

▼INDEX

- 1 新規上場承認会社を公表しました
- 2 新規上場セレモニーのご案内
- 3 新着アナリストレポートのご案内
- 4 上場会社動画配信情報
- 5 証券取引等監視委員会コラム

※ 以下については、証券取引等監視委員会のホームページ掲載にあたり、上記目次の5.を抜粋しております。

5 証券取引等監視委員会コラム

新興市場上場企業の虚偽記載について(その1)

小職が本メルマガへの連載を、小職の前任者から引き継いだ際に、最初に取り上げたテーマが虚偽記載であった。その際、課徴金納付命令を受けた企業の上場市場別分類を見ると、マザーズ、ジャスダック、ヘラクレス、セントレックスといったいわゆる新興市場の虚偽記載事案が比率的には多い(企業数では本則市場と同程度であるが、そもそも母数は、本則市場の上場企業数と新興市場の上場企業数は、2:1程度)と言ったことを申し上げた。

その後、昨年(22事務年度)も、課徴金納付命令を受けた企業数15のうち、新興市場上場企業が10を占め、依然として、その傾向は変わらない。

23事務年度に入っても、札幌アンビシャス上場の日本産業ホールディングズ、クラウドゲートが相次いで納付命令を受け、両社は上場廃止となっている。また、名証セントレックス上場のDPGホールディングスも、納付命令勧告を23年5月に受け、その後、虚偽記載による影響が重大として上場廃止になっている。

もとより、新興市場上場企業の中には、社歴も短く、経理・財務管理の体制が未成熟であるが故に、会計処理や解釈を誤り、結果として虚偽記載を行ってしまう場合もあるであろう。そうした次元の問題は、内部統制を整備するとともに、監査人、取引所との良好なコミュニケーションにより改善すればよい問題であり、上場企業としての資質が問題視されるものではないであろう。

しかし、平成22年4月に、虚偽記載及び偽計で刑事告発されたエフオーアイ(マザ

一ズ上場)のように、上場前から大規模な虚偽記載を行っており、上場とそれによるファイナンスそのものが投資家を欺くようなものは、そもそも上場企業の資質を欠くものとして、厳正に処断されなければならない。

近時、新興市場上場企業の虚偽記載の内容を見ると、エフォーアイほどではないとしても、上場企業としてのあり方が問われる案件が散見されたため、改めて、二件を題材として、その問題点を明らかにすることとしたい。

(1) 京王ズホールディングスに対する課徴金納付命令勧告(1/24 勧告)

・ 同社は、平成 18, 19, 20, 22 年 10 月期有価証券報告書のほか、延べ 6 期間の四半期報告書において重要な事項につき虚偽記載を行っていたほか、計 4 回にわたり、重要な事項につき虚偽の記載のある有価証券報告書を組込情報とした有価証券届出書により株券等を取得させていたものである。

・ 当社の不適正な会計処理の内容は多岐に渡るが、主なものは、当社資金の社外流出に伴う貸倒引当金の過少計上と、インセンティブに係る売上の過大計上である。

・ 当社資金の社外流出に伴う貸倒引当金の過少計上とは、当社の適時開示資料によれば、当社社長が、遅くとも平成 13 年から平成 23 年 4 月に至るまで、当社が計上した架空売上の回収偽装に係る原資の捻出や、自身の株式投資及び個人事業の資金に流用することなどを目的として、当社から不正に資金を流出させていたが、当社は、これらの資金流出を当社社長等に対する債権として認識せず、適正に貸倒引当金を計上しなかった。また、当社は、上記の債権とは別に、正規の手続きに従い、当社社長等との間で複数回にわたり金銭消費貸借契約を締結して資金を貸付けているが、上記の債権を含め、これらの債権については、当社において具体的な回収計画がないことなどを勘案し、回収不能となる可能性があるものとして、それに係る貸倒引当金を計上すべきであったが、当社はこれを行わなかった。

・ インセンティブに係る売上の過大計上とは、当社連結子会社である A 社は、B 社から委託を受けて、携帯電話の販売代理店業務を行っていたが、平成 19 年 12 月に「繁忙期獲得インセンティブに関する合意書」を B 社との間で締結し、平成 19 年 10 月から 20 年 3 月までの対象期間における携帯電話販売の新規契約回線数に係るインセンティブとして、平成 20 年 1 月末までに当該インセンティブを受領する旨合意した。

しかし、A 社は、当該合意書の締結前の平成 19 年 10 月期末時点では何らの役務提供が行われていないにもかかわらず、当該合意書の成立が見込まれたことをもって、その締結に先立ち、平成 19 年 10 月期に売上を過大計上した。

紙面の関係で、次回、もう一件の概要を紹介し、二件を通じて懸念される、上場

企業としての開示姿勢に係る懸念を申し述べることにしたいが、あえて、予告編的に述べさせていただくと、筆者の懸念する論点は、大きく二つである。

イ) 金商法に基づく内部統制制度等の整備により、上場企業の開示の正確性を担保する制度的枠組みは以前よりも構築されてきたが、最終的に経営者自らが適正な開示・会計処理に対する自覚を欠く場合には、これを抑止することは困難な面が多く、新興市場上場企業の中には、会社設立後日も浅く、オーナーの不適正行為をチェックする態勢がない場合、虚偽記載を行うリスクがあること

ロ) 新興市場上場企業の中には、ビジネスモデルが発展途上である社が多く、その中で、上場企業として株価等を気にするあまり、経営者等が、いまだ実現していない、もしくは、実現しているかのように見せかけやすい売上げ項目を悪用して、投資家を欺く虚偽記載を行うリスクがあること

の二点である。

今回は、もう一件の事例もご紹介し、筆者の懸念について可能な範囲で具体的に申し上げ、新興市場上場企業の適正開示の一層の向上に向けて是非御気をつけいただきたい私見を述べさせていただきたい。

*文中、意見に関わる部分は、筆者の個人的見解です。

☆著者紹介 寺田 達史

岐阜県出身 1984年東大法学部卒業後、大蔵省(当時)に入省。金融庁総務企画局、証券取引等監視委員会、検査局勤務を経て、2009年金融庁総務企画局市場課長。2010年7月30日より現職(証券取引等監視委員会事務局総務課長)

■証券取引等監視委員会ホームページ

<http://www.fsa.go.jp/sesc/>

■証券取引等監視委員会では、新着情報やその活動状況を掲載したメールマガジンを配信しております。

<http://www.fsa.go.jp/sesc/message/index.htm>