

フランスのディスクロージャー制度における 証券取引委員会の役割：株主総会時の情報の 整備(6)

OSHITA, Yuji / 大下, 勇二

(出版者 / Publisher)

法政大学経営学会

(雑誌名 / Journal or Publication Title)

経営志林 / The Hosei journal of business

(巻 / Volume)

31

(号 / Number)

2

(開始ページ / Start Page)

71

(終了ページ / End Page)

85

(発行年 / Year)

1994-07-30

(URL)

<https://doi.org/10.15002/00003412>

〔研究ノート〕

フランスのディスクロージャー制度における証券取引委員会の役割 — 株主総会時の情報の整備(6) —

大 下 勇 二

目 次

- I はじめに
- II 株主総会時の情報に関する COB の基本的活動
1. COB の活動の概観
 2. COB の基本的活動
(以上第29巻第4号)
- III COB設立以前の法定公表制度の改革と COB による改革
1. 1807年商法典と株式会社設立の認可制度
 2. 1863・67年の改革とその特徴
 3. 1935・37年の改革とその特徴
 4. 1966年の改革とその特徴
 5. COB による改革とその特徴
(以上第30巻第1号)
- IV 上場会社の株主総会の活性化に関する COB の活動
1. フランス企業の支配構造と企業の姿勢
 2. フランスにおける個人株主の特徴
 3. 個人株主の総会参加と株主総会の形骸化
 4. 上場会社の株主総会の分散化・早期化
 5. 上場会社の株主総会に対する個人株主の関心喚起
(以上第30巻第2号)
- V 上場会社の年次報告書の整備
1. COB 設立以前のフランス企業の年次報告書の法規制
 2. COB 設立以前のフランス企業の年次報告書の実践—企業の事例分析—
(以上第30巻第3号)
 3. COB 設立以降のフランス企業の年次報告書の法規制
(以上前号)
 4. フランス企業の年次報告書の改善と COB の役割
(以上本号)

4. フランス企業の年次報告書の改善と COB の役割

(1) 現在・将来株主に対する総合会社情報の主要伝達媒体としての年次報告書

既述のとおり、フランスの商事会社法には企業の「年次報告書」ないし「年次ブラケット」自体を規制する規定はない。いわゆる「年次報告書」はあくまでも企業が自主的に作成していることになっており、商事会社法は当該報告書に収容される各報告書・書類を規制してきた。

しかし実践上、年次報告書が会社の主要な情報提供手段として機能しつつあったことはすでに考察したとおりである。

COB（フランス証券取引委員会）は、このような性質の企業年次報告書を現在・将来株主に対する総合会社情報の中核的伝達媒体とし、この改善・整備に力を注いできた。

① 株主総会時の情報と利用者のニーズの重視
まず、COB は、年次株主総会時の情報と利用者の情報ニーズの重要性について、

「上場企業の株主総会は情報公表の重要な機会である。(中略) 法律上の義務だけを考慮して情報を提供する企業がいぜんとして多いが、市場の運営と株主の発展にとっては、株主・一般公衆が有する情報ニーズを認識し、できる限りこれに答えていくことが必要である⁽¹⁾。」

と述べ、株主総会時の情報の重要性を強調し、法律上の義務にとらわれず、現在・将来株主の情報ニーズの認識とこれに答えていくことが重要であると考へた。特に、利用者の情報ニーズを強調した点が重要である。

フランスでは、会社情報の改善を目的として、情報公表の法的な規制・改革が実施されてきた。

これにより会社の公表すべき情報は量的に大きく拡大したが、利用者の情報ニーズに法制度として応えていくことには限界があった。

この状況下で、COBは利用者の情報ニーズ指向の重要性を唱え、「各ケースで、会社の活動を知る上で必要な追加的な情報を提供するために、不十分な現行規定を越えていかなければならない⁽²⁾。」と述べるように、企業が法律上の義務を越えて自主的にこれらニーズに応えていくことの必要性を一貫して主張してきた。

事実、COBは、伝統的に無記名株式が中心のフランス企業に対して、株主の実態を知るための種々の方法を提案してきた。例えば、増資の引受申込書、株主総会時の委任状と記名株主名簿等を利用して株式保有状況を調査し、株主へのアンケート調査を通じてあるいは外部機関の実施する調査を参考に、株式保有の特徴と動機を明らかにする。このように認識される株主の情報ニーズに基づいて、企業の自主的な情報開示政策が展開されるべきであると主張したのである。

② 株主総会時の情報の利用者

さらに、COBは、株主総会時の情報の利用者について、

「年次株主総会時の情報は、特に、既存の株主と潜在的な株主に向けられねばならない。従って、当該情報は、事業の所有者へ向けられる経営の報告であるだけでなく、一般公衆に会社を知らしめ貯蓄者をしてその証券に関心を持たせる手段でなければならない⁽³⁾。」

と述べ、利用者として現在・将来株主を考えた。「既存の株主」とは現在の株主であり、「潜在的な株主」は前出の「一般公衆」あるいは「貯蓄者」と同様「投資家」を意味すると見られる。COBは、将来の株主たる「投資家」を含めた利用者に対する情報の重要性を認識し、これに対しては「事業の所有者に向けられる報告」だけでは不十分で、会社を知り関心をもたせるような情報を提供していくことが必要であると考えた。

事実、COBは、

「すべての貯蓄者が取引所の日々の注文一つで株主になったり株主でなくなったりする上場会社にあつては、情報に関して（中略）株主と一

般公衆とを区別することは何ら理由を持っておらず、有価証券の流通を阻害するだけである⁽⁴⁾。」と述べ、情報に関して「現在の株主」と「将来の株主」とを区別しない。

既述のとおり、1966年商事会社法の理事会報告書等の規制や1950年代以降の大企業の実践の分析から、従来の「現在の株主に対する事業活動の状況と結果の報告」に加えて、将来の株主たる「投資家への情報提供」の視点が見られた。COBは、株主総会の情報の利用者として現在・将来の株主を指定し、この視点をより明確に認識するものである。

③ 株主総会時の情報の主要伝達媒体

COBは、株主総会時の情報の主要伝達媒体について、

「会社がその主要な努力を記述書類の年次報告書ないしプラケットに費やすことを勧告する。もちろん、他の情報手段も考慮するが、現在までのところ、年次報告書が企業・証券に関する情報提供手段として最も評価されてきた⁽⁵⁾。」

と述べ、年次報告書ないし年次プラケットを株主総会時の主要な情報提供手段と認識し、各企業がこの改善に努力すべきことを勧告した。

すでに見たように、1950年代以降の企業の実践では、年次報告書が総合的な会社情報の伝達媒体として機能しており、また、年次報告書収容の各報告書・書類に対する1966年商事会社法の規制も実践での当該機能を考慮したものであった⁽⁶⁾。COBはこの傾向をより明確に認識し促進するものである。

以上のように、COBは株主総会時の情報とそれの際の利用者の情報ニーズを重視し、企業が法律上の開示義務を越えて、現在株主のみならず将来の株主たる投資家の情報ニーズをも考慮して、これに積極的に応えていくべきであると考えた。その際、法律上様々な手段での情報の提供が規定されていたが、COBは、これを整理し情報の有効性を高める意味から、実践で定着しつつあった年次報告書ないし年次プラケットを中核的な情報伝達媒体とし、その整備に取り組んだのである。

従って、年次報告書ないし年次プラケット自体の整備、その際の現在・将来株主の情報ニーズ指

向がCOBの活動を理解する上で重要な特徴となるものと見られる。

以下で、企業年次報告書の整備に関してCOBが実施してきた活動を考察する。これには、企業年次報告書の作成・公表指針の確立とその実践定着化が挙げられる。

(2) 企業年次報告書の作成・公表指針の確立

既述のとおり、企業年次報告書の作成・公表指針の確立を目的として、COBは多くの勧告・意見・希望等を公表してきた。その中で最も重要なものとして挙げられるのが1971年12月に公表された勧告書「通常株主総会時の情報」（以下「1971年勧告書」と呼ぶ）である。以下、当該勧告書の検討を中心に、企業年次報告書の整備におけるCOBの役割を考察する。

1971年勧告書は、株主の情報の改善を目的とした上場会社に対するCOBの勧告集である。

COBの役割は、単に株主総会時の情報に関する法令規定の解釈指針にとどまらず、これら情報をより広い見地から改善しようとするものである。そのため、COBの活動は、当該情報の公表主体の姿勢から始まって、公表内容、媒体、経路、時期、対象等有効な情報伝達を達成する上で必要と考えられるあらゆる側面に関わっている。

① 「理事会報告書」の作成指針

a. 商社会社法規定の記載事項

COBは、株主総会時の情報において、「理事会報告書」が中心的位置を占めるものと考えている。それは、当該書類が会社とその活動の全体図を提供できる唯一の書類だからである。

しかし、「理事会報告書」の内容について、法律が非常に簡単な規定しか設けてこなかったことは既に考察したとおりである。例えば、1867年7月24日旧会社法第34条は、理事会が各年度末に、「経過年度の当社の事業経過に関する株主報告書」の作成を義務づけていたにすぎない。

1966年7月24日商社会社法第162条では幾分明確にされた。すなわち、理事会は、株主が当社の経営と事業経過に関する情報を知らされた上で意見を表明し判断を下せるよう、必要な書類を株主の利用に委ねることが義務づけられた。1967年3

月23日デクレ第135条は、これら書類に理事会報告書が含まれることを明確にしている。同デクレの第148条は、理事会報告書において、

- ・ 当期の当社の活動
- ・ その子会社の活動
- ・ 当該活動の成果
- ・ 実現した進歩
- ・ 遭遇した問題
- ・ 将来の見通し

の6項目を明瞭かつ正確に説明しなければならないことを規定した。これにより、法規定上、理事会報告書が単一企業やその過去にだけ限定されてはならないこと、当社とグループの将来の見通しに言及しなければならないこと、が明確にされた。

しかしながら、これらの点に留意して、具体的にいかなる情報をどのように記載するのかはなお明確にされなかった。COBの勧告書は、「理事会報告書」に関する法令の規定を解釈してこの点を明確にするものである。具体的に見ていこう。

まず、1971年勧告書では、上記法令規定の6つの点を基礎に、必要な場合企業の個々のケースを考慮して、「人的要素」、「構造」、「活動」、「将来の見通し」及び「証券」に関する情報を理事会報告書に記載することが勧告された⁽⁷⁾。

b. 「人的要素」に関する情報

1971年勧告書によれば、これには、業務執行役員、従業員、株主に関する情報が含まれる。

- ・ 業務執行役員に関する情報：これは、理事会（ないし取締役会）の構成メンバー、総会提出予定の取締役候補者、業務執行組織図に関する情報である。
- ・ 従業員に関する情報：これは、数年間の従業員実数、採用、養成、賃金と利益参加に関する情報である。賃金と利益参加の情報には、労使間の妥結ないし交渉中の契約内容、総会提出予定の当期利益参加額、株式引受・購入オプション、労使関係（グループ企業を含む）が含められる。
- ・ 株主に関する情報：これは、株主の構成とその重要な変化、株主関係担当部門に関する情報である。

現在・将来の株主にとって、誰が会社を支配し、

業務執行を行っているかを知ることは重要である。このため、業務執行役員と株主に関する情報が必要である。また、従業員の状況や労使関係に関する情報は、ほとんどの企業の年次報告書では記載されてこなかった。COBは、これも現在・将来株主にとって必要な情報と考えた。

既述のとおり、「業務執行役員」と「従業員」に関する情報は、すでに1950年代のサン・ゴバン社の実践に見られたものである⁽⁸⁾。COBは、これらに加えて、「株主構成」に関する情報の記載を勧告したのである。

1971年勧告書以降、COBは、上記項目の内、特に「従業員に関する情報」と「株主に関する情報」を重視し、その改善に努めた。前者は「社会的情報」、後者は「株主構成の情報」と呼ばれた。

まず、「社会的情報」については、1975年の「シュドロ」委員会の報告書公表以降、特に重要視されるようになった。例えば、同年12月には、企業幹部との間でテーマ「社会貸借対照表」のコンファレンスを開催して、年次報告書に「社会的情報」を提供する必要性を提起した⁽⁹⁾。また、COBによる上場企業年次報告書の調査・評価において、「社会的情報」が重視されだしたのも同年からであった。1976年に「社会的情報」を年次報告書に記載した企業は60社であったが⁽¹⁰⁾、1977年7月12日法律と同年12月8日デクレが「社会貸借対照表」の作成を義務づけその内容と作成方法を規定してからは、「社会的情報」の記載状況は大きく改善した。この法律制度の施行とともに、「社会的情報」は「社会貸借対照表」制度との関連で取り上げられた。

「社会貸借対照表」は主として従業員のために作成される書類であるが、1966年商社会法第162条と第168条規定の条件で株主に対しても送付しないしその利用に委ねなければならない。COBが「社会的情報」を重視する理由がここにある⁽¹¹⁾。また、この目標の二重性に年次報告書における「社会的情報」の問題点がある。

COBは、「社会貸借対照表」制度の実施初年度である1979年に従業員750名以上の上場企業の年次報告書を調査し、そのうち2/3が「社会的情報」を提供していること、その2/3が「社会貸借対照表」の主要データを抜粋して記載し1/3

が「社会貸借対照表」を附属書類として単に再掲していること、企業委員会の意見を付したものは希であることを明らかにした⁽¹²⁾。COBは、年次報告書には、株主・投資家のために企業の従業員政策とその変遷の理解を助ける比較数値データや説明等「社会貸借対照表」の最も重要な情報を記載すべきことを勧告した。

次に、「株主構成の情報」については、これも1975年頃から特に重視されるようになった。1977年1月4日には、勧告書「上場会社の株主構成」が公表され、これにより5%以上の株式保有者に関する情報（保有株式数と変動）を年次報告書に記載することが勧告された。当該情報の記載は1976年に上場企業の9%にすぎなかったが⁽¹³⁾、その後、35%（1977年）、44%（1978）、50%（1979）、52%（1980）、49%（1981）と徐々に改善した。しかし、「理事会報告書」記載の情報の中で「社会的情報」とともに「株主構成の情報」が常に問題のある点として挙げられてきた。

1977年勧告書は、既述のとおり、1985年7月12日法律により資本金の5%、10%、20%、33.3%、50%以上を直接・間接に保有する個人・法人の氏名とその変動の「理事会報告書」への記載が義務づけられたことからその使命を終え、上記法律施行以降は、法律制度の枠組みの中での問題として取り扱われた。

c. 「構造」に関する情報

1971年勧告書によれば、これには企業グループの構造、当社とグループの施設・設備に関する情報が含まれる。

- ・企業グループの構造：これは、連結対象の主要子会社・参加会社を示したグループの組織図、上場子会社、新子会社の設立、主要な資本参加と譲渡、合併・出資・リオーガニゼーションに関する情報である。
- ・当社とグループの施設・設備に関する情報：これは、当社及びグループの主要施設の所在地、性質及び規模を部門別に表した図表ないし分布図、一定規模の新商業・工業施設、既存施設の拡張・近代化、施設の閉鎖・譲渡に関する情報である。

「構造」に関する情報は、サン・ゴバン社の年

次報告書の分析で明らかにしたとおり、「理事会報告書」の中で「会社の紹介」、「国外子会社・支店・営業所のネットワークの紹介」あるいは「資本参加」の形で記述されてきた⁽¹⁴⁾。COBは、これを「構造」の項目の下で整理し、「活動」の記述と区別される形で記載すべきことを勧告したのである。また、「企業グループの構造」の中の「主要な資本参加」に関する情報は、1966年商社会社法第356条及びその後の1985年7月12日法律により記載が義務づけられているものである⁽¹⁵⁾。なお、この「構造」に関する情報には、構造とその変化に関する情報も含まれる。

d. 「活動」に関する情報

1971年勧告書によれば、これには当社及びグループの活動に影響を及ぼす要因、市場における当社及びグループの地位、生産高・受注高・売上高・輸出高に関する情報等が含まれる。

- ・活動に影響を及ぼす要因に関する情報：これは、技術的・社会的要因、企業構造と景気の側面から見られる要因である。
- ・市場における当社及びグループの地位に関する情報：市場でのグループないし当社の地位（マーケット・シェア）を可能な限り報告することが求められる。その変化に関する情報は、実現した進歩ないし遭遇した問題点についての導入部分を提供する。また、マーケット・シェアの情報は、各会社のケースを考慮して、製品の一般的消費、顧客の好みの変化、製造の新技術ないし新製品の出現、ライバル企業の発展及び当社の対応と結果等に関する情報で補完される。
- ・生産高・受注高・売上高・輸出高に関する情報：これは、生産数量、受注量、部門別売上高、総売上高、輸出高のグラフ表示である。活動の具体的なイメージを提供するために、可能な限り売上高だけでなく製品ないし販売品の物理的数量等の非財務データによっても事業活動を測定するのが望まれる。その際、数年度比較表示が求められる。これによってはじめて、発展、停滞あるいは後退が明らかとなり、法令規定の「実現した進歩」ないし「遭遇した問題」の記載義務に応えることが

できるからである。

また、有用な比較を行うためには、例えば、再組織ないし移転、新規投資、新活動の開始、労使の対立等の特別・例外的要素を示すことが必要である。さらに、読者にとっては、生産、販売、受注ないし売上高の変遷が数値表ではなくグラフによって表されることが望まれる。

- ・部門別売上高と地域別売上高：当社ないしそのグループが複数の活動部門を有する時には、各活動部門の変化が記述されねばならない。部門別の詳細な記述は、法令規定により求められるものである。1966年商社会社法356条は、理事会が「その報告書において、活動部門別の当社子会社の活動を報告」しなければならないことを明確にしている。子会社に対して求められるものは当然親会社それ自身に対しても求められることは明らかである。

他方、売上高の四半期公表に関する1967年3月23日デクレ296条でも、「異なる活動部門を複数有する会社は、各活動部門に対応する売上高を公表しなければならない」と規定されている。

以上の当社・グループの活動に関する情報については、詳細かつ非常に技術的な説明を積み重ねるよりも、活動とその変遷を簡潔、明確かつ総合的に説明し、最も重要な数値を提示する努力が求められた⁽¹⁶⁾。

既述のとおり、サン・ゴバン社の年次報告書では、売上高を中心に、当社とグループ子会社の事業活動が部門別・地域別に相当詳細に報告されていたが、COBの1971年勧告書は、これら大企業の実践を考慮して、会社・グループの「活動」を理解する上で必要な要素を整理したものである。これにより、「活動に影響を及ぼす要因」、「当社及びグループのマーケット・シェア」、「生産高・受注高・売上高・輸出高」及び「部門別売上高と地域別売上高」を記載すべきことが勧告された。

1971年勧告書以降、COBは、一貫して「活動」に関する情報を重視し、この改善に取り組んできた。例えば、1974年には3重点項目の一つとして取り上げられる等、毎年、改善の必要な重要項目として指摘されてきた。特に、「グループ企業の

活動」の記述に問題が多く見られた。各年度のCOB年報によれば、全上場企業の45%が良い、12%が悪い(1974年)、30%が満足(1975)、21%が満足、32%は明らかに不十分(1976)、30%が満足、27%が不十分(1978)、33.5%で満足、18%で不十分(1979)、23%で不十分(1980)、27%で不十分(1981)、と評価され、20%~30%の年次報告書がこの点で不十分と見られた。

1980年代にはいと、既述のとおり、1985年7月12日法律により、「当社、子会社および被支配会社の全体の活動と成果」に関する情報が「理事会報告書」の法定記載情報となった。このため、当該法律の施行以降は、法律制度の枠組みの中での問題として取り扱われた。

e. 「将来の見通し」に関する情報

「将来の見通し」に関する情報は、フランス企業の最も遅れた領域であり、多くの会社の「理事会報告書」に記載されていない。COBはこのことが法令の規定に反し、理事会報告書の情報の価値を著しく損なうものと考えた。

1971年勧告書によれば、「将来の見通し」に関する情報として次の情報が勧告された。

- ・市場、競争及び製造技術の変化に関する予測的情報：これは、将来の見通しに関する情報の導入部分となる。
- ・当社とグループの構造の予想される変更に関する情報：会社ないしグループの構造の変化が企業の活動に影響することは明らかである。そのため、将来の構造の変更に関する情報が「将来の見通し」の中で説明される。
- ・短期・中期の事業目標：これは、次期以降の生産能力の増大、市場シェアの拡大、輸出の拡大等に関する目標である。
- ・投資計画とその収益性

COBは、将来の見通しに関する情報部分の起草の困難を認めながらも、株主や投資家にとって最も関心のある部分であると評価し、短期・中期の事業目標、その戦略、投資計画、期待収益、その資金調達の方法・金額等についての情報が株主・投資家にとって高く評価されると強調した。また、これら情報は投資家の関心維持・強化の手段としても重要であると判断された⁽¹⁷⁾。

ところで、一般に、短期の予測は大きなリスクを伴うことなく提供できるが、長期の予測は概略的にならざるをえない。COBは、公表された計画が実現されなかった場合あるいは部分的にしか実現されない場合に、株主からの責任追求の可能性を考慮して、公表数値の不確実な性質を強調すべきことを勧告した。また、理事会報告書記載の予測情報は、会計監査役の監査対象とならないことが表明された⁽¹⁸⁾。

1971年の勧告書以降、COBは、会社幹部との間で「将来の見通しに関する情報」についてのコンファレンス(1979年)を開催し、有用な当該情報を提供する上で生ずる困難を認める一方、法令の規定を尊重すると同時に株主・投資家の実際上のニーズに応えるために、企業がこの点に関して大きな努力を払うことを望んだ⁽¹⁹⁾。

しかし、当該情報は、1980年代にはいって景気後退とそれによる企業経営の不確実性の増大により改善が妨げられた。COBは、「将来の見通し」に関する情報の問題は、会計に関する法規定、税法、事業に関する刑法等の法律の規定に、見積情報についての規定がないことが大きく原因していると見ていた⁽²⁰⁾。しかしこの点は、既述のとおり、「企業倒産の防止と調停的解決に関する1984年3月1日法律」が、一定の財務見積情報の「理事会報告書」での分析と報告を義務づけたことで解決された。すなわち、当該法律に基づいて、見積資金計画表、見積成果計算書等の作成が義務づけられ、理事会報告書の中でこれの分析を行わねばならないのである。

従って、「将来の見通し」に関する情報は、上記法律以降、この法律制度の枠組みとの関連でも取り上げられた。

f. 証券情報

1971年勧告書によれば、「証券情報」の記載が勧告された。もちろん、これは法令に規定されたものではない。実践上も、既述のサン・ゴバン社のケースに見られたように、大部分の上場会社の理事会報告書が、証券価格の変動や取引量等証券に関する情報を何ら記載してこなかった。COBは、株主・投資家の関心に応えるために、株式相場の変動を跡付けたグラフの記載を勧告したので

ある。

1971年勧告書以降も、毎年、証券情報の問題が取り上げられ、例えば、1974年には重点項目とされた。各年度のCOB年報によれば、株価情報を記載した上場企業の割合は、38% (1973年)、26% (1974)、34% (1975)、41% (1976)、42% (1977)、42% (1978)、57% (1979)、55% (1980)、52% (1981)、47% (1982)と推移し、1/2以上が当該情報を記載しておらず、1978年には問題のある点として指摘された⁽²⁾。取引量になると、14% (1975年)、18% (1976)、20% (1977)、22% (1978)、34% (1979)、33% (1980)、35% (1981)、37% (1982)と改善してきたが、しかし2/3近くの企業が記載してこなかった。

以上、理事会報告書の内容に関してCOBが行った勧告は、「人的要素」、「構造」、「活動」、「将来の見通し」そして「証券」に関する情報に及んだ。前出法令には、当社・グループの「活動」、その「成果」、「実現した進歩」、「遭遇した問題」、「将来の見通し」の6項目が規定されていたが、COBの勧告はさらにこれを具体化・拡大し、現在株主への報告にとどまらず、将来の株主（投資家）が会社を知るうえで必要なあらゆる側面に関わっているのが明らかである。

特に、会社の幹部、労使関係、株主構成等の「人的要素」に関する情報、グループの組織構造や生産施設・設備等の「構造」に関する情報が、会社とその活動を知る上で重要視された。「活動」の記述では、過年度比較表示、グラフ表示、非財務データの表示、特別・例外的要素の提示、部門別・地域別の売上高表示等が勧告され、「実現した進歩」ないし「遭遇した問題」を明瞭に説明するための工夫が提案された。

さらに、「将来の見通し」に関する情報では、COBはこれを非常に重視し、短期・中期の事業目標だけでなく、それに結びついた投資計画とその資金調達方法・金額、収益性等の情報、さらに市場、競争、製造技術の変化についてのより一般的な予測的情報等が勧告された。

このように、COBは、現在・将来の株主の情報ニーズを考慮し、それらが理解しやすいように、また、その関心を引くような報告書作りを勧告してきたのである。

法令との関係を見てみると、「理事会報告書」に関するCOBの活動は、1966年商事会社法の法令規定を解釈・補完する形で具体的な記載内容・方法の指針を確立してきた。また、それら指針は1980年代の新たな法規制に繋がっていることが明らかとなった。例えば、「社会的情報」、「株主構成の情報」、「主要な資本参加」、「子会社の活動」、「将来の見通しに関する情報」についての法規制がこれであった。

企業の実践との関係では、1950年代以降一部の企業で実施されていた実践を採用し、さらにこれを拡大・整理してきた。採用・整理・拡大したのものとして「業務執行幹部」、「従業員」、「構造」及び「活動」に関する情報、新たに加えられたものとして「株主構成」、「将来の見通し」及び「証券」に関する情報が挙げられた。

② 「会計監査役報告書」の作成指針

「会計監査役報告書」に関しては、会計監査役職務内容が法令で規定されている以上、報告書の記載内容はおのずと限定される。すなわち、計算書類の正規性と真実性の証明、理事会報告書その他株主送付書類の財務情報の真実性の検証に関する報告である。

COBは、勧告書の中で、注意ないし留保、場合により証明の有効範囲、他方では、理事会報告書の中の財務・会計情報に関する会計監査役の意見（必要な場合補足と修正を伴う）を明瞭かつ簡潔に報告することを求めた⁽²⁾。

③ 「決算書類」の作成指針

計算書類の作成は、国家会計審議会公表の「プラン・コンタブル・ジェネラル」の基準による。

既述のとおり、フランスでは伝統的に、商法典あるいは商事会社法には具体的な会計規定が設けられてこなかった。すなわち、1966年商事会社法では、「財産目録」、「一般経営計算書」、「損益計算書」及び「貸借対照表」を作成しこれを株主総会に提出しなければならないこと、その際に会計監査役の監査を受けること、計算書類は「正規」かつ「真実」なものであること、その作成に際しては毎期同じ方法を適用すること（継続性原則）、「純利益」は一般費その他の費用（減価償却と引当

金を含む)を控除して算定されること、「処分可能利益」は当期純利益から繰越損失と法定積立金積立額及び任意積立金積立額の合計額を控除し前期繰越利益を加算して算定されること、の規定である。

従って、具体的にどのような方法で計算書類を作成するのかについては法律の規定は明確にできなかった。これを補ったのが国家会計審議会の作成・公表した1957年版「プラン・コンタブル・ジェネラル」であった。1957年プラン・コンタブル・ジェネラルはフランスの「会計原則」であり、それ自体法律ではなかったが関係法令に大きな影響を及ぼしてきた。

1980年代にはいって、EC会社法第4号指令を国内化する1983年調和化法により、計算書類の法規制は大きく改正された。また、1982年に、1957年プラン・コンタブルも改正され、大蔵省令により承認されたことにより強制力が付与された。

既述のとおり、1983年調和化法により商法典に詳細な会計規定が設けられ、計算書類の体系も大きく変わった。また、イギリス会社法の「真実かつ公正な概観」の概念に相当する「誠実な概観」の導入は企業会計に大きな影響を及ぼした⁽²⁰⁾。

COBは、従来より、具体的な会計処理の問題の検討は国家会計審議会等の他の機関に委ね、自らは上場企業の年次報告書や情報ノート(目論見書)における計算書類の記載方法・様式等の開示の問題に専念してきた。但し、1980年代に新しい会計規制が設定されると、調和化法や新プラン・コンタブルの会計規定の解説に努めこの上場企業への適用を図る一方、国際会計基準の適用問題が生ずるとこの問題にも取り組んできた。

以下で、上場会社の年次報告書記載の計算書類に関するCOBの活動を、1971年勧告書の検討を中心に考察する。COBは、年次報告書における計算書類記載の指針の確立に専念し、その活動は主として計算書類の「注釈」の役割と「連結計算書類」に関わるものである。

a. 法令規定の記載義務

既述のとおり、1966年7月24日商社会社法及び1967年3月23日デクレは、理事会に対して当社とその子会社の活動を株主総会で説明するだけでな

く、当社の計算書類を総会に提出する義務を課した。

当該義務は、上記法律の第157条により新たに導入されたものであった。それ以前は、会計監査役に計算書類の提示を任せていたのである。この理事会に対する計算書類提出義務には、計算書類に関する「注釈」を付する義務が規定された。

1966年商社会社法は、計算書類に関する「注釈」として次の項目を規定した。

理事会報告書記載の注釈：

- ・決算書類の表示・評価方法の変更(1967年デクレ第244条)。

決算書類の附属書類：

- ・新旧両フォームと評価方法で示される貸借対照表、一般経営計算書、損益計算書(同法律の第157条、第141条)
- ・最近5年度の成果一覧表(同デクレ第148条)
- ・子会社・参加会社一覧表(同法律第357条と同デクレ第247条)。

COBは、これら法令規定の計算書類の「注釈」だけでは株主・投資家の情報ニーズを満たすのに十分ではないと考えた。すなわち、

「一般経営計算書、損益計算書及び貸借対照表を提出する義務は、同法律の第157条に規定するように、これら計算書類にその主要項目の内容や変動の理解にとって必要なすべての注釈を付ける義務を含意していることは疑いのないことである⁽²¹⁾。」

また、

「計算書類の正規性は、年度間のB/S項目の変動を正確に再生することやその経済的意味を理解するのを可能にしない。

株主にその情報を伝達する義務のある理事会は、必要と認められるつど、株主に提出される計算書類を明確に解説しなければならない。活動の記述と同様に、財務的状況の総合的かつ明瞭な概観を提供し、これに関して最も重要かつ意味のある数値を提供し、(中略)項目の変動について説明するよう努めなければならない⁽²²⁾。」

と述べ、法令の規定を尊重しているだけでは不十分で、株主・投資家が企業の財務的状況を把握するために必要なすべての「注釈」を提供する必要性を強調した。

そこで、COBは、1971年勧告書において、株主・投資家の情報ニーズに応えるために、計算書類に関して、企業年次報告書に次の情報を記載すべきことを勧告した。すなわち、「計算書類」、「計算書類に関する情報」、「資金計算書に関する情報」、「附属書類」及び「連結計算書類」がこれである⁽⁸⁵⁾。

b. 「計算書類」

1971年勧告書によれば、これには法令規定の一般経営計算書、損益計算書、貸借対照表とオフ・バランス契約高が含まれる。これら決算書類は少なくとも前年度比較表示が求められた。

COBは、計算書類の前年度比較表示を非常に重視してきた。1971年勧告書以降、1974年に重点項目とされる等、常に改善の必要な点として取り上げられてきた。例えば、大きく改善してきたとはいえ上場企業の60%（1974年）、45%（1975）、40%（1976）、39%（1977）、37%（1978）、31%（1980）、29%（1981）、27%（1982）が前年度比較表示形式で計算書類を記載していなかったのである⁽⁸⁷⁾。

c. 「計算書類に関する情報」

1971年勧告書によれば、このうち主要な情報が理事会報告書に記載され、その他の情報は計算書類附属の「注記」の形で記載が勧告された。あまりに詳細にわたる情報が理事会報告書に記載されることによって当該報告書から総合的性質が失われ、かえって好ましくないと判断されたからである。

計算書類に関する情報は、決算書の作成方法と慣行に関する情報、会計外データよりなる。会計外データは主として税法との関係で必要となる項目である。

- ・計算書の作成方法と慣行に関する情報：これは、固定資産の減価償却方法、研究費の評価と会計処理、特許の評価方法、非上場株式の評価方法、棚卸資産の評価方法である。
- ・会計外データ：これは、売上高の定義、免税が確定していない積立金と引当金、当期設定の危険引当金の対象と評価方法、主要なオフ・バランス契約額、動産・不動産のリース契約、

B/S項目の当期主要変動額の経済的意義、企業利益と課税所得との差異の説明と法人税額の計算、に関する情報である。

既述のとおり、1966年商社会社法以前の年次報告書の実践では、「計算書類」が記載され、その変動について会計監査役がこれを説明した。1966年商社会社法ではこの説明義務を理事会に課した。その際に、「計算書類に関する情報」をその注釈として提供しなければならない。

現在・将来株主の情報ニーズを志向するCOBは、計算書類に対する「注釈」の役割を非常に重視する。そして、これら注釈の内、評価方法の変更等重要なものは理事会報告書に記載し、その他は計算書類に「注記」として附属させるのが望ましいと考えたのである。注釈は上述のとおり、会計方針と税法調整項目等からなっている。

この考え方は、既述のとおり、1983年調和化法規定の「注記・附属明細書」の考え方に通じるものであることは明らかである。1983年調和化法は、利用者の情報ニーズに応えるため、計算書類の「誠実な概観」を実現すべく会計基準から離脱したり、法令規定を越えて必要と判断される情報を提供していく役割を経営者に課したが、その際、これら必要な追加的情報を収容する役割が「注記・附属明細書」に課せられたのである。

1974年のCOBの調査によれば、上場企業の28%が不十分、21%が著しく不十分なし記載なしと評価されたが、その後、例えば1982年には記載企業が80%と改善が見られていない。

d. 「資金計算書」と「資金計算書に関する情報」

1971年勧告書によれば、これには資金計算書と資金計算書の作成を可能にするデータが含まれる。後者は資金計算書の「注釈」を提供するものである。

- ・資金計算書：過年度と当期の資金源泉と運用状況を明らかにする。
- ・資金計算書の作成を可能にするデータ：これは、出資受入額ないし出資額、有形・無形固定資産と投資有価証券の譲渡額及び簿価、当期の項目間振替額、粗投資額（土地、構築物、設備、無形固定資産、投資有価証券）、利益処分

額、積立金変動額（積立金の性質を有する引当金を含む）、組織費、当期減価償却費（有形固定資産と無形固定資産とを区別）、引当金の変動額である。

資金計算書はもちろん法令の規定によるものではない。しかし、企業の財政状態を理解するには、資金の動きを把握することが必要であると考えられた。

COBは、上場会社の年次報告書に資金計算書とその注釈を提供すべきことを一貫して勧告してきた。COBの調査によれば、全上場企業のうち資金計算書を記載した企業の割合は、23.5%（1973年）、25%（1974）、29%（1975）、30%（1976）、33%（1977）、36%（1978）、40%（1979）、38.7%（1980）、61%（1981）、43%（1982）と徐々にではあるが改善してきた。しかし、依然として1/2以上は記載していなかった。

既述のとおり、1983年調和化法は資金計算書を計算書類に含めなかったが、「企業倒産の防止と調停的解決に関する1984年3月1日法律」により資金計算書と見積資金計画書の作成が一定規模以上の企業に義務づけられた。これら書類は外部公表書類ではないが、これを分析し理事会報告書に記載しなければならない。従って、資金計算書に関するCOBの勧告も、後の法律制度の枠組みに繋がっている。

e. 「附属書類」

1971年勧告書によれば、これには法令規定の附属書類と任意の附属書類が含まれる。

- ・法令規定の附属書類：これは、最近5年度の成果一覧表、子会社・参加会社一覧表である。子会社・参加会社一覧表は、連結計算書類を作成しない場合当社の計算書に附属され、連結計算書類を作成する場合にはこの横に記載される。
- ・任意の附属書類：これは、過去数年度のキャッシュ・フロー、純利益、配当額、一株当たりのキャッシュ・フロー、純利益、配当額、及び年度末の保有有価証券明細表である。

COBは、法令規定の附属書類だけでは、株主・投資家の情報ニーズを満たすのに十分でないと考えた。そこで、過去数年度のキャッシュ・フロー

表等任意の附属書類の作成を勧告したのである。これも、計算書類の「注記」と同様、1983年調和化法規定の「注記・附属明細書」に繋がる考え方である。

f. 「連結計算書類」

1966年商社会法は、連結計算書類の作成を義務づけていなかった。実践でも、個別計算書類が中心であった。

COBは、ニューヨークやロンドン市場上場企業の実践を考慮して、フランス上場企業の年次報告書記載の計算書類の中に、連結計算書類を記載すべきことを勧告してきた。すなわち、株主・投資家の情報ニーズに応えるために、グループ企業の親会社は、個別計算書類に加えて連結計算書類とその附属書類を自主的に作成すべきであると考えた。連結計算書類の作成基準は、計算書類の場合と同様、国家会計審議会作成の基準による。

1971年勧告書によれば、グループ企業の親会社の場合、連結計算書類の作成・提出が求められるが、この場合、主要子会社の計算書類を提示することは不要である。これに対して連結計算書類が作成されない場合には、親会社の成果に重要な影響を及ぼす子会社の計算書類を公表することが望まれた。その注釈は簡潔に行うことができるが、子会社が巨額の損失を計上する時には詳しい注釈が求められる。連結計算書類がない場合には、子会社の計算書類の提示が不可欠となる⁽²⁸⁾。

もっとも、連結計算書類の有無にかかわらず、1966年商社会法第356条の規定により、理事会は最低限その報告書において「子会社の成果」を明らかにしなければならない。1971年勧告書によれば、子会社の成果は親会社の成果と同様、キャッシュ・フローと純利益という二つの基本的数値（過年度比較表示）により表される。キャッシュ・フローは自己金融力を測定するのを可能にし、純利益は会社の収益力を測定するのを可能にするものである。また、子会社の純利益は、会社の正常な活動から生ずる部分と固定資産ないし投資有価証券の譲渡から生ずる部分とを区別することが必要とされた⁽²⁹⁾。

1971年勧告書以降も、COBは連結計算書類を非常に重視し、上場会社におけるその一般化に取

り組んできた。また、同年7月1日以降COBに提出される情報ノート（わが国の有価証券届出書に相当）に連結計算書類の記載を要求した。COBの調査によれば、情報ノートあるいは年次報告書に連結計算書類を記載した上場企業の数はいくつかの年（1972年）216社（1973）、232社（1974）、267社（1975）、292社（1976）、319社（1979）、328社（1978）、351社（1979）、364社（1980）、363社（1981）、333社（1982）と推移し、改善のテンポは遅い。

しかし、1981年を例にとると、363社の連結計算書類のうち、比較連結B/Sを公表しているものが79%、連結成果計算書が72%、連結資金計算書が37%、会計方針の記載のあるものが89%、会計監査役の見解表明のあるものが65%、真実性と正規性についての監査証明のあるものが41%であった。

COBは、1976年に、連結計算書類の作成を義務づける会社法改正案（「商事会社の運営の改善、株主と貯蓄者の保護を目的とする法案」）を議会に提出した。当該法案は、最終的に、「連結計算書類に関する1985年1月3日法律」として実現したことは既述のとおりである。これにより、原則としてすべての商事会社に対して、連結計算書類の作成が義務づけられたのである⁽³⁰⁾。

フランスの企業会計において、「連結計算書類」は極めて重要な役割を有している。すなわち、証券市場における情報要求の高まりや国際的な会計基準との調整に対応する主要な手段となっている。「連結計算書類」は、「個別計算書類」と異なり配当利益計算には関わらず、専ら情報開示の観点からその存在が認識されている。しかも、連結計算書類の作成にあたっては国際的に認められた評価基準等も選択適用できるシステムを採用している。従って、配当可能利益計算に関係させない形で連結計算書類の作成をすべての会社に義務づけた商事会社法の下で、情報開示面で「連結計算書類」を中心に据えた当該システムは、国際的な会計基準との調整問題もクリアーすることが可能となっている。

以上、年次報告書収容の決算書類に関して、COBは、計算書類の記載だけにとどまらず、株主・投資家の情報ニーズを考慮して、彼らが企業の証

券をより良く認識・評価できるように必要なあらゆる情報を、理事会報告書の中で、あるいは計算書類に対する「注記」ないし「附属書類」の形で提供すべきことを勧告した。また、「資金計算書」の作成、企業集団の親会社の場合には個別計算書類に加えて「連結計算書類」の作成が勧告されてきたのである。しかも、「注記」ないし「附属書類」、「資金計算書」、「連結計算書類」いずれも1980年代にはいって、法律による規制として引き継がれる形になっていることが明らかとなった。

④ 年次報告書全体の作成指針

これは、前出の法令規制の理事会報告書、会計監査役報告書、決算書類以外に、年次報告書作成にあたって注意すべき点を勧告したものである。1971年勧告書によれば、これにはカラー写真、組織図・グラフ、主要財務データの総括表が含まれる⁽³¹⁾。これらは、既述のサン・ゴバン社の年次報告書の分析で明らかとなったように、当時の企業実践にすでに見られたものである。

a. カラー印刷の利用

企業の良いイメージを与えるために、年次報告書にカラー写真を載せることが求められた。例えば、会社の幹部、施設、新工場、生産、新製品等のカラー写真である。

b. 組織図・グラフの表示

カラー写真と同様、利用者の注意を引くような組織図やグラフの利用の一般化が勧告された。

c. 主要財務データの総括表

これには、一般に、売上高、投資額、減価償却費、引当金繰入額、キャッシュ・フロー、純利益および配当額、一株当たりの利益と配当額、株価の最大・最小値等を記載する。COBは、当該総括表を年次報告書の一番最初の部分に前年度比較表示の形で掲載すべきことを勧告した。

これら組織図・グラフ表示及び主要財務データの総括表は、会社・グループの組織、その活動と結果の変遷について、株主の迅速な理解を助けるものとして、利用者により一般に評価されていたものである。COBは、これらにより追加的コス

トが発生することを認めながらも、当該コストの負担能力のある大企業は株主の関心を年次報告書に引き付けるために様々な努力を払う必要性を強調した。

d. 外国語での年次報告書の作成

国際的に活動している会社は、その外国人株主の関心に応えるために、株主の地理的分布に応じてフランス語以外の一ヶ国ないし数ヶ国の言語で年次報告書を編集することが勧告された。

⑤ 「簡易年次報告書」の作成に関する指針

簡易な年次報告書は、もちろん法令に規定されたものではない。主たる利用者としての投資家の情報ニーズと理解力を重視することによって初めて生ずる考え方であると見られる。すなわち、投資家の中でも専門的知識を有する投資家と一般的な知識しか持たない投資家が存在し、両者の情報ニーズや理解力に違いがある以上、両者に対する情報提供の在り方は自ずと異なってくる。

COBは、1971年勧告書において、

「現在、上場会社の年次報告書は二つの一般公衆に向けられている。すなわち、一つは財務市場の専門家である。これには、アナリスト、仲買人、銀行家、経済ジャーナリストがある。もう一つは小規模証券保有者であり、より一般的には貯蓄者である。

従って、年次報告書は、これら二つの一般公衆により理解されかつそれらの関心を引くように構想されなければならない。事実、一つの書類が一度に二つの範疇の利用者を満足させることができるかどうかは確かではない。

今後一層専門家へ情報を提供する努力をしながら、会社は、平均的株主に理解してもらうことの困難に直面した時、新たな負担が生じるが、当該一般公衆向けの簡略化された第二の書類の作成を検討することもある。」と勧告した⁽³²⁾。

これにより、COBが、投資家の中でも専門知識のある投資家と一般的な知識しか持たない平均的な一般投資家とを区別したこと、一つの書類で両範疇の投資家の情報ニーズを同時に満たすことが難しいこと、そこで、専門家の情報ニーズに応

えるために従来の年次報告書を専門家向けの書類としてより一層これを充実させる一方、平均的な一般投資家向けの簡易な報告書を作成する必要性を示唆した。但し、一般投資家向けの簡易書類を作成・交付する場合、COBは、すべての株主が完全な年次報告書を容易に入手できるという条件を課した。

1971年勧告書以降、COBは、一般公衆の関心を引く書類の作成と作成コストの節約の観点から「簡易書類」の問題を検討してきた。また、1974年には、会社幹部との間でテーマ「一般公衆向けの書類」と題するコンファレンスを開催しこの問題を検討した⁽³³⁾。

利用者にとって利用可能な情報が増大してくると、公表情報から余分な情報を取り除くことが必要となると同時に、専門知識を持たない一般公衆の関心を引くことのできる書類が必要となる。また、公表情報の増大に伴い書類の作成コストが負担となってくる。これを軽減するためにも「簡易書類」の作成が認められた。

⑥ 年次報告書の公表・配布に関する指針

年次報告書自体は法令により規制されておらず、企業が自主的に作成するものである以上、その公表時期と範囲も企業により自主的に行われていた。1971年勧告書によれば、年次報告書の総会前の公表・配布、すべての請求者に対する配布が勧告された⁽³⁴⁾。

a. 株主総会前15日までの年次報告書の公表・配布

COBは、年次報告書の公表時期を非常に重視した。それは、年次報告書が「望ましい時期に限定されることなく流布されなければ、真にその目標に応えたことにならない」からである。

フランスでは、株主総会終了後数週間ないし数ヶ月後になって初めて年次報告書が入手可能となるケースがしばしば見られた。COBは、年次報告書を株主総会前の少なくとも15日までに公表・配布するよう勧告した。これは次の三つの理由からである⁽³⁵⁾。

・会社の総合情報誌たる年次報告書を総会前に株主の利用に委ねることによって、議案について

最も良い条件の中で意思表示することが可能となる。

- ・部分的に内容の重複した書類の送付を回避できる。もし、年次報告書が総会前に委任状とともに流布されるならば、1967年3月23日デクレ第133条と第135条に規定する書類の送付は不要のものとなる（両規定の書類は部分的に重複）。また、年次報告書を株主の利用に委ねることによって、非常に重要な書類である会計監査役一般報告書を同時に公表できる。
- ・西側先進工業国では、以前から、株主総会前の年次報告書の公表・配布が実施されてきた。フランス企業の年次報告書の公表時期を外国企業なみにすることで外国資本市場での資金調達を促進される。

このために、COBは、会社がその慣行を改めることが必要であり、特に、年度末前から報告書の全体構想を練り、そこに記載するグラフ、一覧表、組織図を早くから検討することを求めた。また、できる限り迅速に決算を実施して、計算書類を会計監査役の利用に委ねることを勧告した。これにより、会計監査役がその検証と報告書作成のために十分な時間が持て、年次報告書の早期作成が可能となる。

1971年勧告書以降、COBは、年次報告書の総会前公表を非常に重視し、この改善に努めてきた。株主総会前に公表した企業は、1971年の78社から1974年に173社、1975年には215社と増加したが、およそ750社ある上場会社全体から見れば依然として少ない数であった。

しかし、COBは、1976年に、「年次報告書の年度終了後4ヶ月以内かつ株主総会開催日の1ヶ月前までの公表」を会社法改正案に盛り込み、議会に提出した。これは年次報告書自体を法的に規制するものである。残念ながらこの点は法改正として実現しなかった。

但し、既述のとおり、1983年調和化法により、会計監査役の監査を受ける「理事会報告書」は、「総会招集日の1ヶ月前までに」作成されねばならなくなった。また、COBの株主総会開催日早期化の努力により、結果的に年次報告書の作成・公表が早められると見られた⁽⁶⁾。

b. すべての請求者に対する配布

法令の規定によれば、現在の株主だけが、年次報告書収容の個々の書類の送付ないし配布を会社に要求できる。しかし、注文一つで株主になったり株主でなくなったりする上場会社にあつては、情報に関して株主と一般公衆とを区別することは無意味であり証券の流通を阻害するだけである。

このため、COBは、1971年勧告書あるいはその後の年報において、株主からの請求であると否とにかかわらず、上場会社がすべての請求者に対して年次報告書を送付ないし配布することを奨励した。また、一般の新聞紙上で年次報告書を送付する旨の公告を掲載すれば、年次報告書を広範囲に配布することが可能となることを強調した。

さらに、請求に基づいて送付するだけでなく、市場の専門家、一般投資家の投資アドバイザー、機関投資家、仲買人、財務アナリスト、専門ジャーナリスト、ポートフォリオ管理者等に自発的に送付することが勧告された。

また、COBは、興味深くかつ魅力的な様式の年次報告書は、会社のブランド・イメージを高めるのに貢献すると考えた。この理由で、仕入先、得意先、商工会議所、大学、ビジネス教育センター、経営大学院（グラン・ゼコール）等への送付を奨励してきた。

以上、企業年次報告書の改善におけるCOBの役割を考察した。COBは、株主・投資家を株主総会時の情報の主たる利用者とし、そのニーズを重視した情報の作成・公表指針を確立・適用してきた。COBの活動は、株主総会時の情報の改善に必要なあらゆる側面に関しており、その手段は「勧告」と遅滞のない「介入」である。

そのために、1971年公表の勧告書「通常株主総会時の情報」等の体系的な勧告書が作成された。また、全上場会社の年次報告書の調査・評価が継続的に実施されてきた。そこで明らかになった問題点は、COBの月報ないし年報で公表されたり、あるいは公募増資を実施する際にCOBに提出される情報ノートを受取り時に指摘された。

その結果、年次報告書の各情報が徐々にではあるが改善してきたことは前述のとおりである。COBの実施した全上場企業年次報告書全体としての評価は、「満足できるもの」が35%（1975年）、

36.5% (1976), 41.7% (1977), 41.8% (1978), 42.5% (1979), 43% (1980), 41% (1981), 37% (1982) と推移し, 「明らかに不十分なもの」が 42.2% (1975), 38.7% (1976), 35.8% (1977), 34.8% (1978), 30.6% (1979), 30% (1980), 31% (1981), 33% (1982) となった。「満足できるもの」が1980年まで着実に増え続けたがその後景気の悪化で後退した。「明らかに不十分なもの」も同様の傾向を示しているが, しかし, 不十分な年次報告書は明らかに減少している。

1971年勧告書を始めとする COB の勧告書は, 法令規定を解釈する役割を持つ。また, 法令に規定はないが, 株主・投資家の情報ニーズを考慮すれば必要である情報については, 当該情報の記載を勧告する。この意味で法令の規定を補完する役割を有している。

COB の行った多くの勧告がその後の法律の規定に取り込まれてきたことはすでに明らかにしたとおりである。例えば, 理事会報告書の「社会的情報」, 「株主構成の情報」, 「主要な資本参加」, 「子会社の活動」及び「将来の見通し」に関する情報, さらに, 計算書類の「注記」と「附属書類」の役割, 「資金計算書」, 「連結計算書類」等がこれである。

特に, COB の株主・投資家の情報ニーズ志向は, 1983年調和化法規定の計算書類の「真実かつ公正な概観」という考え方の定着化を促進する土壌醸成に貢献してきたものと見られる。これらの点を考えれば, フランスの会計ディスクロージャー規制に果たす COB の役割の重要性が窺われる。

[未完]

[注記]

- (1) COB, *L'Information à l'occasion des Assemblées Générales Ordinaires* (brochure), décembre, 1971, p. II. 2-3.
- (2) COB, *Rapport annuel 1974*, p. 15.
- (3) COB, *L'Information à l'occasion des Assemblées Générales Ordinaires* (brochure), décembre, 1971, p. II. 2-4.
- (4) COB, *op. cit.*, p. II. 2-19.
- (5) COB, *op. cit.*, p. II. 2-4.
- (6) 拙稿「フランスのディスクロージャー制度における証券取引委員会の役割—株主総会時の情報の整備(4)—」法政大学経営学会『経営志林』第30巻第3号(1993年10月)参照。
- (7) COB, *op. cit.*, pp. II. 2-26-2-28.
- (8) 前出拙稿, 131-137頁参照。
- (9) COB, *Rapport annuel 1975*, p. 18.
- (10) COB, *Rapport annuel 1976*, p. 17.
- (11) COB, *Rapport annuel 1977*, p. 19.
- (12) COB, *Rapport annuel 1979*, p. 192.
- (13) COB, *Rapport annuel 1976*, p. 17. 1977年度以降の数値もすべて各年度の COB 年報によった。
- (14) 前出拙稿, 132-134頁参照。
- (15) 拙稿「フランスのディスクロージャー制度における証券取引委員会の役割—株主総会時の情報の整備(5)—」法政大学経営学会『経営志林』第31巻第1号(1994年4月), 74-75頁参照。
- (16) COB, *L'Information à l'occasion des Assemblées Générales Ordinaires* (brochure), décembre, 1971, pp. II. 2-7-2-8.
- (17) COB, *op. cit.*, p. II. 2-9.
- (18) COB, *op. cit.*, p. II. 2-10.
- (19) COB, *Rapport annuel 1979*, p. 11.
- (20) COB, *Rapport annuel 1980*, p. 16.
- (21) COB, *Rapport annuel 1978*, p. 159.
- (22) COB, *L'Information à l'occasion des Assemblées Générales Ordinaires* (brochure), décembre, 1971, p. II. 2-15.
- (23) 拙稿「フランスのディスクロージャー制度における証券取引委員会の役割—株主総会時の情報の整備(5)—」法政大学経営学会『経営志林』第31巻第1号(1994年4月), 79-80頁参照。
- (24) COB, *op. cit.*, p. II. 2-11.
- (25) COB, *op. cit.*, p. II. 2-12.
- (26) COB, *op. cit.*, pp. II. 2-29-2-32.
- (27) 数値はとくに断わらない限り COB の各年度の年報による。
- (28) COB, *L'Information à l'occasion des Assemblées Générales Ordinaires* (brochure), décembre, 1971, p. II. 2-13.
- (29) *Ibid.*
- (30) 拙稿「フランスのディスクロージャー制度における証券取引委員会の役割—株主総会時の情報

の整備（５）一」法政大学経営学会『経営志林』
第31巻第1号（1994年4月），81-82頁参照。

- (31) COB, *op. cit.*, pp. II. 2-16-2-17.
- (32) COB, *op. cit.*, p. II. 2-16.
- (33) COB, *Rapport annuel 1974*, p. 17.
- (34) COB, *L' Information à l' occasion des Assemblées Générales Ordinaires* (brochure), 1971, pp. II. 2-17-2-19.
- (35) COB, *op. cit.*, p. II. 2-18.
- (36) 拙稿「フランスのディスクロージャー制度における証券取引委員会の役割—株主総会時の情報の整備（３）一」法政大学経営学会『経営志林』第30巻第2号（1993年7月）参照。