

第6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3月13日(木)午前8時～10時
- 場所:** 経済産業省本館17階 第5特別会議室
- 出席者:** 弥永委員(座長)、五十嵐委員、高畑委員、篠岡委員、熊谷委員、吉井委員、野村委員、伊藤委員(代理)、油布氏、辰巳氏、安井氏、浅野氏、藤原氏
- 議事:**
- (1) 開会・座長挨拶
 - (2) 事務局資料説明
 - (3) 自由討議

冒頭の弥永座長の開会挨拶に引き続き、事務局より資料3、資料4について説明があり、出席者から以下の発言があった。

各委員からの発言

- 資料3に関連して、海外の動向を追加で調査する場合は、韓国の調査も必要と考える。上海証券取引所とシンセン証券取引所は異なるのか。規模等を考慮して上海証券取引所についても調査して欲しい。
- 制度設計の出発点として、金商法、会社法の整理は必要である。できるところから検討するというのは、あるべき姿である。重複した情報を作成することは、作成者にとって経常的な負担である。
- 年度計画はIR情報で公表されれば良いであろう。また、四半期の情報に関しては、米国で見られると仄聞している直近4四半期という感覚ではなく、年度計画の進捗という形でマネジメントと会話している。四半期報告制度については進捗報告という目的でよいと思う。四半期報告制度に対する保証(アシュアランス)については、個人的にはこだわりはない。
- 前回の研究会で、業績予想に関して(取引所規則で示された情報のみを開示すればよいという意味で)過保護であるという意見があった。徐々に、業績予想の発信の仕方が柔軟になってきている。ゼロか1かという議論ではなく、柔軟な対応が必要である。適時開示に関しては、確定決算の公表直前に当該期の業績予想の修正が公表される場合がある。そのような制度はあまり意味がないかもしれない。

- 単体開示の簡素化の公開草案が公表されている。連結についても制度間の重複整理及び開示の合理化について、そろそろ具体的なマイルストーンを提示する段階ではないか。
- 作成者側の観点から、開示制度の目的と役割も重複していると感じている。弊社としては、できる限り早く、より充実した内容の開示を心掛けている。有価証券報告書も決算短信も労力をかけて、ほぼ同等の内容を開示している。一方で、個人的には、全ての情報を早く開示する必要はないとも考えている。必要な情報を選択開示することで、開示が合理化されるのではないか。フランスにおける、異なる制度間の開示項目を相互参照する実務や、ドイツでの法律間の条文の参照を行っていることなど、参考になる海外の制度は、導入することが望ましい。
- ひな型・各種様式は、有効活用している。ひな型が全くなければ、それはそれで苦勞する。ひな型に追加して自由な形で情報提供できればよいのではないか。
- 2001年に、株主10万人を目標としていたが、現在株主は19万人いる。このような株主に対して伝えたいことは、制度上の開示だけでは伝えられない。四半期報告書と同時に、簡単な業績や活動伝えるようなコミュニケーションツールを作っている。プロのみではなく、一般株主にも伝えたい情報を伝えている。そのようなものも織り込める制度になるとよい。
- 業績予想は重要だが、実績の差異やその他の重要な情報をどこまで開示すべきかの判断は難しい。実績と予想の差異のような数字のブレだけではなく、今後の企業の取組等を伝えることが重要である。
- 個人的には、単体開示の簡素化により製造原価明細書の開示が無くなると情報として物足りないと感じる。今まで他社の製造原価明細書を比較分析し、自社の競争力向上のために活用していた。無くなることは残念であり、日本全体の競争力が下がるのではないかと懸念している。
- この研究会の趣旨が「開示の合理化」で開示量を減らす方向だけの議論になるのかと当初は懸念した。会社法、金商法及び取引所規則の3本建てルールの整理を行い、作成者の重複感を減らすべきであり、ユーザーにとっても、どこか1つの制度で開示されていれば十分であり、異なった制度で似た情報が開示されていてもあまり意味がない。現行制度を合理化し無駄な開示を減らすことで、作成者の負担を減らし、開示内容の充実化を図るという意味での合理化であるなら賛成である。
- ドイツでは、取引所規則としての適時開示が求められる日本とは異なり、国の法制度として適時開示が要求されている。また、選択的開示も禁止されている。こ

れらは EU 指令に基づくものでありドイツに限ったものではない。

- 適時開示のガイドラインである、ドイツの連邦金融サービス監督庁の「発行会社の手引き」によれば、業績予測については、予測された事象の発生は、十分に蓋然性が高いものでなければならぬとされている。また、業績予測が、過去の企業業績又は市場の予想、コンセンサスから大きく乖離する場合には相場に対する重要な潜在的影響力を有している(=重要事実)とみなされる。日本のような数値基準はない。
- 上海証券取引所の取引所規則(英文)では、過去の実績と大きく異なる場合、業績予想についての開示を求めている。中国の証券取引所のうち、シンセン証券取引所はベンチャー及び中小企業等が対象の市場であり、上海証券取引所の対象は大規模企業であるといわれている。対象会社の違いを考慮すると、日本との比較の観点では、上海証券取引所も調査した方がよい。
- 政府が 2013 年 12 月に公表した「金融・資本市場活性化に向けての提言」では、「2020 年までに国際金融センターとしての地位を確立する」(2020 年に主要な国際金融センターとして、アジアにおいてナンバーワンの位置を占めることを目指す)との目標を掲げている。よって、アジアの状況を知ることは重要であり、香港とシンガポールの取引所規則等も調査して比較して欲しい。
- 金商法、会社法などにおける開示項目・内容の整理については、本格的にマイルストーンを打ち出して実施した方がよい。開示内容等が重複すると、作成者には負担であるし、利用者にとっても使い勝手が悪い。ただし、その際には、例えば、単体は日本基準で作成し、連結は IFRS で作成する場合、連結では過年度修正するが、単体では過年度修正しない等、利用者の理解を難しくする点への対応についても検討して欲しい。
- 四半期報告制度は、進捗度の確認を行うためには有用とされる一方で、短期指向を促進していると言われている。しかし、わが国で多くみられるように年度の業績予想をベースとし、四半期の決算時に(必要があれば)修正を行うことと、(米国などで見られる)四半期毎の業績予測を出すことは分けて考えなければならない。前者の場合は必ずしも短期指向につながらないのではないか。東証のデータによれば、保有期間(売買回転率の逆数)は四半期開示が始まった 2003 年よりかなり前の 1992 年頃から短期化している。必ずしも四半期開示の導入により短期的な見方になっているわけではない。但し、アナリストにとっても、業種によっては、四半期開示が有用ではない業界もある。四半期報告制度についても作成者や投資家等で議論してもよいのではないか。

- わが国の企業会計原則注解では、重要性のないものは開示から除外してよいと規定されているが、「重要性」が明確に定義されていない。重要性の概念を整理し、検討すべきである。財務データの重要性と非財務データの重要性、適時開示の重要性は、それぞれニュアンスが異なる。その違いを整理するとともに、共通する考え方を抽出することもできると思う。
- 資料3の海外の開示制度に関して、今後の調査の方法としては、日本の開示制度のどこが問題で、それに対してどう対処すべきかを検討する際に必要(参考)となる情報をもう少し整理してほしい。金商法、会社法、取引所規則の3つのルールに関して参考となるような、各国の全体的な開示制度を比較できる資料が欲しい。なお、自国に無い諸外国の制度について、無いことをデメリットと決めつけるのは良くない。何でもかんでも取り入れた結果が、内部統制報告も四半期報告制度もあるという今の状況であり、注意が必要である。
- 参考資料 3-1(シンセン取引所業績予想様式)も興味深い。(提出資料の)冒頭で、経営者が開示内容を「保証する」ことになっているが、業績予想について、正確かつ完全な業績予想情報の開示を「保証する」ことは、通常は困難と思われる。国としての、企業の開示責任についての判断かと思うが、個人的には考え難い。国内企業のみが取引所ということであるが、仮に外国企業が参入する際には、ハードルが高いであろう。
- 参考資料 3-2(ドイツにおける非財務情報の監査手続き)は、(非財務情報に監査を求める趣旨も含めて)具体的内容が分かり、参考になる。日本の監査実務でも、事業報告(会社法)や非財務情報(金商法)についても会計士がドイツと同様の手続きにより内容チェックをしているが、もし、日本でも非財務情報に対する保証を監査人に求めるなら、監査手続きが今よりも膨大に増えることが懸念される。
- 参考資料 4(開示を巡る動向)に関して、FASB は概念フレームワークの一部となる開示フレームワークの公開草案を公表したが、EFRAG の動向も分かれば教えて欲しい。また、IASB は、開示イニシアチブにおいて「財務諸表の表示」プロジェクトの見直しも併せて実施すると言っているが、特に、財務諸表間の「一体性」の考え方は営業 CF の直接法表示を求めており、以前に実務対応が難しいとコメントしている。「財務諸表の表示」プロジェクトの見直しを前面に押し出すと、開示イニシアチブの作業がはかどらないのではないか。
- 開示フレームワークについては、FASB スタッフとEFRAG スタッフが共同で検討していたが、FASB は独自のデュープロセスに従う必要があるため、FASB とEFRAG が討議資料(DP)をそれぞれ別々に同じ日付で公表しコメントを募集した。EFRAG の DP に関するフィードバック文書によると、結局、会計基準設定主体が

何らかのアクションを取らないと前に進まないとして今後の検討を IASB に委ね、EFRAG のプロジェクトとしての開示フレームワークは完了したことになっている。重要性に関しては、ESMA が数年前に協議文書を公表したが、こちらも会計基準設定主体である IASB が IAASB 等と協議し、会計上の重要性と監査上の重要性を合わせて検討する必要があるとして、その後の IASB の開示イニシアチブにつながっていると考えられる。

- IASB の開示プロジェクト(短期)でも、重要でない情報は開示してはならないことを強調している。IASB ハンス・フーガーホースト議長は、開示が減少することを期待しているようだ。教育マテリアルで理解を深めるとしている。重要性の概念自体は理解されているが、実務に解釈の余地あるため、解決(開示量の削減)に至るのが難しいかもしれない。また、重要でないことを定義することも難しい。IASB の短期プロジェクトに関しては、実効性のあるものであるか、実施してみないと分からないのでやる意味はあるかもしれない。日本でも、重要性に関して議論を行うことが重要である。
- 英国のイングランド・ウェールズ勅許会計士協会(ICAEW)、スコットランド勅許会計士協会(ICAS)の公表物では、開示を行わないことにより、後で責任を追及されたり、監督当局に指摘される懸念があるために、(重要性に関わらず)開示を広く行う実務につながっていると指摘している。リスクを取りたくないという作成者や監査人の傾向がある中で、重要性のガイダンスを実務にどう反映させ、解決できるかが問題である。
- 昨年、IIRC から統合報告のフレームワークが公表され、重要性のあるものは全部記載することとされているが、会計基準の重要性と深度に差があり、IIRC の方の開示がコンパクトであるという印象を受けている。重要性については、各報告書で「何を開示するのか」という目的意識について、(作成者、利用者、監査人等の関係者が)共通の理解を持って臨まないと整理が難しいであろう。
- 重要性の議論は空中戦となりがちである。重要かどうかを作成者が判断するには、開示の目的(注記が必要な理由)が会計基準(結論の背景を含めて)に十分に記載されていることが必要であるが、現状、明確に説明されていないため、判断が困難である。特に将来的な情報(感応度分析等)は、どこまで開示すべきかの判断が困難である。財務諸表の注記で開示すべき項目の判断基準を明確に各会計基準で示して欲しい。この点については、EFRAG、FASB の開示 DP 及び IASB の概念フレームワーク DP のセクション 7(表示・開示)に対する ASBJ のコメントレーターでも指摘している。
- 作成者として重要だと考えない情報を開示することはあるか。

- 全く無いということは無い。
- 重要性については、数値基準等のみで杓子定規には計れない。同様の取引であっても、どのようなメッセージを伝えるかが記載内容を判断する上で重要である。重要性の数値基準もあるが、本質はそこではなく、何を伝えたいかである。原則論に戻るべきである。
- 監査人の指摘だけではなく、他社事例を参考にすることもある。
- 他社事例については、作成者だけではなく、監査人も気にかけており、記載内容(レベル)を合わせさせようとする傾向もみられる。
- 横並びはよくないと言われるが、他社と比較したいという気持ちもある。一方、企業買収等、個別性が強い情報まで横並びを要求する必要はないとも考える。全業種に一律開示を求めるべき情報と、そうではない情報がある。業種毎で(どの情報が重要か等に)差があるため、会計基準等で一般化するのはそもそも無理がある。例えば、業種ごとに作成者と利用者等によるフォーラムを開き、どのような情報が重要で、どのような情報が重要でないか、緩やかにベストプラクティスを形成していくことが考えられるのではないか。もちろん、これが企業の自主的な開示を妨げるものであってはならないことは言うまでもない。またこの研究会では、監査人からの意見があまり聞けていないが。
- 重要性については、いろいろ異なる考え方があるが、国際的に、IASB や IAASB、バーゼル銀行監督委員会、IIRC 間の協調関係が密になってきている。これは、サブプライムやリーマンショック等が発生し、どのように制度設計すれば財務市場が安定するかが共通課題となっているため。相対的に、日本の企業は開示に対して熱心であるといわれている。南アフリカのヨハネスブルク証券取引所では、統合報告を強制適用とした。当地の企業は、一般的に強制しないと絶対に開示をしないと聞いている。一方、ニューヨーク証券取引所等に上場している諸外国企業は開示に積極的であり前向きであるといわれている。
- その他の論点として、財務情報と非財務情報の切り分けなども検討した。作成者としては、現在、財務情報として開示している項目を非財務情報としたい、等の要望はあるのか。
- 日本基準は、その点については、比較的リーズナブルである。日本基準をコンバージェンスする際にも、将来情報の開示をどの程度注記とすべきかについて検討した上で取り込んでいる(退職給付会計基準の見直し等)。やはり、IFRS の動向の方が気になる。

- 当研究会において監査人の意見が少ないとの先のご指摘について申し上げます。当研究会の事務局にたまたま会計士が含まれるが、あくまでも事務局であり、監査人としての意見を発する立場では参加していない。今後、このような研究会を開催する場合は、監査人の代表者も委員として参加して議論した方がよいか。重要性の論点のみでなく、それ以外の論点についても監査人の意見は必要か、ご意見をいただきたい。
- 開示に関する諸論点の検討会への監査法人のコミットについてだが、監査法人間で対応が異なるのではないか。今回の研究会では、監査法人さんが事務局を担当しているため、必要に応じて監査の実務などについて側面的にコメントを頂いており、その形でよいのではないかと思った。もっとも、当研究会の開催資料（第1回～第3回）が公表された際に、なぜメンバーに監査人が入っていないのかということは、何人かに質問された。
- このような会合に、会計士協会の代表としての立場で参加される場合、各監査法人間で調整済の（一般的な）意見を持ってこられるので、現場の生の意見が必ずしも反映されておらず、あまり実効的な議論にならない場合が多い。また、議論の結果が各監査法人にきちんと伝わっていないケースも多いように感じている。このような会合に監査人が参加するなら、現場の実務を語る監査人として参加して欲しい。
- 業績予想について、監査人はどのように見ているのか。
- 特に、業績が悪化している局面では、監査の過程で得た経営者の見解との整合性を詳細に見る。例えば繰延税金資産の回収可能性や資産の減損に関する資料と公表予定の業績予想の数値やその前提等が一致しているかどうか。実際は、様々な理由により、公表する業績予想を経営者の本来の見通しより保守的な数値としたいという作成者側の意図もあり妥当性の判断が難しい場合がある。
- ということは、例えば第3四半期の場合、業績予想に関して社内的数値と社外向数値が異なる場合があるということか。
- 公表数値に対して申し上げれば、売上高は予算という観点で利用されているケースもあり得よう。その場合、予算数値を下げることについては、難しいと感じるケースもあろう。別途、繰延税金資産や減損のようなケースは、コストの見積もりであり、より客観性が必要となろう。コストを計上するための見積もりは、業績予想の場合の売上目標とは立ち位置が異なる。
- 業界によって業績のボラティリティが異なる。ボラティリティが大きいいため、社内的には予算を立てていても、証券会社などは業績予想を公表していない。公表して

いる業績予想が全く当てにならない業種もある。業績予想の開示は、業種や個々の会社毎の状況に違いがある。

- 受注残高等については、現状は非財務情報としての開示であるが、もし、注記で開示するようになると、監査対象となり、その分、適時性が無くなる懸念があり慎重に検討しなければならない。IFRS では、業種別の会計基準を設定しないため、注記情報として何を開示する必要があるのか、すなわち何が重要か（重要でないか）、ASBJとしてもIFRSについてはガイダンスを出しにくい状況にあると理解しているが、日本でどのように対応していくかについても検討していく必要があると考える。
- 業績予想に関して、取引所の適時開示ガイドブックでは、その性質（企業のコミットメントかどうか等）及び前提を説明することを要請しているが、実際に明確に説明している企業はあまりない。ドイツでは、予想自体はピンポイントの数値である必要はなく、レンジや KPI として公表している例が多いが、その前提についてはきちんと説明している。わが国企業の業績予想は企業ごとに個性があり、同じ企業を継続して見ている利用者ならば、保守的な数値を公表する、目標数値を公表するといった会社の傾向は大体は分かるが、そのような利用者ばかりではない。作成者は、予想数値の性質や前提をもう少し詳しく公表して欲しい。
- 予想しにくい業種については、業績予想は有用ではないのか。
- そのような場合でも一定の有用性はあると思う。業績のボラティリティが高いということは、ビジネス自体もボラティリティが高いということである。その結果として株価のボラティリティも大きくなる。そのような業種や会社の場合、アナリストの業績予想のばらつきは大きくなるはずで、そのばらつき具合と会社側業績予想の比較には情報価値があると思う。アナリスト間の予想を平均化したコンセンサス情報では、失われている情報もある。
- ある学者は、業績予想を公表すると、予想値に会計数値を合わせるようなインセンティブが働き会計操作（益出し、損出し、辻褄合わせ）を招くというが、そのような懸念はないか。
- 業績をコントロールして、配当を維持するために益出しが行われたことも皆無ではないかもしれないが、動機は様々。過去の利益操作的情報が株価にどれだけ影響与えたか。市場は、含み益等を織り込んでいたのではないか。株式の時価評価差額を業績とするか、その他の包括利益とするかについて、海外では日本企業の会計処理について厳しい見方もある。
- 益出しの問題もあるので、業績予想数値として利益を公表する場合は、操作しに

くい「営業利益」をベースとすべき。

- 業績予想を公表しているから、益出しや予想に合わせた会計処理を行うわけではない。会社としての目標は、株主等との約束でもあるし、企業としては単年度ごとに勝負しているわけではなく、継続企業の前提で、長期的な視点から資産と負債のバランスをみて財務戦略をとっている。業績予想に関しては、適時開示規則の問題がある。決算発表直前に予想の修正を行って、後日(発表日に)、同じ数字を発表することなどは、規則の運用方法を見直したほうがよい。
- 会社法上、配当を行うためには利益を実現しなければならないため資産を売却する。業績予想が会社の行動を誘発するのか。それとも会社の行動を織り込んで予想を出しているのか。
- 予想と実績に乖離が生じてくると企業行動に影響を与える。業績を見ながら、会社は行動する。中期的な利益を考えながら調整することがあるが、決して益出しではない。
- 業績予想は1年先のみである。固定資産やのれんの減損を考える際、来期の見通しも重要ではあるが、固定資産やのれんははるかに足が長い期間で判断する。そのような状況を考えると、来期のみではなく、より中長期的な視点を考えることも重要ではないかと考える。
- 投資家の見る数値はサステナブルな利益(例:EBITDA)である。今期や来期は長い将来の出発点として重要である。業績予想は足元の確度をみるためには有用であり、減損を行うということは、過去に見込んでいた業績及び将来キャッシュ・フローの修正という意味で有用な情報である。IFRSでは、のれんは償却しないで減損テストを行うが、Too little, too late となる懸念があるといわれている。
- 機関投資家は、売買の際に説明責任を負わされているため、きちんと長期的な視野を踏まえ投資判断を行っている。もちろん短期的な視点で投資を行う機関投資家も存在しているが、中長期的な成長を大事にして、経営者と同じ方向を見ている機関投資家も多く存在している。
- オブザーバーの皆さんからのご意見、ご感想は？
- 諸外国としては、香港、シンガポールは今後の調査対象候補として欲しい。
- 金商法、会社法、取引所規則の3つのルールの改正について、景気が上向きのこのタイミングで、方向性を早く見出してほしい。業績予想に加えて、作成者のコストの問題も配慮していただきたい。

- 業績予想開示等に関するご意見は、参考にしたい。
- 投資家と作成者のコミュニケーションは大事である。一昨年あたりから、女性の活躍を推進するという文脈で、有報に「従業員の状況」の開示を復活させようという議論があるが、これも、投資家と作成者が十分に議論をした結果出てきたものではなく、作成者としては納得感が無い。やはり、利用者と作成者が集まり、じっくりと何が本当に必要な開示情報かについて、話し合いをする場が必要である。
- ありがとうございました。
- 今回の研究会では、机上の議論ではなく、関係者の意見を聞き、機動的な対応が必要であると思った。引き続き、会計を研究し、大学に反映していきたい。

座長挨拶

- 皆さん、お忙しいところ朝早くからありがとうございました。いろいろな研究会に参加させていただいたが、当会では、作成者側、利用者側の率直な意見をそれぞれ具体的に聞くことができた非常に有益な研究会であったと思う。

企業会計室長の挨拶

- 当研究会は、ここで提言を出すというよりも、将来の提言に向けた検討のスタート地点の土台を築くことが目的であった。当研究会(定例会)を終えるに当たり、以下の3点に関する感想を持っている。
- 第1に、3つの制度の単なる重複解消だけではなく、それぞれの制度の目的に見合った合理化・効率化を検討していくべきであり、これは諸外国の制度を見ても、絶対要件であると感じた。
- 第2に、個別論点として議論した、報告の「頻度」、「内容」、「アシュアランス(保証)」の3つの論点がそれぞれ重なりあっていると感じている。内容と頻度については、年度の進捗としての四半期があるとすると果たして現状でよいのかどうか、また、アシュアランスが必要であるなら、それがどの程度内容に影響するか等、諸外国で真剣に検討された背景等を踏まえて、日本国内でも改めて見直すべきであると感じた。
- 第3に、開示のメリハリ、重要性、適時性のあり方等を議論する「場」が必要であるという点である。当研究会は、そのひとつの場として、作成者と利用者が、企業や所属する組織等の枠を超えて自由に発言されていた。それぞれの立場から、個人の意見、率直な意見を聞くことができ非常に有意義であった。
- これらを踏まえて、政府として、今後、どのように対応するか。まず、3つの制度

の重複を整理することに反対する関係者はいないと思う。今後、本研究会で得た知見もベースとして関係省庁・機関と引き続き検討していきたい。次に、作成者と利用者の対話のしくみの場の継続的な提供が必要と感じている。スチュワードシップ・コード等が整備された今、投資家が真に必要な情報が何か、関係者による議論の場を作り、解決策を見つけていくことが重要である。最後に、国際動向を引き続き注視することが重要である。日本の上場企業が注目しているのは、日本企業のみならず、海外のグローバル企業である。今回は、各国の制度及び会計の専門家である先生方に研究会メンバーとなっただき、諸外国の制度のみならず企業の実態を理解することができた。この会で得た情報を踏まえて、今後、実務への落とし込みをしていきたいと考えているので、引き続き協力をお願いしたい。

以上で、所定の時間となり、第6回研究会(定例会最終回)を終了した。

以上