

論 説

会社の計算と外部的エンフォースメント(2)

——アイルランド／ルクセンブルク——

弥 永 真 生

- I アイルランド
 - 1 アイルランド監査・会計監督庁
 - 2 IAASAによるエンフォースメント
 - (1) 法的枠組み
 - (2) 実態
- II ルクセンブルク
 - 1 金融監督委員会
 - 2 CSSFによるエンフォースメント
 - (1) 法的枠組み
 - (2) 実態
- III ESMA ピアレビュー

I アイルランド

欧州証券・市場監督局 (ESMA)『ガイドライン遵守状況表 (Guidelines compliance table)』(2019年3月21日)によれば¹⁾、アイルランドは、『財務情報のエンフォースメントについてのガイドライン』(以下、ESMA ガイドライン)²⁾に完全に従って、財務情報のエンフォースメントを行っている。

1 アイルランド監査・会計監督庁

アイルランドにおけるエンフォースメント主体は、アイルランド監査・会計監督庁 (IAASA) である。IAASA は、2003 年会社 (監査及び会計) 法 (2003

1) <https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma_32-67-142_compliance_table_-_guidelines_on_the_enforcement_of_financial_information.pdf>.

2) Guidelines on the enforcement of financial information (ESMA/2014/1293).

年法律第44号)に基づき、2006年に創設されたものであり、2014年会社法(2014年法律第38号)900条から944条までの規定が設けられている。

IAASAの会員は、(a)法人である指定会計士団体(prescribed accountancy body)すべて、(b)指定会計士団体が法人でない場合には、その指定会計士団体が指名した自然人または法人、(c)法人である指定団体(designated body)すべて、及び、(d)指定団体が法人でない場合には、その指定団体が指名した自然人または法人である(902条1項)。

ここで、指定会計士団体³⁾として、勅許公認会計士協会、国際会計士協会、管理会計士勅許協会、公共財務会計勅許協会、イングランド・ウェールズ勅許会計士協会、スコットランド勅許会計士協会、アイルランド勅許会計士協会、アイルランド公認公会計士協会の8つが指定されており、うち、勅許公認会計士協会、イングランド・ウェールズ勅許会計士協会、スコットランド勅許会計士協会、アイルランド勅許会計士協会、アイルランド公認公会計士協会の5つは認可会計士団体(recognised accountancy body)⁴⁾としても指定されている。他方、指定団体には、会計執行長官(Director of Corporate Enforcement)、アイルランド中央銀行、アイルランド証券取引所、歳入庁その他943条1項a号に基づき規則により指定された団体⁵⁾が含まれる(902条2項)。

会社法904条1項は、ある種類の会社その他の企業の財務諸表または計算書類が会社法(または、あてはまる場合には1993年欧州共同体(計算書類)規則(以下、1993年計算書類規則という)⁶⁾によって適用される会社法)及び、あてはまる場合には、IAS規則⁷⁾の4条に従っているかどうかをモニターすること(c号)をIAASAの定款にその主たる目的として定めるべき内容の1つと

3) 指定会計士団体とは、認可会計士団体またはその他の指定された会計士団体をいう(2条1項)。

4) 2010年欧州共同体(法定監査)(指令2006/43/EC)規則(2010年命令220号)との関係で930条の下で、または、1441条の下で、認可された会計士団体をいう(2条1項)。

5) 2019年10月1日時点では、アイルランド投資マネージャー協会(IAIM)、アイルランド経営者連盟(IBEC)、アイルランド労働組合会議(ICTU)、法律家協会及び年金理事会。

6) European Communities (Accounts) Regulations 1993 (S.I. No. 396 of 1993)。

して定めている。そして、IAASAは、その目的を遂行するために必要かつ合理的なすべてのことをしなければならないとされている（会社法905条1項）。また、IAASAの任務の1つとして、透明令指令⁸⁾の24条4項h号に定められている事項に関して、透明性（規制市場）法⁹⁾により与えられた任務を遂行することが明示されている（同条2項m号）。

IAASAは、その任務の遂行にとって、必要、有益もしくは付随し、または遂行を促進し、かつ、法令と不整合ではない、いかなることをする権限をも有する（同906条1項）¹⁰⁾。そして、IAASAは、その任務に関連するいかなる事項に関しても規則を定め、ガイドラインを発出することができる（同条3項）。

IAASAは会社法941条6項に基づき、遵守すべき義務（a relevant obligation or obligations）が課されている者に対して、IAASAの見解によれば、当該団体その他の者が規則、ガイドライン、条件または義務に遵守しておらず、または遵守しなかったおそれがある場合には、義務の遵守を強制する命令を下すこと

7) Regulation (EC) No. 1606/2002 of the European Parliament and of the Council of 19 July 2002.

8) Directive 2004/109/EC of the European Parliament and of the Council of 15 December 2004 on the harmonisation of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market and amending Directive 2001/34/EC, OJ L 390, 31.12.2004, p. 38.

9) (a) the measures adopted for the time being by the State to implement the Transparency (Regulated Markets) Directive (whether an Act of the Oireachtas, regulations under section 3 of the European Communities Act 1972, regulations under section 1380 or any other enactment (other than, save where the context otherwise admits, this Chapter)), (b) any measures directly applicable in the State in consequence of the Transparency (Regulated Markets) Directive and, without prejudice to the generality of this paragraph, includes any Regulation or Decision made by the Commission pursuant to the procedure referred to in Article 27(2) of that Directive、及び、(c) any supplementary and consequential measures adopted for the time being by the State in respect of any Regulation or Decision made by the Commission in consequence of the Transparency (Regulated Markets) Directive pursuant to the foregoing procedure をいうものとされている（会社法1379条1項）。

10) なお、この権限は、会社法その他の法律中のIAASAに権限を与える他の規定の言外の含みのみによって制限されると解されてはならないとされている（会社法906条2項）。

を、裁判所に申し立てることができる（同906条4項c号）¹¹⁾。ここで、ある者に課されている遵守すべき義務とは、(a)透明性指令の24条4項h号を実施するための透明性（規制市場）法の規定、または(b)IAASAが905条2項m号の下でのその任務に関連する事項に関し、導入した規則により当該人に課された義務をいう（同条5項）。

IAASAの理事会は雇用・企業及びイノベーション大臣（会社法2条1項）（以下、大臣という）によって任命された8人以下の理事（議長と副議長を含む）¹²⁾及び最高業務執行責任者（chief executive officer）¹³⁾によって構成される（同907条1項）。

大臣によって任命される理事には、会社法943条1項ç号に基づく規則による制約の下で、指定会計士団体の多数決により指定会計士団体により指名された者2名が含まれる（同907条2項a号）¹⁴⁾。また、大臣により議長として指名される者及び大臣により指名される、大臣の幹部職員もしくは使用人ではなく、

11) IAASAが定めた規則もしくは発出したガイドライン、認可の条件または会社法906条4項で挙げられている義務の遵守を強制する命令の申立てに対して、裁判所は、適切であると考えられる、いかなる命令を発し、または指示することもできる（同941条6項）。

12) 大臣が任命する理事の任期は、大臣が任命時に定めるが、908条5項の制約の下で、3年以上5年以下でなければならない（同条7項）。

13) 理事は、IAASAの運営及び業務を一般的に遂行し、管理し、統制し、かつ、理事会が定めた他の任務を遂行する、IAASAの最高業務執行責任者を選任することができる（909条1項）。最高業務執行責任者は907条2項に基づき任命した理事が、公的支出及び改革大臣の同意を得て大臣がした承認を得て定めた条件（報酬及び手当の条件を含む）に従ってその職を務める（909条2項）。907条2項に基づき任命した理事はいつでも最高業務執行責任者を解任することができる（同条3項）。

14) 指定会計士団体の多数決により指定会計士団体により指名された者がいない場合には、一または複数の、またはすべての指定会計士団体により提案された者の中から大臣が選定する者2名（会社法907条2項b号）、指定会計士団体の多数決により指定会計士団体により指名された者が1名しかいない場合には、当該者及び一または複数の、またはすべての指定会計士団体により提案された者の中から大臣が選定する者1名（同項ç号）。いずれの場合も、指定会計士団体の間で、ある者の指名について、賛否同数となった場合が想定されている（同条3項b号）。

かつ、いずれの指定会計士団体の会員、役員もしくは使用人でもない者1人が含まれる（同項d号）。さらに、それぞれの指定団体から指名される者1人ずつが含まれる（同項e号）。

会社法943条1項c号に基づく規則の制約の下で、大臣が任命する理事には、同時に、指定会計士団体の会員は3名を超えてはならず、その3名の理事のうち、2名は指定会計士団体が指名した者、残り1名は指定団体が指名した者ということになりうる（同907条4項）。したがって、いかなる時も、複数の指定団体が指定会計士団体の会員を指名することを提案しようとする場合には、そうしようとする指定団体の間でだれを指名するかを決定しなければならない（同条5項）。理事は、指定会計士団体の会員ではない者の中から副議長を選定することができる（同条6項）。以上に加えて、IAASAの会員は、会員の会議において、またはその他の方法でIAASAの理事としての任務の遂行に関して理事に指示を与えてはならないとされている（同条8項）。これらのルールは、主として、IAASAの指定会計士団体からの独立性を確保しようとするものであると推測される。

会社法915条1項に定められた目的のため、IAASAは各会計年度において、国庫から補助金を受けるほか、指定会計士団体（同916条）または一定の会社または企業（同917条）に対し賦課金を課することができる（同914条1項）。各会計年度において、国庫補助金¹⁵⁾は911条に基づき承認された当該年度の年度支出計画の40パーセントを超えないものとされている（会社法914条2項）

IAASAは、その各会計年度において、指定会計士団体に対して、一または複数の賦課金を課することができる（会社法916条1項）¹⁶⁾。ただし、1会計年度に指定会計士団体に課す賦課金の総額は、会社法911条に基づき当該年度につき承認された年度支出計画の60パーセントを超えてはならないとされている（同916条2項）。そして、IAASAは、大臣が当該会計年度に指定会計士団体に

15) 大臣が適切と考える条件を付すことができる。

16) IAASAは、納入期限が到来した賦課金については、単純な契約上の債務として、管轄を有する裁判所による民事執行により回収することができる（会社法916条7項）。

課す総額及び各種類の指定会計士団体に賦課金を割り当てる規準を承認し、その賦課金に同意¹⁷⁾を与えない限り、指定会計士団体に対して賦課金を課すことはできない（同条3項）。

したがって、IAASAとしては、(a)各指定会計士団体に賦課金を割り当てる規準を定め¹⁸⁾、賦課金を課す前に、承認を受けるために、その規準を大臣に提出し、指定会計士団体にとっての賦課金の納入期日を定めなければならない（同916条4項）。

また、IAASAは、会社法915条2項に定められた目的のために、その各会計年度において、(a)株式会社（public limited company）（上場しているか否かを問わない）、(b)直近会計年度及びその前会計年度のいずれにおいても、総資産額2500万ユーロ（同943条1項d号に基づきその額が規定されているときは、その規定額）を超えているか、当該年度の売上高が5000万ユーロ（同943条1項d号に基づきその額が規定されているときは、その規定額）を超えている有限会社（private company limited by shares）または特定事業会社（designated activity company）、(c)有限会社または特定事業会社のうち、持株企業であって、当該持株会社とそのすべての子会社を併せると¹⁹⁾、直近会計年度及びその前会計年度のいずれにおいても、(b)の規準をみたすもの、(d)1993年計算書類規則6条に挙げられている企業のうち、直近会計年度及びその前会計年度のいずれにおいても、(b)の規準をみたすもの、及び、(e)1993年計算書類規則6条に挙げられている企業のうち持株企業であって、当該持株会社とそのすべての子会社を併せると、直近会計年度及びその前会計年度のいずれにおいても、(b)の規準をみたすもの、に対して、一または複数の賦課金を課することができる（会社法

17) 大臣は、賦課金に同意を与える前に、指定会計士団体と協議しなければならないが、また、大臣の意見によれば、当該事項に利害関係を有する他の者と協議することができる（会社法916条6項）。

18) IAASAが定めた規準に従った賦課金の割当ての結果、異なる種類の指定会計士団体に納入することが求められる賦課金の額は異なることがある（会社法916条5項）。

19) 企業集団内の債権債務及び企業集団内売上は除かれる（会社法917条3項）。

917条1項)²⁰⁾。ただし、会社法943条1項g号によって会社法917条の適用除外とされている会社を除く(同917条2項)。

1会計年度に会社及び企業に課す賦課金の総額は、会社法919条4項a号に基づき当該年度につき準備金(reserve fund)に組み入れる額を超えてはならないとされている(同917条4項)。そして、IAASAは、大臣が当該会計年度に会社または企業に課す総額²¹⁾及び各種類の会社または企業に賦課金を割り当てる規準²²⁾を承認し、その賦課金に同意を与えない限り、会社または企業に対して賦課金を課すことはできない(同条5項)。

したがって、IAASAとしては、各会社または企業に賦課金を割り当てる規準を定め、賦課金を課す前に、承認を受けるために、その規準を大臣に提出し、会社または企業にとっての賦課金の納入期日を定めなければならない(同条7項)。なお、IAASAは、賦課金を課す前に、その意見によれば、この事項に利害関係を有する者と協議することができる(同条9項)。

IAASAは、納入期限が到来した賦課金については、単純な契約上の債務として、管轄を有する裁判所による民事執行により回収することができる(同条10項)。

現時点では、EUの法定監査指令の下での任務を遂行するためのIAASAの支出及び準備金は、国庫補助金で40%、指定会計士団体に対する賦課金で60%が賄われている。他方、財務諸表のエンフォースメント(EU透明性指令の下で任務の遂行)のためのIAASAの支出は国庫によって賄われている(ただし、罰金は、準備金に組み入れられている)²³⁾。

20) ただし、持株企業(株式会社、有限会社または1993年計算書類規則6条に挙げられている企業。917条12項)及びその一または複数の子会社が賦課金納付義務の要件をみたすときには、持株企業のみが納付義務を課される(同条11項)。

21) 賦課金の総額を承認するかを否かを決定するにあたって、大臣は、IAASAの作業計画を考慮に入れ、かつ、前会計年度に組み入れられた準備金の用途に適切な配慮を払うことができる(会社法917条6項)。

22) IAASAが定めた規準に従った賦課金の割当ての結果、異なる種類の会社または企業に納入することが求められる賦課金の額は異なることがある(会社法917条8項)。

IAASA またはその会員、理事、その他の役員または使用人、委員会のメンバー、専門的その他のアドバイザー、適法に権限を与えられた代理人である者またはそうであった者は、(i) IAASA またはその者（代理人である者を除く）が会社法の下での任務を遂行するにあたってした、または、(ii) 代理人の場合は、その代理人が IAASA または前述の者に代わってそのような任務が遂行されるように行為するにあたってした、いかなる作為または不作為についても、その作為または不作為が悪意（bad, faith）によってなされたものでなければ、損害賠償責任を負わないとされている（会社法942条1項）。また、法令または法の支配の制約の下で、IAASA は、(a) IAASA の会員、理事、その他の役員または使用人、委員会のメンバー、専門的その他のアドバイザーであり、または、そうであった者に対して、会社法の下での任務を善意で遂行するにあたってその者がなしたあらゆる作為または不作為について、及び、(b) 適法に権限を与えられた IAASA の代理人に対して、(a) に挙げられた者に代わって会社法の下でのそれらの者の任務が遂行されるように善意で行為するにあたってのあらゆる作為または不作為について補償することができる（同条3項）。補償は、外国の裁判所での手続きにおいて損害賠償または費用支払の責任があるとされた場合もしくはそのような手続きを終結させるための和解契約により責任を負担した場合、または、それらの手続きにおいて、会社法942条1項または2項が適用されれば責任はないとされ、もしくはそのような和解契約がなされなかったであろうにもかかわらず、当該手続きにおいて会社法942条1項または2項を裁判所は適用しないであろうとの法的意見または助言に善意で信頼をおいた場合にもすることができる（同条4項）。

2 IAASA によるエンフォースメント

アイルランド監査・会計監督庁が、財務報告に対する公衆の信認を維持し、かつ、強化するという役割を果たす上で行う主要な活動には発行者の年度財務

23) <https://www.iaasa.ie/FAQs/General/How-is-the-Authority-funded>

報告書及び半期財務報告書が適切な報告フレームワーク（relevant reporting framework）、すなわち、適用されるべき会計基準（主として、EUがエンドースした国際財務報告基準ならびにアイルランドにおける一般に認められた会計基準²⁴⁾及び関連法令）に従っていることを検査することによって、与えられた監督上の権限の範囲内で、発行者の法定財務報告を実効的かつ独立の立場から監視することが含まれている。そして、IAASAの財務報告監督部門（Financial Reporting Supervision Unit）がこの役割を担っている²⁵⁾。

(1) 法的枠組み

EUの透明性指令は、アイルランドでは、2014年会社法の1379条から1384条まで、及び2007年透明性（指令2004/109/EC）規則（2007年命令〔statutory instrument〕第277号）²⁶⁾などにより国内法化された。

2007年透明性（指令2004/109/EC）規則36条2項は、透明性指令24条4項h号との関係でIAASAを所管当局として指定し、当該条項に定められた義務を遂行し、透明性指令との関係で定められた規定の適用を確保する責任を有するものとしている。また、同42条は、IAASAは、36条2項の下での任務の遂行に必要なすべての権限を有し（1項）²⁷⁾、母加盟国がアイルランドである発行者が4条から8条に従って作成した情報が適切な報告フレームワークに従っているかどうかを検討するために検査するとする（2項）。そして、とりわけ、

24) 財務報告評議会（FRC）（の会計評議会（Accounting Council））が公表しているFRS100から105。連合王国と共通の会計基準である。

25) <https://www.iaasa.ie/FAQs/FRS>

26) Transparency (Directive 2004/109/EC) (Amendment) Regulations 2010 (S.I. 102/2010)、Transparency (Directive 2004/109/EC) (Amendment) Regulations 2012 (S.I. 238/2012)、Transparency (Directive 2004/109/EC) (Amendment) (No. 2) Regulations 2012 (S.I. 316/2012)、Transparency (Directive 2004/109/EC) (Amendment) Regulations 2015 (S.I. 44/2015)、及び、Transparency (Directive 2004/109/EC) (Amendment) (No. 2) Regulations 2015 (S.I. 541/2015) により改正されている。

27) ただし、この権限は透明性指令または透明性（規制市場）法と整合しない形で、または目的をもって行使されてはならないとしている（42条3項）。

(a)4条から8条に従って公表された情報を検査し、レビューするために、合理的に必要でありうる、所持または支配する文書を提出し、もしくはそれらの文書の複製を作成し、または情報もしくは説明を提供することを、(i)発行者、(ii)発行者の取締役、マネージャー、役員または使用人、(iii)(i)または(ii)に挙げられた者を支配またはその者に支配されている者、(iv)発行者の経営的責任を果たしている者；(v)発行者の監査人、(vi) IAASAによって要求されている文書または情報が作成された時点において(i)からまでのいずれかに該当した者に求める権限、及び、(b)(i)から(v)までに挙げられている者が IAASA がしたこれらの要求に従うことを拒絶または懈怠したことを裁判所に対して明らかにする権限を有するとする（43条1項）。なお、1項 a 号の規定に基づく IAASA の要求に応じて監査人が IAASA に対してした、情報、文書または決定の開示は契約または法律、命令または行政上の規定により課された情報開示に対する制限違反にあたと解されず、また、いかなる責任も監査人に生じさせない（同条2項）。

また、アイルランドを母加盟国とする発行者が4条に従って公表した年次財務報告書または5条に従って公表した半期財務報告書が適切な報告フレームワークに従っていない、または従っていないおそれがあると IAASA が認めるときは、IAASA は発行者及びその取締役に、(a)当該情報が適切な報告フレームワークに従っていないと IAASA が認める事項、(b)発行者が IAASA に当該情報についての書面による説明を提供するか、(ii)訂正した情報を作成するかのいずれかをすべき、30日を下回らない期間、(c)そのような書面による説明がないか、訂正情報の発出がない場合には、IAASA は、(i)発行者に対して IAASA が示す指示に従って情報を訂正することを求める指図（direction）を発し、(ii) IAASA によって発せられた指図について裁判所の認可決定（order of confirmation）を申し立て、かつ、(iii)その費用を発行者に対して求償することがある旨、及び、(d) IAASA が裁判所に対して指図を強制する命令を申し立てる場合には、IAASA はそのような申立てをしたことを適切と考える方法で公表する旨を含めた通知をすることができる（44条）。

そして、当該通知において定められた期間（IAASA が認めたより長い期間）内に、IAASA が当該通知において指図したように発行者が訂正後情報を作成したときは、IAASA は、当該事項の状況を考慮に入れつつ、その発行者が公表した情報を検査し、規則の下での任務を遂行するにあたって IAASA に生じた費用の全部または一部を当該発行者に支払うことを求めることができる（45条1項）。他方、当該通知において定められた期間（IAASA が認めたより長い期間）内に、(a)発行者が訂正情報を出さず、かつ、(b)当該発行者もしくはその取締役またはその両方が提供した説明を検討し、また、IAASA の要求に対して発行者が提供した情報もしくは文書またはその両方を検討しても、IAASA が依然として当該情報は適切な報告フレームワークに従っていないと考えるときには、IAASA は、(i)当該指図に示された指示に従って、該当する場合には、年度財務書類または半期財務書類を訂正すること、(ii)4条から8条によって要求されるのと同じ方法で訂正後情報を公表し、かつ、当該指図に示された IAASA の指示に従って公表された年度財務報告書または半期財務報告書に対する後発的修正を行うこと、(iii)当該指図において示された形式で、示された情報を含めて、IAASA の指図通知を公表すること、(iv)当該財務報告書を検査しレビューするにあたって IAASA に生じた必要として、当該指図に示された費用を支払うことの1つまたは複数をするを発行者もしくはその取締役またはその両方に求める、発行者に対する指図をすることができる（45条2項）。なお、第2項に基づく指図は、書面によってなされなければならない、それが効力を生ずる日及びそれが効力を有する期間（12月を超えない）を示さなければならない（45条3項）。

45条に基づく IAASA の指図に対して、発行者もしくはその取締役またはその両方は、裁判所に対して IAASA の指図を破棄または変更する申し立てることができる、裁判所²⁸⁾はそうすることが適切であると考えるときには、当該指図を破棄または変更することができる。この申立は、指図の通知から30日(裁

28) 高等法院 (High Court) を意味する。

判所が延長を許容したときはその期間）内に申し立てなければならない（46条）。

他方、IAASAは、従われていない45条に基づく指図に関して、その意見によれば、当該指図のエンフォースメントとして、裁判所に略式手続きを申し立てることが適切であると考えるときには、それを申し立てることができる。裁判所は、それが適切であると考えるときは、申立の聴聞において、そのような命令を発するかどうかを決定することができる（47条1項）。なお、この規則の下での命令の申立ては、動議（motion）によってなされなければならない、裁判所は適切であると考えるときには、中間命令（interim or interlocutory order）を発することができる（47条2項）。

そして、当該指図が47条に基づいてなされた命令の対象であるときには、46条に基づく申立てはできない（ただし、裁判所に対して命令を変更または失効させることを後に申し立てる者の権利は妨げられない）（48条1項）。裁判所は同一の指図に関する46条及び47条に基づいてなされた申立てを併合して聴聞することを命ずることができる（48条2項）。(3)裁判所は、適当であると考えるときには、47条に基づく命令を変更または失効させることができる（48条3項）。46条または47条に基づく申立は非公開で聴聞することができる（48条4項）。

47条に基づくIAASAの申立の聴聞の後、発行者の年度財務報告書または半期財務報告書が適切な報告フレームワークに全体的にまたは部分的に従っていないと認めた時には、裁判所は、その旨を確認し、命令によって、(a)発行者もしくはその取締役またはその両方に、適切な報告フレームワークに従うように当該財務報告書を訂正することを要求すること、(b)訂正後年度計算書類の監査、年度財務報告書または半期財務報告書に含まれる事項を適切になるように訂正、確認の対象となった情報に信頼を置く可能性の高い者が裁判所の命令を知ることができるようにするために発行者もしくはその取締役またはその両方がとるべき措置、裁判所が適切であると認める事項の一または複数に関する指図をすること、(c)発行者もしくはその取締役またはその両方に、当該発行者に関

して44条から46条に基づく任務を遂行するにあたってIAASAに生じた必要を支払うことを要求することの一または複数を行う(49条1項)。

1項に基づく命令を下すにあたって、裁判所は、(a)指図の対象となった年度財務報告書または半期財務報告書を承認した取締役が、それが適切な報告フレームワークに従っていないことをどの程度知っていたかまたは知るべきであったかを考慮に入れ、かつ、(b)1項に基づく命令の対象から1人または複数の取締役を外しまたは異なった取締役には異なった額の支払を命じることができる(49条2項)。

裁判所における手続きの終結にあたって、IAASAは適切であると考えられる方法で、(a)裁判所の命令の写しまたは(b)申立は却下され、または取り下げられた旨の通知を広めなければならない(50条)。

44条、45条、47条、48条、49条及び50条は、訂正後の年度財務報告書及び半期財務報告書にも同様に適用され、その場合には、訂正後の年度財務報告書または半期財務報告書に対する参照は、さらに訂正された年度財務報告書または半期財務報告書に対する暗唱であると解釈される(51条1項)。訂正後の年度財務報告書及び半期財務報告書が1項に挙げられた条項のいずれかに基づいて作成されたときは、45条に基づく指図または47条に基づく申立てに対して出された裁判所の命令の制約の下で、年度計算書の作成、監査、頒布及び開示に関する規則または会社法の規定は必要な読み替えを行ったうえで訂正後の年度財務報告書または半期財務報告書に適用される(51条2項)。

IAASAは、すでにした45条2項に基づく指図を修正しまたは破棄する指図をすることができるが、この権限は、(a)当該指図に関して、47条に基づく申立てに対する裁判所の命令が効力を有しているとき、または、(b)効果が生ずることとなっている指図に示された期間を延長するためには行使できない(52条1項)。また、効力が生じた指図に示された期間の満了時に、IAASAは、必要であると考えるときは、当該者に対して、この規則に基づく類似した、または異なった内容の他の指図をすることができる(52条2項)。

(2) 実態

2018年12月31日時点では、IAASAが財務報告検査の対象として把握していたのは102の発行者であり、そのうち、32が持分発行者（2018年12月31日時点での時価総額は1060億ユーロ弱）、57が負債証券発行者（その総資産額の合計は2610億ユーロ超）、13のクローズドエンド型ファンドの発行者（その総資産額の合計は370億ユーロ超）であった²⁹⁾。識別したリスク・ファクターその他の適切な考慮要素に基づき、IAASAは検査を行うが、検査のタイプとしては、全面的検査（さらなる分析を要する問題点または領域を識別し、財務情報が適切な報告フレームワークに従っているかどうかを評価するためにある発行者の財務情報の全内容を評価するもの）、重点領域検査（財務情報のうち、あらかじめ定められた問題点の評価とその問題点に関連して、財務情報が適切な報告フレームワークに従っているかどうかを評価するもの）、フォローアップ検査（措置の対象となった発行者が当該措置に対して適切に対応することを確保するためのもの）、テーマ別検査（一または複数の財務報告事項に関して、一定の範囲の発行者が採用している財務報告の実務を評価するもの。この検査は書類に基づいて行われ、公に公表されている情報の検査に限られ、発行者の関与なしに行われる）が含まれる。以上に加えて、IAASAはトピックごとの調査を行っている。これは、ESMAによって義務付けられているものであり、ESMAが設定したパラメータに基づいて選定された発行者により適用されている財務報告処理方法の検査から成る。この検査は書類に基づいて行われ、公に公表されている情報の検査に限られ、発行者の関与なしに行われる。このサーベイからの発見事項の結果として、IAASAが発行者と関わりを持つときには、後になされる関与は全面的検査または重点領域検査に該当することになる³⁰⁾。

IAASAは、ESMAの財務情報のエンフォースメントについてのガイドラインを含め、ESMAの基準及びガイドラインを適用することを表明している。そ

29) IAASA, *Annual Report 2018*, p.4.

30) IAASA, *Annual Report 2018*, p.12-13

ここで、IAASAは検査の対象となる発行者の定期的財務報告書の選定を、リスクベース・アプローチにローテーション及びランダムな選定を加味した混合モデルによって行っている。リスクベース・アプローチにあたっては、発行者の財務報告書中の重要な虚偽記載のリスク及びそのような虚偽記載が財務報告書の利用者に対して与える可能性のあるインパクトが考慮に入れられる。ある発行者の財務報告書中の重要な虚偽記載の発生の相対的リスクを評価するにあたって、考慮に入れられるリスク・ファクターには、とりわけ、その発行者の財務構造及び事業のトレンド／経済のトレンド、財務状況と財務比率、産業特有の問題点、監査における除外事項及び関連する問題点、コーポレート・ガバナンス及び統制環境の問題点、関連当事者との取引の発生、事業の取得及び／または処分、行政上、司法上及び／または規制上の措置、及び、第三者によるシグナル（IAASAに寄せられた不服、メディアの論評など）が含まれるとされている。他方、虚偽記載が財務報告書の利用者に対して与える可能性のあるインパクトを評価するにあたっては、とりわけ、株式の取引状況及び株価のボラティリティ、時価総額、投資者の数とその性質、取引されている証券の性質ならびに知名度というファクターが考慮に入れられる。そして、ある発行者の定期的財務報告書における不遵守が識別されたときは、その後の当該発行者の定期的財務報告書が検査の対象となる可能性は高まる。

IAASAは、アイルランド中央銀行及び会計執行長官局（ODCE）と覚書を締結しており、それらの組織その他の法定機関からの照会を受けたことは、リスク・ファクターとして取り扱われ、IAASAにおけるリスク評価と検査対象の選定過程に組み込まれる。

発行者の財務報告書を検査した後、IAASAは、追加的な情報、明確化及び／または説明が必要であると考えられる問題点があると認めるときは、企業のがバナンスに責任を負う者、すなわち、取締役に対して、書面による、必要と認められる追加的な情報、明確化及び／または説明を求める。取締役の返答が提起された問題点に十分に対応していない場合、または、よくあることであるが、取締役の返答についてさらに綿密さ及び／または明確化が必要な場合に

は、IAASAは、通常、さらに取締役と連絡する。場合によっては、発行者の代表者と会合する。必要なすべての情報、明確化及び／または説明が得られるまで、これらを行い、得られたときは、IAASAは当該定期的財務報告書において、適用された財務報告上の処理方法またはなされた開示が適切な報告フレームワークに従っているかどうかに関する評価を行う。検査の結果としては、不遵守があったという明確な事例は発見されず、検査を終結すること、重要ではない不遵守の事例が発見され、企業が将来の定期的財務書類において、それらの事項を訂正しようとする事、及び、重要な不遵守の事例が発見され、訂正した財務諸表を作成し、公表することが想定される。さらに、財務報告に関する決定はIAASAの方針書³¹⁾に従って、公表されることがある³²⁾。

2018年にIAASAは年度財務報告書または半期財務報告書39件の検査を完了し、2018年12月31日時点では進行中のものが6件あった。そして、IAASAは6つの論点をEECSの決定データベースに提出した³³⁾。4つのテーマ別検査及びESMAの指示による7つのトピックごとの調査も行った³⁴⁾。IAASAは取締役と協力して改善を確保し、正当な理由がある場合は行動を起こすことによって、18の発行者は、将来の財務報告に関して134の約束を行った³⁵⁾。

IAASAは、財務報告についての14の決定をそのウェブサイトで公表し、財務報告に関する4つのテーマ別調査の結果の公表を含め、9つの報告書その他の刊行物を公表した³⁶⁾。

II ルクセンブルク

欧州証券・市場監督局『ガイドライン遵守状況表』（2019年3月21日）によ

31) *Policy Paper on Publication of IAASA's Financial Reporting Enforcement Findings*.

32) これは、2015年透明性（指令2004/109/EC）（改正）規則（2015年命令第44号）を前提とするものである。

33) IAASA, *Annual Report 2018*, p.13.

34) IAASA, *Annual Report 2018*, p.14.

35) IAASA, *Annual Report 2018*, p.14.

36) IAASA, *Annual Report 2018*, p.14.

れば³⁷⁾、ルクセンブルクは、ESMA ガイドラインに完全に従って、財務情報のエンフォースメントを行っている。

1 金融監督委員会

ルクセンブルクにおけるエンフォースメント主体は、金融監督委員会 (CSSF) である。CSSF の設立根拠法は 1998 年 12 月 23 日法律 (以下、設置法という)³⁸⁾ であり、CSSF は、法人格と財務的自律性を有する公的主体 (établissement public) である (1 条 1 項)。そして、設置法 2 条 5 項は、CSSF は、その法的権限の範囲内で、金融商品及び金融サービスの市場における透明性、簡索性及び公正性を促進することを任務とすると定めている³⁹⁾。また、設置法 3-1 条は、CSSF は、その任務を果たすにあたって、監督の欧州共同体及び国際的な次元ならびに監督上のツール及び実務、EU 法によって課されている法的、規制上のまたは行政的要求事項の適用を考慮しなければならないと定めている。そして、このために、CSSF は、欧州監督当局が発したガイドライン及び勧告を遵守するために尽力しなければならないとされている。

CSSF には理事会 (Conseil)、執行役会 (Direction)、破綻処理理事会、預金者・投資者保護評議会が設けられている (設置法 4 条)。理事会は、内閣の提案に基づき大公により任命された 7 名の理事から構成されるが、うち、4 名は CSSF 担当大臣の提案に基づき、3 名は監督の対象となる会社及び人からの提案に基づく (設置法 6 条 1 項)。理事の任期は 5 年で再任可能とされている (設置法 6 条 2 項)。また、内閣からの提案に基づき、大公は、CSSF 担当大臣の提案により指名された理事の中から理事会の議長と副議長を任命する (設置法 7

37) <https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma_32-67-142_compliance_table_-_guidelines_on_the_enforcement_of_financial_information.pdf>.

38) Loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier telle qu'elle a été modifiée (Mém. A 1998, N° 112).

39) なお、その任務を果たすにあたって、CSSF は、その決定が、国内、欧州共同体及び国際的なレベルでの金融システムの安定性に与える可能性のあるインパクトを適切に検討しなければならないとされている (設置法 3-2 条)。

条1項）。内閣がCSSFにより支払われる理事の手当の額を決定する（設置法7条2項）。他方、執行役会は、事務局長と2名から4名の副事務局長から構成され（設置法10条1項）、これらの者は内閣からの提案に基づき、大公によって任命される。その任期は5年であるが、更新可能である（設置法10条2項）。

執行役会がCSSFのスタッフをリクルートし、任命し、解職するが（設置法9条5項）、設置法13条としてスタッフについての規定がおかれ、設置法14条はトレニー及びスタッフの訓練について定めている。

設置法24条1項は、CSSFはその運営費等を賄うために手数料（taxes）を徴収することができることと定め、発行者に対する透明性要求に関する2008年1月11日法律（以下、透明性要求法という）⁴⁰⁾に定められている発行者及び発行者の同意なく証券の規制市場への上場を申請した者などから手数料を徴収することができることと定めている。そして、大公令により、手数料の額及び設置法24条の施行規則が定められるとされ（24条2項）、2017年12月21日CSSFが徴収できる手数料に関する大公令を改正する2019年3月1日大公令⁴¹⁾による改正後2017年12月21日CSSFが徴収できる手数料に関する大公令⁴²⁾が手数料の金額を定めている。

すなわち、1条のO.では、第1に、請求年の前年の12月31日時点の時価総額が10,000,000,000ユーロ以下のルクセンブルクを母加盟国とする⁴³⁾株式発行者または発行者の同意なく証券の規制市場への上場を申請した者は、年間の固定手数料15,000ユーロに加え、請求年の前年の12月31日における時価総額に

40) Loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence des émetteurs (Mém. A 2008, N° 5).

41) Règlement grand-ducal du 1^{er} mars 2019 portant modification du règlement grand-ducal modifié du 21 décembre 2017 relatif aux taxes à percevoir par la Commission de surveillance du secteur financier (Mém. A 2019, N° 110)

42) Règlement grand-ducal du 21 décembre 2017 relatif aux taxes à percevoir par la Commission de surveillance du secteur financier (Mém. A 2017, N° 1121)

43) Loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières.

基づいて算定された変動手数料を支払うべきものとされている。年度途中に上場した場合には、最初の取引日における時価総額が基準とされる。変動手数料部分は下表に基づいて算定される(1)。

(単位：100万ユーロ)	各範囲内の100万ユーロあたり (単位：ユーロ)
0～100	15.00
100～250	12.50
250～500	10.00
500～1,000	7.50
1,000～2,500	5.00
2,500～5,000	2.50
5,000～10,000	1.00

第2に、請求年の前年の12月31日時点の時価総額が10,000,000,000ユーロ超のルクセンブルクを母加盟国とする株式発行者または発行者の同意なく証券の規制市場への上場を申請した者は、年間の固定手数料50,000ユーロを支払うべきものとされている。年度途中に上場した場合には、最初の取引日における時価総額が基準とされる(2)。

第3に、ルクセンブルクを母加盟国とする株式預託証券発行者または発行者の同意なく株式以外の有価証券の規制市場への上場を申請した者は、年間の固定手数料7500ユーロを支払うべきものとされている(3)。

第4に、透明性要求法7条1項a号及びb号に掲げられた発行者またはそれらの発行者の同意なく株式以外の有価証券の規制市場への上場を申請した者は、年間の固定手数料1,500ユーロを支払うべきものとされている(4)。

第5に、ルクセンブルクを母加盟国とする上述した証券以外の証券発行者または発行者の同意なく株式以外の有価証券の規制市場への上場を申請した者は、年間の固定手数料6,000ユーロを支払うべきものとされている(5)。

2 CSSFによるエンフォースメント

(1) 法的枠組み

透明性要求法⁴⁴⁾の22条1項は、「CSSFは本法の規定が適用されることを確保する所管当局である。これに関連して、CSSFの任務には、本法に定められている情報が関連する報告フレームワークに従って作成されているかどうかを検査することが含まれる。」と規定している。

そして、CSSFはその任務を果たすために必要なすべての監督権限または調査権限を有するとされ（22条2項）、CSSFの権限には、(a)公認法定監査人（réviseurs d'entreprises agréés）、法定監査人（contrôleurs légaux des comptes）もしくは第三国の監査人、発行者、発行者の同意なく規制市場に上場することを申請した者、株式その他の金融商品の保有者、または第9条から第12条⁴⁵⁾までに掲げる者もしくは事業体、それらを支配しもしくはそれらによって支配されている者及び規制対象情報中央保管所（OAM：Officially Appointed Mechanism）⁴⁶⁾に対し、情報と文書を提供することを求める権利⁴⁷⁾、(b)発行者

44) Loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence des émetteurs (Mém. A 2008, N° 5).

45) なお、第8条は大量保有報告、第9条は大量議決権保有報告、第12条は議決権付株式を取得する権利を含む金融商品の保有報告を定めており、財務報告のエンフォースメントに関係するものではない。CSSFが第8条、第9条または第12条に従って受け取った情報が本法を遵守したのではなく、または、それが公衆をミスリードする可能性が高いと考えたときには、CSSFは報告事業体にその旨を通知するものとされ、CSSFは期限を定めて、報告事業体に対し、不遵守を正すことを求めることができるかとされている（22条5項）。

46) ルクセンブルク証券取引所（la Société de la Bourse de Luxembourg, S.A.）<<https://www.bourse.lu/oam>>が指定されている（Règlement grand-ducal du 3 juillet 2008 relatif à la désignation officielle de mécanismes pour le stockage centralisé des informations réglementées au sens de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières (Mém. A 2008, N° 95), Art.2)。

47) 22条4項(a)号に基づくCSSFの要求に関連して、公認法定監査人、法定監査人または第三国の監査人がしたCSSFに対する開示は、契約またはいかなる法律、規則もしくは行政的規定に課された開示に対するいかなる制限に対する違反にもあらず、当該監査人にはいかなる責任も生じない（22条4項）とされている。

または発行者の同意なく規制市場に上場することを申請した者に対して、(a)に定められた情報を CSSF が必要と考える方法により、かつ期限内に開示することを求める権利 (CSSF は発行者または発行者を支配しもしくは発行者に支配されている者が開示しないときは、発行者を聴聞したうえで、自ら開示することができる)、(c)発行者または発行者の同意なく規制市場に上場することを申請した者の経営者、株式その他の金融商品の保有者もしくは第9条から第12条までに掲げる者の経営者に対し、本法の下で求められる情報を報告し、かつ、必要な場合には、追加の情報及び文書を提供することを求める権利、(d)本法の規定に発行者または発行者の同意なく規制市場に上場することを申請した者が違反していると疑う合理的な根拠を有する場合には、最長10日間、有価証券の取引を停止し、または関連する規制市場に停止することを求める権利、(e)本法の規定に対する違反があると認める場合または本法の規定に対する違反を疑う合理的な根拠がある場合には、規制市場からの退出を求め、または、関連規制市場に対して証券の上場を廃止することを求める権利、(f)当該証券が取引されている、すべての EU 構成国の公衆に対して実効的かつ平等なアクセスを保障するという目的をもって、発行者または発行者の同意なく規制市場に上場することを申請した者が、適時に情報を開示しているかどうかをモニターし、もしそうでない場合には、適切な措置を講ずる権利、(g)発行者、発行者の同意なく規制市場に上場することを申請した者、株式その他の金融商品の保有者、または第9条から第12条までに掲げる者もしくは事業体はその義務に従っていないという事実を公表する権利、(h) CSSF が本法の規定に対する違反を発見した時は、規制対象情報を新たに公表しまたは報告すること、規制対象情報についての適切な訂正通知を公表しまたは報告すること、将来の規制対象情報を適切に訂正しまたは修正すること、のうちの1つまたは複数を講ずることを求める権利、(i)本法及びその適用のためのルールの規定が遵守されていることを確かめるためにルクセンブルク領域内において立入検査を行う権利、及び、(j)発行者、発行者の同意なく規制市場に上場することを申請した者、株式その他の金融商品の保有者、または第9条から第12条までに掲げる者もしくは事業体、

それらを支配しもしくはそれらによって支配されている者または規制対象情報中央保管所に対し、その者に課されている義務を遵守することまたは本法の規定に反する行為をやめることを命じ、かつ、それを繰り返すことを禁止する権利が含まれる。

そして、CSSF は、公認法定監査人、法定監査人または第三国の監査人に対して、本法により、発行者もしくは発行者の同意なく規制市場に上場することを申請した者または規制対象情報中央保管所に課された義務が遵守されているかの検査を求めることができる。この検査は当該発行者もしくは発行者の同意なく規制市場に上場することを申請した者または規制対象情報中央保管所の費用により行われる（22条3項）。

CSSF の情報要求に従わなかった場合、情報が不完全または不正確であることが判明した場合、CSSF の命令に従った行為をしなかった場合、または、22条2項h号の規定に基づき CSSF によって要求された措置を講じなかった場合には、CSSF は、22条2項に定められた者に対して、125ユーロから125,000ユーロまでの行政罰を課することができる（透明性要求法25条1項）。そして、期限内に、発行者が規制対象情報を公表しなかった場合には、CSSF は、大規模事業体の場合は、1000万ユーロまたは経営機関によって承認された最終の年度決算書（発行者が連結決算書を作成する義務を指令2013/34/EUの下で負っている親会社またはその子会社である場合には連結決算書）における年間売上高の5%と（その額を決定できる場合には）当該違反により得た利益または避けることができた損失の額の2倍の額とのいずれか多い額を上限として行政罰を課することができる（同条2項(a)）。透明性要求法が定める義務が法人に適用される場合において、その義務違反があったときは、行政罰を当該法人の業務執行機関、経営機関または監督機関の構成員及び準拠法の下で違反について責任を負う他の自然人に課することができる（同条3項）。

この行政罰及び措置のタイプとレベルを決定するにあたって、CSSF は、適当なときには、(a)当該違反の重大性と期間、(b)責任を負う自然人または法人の責任の程度、(c)たとえば、責任を負う法人の総売上高または責任を負う自然人

の年間所得のような責任を負う自然人または法人の資力、(d)その額を決定できる限り、責任を負う自然人または法人が得た利益または回避した損失の重要性、(e)その額を決定できる限り、第三者が被った損失の額、(f)責任を負う自然人または法人の所管当局への協力のレベル、(g)責任を負う自然人または法人の過去における違反を含む、すべての関連する状況を考慮に入れる（同26a条）。

CSSFは、発行者に対する透明性要求に関する2008年1月11日法律への違反に対して、同法25条に基づいて制裁を課すとしたすべての決定を、少なくとも、当該違反のタイプと性質及び当該違反につき責任を負う自然人または法人を含めて、不当な遅滞なく、そのウェブサイトで公表するものとされている（同26b条1項本文）。ただし、(a)制裁が自然人に課される場合において、その公表の比例性についての事前の義務的評価により、その個人データの公表が不釣り合いであると認められるとき、(b)公表が金融システムの安定性または進行中の公的捜査を著しく危うくすることになるとき、(c)公表が関係する組織または自然人に不釣り合いで深刻な損害を生じさせることになるときのいずれかの場合には、CSSFは決定の公表を遅らせ、または匿名化して公表することができる（同条1項ただし書き）。なお、第1項に基づき公表される決定に対して訴訟が提起された場合には、CSSFは公表時点においてその情報を含めて公表し、当初の公表後に訴訟が提起された場合には、公表内容を修正する（同条2項）。そして、第1項または第2項に基づき公表された情報はCSSFのウェブサイトにも5年間掲載されるものとされている（同条3項）。

(2) 実態

CSSFは、ESMAガイドラインに従って、財務情報のエンフォースメントを行っているが、検査の対象となる発行者の選択にあたっては、リスク・ベース・アプローチとサンプリング及びローテーション・アプローチを組み合わせているとされている。CSSFは、リスク・ベース・アプローチの適用にあたって、虚偽記載のリスク及びある虚偽記載が金融市場に与える可能性のあるインパクト⁴⁸⁾を考慮に入れているとしている。

検査のタイプとしては、全面的検査、重点領域検査、フォローアップ検査がある。全面的検査は、さらなる分析を要する問題点または領域を識別し、財務情報が適切な報告フレームワークに従っているかどうかを評価するためにある発行者の財務情報の全内容を評価するものである。重点領域検査は、ある発行者の財務情報のうち、あらかじめ定められた問題点の評価とその問題点に関連して、財務情報が適切な報告フレームワークに従っているかどうかを評価することである。このタイプの検査には、とりわけ、特定の問題点に関して、サンプルとなった発行者が従っている実務を CSSF がレビューするテーマ別検査を含む。フォローアップ検査では、以前の検査において識別した異なる虚偽記載との関連で行った判断を当該発行者が考慮に入れていることを CSSF が確認する。

これらの検査には、最もセンシティブな問題と問題点を分析し、検査を遂行するために必要な情報、文書その他の客観的な証拠を入手するための、発行者の代表者及び／または発行者の外部監査人との直接的で反復的な接触（会合、メールのやりとり、カンファレンス・コール）が含まれる。ある場合には、当該発行者への立入検査がなされる⁴⁹⁾。

このような検査の結果、CSSF はある会計処理方法が適用される財務報告フレームワークを遵守していないという結論に達することがある。その場合には、CSSF は当該虚偽記載が当該財務報告フレームワークから重要な逸脱なのかそれとも重要性の乏しい逸脱なのか、何らかのエンフォースメント措置をとるべきかどうかを決定しなければならない。重要な虚偽記載の場合、CSSF は、発行者に対する透明性要求に関する 2008 年 1 月 11 日法律 22 条に定められている

48) ESMA ピアレビュー (ESMA, *Peer Review on Guidelines on Enforcement of Financial Information*, 18 July 2017, ESMA42-111-4138) の結果によると、虚偽記載が金融市場に与える可能性のあるインパクトについて、9 以上の異なるファクターを考慮に入れ、そのようなファクターには当該証券が上場されている規制市場の数と特徴、当該証券が株価指数に組み込まれているかなどが含まれる（パラグラフ 219,221）。

49) Commission de Surveillance du Secteur Financier, *Annual Report 2018*, p.105.

ように、財務諸表の再発行の要求、訂正文書の要求、または、あてはまる場合には、比較情報の修正再表示を伴う将来の財務諸表の訂正の要求のいずれかの措置を講じることがある。CSSFは、発行者に、その決定を適切に、すなわち、命令、勧告及び発行者自ら提案した財務情報の訂正または改善のためのフォローアップ措置の形で通知する。

2019年2月25日時点では、496の発行者が、ルクセンブルクがその母加盟国であることを理由として、CSSFの監督の対象となった⁵⁰⁾。496の発行者のうち、ルクセンブルクの発行者は151であり、うち、47が株式の発行者、2が預託証券に表章されている規制市場に上場している株式の発行者であった。また、ルクセンブルクの発行者のうち、8が銀行、10が（2004年3月22日法律⁵¹⁾によって認可されている）証券化事業体（organisme de titrisation）、3が集団投資事業体（organisme de placement collectif）⁵²⁾であった。他方、173の発行者は他のEU構成国に本店を有し、172の発行者はEU域外の第三国で設立されたものであった。

しかし、免除規定として第7条が設けられているため、2019年1月1日時点では、CSSFにより財務情報の検査を受ける対象事業体は206（ルクセンブルクに本店を置くもの81、他のEU構成国に本店をおくもの42、EU域外の第三国で設立されたもの83）となった。対象事業体のうち、株式の発行者が46、負債証券の発行者が151、その他が9であり、主要財務諸表の報告フレームワークとしてIFRSを用いているものは132、IFRSと同等のものを用いているものは28、その他の欧州における国内基準を用いているものは23、ルクセンブルク基準を用いているものは23となっていた。

50) 2018年に行われた継続開示書類の検査では、CSSFは、年度報告書及び半期報告書に関して30の督促状を送付し（2008年1月11日法律3条及び4条に基づいて年度報告書または半期報告書を提出しなかった発行者の名称が公表される（24条））、2008年1月11日法律25条に基づいて、6件において行政罰を課した。

51) Loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation.

52) Loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

CSSFは、2018年には、エンフォースメントの対象となる発行者のうち32%にあたる発行者について検査を実施したが、全面的検査の対象となった発行者はエンフォースメントの対象となる発行者のうち19%にあたる発行者であった。全面的検査の対象となった発行者のうち、72パーセントはIFRSを、12%はIFRSと同等の会計基準を、3%はルクセンブルクの国内基準を、13%はその他の会計基準を、それぞれ、適用する財務報告フレームワークとしていた⁵³⁾。2018年の検査では、平均して、発行者あたり3.4件の虚偽記載または違反を指摘したとされている⁵⁴⁾。

2018年の重点領域検査は、一方では、IFRS8「事業セグメントの主要な要求事項」の遵守状況について行われ、他方では、一定の大規模企業及び企業集団について非財務情報及びダイバーシティ情報の開示について、2016年7月23日法律⁵⁵⁾を遵守しているかどうかについて行われた⁵⁶⁾。

2019年においても、2018年と同様のエンフォースメント・アプローチを採

53) Commission de Surveillance du Secteur Financier, *Annual Report 2018*, p.106.

54) Commission de Surveillance du Secteur Financier, *Annual Report 2018*, p.107.

55) Loi du 23 juillet 2016 concernant la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes et portant modification de diverses dispositions relatives à la comptabilité et aux comptes annuels des entreprises ainsi qu'aux comptes consolidés de certaines formes de sociétés et portant transposition de la directive 2014/95/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2014 modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes; -portant modification: -du titre II de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises; -de la section XVI de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales; -de la loi modifiée du 8 décembre 1994 relative: * aux comptes annuels et comptes consolidés des entreprises d'assurances et de réassurances de droit luxembourgeois * aux obligations en matière d'établissement et de publicité des documents comptables des succursales d'entreprises d'assurances de droit étranger (Mém. A 2016, N° 156).

56) Commission de Surveillance du Secteur Financier, *Annual Report 2018*, p.107.

用するものとされている⁵⁷⁾。なお、2019年に重点を置いてモニターするトピックとしては、IFRS15「顧客との契約から生じる収益」の適用、IFRS9「金融商品」の適用、IFRS16「リース」適用のインパクト、経営者報告書における非財務情報及びダイバーシティ情報の開示、代替的業績指標、ハイパーインフレーション経済—アルゼンチン及びブレグジットが選定されている⁵⁸⁾。

重点的にモニターするトピックは、IFRSの要求事項の適用をモニターし、評価する際の欧州における共通のエンフォースメント重点項目（European common enforcement priorities）としてESMAが識別したもの⁵⁹⁾をふまえ、かつ、さらに追加すべきものはないかどうかを検討して決定されている。その際には、CSSFによる直接の監督の下にある発行者にとっての当該トピックの重要性と関連性（relevance）、当該トピックを取り扱うにあたって発行者がなすべき判断と仮定の重要性、及びCSSFが過去の検査において遭遇した経験と論点が考慮に入れられる⁶⁰⁾。

III ESMA ピアレビュー

ESMAのピアレビューでは、財務報告エンフォースメントにあてている各国の人的資源が常勤換算（One Full Time Equivalent（FTE））を用いて評価さ

57) Commission de Surveillance du Secteur Financier, *Annual Report 2018*, p.110.

58) Commission de Surveillance du Secteur Financier, Press Release 19/02 *Enforcement of the 2018 financial information published by issuers subject to the Transparency Law* (10 January 2019).

59) たとえば、2018年の財務諸表及び年度報告書については、*European common enforcement priorities for 2018 annual financial reports* (26 October 2018) (ESMA32-63-503) が、財務諸表との関連ではIFRS 15 顧客との契約から生じる収益の適用、IFRS 9 金融商品の適用及びIFRS16 リースの適用のインパクトを挙げ、年度報告書のうち財務諸表以外の部分については、経営者報告書における非財務情報及びダイバーシティ情報の開示及び代替的業績指標を挙げている。

60) Commission de Surveillance du Secteur Financier, Press Release 19/02 *Enforcement of the 2018 financial information published by issuers subject to the Transparency Law* (10 January 2019).

れた。ここで、常勤換算1人とは、契約上の義務に従って、1週間常勤した（どこでも35時間から40時間の間）1人の被用者に等しい。

ピアレビュー報告書⁶¹⁾によれば、第1に、ピアレビューの対象となった国における、2016年9月30日時点の常勤換算1人あたりのIFRSを用いている発行者数の調整後平均は43であったが、ルクセンブルク（図1Aからみると30程度）はこれを下回り、アイルランド（図1Aから見ると55程度）はこれを上回っていた（パラグラフ124, 126）。

第2に、常勤換算1人あたりの発行者数の調整後平均は50であったが、ルクセンブルク（図1Bから見ると40）はこれを下回り、アイルランド（図1Bから見ると63程度）はこれを上回った（パラグラフ131から133）。

第3に、常勤換算1人あたりの2014年中に終了した検査数の調整後平均も2015年中に終了した検査数の調整後平均も6であったが、ルクセンブルクとアイルランドは、いずれの年においても平均を下回らなかった（パラグラフ134から137）。なお、表4（p.60）によると、ピアレビューの対象期間に計画された検査は、アイルランドでは47件、ルクセンブルクでは130件、完了した検査は、アイルランドでは42件、ルクセンブルクでは120件であった。

第4に、財務報告のエンフォースメントに専念している人的資源を有していると回答した国は18（アイルランドもルクセンブルクも含まれている）あり、平均すると7人が専任である（パラグラフ139）。アイルランドにおいても、ルクセンブルクにおいても、財務報告エンフォースメントに従事するスタッフはすべて学士号以上の学位を保有し、かつ、会計士・監査人としての資格を有している（パラグラフ144,145）。

ピアレビュー報告書の表3（p.49）によると、対象発行者の選定モデルに基づき1年あたり選定される発行者の数は、アイルランドでは35、ルクセンブルクでは45である。透明性指令の適用を受ける発行者のうち検査対象に選定さ

61) ESMA, Peer Review on Guidelines on *Enforcement of Financial Information*, 18 July 2017, ESMA42-111-4138.

れている割合はアイルランドでは27%、ルクセンブルクでは20%である。IFRSを使用している発行者のうち検査対象に選定されている割合はアイルランドでは32%、ルクセンブルクでは29%である。常勤換算1人あたり1年に選定される発行者の数は、アイルランドでは17.5、ルクセンブルクでは8.2である。

アイルランドでもルクセンブルクでも、適用している検査対象発行者の選定モデルによって、一定の期間内に透明性指令の適用をうけるすべての発行者が対象となると回答している（パラグラフ210）。すなわち、アイルランドでは、株式発行者については5年で、クローズド・エンド型ファンドの発行者については10年ですべて対象となるとし、ルクセンブルクは高いリスク・プロファイルを有する発行者は3年で、その他の発行者は10年ですべてカバーされるとしている（パラグラフ213）。

ピアレビューの対象期間においてなされた検査の結果、将来の財務諸表における訂正が、アイルランドでは42件中27件で、ルクセンブルクでは120件中22件で、それぞれ、なされることとなった（表8（p.87））。

本研究はJSPS 科研費19H01427の助成を受けたものです。

（やなが・まさお 筑波大学大学院ビジネス科学研究科企業法学専攻教授）