

第1回 オリパス事件を巡る法務問題

前編

近年、複雑かつ高度化する金融法制。本連載では、時事の話題や最新判例・行政通達等を題材にして、FPとして知るべき金融法制を分かりやすく解説します。第1～2回は、世間の衆目を集めた、オリパス事件です。

オリパス株式会社(以下、「オリパス」)においては、同社がバブル期の証券投資の損失を不正な経理操作によって長年隠していた問題が2011年秋に明らかになり、大きな社会問題となりました。今回と次回で、こうした一連のオリパスを巡る動きについて、法務の観点から解説します。

1 何が発覚したのか

オリパスにおいては、元英国人社長が解任された2011年10月以降、過去の買収における買収価格やフィナンシャルアドバイザー (FA) への報酬額、のれん代^(注)の減損処理等の妥当性を巡って、実態解明を求める声が株主やマスコミを中心に大きく広がりました(一連の経緯は[図表]参照)。

当初オリパスは、一連の取引に不正や違法性はないとの立場を取ってきましたが、同10月21日に弁護士・公認会計士等から構成される第三者委員会の設置を決定し、11月1日に第三者委員会を設置しました。

この第三者委員会の設置は法令上義務づけられているものではありませんが、社会的影響が大きく、利害関係のない第三者による徹底した事実解明の必要性が高い場合に、主として市場関係者の理解を得るために設置される非常設の組織です。今般のオリパスの事案では、社会的影響や金額の大きさからみても、第三者委員会の設置の必要性については異論のないところであったと思われます。

第三者委員会は12月6日に調査報告書を公表し、おおむね、①一連の取引の目的が1990年代の財テク失敗により投資金融商品に生じた含み損の表面化を回避することにあり、②損失分離

の方法として、連結対象外の受け皿ファンドに資金を流入させた上で当該金融商品を受け皿ファンドに簿価相当額で購入させたこと、③損失解消の方法として、M & A 案件に絡んで、ファンドから買収対象会社の株式、優先株やワラントを著しく高い価格で購入する等して、ファンドに計1348億円の資金を環流させ、分離した損失(2003年時点で1177億円)の解消等の使途に充当したこと、等を認定しました。

2 何が問題になるのか

オリパスは、これに先立つ11月10日に、2012年3月期第2四半期報告書の提出遅延について公表しました。オリパスのような上場会社については、監査法人等の「四半期レビュー報告書」(金融商品取引法193条の2第1項、監査証明府令第1条、3条)を添付した四半期報告書を各四半期終了後45日以内に提出する必要がありますが(金商法24条の4の7第1項、金商法施行令第4条の2の10第3項)、やむを得ない理由がある等一定の要件の下で延長が認められます(金商法24条の4の7第1項、企業開示府令第17条の15の2)。

今般のケースでは、11月1日に第三者委員会が設定され、過去にさかのぼる不正な会計処理が調査対象となっていたので、法所定の提出期限(11月14日)までに調査結果を踏まえた訂正報告書等を提出する事は困難でしたので、

(注)「のれん代」とは、企業の資産の中の営業権のことで、企業の合併や買収、営業の譲り受けの時に限って資産に計上される勘定のこと。資産として計上された「のれん代」は、その後、一定の期間で費用として償却しなければならない。

提出の延期及び延期後のスケジュールをあらかじめ公表したものとされます。

一方、オリンパス株は、東京証券取引所（以下、「東証」）に上場していますので、オリンパスは有価証券上場規程など東証の規則に服することになります。

東証規則によれば、上場会社が金商法に定める提出期限までに四半期報告書を提出できる見込みがない旨を公表した場合には、当該上場株券を監理銘柄（確認中）に指定することとされています（有価証券上場規程施行規則605条1項13号a）。従って、本件でもオリンパスの提出遅延の公表日と同日（11月10日）に東証はオリンパス株を「監理銘柄（確認中）」に指定しました。

監理銘柄とは、上場有価証券が上場廃止基準に該当する恐れがある場合に、その事実を投資家に周知させるために指定される銘柄をいい、「確認中」とは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の指定であり、「審査中」とは虚偽記載など重要な問題が発生した場合に上場廃止となるか否かの審査を行っている期間の指定をいいます。

その後、オリンパスは12月6日に調査報告書が提出・公表されたことを受け、過去の有価証券報告書等に係る訂正報告書等を提出予定であることを開示しました。これによって、過去の有価証券報告書等に虚偽記載があると認められる相当の事由（有価証券上場規程施行規則605条1項14号）が発生したため、東証は、同日付けでオリンパス株を「監理銘柄（審査中）」に追加指定しました。

3 東証の上場廃止基準について

こうした監理銘柄（確認中／審査中）に指定

〔図表〕 オリンパスを巡る主な動き（決算/上場関連）

1985年以降	積極的な金融資産への財テクを開始。
1990年代	バブル経済崩壊に伴い、金融資産の含み損が1000億円弱となる。
1998年頃	損失隠しを目的に、英領ケイマン諸島に受け皿ファンド設立。金融資産を移管。
2001年4月1日	金融商品の時価会計を全面導入。
2006～2010年	海外3社の買収に伴い捻出した資金で、金融資産の損失を解消。
2011年10月14日	ウッドフォード社長（当時）を解任。
2011年11月1日	オリンパス、第三者委員会の設置。
2011年11月4日	8日に予定していた四半期報告書発表を延期。
2011年11月8日	オリンパスが損失隠しを認める。
2011年11月10日	監理銘柄指定（確認中）。
2011年12月6日	第三者委員会の調査報告書公表。 監理銘柄追加指定（審査中）。
2011年12月14日	四半期報告書・訂正報告書等提出。
2012年1月20日	オリンパス株の上場維持決定。
2012年1月21日	特設注意市場銘柄の指定。

された上場株券は、どのような場合に上場廃止となるのでしょうか。

この点、四半期報告書等の提出遅延については、提出期限から1カ月以内に提出しなかった場合は上場廃止基準に該当するものと規定されています（有価証券上場規程601条1項10号）。オリンパスは、12月14日に2012年3月期第2四半期報告書を提出しましたので、この点に関する「監理銘柄（確認中）」の指定は12月15日付で解除されました。

一方、虚偽記載に関する上場廃止基準は、「その影響が重大であると取引所が認める場合」（有価証券上場規程601条1項11号a）と規定されており、「影響の重大性」を東証がどのように判断するか、関係者が注視していました。

こうしたなかで、東証は、2012年1月20日にオリンパス株の上場維持の決定（「監理銘柄（審査中）」の解除）を行いました。

次号では、東証による上場維持の判断や、一連の経緯に関連する訴訟手続等について概観します。

うえだ なおき 弁護士、さくら共同法律事務所所属。金融庁（監督局）、みずほ証券株式会社（法務・コンプライアンス本部）で計5年半余り組織内弁護士としての業務を経験。M&A等取引支援業務、訴訟案件等に従事するほか、法令遵守等管理部門での業務経験に基づきコンプライアンス態勢の構築等に関するアドバイスを手掛けている。