

開示検査事例集の公表について

証券取引等監視委員会事務局 開示検査課
課長補佐 亀岡典之

証券取引等監視委員会（以下「監視委」といいます。）は、令和2年8月7日、令和2事務年度版の開示検査事例集を公表しました。

開示検査事例集は、市場関係者の皆さんに適正な情報開示に向けた取組みを積極的に行っていただけるよう、毎年、監視委による開示検査の最近の取組みや、開示検査によって新たに判明した開示規制違反の内容、その背景・原因及び是正策等の概要を中心にご紹介しています。

本稿では、今回公表した開示検査事例集から、最新の課徴金納付命令勧告事例を中心にご紹介します。

なお、本稿中の意見にわたる部分は、筆者の個人的見解であることをあらかじめお断りします。

1. 開示検査について

金融商品取引法における開示制度は、有価証券の発行・流通市場において、投資家が適切に投資判断を行うために、上場会社等が有価証券報告書等の開示書類を提供することによって、投資家保護を図ろうとする制度です。

このため、粉飾決算に代表される有価証券報告書の虚偽記載等をはじめ、上場会社等による開示規制違反が発生した場合には、投資家に不測の損害をもたらすだけでなく、その上場会社等自らの信用を失い、我が国証券市場の信頼を大きく失墜させることにつながりかねません。

これら開示規制違反について、監視委は、金融商品取引法の規定に基づく開示検査を実施し、有価証券報告書等の開示書類において重要な虚偽記載等の開示規制違反が判明した場合、開示書類を提出した上場会社等に対する課徴金納付命令勧告を内閣総理大臣及び金融庁長官に対して行っています。また、課徴金納付命令勧告の有無にかかわらず、必要に応じて、開示書類を提出した上場会社等に対して、自主的な訂正報告書等の提出を促しています。

さらに、近年、日本を代表するグローバル企業による開示規制違反が発生していることを踏まえ、開示規制違反の早期発見・早期是正や再発防止・未然防止を確実に推し進めるため、以下の取組みを実施しています。

(1) 開示規制違反のリスク等に着目した情報収集・分析能力の強化

市場インパクト（仮に、問題が発覚した場合の市場への影響）や不正発生リスク等に着目し、上場会社等に関する継続的な情報収集・分析や、各業界の商流・商慣行等、ビジネスの

実態に即した深度ある情報の調査・分析を行っています。

(2) 機動的かつ多面的な検査・調査の実施

機動的かつ効率的に検査・ヒアリングを実施することにより、上場会社等が、自主的に有価証券報告書等の訂正を行うことや、上場会社等自らが適正な情報開示のための体制整備等を迅速に行うことを期待しています。

また、多面的かつ効果的な開示検査を実施する観点から、以下の対応を行っています。

- ・ 検査対象会社のガバナンス機能状況の把握
- ・ 有価証券報告書等の非財務情報についての積極的な調査・検査
- ・ 特定関与行為¹に関する積極的な検査

(3) 開示規制違反の再発防止・未然防止

開示規制違反が認められた上場会社等の経営陣と開示規制違反の背景・原因等について議論し、問題意識を共有することで、上場会社等自らが、適正な情報開示に向けた体制構築・整備を行うことを促し、開示規制違反の再発防止を図っています。

開示書類の訂正報告書等を自発的に提出した上場会社等についても、訂正内容、上場会社等の内部統制の機能状況等を把握する必要性が認められる場合には、開示検査を行っています。

2. 開示検査事例集について

(1) 概要

開示検査事例集は、開示検査によって開示規制違反が認められ、課徴金納付命令勧告を行った事例のほか、課徴金納付命令勧告は行わなかったものの、開示規制違反の背景・原因を追究した上でその再発防止策を上場会社と共有した事例、上場会社に対して訂正報告書等の自発的な提出を促した事例等、さまざまな事例を積極的にご紹介しています。

「Ⅲ 最新の課徴金納付命令勧告事例」では、令和元事務年度（令和元年7月から令和2年6月）において課徴金納付命令勧告を行った事例について、それぞれ「事案のポイント」を設け、特色、概要、背景・原因を簡潔に記載しました。

また、大幅に増設した「監視委コラム」では、開示実務において参考にしていただけるよう、最近の開示検査を通じてクローズアップされた開示制度や会計基準のほか、不正会計の実態等について解説しています。

(2) 最近の開示検査の実績について

¹ 特定関与行為とは、重要な虚偽記載等のある開示書類の提出等を容易にすべき行為又は唆す行為をいいます。

監視委は、令和元事務年度において、33件の開示検査を実施し、14件が終了しました。開示検査が終了した14件のうち、開示書類における重要な事項について虚偽記載等が認められた8件について課徴金納付命令勧告を行いました。

令和元事務年度においては、初めて有価証券報告書の非財務情報（コーポレート・ガバナンスの状況）における虚偽記載に係る課徴金納付命令勧告を行ったほか、公認会計士・監査審査会と連携しつつ開示検査を実施し、有価証券報告書の虚偽記載に係る課徴金納付命令勧告を行った事案がありました。

また、課徴金納付命令勧告を行った上場会社のみならず、課徴金納付命令勧告は行っていないものの、開示規制違反が認められた上場会社についても、開示規制違反の再発を防止する観点から、上場会社の経営陣と開示規制違反の背景・原因について議論し、問題意識を共有した上で、適正な情報開示を行うための体制の構築・整備を促しました。なお、上場会社において適正な情報開示に向けた積極的な姿勢が見られない場合には、必要に応じて、金融商品取引所や会計監査を行っている監査法人等と当該上場会社に関する情報の共有を行っています。

① 課徴金納付命令勧告事案の概要

令和元事務年度において行った8件の課徴金納付命令勧告について、特徴的な事案の概要は以下のとおりです。

（非財務情報の虚偽記載）

最近の開示検査では、財務情報だけでなく、非財務情報の適正性についても調査・検査を行ってきました。

令和元事務年度においては、2件の非財務情報の虚偽記載を対象とした課徴金納付命令勧告を行い、このうち1件は、非財務情報の虚偽記載のみを対象として課徴金納付命令勧告を行いました。

いずれも、有価証券報告書の「コーポレート・ガバナンスの状況」における記載について虚偽記載を行っていました。具体的な内容は、以下のとおりです。

- ・企業統治の体制、内部統制システムの整備状況、リスク管理体制の整備状況、内部監査・監査役監査・会計監査の相互連携等について、実態と異なる記載をしていた
- ・連結報酬等の総額が1億円以上である役員ごとの報酬額について虚偽の記載を行い、また、それらの役員を含む役員区分ごとの報酬等の総額等についても虚偽の記載をしていた

（「関連当事者との取引」に関する注記）

「関連当事者との取引」を連結財務諸表の注記として記載しなかった事案について、初めて課徴金納付命令勧告を行いました。

上場会社の代表取締役が特定の法人の財務及び業務上の意思決定に重要な影響力を有している場合、上場会社は、その特定の法人との取引を「関連当事者との取引」として連結財

務諸表の注記として記載する必要があるにもかかわらず、注記を行いませんでした。

(公認会計士・監査審査会との連携)

監査法人・公認会計士による監査の品質をチェックしている公認会計士・監査審査会と連携しつつ開示検査を実施し、有価証券報告書の虚偽記載に係る課徴金納付命令勧告を行いました。

この事案では、この上場会社の会計監査を行っていた監査法人の不適切な監査手続に起因する不正会計が多く認められたことから、監視委が課徴金納付命令勧告を行った同日に、公認会計士・監査審査会は、この監査法人について行政処分勧告を行いました。

(その他)

虚偽記載等が判明した後、有価証券報告書の訂正報告書を2度提出したが、最初に提出した訂正報告書の一部に虚偽記載等が認められ、課徴金納付命令勧告の対象とした事例がありました。

② 開示規制違反の背景・原因

開示規制違反に至った主な背景・原因は、以下のとおりです。

- ・ 特定の取締役権限が集中し、取締役会、監査役会等の牽制機能が働かなかったこと
- ・ コーポレート・ガバナンス、内部統制等が有効に機能していなかったこと
- ・ 経営陣等において、適正な会計処理や適正な情報開示を行うことについての重要性の認識が欠如していたこと

③ 特定関与行為が疑われる者に対する開示検査

令和元事務年度において、特定関与行為が認められた事案はありませんでしたが、監視委は、特定関与行為が疑われる場合には、積極的に開示検査を実施していきます。

3. 最新の課徴金納付命令勧告事例

令和元事務年度において課徴金納付命令勧告を行った事案について、開示検査事例集に記載した事例の中から一部抜粋してご紹介します。

(1) 貸倒引当金の過少計上

①概要

本件は、貸倒懸念債権に対する貸倒見積高について、財務内容評価法により算定しなければならなかったにも関わらず、合理的な根拠のない回収見込額をもとに貸倒引当金を過少に計上した事案です。

②不適正会計処理

本件において、当社は、中国での住宅開発事業において発生した長期未収入金及び長期貸付金について、返済される可能性がほとんどなく、返済期限の延長を繰り返していたことから、早期に貸倒懸念債権に分類した上で、債務者の支払能力を総合的に判断して貸倒見積高を算定しなければなりませんでした。

しかし、当社は、長期間にわたり、合理的な根拠のない元本の回収見込額をもとに貸倒見積高を算出し、過少な貸倒引当金を計上することによって、過大な連結純資産等を計上しました。

③ 背景・原因

本件における主な背景・原因は、以下のとおりです。

- ・当時の代表取締役及び当時の交渉担当者であった現代表取締役が主導して、当社の更なる業績悪化を回避しようとした
- ・住宅開発事業に関する情報が他の取締役等と共有されていなかったため、他の取締役等による代表取締役等に対する牽制機能が果たされていなかった
- ・当社において、会計基準の知識及び適切な会計処理を行う意識が不足していた

④ 是正に向けた当社の対応

本件における当社の是正に向けた主な対応は、以下のとおりです。

- ・経営に重要な影響を与える取引について、取締役会への報告の義務化及び担当者の複数化
- ・債権管理マニュアルを新たに作成し、回収期間が1年以上の債権の回収可能性の評価に際し、債務者の支払能力を確認するために取得すべき書類等、債権管理上の確認事項を明確化
- ・新たに債権管理担当者を定め、債権の継続的な管理を強化

(2) 子会社による売上の過大計上等

①概要

本件は、子会社における不動産販売の売上を過大に計上し、かつ、不採算子会社等を連結範囲から除外することにより、過大な当期純利益等を計上した事案です。

また、本件は、虚偽記載等が判明した後に有価証券報告書の訂正報告書を2度提出していますが、最初に提出した訂正報告書の一部内容にも虚偽記載が認められました。

②不適正会計処理

当社が行った主な不適正会計処理は、以下のとおりです。

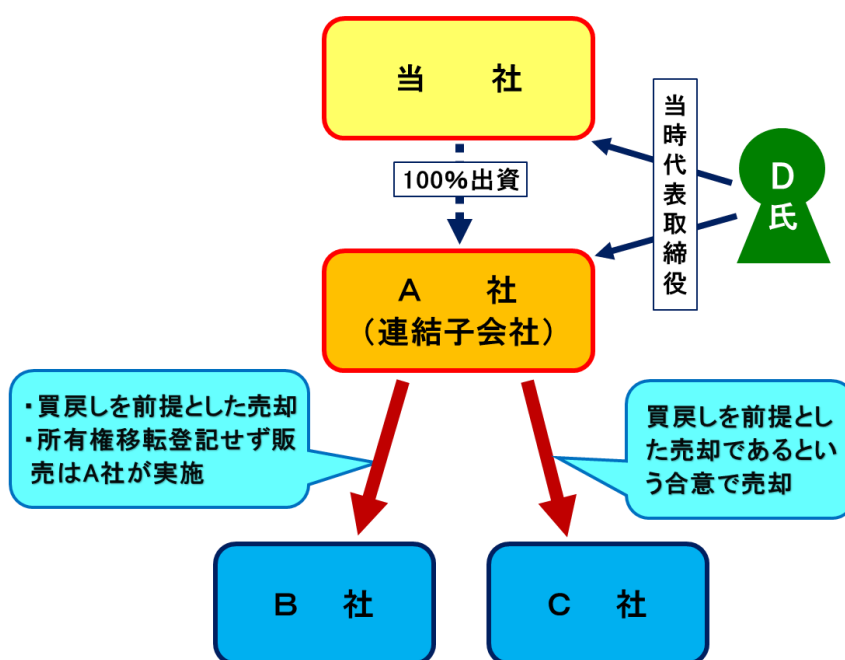
(不適正な不動産販売による売上の過大計上)

当社は、当社連結子会社であるA社等によるB社に対する複数の販売用不動産の売却について、連結損益計算書上、売上として計上しました。しかし、これらの売却は、買戻しを

前提とした売却、売却後も所有権移転登記を行わずA社が引き続き販売代理をしていた販売用不動産の売却等、いずれも経済的実体のない売却であり、「実現主義の原則」のもとにおける収益認識要件を満たさないことから、これらの売却について売上を計上することは認められません。

また、当社は、A社によるC社への販売用不動産の売却について、連結損益計算書上、売上として計上しました。しかし、この売却も、当時の当社代表取締役D氏とC社社長との間で買戻合意がある等、経済的実体のない売却であり、売上を計上することは認められません。

【取引概要図】



(不採算子会社等の連結範囲からの除外)

当社は、訂正前の有価証券報告書において、不採算子会社を意図的に連結範囲に含めず、また、当時の当社代表取締役が実質的に所有・支配していた会社についても連結範囲に含めていませんでした。

会計基準上、親会社は原則としてすべての子会社を連結の範囲に含めるものとされていますが、重要性の乏しい会社は連結の範囲に含めないことが容認されています。この重要性の判断については、企業集団の財政状態等の状況を適正に表示する観点から、量的側面と質的側面の両面で判断すべきであるとされています。

当社が連結範囲に含めていなかったこれらの会社について、量的側面と質的側面の両面から判断した場合には重要性が認められることから、すべて連結範囲に含めるべきでした。

しかし、当社は、これらの会社を連結範囲から除外することにより、当期純利益等を過大

に計上しました。

③ 背景・原因

本件における主な背景・原因は、以下のとおりです。

- ・創業家の強い影響力が残っていた
- ・コーポレート・ガバナンス及び内部統制が十分に機能していなかった
- ・会計に関する知識が欠如していた

④ 是正に向けた当社の対応

本件における当社の是正に向けた主な対応は、以下のとおりです。

- ・当社グループにおける取締役等に対する人事上の措置等
- ・取締役会をはじめとする組織改革によるガバナンス強化
- ・創業家との決別
- ・内部通報制度の再構築
- ・法令遵守風土の構築

(3) 「関連当事者との取引」に関する注記の不記載

①概要

本件は、当時の当社代表取締役が特定の法人の財務上・業務上の意思決定に対して重要な影響力を有していたことから、その特定の法人は当社の関連当事者に該当するにもかかわらず、当社とその特定の法人との取引を「関連当事者との取引」として、連結財務諸表への注記を行わなかった事案です。

また、本件は、「関連当事者との取引」の不記載のみを対象として課徴金納付命令勧告を行った初めての事案です。

②法令違反行為

当社は、連結財務諸表へ当該注記を行わなかったことにより、以下の法令違反行為を行いました。

- ・記載すべき重要な事項の記載が欠けている有価証券報告書を提出
- ・当該有価証券報告書を組込情報とする有価証券届出書を提出し、当該有価証券届出書に基づく募集により有価証券を投資家に取得させた

③ 背景・原因

本件における主な背景・原因は、以下のとおりです。

- ・代表取締役及びその他役職員において、コンプライアンス意識が欠如していた
- ・当社は、代表取締役を監視・監督するガバナンス体制が脆弱であった

④ 是正に向けた当社の対応

当社は、ガバナンスを強化するために、取締役会・監査役会設置会社から監査等委員会設置会社へ移行すると公表しています。

(4) 非財務情報の虚偽記載

①概要

本件は、有価証券報告書の「コーポレート・ガバナンスの状況」²において、実態と異なる記載を行った事案であり、「コーポレート・ガバナンスの状況」における虚偽記載を対象として課徴金納付命令勧告を行った初めての事案です。

②虚偽記載の内容

「コーポレート・ガバナンスの状況」には、提出会社の企業統治の体制の概要及び企業統治に関するその他の事項として、内部統制システムの整備状況及びリスク管理体制の整備状況等について記載することとされていましたが、当社は、以下のとおり、実態と異なる記載を行っていました。

(企業統治の体制について)

・原則月1回取締役会を開催し、重要事項はすべて付議され、業績の進捗についても議論し、対策を検討している旨を記載していました。しかし、実際には、取締役会は年3回しか開催されておらず、さらに、業務執行上の重要な事項の議論・決定は、形骸化した取締役会では行われておらず、事実上、社長ミーティングで行われていました。

・監査役(3名)は、取締役会及び経営会議等の重要な会議に出席し、取締役の業務執行について厳正な監査を行っている旨を記載していました。しかし、実際には、常勤監査役は、出席した重要な会議において取締役の職務執行の適法性について確認していませんでした。また、ある社外監査役は、取締役会に年1回程度出席するのみで、取締役の職務執行の適法性について監査をしておらず、他の社外監査役も、取締役会に年2、3回程度しか出席せず、出席しても、代表取締役に会社の業務に関する質問や法律的なアドバイス等を行うにとどまっており、十分な監査を実施していませんでした。

(内部統制システムの整備状況について)

・取締役会は、3事業年度の中期経営計画を策定する旨を記載しましたが、実際には、中期経営計画は策定されていませんでした。

² 現行の有価証券報告書の様式では、「第一部 企業情報」・「第4 提出会社の状況」・「4 コーポレート・ガバナンスの状況等」の「(1) コーポレート・ガバナンスの概要」に該当します。

- ・コンプライアンス担当取締役を任命し、全社のコンプライアンスの取組みを横断的に統括する監査室は、コンプライアンスの状況を監査し、定期的に取り締役会及び監査役に報告する旨を記載していました。しかし、実際には、コンプライアンス担当取締役は任命されておらず、また、監査室も業務分掌規程上は設置されていましたが、その実体はなく、コンプライアンスに関する取組みや取締役会及び監査役への報告が行われたことはありませんでした。
- ・監査役は、代表取締役社長及び監査法人とそれぞれ定期的に意見交換会を開催すると記載していましたが、監査役が監査法人との意見交換会を開催したことはありませんでした。

(リスク管理体制の整備状況について)

- ・コンプライアンス委員会を設置し、重要な法令違反その他コンプライアンスに反する重要事項が発見された場合には、直ちにコンプライアンス委員会に報告し、取締役会及び監査役に情報を伝達する旨を記載していました。しかし、実際には、重要な法令違反その他コンプライアンスに反する重要事項が発見された場合でも、コンプライアンス委員会が設置されたことはなく、その情報が取締役会に伝達されたこともありませんでした。

(内部監査、監査役監査、会計監査の相互連携について)

- ・監査役は、監査法人との連携を図るために、決算期及び必要な都度ミーティングを行い、監査の状況及び業務執行に対して意見交換を行っている旨を記載していましたが、実際には、監査役が監査法人と意見交換をしたことはありませんでした。

③ 背景・原因

本件における主な背景・原因は、以下のとおりです。

- ・代表取締役をはじめとする経営陣は、有価証券報告書に取り締役会や監査役会の開催状況等について虚偽記載をすることを全く気にしない等、投資家や利害関係者に対して適正な情報開示を行うという意識が欠如していた
- ・代表取締役等の職務執行を監督すべき取締役会は機能せず、また、監査役監査はほとんど行われていない等、当社のガバナンスは全く機能していなかった
- ・当社は、財務報告に係る内部統制報告制度が導入された平成 20 年に社内規程等を整備しているが、これらは形ばかりのものにすぎなかった

④ 是正に向けた当社の対応

本件における当社の是正に向けた主な対応は、以下のとおりです。

- ・代表取締役、取締役及び監査役の刷新
- ・取締役会直下の内部監査室を設置した上で専任の内部監査責任者 1 名及び兼任の内部監査担当者 2 名を配置し、リスクに応じた内部監査計画に基づき内部監査を実施
- ・監査役の役割の明確化と適切な監査計画に基づき監査を実施するとともに、月次での監査

役会開催の徹底

- ・代表取締役及び外部の弁護士等から構成されるコンプライアンス委員会を設置した上でコンプライアンス意識の醸成に向けた施策等を毎月議論し、役職員に対する研修を実施
- ・社内規程の整備

4. 記述情報（非財務情報）の開示の充実と開示検査

有価証券報告書における財務情報及び記述情報（非財務情報）は、いずれも、投資家にとって適切な投資判断を行うことを可能とする重要な情報であるとともに、上場会社等にとっても、投資家との建設的な対話の促進を通じて、経営の質を高め、持続的に上場会社等の価値を向上させることにつながる重要な情報であると考えられます。

こうした認識の下、以下のように有価証券報告書における記述情報（非財務情報）の充実が図られています。

（1）2019年3月期から適用

（建設的な対話の促進に向けた情報の提供）

- ・役員報酬について、報酬プログラムの説明（業績連動報酬に関する情報や役職ごとの方針等）、プログラムに基づく報酬実績等の記載
- ・政策保有株式について、保有の合理性の検証方法等の開示、個別開示の対象となる銘柄数を30銘柄から60銘柄に拡大

（2）2020年3月期から適用

（記述情報（非財務情報）の充実）

- ・経営方針・経営戦略等について、市場の状況、競争優位性、主要製品・サービス、顧客基盤等に関する経営者の認識の説明を含めた記載
- ・事業等のリスクについて、顕在化する可能性の程度や時期、リスクの事業へ与える影響の内容、リスクへの対応策の説明

（情報の信頼性・適時性の確保に向けた取組み）

- ・監査役会等の活動状況、監査法人による継続監査期間、ネットワークファームに対する監査報酬等の開示

さらに、ルールへの形式的な対応にとどまらない開示の充実に向けた上場会社等の取組みを促し、開示の充実を図ることを目的として、記述情報（非財務情報）の開示の考え方を整理した「記述情報の開示に関する原則」が策定されるとともに、記述情報（非財務情報）の開示の好事例を収集した「記述情報の開示の好事例集」も公表・更新されています。記述情報（非財務情報）について、より積極的に開示していただきたいと思います。

このように、記述情報（非財務情報）は、資本市場にとって極めて重要な情報です。それ

であるからこそ、当然に、事実と異なる記載を行うことは許されるものではありません。前述したとおり、監視委は、有価証券報告書等の記述情報（非財務情報）についても積極的な調査・検査を行っていきます。

5. さいごに

上場会社が適正な情報開示を行うためには、経営陣がコンプライアンス意識を高く持ち、自社のガバナンスを形式だけでなく実質を伴ったものへ向上させるための取組みが不可欠です。この取組みを進めていくためには、上場会社内部での議論だけではなく、上場会社、公認会計士・監査法人、投資家等との間でのコミュニケーション及び対話が積極的に行われることが不可欠です。

開示検査事例集は、本稿でご紹介した課徴金納付命令勧告事例のほか、様々な事例をご紹介します。この開示検査事例集を通じて、上場会社、公認会計士・監査法人、投資家等の皆さんに、開示規制違反の手法、背景・原因等や監視委の取組みについてご理解いただいた上で、上場会社と公認会計士・監査法人とのコミュニケーションや投資家の皆さんと投資先である上場会社との対話がますます活発に行われることを期待しています。

そして、活発なコミュニケーションや対話が行われることにより、適正な情報開示が積極的に行われ、開示規制違反の未然防止・再発防止につながるものと確信しています。

以 上