

フランス会計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：上場会社に固有の開示制度の改善(4)

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)

32

(号 / Number)

3

(開始ページ / Start Page)

121

(終了ページ / End Page)

139

(発行年 / Year)

1995-10-30

(URL)

<https://doi.org/10.15002/00003429>

〔研究ノート〕

フランス会計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
— 上場会社に固有の開示制度の改善（４） —

大 下 勇 二

目 次

- I はじめに
- II 上場会社に固有の開示制度の発展
 - 1. 上場会社に固有の開示制度の変遷
 - 2. 上場会社に固有の開示制度の発展とその特徴
(以上第31巻第4号)
- III 上場会社に固有の開示制度と行政機関の役割
 - 1. COB による情報開示の監督
 - 2. COB による開示規定の改正案の作成
 - 3. 官報印刷局による開示書類の印刷・公表
- IV 年次情報開示制度の発展と COB の貢献
 - 1. 1959年開示制度の創設と1965年、1966・67年の改正
 - 2. 1966・67年改正の年次情報開示制度の改善における COB の貢献 (以上第32巻第1号)
 - 3. 1983年、1985・86年改正の年次情報開示制度の改善における COB の貢献 (以上前号)
- V 半期情報開示制度の発展
 - 1. 1959年半期情報開示制度の創設と1965年、1967年の改正
 - 2. 1966・67年改正の半期情報開示制度と COB の役割
 - 3. 1983年、1984・85年改正の半期情報開示制度
 - 4. 1983年、1984・85年改正の半期情報開示制度における COB の役割 (以上本号)

V 半期情報開示制度の発展

- 1. 1959年半期情報開示制度の創設と1965年、1966・67年の改正

(1) 1959年の半期開示制度の創設

「証券市場に関する1959年2月4日オールドナンス第59-247号」の第1条第2項によれば、資産

総額が10億フラン超の上場会社は、その各半期終了後1ヶ月以内に、前年同期の成果と対比した当該半期の事業経過に関する要約の数値情報を、BALOに開示しなければならない。

当該デクレの規定により、フランスで初めて中間情報の開示が制度化された。それまでは、年に一回公表された定時株主総会時の情報が企業情報の主要な源泉であった。Vigreux氏によれば、年度中の情報開示制度のないことが証券市場における公正な株価形成や取引実現の障害になっていたことが指摘されている⁽¹⁾。前出1959年2月4日オールドナンスは、証券市場の運営改善を目的に、従来の株主総会時の情報開示に加えて、BALOを用いた年次、半期、四半期の会計情報の開示義務を新たに創設するものである。

1959年創設の半期開示制度の特徴は、次の三点に要約できる。すなわち、

- ・一定規模以上の上場会社の開示
- ・半期ごとの開示
- ・事業経過に関する要約の数値情報の開示

である。

上場会社規模別開示の特徴は、BALOによる年次、半期、四半期の開示制度に共通したものであり、1983年の改正まで見られた重要な特徴である。

「半期ごとの開示」は、6ヶ月ごとの開示を意味しており、厳密には年度の中間開示以上の制度である。例えば、12月31日決算の会社は、6月30日経過後7月末までに上半期の情報を、さらに12月31日経過後1月末までに下半期の情報を開示しなければならない。半期ごとの開示義務は、1983年の改正で下半期の開示が総会前年次開示に統合されて廃止されるまで見られた特徴である。

開示内容である「事業経過に関する要約の数値情報 (indications sommaires et chiffrées sur la

marche de l'entreprise)』については、前出オールドナンスはこれを具体的に定めなかった。

第1図 半期要約的数値の開示例

会社名：Les Etablissements Eiffel

株式会社，資本金：6,510,000 NF.

本社所在地：23, rue Dumont-d'Urville,
Paris (16^e)

半期情報

当社は、もはやフランスで直接的活動を行っていないので、以前の注文の決済に相当する1960年度下半期売上高は、1,220,000 NF.である。

当社の直接的活動はその海外の支店において行われ1960年度下半期の売上高は、極東について、3,200万ベトナム・ピアストルと300万 Kips, マダガスカルについて1億フラン CFAである。

フランスにおいて、子会社により実施された活動は次のとおりである。Société Eiffel d'entreprise générale の当年度売上高は、13,400,000 新フラン（そのうち5,100,000フランが下半期）、Eiffel-Baudet, Donon Roussel, construction métalliques の当年度売上高は1,600万新フラン（新会社で活動初年度）である。

Les Etablissements Eiffel :

代表取締役社長

P. LORIN.

第1図は、1961年7月3日号のBALOに掲載されたLes Etablissements Eiffel社の半期情報の例である。この開示例の内容は、1960年度下半期の売上高（国外の地域別）、二つの子会社の1960年度売上高と同下半期売上高であり、成果に関する情報がない。これから判断すると、当時の開示実践は売上高情報中心の非常に簡単な内容の開示であったことが窺える。

Les Etablissements Eiffel社の例でもって一般化することは危険であるが、法令条項が半期情報の内容を明確に規定しなかったこと、1965年の改正で「暫定B/S」に改められた点を勘案すれば、実際の開示情報は不十分であったことが推察される。

(2) 1965年、1966・67年改正の半期開示制度

1959年2月4日オールドナンス創設の半期開示制度は、「株主・一般公衆の情報に関する1965年11月29日デクレ第65-999号」の第3条第2項により

改正されたことはすでに解説した。この改正により、適用規模、開示期限、開示内容はそれぞれ「資産総額1千万フラン超の上場会社」「半期終了後3ヶ月以内」「暫定B/S」に変更された。

開示期限の延長は開示内容と密接に関係している。すなわち、開示内容が「事業経過に関する要約的数値情報」といった曖昧な表現から「貸借対照表の暫定的状況（une situation provisoire du bilan）」（ここでは「暫定B/S」と呼ぶ）に改正され、貸借対照表を開示すべきことが明確にされた。半期開示情報の内容が計算書の形で具体的に規定されたのである。この作成に要する時間を勘案して、開示期限が延期されたものと見られる。

「暫定的状況」は、上半期暫定B/Sおよび下半期暫定B/Sにおいて、株主総会未承認のB/Sの意味で理解される。上半期の暫定B/Sは、まさに年度中間の暫定的な状況であり、株主総会において未承認のものである。下半期末時点の貸借対照表は年次貸借対照表と同一のものであるが、下半期末経過後3ヶ月以内に開示されるため、一般に、未だ株主総会で承認されていない。そこで、株主総会承認済の確定貸借対照表(bilan définitif)と区別するために、「暫定的」という表現が用いられる。

1965年改正の半期開示制度は、開示期限の1ヶ月再延長を除いて、そのまま1966年商社会社法の適用に係る1967年3月23日デクレに収容されている。

2. 1966・67年改正の半期情報開示制度とCOBの役割

1967年設立の証券取引委員会(COB)が、1966・67年改正の半期開示制度の運営とその改善にかなる役割を果たしてきたかを考察する。COBは、開示期限遵守の監督と開示内容の有効性の監督を通じて、半期開示制度の改善に重要な役割を果たしてきた。

(1) COBによる開示期限遵守の監督

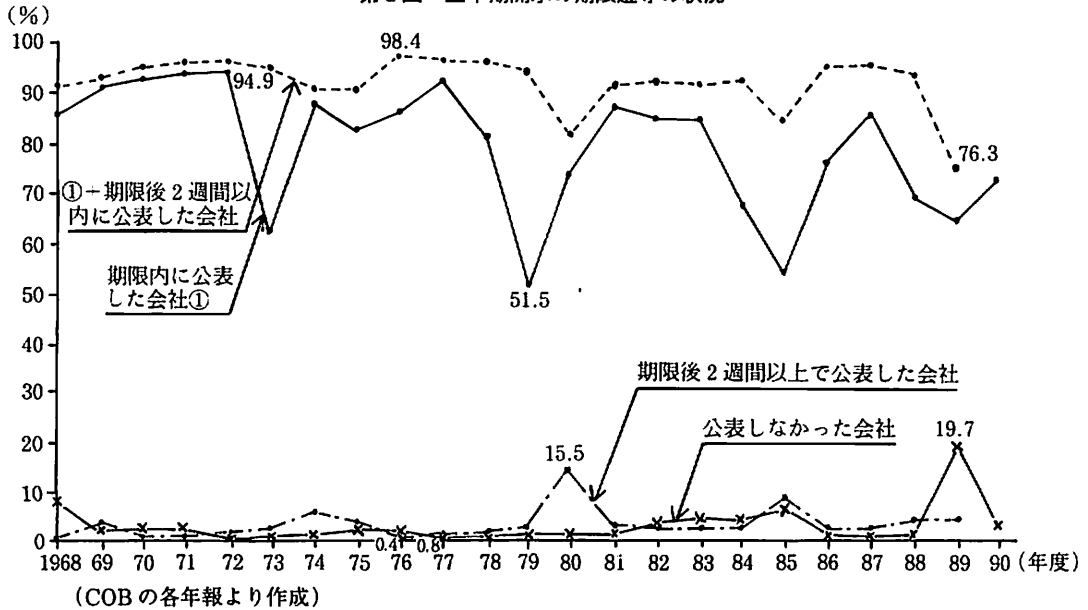
① 半期開示の状況

開示期限に関して生じた問題は、開示期限が遵守されないことである。特に、下半期開示に問題

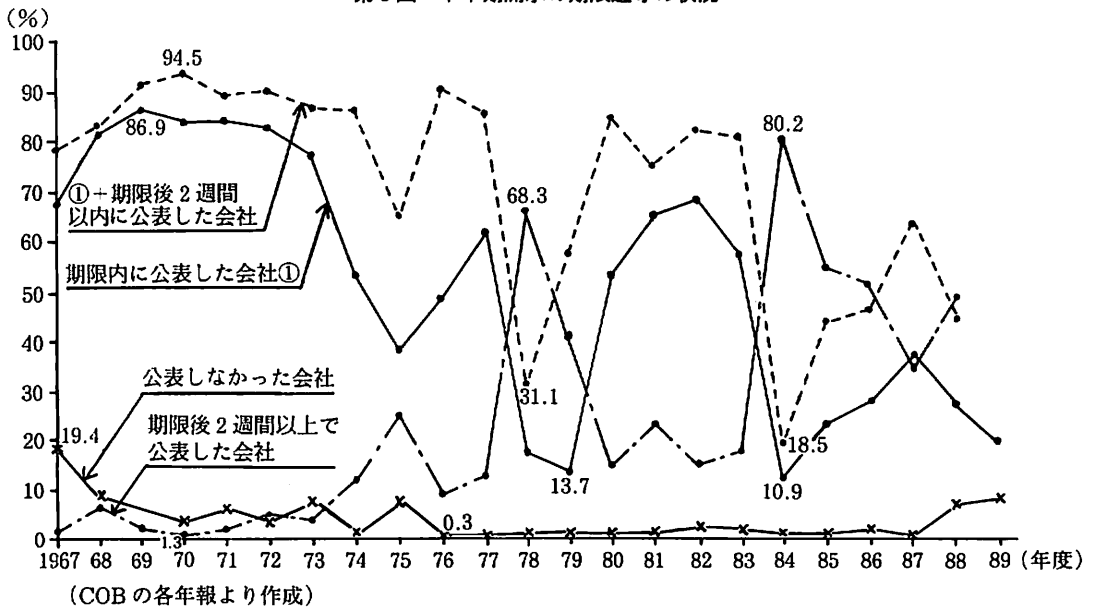
が見られた。第2図と第3図は、1967年～1990年の24年における上半期開示と下半期開示の期限

遵守の状況をグラフにしたものである。調査対象企業は12月31日決算の上場企業である。

第2図 上半期開示の期限遵守の状況



第3図 下半期開示の期限遵守の状況



それによれば、上半期開示について、1973年、1979年および1985年に一時的な悪化が見られるものの、平均して79.9%の会社が10月30日の期限を守ったことが明らかとなる。上半期開示は、1984

年6月30日付公表から上半期活動・成果表に開示内容が変更されている。そこで、1983年までのデータで見ると、1983年までは平均84.1%の企業が期限を遵守した。これに対して、1984年以降は平均

で70.4%と低下し、新開示制度に伴う混乱が見られる。

これに期限経過後2週間以内に開示した企業数を含めた数で見れば、平均して92.8%の企業は11月15日までに開示を行った。1983年までの平均は93.4%、1984年以降の平均は90.3%と安定している。

このように、12月31日決算の上場会社の上半期開示については、平均して、80%の会社が10月30日の期限を遵守し、期限後2週間以内の開示企業を含めると90%の会社が遅くとも11月15日までに開示を行ってきた。

これに対して、下半期開示の状況は1974年以降大きな変動を見せながら悪化した。特に、1979年に13.7%、1984年には10.9%しか期限内に公表できなかった。4月30日の期限を遵守した会社は、平均で52.1%にすぎなかった。1983年までのデータで見ても62%であった。さらに内容を細かく見てみると、1973年までの平均が81.4%、1974年～1983年の10年間で48.3%、1984年以降は24.1%に低下した。下半期開示は、1984年12月31日付公表から廃止され、株主総会前の年次計算書類の開示に統合された。このため、1984年以降のデータは総会前年次開示のデータである。しかし、この点を考慮しても低い数値である。

これに期限経過後2週間以内の開示企業を含めた数で見ると、1978年度以降大きな変動を見せ、1978年に31.1%、1984年には18.5%まで低下した。平均で71.7%の会社が5月15日までに開示を行った。1983年までは平均80%と高いが、1984年以降は43.5%と極端に低くなった。

下半期開示の問題点は、上半期開示と比べて、期限内開示の企業と期限経過後2週間以内開示の企業を合わせても大きな変動を見せている点であり、特に、1978年と1984年には期限経過後2週間以上たって開示した会社がそれぞれ68.3%と80.2%に達した点にある。

② 開示遅延の原因と改善

半期開示の遅延の原因は、年次開示制度の場合と同様、企業と官報印刷局の双方にある。COBの1969年の調査によれば、開示期限の遵守は企業における内部管理組織の整備状況と幹部の姿勢に依存することが明らかにされている⁽²⁾。すなわち、

- ・管理・会計組織の未整備が迅速な情報開示の障害となった
- ・単に忘れた、担当者の不在、異動、病気、休暇等で開示が遅れた
- ・期限まで公表を控えた

等の点が指摘されている。COBは、企業への注意の呼びかけや制裁措置により企業幹部の情報開示への意識を改善し、また、特別措置を容認して企業の負担軽減に努めてきた⁽³⁾。制裁措置には、社名のCOB月報での公表、悪質な会社の検察庁への告発等が挙げられる。また、特別措置とは、下半期暫定B/Sの公表により年次B/Sの再掲を免除することにある。これらCOBの監督活動は、前掲のデータに示されているように、全般的に開示不履行の会社や大幅な遅延企業を減少させたと思われる。

しかし、半期開示の遅延の主要原因は官報印刷局側にあった。経常的に見られる上半期開示における2週間遅れの開示は、大部分、官報印刷局での印刷が間に合わなかったことが原因と思われる。特に1973年と1979年においては、官報印刷局に法令、各種審議会報告書、議会議事録等の印刷作業が重なり、BALOの印刷が大きく遅延したことが指摘された⁽⁴⁾。

1979年の上半期開示について、COBは、開示書類を官報印刷局へ送付すると同時にCOBへも送付している会社を追跡調査した。その結果、95社のケースで、開示書類の送付からBALOへの掲載までに4週間以上要しており、時には8週間以上かかったケースも見られた。また、8月28日に印刷局に送付したある企業の場合、開示書類が掲載されたのが11月5日であった。企業が開示期限の2ヶ月以上前に印刷局に送付したにもかかわらず、期限内に印刷できなかったのである⁽⁵⁾。

下半期開示においても事情は同じであるが、当初から条文の解釈の誤り、作成コストの考慮等を理由とした不履行が見られ、上半期開示に比べて下半期開示の方が悪い結果となっている⁽⁶⁾。すなわち、下半期暫定B/Sは年次B/Sと同一のものである。両者の唯一の相違点は、前者が株主総会で未承認なのに対して後者は承認済の点だけである。このため、下半期B/Sの公表を年次B/Sの公表で済ませた企業が見られたのである。ま

た、毎年、年度上半期には前年の政府機関の年次報告書等の印刷作業が重なる時期でもある。これら、企業側と官報印刷局側の原因が開示期限の遵守を低下させてきた。

企業側の原因に対しては、前述のとおり、COBは種々の手段を用いて企業幹部の意識の改善を図った。また、遅延の主要原因である官報印刷局の問題については、COBは法定公告資格のある日刊紙の利用等BALO以外の開示媒体の併用を提案した⁽⁷⁾。また、ある程度の経常的な開示の遅れを勘案して、企業に対して、半期情報の重要部分を報道機関を通じて迅速に公表することを要請してきた。

(2) COBによる開示内容の監督

半期開示情報の内容に関して、問題点として挙げられたのは「上半期暫定B/Sの作成方法」「上半期暫定B/Sの成果表示の明瞭性」および「比較可能性と注記の役割」に関する問題である。以下、これらの点について考察する。

① 上半期暫定B/Sの作成方法

1969年のCOB年報によれば、暫定B/Sの問題点の一つとして、作成方法と表示形式の不統一を挙げている⁽⁸⁾。半期開示情報に関する法規定は、暫定B/S、特に中間の上半期B/Sの作成方法について何らの規定も設けていなかった。下半期B/Sは年度末時点のB/Sであることから年次B/Sと同一のものである。年次B/Sは法規定により税務申告に関する1965年10月28日デクレ規定の様式・作成方法に準拠すべきことが明示されている。このため、下半期B/Sは年次B/Sの様式・作成方法に従って作成されるが、上半期B/Sについては企業に混乱が見られ、B/Sの様式・作成方法が不統一となった。例えば、要約形式のB/Sや成果項目のないB/Sが多く見られた。

COBは、1969年に上半期B/Sの作成方法に関する問題の検討を専門会計士・認許会計士協会(Ordre des Experts Comptables et des Comptables Agréés, OECCA)に依頼した。COBの依頼を受けたOECCAは、1970年3月11日に次の内容の勧告書を公表している。その要点を示すと次のとおりである⁽⁹⁾。

・上半期暫定B/Sは年度末B/Sと同一の方

法と様式に従って作成する

- ・当該期間の純成果を明示する
- ・費用の見積計上の容認と棚卸資産の实地棚卸の省略を容認する
- ・期末B/Sの作成方法と異なる方法を用いる場合、注記により補足する
- ・少なくとも減価償却費、引当金繰入および法人税控除前の成果を明示する

中間貸借対照表の作成は、税務申告に関する1965年規定の年次B/Sの作成方法に準拠すべきことが勧告された。また、年度末計上費用である減価償却費、引当金、税金等の取扱いについては、見積による費用計上を認め、实地棚卸を免除した。

上記勧告書公表後のCOBの調査によれば、様式の不統一は、1971年に21%が要約形成であったが、1972年には10%に減少している⁽¹⁰⁾。また、成果項目のないB/Sは1973年に3.6%、1974年には3%と減少した⁽¹¹⁾。これに対して、上半期暫定B/Sの成果表示の明瞭性と注記については、依然として重要な問題点として残った。

② 上半期暫定B/Sの成果表示の明瞭性

この問題が半期開示制度において最も重要な問題となった。

OECCAが上半期暫定B/Sの成果表示について、「純成果の表示」あるいは少なくとも「減価償却費、引当金繰入および法人税控除前の成果の表示」を勧告したことは前述のとおりである。ところが、企業経営者は、経営環境の不確実性が高まる中で、中間時点で明確な利益情報の公表を故意に回避するために、成果を明瞭な形で公表しなかったのである。公表パターンは三つに分類される。すなわち、「減価償却費・引当金繰入・税金控除後成果」(すなわち「純成果(résultat net)」)の表示、「税引前成果」ないし「減価償却費・引当金繰入・税金控除前成果」(すなわち「粗成果(résultat brut)」)の表示、「名称なしの成果」の表示、がこれである。

問題は「名称なしの成果」のケースである。この場合、成果の数値が表示されていても名称が付されていないため、上半期B/Sの表示利益が償却費・引当金・税金の控除前なのか控除後なのか、つまり「粗成果」か「純成果」かが明瞭でない。この点が上半期暫定B/Sの内容の問題として最

も重要な点であった。例えば、成果表示に関して、次のデータがCOBの各年報で示されている。

- ・「純成果」を明瞭に表示した企業：1970年13%，1971年5%，1972年11%，1973年10.9%，1974年9.3%，1975年8.8%，1977年20%未満，1983年25.5%（149社）
- ・「粗成果」を表示した企業：1970年32%，1971年11%，1972年20%，1974年22%，1983年53.4%（312社）
- ・「名称なしの成果」を表示した企業：1972年69%，1974年65.7%，1978年約33%，1980年6.7%，1981年13.8%，1983年21.1%（123社）

以上の数値から明らかなように、純成果を表示した企業は10%前後で変動し、1983年になっても25%にしかすぎない。粗成果表示の会社はこれよりも多く、1983年に50%を超える。これに対して、名称なしの成果を表示した会社は60%台から1983年には21%まで減少するが、依然として1/5の会社が成果表示を曖昧なままにしていた。

COBは、企業経営者に対して、年報ないし月報で次のように半期利益情報の重要性を訴えた。その要点をここでまとめてみよう。

- 1) 成果表示に関して規定がないとはいえ、純成果表示のない暫定B/Sの公表は認められない（COB, 1974年報, p. 24）。
- 2) フランス市場にとって、年度中、会社成果の変動に関する重要な情報が一般に欠けていることは残念である。成果の付かない暫定B/Sの公表は実際上関心が奪われている（COB, 1974年報, p. 24）。
- 3) 成果表示の故意の言い落としの原因は経済的に不確実な期間における会社幹部の不安に原因している。すなわち、上半期の成果の公表が期待を持たせ、これが年次成果の公表を拘束することにならないかとの不安あるいは結果的に年次成果が悪くなる場合に受ける株主からの非難が原因している。幹部と株主との信頼関係の樹立がこの故意の言い落としを克服する（COB, 1974年報, p. 24）。
- 4) たとえ立法者が、事業経過について年度中数値情報が提供されることを有用と考えているとしても、利用できる情報だけに関わっている。読者は成果計算書を用いて公表半期成

果の算定のために計上された費用を検証することができない。その上、上半期暫定B/Sの成果の名称が不明瞭であると、株主の利益と会社のイメージを害する解釈の誤りを惹起する可能性がある（COB, 1977年報, p. 22）。

- 5) 当該領域で非常に頻繁に観察される故意の言い落としを前にして、株主や一般公衆が当期の収益性（rentabilité）の変化を明瞭に評価できるようにするために、この時期に公表される成果の性質を非常に明確な形で名称表示することを勧告してきた（COB, 1978年報, p. 22）。

これらには、半期情報に関して、半期開示の成果に関する情報がフランス証券市場において不十分でそれが暫定B/Sに対する「利用者の関心」を奪っていること、不明瞭な成果表示は利用者の判断を過った方向に導く可能性のあること、明瞭な成果表示は株主や一般公衆が企業の「収益性」の変化を評価するために必要であること、成果表示の故意の不明瞭化は企業環境の不確実性に起因しこれを克服するためには幹部と株主との間で信頼関係を築くことが重要であること、等のCOBの考えが示されている。すなわち、中間情報として企業の収益力情報を重視し、株主・投資者を中心とした情報利用者指向の基本思考を汲み取ることができる。ところで、COBは、これら勧告に従わず不明瞭な成果を公表する企業に対して、その社名を月報で公表してきた⁽¹²⁾。

以上のCOBの努力により上半期暫定B/Sの成果表示の問題は改善に向かうが、しかし、前掲のデータで示したとおり、1983年においてもなお21%（123社）が不明瞭な成果を公表している。このように、上半期B/Sの提供する利益情報には困難な課題が残されたのである。

③ 暫定B/Sの比較可能性と注記の役割

暫定B/Sに注釈が付されていないと、前年度比較が困難となる。特に、上半期情報は成果計算書を伴わないB/Sのみの公表であるため、会計方法の変更や臨時損益のある場合、適切な注釈が必要である。しかし、暫定B/Sに適切な注釈を付した企業はわずかであった。この点は暫定B/Sの期間比較の点から問題である。

COBの1973年の調査によれば、1972年下半年

B/Sに注釈を付した会社はわずか30社で、4%にも満たない数であった⁽¹³⁾。1974年の前年下半期B/Sに関する調査では157社に増加した。それでも約20%にすぎず、80%は適切な注釈を伴わないB/Sを公表している⁽¹⁴⁾。

COBはその年報において、注釈に関する一般的留意点を次のように表明した。

- ・以前の公表数値との比較可能性が重要である。比較可能でない場合、比較を妨げている要素とその数量化された影響を記載する必要がある。例えば、成果が譲渡損益、投資有価証券の減価引当金戻入・繰入等の臨時損益を含む場合、その金額が大きいときには全体成果の後に区別して記載すべきである（COB, 1977年報, p.23）。
- ・会計方法の変更、成果の構造がわかるように注釈の提供に留意することが重要である。純利益を問題とする場合、年度利益全体に対するその割合についての注釈が必要であり、粗利益を問題とする場合、減価償却費、引当金繰入あるいは税金が控除されていることを明確にする必要がある（COB, 1979年報, p.16）。
- ・年度中央で作成される暫定B/Sの正確な解釈に不可欠なあらゆる情報を提供する必要性を数年前から説いてきた（COB, 1980年報, pp.17-18）。

半期情報の場合、損益計算書が公表対象でないため、とりわけ上半期B/Sについては、期間比較による企業収益力の変動の把握という観点から、損益に関する詳細な情報が注釈として付せられることの必要性が強調されている。

(3) COBによる上半期成果表の提案

半期暫定B/Sの問題点を見てきたが、COBは収益力表示という点でB/Sの情報提供能力の限界を認識していたと見られる。COBが中間情報としての企業の「収益力」「収益構造」に関する情報を重視していたことは前述のとおりである。ところが、上半期情報はB/Sのみの開示である。公表利益はB/S上の「純成果」ないし「粗成果」だけである。収益力や収益構造の変化を評価するためには、これら利益の内容を明らかにする必要があるが、上半期B/Sからは当該情報を入手

することができない。ここに、暫定B/Sの公表を中心とした半期開示制度の問題点がある。しかも実際の開示は、その成果表示すら十分に実施されていない。

COBは、この暫定B/Sの利益情報提供機能の限界を早くから認識し、すでに1970年において上半期暫定B/Sの「半期成果表 (tableau de résultats semestriels)」への代替を法改正案として提案している。COB提案の商社会法改正案は、半期開示制度を次のように改正する。

- 1) 上半期暫定B/Sの開示を廃止し、これに代えて成果表示を中心とする半期成果表の開示を創設する。
- 2) 開示期限は1ヶ月早め、3ヶ月以内とする。
- 3) 下半期暫定B/Sの開示を廃止し、新たに株主総会前年次開示制度を新設してこれに統合する。

このようにCOBの半期開示制度の改正案は、成果表示を重視した中間開示制度であった。当該改正案は、EC指令案の採択を待って、1983年に商社会法に導入される。

1982年2月15日採択の「上場会社の定期的情報」に関するEC指令案は、上場会社に対して、「上半期の活動と成果に関する報告書」の公表を義務づけるものであるが、COBが1970年から提案してきた成果表示中心の半期成果表の考え方と軌を一にする。当該EC指令は1983年と1984年に国内法化され、成果表示を中心とした中間情報開示制度が従来の暫定B/Sの公表にとって代わった。

以上、1966・67年改正の半期情報開示制度の改善におけるCOBの役割を考察した。COBは、半期情報開示の期限遵守の監督では開示遅延の原因の解決と開示の迅速化、開示内容の監督においては暫定B/Sの作成方法・様式の標準化、成果表示の明瞭化、注釈の適正化等に重要な役割を果たしてきた。

特に、半期暫定B/Sの利益情報提供機能の問題については、制度運営の当初からその限界を認識し、すでに1970年に、暫定B/Sに代えて成果表示を中心とした中間開示制度を提案している。COBの提案は、EC指令の国内化にあたって会社法に取り入れられることとなる。

3. 1983年、1984・85年改正の半期情報開示制度

(1) 半期情報開示制度の二段階の改革

1980年代の半期情報開示制度の改革は、二つの段階を経て実施されている。第1段階は、1983年調和化法の適用に係る1983年11月29日デクレによる「暫定B/Sの上半期活動・成果表への代替」と「下半期暫定B/Sの廃止」である。第2段階は、上場会社の定期的情報に関するEC指令の国内化に係る1984年3月1日法律と1985年3月1日適用デクレによる「半期報告書制度の導入」である。

1983年調和化法の適用に係る1983年11月29日デクレにより、半期開示制度は次のように改正された。

- 1) 上半期暫定B/Sに代えて、上半期活動・成果表 (tableau d'activité et de résultats du premier semestre) の開示
- 2) 下半期暫定B/Sの開示の廃止 (定時株主総会前の年次開示制度に統合)
- 3) 全上場会社への義務づけ (上場会社規模別開示制度の廃止)

新開示制度への改正におけるCOBの役割については、前節で考察したとおりである。

さらに、企業倒産の予防と調停的解決に関する1984年3月1日法律第84-148号第6条と同法律の適用に係る1985年3月1日デクレ第85-295号第4条は、「半期報告書 (rapport semestriel)」の作成を義務づけた。半期報告書は、上半期活動・成果表の数値に基づいて経過半期の事業経過を報告する役割を有しており、「上半期活動・成果表」の注釈としての機能を果たす。両者は会計監査役報告書と一体となって半期開示書類を構成する。

このように、1983年、1984・85年の改正は、旧暫定B/S開示制度に見られた不明瞭な成果表示と不適切な注釈の問題を、上半期活動・成果表と半期報告書の開示により改善するところに特徴がある。さらに、新半期開示制度では会計監査役の監査証明も義務づけられ、情報の信頼性の点でも改善が期待されたのである。なお、上半期活動・成果表の開示は1984年から、半期報告書は1985年から実施された。

(2) 上半期活動・成果表の内容の法規制

上半期活動・成果表の内容について、1983年11月29日デクレは、特に同デクレ第14条～第16条の規定 (成果計算書に関する規定) の項目に基づいて作成される「純売上高 (montant net du chiffre d'affaires)」と「税引前経常成果 (résultat courant avant impôt)」を記載すべきことを規定する。これら規定から、「純売上高」と「税引前経常成果」の表示が義務づけられる。

同デクレ第14条～第16条の規定によれば、成果計算書の項目は「経営収益 (produits d'exploitation)」, 「財務収益 (produits financiers)」, 「臨時収益 (produits exceptionnels)」, 「経営費用 (charges d'exploitation)」, 「財務費用 (charges financières)」, 「臨時費用 (charges exceptionnelles)」, 「経営成果 (résultat d'exploitation)」, 「財務成果 (résultat financier)」, 「税引前経常成果 (résultat courant avant impôt)」, 「臨時成果 (résultat exceptionnel)」, 「当期成果 (résultat de l'exercice)」により構成される。これら各項目の関係は次のように示される。すなわち、

第1表 1983年デクレ規定の成果計算の項目

+ 経営収益	経営成果
- 経営費用	
+ 財務収益	財務成果
- 財務費用	
	税引前経常成果
+ 臨時収益	臨時成果
- 臨時費用	
	当期成果

「純売上高」は上記項目の「経営収益」の内訳科目として示され、総売上高から売上値引・割戻し、付加価値税を控除した売上高である。「税引前経常成果」は経営成果に財務成果を加減して算出され、経常的活動から生ずる成果である。つまり、収益力を表示する利益指標である。

このように、1983年デクレは、中間情報として少なくとも、活動の大きさを示す「純売上高」と収益力を表示する「税引前経常成果」の公表を義務づけたのである。これ以外に、他のデータを当

該表に記載することもできる。

また、1985年3月1日デクレ第4条は、配当金の一部支払いの提案ないし実施の場合、半期の「純成果」と前期繰越額に言及して半期報告書にその理由を説明する義務を課した。その際には、「純成果」の表示が必要となるが、当該利益指標は1983年デクレに規定されていない。

(3) 上半期活動・成果表の雛形

前出の法規定は、二つの指標以外に上半期活動・成果表の具体的な内容・様式を定めなかった。これについては、COBの1984年1月号の月報で雛形が公表されている⁽¹³⁾。その内容を次に分析してみよう。

1970年の会社法改正案においてCOBが「半期活動表」を取り上げた時から、当該表の内容について種々の専門家グループが検討を行ってきた。COB公表の上半期・成果表の雛形は、会計士協会内設置の検討グループが提案したものである。もちろん、COBは当初からこの作業グループに参加してきた。

第2表 上半期活動・成果表の雛形

税抜き売上高	
+その他の経営収益（生産物棚卸高、固定資産生産高、経営助成金、その他）	
-経営費用	
・商品・原材料の仕入高と変動	
・その他の外部費用	
・租税公課	
・人件費	
・その他の費用	
-経営関連の減価償却費・引当金繰入（純額）	
=活動・経営成果	
±共同経営成果割当額	
+財務収益	
-財務費用	
±計算財務費用繰入・戻入（引当金の変動、為替レートの差異）	
±臨時収益・費用（純額）	
・譲渡増価・減価およびその他の外部的要素	
・計算評価増価・減価（引当金繰入・戻入）	
・税法に従った減価償却費および規制性引当金繰入（戻入）	
=企業成果	
-法人税等充当金	
-従業員参加額引当金	
=純成果	

これによれば、主要指標として4つの数値が示されている。すなわち、「税抜き売上高（chiffre d'affaires H. T.）」「活動・経営成果（résultat d'activité et d'exploitation）」「企業成果（résultat d'entreprise）」「純成果（résultat net）」である。

「活動・経営成果」と「企業成果」は、前述のデクレの規定にはない新しい成果項目である。「活動・経営成果」は、売上高に経営関係のその他の収益を加え、これから経営費用とこれと別表示の減価償却費および引当金繰入を控除して算定される。

この「活動・経営成果」に財務収益・費用、投資有価証券減価引当金繰入、償還プレミアム償却費、為替差額、臨時損益等を加減して「企業成果」が算定される。

そして、「企業成果」に納税引当金と従業員参加額引当金の設定額を控除して「純成果」が算定される。配当金の一部支払いの提案ないし実施の際に言及される利益指標がこれである。

従って、「活動・経営成果」は前述デクレ規定の「経営成果」に対応し、「純成果」はデクレ規定の「当期成果」に対応する。デクレ規定の「当期成果」の算定に納税引当金と従業員参加額引当金の設定額が関係しているか否かは条文上明確でないが、1982年ブラン・コンタブル・ジェネラル規定の発展システムの成果計算書によれば、「税引前経常成果」に臨時損益と納税引当金および従業員参加額引当金の設定額を加減して「当期成果」に至ることが示されている⁽¹⁶⁾。

上半期活動・成果表の表示項目として前述デクレが規定した「純売上高」は「税抜き売上高」に対応するが、デクレ規定の「税引前経常成果」は前掲の雛形には見られない。「税引前経常成果」は「活動・経営成果」に財務収益・費用、投資有価証券減価引当金繰入、償還プレミアム償却費および為替差損益を加減した後に算出される。しかし、同雛形ではさらに臨時損益を加減して「企業成果」を算定している。

1983年デクレの成果計算に関する基本思考は、第14条で表明されているように、損益項目を経常的項目と臨時的項目に区別して「収益力」を表示することにある。半期情報の改革も、「上半期暫定B/S」から「上半期活動・成果表」の公表に

代えることにより、企業の「収益力」情報の改善を図ることが目的であった。そのため、経常的活動から生ずる「税引前経常成果」を重視し、これを上半期活動・成果表の義務的表示利益としたのである。ところが、COB公表の雛形には当該指標が表示されていない。1984年1月公表の上半期活動・成果表の雛形にはこの点に問題があったと見られ、実践では後に「税引前経常成果」の指標が加えられ雛形を修正している。

また、法令規定の前年度上半期と前年度全体の数値の欄が表示されていないが、これは新制度の適用初年度のためである。1985年以降は、第3表の修正版に見られるように三つの数値の比較形式となる。上半期活動・成果表の雛形の採用は企業の任意であるが、大部分の企業が参考にしなければならない。企業はそれ固有の事情を考慮して、当該企業に最も適した様式を考案することができるが、その場合、法令の規定によりCOBの承認を受けることが必要である。このように、新制度においては、開示内容に関するCOBの役割が法規定上明確にされている。

(4) 半期報告書の内容の法規制

前出1984年3月1日法律第6条（商社会法第341-1条）によれば、半期報告書の内容として以下が規定されている。

- 1) 経過半期の会社の売上高と成果に関する数値データの解説
- 2) 当該期間の活動の記述
- 3) 年度の見し得る発展の記述
- 4) 経過半期中に生じた重要な出来事の記述

上記法律はこれ以上の具体的な内容を有していないが、1)の「売上高」と「成果」に関する数値は、上半期活動・成果表のデータである。つまり、当該表の数値が報告書の中で解説される。2)の情報も同様に上半期活動・成果表と密接な関係を有する。3)の情報は年度末までに予見できる変化を記述する。

このように、半期報告書は上半期活動・成果表の数値の注釈としての役割を有しており、両者不可分の関係を持つ。なお、上半期活動・成果表の開示はBALOによらなければならないが、半期報告書の開示はBALOないし法定公告資格のあ

第3表 上半期活動・成果表の修正版

(千フラン)	n 年度 上半期	n-1年度 上半期	n-1 年 度
売上高（税抜き）:			
完成品売上高			
サービス提供高			
その他の経営利益（生産物棚卸高、固定資産生産高、経営助成金）			
控除:			
経営費用			
商品・原材料の仕入高と変動			
その他の外部費用			
租税公課			
人件費			
その他の費用			
経営関連の減価償却費・引当金繰入（純額）			
活動・経営成果			
共同経営成果割当額			
財務収益			
財務費用			
計算財務費用繰入・戻入			
経常成果			
臨時収益・費用（純額）:			
譲渡増価・減価およびその他の外部的要素			
計算評価増価・減価（引当金繰入・戻入）			
税法に従った減価償却費および規制性引当金繰入（戻入）			
企業成果			
法人税等充当金			
従業員参加額引当金			
純成果			

（出所：Mémento Pratique Francis Lefebvre, Comptable, 1991, p.967）

る日刊誌で行うことができる。その場合、BALOに掲載した上半期活動・成果表への参照の旨を明示しなければならない。

また、配当金の一部支払いの提案ないし実施の場合、半期純成果と前期繰越額に言及して、その理由を説明しなければならない。

「上半期活動・成果表」および「半期報告書」とともに半期開示書類を構成する「会計監査役報

告書」については、1984年3月1日法律第6条（商社会法第341-1条）と1985年3月1日デクレ第4条（商社会法適用デクレ第297-1条）により、上半期活動・成果表と半期報告書の提供する情報の「真実性」が「attestation（証明）」されねばならない。

年次計算書類の監査の場合、「certification（証明）」と呼ばれるが、その違いは実施すべき監査作業にある。半期情報の監査は、年次情報の監査に比べて限定された監査であることが意味されている⁽¹⁷⁾。

第4表 ラ・ヴィジランス社の半期情報の開示例
LA VIGILANCE S. A.

株式会社、資本金：49,731,650

本社：18, rue Paul Lafargue, La Défense 10,92800 Puteaux.

R. C. S. Nanterre B 552 087 454.

事業年度：1990年4月1日～1990年12月31日（9ヶ月の特別期間）

I. - 1990年上半期比較活動・成果
(千フラン)

	上半期 1990	上半期 1989/1990	年 度 1989/1990
売上高（税抜き）:			
サービス提供高	3,923	3,512	6,406
控除:			
経営費用:			
その他の外部費用	477	770	952
租税公課	—	—	7
その他の費用	2	—	47
経営関連の減価償却費・引当金繰入（純額）	—	1	1
	<u>-479</u>	<u>-771</u>	<u>-1,007</u>
活動・経営成果	3,444	2,741	5,399
財務収益	17	—	132
財務費用	—	—	-6
計算財務費用繰入・戻入	-235	258	-775
経常成果	<u>3,226</u>	<u>2,999</u>	<u>4,750</u>
臨時損益（純額）:			
譲渡損益とその他外部的要素	719	1,755	2,294
税法に従った減価償却費および 規制性引当金繰入（及び戻入）	—	—	-63
	<u>719</u>	<u>1,755</u>	<u>2,231</u>
企業成果	3,945	4,754	6,981
法人税等充当金	-1,322	-1,324	-2,486
純成果	<u>2,623</u>	<u>3,430</u>	<u>4,495</u>

II. - 半期報告

1990年9月30日時点の売上高は、1989年9月30日のそれと比較して12%増加し、3,512千フランに対して3,923千フランに上りました。

純成果は3,430千フランに対して2,623千フランに上りました。

(5) 半期情報の開示例

実例を用いて上半期活動・成果表、半期報告書および会計監査役報告書の内容を見てみよう。

① ラ・ヴィジランス社の半期情報の開示

第4表は、1991年2月4日付BALOに掲載されたラ・ヴィジランス社（LA VIGILANCE S. A.）の半期開示書類である。これによれば、開示書類は上半期・活動表、半期報告書、会計監査役の証明の三つの部分より構成されていることがわかる。

この減少は、一つには1989年における S.C.I. Novotel 持分譲渡の臨時増価、他方では証券不景気により説明されます（「計算財務費用の繰入と戻入」項目の減少）。

当社は、1990年12月13日の臨時株主総会が事業年度末日の3月31日から12月31日への変更を決定したことをお知らせ致します。

Ⅲ. 一会計監査役の証明

我々は、La Vigilance S.A. 社の1990年4月1日～1990年9月30日の期間にわたる個別・連結の活動・成果表および半期報告書の限定された検証を実施致しました。

我々の監査は、主として、職業規範に従って提示された財務データの分析的な検証を行い、それが真実であると評価するために必要な情報を会社幹部から入手することになりました。

我々は、会社の活動、その予想可能な変化および経過半期中に生じた重要な出来事を記述し本証明書に添付されている会社活動・成果表と半期報告書の情報の真実性について、表明すべき注意はありません。

パリ, 1991年2月15日

会計監査役

Calan Ramolino & Associés

Audit :

会社代理人

GILLES DE CALAN ;

テクニカル責任者

FRANCIS COSTANZA ;

Cagnat & Associés :

JACQUES CAGNAT.

上半期活動・成果表は、当年度上半期、前年度上半期、前年度の比較形式で、「活動・経営成果」「経常成果」「企業成果」「純成果」の4つの利益指標を表示している。

「活動・経営成果」は営業活動の成果、「経常成果」は営業活動に資金調達・運用活動を加えた経常的活動の成果を表しており、この二つの利益指標が収益力を判断する上で重要である。配当の一部支払いの場合、最後の「純成果」の算出が必要となる。

半期報告書では、上半期活動・成果表の売上高と純成果の変動について言及し、純成果の減少理由を簡単に説明している。これに決算期の変更を重要な出来事として報告し、半期報告を終えている。法令では、活動の記述と年度末までに予見しうる変化の記述を義務づけているが、当社の場合、前者について簡単に触れ、後者については全く報告されていない。

会計監査役の証明では、上半期活動・成果表と半期報告書の情報の真実性について、表明すべき注意のないことが報告されている。

② レミー & アソシエ社の半期情報の開示

第5表は、1991年2月4日付 BALO に掲載さ

れたレミー & アソシエ社 (RÉMY & ASSOCIÉS S.A.) の半期開示書類である。当社の開示は連結ベースである。ラ・ヴィジランス社と比較して、半期報告書に詳細な説明がなされている。

まず、上半期活動・成果表では、前出の修正版と若干異なり、当該企業特有の事情から、その活動の季節性を考慮して再処理済の数値が表示されている。利益指標も、「経営成果」「経常成果」「税引前連結成果」を表示し、内容は簡潔にまとめられている。

半期報告書は詳細に報告されている。内容は「営業活動の報告」「成果の分析」「見通し」の三つの部分からなる。「営業活動の報告」では、経常収益の変化、製品別売上高の変化が上半期活動・成果表の数値に基づいて報告されている。

「成果の分析」では、営業活動の報告と関連させながら経営成果の変化、財務成果の変化、経常成果の変化、税・利益参加額控除前純成果の変化を、活動・成果表のデータを基に説明している。また、当社の場合、経営活動に季節性があり、下半期売上高が上半期のそれに比べて30%ほど多くなる。そこで、経済的な実態の「誠実な概観」を提供するために、季節性を考慮して再処理を実施

第5表 レミー & アソシエ社の半期情報の開示例

RÉMY & ASSOCIÉS S. A.

株式会社, 資本金: 918,253,300

本社: 2, rue de la Baume, 75008 Paris.

R.C.S. Paris B 327 203 501. -APE: 7600.

事業年度: 1990年4月1日~1991年3月31日

I. 一上半期連結比較活動・成果

(千フラン)

	1990年9月 (6ヶ月) 再処理済(1)	1989年9月 (6ヶ月) 再処理済(1)	1989年9月 (6ヶ月)	1990年3月 (12ヶ月)
経営収益	2,056,320	1,974,278	1,974,278	4,525,264
経営費用	-1,886,226	-1,816,854	-1,836,566	-4,172,082
経営成果	170,094	157,424	137,712	353,182
財務成果	-130,403	-85,783	-98,754	-160,714
経常成果	39,691	71,641	38,958	192,468
臨時成果	-9,599	69,282	69,282	79,570
取得差額償却費	-13,684	-13,428	-14,031	-28,678
税引前連結成果(2)	16,408	127,495	-94,209	-243,360

(1) 事業年度が3月31日に終了しているので、固定費と純財務費(為替の変動を除いて)の一部は活動の季節性を考慮するために修正されている。修正は、年度全体について予測される活動水準と比較して、半期の実際の活動水準を考慮して行われた。

(2) 同じ理由から、成果は法人税と利益参加額控除前で提示されている。

II. 一半年活動報告

商業活動-1990年9月30日に終了する上半期において、Rémy & Associés グループの連結経営収益は前年同期比で4.2%増加し、2,056万フランに達しました。

比較可能な為替レートでは、この増加は15%以上でありました。

活動別売上高割合(%)

活 動	1990年9月30日	1989年9月30日
コニャック	45	42
シャンパン	16	17
ワインとスピリッツ	39	41

為替のマイナスの影響にもかかわらず、特に太平洋地域におけるコニャックの活動の増大は、グループをして当該活動においてその売上高の12%近くの増加の実現を可能にしました: 高級品質への市場の変化と当該地域におけるレミーマルタンブランドの位置付け。

公表したとおり、上半期中のシャンパンの活動は安定しております。原料の不足と価格上昇の期間において、販売価格の値上げと差益の大きい容量に関心が向くのは重要でありました。

ワインとスピリッツ部門の売上高は、前年同期に比べて若干低下しました。収益性の高い製品への戦略の方向づけは、ワイン活動の売上高の低下を引き起こしましたが、この低下分は、大部分、リキュールの Galliano (+71%)、とスコッチウイスキー Famous Grouse (+52%) の好業績により穴埋めされました。

1990年9月30日時点の成果の分析-当社の活動は事業年度の下半期の活動が上半期に比べて活発であるという特徴を有しております。季節性を考慮した経済的実態(Réalité économique)の誠実な概観を再生するために、また、収益と対応する費用を帰属させるのを可能にするために、固定費と財務費の修正が上半期の計算書の作成のために行われた。

ております。比較の必要から、同一の修正が前年同期の計算書にもたらされております。

かくして、固定費（42百万フラン）と純財務費の一部（為替の変動を除く19百万フラン）は、この季節性を考慮するために修正されました。

上半期について、主要取引通貨に対するフランの相対的力とブランド力を高めるために必要な宣伝－販売促進の投資にもかかわらず、経営成果は前年同期比で8%増となりました。

財務成果は、前年同期比で45百万フランの純費用の増加となりました。この変動は、主として、為替差損と前年末に流通において行った取得の資金調達増加に原因しております。

この結果、1990年9月30日現在のグループの経常成果は、39,7百万フランに上りました。1989年9月30日時点では71,6百万フランでありました。

税および利益参加額控除前の連結純成果は16,4百万フランに達しました。これには臨時成果はわずかしかなかったのに対して、前年同期の半期連結成果には年度の臨時項目の大部分に相当する69百万フランに上る臨時利益を含んでいました。

見通し－一般的に不確実性、世界経済の変化、大きな通貨変動の当該期間において、グループは高級品のワインとスピリッツの位置づけという戦略を継続して展開します。

－Highland Distilleries との協定により、Rémy & Associés は現在の市場でスコッチウイスキー Famous Grouse とシングルモルト Tamdhu, Highland Park の販売を継続して展開し、さらに、将来、これら協定を他の市場に拡大することが可能になります。

－最近、シャンパンにおいて締結した協定により、当グループは当該部門の展開に必要な条件を得るであります。

－需要の潜在的増加に直面して製品数量に限界が生じている現状に鑑みて、Jacquart 社との協定により、グループはブドウの原材料の一部を確保し、販売網において新シャンパンを統合することができると見られます。

－Holding Pavis が Besserat de Bellefon の取引において取得した工業設備と棚卸資産により、当該部門の発展の潜在性が強固なものとなるであります。

これらすべての要素は、中期的に、われわれに自信を与え続けます。

短期的には、当期の経営成果は、前期のそれを上回るものと考えます。しかし、為替の不利な状況は財務成果に負担となるでしょう。その結果、当期の純成果は前期のそれを下回るでしょうが、配当は同じ水準で維持します。

親会社 Rémy & Associés の売上高と成果

(千フラン)

	1990年9月30日 (6ヶ月)	1989年9月30日 (6ヶ月)
経営収益	64,603	78,511
経営成果(1)	14,109	25,635
財務成果(1)	-5,170	-4,636
臨時成果(2)	72,892	3,850
税引前成果(3)	81,831	24,849

- (1) 半期成果は連結成果において考慮された季節性の影響を修正していない。
- (2) Pavis Finance への Rémy & Associés Finance 株式の出資収益と金融活動（連結で除去された）の収益の会計処理後である。
- (3) 法人税および従業員参加額控除前である。

Ⅲ. 一会計監査役の証明

我々は、Rémy & Associés S.A. 社の1990年4月1日～1990年9月30日の期間にわたる連結形式の活動・成果表と半期報告書の限定された検証を実施致しました。

我々の監査は、主として、職業規範に従って提示された財務データの分析的な検証を行い、それが真実であると評価するために必要な情報を会社幹部から入手することになりました。

我々は、会社の活動、その予想可能な変化および経過半期中に生じた重要な出来事を記述し本証明書に添付されている連結活動・成果表と半期報告書の情報の真実性について、表明すべき注意はありません。

パリ, 1991年1月28日

会計監査役

Guy Barbier 他
CLAUDE CHARRON
アーサー・アンダーセンの
世界組織のメンバー

JEAN-MARCEL DENIS
DFK インターナショナルの
メンバー

している。具体的には、収益と費用の正確な対応計算を行えるよう、固定費と財務費用の計算を修正している。

「見通し」では、経営戦略の方針、業務提携とその効果、企業買収とその影響等を説明し、短期的な経営成果、純成果、配当の見通しを報告している。

半期報告書の次に親会社単独の売上高と成果を表示し、会計監査役報告書を記載して半期報告を終えている。

以上、ラ・ヴィジランス社とレミー・アソシエ社の半期開示の実例を検討した。ラ・ヴィジランス社の開示は「見通し」に関する情報が欠如し、他の部分も数値の簡単な説明にとどまる等、規定通りの情報を提供していない。これに対して、レミー・アソシエ社は半期の活動の結果生じた財務状況の「誠実な概観」を提供すべく必要な情報の報告を試みている。また、事業活動の「見通し」に関する情報も開示し、成果と配当の予想を行っている。

このように、実際の企業は必ずしも規定を遵守しているわけではない。特に半期報告書の法令規定の情報を故意に記載しない企業も見られる。例えば、ラ・ヴィジランス社の「見通し」に関する情報がこれである。新開示制度における COB の役割は、これら法令規定の遵守の監督に基礎を置くものである。

次に、1983年、1984・85年改正の半期情報開示制度に COB がいかに関わり、当該制度の改善にいかなる役割を果たしてきたかを考察したい。

4. 1983年、1984・85年改正の半期情報開示制度における COB の役割

新制度に至までの COB の役割については既述

の通りである。新制度への移行後も COB はその監督権限に基づいて当該制度の運営に重要な役割を果たしてきた。

1983年、1984・85年の改正により、COB には、従来の開示期限遵守と開示内容の監督権に加えて、開示期限と内容の特定企業への適合、連結形式での半期情報の開示命令の権限が付与された。新制度における COB の活動は、開示内容の改善と半期連結情報の開示促進が中心となる。以下、これら COB の活動を考察する。

(1) 半期情報の内容の改善

① 上半期活動・成果表の雛形の公表

まず、COB が1984年に上半期活動・成果表の雛形を公表したことはすでに明らかにした。当該雛形は後に一部修正されるが、法令規定の財務指標以外に記載すべき項目を具体化した点は重要である。

② 半期情報の開示内容の調査

COB は、雛形の公表後、これを参考に上半期活動・成果表を作成するよう企業に要請した。COB は、1984年10月31日までの開示を調査し、次の点を指摘した⁽¹⁸⁾。

- 1) 15.8% は依然として旧暫定 B/S を公表した。
- 2) 上半期活動・成果表の公表会社のうち、78.5%は COB 提案のモデルに準拠した。
- 3) 記載内容は多様で、売上高、経営成果、企業成果、純成果の主要数値のみを公表した会社、法人税と従業員参加引当金を考慮しない会社等が見られた。法人税、従業員参加引当金を考慮しない場合、企業成果は純成果と同じものとなる。

1985年と1986年にもそれぞれ442社、493社を対象に同様の調査を実施した。その結果、次の点が

明確にされている⁽¹⁹⁾。

- 4) 5% (1985年) の会社は前年上半期の数値を記載していない。
- 5) 9.5% (1985年) と 5% (1986年) が前年の全体売上高を記載していない。
- 6) 42.8% (1985年) と 71% (1986年) が半期税引前成果を記載した。このうち、62% (1985年) と 79% (1986年) が「純成果」を記載、32% (1985年) は税金・参加額控除前成果を記載、62% (1985年) は引当金繰入・減価償却費控除前成果を記載した。

半期報告書 (1985年から義務づけ) と会計監査役報告書の内容については、次の点が明らかにされた。

- 7) 14% (1985年) が不十分であった。
- 8) 半期の売上高、成果および活動に関する解説は80% (1985年と1986年) が満足できる。
- 9) 子会社の変化に関する情報は、31% (1985年) 30% (1986年) の会社だけが提供した。
- 10) 年度の見通しは非常に曖昧である (1985年)。
- 11) 12社 (1985年) と 16社 (1986年) が半期報告書を日刊誌に公表した。
- 12) 1社 (1985年) と 3社 (1986年) が監査証明を記載しなかった。

以上の調査結果に示されるとおり、当初の実際の開示内容には種々の問題点が見られた。特に、上半期活動・成果表の記載項目、「見通し」に関する情報を始めとした半期報告書の内容に多くの問題点の存することが指摘された。

③ 半期開示書類の作成指針の公表

COBは、前出の上半期活動・成果表の雛形の公表に加えて、半期開示書類の作成指針を公表し、これら問題点の改善を図ってきた。

COBは、1985年7月の月報において、半期開示書類の作成上留意すべき点を次のように示している⁽²⁰⁾。

- ・義務的記載事項は、上半期活動・成果表、売上高、成果の解説、活動に関する情報、年度末までの活動の予見できる変化、重要な出来事、監査証明であること。
- ・売上高と成果の解説は活動・成果表に含まれるデータに関係づけなければならないこと。
- ・季節性のある会社あるいは持株会社等、特有

の活動を有する会社について、開示内容・期限は個々の事情を考慮してCOBが決定できること。

- ・上半期活動・成果表と半期報告書は監査対象となること。このため、監査が実施できるよう合理的な期間会計監査役の利用に委ねること。
- ・半期情報の真実性の「証明 (attestation)」は、年次計算書類の真実性の「証明 (certification)」と異なり、監査の作業が限定されていること

である。

以上の1984年、1985年の新制度への移行期にCOBにより公表された活動・成果表の雛形、半期開示情報の実際上の問題点と作成上の留意点は、半期開示制度における法令規定を補う実践指針を提供したものと見られる。

(2) 半期連結情報の開示促進

① 半期連結情報の開示の奨励

COBは、1980年2月に、連結中間成果の公表状況の調査結果を公表し、その実施企業の社名を公表するとともに次の要望を表明した。

「連結中間成果の公表は一般公衆と投資者の情報を改善する重要な要素である。COBはこれら公表が改善され、多くの関係企業に広がることを希望する⁽²¹⁾。」

これが半期連結情報の開示に関してCOBがその考えを表明した最初である。半期連結情報の開示状況の調査はその後継続され、1979年には52社 (連結計算書類作成企業の約16%)、1980年70社、1981年66社、1982年 (11月30日時点) 59社の企業が半期連結情報を開示している⁽²²⁾。

② 半期連結情報の開示の勧告

1986年COB月報8-9月号において「連結計算書類の公表と活動・成果表および半期報告書の連結形式での公表の加速化のための勧告」が公表され、半期連結情報の開示が次のように勧告された。

「1967年デクレ第297-1条の規定を適用して、COBは1987年に、1988年上半期について上記規定の定める半期報告書と活動・成果表の連結形式での公表を規定することを検討している。

COBは関係する会社に対して、当該義務を待つことなく、1987年の上半期にも連結形式での公表を実施するよう勧告する⁽²⁰⁾。

以上の勧告は、法規定が半期連結情報の開示命令の権限をCOBに付与したことを受けて、COBは1988年に当該権限を行使する予定であるが、その一年前に半期連結情報の自主的な開示を企業に求めたものである。

③ 半期連結情報の開示義務づけ

COBの「連結形式での半期の報告書と活動・成果表の公表に関する規則第87-04号」⁽²¹⁾（1987年11月10日COB採択、1988年1月7日国務大臣、大蔵大臣承認、1988年1月30日付官報公表）により、1987年12月31日以降開始する年度の上半期から、半期連結情報の開示が義務づけられた。

1985年3月1日デクレ第4条により、COBは、連結形式での上半期活動・成果表と半期報告書の作成・公表を命ずる権限を有することはすでに述べたとおりである。年次連結計算書類開示制度の定着化を見ながら、COBは1988年上半期から半期情報のレベルでも連結データの開示を制度化することとなる。半期連結情報開示の制度化は、年度中間に向けた連結データの作成を必要とし、その結果、年次レベルの迅速な連結情報の開示を促進する。この意味で、フランス企業の連結情報の改善に果たすCOBの役割は重要である。

④ 公表半期連結情報の調査

COBは、開示が義務づけられた1988年の上半期開示について、月次決済企業171社の開示情報を調査した⁽²²⁾。これによれば、12%は個別情報のみ（大部分は連結計算書類を作成していない企業）、47%は連結情報のみ、42%は個別・連結情報を開示したことが明らかにされている。

連結形式の場合、純成果表示の会社は27%、税引前成果表示は56%、経営成果が17%、であった。46%は連結範囲の説明がなく、57%は作成方法に関する説明がなかった。また、20%は活動の変化の見通しがなく、2/3は売上高の変化の予想、44%が年次成果の予想が実施されなかった。このように、個別情報の場合と同様、開示内容が様でなく、また開示漏れの情報があるなど問題点が見られた。COBは、これら調査結果を公表し、改善すべき点を指摘している。

半期連結情報において重要な問題として取り上げられたのは「取得差額の償却」と「従業員参加額および法人税の取扱い」の問題である⁽²³⁾。例えば、英国において、取得差額は貸方「利益剰余金」から直接控除される。国際的な比較可能性の確保の観点から、COBは、上半期連結活動・成果表において、取得差額の償却費を区別して表示することを勧告した。

また、年度計算項目である従業員参加額と法人税については、最後の区分に計上して「純成果」を算出することとされているが、それらの算定が余りにも不確実な場合には純成果に代えて「税引前連結成果（*résultat consolidé avant impôt*）」を用いることが勧告された。

前掲のレミー & アソシエ社の半期連結情報の開示例で、「経常成果」に「臨時成果」と「取得差額償却費」を加減して「税引前連結成果」を表示しているのは以上の勧告に従ったものである。

以上、1983年、1984・85年改正の半期情報開示制度におけるCOBの役割を考察した。1983年、1984・85年の改正により、COBには、従来の開示期限遵守と開示内容の監督権に加えて、開示期限・内容の特定企業への適合、連結形式での半期情報の開示命令の権限が付与された。これにより、半期開示制度におけるCOBの影響は、年次情報開示制度に比べてより直接的なものとなった。

COBは、中間開示制度の利益情報提供機能の強化の観点から、半期情報の「収益力表示」と「期間比較可能性」の改善に取り組んできた。特に、上半期活動・成果表の雛形を公表する一方、半期情報の実態調査を継続的に実施し、半期開示書類の問題点の解明と解決策の提案を通じて開示情報の標準化に重要な役割を果たしてきた。

さらに、半期連結情報開示の制度化におけるCOBの役割はより直接的なものである。当該情報の開示はCOBの規則第87-04号により制度化されたものである。これにより、フランス企業は年度中間に向けた連結データの作成を必要とし、企業の経理体制を連結決算重視のシステムに移行させる契機となったと見られる。

[未完]

〔注記〕

- (1) Vigreux, P., *Les Droit des actionnaires dans les sociétés anonymes*, 1953, pp.45-46.
- (2) COB, *Rapport annuel 1969*, p.75.
- (3) この点については、拙稿「フランス証券取引委員会の開示政策——1968-1972年の上場会社の開示制度の整備——」法政大学経営学会『経営志林』第29巻第3号（1992年10月）107-108頁参照。
- (4) COB, *Rapport annuel 1973*, p.87. および COB, *Rapport annuel 1979*, p.15. 参照。
- (5) COB, *Rapport annuel 1979*, p.15.
- (6) COB, *Rapport annuel 1968*, p.15.
- (7) COB, *Rapport annuel 1979*, p.16.
- (8) COB, *Rapport annuel 1969*, p.80.
- (9) COB, *Rapport annuel 1970*, p.76.
- (10) COB, *Rapport annuel 1971*, p.107. および COB, *Rapport annuel 1972*, p.98.
- (11) COB, *Rapport annuel 1973*, p.89. および COB, *Rapport annuel 1974*, p.24.
- (12) COB 月報の1978年6月号（第105号）で社名公表が表明され（4頁）、1979年1月号（第111号）で83社の会社名が実際に公表された（4-5頁）。1980年にも1月号（第122号）で同様の公表が行われた（5-7頁）。
- (13) COB, *Rapport annuel 1973*, p.89.
- (14) COB, *Rapport annuel 1974*, p.24.
- (15) COB, *Nouvelles règles comptables applicables aux entreprises*, *bulletin mensuel*, n°166 janvier 1984, p.8.
- (16) Conseil National de la Comptabilité, *Plan Comptable Général*, 1982, p. II. 97.（中村宣一郎、森川八洲男、野村健太郎、高尾裕二、大下勇二訳『フランス会計原則』同文館1984年、154頁）参照。
- (17) COB, *Rapport semestriel à publier par les sociétés cotées*, *bulletin mensuel*, n°183 juillet 1985, p.6.
- (18) COB, *Rapport annuel 1984*, p.184.
- (19) COB, *Rapport annuel 1985*, pp.227-228. および COB, *Rapport annuel 1986*, pp.285-286.
- (20) COB, *Rapport semestriel à publier par les sociétés cotées*, *bulletin mensuel*, n°183 juillet 1985, pp.5-7.
- (21) COB, *Résultats intérimaires consolidés*, *bulletin mensuel*, n°123 février 1980, p.7.
- (22) COB, *Résultats intérimaires consolidés*, *bulletin mensuel*, n°123 février 1980, p.7., COB, *publication des situations provisoires du bilan et de résultats intérimaires consolidés*, *bulletin mensuel*, n°144 janvier 1982, p.7-8., および COB, *Publication de résultats intérimaires consolidés*, *bulletin mensuel*, n°154 décembre 1982, pp.6-7.
- (23) COB, *Recommandation en vue de l'accélération de la publication des comptes consolidés annuels et de la publication sous forme consolidée du tableau d'activité et de résultats et du rapport semestriels*, *bulletin mensuel*, n°195 août-septembre 1986, p.10.
- (24) Règlement N° 87-04 relatif à la publication du rapport et du tableau d'activité et de résultats semestriels sous forme consolidée. 規則の本文を本稿末尾に添付しているので参照されたい。
- (25) COB, *Rapport annuel 1988*, pp.261-262.
- (26) COB, *Présentation du tableau d'activité consolidé semestriel par les sociétés cotées*, *bulletin mensuel*, n°218 octobre 1988, pp.3-4.

COB「連結形式での半期の報告書と活動・成果表の公表に関する規則第87-04号」

第1条

連結計算書類を作成する1967年3月23日デクレ第67-236号の第294条記載の会社は、1966年7月24日法律第66-537号第341-1条第3項、上記デクレ第297-1条規定の半期報告書と活動・成果表を連結形式で公表するものとする。

連結形式で作成される半期報告書と活動・成果表には会計監査役の実質性に関する証明を添付するものとする。

公表は上半期末経過後4ヶ月以内に実施するものとする。

第2条

1967年3月23日デクレ第299条の規定により活動・成果表の公表を免除されている保険会社、再保険会社および積立保険会社は、1966年7月24日法律第341-1条規定の半期報告書だけを連結形式で報告するものとする。

第3条

連結形式で公表すれば、親会社は個別の半期報告書と活動・成果表の公表が免除される。しかしながら、連結半期報告書は当該親会社の売上高と成果および配当金の一部支払いの意思を有する場合には特に純成果に関する数値を含まなければならない。

本規則は1987年12月31日以降開始する年度の上半期から適用する。