

[No.3 03-02]

2010年3月9日

News release

日本 CFA 協会  
CFA 協会

## CFA 協会、日本における関連当事者取引に警鐘を鳴らす報告書を公表

証券分析及び運用アドバイスにおいて世界的に認められている専門資格 CFA® (Chartered Financial Analyst® =CFA 協会認定証券アナリスト、以下 CFA) の認定・推進機関である CFA 協会は、日本企業への投資について、機関投資家に関連当事者取引に関する特有のリスクにより注意を払うよう示唆する報告書をこの度まとめました。

日本 CFA 協会と共同執筆した「Inter-Corporate Network Dealings and Minority Shareholder Protection – Cases in Japan」と題する報告書では、日本企業のコーポレート・ガバナンスには改善の余地があり、中でも少数株主の不利益に繋がる関連当事者取引について警鐘を鳴らしています。報告書では、日本市場におけるコーポレート・ガバナンスの向上と企業ネットワーク取引についてのより良い情報開示により、投資家保護と倫理基準向上を通じて投資家に利益をもたらすと論じています。

研究では少数株主への配慮が不十分な日本企業の実態をいくつも明らかにしています。現在、多くの最重要取引について取締役会の承認だけが求められ、株主は関与できないばかりか、ほとんどの場合は情報開示義務も年に1度に限られています。CFA 協会は、すべての重要取引について株主の承認が必要、かつその開示も随時行われるべきであり、株主による承認と情報開示が義務づけられる取引の規模について適切な閾値が設けられるべきであると考えます。

また報告書では約 11 パーセントもの上場企業がさらに上場された子会社を持つという親会社、子会社の上場のあり方に懸念を表明しています。CFA 協会は、子会社の取締役指名に対する親会社の持つ影響力が子会社の株主をリスクに曝すものの、親子上場を減少させるための方策もあると考えております。

日本 CFA 協会アドボカシー担当理事のアレクサンダー・フラッチャー (Alexander Flatscher, CFA) は「私共は、いわゆる“系列”といわれる上場・非上場の企業間で不適切な資金移動、利益水増し、株式希薄化、その他の利益相反問題を見出しました。香港、中国、そして韓国には、有り余る程の関連当事者取引に関する調査があります。しかし、日本では国際的なビジネスに関わっていながら、関連当事者取引が十分研究されておらず、経営陣の説明責任や情報公開についても国際的な水準に達しているとはいえません。不利な関連当事者との取引の影響に気付かずに投資判断を行ってしまう現実のリスクが存在します。」と述べています。

CFA 協会の基準および金融市場統合性部門アジア太平洋地域責任者、リー・カ・ルーン (Lee Kha Loon, CFA) は、「グローバル市場と競いながら投資を誘致する日本企業にとって、コーポレート・ガバナンスの規範と最良実践を向上させることが不可欠です。関連当事者取引により厳しい規制を掛け、少数株主を守るべく重要な段階を踏んでいく必要があります。私共は、この勧告が大きな変革をもたらし、日本市場の有効性と質の向上へと前向きに反映されることを望みます。」

報告書では、日本の著名企業が関わったいくつかの関連当事者取引の事例が報告されています。

- ・事例1：大手自動車部品会社による子会社から非上場金融会社への資金移動
- ・事例2：大手証券グループにおける上場子会社の非上場子会社を使った利益水増し
- ・事例3：大手グループ企業と同グループ企業への株式発行による少数株主の持ち分希薄化
- ・事例4：著名食品メーカーの友好企業への株式発行による少数株主の持ち分希薄化
- ・事例5：大手メーカーの節税対策、移転価格操作そして企業間取引

報告書の全文（英文）は以下よりダウンロードできます

<http://www.cfapubs.org/loi/ccb>

**[本件に関するお問い合わせ先]**

**日本 CFA 協会** 担当：塩澤由利子

〒103-0023 東京都中央区日本橋本町 1-3-8 共同ビル(昭和)

Tel 03-3517-5471/Fax 03-3517-5472

E-mail: [info@cfaj.org](mailto:info@cfaj.org) <http://www.cfaj.org>

**CFA 協会 広報事務局**

(株)ジャパンピーアールビジョン 担当：福嶋貴徳/築比地一晃

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-10-6 御幸ビル

Tel 03-3574-6591/Fax 03-3574-0056

E-mail: [fukushima@jprv.co.jp](mailto:fukushima@jprv.co.jp)/[tsuihiji@jprv.co.jp](mailto:tsuihiji@jprv.co.jp)

## **CFA 協会 概要**

CFA 協会は、CFA<sup>®</sup> (Chartered Financial Analyst<sup>®</sup>) および CIPM (Certificate in Investment Performance Measurement) のカリキュラムと試験を世界的に運営しているほか、研究発表、職業能力開発プログラムの実施、投資業界のための倫理に基づく職業規範と業績報告基準の自主的策定を行っている世界的な非営利団体です。134 の国と地域で約 100,000 名のメンバー（約 89,000 名の CFA 資格者を含む）が所属し、また 57 の国と地域に 136 の拠点があります。

<本部>

アジア太平洋地域—香港

米国・カナダ・南米地域—シャーロットビル(米・ヴァージニア州)、ニューヨーク(米・ニューヨーク州)

ヨーロッパ・中近東—ロンドン

<ホームページアドレス>

[www.cfainstitute.org](http://www.cfainstitute.org)

## **「CFA<sup>®</sup> (Chartered Financial Analyst<sup>®</sup>)」概要**

CFA は、証券分析及び運用アドバイスにおいて世界的に認められている専門資格で、現在、134 の国と地域に約 89,000 名の資格者がいます。CFA の試験は、複雑化とグローバル化の進む投資運用実務を反映し、極めて高度な水準に照らして受験者を評価するため、この資格を認定されることは、雇用者からも顧客からも大きな敬意を持って受けとめられています。

## **日本 CFA 協会 (CFA Society of Japan) 概要**

日本における CFA 資格者や受験者に対して、専門知識の向上と相互交流の場を提供する非営利組織。倫理規範や職業行為基準、資産運用や調査に関する専門能力の向上と普及をめざし、会員向けに金融市場、財務会計、経済動向などをテーマとした講演会、セミナー、勉強会などを開催しています。また会員相互間の交流会なども行なっています。

所在地: 東京都中央区日本橋本町 1-3-8 共同ビル(昭和)6 階

Tel: 03-3517-5471 Fax: 03-3517-5472

設立: 1999 年

代表者: 伊藤 敬介, CFA

ホームページアドレス <http://www.cfaj.org>