

「IR活動の実態調査(2017年度)」に見る フェア・ディスクロージャー・ルール 対応の実態



企業報告ラボ
第18回企画委員会
2017年7月18日

一般社団法人 日本IR協議会
首席研究員 佐藤進一郎

1. フェア・ディスクロージャー・ルール（FDルール）の概要

- FDルールとは：

- 上場会社等が未公表の重要情報を社外の特定の第三者に対して選択的に開示 (Selective Disclosure)することを禁じるもの

- FDルールの対象となる「重要情報」とは：

- 当該上場会社等の運営、業務又は財産に関する公表されていない重要な情報であって、投資者の投資判断に重要な影響を及ぼすもの

- FDルールの対象なる「重要情報」の範囲：

- インサイダー情報の範囲より広い

- ◇ インサイダー取引規制の対象となる情報の範囲と基本的に一致させつつ、それ以外の情報のうち、発行者又は金融商品に係る未公表の確定的な情報であって、公表されれば発行者の有価証券の価額に重要な影響を及ぼす蓋然性があるものを含めることが考えられる。

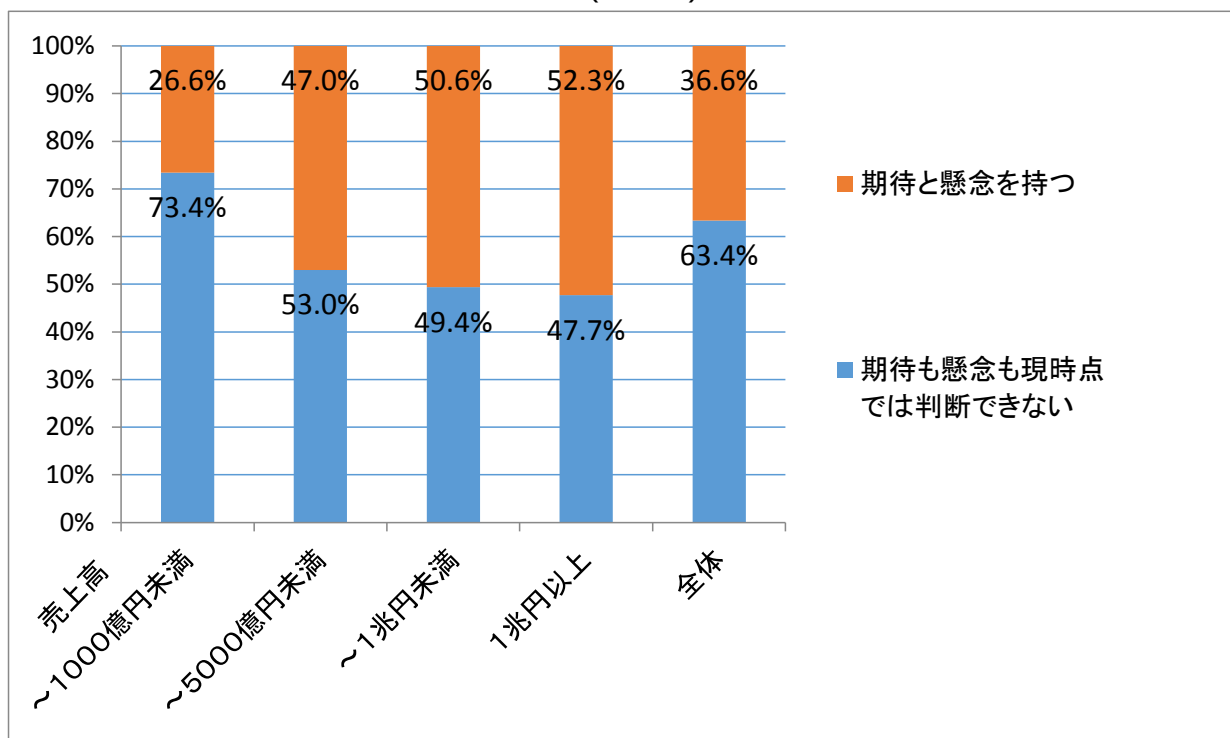
- モザイク情報は対象外

- ◇ 他の情報と組み合わせることによって投資判断に影響を及ぼし得るものの、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情報（例えば、工場見学や事業別説明会で提供されるような情報など）。

2. 「IR活動の実態調査(2017年度)」より FDルールへの「期待」と「懸念」

- FDルールに対する「期待」と「懸念」:
 - 全体としては、
 - ✓ 「期待と懸念を持つ」企業 → 36.6% (345社)
 - ✓ 「期待も懸念も現時点では判断できない」企業 → 63.4% (597社)
 - 規模別(売上高)では、
 - ✓ 小規模企業ほど「判断できない」企業が多い

Q26. 「IR活動を実施している企業」の回答:
FDルール導入に対する期待や懸念 (n=942)



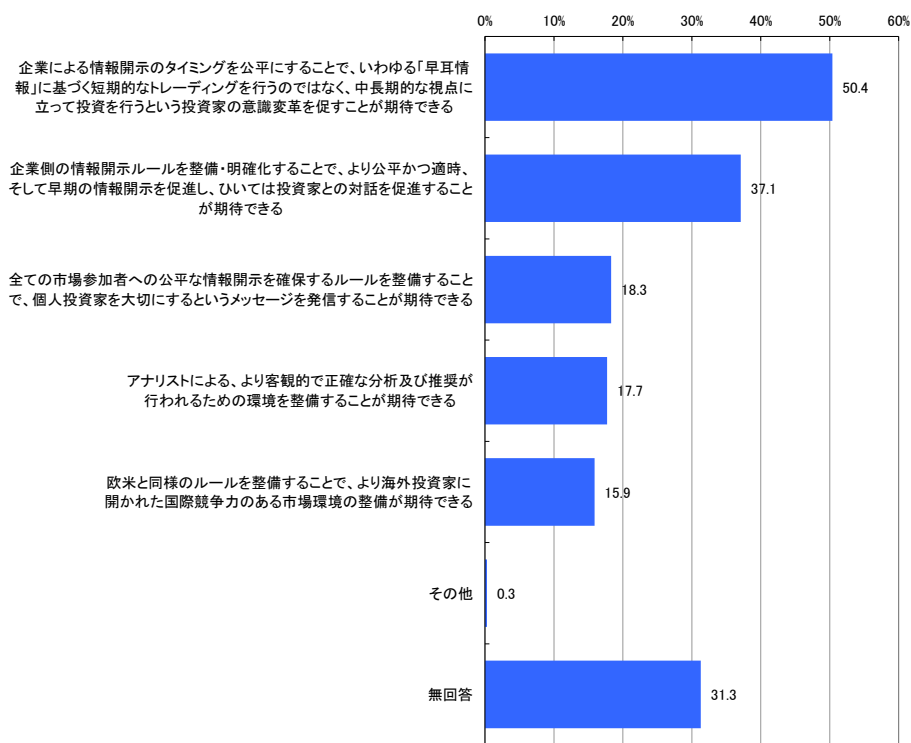
売上高別企業数: 計973社

- 1000億円未満: 552社 (56.7%)
- ~5000億円未満: 233社 (23.9%)
- ~1兆円未満: 79社 (8.1%)
- 1兆円以上: 109社 (11.2%)

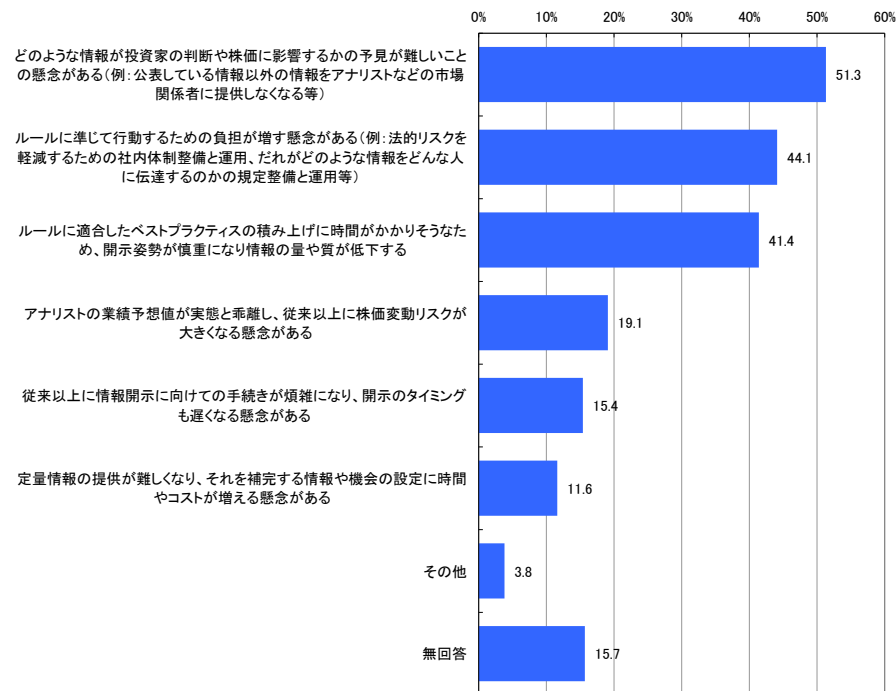
3. FDルールへの「懸念」が先行

- FDルールに対して、「期待」と「懸念」が混在
 - 有回答数:「期待」237社 < 「懸念」291社 → 「懸念」を表明した企業の方が多い
 - 中長期的な視点の対話、より公平な開示が期待される一方、懸念としては、株価に影響を与える情報の識別の困難、ルール対応の負担、慎重な情報開示が挙げられる

【Q26-A】「FDルールに期待・懸念をもつ企業」の回答：
FDルール導入に対する**期待**（n=345）



【Q26-B】「FDルールに期待・懸念をもつ企業」の回答：
FDルール導入に対する**懸念**（n=345）



4. FDルールへの「懸念」の実際

● 「懸念」を持つ企業の自由回答(一部)

慎重・保守的運用による情報開示の質・量への影響	1	情報の「重要性」の判断基準が曖昧であるため情報提供に慎重にならざるを得ない
	2	投資家との個別ミーティングやスモールミーティングが、やりにくくなる可能性あり
	3	聞かれた時に個別に判断して伝えている情報については、言わない方が良いという判断になりそう
	4	詳細が明確になっていないルールの導入により、過度に保守的な開示になる。また、早耳情報は良くないが、数値を前提としないIR面談では、本当にしっかりとした議論ができるか疑問
	5	将来に関する情報について、情報量を絞る可能性あり
	6	FDルール違反のリスクは企業が負うので、情報開示の量・質ともに水準を下げざるをえない
競合他社/取引先/顧客等との絡み	7	アナリスト・投資家との対話内容に差はないが、同業他社(競合)には開示を避けたい情報もあり、ある程度、業界の開示水準に合わせるような下方圧力がどうしてもかかると思われる
	8	機関投資家向け配布資料のHP開示を求められる場合、競合他社への情報流出を避けるため、機関投資家に開示する情報の質・量を落とす必要がある
ルール対応への負担増	9	現状、説明会のみで配布している資料のWEB掲載の判断の有無などに時間を要する
	10	IR担当に人員数が割かれていないため、開示の負担増により必要最低限の開示以外しづらくなる懸念がある
	11	口頭の説明で補っていたことについて、資料に載せる必要が生じるのではないかと
	12	これまで特定の投資家に提供してきた定量情報を開示できなくなり、当社事業の不透明感が大きくなる
弊害の発生懸念	13	有名企業は別として、開示していないことを話さないという姿勢を示すと対話の量・質ともに減少しアナリストのカバレッジが減る。市場での認知度も低下し株主価値も下がる

5. ディスクロージャー・ポリシー（情報開示方針）への取組

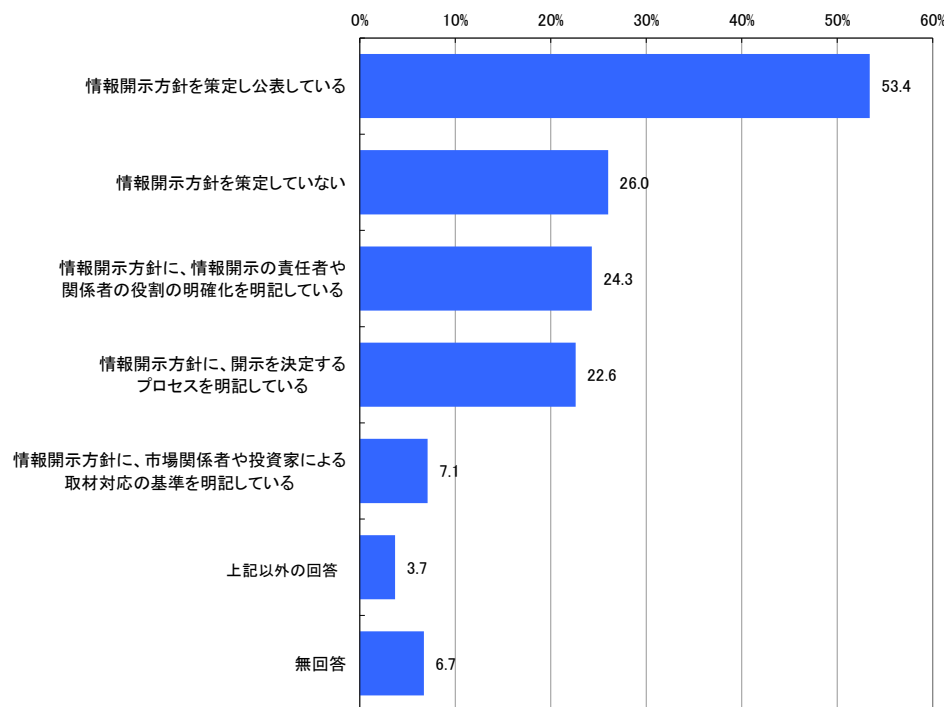
● ディスクロージャー・ポリシーの策定と公表の有無

- ディスクロージャー・ポリシーを策定し公表している →53.4%
- ディスクロージャー・ポリシーを策定していない →26.0%
- その他* →20.6%

* ディスクロージャー・ポリシーを策定しているが公表していない、一定の方針はあるが明記したものはない、
体制のみ策定・公表、等

【Q16】「IR活動を実施している企業」の回答： ディスクロージャー・ポリシーにおける取り組み (n=942)

<全体>



<規模別(売上高)>

