

平成13年5月7日

内閣総理大臣

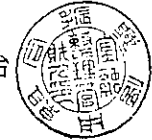
小泉 純一郎 殿

振興信用組合

金融整理管財人 中島 真 介



金融整理管財人 宮澤 澄 治



金融機能の再生のための緊急措置に

関する法律第13条に基づく報告書

(補 遺)

金融再生法13条に基づく報告書（補遺）

振興信用組合
金融整理管財人 中島 真介
金融整理管財人 宮澤 澄治

当管財人らは、平成12年7月下旬、振興信用組合（以下「当組合」という）の経営破綻原因であるプリンスン債投資に至る余資運用に関して経営責任説明委員会に説明を依頼し、刑事上・民事上の責任追及の可否について旧経営陣・投資顧問会社・学識経験者などから事情聴取するとともに、預金保険機構・整理回収機構にも照会するなどして、その調査結果をもとに本書を作成した。

I 破綻に至る経緯

- 1、当組合は、それまでに生じた大口不正融資の焦げ付きが原因で昭和51年東京都から決算承認組合に指定され、毎年東京都の検査を受けてきた。その結果、大口集中違反（協金法6条、銀行法13条）は減少したが預貸率も低下し、業務収益が見込めなくなった。このため当組合の収益を確保するため余資運用に傾斜していった。
- 2、余資運用は、当初安全性の高い国債や公社債を中心に購入していたようであるが、バブル崩壊後低金利時代を迎え、金利の高かった国債や公社債の償還時に、当組合の収益確保のため償還した国債などと同率の利回りが得られる商品に切り替えて余資運用していった。
- 3、また当組合は、バブル時に購入した証券投資信託の時価評価が低下し平成5年9月末現在評価損（含み損）605百万円余を抱えるようになった。その後も、この評価損は拡大し続け平成7年6月末現在820百万円余に達した。
- 4、そこで、当時経理と余資運用の担当者が退職したので、後任の担当者が証券投資信託のことで出入りしていた投資顧問会社と相談し、理事長・専務理事らと協議して、800百万円余りの評価損を表面化せず、しかも通常2～3%前後の利回りの処を

8%以上の利回りとなる商品を物色し、投資顧問会社が斡旋する日経225連動債を購入するに至った。この商品は、購入時の日経225平均株価（ダウ）を基準とし、利回り・償還期間ならびに予測株価の上限と下限をそれぞれ決め、約定利息以外に、償還期間中に株価が上限を超えれば（ノック・アウト）元本が確定（保証）されかつ値上がりに応じてプレミアムを得ることが出来る代わりに、株価が下限以下に低落（ノック・イン）した場合には元本がゼロとなる極めてハイリスクな金融派生商品である。

- 5、当組合は、預貸率の低迷による業務収益不足と証券投資信託による評価損の補填のため、日経225連動債を積極的に取り入れ平成9年東京都の検査時に総額2,500百万円余を購入していた。
- 6、当組合は、これらの金融派生商品を購入するにあたり、株価が下落（ノック・イン）した場合の救済方法としてリストラクチャリングすることができる旨の説明文書を受けていた。しかし、債権確認書において、日経225連動債に内包するリスクを確認しながら、リストラの特約記載をしないまま日経225連動債を購入していたところ、平成10年5月頃日経平均株価が急激に下落し、500百万円2口分がノック・インしてしまった。そこで当組合は一任契約をしていた投資顧問会社を介してリストラに応ずるよう交渉したがアジア危機等の理由によりリストラができず1,000百万円の損失が発生した。
- 7、そこで、当組合は発生した損失を表面化させずに損失補填できないかいくつかの証券会社と相談した結果、プリンストン債を紹介され同債権を5,000百万円購入することにより15%の特別利益配当を受けることをもってその損失補填をすることにした。そして、万一の場合には償還日満期に元本から受取利息を控除した残元本が返済されることになっている。
その後、償還日前に同債権は国際的投資詐欺事件の発覚により債務不履行となり、当組合は経営破綻に至ったものである。

II 経営責任の可否

経営責任を検討するにあたり、それぞれの損失発生時期と原因を以下の通り三分類して検討する。

- 1 証券投資信託による評価損と経営責任
- 2 日経 225 連動債による損失と経営責任
- 3 プリンストン債による損失と経営責任

1、証券投資信託による評価損と経営責任

平成7年6月当時、820百万円余の評価損を当組合は抱えていた。しかし、これらはバブル期に購入した証券投資分がバブルの崩壊とその後の経済不況による債権市場の冷え込みにより証券の価値が下落したためおきた評価損であると認められる。

この評価損の発生は、バブル崩壊が原因のため経営責任者において予期できなかつたものといえる。従って、損失との間に因果関係を認めることができないと考える。

2、日経 225 連動債による損失発生と経営責任

当組合は、平成10年5月ころノック・インにより10億円の損失を発生させた。そこで、余資運用していた理事長・専務理事らの経営責任を追及するためには、その損失発生についての予見可能性の存否、経営判断の裁量内か否かが問題となる。

- ① 余資運用を担当していた経理課長・専務理事・理事長の3名が、証券投資信託による損失の先送り若しくは損失隠しをするとともに、早期に損失補填を得る目的でハイリターンを求め、万一の場合には元本がゼロになるという極めてリスクの高い金融派生商品であることを十分認識して日経 225 連動債を購入したものである。いわゆる「背に腹は代えられない」という認識で一致していたもので、予見可能性があったと認められる。
- ② 担当者らは万一の場合にはリストラにより救済されるものと認識していたので、損失に対する認識がないかのように思われるが、当事者らはリストラという救済方法が有るといだけの認識で、リストラされた場合、具体的にどのように救済されるのか全く説明を受けるなどせず、リストラに対する具体的な認識を欠いている。リストラの存在をもって損失がないと認識予見したとすれば、この点において過失があったというべきである。

損失発生に対する認識予見に過失があるため、契約の特約条項としてリストラを確約させるなどの保全策を講じなかったものというべきである。

- ③ 仮にリストラの特約がなされたとしても、リストラは購入債券を一旦売却して新たな条件の下、新規発行の債券を購入するもので、あたかも株式投資において株価下落時に難ピン買いするように、新たに購入するときにロック・イン水準を低位に変更するものである。従って、既発行債の売却資金に加えて追加資金が必要となり、結果として倍額の資金を必要とすることになる。このため損失を完全に回復するためにはロック・アウトになるまで無限にリストラを繰り返さなければならなくなる。当組合においては、リストラも1～2回が限度であり、損失発生の認識を否定することはできない。

- ④ また、ハイリターンを求めて極めてリスクの高い日経225連動債を多額に購入することも、経営者の経営判断の裁量内にあるといえるかが問題となる。経営判断の裁量内といえるためには、その判断が法令や運用規則などにしたがったものでなければならぬというべきである。

当組合の経理事務取扱規程15条（資金運用の基本原則）において、信用組合としての社会性・公共性を認識しつつ資産の堅実性・流動性を維持し計画的に運用することおよび20条（余資運用の通則）において安全有利な運用を求めている。これを受けて、外国証券は外国政府またはこれに準ずるものであることと規定されている。さらに東京都の示達に基づき平成4年6月に策定した有価証券等運用準則において、運用目標として収益の最大化・元本の安全性と規定するとともに、流動性確保と危険分散を図るため外国証券の保有割合を20%未満と規定している。また、信用組合基本要項添付別紙2の資金運用基準において、外国証券の保有は自己資本（組合員勘定+諸引当金）の30%以内と指導している。

ところが、当組合では、国債や公社債が低金利のため高利回りを求めて、敢えてリスクの高い外国証券に傾斜し、理事会に諮ることなく保有割合を50%、70%と二度に亘り変更してきた。当組合では、このように経理事務取扱規程および有価証券等運

用準則を無視し、信用組合基本要項添付の資金運用基準を遙かに超えた運用で違法ともいうべきものである。

これは、もはや経営判断の裁量の範囲内を超えているというべきである。

- ⑤ 稟議書によれば、投資顧問会社の斡旋により日経 225 連動債を購入しかつ購入にあたり同会社に一任契約しているので経営責任が免責されるかどうかも検討を要する。

契約にあたっての投資顧問の概要書によれば、業務内容として、1. 国内外の有価証券等の価値分析またはこれらの価値分析に基づく投資判断の助言（助言）、2. 国内外の有価証券等の価値分析またはこれらの価値分析に基づく投資判断を行い、当該投資判断に基づく投資を行うに必要な一切の業務（投資一任業務）があり、顧客にいずれかを選択させることになっている。そして、当組合が契約した投資一任契約書では、投資一任の範囲および権限として、投資顧問は投資資産運用について株価連動債に関する情報の提供および証券会社に対する代理発注のみを行うものとされている（2条）。当組合は、今後の株価水準の見通しを投資顧問から情報を受けるとともに、利回り・償還期間・ロックイン・ロックアウトの水準を決めて投資顧問が証券会社に代理発注していた。

従って、商品に対するリスク判断は当組合においてなされたものと認められ、責任を転嫁することはできないというべきである。

- ⑥ 以上のように、旧経営陣の日経 225 連動債に対する経営責任は免れないと解する。

3、プリンストン債による損失と経営責任

プリンストン債の商品リスクについての認識および国際的投資詐欺事件に対する予見可能性が問題となる。

- ① 当組合が購入したプリンストン債は、債権要項によると、償還は償還日のファンド純資産価額とされている一方で、満期日における償還価額は支払済み利息控除後の当初運用金額を下回らないものとされ、事実上投資金額が保証されていたというべき

で、当組合の担当者において損害に対する認識がなかったといえる。

ただし、信用組合は単なる私企業と違い、組合員から預金を預かり運用する金融機関であるからその運用における安全性については極めて慎重でなければならないとされている（経理事務取扱規程）。債権要項において発行後5年内は債権発行者と運用者はファンドの収入と資産の範囲内でのみ責任を持つとされており、組合員の預金資産を安全に運用しなければならない金融機関としては、債権要項の記載が不明確であるから、明確な記載を相手方に求めるべきで、これを怠り当初運用金額が保証されていると認識したことに問題なしとしない。

- ② 当組合が購入したプリントン債は、国際的投資詐欺が問題となり債務不履行とされているため、損失発生に対し因果関係（特別事情について予見可能性の認識）が問題となる。

当組合は、国内の上場企業を含む多数の企業が被害を受けているのと同様に、現時点において認識されているアームストロング会長が破産者であるとかその他詐欺を裏付ける事情について当時、十分な情報を持ち得たと認めるに足る事情が現調査において判明しないので、予見可能性について断定的な判断をすることができない。

- ③ プリントン債に対する経営責任は、現時点では責任追及することに踏み切ることは困難であるが、引き続き精力的に責任追及に向け調査・検討していきたい。

4、 旧経営陣に対する損害賠償請求訴訟の提起について

当管財人らは、事業譲渡を実施するにあたり、4月25日日経225連動債の運用につき旧経営陣の小川元理事長、斉藤専務理事、古谷常務理事の3名に対する損害賠償請求訴訟を東京地方裁判所に提起（平成13年（ワ）第8491号）した。

Ⅲ その他の問題

1 個別融資案件

個別融資案件について網羅的に検討したが、民事責任を追求す

べき案件は、現在までの調査では判明していない。

2 刑事責任

旧経営陣について刑事責任を問うべき案件は現在までの調査において判明していない。

3 残された課題

以上、民事提訴を行った案件以外についても、今後整理回収機構において引き続き責任追及が図られるよう、旧経営陣に対する損害賠償請求債権等を整理回収機構に譲渡致します。