

I. はじめに

2022年6月、金融審議会のディスクロージャーワーキング・グループ（以下、「DWG」）は、中長期的な企業価値向上の観点から、四半期開示をはじめサステナビリティやコーポレートガバナンスに関する開示など幅広いテーマについて検討したDWG報告を公表しました。今月のSeiwa Newsletter では、DWG報告から四半期開示制度の見直しを紹介します。

II. 四半期開示制度の歴史

(1) 四半期開示導入の経緯

日本における四半期開示制度は1999年、東証マザーズ市場において四半期業績の概況の開示が義務付けられたことがスタートとなっています。これは、企業を取り巻く経営環境の変化が激しくなり、企業業績も短期間で大きく変化するようになる中、以下のような目的がありました。

- 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
- 企業内において、より適時な情報把握により的確な経営のチェックが行われる必要性

マザーズ以外の市場についても適時の情報開示を求める内外の投資者ニーズに応えるために、東証は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」を公表し、原則として2004年4月以降は、全ての上場会社に対して「四半期業績の概況」の開示が求められることとなりました。

このような状況の中で2006年1月にいわゆるライブドア事件が発生し、四半期業績の虚偽記載による会計不祥事が起こったものの、当該虚偽記載は取引所規則による四半期開示であったため証券取引法（当時）上の罰則が適用されないといった問題が顕在化したため、同年6月の金融商品取引法の制定によって四半期報告書の提出が法制化され、2008年4月より施行されています。

(2) 作成者側の負担と開示の簡素化

このような経緯で誕生した日本の四半期開示制度でしたが、開示すべき情報が拡充されるとともに監査法人等による四半期レビューが義務付けられ、また取引所規則に基づく四半期決算短信と金融商品取引法に基づく四半期報告書が内容的に重複する箇所も多いことから、作成者側の負担感が強いことが懸念されるようになりました。

そのような声を受けて2011年には四半期報告書（第1四半期及び第3四半期における四半期キャッシュ・フロー計算書の作成の省略可能化、注記事項の簡素化等）、2017年には四半期決算短信の簡素化（[Vol.20「決算短信の簡素化」](#)参照）が進められ、さらに2018年に金融審議会DWGにおいて議論が進められました。2018年DWGにおける議論では、「中長期の目標に対する進捗を確認するためには四半期開示は必要」との意見や「企業の開示姿勢が後退したと受け取られれば、海外投資家の我が国への投資に水を差すおそれがある」といった意見が出たことから、「現時点において四半期開示制度を見直すことは行わず、今後、四半期決算短信の開示の自由度を高めるなどの取組みを進める」とされ、現在にいたっています。

項目	四半期決算短信	四半期報告書	
根拠	取引所規則	金融商品取引法	
目的	重要な会社情報を投資者に適時に提供	適時な財務・企業情報の開示を確保	
提出期限	四半期決算の内容が定まったら直ちに(平均36日)	各四半期終了後45日以内(平均41日)	
財務情報	四半期連結財務諸表(CF計算書は任意)	四半期連結財務諸表(2QはCF計算書が必須)	
監査法人によるレビュー	なし	あり	
非財務情報	企業の概況	サマリー情報(業績予想を含む) —	主要な経営指標等の推移 事業の内容(重要な変更があった場合)
	事業の状況	継続企業の前提に関する重要事象等(存在する場合のみ) — —	事業等のリスク(重要な事項や変更があった場合) 経営上の重要な契約等(重要な変更があった場合) 財政状態、経営成績、キャッシュ・フローの状況の分析(CF分析は2Qのみ)
	提出会社の状況	—	株式等の状況 役員等の状況(重要な変更があった場合)

(出典:DWG第6回・第8回資料を基に作成)

III. 四半期開示制度の国際的な動向

ここで、主要国の四半期開示の状況について確認しておきます。今回の四半期開示の見直しについては国際的な動向も考慮に入れられているためです。まず、米国では1970年に四半期開示が導入され、現在でも開示義務は継続しています。

EU諸国では2004年に透明性指令により上場企業に対して四半期開示が義務化されました。ただし、第1・第3四半期において義務付けられているのは、四半期の状況を経営者が説明する定性情報にとどまっております。四半期財務情報の公表は要求されていません。2013年に透明性指令が改正されたことにより、英国及びフランスでは2014年、ドイツでは2015年に四半期開示が任意化されています（ただし、ドイツのプライム市場では取引所規則により四半期開示が必須）。

IV. 四半期開示の見直しの方向性と課題

(1) 四半期決算短信への一本化

今回のDWG報告において、「上場企業についての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』することが適切」とであるとされました。これによって、関連法令の改正後は第1・第3四半期について「四半期報告書」としての開示義務がなくなることが予想されますが、以下の点が今後の検討課題として残されました。

(2) 四半期決算短信の義務付けの有無

これは開示負担軽減等の観点から、四半期開示を任意化すべきとの意見があったためです。日本には約3,800社の上場企業がありますが、アナリストが全ての上場企業をカバーしている訳ではなく、ドイツのように一部の市場区分にのみ四半期開示が要求されているといった点も踏まえたものです。しかしながら、例えばプライム市場のみに四半期決算短信を義務付けた場合には、企業によっては速報情報すら開示されない可能性もあり、日本市場の情報開示が全体として後退したと受け止められる懸念もあります。

(3) 四半期決算短信の内容

四半期決算短信の開示内容は速報性の観点から簡素化されてきた経緯がある中、「一本化」に当たり、その内容をどう見直すかが課題となります。前掲表のように、「事業の内容」や「事業等のリスク」に重要な変更があった場合や「財政状態、経営成績、キャッシュ・フローの状況の分析」といった四半期報告書では記載が求められる項目について四半期決算短信に追加的に記載を求めることとするかどうか、その場合にどの程度詳細な情報を求めるかが議論の対象になると考えられます。

(4) 虚偽表示に対するエンフォースメント手段の確保

四半期決算短信は取引所規則に基づく開示のため、虚偽記載に対して刑事罰や虚偽記載により損害を被った投資家に対する金融商品取引法上の民事責任規定が適用されないことから、虚偽記載に対する抑止力をどのように確保するかが課

題となります。この点に関して、四半期決算短信の内容を金融商品取引法上の臨時報告書として開示させることで法令上のエンフォースメントを確保する手段が議論されています。ただし、臨時報告書の虚偽記載に係る提出会社や役員等の損害賠償責任は厳格なものであると解されていることから、正確を期すため公表が遅くなることにより、四半期決算短信の速報性というメリットが損なわれるリスクもあります。

(5) 監査法人等による四半期レビューの有無

開示情報の信頼性を確保するため、四半期決算短信に対して監査法人等によるレビューを要求するかどうか論点となります。この点、「決算短信等における決算内容の客観性は、監査等により確定した決算の内容が法定開示として後から開示されることで担保される」としている現行の位置付けからレビューが必要であるという意見がある一方、レビューが必要となると四半期財務諸表と全ての注記事項が要求されるため実務負担の削減やタイムリー・ディスクロージャーに支障が出かねない点、さらにIFRS任意適用の日本企業の負担が日本基準適用企業よりも重くなり、IFRS任意適用企業の増加促進が阻害されかねないといった反対意見が見られました。

(6) 第2四半期の開示と保証の在り方

第2四半期報告書又は「半期報告書」については以下の選択肢が検討されています。

- ① 従前の半期報告書に戻して中間監査を求める
- ② 現行の第2四半期報告書とレビューを継続する
- ③ 第2四半期決算短信に一本化する

上記①～③の順に作成者の負担は軽くなることとなりますが、①の中間監査については日本独自の制度であるため、海外のグループ企業も含めた中間監査には困難が予想されること、③については半期の報告書は監査法人等によるレビューが求められている国際的な動向と一致しないといった課題があります。

V. まとめ

今回のDWG報告では、第1・第3四半期における法令上の四半期開示義務が廃止され、四半期決算短信への一本化という大枠は示されたものの、速報性と開示情報の信頼性確保の観点から検討すべき課題の多さが改めて認識されました。四半期開示の詳細は今後の議論に委ねられることとなったため、引き続き注視が必要となります。

ご質問等は下記までお願いいたします

メール : research@seiwa-audit.or.jp

ウェブサイト : rsm.global/japan/audit/contact