

東北法学会報

第 39 号

令和 5 年 9 月 20 日 発行
編集兼 発行者

東北法学会

代表 戸 澤 英 典
発 行 所

仙台市青葉区川内 27-1

東北大学法学部内

東 北 法 学 会

<http://www.law.tohoku.ac.jp/research/thg/>

題字は故高柳真三会員

報告

企業情報開示規制の素描

元東北大学教授 現中国・天津大学教授 温

笑 伺

企業は、富を創出する主な経済主体として社会全体にとって重要な存在となっている。企業に関する情報は、かかる企業に出資した者だけではなく、出資を現に検討している者やかかる企業の従業員、取引先、消費者及び周辺の住民など様々な利害関係者が意思決定を行う際の重要な参考資料となっている。会社間における大規模な取引や第三者割当による増資を行う場合、取引先となる潜在的

債権者や新株の割当先となる潜在的な株主が会社の協力を得て、契約に基づいて必要な関連情報入手することができるとは、これに對して、一般の消費者や投資者などの弱者は、通常、会社からそのような協力を求める力を持っていないわけですので、情報のギャップによる不公正な取引が行われる恐れがある。そこで、これらの弱者を保護するために、民法上の詐欺取消しや不法行為に基づ

く賠償責任などの一般規定に加え、彼らの利益に関わる重要な事項についての開示を会社側に対して強制することで、情報のギャップを埋める政策上のニーズがある。しかしながら、重要な事項と言えども、個別の商品や取引ごとに重要な事項を細かに定めることは不可能であるので、取引や投資の判断をする際に、相手にとって重要だと思われる事項を漏れなく開示するように求めるのがよくあ

るやり方である。これが「完全な開示」(full disclosure)というものです。例えば、金融商品取引法 18 条は、発行会社が有価証券の募集を行う際に提出した有価証券募集書のうちに、重要な事項について虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項若しくは誤解を生じさせないために必要な重要な事実の記載が欠けているとき、発行会社が投資者に対して損害賠償責任を負うと定めている。また、企

目次

- 一 企業情報開示規制の素描 (温 笑伺) …… 1
- 一 災害ケースマネジメント (山谷 澄雄) …… 4
- 一 刑事手続の IT 化について (辻 裕教) …… 6
- 一 学会記事 …… 8

業情報の開示は、株式発行の段階だけではなく、株式が発行された後でも定期的に継続的に実施されることが求められている。例えば、日本の場合、発行者が有価証券を発行する際には有価証券届出書（金融商品取引法4条1項）、有価証券を発行した後は有価証券報告書（金融商品取引法24条）や内部統制報告書（金商法24条の4の4）などを定期的に内閣総理大臣に提出する義務がある。

日本は、かつてから、ドイツ法を中心とするヨーロッパ大陸法を承継した会社法の中で、発行の段階における投資者保護を図ってきた。例えば、発起人の不当な報酬や、その特別な利益、水増しされた価額による現物出資や財産引受などについては、裁判所の任命する検査役の検査などの方法で予防している。そのため、イギリス会社法上の発行開示制度に相当するものは、証券取引法が制定されるまで日本には存在しなかった。他方、継続的な情報開示は、明治23年原始商法の時代から、定期的な

計算書類の作成と開示義務を会社に対して課しており、現行会社法もこれを踏襲している。例えば、株式会社は、定時株主総会の日の1週間前の日から5年間、計算書類や事業報告及び附属明細書を本店に備え置き、株主及び債権者がこれらの書類の閲覧などの請求をすることができるとされている（442条）。それから、会社法は、すべての株式会社に対して、定時株主総会の承認を受けた貸借対照表を、官報や日刊新聞紙において公告することや（440条）、会社の資本金額や取締役の氏名など一定の重要法定事項を商業登記簿に登記することを求めている（911条）。これらの企業情報は、株主と債権者のみならず、一般大衆の手に渡ることが可能である。

一方、日本では、証券法規による開示規制は、昭和23年までに全く発達していなかった。明治26年の取引所法は、大陸法の方式で、証券取引所と商品取引所を規制するものであつて、取引所の組織や

投機的な性質の強い取引仕法などについて定めており、開示規制は含まれていなかった。その後、敗戦により証券取引所が解散され、それを再開するための要件として、証券法改正がアメリカ占領軍当局によって強く要請されたことを受けて、昭和23年、国会で十分な審議を受けることなく、アメリカの1933年証券法と1934年証券取引所法の内容をほぼ完全に取り入れる形で、現行金融商品取引法の前身となる証券取引法が国会を通過したと言われている。開示規制に関連して、大雑把にいうと、発行段階における有価証券届出書制度と流通段階における有価証券報告書制度が導入された。

このような経緯から、現在日本における企業情報の開示規制には、会社法をベースとしたものとは、金商法をベースとしたものが併存している状況になっている。多重規制により会社に大きな負担をかけることを懸念して両者の融合も図られている。例えば、こちら挙げているように、金商法に基づいて有価証券報告書を提出している会社については、会社法上の貸借対照表や損益計算書の公告義務が免除されている（440条4項）。そのあまりの例は、こちらあげられているとおりである。また、実務においては、会社法施行規則及び会社計算規則に基づいて作成する事業報告や計算書類の内容を参照して有価証券報告書で記載する、あるいは有価証券報告書で記載する内容を参照して事業報告・計算書類に記載することで、両者を実質的に一体化して作成・開示することを目指し、継続的な取組みがなされている。

会社法と金商法のほかに、金融商品取引所は、上場規則で、上場会社に対して重要な企業情報について、その発生時に直ちに開示することを求めている（東証上場規程402条、411条の2）。
 矢野 隆一、ロイス・ルイ・ワグネル『アメリカ証券取引法』商事法務研究28～31頁。

これは、一般的に適時開示といい、主に東京証券取引所のT D n e t（当取引所の適時開示情報伝達システムをいう。以下同じ。）を利用して行うものである。開示に関する取引所の自主規制について、特に言及しておきたいのは、コーポレートガバナンス報告書制度である。2015年3月5日に、金融庁と東京証券取引所が共同で「コーポレートガバナンス・コード」を公表し、C G コードと呼ばれるものである。コードは、「順守か説明（comply or explain）」を原則としており、それらの指針を順守するか、順守しない場合は、その理由について、東京証券取引所に提出する「コーポレートガバナンス報告書」で説明する必要がある。これによって、企業が透明性を保ち、適切に企業統治に取り組んでいるかどうか、外部からでも明確に分かるようになりま

す。開示が求められている非財務情報のうち、最近、世界的に注目されているのはE S G情報である。E S Gとは、環境（Environment）、社会（Social）、ガバナンス（Governance）の頭文字を取って作られた言葉です。E S G情報の開示を求めるべきかどうかは、会社は誰のものなのかという命題に関係する質問である。古くから、会社は従業員や取引先など、会社に関わる全ての人のためにあり、会社はその人たちのものだという「ステークホルダー主権」の考え方と、会社は、株主のものであり、株主利益の最大化を追求するという「株主主権」の考え方があり、そして、「ステークホルダー主権」の考え方が根強いヨーロッパ諸国では、E S G情報の開示に比較的積極的である。一方、アメリカの会社では、古くから株主主権の考え方が主流で、会社は利益追求を重視してきた。しかし、気候変動問題や人権問題などの世界的な社会課題が顕在化している中、企業が長期的成長を目指す上で重視すべきE S Gについて、配慮ができていない場合は、投資家などから企業価値毀損のリスクを

抱えているとみなされる。そのため、アメリカでも、最近では、E S G情報の開示が重視されるようになり、今年の3月に、証券取引委員会（SEC）が気候関連開示規則の案を公表し、気候関連情報をSECに提出する登録届出書と年次報告書に記載することを義務付ける提案を行なった。

ただ、E S G情報の開示規制を機能させるためには、開示される情報が企業間において比較可能なものでなければならぬ。そのため、E S G情報の開示基準を統一することは、E S G情報を同じ物差しで計測するために欠かせない課題です。2015年12月、G 20の要請を受けて、日本の金融安定理事会（FSB: Financial Stability Board）は、気候関連の情報開示及び金融機関の対応について検討するため、民間実務家を中心とする気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD: Task Force on Climate-related Financial Disclosures）を設立した。2017年6月、TCFDは最終報告書

²https://www.jpax.co.jp/news/1020/nlsgeu000005ln9r-att/nlsgeu000005lne9.pdf 日本では2015年に策定され、2018年に1回目の改訂。その後コロナ禍を契機に、企業がガバナンスの諸問題にスピード感を持って対応するため、2021年に2回目の改訂がなされました。
³これは、2006年にESG投資に関する機関投資家によるイニシアティブである責任投資原則（PRI: Principles for Responsible Investment）（【BOX20:気候変動対応に係る国際的なイニシアティブ】参照）が発足したことを契機に拡大してきたものとされている。
⁴https://www.sec.gov/news/public-statement/lee-mda-2020-01-30
⁵https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2020/10/TCFD_Final_Report_Japanese.pdf

年10月24日現在、TCFDに対し、世界全体では金融機関をはじめとする3,868の企業・機関が賛同を表明している。それから、自主規制ではありませんが、東京証券取引所が2021年6月に先ほど紹介したCGコードを改訂し、上場会社を対象に、TCFD又はそれと同等の国際的枠組みに基づく気候変動開示の質と量を充実させることを求めている。

このように、完全開示の理念の下で、情報の量を求めて、開示規制は、発行開示から継続開示へ、財務情報から非財務情報へ、投資者向けから利害関係者向けへと、その適用範囲が拡大していく。しかし、一方では、情報開示の「質」を求める議論も行われている。投資者の投資判断に真に必要な情報であるか。当該情報が証券市場に

⁶<https://www.jpix.co.jp/news/1020/20210611-01.html>

において浸透し、投資者が誤解なくかつ効率よく利用できるものとなっているか。開示を求めることにより開示企業が負担するコスト、投資者等による情報の獲得と評価のために負担するコストなど、市場全体としてのコストが過

報告

災害ケースマネジメント

仙台弁護士会弁護士 山谷 澄雄

大とならないか、企業秘密や個人情報に関する保護とバランスをよくとれているか、開示を強制することにより自主的な開示が萎縮し、全体として情報開示の質と量が低下することにならないかなどについて、さまざまな面から検討

がなされている。今後の課題として、これらの問題を含めて、各開示事項ごとに、技術論の立場に立つて冷静に検討していくことが必要ではないかと考える。

第1 はじめに

仙台弁護士会による東日本大震災後の各種支援活動は、弁護士法1条に基づくものと位置付けられる。ケースマネジメントの手法をとった在宅被災者戸別訪問活動もその一つである。

和4年4月13日仙台弁護士会会長 談話)

2 全国の災害ケースマネジメントの取組事例

① 仙台弁護士会(弁護士25名)が行った石巻市等の在宅被災者を対象とする被災者の戸別訪問活動。仙台弁護士会「東日本大震災10年誌」

例 含：仙台市「被災者生活再建加速プログラム」

第3 災害ケースマネジメント活動の必要性

伴走型支援活動の必要性

1 活動の端緒／平成27年7月時点で、未だ、在宅被災者をはじめとする災害法制上の施策から取り残された東日本大震災の被災者の支援が必要とされていた。トイレ・風呂・台所が破損

第2 災害ケースマネジメントとは

1 定義

「伴走型の被災者支援制度」(令

② 内閣府(防災担当)・令和4年3月「災害ケースマネジメントに関する取組事例集」8事

さ起因する問題：「この送金は何?」

④ いわゆる申請主義の弊害・手続きの煩雑さ、老眼、交通手段の欠如

⑤ 現行法令の運用上の問題点が明らかにになった。

ア 「単線型問題」(仙台弁護士会の造語) 自治体やマスコミは、発災→避難所→仮設住宅

↓災害公営住宅というラインを復旧・復興の基本としておられるが、発災→在宅被災者

↓応急修理↓加算支援金(新築・購入・修繕等)のラインで復旧・復興を進めている被災者が多数おられるものの、

相互乗り入れが困難とされていて、復旧・復興が思うように進んでいない原因の1つとなっている。

イ 「支援金」の価額問題／現行制度(特に、被災者生活再建支援金の加算支援金の上限が200万円)では不足。

ウ 「領収証問題」自治体の独自事業としての補助金申請に

際し、資材購入費などの領収証の添付を求められたが、被災者が自ら修繕し資材等に係る領収証を廃棄する等したため提出できず、支援制度を利用できないとの事態が発生。

エ 「後払い」問題／自治体の独自事業に基づく補助金の支払いが、後払いとされたため、つなぎ資金の調達を捻出できず補助金の利用を断念した例がある。

オ 各種格差が目立った。／支援格差・情報格差・地域格差

カ 災害救助法上の「特別基準」の励行の必要。

第5 災害ケースマネジメントに係る課題

1 自治体職員の職務の根拠規定の必要性：「自分たちの仕事ですか」との発言。

2 被災者に係る情報提供の問題

1 所在情報なくして活動困難 自治体「個人情報」を理由とする情報提供の拒否。

3 災害マネジメントの法令化に

ついて

災害対策基本法令等の改正による法令化の必要(委託方式・被災者からの情報利用に係る同意徴求方式・激甚法適用等財源確保に係る改正。なお、災害時の被災者の個人の尊厳を目的条項に加える必要)。

以上

した家屋での生活、段ボールで内壁や天井を覆った家屋での生活等々、劣悪な生活環境下、各種支援行き届かない状態にあった。支援団体からこれらの事情を訴えられ、法令上の論点整理及び弁護士としての支援のため、戸別訪問活動に入ったものの。

2 戸別訪問活動の概要

- (1) パイロット事業方式(平成27年11月〜同28年11月)による戸別訪問(第1期)／訪問件数258件(新件ベースの件数)
- (2) 石巻市との協定書方式(平成28年11月〜平成29年11月)による戸別訪問(第2期)／訪問件数305件(累計件数)

第4 災害ケースマネジメントの有益性―在宅被災者の現状確認と支援

- ① 被災者の年齢層の高齢化が目立った(75%以上)
- ② 女性・低所得者層からの相談が特徴的。
- ③ 災害法制(支援制度)の複雑

