

2015年
商事法務展望

ディスクロージャー・企業会計等をめぐる動向

一 はじめに

ディスクロージャーや企業会計等については、金融・資本市場をめぐる状況や国際的な情勢等を踏まえつつ、不断に措置を講じていくことが求められている。

こうした中、昨年は大きく分けて、①コーポレート・ガバナンスの強化、②国際会計基準（IFRS）への対応、③企業内容等開示制度の見直しという三つの課題に取り組んできた。本稿では、これらの課題への取組み内容や、今後の方向性などについて紹介することとしたい。なお、文中、意見にわたる部分は、筆者の個人的な見解であることを申し添えたい。

二 コーポレート・ガバナンスの強化

1 日本版スチュワードシップ・コードの策定と受入れを表明した機関投資家のリスト公表等

金融庁に設置された「日本版スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会」（座長・神作裕之東京大学大学院法学政治学研究科教授）は、昨年二月二七日に「責任ある機関投資家」の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》（以下「スチュワードシップ・コード」という）を策定・公表した。

スチュワードシップ・コードにおいては、機関投資家による受入れは任意であるが、「受入れ表明」をした機関投資家を金融庁がリスト化して公表し、三カ月ごとに更新する仕組みとなっている。これを受けて金融庁は、昨年一一

目次

- 一 はじめに
- 二 コーポレート・ガバナンスの強化
 - 1 日本版スチュワードシップ・コードの策定と受入れを表明した機関投資家のリスト公表等
 - 2 コーポレートガバナンス・コードの策定に向けた検討
- 三 企業会計審議会会計部会の設置
- 四 企業内容等開示制度の見直し
 - 1 「勧誘」に該当しない行為の明確化
 - 2 役員の女性比率の開示
- 五 おわりに

月末までに「受入れ表明」をした機関投資家のリストを昨年一二月九日に公表しているところであり、「受入れ表明」をした機関投資家数は一七五となっている。

また、金融庁は、昨年九月二日に「機関投資家等の皆さまへ」と題するメッセージを公表した。同メッセージにおいては、受入れの是非を検討中の内外の機関投資家に対して前向きな検討を要請するとともに、すでに「受入れ表明」をした機関投資家や受益者等に対して、形式的な対応を排除し、スチュワードシップ・コードの趣旨・精神を踏まえた対応に努めるよう要請している。

2 コーポレートガバナンス・コードの策定に向けた検討

(1) 経緯

前記1のとおり、平成二五年六月に閣議決定された「日本再興戦略」を受けて、昨年二月にスチュワードシップ・コードが策定・公表されるなど、わが国におけるコーポレート・ガバナンスをめぐる取組みは、近年、大きく加速しているところである。

こうした中、昨年六月に閣議決定された「日本再興戦略」改訂二〇一四において、「東京証券取引所と金融庁を共同事務局とする有識者会議において、秋頃までを目途に基本的な考え方を取りまとめ、東京証券取引所が、来年の株主総会のシーズンに間に合うよう新たに「コーポレートガバナンス・コード」を策定することを支援する」との施策が盛り込まれた。

これを受けて、昨年八月、金融庁・東京証券取引所を共同事務局とする「コーポレートガバナンス・コードの策定に関する有識者会議」（座長・池尾和人慶應義塾大学経済学部教授。以下「有識者会議」という）が設置された。本有識者会議は、昨年八月から計八回にわたり議論を重ね、昨年二月一二日、コーポレートガバナンス・コードの策定に関する基本的な考え方を「コーポレートガバナンス・コード（原案）」（以下「本コード（原案）」という）の形で

取りまとめた。

今後、本コード（原案）は、国内外に広くパブリック・コメントに付すことを予定しており（日本語版については、昨年二月一七日よりパブリック・コメントに付している）、その後、東京証券取引所において、「日本再興戦略」改訂二〇一四を踏まえ、本コード（原案）をその内容とする「コーポレートガバナンス・コード」が制定される予定である。

(2) 本コード（原案）の目的

本コード（原案）は、「日本再興戦略」改訂二〇一四に基づき、わが国の成長戦略の一環として策定されるものである。本コード（原案）において、「コーポレートガバナンス」とは、会社、株主をはじめ顧客・従業員・地域社会等の立場を踏まえた上で、透明・公正かつ迅速・果敢な意思決定を行うための仕組みを意味しており、こうした認識の下、本コード（原案）には、実効的なコーポレート・ガバナンスの実現に資する主要な原則が盛り込まれている。

コーポレート・ガバナンスというと、会社における不祥事の防止といった側面が思い浮かべられるかもしれないが、本コード（原案）は、そのような側面を過度に強調するのではなく、むしろ健全な企業家精神の発揮を促し、収益力・資本効率等の改善につながるような「攻めのガバナンス」を目指すものである。

本コード（原案）には、会社に対して一定の

規律を求める記載が含まれているが、これらを会社の事業活動に対する制約ととらえることは適切ではない。むしろ、仮に、会社においてガバナンスに関する機能が十分に働かないような状況が生じれば、経営の意思決定過程の合理性が確保されなくなり、経営陣が、結果責任を問われることを懸念して、自ずとリスク回避的な方向に偏るおそれもある。本コード（原案）では、会社に対してガバナンスに関する適切な規律を求めることにより、経営陣をこうした制約から解放し、健全な企業家精神を発揮しつつ経営手腕を振るえるような環境を整えることを狙いとしている。

市場においてコーポレート・ガバナンスの改善を最も強く期待しているのは、通常、ガバナンスの改善が実を結ぶまで待つことができる中長期保有の株主であり、こうした株主は、市場の短期主義化が懸念される昨今においても、会社にとって重要なパートナーとなり得る存在である。本コード（原案）は、会社が、各原則の趣旨・精神を踏まえ、自らのガバナンス上の課題の有無を検討し、自律的に対応することを求めるものであるが、このような会社の取組みは、スチュワードシップ・コードに基づくこうした株主（機関投資家）と会社との間の建設的な「目的を持った対話」によって、さらなる充実を図ることが可能である。その意味において、本コード（原案）とスチュワードシップ・

コードとは、いわば「車の両輪」であり、両者が適切にあって実効的なコーポレート・ガバナンスが実現されることが期待される。

(3) 「プリンシプルベース・アプローチ」および「Comply or Explain」

本コード（原案）において示される規範は、基本原則、原則、補充原則から構成されているが、それらの履行の様態は、たとえば、会社の業種、規模、事業特性、機関設計、会社を取り巻く環境等によってさまざまに異なり得る。本コード（原案）に定める各原則の適用の仕方は、それぞれの会社が自らの置かれた状況に応じて工夫すべきものと考えられる。こうした点に鑑み、本コード（原案）は、会社がとるべき行動について詳細に規定する「ルールベース・アプローチ」（細則主義）ではなく、会社が各々の置かれた状況に応じて、実効的なコーポレート・ガバナンスを実現することができるよう、スチュワードシップ・コードと同様、いわゆる「プリンシプルベース・アプローチ」（原則主義）を採用している。また、本コード（原案）は、法令とは異なり法的拘束力を有する規範ではなく、その実施に当たっては、いわゆる「Comply or Explain」（原則を実施するか、実施しない場合には、その理由を説明するか）の手法を採用している（この点も、スチュワードシップ・コードと同様である）。

(4) 本コード（原案）の基本原則

本コード（原案）は、序文ならびに基本原則、原則および補充原則から構成されている。詳細については本コード（原案）そのものをご参照いただきたいが、本コード（原案）の骨格を成す五つの基本原則の概要は、以下のとおりである。

まず、第一の基本原則（株主の権利・平等性の確保）では、株主の権利が実質的に確保されるよう適切な対応を行うとともに、株主がその権利を適切に行使することができる環境の整備を行うべきとの記載がされている。

第二の基本原則（株主以外のステークホルダーとの適切な協働）では、従業員、顧客、取引先、債権者、地域社会をはじめとするさまざまなステークホルダーとの適切な協働に努めるべきとの記載がされている。

第三の基本原則（適切な情報開示と透明性の確保）では、法令に基づく開示を適切に行うとともに、法令に基づく開示以外の情報提供にも主体的に取り組むべきとの記載がされている。

第四の基本原則（取締役会等の責務）では、取締役会が、①企業戦略等の大きな方向性を示すこと、②経営陣幹部による適切なリスクテイクを支える環境整備を行うこと、③独立した客観的な立場から、経営陣（執行役およびいわゆる執行役員を含む）・取締役に対する実効性の高い監督を行うことをはじめとする役割・責務

を適切に果たすべきとの記載がされている。

第五の基本原則（株主との対話）では、株主総会の場以外においても、株主との間で建設的な対話を行うとともに、自らの経営方針を株主にわかりやすい形で明確に説明しその理解を得る努力を行うべきとの記載がされている。

(5) 本コード（原案）の適用

本コード（原案）は、わが国取引所に上場する会社を適用対象とするものである。本則市場（市場第一部および市場第二部）以外の市場に上場する会社に対する本コード（原案）の適用に関しては、今後、東京証券取引所において、本コード（原案）のどの部分に、どのような形での考慮が必要かについて整理がなされることが期待される。

また、本コード（原案）は、東京証券取引所において必要な制度整備を行った上で、本年六月一日から適用することが想定されている。もともと、本コード（原案）のいくつかの原則については、各会社の置かれた状況によっては、その意思があっても適用当初から完全に実施することが難しいことも考えられる。その場合において、上場会社が、まずはそれらの原則の適用開始に向けて真摯な検討や準備作業を行った上で、なお完全な実施が難しい場合に、今後の取組み予定や実施時期の目的を明確に説明することにより、対応を行う可能性は排除されていない。

三 企業会計審議会会計部会の設置

平成二五年六月、企業会計審議会は「国際会計基準（IFRS）への対応のあり方に関する当面の方針」を取りまとめ、公表した。このいわゆる「当面の方針」においては、IFRSの強制適用の是非については、未だその判断をすべき状況にないとした上で、まずは、①IFRSの任意適用の積上げを図ること、および②日本が考える「あるべきIFRS」についての対外的な意見発信をすることが重要とされた。

その後、この「当面の方針」を受けて、IFRS任意適用要件の緩和（平成二五年一〇月に内閣府令を改正）や「修正国際基準」の策定（昨年七月に公開草案を公表）など、関係者による各般の取組みが進められてきた。また、昨年六月に閣議決定された『日本再興戦略』改訂二〇一四においては、閣議決定レベルでははじめて、「IFRSの任意適用企業の拡大促進」という施策が盛り込まれたところである。

これまでの取組みを受けて、IFRSの任意適用企業数は着実に増加しており、平成二五年六月に「当面の方針」が公表された際には二〇社であったが、昨年十二月一日時点では、その倍を超える五三社（非上場企業二社を含む）となっている。このうち、上場企業である五一社の時価総額は約七〇兆円であり、この額は全

上場企業の時価総額の約一三%を占めるまでに上っている。

「当面の方針」の取りまとめ以降、一年半の間、企業会計審議会において会計をめぐる議論は行われていなかったが、前記のような最近の対応等について関係者間での認識共有と一層の連携確保を図る観点から、昨年一〇月二八日に企業会計審議会総会が開催された。総会においては、「国際会計基準をめぐる最近の対応」について事務局および企業会計基準委員会（ASBJ）から説明を行うとともに、「企業会計審議会会計部会の設置（案）」について事務局から説明を行い、その後、討議が行われた。その結果、企業会計審議会総会の下に新たに会計部会を設置し、「国際会計基準の任意適用の拡大促進を図るとともに、あるべき国際会計基準の内容について我が国としての意見発信を強化するため、会計を巡る事項について必要な審議・検討を行う」ことが議決された。

これを受けて、昨年十二月一日に会計部会の第一回会合が開催され、国際会計基準をめぐる最近の状況等について議論が行われた。同会合においては、「任意適用の拡大促進」や「我が国としての意見発信の強化」の重要性が改めて指摘されるとともに、「日本基準の更なる高品質化」や「会計人材の育成」等の課題に取り組むことの必要性が指摘された。

金融庁としては、会計部会における今後の議

論も踏まえ、二〇〇八年のG20首脳宣言において示された、会計における「単一で高品質な国際基準を策定する」との目標の実現に向けて、引き続き努力してまいりたいと考えている。

四 企業内容等開示制度の見直し

1 「勧誘」に該当しない行為の明確化

平成二五年一二月に公表された金融審議会「新規・成長企業へのリスクマネーの供給のあり方等に関するワーキング・グループ」による報告書において、「上場企業の資金調達の円滑化」を図るための提言として、「勧誘」に該当しない行為の明確化」が示された。

この提言は、金融商品取引法（以下「金商法」という）上、有価証券届出書の提出を要する有価証券の募集または売出しについて、有価証券届出書が受理される前にこれを開始すること（以下「届出前勧誘」という）が禁止されているところ、「勧誘」の範囲が明確でないために、実務上さまざまな萎縮効果が生じているとの指摘を受けてなされたものである。

この提言を受けて、「企業内容等の開示に関する留意事項について（企業内容等開示ガイドライン）」等を改正し、届出前勧誘の対象とする必要がないと考えられる以下の行為について、「勧誘」に該当しないとの解釈を明確化するこ

とした（本改正は、昨年八月二七日に公表され、同日から適用されている）。

① 特定投資家または大株主を対象とし、一定の情報管理措置を伴うプレ・ヒアリング（募集または売出しを行うとする有価証券に対する投資者の需要の見込みについて、届出前に実施される調査）

② 有価証券届出書または発行登録書の提出日の一カ月以上前に行われる発行者に関する情報（有価証券の募集または売出しに係る情報を除く）の発信（ただし、当該情報が再発信されることが想定される場合にあっては、これを防止するための合理的措置が講じられている場合に限る）

③ 金商法もしくは金商法に基づく命令または金融商品取引所規則に基づく情報の開示

④ 発行者により通常の業務の過程において行われる定期的な当該発行者に関する情報（有価証券の募集または売出しに係る情報を除く）の発信

⑤ 発行者により通常の業務の過程において行われる新製品または新サービスの発表

⑥ 発行者に対する自発的な問合せに対して当該発行者により行われる、その製品・サービスその他の事業・財務の状況に関する回答

⑦ チャイニーズ・ウォールが整備された金融商品取引業者等により通常の業務の過程

において行われる、上場会社である発行者に係るアナリスト・レポートの配布または公表（カバレッジの開始または中断後の再開となる場合を除く）

2 役員の女性比率の開示

昨年六月に閣議決定された「『日本再興戦略』改訂二〇一四」において、企業における女性登用の「見える化」を促進する観点から、「有価証券報告書における役員の女性比率の記載を義務付ける」との施策が盛り込まれた。

これを受けて、企業内容等の開示に関する内閣府令（昭和四八年大蔵省令第五号）の様式を改正し、有価証券届出書および有価証券報告書の【役員の状況】欄に、男性役員の人数、女性役員の人数および女性役員の比率を記載することを義務づけることとした。また、四半期報告書および半期報告書については、役員に異動があった場合に、異動後の男性役員の人数、女性役員の人数および女性役員の比率を【役員の状況】欄に記載することを義務づけることとした。

本改正は、昨年一〇月二三日に公布されており、本年三月三十一日より施行される（同日以後に終了する事業年度分から適用される）予定である。

五 おわりに

私どもとしては、以上に紹介した課題への取り組み等を通じて、日本経済を成長軌道に乗せ、また、わが国の企業・産業が将来にわたって国際社会の中で勝ち残っていくような環境作りを目指し、本年（平成二七年）も引き続き、全力を尽くしてまいりたいと考えている。

油^ゆ 布^ふ 志^{もと} 行^{ゆき}
金融庁総務企画局企業開示課長