

東京証券取引所における適時開示政策の変遷*

The transition of the timely disclosure policy of Tokyo stock exchange

土本 清 幸(株式会社東京証券取引所 上場部長)
Kiyoyuki Tsuchimoto, Tokyo Stock Exchange, Inc.

飯 沼 和 雄(株式会社東京証券取引所 調査役)
Kazuo Inuma, Tokyo Stock Exchange, Inc.

要 約

東京証券取引所は、平成11年以来、適時開示について遵守すべき最低限の要件、方法等を上場規則で定め、上場有価証券の発行者に対して会社情報の適時開示を義務づけている。またこれに反して上場会社により適時開示が行われない場合には、上場廃止を含む措置が用意されている。

適時開示政策は東京証券取引所の重点課題であり、規則化以前においても、「要請」というかたちで上場会社に個別に適時開示を求める努力を積み重ね、平成元年にはそれまでに蓄積された適時開示の事例等を参考に適時開示が要請される会社情報の目安等を体系化し、明示するに至った。平成11年の規則化後も、東京証券取引所は様々な施策を通じて一段の開示の充実に精力的に取り組んできており、現在では、適時開示の骨格が定まってから相当の期間を経たことを踏まえ、決算短信の総合的見直しをはじめとする適時開示事項等の見直しを進めている。

Summary

Tokyo Stock Exchange requires issuers of listed securities to provide timely disclosure of corporate information, and has outlined the minimum requirements and procedures which listing companies must follow in the exchange's listing regulations since 1999. In the case of a violation, these regulations contain steps to be taken against the company including possible delisting. Since policies for timely disclosure is a significant issue for TSE, prior to the establishment of these regulations, TSE had made efforts to request each listing company to provide timely disclosure information, and in 1989 it formally established the information to be included in timely disclosure by referring to the cases accumulated over time. After launching the timely disclosure system in 1999, TSE has been energetically working to enhance timely disclosure through the development of a variety of policies. Today, in consideration of the fact that a considerable period of time has passed since the framework of the timely disclosure system was made, TSE is proceeding with a review of timely disclosure items, the main work of which is a comprehensive revision of the format for summary of earnings digests (kessan-tanshin).

1. 適時開示に関する考え方

証券市場において、会社情報の適時開示の必要性、すなわち重要な会社情報が有価証券の発行者によって適時かつ適切に投資者に開示されるべきことは、もはや説明の必要のない常識であるといえよう。上場有価証券の価値は、発行者たる上場

会社の経営状態等を反映して日々刻々と変化するものであるところ、重要な会社情報が開示されない状況では、投資者は自ら投資対象である有価証券の価値を推し量ることができず、合理的な投資判断ができない。このため、市場は効率的ではなくなる。また、会社によって重要な会社情報が開示されない状況では、当該会社の関係者だけが重

*本文中、意見にわたる部分は筆者の私見であり、東京証券取引所の公式見解を示すものではない。
編集委員会ノート：本稿は編集委員会の依頼によるものである。

要な会社情報を入手し、この情報に基づいてその者に有利に証券取引（インサイダー取引）を行うという極めて不公平な事態を招来させることにも繋がりやすい。インサイダー取引の横行する市場は、投資者の信頼を得ることができず、縮小する結果となる。上場会社において十分な適時開示がなされることは、こうした懸念を払拭し、市場機能を発揮させるために必要不可欠なことである。

さて、東京証券取引所（以下、「東証」という）は、適時開示について遵守すべき最低限の要件、方法等を上場関係規則で定め、上場有価証券の発行者に対して会社情報の適時開示を義務づけている。これは単なる努力規定ではなく、義務違反に対しては、改善報告書の徴求、開示注意銘柄への指定や上場廃止といった措置を有する「制度」であり、平成11年9月に導入した。これを適時開示制度という。その歴史は未だ10年に満たないが、これまで東証が適時開示制度の一環として行ってきた施策は、開示内容そのものの充実を目的とするもの（例えば、四半期開示の導入、定性的情報の充実）のみならず、開示態勢面から適時開示制度の充実を図ろうとするもの（適時開示の電子化、宣誓書制度の導入等）まで多岐に及ぶ¹⁾。そして、こうした適時開示政策の通底には、投資者への適切な会社情報の開示が健全な証券市場の根幹をなすものであるとの認識を出発点に、適時開示とは、投資者の視点に立った「迅速」、「正確」かつ「公平」の要件を備えた情報開示でなければならないとの考えがある。

ところで東証は、適時開示制度の充実に向けた新たな検討・施策を実施する一方で、最近では既存の制度の見直しについても積極的に取り組んでいる。現在のところ、その主たる内容は決算短信の総合的見直しであり、平成17年9月に着手している²⁾。

いかなる制度もその必要性のみならず、当該制

度が存在しても不都合はないという許容性を備えてはじめて存立基盤を有すると考えられるが、適時開示制度は、前述のとおり必要性とともに、証券市場において重要な会社情報が豊富に開示されても不都合なことはないという点で、許容性も有している。もっとも、上場会社が情報開示を行うには相応のコストを要するものであるから、適時開示制度の運営にあたっては、かかるコストを考慮する必要はあろう。勿論、このことは重要な会社情報の開示に対する要請が、偏にこのコストの大きさを理由に後退しなければならないことまでを意味するものではない。

決算短信の総合的見直しは、決算情報のより迅速で適切な開示を実現することを企図して開示時期・記載内容等の検討を進めたものであるが、それに加えて、現行制度が上場会社に対して不必要な負担を求めているか、さらには、語弊を恐れずにいえば、これまで時代状況を背に、求められるものを決算短信の内容として順次取り込む一方であったことに鑑み、それが時代状況に即したものであるかといった観点をも含めて検討を行ったものである。

以下では、適時開示制度の開始から約10年を経て、東証が本格的にその見直しに取り組み始めたこの機会を捉え、これまでまとまって説明される機会に乏しかった東証における適時開示政策の歩みを振り返るとともに、現在行っている見直しについて決算短信に関わる事項を中心として若干の説明を試みる。

2. 適時開示制度の歩み

適時開示制度は、前述のとおり、上場有価証券の発行者に対して投資者の投資判断に影響を与える重要な会社情報を適時、適切に投資者に開示することを義務づけるとともに、その義務違反に対

しては、改善報告書の徴求、開示注意銘柄への指定や最終的には上場廃止といった措置を備える制度である。さらに、適時開示制度を定める東証規則では、適時開示が求められる最低限の事項を類型化するほか、開示に際しては原則として電子的な開示方法であるTDnet（Timely Disclosure network）によることなど適時開示に関する手続きについても定めている³⁾。既に触れたように、これらは平成11年になって制度化したものであるが、適時開示の充実は、それまでも東証における大きな課題であった。制度化までの過程は、（1）昭和49年6月以前、（2）昭和49年6月から平成11年9月まで、そして（3）平成11年9月以降と3つの時期に区分して理解され得る。

2.1 昭和49年6月以前

この時期において、現在のように上場会社から投資者に対して重要な会社情報が適時開示されるという枠組みは、明確には存在しなかった。もっとも、東証が上場会社の企業内容の開示に無関心であったわけでは勿論なく、例えば、昭和40年以降、年1回決算会社が増加し、有価証券報告書が提出される機会が減少してディスクロージャーが後退するとみるや、年2回決算から年1回決算に決算期変更を行う上場会社等に対し、中間決算報告書の提出を要請している。これは、証券取引法の半期報告書制度の導入（昭和46年）に先駆けるものであった⁴⁾。

他方、重要な会社情報の適時開示について、明文の規定等が設けられていたわけではない。確かに、昭和46年に制定された上場有価証券管理基準は、上場会社は（1）発行した手形の不渡り、災害による多大な損害等、経営に重大な影響を与える事実が発生した場合および（2）新株の発行、資本の減少等の事項を決議、決定した場合には、東証に通告（説明）することを義務づけていたが、

これは東証に対する通告を求めるに留まり、投資者への開示までを対象とするものではなかった。投資者への情報開示という観点からは、東証がこれらの情報を一般に公表することが必要であると認めた場合に、記者クラブで公表するよう上場会社に要請するという個別の働きかけによるものであった⁵⁾。

2.2 昭和49年6月から平成11年9月

昭和49年6月に東証は、適時開示について大きく踏み出した施策を講じることとなる。全上場会社代表者宛てに行った「会社情報の適時開示に関する要請」がそれであり、「一般投資者が投資判断を行うに当たって影響を受けることが予想される重要な会社情報の開示」について、「公表は、会社の代表者により、新聞・放送・通信記者団等、全国的な報道網をもつ組織を通じて、一般投資者に対して、遅滞なく、正確かつ公平に行うこと。また、公表前の会社情報が外部に漏洩したことを察知した場合は、直ちに公表の措置を講じること」など3項目の要請を行った⁶⁾。これは、昭和40年代の後半、天然資源開発に関する不確かな会社情報が交錯し、株価が乱高下するという事態が発生したことを背景とするものであるが⁷⁾、会社情報の適時適切な開示は証券市場の根幹をなすものであるという基本的な認識を表明したものであり、東証のその後の適時開示政策の礎として大きな役割を果たしたといえる。

この「要請」について証券取引法を中心に多くの業績を残された故神崎克郎神戸大学名誉教授は、「証券取引所の適時開示政策を一般的に明確にしたものであり、この点についての証券取引所の態度を大きく前進させるものである」として評価された⁸⁾。しかし、それと同時に、「適時開示が要請される『重要な』会社情報の内容について具体的な論及をしていない。それは、また、適時

開示政策の実施ないし規制方法を明確にしてい
ない⁹⁾ことも挙げられていた。この点については
東証自身も十分に認識しており、「要請」を行
うにあたって、重要な会社情報については、それを
開示すべきことを上場有価証券管理基準¹⁰⁾に明
文化することをも視野に入れて検討したが、我が
国の証券市場の実情から考えて当時としては時期
尚早であり、事例を積み重ねていく中で制度化を
図っていくことが適当であるとして、上記の要請
というかたちをとったのであった¹¹⁾。

それでは、この「要請」を行った昭和49年の開
示状況はどうであったか。当時の資料によれば、
東証が通告を受けて開示がなされた会社情報は
50件に過ぎなかったという¹²⁾。こうした状況に対
しては、やはり「経営に重大な影響を与える事実」
が具体的にどのような事例であるかを上場会社
に対して明確に示していないことがその原因の一
つであると強く認識されたが、会社情報は多種多
様であり、あらゆるケースを分類して整理するこ
とは極めて難しい作業である。東証は、その後、試
行錯誤を重ねながら適時開示が求められる情報の
類型化とそのような情報が公表される実務の定着
に努め、証券取引法における内部者取引規制の施
行に先立つ平成元年3月には、「会社情報適時開
示の手引き」をまとめるに至った。これは、それ
までに蓄積された適時開示の事例等を踏まえて適
時開示が要請される会社情報の目安、開示手順等
を体系化したものである。

2.3 平成11年9月以降

適時開示を制度化する平成11年頃には、「会社
情報適時開示の手引き」の作成からすでに10年
を経て、上場会社の適時開示に対する理解は着実
に進むとともに、その実務も定着していた。しかし
ながら、開示の目安や開示そのものの根拠が上場
規則に明定されていないことを理由に、東証への

通告義務は履行するものの投資者への開示は拒否
するといった上場会社が依然として存在したほ
か、実際に適時開示の実務を担当する上場会社の
担当者からは、開示に関する社内の意思統一を図
るため、むしろ開示すべき明確な根拠を明示して
欲しいとの要望も寄せられていた¹³⁾。

また、東証は、平成10年4月、日本版「金融ビ
ッグバン」の実施や海外取引所の改革の進展など
著しい環境変化を背景に、東証として目指すべき
将来像及びその実現のためにどのような課題に取り
組むべきかについて証券政策委員会に諮問した
が、平成11年2月になされたその答申では、適時
開示の制度化についての提言もなされた¹⁴⁾。それ
は、「東証としては、今後は、単なる要請に留ま
らず、諸外国の証券取引所の事例を参考に、タイ
ムリー・ディスクロージャーの実効性を担保する
ため、義務の履行を怠ったと認められるような上
場会社に対しては、機動的に具体的な改善方法を
明示した書面の提出を求め、その内容を投資者に
公表したり、さらには、反則金を課すなど、牽制
効果を期待できる措置を導入すること」とする内
容であった。「金融ビッグバン」が進展すること
により投資者の自己責任が強調されるなかで、情
報開示はその前提として不可欠であると認識され
るとともに、上場会社がボーダレスに資金調達を
行ううえで、適時開示制度を備える欧米諸国の取
引所との整合性を確保する必要性が認識されてい
たのである。そこで、東証は平成11年9月に「上
場有価証券の発行者の通告等に関する規則」を大
幅に改正し、前出の「上場有価証券の発行者の会
社情報の適時開示等に関する規則」として、適時
開示の制度化を行った。

故神崎名誉教授は、先の引用に続けて「適時開
示が上場会社の実効的な行動基準となるように、
それが要求される会社情報が具体的に列挙される
とともに、適時開示政策が上場会社によって実際

上十分に履行されるように、その実施・規制方法が確立され、その違反に対する制裁が明確にされていることが必要である」旨を指摘されていたが¹⁵⁾、これにより、適時開示は制度として完結したものとなったのである。

以降、東証は最近では会社法の施行に伴う改正など時々必要の改正を織り込みながらも適時開示制度を維持し、運営している。

3. 決算短信の変遷

3.1 定性的情報の充実

決算短信は、上場会社の作成する決算発表資料のなかでも決算内容が固まった時点で発表されるという迅速性もあって投資者において最も重視される資料の一つである¹⁶⁾。また、上場会社においても各種ディスクロージャー資料のうち、まず発表時期の早い決算短信の作成から取り掛かるため、決算短信が他の資料のベースになることも多いという。

この決算短信の様式は、昭和55年4月に改正¹⁷⁾がなされ、各決算期の業績を(1)経営成績、(2)配当状況および(3)財政状態の3区分により表示するとともに、会計処理の方法に変更があった場合には、その旨及び損益に与える影響額を注記欄に記載することとされた。会計基準の変更等により種々の改訂が行われているものの、その後もこれを引き継いだ形で様式を定めており、現在では「経営成績」、「配当状況」、「財政状態」、「業績予想」を数値データで表す「1枚目」に会社の経営方針等の定性的情報および財務諸表を添付したものから構成される。

実務ではこのうち、数値データを扱う「1枚目」のみを決算短信と呼称し、定性的情報および財務諸表を「添付資料」として整理するのが一般であるが、いずれにせよ東証では、「1枚目」に記載

される数値データのみならず、定性的情報の充実にも鋭意取り組んできた。それは、投資者の合理的な投資判断を促すうえでは、上場会社と投資者の情報格差を是正する必要があるが、そのためには数値情報のみならず、その背景にある事業活動の状況等に関する上場会社自身の分析をも開示することが必要であると考えたからである¹⁸⁾。

このような考えにより東証は、平成11年3月以降、経営成績、財政状態、業績見通し等に関する分析に関する記述的な説明のほか、会社経営の基本方針、利益配分に関する基本方針（配当政策を含む。）、投資単位引下げに関する考え方、目標とする経営指標、中長期的な会社の経営戦略、会社の対処すべき課題、親会社等に関する事項、コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方と施策¹⁹⁾、役員との間の重要な取引に関する事項等の開示を順次求めてきた。

3.2 決算短信の抜本的見直し

本稿の冒頭でも触れたとおり、東証では現在、この決算短信について抜本的な見直しに取り組んでいる。それは、次の事情による。まず、これまで決算短信で開示することが望ましいとされる項目は増加する一方であったが、その結果として迅速な決算発表が制約されているのではないかとの指摘が見られるようになったこと、また、決算短信と有価証券報告書とでは開示項目に重複するものが含まれるが、法定開示の電子化（EDINET）が充実し、投資者の有価証券報告書の閲覧が容易化したと評価できるようになったことから、このうち必ずしも決算発表時に開示される必要がないと思われる事項については有価証券報告書での開示に任せても投資者の利便性を損なうことはないと思われようになったことである。

こうした指摘や認識を踏まえ、東証は平成17年9月に「決算短信に関する研究会」（座長・黒沼

悦郎早稲田大学大学院教授)を設け、決算短信が、決算発表時に投資者が必要とする情報を迅速に開示するものとなるよう、その内容の見直しと望ましい開示時期について幅広く検討することとした。

検討に当たっては、(1) 基本的な決算数値・業績予想値のほか、投資者がそれらを適切に理解・活用するうえで重要な情報については決算短信での開示を求めること、(2) 決算発表より後に行われる有価証券報告書のEDINET提出に委ねることで足りる情報については有価証券報告書に委ねること、(3) 情報の性格から毎年大きな変更のあることが想定されるものではない情報については、直近の有価証券報告書など既に開示されている資料において開示されている限り、変更がある場合にのみ決算短信での開示を求めること、(4) 決算に関する情報ではないため決算発表の枠組みの中で開示する必要が乏しい情報については、決算短信から分離することといった点が開示項目の整理の視点として採用された。

そして、こうした趣旨、考え方のもと、計8回に及んだ研究会の検討内容は、(1) 望ましい開示時期と早期開示のための対応、工夫のあり方、(2) 決算発表時に投資者にとって必要な情報の整理、(3) 業績予想開示の考え方、(4) その他決算短信に望まれる内容・構成等についてと広範に及んだ²⁰⁾。

東証では、本年(平成18年)8月にこの研究会での検討結果を踏まえた決算短信の新様式を公表し、平成19年3月期決算発表からこの決算短信様式が用いられるよう準備を進めている。

3.3 業績予想の開示

「決算短信に関する研究会」においては、決算短信の具体的な項目のうちでも業績予想について、既述の定性的情報と並んで特に詳細な議論が

なされたので、ここで触れておくこととしたい。

業績予想については、現在では上場会社の99%が決算短信で開示を行っているが、手元に入手可能な資料によれば²¹⁾、昭和55年の段階でも大半の上場会社が決算短信での開示を行っており、業績予想の開示自体は我が国において古くから定着していたものといえる。しかし、最近では予想に用いられる指標に変化が見られるほか、業績予想を一意の数値ではなく、ある程度の幅をもたせる方法で開示する上場会社が現れるなど開示方法が多様化してきている。そこで、決算短信研究会では、業績予想の開示内容や開示方法、また仮にこれらの開示にあたって上場会社の裁量を認めるとしてどの程度まで柔軟化を図ることが可能かについて整理を行った。

結論のみ示せば、望ましい業績予想のあり方としては、最低限開示が必要であると考えられる標準的な開示項目、予想期間、予想方法を定めたいうで、やむを得ない事情によりこれに拠れない場合を除いて、原則としてこの標準に従った開示を求めることとした。なお、幅を持たせる形での予想の可否については、原則としてこれを認めず、ただ、事業環境の動向等による業績の変動幅が大きく、特定の数値による予想が困難な場合には、予想レンジの開示で代替することが許容されることとされた。

さらに研究会では、業績予想が不確実な将来情報を投資者に提供するものであることに鑑み、(1) 業績予想の背景(セグメント・事業分野別の見通しや業績に大きな影響を与える可能性のある重要な経営上の施策等)について定性的に説明すること、(2) 投資者が分かりやすいかたちで将来情報の利用に関する注意文言の表示をすべきこと(業績予想から実績を大きく乖離させるおそれのあるリスク要因の説明等)(3) 当初予想時点から業績に変動を与える事情が生じた場合に

は、速やかに業績予想の見直しについて検討することが適当であるとされた。

折しも上場会社による決算情報の虚偽記載が明るみとなり、業績予想に関する社会的関心も高まったことから、東証は既にこれらの3項目を平成18年3月に上場会社に対して文書により要請している。

4. 適時開示制度の今後の方向

これまで東証は、適時開示制度の運営にあたって投資者の投資判断に影響を与える重要な会社情報は何か、それが十分に投資者に開示されているかといった観点を中心に制度の充実に努めてきた。適時開示制度の趣旨からして、それは当然のことであり、今後もそれが東証の基本的スタンスであることに変わりはない。

一方、上場会社の資金調達手段の多様化、複雑化をはじめとして企業行動が多種多様となり、会社法による規制もそれを支えるべく緩和される中、近年、証券市場の開設者としては看過できない企業行動も目立つようになってきている。もとより企業行動は、基本的には自由に行われるべきであるから、問題のあると思われる企業行動を禁止することは極めて例外的な場合に限られよう。しかし、そうした行為規制に適さないまでも上場会社が市場に重大な影響を及ぼすことが危惧される企業行動をとる場合には、適時開示においてそれに関する投資者への十分な説明を求めることを通じて不適切な企業行動を抑制することが可能となる。上場会社が、合理的な理由もなく、投資者からおおよそ評価されない企業行動を取ることはないと思われるからである。

このように適時開示制度には、その第一次的な機能である投資者の投資判断に資することを目的とした重要な会社情報の開示という側面に加え、

こうした情報開示を通じて企業行動を律するという機能があり、後者の役割も今後、重要になっていくことと思われる。

また東証は、平成18年6月22日に幅広く上場制度全般について検討・見直しを行っていくこととして「上場制度総合整備プログラム」を公表した。会社情報の開示の充実、その柱のひとつである。適時開示制度の運営に携わる者としては、今後、適時開示の重要性が一段と高まっていく中で、会社情報を投資者が利用しやすい環境の整備を促進するとともに、投資者にとって必要な情報が過不足なく開示される、透明性が高く魅力ある証券市場を目指して邁進していく考えである。

《注》

- 1) 適時開示制度下における東証の重要施策を網羅的に解説したものとして、飯沼(2006)がある。
- 2) このほか、後述の「上場制度総合整備プログラム」では、投資者にとって必要な情報を過不足なく開示する観点から適時開示すべき事項、軽微基準及び具体的な開示内容について、実状に照らして適切かどうか検討を行うこととしている。
- 3) 上場有価証券の発行者の会社情報の適時開示等に関する規則
- 4) 東京証券取引所(1981)62-63頁。
- 5) 企業秘密の問題もあることから、上場会社から通告を受けた東証が、通告内容を公表することはなかった。
- 6) 昭和49年6月7日付東証上管第525号
- 7) 東京証券取引所(1981)65頁。
- 8) 神崎(1975)135頁。
- 9) 神崎(1975)135-136頁。
- 10) 後に「上場有価証券の発行者の通告等に関する規則」に改称している。
- 11) 東京証券取引所(1981)65頁。
- 12) 東京証券取引所(1975)11-12頁。
- 13) 下村(1999)42頁。
- 14) 「東証の将来像について～新たなステージへの道標として」
- 15) 神崎(1975)136頁。
- 16) 東証では、常々、上場会社において決算発表がさらに早期になされるよう努めており、決算期末から決算短信の開示までの期間は平均で42.6日にまで短縮されてきている(18年3月期決算発表状況(連結)による)。
- 17) 昭和55年4月11日付で全国証券取引所協議会会長から上場会社代表者宛てに要請がなされた。

- 18) 東京証券取引所 (2006) 272頁。
- 19) コーポレートガバナンスに関する事項は、2006年3月より、決算短信から独立したコーポレートガバナンス報告書によって開示することとなっている。
- 20) 「決算短信に関する研究会」の報告書及び研究会各回における議論の様子は、東証ホームページ (<http://www.tse.or.jp/listing/kessan/tanshin/k-kenkyu.html>) にて公表している。
- 21) 東京証券取引所 (1980) 11-12頁。

《参考文献》

- 飯沼和雄, 2006. 「東京証券取引所における適時開示制度の整備」『月刊資本市場』No.252.
- 神崎克郎, 1975. 「適時開示政策の充実」, 『鈴木竹雄先生古稀記念 現代商法学の課題上』, 有斐閣 129-156 (当該論文は、神崎 (1987) 318-334にも所収されている)。
- 神崎克郎, 1987. 『証券取引法の法理』, 商事法務研究会.
- 下村昌作, 1999. 「会社情報適時開示の上場規則化」『旬刊商事法務』No.1535, 42-47.
- 東京証券取引所, 1974. 『東証レポート』創刊号, 東京証券取引所.
- 東京証券取引所, 1975. 『東証レポート』第3号, 東京証券取引所.
- 東京証券取引所, 1980. 『東証レポート』第17号, 東京証券取引所.
- 東京証券取引所, 1981. 『創立30周年記念 東京証券取引所資料集 制度編』, 東京証券取引所.
- 東京証券取引所, 1991. 『創立40周年記念 東京証券取引所資料集 制度編』, 東京証券取引所.
- 東京証券取引所, 2000. 『東京証券取引所50年史 資料集』, 東京証券取引所.
- 東京証券取引所, 2006. 『会社情報適時開示ガイドブック 平成18年冊子版』, 株式会社東京証券取引所.
- 東京証券取引所決算短信に関する研究会, 2006. 「決算短信に関する研究会報告」 (<http://www.tse.or.jp/listing/kessan/tanshin/zenbun.pdf>)