイルでは、XBRLの要覧の定義情報(1)として、EDINETでXBRLデータの提出が求められる法定開示書類の報告項目及び勘定科目等の日英表記が収録されておりますので英文資料作成の参考としてご利用ください。

● 操作ガイド (EDINET) へ

ファイル名	概要
勘定科目リスト	EDINETタクソノミのうち、財務諸表主要タクソノミに設定されている勘定科目を一覧表示したもので、業種(注)ごとにシート構成したものです。 (注) 一般取引業、建設業、銀行・信託業、銀行・信託業(特定取引勘定設置銀行)、建設保証業、第一種金融商品取引業、生命保険業、損害保険業、鉄道事業、海運事業、高速道路事業、電気通信事業、電気事業、ガス事業、資産流動化業、投資運用業、投資業、特定金融業、社会公益法人、学校法人、要品先物取引業、リース事業及び投資信託受託証券
タクソノミ要覧リスト	EDINETタクソノミ(財務諸表主要タクソノミ及び国際会計基準タクソノミを除く。)に設定されている要覧を一覧表示したもので、提出書類(注)の様式ごとにシート構成した。報告項目及び勘定科目の一覧。 (注) 有価証券届出書、有価証券報告書、四半期報告書、半期報告書、臨時報告書、発行登録書、発行登録簿申請、自己株買付状況報告書、公開買付届出書、要覧情報報告書、公開買付届出届出書、公開買付報告書、売買開始届出報告書、大量売却報告書、汚染規制報告書
国際会計基準タクソノミ要覧リスト	EDINETタクソノミのうち、国際会計基準タクソノミに設定されている勘定科目等の要覧を一覧表示したものです。

決算短信等

TDnetのXBRLデータの仕様として「項目リスト」を提供しております。当該ファイルでは、XBRLの要覧の定義情報(1)として、TDnetでXBRLデータの提出が求められる決算短信、四半期決算短信、業績予想及び配当予想の開示事項及び勘定科目等の日英表記を収録しておりますので英文資料作成の参考としてご利用ください。

● XBRLデータの仕様

コーポレート・ガバナンスに関する報告書

TDnetのXBRLデータの仕様として「項目リスト」を提供しております。当該ファイルでは、XBRLの要覧の定義情報(1)として、TDnetでXBRLデータの提出が求められるコーポレート・ガバナンスに関する報告書の記載事項の日英表記を収録しておりますので英文資料作成の参考としてご利用ください。

● XBRLデータの仕様

上場規程及びコーポレートガバナンス・コード

JPX規程(有価証券上場規程や有価証券上場規程施行規則など)の英語版を提供しております。適時開示等に関する規程やコーポレートガバナンス・コードの英文表記の参考としてご利用ください(日本語版と併せてご参照ください)。

- JPX規程(英語)
- JPX規程(日本語)
- コーポレートガバナンス・コード(英語)
- コーポレートガバナンス・コード(日本語)

日本法令外国語訳データベースシステム

法務省が開設する日本法令の外国語訳データベースです。「法令検索」、法令用語日英標準対訳辞書の「辞書検索」、「文脈検索」の機能が提供されております。

適時開示情報のXBRL化

東証の電子開示の取組み	XBRLとは	XBRLのメリット	XBRLデータの仕様	XBRL関連サイト
-------------	--------	-----------	-------------------	-----------

TDnetでは、一般事業会社の決算短信におけるXBRLデータを2008年より提供を開始しております。2014年1月14日より、新技術Inline XBRLを導入し、新タクソノミで提出されたデータにつきましては、適時開示情報閲覧サービス画面のXBRLデータは専用ソフトウェアを介せずに、ウェブブラウザにてXHTMLをご覧いただくことが可能となっております。また、上場不動産投資信託証券(REIT)の決算短信におけるXBRLデータもご覧いただくことが可能です。

決算短信サマリーXBRL作成要領

TDnetでは、2012年1月10日より、上場会社様ご自身で作成された決算短信サマリーXBRLファイルを、財務諸表と同様、そのままTDnetに登録することが可能です。決算短信サマリーXBRL作成要領は、こちらからダウンロードできます。

決算短信サマリー報告書インスタンス作成要領	
決算短信サマリー企業拡張タクソノミ作成要領	

決算短信等及びCG報告書XBRL仕様

決算短信等(決算短信、業績予想の修正、配当予想の修正)及びコーポレート・ガバナンス報告書のXBRLタクソノミを掲載します。決算短信等(決算短信、業績予想の修正、配当予想の修正)の設定規約書、解説文書及び項目リストは、こちらをご覧ください。

適時開示システムタクソノミ設定規約書	
適時開示システムタクソノミ解説文書	
項目リスト	

コーポレート・ガバナンス報告書の解説文書及び項目リストを掲載します。

適時開示システムタクソノミ解説文書	
項目リスト	

- 上場会社における英文開示に係るリスクや事務負担を軽減する観点から、英文開示を実施する際のノウハウや留意事項をまとめることを目的として、実務の専門家や研究者が分担して執筆し、東証で取りまとめて作成・公表

<https://www.jpx.co.jp/equities/listed-co/disclosure-gate/handbook/index.html>



第1章 英文開示実施に向けた 計画の立案 (プロネクサス)

- 1-1 英文開示の必要性
- 1-2 英文開示の目的明確化と方針の設定
- 1-3 英文開示を行う対象書類と翻訳範囲の選定
- 1-4 英文開示のタイミング
- 1-5 英文開示を進めるための体制・人材・技術・ナレッジの整備
- 1-6 免責文言の活用

第2章 英文資料作成のポイント1 (翻訳を外注する場合) (宝印刷)

- 2-1 全体の流れ
- 2-2 契約締結時のポイント
- 2-3 翻訳依頼時のポイント
- 2-4 機密情報を含む原稿の翻訳依頼
- 2-5 納品物の確認ポイント

第3章 英文資料作成のポイント2 (機械翻訳を利用する場合) (国立研究開発法人情報通信研究機構 隅田氏)

- 3-1 機械翻訳とは
- 3-2 機械翻訳の最新知識
- 3-3 機械翻訳導入時の留意点
- 3-4 機械翻訳を上手く利用するコツ

上記の他、米国証券法に関するコラムを掲載

(参考) 上場会社英文開示インタビュー

- 英文開示に積極的に取り組まれていると海外投資家から評価された上場会社に対し、英文開示に関する取組み（英文開示開始・拡充の経緯や、英文開示を行う上での工夫、海外投資家の反応など）についてのインタビューを掲載

<https://www.jpx.co.jp/equities/listed-co/disclosure-gate/interview/index.html>

上場会社英文開示インタビュー

海外投資家アンケートにおいて、英文開示に積極的に取り組まれていると海外投資家から評価された上場会社に対し、英文開示に関する取組（英文開示開始・拡充の経緯や、英文開示を行う上での工夫、海外投資家の反応など）についてのインタビューを行いました。英文開示の開始・拡充に向けて検討される際のご参考として是非ご覧ください。

※ 海外投資家アンケートのご回答については、こちらをご覧ください。

● 調査レポート（海外投資家アンケート調査結果）

インタビュー一覧

オイシックス・ラ・大地株式会社
コード：3182 業種：小売業



英文開示を強化し、海外投資家と信頼しあえる関係構築を目指す
梅村 翔也

株式会社丸井グループ
コード：8252 業種：小売業



グローバル視点でESG情報の開示に取り組み、海外投資家との対話を拡充
桑江 真莉子・香掛 奈保子・村上 奈歩

栗田工業株式会社
コード：6370 業種：機械業



非財務情報の英文開示充実を図り、ESGの観点でも海外から評価
新井 孝輔・佐々木 久美子・山崎 しづ子

株式会社アバント
コード：3836 業種：情報通信業



経営情報の英文開示でアクティブ投資家を呼び込む
西村 賢治

株式会社カオナビ
コード：4435 業種：情報通信業



上場時から海外投資家に目を向け、英文開示を推進
橋本 公隆



【本資料に関する注意事項】

- 本資料は情報提供のみを目的としたものであり、投資勧誘や特定の証券会社との取引を推奨することを目的として作成されたものではありません。
- 本資料で提供している情報は万全を期していますが、その情報の完全性を保証しているものではありません。
- 本資料について事前に東京証券取引所への書面による承諾を得ることなく、本資料およびその複製物に修正・加工したり、第三者に配布・譲渡することは堅く禁じられています。