



西武・日テレ問題への対応

制度調査部
吉井 一洋

経営者による確認書の提出等が必要

【要約】

西武鉄道、日本テレビなどで、実質的な株式保有者に関する虚偽記載が問題となっている。

このような問題が発生した原因には、記載内容が監査対象外であったこと、有価証券報告書等の審査に携わる当局の人員不足、企業自身のチェック体制の不備などが挙げられる。

今後同様の問題が生じるのを防止するためには、以下の措置を講じる必要がある。

上場会社等の代表者（代表取締役・代表執行役）に、有価証券報告書等の記載内容が正確である旨の確認書の提出を義務付ける。

有価証券報告書等の記載内容のうち、財務諸表等及びその注記以外のものでも、重要性が高い項目については監査（又はレビュー）の対象とする。

当局のチェック体制を米国のSEC並みに強化する。

1. 西武・日本テレビの両ケースの相違点

西武鉄道、日本テレビ放送網のいずれのケースでも、実質的な株式保有者で無い者を保有者として有価証券報告書に記載していた点は共通している。

ただし、日本テレビの場合は、以下の点が西武鉄道のケースと異なる。

- ・ 渡辺恒夫読売新聞グループ本社前会長名義分（発行済株式数の6.3%）を、実質保有者である読売新聞社の保有に修正した場合でも、上場廃止基準の中の「株式の分布状況」に関する基準に抵触することはない。^{注1}
- ・ 大量保有報告書では正しい株式保有者を報告していた。
- ・ 保有株売却に伴うインサイダー取引規制の問題が生じていない。

（注1）ただし、読売新聞グループ本社は、地方のテレビ局やラジオ局の株式についても第三者名義で保有している。地方のテレビ局9社、ラジオ局3社の株式については、第三者保有分を加えると、総務省令のマスメディア集中排除原則の持株制限を超える。

したがって、監理ポストに入っているにもかかわらず、西武鉄道のケースほど悪質ではないとして、上場廃止を免れる可能性はある。

とはいうものの、投資家にとって重要な開示書類である有価証券報告書等において、日本テレビと同じ企業集団内に読売新聞社が属する旨（日本テレビから見て「その他の関係会社」に該当する旨）が記載されてこなかったという事実は、軽く考えるべきではない。正しい情報を伝達することが期待される報道機関であれば、なおさら問題であろう。

2. 事実と異なる記載が可能であった原因

西武鉄道のケースでは、株式事務を自社で行っていたため、当初は、株式事務を外部の代行会社に委託していない会社に限っての問題と捉えられていた。しかし、日本テレビは、株式事務を外部の代行会社に委託している。即ち、株式事務を自社で行っている会社に限らず、外部に代行している一般的な上場会社においても、同様の問題が生じうることが明らかになったわけである。

なぜ株式の実質保有者と異なる保有者を有価証券報告書に記載していたかは、西武鉄道と日本テレビでそれぞれ理由が異なるが、そもそもそのような記載が可能であった原因としては、次の点が挙げられるであろう。

公認会計士や監査法人の監査対象は、個別・連結財務諸表とその注記である。株式の保有者の状況などは監査の対象となっておらず、公認会計士や監査法人のチェックは行われていなかった。有価証券報告書等の内容については、提出先である財務局が、金融庁の委託を受けて審査しているが、人員不足から、株式の保有者の状況などについては十分なチェックがされていなかったものと思われる。

公認会計士や監査法人の監査の対象ではなく、当局も細かくはチェックしていないと思われる項目であることから、企業側もこれらの項目の記載内容が正しいか否かについて十分に把握できるような体制を築いてこなかった。

以上の点を考えると、今後も同様の問題が新たに発生する可能性は否定できない。投資家は投資対象を選別するにあたって、有価証券報告書等だけではなく、大量保有報告書^{注2}なども見て、記載内容が正しいか否かぐらいの確認はしておく必要がある。

あるいは、投資家が大量保有報告書で確認するようになった結果、実質的な株式保有者について、有価証券報告書等と記載内容が異なる企業があぶりだされてくる可能性もある。

(注2) 大量保有報告書の場合は、EDINET でなく紙媒体で提出されている場合もある。EDINET が導入された 2004 年 6 月より前の提出分や紙媒体で提出されたものは、EDINET では検索できない。ちなみに、日本テレビの大量保有報告書は EDINET では検索できない。

3. 望まれる対応策

東京証券取引所は、西武鉄道の問題が発覚した後、10月29日に「投資者に対する会社情報の適切な開示に関するお願い」を上場会社の代表者に送付した。この文書の中で、「今一度、情報開示に関する社内管理体制等を検証」し「万全の対応」をするよう求めている。^{注3}

(注3) 日本テレビでは、今年の7月1日からコンプライアンス憲章を発効し、法令順守の観点から業務の精査を行っていた中、東証から上記の「お願い」が出たことを受けて訂正の報告を出したと説明している。

しかし、単なる要請だけでは、本当に正しい記載が行われているかは確認できない。大半の上場企業は、有価証券報告書等で正確な記載を行っているとされるが、一部の企業において西武鉄道や日本テレビと同様の問題が生じた場合、投資家はその企業に限らず全ての上場企業について、有価証券報告書等の記載内容が本当に正しいのかがどうか、疑問を抱くようになるであろう。その結果、株式市場全体に悪影響を及ぼすことが予想される。

そのような事態を回避するためには、有価証券報告書等の記載内容に対する投資家の信頼を高める措置が必要と思われる。具体的には、次のような対応策が挙げられよう。

(1) 経営者による確認書の提出を義務付ける

まず、提出企業の代表者(代表取締役・代表執行役)に対して、有価証券報告書等の記載内容が適正である旨の確認と、署名・押印した確認書の提出を義務付けることが考えられる。

ア．米国での取扱い

米国では、サーベインズ＝オクスリー法及び関連規則により、最高経営責任者（CEO）と財務担当取締役（CFO）に対して、以下を義務づけている。

年次報告書（アニュアルレポート）・四半期報告書の記載内容の正確性、内部統制を構築・維持する責任を負っていることなどを証明（certification）^{注4}する旨をアニュアルレポート等の中で記載し、署名すること

財務報告に関する内部統制の有効性を決算期末時点で評価し、その結果等を記載した内部統制報告書を年次報告書（アニュアルレポート）^{注5}に含めること。内部統制報告書に関しては、当該会社の財務諸表の監査を担当する独立した監査人による証明・報告が求められる。

（注4）エンロン問題発覚後、サーベインズ＝オクスリー法が成立（2002年7月30日）する前の段階では、SECは同年6月27日付で、大手会社947社（2002年8月14日までの提出期限は691社）に対して、年次報告書（アニュアルレポート）・四半期報告書の正確性に関する宣誓（oath）書の提出を求めていた。サーベインズ＝オクスリー法に基づく証明では、宣誓は特に求めている。

（注5）四半期報告書は対象外とされている。

イ．わが国では任意で開示

わが国においても、同様の制度を導入するための開示府令（企業内容等の開示に関する内閣府令）の改正が、既に2003年3月31日に行われている。2003年4月1日以後に提出される有価証券報告書等について、その記載内容が正しい旨を提出企業の代表者（代表取締役・代表執行役）が確認し、その旨を記載した書面を、有価証券報告書に自主的に^{注6}添付できるようになっている。

（注6）ただし、主要銀行の場合は、2002年10月30日公表の金融再生プログラムなどにより、2003年3月期から、「財務諸表の正確性に関する経営者による宣言」が要請されている。

米国とは異なり、確認書の添付はあくまで任意であり、強制はされていない。さらに、有価証券報告書等そのものに含めるのではなく、添付書類となっている点も米国と異なる。

ウ．確認書の内容

任意の開示であることから確認書の記載内容や様式は定められていないが、確認書を添付する場合、代表者（代表取締役・代表執行役）は概ね次の内容を記載し、役職を表示して署名し、かつ、自己の印を押印することとされている。

有価証券報告書等の記載内容が適正であることを確認した旨
 確認を行った記載内容の範囲が限定されている場合には、その旨及びその理由
 確認を行うに当たり、財務諸表等が適正に作成されるシステムが機能していたかを確認した旨
 及びその内容
 確認について特記すべき事項

確認の対象となる有価証券報告書等の記載内容には、株式の実質的な保有者など、財務諸表等以外の内容も含まれる。

エ．確認書の作成を強制した場合の効果

この確認書の作成を、任意ではなく義務づければ、有価証券報告書等の記載内容（で限定した場合は、その範囲内）が事実と異なった場合、署名・押印した代表者（代表取締役・代表執行役）は「私は知りませんでした」との言い逃れができなくなる。さらに、事実と異なる記載自体は重要な虚偽記載に該当しなかったとしても、「記載内容が適正であることを確認した」という記述そのものが事実と異なることになり、重要な虚偽記載に該当する可能性がある。その結果として、署名・押印した代表者（代表取締役・代表執行役）は、証券取引法等の法令違反として責任を負う可能性がある。

代表者(代表取締役・代表執行役)が自分自身で直接、有価証券報告書等の記載項目の全てについて、その内容が正しいか否か確認することは、実務上は難しい。したがって、代表者(代表取締役・代表執行役)は、自分で直接確認する代わりに、適正な記載が行われるための社内のチェック体制を構築・強化し、そのチェック体制が機能しているかを確認して対応することになる。例えば、記載内容の確認について中心的な役割を果たす部署を設けるなどの対応が考えられる。

上記ウの は、代表者(代表取締役・代表執行役)に対して、そのような社内のチェック体制が機能していたかを確認して、その旨を記載するように求めている。即ち、代表者(代表取締役・代表執行役)は、有価証券報告書等の記載内容の正確性だけでなく、記載内容の正確性を保つための社内の体制整備についても責任を負うことになる。これにより、有価証券報告書等において、事実と異なる記載が行われるリスクは、かなり減少するものと思われる。

報道によれば、東京証券取引所は上記と同様の制度を導入する模様である。東京証券取引所が義務づけることでも効果はあるだろう。しかし、仮に、代表者(代表取締役・代表執行役)が有価証券報告書等の記載内容が適正である旨の確認を行わなかったり、適正である旨を確認したはずの記載内容が事実と異なった場合でも、東京証券取引所には代表者(代表取締役・代表執行役)に対し、証券取引法違反としての罰則を科す権限は無い。上場廃止など、東京証券取引所の規則違反として処分することになる。

これに対し、開示府令で確認を義務づければ、代表者(代表取締役・代表執行役)が有価証券報告書等の記載内容が適正である旨の確認を行わなかったり、適正である旨を確認したはずの記載内容が事実と異なっていた場合は、その代表者(代表取締役・代表執行役)に対して、証券取引法違反として刑事及び民事上の責任を問うことができる。^{注7}

(注7)事実と異なる記載自体が重要な虚偽記載に該当する場合だけでなく、該当しなかった場合でも、「記載内容が適正であることを確認した」という記述そのものが事実と異なることになり、重要な虚偽記載に該当する可能性がある。

ただし、確認した旨を有価証券報告書等の中で記載する場合と、確認書を添付書類として提出する場合とでは、罰則が異なる。前者であれば、5年以下の懲役もしくは500万円以下の罰金(又はその両方)を科すことになるが、添付書類の場合は3年以下の懲役もしくは300万円以下の罰金(又はその両方)を科すこととされている^{注8}。したがって、添付書類としてではなく、有価証券報告書等の中で記載することも検討すべきであろう。

(注8)事実と異なる記載自体が重要な虚偽記載に該当した場合は、いずれの場合も5年以下の懲役もしくは500万円以下の罰金(又はその両方)を科すことになろう。問題となるのは、事実と異なる記載自体は重要な虚偽記載に該当しないが、記載に間違いがあったことにより「記載内容が適正であることを確認した」という記述そのものが重要な虚偽記載に該当した場合である。その場合、「記載内容が適正であることを確認した」という記述が有価証券報告書で行われていれば、5年以下の懲役もしくは500万円以下の罰金(又はその両方)、添付書類であれば3年以下の懲役もしくは300万円以下の罰金(又はその両方)を科されることになる。

さらに、米国のように内部統制報告書の作成とその公認会計士・監査法人による監査等を義務づけられれば、財務諸表等が適正に作成されるシステムについて外部のチェックを受けることになり、事実と異なる記載が行われるリスクは、より一層低くなるものと思われる。

(2)外部のチェック機能の強化

(1)の制度を導入しても、遵法精神に乏しい経営者が、確信犯的に不正な記載を行うようなケースは必ずしも防止できない。やはり、社外の人間によるチェック機能についても、強化を図る必要がある。

具体的には、次のア及びイの対応が必要であると思われる。

ア．公認会計士や監査法人の監査対象を拡大する。

有価証券報告書等の記載内容のうち、公認会計士や監査法人の監査対象となるのは、個別・連結財務諸表とその注記である。それ以外の記載項目は、株式の保有者の状況に限らず、監査の対象となっていない。

したがって、個別・連結財務諸表とその注記以外の項目でも、重要度の高い項目は、公認会計士や監査法人のチェックを受けるよう、監査対象に加える。あるいは監査までは至らなくても、開示されている情報の信頼の程度を高めるための、いわゆるレビュー等の保証業務の対象とする。

もっとも、その際には、どの項目まで対象に加えるか、公認会計士・監査法人がどの程度まで責任を負うのかといった点や、報酬の水準なども検討する必要がある。

イ．当局のチェック体制を米国の SEC 並みに強化する。

わが国の場合、ディスクロージャー制度の企画立案は総務企画局で行い、有価証券報告書等の開示書類の審査は金融庁の委任を受けて財務局が行っている。財務局で有価証券報告書等の審査に従事しているのは 50 名前後と推察される。^{注 9}

財務局は、有価証券報告書等の提出企業や公認会計士等に対し報告又は資料の提出を命じたり、提出企業を検査する権限を有している。しかし、有価証券報告書だけでも、その提出企業数は約 4,500 社（外国会社をあわせると 4,800 社）ある。担当者を 50 名前後とした場合、1 名あたりの担当企業は 90 社（外国会社をあわせると 96 社）程度となる。

一方、米国の SEC では、内部の企業金融局で各企業のアニュアルレポートの審査、法令解釈の提示などを行っている。SEC 自身の 2003 年度の年次報告書によれば、アニュアルレポートの提出企業は 2,975 社なのに対し、企業金融局の人員は 341 名（登録・情報サービス部の 92 名を加えると 433 名）である。これらの人員全てが審査を行っているとは仮定すると、1 名あたりの担当企業数は 10 社未満であり、わが国の 10 分の 1 程度の負担ですんでいることになる。^{注 10}

したがって、監督当局による有価証券報告書等の審査の人員を、米国の SEC 並みに強化し、記載内容の審査を実効性のあるものとする必要がある。^{注 11}

(注 9)財務局は、その他、地方金融機関の検査・監督を金融庁から、証券取引の検査や犯則事件の調査を証券取引等監視委員会から委任されている。

(注 10)米国の SEC は、他の行政機関等からは独立した機関である。約 3,100 名のスタッフを有し、証券市場のルール of 立案・制定、検査、監督を一つの機関で担当している。

(注 11)わが国の場合、証券市場のルール of 立案・制定、検査、監督を、一つの機関ではなく、複数の機関で担当している。金融庁の総務企画局、証券会社等の検査（財務の健全性）を検査局、監督を監督局が行い、証券取引等監視委員会が証券取引の検査や犯則事件の調査を行っている。さらに財務局が金融庁や証券取引等監視委員会から委任を受けて業務を行っている。いずれも独立の機関ではなく、金融庁は内閣府、証券取引等監視委員会は金融庁、財務局は財務省に属する。金融庁は銀行・保険等に関する企画・立案、財務局は地方金融機関に関する検査・監督も合わせて行っている。人員は、証券取引等監視委員会が 237 名、財務局で証券取引の検査や犯則事件の調査を行う証券取引等監視官が 204 名（いずれも 2004 年度予算に基づく定員）。有価証券報告書等の審査を 50 名前後とすると、合計で 500 名程度となる。金融庁で企画・立案・検査・監督を行うスタッフを合わせても、米国 SEC よりスタッフはかなり少ないと思われる。