

# SEC FLASH REPORT

SEC は財務報告に係る内部統制に関する違法行為に直接関与していない経営者に対し役員報酬等の没収条項を初適用

不正・財務諸表修正再表示の代償や経営者リスクが増加

July 27, 2009

2009年7月22日、米国証券取引委員会(SEC)は、サーベンス・オクスレー法304条を適用して、大手自動車部品小売専門店の会計不正に関し、不正が行われていた期間に前CEOが受け取った役員賞与および株式売却益約4百万ドル超について、CEO自身は不正に関係していなかったにも関わらず、会社および株主への返還命令を裁判所に要請した。304条は、一定の役員賞与および株式売却益の没収について規定しており、内容は以下のとおり。

発行者が、不正行為の結果、証券取引法に基づく財務報告義務の重大な違反を理由として会計報告の修正再表示(リステートメント)を求められた場合には、当該発行者のCEOとCFOは、発行者に以下の利益を返還しなければならない。

- (1) CEOおよびCFOが、財務報告義務に基づく財務報告書類について最初の公表またはSECへの提出を行った時点(いずれか早い方)から12ヶ月の間に発行者から受け取った賞与またはインセンティブや株価連動型の報酬
- (2) 12ヶ月間に発行者の証券を売却することにより得た利益

このSECの執行は非常に重要である。なぜならこれは、その他の点では証券取引法に違反を犯していないと主張する個人に対して返還を求める、304条没収条項の最初の適用となるからである。その経営者が、財務諸表の修正再表示の原因となった事項に責任があるかどうかに関わらずこの法令の適用を可能とするため、上記に記載したとおり法令文には多分に解釈の余地が与えられているが、SECが公判でこの措置を有効とできるかどうかについては疑問が残る。304条の内容は、エンロン・ワールドコム等の会計スキャンダル後も続く企業不正

に対応するために連邦議会で可決された制度上重要不可欠な部分である。しかし 304 条の文言は、経営者が法令違反に関与していることが必要かどうかは明示していない。

## SEC の方針変更によりリスクが高まる

SEC のプレスリリースは、以下の URL に掲載されている。

<http://www.sec.gov/news/press/2009/2009-167.htm>

プレスリリースでは、SEC の執行部ディレクターが論理的根拠を明記しており、「CEO は船長ともいえる存在であるにも関わらず、投資家に自社の財務状況についての誤解を与えることとなった期間に利得を得ていたことになる。」と記述している。さらに、「そのような違法行為のコストを株主のみが負担する必要はない」と述べている。この見解は広い意味で、会社が違法行為を行った期間に CEO が受けた報酬は会社に返却する必要があるという制度上の趣旨を文字通りに解釈しているといえる。また言うまでもなく、この方針変更は、CEO が違法行為に深く関与していたかどうかに関らず、CEO はその間に得た利得は没収されることになるという SEC の積極的な姿勢を反映している。これまで SEC は、不正のスキームに関与した経営者についてのみこの法令を適用していた。

一部の支持派によって認められているだけではあるが、この方針変更は、金融危機の影響もあり、SEC が CEO 及び CFO に対し、より高度の説明責任を課そうとしていることを示している。このような方針変更は財務諸表の修正再表示の可能性に直面する経営者のリスクをさらに増加させるものである。しかし、SEC が没収条項の適用を不正に関連する事項のみに限定するか、あるいはさらに異なるタイプの問題点を原因とする財務諸表の修正再表示まで拡大するか、という疑問も残る。サーベンス・オクスレー法の没収条項が財務諸表の修正再表示があれば必ず適用されるようになるかどうかは、時間の経過を待たなければならない。もし将来継続的に適用され、司法判断もこれを支持するようになった場合、経営者は、財務報告に係る内部統制の有効性の評価および不正と会計上の虚偽表示に関するリスクを検討するうえで、この条項が適用されるリスクの評価も必要となるであろう。