

### 第3回「企業開示制度の国際動向等に関する研究会」議事要旨

- 日時:** 平成 26 年 1 月 30 日(木)午後 2 時～4 時
- 場所:** 経済産業省本館 17 階 第3特別会議室
- 出席者:** 弥永委員(座長)、五十嵐委員、青木委員、藤田委員、円谷委員、伊藤委員(代理)、篠岡委員、高畑委員、熊谷委員、野村委員、吉井委員、油布氏、辰巳氏、安井氏、井上氏
- 議事:**
- (1) 開会・座長挨拶
  - (2) 事務局資料説明
    - 論点4:各国における規模等による分類
    - 論点5:各国における非財務情報開示の動向
    - 論点6:各国における開示情報に対するアシュアランス
  - (3) 自由討議

冒頭の弥永座長の開会挨拶に引き続き、円谷委員より、中国(シンセン)の取引所の開示規定について資料配布及び説明があった。

論点4、論点5及び論点6に関する事務局説明について、出席者から以下の発言があった。

#### 論点4:各国における規模等による分類 (資料3)

- 米国の SRC に関する規定は、財務諸表を何期分提出するかという話と非財務情報の簡素化であり、財務情報の開示項目については簡素化しているのではない。また、英国では、一定の開示を簡素化する基準である FRS101 の適用は個別財務諸表に限られており、フランスでは、小規模上場会社の開示簡素化の提案は導入に至らなかった。よって、公開企業の連結財務諸表に係る財務情報に関しては、現状で規模によって開示項目に差を設けている主要国はないということになる。
- 2つ目の論点(切り分けのベース)としては、米国のような(時価総額による)切り分け基準が現実的ではないか。日本で導入する場合、規制当局又は市場開設者、どちらが切り分けるかについて検討の余地はあるものの、切り分けた企業群ごとに提出期限に差異を設けたり、猶予措置を設けるのはありうるのではないか。

- 資料では、欧米諸国について非公開企業が使用する会計基準等の情報も記載されているが、日本についても同様に、非公開企業の状況や会社法の規定に関しても合わせて考えるべきではないか。日本では、会社法と金商法それぞれについて、個別及び連結を作成しているという状況がある。(企業会計審議会の当面の方針で示された)単体開示の簡素化について、単体の金商法開示を会社法ベースにする提案がなされているが、その場合も、金商法は2期間開示を求めするため、前期分を遡求修正しなければならない。そのような点も加味すると、まずは、金商法と会社法をうまく融合させるべきである。上場会社の切り分けはその次の議論なのではないか。
- 日本で規模等による分類が行われていないことは、開示に関する各種ひな型の存在と関係しているかもしれない。ひな型に関しては、例えばリソースの限られた会社にとってはメリットが大きいかもしれないが、一方で、より柔軟な開示をしたという企業にとってはデメリットもある。日本における規模等による分類の議論においては、ひな型の功罪も考慮する必要がある。
- 業績予想の記載方法を柔軟にする議論の中で、利用者側から、一定の様式(フォーム)を残すべきと強い意見があった。フォームを無くした場合に、あまり情報を出さなくなる会社が出てくることを懸念していると思われるが、このような意見は公開会社を切り分けせず一括りにしているから出てくるのではないか。
- 上場会社の切り分けは、会社が、海外投資家からの資金調達を希望するか否かで分けるべきである。海外からの投資を希望する企業は、例えば四半期開示、IFRS、英語開示をセットにして開示情報を作成することが考えられる。米国と同様の手法を日本で取り入れることは良い戦略とは思われない。例えばドイツが国際的な企業向けにプライム市場(フランクフルト証券取引所)を設けているように、市場で切り分けることを考えていくべきではないか。市場に関する海外のコンセンサスがあるかどうかで決めていくべきである。
- 企業が海外投資家からの資金調達を希望するか否かは重要な視点ではあるがそれのみで市場を分けることは危険な側面がある。それによって米国投資家によるクラスアクションを喚起するなどのリスク等も考える必要がある。
- 米国は時価総額規模によって区分しているが、何によって区分するかは詰める必要がある。提出期限や、内部統制(監査)をどうするかに関しては、規模によって区分する要請はあると思われるが、開示項目自体については、大企業にとって重要なことと、小規模にとって重要なことにそれほど差異はない。ジョブズ法の特例を除き、米国において上場企業の連結財務諸表の開示項目は、どの規模の会社でも同じである。

- 上場企業の中で開示項目に差異を設けるのであれば、規模で区分するのではなく、普通の開示を行う企業、グレードの高い開示を行う企業、低いグレードの開示を行う企業別に、マーケットを分け、企業に選択させてはどうか。
- 国際的に資金調達を目指す企業は例えば IFRS のみで開示すればよい、国内基準による連結財務諸表を考えなくてよいとすればよいのではないか。
- 開示に対する姿勢については、財務諸表利用者と企業とで同じ目線で議論することが可能であるが、使うべき GAAP に関しては、開示に対する姿勢とは違った角度から選択している会社もあると思われる。
- IFRS を任意適用している日本電波工業は、規模が大きいため IFRS を使用している訳ではない。規模に関わらず、国際的な企業が IFRS を適用する等の国際的な基準に沿った開示を行えばよい。
- ドイツでは、IFRS の適用を法律で決めたのか、あるいは取引所改革だったのか？ また、プライム市場に上場するか否かについては会社が選択できるのか？
- IFRS の適用は取引所による決定である。ドイツでは、EU規制市場であるプライム市場においては、IFRS の適用が義務づけられている。IFRS を適用するか現地基準を適用するかは、どの取引所に上場するか判断であり、会社の方針により決まる。
- 異なる開示制度を取引所が適用する場合に、強制がよいか、任意で企業が選択するほうがよいか？
- 欧州のように 1 本建てがよいか、国内基準を残すかである。欧州は規制市場における連結財務諸表について国内基準の選択肢をなくした。例えば、IFRS を適用する会社は日本基準による財務諸表作成を不要とし、IFRS 適用する会社以外は日本基準を使用すればよい。
- 証券市場を分ける前提の切り分け方法と、分けなくてもできる切り分け方法がある。仮に市場を分割する場合にはコスト・ベネフィットも考えるべきである。日本の場合は、同じ市場の中で IFRS 又は日本基準を企業が選択できる状況であり、市場を分けてでも、適用する開示基準を分ける必要があるのか疑問である。市場を分けて開示レベルを分けるメリットはあると思うが、コスト面の影響が大きいのではないか。
- フランスでは、上場企業には EU の規制が適用される。中規模、小規模の (EU 規制市場への) 上場企業には負担が大きすぎるため、中規模・小規模企業には開

示を簡素化して欲しいという議論があった。

- フランスの ANC の提案は開示を 3 分の 1 に削減する提案であり、提案された基準は IFRS とは言えないのではないかと。これは、英国の FRS101 の場合と同様であると思う。欧州の規制市場には、一律に IFRS が適用される。IFRS の枠内で、ANC の提案を実行しようと考えれば、フランス国内当局が IFRS の要件をオーバーライドすることになるのではないかと。
- 欧州では、国外で資金調達する場合は、IFRS を適用しなければならないということか。
- 国際的な資金調達を行う場合は EU 規制市場で IFRS を使うことになる。
- ドイツは、上場している株式会社自体の数が少ないのでそのような議論はほとんどない。
- ドイツでは、欧州規制市場における IFRS 強制適用以前は、プライム市場は、IFRS 又は US GAAP の二者択一の適用が強制され、ジェネラル市場は国内基準が強制適用されていた。現在は IFRS の適用が原則となっている。
- 何のために切り分けを行うのか、目的を明確にすべきである。ある委員の資金調達の面で切り分けたらどうかとの意見は面白い。日本には、金商法と会社法の二つの法律があるので、両者の関係を整理することが前提であるが、例えば、国内市場におけるコストを下げるという視点に立てば、規模で切り分けることに妥当性があるかもしれない。ただいずれにしても、何のために切り分けを行うのかを明確にしないと、話が進まない。
- フランスでは開示要件が緩やかな非規制市場が存在し、日本と相当異なる。また、スイスは法律上、適用する会計基準が決まっていなくても、取引所毎でルールが決まっている。スイス会計基準は、日本基準よりも開示レベルが緩やかである。最上位の証券市場は、US GAAP 又は IFRS を適用し、次の市場が US GAAP、IFRS 又はスイス基準が適用できる。証券市場は、規制市場、非規制市場というように分割されている。
- 海外で資金調達を希望するか否かを切り分けの判断基準とすべきである。小規模企業でも、IFRS を使用できる企業があってもよい。今後、日本は経済合理性に適った立てつけを作ることが大事である。

#### **論点5: 各国における非財務情報開示の動向 (資料4)**

- 英国と異なり、日本ではビジネスモデルについての開示が義務付けられておらず、

海外企業に比べ開示例も少ない。日本でも事業戦略は説明されているが、その前提となるビジネスモデルが明確には示されていない。例えば、ローソンのように小商圏型製造小売業としてのビジネスモデルを図示しつつ、中期的な ROE 目標達成のロードマップを示している企業もあれば、日立化成のように価値創造プロセス等について図を使用して、分かりやすく説明している企業もあるが、このような企業は主流ではない。現在、ビジネスモデルについて EFRAG 等もペーパーを公表しており、これは IASB における概念フレームワークの議論でも取り挙げられている。

- 非財務情報の開示項目に関して、有価証券報告書と US 基準の年次報告書を比較した場合、開示項目自体に大きな差はないが、開示の深度に差はある。また、有報の方が、枠組みが多く、裁量の余地が乏しい。会社としてメッセージ(力点)を伝えたい箇所に集中的に資源を投資し、開示情報を作成したい。
- 例えば、「関係会社の状況」に関して、当社では約 1,400 社の子会社があるが、有報では 100 社程度について、子会社の事業内容を詳細に記載している。一方、US 基準では、約 20 社の子会社の開示のみであり、内容も端的な記載である。関係会社の状況に関して、毎年会社の変動があるが、ストックとフローの情報に切り分けてもよいと考えている。ストックは電子媒体通じて利用者に参照していただき、フローのみに特化して有報に説明を記載するのはどうか。開示の強弱をつけたい。有報作成に時間要しており、できれば伝えたい項目に注力したい。
- 10 年ほど前に有報でリスク情報や MD&A(および、対処すべき課題)を開示させる大きな改革が行われ、現時点では、日本基準での非財務情報の開示は欧米と比較して遜色はないと考えている。ビジネスモデルは、日本と欧州で言葉の捉え方が異なるので注意が必要。日本では、セグメント別の戦略を説明することが経営についての開示の主流である。
- 財務情報と非財務情報の切り分け(線引き)がまず必要である。何が財務情報で何が非財務情報か。概念フレームワークに関する IASB の公開草案に対して、財務情報と非財務情報の整理が必要であり、将来情報は非財務情報とすべきと経団連からコメントしている。ASBJ からも、将来情報の取扱いには留意すべきとコメントしている。まず、財務情報における将来情報の取扱いをどうすべきか、その次に、非財務で将来情報をどのレベルまで記載するか整理する必要がある。日本では、以前、退職給付会計基準の改訂において、感応度分析や将来の拠出額についての注記は(IAS 第 19 号とのコンバージェンスにおいても)入れないようにした経緯がある。
- 財務情報と非財務情報の切り分けは難しいが必要だと思う。昨年の IASB の(概

念フレームワークの)円卓会議においても問題提起したが、情報の受け手として財務情報と非財務情報はセットではじめて評価できると考えている。財務情報は定型化された情報であるが、非財務情報は定型化するよりも、企業がどういう形で理解して欲しいかが重要である。

#### **論点6: 各国における開示情報に対するアシュアランス (資料5)**

- 例えば SEC では、ファイリングレビュー・プロセスというものがあり、最低3年に一度、US 基準の年次報告書について、レビューが実施される。SEC から質問がある場合、SEC のスタッフからレターが発行される。これらは EDGAR にも掲載されているが、SEC は財務情報と非財務情報を一体としてレビューしている。規制当局のレビューは、ファイリングの内容自体保証するものではないが、アシュアランスの議論をする際には、このような当局によるレビュー体制についても合わせて議論すべきではないか。
- 非財務情報は、人によって意味が異なっている。非財務情報(Non-GAAP Measures)の数値であっても、株価に影響を与えるものがある。個人的には全て監査が必要かといえばそうでもないと考えている。適時性が重要であり、Non-GAAP だからこそ開示できるものもある。IASB は、開示は注記等財務諸表に限定して定義しているが、非財務情報も含めたコミュニケーションのあり方が重要になってくる。日本から IASB や世界に意見発信していくべきである。
- (監査報告書文言改正の提案について)PCAOB や IAASB で監査基準が改訂された後、日本も同様の方向で監査基準が改訂されるであろう。監査側に責任の範囲が広がり、監査コストが増加するため、結局、作成者側のコスト負担が増加することになるであろう。今でも、有報の非財務情報について、数値の整合性については監査人が目を通しているが、(監査基準の改訂により求められることになる)追加的な監査報告書への記載のために、どこまで手続が増えるのかを考えると悩ましい状況である。内部統制報告制度があるのに非財務情報に関する会計監査手続が増えることになり、それがさらに内部統制監査手続の増加をもたらすことになり、悪循環となるのではないか。財務情報と非財務情報の識別については、会計基準に基づいて数値が算出されているか否かという点を重視すべきであり、企業の判断が特に大きく入る感応度分析等を財務情報として扱うことには慎重であるべきである。
- 財務諸表利用者にとって、監査報告書は情報が少ないであろうが、監査報告書に情報提供機能が果たしてどこまで求められるのか。監査人の責任や適時性の観点から、慎重な監査報告書しか出てこないであろう。利用者が、監査報告書に情報提供機能を期待しているのかお聞かせ願いたい。

- 金融危機の際に、監査報告書で無限定適正意見を付した企業が突然破たんし、投資家に不満が生じた経緯があるため、監査報告書の現状維持はあり得ないということであろう。現在、監査報告書の情報提供機能は限定的であり、無限定適正意見が当然の状況である。無限定適正か否か、一かゼロかの判断結果しか提供できず、グレーゾーンの対応ができないという背景がある。
- 少なくとも監査報告書には、警告の機能は持っていて欲しいというのが世界中の利用者の要請であり、それが今回の監査報告書文言改正提案につながったとの理解である。
- 規模の分類に関して、米国の早期提出会社システムが取り上げられているが、日本では、有報提出期限が90日以内、四半期報告書に提出期限が45日以内であり、少なくとも米国よりは遅いことに留意が必要。

所定の時間となり、第3回研究会を終了した。次回、第4回研究会では、論点7～9について検討する予定。

以上