

平成 23 年 7 月 25 日

財務諸表等に対する引受審査に関するガイドラインの考え方について

東京大学 後藤 元

1. 虚偽開示に関する元引受証券会社の民事責任についての日米比較

- 有価証券届出書の虚偽記載
 - 日本（金商法 21 条 2 項 4 号）：監査証明のある部分に関しては、虚偽記載につき善意であれば免責
 - アメリカ（証券法 11 条(b)(3)(C)）：他の専門家が作成した部分については、「信頼の抗弁」
- 目論見書の虚偽記載
 - 日本（金商法 17 条但書）：監査証明のある部分に関しても、虚偽記載について相当の注意を欠いていれば有責
 - アメリカ（証券法 12 条(a)(2)）：虚偽記載について合理的な注意を欠いていれば有責。注意義務の水準は 11 条について非専門家に要求される程度と同様と解されている。

2. 金商法 21 条 2 項 4 号に対する学説の批判

- 神崎克郎「証券取引法上の民事責任」『商法・保険法の諸問題 大森先生還暦記念』212 頁、233－236 頁（1972 年）
 - 元引受人が有価証券届出書の財務諸表の正確性を検討する義務を負わないのに対して、目論見書の使用者にすぎない一般の証券会社は、目論見書の財務諸表の正確性を調査する義務があるとするのは均衡を失する。
 - 元引受証券会社が有価証券届出書の財務諸表の重要な不実記載につき損害賠償義務を免れるためには、不実記載を知らないことのみならず、有価証券の分売を担当する一般の証券会社に要求される程度の注意をつくしたにもかかわらず不実記載を知ることができなかったことを証明することを必要とすると解すべき。
 - 目論見書の使用者に要求される「相当の注意」（17 条）と元引受人に監査証明のない部分について要求される「相当の注意」（21 条 2 項 4 号）とでは程度に相違がある。
 - 元引受人の 17 条の責任についての注意水準については言及なし
- 河本一郎「証券取引法の基本問題－民事責任を中心として」神戸法学雑誌 21 巻 3＝4 号 222 頁、228－237 頁（1972 年）

- 21 条による責任について、アメリカ証券法 11 条と同様の調査をする義務を元引受人に課すことは、金商法 21 条 2 項 4 号の形式的解釈からは無理かもしれない。これでは元引受人に何も調査をしないインセンティブを与えてしまうので、17 条を活用することによって 21 条の不備を補うべき。
- 17 条の「相当の注意」についてガイドラインの前提とすべき解釈
 - 基本的には保守的な解釈を前提とすべき
 - 当該立場の主体に一般的に期待される水準の注意
 - ◇ 監査法人と元引受証券会社の立場の違い
 - ◇ 元引受証券会社と一般の目論見書使用者の立場の違い
 - 状況が許せば、専門家等の第三者を信頼することは排除されない
 - ◇ アメリカ証券法 11 条(b)(3)(C)、連邦証券法規則 176 参照

3. ガイドラインについて

- 基本的な考え方
 - 監査証明を信頼することができなくなるような疑わしい事情の有無を確認し、何らかの疑わしい事情がある場合には、自らに可能な範囲で調査をする
- 考慮要素
 - ①疑わしい事情とは何か
 - ②疑わしい事情の有無の調査・確認として、どのようなことをする必要があるか、また可能か
 - ③疑わしい事情があると認められる場合にはどうすべきか
 - ④それ自体としては疑わしい事情ではないが、虚偽記載の可能性に影響しうる事情
- 構成
 - ③は、発見された疑わしい事情の内容・程度により個別の事案で異なる。
 - ガイドラインになじみやすいのは②
 - ②の内容は、①として何を想定するかに依存する
 - ◇ ①については、従来の実務上の重要なチェックポイントや内外の粉飾事例の分析が参考となると思われる
 - ②の調査・確認を行うに当たっては、④の存否も考慮する必要がある
 - ◇ ④の例としては、経営状況の悪化、当該財務諸表の監査証明のために行われる手続の違い等が考えられる