

## 米国 SEC による Big4 系列中国大手監査法人の処分 — 背景と示唆 —

淵田 康之

### ■ 要 約 ■

1. 2014年1月、SECは、米国市場に上場する中国系企業の監査を担っている中国の監査法人4社に対し、SECの調査に必要な監査関係書類を提出しなかったとして、6ヶ月間の監査業務の停止という一次審決を下した。4社は、再審査を請求している。
2. これらの監査法人は Big4 と呼ばれる国際的な大手監査事務所ネットワークのメンバー・ファームであり、仮に業務停止となると、多くの米国上場中国系企業のみならず、中国業務の比率が高い米国企業においても、「監査難民」問題が生じることが懸念されている。
3. 4社が SEC に監査関係書類を提出しなかった理由は、中国当局が中国の国家機密法等に触れるとして、これを禁じたためである。
4. 金融・資本市場のグローバル化が進展するなかで、外国証券投資や外国証券の自国市場上場の際など、外国企業における会計監査の品質、そして内外の会計監査に関する制度や監督の差違が問われるケースが、わが国でも今後、増えていくことが予想される。
5. またわが国企業の海外事業展開が拡大しているが、これと共に海外子会社に関係した不適切会計処理の事案が、近年目立つようになってきている。大手企業も例外ではない。その意味で企業経営の観点からも、海外における会計監査のあり方に注目していかなければならない。
6. 監査監督制度がわが国と同等ではなく、当局間の情報交換の取極めも締結されていない国は、少なからずある。投資家や企業が、自ら他国の制度環境やそのリスクを認識し、対応していく姿勢が必要である。同時に、グローバルな財務情報の信頼性向上に向けた、各国当局間の国際協調の進展が期待される。

## I 懸念される中国発「監査難民」問題

2014年1月22日、米国 SEC の行政審判官<sup>1</sup>は、SEC に対して、Big4 と呼ばれる国際的な大手監査事務所ネットワークのメンバー・ファームである中国の監査法人 4 社（図表 1 の 5 社のうち BDO を除いたもの）を譴責処分とし、米国上場会社に対する監査業務を 6 ヶ月間禁止するのが妥当という一次審決を下した<sup>2</sup>。

図表 1 SEC の処分対象となった中国監査法人と調査対象事案の概要

監査法人の名称	本部所在地	PCAOB 登録	調査対象企業	業態	SECによる調査の契機	106条要請
BDO China Dahua CPA Co., Ltd (立信大華會計事務所有限公司)	北京	2006年	A社	海産物販売	2010年3月、子会社買収に関する8-K。	2012年2月
Ernst & Young Hua Ming LLP (安永華明會計師事務所)	北京	2004年	B社	有機肥料販売	2011年2月、民間調査会社のレポート。2011年3月、監査人の10Aレター。	2012年4月
			C社	石油探掘	2011年8月、民間調査会社のレポート。2011年9月、監査人の10Aレター。	2012年2月
Deloitte Touche Tohmatsu Certified Public Accountants Ltd. (德勤華永會計師事務所有限公司)	上海	2004年	DTTC A社	ソーラーパネル製造	2000年～2010年の財務報告における収益認識。	2011年3月
			G社	オフセットプリンティング機材製造販売	2010年9月、監査人の解任と監査委員会委員の辞任に関する8-K。	2012年2月
KPMG Huazhen (卒馬威振會計師事務所)	北京	2004年	D社	バイオジェーゼル燃料製造・販売	2011年3月、民間調査会社のレポート。	2012年2月
			E社	石油化学	2011年4月、10-Kの遅延。	2012年2月
			F社	化学	2011年春、監査人辞任。監査委員会からSECへ文書。	2012年2月
PricewaterhouseCoopers Zhong Tian CPAs Limited (普華永道中天會計師事務所)	上海	2004年	H社	車両リース	2011年2月、会計不正アナリストのブログ記事。相場操縦の疑いも。2011年9月、監査人が解任され、監査委員会に問題点についてのレター送付。	2012年2月
			I社	自動車部品製造	関連当事者間取引の開示漏れ、従業員による会社資産の横領、粉飾、相場操縦などの疑い。2011年12月、意見不一致で監査人辞任。	2012年2月

- (注) 1. BDO China Dahua は、2013年5月以降、BDO のメンバーファームではなくなっている。  
 2. Deloitte Touche の正式名称は、現在、Deloitte Touche Tohmatsu Certified Public Accountants LLP。  
 3. KPMG は、KPMG 香港のコンポーネント・オーディターであるが、中国本土企業の監査作業の8割相当を担っていた。2012年8月に Huazhen とのジョイントベンチャー解消。

(出所) SEC Initial Decision Release No.553, January 22, 2014

<sup>1</sup> Administrative Law Judge。SEC の法規執行活動の手段には、行政手続（登録取消、排除命令など）、民事手続（差止命令、被害者救済など）、刑事手続（司法当局への告発など）がある。行政手続を執り行うのが、SEC の内部にある行政審判官室の行政審判官である。SEC の法規執行部門の調査により違法行為が認められた場合、SEC の委員会の承認を経た上で、調査担当者が行政審判に処分案を含めて持ち込む。行政審判官をいわば裁判官とした擬似裁判手続が行われる。審判官は SEC の職員であるが職務に関して独立した地位を認められている。審判は行政手続法に則って行われる。審判官は最終的に事実認定と法律上の結論を含む一次審決 (Initial Decision) を出す。これに不服がある者は、SEC の委員会に上訴できる。SEC の委員会は、業務停止等を含む審決の場合は、上訴を受けて再審査することが義務付けられている。再審査の場合、その結論を最終命令として当事者に通知する。この決定に不服な当事者は連邦高等裁判所に控訴することができる。西村尚剛「米国の証券市場規制について」PRI Discussion Paper Series (No.03A-08)、財務省財務総合政策研究所、2003年5月参照。

<sup>2</sup> 英国系の中堅監査法人 BDO グループ系列だった中国監査法人は、審判対象となっていたが、同法人が既に全ての米国関連監査業務から撤退したため、譴責処分のみとなった。なお同監査法人は、2013年5月以降、BDO グループから離脱している。

これらの監査法人は、クライアントである米国上場中国系企業において不正会計等の疑いが生じたものの、SEC の法規執行部門が不正調査の上で不可欠としていた監査調書等の監査関連書類の提出を拒み、調査に協力しなかったことが法律違反と判断された。監査法人がこれらの書類を SEC に提出しなかったのは、中国の国家機密法等に触れる可能性があり、中国当局も提出しないよう命じたためである。

行政審判官の一次審決に不満があれば、21 日以内に、SEC の委員会にレビューを申請することができるが、4 社とも 2 月中旬までに申請を終えている。SEC は、今後、数ヶ月かけて再審査を行い、最終的な命令を出す。これを不服とする場合は、連邦高等裁判所に控訴することができ、司法上の判断に委ねられることとなる。この場合は、決着までに数年を要する可能性がある。

最終決定が下るまで処分は実行されないが、仮に業務停止処分が発動されれば、米国上場中国系企業のなかには、新たな監査法人による監査証明を受けなければ、上場維持に必要な開示書類を用意できなくなるところも出てくる<sup>3</sup>。

SOX 法により設立された米国の公開会社の会計監査人に対する監督機関である PCAOB (Public Company Accounting Oversight Board) に登録されている中国本土の監査法人は 2014 年 4 月 1 日時点で 44 社ある。従って、4 大監査法人のメンバー・ファーム以外の監査法人に変更することも選択肢となるが、4 大監査法人のメンバー・ファームに代替できる監査能力を持つ監査法人は一握りと見られる。このため、今回の処分により、いわゆる「監査難民」問題が懸念される事態となっている。

SEC の行政処分としての業務停止が 6 ヶ月間としても、これらの監査法人のクライアントである米国上場中国系企業にとっては、四半期報告書のレビューを受けられず、提出遅延となれば、上場廃止の恐れが生ずるからである。また新たな監査法人と契約ができたとしても、その監査法人においても、今回と同様の問題が生じる可能性がある。

仮に処分が行われるとしても、まだ先の話となるが、既に米国での IPO を予定している中国企業の間では、2012 年 12 月に SEC が行政審判手続きの開始を命じて以来、SEC へのファイリングにおいて、監査法人を失い、上場廃止となる可能性がある点をリスク要因として記述する動きが広がっている。

問題は中国系企業に留まらない。中国でビジネスを展開する米国企業や、米国に上場している欧州や日本などの企業においても、Big4 のメンバー・ファームと監査契約を結んでおり、その中国事業に関しても、同じネットワークの中国監査法人を用いている場合、今回の処分により、その中国の系列監査法人を、6 ヶ月間、コンポーネント・オーディターとして利用できなくなるとすれば、何らかの代替手段を検討せざるをえなくなる。

米国上場中国系企業の監査法人を巡る今回の問題の背景には、後述するように米国側の会計監査人に対する監督制度の特異性と中国特有の事情がある。

<sup>3</sup> ナスダックがまとめているデータによれば、米国上場中国系企業は 2014 年 4 月時点で、約 120 社、時価総額にして約 520 億ドルである。後述するように、米国の中小監査法人など、Big4 系列以外の監査法人を利用している企業も多いと見られるが、有力企業ほど、Big4 系列の中国監査法人を利用しているケースが多いため、市場への影響は無視できない。

しかし、クロスボーダーの上場や証券販売、また企業の海外展開の活発化を踏まえると、内外の会計監査の品質の差、そして会計監査人に対する規制主体による監督体制の相違の問題は、日本を含む各国のグローバル企業、市場関係者、金融当局にとっても、今後、より重要な問題となっていくことが予想される。

## II 米国上場中国系企業とその監査

### 1. 中国系企業の海外上場と会計不正問題

中国系企業の海外上場は、1993年の青島ビールの香港上場に遡る<sup>4</sup>。その後、中国国内の資金不足や証券市場の未発達を背景に、多くの中国系企業が海外市場での資金調達を目指すようになった。2000年以降、中国政府が「走出去（海外進出）」政策を国家戦略として打ち出し、特に国営企業の海外進出を奨励したことも、海外上場の増加につながった。

これに対して海外の証券取引所も、経済発展著しい中国の企業の上場先に選ばれるよう、競うように勧誘運動を積極化させ、中国国内に事務所を設立する動きも相次いだ。

米国の取引所に上場した中国系企業の多くは、ネバダ州やデラウェア州、あるいはケイマン諸島等に登記されているが、主たる業務の拠点は中国本土である。米国取引所への上場を簡易に行うため、企業目的を定めず上場した企業による買収という、リバース・マージャーが上場手段として用いられることも多い。

PCAOBによれば、2007年1月から2010年3月までに159社、時価総額にして128億ドルの中国系企業がリバース・マージャーにより米国市場に上場した。これは、同期間中にIPOにより米国に上場した中国系企業（56社、時価総額272億ドル）に比べ、社数は3倍近いが、時価総額は半分以下である<sup>5</sup>。

こうした中で、一部の中国系企業を巡る不正会計の問題は当初より指摘されてきたものの、市場環境全体が好調だったこともあり、それほど大きな注目を集めずに推移した。しかしリーマン・ショックにより景気が失速すると、不正会計事件が頻発するようになった。とりわけ2010年から2011年にかけては、数十社の中国系企業が、取引停止や上場廃止となった<sup>6</sup>。問題は米国だけではなく、カナダの取引所でも生じており、トロント取引所上場の中国系企業においては、不正会計疑惑により、米国の有名ヘッジファンド運営者を含む米国投資家が多大な損失を被り、話題となった。

<sup>4</sup> 本稿は、中国系企業という用語を用いているが、これは、必ずしも中国本土企業が直接上場するのではなく、海外親会社を設立し、その海外親会社を海外取引所に上場させることが多いためである。中国本土の事業が、海外親会社の連結対象となり、かつ中国の内資企業として、外資規制の対象とならないよう、VIE (Variable Interest Entity) のスキームが用いられる。このスキームの合法性を危惧する議論もあるが、本稿では立ち入らない。

<sup>5</sup> PCAOB, "Activity summary and audit implications for reverse mergers involving companies from the China region", *Research Note #2011-P1*, March 14, 2011 参照。

<sup>6</sup> 米国上場中国系企業の問題は、福光寛「中国概念股の危機で見えてきた諸問題」『成城・経済研究』第199号、2013年1月が詳しい。

中国系企業の不正会計は、民間の調査会社によっても多数指摘された。これらの調査会社は、問題点を指摘するレポートを発行しつつ、空売りをを行うケースもあった。こうしたレポートが契機となり、SECが調査に乗り出し、指摘の内容が確認された事例も多い。

今回の SEC による監査法人の処分の契機となった企業は、問題が表面化した企業のごく一部であり、また必ずしも他に問題が指摘された企業に比べて悪質とは限らない。SEC の調査が終結していないため、不正が認定されておらず、取引所における通常の取引が続いている銘柄もある。

これら企業のケースは、Big4 系列の中国監査法人が監査関連資料を提出しなかった事例であったため、図表 1 のリストに載ったのであり、Big4 系列の中国監査法人と契約していたということは、以下に述べるように、問題となった他の多くの中国系企業よりも質の高い監査法人を利用していたとも言える。

## 2. 中国系企業と監査法人

米国上場中国系企業は、米国の連邦証券諸法の遵守を求められ、SEC の監視を受けているため、PCAOB に登録した監査法人による監査を受けなければならない。この場合、特にリバース・マージャーで米国市場に上場を果たした中国系企業の多くは、米国の中小監査法人と契約している。上記の PCAOB の調査によれば、74%が米国の監査法人によって監査されており、その多くが中小監査法人である。

これら米国中小監査法人が中国本土に業務活動の主体がある中国系企業を監査するにあたっては、中国の会計監査人やコンサルタント等の作業に依存して監査報告書を作成することが多い。最終的に監査報告書にサインする米国の監査法人側から、中国本土に赴いて、監査業務に関与することが無い場合もあるという<sup>7</sup>。PCAOB は、PCAOB に登録した米国の監査法人に対して、他の会計監査人や補助者を利用する場合に遵守すべき基準に則した監査を行っているかどうか検査しているが、中小監査法人の場合、検査の頻度は3年に1度であり、きめ細かい対応は困難となっている。

これに対して、今回の処分の対象となった Big4 系列の中国監査法人は、登録外国監査法人 (Registered Foreign Public Accounting Firm) として PCAOB に登録しており、外国に所在する監査法人として、米国に上場する中国系企業の監査報告書にサインし、また監査業務において主要な役割を担う資格がある。

これら Big4 系列の中国の監査法人は、現地の有力な監査法人であり、中国企業の米国上場の活発化に加え、米国企業の中国進出の活発化も背景に、国際的な大手監査事務所ネットワークのメンバー・ファームとなり、また米国公認会計士資格保有者や英語に堪能な人材等を増強し、業容を拡大させてきたのであった。

これら中国の監査法人は、図表 1 に示した通り、2004 年から 2006 年にかけて PCAOB

<sup>7</sup> PCAOB, "Auditor considerations regarding using the work of other auditors and engaging assistants from outside the firm", *Staff Audit Practice Alert* No.6, July 12, 2010

に登録している。行政審判官の一次審決文書によれば、各監査法人は、PCAOB への登録にあたり、中国の法律により、PCAOB への監査関係書類の提出要請に応じられない可能性があることを、PCAOB に伝えていた。これに対して PCAOB は、米国の法律を遵守しなければならない旨を伝えつつ、申請を受理していたという。

今回のケースは、他の多くの米国上場中国系企業における会計不正のケースとは異なり、企業の会計不正そのものや、監査法人の監査の品質が問題とされているのではなく、業界トップクラスの監査法人が、中国当局の命令に従った結果、SEC に処分されたというものである。

### III SEC による監査関連文書提出要請

#### 1. SEC 主導の調査が先行した事案

前記のように米国上場中国系企業を巡る不正会計問題は、多数報告されてきたが、今回の処分につながったのは、図表 1 の 10 社である。以下、問題の表面化において、SEC 主導の調査が先行した事例と、監査法人の対応が重要な契機となった事例に分けて見てみよう。

SEC 主導の調査が最初に行われたのが、Deloitte 系列の DTTC のクライアントであるソーラー・パネルの製造・販売会社（図表中の DTTC A 社）の事案であった。

同社は、2001 年にカナダのオンタリオ州に設立されたが、工場など業務の拠点の相当部分が中国にある。2006 年に SEC にフォーム F-1 を登録し、ナスダックに上場した。

2010 年 4 月、SEC の法規執行部門は、同社の 2008 年から 2010 年にかけての収益認識の妥当性に関する調査をするため、米国の Deloitte LLP に対して、Deloitte の各系列監査法人が保有する同社の監査・レビュー関連の書類を全て提出するように召喚状を发出した。また同年 6 月にも、Deloitte LLP に対し、Deloitte LLP の同社関連業務に関する書類を提出するよう召喚状を发出した。同じく 6 月に、MMOU（IOSCO における多国間覚書、後述）に基づいて、CSRC（China Securities Regulatory Commission、中国証券監督管理委員会）に対しても、DTTC の監査関連書類の送付を要請した。

これらの要請にも関わらず、SEC は書類を入手できなかったため、2011 年 3 月に、DTTC に対して SOX 法 106 条に基づく書類提出要請<sup>8</sup>を发出した。

DTTC A 社のケースと同様、表中の A 社、D 社、E 社、H 社、I 社のケースでも、SEC の法規執行部門が、中国系企業に何らかの問題意識を持ち、監査関連文書を要求したことで、中国側との一連のやりとりがスタートした。

このうち A 社の場合は、2010 年 3 月の子会社買収に関するフォーム 8-K（臨時報告書）

<sup>8</sup> SOX 法 106 条は、外国会計事務所は、SEC または PCAOB が要請する監査書類及びその他全ての書類を提出する義務があるとし、この要請に対する故意の拒否（willful refusal）は、法律違反とみなされるとしている。本条は、ドッド・フランク法 929J 条により、成立当時の SOX 法よりも厳格なものに改訂された内容となっている。ただし、SEC または PCAOB は、外国登録事務所が外国当局を通じるなどの他の代替手段により書類提出義務を満たすことを許容できるとする条項が加わった。

で示された買収価格の妥当性、D社においては、2011年3月に民間の調査会社がレポートを公表したこと、E社においては、2011年4月におけるフォーム10-K（年次報告書）の提出遅延、H社においては2011年2月の会計不正アナリストによるブログ記事、I社においては開示されていない関連当事者間取引の問題の他、横領、粉飾、相場操縦など各種の疑いが契機となり、SECが調査に着手した。

## 2. 監査法人が問題を指摘した事案

一方、B社、C社、G社については、監査法人が問題を指摘していた。すなわちB社の場合は、E&Yが2010年11月に監査契約を締結したものの、一部の会社施設に立ち入りを拒否されるといった事態が生じた。さらに2011年2月には同社の業容は公表数値より大幅に小さいとする民間の調査会社のレポートも出たことから、E&Yがさらなる調査をしたところ、広範な不正の可能性が見出されたため、E&Yは契約を解除し、34年法10条A(b)に基づくレター（10Aレター）を同社の取締役会とSECに送付した<sup>9</sup>。これを受けて、SECが監査関連文書の任意提出を求めた。

C社の場合は、2011年8月に同社は事業の実態の無い「箱企業」であり、公表されているような生産を行う能力は無く、また顧客のうち上位5社も「箱企業」といった内容の民間の調査会社のレポートが出されたことを受けて、ナスダックにおける取引が停止された。E&Yによる調査に対し、同社は銀行口座の実査を拒否するといった対応をした上、会長の会社資金の横領も疑われるに至った。そこでE&Yは、2011年9月に辞任の通知と10Aレターを同社の監査委員会とSECに送付した。SECは、民間の調査会社のレポートを受けて調査をスタートさせていたが、この10Aレターにより、調査を本格化させた。

G社の場合も、DTTCが2010年3月に監査契約を結んだものの、早くも9月に解任されている。DTTCは、G社の銀行口座関連書類の原本にアクセスを拒否された他、広告や展示会のコストについて検証が出来ず、また一部の小売業者等の情報に不整合を見出した。この監査法人解任に関する8-Kを受けて、SECの調査がスタートした。

この他、H社、I社の場合も、SECの動きとは別に、PwC自身も問題を検知し、監査委員会に対応を促した上、ほどなくして解任ないし辞任に至っている。

これら多くのケースは、前任の監査法人よりも質の高いBig4系列の監査法人が新規に監査業務を開始したところ、たちどころに深刻な問題が明らかになり、監査報告書を作成する以前の段階で、監査契約は終了したという経緯である。そもそも監査契約受嘱時の監査リスクの評価が適切だったかという問題はあるものの、監査法人は真摯に監査し、監査委員会や当局との必要なコミュニケーションも実施している。にもかかわらず、監査関連書類不提出という点で処分を宣告されたわけである。

<sup>9</sup> 10Aレターとは、1995年証券民事訴訟改革法（Private Securities Litigation Reform Act）により34年取引所法に盛り込まれた仕組み。独立監査人が、クライアント企業の不正を認識した場合、監査委員会や取締役会等に通知しなければならない。企業はこれを受け取った場合、SECに通知し、そのコピーを監査人に送付しなければならない。これを企業が怠っている場合、監査人がSECに通知する義務がある。

なお、C 社、D 社、F 社に関しては、SEC の調査や文書要請と相前後して、PCAOB も PCAOB 規則に基づく文書提出命令（Accounting Board Demand、ABD）を発出している。

### 3. 中国当局の対応と SEC の行政審判手続きの開始

前記のように 2011 年 3 月時点で、DTTC A 社の案件に関し、SEC は DTTC に対して SOX 法 106 条に基づく強制力のある文書提出要請を出していた。他の案件について 106 条要請を出したのは 2012 年に入ってからであるが、既に 2011 年の春から秋にかけて、中国の監査法人に対して召喚状や任意での文書提出を要請していた。

こうした事態を受け、2011 年 10 月 10 日、中国の財務省と CSRC の代表者は、主要な監査法人との会合を持っている。この席において当局側は、①中国の監査法人は、中国の法律の遵守が求められており、従って、監査関連書類等を海外当局に直接渡すことは禁じられている、②許可無く提供した場合法的処罰が課される、③海外当局が監査関連書類にアクセスしたい場合は、中国当局と相談すべき、という点を明確に示したとされる。この 3 点は、会議の後、文書化され CSRC より監査法人に送付された。

このためいずれの事案でも、SEC や PCAOB の文書提出要求に対し、中国監査法人側が中国当局の指示を理由に応じない状況が続いた。そこで SEC は、2012 年 2 月に、A 社、C 社、D 社、E 社、F 社、G 社、H 社、I 社に関する各監査法人への文書提出要請を、SOX 法 106 条に基づく要請にレベルアップした。B 社に関しても、2012 年 4 月に 106 条に基づく要請を発出している。

2012 年 5 月には、先行した DTTC A 社の事案について、SEC は行政審判手続きの開始を命じた。同手続きは、米国当局と中国当局の間で事態の打開に関する話し合いが持たれていることを理由に、一時停止された。しかし、両者は合意に至ることが出来なかったため、2012 年 12 月 3 日、SEC は A 社～I 社に関する行政審判の開始を命じた。DTTC A 社に関する行政審判手続きも、他の 9 社の手続きと統合して行われることとされた。

### 4. 米中の覚書締結から今回の決定まで

2013 年 5 月 10 日、CSRC 及び中国財政部と PCAOB は、米中双方が、会計監査人の監督に関して協力の必要性を認識し、相互補助と情報交換について合意したという覚書（Memorandum of Understanding on Enforcement Cooperation）に署名した。

情報交換の内容には、監査調書等も含まれている。ただし一方の国が協力を要請しても、国内法に違反する場合や公共の利益または基本的な国益に関わる場合などは、拒否できるとされている。米国側の署名者は PCAOB であるが、この覚書によって入手する非公開情報を、SEC が利用できることとなっている。

これを踏まえ、CSRC は、外部の法律事務所も雇い、問題となっている企業の監査関係書類のうち、国家機密やセンシティブな情報をスクリーニングする手続きを導入した。た



だし中国側は、PCAOBによる現地監査法人の検査を拒否する姿勢を続けた。

上記の覚書を受けて、米国と中国の間の監査法人を巡る対立は、解決に向かうとの期待が生まれた。2013年7月10日、11日には、第5回米中戦略経済対話も開催された。この対話の成果の一つとして、CSRCは、SECに対して一定の監査関連書類をSECとPCAOBに提供することを始めると発表した。

しかし、SECの行政審判プロセスは粛々と進められ、2013年7月8日から31日にかけて、ワシントンD.C.において聴聞会が実施された。米中戦略経済対話が開催されたのは、この最中であった。

SEC規則によれば、行政審判官は、行政審判の開始要請から300日以内に一次決定を出す必要があるが、本件は審判官の業務負荷が重いとして、2013年10月に、SECはこの期限（2013年10月11日）を2014年1月20日まで延長することを決定した。そしてこの期限を若干過ぎた2014年1月22日に、今回の一次審決が発表されたのである。

## IV 行政審判の概要

行政審判手続きでは、本件が法律違反となるかどうかという点、及び処分の影響が検討された。ただし、一次審決文書の公開版においては、機微に触れる部分については黒塗りとなっているため、以下は、公開版で知りうる範囲の情報を紹介する。

### 1. 違法性

まず今回、監査法人がSECに文書を提出しないことが、SOX法106条(e)の「意図的な規制遵守拒否」にあたるかどうかを検討されている。

監査法人側は、中国当局の要請により文書を提出できなかったのであり、悪意による拒否ではないと主張したが、行政審判官は、他の法規制の条文等の用語例を踏まえた上で、悪意があったかどうかではなく、何らかの対応を要請する通知を受領したにも関わらず、対応しないことを選択したことが、「意図的な規制遵守拒否」に相当するとして、法律違反とした。

SOX法106条(f)は、外国の監査法人が直接監査関連文書を提出する代わりに、外国の当局がSECが要請する必要な文書を作成することも認めている。今回、SECがこの代替的方法ではなく、中国の監査法人が直接文書を提出することを要請したことが妥当かどうかという点については、行政審判官は問題なしとしている。その理由を記した部分は、ほとんど非公開扱いとなっているが、部分的に公開されている部分には、どういう場合に代替的方法を認めないかという基準がないため、行政手続法の一般原則である、行政判断が恣意的かどうか、といった基準で判断するという記述や、代替的方法の選択を認めるかどうかという権限をSECのスタッフレベルに委譲しているのは異例である、といった記述が確認できる。

## 2. インパクト分析

監査法人に対する業務停止処分の経済的影響については、複数の専門家にヒアリングしている。これらの専門家からは、処分の対象となった米国上場企業の監査を行う中国の監査法人は、米国上場企業支援のために多大な投資を行ってきたこと、これら監査法人が業務停止となった場合、これに代替できる監査法人は他に見出しにくいこと、見出せたとしても大手よりもクオリティが落ちること、また財務諸表の監査が間に合わず上場廃止となる企業が続出し、米国の投資家にとっても損失が生じるといった懸念が表明された。

これに対して、SEC の経済及びリスク分析局の担当者は、監査法人の業務停止は、監査法人の既存の顧客にとってはコスト増となりうるが、証券規制が適切にエンフォースされていることは、市場関係者全体にとって便益をもたらすと指摘した。

これらの議論を踏まえつつ、行政審判官は、処分の対象となった大手監査法人は、中国当局と米国当局の立場の相違により窮地に立っているが、これは事情を知りつつ、自ら進んでそうした立場に身を置いたに過ぎないとした上で、中国で業務を行う米国上場企業の時価総額が急落するという懸念や既存の投資家の損失を重大視しない姿勢を示した。むしろ、処分をしない場合、将来においても同じような問題が起きることの悪影響の方をより問題視している。

また中国の監査法人自身が PCAOB に登録する必要はなく、例えば中国の監査法人を活用しつつ、PCAOB に登録した米国や英国の監査法人が、中国で業務を行う米国上場企業の監査人となることもできるため、大手に代替する監査法人を見つけるのは困難という批判はあたらないうとしている。中小の監査法人の質が低いという議論にも与していない。

## 3. 処分内容とその理由

SEC が行政審判官に提示した処分案は、対象となった中国の監査法人が SEC に対して監査報告書を提出することを恒久的に禁止し、また SEC に提出する監査報告書の準備・作成において 50%以上の役割を担うことを恒久的に禁止することであった。

これに対して行政審判官は、先述のように譴責と 6ヶ月間の業務停止という処分を下した。恒久的な業務停止ではなく 6ヶ月としたのは、今回の違反が必ずしも言語道断というほどではない (their violations were not particularly egregious) と判断されたためである。

また監査業務の 50%を担うかどうかに関わらず、これを禁止する理由としては、行政審判官は、50%といった業務比率を設定する権限が行政審判官にあるのかどうか法律上不明確であること、また 50%未満の部分について SEC が監査関係書類を入手できないとすれば問題であることがあげられている。

## V グローバルな財務情報の信頼性向上に向けて

### 1. 背景にある米中の事情

金融・資本市場のグローバル化が進展する中で、海外の市場参加者の行動が自国市場に悪影響をもたらす可能性は高まっている。この場合、自国当局が自国の法規制を域外に適用するのは通常困難であるから、海外当局の規制・監督を尊重し、海外当局との協力関係の下に解決を図るのが一般的である。

こうした協力を円滑に実現させるため、二国間の当局同士で、情報提供や協力関係の枠組みを定めた MOU が結ばれることが多い。これに加えて一部の分野では、多国間の協力の枠組みも実現している。証券監督の分野においても、世界各国・地域の証券監督当局や証券取引所等から構成されている IOSCO（International Organization of Securities Commissions、証券監督者国際機構）が、2002 年に「各国証券監督当局間の協議・協力及び情報交換に関する多国間覚書」（Multilateral Memorandum of Understanding concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of Information、以下 MMOU）について合意している。

これは MMOU に署名した各国当局の間において、インサイダー取引や相場操縦、重要情報の虚偽表示、その他、証券やデリバティブに関わる不正等に対して、証券法や規制の遵守・執行を確保すべく、クロスボーダーの支援や情報交換を円滑に行うための枠組みである。

当該 MMOU の一般原則の一つには、相互支援と情報交換に際して、国家機密あるいは法律や規則がそれを阻害することはないということを当局がはっきりと表明する、という点がある。支援要請は拒否されることもありうるが、その場合は、支援の供与が出来ない理由を提示し、要請当局と協議を行うこととされている。

しかし今回の米国上場中国系企業の不正問題においては、SEC は、MMOU を通じた中国当局からの情報提供要請も試みた経緯はあるが、基本的には、MMOU に規定された当局間の枠組みではなく、直接、中国監査法人からの情報提供を要請し、これに従わないことに対して処分を下そうとしている。これは、米国の会計監査人に対する監督制度の特異性が背景にある。

2001 年のエンロン破綻、2002 年のワールドコム破綻を受けて、2002 年 7 月に成立した SOX 法においては、106 条において、米国公開企業に関する監査報告書を作成・提供し、またはこれに実質的な役割を果たしている外国会計事務所についても、米国の法の下で設立・運営されている会計事務所と同様に、SOX 法、PCAOB 規則及び SEC 規則に服することとされた。外国会計事務所が同条の適用を受けると、PCAOB に登録し、PCAOB による検査や調査（監査調書等の提出を含む）及び懲戒手続きの対象となる。

SOX 法とそれに基づく米国の制度構築の動きに対して、日本など米国以外の諸国は、①域外適用の問題を提起する、②自国の監督権限との重複または矛盾を来す恐れがある、

③PCAOB への監査調書等の提出義務付けは、自国における公認会計士の守秘義務に抵触する恐れがあると主張し、反対した経緯がある。米国側は多少の譲歩を示したものの、2003年7月に関連規則が承認され、外国会計事務所は2004年4月19日までにPCAOBへの登録を義務付けられることとなった。結局、多くの国において、米国公開企業（米国市場に上場する自国企業も含まれる）の監査を行う自国監査法人はPCAOBに登録し、またこれら監査法人に対してはPCAOBの検査・調査が行われるようになっている。

外国監査法人に対する米国のこうした域外適用的姿勢は、米国以外の諸国間では従来は採用されていなかったものであり、中国がこれを拒否する姿勢を示しているのは、もっともな面もある。

一方、中国側にも特有の問題があることは否定できない。まず中国企業がグローバルな証券市場で急速に存在感を高めたものの、基本的なガバナンス体制や内部統制、あるいは会計監査の品質に問題のあるケースが少なくないことが明らかとなった。

また市場にとって不可欠な情報開示が、軽視される状況もある。MMOUを通じても、企業の基本的な情報ですら、当局から円滑に提供されない場合もあるとされ、個々の企業の問題というレベルを超えた問題もある。

こうした中国特有の事情があるだけに、米国側も、自国投資家保護のために強硬な姿勢を示さざるを得ない面がある。

## 2. 注視すべき海外企業・事業の財務情報の品質

以上のように監査法人を巡って米国と中国の間で生じているコンフリクトは、両国特有の事情が背景となっている。しかし、他の国にとっても教訓となる点がいくつかある。

第一に、企業のガバナンスや会計監査を取り巻く制度・環境が異なる国の企業の証券に投資をする場合、あるいはこうした国の企業を自国の証券取引所に上場させる場合は、自国の制度・環境との相違から生ずる様々なリスクに配慮する必要があるという点である。

米国では、米国上場中国系企業の不正会計問題が大きな問題となっているわけであるが、わが国においても、件数は少ないものの取引所に上場した中国系企業のあり方が問題となった事例はある。また中国系企業が裏口上場を図ったケースもあった。もちろん、こうしたリスクの可能性は、中国以外の国や地域の企業にもあてはまる。

第二に、自国の企業であっても、海外における事業規模が相当程度大きい場合、この海外事業の財務情報の信頼性に問題があれば、企業全体の財務情報の信頼性に関わることになりかねないという点である。今回の中国監査法人を巡る問題も、米国上場中国系企業だけではなく、中国事業のウェイトが高い米国大企業にも大きな懸念をもたらしていることは、先述の通りである。

わが国においても、海外事業展開はもはや大企業だけではなく、中小企業を含めた潮流となっているが、特にアジアの子会社などで不適切な会計処理が指摘されるケースが目立っている。この結果、親会社レベルで決算書類の提出遅延が生じたり、行政処分の対象

となるというケースもある。

もちろん大企業も例外ではない。2012年には、東証1部上場大手メーカーの海外連結子会社<sup>10</sup>において不適切会計処理が発覚し、翌年、金融庁により有価証券報告書等の虚偽記載として課徴金納付が命ぜられている。

証券取引等監視委員会事務局が2013年6月に発表した、「金融商品取引法における課徴金事例集～開示規制違反編～」では、最近の開示検査で把握された不正の傾向の一つとして、海外子会社等において不適切な会計処理が行われ、連結財務諸表に影響が及ぶケースを取り上げている。そして、「企業の海外進出が拡大する中、海外子会社等の財務情報に対して、現地固有の統制環境やリスクの評価も踏まえた適切なモニタリングが行えているか、企業集団全体としての内部統制のあり方が問われるようになっている」と指摘している。

東京商工リサーチによる、「不適切な会計・経理を開示した上場企業に関する調査」(2012年)においても、海外子会社や海外事業による不正経理の増加が指摘されている。

前記の大手メーカーの海外連結子会社で生じた問題に関する調査報告書でも、海外子会社を含めた内部統制のあり方に問題があったとされている。疑惑が社内で浮上しても、会計処理の適正性について、会計監査人等に相談するなどの対応がとられず、また社外公表の直前になるまで監査役への報告がなされなかったといった点も明らかになっている。

本国会に提出されている会社法改正案において、これまで会社法施行規則で規定されていた「企業集団内部統制」を、会社法の中で規定することとなっている。海外子会社の財務情報の信頼性を確保するためには、まずは企業グループ全体の内部統制、リスク管理、会計システムのあり方を整備していくことが求められるのである。

### 3. 国境を越えた監査の品質確保

前記のようにわが国においても、わが国の取引所に上場した中国系企業のあり方が問題となったが、これら企業の上場時における監査法人は、Big4系列の日本の大手監査法人であった。その後、問題が表面化したとすれば、当時の監査において、例えば中国本土における事業の実態に関する監査が適切であったかという疑問は当然生じよう。

こうした教訓や米国の今回の事例の教訓を踏まえると、投資家は投資対象となる外国企業の監査法人の品質、さらには監査法人に対する当該国の監督制度、当該国の監督当局と日本の当局との関係等にも関心を抱かざるを得ない。

また日本の企業が海外子会社の財務情報の信頼性を確保する上では、前記の内部統制の整備と密接に係るものとして、監査契約先の監査法人のグループ監査のあり方にも、重大な関心を払う必要がある。

海外子会社の監査は、棚卸資産の確認や現地の取引先との取引書類の閲覧などを伴うため、現地の会計監査人が関与するケースが多い。現地の会計監査人は、直接的には、当該

<sup>10</sup> 正確には「ひ孫」会社にあたる。

国・地域の会計監査人に対する規制・監督環境の下で運営されており、その内容は、国によって様々である。

契約先が大手グローバル・ネットワークの一員である場合は、各国の系列監査法人に対して、グローバル・レビューが行われ、ネットワークとしての一定の品質を確保する体制が構築されている。

しかし 2012 年に発覚した前記の大手メーカーの事例では、わが国の大手監査法人を会計監査人としており、海外子会社はそのグローバル・ネットワークのメンバー・ファームが、コンポーネント・オーディターとなっていたケースであった。

大手以外の監査法人の場合になると、海外の何らかのネットワークに加盟していたとしても、その実態は、場合によっては顧客紹介レベルの関係であることもあり、大手ネットワークにおけるような、グローバルな観点からの自主的品質管理は必ずしも期待できない点に注意する必要がある。

企業の監査役等は、会計監査人とのコミュニケーション強化の一環として、そのグループ監査のあり方にも注意を払い、会計士協会による品質管理レビューの状況、監督当局による審査・検査の結果等の情報を入手し、評価していくことが重要となろう。

#### 4. わが国における外国監査法人の監督

以上のように、グローバルな財務情報の質がますます問われる時代にあつては、投資家、取引所、証券会社、企業、そして監査法人による取組みが重要となるが、同時に、やはり自国の監督当局としても、外国企業や海外子会社の監査を行う外国監査法人の質に対して、関心をもたざるをえない。

各国の監査監督機関は、自国投資家保護という観点から、自国で上場・販売される証券を発行する海外企業の監査業務を行う海外監査法人について、届出や登録を求めることにより、これら企業の財務情報の信頼性を確保しようとしている。ただし報告徴収や検査については、通常、前述のように相手国の監督当局に依拠することが優先される。

しかし、米国の PCAOB が、先述の通り、SOX 法の域外適用的なスタンスを採用したこともあり、日本なども、以下に示すように、単に MOU 等を通じて他国の監督に依拠するに留まらない枠組みを導入するに至っている。

すなわちわが国は、2007 年 6 月に成立した「公認会計士法等の一部を改正する法律」において、発行する証券が日本市場で広く流通している外国会社等に監査証明業務を行うことを業とする外国監査法人等に対し、金融庁への届出を求めることとした。同法は、「外国監査法人等に関する内閣府令」と共に、2008 年 4 月より施行された。

ここでは、公益又は投資者保護のため必要かつ適当と認められる場合、金融庁及び公認会計士・監査審査会は、外国監査法人等に対する報告徴収及び検査を実施しようと規定されている。この点について金融庁及び公認会計士・監査審査会は、2009 年 9 月に発表した「外国監査法人等に対する検査監督の考え方」において、以下の点を基本とすることを

明らかにしている。

- ① 外国監査法人等の所属する国の監査制度や監査人監督体制が我が国と同等であり、
- ② 情報交換等に係る取極め等により、必要な情報が得られ、かつ、
- ③ 相互主義が担保される場合

には、当該外国監査法人等の所属する国の当局が行う報告徴収又は検査に依拠することとし、原則として、当該国の外国監査法人等に対する報告徴収及び検査は行わない、としている。

一方、これらの条件のいずれかが満たされず、相互依拠によることができない場合には、報告徴収及び検査を実施する、としている。また、これら相互依拠の条件がすべて満たされている場合でも、当該国当局より継続的に情報を入手できない、又は特定の行政処分判断に係る情報といった必要な情報の提供が確保されない等、上記取極め等が十分に履行されない場合には、当該情報に限り外国監査法人等から直接情報の徴収を行うと、している。

公認会計士・監査審査会が、外国監査法人等に対して報告徴収・検査を行う場合の、具体的な実施手続や留意事項等については、パブリックコメントを経て、2010年1月に公表されている<sup>11</sup>。

前記の①~③の条件が満たされる場合は、海外当局の報告徴収又は検査に依拠することになるが、このうち①の監査制度や監査人監督体制の同等性については、2012年7月に「諸外国の監査制度及び監査監督体制に関する同等性評価のガイダンス」が発表されている。ここでは以下の5つの原則が掲げられている。

- ① 監査プロフェッションから独立した、公的な監査人監督制度を有していること
- ② 監督当局は監査の質を確保するための有効な検査・レビュー制度を行っていること
- ③ 監督当局は問題を特定した場合に改善処置を定め、又は処分を執行する権限を有していること
- ④ 監査人に対する適切な資格制度及び適切な監査基準を有していること
- ⑤ 監督当局はそれぞれの法的管轄域における活動に関して相互に依拠をすることが許されており、それを行う意思があること

2013年7月には、金融庁及び公認会計士・監査審査会は、オランダとルクセンブルクの監査制度及び監査監督体制について、わが国と同等であるとの評価を行った旨、公表している。

また②の情報交換等に係る取極め等により、必要な情報が得られるという点については、これまで、米国（2011年10月）、カナダ（2012年3月）、マレーシア（2012年10月）、オランダ（2013年3月）、ルクセンブルク（2013年8月）と、監査監督上の協力に関する書簡の交換が実現している。

米国とは書簡交換が実現しているとはいえ、米国側が相互依拠の立場を取っていない

<sup>11</sup> 公認会計士・監査審査会「公認会計士・監査審査会の実施する外国監査法人等に対する報告徴収・検査に関する基本指針」2010年1月。

め、わが国としても、直接、米国監査法人に対する報告徴収・検査を行うこととなろう。もともとわが国の、外国監査法人に対する以上の枠組みは、米国の域外適用方針への対抗措置を意識して構築された経緯がある。

図表 2 に示すように、31 カ国・地域の 86 監査法人がわが国に届出ている。これら監査法人のクライアントである 670 以上の企業やファンドの財務諸表の信頼性を確保する上でも、今後、同等性評価や書簡交換等を推進し、また相互依拠が困難な国や地域の監査法人に対しては報告徴収等を実施していく必要がある。

なお図表 2 には、中国の監査法人も含まれている。中国以外にも同等性評価や書簡交換が終わっていない国も多く、将来的に報告徴収・検査の対象となる国や地域は、1、2 に留まらないかもしれない。従って米中の中で今回発生している問題と同種の問題が、わが国と他の諸国との間で将来的に発生する可能性がゼロではないと考えられる。

## 5. IFIAR への期待

各国が他国の監査法人の報告徴収・検査を実施しようとする結果、今回米国と中国の間

図表 2 わが国に届出した外国監査法人等の状況

国・地域名	外国監査法人数	監査証明業務を行う外国会社数
ケイマン諸島	7	263
米国	4	92
ルクセンブルク	4	84
フランス	7	42
香港	7	39
英国	7	34
アイルランド	3	21
ドイツ	3	17
韓国	5	16
オランダ	2	9
オーストラリア	3	7
シンガポール	3	7
スイス	3	7
カナダ	3	4
スウェーデン	3	4
スペイン	3	4
チャネル諸島	1	4
インド	2	3
台湾	2	3
イタリア	2	2
ベルギー	2	2
メキシコ	1	2
中国	1	2
アラブ首長国連邦	1	1
インドネシア	1	1
デンマーク	1	1
ノルウェー	1	1
フィンランド	1	1
ブラジル	1	1
ベトナム	1	1
マレーシア	1	1
総計	86	676

(注) 2014年1月1日時点。外国会社にはファンドを含む。

(出所) 金融庁



で見られたような国家間の摩擦が生じ、「監査難民」懸念がグローバルに生ずることを防ぐ上では、監査監督当局の国際的な集まりである IFIAR (International Forum of Independent Audit Regulators) の取組みが重要であろう。

エンロン、ワールドコム等における会計不祥事を受けて、2002年7月に米国に PCAOB が設立されたのに続き、他の国でも、会計士団体から独立した監査監督機関が設立された。2003年4月には、カナダが CPAB を設立、欧州でも 2003年8月にフランスが H3C、2004年1月に英国の POB、2005年1月にドイツの AOC が設立された。この間、欧州では、2003年12月にパルマラットが巨額の不正会計の発覚で破綻している。わが国の公認会計士・監査審査会は、2004年4月に設立されている。

2004年9月には、各国の監査監督機関が初めて一同に会する国際会議が、金融安定化フォーラム (FSF) の主催により、ワシントン D.C.において非公式に開催された。その後、2006年9月に、常設の国際会議として IFIAR を設立することとし、その第一回会合が、2007年3月に東京で開催された。2014年4月の第14回会合では、加盟国・地域は50となり、このうち40カ国・地域以上の監査監督機関の他、FSB や IOSCO、バーゼル銀行監督委員会等がオブザーバーとして参加した。なお中国や香港は、IFIAR に参加していない。

IFIAR は、監督活動における協力及び整合性の促進を一つの目的としている。日本はエンフォースメント・ワーキング・グループの議長を務めている。IFIAR における取組みが進展し、各国間の協力の下に、グローバルな監査の品質が向上し、また不正への迅速・的確な対応が実現することが期待されよう。