第6回 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）

資料２

# 事務局参考資料

2022年2月18日

金融庁
Financial Services Agency, the Japanese Government

# 目次

I.　四半期開示

II.　適時開示と臨時報告書

III.　決算期と株主総会

IV.　その他

# 東証「マザーズ（東証新興企業市場）制度要綱（抄）（1999年10月26日）」

- 東証は、1999年に「マザーズ（東証新興企業市場）制度要綱」を公表し、マザーズ市場で四半期情報の開示を義務付け

3. 上場審査

～（略）～

(2) 上場審査
新規上場申請者及びその企業グループに関する次の事項について審査を行う。
a 企業内容、リスク情報等の開示の適切性
・企業内容、リスク情報等の開示を適切に行うことができる状況にあること
① 上場申請書類における企業内容の開示の法令の準拠の状況及び
事業内容・リスク情報等投資判断上有用な情報の記載の状況
② 会計組織の整備、運用の状況
③ 資本調整等による企業グループの実態の不適切な開示の有無
④ 会社情報の管理及び適時開示
⑤ **四半期業績の概況の開示**

4. 会社情報の開示等
(1) **四半期業績の概況の開示**
**マザーズの上場会社は、第1四半期及び第3四半期における業績の概況を開示**するものとし、当該開示は当該業績の概況が定まったときに直ちに行わなければならない。

# 金融庁「証券市場の構造改革プログラム（抄）（2001年8月8日）」

- 金融庁は、2001年に「証券市場の構造改革プログラム」を公表。四半期短信等による経営情報開示の促進について、取引所等へ検討を要請

Ⅱ．証券市場の構造改革プログラム

1．個人投資家の証券市場への信頼向上のためのインフラ整備

～（略）～

（5）発行企業の株主重視の経営姿勢の確立（取引所等への検討要請）

① 発行企業の決算短信等におけるROE（株主資本利益率）等の目標設定及びその向上に向けた具体的な施策の公表

② 発行企業の決算短信等におけるコーポレート・ガバナンスの充実に関する施策の公表の強化

③ **発行企業の四半期短信等による経営情報開示の促進**

# 東証のアクション・プログラム（2002年6月27日）①

- 東証は、適時の情報開示を求める内外の投資者ニーズを踏まえ、足元の業績動向をよりタイムリーに把握できるよう、2002年に「四半期財務情報の開示に関するアクション・プログラム」を公表

2．アクション・プログラム

（1）四半期業績の概況の開示義務づけ（制度的対応）

既に見てまいりましたとおり、四半期財務情報の開示に対する内外の投資者の強いニーズに応えることは、証券市場に対する信頼性を確保する上で喫緊の課題となっています。

そこで、東京証券取引所では、**全ての上場会社（内国会社に限る。）に対して、各事業年度の第1四半期及び第3四半期末の経過後に、それぞれの時点における業績（経営成績）の進捗及び財政状態の変動状況を「四半期業績の概況」として開示するよう義務づけることを検討**いたします。

～（略）～

以上の内容については、パブリックコメント手続によって広く各界の意見を聴取した上で、今秋にも具体的な規則改正を実施し、**遅くとも平成15年（2003）年4月1日以降に開始する事業年度（平成16年（2004）年3月期の第1四半期**（平成15（2003）4月から6月までの3ヶ月））**から、その開示を一律に義務づけることを想定**しています。

～（略）～

（2）四半期財務・業績情報の開示（制度的対応）

既に四半期報告書制度等を導入する諸外国では、連結ベースの要約損益計算書や要約貸借対照表等の形式によって四半期情報の開示が行われるのが通常であることなどを踏まえ、東京証券取引所といたしましても、**国際比較の観点から遜色のない四半期財務・業績情報の開示の実現に努めてまいります。**

～（略）～

東京証券取引所といたしましては、こうした環境整備等の進展状況を睨みながら、**平成16（2004）年4月1日以降に開始する事業年度から、全ての上場会社に諸外国における四半期情報の開示と遜色のない内容を備えた四半期財務・業績情報の開示を義務づけることを目標**としてまいります。

～（略）～

# 東証のアクション・プログラム（2002年6月27日）②

- 東証は、適時の情報開示を求める内外の投資者ニーズを踏まえ、足元の業績動向をよりタイムリーに把握できるよう、2002年に「四半期財務情報の開示に関するアクション・プログラム」を公表

（3）四半期財務情報の開示等に関する要請

遅くとも平成15（2003）年4月1日以降に開始する事業年度から義務づけを想定している「四半期業績の概況」の開示については、制度の実現時期にかかわらず、早期に（平成15（2003）年3月31日以前に終了する事業年度から）上場会社各社による自発的な取組みが開始されることが望ましいと考えられています。そこで、**東京証券取引所では、本アクション・プログラムの公表後直ちに、上場会社各社に対して当該「四半期業績の概況」の開示を促す内容の要請**を行い、あわせて統一的な開示様式等についても提案してまいります。

また、国際比較の点から遜色のない四半期財務・業績情報の開示慣行を早期に実現すべく、会計システム等の整備を含めた社内体制の見直しについて、上場会社各社の積極的な対応を促してまいります。

さらに、開示内容の正確性を確保する観点から、各社の内部統制の充実・強化に加え、必要に応じて公認会計士又は監査法人による適切な関与を得ることについても、上場会社各社への要請を行います。

～（略）～

# 経団連「四半期財務報告に関する提言（抄）（2002年9月17日）」

- 経団連は、2002年に「四半期財務報告に関する提言」を公表し、会計・監査の基準の統一等の観点から、法制化に向けて、会計・監査の基準についての検討を要請

1. 基本的考え
   1. 金融庁の要請を受けて、6月27日に東京証券取引所は、「四半期財務情報の開示に関するアクション・プログラム」を公表し、上場企業に対して上場規則で来年4月より四半期開示を強制することとしている。しかし、証券取引法によらない四半期報告の義務付けでは、準拠すべき会計基準や監査基準が定められず、比較可能性や保証水準の点から問題がある。

   ～（略）～

2. 検討課題
   1. 会計基準
      **決算を行うにあたっては準拠すべき会計基準が必要であり、取引所開設者の東証ではなく、会計基準設定主体のASBJでの検討を求める。なお、米国で上場している企業等に年度及び半期の財務報告制度で容認しているのと同様に、四半期においても米国SEC基準に準拠した財務諸表を容認すべき**である。
   2. 監査基準
      **公認会計士が関与しない財務情報の開示は不適当であり、関与に関する基準が必要**である。日本公認会計士協会の指針ではなく、企業会計審議会第二部会の対応を求める。

3. 企業の受入れ体制

次の問題への手当が必要である。
   1. 不完全に制度を導入した場合には二重のシステム投資を余儀なくされるため、制度導入当初から、明確な基準を設定すべきである。
   2. 季節変動要因を抱える業種など、四半期報告が困難な業種への配慮が必要である。
   3. 制度開示とする場合、準備期間を十分とる必要がある（例えば2年間）。
   4. 業績予想
      四半期毎の業績予想について、発表を強制することには反対である。

# 東証の検討委員会報告書（2003年8月）①

- 東証は、2003年に「『四半期財務情報の作成及び開示に関する検討委員会』報告書」を公表し、四半期開示の課題について整理

1．四半期開示の意義
四半期開示の意義としては、以下のようなことが考えられる。

（1）投資者にとっての意義
前述のように、企業業績がダイナミックに変動する事例が多く見られる状況となっている中、投資者にとって、これまでの年2回の業績報告を中心とした現行のディスクロージャーの開示体系では、十分な投資判断材料が適時に開示されているとは必ずしも言い難い状況となってきており、新興市場のみならず合理的な投資判断を行うために、上場会社から更に木目細かな開示が行われることは意義があるものと考えられる。

（2）会社にとっての意義
会社経営の多角化、グローバル化、競争の激化等により、グループ全体での資本の効率的利用、経営資源の最適な配分を行うためには、会社経営者としては、経営意思決定の基礎となる経営情報を、より迅速に入手する必要があり、四半期開示により、最新の業績動向をタイムリーに把握することは、財務情報の作成者（会社）にとっても意義があるものと考えられる。また、木目細かな情報開示を行うことは、足元の業績動向が投資者はじめ会社を取り巻く関係者に幅広く周知されることになり、経営の透明性の確保にも寄与するものと考えられる。さらに、株式の持合解消の進展により株式の保有構造が変化し、投資者の会社に対する選別が厳しくなっている中、市場における適正な評価を受けるためには、投資者に対する情報開示の充実が必要となっており、四半期開示を行うことにより、投資者との対話機会を増やすことは意義があるものと考えられる。

（3）国際競争力の確保
前述のように、諸外国において四半期開示の導入が進展し、又、我が国の会社の株式保有者に占める外国人投資家の割合が増加している状況下、国際的な資本移動の活発化に対する我が国証券市場の競争力維持という視点から、海外におけるこうした動向に対応していくことは意義があるものと考えられる。

# 東証の検討委員会報告書（2003年8月）②

3．四半期開示に係る主な課題

（1）四半期財務情報の作成・開示に関する実務の整理

我が国では、前述のように、四半期開示は、証券取引法上の制度開示として位置づけられていない。現状、本年からの四半期業績の概況で指定される内容を超える開示については、証券取引所等の要請を受けて、各社の自発的な対応に委ねられている状況にある。このため、会社側にとって、明確な指針がない中では、開示した場合の情報内容の適切性に関するリスクが大きく、自発的な開示を妨げる要因となっているとも言われている。一方、投資者側からは、各社の判断で作成・開示される内容に差がみられる状況となっていることから、比較可能性、信頼性の点で、開示情報の有用性の問題が生じているとの指摘がある。～（略）～

（2）季節変動要因に係る問題

季節変動要因が大きい業種の四半期開示について、産業界からは、投資者をミスリードするおそれがあるとして、当該開示を行うことは適切ではないとの意見がある一方で、利用者側からは、ありのままの姿を示して欲しいとのニーズがある。～（略）～

（3）商慣行の問題　～（略）～

（4）システム対応等社内体制の整備　～（略）～

4．適時開示としての四半期開示の必要性

国際比較の観点から遜色のない四半期開示を早期に実現するためには、四半期財務諸表に関する会計基準、監査基準の整備が不可欠であり、そのためには証券取引法上の制度開示としてこれを整理する必要があるとの指摘がある。実際、金融審議会第一部会においては、昨年12 月に「四半期開示については、証券取引所等における四半期開示の実務の動向を踏まえつつ、今後検討すべき課題であると考える」という内容が報告書に盛り込まれており、今後制度化についての議論が期待される状況となっている。しかしながら、**四半期開示に対する投資者のニーズが高まっていることや、国際的な資本移動が現実のものとなっている状況等を踏まえ、我が国の証券市場を幅広い投資者が参加する真に厚みのあるものとしていくためには、投資者に対する重要な投資判断材料の、よりタイムリーな提供が不可欠であり、証券取引所等に対しては、四半期開示の充実に向けて、直ちに積極的に取り組むことが求められている状況**にある。また、**四半期開示の目的は早期に経過の報告を投資者に向けて行うものであることが重視されるべき**であると考えられる。したがって、まずは、**開示内容等に柔軟性を持たせることが可能である証券取引所等における適時開示の一環として四半期開示を推進していくことが、四半期開示の定着を図り、投資者ニーズに的確に応えていくうえで適当であると考えられる**。

# 東証のアクション・プログラムの推進に向けた今後の取組み（2003年12月17日）

- 東証は、2003年に「『四半期財務情報の開示に関するアクション・プログラム』の推進に向けた今後の取組みについて」を公表し、四半期開示を巡る現状を踏まえ、改めて今後の取組みについて示した。

3. 四半期財務・業績概況の開示の推進に向けた当取引所の今後の取組み

アクション・プログラムでは、国際比較の観点から遜色のない四半期開示の実現に向け、連結ベースの要約損益計算書や要約貸借対照表に基づく財務情報が含まれる形での四半期開示を平成16年4月から実施することを目標としていくとしています。私どもでは、その一環として、「四半期業績の概況」の開示の上場規則化、「四半期財務情報の作成・開示に関する手引き」の作成・公表などの施策を鋭意実施してまいりました。

こうした中、発行会社の皆様方からシステム対応等に十分な準備期間をとって欲しいとの要望も寄せられているほか、諸外国における四半期開示制度の導入の状況をみても、こうした準備のための経過期間を設け、段階的に適用していくことが円滑な制度の定着には不可欠と考えられます。そこで、私どもでは、こうした四囲の状況、関係者の要望等を踏まえ、上場会社を対象として、以下の取組みをすることといたしました。

(1)「四半期財務・業績の概況」の開示の義務付け

- **平成16年4月以後開始する事業年度から、現行の「四半期業績の概況」の開示（売上高等の開示）にかえて、四半期財務情報を含む「四半期財務・業績の概況」の開示を求める**こととします（実務上、最低限開示することが必要な項目としては、売上高、営業利益、経常利益、四半期（当期）純利益、総資産及び株主資本等（連結作成会社は連結ベース（単体は不要）、連結非作成会社は単体ベース）とする方針です）。ただし、**システム対応や子会社における対応等の必要がある上場会社についての実務的な準備期間を考慮し、3年程度の経過措置を設けることとします**。
- 「四半期財務・業績の概況」は「四半期業績の概況」同様、**基本的に適時開示の一環として整理しており、上場会社の責任において資料の正確性を保つべきものであるため、その財務情報については公認会計士の関与を形式的に求めることはしません**。

～（略）～

# 東証の四半期開示新設等に係る適時開示制度見直し（2003年12月17日）

- 東証は、2003年に「四半期業績の概況に関する開示の新設等に係る適時開示制度の見直し」を公表し、投資者の証券市場に対する信頼の向上を図る観点から、適時開示規則等について、所要の見直しを実施

Ⅰ 趣旨

かねてより当取引所では、証券市場における価格形成の公正性・透明性を確保する観点から、「上場有価証券の発行者の会社情報の適時開示等に関する規則（以下、「適時開示規則」という。）」を定め、上場会社各社に投資者の投資判断に重要な影響を与える会社情報の、適時かつ適切な開示を義務づけるとともに、我が国の経済環境・法制度や、上場会社の企業行動の変化に即応して、必要な見直しを継続的に実施することを通じて、証券市場に対する投資者の信頼確保に努めてきたところである。

こうした中、昨今における上場会社の企業内容の開示状況を巡っては、事業再編等に係る法制度の整備、経済活動の国際的競争の激化や、いわゆるバブル経済崩壊後の我が国経済の長期低迷による事業のリストラクチャリングの進行等を受けて、企業業績がダイナミックに変動する事例が多く見られている。これまで、我が国における企業内容の開示は、昭和46（1971）年の半期報告書制度の導入以来、主として年2回の業績報告と不定期の適時開示情報で構成されてきたが、前述のような環境変化を踏まえると、投資者に合理的な投資判断を促すために、今後、上場会社の経営成績・財政状態の変化等に係る有用な情報が、より高い頻度で定期的に開示されることが適当と考えられる。

～（略）～

(1) 四半期業績の概況に関する適時開示の新設

上場会社（内国会社に限り、マザーズの上場会社を除く。）は、**第1四半期**（事業年度を1年とする場合には、期初からの3ヵ月間）**及び第3四半期**（同じく期初からの9ヵ月間）**の末日の経過後、当該上場会社の経営成績の進捗及び財政状態の変動状況に係る投資判断上有用な情報（「四半期業績の概況」という。）を、当該内容が定まったときに開示**するものとする。

# 金融審議会ディスクロージャーWG報告（抄）（2005年6月28日）

## ◘ 2005年ディスクロージャーWG報告において、四半期開示の法制化を提言

Ⅱ. 四半期開示のあり方

1. 四半期開示の意義と現状

近年、企業を取り巻く経営環境の変化は激しく、これに伴い、企業業績も短期間のうちに一層、大きく変化するようになってきている。こうした状況の下では、投資者に対し、企業業績等に係る情報をより適時に開示することが求められるとともに、これを通じて、企業内においても、より適時に経営管理に必要な情報を把握し、的確な経営のチェックを行っていくことが期待される。

四半期開示は、以上のようなニーズを受け、適時開示の一環として、東京証券取引所をはじめとする全国の証券取引所において段階的に導入されてきている。～（略）～ **「四半期財務・業績の概況」についての開示が全ての上場会社に義務づけられるのは、平成19年4月からとされているが、平成16年10月～12月の四半期において、東京証券取引所に上場している会社の既に87.9%が「四半期財務・業績の概況」の開示を開始している。**

2. 四半期開示をめぐる今後の課題

四半期開示については、当初の想定をはるかに上回るペースで実務面での対応が進んできていると考えられるが、このことを踏まえ、今後はさらに、次のような観点から、制度の整備を図っていくことが重要な課題となる。

① 証券取引所における四半期開示で開示が求められる要約連結貸借対照表、要約損益計算書等の作成基準については、四半期開示の導入を円滑に進める等の観点から、中間連結財務諸表等の作成基準をベースとしながらも、かなり広汎に選択的な手続の採用が許容されている。情報の比較可能性を高める観点から、四半期財務諸表の作成基準について一層の統一を図るべきである、

② 証券取引所における四半期開示では、これらの要約連結貸借対照表、要約連結損益計算書等について公認会計士又は監査法人による保証手続が求められていない。四半期財務諸表の信頼性を高める観点から、保証手続に係る基準を整備し、その導入を図るべきである、

③ **証券取引所における四半期開示では、四半期情報に虚偽記載等がある場合であっても、罰則は適用されず、虚偽記載等により損害を被った投資者に対する証券取引法上の民事責任規定等も適用されない。**また、四半期開示を発行登録制度上の参照書類と位置づけていくことの必要性等も考えると、**証券取引法上も、四半期報告制度を整備していくべきである。**

（出所）「金融審議会金融分科会第一部会ディスクロージャーWG報告（2005年6月28日）

# 欧州における四半期開示の義務化と任意化

- 2004年12月　欧州委員会（EC）は、透明性指令（Transparency Directive）を公布し、四半期開示を義務化（「期中マネジメントステートメント」の導入。自由度が大きく、四半期の状況を定性的に説明するにとどめることが可能）
  - 基本的に定性情報を強制開示と位置づけ、売上高及び利益額をはじめ財務諸表情報の開示は任意。透明性指令適用により、それまで四半期の財務諸表情報を義務付けていたのを定性情報に変更した国もあり（スペイン等）
- 2011年10月　ECは、四半期開示の任意化等のため、透明性指令の改正案を公表（公表時のFAQにおいて、下記の理由を明示）
  - 四半期財務情報の公表は、特に中小企業にとって必要以上に管理上の負担となること
  - 投資家の長期投資を促す必要があること
  - 半年あるいは年間の財務情報は義務として公表されるため、四半期財務情報を公表しなくても投資家保護は十分保障されていること
  - 現行の透明性指令で要求される四半期財務情報は会計基準に従って作成されたものではないため、十分な品質を提供しておらず、投資家に十分な保証も与えていない可能性
- 2013年10月　ECは、透明性指令を改正し、四半期開示を任意化（EU構成国は、2年以内に国内法化する必要）

| 英国 | フランス | ドイツ |
|---|---|---|
| ● 2014年11月、四半期開示を任意化 | ● 2014年12月、四半期開示を任意化 | ● 2015年11月、法令による四半期開示を任意化。ただし、証券取引所では、プライム市場上場企業について、四半期開示を継続 |

（出所）DIRECTIVE 2004/109/EC OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL（2004年12月）. EC ” Proposal for Directive on transparency requirements for listed companies and proposals on country by country reporting – frequently asked questions”（2011年10月）. DIRECTIVE 2013/50/EU OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL（2013年10月）. Ernstberger, J., B. Link, M. Stich, and O. Vogler. 2017. The Real Effects of Mandatory Quarterly Reporting. The Accounting Review 92 (5): 33-60.

# 欧州において四半期開示を任意化した際のプレスリリース

## 英国において任意化した際のpolicy statement（抜粋）

From 7 November 2014, the requirement in the DTRs(Disclosure Guidance and Transparency Rules) to publish interim management statements will be removed. The change will affect issuers of shares admitted to trading on a regulated market where the UK acts as home Member State and the FCA's DTRs apply. After this date, issuers may continue to publish interim management statements (or quarterly financial reports) on a voluntary basis, if they so choose.

・・・

Some respondents also suggested that investors are likely to continue to expect some form of quarterly reports and that there may now be a lack of consistency among issuers in reporting.

・・・

They also challenged an assumption that quarterly reports do not add much value to investors.

・・・

## フランスにおいて任意化した際のニュースリリース（抜粋）

In particular, the DDADUE law(dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne) provides for the immediate entry into force of the following amendments to the Monetary and Financial Code:

・・・

the abolition of the requirement to produce quarterly financial information, for companies whose equity securities are admitted to trading on a regulated market.

・・・

Furthermore, in order to support issuers in applying these new measures, the AMF is now publishing a recommendation on quarterly or interim financial reporting (DOC〔doctrine〕-2015-03). This recommendation, a draft of which was made public on 14 October 2014, focuses on the following points:

1 Issuers have the choice to publish, or not, quarterly or interim financial information, but they should adopt a clear and steady approach over the long term;

2 In the case where quarterly or interim financial information is published, it must be accurate, precise and fairly presented;

・・・

（出所）英国：FCAのpolicy statement（2014年11月7日）、仏：AMFニュースリリース（2015年2月16日）

# 各国における開示書類の提供時期（イメージ）

| | 第1四半期決算 | 第2四半期決算（中間） | 第3四半期決算 |
|---|---|---|---|
| 日本 | 四半期決算短信<br>四半期報告書 | 四半期決算短信<br>四半期報告書 | 四半期決算短信<br>四半期報告書 |
| 米国 | アーニングリリース<br>四半期財務報告 | アーニングリリース<br>四半期財務報告 | アーニングリリース<br>四半期財務報告 |
| ドイツ | アーニングリリース<br>四半期財務報告 | アーニングリリース<br>半期財務報告 | アーニングリリース<br>四半期財務報告 |
| 英国 | アーニングリリース | アーニングリリース<br>半期財務報告 | アーニングリリース |
| フランス | アーニングリリース | アーニングリリース<br>半期財務報告 | アーニングリリース |

（参考）ドイツは、プライム市場上場企業で財務諸表を提出している事例

# 四半期開示を指標選定の要件とする事例（独DAX）

■ 海外では、四半期開示を指標に選ばれるための要件としている事例もある

:プライム市場（四半期開示義務） <304社>

:ジェネラル市場（四半期開示任意） <124社>

上場規則上は、四半期開示は任意だが、DAX指数に入るためには四半期開示が必要

DAX

A社 B社 C社 D社 E社 F社 ・・・ 40銘柄

フランクフルト証券取引所の主要40銘柄で構成される株価指数

プライム市場、ジェネラル市場から時価総額や以下の要件等をもとに選定

（指標で選定されるために必要な要件）

- 四半期開示を行っていること　等

⇒要件に違反した場合、30日間の警告期間後、インデックスから除外

MDAX（時価総額でDAXに次ぐ50銘柄） SDAX（時価総額でMDAXに次ぐ70銘柄） も同様に四半期開示が要件

フランクフルト取引所公表文（2020年11月24日）（抜粋）

24 November 2020. FRANKFURT (Börse Frankfurt). Deutsche Börse's global index provider STOXX has published revised rules for the DAX selection indices DAX, MDAX, SDAX and TecDAX. These rules will now be introduced successively.

From March 2021, **all companies in the DAX Selection Indices will have the obligation to publish** audited annual financial reports and **quarterly statements**. **After a 30-day warning period, an infringement of these requirements will result in the immediate exclusion from the index.**
As a consequence, the obligation to be listed in the Prime Standard of the Frankfurt Stock Exchange will no longer apply; a listing on the Regulated Market will be sufficient. This new rule was introduced to allow the index provider to react faster in case of rule violations.

（参考1）プライム市場、スタンダード市場の上場企業数は、2022年1月1日時点
（参考2）TecDAX（テクノロジーセクターの主要企業30社で構成される株式指数）においても、指標に入るためには四半期開示が要件とされている
（出所）フランクフルト取引所ウェブサイトより金融庁作成

# シンガポールにおける四半期開示の経緯

- 2003年　　時価総額7,500万シンガポールドル以上の企業に四半期開示義務付け
- 2020年2月　原則として四半期開示を任意化

## 現在のシンガポール取引所の規則 SGX

- 原則として、四半期開示義務なし
- ただし、以下の場合には四半期開示義務あり

A)　監査人が直近の財務諸表に、

①　不適正意見、限定意見を付したとき又は意見不表明としたとき

②　重要な不確実性ありとの意見を表明したとき

B)　規制上の懸念を理由に取引所が求めたとき

# 四半期開示に関する海外投資家の意見の一例

- 四半期開示の見直しについては、市場関係者からすれば好ましくない政策。実現される可能性が高まると、日本株ショートの動きが出て、ボラティリティも高まるであろう。
- 個別株に投資していない運用会社の場合、開示制度の見直しにあまり興味はないが、ニュース自体にネガティブに反応する市場関係者もいるため、株価下落につながる可能性がある。
- 長期目線の機関投資家は、投資先の経営陣と将来の業績について議論した結果を踏まえ、投資を行うが、投資先の企業が着実に歩みを進めているかを定期的に確認する必要があり、四半期報告はそのためのツールとして位置づけられている。
- 四半期開示は維持しながら、中長期の業績予測を毎年企業に公表してもらい、四半期業績がこの予測と異なる場合には、経営者にその理由を説明してもらうのが望ましい。こうすることで、前期や前々期といった短期の結果ではなく、中長期の目標との間で業績が評価されることになり、短期主義の問題が緩和されるのではないか。
- 四半期開示の見直しについて、投資家としては、開示されている情報が多い方が良いが、四半期毎に膨大な情報開示が行われることよりも、英語で的確な情報開示がタイムリーに行われることの方が重要。

（注）海外投資家の声を金融庁にてまとめたもの

# 目次

I.　四半期開示

II.　適時開示と臨時報告書

III.　決算期と株主総会

IV.　その他

# 適時開示・臨時報告書の提出時期に係る規定

## 適時開示

（会社情報の開示）
第402条
　上場会社は、次の各号のいずれかに該当する場合（施行規則で定める基準に該当するものその他の投資者の投資判断に及ぼす影響が軽微なものと当取引所が認めるものを除く。）は、施行規則で定めるところにより、**直ちに**その内容を開示しなければならない。
　（1）・（2）　（略）

（子会社等の情報の開示）
第403条
　上場会社は、その子会社等が次の各号のいずれかに該当する場合（第1号に掲げる事項及び第2号に掲げる事実にあっては施行規則で定める基準に該当するものその他の投資者の投資判断に及ぼす影響が軽微なものと当取引所が認めるものを、第3号aに定める法第166条第2項第5号に掲げる事項及び第3号bに定める法第166条第2項第6号に掲げる事実にあっては投資者の投資判断に及ぼす影響が軽微なものとして取引規制府令で定める基準に該当するものを除く。）は、施行規則で定めるところにより、**直ちに**その内容を開示しなければならない。
　（1）～（3）（略）

（決算短信等）
第404条
　上場会社は、事業年度若しくは四半期累計期間又は連結会計年度若しくは四半期連結累計期間に係る決算の内容が定まった場合は、**直ちに**その内容を開示しなければならない。

## 臨時報告書

（半期報告書及び臨時報告書の提出）
第二十四条の五　（略）
2・3　（略）
4　第二十四条第一項（同条第五項において準用する場合を含む。）の規定による有価証券報告書を提出しなければならない会社は、その会社が発行者である有価証券の募集又は売出しが外国において行われるとき、その他公益又は投資者保護のため必要かつ適当なものとして内閣府令で定める場合に該当することとなつたときは、内閣府令で定めるところにより、その内容を記載した報告書（以下「臨時報告書」という。）を、**遅滞なく**、内閣総理大臣に提出しなければならない。
5～21　（略）

（出所）有価証券上場規程（東京証券取引所）(公表日:令和3年9月13日、施行日:令和3年10月29日)、金融商品取引法

# 適時開示・インサイダー取引規制の経緯（論文抜粋）

## 適時開示の規則化の経緯（注1）

当時（*旧証券取引法におけるインサイダー取引規制導入（昭和63年）前*）の適時開示は現行の有価証券上場規程における規定のように規則化されてはおらず、要請によるものであった（中略）。要請により適時開示が求められていた企業情報の多くが重要事実（*インサイダー取引規制における重要事実*）として規定されていたわけであるが、その後、重要事実が投資判断に影響を及ぼすべき重要な投資判断情報として規定されたことを踏まえて、当該重要事実を開示対象として含めた現行の適時開示に係る規則化（*平成11年*）がなされた。

## 適時開示とインサイダー取引規制の関係（注2）

（前略）昭和49年6月に、証券取引所（東京、大阪、名古屋）は、上場会社に対して、「会社情報の適時開示に関する要請」を通知した（以下では、「要請」という）。（中略）

その後、「要請」のもとで、どのような内容の開示が必要であるかの判断に資するため、東京証券取引所は、平成元年に「会社情報適時開示の手引き」（ガイドラインを作成した（以下、「手引き」という）。昭和63年には、証券取引法が改正されインサイダー取引規制が整備された。その際に、インサイダー取引の未然防止という観点から適時開示の重要性が一段と認識されることとなった14）。

14）（前略）なお、同年の証券取引法の改正のもととなった証券取引審議会報告「内部者取引の規制の在り方について」（昭和63年2月24日）は、「内部者取引の規制については、まず、その未然防止に万全を期すという考え方を取る必要がある。」とした上で、「証券取引所においては、これまで、上場会社に対し、適時適切な情報開示を要請するとともに、その規則により適時通告を求めてきているが、その規定を整備し、適時通告を怠った会社に対しては、再発防止の観点から改善報告書を求める等の適切な措置を講じうることとする必要がある。」としていた。

## 平成元年「会社情報適時開示の手引き」における開示事項（注3）

有価証券の投資判断に重要な影響を与える情報として適時開示を要請している会社情報は、証券取引法第190条の2第1項に規定する業務等に関する重要事実（以下「法令上の「重要事実」」という。）およびその他の重要な会社情報からなり、具体的な項目は別表のとおりである。（以下略）

（注1）出典：久保幸年「公的規制と自主規制によるディスクロージャーの構成と課題 －法定開示と適時開示－」宝印刷総合ディスクロージャー研究所編『金融商品取引法上のディスクロージャー制度に関する課題［別冊商事法務369号］』（2012）142頁。斜字は金融庁追記
（注2）出典：川口恭弘「投資判断に影響を及ぼす会社情報 －適時開示規制、臨時報告書制度、インサイダー取引規制、FDルールの比較検討－」久保大作ら編『吉本健一先生古稀記念論文集　企業金融・資本市場の法規制』（商事法務）366頁
（注3）出典：新井彰「会社情報適時開示の手引きの解説」商事法務1179号（1989）7頁

# 目次

I.　四半期開示

II.　適時開示と臨時報告書

III.　決算期と株主総会

IV.　その他

# 金融審議会ディスクロージャーWG報告（抄）（2018年6月28日）

- 前回ディスクロージャーWG報告（2018年6月28日公表）では、有価証券報告書の株主総会前提出について以下を提言

株主総会前に有価証券報告書を提出する理由として以下のような理由を挙げている。

- **株主総会において、株主に対する情報提供を充実**させる。
- タイムリーかつ積極的な情報開示の観点から、**株主及び投資家に対する経営者の説明責任をより徹底**する。
- 株主総会において、**有価証券報告書を参照すれば足りる形式的な質問を減らすことで、建設的な対話の時間を一層確保することが期待**できる。

また、これらの企業においては、**株主や投資家からの評価が高まるなどの効果が認識されており、このような認識の浸透等を通じて、有価証券報告書の株主総会前提出が拡大していくことが望ましい**と考えられる。

特に、有価証券報告書における企業の状況や業績の評価・分析などの記載については、事業年度に在任する経営者が記載内容に責任を持つことが本来の姿と考えられることからも、取締役の選解任が行われる株主総会前に有価証券報告書が提出されることが望ましいとの意見があった。

投資家と企業の対話の促進、議決権のより実効的な行使という観点から、各企業において、投資家との対話の状況等を踏まえつつ、有価証券報告書の株主総会前提出への取組みが求められる。

# 投資家と企業の対話ガイドライン（抜粋）

- 投資家と企業の対話ガイドライン（2021年6月11日改訂）では、有価証券報告書の株主総会前提出について記載

## 投資家と企業の対話ガイドライン（抜粋）

4．ガバナンス上の個別課題

（1）株主総会の在り方

４－１－３．株主総会が株主との建設的な対話の場であることを意識し、例えば、**有価証券報告書を株主総会開催日の前に提出するなど、株主との建設的な対話の充実に向けた取組みの検討を行っているか**。

# 有価証券報告書の株主総会前提出の状況

- 株主総会前に有価証券報告書を提出している上場会社は僅かであり、投資家等からは、総会前提出を求める声がある

2021年3月期決算の上場会社（2,346社）のうち、27社（※）が定時株主総会前に有価証券報告書を提出。

（※）HOYA（25日前）、滋賀銀行（15日前）、ZOZO（11日前）、アニコムホールディングス（10日前）、T&Dホールディングス（8日前）、さくらインターネット、中国銀行、日本取引所グループ（7日前）、松井証券、大和ホールディングス（6日前）、岡谷鋼機産業、ライフネット生命保険（5日前）、キトー、SIホールディングス（4日前）、いい生活、オリンパス、SOMPOホールディングス、東京海上ホールディングス（3日前）等

【有価証券報告書の株主総会前提出を求める投資家等の声】

- 機関投資家と異なり、個人投資家が企業の経営者と出会うのは株主総会のみ。総会が有効活用されるためには、総会前に情報が出そろっていることが望ましい
- エンゲージメントの促進、議決権行使のより有効・実効的な行使という観点から、有価証券報告書の総会前の提出は極めて重要
- 提出時の役員が虚偽記載等について民事責任を負担するという金商法の体系からいっても、取締役の選解任が行われる株主総会前に有価証券報告書を提出することが望ましい
- 昔は総会前に有価証券報告書を出すと株主から質問攻めにあって困るという感覚があったが、今は会社のホームページにアクセスすれば情報が山のように出てくるので、有価証券報告書を総会前に出したところで総会で質問攻めにあうことはない
- 有価証券報告書の株主総会前提出を実現するために、企業は株主総会の時期を後ろ倒しすれば良い

（出所）旬刊経理情報No.1622（2021年9月20日増大号）、商事法務（2022年1月5日号）より金融庁作成

# 有価証券報告書と事業報告等との共通化・一体化の取組み（経済産業省「一体的開示FAQ」）

## 一体的開示FAQ（制度編）の概要

- 「事業報告等と有価証券報告書の一体的開示のための取組の支援について」（2018年）の公表以降、開示書類作成者や開示を取り巻く関係者（監査法人、関係機関等）との意見交換を経済産業省では継続的に実施。
- 意見交換の中で、一体的開示について問合せの多かった項目を、「一体的開示FAQ（制度編）」にて取りまとめ。
- 「一体的開示FAQ（制度編）」は、一体的開示の制度全般に関する「一体的開示と一体開示に関するFAQ」と、一体開示（事業報告等と有価証券報告書を一体の書類として作成）を実施する場合に関する「一体開示に関するFAQ」の2つから構成。

2018年12月
「事業報告等と有価証券報告書の一体的開示のための取組の支援について」公表

↓

監査法人・関係機関等との意見交換

↓

2021年1月
「一体的開示FAQ（制度編）」公表

一体的開示と一体開示に関するFAQ

一体開示に関するFAQ

（出所）経済産業省「一体的開示FAQ」

# 日本公認会計士協会の一体開示書類に係る監査報告書に関する研究報告

事業報告等と有価証券報告書の一体開示に含まれる財務諸表に対する監査報書に関する研究報告

2021年8月19日
日本公認会計士協会

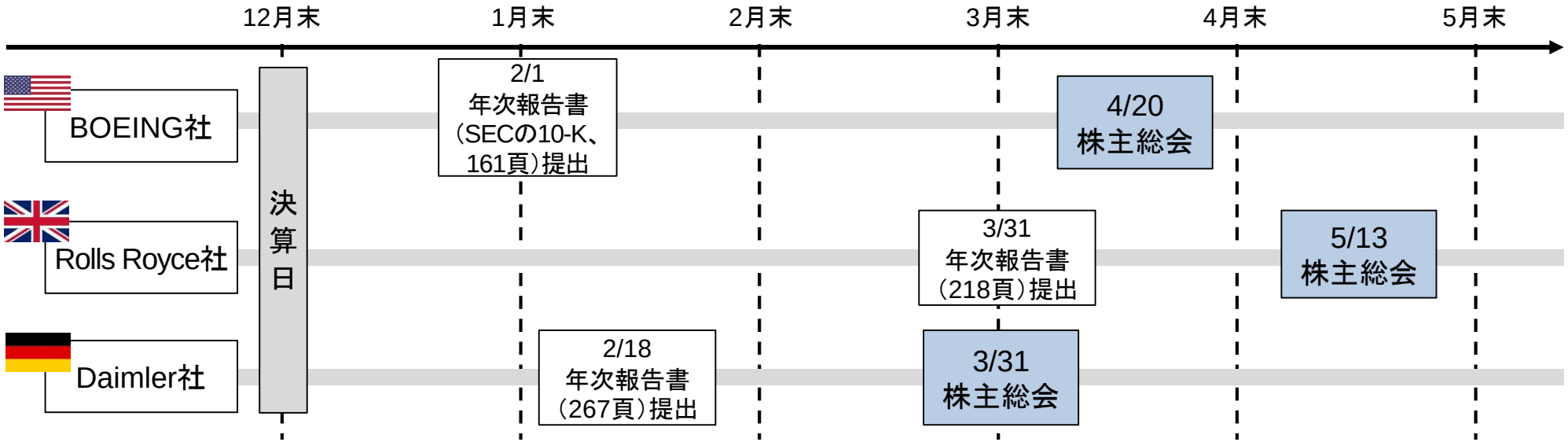
1．本研究報告は、金融商品取引法及び会社法に基づく監査において、一体書類として作成された「有価証券報告書兼事業報告書」に含まれる財務諸表及び連結財務諸表（以下「財務諸表」という。）に対する監査報告書に関して、現時点で考えられる作成上の留意点及び文例を取りまとめたものである。

2．本研究報告は、監査報告書の様式及び内容に関する実務指針である監査基準委員会報告書700「財務諸表に対する意見の形成と監査報告」（以下「監基報700」という。）及び金融商品取引法監査及び会社法監査における監査報告書の文例を取り扱っている監査・保証実務委員会実務指針第85号「監査報告書の文例」を基に作成している。ただし、一体書類の作成は新たな取組であり、作成実務がないことから、今後、実務の進展とともに監査報告書における取扱いを更に検討した結果、基礎となる考え方や文例が変更となる可能性もあるため、研究報告としている。

# 諸外国における年次報告書の開示と株主総会の開催の状況

■ 諸外国では、株主総会前に年次報告書が提出され、株主の議決権行使の判断に利用されている

| | 米国 | 英国 | ドイツ |
|---|---|---|---|
| 年次報告書の提出・公表期限 | 大規模早期提出会社（時価総額700万ドル以上）は期末後60日以内（Form 10-K General Instructions） | 期末後4ヶ月以内（Disclosure Guidance and Transparency Rules, 4.1.3 R） | 期末後4ヶ月以内（Wertpapierhandelsgesetz(Securities Trading Act)，§114） |
| 総会開催日 | 前回の株主総会後、13ヶ月以内（Delaware General Corporation Law，§211(c)） | 決算日から6ヶ月以内（Companies Act 2006，§336(1)） | 決算日から8ヶ月以内（Aktiengesetz (Stock Corporation Act)，§175(1)） |
| 議決権行使基準日 | 総会日前10日以上60日以内で会社が設定した日（Delaware General Corporation Law §213(a)） | 総会日から48時間以内で会社が設定した日（The Uncertificated Securities Regulations 2001，§41(1)） | 総会日の21日前（Aktiengesetz (Stock Corporation Act)，§123(4)） |




（出典）金融審議会ディスクロージャーWG（2015年11月10日）事務局説明資料18頁、各社ウェブページより

# 目次

I.　四半期開示

II.　適時開示と臨時報告書

III.　決算期と株主総会

IV.　その他

# 2018年ディスクロージャーWG報告を踏まえた記述情報の充実

□ 企業内容等の開示に関する内閣府令を改正（2019年1月31日公布・施行）

## 主な改正内容

**Ⅰ 「財務情報」及び「記述情報」の充実**

- 経営方針・経営戦略等について、市場の状況、競争優位性、主要製品・サービス、顧客基盤等に関する経営者の認識の説明を求める
- 事業等のリスクについて、顕在化する可能性の程度や時期、リスクの事業へ与える影響の内容、リスクへの対応策の説明を求める
- 会計上の見積りや見積りに用いた仮定について、不確実性の内容やその変動により経営成績に生じる影響等に関する経営者の認識の記載を求める　等

**Ⅱ 建設的な対話の促進に向けたガバナンス情報の提供**

- 役員の報酬について、報酬プログラムの説明（業績連動報酬に関する情報や役職ごとの方針等）、プログラムに基づく報酬実績等の記載を求める
- 政策保有株式について、保有の合理性の検証方法等について開示を求めるとともに、個別開示の対象となる銘柄数を現状の30銘柄から60銘柄に拡大する　等

**Ⅲ 情報の信頼性・適時性の確保に向けた取組み**

- 監査役会等の活動状況（監査役会の開催頻度、主な検討事項、個々の監査役の出席状況等）、監査法人による継続監査期間等の開示を求める　等

## 適用時期

① 2019年3月期から適用（上記「Ⅱ 建設的な対話の促進に向けたガバナンス情報の提供」欄に記載の項目等）
② 2020年3月期から適用（①以外）

# 2018年ディスクロージャーWG報告を踏まえた有価証券報告書等の充実

## ◻ 前回ディスクロージャーWG報告を踏まえ、有価証券報告書の記載事項を拡充

### 有価証券報告書

**開示府令改正前**

第一部　企業情報
- 第1　企業の概況
- 第2　事業の状況
  - 1　経営方針、経営環境及び対処すべき課題等
  - 2　事業等のリスク
  - 3　経営者による財政状態、経営成績及びｷｬｯｼｭ･ﾌﾛｰの状況の分析
  - ：
- 第4　提出会社の状況
  - 5　役員の状況
  - 6　コーポレート･ガバナンスの状況等
    - (1)　コーポレート･ガバナンスの状況
      - ･役員報酬
      - ･株式の保有状況
    - (2)　監査報酬の内容等
- 第5　経理の状況
- ：

**開示府令改正後**

第一部　企業情報
- 第1　企業の概況
- 第2　事業の状況
  - 1　経営方針、経営環境及び対処すべき課題等
    - ➢ 市場の状況、競争優位性、主要製品･サービス、顧客基盤等に関する経営者の認識の説明を追加
  - 2　事業等のリスク
    - ➢ 顕在化する可能性の程度や時期、リスクの事業へ与える影響の内容、リスクへの対応策の説明を追加
  - 3　経営者による財政状態、経営成績及びｷｬｯｼｭ･ﾌﾛｰの状況の分析
    - ➢ 会計上の見積りや見積りに用いた仮定について、不確実性の内容やその変動により経営成績に生じる影響等に関する経営者の認識の記載を追加
  - ：
- 第4　提出会社の状況
  - 4　コーポレート･ガバナンスの状況等
    - (2)　役員の状況
    - (3)　監査の状況
      - ➢ 監査役会等の活動状況（監査役会の開催頻度、主な検討事項、個々の監査役の出席状況等）、監査法人による継続監査期間等の開示を追加
    - (4)　役員の報酬等
      - ➢ 役員の報酬について、報酬プログラムの説明（業績連動報酬に関する情報や役職ごとの方針等）、プログラムに基づく報酬実績等の記載を追加
    - (5)　株式の保有状況
      - ➢ 政策保有株式について、保有の合理性の検証方法等について開示を求めるとともに、個別開示の対象となる銘柄数を現状の30銘柄から60銘柄に拡大
- 第5　経理の状況
- ：

### 監査報告書

「監査上の主要な検討事項（KAM：Key Audit Matters）の記載を追加