

2023 年 1 月

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」の公表 —四半期開示の見直し—

弁護士 野原 新平

Contents

- I. はじめに
- II. 四半期開示の見直しの全体像
- III. 報告の内容と各項目の検討
- IV. 最後に

I. はじめに

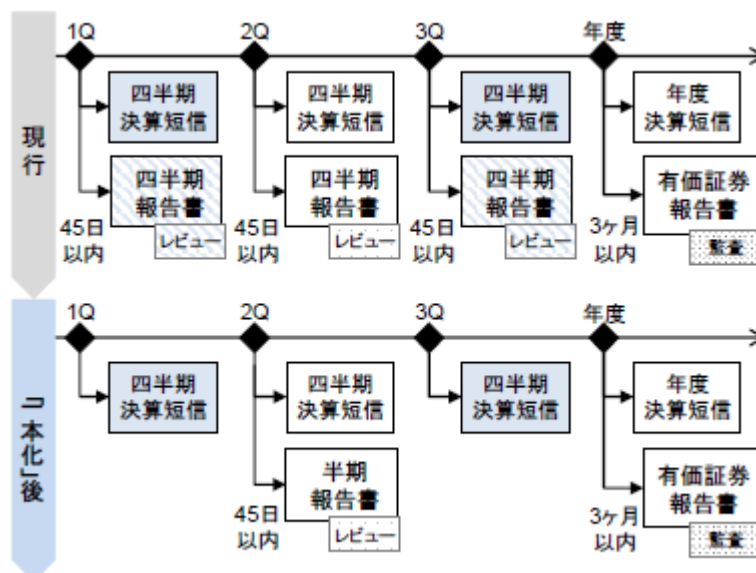
近年の企業を巡る変化として、デジタル化による企業業績のタイムリーな把握や、企業経営におけるサステナビリティの重視があり、とりわけ上場会社は、適時に会社の現況の開示が求められる一方で、中長期的なサステナビリティ情報の開示も求められている。このような中、2022 年 6 月に公表された金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ報告」において、サステナビリティ情報の法定開示の充実に向けた提言とともに、開示の効率化の観点から、金融商品取引法上の四半期開示義務(第 1・第 3 四半期)を廃止し、取引所規則に基づく四半期決算短信に「一本化」することについての提言がなされた。

かかる報告を踏まえて、金融庁は、有価証券報告書等におけるサステナビリティ情報に関する法定開示を拡充させる目的で、2022 年 11 月に「企業内容等の開示に関する内閣府令」等の改正案を公表した。その詳細については、2022 年 11 月の当事務所のニュースレター「[『企業内容等の開示に関する内閣府令』の公表—サステナビリティ情報の拡充等—](#)」を参照されたい。

また、四半期決算短信への「一本化」に関しては、2022 年 12 月 27 日、具体的な課題等を検討した金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ報告」(「本 DWG 報告」)が公表された。本 DWG 報告は四半期開示の見直しについて、今後の法改正の方向性を提言するものであり、上場企業の開示実務への影響も大きいと考えられる。本 DWG 報告にはサステナビリティに関する企業の取組みの開示に関する報告も含まれているが、本稿では、本 DWG 報告のうち、四半期開示の見直しに係る内容を概観する。

II. 四半期開示の見直しの全体像

本 DWG 報告では、四半期開示を含めた期中開示の制度全体についての将来的な方向性も俯瞰しつつ、取引所規則に基づく四半期決算短信への「一本化」の具体化の方向性に関し取りまとめている。具体化の全体像については、本 DWG 報告と同時に公表された「金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告の概要(四半期開示)」に記載されている以下の図が参考になる。



(出所)「金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告の概要(四半期開示)」

III. 報告の内容と各項目の検討

本 DWG 報告においては、以下の 7 項目について見直しの方向性が検討されている。すなわち、①四半期決算短信の義務付けの有無、②適時開示の充実、③四半期決算短信の開示内容、④四半期決算短信に対する監査人によるレビューの有無、⑤四半期決算短信の虚偽記載に対するエンフォースメント、⑥半期報告書及び中間審査のあり方、⑦その他の論点、である。以下、本 DWG 報告の骨子を項目ごとに紹介した上で個別に検討する。

1. 四半期決算短信の義務付けの有無

- 当面は、四半期決算短信を一律に義務付け
- 今後、適時開示の充実の達成状況、企業の開示姿勢の変化、適時開示と定期開示の性質上の相違に関する意見等を踏まえた上で、四半期決算短信の任意化について継続的に検討

そもそも積極的な適時開示により期中において充実した情報が適時に提供される環境が確立できれば、必ずしも一律に四半期開示を求める必要はないという考え方もある。しかし、適時開示と四半期開示のような定期開示は性質が異なるため、必ずしも適時開示の充実により四半期開示を代替できるわけではないとの意見や、日本企業の開示を巡る現状に照らすと、経営戦略の進捗状況の確認としての意義、平均的な企業の開示姿勢への懸念や、開示の後退と受け取られることで日本市場全体の評価が低下するおそれ等に鑑みて、当面は、四半期決算短信を一律に義務付けることが提言されている。この他にも、適時開示が充実すれば定

期開示である財務諸表の重要性が低下するわけではなく、財務諸表には一定期間の経済事象が網羅され、利用者が一定時点ごとに情報把握できること、信頼性確保やエンフォースメントのコストが合理的であることから、定期開示が継続されてきたといった意見を踏まえたものと考えられる。

一方で、将来的な四半期決算短信の任意化については、まず、企業の開示に対する意識の改善・向上や、企業が積極的に投資家へ充実した情報を提供するような市場環境の確立によって、投資家からの懸念を払しょくする必要があるとして、幅広い観点から継続的に検討していくこととされた。ディスクロージャーワーキング・グループ内においても、市場区分別の義務付け(例えばプライム市場上場企業は義務化、それ以外は課題のある企業は義務化する)の議論を含め、賛否両論の意見が出されており、引き続き注視していく必要がある。

2. 適時開示の充実

- 好事例の公表やエンフォースメントの強化、適時開示ルールの見直し(細則主義から原則主義へ、包括条項における軽微基準の見直し)について、取引所において継続的に検討
- 適時開示ルールの見直しについては、細則が定められている中でこれまで実務が行われてきた点や、インサイダー取引規制及びフェア・ディスクロージャー・ルールとの関係を踏まえた検討が必要
- 将来的に、重要な適時開示事項(例えば、重要な財務情報等)について臨時報告書の提出を求めることを検討

企業環境の急速な変化や情報技術の進展等の背景や、先般の感染症拡大や国際情勢の変化等を踏まえ、また上記 1.に記載の四半期開示の任意化を検討する前提として、取引所の適時開示の枠組みで情報開示を充実させていくことが提言されている。重複を避けつつも期中開示を全体として充実させるという「一本化」の狙いに鑑みれば、好事例の公表といった適時開示の充実という方向性については異存のないところであろう。

なお、適時開示ルールを現状の細則主義から、原則・原理のみを示し、具体的な判断基準を定めないこととする原則主義(プリンシプル・ベース)へ転換することについては、多くの意見が交わされている。現状は、取引所により適時開示に関する細則に基づいて規制がなされ、それにより諸外国との比較においても適切と評価される開示がなされている点や、インサイダー取引規制及びフェア・ディスクロージャー・ルールとの関係を考慮すべきといった慎重な方向の意見もある一方で、本来は原則主義とした上で、企業は開示すべき事項や重要性を的確に判断できなければならないといった積極方向の意見も見られた。また、利用者及び作成者の利便性の観点から、将来的に取引所の適時開示システムと金融庁のシステムとを連携・一本化することで、企業の情報開示に係る社会的なコストの軽減が図られるとの建設的な意見もあり、傾聴に値すると思われる。

3. 四半期決算短信の開示内容

- 原則として速報性を確保しつつ、投資家の要望が特に強い事項(セグメント情報、キャッシュ・フローの情報等)について、四半期決算短信の開示内容に追加する方向で、取引所において具体的に検討
- 現行の四半期報告書において、直近の有価証券報告書の記載内容から重要な変更があった場合に開示が求められてきた事項(例えば、「重要な契約」に重要な変更があった場合や新たに契約締結を行った場合)については、臨時報告書の提出事由とする

これまで、四半期決算短信は、その後に四半期報告書が開示されることを前提に、速報性の観点から開示内容が簡素化されてきた経緯があること等から、「一本化」後の四半期決算短信について、現行の開示内容のままでは、投資判断に必要な情報が十分に提供されなくなるおそれがある。また、今回の見直しが情報開

示の後退と受け取られないようにする観点も踏まえ、上記のような提言がなされている。

もともと、現行の四半期報告書と完全に同内容の開示を四半期決算短信に対して求めた場合には、速報性を欠き、開示の効率化という目的を達成できないことから、どの事項について四半期決算短信での開示が義務付けられ、またどの事項について臨時報告書の提出事由とするかという線引きを検討する必要があり、今後の更なる制度の具体化が待たれるところである。

4. 四半期決算短信に対する監査人によるレビューの有無

- 四半期決算短信については監査人によるレビューを一律には義務付けない
- 企業においてレビューを受けるかは任意とし、レビューの有無を四半期決算短信において開示
- 但し、例えば、会計不正が起こった場合(これに伴い、法定開示書類の提出が遅延した場合を含む)や企業の内部統制の不備が判明した場合、信頼性確保の観点から、取引所規則により一定期間、監査人によるレビューを義務付ける

現行の四半期連結財務諸表については監査人によるレビューが求められてきたところ、「一本化」後の四半期決算短信については、速報性、財務情報の信頼性の確保、投資家側のニーズといった諸要素を勘案し、上記のような提言がなされた。

実際に任意でレビューを受ける会社がどの程度に上るのかという点は実務の集積を待つ他ないが、現行の四半期連結財務諸表において求められてきた監査人によるレビューが必須ではなくなるという点は、企業の実務負担という観点からは影響が大きいものと思われる。

一方で、財務情報の信頼性という点についても少なからず影響が生じるものと考えられる。例えば、仮に会計不正が起こった場合等に一定期間監査人によるレビューを義務付けたとしても、当該レビューは金融商品取引法上の四半期レビューではなく、取引所規則に基づくものとなり、金融商品取引法 193 条の 3(監査手続中に法令違反等事実を発見した場合の監査人の対応)が適用されないと考えられるため、このような場合に監査人が適切に対応できる準則を別途策定する等、財務情報の信頼性や監査人への配慮も必要になるものと思われる。

5. 四半期決算短信の虚偽記載に対するエンフォースメント

- 四半期決算短信の虚偽記載に対しては、取引所においてエンフォースメントをより適切に実施
- 第 1・第 3 四半期報告書廃止後の半期報告書及び有価証券報告書において法令上のエンフォースメントが維持されるため、現時点では、四半期決算短信に対する法令上のエンフォースメントは不要とする。但し、相場変動を図る目的など、意図的で悪質な虚偽記載については、現行でも金融商品取引法上の罰則の対象となる
- 将来的に、重要な適時開示事項(例えば、重要な財務情報等)を臨時報告書の提出事由とする場合、四半期決算短信に含まれる情報も重要な適時開示事項に含め臨時報告書の提出事由とすることを検討

四半期決算短信はあくまで取引所規則に基づく開示であることを前提に、原則として取引所においてエンフォースメントを実施し、法令上のエンフォースメントは不要という提言がなされている。この点は、現行の制度をできる限りそのまま適用した形であると言え、現行の四半期報告書のみを対象とした課徴金納付命令等が極めて少ないことも踏まえると、実効性の観点からも合理的であると思われる。

一方で 3 点目は、上記 2.「適時開示の充実」に記載のとおり、適時開示情報の信頼性を確保する観点から、一定の重要な適時開示事項を臨時報告書の提出事由とする場合に、併せて四半期決算短信に含まれる情

報も重要な適時開示事項に含め臨時報告書の提出事由とすることにより、民刑事の責任や課徴金の対象にして正確性を確保することを検討するという提言である。もっとも、臨時報告書の提出事由とする場合、検討すべき課題は多いように思われる。例えば、(i)対象が過度に広がると企業負担の増加となり開示の効率化という目的を達成できないため、重要な適時開示事項の範囲の明確化が必要なこと、(ii)四半期決算短信に含まれる業績予想や予想配当金といった将来情報についても臨時報告書の記載内容とする場合、いわゆる未達となった場合のリスクと金融商品取引法上の不実開示規制との整合性をどうとるかという調整が必要なこと、といった点については、引き続き検討が必要であると考えられる。

6. 半期報告書及び中間審査のあり方

- 上場企業の半期報告書については、現行と同様、第 2 四半期報告書と同程度の記載内容と監査人のレビューを求め、提出期限を決算後 45 日以内とする
- 非上場企業は、現行法上任意で四半期報告書を提出できるところ、今回の四半期開示の見直し後においても、上場企業に義務付けられる半期報告書の枠組みを選択可能とする
- 上場企業である銀行や保険会社等(金融商品取引法における「特定事業会社」)の半期報告書については、破綻処理制度等との関連も踏まえ、金融監督上の観点から、引き続き検討

金融商品取引法において、第 1・第 3 四半期報告書を廃止した後、上場企業は、開示義務が残る第 2 四半期報告書を、新制度上の半期報告書として提出することになる。かかる半期報告書について、これまでの実務への配慮や、現行の半期報告書に求められる中間監査は日本特有であり、国際的な基準と整合性が図られているレビューとは手続や意見表明の形式の点で異なっていることを踏まえ、現行の第 2 四半期報告書と同様のレビュー手続き、期限とする提言がなされている。開示の効率化の観点からは適切な方針と思われる。

非上場企業についても、上記の上場企業の半期報告書の枠組みを選択可能とする提言がなされている。すなわち、非上場企業の半期報告書については、監査人のレビューを求め、提出期限を決算後 45 日以内とする方法(上場企業と同様)と、監査人の中間監査を求め、提出期限を決算後 3 か月以内とする方法の選択が可能となる。

なお、上場企業である銀行や保険会社等については、自己資本比率規制等の適用があることから、上記の通常の上場企業の場合と同様の方法とすることができると、引き続き検討するという報告に留まっている。

7. その他の論点

- ① 会計基準・監査基準の整備：四半期会計基準及び四半期レビュー基準については、金融庁、企業会計基準委員会(ASBJ)、取引所、日本公認会計士協会等の関係者において、今回の見直しに伴う必要な対応を行う
- ② 公衆縦覧期間の延長：半期報告書及び臨時報告書の公衆縦覧期間を、金融商品取引法を改正し、有価証券報告書の公衆縦覧期間及び課徴金の除斥期間である 5 年間に延長する。将来的に、コスト面も考慮しながら、公衆縦覧期間や閲覧期間のさらなる延長を検討

その他の論点として、①会計基準・監査基準の整備及び②公衆縦覧期間の延長についても提言が行われている。①については、四半期開示の「一本化」に伴い必要となる四半期会計基準及び四半期レビュー基準の位置付けの検討を行うものである。②については、四半期報告書の廃止に伴い、半期報告書及び臨時報告書の法定開示上の重要性が高まること、特に臨時報告書は、今後、適時開示情報の信頼性の確保の役割をより一層になっていくことが期待されていること、を踏まえ、半期報告書及び臨時報告書の公衆縦覧期間を延

長するものである。

IV. 最後に

四半期開示の見直しに関する本 DWG 報告は、2022 年 6 月の金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ報告」において検討事項とされていた四半期開示の論点を具体化して示したものであり、最終的な枠組みが完成するのは、今後の法令改正を待つ必要がある。この点、2022 年 4 月頃、四半期開示の「一本化」は 2023 年の通常国会での法律改正を経て 2024 年度での導入を目指す旨が報道されていたところであり、今年の後半以降に具体的な内容が明らかになってくると思われる。四半期開示の見直しが実務に与える影響は大きいと考えられることを踏まえ、企業、投資家、市場関係者等の様々な関係者にとって適切な見直しとなるよう、引き続き注視していく必要がある。

以上

-
-
- 本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供であり、具体的な法的アドバイスではありません。お問い合わせ等ございましたら、下記弁護士までご遠慮なくご連絡下さいますよう、お願いいたします。
 - 本ニュースレターの執筆者は、以下のとおりです。
弁護士 野原 新平 (shimpei.nohara@amt-law.com)
 - ニュースレターの配信停止をご希望の場合には、お手数ですが、[お問い合わせ](#)にてお手続き下さいますようお願いいたします。
 - ニュースレターのバックナンバーは、[こちら](#)にてご覧いただけます。
 - Capital Markets Legal Update 発行責任者
弁護士 廣瀬卓生、吉井一浩、福田直邦