

## 虚偽記載問題への 東証の対応

制度調査部  
吉川 満

### 【要約】

虚偽記載問題を一掃するため、東証は次のような形で上場会社に、(名義貸しの)虚偽記載を訂正するインセンティブを与えてはどうか。

10月13日、西武鉄道の有価証券報告書虚偽記載問題が発覚した。実態がないのに、親会社の元会長を株主として登録していた。11月5日、日本テレビ放送網の同問題も発覚した。両社株はただちに監理ポストに送られた。

東京証券取引所の決定は素早かった。11月16日に西武鉄道上場廃止を、19日に日本テレビ放送網の上場維持を発表した。迅速な決定で取り敢えず、開示に対する不信の拡大を食い止めた。投資家は自己責任で投資決定するのだから、投資家に情報を与える手段である開示には、虚偽があってはならない。開示違反に対する処理は迅速に、かつ徹底的に行われねばならない。

西武鉄道と日本テレビ放送網の命運を分けたのは、次の3点であったと思われる。虚偽記載による上場基準、もしくは上場廃止基準の潜脱があれば上場廃止を考える。虚偽記載に関連して、証券取引法の禁ずる違法取引があったら上場廃止を考える。有価証券報告書以外での開示状況、発覚後の調査・捜査への協力状況も重要な判断材料となる。

東証は迅速な対応には成功した。しかし措置を徹底できるかは今後の問題である。東証は西武鉄道上場廃止の決定と同日に、「会社情報等に対する信頼向上のための上場制度の見直しについて」と題する文書を発表した。会社の代表の宣誓や、不実の記載がない旨の確認書を求める案を示した。懸念されるのは、証取法上の違法取引や上場廃止基準の潜脱を考えていない、単なる外見を飾るだけの虚偽記載がほかにもあることだ。もしあるなら、東証は問題をすべて吐き出させ、開示に対する信頼を取り戻すために、「今後は厳しい罰則適用を行うが、上記、に反しない違反があったことを届出、訂正するならば、今回は罰則は課さない」位のことを言ってもいいのではないか。

名義貸しを使った虚偽記載問題は、西武鉄道、日本テレビ放送網の事件を通じて、投資家にも広く知れ渡ることとなった。しかも、西武鉄道の関連会社、他のマスコミ会社などにも同様の問題があった事がわかって、市場に対する信頼が揺らいでいる。

東京証券取引所としても、さらに日本の証券市場全体としても、投資家の市場に対する信頼を取り戻すために『迅速』かつ『徹底的』な措置を採らなければならない。東証が11月16日に迅速に『会社情報等に対する信頼向上のための上場制度の見直しについて』を発表したことは大いに評価できる。しかし東証はさらに一歩進んで次の措置を採ったほうがよいと考える。

施行後最初の『有価証券報告書の記載内容の適正性に関する確認書』において、虚偽記載の問題、とりわけ直接に証券取引法の潜脱や違法取引を意図したわけではないが、外見を取り繕うための虚偽記載(表面上、会社の経営者などを株主にする。)の問題が一掃されるよう図る必要がある。(一掃できず、パラパラと小出しに違反例が発覚するようだと、市場に対する信認がさらに低下する惧れがある。)

そのため次の二つの条件を満たす(名義貸しの)虚偽記載であれば、施行後最初に提出する『有価証券報告書の記載内容の適正性に関する確認書』においてその件に触れ、有価証券報告書等の訂正を行い、問題の解決方法を具体的に明らかにすれば、原則として上場廃止措置は採らない旨を述べる。第二回目の提出以降は『見直しについて』をはじめとする東証規則を厳しく適用する旨を述べる。

二つの条件とは、

- 《 1 》虚偽記載を利用して上場基準・上場廃止基準の潜脱を行っていない。
- 《 2 》虚偽記載に関連して証券取引法の禁じる違法取引(インサイダー取引、相場操縦、馴合売買等)を行っていない。