

## 記者会見要旨

日 時：平成24年1月20日（金）午後18時30分～午後19時00分  
場 所：東証 ARROWS プレゼンテーション・ステージ  
会 見 者：東京証券取引所自主規制法人 常任理事 美濃口 真琴

美濃口 東京証券取引所自主規制法人の美濃口と申します。

それでは、オリンパス株式に係る上場廃止審査の結果につきまして、ご説明させていただきます。

お手元の資料にございますとおり、本日、東京証券取引所は、オリンパス株式につきまして監理銘柄（審査中）の指定を解除し、また、同社に対する上場契約違約金の支払いを求めること及び同社株式の特設注意市場銘柄への指定を発表いたしました。

これらの措置につきましては、本日、東京証券取引所自主規制法人の理事会における審議の結果を受けて、東証として措置を決定し発表したものでございます。本件に関しては、これまでもさまざまな報道がなされまして、投資者をはじめとする皆様方の関心が非常に高いと考えておりますことから、自主規制法人を代表いたしまして、私より本件の審査結果について、ご説明をさせていただきたいと存じます。

オリンパス株式会社は、昨年12月6日、第三者委員会から受領した調査報告書の内容を踏まえ、有価証券報告書等の訂正報告書を提出する予定であることを開示しまして、これを受け、私ども東証は同社株式について、虚偽記載に関する上場廃止基準に該当するおそれがあるという判断をいたしまして、同日、監理銘柄（審査中）へ追加指定いたしました。その後、同社は、昨年12月14日、平成19年3月期から平成23年3月期までの5期間分の有価証券報告書等と、平成24年3月期第1四半期の四半期報告書の訂正報告書を提出いたしております。

当自主規制法人におきましては、同社株式について、監理銘柄（審査中）に指定した後、上場廃止基準に該当するか否かの審査を行ってまいりました。

本日開催した理事会におきまして審議を行いました結果、オリンパス株式については、上場廃止基準には該当していないことを確認いたしまして、監理銘柄（審査中）の指定を解除することが適当であるという判断をしたところでございます。

また、併せまして、有価証券上場規程に基づきまして、オリンパスに対して上場契約

違約金の支払いを求めるとともに、同社株式について、特設注意市場銘柄に指定することが適当であるという判断をしたところでございます。

なお、私どもでは本件に関しては可能な限りの調査、事実確認を行っておりますので、そういう可能性はあまりないと思うのですが、現在、本件につきまして刑事事件の捜査が行われているやに聞いているところであり、今後の捜査の進展によりましては、新たな事実が確認されるというような可能性もあるとは思っております。万が一、私どもの本日の判断の前提を覆すような事実が判明した場合には、当該事実も踏まえて審査のやり直しを行うという可能性もありますので、その点はお含みおきください。

それでは、続きまして、これらの判断に至った理由につきまして、概要をご説明させていただきます。

まず、事実関係といたしまして、本件は、金融資産の運用により生じた含み損につきまして、本来、財務諸表上に計上すべきであったにもかかわらず、これを計上せず、連結対象外の複数のファンドを利用するなどの方法で隠蔽し、純資産の過大計上を長期間にわたって継続したものでございます。また、企業買収の機会をとらえて、株式の買取代金や、あるいは仲介者への手数料を過大に支払うなどによりまして、含み損の解消を図ったものと認められるものでございます。これらの行為は、歴代の代表取締役の了知の下で行われたものでございまして、その結果、判明した連結純資産の訂正は、最大で1235億円に上るものでございました。

一方で、こうした一連の行為は、会社組織としての関与が認められるものではございましたが、一部の関与者のみによるものであり、また、同社本来の主たる事業部門とは直接的な関係はございませんで、事業の経営状況には影響が及ばない形で進められたものであり、不適切な会計処理は、売上高や営業利益には概ね影響を与えておらないというような状況であると考えております。

以上の事実関係を総合的に勘案いたしますと、本件虚偽記載の内容については、財務諸表への影響は長期間に及んではいたものの、同社の事業規模を踏まえると、その利益水準や業績トレンドを継続的に大きく見誤らせるものであったとまでは言えず、上場廃止が相当であるとする程度まで投資者の投資判断が著しく歪められていたとは認められないものと判断をしたところでございます。

このようなことを総合的に勘案いたしますと、本件は上場廃止が相当であるとは認められないことから、同社株式については、監理銘柄（審査中）の指定を解除するこ

とが適当であると判断いたしました。

しかしながら、本件につきましては、代表取締役を含む複数の取締役が関与していたうえ、その結果、多額の訂正が必要な事態を招いているなど、私どもの取引所市場に対する投資者の信頼を毀損したと認められることから、同社に対して上場契約違約金の支払いを求めることが適当であると判断いたしました。

加えて、同社におきましては、企業買収に係る取引等の必要性や妥当性について十分な検討がなされていなかったなど、経営者の業務執行を監督すべき取締役会、あるいは監視すべき監査役会が有効に機能しておらず、コーポレート・ガバナンスが不全であったと認められました。さらに、管理部門の一部におけるコンプライアンス意識が著しく欠如しているとともに、重要な資産の管理業務に係る体制・運用に不備があったこと等が認められました。このように、同社の内部管理体制等につきましては、改善の必要性が高いと認められますことから、同社株式を特設注意市場銘柄に指定することが適当であるというふうに判断をいたしております。

以上、ご説明しましたとおり、同社株式は上場廃止という判断には至りませんでした。が、特設注意市場銘柄に指定されますことから、同社には、指定から1年経過するごとに内部管理体制確認書を提出していただく必要がございます。私どもでは、提出を受けた内部管理体制確認書の内容等に基づき審査を行わせていただき、内部管理体制等の改善状況を確認していくこととなります。毎年審査を行う中、十分な改善が図られ問題があると認められない場合には、指定を解除し、いわゆる通常の銘柄に戻ることにありますけれども、3回目の提出に至り、なお問題があると認める場合には、上場廃止ということになります。

同社におかれましては、経営改革委員会の主導により、改善が進められていくものと聞いておりますので、今後の内部管理体制の充実・強化と再発防止に強く期待したいと考えているところでございます。

私からのご説明は以上です。

記 者 2点あります。

今言及もありましたけれども、上場維持を決めた時期ですが、刑事事件の捜査中で、万が一我々の判断を覆す事実が出れば、審査をやり直すこともあるという言及がありました。なぜこの時期に上場維持を決められたのかということが1つ。

もう1つは、オリンパスは内視鏡のビジネスなんかは日本を代表する企業として世界的に知られていて、今回の一連の事件で、日本国内のみならず、世界的にも非常にインパクトがあったと思います。日本の社会からすれば、もし上場廃止になったらどうなるのだろう、維持するほうがいいのではないかという社会的期待もあったように思うのですけれども、その辺の社会の声のようなものに対する配慮はあったのでしょうか。よろしくお願いします。

美濃口 まず1点目、なぜこの時期に決定をしたのかということですが、それは単純に私どもの調査、審査が終了したからということです。先ほどあえて刑事事件の話に触れさせていただきましたが、私どもとしては、オリンパス社からは十分な協力を得られたと思っております。私どもでできる範囲の調査は尽くしたと思っております。そういった事実関係をもとにして審査を行って、結果が今日出たということでございます。特に今日でなければならないという理由はなくて、単純に粛々と私どものやるべき仕事をやった結果が、今日出たということでございます。

もう1点、社会的に反響を呼んでいる事件でございますので、いろいろなご意見があることは承知しておりますが、私ども自主規制法人は東京証券取引所の定めた規則に基づきまして粛々と審査をさせていただいたということでございますので、外部の方がこう言っているからとか、ああ言っているからというようなことで、審査結果に影響が出ているということはございません。

記 者 よろしく申し上げます。

まず1点目。今回の不正は組織的な不正だと認定されているのでしょうか。

美濃口 組織的という言葉をあえて使わせていただいておりますけれども、社長が関与し、複数の取締役が関与していたという意味では、会社としての行為と見られても仕方がない部分というのはあると思います。

記 者 要するに今回の不正は、オリンパス社の組織的な不正であったと。それでも今回は上場廃止には当たらないというロジックでよろしいですか。

美濃口 私どもの審査と申しますのは、あらゆる事実といいますが、私どもで関連のある事実を調査して、それを総合的に判断するということでございますので、組織的だからイコール上場廃止とか、そういうことにはなっておりません。それは判断の一要素であったということでございます。

記 者 かつての日興コーディアルの上場廃止、維持の議論のところで、当時、記者会見された西室さんが、維持をした理由として、廃止になった西武やカネボウは組織的に運用して、最高責任者も熟知していたと。日興との違いは明らかであって、日興は廃止ではないのだということを記者会見で強調されています。今回のオリンパスの件は、どちらかという、組織的か否かの悪質性について言うと、当時、西室さんが強調された西武、カネボウのほうに近いと思うのですが、そちらに近くても、なお維持にした理由を改めて教えてください。

美濃口 先ほど申し上げましたように、判断の一要素でございまして、前の事件ではありませんけれども、カネボウさんの場合は結構全社的にやられていたということを聞いております。あくまでも虚偽記載の審査でございますので、財務数値の訂正の内容も、債務超過であったものを資産超過であると偽ったとか、損失があるにもかかわらず利益が出ているように偽ったというようなことでございますので、そういった観点から見ると、本件とは大分違う景色で私どもには見えているというのがございます。

それから西武さんの場合も、40 年以上にわたって、株主数を偽ったということでございますけれども、これを正しく開示をしておれば、とっくの昔に上場廃止になったというような事情があったと理解しておりますので、これにつきましても、今回の件とは大分違う案件ではないかと認識しております。

記 者 もう1点教えてください。今もお話になりましたように、過去の例で、債務超過になったケースは上場廃止になったりしておりますが、そこは理解しております。ただ、理由の中で、今回の不正が投資家側から見て、業績トレンドを大きく見誤らせるものではない、よって、投資家の投資判断を著しく歪められていたとは認められないということが大きな上場維持の理由になっていると思います。一方で今回の不正は、オリンパスが訂正した後の数字をちゃんと比較すると、自己資本比率が最大で 10%近くも水増しさ

れていて、しかも不正の発覚直前の決算でも、4%から5%自己資本比率が高くなっている。これは投資家の投資判断に大きく影響するものだと思うのですが、それをもって投資家の投資判断を著しく歪められていたとは認められないとする理由を教えてください。

美濃口 判断要素はいろいろとあると思います。今おっしゃった自己資本比率についても、そういった虚偽の情報が出ていたということではございますけれども、あくまで私どもとしては、先ほど申し上げさせていただいたように、本件につきましては、例えば、本業について架空の売り上げを計上したとかではないし、売上や、営業利益についてはほとんど修正がないということでございます。そういった点から見ますと、投資判断を誤らせていないと言ったら、うそになると思うのですけれども、大きく誤らせていた、上場廃止にしなければならないほど、虚偽の程度が高かったというふうには考えていないということです。

記 者 もう1点だけ。今回の自主規制法人の議論の結論は全会一致ですか。

美濃口 大変申しわけないのですけれども、自主規制法人の理事会の議事の内容につきましては公開しておりませんので、公表できません。

記 者 よろしくをお願いします。

何点かあるのですけれども、今回総合的に勘案して結論を出された理由の中に、海外も含めて株主がたくさんいらっしゃるのですけれども、その株主への影響にも配慮したということがあるのかというのが1つ。

先ほども議論になっていましたけれども、今回の決定をした中で、上場廃止をする基準が、文面で言うと重大な影響があるかどうかということだけで、数値的な基準はなく、その点について日興のときも、あいまいなのではないか、東証の裁量の余地が大きすぎるのではないのかという指摘もあったのですけれども、その点については改めてどう考えられているのか教えてください。

美濃口 これは海外に限った話ではなくて、上場廃止になれば、株主への影響が大きく出る話だと思います。上場廃止となりますと、そういうことになりますので、それは私どもの頭の片隅にはございますけれども、株主に影響が出るからといってありますと、本来、上場廃止にすべきものまで廃止にできません。主たる判断は、今回の件で言うと虚偽記載の関係でございますので、虚偽の程度が重大であったかどうかということをまず第1に考えたということです。

それから、先ほどご指摘の判断基準があいまいといいますか、外から見てよくわからないのではないかという話でございますが、これは大変申しわけないのですが、制度として規則は、影響が重大というふうな書き方になっておりまして、これがいいのかどうかというのはいろいろ議論があるところだと思いますけれども、規則をつくる権限は市場運営会社でございます。私は自主規制法人の人間でございますので規則に基づいて判断をする権限はございますが、これについて、いいとか、悪いとかということをコメントする立場にはありません。

記者 2点あります。

議事の内容については公開されないということだったのですが、今回のオリンパスの問題について、どの程度の時間議論し、特設注意市場銘柄への指定を決めたのかというのが1点です。

もう1点は、上場契約違約金の水準についてですが、大企業であろうが、中堅・中小企業であろうが、一律1000万円という金額は、上場規則の違反を抑止するという抑止効果を目的とするという趣旨にかんがみて、十分な金額水準と言えるかどうか、お考えを聞かせてください。

美濃口 まず、どの程度理事会として議論したかという時間ですが、これは私も何時間と計ったわけではありません。今日、理事会がありましたけれども、今日突然、理事の皆様方に事案の内容をご説明して、どうしようかと相談したわけではなくて、去年からも問題になっていた事案でございますので、私どもの調査の途中経過、あるいはこういう方向で考えたらよいのではないかということを理事の皆様方と非公式に相談してまいりましたので、相当な時間がかかっているというふうにご理解いただいてよいと思います。

それから、違約金の水準の問題ですが、これも繰り返して大変申し訳ないのですが、市場運営会社の規則で決まっているものでございまして、これについて私がここでコメントするのは適当ではないと思います。

記 者 今日の臨時理事会で何時間議論されたかということ聞いております。

美濃口 今日は2時間まではいかないというような時間です。

記 者 よろしくをお願いします。

判断基準のところで、先ほどから例えば会社の規模に比して粉飾の程度が大きい、もしくは債務超過であったものを資産超過とごまかしていたわけではないというお話があったのですが、この案件は非常に注目されていて、今回そういうご説明をなさること、逆に例えば資産超過内の損失隠しであれば上場廃止にならないんだ、もしくは一部の経営陣の行為であれば上場廃止にならずに済むのだというふうな誤ったメッセージをほかの企業の経営者の方に与えてしまうような懸念もあるのではないかと私は感じるのですが、この点、いかがお考えでしょうか。

美濃口 おっしゃるとおり、そういう考え方は誤っておりますので、私どもとしては本日のプレスリリースで、きちんとそこら辺は説明をさせていただいているつもりでございます。これは自主規制法人内の上場管理部というところが担当しているのですけれども、具体的な事件を未然に防止することが一番いいわけでございますので、私どもとしての考え方は事あるごとに上場会社の皆様にきちんとご説明しております。誤解する方は全くいないでしょうとは言えませんが、そういう誤解をなるべく生まないように私どもとしては努力しているつもりでございます。

記 者 リリースでも今回のオリンパスの損失隠しはマーケットの信頼を毀損したという内容のこともありますけれども、東証として今後オリンパスに対して強く改善を求めたいのはどういうところがあるのか、改めて聞かせていただけますでしょうか。

美濃口 これはたくさんありますので、なかなか一言では申し上げづらいのですが、やっ



ぱりガバナンスの体制が非常に不十分であったということでございます。数人の暴走でこういったような事件が起こるということは非常に遺憾なことだと思っておりますので、経営の監視体制をきちんと確立していただきたいということは強く思っております。

記 者 これは私の所感ですが、本日の結果が出るまで、12月6日から1カ月ちょっとという時間です。確かにこれまでの例からすると審査期間は1カ月から半年と言われていましたけれども、このケースの複雑さとかを考えると、1カ月というのはちょっと早すぎるとかという声もあるのですが、その点について、この期間は十分に審議を尽くしたとおっしゃいましたので、こういうふうにして、慎重、かつ十分に審議を尽くしたと、もう少しご説明いただけないかと。拙速という声について、意見はあるかないか。

美濃口 具体的にどういうステップで考えているのかということはなかなか申し上げづらいのですけれども、今回の件についていいますと、事件の概要が出てきた段階から、これはただごとではないという認識を私どもはしておりましたので、オリンパスさんに対してヒアリングをさせていただくとか、何かご提出いただけるものがあれば、そういったもののご提出をいただくということをお願いしております。正確に言うと、上場廃止基準の該当性への審査は、監理銘柄（審査中）に指定したときから始まっているのですけれども、オリンパスの今回の事件の概要について、それまで何も把握してなかったかということ、決してそういうことはないということでございます。

先ほど申し上げましたとおり、理事の方とも何回もミーティングを重ねて、こういったような結論でよいだろうということが大体見極められたので、今日決定したということでございますので、私どもとしては拙速であったとか、そういうようなことは全くございませんし、本日の理事会でもそんな意見は出ておりません。

記 者 これは結論からいけば、今回の虚偽記載の影響は重大ではないと。

美濃口 上場廃止をするほどに重大ではないと、そういうことです。

記 者 上場廃止をするほどには重大ではないということですが、恐らく一般の方の感覚として、その結論だけ見ると、社会がこれだけ問題だといって騒いでいる中で、

そういう判断があったという結論だけを見ると、やっぱりわかりにくいということになると思うんですね。

文章でざっとポイントを書かれており、今のご説明の中でも判断要素はいろいろあるとおっしゃったのですけれども、改めて美濃口さんのご説明で、重大であるかどうかの判断要素を箇条書きで、大きくこれとこれがあると、3つとか、4つとか、5つとか挙げていただいて、それぞれについて、今回の件はどうだということを説明していただきたいと思いますでしょうか。

美濃口 虚偽記載の判断要素といいますのは、どういうことを見ているかというのは、私どものパンフレット等にも記載しておりますので、そちらを見ていただいたほうがいいのだろーとは思いますが。具体的に虚偽記載の額とか、項目というか、虚偽記載の内容とありますか、あるいは続けていた年数とか、そういった内容がございます。あとは、そういったような行為をした動機、目的とか、だれが関与していたのか これは先ほどの組織性みたいな話につながっていくことだと思います。それから、その他上場廃止の是非を判断するにあたって、どういう情状があったのか、何か背景事情があるのかどうかということも具体的に考えておりますけれども、一覧表みたいになって、ここはマルで、ここはバツでとか、そういったような判断をしているかという、そういうことではない。これは大変申しわけないのですけれども、総合的に見させていただいて、いくつかの要素は先ほど来ご説明しているとおりでございますけれども、これがマルで、こっちがバツでございましたというようなことをお示するのはなかなか難しいと思っております。

記 者 よろしく申し上げます。

事実確認が十分できた、協力を十分してもらったということですが、実際にどんな形で事実確認の調査をして、オリンパスさんからどういうふうに協力をいただいたのか教えていただきたい。

今回、上場維持ということの前提が崩れたら、再度審査するというお話がありましたけれども、この前提が崩れるというのは、例えばどういうことが想定されたら、再度審査をすることになるのか。

3点目ですが、1年ごとに内部管理体制確認書を提出して、それを審査してい

く、3年たって改善しなければ上場廃止だということですが、この内部管理体制確認書の中で、今後どういうものを審査することになるのでしょうか。

この3点を教えてください。

美濃口 まずオリンパスさんに対しての調査のやり方の問題につきましては、私どもが関係者と思われる方からお話を聞かせていただくということと、関連すると思われる社内の資料をご提出いただいて、それを見させていただくことが基本でございます。お話しになっている内容と資料の内容に齟齬がないとか、そういった観点からも見させていただいております。今回は、私どもから求めた資料は大体オリンパスさんからもご提出いただいておりますし、ヒアリングについて拒否されたとか、そういったことも特になかったということです。

2点目、前提条件が崩れるとはどういうことかという話ですが、これは先ほど来ご説明いたしました判断基準といいますか、どうしてこういう判断をしたのかということをお願いしておりますので、本業について何か虚偽といいますか、うそ偽りがあったということではないであろうというのが判断の1つの要素でございます。例えばの話ですが、本業についても架空の売り上げが計上されていたとか、そういうことがわかれば、また話は変わってくる。ほかにもいろんな要素がありますので、私どもがこういう前提の事実で判断したと認識しているものが、いや、それは違うということであれば、再度考えなければいけないことになるだろうということでございます。

3点目の内部管理体制確認書については、今回、内部管理体制について問題があったから、こういうことが起こってしまったのだと思いますので、どういった管理体制をしいておられるのか、実効性はどうやって確保されているのかというようなことを書面で見させていただいて審査をするということでございます。

記 者 オリンパスは、国内3社に対して巨額の資金を出していたという事実もあったわけですね。

美濃口 それは買収の話ですね。

記 者 買収の話です。そのことが明るみになって、その前後でも株価が急落して、市場

には大きな影響を与えたと思いますけれども、その辺を今回の決断でどのように議論されて、重大な影響がないと判断されたのかお伺いします。

美濃口 株価につきましては、投資家の皆様方のいろんな投資判断によって、高くもなるし、安くもなる場合がございますので、私どもとしては、株価がどうだったということは、全く見ていないということではないのですけれども、上場廃止すべきかどうかの判断にそんなに影響を与えるような事実ではないと認識しています。

記 者 今の話とも少し関わるのですけれども、確かに今回の虚偽記載の内容については、外形的に例えばいくら粉飾があったとか、あるいは債務超過になっていなかったかという判断が可能だと思うのですけれども、一方で恐らく一番大事だと思われる投資家の判断を著しく歪めていたかどうか。この判断は、単に発行者の側の外形的な虚偽の内容だけで判断できるものではなくて、ある程度、投資家が実際にどういう判断をしたかというも見ないと結論づけられない問題ではないかと思います。これについては、どういう形で判断されたのでしょうか。先ほど株価はあまり判断基準ではないという話があったのですが。

美濃口 おっしゃるところはあると思うのですが、投資判断というのは投資家の皆様がそれぞれなさるものですから、ここを見て、こうするものだという公式があるわけではないので、私どもとしては一般的な投資家であれば、こういうことを気にするのであるうというような想定で考えていくことが合理的ではないか。ヒアリングをしても、いろんな方がいろんなことをおっしゃる。新聞等の報道とか、私どもに電話をかけてくる方もいらっしゃいますけれども、それぞれいろんなことをおっしゃるので、投資判断を投資家の方に調査したとしても、いろんな結果が出てまいりますことから、実効性のあるといたしますか、そういった観点からもあまり意味のある方法ではないのではないかと考えております。あくまでも虚偽記載の内容とその程度を基準に考えていくのがいいのだらうと思っております。

記 者 確認ですけれども、ということは、投資家の投資判断が著しく歪められていたとは認められませんでしたというのは、これはあくまでも外形的な部分をもって判断した

ということですね。

美濃口　そうです。どなたかに聞いてそう言っていたとか、そういうことではございません。

記　者　なるほど。わかりました。ありがとうございます。

以　上