



# 四半期開示に関する 機関投資家の意識・実態調査結果の概要

2009年10月21日(水)  
(株)東京証券取引所

## 四半期開示に関する機関投資家の意識・実態調査の概要

- 調査方法 東証担当者によるヒアリング方式
- 調査時期 平成21年8月～10月
- 調査対象 以下の属性から偏りがないよう抽出し対象を選定し、14社31名から意見をヒアリング

○バイサイド 7社(信託、保険、投信、年金)、セルサイド 7社(証券)

○国内系 9社、外資系 5社

○担当セクター

水産・農林・食品	4	電力・ガス	2
建設・住宅・不動産	4	運輸・倉庫	2
パルプ・紙・繊維	2	情報・通信・ソフトウェア・コンピューター	5
医薬品・化学	4	商社・卸売	2
石油・石炭・鉱業	2	小売	2
鉄鋼・非鉄・金属・ガラス・土石	2	金融	2
自動車・輸送用機器・ゴム・機械	5	サービス	2
電機・精密・エレクトロニクス	4	その他(ストラテジスト等)	7

※ 上記は直接ヒアリングを行ったアナリストの属性。  
(社内意見を集約した会社もあることから実質的な回答者数は上記対象よりも多い。)

# 意識・実態調査の結果概要

## 1. 四半期開示の意義、位置づけ

四半期開示は短期的な利益志向を助長するとの懸念から不要とする意見は一部みられるものの、概ね、環境変化が著しい現在にあっては、きめ細かく足元の業績動向を迅速に伝達する四半期開示は重要・必要であるとする意見が大半を占めた。

特に、海外や機関投資家から投資対象となる時価総額が中・大規模な上場会社については、より重要性・必要性が高いとする意見が多くみられた。

- 四半期開示の目的は、環境変化が著しい現在において、足元の業績動向を迅速に伝達することである。しっかりとした監査・レビューによる正確性よりも迅速性がより強く求められるものである。(保険)
- 四半期開示の必要性についてはさまざまな意見はあるが、環境変化が著しい現在において、仮に制度・ルールが設けられなかったとしても、グローバルベースでの投資対象となるためには、四半期開示を行わざるを得ない。結局のところ、ディスクロージャー・IRが不十分な上場会社は、海外投資家からも国内機関投資家からも投資対象から外されることになってしまう。上場会社に取材する際に、ルール上開示が求められていないため開示はしないと答える上場会社も多く、ディスクロージャー・IRの充実が自社の適正なプライシングや成長に繋がる意識が乏しい。主要企業にもディスクロージャー・IRに対する意識が乏しいと感じられる上場会社が多く、仮に、制度・ルールがなくなった場合、ディスクロージャー・IRが急速に後退し、日本市場そのものが世界から見放されることが懸念される。(証券)
- 欧州でも、制度・ルールによる四半期開示制度はないものの、グローバルベースで投資対象となる主要企業の大半は、迅速な四半期開示を自主的に行っている。わが国の上場会社でも、海外投資家や国内機関投資家の投資対象となる主要企業や、将来的な成長を目指し投資対象となることを目標とする上場会社は、欧米並みの迅速な四半期開示を行うことが求められる。(保険)
- 四半期開示が短期的な投資行動を助長するという意見もあるが、現在は環境変化が急激に起こる時代であるため、四半期開示を廃止することは現実的ではない。むしろ四半期開示が廃止された場合には、市場に対する決算発表のインパクトがより大きくなってしまふことが懸念される。(投信)
- 法定の四半期開示制度がない欧州であっても、主要企業は自主的に四半期開示を行っている。(証券)
- M&Aを行った場合などに、新会社の確定したBSが半年後に開示されるということは市場にとって大きなストレスになることが懸念され、この意味でも四半期開示の有用性は高いと考えられる。(投信)
- △ 四半期開示が、株価の短期的な上下を生み出していることは否定できず、長期性資金を運用する投資家の中には、四半期開示不要論もあると聞が、急激に環境変化が生じる時代であるため、少なくとも主要企業については、海外・国内双方で四半期開示へのニーズは大変強く、廃止することは現実的ではない。(証券)
- × 四半期開示が短期的な利益志向を助長していることは否定できない。(証券)

# 意識・実態調査の結果概要

## 1. 四半期開示の意義、位置づけ

季節性の変動要因が大きい業種など、業種特性によっては、四半期開示の重要性が乏しい、不要とする声が少なからずみられ、マーケットが混乱する要因となっているのではないとの指摘も寄せられた。

また、業種によっては、四半期開示ではなく、月次の業績速報などの形で開示される方が望ましいとの意見もみられた。

- 季節性の変動要因が大きい業種については四半期開示の重要性は乏しいのではないか。建設やソフトウェアは導入当初から不要論があったが、やはり開示されることによってマーケットが混乱していることは否定できない。また、例えば、小売業などは月次実績が開示されているため、四半期ごとの情報は不要という声もある。(証券)
- 業種によっては四半期開示は不要ではないか。(証券)(投信)
- 季節的な変動要因が強い業種は、四半期開示の意味そのものがあるか疑問である。(証券)
- 業種毎の特性があるため一律に四半期開示は必要ないのではないか。業種の特殊性について十分に情報が伝わらない場合は投資家のミスリーディングを生む懸念もあるし、そこに仕掛けてくる短期性資金のヘッジファンドもいる。(信託)
- 業種によっては四半期開示に重要性があるとは言い切れない。建設業やプラントなど投資のサイクルが長期となる上場会社や、季節性の変動要因が大きい上場会社は、四半期開示の意義は薄い。個人投資家などは情報が十分に租借されないまま、数字にミスリードされて投資している懸念もあるし、短期性資金のヘッジファンド等は事情を承知して売買しているケースも散見され、マーケットの攪乱要因となっている。(証券)
- 一部の業種については、四半期開示に重要性があるとは言い切れない。例えば、小売業では季節要因の変動が大きく四半期開示で出てこない月次実績が重要視されている。また、投資のサイクルが長期となる建設業界についても、同様に四半期開示は上場会社の業績を反映せず、意義が薄いと考えられる。(信託)
- 金融や建設業は、四半期決算短信と四半期報告書の開示時期が近接しており、四半期報告書のみの開示でも差し支えないのではないか。(証券)

# 意識・実態調査の結果概要

## 2. 四半期決算短信の開示時期

海外や機関投資家から投資対象となる時価総額が中・大規模な上場会社や、将来的にこうした成長を目指す会社などは、欧米並みの迅速な開示、遅くとも1か月以内の開示が求められ、それ以外の会社について迅速な開示を求める必要はないのではないかという意見が多くみられた。

また、現状の開示時期で十分とする意見も少なからず寄せられており、むしろ、四半期決算発表の迅速化により四半期決算発表が集中することによる弊害を懸念する声のみられた。

- わが国の上場会社でも、海外投資家や国内機関投資家の投資対象となる主要企業や、将来的な成長を目指し投資対象となることを目標とする上場会社は、欧米並みの迅速な四半期開示を行うことが求められる。(証券)
- 迅速な開示が特に求められる時価総額規模の大きい上場会社は概ね迅速な四半期開示を実現している。時価総額規模が中・小程度の上場会社は、45日に近接しているところも多いが、アナリストカバレッジの対象外ということもあり、それほど迅速な開示に対するニーズはない。(証券)
- 時価総額規模の大きい上場会社の決算発表と同時期に、時価総額規模が中・小程度の上場会社の四半期開示が迅速にされたとしても、ほとんど注目しないことになる。むしろ、時価総額規模が中・小程度の上場会社については、遅い時期に開示されるからこそ注目されることもあるのではないか。(証券)
- 四半期決算短信の開示は、より一層の早期化が望まれる。欧米の主要企業では、四半期決算期末から約20日程度で四半期決算のプレスリリースが行われる。グローバルな投資家は同じような開示水準と開示時期を求めると考えられる。そのため欧米の会社と比較して開示が遅くなると投資意欲が減退することも考えられ、日本の主要企業も、遅くとも1か月以内には開示することが望ましい。(証券)
- 米国では、2～3週間で四半期決算発表がされており、少なくとも外国人投資家が投資対象とする上場会社は、資本市場の国際競争力の観点からも、米国の実勢に合わせていくことが求められる。(保険)
- 規模が小さい会社は負担も大きいため、ある程度開示が遅くなってしまうことは仕方がない。(投信)
- 実務上明らかに決算集計の事務負担が重い業種は、これ以上の重い負担を課して迅速な開示を求める意味は乏しいのではないか。(証券)

# 意識・実態調査の結果概要

## 2. 四半期決算短信の開示時期(続き)

- 全社一律に早期開示を求める必要は乏しい。(証券)
- 業種や規模によっても求められる迅速性や開示内容のレベルは異なる。海外からの投資対象となる上場会社は欧米同等の迅速な四半期開示が求められるし、相応の充実した開示も求められる。中小型株であっても、成長期待の高い会社や、更なる成長を目指している会社は、自発的に、迅速かつ充実した開示に努めればよいし、そうでない会社はそもそも投資対象とならないこととなるだけである。(証券)
- 基本的に迅速に開示されればされるほど望ましい。迅速に開示されないと、サイレントピリオドも長くなってしまう。(保険)
- 四半期開示は迅速性が強く求められるものであり、たとえ10日程度の差であったとしても、四半期決算短信の意義は高く、有用性が高い。(証券)
- 決算発表が早ければ、経営管理体制がしっかりしていると肯定的に市場からは評価される。(保険)
- △ 現状よりも迅速に開示されることが望ましいが、1日か2日程度開示早くなったとしてもそれほど意味はない。(投信)
- × 現状の開示時期で十分ではないか。むしろ決算発表が集中することが懸念される。(証券)
- × 現状の開示時期で特段問題はない。むしろ、決算発表が集中していることが懸念され、集中の影響で、アナリストのカバーが減っているということもあるのではないか。(証券)
- × 現状も決算発表が集中している結果、細部の分析が物理的に困難となっているため、迅速な開示を促した結果、いまよりも決算発表の集中化が進むとさらに表面的な数字だけで、株価が反応することになることが懸念される。(投信)
- × 発表が早ければ早い程よいという性格のものではない。詳細な説明がむしろ重要であり、開示時期はそれほど重要ではない。(証券)
- 他 導入当初ということもあって様子見気分が強いのではないか。導入初年度から積極的に迅速に開示するのは、ある程度自信がなければできない。実務上30日程度で開示することは不可能とは思えず、2~3年経過すれば、30日程度で開示ようになるのではないか。(証券)
- 他 四半期開示は規模の大小に関わらず、環境変化が著しい現在において、足元の業績動向を迅速に伝達することから開示が求められる。ただし、一律に迅速かつ充実したディスクロージャー・IRの充実を図る必要はない。グローバルベースで投資対象となる主要企業や、将来的な成長を目指しグローバルベースで投資対象となることを目標とする上場会社は、迅速かつ充実したディスクロージャー・IRを行えばよく、そうで必要ない会社は、必要最低限の情報開示に留めてよいのではないか。(保険)
- 他 売上高規模の小さい会社は、売上高・受注高程度の開示で十分ではないか。(証券)

## 意識・実態調査の結果概要

### 3. 四半期決算短信に求められる開示内容(簡略化に対する考え方)

現状以上に開示内容を簡略化して迅速な開示を図ることについては、ほぼ回答者全員から否定的な意見が寄せられた。むしろ、ルール上は、四半期決算発表時において投資判断上最低限必要な情報として、BS、PLに加えて、セグメント情報の開示を義務づけるべきとの意見が寄せられた。

(セグメント情報の開示負担を軽減するため、連結財規ベースではなく簡略化することも許容すべきとの意見があった。)

CFに関しては、省略して差し支えないとする意見と、必要とする意見が各々みられた。

- × BS、PL、セグメントなど、必要最低限の情報としてまとめて開示される必要がある。(ほぼ全員)
- × 簡略化して迅速な開示が実現しても意味は乏しい。(証券)
- × 簡略化した開示がされた場合であってもマーケットは当然反応する。しかし、中途半端な情報では、まともな投資分析はできない。制度・ルールでは、必要最低限の情報を開示することが必要である。(証券)
- × 簡略化して迅速な開示が実現しても意味はない。(証券)
- × 情報をさらに簡略化して迅速な開示を促す方策も考えられ得るが、業績予想の修正が決算発表の数日前に発表されるケースもあり、制度上は、ある程度の決算数値の方向性が判明した段階で開示してもらうことを担保していると考えられる。そのため、単純にこれ以上の簡略化をして迅速化を図る必要性はまったくない。(証券)
- × 上場会社の自主性に委ねることになると、開示が後退する懸念もある。(証券)
- × これ以上簡略化されると、投資判断上消化不良となってしまうことが懸念される。(投信)
- × 欧米並みのクオリティーが必要であり、最低でも、BS、PL、できればセグメント情報までは最低限の情報として開示されることが望ましい。(証券)
- × 省略可能であっても、会社にとって重要な情報については四半期決算短信の開示時点で開示することが求められる(信託)
- × セグメントについては、決算発表時において投資判断上最低限必要となるレベルの情報であるため、義務化することが望ましい。(証券)
- × セグメント情報が任意となっているため、開示を省略している会社も多いが、セグメント情報は最低限の情報として開示が求められる。(証券)
- × 四半期決算短信では、セグメントやキャッシュフローが任意となっているため、意識のそれほど高くない上場会社は、開示を行っていないが、キャッシュフローベースの投資判断がベースとなっているため、セグメントやキャッシュフローを開示していない会社は怖くてとても投資対象とならない。単純に、事務負担が軽くなるという理由や、義務ではないという理由程度で、セグメントやキャッシュフローを開示していない上場会社は、機関投資家の投資対象から外れていくことになるため、大きなデメリットを被っていることを理解していない。(保険)
- × 迅速な開示を実現するためには、キャッシュフローを省略することは仕方ないだろう。(保険)  
簡略化して迅速な開示を実現しても、詳細な情報を求めるプレッシャーが強くなるだけである。結果的には、上場会社の負担が重なることが想定される。(証券)
- × 簡略化して現状より10日早く開示されても意味はない。10日間、限定的な情報に説明がない状態が続くことで混乱する方が懸念される。(証券)
- × 簡略化した場合、上場会社の負担もアナリストの負担も重なることが懸念される。ある程度まとまった情報を伝達しなければ、アナリストも会社に対して多く取材することになるし、会社サイドも開示していない情報以外は話せないということにもなるので、双方の実務上のストレスが増すことが懸念される。(証券)
- × BS、PLのみでは不十分である。セグメントは四半期決算短信の開示時点で開示されるよう手当てが必要である。(信託)
- × 簡略化された四半期決算短信と法定開示の2本立てとなってしまうと、アナリストはレポートを2回書かざるえないことが想定されるが、あまり意味もないし、十分な投資分析ができなくなることが懸念されるため弊害が大きい。(証券)

## 意識・実態調査の結果概要

### 3. 四半期決算短信に求められる開示内容(サマリー、定性的情報等)

- サマリー情報は有用性が高く、開示されることが望ましいとの意見がみられた。
- 定性的情報は充実した形で開示されることが望ましいとの意見が多くみられ、また、四半期報告書に流用されることからそれほどの負担にはなっていないのではないかと意見がみられた。  
一方で、それほどの充実が図れないのであれば、迅速な開示を促す観点から、省略することも考えられるとの意見も一部にみられた。
- 単体情報が重要な会社については開示されることが望ましいとの意見がみられた。

#### 【サマリー情報】

- 短信様式は長年にわたり定着しているため、サマリー情報は開示されることが望ましい。(証券)
- サマリー情報を見れば、情報が集約されて開示されているため、だいたいの傾向は把握することができるため大変有用である。(投信)

#### 【定性的情報】

- × 定性的情報がステレオタイプで短く、ほとんど意味がない。上場会社自身により、しっかりとした形で、実績の背景と今後の見通しに関する考え方を開示することが求められる。(証券)
- × 定性的情報を省略可能とし、決算数値・財務諸表のみの簡素なものにすることは望ましくない。投資家・アナリストにとっては、定性的な説明がされることが望ましい。決算数値のみ提供されることとなると、ミスリーディングを生む可能性が高い。(証券)
- × 四半期開示においては費用計上等の会計処理が統一されていないため、詳細な説明が必要である。(証券)
- × 四半期決算短信の定性的情報は、そのまま四半期報告書に流用されており、仮に四半期決算短信のみ簡略化したとしても上場会社の実務負担が軽減されることにはならないのではないかと。(証券)
- △ 定性的情報については、四半期報告書にそのまま使われている部分も多く、上場会社の負担になっていることは考えづらい。ただし、開示義務を課す部分は最低限に留め、上場会社の自主性に委ねるべきである。(証券)
- 定性的情報の多くは、単に数値を文章で並べただけの場合が多く、要因分析を記載しているなどの例は極めて限定されている。実態を考えると、迅速な開示を促す観点からは定性的情報は省略することとしてもよいかもかもしれない。(保険)

#### 【単体情報】

- × 現状の四半期開示は連結情報しか開示されないことから、一部支障が生じている。連単倍率が低い、あるいは、主たる子会社が単体と異なる事業を行っている場合などは開示が求められる。実際、単体情報に重要性があるため任意開示している会社もいるが、そうでない会社の方が多い。分析に必要なため取材したとしても、開示していないことは話さない会社も多く、投資判断の実務上支障が生じている。(証券)
- × 四半期開示において単体情報が開示されなくなったため、内需中心の上場会社や単体中心の上場会社の投資分析が十分に行えなくなったと感じている。持株会社の単体情報は不要であるが、業種によっては、単体情報も開示されることが必要である。(証券)
- × 持株会社の単体情報は不要であるが、主要事業を営む子会社の単体情報が開示することが求められる(信託)
- × 以前は半期報告書で年2回開示されていた単体情報が、現在では通期決算時しか開示されなくなったため、ディスクロージャーが大幅に後退している印象である。(信託)

## 意識・実態調査の結果概要

### 3. 四半期決算短信に求められる開示内容(補足説明)

海外や機関投資家から投資対象となる時価総額が中・大規模な上場会社や、将来的にこうした成長を目指す会社などについて、四半期決算短信の開示内容を補うため、決算補足説明資料の作成・公表の必要性・重要性を指摘する声が強かった。

なお、実現方法としては、取引所による制度・ルールによる対応ではなく、推奨・要請等により、上場会社の自発的・積極的な開示を促すべきとの意見が多くみられた。

- 表やグラフを用いた決算補足資料や説明会資料など、より業績の実態をわかりやすく伝える努力が求められる。(保険)
  - 業種によっては、四半期決算短信の内容だけでは不十分な場合もあり、そうした場合は、自発的に補足説明資料を作成することが望ましい。  
また、補足説明資料を説明会を開催する前の決算発表時点で開示することが望ましい。(投信)
  - 時価総額規模の大きい上場会社であっても、決算の補足説明資料を作成していない会社も多い。補足説明がされなければ、投資分析上必要な情報が不足することが多く、自発的・積極的に開示するよう誘導することが望まれる。(証券)
  - 決算補足説明資料は、会社の自発的なIR活動である。必要最低限の制度開示を求めるほか、取引所としては、制度や義務づけという形ではなく、自発的なIR活動を促していくことが望ましい。(証券)
  - アナリストカバレッジの対象となるような時価総額規模の大きい上場会社や時価総額規模が中・小程度の上場会社、あるいは将来的な時価総額増大を目標としている上場会社については、四半期決算短信の情報だけでは不足であり、それに加えて、投資判断上必要となる補足説明資料を作成、開示されるようになることが必要である。(証券)
  - 業種や企業によって開示すべき情報は異なるため、現状以上に開示を義務づける項目を増やす必要はない。ただし、上場会社が独自の判断で自発的に開示すべき情報を開示することは推奨することが望ましい。(証券)
- 他 決算補足説明資料の公表は、決算発表後3日以内に行うよう要請しているが、できれば決算発表と同時に開示されることが望ましい。(証券)
- 他 Q&Aのみ削除して開示やHP掲載を行っている会社もあるが、物理的に説明会が出席が困難な場合もあるため、説明会の動画情報や、リーディングテキスト、Q&Aの内容が伝達されることが望ましい。全社一律に補足説明資料や説明会開催を義務づける必要はないが、補足説明資料を作成した場合や説明会を行った場合には、必ずその内容が開示されるよう対応することが望ましい。(投信)
- 他 海外投資家の投資対象となり、その積極的に投資してもらいたいのであれば、海外投資家向けの説明会を行わないまでも、速やかに英文の説明資料の公開や、リーディングテキストやQAの要約を英文で公開することが求められる。コスト負担や事務負担が大きいたとしても、結局のところ自社の評価に跳ね返ってくるため、上場会社にとっても十分以上のメリットがある。(保険)

## 意識・実態調査の結果概要

### 3. 四半期決算短信に求められる開示内容(説明会)

海外や機関投資家から投資対象となる時価総額が中・大規模な上場会社や、将来的にこうした成長を目指す会社などについて、四半期決算説明会などを通じた、マーケットとの対話の必要性・重要性を指摘する声が多くみられた。

なお、実現方法としては、取引所による制度・ルールによる対応ではなく、推奨・要請等により、上場会社の自発的・積極的な開催を促すべきとの意見が多くみられた。

※説明会資料を出席者以外に配布しないケース等について改善が必要との意見多数。

※動画・音声・リーディングテキスト等の有用とする意見多数。QA非公開が多く改善が必要との意見多数。

※カンファレンス・コール形式での開催を求める意見多数。

- 迅速に四半期決算短信の開示をしている上場会社でも、その後のマーケットとの対話がない上場会社も多い。海外投資家や国内機関投資家の投資対象となる主要企業は、マーケットとの対話の機会を設け、実績と将来の見通しに関するマネジメントのメッセージを発することが強く求められる。(保険)
- 時価総額規模の大きい上場会社であっても、決算説明会を開催しない会社も多い。補足説明がされなければ、投資分析上必要な情報が不足することが多く、自発的・積極的に開示するよう誘導することが望まれる。(証券)
- 決算発表説明会は、投資家が上場会社に取材できる重要な機会である。ただし、物理的な出席が困難な場合もあるため、カンファレンスコール形式で開催されることが望ましい。(投信)
- 説明会に集中の影響から物理的に参加できないケースが多くなってきている。海外投資家や国内機関投資家の投資対象となる主要企業は、カンファレンス・コールを導入し、遠隔地などからも参加可能なものとするよう対応を図ることが望まれる。(保険)
- 説明会の動画、音声、リーディングテキストなどが提供されることは投資判断上の有用性が高く、頻繁に利用している。(証券)
- QAのみ削除して開示やHP掲載を行っている会社もあるが、物理的に説明会が出席が困難な場合もあるため、説明会の動画情報や、リーディングテキスト、Q&Aの内容が伝達されることが望ましい。全社一律に補足説明資料や説明会開催を義務づける必要はないが、補足説明資料を作成した場合や説明会を行った場合には、必ずその内容が開示されるよう対応することが望ましい。(投信)
- 決算説明会での配布資料を出席者のみにしか配布せず広く公開していない上場会社や、動画・音声を公開していてもQA部分は公開していない上場会社も多い。フェア・ディスクロージャーの観点から、少なくとも決算説明会を行う場合には、決算説明会資料は広く公開すべきであるし、動画・音声を公開するのであればQA部分も公開することが必要である。この部分は、問題が大きいため制度・ルールで何らかの手当てを講じていただきたい。また、決算説明のリーディングテキストやQAの要約が提供されることも極めて有用性が高い。(保険)
- 海外投資家の投資対象となり、その積極的に投資してもらいたいのであれば、海外投資家向けの説明会を行わないまでも、速やかに英文の説明資料の公開や、リーディングテキストやQAの要約を英文で公開することが求められる。コスト負担や事務負担が大きいとしても、結局のところ自社の評価に跳ね返ってくるため、上場会社にとっても十分以上のメリットがある。(保険)

## 意識・実態調査の結果概要

### 4. 四半期決算短信と四半期報告書の役割分担

四半期報告書・四半期決算短信の役割分担として、迅速性を担保する四半期決算短信について、重要性の乏しい軽微な訂正は、開示を不要とし、四半期報告書に委ねることがよいのではないかとの意見が多数みられた。

一部では、当初開示した決算数値が異なることとなった場合は、影響の多寡に関わらず、何らかのアナウンスメントを行うことが望ましいとの意見もみられた。

- 重要性の乏しい軽微な訂正を開示不要としても、アナリストにおける投資分析の実務上大きな影響はない。(証券)
- 訂正リスクを避ける観点から、開示日程をできる限り後ろ倒しにしたいインセンティブが存在することは理解できる。後ろ倒しするインセンティブを減らし、迅速な開示を促す観点から、重要性の乏しい軽微な訂正については開示を不要とすることとしてよいのではないか。(証券)
- 上場会社の経理部門にとって訂正は大きな問題として捉えられていると思うが、投資分析上、数百万円程度の情報はほとんど意味がない。迅速な開示を促す観点から、重要性の乏しい軽微な訂正については開示を不要としてもよいのではないか。(証券)
- 軽微な訂正を開示不要とすることは問題ない。上場会社・アナリスト双方の負担軽減に繋がるのではないか。(証券)
- 重要性の乏しい軽微な訂正を開示不要としても、投資判断の実務上大きな影響はない。(投信)
- 軽微な訂正は不要とすることでよい。(信託)
- 上場会社にとっては、四半期決算短信の訂正は大きな問題となってしまうため、決算発表を後ろ倒しする一つの要因になっているようだが、数百万円程度の軽微な訂正については、投資判断上まったく意味はない。迅速な開示を実現する観点からも、重要性の乏しい軽微な訂正については開示を不要とし、四半期報告書に委ねることとしてはどうか。(保険)
- 軽微な訂正について開示不要とすることは望ましくない。投資家やアナリストは、どこに誤謬があったのがわからなくなってしまうことが懸念される。最終的な確定数値が公表されるとしても、何らかの形で、当初決算発表から数値が異なったことをアナウンスする必要がある。(証券)
- どの会社も月次決算数値を持っており、これを活かすことができれば早期の発表が可能である。発表が遅い会社は、経営管理上問題があるのではないか。場合によっては何らかのペナルティーを課すような仕組みがあってもよいのではないか。(保険)

## 意識・実態調査の結果概要

### 5. 四半期決算短信に関する公認会計士等の関与

米国の四半期レビューと比較して、日本の四半期レビューの実務負担が重いため、迅速な四半期決算短信の開示が妨げられているのではないかと意見がみられた。

- 四半期レビューが中間監査からレベルダウンしたものであるため、米国と比べて実務負担が重い。そのため、四半期決算短信の迅速な開示のネックになっている四半期レビューの簡素化を図るか、あるいは、しっかりとした中間監査と期末監査に戻した方がよいのではないか。(証券)
- 年1回通期の決算に保証があれば十分であり、四半期毎にレビューがされる必要はない。(証券)
- 日本は四半期レビューが重いため迅速な四半期開示のネックとなっている。そのため、四半期のレビュー・監査が軽い米国並みの開示時期を求めることは上場会社に過度な負担を与えることになる。(信託)
- 米国では、監査・レビュー手続きが簡素なため、日本よりも迅速に四半期開示が行われる。(保険)

### 6. 四半期決算短信と四半期報告書の利用実態

投資判断の実務上、四半期報告書はほとんど活用せず、四半期決算短信とその補足説明資料で投資判断を行っているとの意見が大半を占めた。

一部で四半期報告書が迅速に開示されるのであれば、四半期決算短信は不要とする意見もみられた。

- 四半期報告書はほとんど見たことがない。(証券、複数)
- 四半期開示に対する分析は、四半期決算短信と補足説明資料を用いて行っており、四半期報告書を確認することは実務上ほとんどないのが実態である。(証券)
- 迅速に開示される四半期決算短信を重点的に確認しており、四半期報告書を確認することはあまりない。(証券)
- ほとんどの場合四半期決算短信のみで分析を行っている。よほどのことがなければ四半期報告書を見ることはない。(保険)
- 四半期報告書は投資判断の実務上ほとんど利用していない。(投信)
- 四半期開示に対する投資判断は、四半期決算短信と会社との対話で十分であり、実務上、四半期報告書を利用することはほとんどない。四半期報告書は四半期決算の一定の正確性を担保する役割を担い、投資判断の実務上は四半期決算短信が担うという役割分担は望ましい姿だと考えられる。(保険)
- 法定の四半期報告書が1か月以内程度で提出されるのであれば、四半期決算短信は不要ではないか。迅速に四半期開示されるのであれば、法定開示であっても適時開示であっても構わない。(証券)