

四半期開示の簡素化について

(社)日本証券アナリスト協会
企業会計研究会

今年6月に閣議決定された「新成長戦略」で四半期報告の大幅な簡素化が盛り込まれたことに基づき、関係諸機関において具体案の検討が行われている。(社)日本証券アナリスト協会の企業会計研究会は、財務報告ユーザーの立場から今後の四半期開示のあり方について検討した結果、以下のとおり意見を申し上げ、関係諸機関がこの方向で改訂案を取りまとめられるよう要望する。

当意見書の作成に先立ち、当協会の会員の中でも財務諸表の利用頻度が高い企業会計研究会の実務家委員10名、ディスクロージャー研究会の委員9名、ディスクロージャー研究会業種別専門部会の委員121名の計135名(重複者を除く)を対象として、9月下旬にアンケート調査を実施した。締切りまでに82名から回答があり、回収率は61%、回答者の59%はセルサイド、33%はバイサイドに属する現役の株式アナリストである。当意見書は、このアンケート調査と企業会計研究会の委員による議論を踏まえている。なお、アンケート調査の結果は当意見書に添付した。

はじめに

金融商品取引法に基づく四半期報告制度が始まってから約2年が経過し、財務諸表利用者にとって四半期報告書は必須の情報源となっている。後述する通り、注記や非財務情報の一部に簡素化の余地もあると考えられるが、開示内容の後退に繋がる様な簡素化には反対する。周知のとおり、我が国の株式売買においては外人投資家が日々の取引のおよそ半分を占め、株式保有比率でも4分の1を占める最大の投資家となっている。この投資家層が簡素化をわが国における開示の後退と受け止めると、株式市場にネガティブなインパクトを与える懸念がある。こうしたことがない様に、慎重な対応が必要であろう。

1. 第1四半期と第3四半期の開示簡素化

第1四半期と第3四半期の四半期報告書の開示が簡素化されると、証券アナリストの日常業務には支障がある。「第1四半期と第3四半期の四半期報告書の開示を、第2四半期に比べて大幅に簡素化する考え方について」の質問では、「簡素化されると日常業務に支障がある」回答者が56%と、「簡素化されても特に支障はない」の44%を上回っている。ただし、「仮に第1四半期と第3四半期の四半期報告書の開示が大幅に簡素化される場合、受け入れられる内容(複数回答可)」の質問では、「どのような簡素化も容認できない」回答者は18%と相対的に低く、簡素化の余地はあると思われる。

回答者が受け入れられると回答した比率は「非財務情報の簡素化」が67%、「注記項目の

簡素化」が49%であった。半面、「貸借対照表、損益計算書、キャッシュ・フロー計算書の勘定科目数の削減」は31%、「キャッシュ・フロー計算書の廃止」は28%と、受け入れられる回答者数は少ない。特に「セグメント情報の廃止」を受け入れられる回答者は、僅か5%に過ぎない。

証券アナリストの日常業務において利用度の高い四半期財務諸表の本表やセグメント情報の簡素化は行うべきでない。半面、非財務情報や注記項目の中には利用度の低いものや、他の情報源から入手できるものも含まれており、第1四半期と第3四半期を中心に、簡素化の余地が考えられる。

2. 第1四半期と第3四半期のキャッシュ・フロー計算書

四半期財務諸表などについて適切な簡素化の程度を、「現状維持」「小幅な簡素化（不要な小項目の開示の省略）」「大幅な簡素化（大項目のみへ集約）」「全て省略」の4段階で評価した結果を見ると、「現状維持」を求める回答者の比率が四半期貸借対照表では73%、四半期損益計算書（当該期間）では67%、四半期損益計算書（累計期間）では62%、セグメント情報では83%と高い。従って、四半期財務諸表の本表とセグメント情報については、現状の開示の継続を、強く要望する。

四半期キャッシュ・フロー計算書で「現状維持」を求める回答者が56%とやや少ないが、プロのアナリストは、貸借対照表の内訳項目と設備投資、減価償却費などのデータがあれば、キャッシュ・フロー計算書の内容を推定できるためであろう。しかし、「新聞報道などによると、第1四半期と第3四半期の四半期報告書ではキャッシュ・フロー計算書を廃止しようという声がありますが、どう思いますか。」という質問に対しては、「廃止されると日常業務に支障がある」回答者が55%と、「廃止されても特に支障はない」の45%を上回っている。廃止されると、事業の季節性で四半期ごとのキャッシュ・フローが大きく変動する業種・企業の分析、設備投資やリファイナンスが計画通りに実行されているかのチェックなどに支障が出ることを懸念する声がある。

そもそも、企業分析は貸借対照表、損益計算書、キャッシュ・フロー計算書を三位一体として行う。財政状態、損益と併せて資金収支の状況を見るのは、年度・四半期を問わず、定点観測の基本動作である。万一、四半期キャッシュ・フロー計算書が廃止されると、世界中の日本株アナリストが不十分な情報に基づいてキャッシュ・フロー計算書を自作することになる。これは膨大な時間とコストのかかる作業である。そして、この結果、アナリストは見なしキャッシュ・フローを基に企業と議論することになるが、企業が捉えているキャッシュ・フローとはかなり異なるので、随所で噛み合わない議論が生じることになるであろう。なお、後述するように、現在では多くの企業が決算短信でも開示しているキャッシュ・フロー計算書を、四半期報告書のみの開示にして、企業側の負担を軽減することは考えられよう。

アンケート調査で、「廃止されると日常業務に支障がある」理由として、減価償却費、有

形固定資産取得額、無形固定資産取得額、のれん償却の金額など、キャッシュ・フロー表で開示される項目が把握できなくなることを挙げる回答者が多い。万一、第1四半期と第3四半期のキャッシュ・フロー計算書が任意開示となる様な場合には、他の財務諸表本表や関連する注記において現状の開示が継続されることはもちろん、利用者が自らキャッシュ・フロー計算書を作成する際に必要な減価償却費などの情報の注記を入れる会計基準の改訂は不可欠である。これは、キャッシュ・フロー表を自作するためのデータなので、発生ベースではなく現金ベースの数字が必要である。

3. 注記と非財務情報の簡素化

四半期財務諸表と関連する注記について個別項目ごとに要否を評価した結果を見ると、「必要」な回答者の比率が高いのは「著しい季節的変動がある場合の注記」の78%、「販売費及び一般管理費の内訳金額」の77%、「貸倒引当金」の72%などである。これらは、貸借対照表や損益計算書の内容をより深く理解するのに不可欠な上に、開示がないと証券アナリストが必要なデータを得られないということを、十分に認識していただきたい。なお、通常の利用度が低いために「不要」とした回答者の多い項目でも、「担保資産」や「手形割引高及び裏書譲渡高」の様に、本表からは解らないが、資産の流動性、換金評価および将来のキャッシュアウトを考える上で重要な情報が含まれており、慎重な対応を求める声があった。リスク情報における事業の継続性に重要な疑義を生じさせる事象に関する記述や、買収防衛策に関する記述は重要との意見もあった。

それ以外の注記について個別項目ごとに要否を評価した結果を見ると、「必要」な回答者の比率が高い第1のグループは、「重要な後発事象の注記」の87%、「基本となる重要な事項等の変更に関する記載」の77%、「企業結合及び企業再編等に関する注記」の75%、「四半期財務諸表に特有の会計処理に関する記載」の70%などである。非財務情報で63%が「必要」とした「経理の状況・その他(訴訟等)」も含めて、これらの項目は当該企業そのものの評価や公表された財務諸表の品質に関わる重要なものであり、現状の開示の継続を要望する。

「必要」な回答者の比率が高い第2のグループは、「発行済株式に関する注記」の80%、「自己株式に関する注記」の75%、「株主資本に著しい変動があった場合の注記」の78%などである。非財務情報で74%が「必要」とした「株式の総数等」なども含めて、これらの項目の必要度が高いのは、様々な1株当たりの指標を計算するために、正確な発行済株式数を把握したいからである。簡素化に際しては、その点を十分に考慮していただきたい。

非財務情報では、76%の回答者が「必要」とした「生産、受注及び販売の状況」は、経営者から株主へのメッセージであり、作成者と利用者の双方にとって極めて重要な項目である。会計基準の改正によって実現することは難しいと思われるが、作成者にはより一層の内容の充実を図っていただきたい。

4. 重要性があり著しい変化がある場合の開示

注記や非財務情報の中でも、「不要」な比率が93%の「株価の推移」、76%の「事業の内容」、68%の「ストック・オプション等の付与又は交付に関する注記」などは簡素化の余地が考えられる。ただし、「不要」な比率の高い項目でも、「普段は余り利用しないが、大きな変化があった時には必要」なものも多いであろう。一方、「重要性」があり、「著しい変化のある場合」に開示が義務付けられている項目でも、「重要でない」ことを確認・証明するための作成者の作業負担は相当に重いものと推察される。

このような作成者の作業負担を軽減すると同時に、大きな変化は知りたいという利用者のニーズを満たすために、例えば「重要性」の規定の見直しなど、作成者と利用者双方のニーズを満たす会計基準の改訂をASBJに要望する。

5. 累計期間表示と当該期間表示

四半期報告書の損益計算書などは、第2四半期と第3四半期に当該期間(3カ月分)と累計期間(6カ月分または9カ月分)の2つの表示が義務付けられている。一方、証券取引所の決算短信では、累計期間表示のみが義務付けられている。四半期報告書の表示を2つから1つへ簡素化することに異存はない。しかし、決算短信が累計期間表示だから四半期報告書も累計期間表示に一本化するという安易な簡素化には反対である。

むしろ、決算短信も含めて当該期間(3カ月)表示への統一を提案したい。「当該期間と累計期間のどちらの表示の使い勝手が良いか」の質問で、「当該期間表示」は54%と「累計期間表示」の46%を上回っている。両者の差は余り大きくないが、これは回答者の担当によって業績の転換点の把握が重要な業種(3カ月情報の利便性が高い)と、年度業績の達成度合いの把握が重要な業種(累計情報の利便性が高い)が混在するためである。仮に3カ月か累計のどちらかしか開示されない場合、どちらが望ましいかを個別にヒアリングすると3カ月が望ましいとする声が圧倒的である。これは次のような理由に基づく。

(1)直感的に理解しやすい

四半期の開示としては3カ月情報の方が直感的に理解しやすい。かつては年度ベースで決められていた天然資源関連仕入価格が一部の産業で四半期決めへ移行するなど、業績の転換点の把握がより重要になっており、このためには3カ月情報の利便性が高い。また、米国では1株当たり利益、PER、配当利回りなどの実績値を計算する場合、直近12カ月(trailing 12 months)ベースの数値を計算するのが一般的である。この数値計算にも3カ月情報の方が馴染みやすい。仮に累計情報のみの開示にすると、外人投資家に日本が四半期報告制度を事実上は廃止したと受けとめられるリスクもあろう。

(2)マスコミや個人投資家のための開示

プロのアナリストは自分で計算できるので、実は3カ月または累計のいずれかの数字があれば大きな不自由はない。しかし、こうした時間と能力を持たないマスコミや個人投資家にとって、3カ月表示と累計期間表示では受ける印象が大きく異なる。例えば、第3四半

期決算が発表された翌日の新聞記事などで、第3四半期の3カ月間は前年同期比で減益であった企業が、累計期間表示を基に前年同期比で増益と表記される様なケースも少なくない。累計期間表示が投資家に誤解を与え、最新の重要な情報が株価形成へ十分に反映されなくなる可能性も否定できないであろう。

なお、作成者は経営管理を累計情報で行っているため、開示も累計が好ましいという声があると仄聞する。しかし、四半期財務報告は投資の意思決定の有用性を高めるためのものであり、ユーザーが求める数値を開示すべきである。ただし、こうした作成者の声に対応するために、累計情報も任意開示を可能とすべきであろう。万一、累計期間表示に一本化された場合は、3カ月情報の任意開示を可能にすると共に、売上高、営業利益、当期純利益、1株当たり利益については3カ月数値の開示を必須にすべきである。後者はマスコミや個人投資家のために最低限必要な開示である。

6. 業績予想の開示

四半期決算短信では、「前年度に係る通期決算短信において当期業績予想を開示している場合、業績予想欄を設けて、最新の当期業績予想を開示」することが要請されている。この様な会社による業績予想の開示について、回答者の72%は「通期決算短信と四半期決算短信共に、従来通り業績予想の開示を続ける」ことを求めている。これは、会社予想の進捗状況を見て、自分の業績予想をチェックしているアナリストが多いためであろう。

現実問題として、全ての上場企業をセルサイドのアナリストがカバーしている訳ではない。アナリストカバーのない会社へ一般の投資家が投資をする際に、会社が公表する業績予想を参考にするケースは多い。四半期の業績予想の開示を止めると、期初に公表した業績予想数値が、途中で修正されないままに独り歩きを続ける危険性もある。証券取引所の要請に応じて四半期ごとに業績予想を公表している企業には、ぜひそのまま公表を継続していただきたいと考えている。

7. 四半期報告書と決算短信の住み分け

我が国における四半期開示制度は、金融商品法による四半期報告書（法定開示）と証券取引所による決算短信（自主開示）から構成されるが、現状ではこの両者の開示内容・公表時期に大差のないことが、作成者の負担感、利用者の重複感を招いている様に思える。両制度の健全な住み分けが必要であり、利用者の観点からは、「四半期末後30日以内」という目安が撤廃された決算短信はより早く、四半期報告書はより詳しくという整理が望ましい。

先に触れたキャッシュ・フロー計算書は決算短信では任意開示となっているが、東京証券取引所の調査によると、平成21年3月期第1四半期に決算短信開示会社の79.7%がキャッシュ・フロー計算書を開示している。作成者は貸借対照表、損益計算書の完成後にキャッシュ・フロー計算書を作成すると考えられるため、例えば、キャッシュ・フロー計算書

は決算短信ではなく四半期報告書でのみ開示するというプラクティスが確立できれば、作成者の負担感、とりわけ時間的プレッシャーの軽減と利用者の情報ニーズの充足が両立できるのではないかと考えている。

四半期報告書と決算短信の住み分けは四半期開示制度の根幹に関わる問題であり、関係各方面による検討が必要である。当研究会としてもそうした検討には積極的に関わってきたいと考えている。

以上