

2022年4月19日 全4頁

金融審が四半期開示の効率化の方向性示す

法令上の四半期開示義務を廃止し取引所規則に基づく短信に「一本化」

政策調査部 主席研究員 鈴木 裕

[要約]

- 四半期開示の見直しの検討を進めてきた金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループの第8回会合で、法令上の四半期開示義務を廃止し取引所規則に基づく短信に「一本化」するとの方向が示された。
- 情報開示の頻度は四半期を維持するが、これまでの複数の開示制度を一部統合して、上場企業の負担を軽減することを意図しているようである。
- 開示の頻度が変わらないことから、見直しの理由であった企業経営の短期志向の是正との関連性は見えにくくなった。
- しかし、情報開示の後退を懸念する投資家の危惧を抑えるとともに、企業の開示負担軽減につながるバランスの取れた見直しであると言えそうだ。

金融審で四半期開示見直しを検討

岸田首相は、就任前から「企業が長期的視点にたって経営出来るよう、四半期開示の見直しやサプライチェーンにおける下請け取引の適正化など、経済社会の基本的なルールの見直しを検討します。」(衆議院議員岸田文雄公式サイト「[2021 自民党総裁選出馬への想い](#)」2021年8月27日)と述べ、企業の情報開示のルールに対して強い関心を示してきた。最近でも、「人的投資が、企業の持続的な価値創造の基盤であるという点について、株主と共通の理解を作っていくため、今年中に非財務情報の開示ルールを策定します。あわせて、四半期開示の見直しを行います。」(首相官邸「[第二百八回国会における岸田内閣総理大臣施政方針演説](#)」2022年1月17日)と、その決意を明らかにしている。

首相の発言を受けて、四半期開示の見直しを検討していた金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループの4月18日の会合で見直しの方向性が事務局資料の中で示された¹。これ

¹ 金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ (令和3年度) 第8回 資料1「[事務局説明資料](#)」(2022年4月18日)

によれば、上場企業について、法令上の四半期開示義務（第1・第3四半期）を廃止し、取引所規則に基づく四半期決算短信への「一本化」が進められることになりそうだ（図表1）。

図表1：ディスクロージャーワーキング・グループ「ご議論いただきたい事項」

- 上場企業について、法令上の四半期開示義務（第1・第3四半期）を廃止し、取引所の規則に基づく四半期決算短信に「一本化」
- 任意化を含め四半期開示（「一本化」する四半期決算短信）の位置づけについては、四半期以外の適時開示のあり方と併せて、さらに幅広く企業・投資家などの市場関係者の声や海外動向（欧州等）を踏まえて検討すること

（出所）脚注1資料 p.41

見直しの理由

首相の発案で始まった四半期開示の見直しの検討だが、その過程で考えられてきた「企業が長期的視点にたって経営出来るよう」という見直しの理由については、必ずしも賛同が得られたわけでもなさそうだ。四半期開示によって企業の長期的な経営が損なわれているのではないかとこの指摘に対して、ディスクロージャーワーキング・グループのメンバーからは、脚注1資料のp.7にある通り、以下のような疑問が示されていた。

- 四半期開示は中長期の経営戦略の進捗状況を確認する上で有用
- 自分が周囲の経営者の方々に聞いたところでは、必ずしも四半期開示により経営が短期的になるとの意見ではなかった
- 四半期開示を廃止するのであれば十分な根拠が必要だが、現時点では、必ずしもショートターミズムを助長しているとは言えないのではないか

また、自由民主党金融調査会は、「四半期開示の在り方についても、現行の四半期決算短信と四半期報告書をコスト削減の観点から『一本化』することを求めました。」と、説明している²。四半期報告書と四半期決算短信に重複感があり、企業にとって開示コスト増になっている点の再考を求めているようだ。

開示義務者や開示情報利用者の見方

このように、長期的な視点にたった企業経営を実現するための四半期開示見直しであるという当初の問題設定は、検討の過程で不明確になっているとはいえ、今回の見直しの方向は、上場

² 自由民主党金融調査会企業会計に関する小委員会「[企業の情報開示について提言を鈴木俊一大臣に申し入れ](#)」（2022年3月30日）

企業と投資家の双方から不満が生じないようところに落ち着いたものと思える。情報を開示する上場企業側からは、似ているが全く同じとはいえない情報を短時間で2種類作成して開示するための事務負担の軽減を求める声は強かった。日本経済団体連合会や関西経済連合会などからは、図表2に示す通り、以前から改善を求める要望が出されていた。四半期開示の廃止にまでは至らなかったものの、開示ルールの整理の道筋はつけられたことから経済団体側からは歓迎されるのではないだろうか。

また、脚注1資料のp.7では、開示頻度を減少させることは、海外からの投資に水を差すほか、日本の資本市場の質の低下や、機関投資家と個人投資家との情報格差の拡大の懸念もあり、慎重な検討が必要ではないかとの意見も紹介されている。四半期開示の見直しで情報開示の頻度が減少すると投資判断に支障をきたす恐れがあったが、今回の見直しでは、頻度は維持される。また、脚注1資料のp.10によれば、四半期決算後の機関投資家との対話の中で、四半期報告書を基にした質問や議論はほぼないと意見もディスクロージャーワーキング・グループの中で出ていたとのことだ。四半期決算短信が残るのであれば、投資家側に不満は生じないのではないだろうか。

図表2：四半期開示に関する経済団体からの改善要望

<p>一般社団法人 日本経済団体連合会「2017年度経団連規制改革要望」(2018年3月20日)</p>	<p>四半期開示について、四半期決算短信、四半期報告書それぞれが異なる制度を根拠としながら、開示が要請される項目の重複などがあるため、真に開示が必要な情報を再度整理すべき。また、将来的には欧州を初めとした諸外国(英、仏等)と同様に第1及び第3四半期開示義務を廃止すべき。</p>
<p>公益社団法人 関西経済連合会「四半期開示制度の義務付け廃止に向けた緊急提言」(2022年4月5日)</p> <p>「四半期決算報告制度に関する意見」³(2009年7月13日)</p>	<p>…(省略)…わが国においても、四半期ごとに、詳細な開示が求められることで上場企業が不利な競争条件に置かれないようにするためにも、四半期開示の義務付けは廃止とすべきである。</p> <p>…(省略)…似て非なるルールが存在することにより、企業としては複数の決算書を作成しなければならず、多大な費用や労力の投入を余儀なくされている。</p>

(出所) 標記資料から大和総研作成

今後、詳細を検討

法令上の四半期開示と取引所規則に基づく短信を一本化するには、まずどちらを残すかが問

³ 提出者は「社団法人 関西経済連合会」「社団法人 関西経済同友会」「大阪商工会議所」「京都商工会議所」「神戸商工会議所」の連名

題になる。この点は、開示のタイミングがより遅い四半期報告書に集約させることは、情報の有用性・適時性を低下させるおそれがあるため、短信を残すことになりそうだ。

また、この二つはよく似てはいるが違いもある（図表 3）。今夏以降も、ディスクロージャーワーキング・グループにおいて、一本化に向けて具体的な検討が進められることとなる。四半期開示の内容、虚偽記載に対するエンフォースメント、監査法人によるレビューの有無などが、当面の課題となるだろう。

ディスクロージャーワーキング・グループが四半期開示について集中的に審議を行った 2 月 18 日の第 6 回会合では、四半期開示制度の見直しは、これを廃止するというのではなく、「効率化」する方向で検討するべきという意見が支配的だった。今回示されたのも、重複感のある開示制度の整理であり、ディスクロージャーワーキング・グループの意見に沿ったものと考えることができよう。

図表 3：四半期開示制度の概要

	四半期決算短信	四半期報告書
開示時期	四半期決算の内容が定まった場合直ちに、遅くとも四半期報告書の提出まで	各四半期終了後 45 日以内
財務情報	四半期連結財務諸表(四半期連結キャッシュ・フロー計算書は不要)	四半期連結財務諸表(2Q のみ四半期連結キャッシュ・フロー計算書が必要)
監査人レビュー	不要	要
虚偽記載に対する罰金/課徴金	無し	有り
非財務情報	四半期決算短信の非財務情報は、四半期報告書の記載事項と比べ、簡易なものとなっている	

(出所) 金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ(令和 3 年度)第 6 回 資料 1「[事務局説明資料\(情報開示の頻度・タイミング\)](#)」(2022 年 2 月 18 日) pp. 15-16 をもとに大和総研作成