

第1回 上場制度整備懇談会ディスクロージャー部会 議事要旨

1. 開催日時 平成21年10月21日(水) 10時00分～12時00分

2. 開催場所 東京証券取引所本館 15階特別会議室

3. 議事次第

- (1) 挨拶、委員紹介
- (2) 設置趣旨、検討課題、運営について
- (3) 事務局資料説明
- (4) 自由討議
- (5) 今後の審議日程

4. 議事要旨

事務局より四半期開示についての問題意識、基本的な考え方、想定される論点を説明し、続けて、四半期開示に関する取引所制度の概要、開示実態、上場会社・機関投資家の意識・実態調査結果の概要についての説明が行われた後、自由討議が行われた。

委員の主な発言の要旨は概ね以下のとおり。

(検討にあたっての基本的な考え方)

- ・ 四半期決算は、次期予想に対する進捗状況と前年実績との比較を見るためのものという位置付けと比較すると、法定開示の実務負担が過重な状態になっているのではないかと。
- ・ ディスクロージャー制度を見直す趣旨は、マーケットの活性化を図ることや、投資を促して国富の最大化に繋がるようなバリュークリエーションを図ることとあり、検討の前提とすべきである。その上で、上場会社の負担などの制約条件も踏まえつつ、総合的な検討を行うべきである。
- ・ 法定開示書類はほとんど英訳されることはなく、外国人投資家は投資判断をほとんどすべて決算短信・四半期決算短信の英訳に依拠しているため、四半期決算短信のこれ以上の簡素化は、まったくのディスクロージャーの後退となってしまう。
- ・ 新興企業の負担を踏まえた開示のあり方が挙げられているが、中・小型と言われる上場会社の実情としては、負担が重いから開示のレベルを下げて欲しいという意見はむしろ少なく、ディスクロージャーが後退したと思われる方が困るという意見が多い。ただし、制度で求められる開示負担が過重となっていることも事実であり、東証として検討対象の制約はあるだろうが、適時開示と法定開示の重複感や、両制度の役割分担を踏まえた見直しなども含め、法定開示のあり方についてもニュアンス的なものを発信していくべきである。

- ・ 四半期決算短信の開示時点において正確性を意識しているのが、現在の実務慣行である。そのため、実務負担が過重とならない程度で四半期決算短信の充実を図りつつ、四半期報告書の代替とすることが望ましいのではないかと。
- ・ 中・小型の上場会社が迅速かつ充実した開示ができないかという、そういうわけでもないと思う。会社として、規模が大きくないことや、セグメントが複雑でないこと、あるいは、グローバル展開していないため海外子会社の情報を集約する必要がないことなど、比較的決算集計しやすいという側面もあるのではないかと。
- ・ 適時開示については、機関投資家よりも一般投資家の方がニーズが高いと考えられる。一般投資家にとっての活用度というものを意識すべきではないかと。
- ・ 四半期開示については、IFRS適用との関係も気になる場所であり、検討を進める上では、米国の四半期開示の状況だけではなく、ヨーロッパの四半期開示の状況も可能な範囲で把握することが必要ではないかと。
- ・ 外国人投資家は日本市場において保有ベースで2割超、売買ベースで5割超となっている。そのため、ディスクロージャー制度の検討にあたっては、外国人投資家からの目線も踏まえた検討が必要である。
- ・ 時価総額上位の600~700社程度のディスクロージャーに望まれるあり方と、全体の2,000~3,000社のディスクロージャーのあり方は、しっかりと区別して検討すべきである。

(四半期決算短信の開示時期)

- ・ 現状評価として、現状の開示内容で四半期末後30日以内の開示を行っている半数程度の会社は迅速な開示を実現しているということであり、その中には、補足説明や説明会もしつかりやっている会社も少なくない。この部分が後退しないよう留意しつつ、そうではない会社について、どういった対応を考えるかということが重要である。
- ・ 開示日が四半期末後30日近辺と40日近辺に二極化している傾向については、翌月までに仕切りたいという会社の意識、あるいは、既に海外の競合相手が決算開示をしている中で、それよりも3週間も遅れて開示するのは避けたいと上場会社が考えているからではないかと。
- ・ 決算実務の業務フローが、1月、4月、7月、10月と決算期末後・四半期決算期末後1か月という実務慣行がある程度世間に定着してきたことは、30日以内の開示すべきという東証の推奨やスタンスによるものだと考えられる。
- ・ 一度1か月以内で開示が実現した後は、その後さらなる迅速化を目指すものではない。実際、決算数値は早めに固めて、その後は発表までは説明資料を充実させる方向に注力している。上場会社アンケートにもあったとおり、仮に、四半期決算短信の内容が今以上に簡素化されたとしても四半期決算発表の時期が迅速化するかという疑問である。
- ・ アメリカのようにプレスリリース1回のみということであれば、現状より早期開示はできると思うが、今以上開示を早期化するよりも、説明資料やIRの充実に力点を置いている。

(四半期決算短信の開示内容)

- ・ 補足資料や決算説明会を行っている会社は予想以上に少ないと感じた。現在の技術上、ホ

ームページを使って簡単に公開できるものだと思うが、それも思ったほどは進んでいない。個人投資家からすると、ホームページ上で経営者が四半期毎に直接説明を行うことを確認できるというのは、劇的な変化であり、将来的にそうした会社が増加していくことが望まれるのではないか。

- ・ 四半期決算短信は、中間決算短信の時代と比べて迅速に開示されてきているが、情報の中身が相当程度薄くなったという指摘をする声が多い。業績予想に対する進捗状況は分かるのだが、説明会やインタビューを通じて提供する補足情報を把握して、フォローしているのが現実である。

(その他)

その他概ね次のとおり意見があった。

- ・ 四半期決算と通期決算は、法定開示期限が異なることなど違いはあるが、上場会社の実務の実態としては、同様に整理すべき点、見直しを行うべき点がある。
- ・ 四半期開示と関連する検討課題として、業績予想も検討対象とすべきである。
- ・ 内部統制について、重要な欠陥をタイムリーに開示した方がいいのか、あるいは、改善措置も含めて開示した方がいいのかという論点もある。
- ・ 短信は、事実上監査人の関与を受けているが、未監査あるいはレビューを受けていない状態で開示されている。短信上「未監査」と表示することが望ましい。
- ・ 決算短信は一度公表すると修正が難しくなるということが負担となっているのではないか。
- ・ 社債市場の活性化と関連して、四半期開示があるがために、ファイナンス可能な期間が制約されているとの指摘がある。
- ・ T D n e t や X B R L の使い勝手に不満を持っている上場会社が多い。

以 上

(なお、議事要旨については、東証上場部文責による。)

－問合せ先－

株式会社東京証券取引所 上場部企画担当

TEL : 0 3 - 3 6 6 6 - 0 1 4 1 (大代表)