

第3章 グローバルな証券市場とローカルな証券法規制の調整方法—着眼点—

第1節. 多国間の法執行メカニズムの調整に関するアプローチの必要性

第1章で問題指摘したように、証券取引・証券市場のグローバル化が世界的に大きく進展している。その一方で、投資家保護や公正・効率的・透明な証券市場の確保などを目的として整備されている法規制や基準は、あくまで各国国内のものであり、こうしたローカルな法規制によって証券市場の基盤（インフラ）は整備されている。EU域内各国とEU域外諸国との会計基準の整合性については「同等性アプローチ」が採用される。

なお、多国間の法執行メカニズムの調整のバランスを図るアプローチとしては、(1)内国民待遇アプローチ、(2)相互承認アプローチ、(3)グローバル・リーチ・アプローチ、(4)同等性アプローチ、(5)相互主義アプローチ等がある。

第2節. 内国民待遇アプローチ

日本を含む主要国は、自国市場で資金調達を行う外国企業に対しても、自国法に基づき、投資家へのディスクロージャー書類の自国当局への提出を義務付けている。自国内において資金調達する限りにおいて、外国企業に対しても、国内企業と同様に、自国内において自国法を適用するというものであり、これは「内国民待遇

(national treatment)」アプローチといえる。

第3節. 相互承認アプローチ

一方、これまでは、外国の市場参加者の自国市場への参加を促進する観点から、外国企業の母国の制度に配慮する法規制とすることにより、グローバルな証券市場とローカルな法規制のバランスを図ってきた。例えば、コーポレート・ガバナンスについては、母国の制度が尊重されてきた。

また、財務諸表を作成する基準である会計基準についても、米国会計基準（米国GAAP）への「調整」（会計基準の相違の影響を数値で示すこと）を求める米国を除き、外国会計基準に基づく財務諸表を自国市場で受け容れてきた。これは、互いの制度を認め合う「相互承認（mutual recognition）」アプローチと言えり。

第4節. グローバル・リーチ・アプローチ

ところが、最近、これまでの取扱いに大きな変更をもたらす動きがあった。1つは米国の企業改革法、もう一つはEUの2005年域内金融市場統合をめざした一連の立法措置である。

いずれも、外国企業への配慮よりも、自国市場における投資家保護や市場の廉潔性・誠実性（integrity）の確保を優先させて、自国の法規制を国外にある外国企業などにも広く適用する

という意味で「グローバル・リーチ（global reach）」アプローチと呼ぶことができるが、実際にはグローバルな理念に基づくものではなく、自国優先主義の内向き志向かつ域外適用的なアプローチである。

第5節. 同等性アプローチ

また、グローバル・リーチ・アプローチを基本としつつも、自国の制度と同等な（equivalent）外国の制度に限って受容れを認める「同等性」アプローチもみられる。このアプローチは、国際礼让（comity）¹からではなく、制度が収斂して同等と認められる場合にはじめて相互承認をするアプローチと考えることもできる。

注意を要するのは、同等性の決定権があくまでも同等性を義務付ける国側にあり、外国にはないことである。「[同等性に関する外国との議論は]対話（dialogue）であるが、交渉（negotiation）ではない。（外国企業などが）自国の投資家にどのような条件でアクセスできるかを決めるのは各当局であることは自明の理だ。」との考えである（米國SEC）。

〈EUの外国会計基準の取扱いにおける同等性アプローチ〉

- 同等性アプローチは、EUの最近の立法措置に多様されている。
- EUは2005年における域内金融市場の統合を目指して、一連の立法措置などを講じてきており、現在最終段階に入っている。その背景には、2000年3月のEU首脳会議で合意された「リスボン戦略」に基づき、「世界で最も競争力があり、かつ力強い知識経済となること」がEUの経済政策の目標とされているところがある。米国主導のグローバル化に対抗してまず域内経済を強固にしようという、米国への強烈な対抗意識が感じられる。
- EUは、EU域内で上場しているEU企業の連

結財務諸表について、2005年1月から国際財務報告基準（IFRSs）の採用を義務付けている。そして、EUにおけるディスクロージャー書類の統一を目指す最近の立法措置（目論見書指令と透明性指令）では、EU域内で上場している外国企業（EU域外企業）も「IAS又はIASと同等と認められる会計基準」の採用が義務付けられており、同等性アプローチがとられている。これが「2007年問題」と言われているものである。

- 第2章第4節で触れた「CESRの概念ペーパー案」では、「【同等】とは基準の一致（identical）ではない。」「投資家が、第3国の会計基準に従った財務諸表に基づく場合と類似した（similar）投資判断が可能な場合は、「同等」と言明することが可能。」との記述が見られる。留意点としては、ここでいう「投資家」とは当然EU域内の投資家であり、日本の投資家ではない点である。

第6節. 相互主義アプローチ

グローバル・リーチ・アプローチ及び同等性アプローチは、自国の制度が外国で受容れられなければその外国の制度を自国でも受容れないという「相互主義（reciprocity）」アプローチを誘発する恐れがある。そうなると、開放的な（open）グローバル証券市場の基盤が崩れ去ってしまうことにもなりかねないという指摘がある。

〈EUの会計事務所の登録・監督における相互主義アプローチの提案〉

- EC（欧州委員会）は、伊の大手食品会社パルマラット社の破綻事件（2003年12月）を受けて、2004年3月に会計事務所に対する監督強化策などを盛り込んだ指令を提案した。
- この提案には、EU上場企業を監査する外国会計事務所のEU域内での登録・監督を義務付けるが、「相互主義」の下、外国の監督制

度が同等な場合には、登録・監督を免除又は修正できる規定が含まれている。同等性ア

プローチと相互主義アプローチの組み合わせと
言う。

第4章 EU法の構造と立法手続

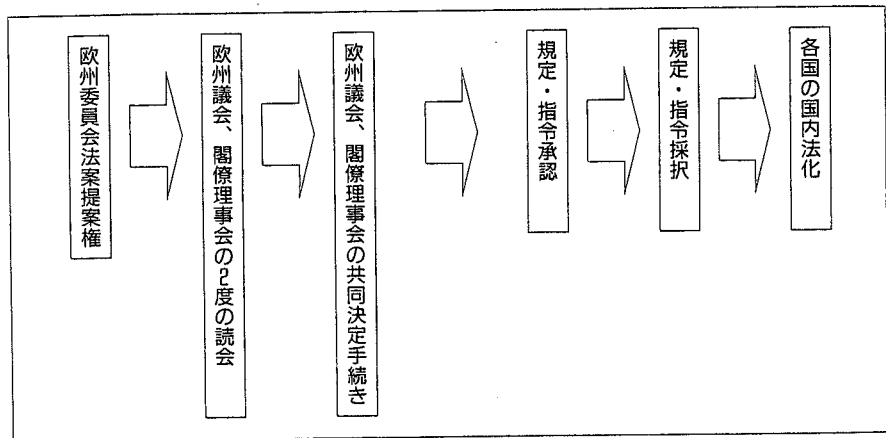
第1節. EU法の構造

EU法は、各種の条約からなる1次的法と条約に基づいて制定される2次的法からなっている。2次的法には2つのものがあり、命令(Mandate)と指令(Directive)がある。命令はもっとも各国法に近い存在であり、これは直接域内に適用される法となる。これに対して、指令は各国を名宛人とした法であり、これにより各法は指令の内容を国内法化する義務を負うこととなる。ただし、国内法化に際しては、加盟国に一定の範囲の裁量が認められる。

第2節. EU法の立法手続

第1款. 従来の立法手続

EUにおける立法手続は欧州委員会、関係理事会、欧州議会の3者により進められる。唯一法案提案権を有するEC(欧州委員会:各国から任命された委員20名から構成)が法案を提案し、欧州議会(議員はEUの各加盟国において直接普通選挙で選任される。)、関係理事会(各加盟国を代表する関係から構成される。)が2度の読会を経て共同決定手続きを行う。これを図示すると以下のとおり^②。



第2款. 新たな立法手続 (「Lamfalussy Report」)

2007年7月、EU域内の証券市場について、Lamfalussy男爵を座長とする委員会「Committee of Wise Men (賢人委員会)」がEUにおける立法から各国での国内法化までの過程について現状の評価を行い、新たな過程を提案することを、ECから付託された。新たな過程を作る目的は、EUの証券市場メカニズムが市場の急速な変化に対応し、かつ、各国の規制の統一

性と協力を確保することにある。

この要請に応じ、同委員会は2001年2月に報告書「Final Report of the Committee of Wise Men on the Regulation of European Securities Market」(以下「Lamfalussy Report」)をECに提出した。

この枠組みでは、欧州議会、関係理事会は、具体的な指令・規則の指針を定め、詳細については、提案を受け新規に設立された欧州証券委員会(European Securities Committee:以下

「ESC」)とCESRの2つの委員会が関与して具体的な指令・規則を制定する流れとなる。ESCは、ECと各国当局から構成され、証券行政の監督を担当する。

一方、CESRは各国証券監督当局から構成され、整合的な証券行政の実施を担当する。新たな立法の枠組みは、以下の4段階のアプローチを基本とする。これは、「同等性の評価」に関しても同様である点が重要である。

① レベル1

EC(欧州委員会)の立法提案を欧州関係理事会及び欧州議会の共同決定により採択。枠組み原則と実施権限の範囲に合意。

② レベル2

実施措置を決定。「欧州証券規制当局委員会(CESR)」(各国証券規制当局から構成、2001年6月設置)の技術的助言を踏まえ、「欧州証券委員会(ESC)」(各国財務省等から構成、2001年6月設置)が投票し、ECが採択。

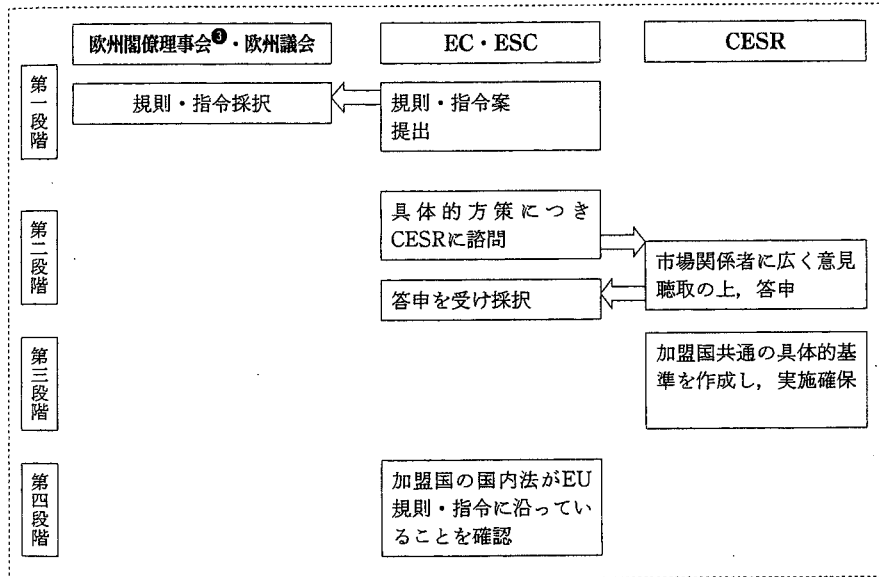
③ レベル3

CESRが、整合的な実施・適用を確保するため、整合的ガイドラインや共通基準の策定、規制実務の比較やピアレビューを実施。

④ レベル4

ECがメンバー国のEU立法への遵守状況をチェック。

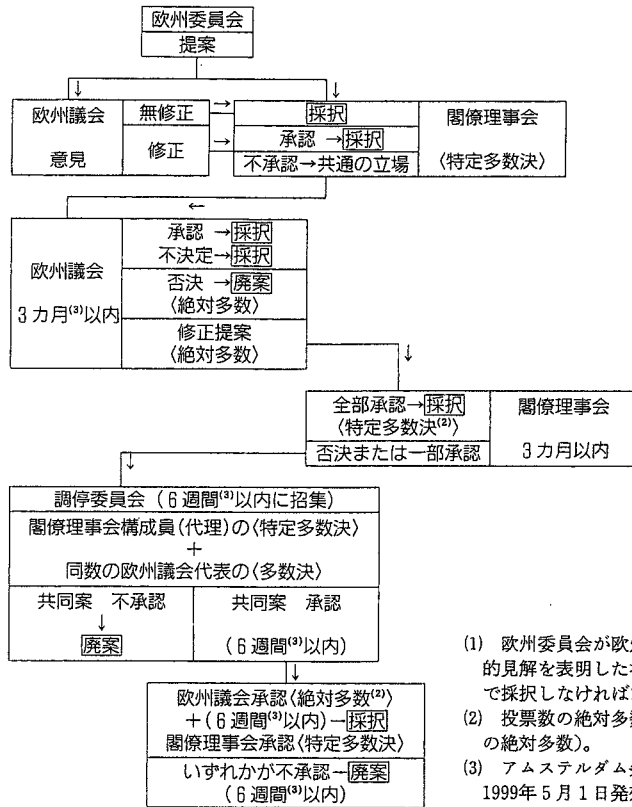
なお、この流れを図示すると以下のとおり。



① 国際礼让とは、政治的な便宜・儀礼等の考慮から国家間で一般的に行われている慣例である。国際礼让は国家間のゴールデンルールとして特徴付けられ、その原則の下で、国家は他国の法律や信念や利益を尊重しなければならない。この原則の目的は、国家間の交際を円満に行うことである。

● なお、より詳細な手続を検討されたい方は下表を参照のこと。

EUの意思決定プロセス—EU閣僚理事会と欧州議会の「共同決定手続」の概要

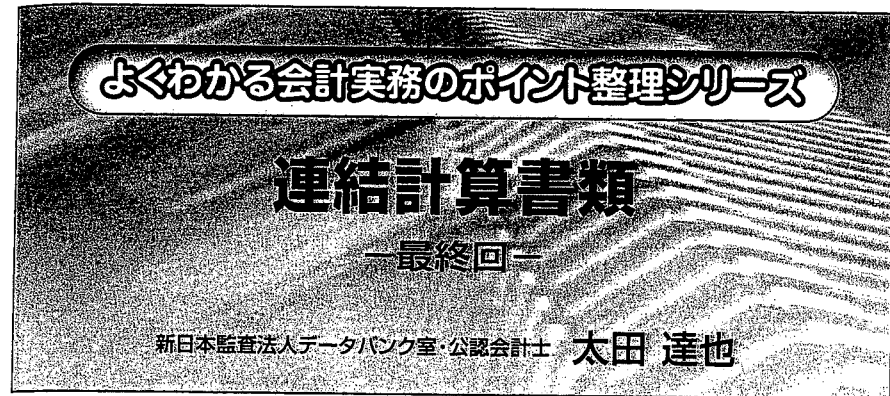


- (1) 欧州委員会が欧州議会の修正提案に否定的見解を表明した場合、理事会は全会一致で採択しなければならない。
- (2) 投票数の絶対多数（これ以外は、構成員の絶対多数）。
- (3) アムステルダム条約（1997年10月調印、1999年5月1日発効）

● 経済・金融問題に関するEU理事会の機構

欧州閣僚理事会 (European Council, EU首脳会議)
(外相理事会, General Affairs Council)
ECOFIN評議会 (経済相・蔵相評議会, エコファン Economic and Financial Affairs Council)
(中央銀行総裁評議会/EMI評議会)
通貨評議会 (Monetary Committee)
COREPER II (各国常駐代表委員会 Committee of Permanent Representation)
アンティーチ・グループ (Antici Group) ※
作業部会 (Working Parties)
事務総局 (General Secretariat)
事務総局G (Directorate General G: Economic & Financial Affairs, EMU)

● EU理事会にはA～Jまで合計10の事務総局があるが、経済・金融問題に関しては、事務総局Gが担当する。
※ 1975年からCOREPER IIの負担軽減を目的としてその下に各国政府高官と欧州委員会の高官（1名）とによってアンティーチ・グループが形成。



は/じ/め/に

「連結計算書類」の第3回（最終回）です。今回は、連結計算書類の提出・監査および総会の報告実務について解説します。なお、文中の意見や解釈は私見に基づくものであることを申し添えます。

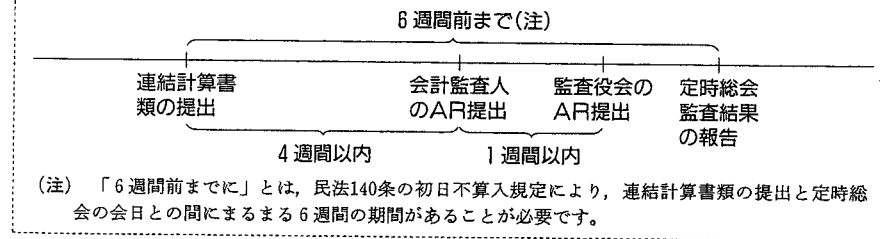
1. 提出および監査のスケジュール

(1) 提出および監査の法定期限

連結計算書類の提出および監査のスケジュールは次のとおりです。

- ① 取締役は、定時総会の会日の6週間前までに、連結計算書類を監査役会および会計監査人に提出しなければなりません（商規181条1項）。
- ② 会計監査人は、連結計算書類を受領した日から4週間以内に、監査報告書を監査役会および取締役会に提出しなければなりません（商規182条1項）。
- ③ 監査役会は、会計監査人の監査報告書を受領後1週間以内に監査報告書を取締役に提出し、謄本を会計監査人に提出しなければなりません（商規183条2項）。

連結計算書類の提出および監査のスケジュール



商法特例法上の大会社の場合、取締役は個別計算書類を定時総会の8週間前までに提出しなければならないとされていますが、提出期限が2週間総会の会日に近い日となっています。これは、連結計算書類の作成負担がそれだけ個別計算書類の負担より重いことを考慮したこと、

また、連結計算書類の監査報告書謄本は招集通知に添付することが規定上要求されておらず、総会での口頭による報告事項とされていることから、2週間短縮しても問題ないと考えられたことがその理由とされています。[●] もっとも提出期限ですから、それよりも早く