

英国における財務報告の法執行制度の設計 —キングマン報告書とFRCの改組の提言—

金 賢仙 (KIM HYONSON)

1 はじめに

金融・資本市場法制及び企業法制の領域において、法執行をどのように行うかという問題（法執行の制度設計という問題）は、——法令上にどのような条文を置くかという点と同様に——重要な意義を有する^{1・2}。

英国では伝統的に、法執行の制度設計上、自主規制^{3・4}を重んじてきたが、2008年金融危機以降、2012年金融サービス法によりFSA（Financial Service Authority、金融サービス機構）がFCA（Financial Conduct Authority、金融行為規制機構。以下、FCAという。）に改組され、銀行業及び証券（行為）規制の領域において、行政機関主体による法執行体制の強化が図られてきた⁵。近年、財務報告、会計監査の領域でもその傾向が見られる。

2018年に新たに公表された「財務報告評議会に関する独立レビュー」（Independent Review of the Financial Reporting Council、以下、公表者の氏名からキングマン報告書という。）⁶では、会計監査業を「自主規制が機能し得ない」⁷領域として名指しした上で、規制主体の刷新、関連領域の法改正も含めた83項目もの抜本的な改革を提言しており、実現すれば、英国特有の規制スタイルを含め、大きな変化をもたらすこととなる。目下（2020年4月時点）、これら提言について、英国ビジネス・エネルギー・産業戦略省（Department

1 John Armour, *Principles of Financial Regulation* (English Edition, OUP 2016) 597

2 金賢仙「欧州における国際会計基準に関する法執行—金融危機後の制裁の体制の調和とESMAガイドライン—」『企業法の現代的課題』成文堂（2015）199-219頁。

3 河村賢治「英国上場規則における公開会社法」早法第76巻第4号（2001）130-134頁。

4 John Armour, *Enforcement Strategies in UK Corporate Governance: A Roadmap and Empirical Assessment*, ECGI Working Paper Series in Law, Working Paper No.106/2008 (2008) 17-20

5 Louis Gullifer & Jennifer Payne, *Corporate Finance Law - Principle and Policy* (2nd Edition, 2015) 518

6 John Kingman, *Independent Review of the Financial Reporting Council* (2018)

<https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/767387/frc-independent-review-final-report.pdf> accessed 20 April 2020

7 Kingman (n 6) para 2.2

for Business, Energy & Industrial Strategy. 以下、BEISという。)が35項目を可及的速やかに実施すること、13項目を検討をした上で実施する可能性のあること、35項目につき立法措置が必要という見解を示した諮問書⁸を公表している。

本稿では、英国でなぜこういった状況が生じたのかを整理するために、キングマン報告書の内容を軸に、財務報告の法執行の制度設計に関する英国の近時の状況について検討を試みる。

キングマン報告書の内容は、①現存の財務報告評議会 (Financial Reporting Council. 以下、『FRC』という。)に代えて新しい規制機関 (Accounting, Reporting and Governance Authority. 以下、『ARGA』という。)を創設すること、②企業の会計不正に対する規制の強化、③監査及び職業専門家の規制の強化の3方面にわたる。本稿では、①と②を取り上げることにしたい⁹。

以下では、まず、キングマン報告書の公表の背景となった上場企業の破綻の事案について確認し、追って、上記①と③それぞれの内容について整理を行う。

2 キングマン報告書の公表の背景

2-1 カリリオン社の破綻

少数の企業の事案が規制・制度に何らかの変化を及ぼすことは、——その是非は措くとして、——珍しいことではないが、キングマン報告書が公表された背景にもある企業の破綻がある。カリリオン社 (Carillion plc.¹⁰) 破綻の事案である。

キングマン報告書は、直接的に同社の破綻の事後処理のために作成されたものではない。しかし、同報告書で示された企業の財務報告に関する施策の多くは、同社の破綻に関して設置された英国議会の特別委員会、関連する規制当局の調査の内容を汲み入れて発展させたものとなっていることから、カリリオン社破綻事案との関連性が極めて強いといえる。

カリリオン社の破綻が、なぜ、財務報告や会計監査の規制機関の刷新という改革の提言にまで至ったのかというと、同事案が英国社会にもたらした影響度の大きさを挙げること

8 Department for Business, Energy & Industrial Strategy, Independent Review of The Financial Reporting Council, Initial Consultation on the Recommendations, Closing Date: 11 June 2019 (2019)

<https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/784988/independent-review-financial-reporting-council-initial-consultation-recommendations.pdf> accessed 20 April 2020

9 ③監査規制について。関川正ほか「英国の監査規制等をめぐる最近の動き①」会計・監査ジャーナル第764号 (2019) 80-85頁、関川正ほか「英国の監査規制等をめぐる最近の動き②」会計・監査ジャーナル第765号 (2019) 25-31頁、関川正ほか「英国の監査規制等をめぐる最近の動き③」会計・監査ジャーナル第766号 (2019) 18-23頁、関川正「英国の監査規制等をめぐる最近の動き④」会計・監査ジャーナル第768号 (2019) 24-29頁。

10 英国政府の会社局 (Companies House) での登録番号は、3782379。

ができる。同事案に関して、議会下院（庶民院）には3つの特別委員会¹¹が設けられたほか、4つの規制当局（FCA、破産サービス局¹²、年金規制局¹³、FRC）が調査を実施しており、いわば総出で原因解明と対策を試みたものといっても過言ではない。以下では、これら当局の報告書等の文献をもとに、同社破綻事案の概要と特徴について整理したい。

2-2 カリリオン社の破綻事案の概要

① 基本情報と概要

カリリオン社は、1999年に設立された建設業（国内2番手）と施設管理業を中心に複数の事業を営む多国籍企業（英国、カナダ、中東、北アフリカ地域で事業を展開）であった。ロンドン証券取引所に上場し、FTSE350指数にも組み入れられている代表性のある企業であり、また、公益性事業者（public interest entity, 以下、PIEという。）でもあった。

従前、配当を継続し、好業績を謳っていたものの、2017年に突如、収益面での懸念を表明し、株価は一気に70%も下落した。その後、新規の借入れの模索や政府への救援要請等の再建策を試みたが失敗し、2018年1月、同社の取締役の申立てに基づき、高等法院（High Court）が同社及び26の関連会社の強制清算を宣告した（compulsory liquidation order）。残余財産がほぼないこと、キャッシュインフローを生み出す契約関係は残っていたものの、負債額がそれを遥かに上回っていたことから、事業の再生手続き（administration）は適用されなかった¹⁴。

② 事業内容の特徴：公共サービスの担い手

英国内では、政府部門に様々なサービス（道路や病院の建設、学校給食や防衛施設住居での食事のサービス等）を提供していた。2016年の時点において、政府機関と450件の契約を締結しており、収益の38%が公共サービス由来であった¹⁵。こういったところから、政府の外注先である公共サービスの供給者の破綻が英国社会に及ぼした影響は大きかったということが窺われる。

11 ①ビジネス・エネルギー・産業戦略及び労働・年金委員会（Business, Energy and Industrial Strategy and Work and Pensions Committee）による調査（2つの委員会の合同型）。報告書は、Energy and Industrial Strategy and Work and Pensions Committees, *Carillion* (HC2017-19, 769)。②行政・憲法問題委員会（House of Commons Public Administration and Constitutional Affairs Committee）による調査。報告書は、House of Commons Public Administration and Constitutional Affairs Committee *After Carillion: Public Sector Outsourcing and Contracting* (HC2017-19, 748)。③連絡委員会（Liaison Committee, 各特別委員会の議長が主たる構成員となるもの。）による聞き取り調査（各省庁横断型）。詳細については、下記を参照（2020年4月20日時点）。

<https://www.parliament.uk/business/committees/committees-a-z/commons-select/liaison-committee/news-parliament-2017/carillion-collapse-cross-government-evidence-17-19/>.

12 The Insolvency Service.

13 The Pensions Regulator.

14 House of Commons Library, *The Collapse of Carillion, Briefing Paper No.8206, 14 March 2018* (2018) 7-14

15 <https://www.gov.uk/government/news/government-protects-essential-public-services-as-carillion-declares-insolvency>を参照（2020年4月20日時点）。

英国では、公共部門の事業発注に関して、2011年に内閣府が新たな事業発注の仕組み——The Crown Representative¹⁶——を採り入れていたが、同社の破綻を受けて、その見直しを検討されている。この仕組みは、英国政府が事業者選択をする際に、公共部門側のニーズの適切な伝達、省庁横断型での受注、コスト削減、事業者間の連携という要素を考慮しながら、「政府が1つの顧客として行動することをサポートする（help the government to act as a single customer）」役割を果たすというものである。戦略的事業供給者（the strategic suppliers）を選定した上で事業者らのネットワークが構築される。（事業者の一覧は政府のウェブサイト上で公開される。）カリリオン社は、この戦略的事業供給者の1つであった。

③ 事業の展開：企業買収による事業の多角化と海外市場での不振

カリリオン社は、企業買収を積極的に行いながら事業の多角化を図ってきた¹⁷。企業買収のその多くが、のれん計上を伴うタイプのものであると同時に、多額の年金支払い義務を承継する形態のものであった¹⁸。また、資金調達の多くを借入に頼っていたが、取締役は、その事自体に対して楽観的であり懸念を抱いていなかった。ほかに、多国籍企業として、海外でも事業展開を行ってきたが、特に中東地域での業績は芳しい結果をもたらさなかった¹⁹。

こういった経営の実態について、ビジネス・エネルギー・産業戦略及び労働・年金委員会の報告書（以下、BEIS報告書）では、「破綻したという事実よりも、[危ない状況のまま]どのようにしてそれほど長く持ちこたえられたのかが、謎である。」との言及がなされるに至っている²⁰。

④ 財務の状況、配当性向

同社の財務の状況についてみると、2008年には金融危機の影響でいったん減益となったが、持ち直し、2014年以降は1株あたり利益（EPS）が向上した。利益率は5～6%ながら、市場では、「同業他社と比べて魅力的」（attractive relative to peers）と受け止められていた²¹。しかし、2009年12月を皮切りに借入額が膨らみ、2016年には、負債比率が5.6（一般的な正常値は2程度）に至っていたほか、流動比率のレベルも1.0（一般的な正常値は1.2程度）となっていた²²。

乱高下するその業績からすると無理を伴うものであったにも関わらず、1999年の設立以

16 詳細については、<https://www.gov.uk/government/publications/strategic-suppliers>を参照（2020年4月20日時点）。

17 2006年2月以降、Mowlem社（買収額：3億5千万ポンド）、Alfred McAlpine社（買付額：5億6千5百万ポンド）、Eaga社（買収額：2億9千8百万ポンド）。Energy and Industrial Strategy and Work and Pensions Committees (n 11) paras 5-6

18 ibid para 7

19 ibid para 12

20 ibid para 14

21 ibid para 77

22 ibid para 78

降、連続して配当を行っていた。配当額をカバーできるキャッシュ・フローを確保できていないにも関わらず、配当を継続しており、特に2012年、2013年には、キャッシュ・アウトフローが多額であったにも関わらず配当がなされるという実態があった²³。

⑤ 2017年の注意喚起と株価の70%の下落

2017年7月10日、同社は突如、収益の額に関する注意喚起（9月の中間決算での契約の評価額を8億4,500万ポンド下方修正すること）とともに、最高経営責任者の辞任、配当の停止を公表した。その後、追加的に、契約評価額を2億ポンド下方修正することが公表された。これらの契約評価額の下方修正により、過去7年間の収益が帳消しとなった上、4億5000万ポンドの純負債が計上されることとなった。さらに、約9億6,100万ポンドの負債を計上するほか、資産計上されていたのれんを1億3,400万ポンド減額することも同時に公表されたが、その結果として、流動比率（working capital ratio）は0.74に低下した。

同社の株価は、7月7日から12日までに70%下落（197ポンドから57ポンド）し、破産の申立てをした時点では最終的に14ポンドにまで下落した²⁴。

⑥ アグレッシブな会計処理の方針

こういった会計数値の急激な下方修正は、同社がそれまで採っていたアグレッシブな会計処理の方針に起因していたとされる。同社の収益の多くは、工事契約を源泉としており、多くの見積もり項目を伴う工事進行基準による会計処理を必要とする。同社は、これらに関して、実際に収益が発生する前に、収益（及び利益）について楽観的な見積りを行っていた。その見積り予測が正しければ特に問題は生じないが、仮に費用が上昇し、収益が減少した場合には、当然ながら、大きくマイナスへと転じる。カリリオン社の会計処理はその典型であったとされ、政府の連絡委員会では、会計検査院の検査官（Comptroller and Auditor General）によって、「カリリオン社の内情が明らかになれば、かなりアグレッシブな会計処理がなされていたことを知ることになるだろう。」との言及が敢えてなされるまでに至っている²⁵。

⑦ 監査法人—KPMGの“加担”

1999年以降、カリリオン社は、約19年間、KPMG監査事務所（KPMG LLP。以下、KPMG）による監査を受けてきた（監査報酬額は約2,900万ポンド。このほか、税務その他保証サービスも提供）。英国では、監査人の継続在任期間に関しては、EU規則の影響下、強制入札とローテーション制度が導入されており²⁶、FTSE350企業には10年ごとの強制入札の実施と監査人の最長継続任期を20年とすることが求められていた。しかし、同社とKPMGは、経過措置の下で2024年までカリリオン社に対する監査を継続することが可能

23 ibid paras 15-16

24 ibid paras 79-80

25 ibid paras 81-82

26 金融庁「監査法人のローテーション制度に関する調査報告（第一次報告）平成29年7月20日」（2017）15-16頁。 https://www.fsa.go.jp/news/29/sonota/20170712_auditfirmrotation/02.pdfにて入手可能（2020年4月20日時点）。

となっていた。議会の報告書では、「このような長い任期からして、高品質の監査に不可欠な独立性と客観性を提供できるかどうか疑問」と指摘されている²⁷。

BEIS報告書によれば、KPMGは、監査期間中に、工事契約の収益の認識が最も重要なリスクであることを認識しており、2016年の監査報告書で言及していた。しかし、その説明では、工事契約に伴う固有のリスクを一般的な用語で解説し、リスク軽減のために実行される一般的な監査手順を説明したものに過ぎず、カリリオン社の異常に楽観的な見通し（unusually optimistic outlook）を指摘するものではなかった²⁸。

なお、FRCが行う監査の年次品質レビュー（AQR：annual audit quality reviews）では、KPMGが行う監査において、収益の認識テスト、のれんの減損テストに弱点のあることも指摘されていた。

KPMGは、監査期間中に、一度も監査意見を「限定付適正（qualify）」とすることはなかったが、工事契約、収益認識、のれんの処理について、警告をする余地はあったはずであるところ、会計判断に対する職業専門家としての猜疑心を適切に働かせることをしなかった。BEIS報告書では、KPMGがカリリオン社によるアグレッシブな会計処理に加担（complicit in）したと指摘されるに至っている²⁹。

⑧ 取締役の責任—2006年会社法第172条の義務違反

英国2006年会社法第172条³⁰は、会社の成功を促進すべき義務を定めるものであり、取締役の一般的義務の1つとして、会社の成功を促進すべき義務を新たに規定し、その義務の履行において株主以外の従業員や取引先、地域社会等の利害関係者（stakeholders）

27 Business, Energy and Industrial Strategy and Work and Pensions Committees (n 11) para 116

28 ibid para 120

29 ibid para 124

30 中村信男ほか「イギリス2006年会社法(2)」比較法学第41巻第3号（2008）203頁。訳文を以下に引用した。

「第172条 会社の成功を促進すべき義務（Duty to promote the success of the company）」

(1) 会社の取締役は、当該会社の社員全体の利益のために当該会社の成功（success）を促進する可能性が最も大きいであろうと誠実に考えるところに従って行為しなければならない。且つ、そのように行為するに当たり（特に）次の各号に掲げる事項を考慮しなければならない。

(a) 一切の意思決定により長期的に生じる可能性のある結果（the likely consequences of any decision in the long term）

(b) 当該会社の従業員の利益

(c) 供給業者、顧客その他の者と当該会社との事業上の関係（business relationships）の発展を促す必要性

(d) 当該会社の事業（operations）のもたらす地域社会（the community）および環境への影響

(e) 当該会社がその事業活動（business conduct）の水準の高さに係る評判を維持することの有用性（desirability）

(f) 当該会社の社員相互間の取扱いにおいて公正に行う必要性

(2) 会社の目的（the purposes）が、その社員の利益以外の目的から成るとき、または社員の利益以外の目的を含む限りにおいて、第1項は、当該会社の社員の利益のために当該会社の成功を促進するとは、当該目的を達成することをいうものとしてその効力を有する。

(3) 本条により課される義務は、取締役に対し一定の状況において当該会社の債権者の利益を考慮または当該会社の債権者の利益において行為することを要求する一切の法規（enactment）またはコモンロー・ルール（rule of law）に従うことを条件として、効力を有する。」

の利益が考慮される必要がある旨を明言したもの³¹であるが、カリリオン社の取締役らには同条の義務違反の可能性があること、その事を取締役会が認識していた旨が指摘されている。

BEIS報告書によれば、①同社のビジネスモデルが企業の長期的な戦略的利益を追求するものというよりむしろ、都度、の新規事業立上げを頼りにしたものであり、②取引先との事業慣習が不適切（特に、小規模な取引先に対する支払い遅延。）で事業活動レベルの評判を維持するものではなく、③従業員の年金原資の拠出の管理が不適切であったこと等を問題点として指摘した上で、「従業員の利益、取引先や顧客との関係、高レベルの行動、会社全体の長期的な持続可能性を十分に考慮していたと結論付けるのは困難」と断じている。同時に、そもそも、「2006年会社法第172条による抑止効果は、…取締役の行動に影響を与えるには十分ではなかった」との指摘もなされている³²。

⑨ 雇用関係と年金

破綻時の従業員数は、約43,000人（うち、英国内は19,000人）に上り、川下事業でも多くの雇用関係が存在していた。BEIS報告書の公表の時点（2018年5月）で2,000人が失業した。同社が負う年金支払い義務の対象額は、26億ポンド（破綻時）であったところ、英国年金保護基金（Pension Protection Fund）による救済措置の下、27,000件の支給額減額が余儀なくされた。

⑩ 政府によるベール・アウトー公金の投入

破綻後、同社が担っていた公共サービスの維持のために、政府は、1億5千万ポンドに上る公金（tax payer's money）を投入している。

⑪ 関連事象の時系列表

以下に、カリリオン社破綻事案に関する事象を表にまとめた（表 カリリオン社破綻の関連事象）。

表 カリリオン社破綻の関連事象

2006年2月	Mowlem社を3億5000万ポンドで買収。
2007年4月	リチャード・アダム氏（Richard Adam）が財務担当取締役（Finance Director）に着任。
2008年2月	5億5,600万ポンドでAlfred McAlpine社を買収。
2009年12月	リチャード・ハウソン氏（Richard Howson）が取締役に着任。
2010年9月	ハウソン氏が最高経営責任者（Chief Executive）に着任。取締役会の構成員となる。
2011年4月	Eaga社を2億9,800万ポンドで買収。
2011年6月	フィリップ・グリーン氏（Philip Green）が非業務執行取締役（Senior Non-Executive Director）に着任。取締役会の構成員となる。

31 中村信男ほか「イギリス2006年会社法(2)」比較法学第41巻第3号（2008）192頁。

32 Business, Energy and Industrial Strategy and Work and Pensions Committees (n11) para 166

2012年 1 月	ハウソン氏が最高経営責任者に着任。
2013年12月	アリソン・ホーナー氏（Alison Horner）が非業務執行取締役に着任。取締役会の構成員となる。
2014年 5 月	グリーン氏が取締役会議長（Chairman）に着任。
2015年 7 月	キース・コ克蘭氏（Keith Cochrane）が独立・非業務執行取締役（Senior Independent Non-Executive Director）に着任。
2016年12月	アダム氏が財務担当取締役（Finance Director）を退任。
2017年	
1 月 1 日	ゼファー・カーン氏（Zafar Khan）が財務担当取締役に着任。取締役会の構成員となる。
3 月 1 日	2016年度の年次報告書と計算書類が公表される。
	元・財務担当取締役アダム氏は持株の全てを534,000.19ポンドで売却。
3 月末～ 4 月15日	エマ・マーサー氏（Emma Mercer）が建設サービス部門の財務担当取締役として英国に戻る。ハウソン氏とカーン氏に懸念事項を伝達。
5 月 8 日	元・財務担当取締役アダム氏にインセンティブ報酬（2014年からの長期分）が付与されるが、同氏はこれを242,000.21ポンドで売却。
5 月	マーサー氏が示した懸念に基づき、売掛金（receivables）の会計処理を見直し。KPMGによるレビューでは、資産の分類に間違いがあるものの、収益の虚偽記載はないとの結論。このレビューが、のちの契約額の大幅な見直しのきっかけとなる。
6 月 7 日	取締役会は、企業文化、経営と運営に関して、「教訓（lessons learned）」を公表。
6 月 8 日	取締役会は、新株発行による資金調達についての開示を検討。
6 月 9 日	2016年分の配当（5500万ポンド）。
7 月 4～5 日	取締役会議長と取締役に対して、証券会社による新株発行引受が不可能であることが通知されるとともに、7月10日に同社の取引の状況について市場に情報提供するよう助言を受ける。取締役会議長は、この時点でもなお、市場に対して「前向きで明るい」発表をすることを期待していた。
7 月 9 日	ハウソン氏が最高経営責任者を退任。暫定の最高経営責任者としてキース・コ克蘭氏が着任。
	取締役会は、2017年中間決算において、契約評価額を8億4,500万ポンド減額する旨を公表することについて合意。
7 月10日	契約評価額を8億4,500万ポンド減額のほか、グループの事業および資本構造の包括的な見直しについて公表。
7 月12日	7月10日から株価が70%下落。
7 月14日	アーンスト・ヤング監査事務所（EY）が、コスト削減と現金回収に焦点を当てた戦略的レビューをサポートするために招聘される。HSBCが新しい引受人となる。
8 月	取締役会が短期の銀行借入れの必要性を確認。
9 月 3 日	カーン氏が財務の状況について取締役会に伝達。（取締役らが驚愕とともに事実を受け止める。）
9 月11日	カーン氏が財務担当取締役に辞任し、マーサー氏が後任に就く。新しく非業務執行取締役が着任したほか、EYから変革担当役員（Transformation Officer）が出向。

9月29日	半期報告において、収益の下方修正（2億ポンド）が追加的になされる。
10月24日	年金不足分の拠出の延期が合意される。新たな銀行融資（無担保の1億ポンド、担保付きの4,000万ポンド）が公表される。
11月17日	財務制限条項抵触の可能性のほか、利益額についての注意喚起（3度目）を公表。
12月の最初の週	週次キャッシュフローの見積もりの変更により、短期キャッシュフロー予測を大幅に下方修正。
12月11日	筆頭株主が持株の半分を売却。
12月22日	融資者向けのキャッシュフロー予測では、2018年3月の現金が2,000万ポンド未満となっており、無担保の1億ポンドの借入れは、財務制限条項抵触の免責をしなければ困難という状況に。
12月下旬	新たな資金の貸し手は、同社が政府への支援要請を行わない限り、財務制限条項抵触の免責を行わないことを会社に通知。
12月31日	政府に対し、正式に支援要請を行う。
2018年	
1月3日	FCAは、2016年12月7日から2017年7月10日までにおける同社による情報開示の適時性について調査を開始したことを同社に通知。
1月4日	リストラの状況と短期および長期の資金調達必要性について、政府当局者と協議。
1月9日	2018年1月、2月、3月、4月に予定されていた租税債務の繰延払いの可能性について税務当局と協議を行ったが、決定的な回答は得られず。
1月12日	アドバイザーや弁護士に高額報酬（640万ポンド）を支払う。（KPMGに78,000ポンド、FTIコンサルティングに100万ポンド、EYに250万ポンド他）
1月13日	内閣府（Cabinet Office）に書簡を送り、1000万ポンドの即時の支援を含めた合計1億6000万ポンドの支援を要請。
1月14日	内閣府は、同社の支援をする考えのないことを通知。
	取締役会は、破産を決定。
1月15日	支払い不能を理由として、同社の取締役が会社の強制解散を裁判所に申立て。裁判所は受理し、同宣告をした。
	政府は、清算を支援するために、破産管財人への支払い用として1億5000万ポンドを提供することを公表。
1月16日	国務大臣である下院議員グレッグ・クラーク氏が、倒産サービス局と破産管財人に対して、同社の破綻の原因及び取締役の行動についての調査を早急に進めるよう要請。
1月18日	年金規制局（The Pensions Regulator）が同社の年金の拠出状況についての調査を開始。
1月24日	ビジネス・エネルギー・産業戦略及び労働・年金委員会が同社の経営、ガバナンス、年金、諸法令及び規制、政策への影響についての共同調査を開始。
1月29日	FRCが2014年、2015年、2016年におけるKPMGによる監査について調査を実施。
3月19日	FRCがアダム氏とカーン氏による財務諸表の作成及び承認に関して調査を実施。

（ビジネス・エネルギー・産業戦略及び労働・年金委員会の報告書掲載の資料³³を元に作成。）

33 Business, Energy and Industrial Strategy and Work and Pensions Committees (n 11) para 4

2-3 小括—カリリオン社破綻事案の特徴

カリリオン社の破綻事案の特徴として、①多種多様なステークホルダーとの繋がりやの深い、いわば社会的公器の役割を担う大規模な企業の破綻であったこと、②そのような企業が、それまで安定的に配当まで行い、見栄えのよい財務報告情報を開示したわずか4か月後に、突如、収益の源泉となる契約の評価額を下方修正し（当初は8.45億ポンド、のち、10.45億ポンドにまで膨張）、株価が約70%下落した上、その約4か月後には70億ポンドもの負債（現金残存額は2,900万ポンドのみ）を抱えたまま、倒産手続きを行ったという2点を挙げるができる。

カリリオン社は、ロンドン証券取引所の上場会社（FTSE指数の対象企業）であっただけでなく、政府による公共サービスのアウトソース先であることから破綻処理の過程でも受託公共サービスの運営の維持が求められたこと、国内外を問わず多くの雇用関係を擁していたため多くの失業者が出たこと、様々な取引先との関係があったこと、退職者年金の原資拠出者であったこと等から、英国社会へのインパクトが極めて大きかった。その結果、同社の破綻への対応として、下院に3つの特別委員会が設置されたほか、4つの規制当局（FCA、破産サービス局、年金規制局、FRC）が調査を実施するに至り、英国議会と政府とがいわば総出で原因解明と対策を試みるに至った。

本稿の検討対象の①財務報告の法執行のための新しい規制機関の創設、②企業の会計不正に対する規制の強化という施策は、同社の破綻を受けて採られた一連の諸施策のほんの一部に過ぎないと見ることもできる。

次章以降では、これらについて、どのような施策や提言がなされていたのかについて検討する。まず、現行のFRCによる法執行体制を確認したのち、新たな動きについて整理したい。

3 財務報告の監督と法執行の体制の動向

3-1 現行の体制の概要³⁴

3-1-1 FRC創設の経緯と業務領域の漸増

FRCは、1990年に創設された。創設当初は、会計及び財務報告基準（accounting and financial reporting）の設定主体としての役割を果たすことが念頭に置かれていた。FRCの設置以前、会計基準の設定と監督は、英国の（当時の）6つの職業専門家団体が資金を拠出する会計士団体諮問委員会（Consultative Committee of Accountancy Bodies）³⁵によってなされていたところ、独立性の懸念がディアリング卿（Sir Ron Dearing）による報告書（1988年に公表）によって示され、これへの対応としてFRCが創設されるに至っ

34 金賢仙「国際会計基準（IFRS）に係る法執行—英国財務報告評議会（FRC）によるレビューを素材として—」
『グローバルマネジメント』第1巻（2019）30-33頁。

35 訳語は、中川美佐子『イギリスの会計制度』千倉書房（1982）51頁を参照。

た³⁶。

以降、会計基準設定主体の役割のほかに、その取扱い領域が徐々に拡張することとなる。1992年には、上場企業のコーポレート・ガバナンス領域の業務を取り扱うこととなり³⁷、2005年以降は、監査、保険数理士の規制及び基準設定も業務領域に追加され³⁸、2010年には、機関投資家の受託者責任に関して英国スチュワードシップ・コードを公表している^{39・40}ほか、今日では、地方公共部門の監査や監査人総監（Auditor General）の独立した監督に関連する様々な機能までも背負うこととなっている。

3-1-2 FRCの有する権限とMoU

現在、FRCが有する権限には、①特定の制定法による授権、②関係者間の自発的な取決めに基づくものがある。

特定の制定法による授権（上記①）の例としては（本稿の問題関心との関係では、）次の2領域を挙げることができる。

1つ目の領域は、金融・資本市場における情報開示の領域である。英国では、2000年の金融サービス市場法^{41・42}のパート6に基づき、FCAが諸規則（上場規則、開示規則、目論見書規則）を定めているが、FRCは、同規則上のFCAによる法執行に関して、所定の財務報告の要件を証券発行者等が遵守しているかどうかを監督する者として指定を受けている⁴³。

FRCとFCAとの間の協調関係の委細は法令上に定めを置く形ではなく、覚書（Memorandum of Understanding、以下、MoUという。）⁴⁴をベースとした運用がなされているのが特徴といえる。以下、MoUの内容を簡単に確認する。

同MoUでは、まず、両者それぞれの役割及び責任とその法的根拠について確認（MoUのパラグラフ6.-12.）した上で、両者間の情報共有（同13.-18.）、守秘義務（同19.-24.）、協力（同25.-39.）、協調（同40.,41.）について定めている。次に、両者が協力をし合う領域として、①基準及び各種コード設定の領域での協力（同25.-29.）、②監視と監督面での協力（para 30.）、③法執行に係る調査面での協力（同31.-36.）、④FRCによる職業専門家

36 Kingman (n 6) para 1.1

37 キャドバリーによる報告書（1992年に公表）を受けたもの。英国コーポレート・ガバナンス・コードに繋がる。Kingman (n 6) para 1.2

38 保険数理士に関する役割は、モリス報告書を受けたもの。Kingman (n 6) para 1.3

39 ウォーカー報告書（2009年）を受けたもの。ibid.1.3

40 村澤竜一「英国における機関投資家のエンゲージメントーハードローとソフトローによるスチュワードシップの推進」商学研究論集第49号（2018）147-148、157-158。

41 Financial Services and Markets Act 2000, c 8

42 訳文については、証券経済研究所『新外国証券関係法令集イギリス 2000年金融サービス市場法』（日本証券経済研究所、2011）1-590頁を参照した。

43 The Supervision of Accounts and Reports (Prescribed Body) and Companies (Defective Accounts and Directors' Reports) (Authorized Person) Order2012 (SI 2012/1439) art 4 (the Order 2012).

44 Memorandum of Understanding between the Financial Reporting Council (FRC) and the Financial Conduct Authority (FCA).

<https://www.fca.org.uk/publication/MoU/MoU-frc.pdf>（2020年3月時点）

の監督という領域での協力（同37.-39.）について定めている。MoUの法的性質は、契約ではないこと、法的な拘束力をもたらすものではないこと等が示されており、書面による双方の合意により終結し得る（同43.）ものとされている。

なお（後に検討するが）、このようなMoUによる繋がりでは、法執行の際にFRCが企業に対して採ることのできる手段が限定的になり得る等の問題が生じることから、改善策が提案されるに至っている。

特定の制定法による授權（上記①）の例の2つ目の領域は、会社法の領域である。FRCは、会社法に基づく会計基準の設定主体でもあり、会計基準違反の財務報告を行った会社に対する是正勧告や裁判所の是正命令への付託権限が付与されている⁴⁵組織でもある。英国2006年会社法^{46・47}第455条(1)項及び同(2)項では、国務大臣は、会社の計算書類等が会社法の求める会計基準に適合しているかどうか疑念のあるときに、会社に対して、通知をすることができるとされている。会社の取締役がこれに対して十分な説明をできないとき、又は会社法又は国際会計基準規則第4条を遵守するように訂正を行わないときには、国務大臣は、裁判所に対して申立てを行うことができる（第455条第(4)項）。これらの国務大臣の権限は、国務大臣自体によっても行使され得るが、授權を受けた組織が行使することも可能とされている（第456条第(1)項(a)及び同(b)）。FRCの行為監督委員会は、2012年に公布された命令⁴⁸により、その授權を受けている（会社法第457条(1)項、同(2)項及び同(6)項）。

関係者間の自発的な取決め（上記②）としては、会計士、保険数理士という職業専門家ないし職業専門家の団体との関係を挙げることができる。

FRCは制定法由来のものも含めたこれらの権限を行使するが、その一方で、FRCが何らかの法令上の拘束を受けることはないものとされている⁴⁹。

3-1-3 FRCの組織形態と特徴、活動財源

FRCは、保証有限責任会社（company limited by guarantee）⁵⁰として創立され、今日に至る。組織形態こそ会社という形をとっているが、上でみたとおり、様々な法令上の権限が付与されているほか、諸ルールの策定と公表も行っており⁵¹、その役割からみると、規制主体としての重責を担っているにも関わらず、存在そのものについて、制定法上の根拠を有さない。自主規制機関の中でも珍しい部類の組織とされる⁵²。

45 川島いづみ「コーポレートガバナンス・コードと英国会社法」ビジネス法務第16巻1号（2016）107頁。

46 Companies Act 2006, c. 46

47 訳語については、イギリス会社法制研究会（代表者 川島いづみ）「イギリス2006年会社法(1)」比較法学41巻2号（2008）362-363頁を参照した。

48 The Order 2012, art 4

49 Kingman (n 6) para 1.8

50 訳語については、イギリス会社法制研究会（代表者 川島いづみ）「イギリス2006年会社法(1)」比較法学41巻2号366頁を参照した。

51 川島いづみ「コーポレートガバナンス・コードとイギリス会社法」『現代商事法の諸問題』成文堂（2016）249-250頁。

52 Kingman (n 6) para 1.8

FRCの財源は、制定法に基づいた資金拠出（多くが会計の職業専門家団体による）と寄付（大規模上場企業、年金機構、保険会社によるもの）とに依拠している。この財源のあり方も批判の対処となった（後述）。

3-2 カリリオン破綻事案の調査におけるFRCへの批判

カリリオン社の破綻事案の調査では、FRCと規制の仕組みについて、痛烈な批判がなされた。その内容は、本稿の検討対象のキングマン報告書の土台となっているので、簡単に内容を確認する。

ビジネス・エネルギー・産業戦略及び労働・年金委員会の報告書では、カリリオン社の破綻事案を現行の規制システムが機能しているかどうかのテストと表現した上で、現在のFRCが強力な規制手段を欠くと同時に、行使し得る権限でさえ積極的に活用していないこと、さらに、能動的に働きかけて破綻を防ぐという方向ではなく、単に、事後に責任を分散させることだけに甘んじた状態にあると指摘している。同社の破綻事案の以前にも、FRCによる企業への法執行が十分になされ得ない状況への対策が必要との勧告がなされてきたが、FRCはFCA及び破産サービス局と協力して法執行を行うことができるので別段の権限強化は不要とした当時の国務長官の見解の下、退けられてきたという経緯のあったことを紹介した上で、現行の規制のあり方を問い直している。

まず、対企業の規制当局の数そのものが多すぎることで、それぞれの責任は重複しているものの目的と計画とに少しずつずれのあること、MoUをベースとした規制手法（MoUについては、本稿3-1-2を参照。）には限界があり、4つの規制当局が共通の目標を追求するために調和して協力することを期待することは非現実的であるとの指摘をしている⁵³。

また、前節でみたように、FRCが複数の領域の業務を取り扱っているため、役割に混乱のあること、現在のFRCは、（カリリオン社事案のような）杜撰な監査と会計処理への抑止力がなく、むしろ、規制対象（特に会計士、監査法人）に過度に同情的（too sympathetic or close）だという見解を払拭できない状態にあるとの言及もある⁵⁴。

その上で、FRCのそもそもの存在意義を問うような指摘——現在のFRCは、適切な財務報告、良好な企業行動、企業の存続との間に繋がりのあることを理解していないように映る、という痛烈な指摘をしながら、FRCがより積極的な規制当局となるに必要な権限を付与すべきとの見解を示すとともに、FRCの権限と有効性についての政府によるレビューを歓迎すると言明している。

なお、上記の政府によるレビューとは端的にキングマン報告書を指しているものと考えられることから、同報告書とカリリオン社破綻事案との関係がとりわけ深いことが窺える。

53 Energy and Industrial Strategy and Work and Pensions Committees (n 11) paras 188-189

54 ibid para 191

4 キングマン報告書による分析と提言

4-1 キングマン報告書とは一経緯と位置づけ

ここまで検討してきたように、カリリオン社破綻の事案が契機となり、キングマン報告書が公表されることとなった。以下、その内容を検討するが、その前に改めて同報告書の位置づけを確認しておきたい。

キングマン報告書は、FRCの規制、ガバナンス、透明性及び独立性のあり方についてレビューを実施し、その結果を国務長官、BEISおよびFRC理事会に提出することを求めた国務大臣の要請を受けて作成されたものである。付託内容は、ガバナンス、独立性、利益相反の回避、FRCの説明責任、権限、国際的な影響力の保持、活動財源と人材の手当と多岐にわたる^{55・56}。

本稿の冒頭1でも触れたように、報告書の提出を受けて、国務大臣は、提言それぞれの実現可能性を含めた回答を行った諮問書（以下、大臣回答諮問書）⁵⁷を公表し、パブリック・コメント募集に付している。

キングマン報告書の内容は、大きく分けて、①FRCに代えて新しい規制機関を創設すること、②企業の会計不正に対する規制の強化、③監査及び職業専門家の規制の強化の3方面にわたる。本稿冒頭で述べたとおり、①と②の内容を取り上げることとしているので、順に検討する。検討にあたっては、大臣回答諮問書の回答についても簡単に確認する。

4-2 新規規制機関ARGAの設置と責務に関して

4-2-1 キングマン報告書による提言

① 新規規制機関の設置に関して

キングマン報告書は、FRCに代えて、制定法上の明確な権限と目的を持つ独立した新しい規制機関を創設すべき提言している（提言1）。その名称として、監査、報告及び企業統治監督機構⁵⁸（Audit, Reporting and Governance Authority. 以下、ARGAという。）

55 キングマン報告書本体と関係する文書について。

<<https://www.gov.uk/government/publications/financial-reporting-council-review-2018>> accessed 20, April, 2020.

56 レビュー実施の要請に関する文書。Independent Review of the Financial Reporting Council (2018), Terms of Reference.

<https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/700173/frc-independent-review-tor.pdf> accessed 20, April, 2020.

57 Department for Business, Energy & Industrial Strategy, Independent Review Of The Financial Reporting Council, Initial Consultation on the Recommendations, Closing Date: 11 June 2019 (2019)

<https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/784988/independent-review-financial-reporting-council-initial-consultation-recommendations.pdf> accessed 20 April 2019

58 金融庁の議事録では、監査財務報告企業統治監督機構との訳例が示されている。金融庁・企業会計審議会総会・第43回監査部会議事録（平成31年3月28日（木曜日）開催分）〔八田発言〕

https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kigyoushi/gijiroku/soukai/20190328.html.

を提案している（提言3）。

ARGAの権限ないし英国議会及び政府との関係については、FCAに倣って、各議会の会期毎に政府からの権限付託書簡（remit letter）の交付を受けて、これに基づき、制定法上の権限、目的及び規制対象を画すること、また、当該権限付託書簡に対してARGAが正式に回答することを提案している（提言2）。

監査、財務報告及び企業統治の規制の役割を1つの組織に担わせずに分化するという案もあったが、3領域を1つの組織が監督することにシナジー効果があると整理されている。また、FCAとの統合案も検討されたが、FCAの既存の管轄領域が多岐に渡ることから、上記3領域の追加は困難との見解が示されている。因みに、諸ルール及び基準の設定と法執行と2つの役割を同時に兼務することによって生じ得る対立に関しては、弊害よりもむしろ、よりよい結果をもたらす可能性が高いと結論づけている⁵⁹。

② 責務に関して

キングマン報告書は、新規規制機関の中核的な責務として、a 企業統治、財務報告及び監査の領域でのリスクを予測して適切に対応すること、b 法定監査サービスの市場の競争促進、c 財務報告の簡潔性、包括性、有用性の促進、d 規制対象者に対応しきれる各種資源を確保すること、e 規制におけるコストとメリットとのバランスをとること、f 内外を問わず、他の規制当局と緊密に連携すること、g リスクに基づいて規制の優先順位を考慮することを挙げている（提言5）。

その上で、a 企業統治、財務報告及び監査に係る高品質な基準を設定して運用する、b 監査専門職の登録を規制し、責任を負う、c 英国のコーポレート・ガバナンス・コード、スチュワードシップ・コードを維持しつつ発展させ、コードの遵守状況について毎年報告する、e 投資家や他の情報利用者らとの幅広い関係を維持する、f 監査サービス市場（監査報酬の動向、非監査業務からの報酬の範囲、監査の質への影響等）の動向を監視して報告する、g 公益の懸念がある場合に会社の業務を調査する調査官を任命するといった役割も追加して担うよう主張している（提言6）。

4-2-2 大臣回答諮問書での回答

大臣回答諮問書は、キングマン報告書による提言を①BEISとFRCとが速やかに実施可能、②一旦検討した上で実施可能、③立法措置が必要のカテゴリーに分類している。

前節で挙げた設置に関する提言の中では、提言2を①速やかに実施可能とし、提言1及び同3を③立法措置が必要なものに仕分けている。

責務に関する提言の中では、提言5、同6ともに②一旦検討した上で実施可能なものとしている。

59 Kingman (n 6) 20

4-3 企業の財務報告の不正に対する規制の強化に関して

4-3-1 キングマン報告書による提言

① 新規制当局の権限に関して

キングマン報告書によれば、そもそもFRCは、2006年会社法によって付与された権限（本稿3-1を参照。）を何度か行使して法的手続きを開始したことがあるものの、最終的には和解で終結しており、権限が正面から行使されたことは一度もなかった。それと同時に、FRCによってなされるレビューには一定の不正抑止の効能のあることを認めている。ただし、その対象は、取締役報告書、戦略報告書、年次計算書類のみであり、例えば、コーポレート・ガバナンスに係る声明、取締役の報酬報告等はその対象外となっているといった限界を指摘している。

その上で、新規制機関による企業の財務報告レビューの実施件数を増やすこと（**提言24**）、裁判所での手続きを介さずに企業の財務報告の是正を求めることができる権限を新規制機関に付与し、権限の強化とタイムリーな法執行とを実現できるようにすること（**提言25**）、英国2006年会社法の機密扱い条項が障壁となり、FRCによるレビューの結果を公表することができないので、法改正も含めて改善をすること（**提言26**）、FRCによる財務報告レビュー対象企業群（公開会社と大規模私会社）と監査品質レビュー群（社会的影響度の高い事業（Public Interest Entity、以下、PIE））とがリンクしていないので、EU法との関係を考慮した上で、対象をPIEに限定すること（**提言27**）、事前照会手続（pre-clearance procedure）を導入すること（**提言28**）、リスク分析に基づき、コーポレート・ガバナンス報告書を含む年次報告書全体をレビューの対象とすること（**提言29**）といった提言を行っている。

このほかに、上場会社による将来予測情報、投資家向けプレス・リリース等の情報に関しても、そもそも監査や規制の対象となっていないことを問題視し、FCAと新設機関とが協力して、投資家に向けた様々な情報の質についての規制を強化するよう提案している（**提言30**）。

② FRCの公表するガイダンス文書の扱いに関して

FRCは、様々なガイダンスを公表しているが、その中には、専門性に基づいた有用なもの（例として、監査委員会に関係するガイダンス、監査契約入札のベスト・プラクティス・ガイド、リスク管理、内部統制等）もあるが、一部のガイダンス（取締役会の有効性についてのガイダンス（Guidance on Board Effectiveness））は、そもそもFRCの専門性の範疇外の事柄を扱っており、また、企業側に行き過ぎた形式主義的姿勢（bureaucratic mindset）を植え付けるもので負担となっていると指摘する。そして、新規制機関では、ガイダンス等の指針となる文書を公表する際の規律を強化し、有用で、かつ、運用にあたっての便益がコストを明らかに上回る場合にのみ文書を公表するべきと指摘している（**提言31**）。

③ 財務報告の不正に係る取締役に対する法執行に関して

現在、FRCは、取締役が職業専門家団体の構成員（会計士）である場合を除き、企業の取締役一般に対して法執行を直接的に行う権限を有していないが、このことについては、かねてより、懸念が示されてきた。取締役の責任を追及する方法には、FRC、FCA、破産サービス局の3者間の領域の分担により、いくつかの選択肢がある。①株主による訴訟提起、②破産サービス局による対応のほか、極めて深刻な場合には会社法に基づく刑事訴追、③FCAによる虚偽記載又は市場阻害行為についての制裁、④金融業規制の一環としてのFCA及びPRAによる法執行という各ルートであり、キングマン報告書では、これらに一定の効果があると認めている。

その一方で、職業専門家（会計士）資格を有する取締役と有さない取締役との間の責任のバランスが取れていないことを問題視し、資格保有の取締役に対する制裁のみを強くしてしまうと、取締役となった者に、専門家資格を放棄するという捻じれた動機を与えることとなり、不適切であると指摘する。そして、新規制当局との協力の下、政府がPIEに対する効果的な法執行の仕組みを新たに構築して、それを会社のCEO、CFO、議長（chair）、監査委員会の議長（audit committee chair）にも適用できるよう提言している（提言36）。

また、職業専門家資格を有していない取締役にもFRCによる「監査に係る懲戒処分手続」に示されている行動の基準、多層的な制裁等を適用すべきと指摘し、そのために、新規制当局は監査と報告に関する取締役の責任を定めることを提言している（提言37）。また、現存の破産サービス局による取締役の資格剥奪システムを継続しつつ、新規制機関に、対取締役の調査権限を付与すると同時に、対破産サービス局への報告権限を与えて、両者による緊密な連携の確保を提言した（提言38）。

④ 企業の不正への対処に関して

キングマン報告書は、そもそも会社の失敗・不正は、第一義的には、会社の取締役ら、或いは株主の責任であって、規制当局が企業の好業績と不正防止そのものに責任を負うべきという立場は採っていないことを強調しつつも、FRCの業務は、会社の失敗・不正の回避に貢献するものという認識を示している。そして、現在のFRCは後追い（backward-looking）の手法——公表済みの文書に問題がないかどうか、監査が適切に行われたかどうかを確認するという手法を用いているが、これでは適切に対処できないことがあるので、新規制機関は、事前に働きかける（forward-looking）手法（例として『警告サイン』（“warning signs”）等）を用いることを提案している。例えば、監査品質レビューや企業の財務報告レビューのほか、コーポレート・ガバナンスを通じて、会社の内部の状況と情報を早めに入手し、市場での開示情報と組み合わせてリスクの高い会社につき分析を行うといったアプローチを用いて、潜在的なリスクを特定するための情報分析を早期に行い、現時点でのリスクと将来におけるリスクについての見通しを持つことを提言している（提言44）。

⑤ ゴーイング・コンサーン懸念に関する報告制度の新設に関して

現在、銀行及び保険事業者の監査人は、当該事業者にゴーイング・コンサーンの面で懸念がある、或いはその可能性があるとして認識したときには、PRAに報告をするよう義務付けられているが、キングマン報告書では、この方法をPIEにも適用し、企業の存続可能性や深刻な懸念の有無についての監査人による警告義務を導入すること、規制当局がPIEの監査人との連携を深めることを提言している（提言45）。

⑥ 専門家調査官（skilled person）制度の準用に関して

現在、2006年会社法に基づき、会社の財務諸表、取締役報告書又は戦略報告書が同法を遵守していないときには、FRCは、会社の説明を求める権限を有する。しかし、FRCは、これら法定監査の対象文書と関連しない限り、会社のリスク、システムその他の事項について、より深く調査を行う権限を有していない。他方で、FCAとPRAは、規制当局の行政目的に関係する事項に関して、会社による費用負担の下、専門家調査官（“skilled person”）を会社に派遣して検証を行う権限を有している（2000年金融サービス法166条）。

キングマン報告書では、コーポレート・ガバナンス、会社の報告、法定監査の高レベルの基準を設定し、会社及び所定の基準に適合する職業専門的助言者の責任の下で、投資家の利益及びより広い公益を守るために、同様の専門家による調査制度を導入するほか（提言47）、その専門調査官による報告書を公表する権限を新規規制当局に付与し、投資家らの意思決定に利用できるようにすべきと提案している（提言48）。

なお、専門調査官が調査を行う局面として、①監査の判断上、重要な領域での会計処理に懸念のあるとき、②投資家に重大な影響をもたらす懸念のあるとき、③会社のゴーイング・コンサーン面で示された見解とその根拠の信頼性に懸念のあるとき、④コーポレート・ガバナンスの説明が誤導的か不正確で、株主らが誤導された印象を受ける懸念のあるとき、⑤コーポレート・ガバナンスが著しく非効率的であると信じるに足る根拠があるとき、⑥会社の監査委員会が職責を果たしていない、又は業務執行取締役（executive director）の影響を不適切に受けているとの情報のあるとき、⑦内部統制又はリスク管理が著しく不適切であると見えるとき、⑧英国における資本維持の原則にそぐわない、無謀かつ支払い困難となる可能性のある配当が公表されたとき、⑨会社が財務面で存続不能となる可能性がありながら、そのリスクに責任をもって対処していないことが示唆されるときという9つの例を挙げている。

このほかに、キングマン報告書では、専門調査官による調査（inspection）の後に、その内容と結果次第で新規規制機関が後続の措置を採る権限を定めるべきとし、後続の措置の例として、①自社の開示と会計について追加的な保証をするよう会社を求める権限、②特定の事項（例として、自社の監査委員会の有効性）について、独立の取締役会（independent boardroom）による評価を行うよう会社を求める権限、③会社に対して、財務面での生存可能性（viability）のリスクについての見解を知らせ、これに対して、再建計画と併せて公式に回答するよう会社を求める権限、④監査人の解任（removal）を命じる権限を挙

げている（提言49）。

さらに、より深刻なときには、新規制当局が、株主らに対して、会社の配当政策を見直すべきこと、CEO、CFO、議長又は監査委員会の議長を変える余地のあること、取締役会の機能を強化すべきことについての報告書を発行することも適当となり得ると指摘している（提言50）。

4-3-2 大臣回答諮問書での回答

企業の財務報告の不正への規制の強化に関するキングマン報告書の提言に対する大臣回答諮問書の回答での仕分けは次のようになっている。

- ① 新規制当局の権限関連では、提言24、同29を速やかに実施可能、提言27、同30を検討したのち実施可能、提言25、同26、同28を立法措置が必要なものと仕分けている。
- ② FRCの公表するガイダンス文書の扱いの関連では、提言31を速やかに実施可能としている。
- ③ 財務報告の不正に係る取締役に対する法執行との関連では、提言36、同37、同38を立法措置が必要なものとしている。
- ④ 企業の不正への対処との関連では、提言44を速やかに実施可能としている。
- ⑤ ゴーイング・コンサーン懸念に関する報告制度の新設との関連では、提言45を立法措置が必要なものとしている。
- ⑥ 専門家調査官制度の準用との関連では、提言47、同48、同49、同50を立法措置が必要なものとしている。

5 むすび

英国では、財務報告に関して、他国（端的には米国）と比べて法執行の結果（例えば、法執行行為や制裁の件数）が比較的少なく、強度が高いとはいえないものと整理されている⁶⁰。その理由は様々だと思われるが、本稿で検討してきた内容からすると、英国特有の制度設計——自主規制を重んじるという手法——がある程度関係していたと考えることができるかもしれない。その答えは、今後、キングマン報告書がどのように具現化されていくかによって、明らかになってくるように思われる。

規制手法として、自主規制機関を用いる理由の1つに情報の非対称性を解消しやすいという指摘⁶¹があるが、本稿で検討したキングマン報告書の提言内容からすると、規制者側の自律性、規制者側と規制対象者との関係性といった要素の如何によって、弊害も生じ得ることが英国において改めて認識されることとなったものと見る事もでき⁶²、金融・資本市場法制の制度設計を検討する上で示唆に富むものと思われる。

60 Louis Gullifer & Jennifer Payne (n 5) 517-519

61 Armour (n 1) 545

62 LIBORの不正に関して。ibid 547-549