

決算短信に関する機関投資家へのヒアリング調査結果

平成18年3月31日

株式会社東京証券取引所

当取引所では、決算短信に関する研究会における議論の参考とするため、決算短信に関する機関投資家への意識調査を次のとおり実施しました。

- ・実施方式：ヒアリング方式にて実施
- ・対象者：年金基金、信託銀行、保険会社、投信運用会社、証券アナリスト
- ・調査結果：概ね次のとおりの意見が寄せられました。

1. 決算短信の見直しの方向性について

(決算短信の位置付け)

- ✓ 決算短信は、速報性が極めて重視される情報である。
- ✓ 四半期開示が法定化されると、しっかりした情報の頻度が年4回に増える。決算短信の存在価値を考えると、迅速さがより重要になる。
- ✓ 有価証券報告書と比較すると、決算短信の使用頻度は圧倒的に大きい。
- ✓ 決算短信は有価証券報告書に比べハンドリングに優位性がある。決算短信は速報性、有価証券報告書は網羅性といった役割分担を無理に目指す必要はない。
- ✓ 必要でない情報を他の開示に委ねると、投資家及び企業サイドの手間が余計かかる可能性もある。
- ✓ 決算短信は、会社の内容を投資者に最もよく伝えるものであり、数値だけでなく、定性的な説明も必要。

(見直しの方向性)

- ✓ 早期開示が可能となるよう速報性を要しない項目や定性的情報は他の開示に委ねることにより。
- ✓ 決算数値以外の部分を分離開示することにより、早期開示されることが理想的。
- ✓ 発表後すぐに用いるものはB/S、P/L、キャッシュフローなどの決算数値であり、それに加えて、設備投資と減価償却費の開示があれば十分である。
- ✓ 会社の沿革や、当期の業績と関係のない定性的情報、財務諸表の注記事項などは、有価証券報告書の開示でよい。
- ✓ 分かりやすく、かつ、不要なところは省略し簡潔にすることが望ましい。
- ✓ よく使用する情報が決算短信に記載されているとありがたい。
- ✓ 開示項目を削除したからといって、必ずしも早期開示に繋がり得るかは疑問。
- ✓ 速報性だけではなく、網羅性が必要な部分もある。分析には、通常、決算短信を利用し、有価証券報告書は補完手段である。

2. 決算短信の開示時期について

- ✓ できれば翌月後半までに開示することが望ましい。
- ✓ 四半期開示が定着してきているなか、第1四半期の半分が経過し、期初より期末が近くなっている時期に、前期の決算発表を行うことには違和感を感じる。
- ✓ 1ヵ月半は遅いと感じる。1ヶ月が妥当なラインではないか。
- ✓ 期限として45日を定め、さらに、35日以内を推奨期限としてはどうか。
- ✓ できれば1ヶ月以内、遅くとも1ヵ月半以内での開示が望ましい。その結果、開示が集中するとしても、仕方がない。
- ✓ GWを考えると、3月期決算会社が5月中旬となることはしかたないのではないか。
- ✓ 決算処理における負担が増大している状況は理解できるが、大手会社でも決算期末後1ヶ月程度で決算発表を行っている例が多く、少なくとも大手会社において決算処理が間に合わないという理由で開示が遅れているとは考えにくい。
- ✓ 早期開示できない背景として、システム不備の問題、意識の問題、の2つがあるが、時価総額を9割方をカバーする東証第一部の時価総額上位800社については、の理由は当てはまらず、横並び意識などに起因するの意識の問題だと考えられるので、早期開示を義務付けるべきである。
- ✓ 発表日の集中により情報を消化しきれない。同業種については、1日ずつ発表日を分けるであるとか、午前と午後に分けるであるとか、集中を避けていただくことが望ましい。
- ✓ 決算発表が遅くならない範囲で開示日が分散されることが望ましい。
- ✓ ファンド運用の立場からは、同業種の開示について時期が開きすぎるのも困る。
- ✓ 現在の時期を維持しつつ、内容の充実が図られることが望ましい。

3. 決算短信における情報内容について

決算発表後に有価証券報告書により開示されることで足りる情報

(全般)

- ✓ 会社自身の重要性判断により任意開示とすることで問題ないが、任意開示とした情報が事後に重要であることが判明した場合、結果責任を問われるべきである。
- ✓ 決算短信においても開示が必要となる注記事項は多い。

(注記事項)

- ✓ セグメント情報は必須である。
- ✓ セグメント情報に次いで重要なのは、税効果会計と退職給付である。ただし、会社の判断により、重要性がある場合に開示されればよい。
- ✓ リース取引は、リース取引によるオフバランス部分が多い会社は重要である。ただし、会社の判断により、重要性がある場合に開示されればよい
- ✓ ほとんどの場合は、P/L、B/S、セグメント情報があれば足りるが、イレギュラーがあった場合、要因を調べる手段として、注記事項は有用である。

(個別情報)

- ✓ 個別情報における配当情報は重要である。配当以外の個別情報は基本的に不要であるが、配当余力を確認するためB / Sは添付されることが望ましい。
- ✓ 配当情報は重要であり、持株会社であってもB / Sは配当余力を見るためあった方がよい。
- ✓ 連結情報で、部門別の開示や、数量・原価などの情報が開示されれば、個別情報の開示は不要である。
- ✓ 個別情報は基本的に重要でないが、営業外損益の状況を把握するため必要な場合もある。
- ✓ 持株会社形態であることや連単倍率などで外形基準を設け、該当する会社は個別情報の開示を任意とすることも考えられる。
- ✓ 連結中心の開示になってから、個別財務諸表のレベルが悪くなっていると感じている。連単倍率が高い場合でも持株会社であっても、個別B S / 個別P Lは最低限欲しい。
- ✓ 持株会社の個別情報は基本的に見ていないが、必要な会社・不要な会社の線引きは難しい。

基本的に毎年大きな変更があるものでないため、重要な変更がない限り、半期報告書、前期の有価証券報告書による開示情報で足りる情報

- ✓ 連結財務諸表作成の基本となる重要な事項、重要な会計方針、企業集団の状況等は変化があった箇所のみ開示する取扱いでよい。
- ✓ 連結財務諸表作成の基本となる重要な事項、重要な会計方針は、有価証券報告書の開示によることでも大きな支障があるわけではないが、決算短信でワンセット揃って開示されることが望ましい。
- ✓ 重要な変更がある場合を除き、短期的な企業分析においては、連結財務諸表作成の基本となる重要な事項や、重要な会計方針などをチェックする必要性は乏しい。とはいえ、最も汎用性が高いのは決算短信であり、有価証券報告書よりは短信を活用することが多い現状を踏まえると、短信の情報量はある程度豊富な方が使い勝手が良い。
- ✓ 企業集団の状況は、近年、毎年変動が大きいものとなっており、決算短信で開示されることが望ましい。
- ✓ 定性的情報に求めることは、変化があったことを明確に記載することである。変化があった場合に変化があったところのみをシンプルに開示されれば十分ではないか。

必ずしも決算に関する情報でないため、決算発表の枠組みの中で開示する必要が乏しいと考えられる情報

- ✓ 定性的情報は変化があった箇所のみ開示されることが望ましい。

- ✓ 利益配分の方針は重要である。
- ✓ 経営方針は、決算を終えた後の方向性を把握するための重要なメッセージであり、より具体的に記載されることが望ましい。
- ✓ 経営方針は決算情報でないため、不要である。
- ✓ 当期のMD & A、次期の見通しは必要である。
- ✓ 投資単位の引下げに関する方針は、投資判断に影響するため開示されることが望ましい。ただし、変更のある場合のみでよい。
- ✓ 役員の異動については、切り離して開示されることとしてよい。
- ✓ 「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」のような枠組みでの別途分離開示とする取組みが期待される。

(2) 現在、決算短信の開示事項とされていないもので、決算発表時に開示されることが望ましいものがありますか。

- ✓ アナリストが決算説明会で必ず説明を求める事項は、セグメント情報の詳細と背景である。これら必ず決算説明会で説明を求める事項についてはアナリスト以外の一般投資者にとっても極めて有用な情報であると考えられ、決算短信に盛り込むことが有用ではないか。
- ✓ 決算説明会資料を決算短信の一部として欲しい。
- ✓ セグメント・事業分野・商品別の当期業績の要因分析・翌期業績の見通しの分析を開示されることが望まれる。
- ✓ 設備投資、減価償却費、研究開発費の実績数値・予想数値について、できればセグメント別で開示されることが望ましい。
- ✓ 「事業別セグメント情報」の開示の充実を求めたい。具体的には、5%程度のウエイトのある事業の開示、セグメントの細分化、セグメント別有形固定資産、資本的支出、減価償却の開示、セグメント別の粗利益が開示されることが望ましい。
- ✓ 特別損益の状況など営業外取引の内訳が開示されることが望ましい。
- ✓ ヒストリカルな情報の充実が望まれる。
- ✓ 連結ベースでの利益配分に関する基本的な考え方をより詳細に（例えば連結利益を分母とした配当性向など）開示されることが望ましい。
- ✓ 「販売費及び一般管理費」の細目表示が開示されることが望ましい。
- ✓ セグメントの切り方を頻繁に変える会社があり、継続性を担保するため、最低でも直近1年分の各四半期では、新しいセグメントで分けた履歴情報を開示されることが望ましい。
- ✓ 利用者がミスリードしないことに主眼を置いて見直してほしい。数字が一人歩きしないようにすることが望ましい。例えば、業績予想の背景、潜在株式調整後EPSの分母となる株式数（優先株を発行している場合の取扱い）などが開示されることが望ましい。
- ✓ MD & Aは定型的で、無機質な記載が多い。経営者の生の声、現状認識の説明が欲しい。
- ✓ 当期の業績についての定性的説明は、日本経済の動向などご挨拶的な口上が多い。

当期、企業活動がどうなったかを中心に記載してほしい。

- ✓ 将来の話になると思うが、包括利益の開示が望ましい。
- ✓ 当期実績についての説明において、売上面のコメントはあるが、収益面のコメントがほとんどなされていないケースが多々あり、改善することが望ましい。
- ✓ 主要な連結子会社、持分法適用会社の持株比率が変更された場合、開示されることが望ましい。
- ✓ 決算期の異なる海外子会社の連結対象期間が会社によって異なる（例えば、親会社が3月期、海外子会社が12月期の場合、第1四半期では、海外子会社が1月 - 3月の場合と、4月 - 6月の場合がある。）場合、地域別の対象期間の開示が望まれる。

4. 業績予想の開示について

例えば、営業利益予想の開示、次期の見通しにおけるセグメント別の分析・前提の説明など拡充が望まれる事項はありますか。

- ✓ 営業利益の予想を開示することが望まれる。
- ✓ セグメント情報では営業利益が使用されているため、経常利益の予想よりも営業利益の予想が、より有用である。ただし、経常利益の予想もあった方がより有用である。
- ✓ 営業利益の予想は非常に有用である。経常利益の予想も、営業外収益が多い会社もあり、必要である。
- ✓ 業績予想の前提条件や前提条件の変動に対する感応度が開示されることが望ましい。
- ✓ 設備投資、減価償却費、研究開発費の実績数値・予想数値。できればセグメント別で開示されることが望ましい。
- ✓ キャッシュフローの予想を開示することが望まれる。
- ✓ 為替・原油価格・金利の変動・セミマクロ前提（ex. 国内自動車販売台数、粗鋼生産）を開示することが望まれる。

他方、例えば、個別業績予想の開示など必ずしも標準的な開示として必要ないと考えられるものはありますか。

- ✓ 連結業績予想が開示されていれば、個別業績予想は必ずしも必要ではない。
- ✓ 持株会社の個別業績予想は必要ない。
- ✓ 個別業績予想は基本的には使用していないが、アナリストによっては、連結業績予想との差額から親子会社間取引を推測するため使用する人もいる。
- ✓ 個別業績予想は必要である。特に銀行については必要性が高い。

予想レンジの開示、翌四半期の予想の開示など、一部の会社が実施している柔軟な予想開示を、より一般に拡充することについてどう考えますか。こうした開示に問題、留意

すべき点がありますか。

(予想レンジの開示)

- ✓ レンジは使いづらく一本で開示していただくことが望ましい。仮に予想レンジによる開示を認める場合は、どのようなケースに上限値・下限値となるのかの前提数値を詳細に開示することが必要である。
- ✓ バイオ事業のように、承認が出るか否かで業績が全く変わってしまうような場合には、もともと特定の予想値がないため、レンジ予想でも容認できるが、原則としては特定の数値の予想が望ましい。投資者は、予想値を中心に上下にズレが生じることは理解している。予想の前提条件の説明を充実させることが望ましい。
- ✓ 原則特定値による予想が望ましい。レンジ予想がまったく不適當ということではないが、上限と下限が極端に乖離しているものは望ましくない。
- ✓ レンジによる予想が絶対にだめということはないが、上限・下限と2つの前提があり、それぞれについて説明が必要になる。発行会社にとっては、かえって負担になることが懸念される。
- ✓ 特定値の予想とレンジ予想が合わせて開示されることが望ましい。会社によっては、目標数値を開示している場合もあれば、一方で、保守的に低い数値を開示する場合もある。特定値だけでは、こうした各社のカラーによる影響があるため、合わせてレンジによる開示が望まれる。

(四半期予想の開示)

- ✓ 通期予想が出せないため、四半期予想の開示を行うということは理解できる。
- ✓ 業種にもよるが、基本的には四半期予想ではなく通期予想が望ましい。
- ✓ 原則として四半期予想は不要である。
- ✓ 通期予想に加えて四半期予想もあることが望ましい。
- ✓ 四半期予想の開示については、1期抜けた分1期追加するというような形式に変更していただくと非常に便利である。また、国際比較がしやすくなることもメリットの一つとして挙げられる。
- ✓ 季節変動が大きい業種（例えば、建設、情報通信）では、四半期予想は意味が乏しい。ベースは年間予想とした上で、1年先まで読めない業種は、翌四半期の予想の開示で代替することでよいのではないかと。
- ✓ 予想を開示することで利益調整のおそれがあるとの意見もあるが、予想を開示することで経営が規律されるという面もある。

業績予想は、本来アナリストが開示するものであり、発行会社による開示が任意であることをより明確にすべきとの意見がありますが、これについてどう考えますか。

- ✓ 業績予想は、会社が次期の業況についてどのように捉えているのかを知る大切な情報である。業績予想に関する前提条件や注意事項を付記することにより、会社から開示されることが望ましい。

- ✓ 会社自身による業績予想の開示は定着しており、開示を継続することが望ましい。
- ✓ 業績予想は企業の市場に対するコミットメントである。したがって、むしろ開示を義務付けるべきである。また、開示する際は、事業環境や為替などの前提数値や理由をしっかりと開示することが望ましい。
- ✓ アナリストがカバーしていない会社もある。
- ✓ 本来アナリストが開示するという考え方は理解できるが、会社とアナリストでは、業績予想のために利用できる情報量が異なる。アナリストに会社と同等の情報が提供できないのであれば、やはり会社自身が予想を開示することが適当である。

5. 開示形式等

連結情報と個別情報を別資料として作成・開示する必要はありますか。

- ✓ 配当情報以外は基本的に連結しか見ておらず、配当情報を連結1枚目に記載することとして一体化すべき。

決算短信（1枚目）の記載項目として適当なものは何ですか。

- ✓ 営業利益の予想
- ✓ 発行済株式数と自己株式を除いた後の株式数
- ✓ 持分法投資損益、会計処理の方法の変更の有無、連結対象の会社数、連結範囲の異動の会社数は必ずしも必要でない。
- ✓ 1枚目を読めば、当期・翌期見通しの大概のことが分かるようになることが望ましい。重要な注意事（業績に大きな影響を与えた事象など）について、1枚目にコメントがあるとよい（詳細は、定性的情報を読むこととなる。）
- ✓ 1株当たり利益の予想が、現在は欄外で参考として開示されているが、参考でなく、他の予想と同列でよい。

決算短信（1枚目）について、データ形式による表示とするなど、表示形式について見直しが望まれるものはありますか。

- ✓ 1枚目は、見やすさが大事であるため、PDFのままでよい。
- ✓ 1枚目は、2枚になってもよい。
- ✓ 1枚目はPDFのままでよい。ただし、財務諸表やセグメント情報はXBR Lデータなどデータ形式での提供が望ましい。

以上