

**四半期財務情報の開示に関する
アクション・プログラム**

平成14年6月27日

株式会社 東京証券取引所

1. アクション・プログラムの背景

(1) 企業業績の現況に対する投資者の情報ニーズ

改めて申し上げるまでもなく、有価証券市場の公正性・透明性の確保には、投資者の投資判断に影響を与える会社情報が適時かつ適切に開示されることが、絶対的な必要条件となります。

さらに、我が国の資本市場における海外投資者のプレゼンスの向上など、日本経済の国際化の進展を踏まえ、市場の信頼性を広範に維持していく上で、諸外国において採用されている開示制度との調和にも当然に配慮が必要となる所です。

こうした問題意識を背景に、我が国では、平成 10 (1998) 年 12 月の「金融システム改革のための関係法律の整備等に関する法律」の施行など、「金融ビッグバン」と呼ばれる証券・金融市場の制度的改革を契機として、連結財務諸表を中心とする企業内容開示制度への移行をはじめ、金融商品や退職給付に関する会計基準の整備など、適切な情報開示の実現に向けた対応が着実に図られております。また、私ども東京証券取引所といたしましても、より迅速かつ公平なディスクロージャーを実現する観点から、平成 10 (1998) 年 4 月以降、電子的な情報開示システムの導入にいち早く取り組み、平成 11 (1999) 年 9 月には上場会社のタイムリー・ディスクロージャーの制度化を図るなど、上場会社の皆様からの積極的かつ継続的なご協力も得ながら、公正な市場運営に努めてまいりました。

しかしながら、近年、企業内容の開示を巡っては、経済のボーダレス化の進展等といった環境変化に伴い、上場会社の業績に短期的かつ急激な変動が生じたような事例が多数見られています。従前から、私ども東京証券取引所では、年 2 回

の決算内容の開示に加えて、例えば「業績予想の修正」等の形式により、こうした業績変化に関する情報の適時かつ適切な開示を上場会社各社に求めています。この「業績予想の修正」等は、足元の業績変化を織り込むだけでなく、その後の業績動向に関する上場会社各社の経営者の見通しを反映して開示の要否が判断されるため、結果として、投資者のニーズとの対比では、十分な投資判断情報が適時に提供されない場合があると考えられます。

この点、最近に実施された機関投資家を対象とするアンケート調査¹では、回答会社の60%が「現状の企業のIR・ディスクロージャーが投資活動を行う上で十分と言えない」とし、今後開示が望まれる情報として、回答会社の70%が「月次情報」を挙げている（当該アンケートでは、「四半期情報」を調査対象としておりません。）など、企業の足元の業績動向に対する投資者の強い情報ニーズを読み取ることができます。また、同様の観点から、証券アナリスト協会の提言²におきましても、「期中の売上や受注に関する情報」や「少なくとも四半期の情報」の提供が強く要望されているところです。

加えて、民間企業による海外投資者の意識調査結果³では、調査対象の94%が上場会社による四半期開示を「重要」とあると回答する中で、我が国の四半期開示の現状については、その62%が「悪い」との評価を行っています。さらには、個人投資者を対象として行われた直近のアンケート調査⁴でも、全体の83%が四半期情報を投資判断に際して利用し、73%が四半期情報の開示義務づけを望んでいる状況が示されるなど、広範な投資者層において、従来の情報開示に係る枠組みを超え、四半期財務情報に代表されるような上場会社の足元の業績動向に関する情報提供を求める声が高まっています。

こうした状況を踏まえ、私ども東京証券取引所といたしましては、我が国の資本市場の公正性・透明性に対する投資者の信頼を維持・確保するための喫緊の課題として、投資者の求める上場会社の業績変化に関する適切な開示制度の構築を進める必要があると考えています。

脚注1

「平成13年度 株式価値向上に向けた取り組み状況等について」社団法人生命保険協会（平成13（2001）年12月21日）

脚注2

「企業情報の選択的開示についての考え方」社団法人日本証券アナリスト協会（平成13（2001）年4月）

脚注3

「外国人投資家のIRニーズおよび日本企業のIR活動への評価」株式会社電通（平成14（2002）年2月14日）

脚注4

「『情報開示に関するアンケート調査』の調査結果について」東証取引参加者協会（平成14（2002）年5月23日）

なお、平成 13 (2001) 年 8 月に公表された金融庁の「証券市場の構造改革プログラム」では、個人投資者による証券市場への信頼確保に向けた市場インフラの整備という観点から、「発行企業の四半期短信による経営情報開示の促進」が取り組むべき課題の一つとして掲げられたほか、平成 14 (2002) 年 6 月 25 日付で閣議決定された政府の「経済活性化戦略」においても、直接金融市場の活性化のため、「四半期開示に向けた取り組みを強化するとの観点から、取引所等に対し、その進め方等を明らかにする行動計画の策定を 6 月中に要請する」との内容が盛り込まれ、これを受けて実際に私ども東京証券取引所に対しても検討要請が行われています。

(2) 四半期財務情報の開示に係る諸外国の取組み

四半期財務情報の開示に早期から取り組んでいる米国では、1934 年証券取引所法の制定に際して四半期報告書制度が初めて導入され、その後幾度かの制度変更を経て、昭和 45 (1970) 年から現在の四半期報告書 (Form10-Q) 制度に基づく開示が行われており、さらに平成 12 (2000) 年からは会計監査人によるレビューが義務づけられたほか、現在、四半期報告書の提出期限を従来の「45 日以内」から「30 日以内」に短縮しようとする制度改正が検討されています。

また、近年、韓国・中国・香港・シンガポールその他の東南アジア諸国では、通貨危機による金融市場における信頼低下を払拭する等の目的から、積極的に金融・資本市場の整備に努めており、その一環として四半期報告書制度の導入を進めているほか、欧州においても具体的な検討が進展しています。

こうした諸外国の状況を踏まえますと、国際的な資本移動の活発化に対する我が国経済の競争力維持という視点からも、

我が国において早急に四半期財務情報の開示に向けた対応を図る必要があると、私ども東京証券取引所は考えます^{5, 6}。

(図表1) 諸外国における四半期開示制度の導入状況

欧米諸国

国名	導入状況
米国	1934年証券取引所法に基づく現在の四半期報告書(10-Q)制度を昭和45(1970)年に導入。
カナダ	昭和53(1978)年以降、州証券法や証券取引所規則等で四半期財務情報の開示を義務づけ。

ドイツ	新興企業向け市場ノイア・マルクトで四半期開示を実施。DAX指数の構成銘柄の自発的な開示も拡大。
フランス	新興企業向け市場ヌーボー・マルシェで四半期開示を実施。商事会社法により純売上高については一律に開示を義務づけ。
ギリシャ、イタリア、スペイン、スウェーデンなど	法制度又は取引所規則により、四半期開示を一律に義務づけ。
EU	平成17(2005)年までに四半期開示制度の導入を予定 ⁷ 。

アジア諸国

国名	導入状況
韓国	平成12(2000)年の法改正により四半期報告書制度を導入。
中国	平成13(2001)年の法改正により四半期報告書制度を導入。
シンガポール	平成15(2003)年から全ての上場会社に四半期開示を導入予定。
香港	新興企業向け市場(GEM)で四半期開示を実施。全ての上場会社に対する開示義務の拡大を検討中。

「四半期財務情報開示制度の調査研究」四半期財務情報開示制度研究会編(財団法人資本市場研究会 平成3(1991)年)及び「資本市場クォーターリー 2002 Spring」(野村総合研究所)などを参考に東証作成。

脚注5

平成14(2002)年4月に公表された経済産業省の「企業経営と財務報告に関する研究会」の報告書でも、国際的に遜色のない財務報告を行うとの観点から、「四半期開示が重要」との提言を行っています。当該報告書の詳細は、<http://www.meti.go.jp/kohosys/press/0002629/>を参照。

脚注6

平成14(2002)年5月に公表された米国格付会社による調査においても、「四半期毎の財務情報の提供」が公開企業の透明性とディスクロージャーの程度の国際比較を行う際の指標の一つとして取り上げられています。

脚注7

EUでは、平成14(2002)年末までに新制度を欧州議会及び欧州連合理事会に付議することを予定しています。

(3) 我が国の現状

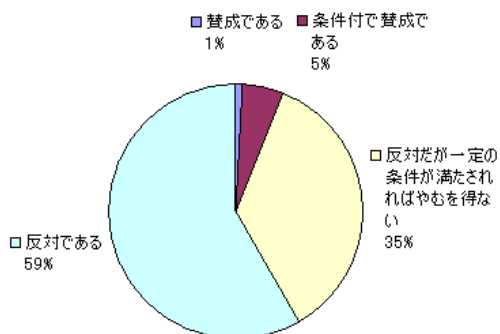
翻って、私ども東京証券取引所における上場会社各社の四半期財務情報の開示状況を見ますと、新興企業向けのマザーズ市場では、設立後間もなく過去の実績に基づく評価が困難な会社の上場が想定されるため、会社の業績動向についてより高い頻度で投資者がチェックできるよう、第1四半期及び第3四半期の終了後に業績概況の開示が義務づけられていますが、その他の上場会社（市場第一部及び市場第二部上場会社）については、現状のところ、各社の自発的な対応に委ねられています。

その結果、平成13(2001)年10月から12月にかけて私ども東京証券取引所が実施した調査⁸のとおり、現状のところ、四半期財務情報の開示会社数は、上場会社全体の1割に満たない水準にとどまっています。

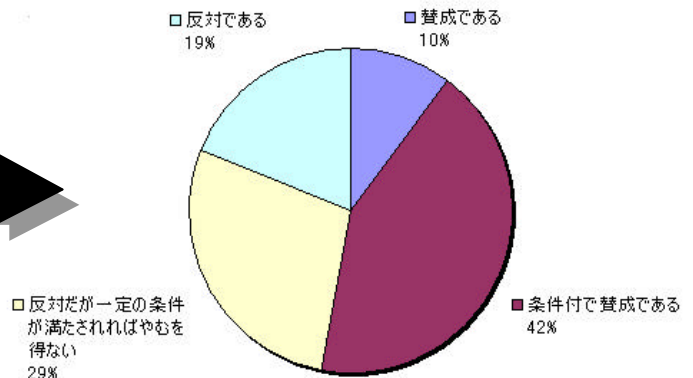
一方、上記の調査では、上場会社の約半数が四半期財務情報の開示の制度化に前向きな回答を行うなど、平成2(1989)年に実施された同種の調査⁹と比較すると、投資者側の情報ニーズの高まりを反映して、上場会社側の意識が大きく変化していることが窺えます。

(図表2) 上場会社の意識変化

平成2(1989)年調査



平成13(2001)年調査



(平成2年調査分については資本市場研究会の調査結果をもとに東証作成)

脚注8

「3月期決算会社における四半期財務情報の開示状況について」(平成13(2001)年10月25日)及び「四半期財務情報の開示に関するアンケート調査結果について」(平成13(2001)年12月21日)。これらの内容については、東京証券取引所ホームページ (<http://www.tse.or.jp>)を参照。

脚注9

「四半期財務情報開示に関するアンケート調査」(財団法人資本市場研究会)

(4) 四半期財務情報の開示に係る検討課題

一般に我が国においては、商慣行が1ヵ月若しくは半年又は1年を基準とする場合が多いとされており、私ども東京証券取引所が昨年12月に実施した調査(前出)でも、半数以上の会社で四半期毎の内部管理資料のとりまとめを実施又は予定していない状況が明らかとなっています。こうした状況を踏まえ、今後、四半期毎に財務情報の開示を求めるとした場合には、上場会社側に追加的な会計システム投資等が必要となり、その負担が企業業績の圧迫要因となる可能性があります。

また、現時点で四半期財務情報の開示に取り組んでいる上場会社の数が全体の1割にも満たない中では、四半期毎に財務情報の開示を求めるとした場合に、相応の実務負担が新たに生ずることは避けられず、こうした負担が過度なものとなれば、投資判断情報の迅速な開示を求める適時開示制度の趣旨からの乖離が懸念されることとなります。

さらに、年度又は半期における決算内容と比較した場合の開示内容の簡素化や、正規の決算手続に依らない財務数値のとりまとめ等が、投資者の判断を誤らせない範囲で許容されることが適当であると考えられますが、その一方で、開示内容の比較可能性や正確性の確保の在り方についても、十分な検討が行われる必要があります。

加えて、我が国では、上場会社による「業績予想」が開示慣行として定着し、投資者が投資判断を行う際に広く利用されていますが、四半期財務情報の開示によってこの「業績予想」の開示が代替されるとの不正確な理解¹⁰が一部に存在していることにも配慮が必要です。

四半期財務情報の作成・開示慣行が成立していない我が国において、今後、その導入を進めていく上で、私ども東京証券取引所といたしましては、こうした未解決の課題に適切に注意を払う必要があると考えています。

脚注 10
四半期財務情報の開示に先行して取り組んでいる米国では、とりわけSECによる平成12(2000)年10月のレギュレーションFD(公平開示規制)導入以降、制度的に求められる四半期報告書の開示に加えて、ガイダンスと呼ばれる経営者の「業績予想」の開示を行う実務が広がりつつあります。

(5) 東京証券取引所の対応方針

以上のような状況を踏まえ、私ども東京証券取引所では、我が国のセントラル・マーケットを運営する立場から、投資者の喫緊の情報ニーズに適切に応えるとともに、国際比較の点からも遜色のない制度の確立に向けて、このたび「四半期財務情報の開示に関するアクション・プログラム」を取りまとめました。

東京証券取引所といたしましては、この「アクション・プログラム」の着実な遂行を通じて、証券市場に対する信頼性の向上に努め、ひいては我が国経済の国際的競争力の維持に尽力してまいります。

2. アクション・プログラム

2003～

(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1四半期末及び第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。

この「四半期業績の概況」の開示については、現下の投資者のニーズに迅速に対応することをその主たる目的と明確に位置付け、新たに多額のシステム投資等を実施せずとも、各社で既に把握しているか又は容易に把握することが可能な情報に基づく開示(例えば、売上・受注・収益動向に関する事項、主な資産・負債等の増減に関する事項などの部分的な財務情報と、これらに関連する記述的な情報(定性的情報)を内容とする開示)でも、制度上の要請に合致するものとするのが適当であると考えています。

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(2003)年4月1日以降に開始する事業年度(平成16(2004)年3月期の第1四半期(平成15(2003)年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。

なお、この「四半期業績の概況」の開示義務の導入にあわせて、新規上場申請会社に対しては、当該内容の作成及び開示に向けた体制整備の状況について、上場審査の過程におい

2004 ~

て確認することといたします。

(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。

もっとも、その前提としては、各社の開示内容の比較可能性や正確性を確保するための実務要領が、利用者及び作成者双方のコンセンサスの下で整備されるとともに、これに上場会社各社の実務が対応（インフラ投資等を含む）するための最低限の時間的猶予が確保されることも必要となります。

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。

あわせて、開示された四半期財務・業績情報に係る公認会計士又は監査法人による関与又は保証についても、諸外国における制度整備の状況等を踏まえつつ、重要な課題の一つとして制度的な対応を検討してまいります。

2002 ~

(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の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、制度化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。

(4) 四半期財務情報の充実に向けた環境整備

東京証券取引所といたしましては、日本公認会計士協会及び財務会計基準機構ほかの関係諸団体に対しても必要な協力を求めながら、適切な開示慣行の醸成に向けて継続的に情報提供に努めるほか、作成者及び利用者を対象とするセミナー等を平成 14 (2002) 年 7 月以降、全国各地において実施するなど、今後の四半期財務情報の開示充実に向けた環境整備にも積極的な役割を果たしてまいります。

(5) マザーズ市場への対応

脚注 11

東京証券取引所のマザーズ市場は、将来の成長が期待される企業に資金調達機会を提供するとともに、投資者に成長が期待される企業への投資機会を提供する目的で平成11年11月に開設されました。マザーズ市場は、新興企業向け市場としての役割を十分に果たすため、設立後間もない会社や事業規模が小さく業績が変動しやすい会社であっても上場できることとする一方で、その上場会社には、投資者保護の観点から、四半期財務情報の開示や年2回以上の会社説明会の開催など市場第一部及び第二部の上場会社以上に情報開示の充実を求めています。

脚注 12

これに伴って、適時開示規則においてマザーズ上場会社に開示を義務づけている「四半期業績の概況」については、「四半期財務・業績の概況」にその表現を改めることといたします。

東京証券取引所では、平成11(1999)年11月のマザーズ市場¹¹の開設当初から、マザーズ上場会社に対して第1四半期の会計期間及び第3四半期までの会計期間に係る「四半期業績の概況」の開示を義務づけています。

マザーズ市場における現行の「四半期業績の概況」の開示では、連結損益計算書及び連結貸借対照表を中間連結財務諸表作成基準に準拠して作成し、また、これらについて公認会計士又は監査法人による意見表明手続を実施することを一律に求めておりますが、今後、さらに開示対象にキャッシュ・フロー計算書を追加するなどの制度面の強化を図り、「我が国で最も充実した四半期財務・業績情報の開示が要求される、高い透明性の維持された市場」として、その優位性の確保に努めてまいります¹²。

四半期財務情報の開示に関するアクション・プログラム

株式会社 東京証券取引所 上場部(上場会社サポート担当)

平成14(2002)年6月27日

東京都中央区日本橋兜町2番1号(〒103-8220)

TEL.03-3666-0141(大代表)

Copyright (c) 2002 TOKYO STOCK EXCHANGE INC. All rights reserved.