

## **決算短信・四半期決算短信の様式に関する自由度の向上について 東京証券取引所パブリック・コメント募集への意見**

2016年11月22日

(社) スチュワードシップ研究会

代表理事 木村祐基

### はじめに

今回の決算短信の様式の見直し案は、2016年4月18日に公表された金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告を受けたものと理解していますので、同報告で提案された決算短信に関する各種見直し案も含めて、意見を述べさせていただきます。

### 1. 決算短信の見直しの方向性について

上場企業が開示する様々な情報について、企業の創意工夫が生かされるような自由度を確保することは好ましいことと考えられる。しかしながら、他方で、企業の開示情報の正確性や「質」を担保するためには、取引所が一定のルールを定めてすべての上場企業にそのルールに従ってもらうことも必要である。

このような観点から、投資家としては、東京証券取引所がルールを定めている現在の決算短信の開示規則（サマリーの統一フォーム、及び財務諸表等の添付資料が同時に開示されること）は、全ての上場会社の決算数値が、会社の恣意性が加わることなく、統一の様式で開示され、その他の定性的情報については会社の創意工夫の余地が大きいという点で、投資家にとって非常に有用な制度であり、日本が誇るべきものであると考えており、ぜひ維持していただきたいところである。

米国においては、決算リリースが自由様式であるため、例えば会社がGAAPに基づかない独自の「実質利益」などを作成・開示することで株価を誘導するなどの問題点も指摘されてきたところであり、この結果、GAAPによる数値を併記することを義務付けるなどの厳格化が行われてきた経緯もある。

さて、今回の見直しの方向として、①公表前の監査・四半期レビューは不要であることを明確にする、②速報性が求められない項目（例えば経営方針など）については、有価証券報告書に記載することとする、③要請事項の限定による自由度の向上、という3点があるものと認識している。このうち①については全く問題がないと考えるが、②、③については投資家としての懸念が強いので、以下に意見を述べたい。

### 2. 速報性に着目した記載内容の削減による合理化について

速報性がそれほど求められない項目（例えば経営方針等）については有価証券報告書に記載することが適当であるという見直しについては、考え方は理解できる。しかし、日本では

有価証券報告書が株主総会前に開示されておらず、決算短信の情報がその代替になっている。経営方針などの開示について速報性が求められないとしても、投資家が株主総会における議決権行使の判断の参考としているケースは少なくない。したがって決算短信の情報が簡素化されると、株主総会の議決権行使に向けて、企業と投資家との十分な対話を行うことが妨げられることになりかねない。このような見直しは、有価証券報告書が株主総会の数週間前に開示されるというプラクティスが確立してから行うべきであり、拙速な簡素化は行うべきではないと考える。

### 3. 要請事項の限定等による自由度の向上について

#### (1) サマリー情報の使用義務の撤廃について

現在のサマリー情報は、決算に関連する基本的な数値が簡潔に記載されており、特に詳細な財務諸表を分析する余裕がない個人投資家等にとっては有用性が高いものと考えられる。

この様式の使用が「義務」から「要請」に変更されることで、企業が自主的に、自社の状況をより適切に表すデータを記載するなどの改善が行われるのであれば歓迎したい。

しかし、単に一部のデータを省略する（例えば当期利益は記載しているが営業利益は省略するなど）ような企業が出てきた場合、特に後述する「財務諸表を添付しないサマリーのみの開示」が行われると、投資家の判断をミスリードすることになるだろう。

従って、サマリー情報の使用義務の撤廃については、現在の開示項目を企業が恣意的に削除することがないように手当を行い（例えば、項目を削除する場合はその理由を説明するなど）、同時に「財務諸表添付」を必須としたうえで行われることを強く求める。

#### (2) 「投資者の投資判断を誤らせる恐れがない場合には、決算短信開示時点では連結財務諸表の開示を行わず、開示可能となった段階で後から開示する」という点について

この点については投資家としての懸念は極めて強く、変更反対する。

#### イ) 決算数値の評価についての基本認識

投資家・アナリストは、単に売上高や利益の数値・伸び率だけを見ているわけではなく、その決算数値の「質」を評価している。例えば「経常利益 10%増益」といっても、その要因が粗利益率の改善によるものか、人件費や研究開発費を削減して達成されたものか、あるいは売掛金や製品在庫の圧縮による金利負担の減少によるものかによって、その評価は全く違ってくる。

決算の評価とは、当該年度の「経営が行ったことの成果」を見るものであって、それは財務諸表全体を評価するものである。従って、「サマリー情報」は財務諸表と一体で公表されなければその有用性はない、というのが機関投資家の基本的な認識である。

なお、決算短信公表時に財務諸表を添付しない場合には、任意の財務情報の提供を要請するとされているようであるが、その場合、上記の(1)と組み合わせると、会社が自社に都

合の良い数値だけを選別的に開示し、決算情報の操作ともいうべき公表の仕方も可能になるのではないかと懸念される。このような恐れのある改定は行うべきではないと考える。

#### ロ) 会社にとってもメリットはないと考える

そもそも、決算短信（サマリー情報）で売上高や営業利益、当期純利益、純資産等の主要な数値が開示されているのであれば「財務諸表」が作成できていないことは考えにくい。その開示を遅らせることが企業にとってどのようなメリットがあるのか疑問である。同時開示が、企業にとっても最も負担が小さいのではないかと。

「投資者の投資判断を誤らせる恐れがない場合」を判断するのは投資者ではなく会社自身であり、会社が「都合の悪い情報」を出さないための言い訳に使われる恐れがあるのではないかと懸念は強い。財務諸表を添付しない会社は、「何か隠したい情報があるのではないか」と投資家に疑われ、信頼を損なうことも考えられる。

また、サマリー情報の公表から財務諸表の公表までの期間に、情報のリークや様々な憶測が出回り、無用な取材のアプローチが増えるなどの悪影響も考えられる。

このように、決算情報を開示する企業にとっても、今回の改定案はメリットを見出し難く、改定の必要がないもののように思われる。

#### ハ) サマリー情報のみを開示した段階での投資家への説明の妥当性について

サマリー情報のみを開示した段階で決算説明会を行う、あるいはアナリスト等の質問に答えた場合、このような一部の投資家に説明した情報は、インサイダー情報や法人関係情報の取扱い規制に抵触することにならないか、不透明感が強い。

この点についての東京証券取引所のご見解をおうかがいしたいと思います。

以上