

会社法における事業報告・財務報告の開示と責任

——有限責任の対価——

瀬 谷 ゆ り 子*

- I は じ め に
- II 企業情報の開示を求める趣旨
- III 作成が求められる書類——事業報告・財務報告の意義
- IV 開示方法と適正性の担保
- V 不実の情報開示に伴う責任
- VI お わ り に

I は じ め に

出資者である株主を含めて、会社をとりまく利害関係人（あるいは利害関係人になろうとする者）にとって、当該会社に関する正確な情報を入手することができるか否かは重要な問題である。

所有と経営の分離した株式会社制度のもとで、経営に直接携わらない株主が自らの利益を守るために、また、有限責任社員からなる株式会社と取引する会社債権者が取引に伴うリスクを減らすためには、会社に対して、法による適正な開示を求める必要がある。

会社法は、株式会社に対する法規制を緩和し、煩雑であった設立手続きを簡単にするとともに、機関構成は、会社の実態に応じて簡素なものから複雑なものまで、従来よりも多様な運営組織の採用を可能にして、株式会社制度の利用層の拡大をはかった。最低資本金制度を廃した会社法の下で¹⁾、企業情報の開示は、利害関係人が自らの利益を守る拠り所となろうし、株式会社にとっては、このような会社制度を利用する対価と考えられる。

もっとも会社法は、規模も利害関係人の数も様々な会社を取り込むことになるが、そうすると、情報開示に関する規整については、これらを全て一律の制度の下に置くことは困難となってくる。

法がどのような企業情報を開示の対象として強制し、どのような開示方法を定めるか、また、開示情報の適正さを確保するためにどのような手段を設けるかに際しては、開示に伴う

*本学法学部教授

1) 会社法は、1990年商法改正で導入された最低資本金制度を廃したが、立法論として株式会社の設立に際して、一定の資本金の確保を強制することが不合理であるとは考えがたい。なお、森淳二郎・上村達男編『会社法における主要論点の評価』15頁（中央経済社、2006）参照。

キーワード：企業情報、有限責任、取締役の責任、事業報告、財務報告

費用を負担する会社と、できるだけ多くの情報を得たい利害関係人の間にたつて、調整が重ねられる必要がある。会社法が、一部の公開会社について証券取引法（金融商品取引法）²⁾による開示を利用することも含めて、開示にかかる法規制をIT技術の活用により合理的に整備したことは、株式会社制度の健全な発展に寄与することになると考えられる。

本稿では、会社法および金融商品取引法が求める定期的な企業情報の開示としての事業報告および財務報告を中心に、その開示内容および開示方法を概観するとともに、それらの内容が適正であることを確保するための方策として、会社法および金融商品取引法が求める制度を整理する。さらに、不実の開示がなされた場合の経営者の法的責任を検討することで、新会社法において、株式会社では、有限責任の対価をどのように求めるかを探ることとした。

II 企業情報の開示を求める趣旨

企業情報の開示を求める趣旨は、会社法と金融商品取引法において必ずしも一致するものではない。

会社法は、株式会社に対して、各事業年度にかかる計算書類および事業報告とこれらの付属明細書の作成を義務づけている（会435条2項）。そして、これらを株主に提供するとともに、会社に備え置いて株主・債権者からの閲覧請求に応じ（会437条、442条）、貸借対照表（大会社は損益計算書も）は公告することを求めている（会440条）。計算書類および事業報告の開示対象は、基本的には株主と会社債権者である。すなわち、計算書類の作成基準では、債権者の保護が意図され、その開示は、出資者に分配可能額の有無を含む企業業績を示すとともに、株主の監督は正権を支える制度としての意義が認められているからである³⁾。資金提供者である株主にとって、計算書類は、分配可能額にかかわる財務情報として重要であり、文章により会社の事業の状況を記載した事業報告とともに、経営成績と財務状態に関する情報が提供されることで、株主権行使の意思決定に際しての判断材料とされる。一方、会社債権者にとっては、取引にあたり相手方の信用調査を行うなど経営状態を確認し、自らの債権回収の可能性を判断することになるが、そのためには財務関係および事業関係情報が必要である。会社による開示は、複数の取引相手が重複調査を行う無駄を省くことになるし、そもそも会社自身が有限責任の利益を享受する対価、と考えられる。

これらに加えて、株式譲渡の自由を原則とする株式会社には、利害関係人として潜在的な投資家が予定されている。したがってこのような投資家に対する情報提供も必要であり、会社法が強制する決算公告は主にこれに向けられる⁴⁾。確かに、決算公告が貸借対照表のみ、

2) 2006年6月7日に成立した証券取引法の一部を改正する法律は6月17日に公布後、順次施行される。罰則強化、公開買付制度に関する改正は施行済みであるが、証券取引法から金融商品取引法への名称変更は、公布後1年6月内に施行予定である。本稿では、金融商品取引法として検討する。

3) 江頭憲治郎『株式会社法』523頁（有斐閣、2006）。

4) 決算公告は、証券取引法なき時代の対投資家向けの情報提供手段であるとされる。上村達男「証券

あるいはその要旨では、情報量としての不十分さは否定できない。しかし、会社法が、資本規模が小さくしかも利害関係人としての一般投資家がほとんど生じない閉鎖会社も含めて公告を要求する以上、公告に係る会社側の負担を考慮すれば致し方ないといえよう。

これに対して、現に利害関係人としての投資家が存在する会社では、資金調達の対象を広く一般に求めることにみあう開示義務を負わなければならないことになる。そのためには、会社法による開示では十分ではないところから、金融商品取引法がその役割を担うことになる。同法が目的とする正しい投資情報の提供がなされることで、投資家はそれに基づいて、合理的な投資判断ないしは議決権行使等の株主権行動を行うことができる。証券は、その予想収益とリスクの大きさを反映した合理的な価格が形成されるなら、証券市場を通じた資金の効率的な配分を実現することにつながり、結果として、経済全体の活性化をもたらす、と考えられる⁵⁾。

III 作成が求められる書類——事業報告・財務報告の意義

従来から、商法は会社情報を計算書類として括り、開示対象は、とりわけ財務状況を数字であらわした書類に重点が置かれてきたように思われる⁶⁾。これに対して会社法では、財務報告としての計算書類とは別に、新たに、従来の営業報告書に相当する事業報告という概念を設け⁷⁾、その内容および開示に関する規定をおいた（会社規則118条以下）。これら財務報告および事業報告に含まれる情報は、金融商品取引法適用会社では、有価証券報告書の中に盛り込まれているため、会社法上の決算公告について、金融商品取引法による有価証券報告書提出会社はこれに代えることが認められている（会440条4項）。したがってここでは、開示対象として、金融商品取引法における有価証券報告書も含めて、会社が作成を求められる書類を検証する。

1. 財務報告

株式会社における財務報告は、会社法および金融商品取引法においてそれぞれ別途の目的の下に作成される書類が該当する。

会社法が作成を義務づけている計算書類は、貸借対照表、損益計算書、株主資本等変動計

取引法との統合】『新「会社」詳解』213頁（中央経済社・2005）。なおそのほかに、これから取引関係を持つとしていた者、すなわち潜在的債権者も、本・支店備置き書類についての閲覧請求権（会442条）はまだ行使できないため、この開示に頼ることになる。

5) 江頭憲治郎「企業内容の継続開示」河本一郎先生還暦記念『証券取引法体系』193頁（商事法務研究会・1986）。潜在的債権者（前掲注4）にとっても有益である。

6) 従来の営業報告書に関する研究として、蓮井良憲「営業報告書についての一考察」大隅健一郎先生古稀記念『企業法の研究』154頁（有斐閣・1977）、尾崎安央「文章による企業財務情報の開示——営業報告書開示の充実に向けて——」長濱洋一教授還暦記念『現代英米会社法の諸相』309頁（成文堂・1996）参照。

7) 記載内容が必ずしも計算に関するものとはいえないから、との説明がなされている。記載内容につき、相澤哲、郡谷大輔「事業報告 [上] [下]」商事法務1762号4頁、1763号14頁（2006）。

算書、個別注記表およびこれらの付属明細書である（会435条2項、会社計算91条1項）。そのほかに、臨時計算書類（会441条）、連結計算書類（会444条）も、会社法における財務報告に含めることができる。

会社債権者と株主の間の利害調整としての役割も担う会社法が、会社に対して計算書類の作成を求めているのは、当該会社の分配可能額を算定する基礎として用いる目的がある。

臨時計算書類の作成は、分配可能額を算定するという意味において、計算書類と同じ役割を担う。会社法は分配可能額の範囲で、いつでも剰余金の配当をすることができることとしたために（会453条）、必要な手続となった。臨時計算書類は、最終事業年度の直後の事業年度に属する一定の日（臨時決算日）における会社の財産状況を把握するため、法務省令で定めるところにより作成され、臨時決算日における貸借対照表、およびその属する事業年度の初日から臨時決算日までの期間に係る損益計算書をいう（会441条1項、会社計算92条）。これは会社法の下でも、会社の財産状況について、株主および会社債権者に対する適時の情報開示制度を整備することが重要である、と考えられたためでもある⁸⁾。会社による剰余金分配可能額の算定にあたっては、臨時計算書類上の損益が加減される（会社計算184条、185条参照）。

連結計算書類は、当該会社及びその子会社からなる企業集団の財産・損益の状況を示すために必要かつ適当なものとして法務省令で定めたものであって（会444条1項）、連結貸借対照表、連結損益計算書、連結株主資本等変動計算書、連結注記表で構成される（会社計算93条）。会計監査人設置会社は、連結計算書類を作成することができ（会444条1項）、また、事業年度の末日において大会社であって金融商品取引法における有価証券報告書提出会社は、作成が義務づけられる（会444条3項）。

金融商品取引法適用会社において定期的に作成・開示が求められる書類には、有価証券報告書（金商24条）、半期報告書（金商24条の5）、そして新たに四半期報告書が加えられた⁹⁾。四半期報告書提出会社は、半期報告書の提出は不要となる（金商24条の5第1項）。有価証券報告書には、企業の概況、事業の概況のほか、経理の状況として、財務計算に関する書類、すなわち財務諸表、連結財務諸表等が記載される（企業内容の開示に関する内閣府令15条）。財務諸表は、貸借対照表、損益計算書、株主資本等変動計算書、キャッシュフロー計算書、付属明細書で構成されており（財務規則1条1項）、会社法上の計算書類と重複する部分を持つ。この有価証券報告書には、定時株主総会に報告または承認を受けた計算書類の添付が求められる（金商24条6項、企業内容等開示内閣府令17条1項1号）。

半期報告書は、有価証券報告書制度を補完するために、一年決算の会社が事業年度開始から6か月間の営業及び事業の状況を開示するものであって、有価証券報告書に比べ簡素化さ

8) 長島・大野・常松法律事務所編『アドバンス会社法』420頁（商事法務・2006）。岸田雅雄「剰余金の配当規制」『新「会社」詳解』175頁（中央経済社・2005）。

9) 谷口義幸・野村昭文「企業内容等開示制度の整備」商事法務1773号40頁以下（2006）。なお、四半期報告制度は、平成20年4月1日以後に開始する事業年度からの適用となる（証取法改正法附則16条）。

れているが、財務諸表、連結財務諸表が含まれている（金商24条の5第1項）。また、四半期報告書は3か月ごとの経営成績や財政状態を開示するもので、連結財務諸表等、連結ベースの情報を基本にし、事業状況等の財務情報以外の情報も含まれる（金商24条の4の7）。

2. 事業報告

会社法は、計算書類とは別に、事業報告並びにその付属明細書を作成することを義務づけられている（会435条2項）。事業報告とは、一事業年度中における株式会社または株式会社及びその子会社からなる企業集団の事業の状況を、文章による説明の形で記載した報告書で、株式会社の状況に関する重要な事項を内容とする。事業報告の記載事項は法務省令によるが（会435条2項、会規則118条）、基本事項は、会社の状況に関する重要事項であり（会社規則118条1号）、公開会社、社外役員をもうけた株式会社、会計参与設置会社、会計監査人設置会社、株式会社の支配に関する基本方針を定めている会社について、それぞれ特則が設けられている（会社規則119条～127条）。さらに、内部統制システムの基本方針に関する決定・決議があるときは、その決定または決議の内容（会348条3項4号、362条4項6号、416条1項1号口及びホ、会社規則118条）を盛り込まなければならない。このように、要求される記載事項は従来の営業報告書より加重されている¹⁰⁾。したがって、今後、記載が義務づけられた事項についての欠落の有無および内容の適正性に関し、作成者および監査担当者の責任を議論する必要が生ずることとなった。

なお、金融商品取引法が継続開示の媒体として作成を義務づける有価証券報告書等には、事業報告となる非財務情報も含まれている（金商24条、24条の4の7、24条の5）。

IV 開示方法と適正性の担保

1. 株主への提供、備置き、公告等

作成された計算書類・事業報告は、取締役会設置会社では、取締役会の承認を得たものを、株主総会の招集通知の株主への発出時に、直接株主に提供する（会437条、会規則133条1項2号、会計算161条1項1号、436条3項）。連結計算書類を作成しなければならない会社では、その際、連結計算書類も提供される（会444条6項、会計算162条1項）。株主に対しては、このような総会の招集に際しての提供、および総会での承認または報告により直接開示がなされる（会438条）¹¹⁾。総会での株主に対する説明が不十分な場合、取締役は説明義務違反として責任を問われうる¹²⁾。

10) 営業報告書の記載事項との対比について、畠裕之「営業報告書（事業報告）の作成実務」商事法務1763号36頁（2006）参照。なお、加重部分に付き経過措置がある（会社規則 付則6条）。

11) なお、閉鎖会社でかつ取締役会非設置会社であって、書面または電磁的方法により議決権行使ができる旨を定めない場合、このような提供等は要求されない（江頭・前掲注3・300頁）。このような会社では、株主に対する事前の開示をする意義が少ないことによる。

12) 松井秀樹「株主総会当日の運営の留意点」商事法務1765号22頁（2006）。

計算書類・事業報告およびそれらの付属明細書と臨時計算書類は、作成後一定の期間、本店・支店に備置きによる開示が必要である（会442条1項、2項）。これは、株主・債権者に対する間接的な開示を目的とするものである（会378条、442条3項）。株主の場合、閲覧権を行使することにより、総会における意思決定の準備に資するという趣旨もある。したがって、総会前に本店備置きを怠ると、当該総会の決議は瑕疵を帯び¹³⁾、総会決議取消事由となる¹⁴⁾。なお、連結計算書類は、作成後も備置き・開示の対象とされていない。とりわけ債権者にとって情報に接する機会が不十分となる点で、問題である¹⁵⁾。

なお、規模の大小を問わず、株式会社は原則1年に1度の決算公告による開示がなされる。定時総会の終結後遅滞なく、総会において承認を得た、あるいは報告した貸借対照表（大会社は損益計算書も）¹⁶⁾を公告しなければならない（会440条1項）。公告は、官報または日刊新聞紙に掲載する方法を用いる場合（会939条1号、2号）、会社にかかる負担を考慮し、貸借対照表の要旨で足りるが（会440条2項、会計算165条以下）、電子公告の方法を用いる会社では、全文を公告しなければならない。なお、電子公告を公告方法としない会社は、いわゆる電磁的方法による開示も可能であるが、この場合も全文でなければならない（会440条3項、会計算175条）¹⁷⁾。

すべての株式会社に決算公告が求められる以上、従来の有限会社型の機関構成を採るものについても、開示規制が及ぶことになる。しかし以前から、公告の懈怠には過料の定めがあるにもかかわらず、多くの株式会社が公告を履行していないことが指摘されてきた¹⁸⁾。インターネットの普及に伴い、電子公告あるいは電磁的方法による開示が採られるようになれば、会社側の費用負担を軽減しつつ、開示の実を挙げることが期待される。従来、開示の対象外であった実際に債権者となる前の、会社と取引を考えている者にとって、インターネット経由での会社情報へのアクセスが可能になることは、会社法による計算公開の目的にかなうものである。

ところで、決算公告以外に、広く利害関係人が計算書類等に関する情報を入手する手段が確保されている場合は、重ねて決算公告を義務づける必要はない。したがって、会社法は、金融商品取引法による有価証券報告書（金商24条1項）提出会社については、決算公告は不要とした（会440条4項）。まず、そこに含まれる情報において、有価証券報告書のほうが詳

13) 竹内昭夫・鴻常夫・上柳克郎編『新版注釈会社法（8）株式会社の計算(1)』[倉沢康一郎] 71頁（有斐閣・1987）。

14) 取消判決として、宮崎地判平13.8.30判タ1093号192頁、福岡高裁宮崎支部判平13.3.2判タ1093号197頁がある。

15) 江頭・前掲（注3）553頁。

16) 臨時計算書類の貸借対照表は、公告の対象とはされていない。臨時計算書類はもっぱら分配可能額の計算のために作成されるものであり、開示を直接の目的としたものではないからであるとされる（相沢哲編著『立法担当官による新・会社法の解説』126頁（商事法務・2006））。

17) ホームページのURLは登記し、株主への通知を要する（会社規則220条）。

18) 神田秀樹『会社法 [第8版]』238頁（弘文堂・2006）、尾崎安央「株主持分変動計算書・役員賞与・決算公告等」『新「会社」詳解』187頁（中央経済・2005）。

細であるからである。さらに、その開示が、従来のように備え置かれた有価証券報告書を公衆閲覧に供するだけでなく（金商25条）、EDINET（Electronic Disclosure for investor's Network）による公衆縦覧の方法がとられ当日の閲覧が可能になり、検索機能、印刷機能の向上が図られたことから¹⁹⁾、会社法の目的は十分達せられていると考えられるからである。その一方で、情報の拡散に伴う影響を考慮するなら、その場合の不実開示に伴う責任は、一層重くなることになる。

2. 適正性の担保

開示書類そのものが適正であることを担保するために、法律上どのような制度がとられているか。

まず、会社法は、監査役設置会社では、計算書類、事業報告およびその付属明細書について、監査役の監査を（会389条2項）、会計監査人設置会社では、計算書類およびその付属明細書について、監査役（会）または監査委員会（委員会設置会社の場合）および会計監査人による監査を、そして事業報告書およびその付属明細書は監査役（委員会設置会社の場合は監査委員会）の監査を受ける必要がある（会436条2号参照）。そのうえで、取締役会設置会社では、取締役会の承認を受けなければならない（会436条3項）。

また会社法は、すべての大会社・委員会設置会社について、いわゆる内部統制システムの整備を義務づけている（会348条4項、362条5項、416条2項）。そして、そこには、計算書類の作成が法令を遵守し適正に行われることの体制、さらには前述の監査役による監査が実効的に行われることを確保する体制の整備が含まれる（会348条3項4号、362条4項6号、416条1項1号ホ、会規則100条1項4号・3項）。これらは事業報告の記載事項とされ（会規則118条）、これを通じて株主に示されることになる。

一方、金融商品取引法は、上場会社等が財務報告を開示するに際して、その作成過程の信頼性を確保するために、自社の財務報告に係る内部統制の充実を図ることが重要であるとして、この適正を確保するために内部統制システムを構築することが求められ、平成18年改正で法制化された。具体的には、有価証券報告書と併せて、財務報告に係る内部統制の有効性に関し、経営者が評価した「内部統制報告書」を作成し、これを有価証券報告書と併せて内閣総理大臣に提出することを求めている（金商24条の4の4）。そして内部統制報告書には、公認会計士ないしは監査法人による監査証明（内部統制監査）の添付が必要とされる（金商193条の2第2項）。

以上のような体制の整備を求める一方で、会社法・金融商品取引法は、虚偽記載の情報により損害を被った者から作成者等に対する損害賠償請求を認めるとともに、金融商品取引法が罰則の強化や課徴金制度を導入することにより、虚偽記載を牽制し、適正な作成と開示に

19) 池田唯一「企業会計・ディスクロージャーをめぐる動向」商事法務1754号56頁（2006）。

導こうとしている。

V 不実の情報開示に伴う責任

金融商品取引法によるものも含めて、提供されるべき事業報告・財務報告が不開示であったり、虚偽記載があった場合、開示された相手方は、自らの判断を誤る可能性がある。適正な情報の開示が、自己責任の原則の前提であるとするなら²⁰⁾、誤った情報の提供を受けて、出資ないしは取引関係を持ったことにより生じた損失を、自らの負担ではなく虚偽情報の提供者に負担させる、すなわち損害賠償の請求も認められるべきことになる。さらに、開示を求める法の趣旨に照らして、刑罰も必要になる。

まず、会社法は、虚偽記載に伴い損害を受けた第三者から取締役等への損害賠償請求を認める。また、金融商品取引法も継続開示による虚偽記載について、新たに証券取得者から役員等に対する損害賠償請求を認めた（金商24条）。ところで会社自身、書類の発行者として金融商品取引法による民事責任、課徴金の賦課、罰金の制裁も受ける。会社がこれらの金銭的な支払いをした場合、関与した役員について会社に対する責任が問題となる。

1. 会社法に基づく役員等の第三者に対する責任

会社法は、役員等が計算書類、事業報告および付属明細書の重要な事項について虚偽の記載・記録をした場合、これにより損害を受けた第三者に損害賠償請求を認める（会429条2項1号）。一般に、損害賠償請求には、虚偽記載に対する役員等の故意または過失と、虚偽記載と損害の間の相当因果関係の立証が必要とされるが、429条2項の責任は過失責任であり、立証責任が転換されている。この規定により保護される第三者の範囲は広く、同項が掲げる書類を正しいものと信じて会社と取引した会社債権者、株式等の引受人、市場で株式の売買を行った者等も含まれる²¹⁾。その場合に、不実記載の書類を第三者が直接見ていたことが、損害賠償請求にあたって必要であるかについては、議論がある²²⁾。しかし、公にされた情報は広く流通する余地があり、その影響は様々な形で会社の評価に反映される。本条による損害賠償の範囲は、不実開示と相当因果関係にある損害の全てが対象となると考えられる。したがって、因果関係を立証できる限り、第三者の範囲をこのように限定する必要はないと解する²³⁾。なお、誤解を生じさせる省略は虚偽記載と同程度に違法とされるなら²⁴⁾、とりわ

20) 高橋公忠「公開会社における企業情報開示規制」加藤・柿崎両先生古稀記念『社団と証券の法理』83頁（商事法務研究会・1999）。

21) 龍田節「不実の開示と取締役の責任——アメリカ証券法を中心として——」法学論叢74巻4号24頁（1964）。

22) 判例には、必要とするものと（名古屋高判昭58.7.1判時1096号134頁）、不要とするもの（横浜地判平11.6.24判時1716号144頁等）がある。

23) 畠田公明「証券市場における不実開示と取締役の責任」加藤・柿崎両先生古稀記念『社団と証券の法理』354頁（商事法務研究会・1999）、上村達男「計算書類の虚偽記載と対第三者責任」会社法百選166頁（2006）。

24) 竹内昭夫・鴻常夫・上柳克郎編『新版注釈会社法（6）』[龍田節]312頁（有斐閣・1987）。

け会社法の施行により記載事項が増えた事業報告に関し、取締役はそこに盛り込むべき内容について、十分な検討を要することになる。

ところでこの責任は、虚偽記載に直接関与しなかった取締役について、監視義務違反を含む任務懈怠につき問題とされる可能性もある。すなわち、法令遵守体制が存在したか、あるいはその体制が機能していたか、が問われることになる²⁵⁾。取締役等は、会社においてそのような体制の構築義務があると考えられるが、取締役が虚偽記載を発見できなかったということは、法令遵守体制が機能していなかった（不十分であった）ということになりうるため、少なくとも法令遵守体制を構築するという職務を果たしていないという責任が生ずる余地がある。新たに導入された内部統制システムの整備の充実は、この点に関し、法律が企業に求めたということができる²⁶⁾。

2. 金融商品取引法に基づく役員等の民事責任（金商24条の4）

金融商品取引法が民事責任に関する規定をおいたのは、特別法により、投資家の損害の回復を容易にするという意味の他に、投資家による民事責任の追及が、不実記載を抑止する効果があると考えられるからである。虚偽記載に対する牽制効果とともに市場監視機能をはたすことになるため、導入されたものと考えられる²⁷⁾。民事責任は、虚偽記載のある書類の提出者である会社だけでなく、その役員（金商21条1項1号、3号）についても生ずる。

金融商品取引法の場合、役員に対して、有価証券報告書等の虚偽記載により生じた損害の賠償請求ができるのは、有価証券の取得者である（金商24条の4、24条の5、24条の4の7代4項）。役員は、虚偽記載を知らず、かつ相当の注意を払ったにもかかわらず虚偽記載を知ることができなかったことを証明しなければ、責任を免れることはできない（金商24条の4、22条2項²⁸⁾）。立証責任を転換した過失責任である。責任は、実際にかかわった者だけでなく、役員としての監視義務を負う者にも及ぶ。賠償額については、証券取得者が立証することを要するが、後述する発行会社に対する賠償額の推定規定が尊重されるべきであろう²⁹⁾。

なお、役員にこの責任を認めたことは、発行会社が倒産してしまったような場合に、特に意義を有することになるとと思われる³⁰⁾。

25) 大阪地判平12.9.20.判時1721号3頁、東京地判平16.12.16判時1888号3頁、江頭憲治郎『株式会社・有限会社法 [第4版]』405頁（有斐閣・2006）。

26) 健全な会社経営を行うために、会社が行う事業の規模・特性に応じたりスク管理体制等をさす。

27) 岡田大・吉田修・大和弘幸「市場監視機能の強化のための証券取引法改正の解説」商事法務1705号50頁（2004）。

28) なお、有価証券届出書の作成を組込み方式あるいは参照方式で作成する場合に、そこに組み込まれあるいは参照されるべき有価証券報告書に不実記載があれば、発行開示に係る会社・役員の責任が問われることになる（金商18条1項、21条1項1号、23条の2）。

29) 黒沼悦郎『金融商品取引法入門』78頁（日本経済新聞社・2006）。

30) 山一証券の場合、当時、従業員持株会を通じて同社の株式を取得した従業員からの請求は、結局認められなかった（東京地判平13.12.20金商1147号34頁）。

3. 金融商品取引法による会社の責任

(1) 発行者の民事責任

発行開示に関する虚偽記載があった場合、募集・売出しに応じて証券を取得した投資者に対して、発行者である会社は過失の有無を問わず責任を負う。もっとも賠償額は法定されており（金商19、21条の2）、有価証券の発行を通じて会社が取得した資金の返還を内容とするもので、原状回復的な要素がある³¹⁾。しかし継続開示書類に係る虚偽記載の場合、発行者と投資家の間に直接取引関係がないため、そのような原状回復的な責任は問題とならないとの理由から、民事責任を課す規定は存在しなかった。もっとも継続開示の場合でも、虚偽記載により損害を被る者は存在する。ただその場合に、不法行為の一般原則に従ったのでは、証券の価格が様々な要因で変動するため、虚偽記載と価格との因果関係、そして損害額の立証の点で困難を伴うことになる。そこで、平成16年改正で、有価証券報告書等の発行者は、公衆縦覧期間に有価証券を取得した者に対して、記載が虚偽、または省略により生じた損害について賠償責任があるものとされた（金商21条の2本文、25条1項4号）³²⁾。損害額は、一定の投資家に、不実記載が発覚した時点の前後の株価を基準として算定されることから、責任を追及する側に有利であるが、発行会社の責任は無過失責任であるため、責任額は限定されている（金商21条の2第2項）。

とはいえ、会社による損害賠償が履行された後は、実際に虚偽記載に関与した役員等の会社に対する責任が問題とされることになる³³⁾。

(2) 課徴金

不実情報が取引社会に与える影響を考慮し、違法行為の抑止を図る趣旨で、不実の情報を開示した会社には課徴金が課せられる（金商172条）。課徴金制度の目的として、違法行為の抑止とともに、利益の吐出しとしての性格が重視されていたため、当初、証券取引法では、課徴金は発行開示にかかわる虚偽記載が対象とされていた³⁴⁾。しかし、継続開示にかかわる不実記載が発覚し³⁵⁾、その抑止をはかるという意味から、平成17年改正で、不実の継続開示についても課徴金が賦課されることとなった。

そもそも課徴金の性格については、行政上の制裁としての側面と違法行為により得た利益の剥奪を目的とした側面が考えられる³⁶⁾。前者を強調すれば、刑事罰としての罰金が賦課される場合には、二重処罰とならないかが検討されなければならない³⁷⁾。一方、後者を強調す

31) 神崎克郎・志谷匡史・川口恭弘『証券取引法』360頁（青林書院・2006）。

32) 高橋康文編著『平成16年証券取引法改正のすべて』46頁（第一法規・2005）。

33) 黒沼悦郎「証券取引法における民事責任規定の見直し」商事法務1708号10頁（2004）。

34) 高橋編・前掲注(32)24頁。

35) 平成16年の10月に、西武鉄道が大株主情報について、40年以上も有価証券報告書に仮称記載していたことが明らかになり、上場廃止となったが、その後も日本テレビ放送網による大株主情報の訂正、カネボウの粉飾決算など、有価証券報告書の開示義務違反が明らかになった。

36) 森田章「証券取引法上の民事救済としての課徴金制度のあり方」商事法務1736号16頁、証券取引法研究会編『平成17・18年の証券取引法等の改正』別冊商事法務299号23頁以下（2006）参照。

37) 独禁法のカルテル行為について、罰金刑が確定している場合に課徴金の納付を命ずることは、憲法

るならば、課徴金額について制約が生ずることになるため、その金額の設定にあたり、はたして十分な抑止的効果が期待できるのかの議論が必要となろう。さらに、会社が支払った金額を役員に転嫁できるかを問題とする際、不当な利得の剥奪としての性格を強調するのであれば、理論上、実際に利得していない役員に転嫁するのは難しくなる。

(3) 刑事責任

金融商品取引法は、法人とともにその代表者等についても罰則の対象とする両罰規定をおいている（金商197条、207条）。有価証券報告書の虚偽記載はもちろん、それよりは軽微であるものの、四半期報告書においても虚偽記載には刑事罰が科されることになる。また、自社の財務報告に係る内部統制が有効でないにもかかわらず有効であるなど、内部統制報告書の重要な事項に虚偽のあるものを提出した場合、および内部統制報告書そのものを提出しない場合も、処罰の対象となる（金商197条の2）³⁸⁾。

なお、金融商品取引法違反となる虚偽記載をした者（金商207条）は、会社法において取締役の欠格事由とされ、取締役なることができないことになる（会331条1項3号）。

金融商品取引法が、市場を通じた投資家の信頼性を確保することにあるところから、これを欺く行為に対しては罰則をもって臨む姿勢が示されたものと考えられる。

4. 会社法による役員の会社に対する責任

以上のように、会社は、金融商品取引法適用会社において義務づけられている法定開示書類（有価証券報告書、半期報告書、四半期報告書等）に虚偽記載がある場合、証券取得者からの民事賠償請求、課徴金の賦課、あるいは罰金の支払いを求められる可能性がある。これらの場合、開示に関し任務懈怠が認められる役員について、会社は、役員等の会社に対する損害賠償責任を追及することで（会423条1項）、会社が負担した賠償金等について、虚偽記載行為に関与した役員等に転嫁できないか。

そもそも、法が求める書類の作成、開示は役員の職務であるから、これを怠れば役員に課せられた任務の懈怠となる。したがって、実際の行為者について、会社が支払った民事賠償額の請求を求めることは可能である。現実には、株主代表訴訟の提起により争われることになろう（会847条）。

一方、課徴金は、課徴金の性格について不当利得の剥奪という側面強調するなら、利得を得ていない役員に会社の支払いを転嫁することは適当ではない、という結論になりそうである。しかし、前述の通り、継続開示の場合の課徴金は、発行開示の場面より一層制裁的な側面が強いため、理論的な整合性は認められよう³⁹⁾。とはいえ、発行開示の場合と継続開示の

に違反しないとの判例がある（最判平10.10.13判時1662号83頁）。

38) 内部統制報告書の提出義務は、平成20年度4月1日以降開始される事業年度から適用される。

39) 継続開示書類の虚偽記載について、罰金の確定判決がある場合、課徴金の額から罰金額を控除した額を課徴金額とする規定があるが（金商185条の7、185条の8）、発行開示の場合は不当な経済的利得額であるから、課徴金との間の調整規定はない（神崎他・前掲注(31)386頁）。

場合とで、会社の支払った課徴金の役員への転嫁を区別するのもあまり適切ではない。少なくとも、課徴金あるいは罰金の支払いで、会社は信用失墜に伴う損害は受けているはずであり、その点においても、会社に対する役員の責任は認められるべきである。

VI お わ り に

会社に関する正しい情報を入手することは、利害関係人にとって欠くことができない。株式会社は、会社法改正により、参入が容易となり、規模の大小も一層極端になっているものと考えられるから、求められる開示内容も一律というわけにはいかない。また、会社をめぐる利害関係人の範囲は、当該会社が証券市場を利用するものであるかも含めて、異なってくる。したがってそこでは、会社法だけでなく金融商品取引法による規整もあわせて、情報開示の趣旨に沿った制度の充実が図られなければならない。財務報告の信頼性を確保するために、内部統制システムの構築はそれを支えるものとなろう。

そして違反者については、民事・刑事の責任を問うてでも、開示制度の実効性を高めなければならない。外部からの信頼が、会社制度の発展につながるからである⁴⁰⁾。

本論文は、2005年度特定個人研究助成金による研究成果の一部である。

40) 龍田節「開示制度の目的と機能」法学論叢110巻4．5．6号112頁（1981）。

Disclosure and Management Responsibilities of Business and Financial Reporting in the Japanese Companies Act of 2005

Yuriko SEYA

The Companies Act of 2005 (“the Act”) does not sustain the minimum stated capital structure. The basic philosophy underlying the deregulation of legal capital requirements was that the requirements were not effective in protecting corporate creditors. Instead of the legal capital requirements, the Act provides the new disclosure system in order to protect creditors and minority shareholders.

In this paper, I will examine the disclosure system under the Act including the 2004 amendment of Securities Exchange Act which imposed strict liability on issuers who made misstatements in certain periodic disclosure documents.

I recognize the necessity of the disclosure system under the Act. However it will not be sufficient to protect the corporate creditors who are torts creditors, who do not have sufficient bargaining power over the corporation and the stakeholders. We need to observe those problems under the new disclosure system and corporate governance disciplines.