

科学研究費助成事業 研究成果報告書

平成 28 年 6 月 12 日現在

機関番号：32689

研究種目：基盤研究(C) (一般)

研究期間：2013～2015

課題番号：25380122

研究課題名(和文)非財務情報の開示と開示責任に関する法規制の研究

研究課題名(英文)A study on the legal framework of narrative reporting and its liability

研究代表者

川島 いづみ(Kawashima, Izumi)

早稲田大学・社会科学総合学院・教授

研究者番号：50177672

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 1,800,000円

研究成果の概要(和文)：イギリスでは、2013年会社法規則により、ESG(環境・社会・ガバナンス)情報等と財務情報を補足する情報を提供する法定開示書類について、戦略報告書を中心とする制度への改正が行われ、民事責任のセーフハーバー規定や監査人による所定の確認制度と相まって、一層の充実が図られている。わが国でも、非財務情報の開示制度の検討を続けるにあたり、こうしたイギリス法の動向も参考に、開示内容の整理・合理化、任意開示の役割、開示責任の検討、信頼性の担保等の問題に取り組むことが重要であろう。

研究成果の概要(英文)：In the UK, the Regulations 2013 amended existing company law requirements of narrative reportings. Under the new legal framework, the statutory reports including the strategic report which provides social and environmental information as well as supplementary information to financial statements are intended to be more useful and higher quality communication tool with investors, with the statutory safe-harbour provision of civil liability and some assurance of the consistency with the accounts by auditor. In our continuous study of narrative reporting, it will be helpful to have regard to the UK recent development of this field.

研究分野：社会科学

キーワード：非財務情報の開示 統合報告 非財務情報の開示責任

1. 研究開始当初の背景

企業情報の継続開示において、コーポレートガバナンスや企業の社会的責任に関する情報など、非財務情報(記述的な情報)の重要性が質・量ともに増大する一方で、わが国ではその開示媒体が、有価証券報告書等、事業報告、上場規則に対応する開示と複数存在するため、企業の開示負担が増大し、投資家にとってもわかりにくいものとなりかねない状況にある。非財務情報の開示については、法制度上、開示責任の検討や開示情報の信頼性の担保も課題になると考えられるが、従来十分な研究は行われていなかった。

そうした折、イギリスでは、2010年から非財務情報の開示法制を改革するための検討作業が進められ、法改正案が示されていた。しかし、こうした動向をフォローする研究も、わが国では行われていなかった。米国でも、トレッドウェイ委員会支援組織委員(COSO)が内部統制の目的の1つである「財務報告の信頼性」を「報告の信頼性」に改めることにより、非財務情報を内部統制の対象とすることに向けた新フレームワークを提示していた。このように、英米では、非財務情報の開示をめぐって制度的対応が進展する状況にあった。

2. 研究の目的

本研究は、記述的な情報(非財務情報)の開示に関する法改正が現実的な段階に達しているイギリスについて、開示法制の改正状況を主として研究の対象とするものであり、従来の開示制度の問題点、新たな開示制度の内容、それが企業情報の開示実務にもたらす影響や、法改正に対応した開示実態の変化等を明らかにすることを主な目的とした。

さらに、わが国の非財務情報の開示制度および開示責任(特に民事責任)との比較研究を行い、わが国の開示制度に必要な改善点等を明らかにしたいと考えた。

3. 研究の方法

本研究は、非財務情報の開示に関するイギリスの法制を主な比較研究の対象とするものであり、これに関するイギリス会社法・金融サービス市場法および関連する規則等の内容を、その沿革や今後の法改正の動向も含めて、明らかにすることが必要であった。また、情報開示の実情や開示実務の改善のための規制機関の取り組みを知ることも重要である。そのための研究方法として、第1に、文献資料等の調査収集、第2に、イギリスの関係各所での聴取り調査による情報収集を行い、これらによって得られた知見を分析・検討するという方法を採用した。折しも、平成25(2013)年10月に、関連する会社法改正規則が施行されたため、平成24(2014)年3月初旬、ロンドンに出張し、関連資料の収集と財務報告評議会(FRC)と国際統合報告評議会(IIRC)を含む関係各所でのインタビューを

実施した。

また、こうして収集した資料等の分析・検討をまとめていく作業の節目として、学内研究会等でその時点までの研究をまとめて発表し、参加者と意見交換を行う機会をもった。具体的には、所属大学内の研究会である早稲田大学金融商品取引法研究会(2013年10月25日開催)で、戦略報告書等を導入する2013年イギリス会社法改正規則について報告し、また、所属大学の産業経営研究所主催の産研フォーラム「統合報告制度をめぐる理論的展開と実務上の対応・課題」(2015年10月23日開催)に、講演者の1人およびパネルディスカッションのパネリストの1人として参加した。

4. 研究成果

(1) イギリスでは、2010年から本格的に、非財務情報開示に関する法規制のフレームワークを見直す作業が進められ、2011年に、法律案を付した意見聴取文書を公表して意見聴取等を行った上で、2013年制定の規則(2013年規則)により、会社法の関連条項が改正された。

従来、会社法上、上場会社等の非財務情報の開示書類は、取締役報告書と取締役報酬報告書であったが、2011年の改正案では、これらに替えて、記述的な情報の開示書類として、戦略報告書と年次取締役ステイトメントを導入することが提案された。戦略報告書は、会社の戦略・リスク・ビジネスモデルの説明、主要な財務データを含む実績、環境・社会情報、コーポレートガバナンスと報酬に関する重要情報など、重要性の高い広範な事項を統合し、財務情報やその他の情報で補完された内容を簡潔に提供する報告書、と位置づけられた。詳細な情報は年次取締役ステイトメントと財務書類で提供され、戦略報告書でクロス・リファレンスすることで、特定の事項についてより詳細な情報へのアクセスを容易にし、またオンライン開示を前提に、詳細な情報を有用かつ効率的に提供する媒体とすることが構想されていた。しかしながら、オンライン開示に関する規則の技術的な問題を解決できないこと等を理由に、2011年の提案の法制化は、結局見送られた。

ここで構想された戦略報告書は、当時、IIRCが国際フレームワークの策定作業を進めていた統合報告(Integrated Reporting)に、かなり近い性質をもつ開示書類であった。IIRCが国際統合報告フレームワークを公表したのは、イギリス会社法を改正する2013年規則制定後の2013年12月であるが、非財務情報の開示の議論は、統合報告の問題を避けて通れないものとなりつつあり、本研究においても、統合報告の問題を視野に入れて検討を進めることとした。

(2) 2013年規則による改正後、非財務情報の開示に関するイギリス会社法の規定は、上場会社等に対し、戦略報告書・取締役報告書・

取締役報酬報告書の作成を義務づけている。このうち、戦略報告書の目的は、会社法 172 条の義務を取締役がいかに果たしたかについて、株主の評価を助ける情報を提供することであると規定されている。会社法 172 条は、会社の成功を促進する取締役の義務を規定するとともに、従業員の利益、ステークホルダーとの関係の育成、地域社会・環境への影響等を考慮すべきことも定めている。このような会社法上の位置づけからして、戦略報告書は、「統合報告」としての性質を備えた開示書類であるといえるし、次にみる記載事項もそのことを示すものである。ちなみに、戦略報告書の記載事項の主要部分は、従来、取締役報告書に記載されていた事業レビュー (business review) であり、その前身は 2006 年会社法制定前の、イギリス版 MD&A といわれた OFR (Operating and financial review) まで遡る。

戦略報告書には、事業の公正なレビューと会社が直面するリスク・不確実性に加え、事業の展開・実績および年度末の状況についてのバランスのとれた総括的な分析、必要であれば KPI を用いた分析を記載するものとされ、これらの理解に必要な限りで、将来の事業の展開等に影響すると思われる潮流と要因、環境・従業員・地域社会・人権等に関する方針とその有用性等を記載すべきとされる。年次計算書類に含まれる金額への言及や追加説明を適宜織り込むこと等も求められている。企業情報の開示に関する所轄機関 FRC の「戦略報告書に関する指針」(「指針」) では、開示情報のリンクとクロス・レファレンスの重要性が強調されている。また、取締役報告書の記載事項であっても、取締役が戦略上重要と判断するときは、戦略報告書に記載できる。

取締役報告書には、会社に関する重要な出来事の詳細、政治献金、事業と研究開発の将来展望、海外の事業拠点、自己株取得、従業員政策等に関する情報、取締役会が勧告した配当の額が記載され、議決権と会社支配の構造や、コーポレートガバナンスの説明、温室効果ガスの削減等の記載も求められる。取締役報告書の記載事項は肥大化する傾向にある。取締役報酬報告書には、報酬に関する方針、取締役の個別報酬内容の他、自社株保有情報、会社の業績情報、報酬委員会の構成・委員の氏名、ストックオプションや長期インセンティブ報酬が基礎とする取締役の業績評価基準等々が詳細に記載される。

会社法は、上場会社等において、所定の場合には、戦略報告書に追加資料を添えたものを株主等に送付することで、年次報告書(計算書類と各種報告書)の送付に代えることを認めている。株主の同意を得る等すれば、電子データの送付によることや会社のウェブサイトへの掲載をこれに代えることも可能とされる。

(3) 会社法 463 条には、戦略報告書等の不実開示等に関する取締役の責任規定(セーフハ

ーバー規定)が置かれている。戦略報告書、取締役報告書および取締役報酬報告書に不実開示等があったときは、取締役はこれについて悪意・重過失がある場合に限り、かつ、会社に対してのみ、損害賠償責任を負う旨が規定されている。これにより、取締役は、無過失または単なる過失の場合には民事責任を負わず、かつ、会社以外の者に対して民事責任を負わない、という扱いとなる。また、何人も、戦略報告書等の情報を信頼した結果として被った損害についてのみ、また会社に対してのみ責任追及できる旨も定められており、いわゆる「市場に対する詐欺理論」は採用されていない。同条は、2006 年会社法により設けられた規定であるが、取締役が積極的に意味のある将来情報を法定開示書類で開示することを期待して、設けられた規定であると説明されている。なお、計算書類の不実開示等に関する民事責任規定は、会社法には設けられていない。

他方、金融サービス市場法には、発行会社の情報開示についてセーフハーバー規定が設けられており、不実開示等の民事責任を負うのは発行会社のみであること、発行会社は、経営責任者が不実開示等について悪意・重過失がある場合に限り、かつ、証券の取得者・保有者・売却者が不実開示等の結果として被った損失についてのみ責任を負うこと等が定められている。このようなセーフハーバー規定は会社法 463 条と平仄を合わせたものといえるが、従来の不法行為に関する判例を十分に勘案し、情報開示を促す方向で法文の文言を慎重に定めていることが窺われる。

これに対し、米国の連邦証券諸法には、将来情報(forward-looking information)の開示を促すためのセーフハーバー規定が設けられているが、判例法理との関係もあり、十分に活用されているとはいえない模様である。イギリス会社法のセーフハーバー規定は、所定の将来情報の開示に限定することなく、非財務情報の開示媒体である法定報告書を適用対象とし、取締役は不実開示等について悪意・重過失がある場合に、会社に対してのみ責任を負うことなどを規定しており、いずれもアメリカ法にみられない特徴である。立法の過程では、アメリカでこの種の民事訴訟が多発したことをかなり意識した検討がされたことも注目される。また、戦略報告書に任意の事項を記載した場合の扱いについて、FRC の「指針」では、会社法のセーフハーバー規定が戦略報告書の任意開示事項にも及ぶか否かは、判例が存在せず、法的立場は明確でないとされている。わが国では、ESG 情報等の開示は任意の「統合報告書」で行われているが、イギリスの場合、ESG 情報等の開示は法定開示書類においても十分可能であり、セーフハーバー規定が、任意開示から法定開示へと開示媒体を誘導する機能を果たすことにもなりそうである。

(4) 日本企業も、任意の開示書類として、非

財務情報（経営戦略やコーポレートガバナンス、環境・社会的側面に関する情報）と財務情報を統合した「統合報告書」を開示する例が増えてきている。このような統合報告書の内容を、法定開示書類に盛り込むことも不可能ではないと思われるが、それは行われていないし、たとえば、有価証券報告書等の記載事項とされる MD&A 項目や「事業等のリスク」等の記載は、ひな型的な開示で付加価値に乏しいともいわれている。統合報告については、法定開示では企業の創意工夫ある開示が行われず、といったことが任意開示を是認する方向で述べられることがある。しかしそれは、イギリスの例からすると、必ずしも必然的なことでないようにも感じられる。法定開示書類に対する厳格な責任規定の存在が、その開示内容をひな型的・形式的なものにさせている、ということも考えられなくはないし、従来は非財務情報の開示が投資家の側からもあまり重視されていなかったという状況も相まって、そのような開示であっても開示責任を果たしている、と評価されていたことの結果であるかもしれない。

いずれにしても、わが国で統合報告についての制度化ないしは法制度化を検討するためには、その前提として、非財務情報の開示についてのさらなる検討が必要であり、まず、現在開示媒体のいくつかに分散・重複する開示項目について、整理・合理化が可能であるかを検討することで、企業の開示負担の軽減を図るとともに、情報の受け手の側のわかりやすさを考える必要がある。イギリスでは、上場企業等も含めて、会計・監査に関する法規定は一元的に会社法に置かれており、開示については金融サービス市場法の関連規則があるものの、1つの開示書類を作成することで両者の法規の開示要件を満たせるよう工夫されている。この面では、規制機関相互の協調も重要である。

記述的な情報（非財務情報）には、大別して、1)財務書類を補足するもの(supplement)と2)財務書類を補完するもの(complement)があるといわれる。1)は、財務書類に含まれる金額等の追加的な説明や、財務書類に含まれる情報を形成する条件や出来事の説明を提供するものであり、2)は財務書類には現れないが、株主による企業業績や将来見通しの評価に一定程度関係する、CSR やコーポレートガバナンスに関わる情報などが該当する。非財務上のうち、少なくとも2)については、民事責任に関するセーフハーバー規定について、英米の法制も参考にして、その影響や機能を検討することが重要であろうと思われる。また、非財務情報の信頼性を担保するために、監査ないしは一定の保証に相当する制度を検討することも課題であり、1)に含まれる金額等に対しては監査人による確認が及ぶとするイギリス会社法の規定も参考となる。

5. 主な発表論文等
(研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線)

〔雑誌論文〕(計2件)

川島いづみ「統合報告書と不実開示等に関する民事責任」ディスクロージャー・ニュース、査読/無、33号、2016年(掲載予定)

川島いづみ「統合報告に関する法制度化の試み - 英国会社法における戦略報告書 - 」産研フォーラム、査読/無、41号、2016年、35頁~53頁

〔学会発表〕(計0件)

〔図書〕(計1件)

宝印刷(株)総合ディスクロージャー研究所編、同文館出版、『統合報告書による情報開示の新潮流』、2014年、川島いづみ「第9章 統合報告と制度的対応 - 英国の統合報告に関する規制の試み - 」(245頁~257頁/全257頁)を分担執筆

〔産業財産権〕

出願状況(計0件)

名称：
発明者：
権利者：
種類：
番号：
出願年月日：
国内外の別：

取得状況(計0件)

名称：
発明者：
権利者：
種類：
番号：
取得年月日：
国内外の別：

〔その他〕
ホームページ等

6. 研究組織

(1) 研究代表者

川島 いづみ (Kawashima, Izumi)
早稲田大学・社会科学総合学院・教授
研究者番号：50177672

(2) 研究分担者

()

研究者番号：

(3) 連携研究者

()

研究者番号：