

**非財務情報の開示に関する
EU 会社法改正の動向**

2013 年 4 月

日本貿易振興機構（ジェトロ）

ブリュッセル事務所

海外調査部 欧州ロシア CIS 課

欧州委員会は、EU の会社法を改正し、非財務情報の開示内容の拡大と、取締役会の構成の多様性に関する開示を求めることを検討している。非財務情報の開示内容の拡大は、大企業を対象としており、取締役会の構成の多様性に関する開示は、EU における上場企業を対象としている。

日系企業に対する影響としては、非財務情報の開示内容の拡大については、子会社への適用除外が一律に認められた場合、子会社レベルでの開示は求められない。その場合でも、親会社での同等の開示が条件になると思われるため、この指令案が採択され、発効した際には、適用除外を受けるためには、親会社の開示内容を指令の求める内容に対応させる必要がある。

取締役会の構成の多様性に関する開示は、EU で上場していない限り、直接の影響はなさそうである。しかしながら、開示内容拡大のトレンドとして、日本での上場会社も、間接的に影響を受ける可能性はあり、留意する必要があると思われる。

本報告書では、改正の議論の概要とその見通しについてまとめた。

目次

1. EU の会社法の概要	2
2. 非財務情報の開示に関する EU 会社法の改正	5
(1) 改正の見通し	5
(2) 改正点の概要	5
(3) 非財務情報の開示内容の拡大	6
(4) 取締役会の構成の多様性の開示について	8
3. 日系企業へのインパクト	12

【免責条項】

本報告書は、日本貿易振興機構（ジェトロ）ブリュッセル事務所が EU 問題の専門家である野村正智氏に作成委託したものであり、同氏の許諾を得て本ウェブサイトに掲載しています。著作権は野村正智氏に帰属します。報告書は 2013 年 3 月現在入手している情報に基づくものであり、その後の法律改正等によって変わる場合があります。また、掲載した情報・コメントは筆者およびジェトロの判断によるものですが、一般的な情報・解釈がこのとおりでであることを保証するものでないことを予めお断りします。

本レポートで提供している情報は、ご利用される方のご判断・責任においてご使用下さい。ジェトロでは、できるだけ正確な情報の提供を心掛けておりますが、本レポートで提供した内容に関連して、ご利用される方が不利益等を被る事態が生じたとしても、ジェトロ及び執筆者は一切の責任を負いかねますので、ご了承ください。

1. EU の会社法の概要

EU の会社法は、EU の前身である欧州経済共同体（EEC）の下で、1968 年から導入が始まった。当初は、第 1 号から第 13 号までの会社法指令が計画されたが、これらの指令は、加盟国間で大きく異なる会社法制度の調和を図るといった性格のものであった。なお、第 5 号、第 9 号指令は廃案になった。

EU の「指令」とは、EU 法の一つで、EU レベルでの目標を定め、各加盟国が、その目標を達成するため、自国法を制定、改正する。直接適用されるのは、指令ではなく原則として制定、改正された国内法である。従って、目標達成方法については、各加盟国に自国の事情を勘案する余地が認められている。EU の通常立法手続きでは、欧州委員会の提案した指令案、規則案が、欧州議会と理事会で可決されると、正式に発効する。なお欧州議会は、直接選挙で選ばれた議員により構成され、理事会は、各加盟国政府の代表によって構成される。

- 第 1 号指令 開示義務、定款の効力等（理事会指令 68/151/EEC）。但し、2009 年 10 月 21 日以降、欧州議会・理事会指令 2009/101/EC に置き換えられた。
- 第 2 号指令 設立（理事会指令 77/91/EEC）。但し、2012 年 12 月 4 日以降、欧州議会・理事会指令 2012/30/EU に置き換えられた。
- 第 3 号指令 国内合併（理事会指令 78/855/EEC）。但し、2011 年 7 月 1 日以降、欧州議会・理事会指令 2011/35/EU に置き換えられた。
- 第 4 号指令 単体決算（理事会指令 78/660/EEC）
- 第 6 号指令 分割（理事会指令 82/891/EEC）
- 第 7 号指令 連結決算（理事会指令 83/349/EEC）
- 第 8 号指令 監査人（84/253/EEC）。但し、2006 年 6 月 29 日以降、欧州議会・理事会指令 2006/43/EC に置き換えられた。
- 第 10 号指令 クロスボーダーの合併。但し、未採択のまま 2001 年に撤回され、代わりとなる指令が 2005 年に欧州議会・理事会指令 2005/56/EC として採択された。
- 第 11 号指令 支店情報の開示（理事会指令 89/666/EEC）
- 第 12 号指令 単独株主会社（理事会指令 89/667/EEC）

- 第 13 号指令 公開株式買付け（欧州議会・理事会指令 2004/25/EC）

21 世紀に入り、会社法制度を EU レベルで統合する傾向が少しずつ強くなっている。

- 2001 年には、EU 法に基づく法人形態の設立を可能にする、欧州会社法（理事会規則 (EC) 2157/2001、理事会指令 2001/86/EC）が採択された。
- 2003 年には、欧州協同組合法（理事会規則 (EC) 1435/2003、理事会指令 2003/72/EC）が採択された。
- 2008 年には、欧州有限会社法案（COM(2008)396）が提案されたが、採択の見通しは立っていない。
- 2002 年には、上場会社に対し、国際会計基準（IAS/IFRS）に基づく連結決算を行うことを義務付ける理事会・欧州議会規則（EC）1606/2002 が採択され、2005 年から実施されている。

本稿で取り上げる、第 4 号と第 7 号の会社法指令を現代化するための主要な改正も行われた。

- 2001 年には、価値評価にフェア・マーケット・バリューを導入するなどの改正が行われた。（理事会・欧州議会指令 2001/65/EC）
- 2003 年には、環境と従業員に関する開示強化などの改正が行われた。（理事会・欧州議会指令 2003/51/EC）
- 2006 年には、開示強化とコーポレート・ガバナンス報告書を導入するなどの改正が行われた。（理事会・欧州議会指令 2006/46/EC）

2010 年以降、欧州委員会では、非財務情報の開示をはじめとする、コーポレート・ガバナンス、CSR（企業の社会的責任）などに関する作業が活発に行われた。

- 2010 年 11 月から 2011 年 1 月にかけて、非財務情報の開示に関するパブリック・コンサルテーションが行われた。

- 2011年4月には、「EUのコーポレート・ガバナンスの枠組み」に関するグリーンペーパー(COM (2011) 164)が発表され、7月にかけて、パブリック・コンサルテーションが行なわれた。
- 2011年7月から2012年1月にかけて、非財務情報の開示に関する専門家グループの会合が開催された。
- 2011年4月に、「単一市場法 (Single Market Act)」と呼ばれる域内市場の強化を目的とする行動計画の中で、CSRについてのコミュニケーション (指針) を発表することに言及¹。同年10月に、「CSRに関する2011-2014年の新たな方針」と題するコミュニケーション(COM (2011) 681)を発表した²。この中で欧州委員会は、非財務情報の開示について、2012年を目標に法案を発表すると述べている。
- 2012年12月に、「欧州の会社法とコーポレート・ガバナンスの行動計画」(COM (2012) 740)を発表した。その中で、「取締役会の多様性に関する方針と、非財務リスク管理についての法案を会計指令の改正という形で2013年に提案する」と述べている。
- 2013年3月8日に欧州委員会は、大企業に対し、環境・社会問題への経営上の対応について、開示を求める法案を準備していることをプレスリリースで発表した。

¹ ジェトロ通商弘報 2011年4月14日記事「欧州委、欧州単一市場法の最終案を公表-12の主要措置に絞り込む-」 <http://www.jetro.go.jp/world/europe/biznews/4da65d4a26548>

² ジェトロ通商弘報 2011年11月14日記事「企業の社会的・環境的情報の透明性確保へ指針-「責任ある企業活動」パッケージを発表-」 <http://www.jetro.go.jp/world/europe/biznews/4ec068ee46500>

2. 非財務情報の開示に関する EU 会社法の改正

(1) 改正の見通し

非財務情報の開示に関する EU 会社法の改正案は、EU 加盟国の単体決算に関する制度を調和させるための第 4 号会社法指令 78/660/EEC と、連結決算に関する制度を調和させるための第 7 号会社法指令 83/349/EEC の改正となる見込みである。

2013 年 3 月 22 日の時点で、欧州委員会から指令案は正式に発表されていない。本稿は、在欧日系ビジネス協議会（JBCE）との情報交換等を通じて得た情報に基づき作成したものである。JBCE では、会社法、CSR、環境政策等の分野で、EU の政策当局者にロビー活動を行っている。このため、欧州委員会から正式に発表される提案とは異なる可能性があり、さらに、理事会・欧州議会での審議で修正される可能性もある点を留意されたい。

この改正は、欧州委員会の域内市場総局が担当しており、EU 運営条約（TFEU）第 50 条 1 項設立の自由に基づいて提案され、通常の理事会と欧州議会の共同決定手続きによって、採択されるという手続きになる見込みである。

なお、2014 年には欧州議会選挙と欧州委員の任期満了に伴う交替が行われるため、2013 年中に審議が終わらない場合、2015 年以降に審議が長引く可能性がある。

(2) 改正点の概要

今回の改正点は 2 点で、第一は、非財務情報の開示内容の拡大で、第二は、取締役会の構成の多様性に関する開示である。非財務情報の開示内容の拡大は、大企業を対象としており、取締役会の構成の多様性に関する開示は、EU における上場企業を対象としている。第 4 号会社法指令 78/660/EEC 第 46 条ではアニュアル・レポートによる開示内容を定めている。前半（第 46 条）は、一般的な開示内容、後半は、「第 46a 条」として 2006 年の指令改正（2006/46/EC）で追加され、コーポレート・ガバナンスに関する開示が定められている。今回の改正案では、非財務内容の開示について、第 46 条を改正し、取締役会の構成の多様性に関する開示について、第 46a 条を改正すると考えられる。

第 7 号会社法指令 83/349/EEC の改正は、連結アニュアル・レポートによる開示内容を定めている。第 36 条(1)に、第 4 号会社法指令第 46 条の改正を反映させるものとなると考えられる。

(3) 非財務情報の開示内容の拡大

① 第 4 号会社法指令 78/660/EEC の改正案

a. 現行の規定

現行の第 4 号会社法指令第 46 条 1 では、次のように定めている。

- アニュアル・レポートには、少なくとも当該会社のビジネスの発展と業績、その位置づけの公正なレビューを、当該企業が直面する主要なリスクと不確定要素とともに、含まなければならない。

レビューは、当該企業のビジネスの発展と業績、その位置づけのバランスの取れ、包括的な分析で、ビジネスの規模、複雑さに対応したものでなければならない。

- この分析は、当該企業の発展、業績、位置づけを理解するうえで必要な程度まで、個別ビジネスに関係のある、財務および、適切な場合には、非財務の主要業績評価指標（KPI）を含むものとする。この中には、環境および従業員に関する情報を含むものとする。
- この分析の中では、適切な場合には、年次決算書中の数字への関連付け、また追加の説明をするものとする。

第 46 条 2 では、決算日以降に発生した重要な事項、事業の展開の見通し、研究開発、自社株購入、存在する支店、重要な金融商品の利用状況などについて開示することを求めている。

第 46 条 3 では、第 11 条の対象となる会社に対し、自社株購入については注記で開示することで、アニュアル・レポートの作成を免除する裁量権を、加盟国に認めている。

なお、第 11 条は、決算日に下記の 3 つの基準のうち、2 つの基準を超えない会社をについて、簡易貸借対照表を作成することを、加盟国の裁量で可能にする規定である。

- 貸借対照表合計：440 万ユーロ
- 純売上高：880 万ユーロ
- 年度中の平均従業員数：50 人の、3 つの基準のうち、2 つの基準について超えない会社

第 46 条 4 では、次の適用除外を定めている。

加盟国は、第 27 条で定められた条件を満たす会社には 1. (b) の非財務情報に関する部分を適用しないことを選択することができる。

なお、第 27 条で定められた条件とは、決算日に下記の 3 つの基準のうち、2 つの基準を超えない会社を指す。

- 貸借対照表合計：1,750 万ユーロ
- 純売上高：3,500 万ユーロ
- 年度中の平均従業員数：250 人

b. 改正案

改正案では、次の方向で改正が提案されると考えられる。

- 環境および従業員に関する情報に加え、人権の尊重、汚職と贈賄の防止などに関する会社の方針、リスク管理の方法、その実施状況などを開示する。
- 当該会社が、方針を策定しない、あるいは方針を一部実施しない場合には、その理由を説明する。

なお、他の会社によって連結されている子会社は、非財務情報開示を免除される見込みである。

EU 外に親会社がある場合の連結決算書作成に関しては、第 7 号会社法指令第 11 条に適用除外規定がある。すなわち、EU 外に親会社があり、EU にある子会社の子会社（EU 外の親会社から見ると孫会社）を直接連結している場合、EU にある子会社によるサブ連結決算書の作成を免除できる、という規定を導入する裁量権を加盟国に与えている。つまり、連結決算書作成に関しては、EU 加盟国によって、サブ連結決算書作成の免除が認められている国と、認められていない国がある。

この規定が、そのまま使われた場合、親会社での同等の開示を条件に、欧州子会社での開示が免除される。加盟国に免除するか否かの裁量権が与えられる場合、子会社のある加盟国によって異なる対応を求められる可能性がある。しかしながら、連結決算に関する適用除外の考え方とは切り離して、親会社で開示を行っている子会社に対し、一律に適用除外を認める可能性もある。

② 第 7 号会社法指令 83/349/EEC の改正案

a. 現行の規定

第 7 号会社法指令第 36 条(1)は、第 4 号会社法指令第 46 条 1 に対応している。

現行の第 36 条(1)の規定は、次の通りである。

- 連結アニュアル・レポートには、少なくとも、連結対象会社全体のビジネスの発展と業績、その位置づけの公正なレビューを、直面する主要なリスクと不確定要素とともに、含まなければならない。
- レビューは、連結対象会社全体のビジネスの発展と業績、その位置づけの、バランスの取れ、包括的な分析で、ビジネスの規模・複雑さに対応したものでなければならない。

この分析は、連結対象会社全体の発展、業績、位置づけを理解するうえで必要な程度まで、個別ビジネスに関係のある、財務および、適切な場合には、非財務の主要業績評価指標 (KPI) を含むものとする。この中には、環境および従業員に関する情報を含むものとする。

この分析の中では、適切な場合には、連結年次決算書中の数字への関連付け、また追加の説明をするものとする。

b. 改正案

第 4 号指令の改正案を反映して、非財務情報報告の開示内容が次のように拡大される見込みである。

- 環境および従業員に関する情報に加え、人権の尊重、汚職と贈賄の防止などに関する会社の方針、リスク管理の方法、その実施状況などを開示する。
- 当該会社が、方針を策定しない、あるいは方針を一部実施しない場合には、その理由を説明する。

(4) 取締役会の構成の多様性の開示について

① 第 4 号会社法指令

a. 第 46a 条の現行の規定

- 証券市場に関する指令 2004/39/EC 第 4 条第 1 項 (14)で定義された規制された市場で、証券が取引されている会社は、アニュアル・レポートに、コーポレート・ガバナンスに関する報告書を含める。コーポレート・ガバナンス報告書は、アニ

ュアル・レポート中の独立した項目として含まれ、少なくとも次の情報を含むものとする。

(a) (i) 依拠しているコーポレート・ガバナンス綱領、(ii) 自発的に適用することを決めたコーポレート・ガバナンス綱領、(iii) 法律の要請を超えて適用されるコーポレート・ガバナンスの実践について、関係のあるすべての情報。

(i) と(ii)が適用される場合には、どこで該当する綱領が公開されているかを示す。(iii)が適用される場合には、そのコーポレート・ガバナンスの実践について公開する。

(b) 当該会社が、加盟国法に従って、(a)(i) か (ii)で言及されているコーポレート・ガバナンス綱領から逸脱する場合、コーポレート・ガバナンス綱領のどの部分から逸脱しているのか説明し、かつその理由を説明。(a)の(i) か (ii)で言及されているコーポレート・ガバナンス綱領の条項を全く適用しないことを決めた場合には、その理由の説明。

(c) 財務報告プロセスに関する内部統制とリスク管理システムの主要な特徴の描写。

(d) TOBに関する指令 2004/25/EC の対象となる場合、同指令第 10 条(1)の(c), (d), (f), (h), (i)で求められている情報。

ちなみに、同指令の第 10 条(1)で求められている開示内容は、次の通りである。(c) 直接・間接の主要株主、(d) 特別なコントロールの権利が付与されている証券保持者とその権利内容、(f) 投票権の制限、(h) 取締役の任命と交代・定款の変更に関するルール、(i) 取締役の権限・特に株式の発行と買戻しに関する権限。

(e) 加盟国法や規制に基づき、情報が完全に公開されていない場合、株主総会の運営とその主要な権限、株主の権利と行使方法。

(f) 会社の経営・管理・監督機関と委員会の構成・運営。

■ 本条で求められる情報を、アニュアル・レポートとは別の報告書で発表することを、加盟国の裁量で認めることができる。この場合、アニュアル・レポートと共に、第 47 条に基づいて発表されるか、アニュアル・レポート中に会社のウェブサイトで一般に公表されていることを示す必要がある。別建ての報告書が発行される場合で、第 46a 条(d) TOB に関する指令の対象となる場合、開示が求められる情報については、掲載されているアニュアル・レポートの箇所を示すことで対応することができる。第 43a 条(c)と(d)に関しては、法定監査人は、アニュアル・レポートと対応する年次決算書が一貫しているかどうかについて、意見を述べる。その他の情報については、法定監査人は、コーポレート・ガバナンス報告書が作成されたかどうかについてチェックする。

■ 証券市場に関する指令 2004/39/EC 第 4 条の第 1 項 (14)で定義された規制された市場で、株式以外の証券のみを発行し、流通させている会社は、第 4 条の第 1 項 (15)で定義されたマルチラテラル・トレーディング・ファシリティ (MTF) で流通する株式を発行していない限り、第 43a 条(a) (b) (e) (f)の規定の適用除外を可能にすることを、加盟国の裁量で認める。

なお、MTF とは、規制された取引所以外で行われる、多数の投資家間の証券の売買サービスを提供する場で、日本の私設取引システム (PTS) に相当する。

b. 改正案

第 4 号会社法指令第 46a 条 1.で求められている開示事項に加え、取締役などの、会社の経営機関の構成員について、性別、経験などの多様性にかかわる会社の方針とその実施状況の開示が求められ、また、当該会社が、多様性に関わる方針を策定しない場合、その理由の開示が求められる見込みである。

c. 【参考】社外取締役の男女比の是正に関する指令案³

上記で取り上げた改正案とは独立して、2012年11月14日付で、欧州委員会は、社外取締役の男女比の是正に関する指令案 COM(2012/614)を欧州議会・理事会に提案した。

この指令案では、社外取締役の男女構成比を、男女いずれかが40%に満たない場合、上場会社については2020年1月1日までに、公益事業者である上場会社については、2018年1月1日までに、40%以上に引き上げることを求めている。

さらに、社内取締役についても、バランスの取れた男女比を目指すコミットメントを上場会社に求め、一般の上場会社については2020年1月1日までに、公益事業者である上場会社については、2018年1月1日までに、そのコミットメントを実現することを求めている。

実現できなかった場合には、制裁として罰金、任命の取り消しなどの可能性がある。社外取締役の男女比の是正に関する指令案は、TFEU 第157条3項雇用職業における男女の機会均等と待遇の平等に基づいて提案された。指令案の採択には通常立法手続きが適用される。欧州委員会では、域内市場総局ではなく、司法総局が担当している。

社外取締役の男女比の是正に関する指令案は、会社法の改正指令案の取締役会の構成の多様性の開示に関する部分と政策目標が重なっている一方で、目標の達成方法が異なる。つまり、前者が数値目標と制裁をもって男女比を是正しようとしているのに対し、後者は開示と説明責任を用いて役員会の構成を多様化しようとしている。

しかしながら、欧州委員会では、両者に矛盾はないと考えているようである。前者を法案として正式に提案するかどうかを決める欧州委員会における議論の際には、賛否両論があったが、域内市場総局を担当するバルニエ委員は、司法総局を担当するレディング副委員長を支持した、と言われている。加えて、2012年12月に発表された、「欧州の会社法とコーポレート・ガバナンスの行動計画」(COM (2012) 740)では、社外取締役の男女比に関する指令案と会社法改正指令案とは補完関係にあるとしている。

³ ジェトロ通商弘報 2012年12月12日記事「上場企業の女性社外取締役の比率を4割に-欧州委が指令案を発表-」 <http://www.jetro.go.jp/world/europe/biznews/50c69139e05d8>

3. 日系企業へのインパクト

非財務情報の開示内容の拡大と、取締役会の構成の多様性に関する開示を求めるという、EU 会社法の改正が実現した場合、EU に子会社を持つ日系企業にも影響がでる可能性がある。

非財務情報の開示内容の拡大については、子会社への適用除外が一律に認められた場合、子会社レベルでの開示は求められない。その場合でも、親会社での同等の開示が条件になると思われるため、この指令案が採択され、発効した際には、適用除外を受けるためには、親会社の開示内容を指令の求める内容に対応させる必要がある。

取締役会の構成の多様性に関する開示は、EU の公設あるいは私設の証券取引所で、株式を発行、流通させていない限り、直接の影響はなさそうである。しかしながら、開示内容拡大のトレンドとして、日本での上場会社も、間接的に影響を受ける可能性はあり、留意する必要があると思われる。

さらに少し視野を広げてみると、他の政策が、開示内容の拡大に影響する可能性もある。例えば、欧州委員会は、「資源効率」という政策目的の観点から、企業などの組織の環境フットプリントのメソドロジー確立に向けた作業を進めており、2013 年前半にも、メソドロジー・ガイドの形で政策を発表する予定である。こうした手法は、非財務情報の開示と結びつけられることが十分考えられるため、企業としては、会社法・CSR・環境といった複数の領域への対応を総合的に進めることが重要と思われる。

アンケート返送先 FAX : 03-3587-2485

e-mail : ORD@jetro. go. jp

日本貿易振興機構 海外調査部 欧州ロシア CIS 課宛

JETRO

● ジェトロアンケート ●

調査タイトル : 非財務情報の開示に関する EU 会社法改正の動向

今般、ジェトロでは、標記調査を実施いたしました。報告書をお読みになった感想について、是非アンケートにご協力をお願い致します。今後の調査テーマ選定などの参考にさせていただきます。

■質問1 : 今回、本報告書での内容について、どのように思われましたでしょうか？ (○をひとつ)

4 : 役に立った 3 : まあ役に立った 2 : あまり役に立たなかった 1 : 役に立たなかった

■質問2 : ①使用用途、②上記のように判断された理由、③その他、本報告書に関するご感想をご記入下さい。

--

■質問3 : 今後のジェトロの調査テーマについてご希望等がございましたら、ご記入願います。

--

■お客様の会社名等をご記入ください。(任意記入)

ご所属	<input type="checkbox"/> 企業・団体	会社・団体名
		部署名
	<input type="checkbox"/> 個人	

※ご提供頂いたお客様の情報については、ジェトロ個人情報保護方針 (<http://www.jetro.go.jp/privacy/>) に基づき、適正に管理運用させていただきます。また、上記のアンケートにご記載いただいた内容については、ジェトロの事業活動の評価及び業務改善、事業フォローアップのために利用いたします。

～ご協力有難うございました～