

フェア・ディスクロージャー・ルール案を知っている企業が回答社の8割

— 日本IR協議会クイック・サーベイ「フェア・ディスクロージャー」調査結果から —

一般社団法人 日本IR協議会（会長・隅修三 東京海上ホールディングス株式会社取締役会長）は、「フェア・ディスクロージャー」（資本市場に対する公平な情報開示）をテーマに上場企業を対象に実施したアンケート調査の結果をまとめました。

この調査は、2016年12月に金融庁の金融審議会が策定した「フェア・ディスクロージャー・ルール」案の認知度や、アナリストや機関投資家に伝えている情報内容、ルール導入後に予想される影響などをたずねることを目的に実施したものです。調査期間は2017年1月10日～2月7日で、株式を上場している日本IR協議会会員企業（504社）に調査票を送付するとともに、会員以外の企業にも東京証券取引所の協力を得て告知し、合わせて312社の有効回答を得ました。主な調査結果は下記のとおりです。

1. 「フェア・ディスクロージャー・ルール」案の認知度は約80%

フェア・ディスクロージャー・ルール案を、「よく知っている」（回答した企業の13.8%）「概要は知っている」（同67.0%）と答えた企業は合わせて回答社の約80%にのびりました。ルールに対する関心の高さがうかがえます。

2. アナリストや機関投資家には、業績予想や将来の企業価値を考えるのに役立つ情報を伝えている

企業がミーティングなどで伝えている情報をたずねたところ、過去情報については決算変動の要因、将来情報については業績予想の前提という回答が最も多くありました。詳細な事業戦略や財務戦略を語る企業も多く、アナリストや機関投資家が、業績予想や将来の企業価値を考えるのに役立つ情報を伝えていることがわかります。

3. 重要情報と考える情報には、業績予想修正要因や業績予想修正のリスクなどがあがった

企業が伝えている情報のうち、どれが株価に影響を与えそうな「重要情報」かをたずねたところ、「直近に公表した業績予想修正の要因」、「業績予想修正の機会とリスク」など業績関連情報をあげる企業が多くありました。一方、それだけでは投資判断に影響を及ぼすとはいえない「モザイク情報」の特徴的なものには、過去の「事業戦略」「詳細な事業・製品別情報」などの情報が多くありました。ただ、どの情報に対しても重要度の「判断が難しい」「ケースバイケース」という回答があり、一律に線引きはしにくいことがうかがえます。

4. ルール導入が情報開示に影響ありと回答した企業は約52%

フェア・ディスクロージャー・ルールの導入が自社の情報開示に「大きく影響する」（同8.0%）「やや影響する」（43.9%）を合わせて約52%の企業が影響ありと回答しています。

今回の調査結果について、当協議会の佐藤淑子専務理事は「企業のフェア・ディスクロージャーに対する関心の高さが表れたが、ルール導入後の影響を指摘する企業も少なくない。調査結果を踏まえて、フェア・ディスクロージャーに取り組む際の考え方や行動原則づくりに取り組みたい」と語っています。

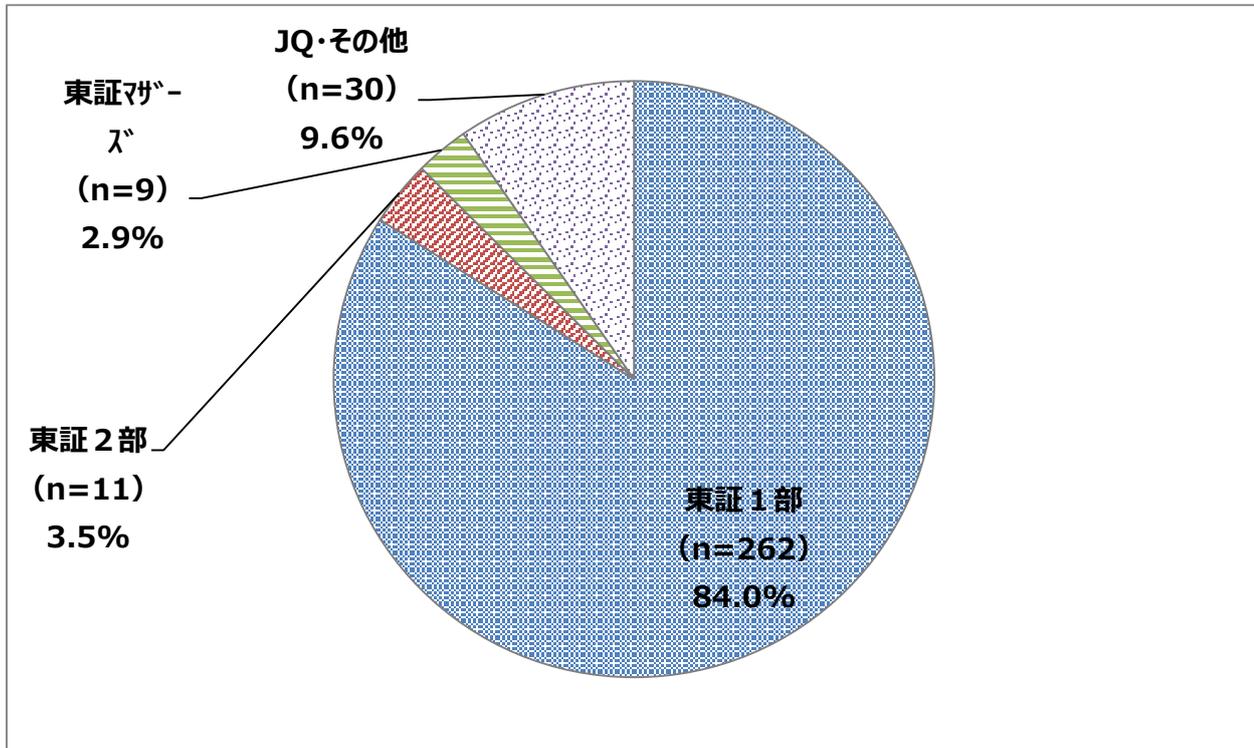
* 全回答企業の集計結果は、次ページ以降の詳細をご覧ください。

お問い合わせ先： 一般社団法人 日本IR協議会 事務局
電話：03-5259-2676 FAX：03-5259-2677
専務理事（首席研究員）：佐藤淑子 首席研究員：佐久間庄一

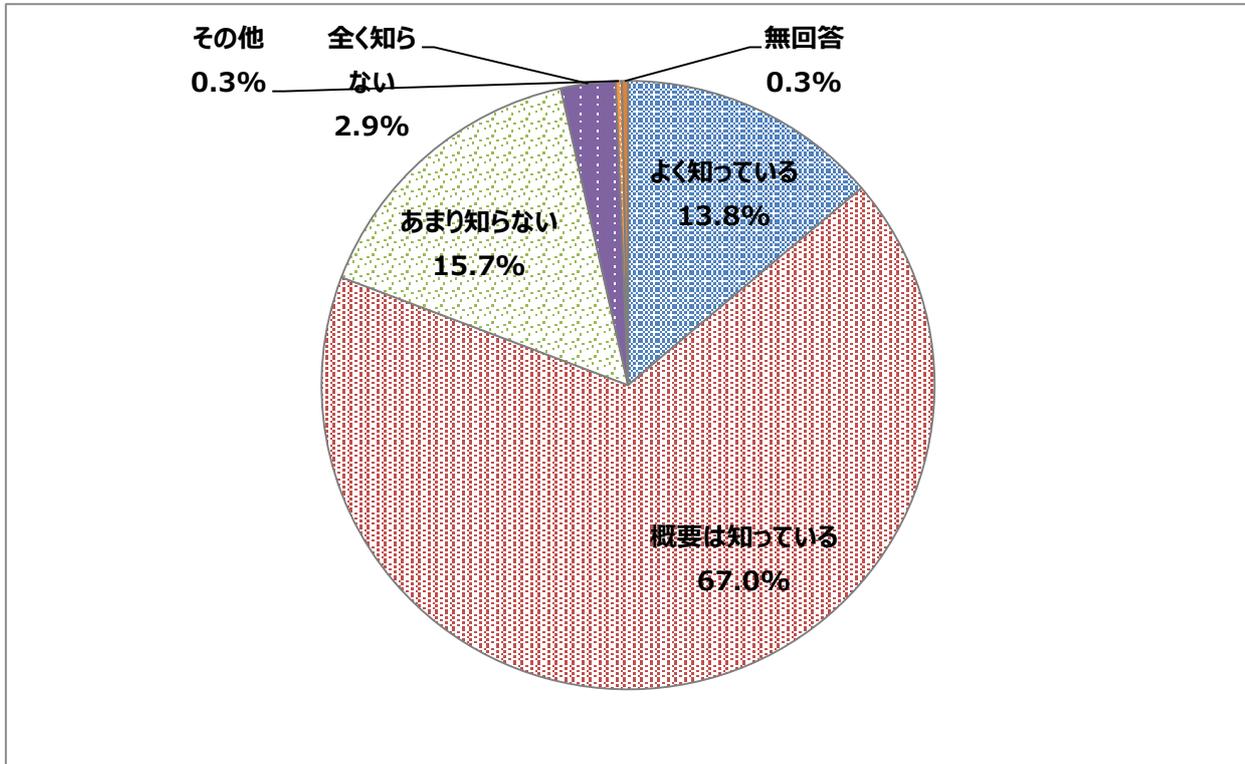
* 日本IR協議会とは・・・1993年設立のIR普及を目的とする非営利団体。2017年2月1日現在の会員数は577で、研修活動、情報発信活動などを行っている。URL：<https://www.jira.or.jp/>

回答企業の属性

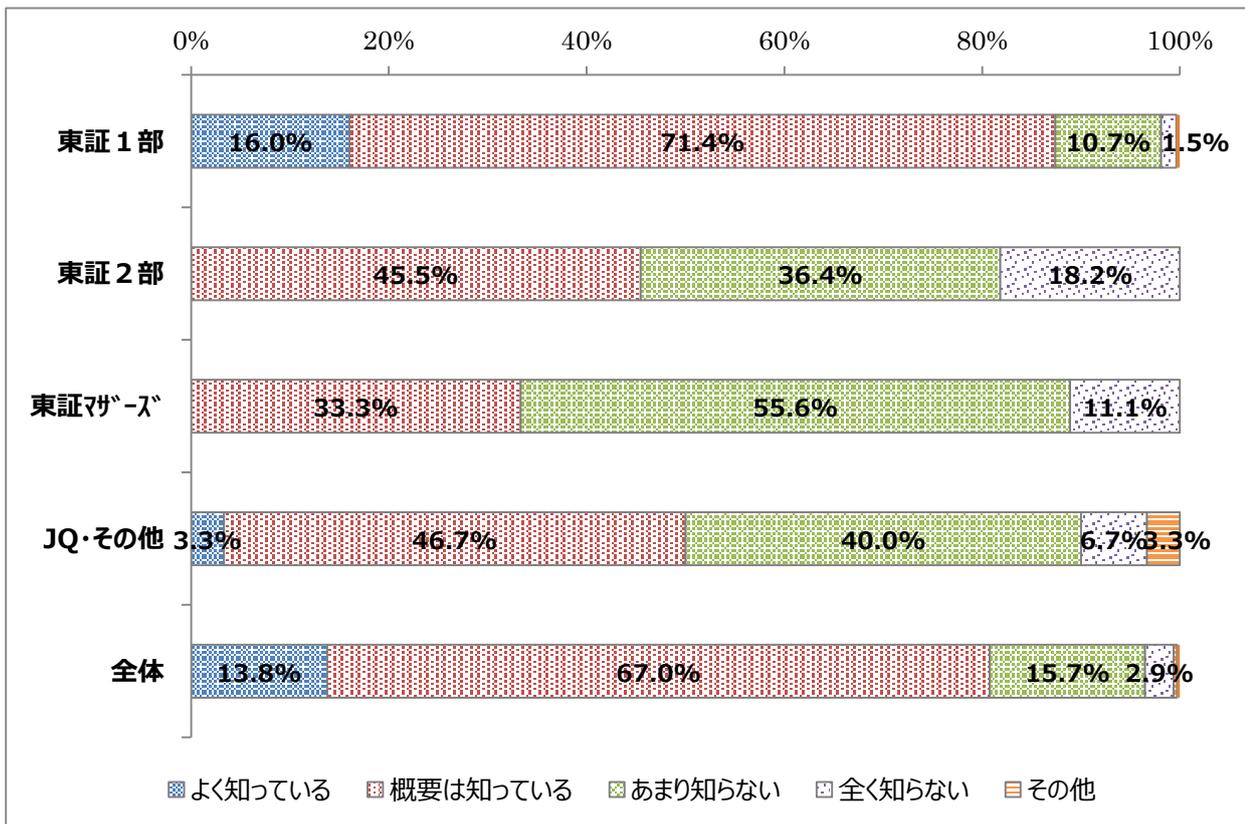
<上場市場区分>



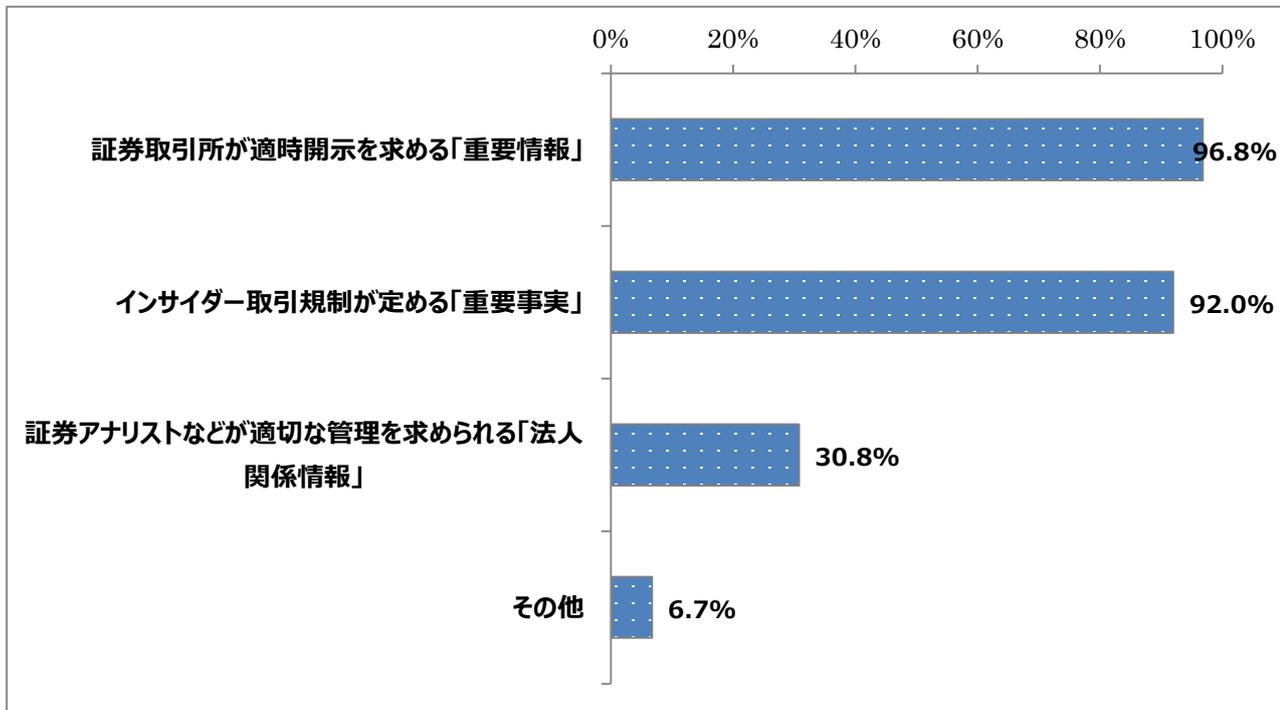
Q 1 FDルール案の内容を知っていましたか（ひとつだけ選択）（n=312）



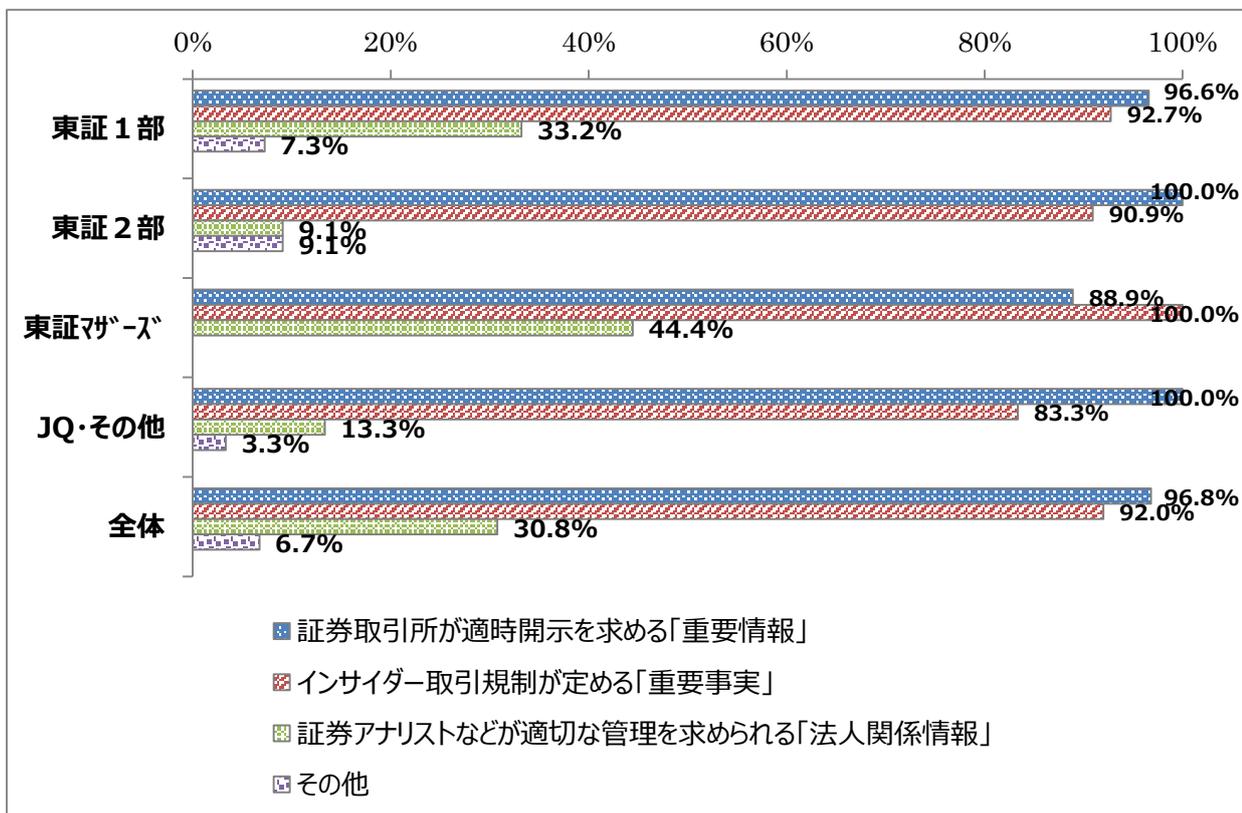
<上場市場区分別回答>



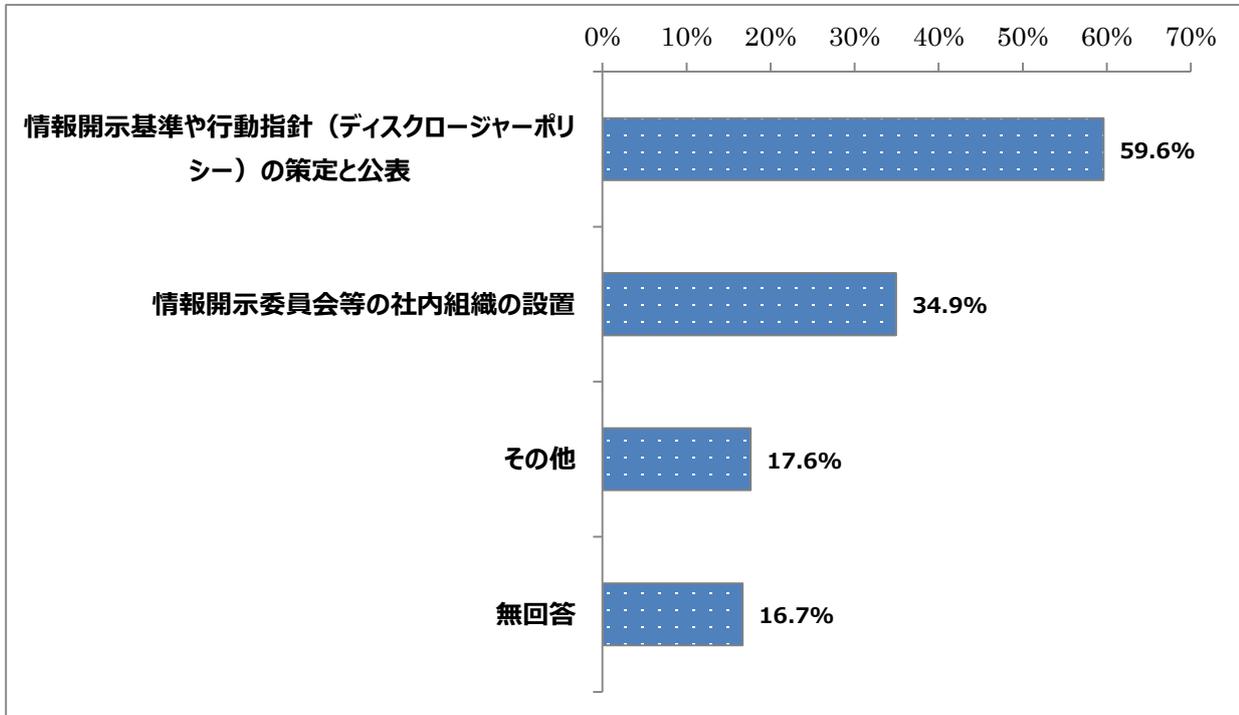
**Q2-1 現在、貴社が「投資判断に影響を及ぼす重要な情報」（公表すべき情報）と判断する基準は何ですか（いくつでも選択）
 (n=312)**



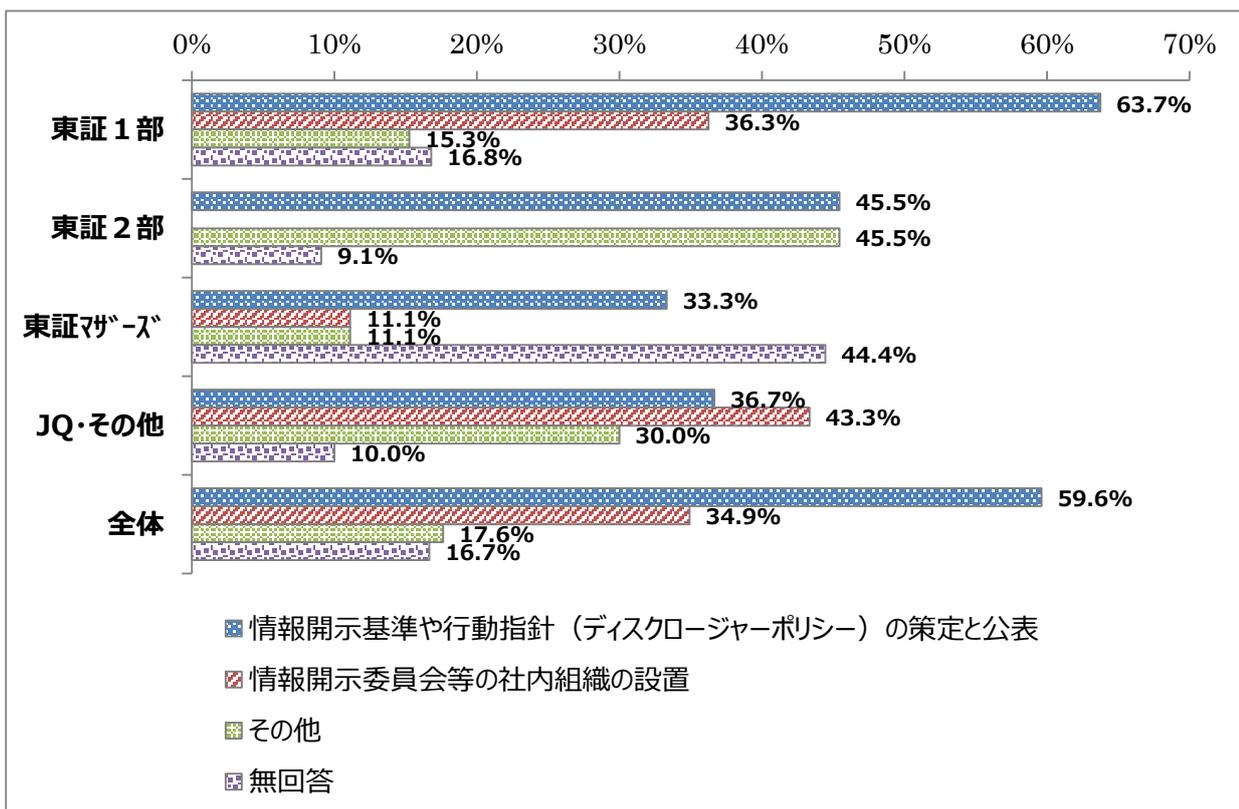
<上場市場区分別回答>



Q2-2 現在、貴社が「投資判断に影響を及ぼす重要な情報」と判断するために、以下の取り組みを行っていますか（いくつでも選択）（n=312）



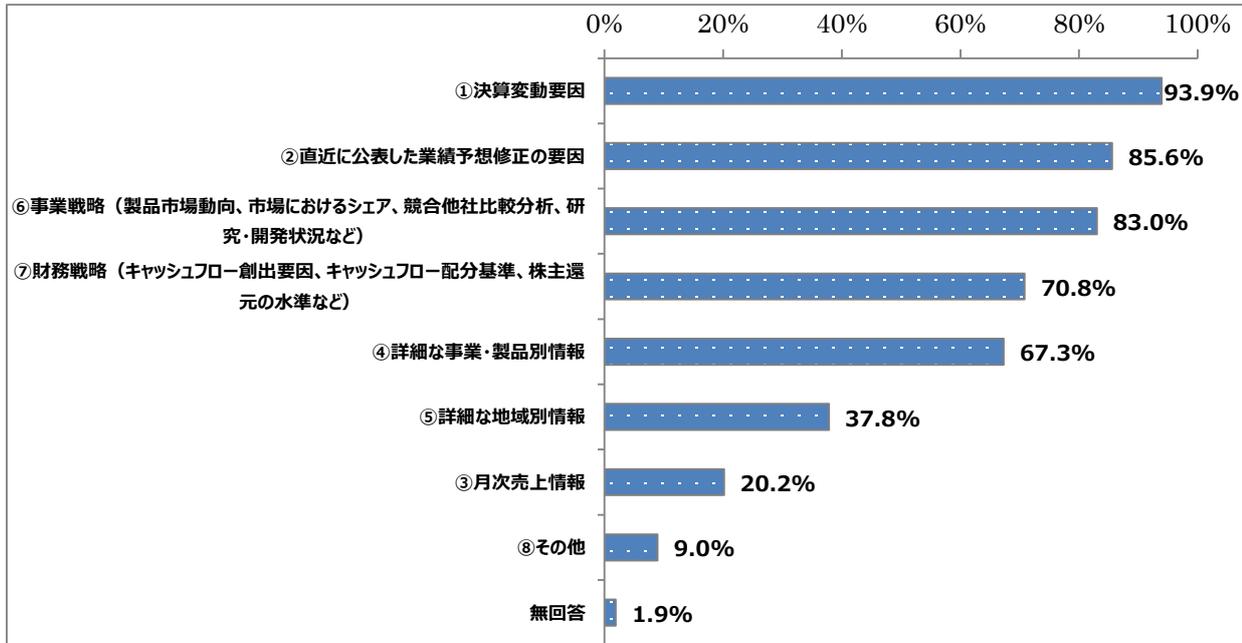
＜上場市場区分別回答＞



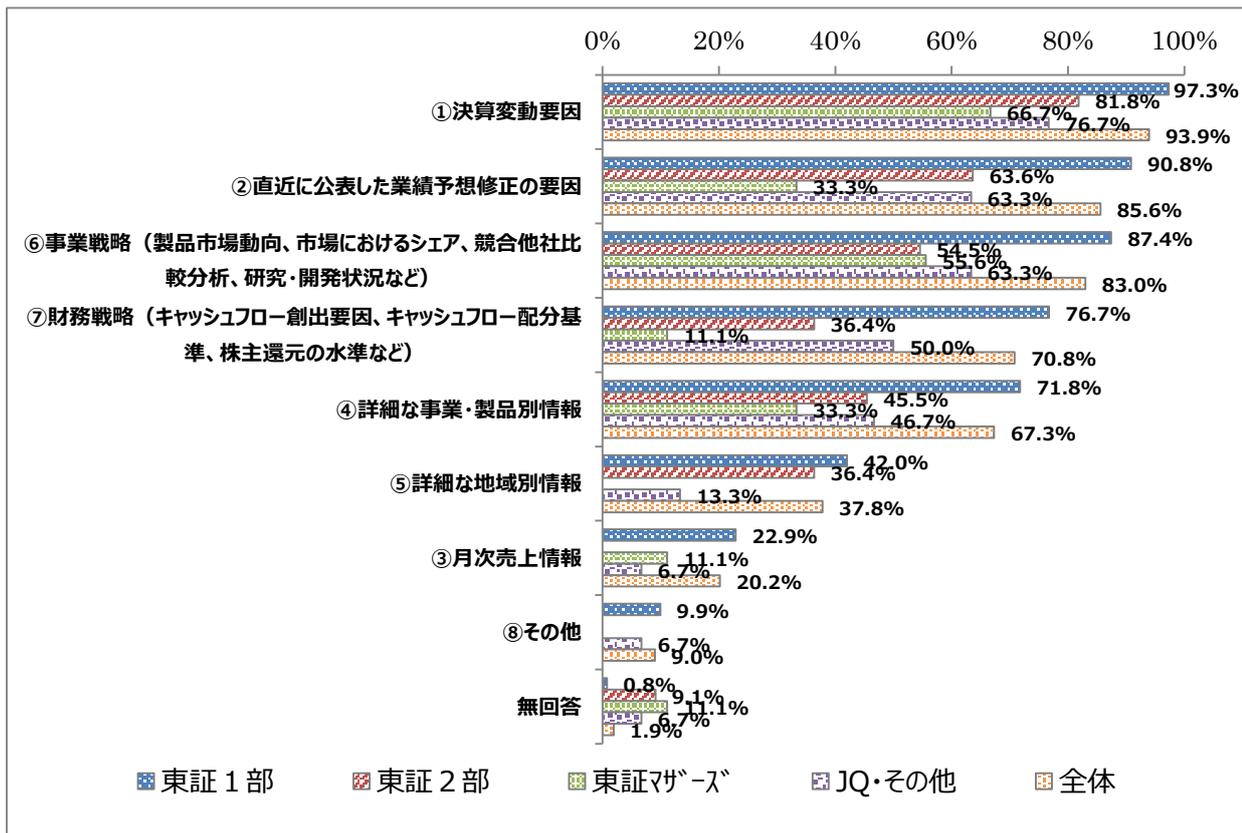
Q2-3 現在、貴社がアナリストや機関投資家のワン・オン・ワンミーティングや電話取材で伝えている情報はどれですか。(いくつかでも選択。決算説明会などで大枠を伝え、ミーティングや取材で詳細説明している情報も含む)

(グラフは回答数が多い項目順に示した。項番は調査票で用いた選択肢番号を示す)

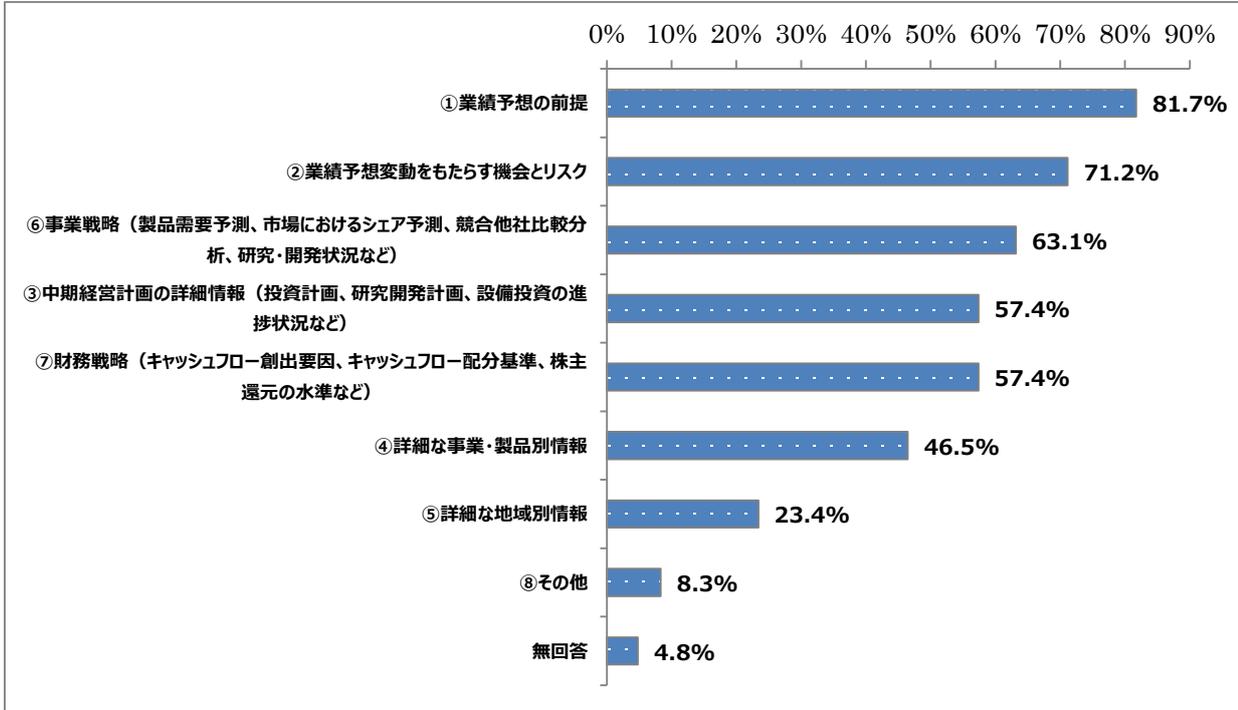
A 過去情報について (n=312)



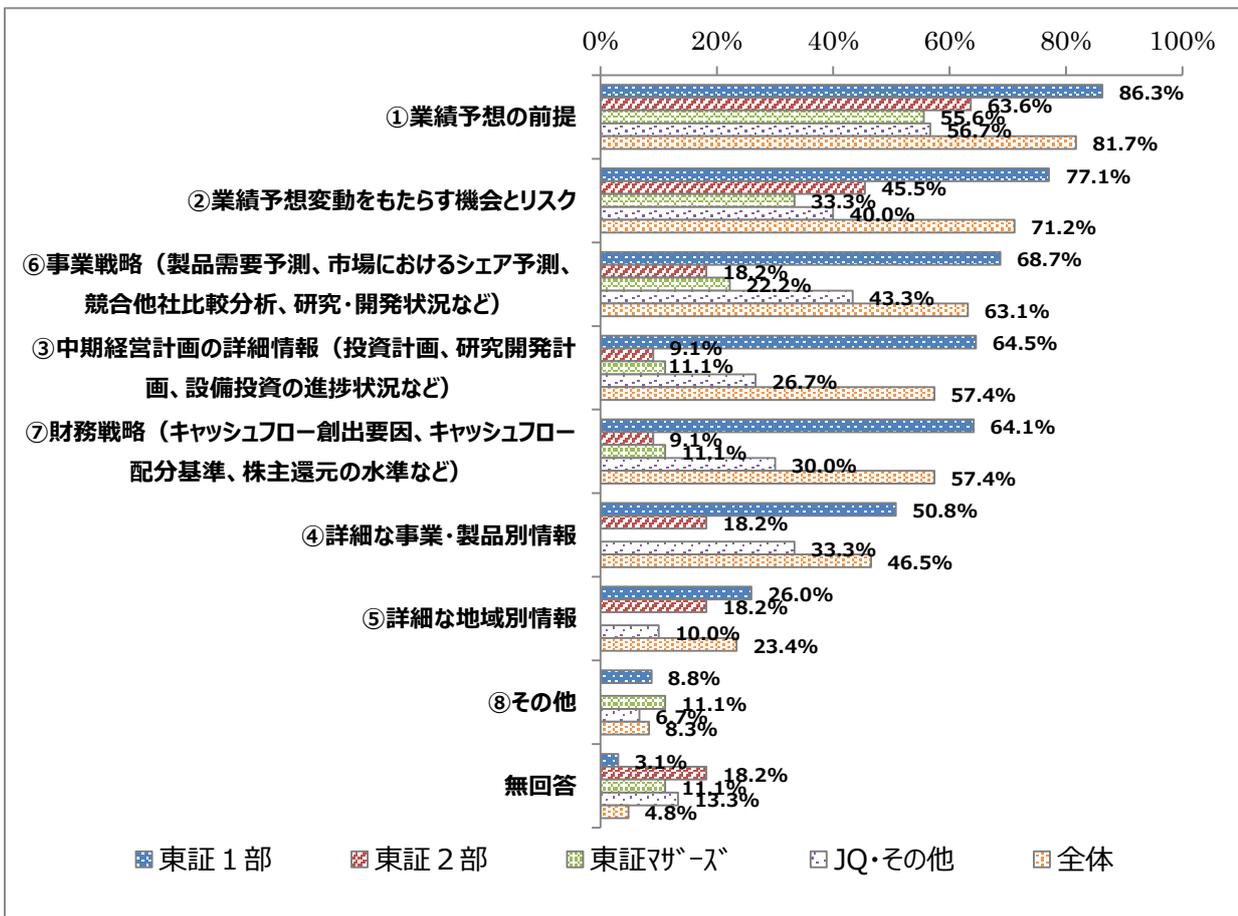
<上場市場区分別回答>



B 将来情報について (n=312)



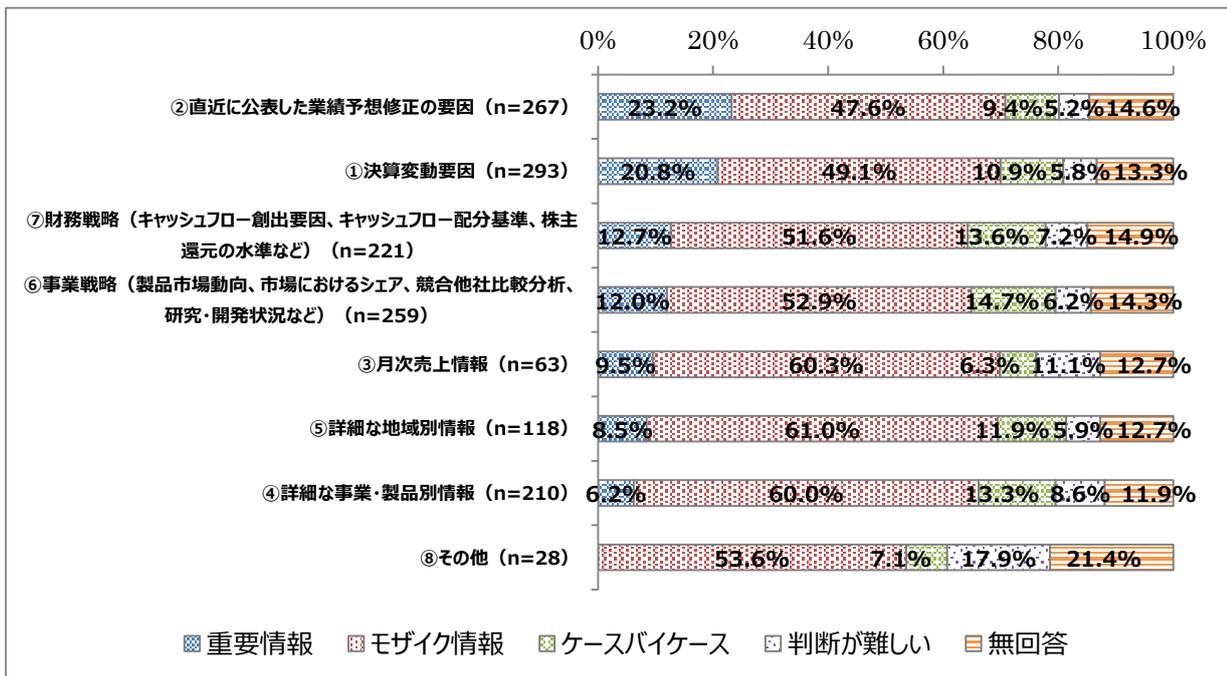
<上場市場区分別回答>



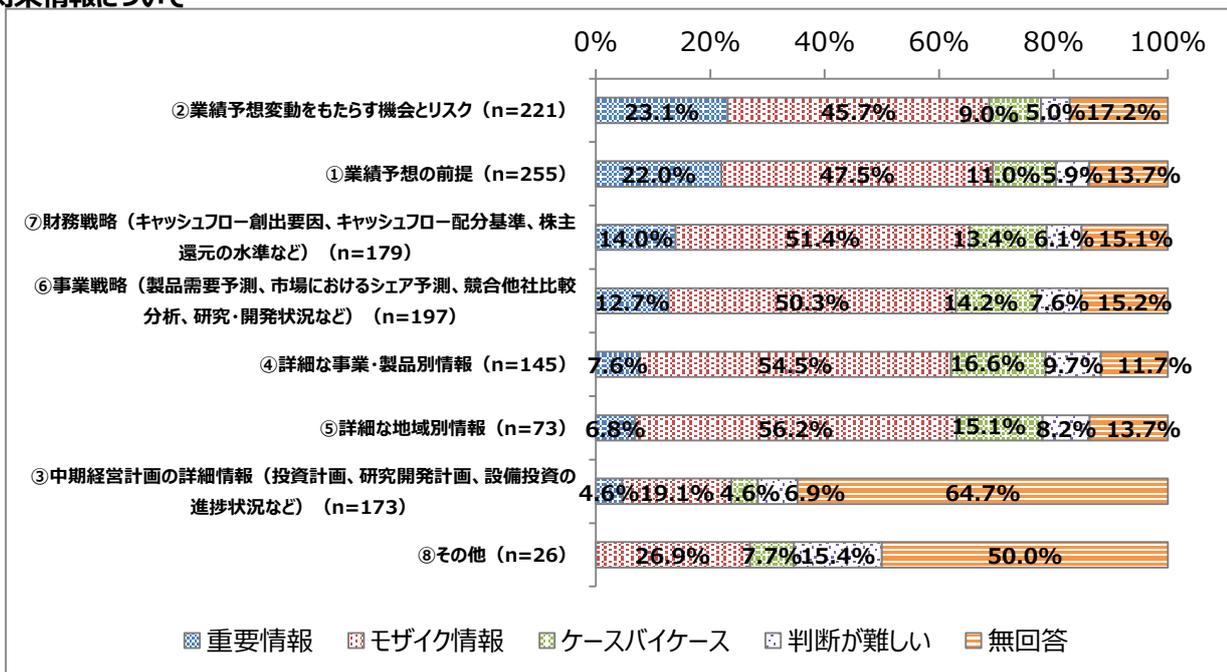
Q2-4 Q2-3で、伝えていると回答した項目についておたずねします。当該情報のうちFDルール案が対象とする「未公表の確定的な情報であって、公表されれば株価に重要な影響を及ぼす蓋然性がある」と感じる情報は【重要情報】、「その情報のみでは直ちに投資判断に影響を及ぼすとはいえないモザイク情報」は【モザイク情報】、重要情報とモザイク情報いずれも含まれる情報は【ケースバイケース】、実際にはいずれの情報か判断が難しい情報は【判断が難しい】を選択してください

(グラフは「重要情報」と答えた回答の割合が多い項目順に示した。項番は調査票で用いた選択肢番号を示す)

A 過去情報について



B 将来情報について



(Q2-5 Q2-3で、伝えていると回答しなかった項目についておたずねします。当該情報について、FDルール案が対象とする「未公表の確定的な情報であって、公表されれば株価に重要な影響を及ぼす蓋然性がある」情報か否かの判断基準や具体例について、貴社のお考えがあればご記入ください（自由回答））

※自由回答記述を確認したうえで、ある程度集約できた回答の要旨をまとめた

【判断基準】

当期や翌期など、比較的短期の業績への影響がたやすく推測できるか

【具体例】

- 決算締切月の月次情報は、市場全体に公表していないものかを判断して個別のミーティングや電話取材で説明しない
- 月次情報は、業界団体などが公表している需要動向などを活用してもらう
- 季節変動が大きい業界の月次情報の提供は、投資判断をミスリードすることもあり得る
- 業績そのもの、とくに利益額が類推できる情報は決算前は開示しない。一方、自社の経営や安定性を示す上で有用である受注高などは、時期を決めてホームページ上で開示している

など

【判断基準】

アナリストの業績予想や投資家の判断に影響するかどうか、

株価に大きな影響を与えるかどうか

適時開示規則やインサイダー取引規制が定義する未公表の重要情報にあたるかどうか

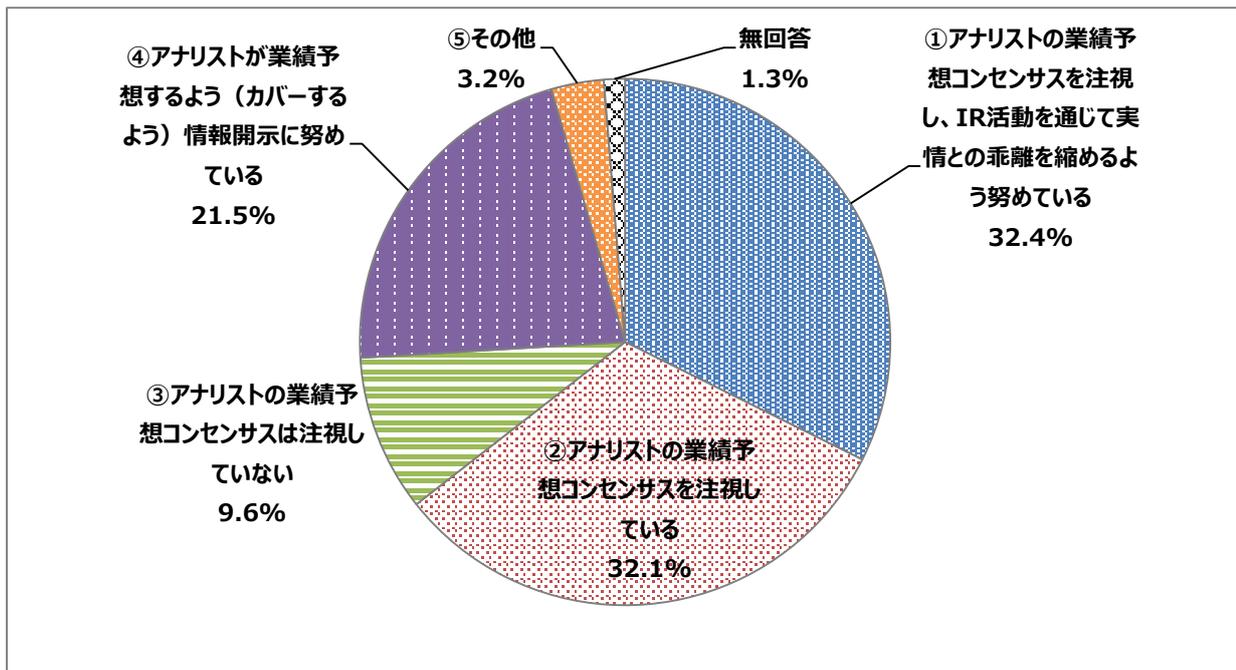
【具体例】

- 新規設備投資やM&A、事業投資については、適時開示規則やインサイダー取引規制において軽微基準が適用される（公表しなくてもよい）ような情報であっても、投資判断に大きく影響するとみなせば伝えないことにする
- 事業戦略の内容やねらいを説明するとき、公表した業績予想値や計画の先については、具体的な数値に言及することはしない

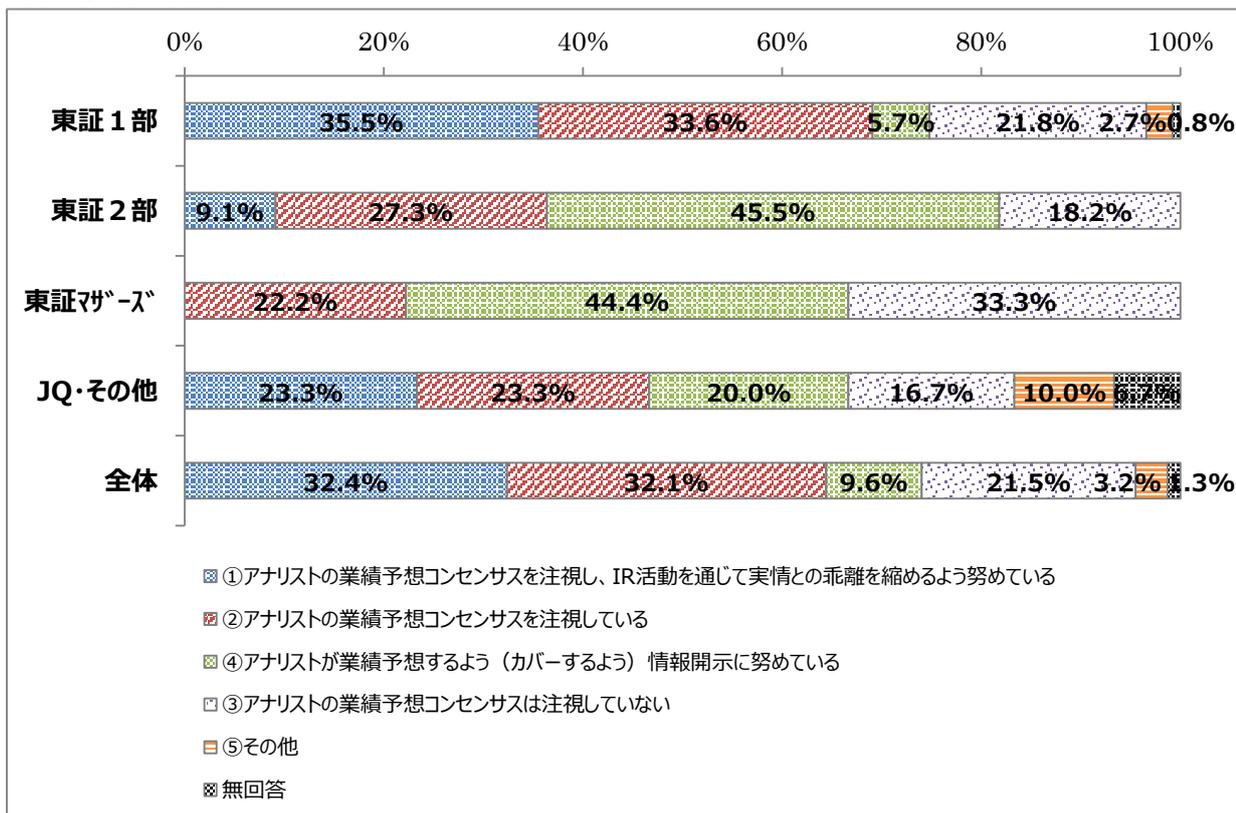
など

Q3-1 金融庁の金融審議会タスクフォース報告では、FD ルールの積極的な意義のひとつに「アナリストによる、より客観的で正確な分析及び推奨が行われるための環境整備」もあげています。貴社はアナリストの業績予想をどのように認識していますか（ひとつだけ選択）（n=312）

（項番は調査票で用いた選択肢番号を示す）

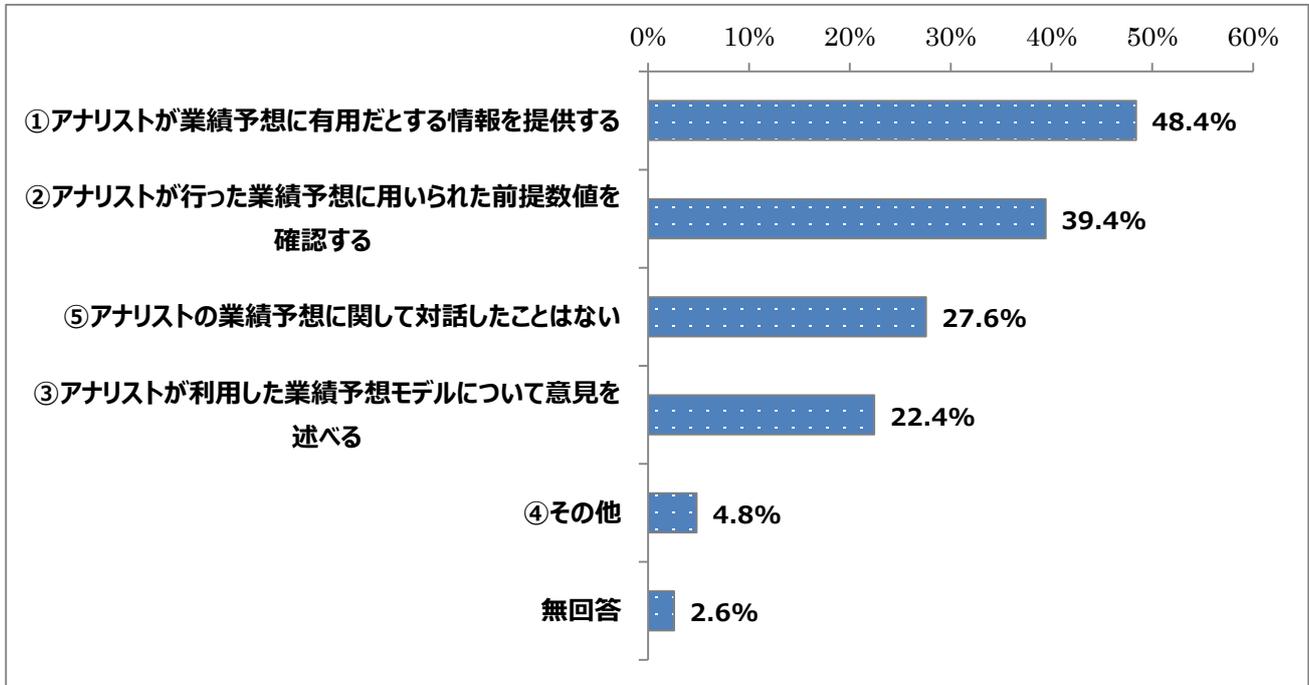


＜上場市場区分別回答＞

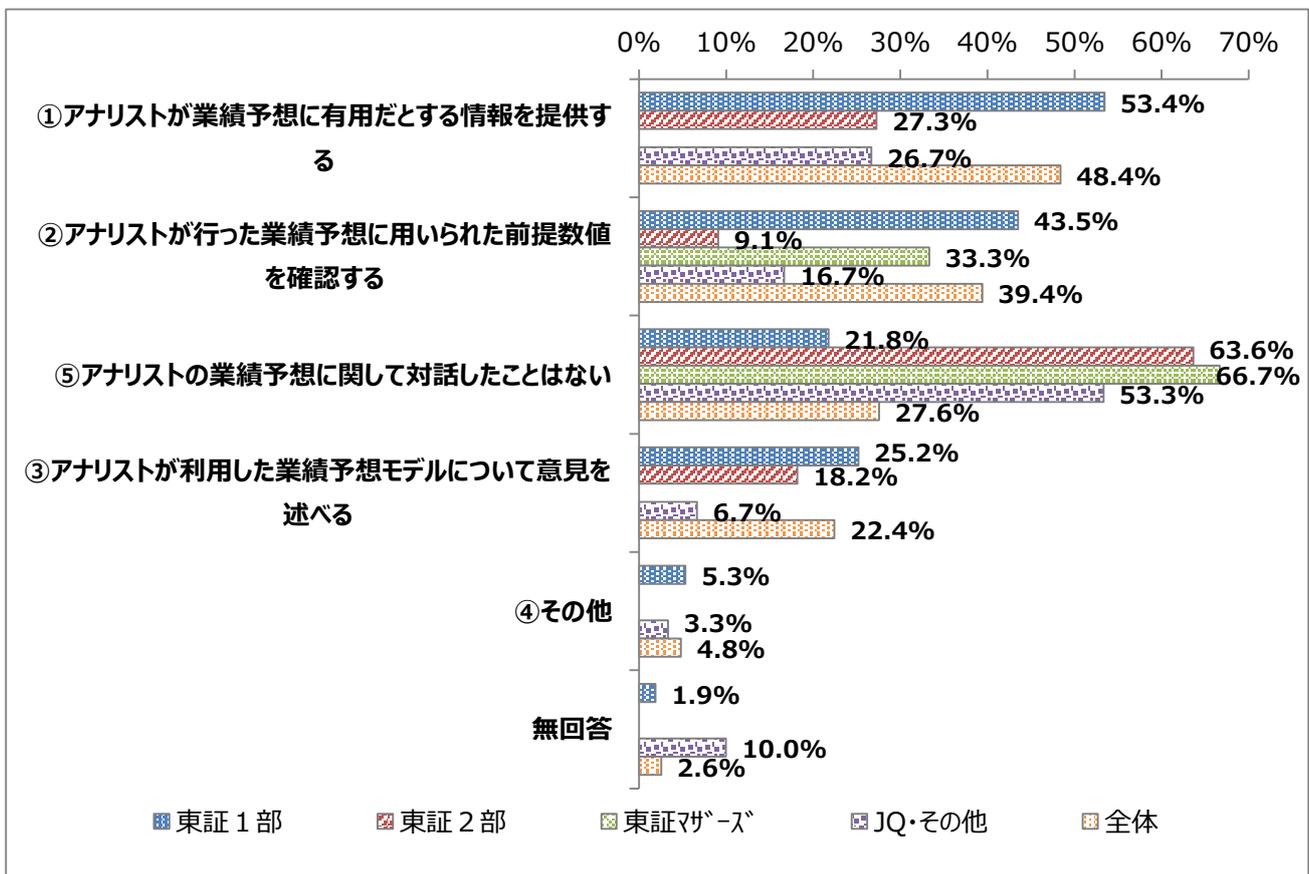


Q3-2 貴社はアナリストの業績予想に関する以下のような対話を行ったことがありますか（いくつでも選択）（n=312）

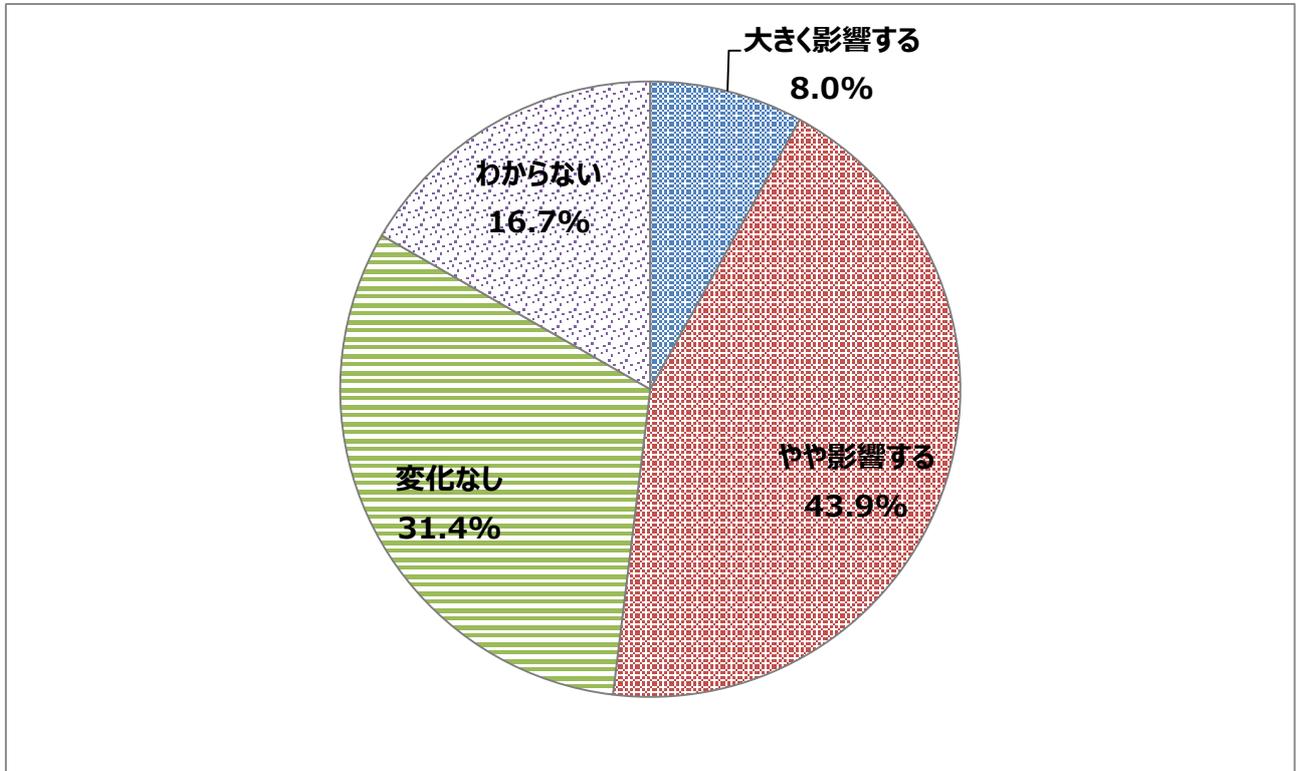
（グラフは回答数が多い項目順に示した。項番は調査票で用いた選択肢番号を示す）



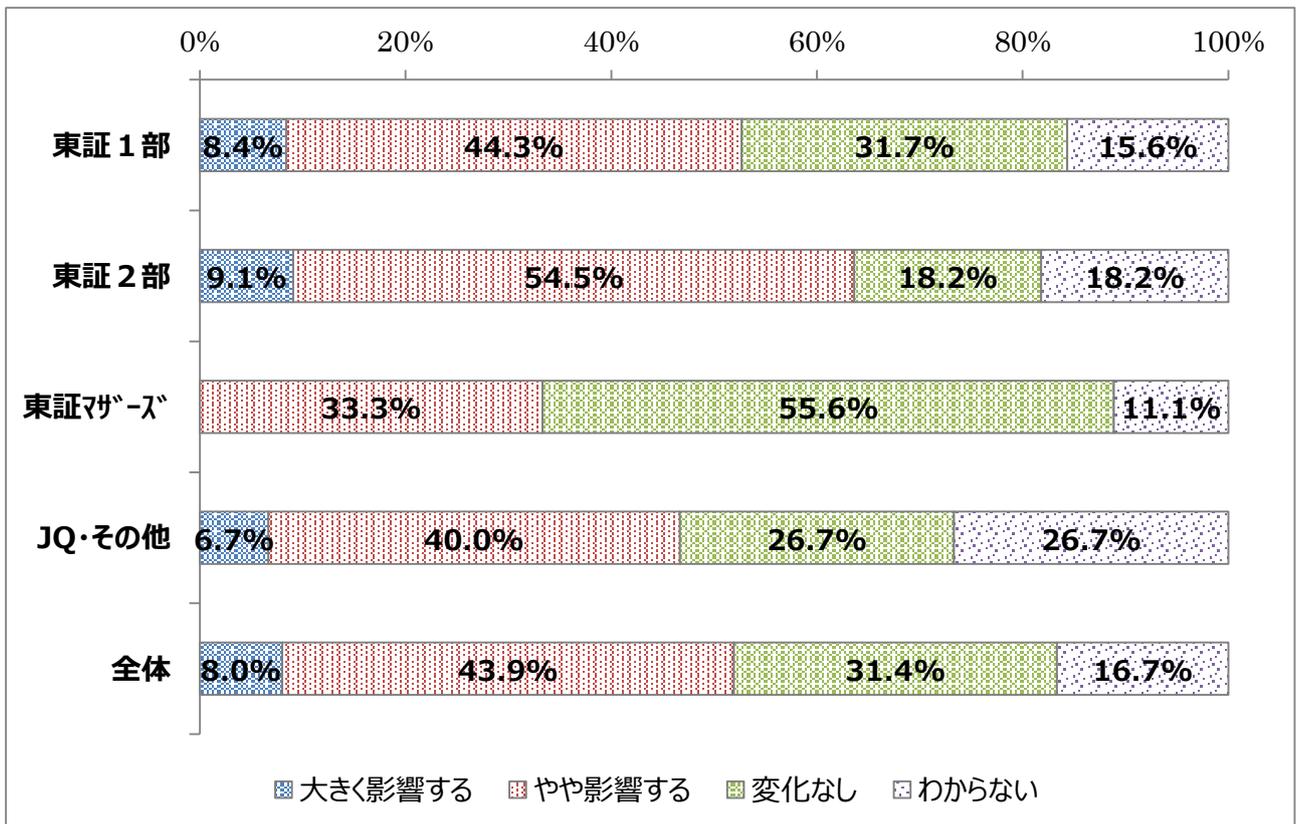
<上場市場区分別回答>



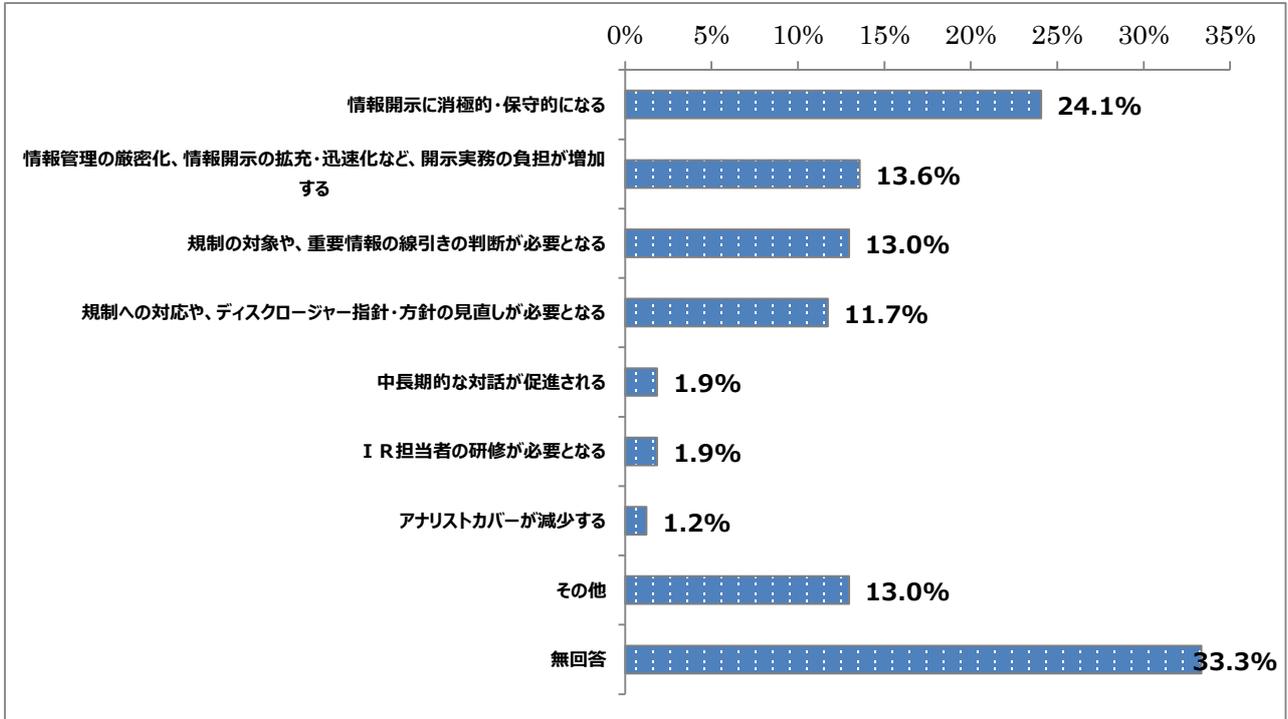
Q4-1 FD ルールの導入によって、貴社の情報開示にどのような影響があるとお考えですか（ひとつだけ選択）（n=312）



<上場市場区分別回答>

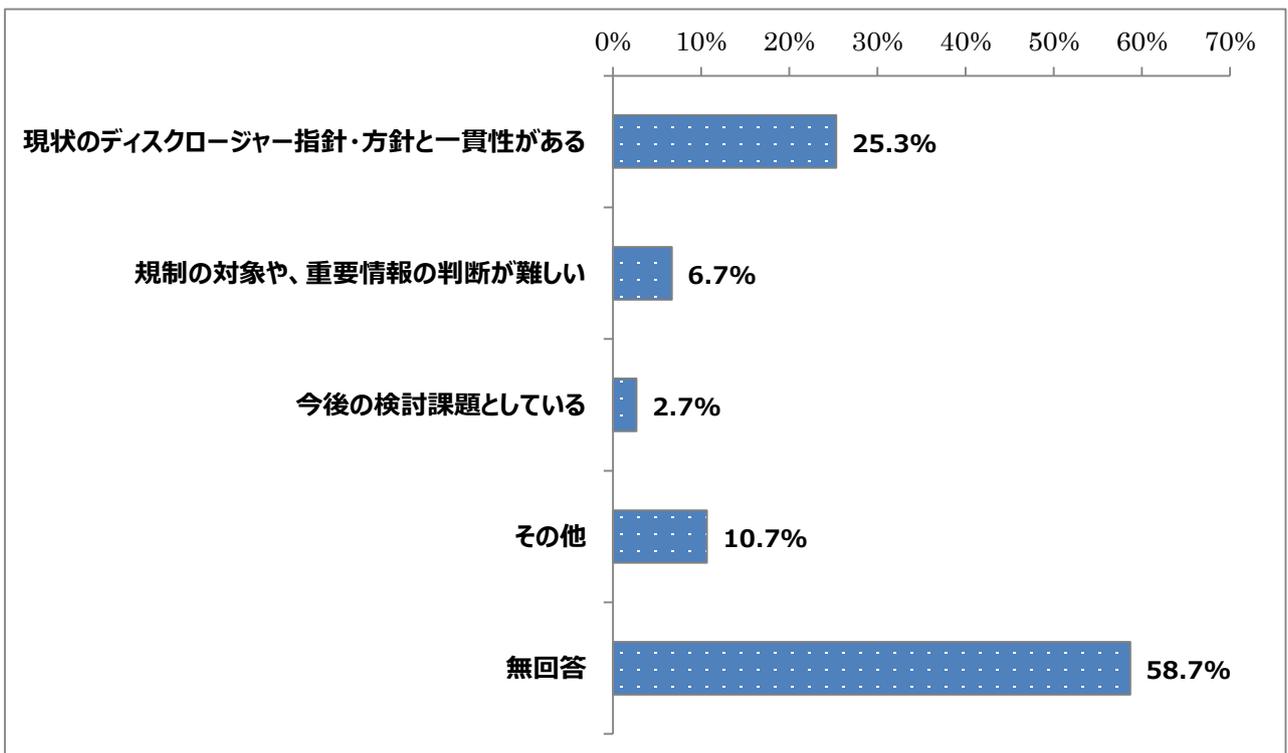


Q4-1 大きく影響する・やや影響すると回答した企業の具体的な理由 (n=162)



※自由回答記述を確認したうえでカテゴリー分けし、当該カテゴリーに含まれる企業を集計した。

変化なし・わからないと回答した企業の具体的な理由 (n=150)



※自由回答記述を確認したうえでカテゴリー分けし、当該カテゴリーに含まれる企業を集計した。

(Q4-2 FD ルールの導入に対する期待や懸念があれば自由にご記入をお願いします)

※自由回答記述を確認したうえで、ある程度集約できた回答の要旨をまとめた

【期待】

- 公平な情報開示の促進によって、市場の信頼性が高まる
- 投資家との長期的な視点での対話、ディスカッションが広がる

など

【懸念】

- 法令違反になることをおそれて投資家との対話に消極的になったり、開示が後退したりすることになりかねない
- 株価に重要な影響を及ぼす蓋然性について、企業が判断基準を示すのは難しい
- 重要情報とそれ以外の情報の線引きが難しく、ルールを運用する上での負担が大きい
- 規模が小さい企業は、アナリストや投資家との対話の機会があまりないので、判断するための経験が少ない
- ルールの対象者や情報内容を明確にしてほしい

など

以上