

平成 28 年 4 月 13 日
加藤&パートナーズ法律事務所
弁護士 加藤 真朗
弁護士 佐野 千誉

企業法務研究会第 8 1 回
～上場企業における不祥事対応のプリンシプル～

第 1 プリンシプルの概要

1 不祥事対応のプリンシプルとは

2016 年 2 月 24 日に日本取引所自主規制法人が策定した、不祥事に直面した上場会社に強く期待される対応や行動に関する原則（プリンシプル）

→不祥事に直面した上場会社の速やかな信頼回復と確かな企業価値の再生を目的とする

2 策定の経緯・趣旨

・上場会社の不祥事はその影響が多方面にわたり、企業価値を毀損するとともに、資本市場全体の信頼性にも影響を及ぼしかねない

→(1)事実関係や原因の徹底的解明、(2)確かな再発防止策を図ることによって、ステークホルダーの信頼回復、確かな企業価値の再生を実現すべき

・もともと、上場会社の不祥事対応の中には、①原因究明や再発防止策が不十分であるケース、②調査体制に十分な客観性や中立性が備わっていないケース、③情報開示が迅速かつ的確に行われていないケースが散見される

・不祥事に直面した上場会社に強く期待される対応や行動に関し、根底にあるべき共通の行動原則を明示するもの

→法令や取引所規則等のルールとは異なり法的拘束力はないが、上場会社の不祥事対応における個別判断の拠り所となることが期待されている

⇒今後、全ての上場企業の不祥事対応において適用される非常に重要な原則である

第2 プリンシプルの内容と不祥事対応

1 前文

企業活動において自社（グループ会社を含む）に関わる不祥事又はその疑義が把握された場合には、当該企業は、必要十分な調査により事実関係や原因を解明し、その結果をもとに再発防止を図ることを通じて、自浄作用を発揮する必要がある。その際、上場会社においては、速やかにステークホルダーからの信頼回復を図りつつ、確かな企業価値の再生に資するよう、本プリンシプルの考え方をもとに行動・対処することが期待される。

※ 下線は報告者が付したもので、以下同様

<パブリックコメントの結果等より>

- ・上場会社の行動を一律に拘束するものではないが、上場会社が個別の判断の拠り所として活用することを想定している。
- ・上場会社がプリンシプルに即して対応した場合、再発防止の実施状況等が審査対象に含まれる場面（特設市場注意銘柄の解除等）においてプラスに考慮されることになると考えられる。
- ・当然の前提ではあるものの、不祥事の対象となる「自社」にはグループ会社も含まれる。

2 ①不祥事の根本的な原因の解明

① 不祥事の根本的な原因の解明

不祥事の原因究明に当たっては、必要十分な調査範囲を設定の上、表面的な現象や因果関係の列挙にとどまることなく、その背景等を明らかにしつつ事実認定を確実に行い、根本的な原因を解明するよう努める。

そのために、必要十分な調査が尽くされるよう、最適な調査体制を構築するとともに、社内体制についても適切な調査環境の整備に努める。その際、独立役員を含め適格な者が率先して自浄作用の発揮に努める。

<パブリックコメントの結果等より>

- ・不祥事の表面的な事象のみに着目して対策を講じるにとどまった場合、根本的な原因に根ざした別の不祥事が発生することがあり、そのような状況は再発防止が実効性を持って十分に図られたとはいえない。
- ・「適切な調査環境の整備」とは、調査に必要な情報の入手等が円滑かつ適切に行われるように対応することを想定したもの。例えば、(1)役員・社員等に対して資料提出やヒアリング等に適切に応じるよう求めることや、(2)調査に関する情報提供窓口の設置や通報者の保護等が考えられる。
- ・独立役員は、社内役員と社外者の中間に位置する者として、不祥事の規模や性質等に即した適切な体制の構築等について重要な役割を果たすことが期待される。

<虚偽記載審査における具体的な審査事項>

- ・虚偽記載の原因行為の内容
- ・原因行為に基づき行われた不適切な会計処理の内容、不適切な会計処理から適切な会計処理への訂正方法
- ・原因行為への全関係者への関与状況
- ・関係者の行為が会計的に誤りであったこと及びかかる誤りが財務諸表等に与える影響に関する当時の各関係者の認識の有無
- ・各関係者の目的や動機
- ・内部管理体制等の問題
- ・再発防止策

3 ②第三者委員会を設置する場合における独立性・中立性・専門性の確保

② 第三者委員会を設置する場合における独立性・中立性・専門性の確保

内部統制の有効性や経営陣の信頼性に相当の疑義が生じている場合、当該企業の企業価値の毀損度合いが大きい場合、複雑な事案あるいは社会的影響が重大な事案である場合などには、調査の客観性・中立性・専門性を確保するため、第三者委員会の設置が有力な選択肢となる。そのような趣旨から、第三者委員会を設置する際には、委員の選定プロセスを含め、その独立性・中立性・専門性を確保するために、十分な配慮を行う。

また、第三者委員会という形式をもって、安易で不十分な調査に、客観性・中立性の装いを持たせるような事態を招かないよう留意する。

<パブリックコメントの結果等より>

- ・不祥事の調査方法は、社内調査も含み、個々の不祥事の内容等に照らして上場会社において適切に選択する必要があるが、事案に応じて第三者委員会の設置が有力な選択肢となる。
- ・社外役員を主体とする合議体による委員選定等も効果的な方法の一つとして考えられる。
- ・日本弁護士連合会による「企業不祥事等における第三者委員会ガイドライン」は、有益な指針として広く活用されており、不祥事対応に一定の貢献をしている。
- ・第三者委員会の名を冠しながら実態としては独立性・中立性・専門性が確保されていないか、仮に不十分な調査であったとしても「第三者委員会が調査した」ことのみ大義名分として十分な対応を行わなかったりするような事態への警鐘の趣旨を含む。

<東証の指摘する問題点等>

- ・原因行為の実行者が行為を行った背景または原因の明確化不足
- ・原因事象の組織的広がり（上位者の黙認の存否等）の明確化不足
- ・内部管理体制の具体的な不備の特定及びそれを踏まえた再発防止策の策定不十分

※ 第三者委員会報告書格付け委員会

4 ③実効性の高い再発防止策の策定と迅速な実行

③ 実効性の高い再発防止策の策定と迅速な実行

再発防止策は、根本的な原因に即した実効性の高い方策とし、迅速かつ着実に実行する。

この際、組織の変更や社内規則の改訂等にとどまらず、再発防止策の本旨が日々の業務運営等に具体的に反映されることが重要であり、その目的に沿って運用され、定着しているかを十分に検証する。

<パブリックコメントの結果等より>

- ・再発防止策については実質面が重要である。

5 ④迅速かつ的確な情報開示

④ 迅速かつ的確な情報開示

不祥事に関する情報開示は、その必要に即し、把握の段階から再発防止策実施の段階に至るまで迅速かつ的確に行う。

この際、経緯や事案の内容、会社の見解等を丁寧に説明するなど、透明性の確保に努める。

<パブリックコメントの結果等より>

- ・情報開示においては、個別事案の必要に即し、開示するメリット・デメリットを適切に評価することが求められる。
- ・第三者委員会を設置しない場合にその理由の開示を一律に求めるものではないが、根本的な原因究明のため最適な調査体制を講じることが重要である。
- ・正確性を欠く情報開示は上場規則違反となる可能性もあり、調査結果に基づく情報開示においては正確なものであることも求められる。

第3 会計不祥事における不祥事対応

1 東証対応

2 東芝の事例

3 東洋ゴムの事例（参考）

第4 今後の不祥事対応

1 不祥事が発生した場合（有事の対応）

- ・ 誠実な対応（適時適切な公表・調査，関係資料の早期保全，情報管理）
- ・ 企業体の自浄能力を自ら示すこと（報道等に先行する公表・積極的調査，根本原因の解明，厳正処分，再発防止策の策定・実行等）

⇒企業価値の毀損を最小限に抑える結果となる

2 不祥事を防ぐため，不祥事が発生した場合への備え（平時の対応）

- ・ 内部統制システムの構築運用（社外役員，社内監査・調査，グループ管理，内部通報システムの活用）
- ・ 平時から不祥事の際の情報集約方法，公表基準，担当部署等の準備
- ・ 他社不祥事事案の検討，それに基づく改善措置
- ・ 経営トップからのメッセージ発信

⇒直接的には数字に表れないとしても，不祥事への備えは企業価値を向上させる

第5 参考資料

- 1 上場会社における不祥事対応のプリンシプル（2016.2.24）
- 2 パブリック・コメントの結果について
- 3 企業等不祥事における第三者委員会ガイドライン（日弁連）
- 4 有価証券報告書等虚偽記載の法律実務（抜粋）

東芝不適切会計処理事件時系列

(適時開示ベース)

年月日	事象
平成 27 年 2 月 12 日	証券取引等監視委員会から報告命令、工事進行基準に係る会計処理に関し開示検査を受ける
4 月 3 日	2013 年度における一部インフラ関連の工事進行基準に係る会計処理について、調査を要する事項が判明したとして特別調査委員会の設置を発表
5 月 8 日	第三者委員会の設置を報告 2014 年度通期の業績予想を未定に修正すると報告 2015 年 3 月末日を基準とする剰余金の配当を無配としたことを報告
5 月 13 日	電力システム社、社会インフラシステム社、コミュニティ・ソリューション社の3つの社内カンパニーにおいて、過年度修正見込額は▲500 億円強である旨を報告
5 月 15 日	第三者委員会の委員選任を決定し、調査を委託したことを報告
5 月 22 日	第三者委員会の調査対象となる会計処理を報告
5 月 29 日	第 176 期有価証券報告書及び第 177 期第 1 四半期報告書の提出期限延長に関する承認申請書を提出したことを報告 第 176 期有価証券報告書及び第 177 期第 1 四半期報告書の提出期限延長に係る承認を受けたことを報告 定時株主総会の開催を報告
6 月 12 日	自主チェック結果、特別調査委員会の調査概要及び第三者委員会への囑託事項との関係について報告
6 月 25 日	第 176 期定時株主総会における報告事項の内容について報告 第 176 期定時株主総会の開催を報告
7 月 17 日	第三者委員会調査報告書の開示予定等を報告
7 月 20 日	第三者委員会調査報告書の受領及び判明した過年度決算修正(修正額 1562 億円)における東芝の対応を報告
7 月 21 日	代表執行役の異動を報告 第三者委員会報告書全文を公表及び東芝の今後の対応と経営責任の明確化について報告
7 月 22 日	東芝エレベータ株式会社(子会社)が保有するフィンランド・コネ社の全株式を売却することを報告 上記保有株式売却完了を報告
7 月 29 日	第三者委員会の調査報告の結果を受けた東芝の対応等について報告
8 月 18 日	2014 年業績に応じた剰余金の配当を見送るとともに、2015 年 9 月末日を基準日とする剰余金の配当を 0 円とすることを報告 新経営体制及びガバナンス体制改革策並びに過年度決算の修正概要及び業績予想について報告
8 月 31 日	第 176 期有価証券報告書の提出期限延長(再延長)に関する承認申請書を提出したことを報告 第 176 期有価証券報告書の提出期限延長(再延長)に係る承認を受けたことを報告
9 月 7 日	2014 年度決算短信開示の遅延理由及び今後の決算短信開示に関して報告 臨時株主総会開催等に関して報告 財務報告に係る内部統制の開示すべき重要な不備に関して報告 代表執行役の異動を報告

	役員候補者決定を報告 2014 年度決算発表 過年度決算の修正、2014 年度決算の概要及び第 176 期有価証券報告書の提出並びに再発防止策の骨子について報告
9 月 8 日	東芝及び東芝保険サービス株式会社(子会社)が保有する株式会社トプコンの株式売却について報告 過年度決算修正の対象期間の決算短信の一部訂正を報告
9 月 9 日	臨時株主総会招集の通知を掲載
9 月 14 日	2015 年度第 1 四半期決算発表 東芝株式の特設注意市場銘柄指定及び上場契約違反金請求について報告
9 月 15 日	四半期報告書(第 177 期 第 1 四半期)を掲載
9 月 17 日	東芝保有のNREG東芝不動産株式会社の株式の売却及び関係会社株式売却益の計上について報告、役員責任調査委員会の設置について報告
9 月 30 日	臨時株主総会の開催を報告
11 月 5 日	東芝テック株式会社(連結子会社)における減損の実施について報告
11 月 7 日	役員責任調査委員会の調査報告書の受領及び東芝元役員に対する損害賠償訴訟の提起並びに米国における訴訟等に関して報告
11 月 12 日	四半期報告書(第 177 期 第 2 四半期)を掲載
11 月 13 日	ウェスチングハウス社(子会社)に係るのれんの減損について報告
12 月 7 日	証券取引等監視委員会から、内閣総理大臣及び金融庁長官に対して 73 億 7350 万円の課徴金納付命令を発出するよう勧告を行った旨の公表がなされたことについて報告
12 月 17 日	課徴金に係る審判手続開始決定に対する答弁書の提出を報告
12 月 21 日	2016 年 3 月末日を基準日とする剰余金の配当について無配とすることを報告
12 月 21 日	2015 年度(2016 年 3 月期)通期連結業績予想(当期純損失 5500 億円)について報告
12 月 22 日	公認会計士等の異動(新日本有限責任監査法人より 2016 年度の監査契約を締結しない旨の申出を受けたこと)を報告
12 月 25 日	東芝エレベータ株式会社(連結子会社)より配当金を受領したことを報告 12 月 24 日付にて金融庁長官より課徴金 73 億 7350 万円の課徴金納付命令の決定を受けたことを報告
平成 28 年 1 月 27 日	課徴金の納付等に伴う元役員に対する損害賠償請求訴訟に係る請求拡張の申立て等について報告 PwC あらた監査法人を 2016 年度の会計監査人として内定したことを報告
2 月 4 日	東芝テック株式会社(連結子会社)における 2015 年度第 3 四半期決算発表の延期について報告 2015 年度(2016 年 3 月期)通期連結業績予想の修正を報告 2015 年度第 3 四半期決算発表
2 月 10 日	東芝テック株式会社(連結子会社)の四半期報告書の提出期限延長に関する影響について報告
2 月 16 日	四半期報告書(第 177 期 第 3 四半期)を掲載
3 月 15 日	改善計画・状況報告書を公表 会計処理問題に対する再発防止策と進捗状況について報告
4 月 7 日	株主からの提訴請求(平成 28 年 3 月 3 日付)及び本件役員に対し東芝監査委員会から不提訴理由通知をしたことについて報告

東洋ゴム免震偽装事件等 時系列
(適時開示ベース)

年月日	事象
平成 27 年 3 月 13 日	建築用免震積層ゴム(以下「免震ゴム」)の建築基準法第 37 条第 2 号の国土交通大臣認定(以下「大臣認定」)不適合を発表
3 月 25 日	新たに高減衰ゴム系積層ゴム支承の一部について大臣認定不適合及び瑕疵ある申請があったことを発表 3 月 18 日付にて国土交通副大臣より、特に「緊急の安全性(レベル1(震度5強程度)の地震に対して倒壊・崩壊しない構造であること)」について把握するよう指示を受けたことを報告
3 月 30 日	3 月 18 日付にて国土交通副大臣より、特に「満たすべき安全性(レベル2(震度6強から震度7程度)の地震に対して倒壊・崩壊しない構造であること)」について今月中に調査を実施するよう指示を受けたことを報告
4 月 21 日	新たに判明した大臣認定不適合等の調査結果を報告
4 月 24 日	社外調査チームによる中間調査報告書を受領したことを報告、及び中間調査報告書の概要を開示
6 月 19 日	外部調査チームによる調査報告書を受領したことを報告
6 月 22 日	社外調査チームから調査報告書を受領したことを報告、及び当該調査報告書を開示
6 月 23 日	大阪市内で記者会見を開き、社長を含む5名の取締役が辞任することを発表 免震ゴム問題について総括資料を開示 免震ゴム問題における原因究明・再発防止策・経営責任の明確化について報告
7 月 1 日	信木明氏及び久世哲也氏が代表取締役辞任
8 月 10 日	免震ゴム対策進捗報告資料を開示 平成 27 年 12 月期第 2 四半決算において、特別損失が発生したことを報告
10 月 14 日	一般産業用防振ゴム(以下「防振ゴム」)部品の一部において、納入先に交付している製品検査成績書への不実記載があったことを発表 防振ゴム問題について補足資料を開示
10 月 30 日	防振ゴム部品に関する追加調査の結果についての補足資料を開示
11 月 12 日	山本卓司氏が代表取締役社長を辞任
12 月 25 日	大阪市内で清水隆史社長らが記者会見 防振ゴム問題に関する社外調査チーム(外部弁護士含む)による調査報告書を受領したことを報告、及び当該調査報告書の開示 一連の問題に対する再発防止策を策定し国土交通省ならびに経済産業省へ提出したことを報告、及び当該「信頼回復に向けて(一連の問題に対する再発防止策)」補足資料開示 防振ゴム問題の原因究明について補足資料を開示
平成 28 年 2 月 15 日	一連の問題に対する再発防止策の進捗について補足資料を開示

「上場会社における不祥事対応のプリンシプル」の策定について

2016年2月24日

日本取引所自主規制法人

1. 趣旨

上場会社には、株主をはじめ、顧客、取引先、従業員、地域社会など多様なステークホルダーが存在します。このため、上場会社の不祥事（重大な法令違反その他の不正・不適切な行為等）は、その影響が多方面にわたり、当該上場会社の企業価値の毀損はもろろんのこと、資本市場全体の信頼性にも影響を及ぼしかねません。したがって、上場会社においては、パブリックカンパニーとしての自覚を持ち、自社（グループ会社を含む）に関わる不祥事又はその疑いを察知した場合は、速やかにその事実関係や原因を徹底して解明し、その結果に基づいて確かな再発防止を図る必要があります。上場会社は、このような自浄作用を発揮することで、ステークホルダーの信頼を回復するとともに、企業価値の再生を確かなものとするのが強く求められていると言えます。

しかし、上場会社における不祥事対応の中には、一部に、原因究明や再発防止策が不十分であるケース、調査体制に十分な客観性や中立性が備わっていないケース、情報開示が迅速かつ的確に行われていないケースなども見受けられます。

このような認識の下、日本取引所自主規制法人として、不祥事に直面した上場会社に強く期待される対応や行動に関する原則（プリンシプル）を策定しました。このプリンシプルが、問題に直面した上場会社の速やかな信頼回復と確かな企業価値の再生に資することを期待するものです。

本プリンシプルの各原則は、従来からの上場会社の不祥事対応に概ね共通する視点をベースに、最近の事例も参考にしながら整理したものです。本来、不祥事への具体的な対応は各社の実情や不祥事の内容に即して行われるもので、すべての事案に関して一律の基準（ルール・ベース）によって規律することには馴染まないと言えます。他方、それらの対応策の根底にあるべき共通の行動原則があらかじめ明示されていることは、各上場会社がそれを個別の判断の拠り所とできるため、有益と考えられます。

なお、本プリンシプルは、法令や取引所規則等のルールとは異なり、上場会社を一律に拘束するものではありません。したがって、仮に本プリンシプルの充足度が低い場合であっても、規則上の根拠なしに上場会社に対する措置等が行われることはありません。

2. 上場会社における不祥事対応のプリンシプル

上場会社における不祥事対応のプリンシプル ～確かな企業価値の再生のために～

企業活動において自社（グループ会社を含む）に関わる不祥事又はその疑義が把握された場合には、当該企業は、必要十分な調査により事実関係や原因を解明し、その結果をもとに再発防止を図ることを通じて、自浄作用を発揮する必要がある。その際、上場会社においては、速やかにステークホルダーからの信頼回復を図りつつ、確かな企業価値の再生に資するよう、本プリンシプルの考え方をもとに行動・対処することが期待される。

① 不祥事の根本的な原因の解明

不祥事の原因究明に当たっては、必要十分な調査範囲を設定の上、表面的な現象や因果関係の列挙にとどまることなく、その背景等を明らかにしつつ事実認定を確実にし、根本的な原因を解明するよう努める。

そのために、必要十分な調査が尽くされるよう、最適な調査体制を構築するとともに、社内体制についても適切な調査環境の整備に努める。その際、独立役員を含め適格な者が率先して自浄作用の発揮に努める。

② 第三者委員会を設置する場合における独立性・中立性・専門性の確保

内部統制の有効性や経営陣の信頼性に相当の疑義が生じている場合、当該企業の企業価値の毀損度合いが大きい場合、複雑な事案あるいは社会的影響が重大な事案である場合などには、調査の客観性・中立性・専門性を確保するため、第三者委員会の設置が有力な選択肢となる。そのような趣旨から、第三者委員会を設置する際には、委員の選定プロセスを含め、その独立性・中立性・専門性を確保するために、十分な配慮を行う。

また、第三者委員会という形式をもって、安易で不十分な調査に、客観性・中立性の装いを持たせるような事態を招かないよう留意する。

③ 実効性の高い再発防止策の策定と迅速な実行

再発防止策は、根本的な原因に即した実効性の高い方策とし、迅速かつ着実に実行する。

この際、組織の変更や社内規則の改訂等にとどまらず、再発防止策の本旨が日々の業務運営等に具体的に反映されることが重要であり、その目的に沿って運用され、定着しているかを十分に検証する。

④ 迅速かつ的確な情報開示

不祥事に関する情報開示は、その必要に即し、把握の段階から再発防止策実施の段階に至るまで迅速かつ的確に行う。

この際、経緯や事案の内容、会社の見解等を丁寧に説明するなど、透明性の確保に努める。

「上場会社における不祥事対応のプリンシプル」(案)に寄せられたパブリック・コメントの結果について

当法人は、「上場会社における不祥事対応のプリンシプル」(案)を本年1月22日に公表し、2月12日までの間、広く意見の募集を行いました。その結果、10件のコメントが寄せられました。主なコメントの概要及びそれに対する当法人の考え方は以下のとおりです。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
1	<p>・本プリンシプルの策定に賛同する。</p>	
2	<p>・日本取引所自主規制法人が、本プリンシプルを策定した理由、意義などを関係各所にわかりやすい形で周知徹底されることを期待したい。</p>	<p>・貴重なご意見ありがとうございます。当法人は、頂いたご意見も踏まえ、各方面への寄稿及びセミナー等を通じて、本プリンシプルの理解促進に取り組みまいります。</p>
3	<p>・本プリンシプルの個々の原則はごく当たり前の常識的な内容であり、「確かな企業価値の再生」に結びつかない。メッセージ性が弱く、企業側に「動機づけ」するのは、あまりにインパクトがない。</p> <p>・また、「努める」という表現では裁量があまりにも大きく、実務的には、曖昧さを生み出す要因になる。</p>	<p>・本プリンシプルは、実際の上場会社の不祥事対応に概ね共通する考え方をもとに策定しており、従来まったく見られなかった考え方によるものではありませんが、不祥事対応における基本的な行動原則を整理して明確化したことにより、上場会社が個別の判断の拠り所として活用することができると考えております。したがって、本プリンシプルに基づく行動・対処により、上場会社において自浄作用が適切に発揮されることで、不祥事により毀損した企業価値の再生に資するものと考えております。</p> <p>・また、不祥事の態様は様々であり、実際の対応はその内容等に即して柔軟かつ適切に行う必要があることから、特定の方法等を一律に求めるのではなく、上場会社が本プリンシプルの趣旨を踏まえつつ実態に即して最善の対応をすることが適当と考えております。</p>

4	<p>・ 上場会社は、ルール・ベースで直接の拘束力を有するものではないことを理由に本プリンシプルを軽視できないのであって、具体的な不祥事対応を実行する場合、その適切性を確保するための拠り所とすべきこととなる。</p> <p>また、取引所が取引所規則等に基づく判断（例えば、特設市場注意銘柄の指定、解除など）を行う場合において、直接適用されるのは取引所規則等であるが、本プリンシプルの考え方が考慮要素とされるのは当然のことと考えられる。</p>	<p>・ ご指摘のとおり、本プリンシプルは上場会社の行動を一律に拘束するものではありませんが、不祥事に対応する上場会社が本プリンシプルを個別の判断の拠り所として活用することにより、企業価値の再生に資するものと考えております。</p> <p>・ また、取引所規則に基づく審査・判断は、ご理解のとおり当該審査等に関する規則に則って行われます。ただし、上場会社が本プリンシプルに即して対応した場合には、原因究明・再発防止等が適切に図られ実行されることにつながる防止の実施状況等が審査対象に含まれる場面（特設注意市場銘柄の解除等）においてプラスに考慮されることになると考えられます。</p>
5	<p>・ 本プリンシプルは、不祥事が起きてしまった後の対応が想定されていると考えるが、企業の不正等は実行者により隠ぺいされるため、防止するほうが発見するよりも費用効果がある。上場企業の経営者の内部統制、特に不正対応の責任について、また、組織内での不祥事のリスク管理のプログラムの構築と運用について、言及すべきである。</p>	<p>・ 不祥事が起こる前においては、その未然防止を図るために適切な内部統制等の構築・運用が重要であることはご指摘のとおりです。</p> <p>・ 本プリンシプルは、不祥事が実際に発生した際に企業価値の再生を確かなものとするためのものです。</p>
6	<p>・ 本プリンシプルの前文に、「不祥事」の定義及び「自社」に「グループ会社を含む」旨を明記すべきである。</p>	<p>・ ご指摘を踏まえて、前文において「自社」に「(グループ会社を含む)」を追記しました。</p>
7	<p>・ 本プリンシプルの前文に、「不祥事」の定義を明記すべきである。</p>	<p>・ プリンシプル・ベースのアプローチにおいては、関係者が尊重すべき基本的な原則を明らかにするとともに、個々の用語等の意義・解釈は、当事者がその趣旨を踏まえつつ個別の状況等に即して適切に判断することが想定されています。</p>

		<p>ます。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・本プリンシプルについても、不祥事によりステークホルダー一からの信頼や企業価値が毀損した上場会社の基本的な行動原則を示したものであり、その趣旨が当てはまる場面において実態に即して適切に活用されることが、具体的事案に応じた柔軟かつ適切な対応につながると考えられます。
8	<ul style="list-style-type: none"> ・本プリンシプルの前文において、なぜこのプリンシプルをまとめたかを簡潔に触れておくことが適当である。また、上場会社が十分に対応を講じないような場合について「上場会社の企業価値の棄損につながるおそれがあり、また事案によってはさらに市場全体への信頼にも悪影響を及ぼしかねない」旨も言及してよいのではないか。 	<ul style="list-style-type: none"> ・本プリンシプル制定の趣旨は本プリンシプルの公表資料の「1. 趣旨」において記載されているとおりであり、また、ご指摘の「資本市場全体の信頼性」との関係についても、当該趣旨に上場会社の不祥事は「資本市場全体の信頼性にも影響を及ぼしかねません」と記載しております。
9	<ul style="list-style-type: none"> ・本プリンシプルの前文に、「資本市場全体の信頼性の維持に資するよう」行動・対処すべき旨を明記すべきである。 	
	<p>プリンシプル①（根本的な原因の解明）・②（第三者委員会）に関連するコメント</p>	
10	<ul style="list-style-type: none"> ・原因の分析は、事実関係の把握に続くものであり、不祥事の原因究明から本プリンシプルを書き出すことには違和感がある。また、調査活動について、適切な調査範囲の設定と調査期間の確保を記述すべきである。 ・根本的な原因の究明に向けた努力がなぜ必要となるか、簡潔に示すことが適当ではないか。 	<ul style="list-style-type: none"> ・本プリンシプル①において「事実認定を確実に行い、根本的な原因を解明する」と記載しております。また、①は、調査範囲や調査期間の設定に限らず、根本的な原因の解明を図るために必要な対応を全般的に求める趣旨を含んでいます。 ・根本的な原因の解明は、実効性の高い再発防止策の実施につながるため必要と考えられます。これは、不祥事の表面的な事象のみに着目して対策を講じるにとどまった場合には、根本的な原因に根差した別の不祥事が発生するこ

		<p>とがあり、そのような状況は再発防止が実効性を持って十分に図られたとは言えないためです。ただし、根本的な原因の態様は上場会社や不祥事によって様々であるとも考えられ、画一的な対応を求めものでもありません。いずれにせよ、不祥事に即した根本的な原因を解明し、それに沿った再発防止策を策定する必要があります、その趣旨は③にも併せて示されています。</p>
11	<p>・「調査環境の整備」は、どのような内容を想定しているのか、例示があると会社側の対応に参考になると思われる。</p>	<p>・「調査環境の整備」とは、調査に必要な情報の入手等が円滑かつ適切に行われるように対応することを想定したものです。例えば、役員・社員等に対して資料提出やヒアリング等に適切に応じるよう求めることや、調査に関する情報提供窓口の設置や通報者の保護等が考えられます。ただし、必ずしもそれらに限られるものではなく、不祥事の内容や調査の実効性確保等を踏まえて必要な措置が講じられることが重要であると考えられます。</p>
12	<p>・本プリンシプル②において、発生した不祥事が一定の条件を満たす場合には、「第三者委員会の設置が有力な選択肢となる。」とされているが、これは第三者委員会の設置を要請又は推奨する趣旨であるのかどうか、第三者委員会の設置以外の選択肢を排除するものではないかかどうか、確認したい。</p>	<p>・不祥事の調査方法は、第三者委員会による調査に限られず、いわゆる社内調査も含み、個々の不祥事の内容等に照らして上場会社において適切に選択する必要があると考えておりです。</p> <p>・本プリンシプル②は、このような趣旨の下、従来の事例も踏まえて第三者委員会の設置が有力な選択肢となるよう</p>

13	<p>・本プリンシプル②においては、第三者委員会について説明されているが、社内調査は監査役や社外役員による調査が本来は有効である。第三者委員会はその意味で例外とも言えることから、「内部統制の有効性や経営陣の信頼性に疑義が生じている場合」において言及されている「疑義」とは、一定の高いレベルの「疑義」を指すという理解でよいか。</p>	<p>なケースを例示したものです。</p> <p>・したがって、ご意見を踏まえ、以上の趣旨を明確化するために、本プリンシプル①において、「最適な調査体制を構築するよう努める」必要がある旨を追記し、また、②については、「第三者委員会を設置する場合における」と修正しました。</p> <p>・また、②において、第三者委員会の設置が有力な選択肢となる場合の例示についても、ご指摘を踏まえ、「内部統制の有効性や経営陣の信頼性に相当の疑義が生じている場合」と修正しました。</p>
14	<p>・不祥事対応においては、ステークホルダーの代表である独立役員（社外取締役、社外監査役）が積極的な役割を果たすことが期待され、このような役割はコーポレートガバナンス・コードの趣旨にも合致することから、本プリンシプルにおいて、その趣旨を明記することも検討に値すると思われる。</p>	<p>・独立役員は、社内役員と社外者の中間に位置する者として、不祥事の規模や性質等に即した適切な体制の構築等について重要な役割を果たすことが期待されます（神田秀樹監修・株式会社東京証券取引所編著「ハンドブック 独立役員の実務」（商事法務、2012年）129頁）。</p>
15	<p>・第三者委員会の設置に関して、独立社外役員の意見の反映などの記述は検討されるべきである。</p>	<p>・以上の点及びご意見を踏まえて、本プリンシプル①に、「独立役員を含め適格な者が率先して自浄作用の発揮に努める」ことを追記しました。</p>
16	<p>・社外役員の中に、不祥事対応に関して知識・経験を有する人材を確保しておくことが望ましい旨の記述を追加すべきである。</p>	<p>・上記No.14・15のとおり、本プリンシプル①に独立役員に関する記述を追記しました。</p> <p>・不祥事対応の知識・経験を有する人材の確保も含め、各立場会社が有益と考える対応については適切に実行されることが望ましいと考えられます。</p>
17	<p>・第三者委員会の設置や委員の選定プロセスにおいて、「社外取締役・社外監査役を</p>	<p>・本プリンシプル②においては、「委員の選定プロセスを含</p>

	<p>主体とする第三者委員会選任委員会」を実施として定着させることも検討に値する。</p>	<p>め、独立性・中立性・専門性を確保するために、十分な配慮を行う」としており、ご指摘のように、社外役員を主体とする合議体による委員選定等も効果的な方法の一つとして考えられるところです。</p>
18	<p>・本プリンシプル②という「第三者委員会」とは、すべての委員が当該企業の役職員以外の者で構成される合議体であり、調査方法、調査結果など調査に関するすべての事項を、合議体として決定する形態の調査主体を指すものとの理解でよいか。</p> <p>また、本プリンシプル②という「第三者委員会」は、必ずしも日本弁護士連合会による「企業不祥事等における第三者委員会ガイドライン」に準拠した委員会に限定されないという理解でよいか。</p>	<p>・本プリンシプル②は、一定の場合に、独立性・中立性・専門性を確保がなものとするため、第三者委員会の設置が有力な選択肢となる旨を示しています。また、「企業不祥事等における第三者委員会ガイドライン」については有益な指針として広く活用されており、不祥事対応に一定の貢献をしていると認識しております。いづれにせよ、個別事案の実態を踏まえて独立性・中立性・専門性が実質的に確保されていることが重要であると考えられます。</p>
19	<p>・本プリンシプル②の第2段落は、いわゆる「お手盛り第三者委員会」に対する強い警告であると思われる。</p> <p>第三者委員会の独立性・中立性・専門性確保のための重要ポイントは、調査スコープの設定も含め、日本弁護士連合会の「企業等不祥事における第三者委員会ガイドライン」で示されている。同ガイドライン自体も、拘束力を有するものではないが、本プリンシプルと相まって、不祥事対応の根底にあるべき行動原則を確立することが有益と思われる。</p>	<p>・本プリンシプル②の趣旨は、「第三者委員会」の名を冠しながら実態としては独立性・中立性・専門性が確保されていないかたり、仮に不十分な調査であったとしても「第三者委員会が調査した」ことのみを大義名分として十分な対応を行わなかったりするような事態とならないよう求めるものです。</p>
20	<p>・現行の第三者委員会については、その独立性・中立性・専門性の確保という観点からは、法令等に基づき継続的に監視機能を発揮している監査委員会、監査役、会計監査人に比して、根本的に限界があると考ええる。</p> <p>今般、本プリンシプルが策定されるこの機会に、上場会社における不祥事対応の際に設置される第三者委員会の在り方については、市場関係者による議論も必要ではないかと考える。その議論を踏まえて、第三者委員会を設置する必要性やその設置過程の明確化等に関する対応にまで踏み込む必要があるのではないかと考える。</p>	

21	<p>・第三者委員会を設置する場合には、企業の情報開示の在り方に加え、第三者委員会による情報開示の在り方も重要となるため、委員会の中に広報・PRの専門家を加えるべきと考える。</p>	<p>・第三者委員会の委員については、状況に応じ各社で最適な専門家等を選定することが期待されます。</p>
22	<p>・上場会社の子会社が不祥事を起こした場合、第三者委員会設置にあたっては、原則として、親会社为主导的役割を果たすことが求められる。また、第三者委員会としては、親会社による企業集団に対する内部統制を調査スコープに入れるべき場合が多くなると考えられる。</p>	<p>・ご指摘のように、上場会社の子会社の不祥事においては、第三者委員会設置の有無にかかわらず、一般論としては当該上場親会社が主導的役割を果たすことが望ましいと考えられますが、不祥事の内容や当該会社の性格、企業集団の状況等に即して個別に判断される場合もありうると考えられます。</p>
<p>プリンシプル③（再発防止策）に関連するコメント</p>		
23	<p>・再発防止策について、組織変更や社内規則改訂だけでは何が足りないかについて、もう少しわかりやすくするために、「形式面にとどまらず」といった表現を補うことが適当ではないか。これに対し、「実行」については、「着実な」実行と表現して、実質面が重要であることを明確化することがよいのではないか。</p>	<p>・本プリンシプル③においては、ご指摘のような趣旨も踏まえつつ、「再発防止策の本旨が、日々の業務運営等に具体的に反映されることが重要」であることを明確化することで、実質面が重要であることを示しています。</p>
24	<p>・再発防止策が反映されるべき「業務運営等」には、ガバナンス絡みの施策、例えば監査役による経営監視等も含まれるという理解でよいか。</p>	<p>・ご理解のとおりです。</p>
<p>プリンシプル④（情報開示）に関するコメント</p>		
25	<p>・不祥事に関わる情報開示においては、記者会見が望まれるケースも多いと思われる。特にメディア側からの記者会見要求がある場合には、企業は、決算会見まで引き延ばしたりすることなく速やかに対応すべきと考える。</p> <p>・記者会見においては、近年のメディア環境の変化に鑑み、広く門戸を開き、オープンな記者会見とすべきと考える。また、深夜などの時間帯は避け、時間を区切ることなく、最後の質問が終わるまでしっかりと回答することが、透明性を確保することになると考える。</p>	<p>・本プリンシプル④は、迅速かつ的確な情報開示により、透明性を確保することを求めるものです。ご指摘のような記者会見を含め、不祥事の内容等に基づいて上場会社が必要と判断し、適切に情報開示を行うことが重要であると考えられます。</p>

	<p>・記者会員の説明者は、常務以上の役員、できれば代表取締役社長が望ましいと考える。</p> <p>・実際の情報開示の時期・方法・範囲については、プリンシプルに記載のとおり、事案ごとに「その必要に即し」判断されるべきものという理解でよいか。例えば、調査結果の開示の時期・方法・範囲によっては、国内外における大規模訴訟の誘発や、海外法制上の各種守秘特権が破棄されてしまう可能性など、かえって企業価値の棄損につながるリスクも考えられるため、一律に調査結果の詳細な開示を要求することは適当でないこともあり、事案ごとに判断されるべきものと考え。</p>	<p>・情報開示については、個別事情の存在のみから一面的に判断するのではなく、関連する事象の内容等を踏まえた上で、上場会社として多様なステークホルダーの利益を考慮、開示するメリット・デメリットを適切に評価することが求められると考えられます。</p>
26	<p>・仮に第三者委員会を設置しない上場会社は、その理由を開示する等の説明が求められることになるのかどうかを確認したい。</p>	<p>・本プリンシプルは、第三者委員会を設置しない場合にその理由の開示を一律に求めるものではありません。いずれにせよ、根本的な原因説明等を行うために最適な調査体制を講じることが重要であると考えられます。</p>
27	<p>・情報開示の重要性を否定するものではないが、調査活動を可能な限り迅速かつ確実に実施するうえで、ある時点において開示が適切ではない場合もあり、迅速な開示だけを全面的に押し出すのは現実的ではなく、本末転倒にもなりかねない。情報開示は、初期の段階から再発防止策の実施段階に至る一連のプロセスの適切な段階・時期に適直行われるべきことを記載すればよいのではないか。</p> <p>「丁寧な説明」という点は透明性の確保の観点だけでなく、上場会社の説明責任の観点も含まれるものであるため、透明性の点とは分けて記述することが適切ではないか。</p>	<p>・情報開示については、ご指摘のとおり、個別事案の必要に即し、迅速性との確性のバランスを踏まえて適切に判断される必要があると考えられ、本プリンシプル④の「迅速かつ的確に行う」にはその趣旨を含んでいきます。</p> <p>・また、「丁寧な説明」が透明性の確保に加えて説明責任の観点にもつながることはご指摘のとおりであり、本プリンシプル④には全体としてその趣旨を含んでいきます。</p>
28	<p>・内部調査であっても、その結果を対外的な公表の内容とする以上は、正確性が求められるというべきであり、仮に正確性を欠く場合にはその結果の公表は開示ルール違反（さらには法的責任の余地）にもつながるものである。</p>	<p>・ご指摘のとおり、どのような調査体制であるかにかかわらず、調査結果に関する情報開示は正確なものであることが求められ、正確性を欠く情報開示は上場規則違反となる可能性があると考えられます。本プリンシプル④は、正確な</p>
29		

	情報開示を求める趣旨を含んでいます。
--	--------------------

※上記のほか、用語・表記等に関するご意見もいただいておりますが、いずれも貴重なご意見として検討の参考とさせていただきます。

<提出者>

番号	提出者	番号	提出者
1	第三者委員会報告書格付け委員会事務局長、日本公認不正検査士協会、日本コーポレート・ガバナンス・ネットワーク	16	郷原総合コンプライアンス法律事務所
2	日本コーポレート・ガバナンス・ネットワーク	17	第三者委員会報告書格付け委員会事務局長
3	個人	18	長島・大野・常松法律事務所危機管理・不祥事対応チーム
4	第三者委員会報告書格付け委員会事務局長	19	第三者委員会報告書格付け委員会事務局長
5	日本公認不正検査士協会	20	日本公認会計士協会
6	日本公認不正検査士協会	21	企業広報戦略研究所
7	上場会社法制の在り方を考える会、日本公認不正検査士協会	22	第三者委員会報告書格付け委員会事務局長
8	上場会社法制の在り方を考える会	23	上場会社法制の在り方を考える会
9	日本公認不正検査士協会	24	個人
10	上場会社法制の在り方を考える会	25	企業広報戦略研究所
11	上場会社法制の在り方を考える会	26	長島・大野・常松法律事務所危機管理・不祥事対応チーム
12	日本公認会計士協会、上場会社法制の在り方を考える会、長島・大野・常松法律事務所危機管理・不祥事対応チーム	27	日本公認会計士協会
13	個人	28	上場会社法制の在り方を考える会
14	第三者委員会報告書格付け委員会事務局長	29	上場会社法制の在り方を考える会
15	上場会社法制の在り方を考える会、郷原総合コンプライアンス法律事務所		

企業等不祥事における第三者委員会ガイドライン

2010年 7月15日
改訂 2010年12月17日
日本弁護士連合会

第1部 基本原則

本ガイドラインが対象とする第三者委員会（以下、「第三者委員会」という）とは、企業や組織（以下、「企業等」という）において、犯罪行為、法令違反、社会的非難を招くような不正・不適切な行為等（以下、「不祥事」という）が発生した場合及び発生が疑われる場合において、企業等から独立した委員のみをもって構成され、徹底した調査を実施した上で、専門家としての知見と経験に基づいて原因を分析し、必要に応じて具体的な再発防止策等を提言するタイプの委員会である。

第三者委員会は、すべてのステークホルダーのために調査を実施し、その結果をステークホルダーに公表することで、最終的には企業等の信頼と持続可能性を回復することを目的とする。

第1. 第三者委員会の活動

1. 不祥事に関連する事実の調査、認定、評価

第三者委員会は、企業等において、不祥事が発生した場合において、調査を実施し、事実認定を行い、これを評価して原因を分析する。

(1) 調査対象とする事実（調査スコープ）

第三者委員会の調査対象は、第一次的には不祥事を構成する事実関係であるが、それに止まらず、不祥事の経緯、動機、背景及び類似案件の存否、さらに当該不祥事を生じさせた内部統制、コンプライアンス、ガバナンス上の問題点、企業風土等にも及ぶ。

(2) 事実認定

調査に基づく事実認定の権限は第三者委員会のみ属する。

第三者委員会は、証拠に基づいた客観的な事実認定を行う。

(3) 事実の評価、原因分析

第三者委員会は、認定された事実の評価を行い、不祥事の原因を分析する。

事実の評価と原因分析は、法的責任の観点に限定されず、自主規制機関の規則やガイドライン、企業の社会的責任（CSR）、企業倫理等の観点から行われる¹。

2. 説明責任

第三者委員会は、不祥事を起こした企業等が、企業の社会的責任（CSR）の観点から、ステークホルダーに対する説明責任を果たす目的で設置する委員会である。

¹ 第三者委員会は関係者の法的責任追及を直接の目的とする委員会ではない。関係者の法的責任追及を目的とする委員会とは別組織とすべき場合が多いであろう。

3. 提言

第三者委員会は、調査結果に基づいて、再発防止策等の提言を行う。

第2. 第三者委員会の独立性、中立性

第三者委員会は、依頼の形式にかかわらず、企業等から独立した立場で、企業等のステークホルダーのために、中立・公正で客観的な調査を行う。

第3. 企業等の協力

第三者委員会は、その任務を果たすため、企業等に対して、調査に対する全面的な協力のための具体的対応を求めるものとし、企業等は、第三者委員会の調査に全面的に協力する²。

第2部 指針

第1. 第三者委員会の活動についての指針

1. 不祥事に関連する事実の調査、認定、評価についての指針

(1) 調査スコープ等に関する指針

- ①第三者委員会は、企業等と協議の上、調査対象とする事実の範囲（調査スコープ）を決定する³。調査スコープは、第三者委員会設置の目的を達成するために必要十分なものでなければならない。
- ②第三者委員会は、企業等と協議の上、調査手法を決定する。調査手法は、第三者委員会設置の目的を達成するために必要十分なものでなければならない。

(2) 事実認定に関する指針

- ①第三者委員会は、各種証拠を十分に吟味して、自由心証により事実認定を行う。
- ②第三者委員会は、不祥事の実態を明らかにするために、法律上の証明による厳格な事実認定に止まらず、疑いの程度を明示した灰色認定や疫学的認定を行うことができる⁴。

(3) 評価、原因分析に関する指針

- ①第三者委員会は、法的評価のみにとらわれることなく⁵、自主規制機関の規則やガイドライン等も参考にしつつ、ステークホルダーの視点に立った事実評価、原因分析を行う。
- ②第三者委員会は、不祥事に関する事実の認定、評価と、企業等の内部統制、コンプライアンス、ガバナンス上の問題点、企業風土にかかわる状況の認定、評価を総合的に考慮して、不祥事の原因分析を行う。

² 第三者委員会の調査は、法的な強制力をもたない任意調査であるため、企業等の全面的な協力が不可欠である。

³ 第三者委員会は、その判断により、必要に応じて、調査スコープを拡大、変更等を行うことができる。この場合には、調査報告書でその経緯を説明すべきである。

⁴ この場合には、その影響にも十分配慮する。

⁵ なお、有価証券報告書の虚偽記載が問題になっている事案など、法令違反の存否自体が最も重要な調査対象事実である場合もある。

2. 説明責任についての指針（調査報告書の開示に関する指針）

第三者委員会は、受任に際して、企業等と、調査結果（調査報告書）のステークホルダーへの開示に関連して、下記の事項につき定めるものとする。

- ①企業等は、第三者委員会から提出された調査報告書を、原則として、遅滞なく、不祥事に関係するステークホルダーに対して開示すること⁶。
- ②企業等は、第三者委員会の設置にあたり、調査スコープ、開示先となるステークホルダーの範囲、調査結果を開示する時期⁷を開示すること。③企業等が調査報告書の全部又は一部を開示しない場合には、企業等はその理由を開示すること。また、全部又は一部を非公表とする理由は、公的機関による捜査・調査に支障を与える可能性、関係者のプライバシー、営業秘密の保護等、具体的なものでなければならないこと⁸。

3. 提言についての指針

第三者委員会は、提言を行うに際しては、企業等が実行する具体的な施策の骨格となるべき「基本的な考え方」を示す⁹。

第2. 第三者委員会の独立性、中立性についての指針

1. 起案権の専属

調査報告書の起案権は第三者委員会に専属する。

2. 調査報告書の記載内容

第三者委員会は、調査により判明した事実とその評価を、企業等の現在の経営陣に不利となる場合であっても、調査報告書に記載する。

3. 調査報告書の事前非開示

第三者委員会は、調査報告書提出前に、その全部又は一部を企業等を開示しない。

⁶ 開示先となるステークホルダーの範囲は、ケース・バイ・ケースで判断される。たとえば、上場企業による資本市場の信頼を害する不祥事（有価証券報告書虚偽記載、業務に関連するインサイダー取引等）については、資本市場がステークホルダーといえるので、記者発表、ホームページなどによる全面開示が原則となろう。不特定又は多数の消費者に関わる不祥事（商品の安全性や表示に関する事案）も同様であろう。他方、不祥事の性質によっては、開示先の範囲や開示方法は異なりうる。

⁷ 第三者委員会の調査期間中は、不祥事を起こした企業等が、説明責任を果たす時間的猶予を得ることができる。したがって、企業等は、第三者委員会が予め設定した調査期間をステークホルダーに開示し、説明責任を果たすべき期限を明示することが必要となる。ただし、調査の過程では、設定した調査期間内に調査を終了し、調査結果を開示することが困難になることもある。そのような場合に、設定した調査期間内に調査を終了することに固執し、不十分な調査のまま調査を終了すべきではなく、合理的な調査期間を再設定し、それをステークホルダーに開示して理解を求めつつ、なすべき調査を遂げるべきである。

⁸ 第三者委員会は、必要に応じて、調査報告書（原文）とは別に開示版の調査報告書を作成できる。非開示部分の決定は、企業等の意見を聴取して、第三者委員会が決定する。

⁹ 具体的な施策を提言することが可能な場合は、これを示すことができる。

4. 資料等の処分権

第三者委員会が調査の過程で収集した資料等については、原則として、第三者委員会が処分権を専有する。

5. 利害関係

企業等と利害関係を有する者¹⁰は、委員に就任することができない。

第3. 企業等の協力についての指針

1. 企業等に対する要求事項

第三者委員会は、受任に際して、企業等に下記の事項を求めるものとする。

- ①企業等が、第三者委員会に対して、企業等が所有するあらゆる資料、情報、社員へのアクセスを保障すること。
- ②企業等が、従業員等に対して、第三者委員会による調査に対する優先的な協力を業務として命令すること。
- ③企業等は、第三者委員会の求めがある場合には、第三者委員会の調査を補助するために適切な人数の従業員等による事務局を設置すること。当該事務局は第三者委員会に直属するものとし、事務局担当者と企業等の間で、厳格な情報隔壁を設けること。

2. 協力が得られない場合の対応

企業等による十分な協力を得られない場合や調査に対する妨害行為があった場合には、第三者委員会は、その状況を調査報告書に記載することができる。

第4. 公的機関とのコミュニケーションに関する指針

第三者委員会は、調査の過程において必要と考えられる場合には、捜査機関、監督官庁、自主規制機関などの公的機関と、適切なコミュニケーションを行うことができる¹¹。

第5. 委員等についての指針

1. 委員及び調査担当弁護士

(1) 委員の数

第三者委員会の委員数は3名以上を原則とする。

¹⁰ 顧問弁護士は、「利害関係を有する者」に該当する。企業等の業務を受任したことがある弁護士や社外役員については、直ちに「利害関係を有する者」に該当するものではなく、ケース・バイ・ケースで判断されることになる。なお、調査報告書には、委員の企業等との関係性を記載して、ステークホルダーによる評価の対象とすべきであろう。

¹¹ たとえば、捜査、調査、審査などの対象者、関係者等を第三者委員会がヒアリングしようとする場合、第三者委員会が捜査機関、調査機関、自主規制機関などと適切なコミュニケーションをとることで、第三者委員会による調査の趣旨の理解を得て必要なヒアリングを可能にすると同時に、第三者委員会のヒアリングが捜査、調査、審査などに支障を及ぼさないように配慮することなどが考えられる。

(2) 委員の適格性

第三者委員会の委員となる弁護士は、当該事案に関連する法令の素養があり、内部統制、コンプライアンス、ガバナンス等、企業組織論に精通した者でなければならない

第三者委員会の委員には、事案の性質により、学識経験者、ジャーナリスト、公認会計士などの有識者が委員として加わることが望ましい場合も多い。この場合、委員である弁護士は、これらの有識者と協力して、多様な視点で調査を行う。

(3) 調査担当弁護士

第三者委員会は、調査担当弁護士を選任できる。調査担当弁護士は、第三者委員会に直属して調査活動を行う。

調査担当弁護士は、法曹の基本的能力である事情聴取能力、証拠評価能力、事実認定能力等を十分に備えた者でなければならない。

2. 調査を担当する専門家

第三者委員会は、事案の性質により、公認会計士、税理士、デジタル調査の専門家等の各種専門家を選任できる。これらの専門家は、第三者委員会に直属して調査活動を行う¹²。

第6. その他

1. 調査の手法など

第三者委員会は、次に例示する各種の手法等を用いて、事実をより正確、多角的にとらえるための努力を尽くさなければならない。

(例示)

①関係者に対するヒアリング

委員及び調査担当弁護士は、関係者に対するヒアリングが基本的かつ必要不可欠な調査手法であることを認識し、十分なヒアリングを実施すべきである。

②書証の検証

関係する文書を検証することは必要不可欠な調査手法であり、あるべき文書が存在するか否か、存在しない場合はその理由について検証する必要がある。なお、検証すべき書類は電子データで保存された文書も対象となる。その際には下記⑦（デジタル調査）に留意する必要がある。

③証拠保全

第三者委員会は、調査開始に当たって、調査対象となる証拠を保全し、証拠の散逸、隠滅を防ぐ手立てを講じるべきである。企業等は、証拠の破棄、隠匿等に対する懲戒処分等を明示すべきである。

④統制環境等の調査

統制環境、コンプライアンスに対する意識、ガバナンスの状況などを知るためには社員を対象としたアンケート調査が有益なことが多いので、第三者委員会はこの有用性を認識する必要がある。

¹² 第三者委員会は、これらの専門家が企業等と直接の契約関係に立つ場合においても、当該契約において、調査結果の報告等を第三者委員会のみに対して行うことの明記を求めるべきである。

⑤自主申告者に対する処置

企業等は、第三者委員会に対する事案に関する従業員等の自主的な申告を促進する対応¹³をとることが望ましい。

⑥第三者委員会専用のホットライン

第三者委員会は、必要に応じて、第三者委員会へのホットラインを設置することが望ましい。

⑦デジタル調査

第三者委員会は、デジタル調査の必要性を認識し、必要に応じてデジタル調査の専門家に調査への参加を求めるべきである。

2. 報酬

弁護士である第三者委員会の委員及び調査担当弁護士に対する報酬は、時間制を原則とする¹⁴。

第三者委員会は、企業等に対して、その任務を全うするためには相応の人数の専門家が相当程度の時間を費やす調査が必要であり、それに応じた費用が発生することを、事前に説明しなければならない。

3. 辞任

委員は、第三者委員会に求められる任務を全うできない状況に至った場合、辞任することができる。

4. 文書化

第三者委員会は、第三者委員会の設置にあたって、企業等との間で、本ガイドラインに沿った事項を確認する文書を取り交わすものとする。

5. 本ガイドラインの性質

本ガイドラインは、第三者委員会の目的を達成するために必要と考えられる事項について、現時点におけるベスト・プラクティスを示したものであり、日本弁護士連合会の会員を拘束するものではない。

なお、本ガイドラインの全部又は一部が、適宜、内部調査委員会に準用されることも期待される。

以 上

¹³ たとえば、行為者が積極的に自主申告して第三者委員会の調査に協力した場合の懲戒処分の減免など。

¹⁴ 委員の著名性を利用する「ハンコ代」的な報酬は不適切な場合が多い。成功報酬型の報酬体系も、企業等が期待する調査結果を導こうとする動機につながりうるので、不適切な場合が多い。

第6 会社に関わる諸問題

1 刑事罰と課徴金

Q31 私は、U社の代表取締役を務めています。今年度のU社の業績は非常に悪く、このままでは私の責任問題に発展しかならないことから、売上を水増しするなどして、業績をよく見せたい気持ちにかられています。

- (1) 虚偽記載のある有価証券報告書を提出した場合、私個人に対し、刑罰等は科せられますか。
- (2) 虚偽記載のある有価証券報告書を提出した場合、U社に対し、刑罰等は科せられますか。

Q31のポイント

- ▶ 有価証券報告書の虚偽記載を行った場合は、有価証券報告書の提出者（個人）だけでなく法人に対しても刑事罰が科せられる
- ▶ 有価証券報告書の虚偽記載に対しては、金商法が定める刑事罰の中でも重い刑事罰が科せられる
- ▶ 有価証券報告書の虚偽記載を行った場合、法人は、課徴金納付命令などの行政処分を受ける可能性がある

参照条文

金商法197条1項、197条の2第6号、207条1項1号・2号、172条ないし175条、172条の4第1項

A31

- (1) U社の代表取締役に対しては、10年以下の懲役刑、もしくは1,000万円以下の罰金刑が科せられるおそれがあります。また、これらの刑罰が併科される可能性もあります。

- (2) U社は7億円以下の罰金刑に処せられる可能性があります。また、U社には、有価証券の市場価値の総額の10万分の6又は600万円のいずれか高い額の課徴金が課せられる可能性があります。

解説

1 刑事罰

- (1) 虚偽記載のある有価証券報告書等の提出者に対する刑事罰
A 対象となる行為と罰則

刑事罰は、法によるエンフォースメントの最重要手段であり、金商法では、金融商品に関する違法行為につき、厳しい処罰規定が設けられています。

その中でも、有価証券報告書の虚偽記載に対する刑罰は特に重く、重要な事項につき虚偽の記載のある有価証券報告書を提出した者は、10年以下の懲役もしくは1,000万円以下の罰金に処し、又はこれを併科すると規定されています（金商法197条1項1号）。平成18年の証券取引法改正前は、有価証券報告書の虚偽記載について、5年以下の懲役もしくは500万円以下の罰金又はこれらの併科と定められていましたが、ライブドア事件を契機として法改正が行われ、罰則が強化されました。

なお、四半期報告書や半期報告書などの場合は、5年以下の懲役もしくは500万円以下の罰金又はこれらの併科と規定されています（金商法197条の2第6号）。

イ 刑事罰の対象者

金商法上の刑事罰は、原則として、行為を行った自然人に科せられるところ（同法207条の2参照）、有価証券報告書等の虚偽記載については、

271) 東京地裁は、オリンパスの代表取締役らの刑事裁判において、「本件は、平成18年に金融商品取引法への法改正が行われ、粉飾決算による企業犯罪が相次いだことを受けて、情報開示の徹底とこれによる経営者に対する監督強化を図るため、有価証券報告書の虚偽記載に対する罰則が強化された（平成18年7月4日施行）前後にまたがる犯行であり、法改正の趣旨をないがしろにした。」と認定し、量刑の判断理由としています（東京地判平成25年7月3日〔平成24年（特わ）第290号、平成24年（特わ）第457号〕）。

有価証券報告書等を「提出した者」に刑事罰が科せられることになって
います（同法197条1項1号）。

ここで、「提出した者」とは、虚偽記載のある有価証券報告書等の作
成に関与した者を意味すると解されています²⁷²⁾。

したがって、有価証券報告書等を物理的に提出した者だけではなく、
提出書類に署名した代表取締役、有価証券報告書等を承認した取締役、
有価証券報告書等の起案担当者などが広く刑事罰の対象となります。

ウ 「重要な事項」の意味

刑事罰の対象となる虚偽記載は、「重要な事項」に関するものに限定
されています。「重要な事項」とは、「投資者の投資判断に影響を与える
ような基本的事項」をいい、「貸借対照表の資産・負債の総額欄、損益
計算書の当期純利益の記載事項」がその典型例とされます²⁷³⁾。

したがって、例えば、重要性の乏しい虚偽記載や些細な事項の虚偽記
載の場合は、当該有価証券報告書の提出者に刑事罰が科せられることは
ありません。

なお、刑事責任が問われる場面では、民事責任が問われる場面とは異
なり、その対象となる虚偽記載が、「重要な事項につき虚偽の記載のあ
るもの」に限られていることに留意が必要です。すなわち、民事の場合、
虚偽記載以外にも、記載すべき重要な事項の記載が欠けている場合や、
誤解を生じさせないために必要な重要な事実の記載が欠けている場合も
責任を問われますが（金商法21条1項）、刑事ではそのような場合は責任
を問われません。

工 故意の要件

有価証券報告書等の虚偽記載の罪が成立するためには、故意が必要と
なります（故意犯）。したがって、有価証券報告書等の虚偽記載が故意
によるものではなく、過失によるものである場合は、刑事罰が科せられ
ることはありません。

272) 平野龍一ほか編『注解特別刑法補巻2』〔Ⅱ証券取引法〕土持敏裕＝榊原一夫〔共〕68
頁（青林書院、1996年）

273) 平野龍一ほか編『注解特別刑法補巻2』〔Ⅱ証券取引法〕土持敏裕＝榊原一夫〔共〕67
頁（青林書院、1996年）以下

故意とは、罪を犯す意思（刑法38条1項）を意味し、故意が認められ
るためには、行為者が犯罪事実を認識していることに加え、犯罪事実が
実現しても「仕方がない」、「やむを得ない」という認容を要すると解さ
れています²⁷⁴⁾。有価証券報告書等の虚偽記載の罪に即して言えば、重要
な事項について虚偽の記載のある有価証券報告書等を提出することを認
識・認容していることを指すと解されます。

そのため、提出者が、重要な事項について虚偽の記載のある有価証券
報告書等を提出することを認識し、かつ、認容していれば、故意が認め
られますし、一方で、当該提出者にそのような認識が欠けている、もし
くは、認識はあるものの認容が欠けている場合、故意は認められません。

例えば、会社役員が、提出前の有価証券報告書に虚偽の記載があるこ
とを発見した後、当該報告書の提出を阻止するため到最后まで積極的な
行動を取っていたような場合は、たとえ当該報告書の提出を阻止できな
かったとしても、当該会社役員の故意は否定されると考えられます。

(2) 法人に対する刑事罰

法人に対する刑事罰については、金商法207条1項1号に規定があります。
同号は、法人が、業務又は財産に関し、同法197条違反の行為（有価証
券報告書等の虚偽記載等）をしたときは、その行為者を罰するほか、その
法人に対して7億円以下の罰金刑を科すと定めています（罰罰規定）。なお、
四半期報告書等の虚偽記載等については、5億円以下の罰金刑が科せられ
ることになります（金商法207条1項2号）。

もともと、有価証券報告書等の提出者に故意がなければ、法人に刑事罰
が科せられることはありません。罰罰規定による法人の処罰は、従業員等
の行為者の違反行為を前提とするからです。

したがって、有価証券報告書等の提出者に故意が認められる場合は、当
該提出者だけでなく、法人に対しても罰金刑が科せられる可能性があり、
他方で、そのような故意が認められない場合は、当該提出者及び法人とも

274) 前田雅英ほか編『条解刑法（第3版）』（弘文堂、2013年）127頁

275) 故意が争われた事案としては、例えば、ライブドア事件（刑事）があります。当該
事件について、東京高裁は、「(被告人は)遅くとも、この取締役会までには、重要な
事項に虚偽記載のある有価証券報告書を提出することを認識・認容していた」と認定
しています（東京高判平成20年7月25日判時2030号127頁）。

に刑罰が科せられることはありません。

ちなみに、ライブドア事件（刑事）では、代表取締役社長に対して懲役2年6月の有罪判決が、またライブドアにも罰金2億8000万円が言い渡され、同判決は既に確定しています。一方、オリンパス事件（刑事）では、代表取締役兼役員に懲役3年、執行猶予5年の有罪判決が、またオリンパスには罰金7億円が言い渡されており、こちらも既に判決が確定しています。

2 課徴金

(1) 課徴金制度について

刑事罰は謙抑主義的な運用がなされていることや、刑事裁判における立証のハードルの問題などから、たとえ虚偽記載が金商法上の犯罪の成立要件を満たしていたとしても、必ずしも刑事罰が発動されるわけではありません。罪状が軽微な場合や、刑事裁判における厳格な証明に耐えることができな²⁷⁶⁾い事案の場合は、刑事罰の発動を断念せざるを得ないことも少なくありません。

そこで、このような刑事罰によるエンフォースメントの限界を克服する手段として、平成16年証券取引法改正によって課徴金制度が導入されました。課徴金制度は、刑事罰を科すに至らない程度の違反行為を抑止することを目的とする制度であり、実務上は、金商法に関する違反行為があった場合、行為の悪性²⁷⁷⁾によって、刑事告発と課徴金の納付命令の使い分けがなされています。

刑事罰との違いについては、特に、課徴金の場合、「故意」が要求されていないことに留意が必要です。すなわち、先に見たとおり、刑事罰の発動のためには、「故意」の立証が不可欠ですが、課徴金の場合は、虚偽記載という客観的要件を満たせば、それだけで納付命令の対象になるので

276) 金融審議会金融分科会第一部報告「市場機能を中核とする金融システムに向けて」（平成15年12月24日）14頁は、「刑事罰は対象者に与える影響が極めて大きいため抑制的に運用する必要があり、刑事罰を科すに至らない程度の違反行為は、結果として放重されることになってしまおう。」と指摘しています。

277) 河本一郎＝大武泰南＝川口恭弘著「新・金融商品取引法読本」368頁（有斐閣、2014年）

278) 過少申告加算税に関する最判平成18年4月20日民集60巻4号1611頁や、金融庁平成23年7月20日決定を参照

す。このように、課徴金制度は、刑事罰よりも発動のハードルが低く、使いやすい手段と評価できるでしょう。

加えて、現在は、平成16年の導入当時よりも、課徴金の納付命令の対象となる行為が拡張され、また課徴金の額も引き上げられています。

こうした理由から、課徴金制度は、導入から10年以上が経過した今日では、証券取引等監視委員会による市場監視のための中心的な手段の1つとなっています。

(2) 課徴金の金額

課徴金の金額については、対象となる行為ごとに算出方法が定められており、有価証券報告書の虚偽記載の場合は、有価証券の市場価額総額²⁷⁹⁾の10万分の6又は600万円のいずれか高い額とされています（金商法172条の4第1項）。

課徴金の金額は法律によって明確に定められているため、課徴金の金額を決定する上で裁量は認められていません。この点が、量刑裁量が認められている罰金との大きな違いです。

なお、過去5年以内に課徴金納付命令等を受けていた場合には、課徴金の額が1.5倍に加算され（同法185条の7第13項）、反対に、違反行為の発覚前に自発的に申告した場合は、開示書類等における虚偽記載など一定の行為に限って、課徴金の額を50パーセントに減算することになっています（同条12項）。これらの規定は、独占禁止法による課徴金の加算・減免制度を参考に、平成20年金商法改正によって導入されたものです。

(3) 罰金や没収・追徴との関係

課徴金は、違法行為に関して金銭の支払を強制する制度であり、刑事罰としての罰金と類似していることから、二重処罰の禁止を定めた憲法39条との抵触が問題とされています。

この点、課徴金と刑事罰はその目的自体が異なるため、法制度上、課徴金と刑事罰の両方を併用することは可能と解されています。判例（最判平成10年10月13日判時1662号83頁）も、独占禁止法に関する事案について、カルテルに対する罰金刑を科された者に課徴金を賦課することは憲法39条に

279) 算出方法については、金融商品取引法第6章の2の規定による課徴金に関する内閣府令第1条の3を参照

反しなさいと判断しています。

もっとも、実務においては、刑事訴訟と課徴金の賦課は択一的に発動され、調整の問題は生じないよう運用されているとの指摘もあり²⁸⁰⁾ます。

金商法は、罰金や没収・追徴との調整方法について、概要、以下のとおり規定しています。

ア 罰金との調整

有価証券報告書等の継続開示書類の虚偽記載等に対し、課徴金納付命令を決定する場合には、同一事件²⁸¹⁾について被審人に対して罰金の確定裁判があるときは、課徴金額から当該罰金額全額を控除した額が課徴金額とされます（金商法185条の7第14項、課徴金府令61条の8）。

これは、継続開示義務違反にかかる課徴金は、違反行為の抑止を目的としたものであり、違反行為を抑止するという意味では、刑事罰と同等の効果があることから、刑事罰との調整規定が必要であるという立法政策として考えられたものと説明されています²⁸²⁾。

近時、罰金との調整が問題となった事例としては、オリンパス事件があります。オリンパス事件では、オリンパスに対して約1億7,000万円の課徴金納付命令決定がなされたものの、後に課徴金の額を上回る罰金7億円とする有罪判決が確定したことから、課徴金納付命令が取り消され、罰金刑のみが科せられることになりました（金商法185条の8第6項ただし書・8項）。

ただし、オリンパスが行った虚偽記載の一部（第144期にかかる四半期報告書）については、そもそも刑事訴訟の対象とならなかったため、課徴金と刑事罰の調整の問題は生じず、当該虚偽記載に対する課徴金納付命令（1,986万円）は取り消されています²⁸³⁾。

280) 山下友信＝神田秀樹編『金融商品取引法概説』463頁（有斐閣、2010年）

281) 同一事件とは、課徴金納付命令の基礎となっている事実と同一の事実関係にある刑事事件を意味します（松尾直彦『金融商品取引法（第3版）』657頁（商事法務、2014年））。

282) 前掲・松尾657頁参照

283) 金融庁平成25年9月5日付報道発表資料

イ 没収・追徴との調整

風説の流布、相場操縦、インサイダー取引等の不正取引については、課徴金の額から没収される財産に相当する額又は追徴を命じられた財産の価額の合計額が控除されます。

そして、課徴金の額が没収又は追徴の合計額を超えない場合は、課徴金を課すことはできません（金商法185条の7第15項）。これは、没収又は追徴によって不正取引による不正な利得が剥奪されているため、重ねて課徴金を課す必要はないという政策的な考えに基づくものです。

(4) 課徴金納付命令に関する一連の手続の流れ

課徴金を課す際には、審判手続を経なければなりません（金商法178条1項）。審判手続は、公開の手続で行われ、1名もしくは3名の審判官によって審理判断されます（同法180条、182条）。具体的な手続の流れ等については、金商法178条以下に定めがあります。

なお、違反事実を認め、課徴金を納付する場合には、審判手続を経ずに課徴金納付命令を発出することができます。実務上は、違反事実を認め、審判手続を経ずに課徴金納付命令が発出されるケースがほとんどです。

審判手続を経た後、審判官は、審判事件についての決定案を内閣総理大臣に提出しなければなりません（同法185条の6）。

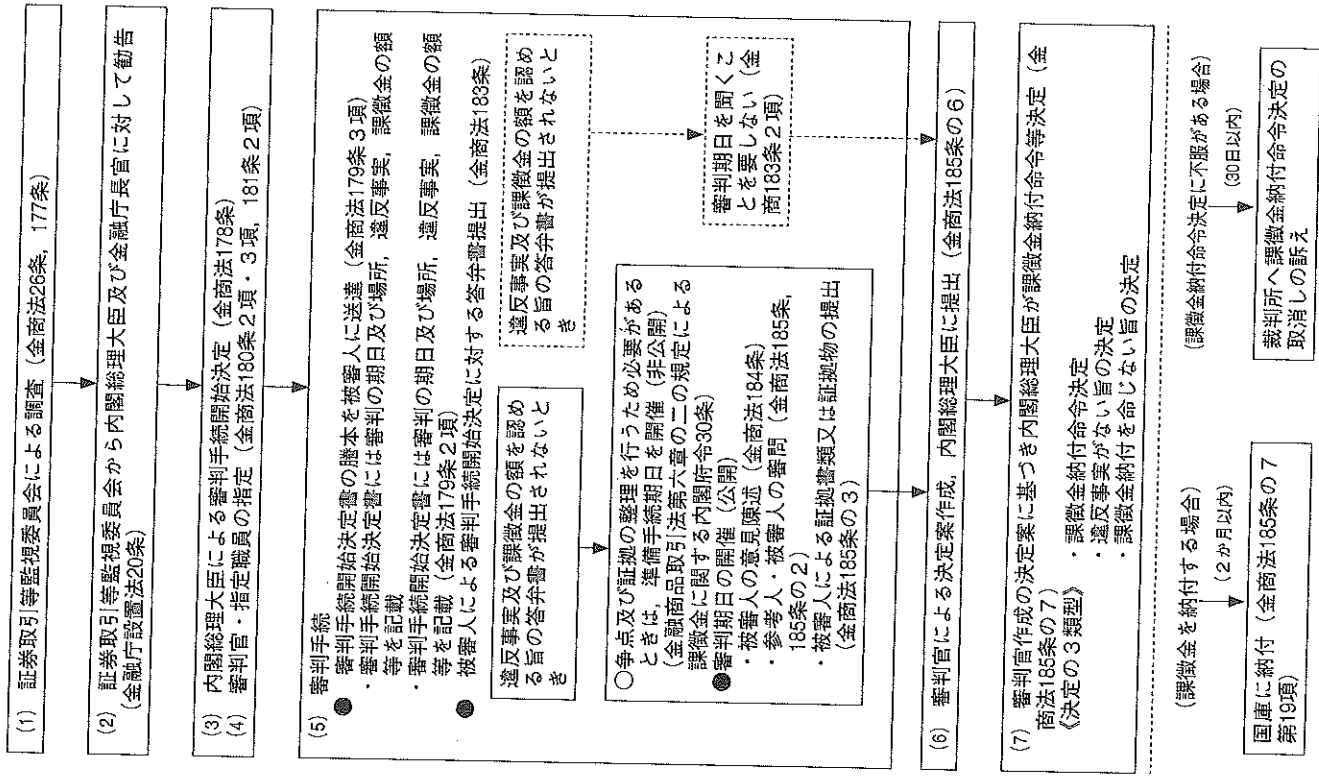
そして、内閣総理大臣が課徴金を賦課すべき行為があると認めるときは、被審人に対して課徴金納付命令を発することになります（同法185条の7第1項）。反対に、審判手続を経た後に、課徴金賦課の対象となる事実がないと認めるときや、課徴金を賦課することができないとされている場合に該当する場合には、その旨を明らかにした決定をしなければなりません（同法185条の7第16項）。

これらの決定の効力は、決定書の謄本が被審人に送達されることにより生じます（同法185条の7第20項）。

課徴金の納付期限は、内閣総理大臣が課徴金納付命令に係る決定書の謄本を發した日から2か月を経過した日となります（同法185条の7第19項）。当該納付期限までに納付しない者があるときは督促がされ、それでもなお指定された期限までに納付されない場合は年14.5パーセントの延滞金が発生することになります（同法185条の14第1項・2項）。

そして、最終的には、課徴金納付命令を執行力のある債務名義として民事執行法等による強制執行により執行されることとなります（同法185条の15）。

以上の課徴金納付命令に関する一連の手続の流れは、次ページの図にまとめられています。



284) 以下の図は、金融庁ウェブサイト (<http://www.fsa.go.jp/policy/kachoukin/02.html>) の図を一部加工したものです。

近時の課徴金事例

会社名	虚偽記載の額 ¹⁾	態様	課徴金 ²⁾ / 決定日 ³⁾						
太陽商会	3,700万円 (純資産ベース) <table border="1"> <tr><td>連結純資産額</td></tr> <tr><td>誤 700万円</td></tr> <tr><td>正 ▲3,000万円</td></tr> </table> 3,900万円 (純損益ベース) <table border="1"> <tr><td>連結当期純損益</td></tr> <tr><td>誤 5,000万円</td></tr> <tr><td>正 1,100万円</td></tr> </table>	連結純資産額	誤 700万円	正 ▲3,000万円	連結当期純損益	誤 5,000万円	正 1,100万円	架空売上計上	1,200万円 H26.5.26
連結純資産額									
誤 700万円									
正 ▲3,000万円									
連結当期純損益									
誤 5,000万円									
正 1,100万円									
リンー教育	5億5,800万円 (純資産ベース) <table border="1"> <tr><td>連結純資産額</td></tr> <tr><td>誤 21億4,000万円</td></tr> <tr><td>正 15億4,600万円</td></tr> </table> 3億5,400万円 (純損益ベース) <table border="1"> <tr><td>連結当期純損益</td></tr> <tr><td>誤 6億6,100万円</td></tr> <tr><td>正 3億700万円</td></tr> </table>	連結純資産額	誤 21億4,000万円	正 15億4,600万円	連結当期純損益	誤 6億6,100万円	正 3億700万円	売上の過大計上	4億1,477万円 H26.4.18
連結純資産額									
誤 21億4,000万円									
正 15億4,600万円									
連結当期純損益									
誤 6億6,100万円									
正 3億700万円									
エル・シー・エーホールディングス	3億4,300万円 (純資産ベース) <table border="1"> <tr><td>連結純資産額</td></tr> <tr><td>誤 3億2,500万円</td></tr> <tr><td>正 ▲1,800万円</td></tr> </table>	連結純資産額	誤 3億2,500万円	正 ▲1,800万円	現物出資財産の過大評価及び純資産額の過大計上	3億5,329万円 H26.2.13			
連結純資産額									
誤 3億2,500万円									
正 ▲1,800万円									
蟹島まいいたけ	11億5,500万円 (純資産ベース) <table border="1"> <tr><td>連結純資産額</td></tr> <tr><td>誤 56億5,300万円</td></tr> <tr><td>正 44億9,800万円</td></tr> </table>	連結純資産額	誤 56億5,300万円	正 44億9,800万円	①土地の過大計上 ②広告宣伝費の過少計上	2,250万円 H26.1.16			
連結純資産額									
誤 56億5,300万円									
正 44億9,800万円									
KYCOM ホールディングス(旧共同コンタビジュアルホールディングス)	4億6,100万円 (純資産ベース) <table border="1"> <tr><td>連結純資産額</td></tr> <tr><td>誤 20億300万円</td></tr> <tr><td>正 15億4,200万円</td></tr> </table>	連結純資産額	誤 20億300万円	正 15億4,200万円	①土地の過大計上及び減損会計の適用による特別損失の不計上 ②仕掛品の過大計上	2,700万円 H25.11.27			
連結純資産額									
誤 20億300万円									
正 15億4,200万円									

明治機械	21億4,900万円 (純損益ベース) <table border="1"> <tr><td>連結純資産額</td></tr> <tr><td>誤 81億1,400万円</td></tr> <tr><td>正 59億6,500万円</td></tr> </table> 4億4,200万円 (純損益ベース) <table border="1"> <tr><td>連結当期純損益</td></tr> <tr><td>誤 ▲4億8,700万円</td></tr> <tr><td>正 ▲9億2,900万円</td></tr> </table>	連結純資産額	誤 81億1,400万円	正 59億6,500万円	連結当期純損益	誤 ▲4億8,700万円	正 ▲9億2,900万円	①架空売上計上 ②原価の付替えによる売上原価の過少計上及び仕掛品の過大計上	8,271万円 H25.8.5
連結純資産額									
誤 81億1,400万円									
正 59億6,500万円									
連結当期純損益									
誤 ▲4億8,700万円									
正 ▲9億2,900万円									
オービック	132億6,700万円 (純損益ベース) <table border="1"> <tr><td>連結四半期純損益</td></tr> <tr><td>誤 72億4,200万円</td></tr> <tr><td>正 ▲60億2,500万円</td></tr> </table>	連結四半期純損益	誤 72億4,200万円	正 ▲60億2,500万円	投資有価証券評価損の不計上	884万9,999円 H25.8.5			
連結四半期純損益									
誤 72億4,200万円									
正 ▲60億2,500万円									
ジャパンケアサービス	2億9,800万円 (純損益ベース) <table border="1"> <tr><td>連結純資産額</td></tr> <tr><td>誤 7億5,300万円</td></tr> <tr><td>正 4億5,500万円</td></tr> </table> 3億1,000万円 (純資産ベース) <table border="1"> <tr><td>連結当期純損益</td></tr> <tr><td>誤 ▲16億5,400万円</td></tr> <tr><td>正 ▲19億6,400万円</td></tr> </table>	連結純資産額	誤 7億5,300万円	正 4億5,500万円	連結当期純損益	誤 ▲16億5,400万円	正 ▲19億6,400万円	①のれんの過大計上及び減損会計の適用による特別損失の不計上 ②賃貸不動産の過大計上及び減損損失の過少計上	2,100万円 H25.7.18
連結純資産額									
誤 7億5,300万円									
正 4億5,500万円									
連結当期純損益									
誤 ▲16億5,400万円									
正 ▲19億6,400万円									
沖電気工業	125億6,800万円 (純資産ベース) <table border="1"> <tr><td>連結純資産額</td></tr> <tr><td>誤 552億6,000万円</td></tr> <tr><td>正 426億9,200万円</td></tr> </table>	連結純資産額	誤 552億6,000万円	正 426億9,200万円	①架空売上による売掛金の過大計上 ②リベートの未処理による売掛金の過大計上 ③売上債権に係る貸倒引当金及び同繰入額の過少計上	1,680万円 H25.6.5			
連結純資産額									
誤 552億6,000万円									
正 426億9,200万円									
ジー・テイスト	9億8,000万円 (純資産ベース) <table border="1"> <tr><td>連結純資産額</td></tr> <tr><td>誤 46億8,300万円</td></tr> <tr><td>正 37億300万円</td></tr> </table>	連結純資産額	誤 46億8,300万円	正 37億300万円	①のれんの過大計上 ②換合せ株式消滅差損の不計上	1億145万円 H25.5.23			
連結純資産額									
誤 46億8,300万円									
正 37億300万円									

ストリーム	1億9,800万円 (純損益ベース)	連結中間純資産額 誤 1億1,400万円 正 ▲8,500万円	レポートの過大計上	600万円 H24.11.21
オリンパス	999億2,000万円 (純資産ベース)	連結純資産額 誤 3448億7,100万円 正 2249億5,100万円	のれんの資産計上及び減損処理	1億9,181万9,994円 H24.7.11
日本ビクター	46億4,000万円 (純損益ベース)	連結当期純損益 誤 78億9,100万円 正 125億3,100万円	①費用の過少計上 ②引当金等の過少計上 ③減損損失の不計上	7億760万円 H22.7.14
モジュール	6,000万円 (純損益ベース)	当期純損益 誤 6,100万円 正 100万円	貸倒引当金の不計上	900万円 H22.4.6
ビックカメラ	57億7,400万円 (純損益ベース)	連結当期純損益 誤 41億1,200万円 正 ▲16億6,200万円	匿名組合精算配当金を特別利益として計上	2億5,353万円 H21.7.30
日興コーディアルグループ	116億6,700万円 (純損益ベース)	連結当期純損益 誤 469億3,500万円 正 352億6,800万円	EB債の評価益の過大計上	5億円 H19.1.15

- i 虚偽記載のある有価証券報告書等が複数回にわたって提出されている場合は、当初の虚偽記載の金額を記載しています。
- ii 虚偽記載のある有価証券報告書等が複数回にわたって提出されている場合は、合計の金額を記載しています。
- iii 課徴金納付命令決定日を意味します。

2 課徴金と外部協力者の加担行為

Q32 私は、現在、会計税務のコンサルティング事業を営むV社の代表取締役を務めています。先日、V社の取引先であるW社から、決算を粉飾するためのスキームについてアドバイスを求められました。W社とは古くからの付き合いであり、私としてはなるべくW社の要望に応えたいと考えています。W社の求めに応じて、決算の粉飾のためのスキームについてアドバイスをした場合、何らかの罰則等が科せられることになるのでしょうか。

Q32のポイント

▶平成24年の金商法改正により、有価証券報告書の虚偽記載等に加担する外部協力者に対しても、課徴金が課せられるようになった

参照条文
金商法172条の12

A32 決算の粉飾のためのスキームについてアドバイスをした場合、虚偽記載の罪の共犯として刑事罰が科せられるほか、W社による虚偽記載の特定関与者として、課徴金が課せられる可能性があります。

解説

1 概要
近時、オリンパスが、複雑なスキームを駆使し、長期間にわたる損失計上の先送りを行っていたことが明らかとなりました。

当該損失計上の先送りが行われた背景には、複雑なスキームを立案し、またこれに加担した外部協力者の存在が指摘されているところですが、²⁸⁵⁾ オリンパス株式会社第三者委員会が公表した平成23年12月6日付け調査報告書において、外部協力者の存在が認定されています。

他の対価として支払われ、又は支払われるべき金銭その他の財産の価額の総額と規定されています。

- ① 特定関与行為
- ② 特定関与行為が開始された日以後に特定関与者が当該特定関与行為に係る開示書類提出者等のために行った行為（当該特定関与行為を除く。）であつて、当該特定関与行為に密接に関連するもの以上のとおり、①特定関与行為だけでなく、②密接関連行為に対する手数料、報酬その他の対価についても、課徴金の額の算定対象となります。これは、特定関与行為と特定関与行為以外の行為との間に密接な関連性を認めることができるのであれば、密接関連行為への対価も、特定関与行為自体への対価と同様、特定関与行為による経済的利得と評価することができると考えられたためです。²⁸⁸⁾

そして、どのような行為が密接関連行為に含まれるかについては、今後の事業の集積が待たれるところです。

なお、この点については、「特定関与行為に付随する行為のほか、特定関与行為を行うことによつて顧客と一心同体の関係を構築したことや、顧客からの評価を高めたことなどを背景として、他の業務を受注した場合のように、特定関与行為により形成された人的関係等に基づいて受注した行為²⁸⁹⁾なども密接関連行為に含まれ得ると解される」との指摘があります。

5 手数料、報酬その他の対価の受領者
金商法172条の12は、課徴金額の算定対象となる手数料、報酬その他の対価の受領者について規定しておらず、内閣府令1条の8の2に規定があります。

同条によると、これらの対価の受領者には、特定関与者のほかに以下の密接関係者が含まれると規定されています。

- ① 特定関与者の親会社、子会社、特定関与者と同一の親会社をもつ会社等²⁹⁰⁾

288) 笠原基和ほか「虚偽開示書類等の提出等に加担する行為に対する課徴金の適用等」商事2013号44頁

289) 笠原基和ほか「虚偽開示書類等の提出等に加担する行為に対する課徴金の適用等」商事2013号44頁

290) 財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則に規定する「親会社」、「子会

- ② 特定関与者（個人）の同族会社²⁹¹⁾
- ③ 特定関与者（個人）の親族
- ④ 特定関与者（個人）の事実上の配偶者
- ⑤ 特定関与者の役員、代理人、使用人その他の従業員
- ⑥ 上記③から⑤以外の者で、特定関与者（個人）から受ける金銭その他の資産によつて生計を維持しているもの

⑦ 上記④から⑥と生計を一にするこれらの者の親族
課徴金額の算定対象となる対価の受領者として、特定関与者のほかに上記の密接関係者を加えることとしたのは、特定関与者がその関係会社や親族等に特定関与行為による対価を受け取らせることによつて課徴金の適用を免れることを防止するため、と説明されています。²⁹²⁾

3) 証券取引所による処分

Q33

私は、昨年からX社（上場内国会社）の代表取締役就任し、現在もその地位にあります。先般、内部告発を受け、社内調査を実施したところ、X社は約5年前から決算を粉飾していた事実が発覚しました。

決算の粉飾が公になった場合、X社は上場廃止になるのでしょうか。

Q33のポイント

- ▶ 有価証券報告書等の虚偽記載は、上場廃止要件に該当する可能性がある
- ▶ 有価証券報告書等の虚偽記載の場合に上場廃止となるか否かは、事業毎の個別事情によつて判断される

参照条文

上場規程601条1項11号・11号の2、501条1項2号a

社」、「会社等」を意味します。

291) 法人税法2条10号に規定する「同族会社」を意味します。

292) 笠原基和ほか「虚偽開示書類等の提出等に加担する行為に対する課徴金の適用等」商事2013号44頁

直ちに上場廃止としなければ市場の秩序を維持することが困難であることが明らかであれば、上場廃止となります。

また、この点が明らかとはいえない場合でも、内部管理体制等の改善の必要性が高く、改善の見込みがないときは上場廃止となります。

解 説

1 はじめに

金融商品取引所は、その業務規程において、その開設する取引所金融商品市場ごとに、当該取引所金融市場における有価証券の上場及び上場廃止基準及び方法に関する細則を定めなければなりません（金商法117条1項4号）。

そのため、東京証券取引所（以下、「東証」といいます。）は、有価証券上場規程（以下、単に「上場規程」といいます。）を定め、上場廃止基準などを明らかにしています。

そこで、以下では、有価証券報告書等の虚偽記載と上場廃止の関係等について、東証の上場規程をもとに見ていくこととします。

2 有価証券報告書等の虚偽記載に係る上場廃止基準

上場内国会社による有価証券報告書等の虚偽記載については、東証の上場規程上、上場廃止事由に当たります（上場規程601条1項11号、501条1項2号a）。

293) なお、上場規程501条1項2号aに定める「有価証券報告書等」とは、有価証券届出書、発行登録書及び発行登録追補書類並びにこれらの書類の添付書類及びこれらの書類に係る参照書類、有価証券報告書及びその添付書類、中期報告書、四半期報告書並びに目論見書を意味し（上場規程2条89号）、内部統制報告書が含まれていないことに留意する必要があります。

また、同じく同規程の「虚偽記載」とは、有価証券報告書等について、内閣総理大臣等から訂正命令若しくは課徴金納付命令を受けた場合又は内閣総理大臣等若しくは証券取引等監視委員会により金商法197条若しくは同法207条に係る告発が行われた場合、又はこれらの訂正届出書、訂正発行登録書又は訂正報告書を提出した場合であつて、その訂正した内容が重要と認められるものである場合を意味すると定義されています（上場規程2条30号）。

もつとも、同条に定めるとおり、単に虚偽記載を行っていたというだけでは上場廃止になりません。上場廃止になるのは、それに加え、東証が、「直ちに上場を廃止しなければ市場の秩序を維持することが困難であることが明らか」である²⁹⁴⁾と認めなければなりません。

上場廃止基準の取扱いを定めた上場監理等に関するガイドラインIV3では、「規程第601条第1項第11号に規定する直ちに上場を廃止しなければ市場の秩序を維持することが困難であることが明らかであるかどうかの審査は、有価証券報告書等における虚偽記載又は不適正意見等に係る期間、金額、態様及び株価への影響その他の事情を総合的に勘案して行う。」と定められています。

したがって、最終的に上場廃止となるか否かは、有価証券報告書等における虚偽記載又は不適正意見等に係る期間、金額、態様及び株価への影響その他の事情を勘案した上で決せられることとなります。

また、「直ちに上場を廃止しなければ市場の秩序を維持することが困難であることが明らかである」とはいえなくとも、上場会社の内部管理体制等について改善の必要性が高く、当該内部管理体制等について改善の見込みがないと東証が認める場合は、上場廃止となります（上場規程601条1項11号の2a）。

かかる東証の審査については、「事実関係の究明への着手の状況、再発防止のための検討を行う方針の有無及びその開示の状況並びに当該方針の実行可能性」といった事情を総合的に勘案して行うと定められています（上場監理等に関するガイドラインIV4(1)）。

虚偽記載を理由として上場廃止となった近時の事例については、以下の図表で整理しています。なお、以下の事例は、いずれも現行の上場規程601条第1項11号及び11号の2が適用前の事例であることに留意が必要です。

294) 平成25年8月9日施行前の上場規程では、「(虚偽記載の) 影響が重大である」と東証が認める場合と規定されていました。

もつとも、上場廃止基準の取扱いが不明確であるとの批判もあったため、虚偽記載等に係る上場廃止基準の取扱いを明確化し、投資者の予見可能性を向上させるために、現行規程に改正されました（東証「特設注意市場銘柄の積極的な活用等に係る有価証券上場規程等の一部改正について」平成25年8月7日）。

虚偽記載を理由とする近時の上場廃止事例

初回プレスリリース日	会社名	決算訂正の概要
平成19年9月26日 平成19年11月26日	プロデュース	架空売上の計上等
平成19年11月22日	アスキーソリューションズ	売上の過大計上、費用の無形固定資産への付け替え等
平成19年12月7日	平和奥田	売上の過大計上、減損損失の不計上等
平成19年12月13日	オー・エイチ・ティー	売上原価の計上遅れ、期末仕掛品の把握ミス等
平成19年12月20日	真柄建設	工事原価の付替え、未払金の過大計上等
平成20年4月28日	アクセス	不適切な売上計上、不適切な原価処理
平成20年7月25日	トラステックホールディングス	車両売買契約解除に伴う売上及び車両売買代金債権の取消の未処理等
平成20年12月4日	ゼンテック・テクノロジージャパン	売上の繰上計上等
平成20年12月25日	アイ・ビー・イーホールディングス	子会社による循環取引及びスルー取引
平成21年2月24日	ジャパン・デジタル・コンテンツ信託	循環取引、スルー取引等
平成22年9月25日 (上場廃止日)	シニアコミュニケーション	売上げの前倒し及び架空計上等

3 上場廃止までの流れ

東証は、上場廃止基準に該当するおそれがある場合には、その事実を投資者に周知させ、投資者がこれに対応する措置がとれるよう、当該上場会社の株式を「監理銘柄」に指定することができます（上場規程610条）。

具体的には、上場会社が有価証券報告書等に虚偽記載を行っていた場合で、その影響の重大性など上場廃止となるか否かの審査を行っている期間中は、「監理銘柄（審査中）」として指定されます。一方で、例えば、株主数基準などの上場廃止基準に抵触するか否かの確認を行っている期間中は、

「監理銘柄（確認中）」として指定されることとなります。

そして、東証による審査の結果、「直ちに上場を廃止しなければ市場の秩序を維持することが困難であることが明らか」であると認められた場合は、上場廃止決定がなされます。上場廃止決定がなされた場合は、直ちに上場廃止となるわけではなく、原則として1か月の間、整理銘柄指定をした上で、上場廃止となります（上場規程611条）。これは、上場廃止決定の上で、事実を投資家に周知させ、整理売買の機会を確保する趣旨から定められたものです。

4 上場廃止を免れた場合の処置

(1) 改善報告書、改善状況報告書

上場会社が適時開示する規定に違反した等の場合で、かつ、改善の必要性が高いと認められるときは、東証は、当該上場会社に対して、その経過及び改善措置を記載した改善報告書の提出を求めることができるとされています（上場規程502条1項）。

また、提出された改善報告書の内容が明らかに不十分であると認める場合には、当該上場会社に対してその変更を要請し、改善報告書の再提出を求めることができるとされています（同条2項）。これらの場合、当該上場会社は、速やかに改善報告書（再提出分を含む。）を提出しなければなりません（同条3項）。

上場会社が、改善報告書を提出しない場合等、会社情報の開示の状況等の改善の見込みがないと判断されたときは、上場契約について重大な違反を行ったものとして、上場廃止となります（上場規程601条12号）。

そして、改善報告書を提出した上場会社は、当該改善報告書の提出から6か月経過後速やかに、改善措置の実施状況及び運用状況を記載した改善状況報告書の提出をしなければなりません（上場規程503条1項）。また、東証が必要と認める場合は、改善報告書の提出から5年が経過するまでの間に、その都度、改善状況報告書を提出しなければなりません（同条2項）。

なお、東証が、改善状況報告書の記載内容が明らかに不十分であると認

295) なお、株式交換による完全子会社化に係る上場廃止において、同株式交換の対価として当該引所の上場株式が交付される場合等、整理銘柄へ指定することなく上場廃止となる場合もあります。

める場合には、さらに改善報告書の提出を求めるとされています(同条6項2号)。

(2) 公表

上場会社が適時開示に関する規定に違反した等の場合で、かつ、東証が必要と認めるときは、違反行為を公表することとされています(上場規程508条)。

この点については、「平成21年8月24日施行の上場規程の改正前は、決算短信の虚偽記載により公表措置を受けた会社はなかった。決算短信に虚偽記載がある場合、これまでは注意喚起がなされていたが、改正により注意勧告が廃止されたため、今後は公表措置²⁹⁶⁾を受ける会社が多くなることが予想される。」との指摘があります。

(3) 特設注意市場銘柄

上場廃止基準に該当するおそれがないと判断された場合であっても、上場会社の内部管理体制等について改善の必要性が高いと認められるときは、特設注意市場銘柄に指定されます(上場規程501条1項)。

特設注意市場銘柄に指定されている上場株券等の発行者である上場会社は、指定から1年経過後速やかに、内部管理体制の状況等について記載した「内部管理体制確認書」²⁹⁷⁾を提出しなければなりません(同条2項)。

東証は、上場会社より提出された内部管理体制確認書の内容等に基づき審査を行い、内部管理体制等に問題があると認められない場合には、特設注意市場銘柄の指定の解除を行います(同条4項1号)。ただし、上場会社が内部管理体制確認書の提出を速やかに行わない場合や、提出された内部管理体制確認書の内容が明らかに不十分であると東証が認める場合は、内部管理体制等に問題があるものとして取り扱っているよう²⁹⁸⁾です。

なお、特設注意市場銘柄に指定されたからといって上場廃止の危機を完全に脱したわけではありません。同銘柄に指定された場合であっても、上場規程601条1項11号の2に掲げる場合に該当するときは上場廃止になり

296) 長島・大野・常松法律事務所=あずさ監査法人編「会計不祥事対応の義務一過年度決算訂正事例を踏まえて」192頁(商事法務、2010年)

297) 内部管理体制確認書とは、新規上場申請のための有価証券報告書(Ⅱの部)(上場規程施行規則204条1項4号)に準じた書面を意味します(上場規程施行規則501条)。

298) 東証ウェブサイト(<http://www.jpx.co.jp>)

ます。例えば、上場会社の内部管理体制等について改善の見込みがなくなったと東証が認める場合などがこれに当たります。従って、特設注意市場銘柄に指定されたからといって、上場廃止の危機を脱出したわけではありません。

(4) 上場契約違約金

上場会社が適時開示に関する規定に違反した等の場合で、かつ、東証が東証に対する株主及び投資者の信頼を毀損したと認めるときは、上場契約違約金の支払いを求め、その旨を公表する旨規定されています(上場規程509条1項1号)。

上場契約違約金の額は、下記の一覧表記載のとおり、上場株券等の銘柄毎に定められています(上場規程施行規則504条1号)。

市場区分等	市場第一部	市場第二部	マザーズ	外国株券等(当該引所を主たる市場とする会社及びJASDAQの上場会社を除く。)
上場時価総額				
50億円以下	1,920万円	1,440万円	960万円	240万円
50億円を超え				
250億円以下	3,360万円	2,880万円	2,400万円	480万円
250億円を超え				
500億円以下	4,800万円	4,320万円	3,840万円	960万円
500億円を超え				
2,500億円以下	6,240万円	5,760万円	5,280万円	1,200万円
2,500億円を超え				
5,000億円以下	7,680万円	7,200万円	6,720万円	1,440万円
5,000億円を超え				
るもの	9,120万円	8,640万円	8,160万円	1,680万円

市場区分等	JASDAQ
上場時価総額	
1,000億円以下	2,000万円
1,000億円を超え	2,400万円

4 不祥事の公表

Q34

私は、昨年からY社の代表取締役役に就任し、現在もその地位にあります。先般、内部告発を受け、社内調査を実施したところ、Y社は約5年前から決算を粉飾していた事実が発覚しました。

この場合、Y社は適時開示を行う必要があるのでしょうか。また、適時開示を行う必要があるとしても、いつ、どのような内容の適時開示を行えばよいのでしょうか。

Q34のポイント

▶ 適時開示を行う必要があるか否かは、投資者の投資判断への影響等を考慮する必要があります

参照条文

上場規程402条、416条

A34

適時開示の実施は、過年度の有価証券報告書等又は将来の業績予想の修正の可能性及びその影響、投資者の投資判断への影響等を考慮して判断します。

また、適時開示のタイミング（とりわけ初回）については、できる限り早期に行うべきであるものの、事実関係の把握状況いかんによっては、更なる調査を待ってからの開示を検討するべきです。

なお、適時開示を行う際は、事前に証券取引所に説明を行う必要がある点に留意が必要です。

解説

1 適時開示の要否

有価証券報告書等の虚偽記載などの不祥事が発生した場合、適時開示を

すべきか否か、適時開示するとしてもその内容及びタイミングが常に問題となります。そこで、本項では、いかなる場合に適時開示が必要か（適時開示の要否）について解説します。

適時開示の要否については、上場規程402条、416条に規程があります。まず上場規程402条については、同規定ですが、同規定では、上場会社は、会社の運営、業務もしくは財産又は上場株券等に関する重要な事実であって投資者の投資判断に著しい影響を及ぼす事実等が発生した場合、適時開示を行わなければならないと定められています（上場規程402条2号x）。

したがって、会計不祥事が発覚した場合で、当該不祥事が投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすときは、上場規程402条に基づき、上場会社は適時開示を行う必要があります。

次に、上場規程416条ですが、同条第1項では、「上場会社は、第402条から第411条の2まで又は前条第2項の規定に基づき開示した内容について変更又は訂正すべき事情が生じた場合は、直ちに当該変更又は訂正の内容を開示しなければならない。」と定められています。

したがって、同規程によると、既に開示した所定の内容について変更又は訂正すべき事情が生じた場合は適時開示を行わなければならない。

そして、ここにおいて、「第402条から第411条の2まで又は前条第2項の規定に基づき開示した内容」としては、例えば、決算短信（上場規程404条）が挙げられます。したがって、過去の決算短信の内容を変更又は訂正すべき事情が生じた場合には、必ず適時開示を行わなければならない。

なお、上場規程416条の「変更又は訂正すべき事情」がいかなる場合を意味するのか問題となります。この点については、形式的に開示されたすべての情報を訂正することは実務上必ずしも行われておらず、現在及び将来の投資家の投資情報としての有用性の観点から、より実質的に過年度決

299) この点、有価証券報告書等を訂正する場合には、決算短信等を訂正し、適時開示する必要がありますが、その原因となった不祥事自体も、多くの場合、上場会社の運営、業務もしくは財産又は当該上場株券等に関する重要な事実であって投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすものに該当すると考えられるため、決算短信の訂正との関係で適時開示するだけでなく、不祥事そのものについても適時開示する必要があります（長嶋・大野・常松法律事務所＝あずさ監査法人編「会計不祥事対応の実務―過年度決算訂正事例を踏まえて」67頁（商法事務、2012年））。

算の訂正に係る適時開示の内容を定めることが求められているようであり、法的にもそれで足りると考えられると指摘されています。³⁰⁰⁾

2 適時開示のタイミング

適時開示のタイミングについては、投資家による投資判断への影響を最小限にとどめるためには、出来る限り早期に開示するべきといえます。また、会社が会計不祥事の一部を認識しているながら、直ちに情報を開示しなかったことがマスコミ等によって公にされれば、強い社会的非難を受けるおそれもあり、このような意味からも会計不祥事は早期に開示するべきといえます。³⁰¹⁾ さらに、早期に速報的な適時開示を行うメリットとして、当該上場会社及び過年度の有価証券報告書等の提出時の役員等の損害賠償責任との関係でも意味があるとの指摘もあります。³⁰²⁾

しかしその一方で、不祥事の概要すら明らかにならない段階において情報を開示すれば、かえって投資者に誤解を与え、証券市場を混乱させる危険もあります。確かに、初期に会社が把握した事実が不正確である場合は、早期に情報を開示したとしても、不正確な情報の開示によって、かえって投資家に誤解を与えるおそれがあることは容易に理解できるどころです。また、その場合、会社の情報収集能力に問題があると非難を受ける可能性もあり、企業価値をより一層低下させる要因になりかねません。³⁰³⁾

したがって、適時開示のタイミング（とりわけ初回）については、できる限り早期に行うべきであるものの、事実関係の把握状況によっては、更なる調査をまつてから開示するのが適切な場合もあり得ると考えられます。

なお、実務上は、必ずしも財務への影響が明らかにならない段階で

300) 弥永真生編『過年度決算訂正の法務（第2版）』174頁（中央経済社、2011年）

301) この点、「仮に、かかる速報的な適時開示をしなかった場合、後日、過年度決算に重要な過誤・粉飾があったとして訂正報告書等を提出する等した段階で、会社は投資家保護を軽視している等の批判を招き、レピュテーション上のダメージを受けたり、場合によっては監理ボストへの割当期間が長引くことにもなる。」という指摘があります（木目田裕＝臼杵弘宗＝藤井康次郎「決算書類の重要な過誤・粉飾の疑いが生じた場合の実務的対応」商事1791号32頁）。

302) 木目田裕＝臼杵弘宗＝藤井康次郎「決算書類の重要な過誤・粉飾の疑いが生じた場合の実務的対応」商事1791号32頁

303) 情報開示の適時性について、「調査未了の段階では発行会社として責任をもって開示を行うことができる事実の認識が未了であるという考え方はありえるものと思われる」との指摘があります（前掲関注300、弥永編『過年度決算訂正の法務』177頁）。

も、不祥事の概要がある程度明らかになった段階で適時開示している例が多いとの指摘があります。³⁰⁴⁾

以上からすれば、次のとおり整理することができます。

すなわち、適時開示はなるべく早期に行うべきですから、可能な限り、下記図の①の段階で適時開示を行うべきといえます。特に、不祥事の原因となっている事象によって消費者等に二次被害が発生するおそれがある場合は、早期の開示が必須といえます。

ただし、①の段階で行った適時開示の内容と、②や③の段階になって判明した事実との間に食い違いがあると、かえって混乱を生むおそれがあるので、①の段階での適時開示は、確実性の高い情報に限るとか、二次被害の発生を防止し得るだけの情報に留めるなどの方法を検討し、場合によっては適時開示自体を②の段階まで遅らせることを選択する必要もあります。

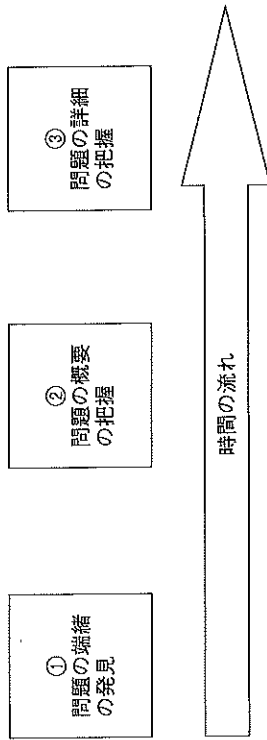
また、事案によっては③の段階で適時開示を行うのが適切なケースの存在も否定できませんが、一般的には、③の段階ではタイミングとして遅いと評価されるおそれが高いといえます。

現に、「SNSやネットを通じて従業員、取引先、顧客その他の関係者が情報を発信する手段を有している現状では、不祥事がリークされないという前提がそもそも成り立ちにくく、リークされるリスクを現実的なものとして広報対応を検討する必要があるし、不祥事に関する情報はすべからく公表されるべきといわんばかりの昨今のマスコミの世論の風潮にも留意する必要がある。」との指摘がある³⁰⁵⁾とおり、情報開示が遅いと評価された場合の企業イメージの低下は著しく、特別な事情でもない限り③の段階以前に適時開示を行うべきです。

304) 長島・大野・常松法律事務所＝あずさ監査法人編『会計不祥事対応の実務—過年度決算訂正事例を踏まえて』69頁（商事法務、2012年）

305) 森・濱田松本法律事務所編『企業危機・不祥事対応の法務』（商事法務、2014年）100頁

対する報告内容を一般に開示することが必要になる可能性がありますので、留意が必要です。



3 証券取引所への事前説明

上場会社が進時開示を行う場合には、原則として、あらかじめ証券取引所に当該開示にかかる内容を説明する必要があります（上場規程413条³⁰⁶⁾）。

とりわけ、訂正有価証券報告書を提出する事態が生じた場合、その影響の重大性に鑑み、東証に対して十分な事前説明を行い、適時開示の内容や時期等について理解を得ておく必要があります。

なお、実務上は、当該事前説明において、証券取引所から開示すべき内容について指摘を受ける可能性や、社外調査委員会を設けるべきといった要請を受けることもあるため、これらの点についても証券取引所に事前に相談すべきでしょう。

そのほか、証券取引所又は証券取引所自主規制法人が、必要と認めて上場会社に照会を行った場合には、当該会社は直ちに照会事項について正確に報告しなければなりません（上場規程415条1項）。また、証券取引所等による照会を受けた事実について、一般に開示することが必要かつ適当であると証券取引所等が認めた場合にも、上場会社は、直ちにその内容を開示しなければなりません（上場規程415条2項）。

したがって、例えば、マスコミ報道によって不祥事が公となった場合、東証から当該不祥事について照会を受ける可能性があるとともに、東証に

306) この点については、「例えば内部通報制度において、不適切な会計処理のおそれが通報されたからといって直ちに証券取引所への相談を要するという趣旨ではなく、会社として不適切な会計処理のおそれがあることについて一定の認識に至ったときにかかる事前相談を行うべき趣旨と思われる」という指摘があります（弥永真生編『過年度決算訂正の法務』161頁（商事法務、2012年））。