

## 個人からのご意見（概要）

### 1. 短信の様式（サマリー情報）に関する自由度の向上

- 決算短信等の様式は、必要情報がどこに記載されているかがすぐに分かり、分析がしやすく比較可能性に優れている。（個人投資家）
- 個人投資家は情報収集に充てることができる時間も限られており、情報収集の効率性が非常に重要であるので、投資意思決定のために多くの上場会社の開示情報を閲覧、比較する際には、統一されたフォーマットであることが望ましい。（個人投資家）
- 四半期決算短信において、**BPS** の記載が無くなったため、わざわざ株主資本を発行済株式数で割るという作業をしなければならない。プロの機関投資家は、ブルームバーグや **QUICK** 等のベンダーの情報で **BPS** をすぐに確認できるので、短信に記載が無くても不都合はないのかもしれませんが、私の様な個人投資家には、非常に不都合である。上場企業の情報開示の負荷を軽減する事自体には反対ではないが、短信に **BPS** を記載する事が、上場企業にとって面倒な作業だとは思えない。（個人投資家）
- サマリー情報の記載内容が義務ではなく、要請に変わることによって、各企業で記載内容が異なってしまうと、例えば、オーガニックな利益の方向性を読み取るのが難しくなる。その結果、マーケットに追加的な情報がメディア等を通じてもたらされることで、株価の不必要な変動（ノイズ）を増大させ、一般投資家の投資意欲を低下させてしまいかねない。さらに、サマリー情報以外の財務諸表やセグメント情報、設備投資・減価償却費・研究開発費、といった情報も業績内容の正当な評価を行なう上で極めてベーシックなものであり、発表タイミングを早期化させるために簡素化されるべきではないと考える。（証券会社勤務）
- サマリー情報の中でも、自己資本の開示は必須。おそらく、優良な企業は自主的開示として詳細開示を継続すると思われるが、ある程度の「一定の様式」で統一されていることは、比較対照がしやすいため重要である。あまりにも事業会社の自主性に任せると、だんだんと開示様式はばらばらになってくると思われる。株式を上場しているという責任感が希薄な会社は最低限の開示にとどめる可能性もあるが、開示が脆弱な企業への投資リスクは極めて高いので、投資対象から外れ、ひいては株式市場の衰退につながる可能性がある。（証券会社勤務 アナリスト）
- サマリー情報の記載内容が義務ではなく要請に変わることにより、記載内容が企業ごとに異なってしまう可能性がある。極端なケースを挙げれば、例えば決算短信において、下記のような開示が行われることで、その企業の将来の収益力などについて、アナリストや投資家といった

財務諸表利用者が誤った評価をしてしまうことなども考えられる。財務諸表が添付されるのであれば、そのような弊害は大きく減るが、財務諸表を添付していないケースにおいては、特に、問題が大きくなる。

- ▶ 営業利益は減益だが、保有有価証券の売却による益出しなどにより経常利益の増益を確保している企業が、サマリー情報において営業利益を開示しない。
- ▶ 営業利益や経常利益は減益だが、本社や工場などの固定資産の売却などにより増益を維持している企業が、サマリー情報において営業利益や経常利益を開示しない。

財務諸表の利用者としては、サマリー情報の開示内容が企業や事業年度によって異なることは回避したい。したがって、現行のサマリーの様式を、ベストプラクティスの位置付けて活用することが望まれる。仮に異なる様式を用いるとしても、財務諸表利用者がミスリードされることのない開示が行われることを確保するような制度の運用を望んでいる。

アナリスト（セルサイド）にヒアリングしたところでは、ほぼ全員が、売上高、現在開示されている営業利益、経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益といった基本的な利益の開示は必要と回答した。それ以外の項目についても、過半が開示は必要と回答した。配当の状況、会計方針の変更等は回答者全員が開示は必要と回答しており、EPS、総資産、純資産、発行済株式数、潜在株式数調整後EPS、BPS、期中における重要な子会社の異動、現金及び現金同等物期末残高もニーズが高かった。（証券系シンクタンク勤務）

## 2. その他

- 基本的な方向性がディスクロの後退に向かうのは、国内外の投資家にとって大きなマイナス。海外投資家訪問に際して、ここ3~4年くらいは、「日本企業のディスクロや株主に対するスタンスはアジア株の中でNo 1になっている」とのコメントをもらうようなケースが増えてきており、日本株への関心が良くなる方向にある。こうした流れに大きなブレーキをかけるようなことはぜひとも避けて頂きたい。サマリー情報だけの開示ではたいへん困る。日本企業のディスクロなどが英米と比べても遜色ない水準を目指すべきであり、それをJPXが推進すべき。（証券会社勤務）
- 対話促進の観点から：決算短信は企業と投資家の対話のツールとしてとても重要。有価証券報告書を待っている投資家と企業の対話時間がより少なくなってしまうし、決算説明会などで企業の都合の良い数字のみを使うことになり、有効な議論が阻害される恐れがある。
- 議決権行使の観点から：有価証券報告書の提出が株主総会後である状況の中で、決算短信の開示がなく、招集通知の財務情報のみを使って議決権行使をしなければならないこととなれば、正しい判断が阻害される。
- サマリー情報だけでも良いのではという動きについて：確かに精緻な文章まで企業に求めるこ

とは時間的に酷な部分もあるのかもしれないが、サマリーにある純資産、純利益などが計算されるという裏では、在庫、有価証券の評価などがすべて計算されているはずであり、それを開示しないのは、企業評価を誤らせ、株価の不要な変動リスクを高めるだけで、メリットは何もないと思われる。(運用機関勤務)

- 現在、各社が開示している内容（サマリー情報、BS、PL、セグメント情報、CF 計算書、役員の変動、配当情報、期末自己資本額、期末株数、会社予想の変更内容、設備投資、減価償却費）は業績分析に必要不可欠。もし、サマリー情報だけの開示になった場合は、間違った株価形成が頻発する。例えば、「黒字倒産」などの場合、たとえ大増益だったとしても、粉飾決算でなければ、PL や CF 計算書を見れば見抜けるが、サマリー情報だけでは確実にミスリードして、のちに詳細情報が有価証券報告書で開示されるまでに、相当数の投資行動が起こってしまう。(証券会社勤務 アナリスト)
- 決算開示情報・財務諸表作成に関する企業や監査法人の作業負担の軽減の要望については理解できる部分もあるが、投資判断の基礎となる決算情報が簡素化することは、「日本の金融資本市場の健全な発展」という国益を害する制度改悪である。決算発表時に簡素化されたサマリー情報だけ提示され、財務諸表が省略された場合、投資判断には不十分であり、結果的に、株価などのボラティリティ上昇につながる。四半期決算短信でキャッシュフロー計算書の開示を義務化するなど、むしろ開示の強化を図るべきである。(バイサイド・アナリスト)
- 財務諸表の利用者からすれば、少なくとも（連結）財務諸表（キャッシュ・フロー計算書を含む）やセグメント情報などの主要な注記ぐらいはサマリーと同時に開示されなければ、決算内容を分析することは困難となるため、決算発表（決算短信の公表）に当たっては、サマリー情報のみならず、（連結）財務諸表（キャッシュ・フロー計算書を含む）とセグメント情報をはじめとする主要な注記を添付して同時に開示することを基本とすべきである。

アナリスト（セルサイド）に、年度の決算短信について、(1) サマリーだけでいいから現在のタイミングで（又はより早期に）決算発表をするのがいいか、(2) 会社法上の監査が終了し財務諸表が開示できると会社が判断した時点（決算日から 45 日前後と仮定）で決算発表を行う（財務諸表は決算発表と同時に開示する）のといずれがいいかヒアリングしたところ、全員が (2) の財務諸表が公表できるようになった時点でサマリー情報とあわせて決算発表する方が望ましいと回答した。その理由として、サマリー情報のみの開示では、決算に関する適切な理解が株価に反映されないこと、憶測や誤った理解が流布され株価が不安定に推移する可能性があることなどを懸念する意見が多かった。また、アナリストはサマリー情報の発表時と財務諸表の公表時の二度、上場企業に対して取材を行うことになり、アナリストのみならず企業にとっても取材対応の手間が増えるとの指摘もあった。さらに、財務諸表の中にキャッシュ・フロー計算書を含めるべきか、主要な注記としてセグメント情報を添付すべきか聞いたところ、

必要との意見が大多数であった。その他、為替レート実績、設備投資・減価償却費・研究開発費の開示が必要、主要販売先販売実績、主要子会社の業務詳細の開示が必要、会社が開示した決算内容を定量的に説明するためのデータは、法定開示事項でないものについても、開示されることが望ましいといった意見もあった。

- サマリー情報のみの開示が行われ、その後可能となった段階で連結財務諸表や主要な注記の開示が行われる場合、サマリー情報の開示から財務諸表が開示されるまでの期間中に、特定のアナリストや機関投資家にのみ決算に関する詳細な説明がおこなわれる等の選択的な開示が行われるリスクがある。フェア・ディスクロージャー・ルールの導入により選択的開示への対応が図られたとしても、今度は逆に、企業が保守的に対応することにより、当該期間中にアナリストや投資家が決算に関する取材等を行っても、詳細な情報を入手することができなくなる可能性がある。そのようなことが生じないよう、企業に積極的な開示を促す工夫が必要である。
- アナリストが恒常的に取材している（カバーしている）上場企業の場合は、サマリー情報のみならず、(連結)財務諸表や主要な注記は添付して公表するのではないかと指摘もあろう。しかし、アナリストがカバーしている上場企業は全上場企業の半分にも満たない。そのような株式の流動性が低い企業が「サマリー情報」のみの決算発表を行うことにより、株価がさらにボラタイルに動く可能性が高まるのではないかと懸念される。(証券系シンクタンク勤務)

以 上