

粉飾決算とディスクロージャ

三浦正俊

1 株式上場廃止の波紋

カネボウ株式会社に関する市場取引動向についての平成 17 年 5 月 11 日付の新聞社・通信社の報道は、次のような内容であった。

- 「カネボウ株売り殺到、午前の売買成立せず」(毎日新聞)、
- 「カネボウ株がストップ安=『上場廃止』報道で」(時事通信)、
- 「カネボウ上場廃止へ粉飾決算で、東証調整」(共同通信)

これは、東京証券取引所が 10 日、産業再生機構の支援を受け経営再建中のカネボウを、上場廃止にする方向で調整に入ったとの情報による。過去 5 年間だけで 2,000 億円を越す粉飾決算が、有価証券報告書への虚偽記載という上場廃止基準に抵触するとの判断に至ったとのこと。

ちなみに、産業再生機構は、カネボウ(株)に対し平成 16 年 5 月 31 日に支援決定を行っていた。また、今回の粉飾決算が分かった際(4 月 13 日付)にも、「カネボウ株式会社による過年度決算の訂正発表について」なる文書で、適切な企業情報を開示することを目的として自発的に「決算訂正」が行われたこと、11 万人を超える株主に不測の損害を与えることや多数の取引先に混乱が生ずるとの理由で、上場廃止の猶予や上場維持を色濃く滲ませた内容の所見を公表していた。

すなわち「事業再生プロセスの一環として、自発的な調査に基づき、過去に遡及して適切な会計基準を適用した結果、過去の財務諸表に誤りがあったことが判明したことをもって株券の上場が廃止されるとすれば、上記諸規定(産業再生法等の・・・筆者)の趣旨が没却されかねないとともに、上場企業をとりまく事業再生市場が大幅に萎縮する可能性がある」と述べています。

しかしながら、東京証券取引所は、12 日臨時取締役会を開催し、巨額の粉飾決算が明らかになったカネボウの上場廃止を決めた。同社株を昨年 10 月上場廃止の可能性のある監理ポストに移行し審査を続けていたが、13 日付で整理ポストに割り当て、一ヵ月後の 6 月 13 日には上場廃止することが確定しました。

2 粉飾決算の引き金

それでは、2000 億円を超える粉飾は何のために行われたのか。平成 17 年 5 月 12 日付毎日新聞記事によれば、粉飾疑惑の一つの原因として繊維部門だけで 1000 億円の損害が出ており、金融備蓄取引で拡大した損失を隠すために約 2156 億円に及ぶ粉飾決算を行ったとみられています。カネボウと同社の子会社 2 社が、互いの不良在庫を同時に売買する「金融備蓄取引」を繰り返し、架空売り上げを計上していたことが判明した。東京地裁で係争中の株主代表訴訟に 12 日、原告側が提出した同社の「経営浄化調査委員会」の報告書も、この取引が粉飾の重要な一因と指摘しています。

この粉飾疑惑では、別に証券取引法違反(有価証券報告書の虚偽記載)容疑でも証券取引等監視委員会が調査しています。

カネボウと現在はいずれも解散している子会社2社、毛布加工・販売会社「興洋染織」と繊維専門商社の「ベルテックス」は、頻繁に金融備蓄取引を繰り返していたとのこと。

国内トップメーカーだった興洋染織は、カネボウが製造するアクリル系の最も重要な販売先であり、海外からの安価な製品流入により業績が悪化した98年1月に、カネボウ取締役会は興洋染織への支援を決定し経営陣を送り込み子会社化しました。この時点より同社へのアクリル系の大量販売を装い決算粉飾を本格化させることになった。興洋染織への支援決定が、カネボウの粉飾決算本格化への始まりとなり「助けるつもりが危機に陥る」という皮肉な結果を招いたのです。

3 産業再生機構の描く事業再生のシナリオ

株式上場廃止という現時点でこれまでの「事業再生のシナリオ」あるいは道筋は、一層不透明なものになりつつあるのは確実です。しかしながら、(株)産業再生機構が策定した昨年5月31日付けの事業再生の概要では、同年3月10日の支援決定を受け化粧品事業部門を営業譲渡する(同年5月7日に実行)ことにより財務体質の抜本改善を図ろうとしたが、大幅な債務超過の実態が判明したので、さらに過剰な有利子負債を解消するとともに事業ポートフォリオの再編を行うことにより再生をはかることになったのです。

当該事業ポートフォリオの再編は、カネボウの従来の事業多角化戦略を抜本的に見直し、各事業を4つに分類し、再編を進めることになっていた。つまり、事業性があり今後コアビジネスになる第一分類、事業性があるがコア事業の可否の見極めが必要な第二分類、事業性の有無を精査し適時継続、売却あるいは清算の判断をする第三分類、早期に売却または清算を進める第四分類に分けて再編をすすめるシナリオであった。またそれを実行するために、次の三つの財務リストラクチャリングを行うこととした。第一は、総額995億円の債権放棄を行う。第二はカネボウの資本の減少や株式の併合により312億円の資本減少(約99.7%の減資)を実施する。第三は、最大で500億円の増資(三井住友銀行が300億円、産業再生機構が200億円)を行う。

賢明な方は既に理解されているでしょうが、当然に今回の2150億円の粉飾が露呈した今となつては、新たなカネボウ再生のシナリオを練り直すことは必須といわざるをえません。

4 「正直者は馬鹿を見る」論について

今回の東京証券取引所のカネボウ株上場廃止を巡って、特に産業再生機構の意見に見られるごとく、「自主的に調査しあえて過年度決算を訂正発表したのにそれが裏目に出て、今回の結果になつたとすれば、正直者が馬鹿を見ることになる」との論調があります。

本当にそうでしょうか。今回の自主調査は、過去の経営者の悪行だけでしょうか。現在の経営者は全く与り知らない粉飾(現在の経営者はそう表現していませんが)だったのででしょうか。前で述べた「金融備蓄取引」へと繋がった「興洋染織への支援決定」に現経営陣は全く関与していないのでしょうか。

最低限、今回のカネボウ粉飾決算行為につき、社会的に謝罪をするのは当然ではなからうか。それを曖昧にしたままで、本当に事業再生のマインド(環境)は成り立つのだろうか。真摯な反省の上に立って、事業を遂行する経営責任を自覚する必要があるといえましょう。

5 これからのカネボウの行く末は

実は、6月15日にカネボウの株式は上場廃止となるが、同社株の再上場が完全に消えうせたということではない。産業再生機構の支援を受ける企業には、再上場申請にあたっての特例措置が認められている。通常2~3年間にわたり利益計上が続くことが必要だが、過去1年間の利益が4億円以上であることなどの条件を満たせば、最短で06年度すなわち来年にも再上場が認められることになる。現経営陣には「襟を正して」経営をしてほしいものです。

そもそも、高度に発達した資本主義社会では、資本や資金調達の社会的な制度として「証券市場」が形成され、その取引の前提となる信頼するに足る「企業情報開示制度」として証券取引法第24条の規定により有価証券報告書(いわゆる財務諸表)の公開が義務付けられています。

カネボウにおける今回の事態は、有価証券報告書による企業情報開示制度そのものの信頼性を根本から覆すものといわざるをえません。その意味からも「企業の社会的責任」とか「経営者の倫理性の確保」などがあらためて強く要請されます。

当該企業の経営内容を表す財務諸表が、「真実を映す鏡」といわれるゆえんでもあります。

実際の経営内容がよくないにもかかわらず、「粉飾決算により事実を歪めて表示しても、最後には悲劇的な形で結末を迎える」ことを、今回の事態はあらためて証明したともいえます。