

金融 IT フォーカス

2013.



特別号

新時代の企業情報開示 Vol.2

一次世代EDINET、新XBRLは企業評価と
グローバルな比較可能性を高められるかー

- 第1章 次世代EDINETと新しいXBRL、日本を取り巻く状況
- 第2章 米国最新状況 ー情報ベンダーと金融機関のXBRL利用に向けた議論の高まりー
- 第3章 海外の投資家はどのようにXBRLをみているか？
- 第4章 日本企業の企業評価の環境向上に向けて
- 第5章 次世代EDINETへの期待と、その先の課題

はじめに

我が国の企業情報開示システムである金融庁のEDINET¹⁾が2013年度内に大幅に更改される予定である。従来、EDINETでは財務諸表本表のみが、XBRL²⁾という言語でデータ化されていたが、今更改により、財務情報以外にもデータ化されることになる。

本誌の前号にあたる、金融ITフォーカス特別号「新時代の企業開示」(2012年8月刊)では、この次世代EDINETの更改を見据え、主に長年アナリストとして活躍されてきた方や資産運用を行っている方に、企業分析を行ううえで、どのように有価証券報告書(以下、有報)を利用しているのか概論的なお話を伺った。

本誌では、前号に引き続き、新時代の企業開示をテーマとしつつも、第一巻では取り上げることができなかった、より具体的な分析手法にもとづき、どのようなデータ化(XBRL化)が求められているのかについて掘り下げたいと考え、国内外の有識者の方にご意見を伺った。

第1章では、次世代EDINETではどのような更改が予定されているか概説する。また、その中で、利活用の鍵となるXBRLについて、現在の姿及び今後の展望について解説している。

第2章及び第3章では、海外の投資家の視点から、そもそもグローバルな比較や、企業分析はどのように行われており、どういった開示情報が求められているかといった点を紹介する。

第4章では、次世代EDINETをめぐる、情報利用者及び情報開示者双方の視点からインタビューを実施した。情報利用者の立場からは、日本のバイサイド、セルサイドの方々にご自身の具体的な分析手法とそのために必要なデータや、グローバル比較における会計基準の違いによる分析の課題について伺った。一方、情報開示者の立場から、開示情報は実は自社の状況把握や競合比較に活用できるといったお話をいただいた。

終章の第5章では、インタビューを踏まえ企業情報開示をいかに効果的、効率的に行っていくかについて考察した。

このように本号では、具体的な分析や比較可能性を軸に、各有識者の視点から今後の企業開示やXBRL、あるいはEDINETに対して抱く期待や課題等をお話いただいている。

インタビューに応じていただいたいずれの方も、各分野の第一線で活躍されている方々ばかりである。本誌を通じて、企業情報開示や企業分析に関する考え方やその根幹にある信念となるものを見出していただければ幸いである。

最後に、インタビューにご協力いただいた方々に、この場を借りて御礼申し上げます。

株式会社野村総合研究所 資産運用ソリューション企画部
上級研究員 中垣内 正宏

1) EDINET : (Electronic Disclosure for Investor NETwork) は、金融商品取引法に基づく有価証券報告書等の開示書類に関する電子開示システムの名称。

2) XBRL : eXtensible Business Reporting Languageは、拡張可能な事業報告書のフォーマットに用いるXMLをベースとした言語。

次世代EDINETと新しいXBRL、日本を取り巻く状況

1. EDINETのXBRL

有価証券報告書等の電子開示システムEDINET (Electronic Disclosure for Investors' Network) は、2013年度にシステム更改及びXBRLの対象範囲拡大が予定されている。金融庁は2008年より企業及び公募投信に、有価証券報告書、四半期報告書、有価証券届出書等の財務諸表本表をXBRL (eXtensible Business Reporting Language) という言語で提出することを義務づけてきた。XBRLで決算書が提出されると、採用された勘定科目や、セットされた数値を系統的に取得することができる。この言語を利用することで、規制当局は提出を求める書類を受付時に系統的にチェックし、情報利用者はリアルタイムで自動的にデータを収録することが可能となる。

XBRLで規制当局へのレポートや投資家向けの開示書類を作成する制度を導入した(準備中を含む)国や地域は既に約40となっている(2013年度5月時点)。各国の財務規則作成団体や取引所などがそれぞれの提出ルールに基づき、勘定科目の標準名や外国語のラベルを設定、報告書上の勘定科目の階層構造、計算関係を系統的に表すひな形(タクソノミ³⁾)を作成する。提出者はそのタクソノミに基づいて報告すべきデータをセットする。各勘定科目の根拠条文なども設定されているため、タクソノミは電子的な定義集とも言える。また、企業は用意されたタクソノミに自社が採用した科目がない場合は、勘定科目を表すタグ⁴⁾を追加することができる。これを科目拡張と呼ぶ。科目拡張を行った場合は、この独自のタグが、損益計算書や貸借対照表のどこに位置するかをタクソノミに別途設定する必要がある。一方、国税

庁や中央銀行でXBRLを導入するケースでは大抵、各提出者による科目拡張は発生しない。規制当局側が提出するよう要求した科目に、企業(金融機関)が情報をセットすれば良いからだ。

2. 次世代EDINETが採用する新技術

2006年に金融庁がXBRLの採用を決定した頃は、他の国でも財務諸表本表のみをXBRLで表現する議論が主流だった。社名や決算期などデータの授受に必要な情報をどのように設定するべきかについては、まだコンセンサスができていなかった。2009年から米国で電子開示システムEDGAR⁵⁾へXBRLで報告書を提出することが決まると、米国は注記や明細書、セグメント情報を記載するフットノート・ディスクロージャー(財務諸表本表の下に掲載される明細書や特定の勘定に関する詳細情報)も対象にしたため、Dimension⁶⁾という新しいタクソノミのデザイン方法を取り入れた。

2010年に英国歳入庁がXBRLを導入した際には、やはり報告書全体をXBRLで作成しやすいように、インラインXBRL⁷⁾という新しい書式(ブラウザで表示することができるXHTML⁸⁾上の数値に、XBRLのタグを直接挿入することで、データとしての利用も可能とする書式)を導入した。通常XBRLでは入力した各社固有の数値は「インスタンス⁹⁾」というファイルに格納される。アプリケーションはこのインスタンスを読み込むことでデータを取得できる。しかしインスタンス上に各数値とともに記載されたタグの日本語名称やどの財務諸表に何番目に表示されるかといった情報はタクソノミファイルに記載されている。各提出企業は金融庁の用意した標準タクソノミ

を基本にするが、どの科目をどの順番で表示したか、また独自の勘定科目のためにタグを拡張した場合はその科目が表示される場所を「企業別タクソノミ」という追加ファイルに記載し、インスタンスと一緒に提出する。これに対し、インラインXBRLはタクソノミについては同じだが、インスタンスの代わりにブラウザで表示できる情報を持ったXHTMLを作成する。数値の前後に、XBRLのタグが挿入されているため、提出システムは受け取った後、通常のインスタンスに変換することもでき、提出書類の一元化の実現手段として注目されてきた。(現在は、表示のためのHTMLやPDFと、XBRLインスタンスを二重に提出させているケースがある。身近な例では東京証券取引所のTDnet¹⁰がそれにあたる)

次世代EDINETではDimensionと、インラインXBRLを導入し、XBRLの対象範囲を、有価証券報告書のすべて(表紙から監査報告書まで)と大量保有報告書や公開買付関連書類、また臨時報告書など62様式に拡大する。

今回、注目すべき取り組みとしては、有価証券報告書のように財務諸表本表とその注記だけでなく、五カ年の経営指標からコーポレートガバナンス、監査報告書まで非常に多岐にわたる報告が同一の様式に収められている書類や、臨時報告書や大量保有報告のような従来の決算書とは異なる目的の書類まで一律に同じ体系でXBRL化することだ。そのため金融庁では、「様式ツリー¹¹⁾」という法令が定めるすべての報告書とその開示項目がシステム的に管理できるよう新しいデザインを導入した。

3. XBRLを取り巻く議論

米国のSECやFASB、またIASB¹²⁾のXBRL関係者の間では開示情報のXBRLの利用者は誰で、どのような目的を満たせばよいのか、という議論がここ数年高まっている。法令で定めた提出要件を満たしているかシステム的にチェックすることがXBRLの主たる目的で、アナリストや投資家による利用は「従」なのか、逆にXBRLの利用者としてプライオリティが高いのはアナリストや投資家なのか、これらの目的によって、XBRLの設計方法は異

なってくる。

また、投資家やアナリストのためのXBRLであるべき、という議論の中でも、利用しやすいように科目を集約すべきという意見から、オリジナルの情報をすべてそのままシステムの識別できるようにすべきという意見もある。

さらに非財務情報を重視する動きや、法定開示書類だけでなく、IR的な要素の強い情報も一元的にXBRLとして扱えるほうが望ましいという声も出てきている。ESGレポート¹³⁾や、コーポレートガバナンス報告書が注目され、また統合報告書¹⁴⁾の議論が出てくる中で、これらの開示情報を共通したシステムで活用できるよう、XBRL化の議論を行っていかうという動きが国内外の関連団体で起きてきている。

このような動きの中で、今回の次世代EDINETは多くの新しい検討すべき課題を提供することになる。EDINETの新XBRLは、異なる報告書を一元管理し、非財務情報も扱い、IFRS適用企業のように異なる会計基準の情報もあわせて提出するケースにも対応している(IFRSを適用すると連結財務諸表の部分だけ、IASBが作成するタクソノミを用いてXBRLファイルを作成することになっている)。EDINETはグローバルな投資家に向けて、ローカル言語をもつ日本企業の情報の比較可能性を高めることはできるのか、本書では様々なプレイヤーに対する取材を通し今後の示唆となる点を解説したい。

- 3) タクソノミ：Taxonomy（電子的ひな型）。XBRLのファイルの一つで、主に勘定科目同士の親子関係や、報告書の構造を定義している。
- 4) タグ：HTMLやXMLで、マークアップ（印づけ）をする文字列。XML系言語のひとつであるXBRLでも、各勘定科目等についてタグを設定し、その科目の意味づけをシステム的に行っている。
- 5) EDGAR（Electronic Data-Gathering, Analysis, and Retrieval system）：1933年、1934年証券取引所法に基づき証券取引委員会に提出が義務付けられている報告書等の電子的開示システムの名称。
- 6) Dimensions：XBRLのタクソノミのデザインのひとつ。ひとつの勘定科目に複数の属性を設定する機能。
- 7) インラインXBRL：ブラウザで表示する目的で編集されたXHTML上の数値に、XBRLのタグを挿入したもの。表示上のデザインの情報も、データとしての情報も一つのファイルで伝達することができる。
- 8) XHTML：通常のHTMLに、データを意味するタグも設定したもの。特にデータを意味するタグとしてXBRLのタグを用いた場合は、「インラインXBRL」と呼ばれている。
- 9) インスタンス：XBRLのファイルのひとつで、実際の数値を格納するファイル。
- 10) TDnet（Timely Disclosure network）：東京証券取引所が運営する適時開示情報の開示・閲覧システムの名称。
- 11) 様式ツリー：次世代EDINETで新たに導入された、内閣府令で定められた提出書類様式を、表現するためのタクソノミのデザイン手法。
- 12) IASB：国際会計基準審議会。国際会計基準の作成を行う民間機関。本拠地はロンドン。
- 13) ESGレポート：環境、社会、ガバナンスに関する企業の取り組みについて、株主、顧客、従業員等ステークホルダーに対して説明するもの。
- 14) 統合報告書：企業がIR等の目的で作成するレポートの一つで、財務諸表だけでなく、経営戦略、ガバナンスなど統合的に報告するもの。国際統合報告評議会（IIRC）から2013年4月に報告のあり方についてフレームワーク草案が発表された。

米国最新状況 —情報ベンダーと金融機関のXBRL利用に向けた議論の高まり—

1. EDGAR Filing

日本では現在、30以上の企業が米国会計基準で連結決算を発表している。多くは米国に上場しており、米国の電子開示システムEDGARに報告書を提出している。EDGARは日本のEDINETと似たシステムで、企業やファンドが決算書等を提出し、それを投資家が閲覧している。EDGARも2009年よりXBRLでの提出を段階的に義務付けている。日本企業も米国企業と同様、開示書類をXBRLで作成し提出している¹⁵⁾。米国では米国財務会計基準審議会（以下、FASB）が標準タクソノミを作成しているが、2009年の開始当初より、主要財務諸表だけではなくフットノート・ディスクロージャーまでXBRL対象範囲としている。

米国では2009年から、企業を時価総額ごとに3グループにわけ、大型企業から順にXBRLによる提出を適用した。それは最初のグループが対応した際に作成ソフトや支援業者の市場が育ち、3年目に小さな企業が適用になるころにはノウハウが蓄積され、安価なサポートサービスを提供できると考えられたためだ。スタートから一定期間は、開示書類としての法的な責任は免除された。この提出が一巡し、2013年からはすべての企業のXBRL書類について、法定開示書類として扱われる本格的な運用となる。これに先立ち、2013年3月末にニューヨーク証券アナリスト協会（以下、NYSSA）が共催するXBRL and Financial Analysis Conference（以下、カンファレンス）が市内の大学で行われ、XBRLの今後の進むべき方向性について、主に利用者側の関係者によるディスカッションが行われた。

2. 米国の開示情報利用者の動き

カンファレンスの参加者の多くは、アナリストや情報ベンダーなどデータを利用する側の関係者であったが、中には企業のIR担当者の参加もみられた。その一人は「反対側の人たち」はどのように考えているのか知りたかった」と、アナリストや投資家の動向を探りたいという参加理由を述べた。

カンファレンスはパネルディスカッションを中心に構成されており、各パネルではCFA協会¹⁶⁾、大手財務情報ベンダー、ポータルサイトや分析ソフトのプロバイダー、格付会社、証券会社などがEDGARに提出されるXBRLの課題、今後の可能性について議論を行った。

まず、米国で2009年から提供されてきたXBRLについて、オリジナルの勘定科目名のままタグ付けをすると、そのタグの数が膨大になる課題があげられた。日本と同様、米国でもオリジナルの開示情報には、企業独自の様々な勘定科目名がある。情報ベンダーは企業間の比較可能性の向上を図るために、大きな経済的な差異はないとして、オリジナルの開示科目を情報ベンダーが設定する標準科目に集約する。その作業の結果、エンドユーザーは銘柄間比較や経年比較を行うことができる。また科目名が似ているかどうかだけでなく、特定の目的の分析では「同じ意味」とみなすことができる科目を自社が提供する標準的な科目にマッピングする（例えば、ある財務指標計算のためには、金融業の営業収益も、製造業の売上高も同じ「総収入」として扱うことができる、など）。これによって、全企業で一定の条件を満たす銘柄を、スクリーニングすることが可能となる。しかし、この作業はオリジナルデータのどれがどこに集約されたのか、時にわかりに

くくする。結果的にすべてのパネリストが「XBRLは提出時からノーマライズするべきではない」「オリジナルの情報を扱うべき」という点で一致していた。その一方、一般的なXMLでは見られない一つの科目に複数のデータ属性を設定できる機能、Dimensionについて、(例えば、同じ「売上高」に対し、どのセグメントの売り上げであるか、前期の値か当期の値かといった属性を付与する)利用者にとっては複雑すぎる、という指摘もあった。

3. インタビュー —XBRLはフットノート・ディスクロージャーに力をいれるべき—

パネルディスカッションに参加したCFA協会のグレン・ドガット氏(Director, Standards of Practice, CFA)に、カンファレンスが始まる前に米国のXBRLについてアナリストはどう考えるか、今後の課題について話を伺った。

三井 「今日はこの後、カンファレンスですね。多くの市場参加者や米国証券取引委員会(以下、SEC)、FASBからも参加があるようですが、そのパネリストをされるグレンさんのこれまでのXBRLとの関わりについて教えてください」

グレン氏 「CFA協会は2007年以来、SECや他の規制当局のXBRLプロジェクトをフォローしてきました。2009年には、ホワイトペーパー“投資家のための拡張可能なビジネス報告言語”ガイド¹⁷⁾を発表しました。私たちは当初より、XBRL化による恩恵はフットノート・ディスクロージャーにあると認識していました。本表の情報は、



グレン・ドガット氏

情報ベンダーによって十分に提供されていますが、フットノートの情報は十分ではありません。理由は情報ベンダーが提供する情報は各社が共通で開示している財務諸表本表に関するデータが中心ですが、リースや年金関連の情報など

企業を評価する際に用いられる重要な多くの情報は各社様々なので、データベースサービスに向かないのです。現在はここから必要な科目を各アナリストが取得していますが、大変な手間がかかります。これらをXBRLとして提供することによって、新たな価値が生まれると思います」

三井 「2009年から既にフットノートの重要性や各社各様の情報の価値を提唱されていたのですか? XBRL International¹⁸⁾等でも、ここ1、2年でやっと利用者を重視する傾向が出てきたものの、XBRLは“簡単な検索”を実現するほうが良いとか、タグをシンプルにし、各社の科目の違いはラベルを書き換えて・・・という意見も一方では出ています」

グレン氏 「既存の情報ベンダーが、標準化された企業情報に簡便にアクセスできるツールを提供しています」

三井 「そうですね。本日のカンファレンスでも、XBRLのタグのあり方について議論がされそうですが、このフットノート・ディスクロージャーにどのようなタグ付けを行えば利用しやすいか、アナリストの方がもっと発言することが重要ですね」

グレン氏 「CFA協会では会員に向けたアンケート調査を2007年から行っています。残念ながらまだ認知度や利用率は低いです。アンケート調査の結果をみると比較可能性と、企業の拡張要素の使用がメンバーの関心事項としてあるようです」

三井 「なるほど。たとえば最近の議論で、セグメント情報の中のセグメント間利益の調整について、IASBと日本の金融庁が提供するタクソノミで異なったDimension構造になっている事例があるのですが(図表1)、比較可能性と言う意味では、こういった点はぜひアナリストが意見をされたらと思うのですが」

グレン氏 「しかしCFA協会はXBRLのタクソノミ開発に関してはあまりフォーカスしてきませんでした。データ利用者は企業が提供する情報に頼るしかありません。有用な情報を提供するタグのリストについては、規制当局(及びその関連団体)にとっての課題でしょう。アナリストにとっての関心はデータがどのようにXBRLファイリングに追加されたかではなく、どれだけデータが取得

図表1 日本会計基準とIFRSのセグメント情報開示に合わせたXBRLの構造の違い

セグメント情報等	セグメント情報等、連結財務諸表 [目次項目]
セグメント情報	セグメント情報 [タイトル項目]
報告セグメントごとの売上高、利益又は損失、資産、負債その他の項目の金額に関する情報	報告セグメントごとの売上高、利益又は損失、資産、負債その他の項目の金額に関する情報 [表]
連結個別	連結個別 [軸]
連結	連結 [メンバー] ※ディメンションデフォルト
事業セグメント	事業セグメント [軸]
財務諸表計上額	会社合計 [メンバー] ※ディメンションデフォルト
合計	報告セグメント及びその他の合計 [メンバー]
報告セグメント	報告セグメント [メンバー]
その他	その他の報告セグメント [メンバー]
その他	報告セグメントに含まれない事業セグメント及びその他の収益を稼得する事業活動 [メンバー]
調整額	調整額 [メンバー]
報告セグメントごとの売上高、利益又は損失、資産、負債その他の項目の金額に関する情報	報告セグメントごとの売上高、利益又は損失、資産、負債その他の項目の金額に関する情報 [表示項目]
売上高	売上高、セグメント情報 [タイトル項目]
外部顧客への売上高	外部顧客への売上高
セグメント間の内部売上高又は振替高	セグメント間の内部売上高又は振替高
売上高	売上高
営業収益	営業収益
営業収入	営業収入
営業総収入	営業総収入
経常収益	経常収益、銀行業
経常収益	経常収益、保険業

[メンバー] となっているタグは表の横軸に用いられる。([タイトル項目] はタイトル専用で、値は設定されない)「セグメント間の内部売上高」は、通常のタグ(表でいえば縦軸)となっている。

(出所) 金融庁、次世代EDINETタクソノミ(案)第四版、タクソノミ要素(タグ)リストの一部

Proposed mapping IFRS

Consolidation items [axis]					
	Entity's total for consolidation items [member]				
	Operating segments [member]				
	Material reconciling items [member]				
	Elimination of intersegment amounts [member]				
	Unallocated amounts [member]				
Segments [axis]					
	Segments [member]				
	Reportable segments [member]				
	All other segments [member]				

2012年10月、IASBのXBRLチームが公開した改定案。Elimination of intersegment amountsが [member] となっているため、表の横軸に位置する。その結果セグメント間取引として「売上高」以外にも(「利益」や「資産」に関して)、セグメント間取引に該当する部分があれば数値を設定することが可能になる。

(出所) IASB HPより

しやすくなるかです。ですから、Dimensionの構造について意見はあまりないでしょう。むしろ、XBRLをどのように作って行くかは、各国の会計基準作成団体(タクソノミ作成者)が情報ベンダーと協力すべきです」

三井 「とはいえ、重要なのはフットノートで、その部分については、現在情報ベンダーではカバーしきれないということでしたが」

グレン氏 「それは収録のコストがかかるからです。従ってすべてのベンダーがすべての企業の報告アイテムを扱うわけではないと思います。無事XBRL化されても、既存のプラットフォームで満足しているためアナリストや機関投資家は引き続き情報ベンダーなどが提供するプラットフォーム上で分析を行うでしょう。それでも情報ベンダーが顧客のさらなる分析手法についてヒアリングをし、データマネジメントの経験をいかして、引き続きタクソノミの構造化やリストの拡張を続けていくこと、

これが重要だと思います」

三井 「大変参考になりました。ありがとうございました」

- 15) 【解説】 米国会計基準を採用する日本企業が、FASBの標準タクソノミを用いて作成した連結財務諸表本表は、そのままEDINETに登録することはできない。従ってEDINETでは米国会計基準採用企業の連結財務諸表はXBRLで取得することはできない(日本基準の個別財務諸表などはEDINETにXBRLで提出している)。これは次世代EDINETでも変更はない。とはいえ、多くの場合EDGARにXBRLを提出しているため、そのXBRLからデータを取得することが可能だ。SECでは日本語ラベルの提出を義務付けていないため、日本語の科目名は取得できないが、数値にはなんら違いはない。
- 16) CFA協会：世界100カ国以上の投資の専門家からなる国際的なNPO団体。CFA(Chartered Financial Analyst)は、CFA協会により認定される。
- 17) 【参考】 CFA協会HPで、The XBRL Guide for investorsは以下のURLから取得可能。 http://www.cfainstitute.org/ethics/topics/Pages/our_take_on_xbrl.aspx
- 18) XBRL international：XBRLの仕様作成、普及を目指して活動しているNPO団体。世界各国に支部をもつ (<http://www.xbrl.org/AboutXBRL>)。

海外の投資家はどのようにXBRLをみているか？

—投資家は、科目間の関係や本来の意味が知りたい—

クリスチャン・ドレイヤー氏 CFA協会スイス及びXBRLスイス代表, CFA
 <インタビュー> 三井 千絵

クリスチャン・ドレイヤー (Christian Dreyer) 氏 (IASBのXBRL諮問委員会メンバー) は、「投資家の意見を取り入れるには、まず投資家がどのように企業分析をするべきかを知っておくほうがいいでしょう。CFA協会が発行したCBRM (Comprehensive business reporting model) はそれを知るひとつの良い方法です」とサジェスチョンしている。

CFA協会スイス代表、クリスチャン・ドレイヤー氏に「アナリスト、投資家にとってあるべき開示情報とXBRL」についてご意見を伺った。

三井 「EDINETは今年更改し、有報すべてがXBRLで提出されます。従って私たちは海外の投資家がXBRLについてどうみているかをもっと知るべきだと思います。日本企業がIFRSを適用するとIASBが提供しているタクソノミを使ってXBRLを作成することになります。そこでIFRSのXBRL諮問委員会のメンバーになっていらっしゃるクリスさんに、XBRLについてどのようにお考えになっているかお聞きしたいと思います。

先日、CBRM¹⁹⁾を読むように勧めていただきましたので拝読しました。投資家は基本的に財務諸表で記載された数字だけを見るのではなく、予測をたてるため財務諸表本表以外で開示されているあらゆる数字も使って分析をするということだと思いました。XBRLできちんとタグづけすれば、企業がどのような表記をしても投資家は

分析ができるということなのではないでしょうか？」

ドレイヤー氏 「まず、CBRMの基本についてお話したいと思います。これは、資本市場の意味、株価の意味というところから出発しています。投資家は、投資家向けに作られたものではなく、本来経営者が見ているのと同じ数字が欲しいと考えます。従って数字の重要性やどういう前提を置いているのかが知りたいのです。アナリストは必要な数字が発表されていないと、当然アナリストミーティング等で質問しますが、本来は個人投資家も含めて、公平に情報が広がった方が市場も効率的になるはずですから、発表された報告書に記載されているべきです。また、投資家が深く理解できるように、科目間のつながりや、現在BSに載っていない財務的な活動などの記載も必要だということがこのCBRMには記載されています」

三井 「なるほど、とても自然なことに思えます。アナリストは今後どのようにキャッシュが動くかなど将来予想をするために、損益計算書 (以下、PL) 上に計上される利益の源泉を分解し、貸借対照表 (以下、BS) 上の科目の将来の価値を考える、従って各科目の本来の分類や、財務諸表外の情報のつながりが必要だということですね」

ドレイヤー氏 「そうです。ただし紙やPDF上の形式で、細かく記載したり書き方を変えましょうというのと、とても大変です。しかし合計する前のオリジナルの詳細科目やそれらの親子関係、フットノート・ディスクロージャーと財務諸表本表との関係、特にBSに開示される科目と

の厳密な関係や、今年はオンバランスでなくても将来関連する可能性のある数値を説明するような情報は、XBRLのタクソノミの機能を使って、システムの的に設定しておくことができるのではないかと考えています。また、例えば売上原価の内訳科目についてですが、報告書では、開示ルールが許す形式として、注記に部分的に記載され、各科目がPL上のどの科目の内訳に所属するのかわかりづらい場合もあります。しかし記載を変えなくても、XBRLが解決できる場合もありそうです。XBRLにDimensionという科目の属性を設定する機能があります。それで本来科目がどこに所属しているかをあらかじめ設定するといったやり方です。投資家は表示された情報からではなく、この定義を読む専用のツールを使って、正確に科目を判定し計算に組み入れることができるのではないかと考えています」

三井 「CBRMの中で、より深い分析のためにはネットや合算した値だけ開示しないでほしい、とか、オフバランスの活動についても、将来どのようにかわるBSに影響を与えるか記載してください、という記載がありました。企業が隠したいわけではないのだけれども、紙面上で全部説明するのが難しいものもあります。そういったものでも、タクソノミにシステムの的に情報をセットしてしまうことでうまく実現できるのではないか、ということですね」

ドレイヤー氏 「そうです。それに財務的な情報だけで



クリスチャン・ドレイヤー氏

なく、最近ではガバナンスや環境に関する開示情報も分析に良く用いられます。これらは、一つの情報が複数のインディケーターをもつことがあります。これらもDimensionで表現できるのではないかと考えています。ひとつの開示されるべき事実が、ガバナンス的

にはどういう意味があり、環境的にはどうであるといったことを記載できれば、投資家は複数の軸で評価するこ

とができます」

三井 「特に環境やガバナンスについては、数値ではなく言葉で説明する部分も多いですから、これらが文字を読まなくてもDimensionで何に関連する情報なのかをシステムの的に取得し、言語ラベルの切り替えで内容が伝われば、グローバルな評価を助けるでしょうか」

ドレイヤー氏 「そう思います。ここスイスでも、スイスだけで用いられている言語で開示する企業があります。日本でもそういう問題を抱えていることでしょう」

三井 「XBRLによって、海外の投資家に理解してもらえるかもしれない、ということは日本企業にとって重要な点だと思います。それにXBRLを通して、投資家／アナリストがどのように財務諸表を見ているか、知ることができたら良いと思います」

19) 【参考】 Comprehensive Business Reporting Modelは、CFA協会HPの以下のURLから取得可能。
http://www.cfainstitute.org/ethics/topics/Pages/comprehensive_business_reporting_model.aspx

日本企業の企業評価の環境向上に向けて

1. 企業価値の評価と将来予想における注記情報の必要性 —投資家が計算で用いていることを理解し明確な開示を—

水野 隆秀氏 TMインベストメント株式会社 代表取締役, CFA
<インタビュー> 三井 千絵

財務情報による企業評価と開示情報の活用について、長年実際に運用をされてきた水野氏にお話を伺った。

三井 「水野さんは、大手運用会社を退職されてから、今はご自身の投資顧問会社で、すべて一人で運用をされていらっしゃると思います。銘柄選択のための財務分析等は場合によっては大変な作業だと思いますが、どのようになさっていますか？」

水野氏 「当社の企業分析の手法はDCF法²⁰、同じ前提のもとで約180社を分析、各社の本源的価値を計算し、市場価格とのかい離と定性的な面を合わせて見て、売買を決定するという方式をとっています。ある企業を最初に分析する場合、有報を読み、企業の沿革、事業内容、経営陣とガバナンス体制、リスクなどをまず理解します。それから定量面の分析にはいります」

三井 「そうすると新たな銘柄の分析を行う場合は有報をベースに分析をされるのですね」

水野氏 「そうです。そして、売上、営業利益、NOPLAT（税引後営業利益）、減価償却費、運転資金増減、設備投資等の財務項目からFCF（フリーキャッシュフロー）を計算し、それを割り引き、本源的価値を計算することになります。更に、使用投下資本などに対するリターン（ROIC）も合わせてチェックしますので、バランスシートの主要項目も10年分過去にさかのぼりチェックします。今後10年程度の予想を立てるためには、少なくとも過去10年のこれらの推移をチェックすることが必要と考えています」

三井 「10年分の情報がすぐ取れることが、次の組み入れ銘柄検討の俎上になる前提になるんですね」

水野氏 「実際は、過去値については取れる場合は2000年度から取ることになっていますので、現在は過去13年分を見たうえで、今後10年を予測しています。少なくとも過去10年が必要と言うのは、10年あれば、円高の時、円安の時、好景気の時、不況の時等様々な局面が数値に反映されているはずだからです。いい時悪い時合わせて、その企業の実力収益力をチェックすることになっています。従って、有報や決算短信（以下、短信）などが少なくとも10年分は取得できるようにしておいていただきたい。EDINETでは法定開示期間が5カ年のため、各企業のホームページに探しに行くのですが、同様に5年分しか提供していない企業があると結構がっかりしますね。逆に、ファクトシートなどで10年以上が要約されずに財務諸表そのままの数字で1枚にまとまっていると大変助かり、うれしくなります」

三井 「貴社で実施されているDCF分析についてもう少し詳しくお伺いできますか」

水野氏 「DCF分析で必ず解決しなくてはならないのが、将来の税率の決定です。NOPLATを出すために必要ですが、基本は当期の支払分が重要で、繰延税金はDCFでは考慮しません。従って、当期分と繰延分を合算して法人税等として表示することが短信では時々ありますが、これは困ります。有報ではさすがにこういうことはないと思います」

ますが。また、有報には、税率が法定実効税率から乖離している場合の要因説明や、繰延税金資産・負債の変化要因等の説明がありますが、企業の将来の税金負担を考える上で非常に重要な情報だと考えています。短信にも載せている企業もありますが、これも助かります」

三井 「短信でないといけないうのですか？」

水野氏 「最初の銘柄分析のときは有報でも良いのですが、一度組み入れると、その後は継続的に評価を行います。完璧な情報がないとしても、短信が発表されるタイミングで、とりあえず再評価を行います。有報が出るまで分析を待つようなことはしません」

三井 「なるほど。だから短信が発表されたときに必要な数字がないと、困る訳ですね」

水野氏 「そうです。またDCF分析では、通常のれん償却前営業利益を使いますので、減価償却費等としてのれん償却を通常の償却費と合算して開示されると困ります。分けて開示していただきたいですね。

更にDCFの分析では、営業FCFの現在価値と非営業余剰資産を足し合わせて企業価値を計算しますので、有報にある投資有価証券の内訳等の情報も参考にしていますし、賃貸資産などの時価情報も参考になります。投資有価証券でも、営業に欠かせないもの（例えば関連会社への投資残高）と必ずしもそうでないものに分ける必要がありますので、そうした情報も必要です。これは通常、有報には注記で載っていますが、短信では注記に載せないところが大半なので、この場合、前年の有報を参考にし推定する、ということをしています。関連会社投資が大きいところは、商社のように最初からバランスシートに分けて開示してくれるところもあります。これは助かります」

三井 「発表された通りに、見ているわけではないのですね。逆にいえば、開示のルールでいいといっても、投資家がそのように見ていない場合は、結局は自社の状況がうまく分析者側に伝わっていないわけですね」

水野氏 「そうですね。通常の投資家の場合は、やはり損益計算書が重要ですが、DCF分析で一番大切なのが、キャッシュフロー表です。短信ですと年1回しかキャ

ッシュフロー表を出さないところがあるようです。少なくとも年2回は、通常のキャッシュフロー計算書を短信でも開示して欲しいですね。要約キャッシュフロー表は、DCF分析者にとっては、まったく使えません」

三井 「有報の情報を取り出してご自身のモデルをもとに分析している水野さんからみて、次世代EDINETに期待することはありますか？」

水野氏 「今は一人で180社程をDCFで分析しているので、とにかく時間が不足しています。もちろん、製造業と金融業を同時に行っている企業など、どうしてもセグメント分析が必須な場合もありますが、すべての会社について複雑なセグメント情報を詳細に分析する時間は私にはありません。従って、私にとっては、パッと見て分かりやすい形でセグメント情報がEXCELなどに取り込み、時系列で簡単に眺められるようになると非常に助かります。また、地域別のセグメント情報は、昨今の為替の動きが急ですから、ないと困りますね。これも時系列で見たい情報です」

三井 「地域別セグメントは、第4版にはないようですが、徐々に追加されるといいと思います。ありがとうございました」

20) DCF法：収益資産の価値を評価する方法の1つ。将来のキャッシュフローを予測し、調達金利で現在に割引くことで現在価値を算出する。

Interviewee's Profile

水野 隆秀氏

<現>TMインベストメント株式会社 代表取締役
CFA シカゴ大学MBA

- ・ 1975年4月野村証券に入社。海外投資顧問室調査課にてアナリスト業務
- ・ 1981年4月野村投資顧問株式会社 (NIMCO)にて、主に欧米年金資金の日本株及びアジア・太平洋圏株式でのポートフォリオ・マネジャー
- ・ 1993年4月NIMCOパシフィック・ベースン運用室長
- ・ 1997年1月NIMCO最高運用責任者 (CIO) 就任。同年10月野村証券投資信託委託株式会社と合併し誕生した野村アセットマネジメント株式会社 (NAM) の取締役兼投資顧問部門CIO就任
- ・ 2003年4月NAM専務執行役員兼CIOに就任。投信を含む全体CIOとして投資政策委員会を主催し、毎月のハウス・ビューの策定に責任を持つとともに、すべての運用活動の監督、新運用商品の認定、内外顧客との対話などに従事
- ・ 2010年4月 NAM顧問就任、2011年2月同社退社
- ・ 2011年3月より、TMインベストメント代表取締役

2. 継続した企業評価の効率化の可能性 —財務情報と非財務情報の境はない—

三瓶 裕喜氏 フィデリティ投信株式会社 Director of Research
<インタビュー> 三井 千絵

有価証券報告書の非財務情報の価値について、長年この情報を用いて企業評価を行っている三瓶氏にお聞きしました。

三井 「いよいよ次世代EDINETが2013年度に稼働します。財務諸表本表に加え、注記や非財務情報がXBRL化される予定ですが、このような新しいデータに対して、企業評価の現場からみた期待などをお話しいただけますか」

三瓶氏 「有価証券報告書は、財務諸表だけでなく、非常に重要な情報が、わかりやすい定型フォーマットで記載されています。新しい会社を訪問する時は必ず有報を確認し、またわかっていることであっても再度確認をするようにしています。もし、ミーティング前に注意深く読む時間がとれなかったりして企業の方に、“有報にも書きましたが・・・”と念を押されてしまうようではこちらの準備不足が否めませんし、当然話も弾みません。ですので、財務諸表本表だけでなく注記その他の情報がすべてデータとして提供されると情報が効率的に取得でき助かるのではないかと思います」

三井 「財務諸表以外、非財務情報もよく利用されていますか？」

三瓶氏 「もちろんです。実は私は“非財務情報”という最近の呼び方に少し違和感を持っています。もともと投資価値評価のための企業調査とは、企業の理念・意志・行動、事業環境を理解し、財務データと突き合わせながら解釈することだと私は捉えてきました。言い換えると、企業活動を



三瓶 裕喜氏

財務諸表にトランスレーションし、財務データからその背景にある企業活動・意図を読み取るということです。ですから20年以上ずっと、財務諸表に現れる数値も、そのほかの情報も相互に関連付けて評価に用いてきました」

三井 「なるほど。でも一部では短信のサマリーとセグメント情報ぐらいがあればよい、といった声も聞かれ、有報を全文XBRLにするのは本当に企業評価に役立つのだろうかと企業の方も気になるようです。それらの情報をどのように活用されているか、少し詳しくお伺いできますか」

三瓶氏 「分析の手の内は余り明かせませんが・・・」

三井 「テストの前に設問を言うってしまうようなものですか？」

三瓶氏 「例えば配当についてですが、時系列に増配傾向を見るとか配当性向の数字だけを見るのではなく、配当政策について説明している部分を切り出して他社比較したりします。そうすると説明の仕方にいくつかのパターンがあるのに気付きます。また、そのなかでも表現が他社と微妙に違っている場合があります。企業も他社の表記を研究しているでしょうから、わざわざ独自の表現を選んだのには意図があるのではないかと考えるわけです」

三井 「次世代EDINETは開示府令²¹⁾の定める各条項にタグが用意されていますので、その単位で同業他社がどのように書いているか並べて比較するよう抽出できるとは思いますが、活用できそうでしょうか？」

三瓶氏 「大いに活用できると思います。多くの日本企業はきめ細かな文章表現に神経を注いでいると思います。ですから、重要な項目についての説明表現を抽出して比較できるのはとても役立つと思います。企業の経営に関

する動きを色々と読み解くのには生かせそうです。他社比較以外にも、例えば、ある項目の説明の仕方について、過年度の有報と直近の有報を比べると、ちょっとした違いからその会社に起きた変化に気が付く時があります」

三井 「コーポレートガバナンスに関する部分などを良くご覧になるということですか？」

三瓶氏 「その通りです。先ほど例に挙げたのはコーポレートガバナンスについての記載です。合わせて『役員の状況』という欄には必ず目を通します。例えば、社外役員の経歴をみます。元警察関係や弁護士の方がいると、総会屋対策時代の考え方で導入されているなと思うことがあります。また、別の会社の役員経験者の場合、ビジネス上の接点があるか、新たな視点を導入する可能性のある社外役員か、なども見ます。社内の人材登用としては、年功序列に囚われず“とび級”した役員がいるか、出身部門、就任年数なども企業文化・社風などの定性的特徴を知るのに重要な情報です。今は目で読み取り、特徴的な会社について役員のデータなどを手入力して管理しています」

三井 「今回の金融庁の第4版をみると、コーポレートガバナンスについては詳細にデータ化されていないところが残念なのですが」

三瓶氏 「『役員の状況』に関わる部分では、同じ人物がいくつかの異なる企業で社外役員をやっているかを調べたり、外国人投資家にも利用されるためには有報記載の経歴情報がデータ化されるのが望ましいと思います。『コーポレートガバナンスの状況』に関しては、該当個所を経年比較し表現が変わっていないかチェックできる程度の情報がデータ化されると役立つのではないのでしょうか。更に、独立監査人の名前などは全企業、そこだけ抽出できるようにしていると良いと思います」

三井 「他にはどのような情報を利用されていますか？」

三瓶氏 「明細書をよく見ます。保有有価証券明細や、売掛金の明細から、その企業の直接の取引先や取引規模を読み取ります。これらの情報を毎年見ていると、会社の変化や、何か不整合など重要なサインを見つけることができます。また会社の沿革も必ずチェックします。最初

に海外進出した時期や撤退時期、海外進出時期が他社より早い、または流行りだった時期であるとかでその会社の経営判断の傾向が見えることがあり、興味深い情報の一つです」

三井 「有報は情報が多すぎると言う方もいますが、本当は企業の状況を伝える重要な情報ばかりなのですね」

三瓶氏 「米国の10-K²²⁾などの開示書類に比べると多いとは言えないのではないのでしょうか。ただやはり200ページを超える場合もありますから、一度に見るのは大変です。XBRL化された情報を使って必要な部分だけを抽出して比較することができるになれば企業評価の質と効率を高めると思います」

三井 「今の企業の記載は、それぞれ開示規則の許す範囲で“独自性”があって、開示することを別々の条項で求められている内容を一つの目次の下に合わせて書いてしまったり、比較しにくい記載も時々あります」

三瓶氏 「そうです。当然、企業の独自性や主体性は奨励すべきですが、やはり定性的な情報であっても経年あるいは他社と比較をして見ていくので、それぞれのタグに、きちんと該当する内容を明確に記載していただくようになれば、読み取り側の誤解の恐れもなくなると思います。そういった面では新しいEDINETには期待したいところです」

三井 「ありがとうございました」

21) 開示府令：企業内容等の開示に関する内閣府令の略。

22) 10-K：米国証券取引委員会に提出が義務付けられている財務諸表等の年次報告書様式名称。

Interviewee's Profile

三瓶 裕喜氏

<現>フィデリティ投信株式会社 ディレクター・オブ・リサーチ

- ・1987年ー 日本生命保険相互会社。
NLIアセットマネジメント(米国) 株式アナリスト・ファンドマネジャー、国際投資部 アナリスト・ファンドマネジャー、ニッセイドイチェアセットマネジメント(英国) CIO、CEOを経て、ニッセイアセットマネジメント投資調査室長、国内株式統括部長 兼国内株式運用室長
- ・2007年ー 現職。企業調査部門の統括責任者

・経済産業省 企業報告ラボ(Corporate Reporting Lab) 企画委員

3. データで企業を語ることの重要性 —企業内での理解にも役立てるべき—

佐藤 淑子氏 日本IR協議会 首席研究員
<インタビュー> 三井 千絵

開示情報の一方の主役である企業にとって、次世代EDINETに向けたあるべき対応や今後の可能性について佐藤氏に伺った。

三井 「いよいよ今年度EDINETが更改され有報をすべてXBRLにするということで、作業が多くなると不満をおっしゃる企業のご担当者もいらっしゃるのではないかと思います」

佐藤氏 「そうですね。これには、法令などで求められる情報開示量が増え、企業の負担が増していること、そして投資家も十分活用しきれていないことが影響していると思います。日本企業の情報開示は、海外の上場企業に比べても充実しており、有価証券報告書なども企業によっては相当なページ数にのぼっています」

三井 「それなのに今度は全文XBRLなどというと、本当にこのデータはすべて見られているのだろうか、と思われるかもしれませんね。ここ数年日本企業の開示はずいぶん変わったと聞きます」

佐藤氏 「日本企業のIRが本格化したのは2000年代に入ってからですが、今や上場企業の90パーセント以上がWeb上にIRサイトを設置し、44%が海外機関投資家向けIRも行っています。しかし『株主価値向上』という考え方をベースにIR活動を展開している企業はまだ少ない。米国では、“株価は経営者の成績表”という考え方や、1株当たり利益をどれだけ伸ばすかに注力する経営者が多いのですが、日本ではそういった考え方はなじみにくいようです。様々なステークホルダーの利害を調整し、持続的に企業価値を高めようとする経営者が大半ではないでしょうか。この考え方自体は間違いではないのですが、リスクマネーを大量に供給する外国人投資家からも

評価されるには、グローバルに通用するモノサシを使った説明や対話が重要です。最近の株高で少し状況は変化したようですが、日本株のアナリストや運用者が減少傾向にあります。グローバルに比較できる情報や機会がないと、検討のテーブルにさえのらないかもしれません。そういう意味では、XBRLでもIFRSでもグローバルな比較を導くための取り組みはとても重要です」

三井 「量は多くなったとはいえ、株主と言いますか投資家が利用しやすい開示に向けて内容面を更に高めていかなければならない、ということでしょうか」

佐藤氏 「そうですね。投資家の分析や判断に資する情報は何かを考え、自発的に工夫したり、取り組んだりすることだと思います」

三井 「米国の企業と比較すると、日本企業の場合当然言葉では不利だと思いますが、傾向としてデータの活用やITが余り好まれないのでしょうか、開示資料も文章が多かったり、XBRLはほぼ支援業者に作成を依頼し、何がセットされているか余り意識していないとお聞きすることがあります。米国では企業が自社でXBRLファイルを作成するケースが増えてきたそうですが」

佐藤氏 「会計やファイナンスはCFOにまかせるという経営トップは少なくないと思います。しかしグローバルな投資家に将来の企業価値を語るのは経営トップです。メッセージに説得力を持たせようと考えたら、財務諸表の数値はもとより、重要な数値を把握し、説得力をもって語ることはとても重要です」

三井 「例えば経営者自ら競合他社のデータもEDINETからダウンロードされ比較されるようになると、自社の数値について語りやすくなるのでしょうか？」

佐藤氏 「はい、ただ決算書は結果にまとめられるまで、色々な判断をしながら内部の数字を分類してできあがります。最終責任を負っているのは経営者ですが、その過程に細かく踏み込むことは現実的には難しいかもしれません。それでも経年比較を注意深く見ていれば、通常とは違うことが起きていることに気がつくことがあります。これは投資家にとって重要なサインになりますが、企業にとっても重要です。IR活動に向けて経営者が自社の状況を把握する、あるいは子会社など連結対象の企業をウオッチするときに、“いつもと違うことや予想に反したことが起きていないか”あるいは“早めに対応するにはどうしたらよいか”といったリスクの発見や対応ができるのではないのでしょうか。それを勘に頼るのではなく、システム的にモニターできるようXBRLでデータ化が進むのであれば、それは役立つと思います」

三井 「そうですね、XBRL化の目的には、電子的に提供することで企業分析の質を高めるといったところから、財務情報をもっと多くの人に便利に使って貰う、など様々なものがありますが、“モニターをする”というのも重要だと思います。海外からあまり知られていない企業を見るときに、決算書の正確性についてシステム的にモニターできるようになっている、ということがグローバルな投資家から評価される可能性は考えられるのでしょうか？」

佐藤氏 「それはあると思います。例えばIR活動で魅力

的な資料を作っている、決算情報の訂正が多く発生していると、情報開示の信頼性を損ねます。もしXBRLの導入によって数値の整合性をその場でチェックできるのであれば、アジアの新興国と比較している投資家の関心も高まるかもしれません。上場したばかり



佐藤 淑子氏

りの新しい企業の決算書であっても信頼性が高いのなら、日本企業全体のイメージが向上するでしょう」

三井 「新しいEDINETへの対応を通して、企業が取り組んだほうが良いことなどありますか？」

佐藤氏 「企業も、アナリストに接している人はどういう情報を整備する必要があり、開示資料がどのように用いられるかわかっていても、社内でそれを共有できなかったりします。例えば自社とライバルをEDINET上で開示セクションごとに比較してみて、どこがどうして異なるのかなど議論をしてみるのはいかがでしょうか。日本株を扱うアナリストの数は減少傾向にあり、アジア全体をカバーしているアナリストが見ている場合があります。自社がアジアの競合企業とどう比較されているかを理解し、社内で共有していくといった活動に、次世代EDINETを活用する可能性はあるかと思います」

三井 「そうですね、もっと有報を同業他社との経営比較等に活用したほうが良いと思われるのは、本当に、投資家より企業の側なのかもしれないですね。本日はどうもありがとうございました」

Interviewee's Profile

佐藤 淑子氏

<現>日本IR協議会 首席研究員

- ・ 日本経済新聞社広告局などを経て93年より日本IR協議会に出向
- ・ 1999年 - 日本IR協議会主任研究員
- ・ 2003年 - 同首席研究員

- ・ 東京証券取引所・自主規制委員会委員
- ・ 東京証券取引所・上場制度整備懇談会委員
- ・ 公認会計士・監査審査会委員

4. 科目の体系化と科目集約への期待 —最も重要なのは財務情報の適時性と比較可能性—

熊谷 五郎氏 みずほ証券株式会社 上級研究員
<インタビュー> 三井 千絵

会計基準と企業間比較、及び開示情報の伝達における速度に対してXBRLに期待することについて、熊谷氏にお聞きした。

会計基準とXBRL

三井 「熊谷さんは財務諸表ユーザーの立場で、会計基準設定主体に対して積極的に意見発信をしていらっしゃいます、今日は企業のグローバルな比較可能性などの面でXBRLがどのようなインパクトを与えうるのかお聞きしたいと思います」

熊谷氏 「金融庁がXBRLを導入したということはお聞きしてはいたのですが、XBRLについてなかなか技術的な点



熊谷 五郎氏

を聞く機会がありませんでした。そこで今日は良い機会だと思ひまして、事前に金融庁の次世代EDINETタクソノミ案第4版公表資料からタクソノミをダウンロードしてみました。先に少し確認させていただいて良いですか？ 科目一覧をみると、各科目にAと

かBとか書いてあります(図表2)が、この意味を確認させてもらっていいですか？」

三井 「法令で決められている根拠条文がある科目と、それがなく一般的に用いられている科目を分けているグループですね」

熊谷氏 「やはりそうですか。金融庁はどれぐらい科目を用意したのですか？」

三井 「金融庁は2006年にXBRLを開発し始めた頃、財務諸表等規則で定められた勘定科目約2500に、標準タグを用意しましたが、パイロットテストで“自社の採用している科目が選択肢にない”という声が多くあがり、そのまま各社が拡張タグを作成すると比較可能性が損なわれると判断し、頻繁に用いられる科目を2200抽出していました。これがB群と呼ばれています」

熊谷氏 「XBRLにしても、タグを各社が別々に追加していたら比較できなくなってしまいますからね。発表の仕方が各社各様だと比較可能性がおちる、それは財務規則そのもので行われている議論と同じです。海外でもこういった対応はしているのですか？」

三井 「IASBでは、2011年から取り組んでいます。いくつかの産業について、実際開示されている科目を調査して、Common Practiceというグループとして標準タクソノミにタグを用意することにしています」

熊谷氏 「そうですね。IFRSは原則主義なため各国の開示方法はバラバラになりやすいという指摘もあります。XBRLで科目が用意されていたら、開示する側も科目を選びやすく、その結果投資家も比較しやすくなると思います。ところで日本は、5000科目あれば十分ですか？」

三井 「いえ、現在上場企業全社で約6万の拡張科目が回っています。つまり足りないということですね。金融庁では毎年実際に開示された拡張科目を調査し、新たにB群として認定する作業を行っています。XBRL化とはシステム化というより、科目の比較可能性を向上させるための取り組みと言ったほうが早い気がします」

熊谷氏 「比較可能性は重要だと思います。ところで、

IFRSのタクソノミはIASBが科目を用意して、日本企業はこのタクソノミを使ってXBRLを作成するということですね？」

三井 「そうです。その際日本のEDINETに提出するので、日本語ラベルが必要になりますが、それは企業会計基準委員会（以下、ASBJ）が日本語に翻訳してIASBに送り、IASBのタクソノミを公開するWebサーバ上で併せて公開されます」

熊谷氏 「すると、他の国の人々がEDINETから日本企業が開示したXBRLを取得して、自分のPCで見ようとすると、その時はどうなりますか？」

三井 「企業がタグを拡張せず、IASBの用意したタグを用いている場合、日本語ラベル同様、各国の言語ラベル

が用意されていますので、閲覧者が自国の言葉で科目を知ることができます」

熊谷氏 「XBRLを媒介として、ある言語で作った財務諸表が、自動的に他言語の財務諸表に翻訳されるということですね」

三井 「自動翻訳機というところでしょうか」

熊谷氏 「たとえば中東や南米で、グローバルな投資家に来てもらいたくて当局がIFRSを導入したとしても、言葉の問題などでなかなか見てもらえないかもしれない、という時、あわせてXBRLも導入するといいかもかもしれませんね」

三井 「IFRSのXBRL導入国は2013年6月現在28カ国ですが、新興国の取引所が導入するケースだと、“我が

図表2 XBRLで表す勘定科目とそのグルーピング

貸借対照表 科目一覧

科目分類	標準ラベル(日本語)	冗長ラベル(日本語)
—	貸借対照表	貸借対照表 [タイトル項目]
A	貸借対照表	貸借対照表 [表]
A	貸借対照表	貸借対照表 [表示項目]
A	資産の部	資産の部 [タイトル項目]
A	流動資産	流動資産 [タイトル項目]
A	現金及び預金	現金及び預金
A	受取手形及び売掛金	受取手形及び売掛金
A	貸倒引当金	貸倒引当金、受取手形及び売掛金
A	受取手形及び売掛金(純額)	受取手形及び売掛金(純額)
A	受取手形	受取手形
A	貸倒引当金	貸倒引当金、受取手形
A	受取手形(純額)	受取手形(純額)
A	売掛金	売掛金
A	貸倒引当金	貸倒引当金、売掛金
A	売掛金(純額)	売掛金(純額)
B	関係会社売掛金	関係会社売掛金
A	割賦売掛金	割賦売掛金
B	開発事業未収入金	開発事業未収入金
B	不動産事業未収入金	不動産事業未収入金
B	完成業務未収入金	完成業務未収入金
B	加盟店貸勘定	加盟店貸勘定
B	受取手形及び営業未収入金	受取手形及び営業未収入金、流動資産
B	営業未収入金	営業未収入金、流動資産
B	電子記録債券	電子記録債券、流動資産
B	営業貸付金	営業貸付金、流動資産
A	売買目的有価証券及び1年以内に満期の到来する有価証券	売買目的有価証券及び1年以内に満期の到来する有価証券 [タイトル項目]
A	有価証券	有価証券
A	親会社株式	親会社株式、流動資産
A	金銭の信託	金銭の信託、流動資産
A	営業投資有価証券	営業投資有価証券、流動資産
A	たな卸資産	たな卸資産

(出所) 金融庁、次世代EDINETタクソノミ(案) 第四版、タクソノミ要素(タグ) リストの一部

国の株を買ってください”という強いメッセージが感じられます」

熊谷氏 「日本企業も負けてられませんね」

グローバルな比較、情報流通の速度に対するXBRLの可能性

熊谷氏 「日本でも80年代後半から90年代の始め頃に、グローバル・アセット・アロケーションということが言われたことがありました。ただこの時は、日本の個人投資家に海外個別株式に投資してもらうという意味合いが強かった。また当時から、英米の大手機関投資家は、相当な規模で国際分散投資を行っていましたが、まず投資先の国・地域を決めてから、その国・地域内で分散投資をするという運用方法を取っていました。税制も会計基準も国・地域によって異なるので、海外投資家であっても、日本株に投資するには日本の基準に精通する必要がありました。当時は、各国・地域毎のバリュエーションが異なる水準であっても、税制、会計基準、経済成長率の差による説明が許容されました。しかし、その後90年代後半くらいから、同業種の企業をグローバルに比較しようという動きが世界的に出てきました。企業は国際的に競争しているので、国際的に同業比較を行うというグローバル・セクターという考え方が一般化しました。こうした流れや、国際財務報告基準であるIFRSの普及、日本基準・米国基準のIFRSへのコンバージェンス（収斂）により、株式のバリュエーションのコンバージェンスも2000年代に入って進んだのだと思います。XBRLが国際的に普及すると、そういう流れが更に強化されると思います」

三井 「そういった点では、言葉の変換や比較のための科目の特定にXBRLが役立ちそうですが他には何ができそうでしょうか？」

熊谷氏 「やはり情報の迅速な入手ではないでしょうか。以前はセルサイドとバイサイドで情報取得のタイミングに差があったと思いますが、開示情報の電子化に伴い、この差は少なくなってきたと思います」

三井 「決算発表が行われるとセルサイドのほうがバイサイド向け説明を作成しなければならないので早く情報を収集しようとしていたけれど、バイサイドが簡単に追いつきやすくなった、という理解であっているでしょうか」

熊谷氏 「そうです。しかし一方で情報の電子化は、かえって見落としを生むようになるかもしれません。以前はみんな決算短信や有報を読んで手入力をしていました。そうすると“あれ？”と思う点があることに気がつくのですが、データが右から左に便利に流れると分からなくなってしまいます」

三井 「米国では、ビッグデータの分析の可能性について指摘する人がいます。また以前、あるXBRLに関わる公認会計士の方が、“大型の買収があった翌年にのれんの償却額が増えていなければ何かおかしい”といったことを、人間の目ではチェックしきれなくても、コンピューターで機械的にあらゆるチェックをかけることで、ありえない組み合わせなどを抽出するといった利用の可能性があるので、とおっしゃっていました」

熊谷氏 「私もそう思います。それぞれシステムの強いところと弱いところがあります。システムによるデータ処理は人間が時に思い込みなどによって見抜けない点を見抜くことに生かされるべきだと思います。XBRLによるデータでの開示で、飛躍的に分析対象の会社を増やすことができるようになります。しかし、投資家やアナリスト自身による財務分析や投資分析に基づく投資判断の重要性が低下するわけではないことは肝に銘じたいと思います」

三井 「ありがとうございました」

Interviewee's Profile

熊谷 五郎氏

<現>みずほ証券株式会社 経営調査部 上級研究員

- ・ 野村証券、野村総合研究所での勤務を経て1996年から野村投資顧問（現野村アセット）にて株式運用部海外運用課 シニア・ポートフォリオマネージャー
- ・ 1999年より日興ソロン・スミスバーニー証券会社、株式調査部ディレクター
- ・ 2002年よりスパークスアセットマネジメント、運用調査部調査統括
- ・ 2004年よりみずほ証券、エクイティ調査部 2007年より現職

- ・ 京都大学経営管理大学院客員教授
- ・ 金融庁企業会計審議会監査部会臨時委員
- ・ 財務会計基準機構基準諮問会議委員
- ・ 企業会計基準委員会ASAF対応専門委員等

5. グローバルな企業比較とXBRL —ひとつのIFRSはひとつのXBRLに—

野村 嘉浩氏 野村證券株式会社 シニアストラテジスト
<インタビュー> 三井 千絵

IFRSとXBRLの役割と可能性について、野村氏にお聞きした。

三井 「次世代EDINETの新XBRLに向けて色々な方にお話を聞いてきましたが、経年比較、他企業との比較が分析においてどれだけ重要か、といった点が共通してあげられました。一方でグローバルな比較の期待を強調されるケースも多かったです。そうなるとXBRLだけの課題ではありません。IFRSの最新の動きと、IFRSのXBRLについてご意見をお聞きできればと思います」

野村氏 「まず、IFRSを企業が適用するインセンティブについてお話しします。IFRSは国際的な基準として開発されていますから、グローバル比較を目指す投資家にとっての利便性はもとより、グローバルに展開している企業にも意味のあるものです。海外の子会社とか各地域のオペレーションを最終的には統一した財務基準で扱うことができます。加えて、自国内で主に活躍する企業であっても、経営分析において、国際的な競合他社との比較可能性を高める意味で有用です。したがって、これまでニューヨーク証券取引所に上場して米国会計基準で開示している企業はもとより、それ以外の企業にとっても、IFRS適用の意味があると思います。後者においては、ニーズが高いところから順次、IFRSを適用していくことになると言えます」

三井 「今年の春に、IFRS適用企業を増やす試みについて色々話題になりましたね」

野村氏 「そうです。6月末に向けてIFRSを適用できる企業を増やすために議論されていることとして（インタビューは6月7日）、ひとつは、IPO時から国際会計基準で良いと言うものがあります」

三井 「これから上場する企業が、まずは日本基準で上場し、その後IFRSに切り替えるというのではなく、最初からIFRSで財務諸表を発表できるということですね」

野村氏 「そうです。二つ目に海外で資金調達をしているか、資本金20億円以上の子会社があることが条件にあったのですが、これが緩和される方向です。その場合電力や運輸、不動産等が適用できるようになります。更にすべてのIFRSの基準を用いなくてもよい日本版IFRSの検討も行われています。自由民主党金融調査会・企業会計に関する小委員会による提言では、3年以内にIFRS適用会社を300社ぐらいまで拡大することも話題になっているようです」

三井 「少し前までアナリストの方も“IFRS導入に賛成か？”と聞くとき首を傾げてしまうことがありましたが、市場全体で導入しないと企業間の比較がしづらくなってしまいうということなののでしょうか？」

野村氏 「そう思います。任意適用の拡大は大切なことですが、一定の時期が来たらそうではない制度設計が必要になると思います。例えば金融庁が昨年7月に出した中間的論点整理で、IFRSを適用する市場を区分することの検討が記載されていましたが、例えば300程度の銘柄で構成されるインデックスのようなものができ、その構成要素の条件としてIFRS、日本版IFRS、米国会計基準などの利用が条件となるマーケットができることも、ひとつのアイデアとしてあって然るべきではないでしょうか」

三井 「インデックスの場合は、それをベンチマークにした公募投信などの運用が期待されると思いますが、特定の市場を構成すると、海外の投資家から見てもわかりやすいと思います。また財務情報を機関投資家に伝達す

る情報ベンダーのデータベースや財務指標等の計算ロジックの開発、アナリストの分析ツール等利用者側のインフラも準備しやすいのではないのでしょうか」

野村氏 「その通りだと思います。そういった市場関係者の対応も考慮すると、ある程度の数の銘柄がまとまってあるほうが効果があるでしょう」

三井 「ところでIFRSとは、機関投資家にとってどういうものなのでしょうか」

野村氏 「会計基準、財務規則は、各国において、日々改良がされています。日本でもそうですが、投資家との意見交換を通じて、企業評価方法の向上のための努力が展



野村 嘉浩氏

開されています。IFRSはそういったやりとりを世界中の投資家と行っているのが、グローバルな機関投資家の評価方法に合いやすい基準として評価されています。IFRS財団によって、アジア・オセアニアリエゾン・オフィスが2012年の秋に東京

に設置されたので、そのオフィスを通じて、日本の投資家の意見も、積極的にIASBに対して発信される機会が増えるでしょう」

三井 「特に非英語圏や新興国と言われる国では、IFRSとXBRLの目的をよく似た形でとらえています。日本は非英語圏で、開示情報が閲覧されにくいのは決して日本の会計基準がわかりにくいというわけではないのでしょうか。この辺についてご意見をお伺いできますか？」

野村氏 「XBRLについては、まず日本では金融庁が作成していますよね。勘定科目ごとにタグを用意し、業種ごとの違いについても分類されたデータベース、という呼び方があるのでしょうか、系統的に体系化されたもので、他社比較や時系列比較ができるサービスを提供する情報加工者が、容易にデータを収録できるもの、と理解しています。日本では、この書式で企業が報告書を作成するという制度が導入されたことにより、日本会計基準に則ったXBRLのひな形を整理したことが最大の

功績というように感じています」

三井 「そうですね、データベースではなくて、タクソノミと言います。勘定科目の親子関係や計算関係を公開された仕様をもとに表現した電子定義書です。誤解されやすいですがXBRL自体は言語で、何もできません。対応するソフトウェアを用意する必要があります」

野村氏 「そうでしたね、それで同じようなタクソノミがIFRSについても用意されていて、それはIASBが用意していると聞きました。IASBのHPから最新のタクソノミ解説書をダウンロードしてみたのですが、IFRSの個別の基準に則った形で詳細な勘定科目の名称とタグが用意されていることを確認し驚きました。IFRSというのは基準自体が原則主義と言われているので、会社によって勘定科目の粒度などが違って比較がしにくい、と聞くことがあるのですが、このIASBが提供するタクソノミを使うことで、定義をはっきりさせることができ、比較しやすくなるのではないかと思います」

三井 「すべての国がそうではないのですが、日本は企業がIFRSを適用すると、IASBが作成したタクソノミを用いることになっており、本当のグローバルな比較ができるようになっています」

野村氏 「さらにコモンプラクティスという科目の存在を聞きました。IFRSを適用する日本企業が増えていくにつれ、日本独自の商慣習を元にした具体的な勘定科目がどうしても出てきます。そういった科目がコモンプラクティスの中に登場するのでしょうか？」

三井 「そういうわけではありません。これは業種ごとによく用いられる科目をIASBが調査をもとに設定したものです。ですから日本企業が用いる独特の科目と言うものは入っていません。同じようなことが最近IFRSに切り替えた台湾についても言えます。台湾でも独自の勘定科目があったのですが、IASBが用意しただけではタグが不足していたため、代わりに台湾証券取引所が、すべての台湾企業が用いる科目を調査し、数千のタグを用意したそうです」

野村氏 「その台湾拡張タグは、今後どうなるのですか？コモンプラクティスに入るのですか？」

三井 「現在IASBは金融業の一部しかコモンプラクティスを用意できていません。それに対し台湾は半分が製造業の国ですから、現時点では台湾拡張タグが必要なのでしょうか。確かに将来を考えたとき、台湾の製造業と比較されやすいのは日本の製造業かもしれませんから、別々に拡張せず、IASBのタクソノミに用意されるのが望ましいでしょう」

野村氏 「そう思います。でも更に日本独自の科目と言うのもあると思います。建設、運輸、電力・ガスなど業種特性が強い業界に属する企業もIFRS適用のニーズが出てくるでしょうからそういった業界の企業も対応が容易にできるように整備されることは重要だと思います」

三井 「例えば固有の税効果などに関する科目など、国内特有のものだが海外機関投資家に理解された方がよい科目も引き続き残るでしょう」

野村氏 「グローバルな比較可能性があって、投資家のニーズを強く汲んでいる、そういったものは引き続き、関係者の努力で維持されるものです。日本も官民挙げてそういった動きをサポートする体制が整備されるべきだと思います」

三井 「次世代EDINET稼働後も引き続き、取り組みが行われると良いと思います。ありがとうございました」

Interviewee's Profile

野村 嘉浩氏

<現>野村證券株式会社 シニアストラテジスト

野村證券経済調査部シニアストラテジスト。慶應義塾大学経済学部卒業後、野村総合研究所にて、日本の企業アナリスト、豪州・香港の株式ストラテジスト（現地駐在）。1998年から会計制度調査を担当し、現在に至る。2007～2012年、企業会計基準委員会委員も経験。現在、日本会計研究学会会員、日本証券アナリスト協会検定会員、同協会企業会計研究会委員。著作に「会計制度改革と企業行動」、「テキスト金融商品会計」（いずれも共著、中央経済社）。税理士試験合格（1985年）。

次世代EDINETへの期待と、その先の課題

次世代EDINETへ向けた期待

これまで次世代EDINETや新しいXBRLに期待する点について、第一線で活躍するアナリスト、投資家の方々に話を伺ってきた。共通して聞かれたこととして、

- ・比較可能性の向上（定性的な情報や企業固有の情報であっても経年比較には強いニーズあり）
- ・グローバル比較や海外投資家への情報発信の実現
- ・注記、明細表などの活用による企業評価の高度化

などがあげられる。

情報ソースとしての有価証券報告書に対する評価については総じて高いものの、情報量の多さから活用しきれていない、時間がかかるなどといった現状が指摘されている。その中で、新XBRLが少しでも情報利用の円滑化に役立てばという共通した期待が感じられた。

こういった期待に対し、次世代EDINETの新XBRL（第四版）では、水野氏、三瓶氏が指摘されているように、注記の科目や定性的な情報については、その多くが「テキストブロック」という、報告書の各セクションを表す目次配下の内容すべてをタグ付けするような簡便な方式が多く採用されている。この方式では該当セクションの文章を一括して取り出すことができるが、中に含まれている数

値情報をそれぞれデータとして取り出すことはできない（図表3）。米国も導入初年度は、このような簡便な方式でタグをつけ、企業が慣れたところで、その翌年から数値や情報をデータとして個別に取り出せるよう、細かくタグ付けを行うといった段階的な導入方式を採用した。しかしEDINETでは2013年7月現在、テキストブロックの今後の予定をまだ示していない。次世代EDINET稼働後に、どのように継続的に詳細タグの追加など利便性の向上を続けていくのか、道筋が必要と思われる。

XBRLがより活用されるためには、このプロセスにおいて、アナリストや投資家など、実際に分析を行う経験者が意見を発することが重要であり、これは野村氏がIFRSのタクソノミに対して指摘された点と同じことが言える。

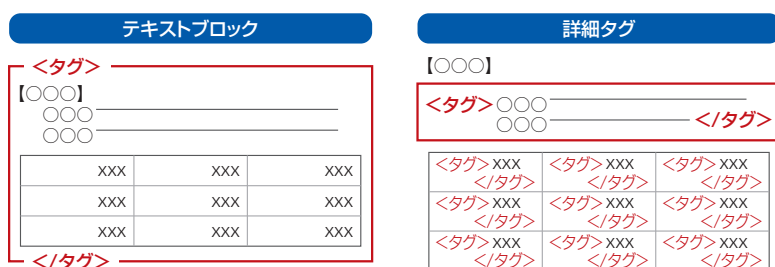
XBRLはどのようにあるべきか？

企業情報開示におけるXBRLの将来像を考える上で、いくつかの軸がある。例えば、より簡単に分析できるように科目を集約すべきというニーズがある一方で、企業が開示したオリジナルの情報を、データとして正確に取得できるようにすべきというニーズがある。今回のヒアリングで多くの有識者が期待しているのは後者である。

評価のために注記の科目を丁寧に識別する場合にも役立ち、科目同士の違いをシステム的に伝えることで、より適切な比較が実現できると言える。

ある30年以上の経験をもつアナリストは「有価証券報告書には経済活動に重要なことがすべて記載されている。コストパフォーマンスが許す限り、オリジナ

図表3 テキストブロックと詳細タグの違い



（出所）金融庁第四版公表サイト、「EDINETタクソノミ新仕様の概要説明」より

ルに近い形でXBRL化されるべきだ」と指摘する。

例えば来年導入される企業結合において、当期純利益の定義が変更されるが、これは今までの当期純利益とは異なった概念であるため、たとえ情報サービスではこの新旧異なる「当期純利益」を、簡便化のために同じ科目で提供したとしても、XBRLでは過去と継続性がなければそれがわかるよう伝えるべきと言う。その背景を、自らの経験を踏まえて以下のように語った。

「20年前ぐらいは会計基準の変更などはめったに発生しなかった。私が現場でアナリストだった頃は、システムエンジニアも机を並べて座り、制度改正が行われる時は一緒に議論をした。科目の継続的な比較を維持するための処理は、アナリストとエンジニアで意見が異なることもあった。その議論によって、過去から継続性をもったデータを整備し、企業評価を維持できた。今は改正が数多く発生し、また分業が進んで互いに距離が離れてしまった。自分がXBRLに期待するのは、たがいに離れた関係者間でも科目の意味の違いを正しく認識でき、それを共有することができるような役割だ」

この科目の定義を明確にするための機能を高めることは、経年比較を重視する三瓶氏、会計基準の違いやIFRSの採用のされ方の違いを超えて企業間比較を実現することの重要性を述べた熊谷氏、野村氏も同じ点を期待しているといえる。

しかしながら、各社の違いを強調しすぎると拡張科目が多く発生してしまう問題もある。「自社の科目はライバルとは違う意味だ」と全社が言えば比較は成立しない。熊谷氏や野村氏の見解の中であげられたように、当局による一般に利用される科目を調査し集約する継続した努力も、比較可能性を高めていくことになる。

以上のようにXBRLは、オリジナルの科目の意味（それぞれの違い）を正確に表現することに注力していくことにより、企業評価の質的向上に役立つと言える。

次世代EDINETのXBRLを更に活かすために

最後にXBRLは企業評価の質的向上以外にはどのよう

な可能性があるのかについて触れたい。それは、業務効率化の可能性だ。

例えば議決権行使における機関投資家と企業のコミュニケーションなどで、XBRL化を業務効率化の実現に生かすことが考えられる。3月に産業競争力会議で、日本版スチュワードシップコード²³⁾の導入が産業の新陳代謝の促進における必要項目のひとつとして挙げられている。機関投資家の議決権行使を通して企業の経済価値向上を目指すことと理解されているが、実務において情報収集、報告義務いずれも大きな負担が発生する可能性がある。

ここで、これらの必要な情報をXBRL化することによって、効率化が図れるかどうかを考えてみたい。XBRL化に向けて必要となる情報の体系化（取締役の活動や、報酬体系、企業のガバナンスを表す記載ルールの明確化）が行われれば、報告、分析の双方の作業をシステム化できる可能性がある。しかし現在の報告方法のまま、テキストブロックでタグ付けをするだけでは、情報の整理には役立ってもシステム化等業務効率化の実現までは難しい。XBRL化の議論の中で役員の名前をアルファベットでも表記するとか、証券コードを持たない子会社の名称を統一するなどの情報整備を行うと、タグ付けされた情報のシステム利用の道も大きく広がるだろう。XBRL そのものは言語でしかなく、実際の企業評価の向上や、業務効率化は、アプリケーションや仲介サービスがそれを用いて実現する。そのために必要な情報が確実にセットされるよう、利用者の声を取り込みながらタグやタクソノミを設定することが必要だ。そのためには、情報利用者の実務や、こういった情報利用が本来求められているのか、関係者間で認識をあわせる必要もある。

次世代EDINETはこういった取り組みの第一歩であり、それを今後どのように発展させるか、引き続き多くの関係者による議論を深めていくことが重要と言える。

23) スチュワードシップコード：英国企業財務報告評議会が、機関投資家向けに策定した株主行動原則。機関投資家は、最終委託者・投資家の忠実な執事と規定し、その責任について勧告を行っている。

著者紹介



三井 千絵

Chie Mitsui

資産運用ソリューション企画部
データアナリスト

focus@nri.co.jp

専門は、企業開示、XBRL、投資情報



中垣内 正宏

Masahiro Nakagaito

資産運用ソリューション企画部
上級研究員

focus@nri.co.jp

専門は、金融制度

新時代の企業情報開示 Vol.2

金融ITフォーカス特別号

発行日 2013年8月1日

発行 株式会社野村総合研究所
〒100-0005 東京都千代田区丸の内 1-6-5 丸の内北口ビル
http://www.nri.co.jp

発行人 小粥 泰樹

編集人 中山 浩之

編集 資産運用ソリューション企画部

デザイン 株式会社ベネクスマーケティング

印刷・製本 日経印刷株式会社

問い合わせ先 資産運用ソリューション企画部
focus@nri.co.jp

本レポートのいかなる部分も、その著作権、知的財産権その他一切の権利は、株式会社野村総合研究所又はその許諾者に帰属しております。本レポートの一部または全部を、いかなる目的であれ、電子的、機械的、光学的、その他のいかなる手段によっても、弊社の書面による同意なしに、無断で複製・転載または翻訳することを禁止いたします。株式会社野村総合研究所は、本情報の正確性、完全性についてその原因のいかんを問わず一切責任を負いません。

NRI