

CAPITAL MARKETS BULLETIN

2023年12月号 (Vol.75)

四半期報告書制度の廃止と 四半期開示の見直しに関する実務指針

I. はじめに	森・濱田松本法律事務所
II. 四半期報告書制度の廃止の概要	パートナー 宮田 俊 TEL. 03 6266 8732
III. 四半期開示の見直しに関する実務方針	suguru.miyata@mhm-global.com
IV. 改正の適用時期	パートナー 石橋 誠之 TEL. 03 6266 8905
V. オフアリングへの影響	masayuki.ishibashi@mhm-global.com
VI. おわりに	シニア・アソシエイト 森田 理早 TEL. 03 6213 8124 risa.morita@mhm-global.com
	アソシエイト 齋藤 隆慶 TEL. 03 6266 8703 takayoshi.saito@mhm-global.com

I. はじめに

2023年11月20日に「金融商品取引法等の一部を改正する法律」（以下「改正金商法」といいます。）が成立しました。その内容は多岐にわたりますが、実務上の影響が大きいものの一つとして四半期報告書の廃止に関する改正が含まれています。また、2023年11月22日、東京証券取引所（以下「東証」といいます。）は、「[四半期開示の見直しに関する実務の方針](#)」（以下「実務方針」といいます。）を公表し、四半期決算短信の内容等についての方針を示しました。本レターでは、それぞれの内容について解説した上で、実務上の課題について検討したいと思います。

II. 四半期報告書制度の廃止の概要

四半期開示に関しては、2006年の金融商品取引法（以下「金商法」といいます。）制定とともに法制化されて以来、絶えずその見直しが行われてきましたが、2022年6月13日「[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—中長期的な企業価値向上につながる資本市場の構築に向けて—](#)」（以下「令和3年度DWG報告」といいます。）では、第1・第3四半期に係る四半期報告書の廃止及び東証の四半期決算短信への「一本化」の方向性が示されました。また、その後の2022年12月27日「[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](#)」（以下「令和4年度DWG報告」といいます。）では、かかる四半期決算短信への「一本化」にあたっての具体的な課題への提言が行われました。

令和3年度DWG報告及び令和4年度DWG報告での提言を踏まえ、改正金商法にお

CAPITAL MARKETS BULLETIN

いては、上場会社において、四半期報告書が2024年4月1日以降廃止される一方で、半期報告書の提出が義務付けられることとなりました。

1. 四半期報告書の廃止

現行法において、上場会社は、原則として3か月ごとに四半期報告書を提出する義務を負っていますが、改正金商法により、当該義務が廃止されます。

また、これに伴い、金商法上のその他の規定（発行開示書類の参照書類、虚偽記載のある書類の提出者の賠償責任、法定開示書類の公衆縦覧期間、不提出や虚偽記載のある書類の提出等に対する課徴金・刑事罰に係る規定等）における四半期報告書に係る規定が削除されます。

2. 半期報告書の提出義務

改正金商法により、上場会社には半期報告書の提出が新たに義務付けられます。また、非上場会社は、現行法の下でも一定の要件を満たす場合には半期報告書の提出が義務付けられていますが、改正金商法により、根拠規定の内容に変更が生じることとなります。半期報告書における具体的な記載内容、提出期限及び監査人の関与のあり方についてこれらを具体的に規定するとされている政令、企業内容等の開示に関する内閣府令（以下「開示府令」といいます。）及び財務諸表等の監査証明に関する内閣府令の改正案については現時点で公表されていないものの、令和4年度DWG報告の内容等から予想される制度内容は下表のとおりであり、半期報告書における開示内容等やこれに伴う実務上の負担については基本的には現行法から大きく変わらないことが予想されます。

（予想される半期報告書制度の内容）

	上場会社 (特定事業会社以外)	上場している 特定事業会社	非上場会社
記載内容			
改正金商法上の規定	①「当該会社の属する企業集団の経理の状況その他の公益又は投資者保護のため必要かつ適当なものとして内閣府令で定める事項」（半期報告書共通記載事項）	①半期報告書共通記載事項 ②当該会社に係る半期報告書共通記載事項と同様の事項として内閣府令で定める事項	①半期報告書共通記載事項 ②当該会社に係る半期報告書共通記載事項と同様の事項として内閣府令で定める事項 ③これらを補足する事項として内閣府令で定める事項
予想される内閣府令の内容	①現行の第2四半期報告書と同程度の記載内容	①現行の第2四半期報告書と同程度の記載内容 ②単体中間財務諸表等	①現行の第2四半期報告書と同程度の記載内容 ②単体中間財務諸表等 ③現行法において四半期報告書では記載事

CAPITAL MARKETS BULLETIN

			項とされていないが半期報告書で記載事項とされているもの（関係会社の状況、主要な設備の状況等）
監査人の関与			
改正金商法上の規定	規定なし		
予想される内閣府令の内容	レビュー	監査	監査
提出期限			
改正金商法上の規定	半期経過後 45 日以内の政令で定める期間内	半期経過後 60 日以内の政令で定める期間内	半期経過後 3 か月以内
予想される政令の内容	半期経過後 45 日以内	半期経過後 60 日以内	—

改正金商法における四半期報告書制度の廃止及び半期報告書の提出義務の詳細については、CAPITAL MARKETS BULLETIN 2023 年 4 月号 (Vol.72) [「金融商品取引法等の改正 一開示規制一」](#)をご参照ください。

Ⅲ. 四半期開示の見直しに関する実務方針

上記のとおり、改正金商法における四半期報告書の廃止及び半期報告書の提出義務化とともに、上場会社の第 1・第 3 四半期に係る開示が、四半期決算短信に「一本化」されることとなります。

令和 4 年度 DWG 報告においては、そもそも四半期決算短信は、その後に四半期報告書が提出されることを前提に、速報性の観点からその記載内容が簡素化されてきたという経緯があること等踏まえ、「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」¹を念頭に置いた上で、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については、四半期決算短信の開示内容を追加する方向で、東証において具体的に検討されるべきであると提言されました。

かかる提言を受け、東証は、四半期開示の見直しに関する実務検討会（以下「実務検討会」といいます。）を設置し、「一本化」に向けた各論点について議論を重ねた上で、2023 年 11 月 22 日、実務方針を公表しました。実務方針の内容は以下のとおりです。

1. 第 1 四半期及び第 3 四半期決算短信

(1) 第 1 四半期及び第 3 四半期決算短信における開示内容

上記のとおり、令和 4 年度 DWG 報告では、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という観点から、原則として速報性を確保しつつ、投資家

¹ 令和 4 年度 DWG 報告 6 頁

CAPITAL MARKETS BULLETIN

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を追加する方向性が示されていました。

実務検討会においては、四半期決算短信が簡素化されてきた経緯等も踏まえ、簡素化前の四半期決算短信の内容も参考とした上で議論がなされ、実務方針においては、東証が定める財務報告の枠組みを見直し、開示内容の追加等が基本的な考え方として挙げられています。

（ア）東証の定める財務報告の枠組み

東証の定める財務報告の枠組みについては、上場会社間における比較可能性や上場会社の会計処理の連続性等を確保する観点から、改正金商法上半期報告書に適用される財務諸表等規則及び会計基準²（以下「新制度の財規等」といいます。）を参照することとした上で、一定の事項については新たに開示を義務付けることとし、東証が開示を義務付ける事項以外の事項については記載の省略を可能とすることを認める方針が示されています³。また、開示を義務付ける事項以外の事項についても、投資判断に有用な事項については自発的な開示を促す方針も示されています。

（イ）開示が義務付けられる事項

実務方針において示された、第1・第3四半期決算短信において追加的に開示が義務付けられる財務報告の事項は下表のとおりです。

² 改正金商法上半期報告書に適用される財務諸表等規則及び会計基準については、現在、企業会計基準委員会において検討が進められています。なお、改正金商法上の半期報告書では、6カ月を会計期間とする会計基準を策定する方針が示されているところ、かかる新会計基準を参照する場合には、現行の第1・第3四半期決算短信で用いられている簡便法が実質的に廃止されるような基準とならないように懸念が示されており（2023年10月27日付「四半期開示の見直しに関する実務検討会（第3回）議事録」8頁松本委員発言）、この点については、第1・第3四半期の財務諸表にも適用可能な会計基準を策定する必要があるとの意見も示されており、今後の動向に注視する必要があります。

³ 省略可能となる事項については、今後新制度の下での財務諸表等規則及び会計基準を踏まえて、上場規則において具体的に規定されることが想定されますが（2023年10月27日付「四半期開示の見直しに関する実務検討会（第3回）議事録」3頁）、後述のとおり省略が認められたキャッシュ・フロー計算書のほか、従来の四半期決算短信において省略が認められている金融商品関係、有価証券関係、デリバティブ関係、企業結合関係、収益認識関係、重要な後発事象等の注記は、今後も省略可能とされることが想定されます。

CAPITAL MARKETS BULLETIN

＜四半期決算短信において開示が求められる事項＞

サマリー情報		<ul style="list-style-type: none"> ➢ 「レビューの有無」を注記事項に記載（義務のレビューと任意のレビューを区別） ➢ 「当四半期累計期間における連結範囲の重要な変更の有無」に変更（※1）
添付資料	財務諸表	日本基準、IFRS、米国基準で取扱いに差は設けず、以下の事項は一律義務付け ➢ 連結貸借対照表、連結損益計算書及び連結包括利益計算書（※2） （CF計算書は投資判断に有用な情報として、投資者ニーズに応じた開示を要請）
	注記事項	現行の注記事項に「セグメント情報等の注記」「キャッシュ・フローに関する注記」を追加 ➢ 継続企業の前提に関する注記 ➢ 株主資本の金額に著しい変動があった場合の注記 ➢ 会計方針の変更・会計上の見積りの変更・修正再表示 ➢ 四半期特有の会計処理 ➢ セグメント情報等の注記（新制度における半期報告書と同水準） ➢ キャッシュ・フローに関する注記（CF計算書を省略する場合）
	その他	経営成績等の概況（※3） 継続企業の前提に関する重要事象等（現行と同じ） レビュー報告書（レビューを受ける場合のみ添付）

※1：現行の「重要な子会社の異動（特定子会社の異動）」から、四半期報告書に合わせて、「連結範囲の重要な変更」とすることを意味している

※2：四半期会計期間に係る連結損益計算書及び連結包括利益計算書については、新制度における半期報告書において2Q会計期間に関する開示はなされないことが想定されること等を踏まえ、省略を認める

※3：決算説明資料など決算短信以外での開示を行うことも可（その場合、該当書類を参照すべき旨・参照方法を記載）

（出典：東証「四半期開示の見直しに関する実務の方針」 11頁）

財務諸表及び注記については、現行の第1・第3四半期報告書においては、IFRS・米国基準適用会社にはキャッシュ・フロー計算書の開示が求められていたのに対して、日本基準適用会社において、キャッシュ・フロー計算書は省略可能（ただし、キャッシュ・フロー情報に係る注記を要記載）とされていました。この点については、実務検討会において議論がなされ、最終的には、キャッシュ・フロー情報の重要性と作成負担やIFRS任意適用促進の観点⁴を考慮し、IFRS・米国基準適用会社についても現行の日本基準適用会社と同様に、キャッシュ・フロー計算書は省略可能としつつ、「投資判断に有用と考えられる情報」として投資者ニーズに応じた開示を要請することとした上で、キャッシュ・フロー計算書の添付を省略する場合には、キャッシュ・フローに関する注記を求めることとしています。

（ウ）「投資判断に有用と考えられる情報」（任意開示事項）

開示が義務付けられる事項以外についても、原則として、上場会社が投資者ニーズを適切に把握し、投資者ニーズのある事項に関して積極的に開示することが重要であるとのスタンスのもと、適時開示ガイドブックにおいて投資判断に有用と考えられる情報を例示し、投資者ニーズに応じた自発的な開示を促すことが提言されています。具体例としては、以下の事項が挙げられています。

⁴ 2023年8月31日付「四半期開示の見直しに関する実務検討会（第2回）議事録」1頁事務局発言

CAPITAL MARKETS BULLETIN

(新制度の財規等のうち、開示を義務付ける事項以外の事項)

- キャッシュ・フロー計算書
- 財務諸表に係る注記
 - ✓ 貸借対照表関係の注記/損益計算書関係の注記
 - ✓ 金融商品/有価証券/デリバティブ関係の注記 (※1)
 - ✓ 重要な後発事象の注記、など

(その他)

- 経営成績等に関する説明に当たって、投資判断に有用と考えられる事項 (※2)
 - ✓ 経営管理上重要な指標
 - ✓ 設備投資・研究開発費
 - ✓ 適時開示を行った事象が決算に与える影響
- (例) 企業結合関係や子会社の取得等による四半期業績への具体的な影響、など

- ※1 現行の四半期報告書では以下の取扱いとなっている。
企業集団の事業の運営において重要であり、かつ、全事業年度末から著しい変動が見られる場合に注記が必要。また、企業集団の総資産や総負債の大部分を金融資産や金融負債等が占める場合を除き、第1四半期及び第3四半期は省略可。
- ※2 経営成績等に関する説明に当たっては、四半期報告書における「経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」として開示が求められている事項を参考とすることが考えられる。

(出典：東証「四半期開示の見直しに関する実務の方針」より筆者らにて作成)

上記で具体例として掲げられている事項のうち、「新制度の財規等のうち、開示を義務付ける事項以外の事項」として記載される事項については、一般的に投資家が企業の現在及び将来のキャッシュ・フローを考える上で重要な情報と考えられ、「その他」に掲げられている事項については、四半期開示が、企業の中長期的な計画の進捗を確認するという点について重要なものであると認識されていることから、特に具体例として列挙されたものと考えられます。

(2) 監査人のレビューの要否

四半期報告書については、従前四半期財務諸表に対する信頼性を確保する観点から、監査人によるレビューが求められていたのに対して、四半期決算短信については、法定開示に対する速報であるとの位置づけからレビューは不要とされていたことから、「一本化」後の四半期決算短信につき監査人によるレビューの義務付けの要否が論点となりました。

令和4年度 DWG 報告においては、原則として、四半期決算短信については監査人によるレビューを義務付けないこととしつつ、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、東証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ことが考えられると提言されていました⁵。

かかる提言を受け、実務方針においても、第1・第3四半期決算短信について監査人によるレビューは原則任意としつつ、会計不正等により、財務諸表の信頼性確

⁵ 令和4年度 DWG 報告7頁

CAPITAL MARKETS BULLETIN

保が必要と考えられる場合に、監査人によるレビューを義務付けること、当該義務付けの要件について、上場会社・監査人における予見可能性の観点から明確に規定することが基本的な考え方として示されています。レビューの義務付けの要件として提言された内容については以下のとおりです。

(ア) レビューが義務付けられる場合

具体的には、以下の①～⑤の場合に監査人によるレビューを義務付けることが提言されています。

監査人のレビューが義務付けられる場合	
有価証券報告書等 関連	① 直近の有価証券報告書・半期報告書・四半期決算短信（レビューを行う場合） ⁶ において、無限定適正意見（結論）以外の場合 ② 直近の有価証券報告書・半期報告書が当初の提出期限内に提出されない場合 ⁷ ③ 当期の半期報告書の訂正を行う場合であって、訂正後の財務諸表に対してレビュー報告書が添付される場合 ⁸
内部統制報告書 関連	④ 直近の有価証券報告書において、内部統制監査報告書における無限定適正意見以外の場合 ⑤ 直近の内部統制報告書 ⁹ において、内部統制に開示すべき重要な不備がある場合

(イ) レビューの開始時期及び解除時期

上記①～⑤に該当する場合は、該当以後に提出される第1・第3四半期財務諸表についてレビューを義務付けることとし、該当後に提出される有価証券報告書・内部統制報告書において、上記③を除く①②④⑤の要件にいずれも該当しない場合にレビューの義務付けを解除することとされています。

したがって、例えば、3月期の上場会社が、X年6月に提出予定の有価証券報告書の提出前（例えば4月頃）に、不適切会計の疑義が発覚し、外部調査が開始され、当該有価証券報告書については延長承認を経てX年7月末に限定付意見が付された監査報告書を添付して提出した場合、X年8月に提出予定の第1四半期決算短信については監査レビューを付さなければなりません。当該有価証券報告書の提出後に第1四半期の監査レビューの手続を開始するのでは、提出期限までのレビューが間に合わなくなることが想定されるため、こうした事態が発生した場合には、第1四半期の監査レビューが必要になる可能性を見込んで、準備をする必要があることとなります。

⁶ 直近の有価証券報告書・半期報告書・四半期決算短信（レビューを行う場合）の訂正を行い、要件に該当することとなった場合も含みます。

⁷ 財務諸表の信頼性の観点から問題がないことが明らかな場合を除きます。

⁸ 財務諸表の信頼性の観点から問題がないことが明らかな場合を除きます。

⁹ 直近の内部統制報告書の訂正を行い、要件に該当することとなった場合も含みます。

CAPITAL MARKETS BULLETIN

(ウ) レビューの主体及び基準等

四半期決算短信についてレビューを行う場合、レビューの実施者については、年度の監査人と同一の監査人によることとし、レビューの基準としては、企業会計審議会の策定するレビューの基準及び日本公認会計士協会（以下「JICPA」といいます。）における実務指針に基づくレビューを求めることが提言されています¹⁰。

レビューには適正表示と準拠性¹¹に関するものがあり、現行の四半期報告書は、適正表示に関するレビューが行われているところ、東証が定める第1・第3四半期決算短信の連結財務諸表に係る財務報告の枠組みについては、上記（1）記載のとおり、新制度の財規等に準拠しつつ、開示の省略を認める想定であり、適正表示を達成するための追加開示の明示的な規定を想定していないことから、準拠性に関するレビューを想定する（ただし、新制度の財規等に準拠し、開示を省略しない場合には、適正表示に関するレビューとすることも考えられる）ことが示されています。

(3) 四半期決算短信の開示時期

令和4年度DWG報告においては、「一本化」後の四半期決算短信の開示タイミングの方向性については明確な提言はされていませんでした。四半期開示が四半期報告書ではなく四半期決算短信に一本化された理由の1つに、速報性を確保する点があったこと¹²、他方で、速報性の確保については、現状の四半期報告書と同じタイミング（四半期会計期間後45日以内）であれば許容可能との意見もあったこと¹³も踏まえ、実務方針においては、①決算短信において開示を予定している事項及び投資判断に有用な情報として開示する事項の内容が定まった時点での開示を求めることとし、②当該時点が四半期末から45日（従前の四半期報告書提出期限と同様）を経過する場合には、その状況について適時開示を行うこととされました。

また、①の決算の内容が「定まった」と判断する時点については、上記（2）に記載の監査人のレビューを受ける場合には、以下のとおりとされています。

決算の内容が「定まった」とする時点	
監査人のレビューを義務的に受ける場合	監査人のレビューを任意で受ける場合
財務情報の信頼性確保の観点から、原則として監査人のレビューを完了した時点	各上場会社において判断（監査人のレビューを完了した時点とすることも差し支えない。）

¹⁰ 四半期決算短信に係るレビューが義務付けられる場合に限らず、任意でレビューを行う場合も同様のことが求められることが想定されます（2023年10月27日付「四半期開示の見直しに関する実務検討会（第3回）議事録」5頁事務局説明）。

¹¹ 「適正表示の枠組み」とは、財務報告の枠組みにおいて要求されている事項の遵守を要求し、かつ①財務報告の枠組みにおいて要求されている以上の開示を行うことが必要な場合があることが認められ又は②財務報告の枠組みにおいて要求されている事項からの離脱が必要な場合があることが認められている財務報告の枠組み。

「準拠性による枠組み」とは、財務報告の枠組みにおいて要求される事項の遵守が要求されるのみである財務報告の枠組みであり、上記①及び②のいずれも満たさない枠組み（[監査基準報告書 800 及び 805 に係る Q&A（実務ガイダンス）](#) Q6 をご参照。）。

¹² 令和3年度DWG報告26頁

¹³ 令和4年度DWG報告6頁

CAPITAL MARKETS BULLETIN

従来の実務では、取締役会において承認された時点で決算の内容が「定まった」と解され、同日に四半期決算短信の開示を行うことが一般的でした。今後も四半期決算短信について監査人レビューを受けない場合には、従来の実務と同様となると考えられますが、任意で監査人のレビューを受けることとした場合には、四半期決算短信の開示タイミングを監査人のレビュー前及び後のいずれにするか、また、取締役会において上程する決算内容についても監査人のレビュー前及び後のいずれにするかについては、各社において検討が必要と考えられます。

なお、投資者への積極的な情報開示の観点から、四半期決算短信で開示を予定している事項の一部（サマリー情報及び財務諸表（注記事項除く）など）を一部先行して開示することは妨げないものとされています。

(4) 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

令和4年度 DWG 報告においては、四半期決算短信に関しても情報の信頼性・正確性を確保する観点から、虚偽記載について民刑事の責任や課徴金などの対象とすべきとの意見もありましたが、改正後の半期報告書及び有価証券報告書においては、法令上のエンフォースメントが維持されること等から、四半期決算短信の虚偽記載に対する法令上のエンフォースメントについては現時点では不要とし、東証においてエンフォースメントを適切に実施していく方針が示されました¹⁴。

かかる方針を受け、実務方針においては、東証においてエンフォースメントをより適切に実施していくため、監査人との連携を強化し、会計不正の概要を早期に把握できる仕組みを構築することが基本的な考え方として示されました。

具体的な方針は以下のとおりです。

監査人との連携強化を図る具体的な方針

- (ア) 会計不正等の疑義が生じた場合など、必要と認める場合、上場会社に対して東証が正確な報告に向けて必要な調査及び調査結果の報告を求めることができることを明示すること。
- (イ) 公認会計士等へのヒアリングを求める場合の上場会社に対する協力義務に関する上場規則（現行有価証券上場規程（以下「上場規程」といいます。）604条）について、その射程を、上場廃止に係る該当性の判断に必要と認める場合から、会計不正等が生じ、実効性確保措置の検討に必要と認める場合に拡大する（具体的には、守秘義務を解除することの同意を義務付ける旨の上場規則の射程を拡大すること¹⁵）。
- (ウ) 上記（イ）の施策が適切に機能するように、監査契約のひな型において、守秘義務解除の「正当な理由」として、東証からの情報連携の要請等を含めるなど、JICPAにおいて対応されることを期待すること。

これまでも、東証は、上場会社の会社情報に関し必要と認めて照会を行うことができ、上場会社は直ちに当該照会事項について正確に報告する義務を負うこととさ

¹⁴ 令和4年度 DWG 報告 8 頁

¹⁵ 2023 年 6 月 29 日付「四半期開示の見直しに関する実務検討会第 1 回議事録」4 頁事務局説明

CAPITAL MARKETS BULLETIN

れていましたが（上場規程 415 条 1 項）、上記方針においては、東証が上場会社に対して正確な報告に向けた調査及びその報告を求められることが明示されました。これにより、上場会社は東証の要請により不適切会計等の疑義に関する調査を行う必要が生じることとなります。

また、上記方針の下では、上場廃止基準への該当性が問題となる場面のみならず、会計不正等があった場合に、公認会計士等の負う守秘義務を解除した上で東証が公認会計士等に対してヒアリング等を行うことが可能となります。当該ヒアリング等の実施の根拠となる現行の上場規程 604 条は、あくまでも東証の公認会計士等へのヒアリングに係る上場会社自身の協力義務を規定するものであることから、基本的には上場会社に事前に確認を行った上で公認会計士等に対してヒアリングを行うことが想定されているように思われますが、具体的な規定内容等を注視する必要があります。

2. 第 2 四半期及び通期決算短信の取扱い

改正金商法後においても第 2 四半期及び通期においては半期報告書及び有価証券報告書という法定開示が存在することから、第 2 四半期決算短信及び通期決算短信については、法定開示に対する速報という位置づけを維持することとし、開示内容については現行の取扱いから変更なしとされ、また、これまでと同様に、レビュー・監査の対象外とすることとされています。

なお、上記 1. (1) に記載の第 1・第 3 四半期決算短信において開示が義務付けられることとなった事項についての第 2 四半期決算短信における開示については、開示の義務付けはせず、速報性と投資者ニーズを踏まえ、各社の判断とすることとされています。また、第 2 四半期決算短信に添付される連結財務諸表の様式については、新制度における半期報告書に適用される財規に従うものとされ、また、開示資料名は「第 2 四半期（中間期）決算短信」とすることとされています。

3. 情報開示の充実

(1) 事業環境の変化に関する開示

令和 4 年度 DWG 報告では、「企業環境の急速な変化や情報技術の進展等を背景に、投資家の投資判断において企業による適時の情報開示の重要性は高まっており、先般の感染症拡大や国際情勢の変化等、これまで想定されなかった事象について、企業が適切にリスクの識別・評価を行い、東証の適時開示の枠組みで情報開示を充実させていくことは重要な課題である」との問題意識が挙げられました¹⁶。

これまで、東証では、新型コロナウイルス感染症や、ロシア・ウクライナ情勢に関して、上場会社に対して事業活動や経営成績に及ぼす影響について、積極的かつ

¹⁶ 令和 4 年度 DWG 報告 4、5 頁

CAPITAL MARKETS BULLETIN

速やかな開示を要請してきたものの、決算発表の到来前に適時開示を行った企業は限定的であったことが、上記の金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ（以下「DWG」といいます。）での問題意識の背景にあります。

これを受けて、東証では、上場会社が主体的に判断し、投資者にとって有用な情報が積極的に開示される市場環境の整備の一環として、①事業環境の変化の発生後速やかに、影響の見込まれる領域の事業規模や利益感応度等の**投資判断の前提となる客観的な事実**を開示すること、及び②影響を把握次第、その影響に関する**定性的または定量的な情報**について適時に開示することが望まれる旨を適時開示ガイドブックに記載し、開示を要請することとしました。

この開示要請は、既存の決定事実、発生事実等の開示の枠組みには必ずしもとらわれないものと思われ、実際の運用として、具体的にどういった事象の発生によってトリガーされるのか（新型コロナウイルス感染症や、ロシア・ウクライナ情勢といったレベルの事象と考えておくことでよいのか）、どの程度の上場会社が実際に開示を行っていくのか、注目が集まります。

	投資判断の前提となる客観的な事実	事業環境の変化による影響等の情報
開示が望まれる事項の例	<ul style="list-style-type: none"> ● 事業等の状況 <ul style="list-style-type: none"> ・ 影響があると見込まれる領域の事業規模・エクスポートジャー ・ 主要な事業拠点の有無・稼働状況 ・ 製商品の生産・供給の状況 ● 経営成績等への影響 <ul style="list-style-type: none"> ・ 為替や資源価格に対する利益感応度 ※ 開示時点の数値ではなく、直前会計年度末時点での数値を開示することも考えられる 	<ul style="list-style-type: none"> ● 事業活動や経営成績等への影響 <ul style="list-style-type: none"> ・ 顧客や受注等の動向・KPIの動向 ・ 売上高や利益、財政状態への影響 ・ 中長期的な経営方針・経営戦略への影響有無・対応策 ※ 確定的な影響額が判明する前でも、見込みベースでの影響額や定性的な情報を開示することも考えられる ● 業績予想等の将来情報 <ul style="list-style-type: none"> ・ 前提とするシナリオの概要 (例) 経済活動の回復有無、回復を想定する時期 ・ 具体的な前提条件 (例) 為替や資源価格の想定レート ● リスク情報 <ul style="list-style-type: none"> ・ 新たに生じたリスクの概要、顕在可能性、顕在化時の事業活動や経営成績等への影響
開示のタイミング	事業環境の変化が発生したタイミングで速やかに	・ 影響等を把握次第、随時
投資者として期待する事項	影響があると見込まれる領域における最大ロスや原材料価格の変動リスクを把握（初動の段階では、大まかなリスクを把握することが目的）	事業環境の変化による影響（可能性を含む）やリスクに関する経営者の認識

（出典：東証「四半期開示の見直しに関する実務の方針」より筆者らにて作成）

(2) バスケット条項の位置づけ

DWG では、四半期開示について四半期短信への一本化を超えて、四半期開示自体を任意化するかどうか議論されましたが、その検討の前提としては、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が必要であるとされました¹⁷。そして、それを促す一つの方法として「適時開示ルールの見直し（細則主義から原則主義への見直し、包括条項における軽微基準の見直し）について、東証において継続的に検討を進める

¹⁷ 令和4年度 DWG 報告 4 頁

CAPITAL MARKETS BULLETIN

ことが考えられる。」としています¹⁸。

これを受けて、東証は、バスケット条項における開示目安については、実務上の影響を踏まえ存置するものの、その位置付け・示し方を見直し、開示要否の判断における一つの目安である旨を明示することとしました。具体的には、バスケット条項の原則的な判断の考え方としては、企業価値（将来キャッシュ・フローなど）に与える影響を勘案することが重要であり、投資者の投資判断に及ぼす影響の程度を軸とした実質的な判断が求められることを追記した上で、現状の定量的な開示の基準は、あくまで目安であること、原則的な判断の考え方の後ろに位置付けることとしています。

これまで実務上は、バスケット条項の開示目安を軽微基準と同様に捉えてきたきらいがありますが、あくまで目安であり、開示目安に該当しない場合であっても、より積極的な開示が求められることを明確化するものといえます。

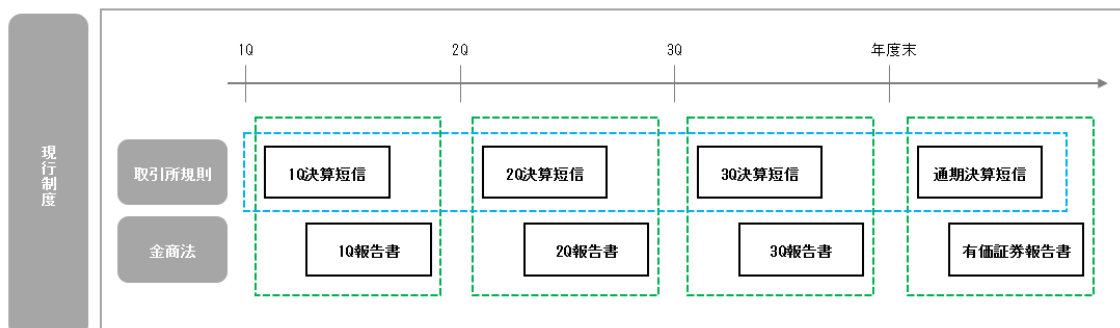
IV. 改正の適用時期

今後は、上記Ⅲ. 記載の実務方針にしたがって、東証規則の改正及び決算短信の作成要領を含む適時開示ガイドブックの改訂が実施され、東証規則の改正については、東証による制度要綱公表後に、パブリックコメント手続が実施される予定です。

当該東証規則改正の施行日については実務方針においては特に明記はされていませんが、四半期報告書を廃止する改正金商法の施行日が2024年4月1日とされていることから、東証規則改正についても、2024年4月1日が施行日とされと予想されます。

東証規則改正の施行日が2024年4月1日であると仮定した場合における、新制度下での四半期決算短信・半期報告書提出及び四半期報告書廃止に係る適用開始時期は以下のとおりとなると考えられます。

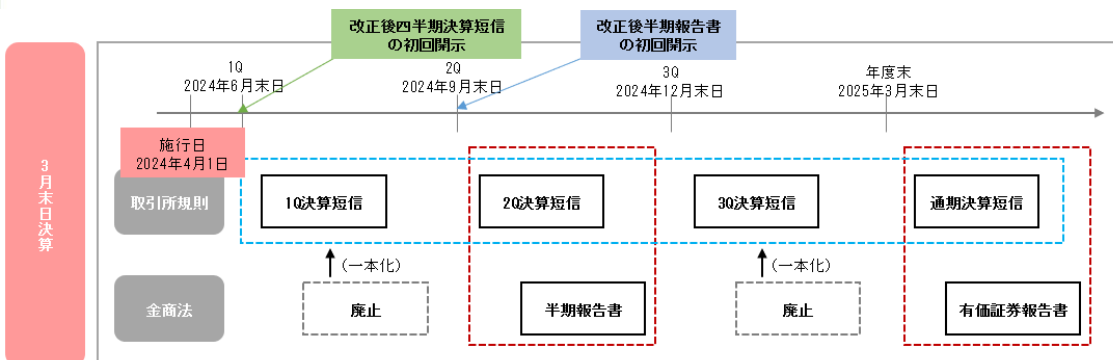
(ア) 現行制度



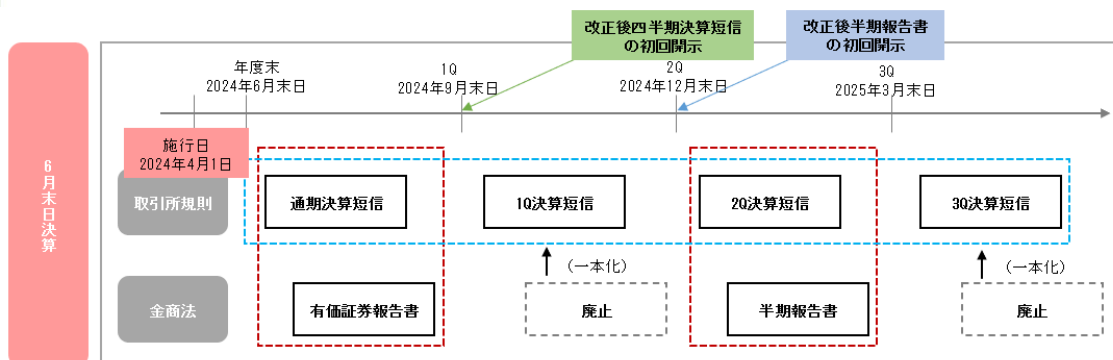
¹⁸ 令和4年度DWG報告5頁

CAPITAL MARKETS BULLETIN

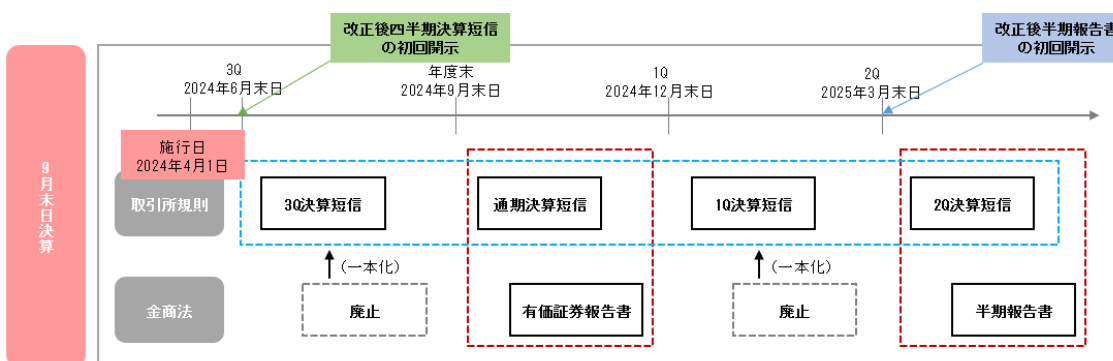
(イ) 3月期の会社



(ウ) 6月期の会社

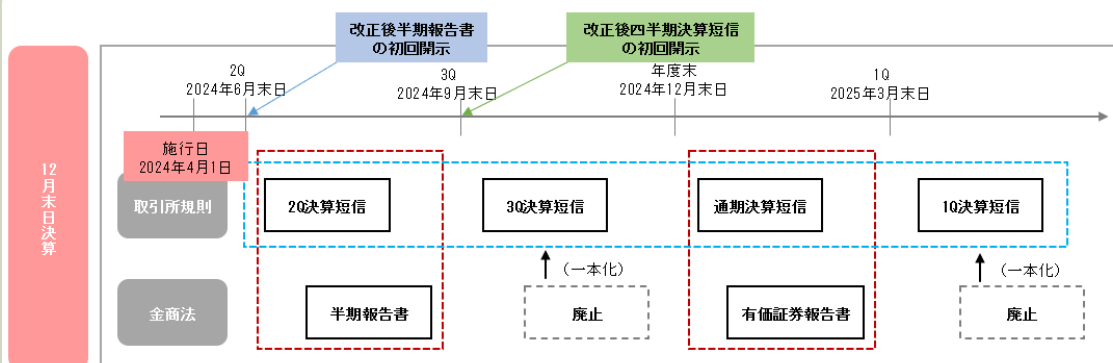


(エ) 9月期の会社



CAPITAL MARKETS BULLETIN

(オ) 12月期の会社



(出典：東証「四半期開示の見直しに関する実務の方針」より筆者らにて作成)

V. オファリングへの影響

最後に、四半期報告書の廃止と四半期決算短信への一本化に関し、株式等のオファリングへの影響を考えたいと思います。詳細は、今後の開示府令等の改正内容を見ていく必要がありますが、現状想定される論点を挙げてみたいと思います。

例えば、上場企業の公募増資においては、①有価証券届出書の「経理の情報」においては四半期財務諸表（企業集団がある場合には四半期連結財務諸表を含みます。以下同じです。）を掲げ（開示府令第2号様式¹⁹記載上の注意(61)ただし書等）、②監査レビューを添付した上で（金商法193条の2第1項本文、同様式記載上の注意(60)c）、③MD&Aで経営者の分析を記載することとされています（同様式記載上の注意(32)）。また、四半期財務諸表を掲げていない場合であって一定の場合には経営成績の概要を記載することとされています（同様式記載上の注意(66)b及び(74)b）。

四半期報告書の廃止に伴い、第1・3四半期に係る四半期財務諸表の掲載、監査レビューの添付及びMD&Aの記載や、経営成績の概要の記載が不要となることが想定されます。

例えば、3月末決算の上場企業が3月・4月のウィンドウで公募増資を行う場合、従来であれば第3四半期のレビュー済四半期財務諸表を記載して勧誘を行っていたところ、四半期報告書の廃止以降は、継続開示においてはレビュー済みの四半期財務諸表が開示されない（その場合には、有価証券届出書においてそのまま掲げること、又は参照書類若しくは組込書類として利用できない）ことが想定されます。一方で、例えば四半期毎の市況関係の激しい業界や成長力の高い企業においては、第3四半期の業績を開示せずに資金調達を行うことが現実的にできない又は投資家保護の観点から適

¹⁹ 組込方式（第2号の2様式）又は参照方式（第2号の3様式）の場合には、有価証券届出書の「経理の情報」の項目に掲げるか否か、又は参照するか否かの違いはありますが、実際上の観点からは同様の要請が定められています。

CAPITAL MARKETS BULLETIN

切でないケースもあると思われます。本改正後も、任意的に四半期財務諸表を有価証券届出書において掲げることは可能となると考えられますが、当該四半期財務諸表について監査法人によるレビューが必須とはされない可能性もあると思われます²⁰。仮に、有価証券届出書に掲げる四半期財務諸表について監査法人のレビューがなされていない場合、引受証券会社としては、財務報告の正確性に係るデューデリジェンスディフェンス（金商法 21 条 2 項 3 号）を利用できないため²¹、当該四半期財務諸表の開示に慎重にならざるを得ないことも想定されます。

そこで、有価証券届出書に四半期の四半期財務諸表を掲載の上、これについて任意に監査レビューを添付するということが考えられますが²²、法令上求められていない四半期財務諸表について、監査法人がレビューの実施を応諾するかという実際上の問題もあるように思われ²³、仮に監査法人が消極的な対応を取る場合には日本企業の資本市場における資金調達に重大な支障をきたすおそれもあり、業界としての対応や当局の追加的なアクションが期待されます。

VI. おわりに

以上で見てきたとおり、四半期報告書制度の廃止及び四半期決算短信への一本化については、具体的な内容が固まりつつあります。今後、金融庁からは関連政府令の改正案が、東証からは適示ガイドブックの更新版が公表されることが想定されます。実務上重要な点が定められることも見込まれますので、当事務所としても引き続き情報発信に努めてまいります。

²⁰ 第1・第3四半期に係る四半期報告書が廃止され、第1・第3四半期に係る四半期決算短信において、財務諸表の監査レビューが任意とされることから、監査レビューを経していない四半期財務諸表を掲載することが想定されますが、その場合には四半期決算短信と同様に、監査レビューを経していない旨明示することが求められることが想定されます。

²¹ 金商法 21 条 2 項 3 号は、元引受人は、財務書類の虚偽記載等については、それを知らなかったことを証明するときは責任を免れる旨を規定しています。当該規定については、「独立監査人との合理的な役割分担の観点から、元引受契約を締結しようとする金融商品取引業者等が財務計算部分についての独立監査人による監査を信頼して引受審査を行うことを許容したものであり、当該金融商品取引業者等にとって上記監査が信頼し得るものであることを当然の前提とするものというべき」と判示されており（最判令和 2 年 12 月 22 日民集 74 卷 9 号 2277 頁）、監査がなされていない財務書類については当該規定の適用はないと考えられます。

²² なお、この場合の監査レビューについて、決算短信において求められるレビュー（準拠性の枠組み）であるとする、従来の四半期報告書におけるレビュー（適正表示の枠組み）において行われていた財務諸表の適正な表示の評価が行われないところ、当該レビューがあることをもって、金商法 21 条 2 項 3 号の適用を受けることができることになるのかについても論点になると考えられます。

²³ 継続開示においてレビューを行っていない上場会社が、公募増資を目前にして監査法人にレビューを依頼するというような場合においては、レビューに要する時間・作業・コストの観点からも監査法人が対応可能であるかは実際上の論点になると考えられます。

CAPITAL MARKETS BULLETIN

セミナー情報

- セミナー [『サステナビリティ×ファイナンス連続ウェビナー』](#)
 視聴期間 2023年10月30日（月）～2024年5月31日（金）
 主催 森・濱田松本法律事務所

No.	テーマ	講師
1. 配信済	「サステナビリティ×ファイナンス」 イントロダクション	末廣 裕亮 弁護士 富永 喜太郎 弁護士
2. 配信済	サステナビリティ×ディスクロー ジャー	五島 隆文 弁護士
3. 配信済	サステナビリティ×デット・ファイナ ンス	二村 佑 弁護士
4.	サステナビリティ×エクイティ・ファイ ナンス	宮田 俊 弁護士
5.	サステナビリティ×REIT/不動産ファ ンド	山本 義人 弁護士
6.	サステナビリティ×アセマネ	廣本 文晴 弁護士 白川 剛士 弁護士
7.	サステナビリティ×ローン ～サステナビリティ・リンク・ローン 等の契約実務～	末廣 裕亮 弁護士
8.	トランジション・ファイナンス	佐藤 正謙 弁護士
9.	インパクト投資	田中 光江 弁護士
10.	サステナビリティ×金融レギュレー ション(1)（気候変動リスク管理など）	富永 喜太郎 弁護士
11.	サステナビリティ×ブロックチェーン	石橋 誠之 弁護士
12.	カーボンプレジット	久保 圭吾 弁護士
13.	サステナビリティ×金融レギュレー ション(2)（顧客への気候変動対応支援 など）	富永 喜太郎 弁護士
14.	ソーシャル/人権×ファイナンス	白川 佳 弁護士

- セミナー 『戦略的コーポレート・ファイナンスの法務と実務～新株予約
権・CBによる第三者割当型ファイナンス、臨報方式の海外募集、
ライツ・オフリングをはじめ最新手法を徹底検証～』
 視聴期間 2023年12月15日（金）～2024年2月14日（水）
 講師 根本 敏光
 主催 株式会社プロネクサス

文献情報

- 論文 「IPOにおける上場承認前届出（S-1方式）の実務上の諸論点」
 掲載誌 旬刊商事法務 No.2339
 著者 鈴木 克昌、宮田 俊、平川 諒太郎、山口 大貴（共著）

CAPITAL MARKETS BULLETIN

- 論文 「〈実務問答金商法（33）〉FDルールにおける「広報に係る業務」および「重要情報」の意義」
掲載誌 旬刊商事法務 No.2339
著者 森田 理早

- 論文 「実務解説 申請書作成などの手続をどうするか 有報等の提出期限の延長申請における実務上の留意点」
掲載誌 旬刊経理情報 No.1693
著者 宮田 俊

NEWS

- 札幌オフィス業務開始のお知らせ
札幌オフィスは、弁護士法人森・濱田松本法律事務所の従事務所として、2023年10月23日より、正式に業務を開始いたしました。
札幌オフィスには、M&A、事業承継、スタートアップ等において豊富な経験を有するパートナーである立石 光宏 弁護士に加え、稲津 康太 弁護士が所属し、他の国内拠点（東京、大阪、名古屋、福岡及び高松）及び海外拠点（北京・上海・シンガポール・バンコク・ヤンゴン・ホーチミン・ハノイ・ジャカルタ・ニューヨーク）、並びにその他の国の提携法律事務所等と密に連携をとりながら、M&A・スタートアップ・事業承継・再生可能エネルギー等のインフラ／エネルギー関連・危機管理・ファイナンス・訴訟・事業再生・クロスボーダー取引をはじめとする幅広い分野において最先端のリーガル・サポートを提供し、北海道の経済発展に微力ながら寄与してまいり所存です。