



贸易和发展理事会  
投资、企业和发展委员会  
国际会计和报告准则政府间专家工作组  
第三十四届会议  
2017年11月1日至3日，日内瓦  
临时议程项目4

## 信息披露对于风险评估的作用和提高公司报告对决策的作用

### 贸发会议秘书处的说明

#### 内容提要

由贸发会议秘书处编写的这份背景说明，旨在便于国际会计和报告准则政府间专家工作组第三十四届会议审议信息披露对于风险评估的作用和提高公司报告对决策的作用。文件讨论了信息披露对于投资决策的重要性，并突出强调了公司报告中与风险披露有关的关键问题。

本说明讨论了与决策有关的主要风险和当前公司风险披露的做法。公司报告用户主要关切的问题如下：信息披露分散在整个报告的各个环节，往往与潜在的财务影响缺乏关联性；信息披露的数量和质量参差不齐；信息披露往往使用通用语言；而且信息披露缺乏对实质性风险的重视。此外，报告编写者面临的问题涉及衡量的尺度和实质内容、间接成本，以及透明度与保密性两者之间的权衡问题。

本说明介绍了国际准则制定机构最近的工作，提出了风险披露良好做法的一些指导原则。本说明借鉴现有良好做法和学术研究的睿智见解，建议加强风险披露的效用，并重点列出供讨论的问题。



## 一. 引言和背景

1. 高质量的信息披露对于投资者和其他利益攸关方的有效决策至关重要。公司通过各种强制性和自愿的手段提供信息资料。强制披露包括财务报告和其他监管文件，而自愿披露则属于法规范围以外的披露，如投资者介绍和其他临时性披露。公司信息披露不仅对于高效率的资本市场运营至关重要，而且还为投资者以外的广泛受众，如政府、员工和其他利益攸关方提供有助于评估管理和作出经济和政策决定的有用信息。

2. 公司披露要求源于所有经济体所面临的挑战，即以最佳方式为投资机会配置资源。这一挑战因下述情况变得更加复杂：公司内部人员，如经理人和企业家通常掌握一家公司投资所赚利润的最高端信息，他们往往与资本提供者有相互矛盾的动机。可靠和相关的信息使资本提供者得以事前评估潜在的投资机会，并事后监测一旦投入公司的生产性投资其资本的使用情况。因此，唯有创造可信赖的机制，减轻公司内部人员与资本提供者之间在机构和信息方面的障碍，才能实现资本市场有效配置资本的作用。

3. 资本市场的良好运作和风险资本的有效配置对于长期经济增长至为关键。因此，公司披露不仅对于股票市场十分重要，而且还为银行等金融中介提供必要的信息，从而为经济供应债务资本。总而言之，通过透明减少信息不对称，有助于促进金融稳定。<sup>1</sup> 此外，公司披露可有助于衡量和管理对实现可持续发展目标起重要作用的指标。

4. 财务报告中的强制披露要求，通常由国家立法、证券交易所的上市规则、国家公认会计原则和国际财务报告准则基金会下的国际会计准则理事会针对上市公司的通用财务报告颁布的《国际财务报告准则》作出了规定。财务报告的目的是为股权和债务资本提供者提供对决策有用的财务信息。<sup>2</sup> 在国际会计准则理事会举办的财务报告编制者和使用者论坛的一项调查中，80%以上的答复者表示，需要改进目前的披露环境。<sup>3</sup> 投资者表达的关切是，没有收到足够的相关信息和报告中包含非实质性信息和通用语言。相反，财务报告编制者却强调，他们必须应付日益增加的强制披露要求和由投资者推动的扩大自愿透明度的要求。此外，报告编制者的监管负担过重，造成将报告视为合规文件而不是一种沟通手段。在这方面，学术研究表明，收入报告等会计信息与投资相关决策的相关性随着时间的推移而减少。<sup>4</sup>

<sup>1</sup> 加强披露工作队，2012年，“加强银行风险披露”，可查阅 [http://www.fsb.org/2012/10/r\\_121029/](http://www.fsb.org/2012/10/r_121029/)。

注：脚注提到的所有网站于2017年4月均访问过。

<sup>2</sup> 国际会计准则理事会，2015年，《财务报告的概念框架》（国际财务报告准则基金会，伦敦）。

<sup>3</sup> 国际会计准则理事会，2013年，“对调查和讨论论坛的反馈”，议程文件 3I，可查阅 <http://archive.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Conceptual-Framework/Pages/Board-Discussions-Current-Stage-CF.aspx>。

<sup>4</sup> DW Collins, EL Maydew and IS Weiss, 1997年，“过去四十年来盈利的价值相关性和账面价值发生的变化”，《会计和经济学杂志》，24(1):39-67；ME Barth, K Li and CG McClure, 2017年，“会计信息的价值相关性演变”，工作文件 3512号，斯坦福商学院。

5. 施压促使各公司自愿更频繁地提供披露，例如季度收入指南，导致了这样一种观点，即证券市场变得过于注重短期结果而疏于促进长期投资和创新，致使公司将重点放在提供短期结果上，因而可能损害公司的长期活力。<sup>5</sup> 2008 年的金融危机凸显了公司急功近利可能导致低估或忽视长期风险；因此，这类风险没有向投资者充分披露。

6. 投资者要求更大的透明度，包括越来越多的要求披露非财务信息，例如环境、社会和治理状况的数据。这一要求的核心观点是，披露这类数据提高投资者评价和了解一家公司长期风险的能力，因此与投资相关的决策息息相关。<sup>6</sup> 例如，由金融稳定委员会设立的与气候有关的财务披露工作队，发布了自愿披露与气候相关的风险的建议，其中称“若不有效披露这类风险，就不可能对气候变化的财务影响作出正确定价”。<sup>7</sup>

7. 这份背景说明的目的在于，促进国际会计和报告准则政府间专家工作组第三十四届会议就披露对于风险评估的作用展开讨论。它强调了公司披露在资本市场中的职能，概述了风险报告的现状，简述了在当前通行框架和准则下公司报告中风险披露的主要问题，包括导致公司报告对决策效用降低的因素。本说明介绍了供讨论的问题，并提供了一些初步建议，说明如何提高公司报告对风险评估和决策的作用，包括对其他投资机会的优化资源配置。

## 二. 公司报告的现状和披露对于风险评估的作用

### A. 定义

8. 公司披露包括公司内部人员，如管理者和企业家，向公司的利益攸关方通报信息。主要受众是股权和债务资本的提供者，而且还包括其他利益攸关方，如政策制定者、监管机构、税务当局、员工和社会公众。

9. 某些类型的披露属于强制性的，其他属于自愿性的。强制性披露包括财务报告，其范围和全面性部分取决于披露公司是否在证券交易所上市及其上市的规模。上市公司的财务报告通常必须遵守国家报告准则或国际会计准则委员会的准则。<sup>8</sup> 上市公司通常还要特别披露重大事项、董事股份购买和销售以及与投资决策有关的其他信息。虽然这类要求因国家而异，但强制性报告通常包括带有脚注的财务报表和董事级、管理层和公司治理报告。

10. 国际会计准则委员会的概念框架提供了财务报告的目的和国际财务报告准则下有用的财务信息特征，其中规定，通用财务报告的目的是提供“能帮助现有

<sup>5</sup> J Kay, 2012 年，“关于英国(大不列颠及北爱尔兰联合王国)股票市场和长期决策凯恩评论”最终报告，可查阅 <https://www.gov.uk/government/consultations/the-kay-review-of-uk-equity-markets-and-long-term-decision-making>。

<sup>6</sup> 与气候有关的财务披露工作队，2016 年，与气候有关的财务披露工作队的建议，可查阅 <https://www.fsb-tcfd.org/publications/>。

<sup>7</sup> 出处同上。

<sup>8</sup> 国际财务报告准则是全球 100 多个国家上市公司所需要或允许的会计准则。有关国家列表，请参见 <http://www.ifrs.org/use-around-the-world/why-global-accounting-standards/>。

和潜在投资者、贷款人和其他债权人作出决策的信息”。<sup>9</sup> 为了在这方面对投资者有用，披露的信息必须符合相关性的基本质量特征，即能够影响决策，还必须符合可靠性的基本质量特征，即忠实体现经济现实。强制性信息披露的核心是实质性概念。如果“忽略它或错误地陈述它可能影响”投资者“的决策”，这种信息即被认为是实质性的。<sup>10</sup>

11. 除了规定的强制性报告外，自愿披露已经成为企业为资本市场通报财务业绩和传达可用资源管理的重要且频繁使用的途径。这类披露手段包括电话会议、投资者介绍、管理层预测、可持续发展报告以及在线盈利指导和信息共享。近年来，越来越多的公司自愿披露有关环境足迹、社会政策和治理的信息。即使并未要求这样做，但公司也经常选择报告对其未来前景评估有用的信息，避免被视为隐藏不利信息，并在资本竞争中与管理不善的公司区分开来。然而，披露信息可能代价很高，因此公司仅在可观察到的好处超过披露附带的直接和间接成本时才披露私密信息。许多国家也采用准强制性公司治理守则，通常含有关于遵守或解释的规定。

## B. 评估风险敞口

12. 风险估算在资本配置决策中起核心作用；投资者将资本配置给在特定风险水平能提供最高预期回报的投资机会。因此获取信息对投资者来说，是评估投资机会的预期风险和回报，以及作出投资决策的关键。在高效运作的资本市场中，价格是经济资源配置的可靠信号。更好的信息导致较低的不确定性和效率更高的资本配置，以支持经济增长。<sup>11</sup>

13. 投资风险是指投资预期收益的变动性。对于股权投资者来说，风险与实现股票收益和潜在损失的不确定性有关，而对于放贷方而言，风险与借款人无法还本付息有关。投资回报反过来也取决于对基础生产性资产即企业经济表现的预期，及其未来可能产生的现金流量减去资本的机会成本。风险影响未来现金流量的变动性和资本成本。风险往往有别于不确定性；前者假定可以衡量，通过主观或客观方式呈现统计概率在结果上的分布，而后者则是指不存在这种概率的潜在结果。<sup>12</sup>

14. 公司的经济表现受到各种风险的影响，分为商业、金融和非金融风险。虽然大多数分类通常涵盖相同类型的风险，但并不存在影响企业风险的通用定义。由于公司业务活动的不确定性，公司也面临具体风险。

15. 商业风险是指由于客户偏好、竞争、交易对手、技术或社会经济因素以及其他特定于商业模式和产品或服务的因素，如人力资本、知识产权、产品质量和责任等的变化所引起的公司利润的可变性。

<sup>9</sup> 国际会计准则理事会，2015年。

<sup>10</sup> 出处同上。

<sup>11</sup> 例如，见 R Lambert, C Leuz and RE Verrecchia, 2007年，“会计信息、披露与资本成本”，《会计研究学报》，45(2):385-420页。

<sup>12</sup> FH Knight, 1964 [1921]，《风险、不确定性与利润》(哨兵出版社，纽约)。

16. 金融风险包括以下方面：

(a) 偿付能力(破产)，公司有可能无法履行长期财务义务，如还本付息，通常表现为其资产净值低于其负债值；

(b) 信贷，对公司具有财务义务的借款人或客户可能的违约或破产；

(c) 流动性，公司可能无力支付其短期债务，如产生现金以支付周转金需要，或偿还到期金融债务的能力；

(d) 市场，可能对公司盈利能力产生不利影响的资产价格波动，诸如外汇汇率或初级商品价格；

(e) 宏观经济，可能影响公司财务状况的潜在总体经济下滑、通货膨胀或通货紧缩，以及利率变动。

17. 非金融风险来自业务和政治因素以及与环境、社会和治理相关的如下问题(虽使用非金融一词，但这类风险通常具有财务影响，因为它们可能制约、限制或扰乱公司的运营)：

(a) 运营，源于运行能力降低，如设备或程序出现故障，后勤和采购问题，网络攻击或与恐怖主义有关的事件；

(b) 政治因素，源于政府政策和法规的变化，制裁或动乱和冲突；

(c) 环境，源于与气候变化有关的事件或恶劣天气条件和自然灾害如干旱和洪涝；

(d) 社会，源于劳动力供应的中断，例如由于员工的健康和福祉问题，消费者和员工的抵制或罢工，或因社会不可接受的商业行为所导致的声誉风险；

(e) 与治理相关，源于领导和监督失职，或违背资本提供者最大利益的员工行为，如欺诈活动和渎职行为。

18. 风险数量庞大，种类繁多，而且往往相互关联。并非所有风险都会对所有公司产生同等的影响。有些影响到一个部门，另一些影响到一家公司，而一些则属于系统性风险，影响到所有公司，尽管程度不同。时间跨度也影响风险对特定公司的重要性；一些风险，源自气候变化的风险，只会在长期变得举足轻重。此外，财务报表的不同用户关注不同类型的风险，因此需要不同种类的信息。

### C. 企业报告中风险披露的现行做法

19. 在世界范围内公司报告的风险披露要求各不相同，而且可以相差很大。一般来说，企业报告关系到对某项业务风险的评估。实质性风险披露通常见于年度报告的各个部分；有些由报告准则规定，有些由监管机构和证券法予以规定，作为在监管市场即股票或债务市场上市的先决条件。国际财务报告准则下的相关要求和指导方针中包括《准则 7—金融工具》和管理层评述框架。<sup>13</sup> 在财务报表中的汇总计量，例如收益和现金流量，以及其他公认的财务报表金额，也有助

<sup>13</sup> 国际会计准则理事会，2010年，“实务报表：管理层评述”，可查阅 <https://www.iasplus.com/en/standards/other/management-commentary>。

于评估公司的风险。所有这些要求不一定提及风险一词，但风险披露通常由这样的基本目标决定，即这种披露有助于投资者作出决策。

20. 本节提供了美国和欧盟某些重要要求的实例。有些风险是在报告的叙述部分作出介绍，并且往往是定性分析，但某些项目固有的具体风险在财务报表中根据适用的会计准则要求予以披露。

21. 美国公司的风险披露要求由证券法、证券交易委员会规则和国家普遍接受的会计原则下的报告要求作出规定。<sup>14</sup> 在交易委员会的 10-K(年度报告)和 10-Q(季度报告)表格中，上市公司必须在风险因素项下披露其面临的最重大风险，而且还要求在管理层讨论和分析项下讨论对流动性、资金和收入风险有实质性影响的风险。<sup>15</sup> 后一项下的披露要求属于一般性的，以便为报告公司提供灵活性，承认并非所有公司都面临相同的风险。<sup>16</sup>

22. 欧盟关于年度和综合账户的 2003/51 号指令和关于透明度要求的第 2004/109 号指令，包括要求公司在其年度和中期报告中披露报告公司所面临的“主要风险和不确定性的描述”(分别为第 1.14 和 5.4 条)。然而，这些指示并不能就由什么构成主要风险和不确定性提供指导。英国要求公司在董事级或管理报告中提供风险描述，作为年度财务报告的一部分。<sup>17</sup> 英国对于公司的风险管理体系以及投资金融工具的风险，有额外的风险报告要求。<sup>18</sup> 欧盟其他国家也有类似的要求。例如，德国也要求在管理报告中披露风险，并进一步要求公司如果为内部管理目的而且风险属于实质性的，对风险予以量化。<sup>19</sup>

23. 关于披露非财务和多样性信息的 2014/95 号指令要求在欧盟市场上市的大公司和金融部门的大公司在管理报告中披露主要涉及人权、环境、社会和反腐败方面风险的信息。<sup>20</sup> 其他司法管辖区可能有类似的要求，例如中国香港证券交易所关于披露财务信息的上市规则附录 16，或更广泛的报告要求，特别是在可持续发展和治理信息方面，例如，澳大利亚证券交易所、巴西 B3 证券交易所和南非约翰内斯堡证券交易所的上市要求。

<sup>14</sup> 例如，见证券和交易委员会项目 302、303、305 和 503，2017 年，《联邦法规》，标题 17，第 229 部分，可查阅 <https://www.sec.gov/about/laws/secrulesregs.htm>。

<sup>15</sup> 见 <https://www.sec.gov/forms>。委员会 2005 年介绍了风险项下的披露要求(证券交易委员会，2005 年，证券发行改革，第 33-8591 编，可查阅 <https://www.sec.gov/rules/final/finalarchive/finalarchive2005.shtml>)。在风险披露成为强制性之前，美国会计准则制定机构鼓励披露某些有关风险的定量信息(财务会计准则委员会，1998 年，“衍生工具和套期保值活动会计”，报表第 133 号)。

<sup>16</sup> 证券交易委员会，2003 年，“解释：委员会关于管理层对财务状况和经营成果的讨论和分析的指导意见”，可查阅 <https://www.sec.gov/rules/interp/33-8350.htm>。

<sup>17</sup> 金融行为管理局，2017 年，《披露指导和透明度规则来源手册》，可查阅 <https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/DTR/4/1.html>；联合王国，2006 年，《公司法》。

<sup>18</sup> 金融行为管理局，2017 年；财务报告理事会，2016 年，“联合王国企业治理守则”。有几项与具体资产和负债相关的标准，例如需要定量或定性风险披露的金融工具。

<sup>19</sup> 会计准则委员会，2012 年，“集团管理报告”(联邦司法部，柏林)。

<sup>20</sup> 要求欧盟成员国不迟于 2016 年 12 月完成遵守指令所需国家法律的生效，并要求在 2017 年首次在年度和定期报告中包含这类披露。

24. 国际财务报告准则包含若干作为金融工具一部分必须披露的具体风险的进一步要求。准则第 7 号含有广泛且详细的定性和定量风险披露要求，特别涉及公司使用金融工具产生的信贷、流动性和市场风险。<sup>21</sup> 同样，《国际会计准则第 37 号——准备、或有负债和或有资产》要求讨论与准备和或有负债相关的不确定性。<sup>22</sup> 这些披露必须在财务报表脚注中作出。

25. 金融机构面临某些金融和非金融风险。除了本节提供的财务报告要求的例子外，金融机构受巴塞尔银行监管委员会《资本充足框架》的监管。经修订的《框架》支柱 3 要求银行披露关于风险管理方法、各种监管资本指标以及与市场、信贷和交易对手相关的措施和风险，以及资产负债表以外风险敞口的数量和质量信息。<sup>23</sup> 披露要求与金融工具财务报告的披露要求一致，但更为广泛。

### 三. 风险披露中的主要问题和目前的事态发展

#### A. 对风险披露编制者和使用者的挑战

26. 公司报告的编制者和使用者在风险披露方面面临若干挑战，具体如下：

- (a) 披露和要求往往在数量、质量和位置上有所不同，具体要求常常不明确；
- (b) 通常使用通用和千篇一律的语言；
- (c) 对实质性风险往往缺乏重视；
- (d) 披露允许灵活性以便有用，且往往具有公司针对性，这有损于可比性和可靠性；
- (e) 许多风险难以测算(因测算方法、时间范围和间隔度有各种选择)，而且通常只能使用主观假设才能量化；
- (f) 使用者，包括成熟的投资者，可能会将详细的披露解释为公司面临更多风险的证据，这可能会阻碍其他公司披露风险。

27. 对风险披露的主要批评之一是，目前的要求往往不够明确，为公司披露其面临的实质性风险的深度和广度留有充分的酌处权。<sup>24</sup> 此外，风险披露目前分散在年度报告的若干部分，并且包括在经过审计和未经审计的部分中。<sup>25</sup> 这种在披露数量、质量和位置上的各行其是，限制了投资者评估披露准确性或完整性的手段。

<sup>21</sup> 国际会计准则理事会，2005 年，《国际财务报告准则第 7 号：金融工具——披露》。

<sup>22</sup> 美国一般公认会计原则下存在类似的要求；见财务会计准则委员会，2010 年，《会计准则编纂》，第 450 号：“或有事项”，可查阅 <https://www.iasplus.com/en-us/standards/fasb/liabilities/asc450>。

<sup>23</sup> 国际清算银行，2015 年，经修订的披露要求支柱 3，可查阅 <http://www.bis.org/bcbs/publ/d309.htm>。

<sup>24</sup> 英格兰和威尔士特许会计师协会，2011 年，“报告商业风险：满足预期(伦敦)”。

<sup>25</sup> 英格兰和威尔士特许会计师协会，2010 年，“审计银行：从危机中汲取的教训(伦敦)”。

28. 可为风险披露规定专门的章节，例如在证券交易委员会年度报告表中的风险因素项下，然而公司通常会继续使用提供不了多少信息的通用语言。例如，委员会的 S-K 准则指出，无需介绍可能适用于任何公司的风险，披露应当具体且有重点。此外，在财务报告中使用千篇一律的披露，通常会降低报告的有用性，掩盖实质性信息，加大投资者评估投资风险的难度。

29. 为了避免尔后因遗漏或错报遭受诟病或潜在诉讼，企业往往宁愿过于全面也不愿错于过于简要。当公司对风险进行实质性评估时(它对企业的影响本身就难以评估)，常常倾向于全面但通用式的披露。这使得投资者难以确定公司特有的主要风险和最实质性的风险。<sup>26</sup> 因此，在报告中的全面性(涵盖所有潜在风险)与风险的实质性(与投资者相关)之间需要加以权衡。<sup>27</sup> 这是因为编写者面临少报风险的昂贵成本，如声誉和诉讼相关的成本，而投资者则面临从众多报告中摘取相关信息的高昂成本。此外，在规范风险披露的内容和形式，以方便可比性和提高可靠性方面，与允许管理者有灵活性，针对公司风险定制披露，二者之间也要作出取舍。有些风险本身是公司特有的，如经营风险，有些风险是部门共有的，如金融风险。金融风险可以在一定程度上通过比较部门内部的披露情况加以评估，而公司特有风险，若无公司具体披露，投资者很难作出评估。<sup>28</sup>

30. 使编制风险披露复杂化的原因在于，一些风险(如金融风险)在管理层可控范围内，通过使用金融工具可以进行测算和管理，而其他风险则不在此类可控范围之内。换言之，大多数业务风险是不确定的，无法客观地衡量，这意味着大多数这类风险的披露属于定性而非定量的。如果风险披露包括定量测算，则通常基于主观假设，除非准则制定机构规定具体的风险测算模型。<sup>29</sup> 较少的规范要求使管理者可以灵活针对具体情况和公司作出假设。灵活性可以使公司通过使用企业特有的模型假设，而非预先设定的参数，来提供更多的信息披露，而且还提供调整的机会。一个相关的问题是，是否应当按照每一类型或组别的风险，披露一种或多种测算或统计分布的可能结果。例如，证券交易委员会为银行的统计披露提供了指南。<sup>30</sup> 另一个问题涉及应该测算风险的时间范围以及披露的间隔尺度或汇总程度。

31. 一般来说，在规定具体披露要求时，准则制定机构评估了报告的成本和收益。关于风险披露，额外的潜在意外成本是信号效应和自我实现风险的问题。投资者可能会将更多的披露解释为更多的风险。换言之，公司披露某些风险，例如在流动性方面，可能会导致投资者和其他利益攸关方以加大风险的方式对披露采

<sup>26</sup> 特许注册会计师协会，2014年，“报告风险”，可查阅 <http://www.accaglobal.com/content/dam/acca/global/PDF-technical/financial-reporting/pol-afb-rr.pdf>。

<sup>27</sup> 国际会计准则理事会，2017年，“披露倡议：披露原则”，讨论文件 DP/2017/1。

<sup>28</sup> O-K Hope, D Hu and H Lu, 2016年，“披露具体风险因素的好处”，《会计研究评论》，21(4):1005-1045。

<sup>29</sup> SG Ryan, 2012年，“风险报告质量：学术研究对财务报告政策的涵义”，《会计和业务研究》，42(3):295-324。

<sup>30</sup> 见 <https://www.sec.gov/files/industryguides.pdf>。

取行动，例如撤回资金，从而损害流动性。这个问题尤其与银行有关，但与其他行业内的公司也有关。<sup>31</sup>

32. 这种披露挑战在公司源于诸如环境、社会和治理政策风险以及与气候变化有关的风险等方面被放大。投资者在评估公司的风险和机会时，越来越多地考虑到非财务因素，但对质量不足感到关切，原因是缺乏准则和可比性低，以及环境、社会和治理等属于非实质性的信息。<sup>32</sup> 由于非财务因素造成的风险难以量化，这种风险的确切时间和严重程度难以估计，所以披露更显得复杂纷繁。往往认为风险在长期内才会变成实质性的。

33. 尽管对公司报告中的风险披露表示担忧，但学术研究表明，这种披露对投资者仍然有用。<sup>33</sup> 在有关风险因素的单独章节中定性披露风险，如美国的年度报告，以及整个年度报告中通篇讨论风险，似乎能准确地反映了公司面临的潜在风险。<sup>34</sup> 投资者似乎对公司报告中的风险信息进行定价，表明公司通篇报告中的风险因素披露和管理层有关于风险的讨论是评估风险的重要因素。<sup>35</sup> 然而，研究还表明，投资者不会完全回应这类披露中的信息，可能是由于难以从复杂报告中提取信息。此外，公司披露其面临的潜在风险会影响投资者对风险的看法，从投资者的角度看，披露的范围越广，企业的风险就越高。<sup>36</sup>

## B. 国际在披露方面的项目与目前的事态发展

34. 法国会计委员会、英国财务报告理事会和欧洲财务报告咨询组在 2012 年发布了一份关于财务报表脚注披露框架的讨论文件，强调了有效披露所需的关键特征。该文件指出，报告要求越来越复杂是注解披露用处日益减少的一个因素，并澄清了注解作为主要财务报表的补充作用。文件强调，注解应提供财务报表中影响所报告的数字风险的资料。

35. 为应对 2008 年金融危机和随之而来的银行体系的信任危机，金融稳定委员会协助成立了加强披露工作队，并发布了七项高级别指导原则，就金融机构风险披露提出了若干具体建议。七项原则规定，披露工作应明确，易于理解，全面及时，并提供相关信息，反映银行的风险管理，随着时间的推移保持连贯性，在银行之间可以比较。<sup>37</sup> 这些原则旨在为更具体的透明、高质量风险披露建议奠定基础，并为未来的披露工作提供框架。尽管它们是针对金融机构开发的，但这些

<sup>31</sup> G Meeks and JG Meeks, 2009 年，“自我实现的失败预言：本土陷入困境的公司资产负债表”，《算盘》，45(1):22-43。

<sup>32</sup> 例如，见可持续性会计准则理事会，2016 年，“气候风险：技术公报”。

<sup>33</sup> 例如，见 JJ Filzen, 2015 年，“季度报告中风险因素披露的信息内容”，《会计视野》，29(4):887-916。

<sup>34</sup> F Li, 2006 年，“股票市场投资者了解公司年度报告中的风险情感吗？”工作文件，上海交通大学。从这些研究看，目前仍不清楚，风险披露是否提供了对基本经济风险的一种完整反映。

<sup>35</sup> Filzen, 2015 年。

<sup>36</sup> TD Kravet and V Muslu, 2013 年，“文本风险披露与投资者的认知”，《会计研究评论》，18:1088-1122。

<sup>37</sup> 加强披露工作队，2012 年。

原则和某些建议为所有报告公司加强风险披露提供了有益的指导。然而，这些建议着眼于银行业的金融风险，如信贷、流动性和市场风险，这些可能并非其他行业公司的主要风险。金融危机之后银行发布的其他几份关于风险披露的报告找出了缺点，为风险披露的良好做法提供了指导。<sup>38</sup>

36. 2013 年，国际综合报告理事会发布了《国际综合报告框架》，旨在除其他外，提高金融资本提供者所获得的信息质量，以便能够更具效率和更有成效地配置资本。

37. 国际会计准则理事会正在开展一项广泛的动议，以便在国际财务报告准则下改进公司披露。<sup>39</sup> 披露动议项目包括对现有准则的若干修订，特别是对《准则第 1 号——财务报表列报》和《准则第 7 号》的修订，和对实质性评估适用的澄清和指导，以及一份关于披露原则的讨论文件。2015 年，理事会发布了一份实质性做法说明草案，旨在支持由公司决定将何种信息纳入财务报表及其汇总程度。该说明定义了实质性的特征，并为如何评估信息的实质性提供了指导。它将实质性界定为针对具体实体的概念，它有赖于当前的情况，可能逐年变化，其中考虑到披露受众的特点。2017 年 3 月发布的披露原则讨论稿，列出了七项有效通报原则，指导财务报告中应当披露的信息以及如何披露信息。这些原则规定，披露的信息应针对具体实体，简单并直接描述，突出重要问题，与年度报告中的其他资料相关，无不必要的重复，随着时间的推移具有可比性，并具备适宜此种信息类型的格式。<sup>40</sup> 这一动议的结果将关系到公司的风险披露。

38. 2015 年，二十国集团财长和中央银行行长要求金融稳定委员会审查公司涉及气候变化风险的披露情况，重点是金融部门。<sup>41</sup> 成立了气候相关金融披露工作队。2016 年，工作队发布了与气候相关的自愿财务信息披露建议，其中包括按照《联合国气候变化框架公约》下《巴黎协定》的规定，前瞻性披露与气候变化的实际影响和全球向低碳经济转型相关的风险和机遇对财务的影响。<sup>42</sup> 它建议在现有财务报表中作出这些披露，并包括四个核心要素：治理、战略、风险管理以及指标和目标。建议的披露包括不同气候情景对公司战略和财务状况的潜在影响的情景分析。

39. 证券交易委员会的企业融资司目前正在审查其 S-K 和 S-X 规则的披露要求，这些条款规定了美国财务报表披露的要求。审查(着眼于年度和季度报告中的财务披露)目的是，为改进和促进公司及时和实质性披露制定建议。2016 年，

<sup>38</sup> 例如，见 Eurofi，2012 年，“风险披露：原则和案例研究”；欧洲银行联合会、欧洲金融市场协会、欧洲储蓄银行集团和欧洲公共银行和供资机构协会，2008 年，“行业良好做法准则支柱 3 证券化披露要求”；金融稳定委员会，2008 年，高级主管小组“关于选定风险敞口领先实务披露的报告”；和金融稳定委员会，2011 年，“风险披露做法的专题审查：同行审评报告”。

<sup>39</sup> 见 <http://www.ifrs.org/projects/work-plan/principles-of-disclosure/>。

<sup>40</sup> 国际会计准则理事会，2017 年。

<sup>41</sup> 见 <http://g20.org.tr/wp-content/uploads/2015/04/April-G20-FMCBG-Communique-Final.pdf>。

<sup>42</sup> 与气候有关的财务披露工作队，2016 年。

委员会提出修订案，取消 S-K 规则中多余或与美国公认会计原则和国际财务报告准则下的财务报告准则规定相重叠的要求。<sup>43</sup>

### C. 风险披露中的其他问题

40. 最广泛的披露要求通常只对大型上市公司作出强制性规定。为了平衡披露的得失，准则制定机构和监管机构通常免除未在主要市场上市的中小企业和公司。例如，在德国公开市场或在伦敦证券交易所小型增长公司市场(AIM)上市的公司，与那些在主要受监管市场上市的公司披露要求相比范围要小。欧盟规定透明度风险报告要求的指令仅适用于主要的监管市场。大型私营公司的风险披露是需进一步审议的一个问题。

41. 中小企业自愿遵守更严格的透明度要求可能是有益的，但小公司和微型企业往往缺乏收集和准备信息披露的资源。此外，一些影响大型国际公司的风险对较小的国内公司来说可能不太重要，因而使人们经过权衡得失对增加披露产生疑虑。

42. 保密考虑也在评估披露成本方面发挥作用。倘若加强披露为竞争对手提供公司战略定位的线索，公司可能不愿意提高实质性风险的透明度。特别是有关业务风险和非财务风险的信息可能会透露公司的智力资本、技术或产品市场以及供应链战略的专有信息，竞争对手可能利用这些信息来获取优势。一般来说，信息越对决策有用，披露的间接成本就越高，尤其是如果信息提供的间隔度与内部决策和风险管理使用的间隔度相似的话。公司会考虑这种间接成本，以便平衡透明度与保密性。

## 四. 提高风险披露对投资决策的效用

43. 人们普遍认为，金融危机之后，由于投资者的压力、新的规章和更严格的执行，风险披露得到改进。<sup>44</sup> 然而，在通篇公司报告中，披露似乎仍然并未在各类风险之内及不同风险之间做出很好地整合，而介绍方面的酌处权造成公司内部和公司之间互不一致。一般来说，披露应力求主要为基于史实的财务报表数字提供补充、往往带有前瞻性的信息。目的应该是让投资者从披露中了解哪些风险对于公司来说是实质性的，公司面临风险的程度以及公司如何管理风险。为了实现这一目标，要求扩大目前的披露可能不太有效，更重要的是增强以下方面的内容：

- (a) 注重实质性风险；
- (b) 结构和可读性；
- (c) 在公司之间和随时间的推移具有可比性。

<sup>43</sup> 证券交易委员会，2016年，“使 S-K 规则现代化和简化报告”，可查阅 <https://www.sec.gov/files/sec-fast-act-report-2016.pdf>；证券交易委员会，2016年，“美国 S-K 规则要求的业务和财务信息披露”，2016年，《联邦公报》，81(78):23916-24008，可查阅 <https://www.federalregister.gov/d/2016-09056>。

<sup>44</sup> 特许注册会计师协会，2014年。

44. 本章提出了改进披露的潜在途径，并为每个方面更为详细的讨论提供了建议。

45. 国际会计准则委员会最近为澄清实质性的定义及其评估所做的努力，应有助于公司将报告财务报表的重点放在说明其面临的最重要风险上，并减少在管理报告或单独的风险报告中描述风险时使用通用语言的数量。如一些公司所报告的那样，区分主要风险和新出现的风险，可能有助于投资者了解管理者如何看待和管理风险。主要风险可以定义为在短期内，例如一年，具有或可能成为实质性的风险，而新出现的风险可定义为长期内可能成为实质性的风险。明确区分实质性风险也可以使公司在整个财务报告中以风险为参照系，从而使投资者了解财务影响。对财务报告其余部分中讨论的风险与财务报表相链接，以相互参照的总汇索引也可能有助于指导投资者。<sup>45</sup>

46. 另一个考虑涉及公司如何披露面临的实质性风险敞口，即考虑每一风险的哪些信息对于评估相关风险是有用的，管理者如何减轻风险，以及风险如何随着时间的推移而不断变化。相关问题涉及决定是定量还是定性披露，或根据风险类型而变化，是否应包括公司对风险的明确评估，或为投资者提供足够的信息进行自己的评估，以及应该使用的汇总程度和介绍方法，即叙述式，或表格式，或汇总测算。例如，德国准则制定机构的方法——如果用于内部决策目的，需要披露定量风险措施——可能是一个良好做法的例子，因为已在内部收集这些测算，因此，公司额外的合规负担可能会很低，这种信息可能会为投资者提供公司如何管理风险方面的真知灼见。测算可包括那些使用历史数据或预测未来可能结果的方法。汇总测算和风险分类可能是最有用的，并且可能包括诸如风险值或风险变为实质性情况下的预期损失测算，这为投资者提供了一个单一的潜在财务影响数字，并可以按照风险类型、业务部门或地理位置进一步分类。<sup>46</sup> 在这方面，表格形式辅以叙述解释可能会降低投资者的提取成本。定量披露应包括关于模型输入的历史和前瞻性特征的假设，以及对假设变化的模型产出的敏感度分析。

47. 如果披露的风险测算也用于内部风险管理，投资者可能会了解不同风险测算与内部激励机制的关系，换言之，风险测算变量如何影响管理报酬。有关事后实现风险的信息进一步使投资者能够评估公司如何估计风险敞口和管理风险。金融危机之后，受监管公司(如银行和保险公司)广泛并经修订的风险和风险管理披露，可能会提供良好做法的相关例子。<sup>47</sup> 其他例子可能来自公开发行人所需的安全招股说明书中的风险披露，这些披露通常比年度报告更广泛和更有条理。

48. 一般来说，投资者和监管机构对于在危机期间变为实质性的那些风险更为敏感。作为回应，公司通常被强制或自愿改进特定领域的风险披露。例如，在水体中发生重大石油泄漏后，采掘业的经营风险披露有所改善，金融危机后，银行

<sup>45</sup> 关于同样的建议，见 SG Ryan, 1997 年，“关于会计数字与系统股权风险的研究调查：对风险披露政策和未来研究的影响”，《会计视野》，11(2):82-95。

<sup>46</sup> 见 S Rajgopal, 1999 年，“证券交易委员会(SEC)市场风险披露信息作用的早期证据：石油天然气生产商初级商品价格风险敞口的案例”，《会计评估》，74(3):251-280；和 DB Thornton and M Welker, 2004 年，“石油天然气生产商第 48 号财务报告发布的披露对投资者风险评估的影响”，《会计、审计和财务杂志》，19(1):85-114。

<sup>47</sup> 改善披露工作队还有其他良好实务的实例，2012 年。

信用风险和流动性风险披露有了发展。<sup>48</sup> 进一步审议所做的改进，可对改进其他类型风险披露的途径提供更深入的见解。此外，进一步整合在财务报表和可持续发展报告中披露的风险十分重要。<sup>49</sup>

49. 最后，另一个考虑因素是在设计适当的风险披露机制时是否应考虑投资者的行为偏向。心理学和行为经济学研究表明，投资者对复杂的披露关注有限，尤其是在决策中低估统计资料。信息的介绍和突出与否影响投资者如何解读信息。<sup>50</sup> 当风险披露也旨在帮助较不成熟的投资者作出与投资相关的决策时，这些考虑尤为重要。

## 五. 结论和下一步行动

50. 本说明回顾了与披露在风险评估中的作用及其在决策中的效用相关的一些问题。公司的信息披露对于资本市场促进资本与生产性投资机会相匹配的运作至关重要。虽然存在广泛的强制性披露要求，公司也自愿披露各种财务信息和非财务信息，以满足投资者的信息需求，但企业报告被愈来愈多地批评为过于复杂、混乱和通用，从而损害了其有用性。特别是，公司披露越来越多地受到合规性考虑的驱使，而不是作为一种有效的沟通手段加以探索。

51. 金融危机突出表明，公司缺少风险控制系统和缺乏有效的报告。本说明找出了使投资者工作复杂化的下列问题：风险披露分散在整个财务报告中，往往与潜在的财务影响无关联；披露使用通用语言，缺乏重点和可比性；公司的披露工作受到测算和实质性问题、间接成本和透明度与保密性取舍的限制。作为回应，一些国际准则制定机构提出了风险披露良好做法的高级指导原则项目，以提高企业报告的实用性。本说明基于这项工作、当前的实践和学术研究得出的深入认识重点列出供讨论的问题，并就增强风险披露的效用提出了初步建议。

52. 在这方面，国际会计和报告准则政府间专家工作组第三十四届会议的代表不妨考虑就以下问题作出审议：

(a) 尤其为上市公司或跨国公司建立风险披露协调准则的主要挑战是什么？需要做哪些工作才能使财务报表中和公司报告其他部分的叙述中报告的风险披露更好地相互一致？有良好的做法可以分享吗？

(b) 何为即兼顾用户信息需求与编制人员能力，又能解决透明度与保密性问题的最佳披露水平？

(c) 披露财务信息和非财务信息是否需要一致？有哪些主要挑战？

(d) 风险披露要求和准则是否应考虑到大型私营公司，中小型企业 and 公共部门，以及在发展中国家和经济转型国家经营的公司的具体挑战？

<sup>48</sup> 见特许注册会计师协会更多的示例，2014年。

<sup>49</sup> 促进可持续发展世界商业理事会，2017年，“可持续性与企业风险管理：朝整合迈出的第一步”（日内瓦）。

<sup>50</sup> L Koonce, ML McAnally and M Mercer, 2005年，“投资者如何判断金融项目的风险？”《会计评论》，80(1):221-241；MW Nelson and KK Rupa, 2015年，“风险披露中的数值格式以及投资者对管理者酌处权担忧的调节作用”，《会计评论》，90(3):1149-1168。

(e) 国际会计和报告准则政府间专家工作组等全球论坛如何进一步推动在风险披露议题上达成共识？

---