

2001年(平成13年)2月19日

関係者各位

大和インベスター・リレーションズ株式会社  
〒104 0028 東京都中央区八重洲 2-8-1  
Tel 03-3243-5000(代表) Fax 03-3271-0267

**調査「米国公平開示ルールの日本での影響」**  
**「インターネット動画配信」**  
(2001年2月1~14日)

大和証券グループのIR(投資家向け広報)コンサルティング会社である大和インベスター・リレーションズ株式会社(社長・小森脩一)は、米国SECが昨年10月23日に適用した公平開示(Regulation Fair Disclosure)ルールが日本の証券アナリスト・ファンドマネージャーの情報収集活動にどの程度の影響を及ぼしているかについて、アンケート調査を実施しました。また同時に、インターネットIRでの「動画配信」に関する調査も実施しました。

調査は、2月1日~14日、日本国内の主要な日系・外資系証券会社調査部門及び機関投資家を対象に実施し、合計66社、75名(証券アナリスト40名、ファンドマネージャー29名、その他6名)から回答を得ました。

今回の調査結果の要旨は、

米国の公平開示ルール実施後、日本企業の一部に、これまでアナリスト、投資家に伝えていた情報に関し、開示しない姿勢が生まれ始めている。回答者の34%が指摘している。入手しにくくなった項目は、「月次売上」「月次動向」が最も多く、次いで「将来予想利益」が挙げられた。

企業側から証券アナリスト、ファンドマネージャーに情報開示を拒んだ理由を伝えるケースは半数以下の45%

「動画配信」に関し、決算説明会動画の視聴経験者(「良く利用している」4%+「利用したが問題も多い」20%)は、現時点で全体の1/4にとどまった。

利用上の支障は、「音声を上げると周囲に迷惑がかかる」が最も多い31%、以下「画質に問題が多い」20%、「映像・音声途切れがち」17%、「説明会で質問をできない」9%と続いた。

今後、動画配信で見たいコンテンツは、「説明会での経営・事業方針」65%、「説明会での質疑応答」59%、「説明会での決算説明」51%がダントツで多い。続いて「工場・研究所紹介」が35%となり、ビジュアル性に注目している。

説明会のライブ中継(同時中継)について、54%が今後視聴する意向を示した。

また、企業ホームページで収集したい情報。

1位「説明会資料」80%、2位「経営計画」69%が突出して多い。ダウンロード・サービスとして掲載企業が比較的多い「決算短信」「有価証券報告書」は4割、「アニュアルレポート」は2割にとどまった。

アンケート調査結果は、次の通りです。

### 「米国公平開示ルールの日本での影響」

企業への取材活動で、米国公平開示ルールの影響が「大きく出ている」「いづらか出始めている」とする回答者は合計で34%

「現時点ではわからない」とする回答者は52%

ともに、影響が「まったく出ていない」と回答した13%を大きく上回った。

具体的な影響事例。

「開示される情報の範囲が狭くなった」が圧倒的に多く54%、「スモール・ミーティングがなくなった/呼ばれなくなった」が17%で、ミーティング形式に影響が出ていることを裏付けている（尚、全米IR協会ではスモール・ミーティング、個別ミーティングを否定していない）

また、「個別取材を拒否された」が9%あり、公平開示ルールの歪んだ解釈に基づいた行動も見受けられる。

さらに、回答者からの意見として、「説明会をメディア向けとアナリスト向けを同時にやる」ため、従来の説明内容からの変化を感じる向きもいる。

実際に入手出来にくくなった情報。

「月次売上」「月次動向」が最も多く、次いで「将来予想利益」が挙げられた。この傾向は、企業間のディスクロージャー内容のバラツキをもたらし、現状のアナリスト活動に大きな影響を与える可能性がある。

一方、企業側から証券アナリスト、ファンドマネージャーに情報開示を拒んだ理由を伝えるケースは半数以下の45%にとどまっており、企業のディスクロージャーポリシー作成と公開が急がれる。

### 「インターネット動画配信」

企業ホームページで証券アナリスト、ファンドマネージャーが収集したい情報。

1位「説明会資料」80%、2位「経営計画」69%が突出して多い。ダウンロード・サービスとして掲載企業が比較的多い「決算短信」「有価証券報告書」は4割、「アニュアルレポート」は2割にとどまった。その他の意見として「(新)製品・サービス内容」「月次収益」「ニュースリリース」「新聞記事」が挙げられた。

インターネットで、決算説明会動画の視聴経験者（「良く利用している」4% + 「利用したが問題も多い」20%）は、現時点で全体の1/4にとどまった。

動画配信。

利用上の支障は、「音声を上げると周囲に迷惑がかかる」が最も多い31%、以下「画質に問題が多い」20%、「映像・音声が途切れがち」17%、「説明会で質問をできない」9%と続いた。

その他の意見として、説明会の“雰囲気”や“表情や声のニュアンス”が伝わらないとする向

きや、ソフトウェアや回線容量など視聴者側のインフラを問題視する声が上がった。

今後、動画配信で見たいコンテンツは、「説明会での経営・事業方針」65%、「説明会での質疑応答」59%、「説明会での決算説明」51%がダントツで多い。続いて「工場・研究所紹介」が35%となり、ビジュアル性を生かしたIRツールとしても期待される。また、説明会のライブ中継(同時中継)について、54%が今後視聴する意向を示し、明確に否定した回答者は11%にとどまった(未定27%)。

昨年10月23日から適用された米国の公平開示ルールでは、外国企業である日本企業は適用外にもかかわらず、活動の方向性を“公平開示”に向けて修正する動きが顕在化しつつあります。影響が出始めているとする回答者に加えて、現時点で判断するのは時期早尚とする半数の回答者からも、具体的に影響がでていることを示す事例・コメントが寄せられました。特に、証券アナリストにとって重要な「月次売上」「月次動向」と「将来予想利益」に関する情報が得られにくくなるなど、いわゆる“ディスクロージャーの後退化”現象が日本で起きていることを伺わせます。

証券アナリスト、機関投資家が、情報収集手段として、インターネット動画配信を日常利用する上で、(視聴者側の)オフィス環境やシステム上の課題を残していますが、説明会情報を中心に強い利用意志があることも示されました。現状の日本企業IRでは(決算)説明会が大きなウェートを占めているため、証券アナリスト、機関投資家は実際の説明会で得られる内容と同じ情報をインターネット上でも求めています。具体的には、各社のホームページでは多く見られる決算短信、有価証券報告書、アニュアルレポートという過去情報よりも、アナリストが重視する説明会資料、経営計画のような将来情報を求めていることが判りました。

今後、日本でも米国と同様、コンファレンス・コールやインターネットを使ったIRに、大きくシフトすると見られています。その一方で、誰でも見ることのできるインターネット上に、企業側が証券アナリスト、機関投資家側のニーズを満たす将来情報をどこまで出すことができるか、多くの議論と紆余曲折が予想されます。

今回の調査結果は、次の2点を示しています。

企業側に、パブリックに出来ない(が、これまでアナリスト、投資家に伝えていた)情報は開示しない姿勢が生まれ始めている

企業がインターネットを活用する上で、視聴者が情報を入手しやすい方法で、動画を含む説明会情報を出していくならば、アナリスト、機関投資家にとってのメリットが大きい

大和IRでは、これらのインターネットIRや企業説明会を取り巻く環境に対応した、効果的な企業のディスクロージャー活動を今後とも支援してまいります。

【参考: 日本経済新聞 2000年10月13日】

<米国SECによる選別開示に関する規制 (Regulation FD)>

- (1) 企業が意図的に「重要な未公開情報」を開示する場合は、プレスリリースを出すなど情報を同時にあまねく伝えなければならない
- (2) 企業が意図せずに「重要な未公開情報」を選別開示した場合は、速やかにあまねく情報を伝えなければならない
- (3) 選別開示を禁じる対象は、証券市場関係者と選別開示された情報を基に当該企業の株式を売買する可能性の高い株主に限定。報道機関や格付け会社は除外する

(注)米SECの発表資料を要約

【お問合せ先】 業務推進部次長 鈴木良樹

Tel 03-3243-3768 Fax 03-3271-0267 E-mail : suzuki@daiwa.co.jp

以上