

告発の現場から⑩ —新規上場企業による粉飾と偽計公募増資—

粉飾については、「[告発の現場から③](#)」・「[告発の現場から⑥](#)」で詳しく解説しています。そちらも合わせてご覧ください。

1 告発事案の概要

証券取引等監視委員会（以下、「証券監視委」といいます。）は、東京証券取引所マザーズ上場の半導体製造装置メーカー株式会社エフオーアイの粉飾事件について、平成 22 年 10 月 6 日、さいたま地検に告発し、さらに、同社による新規上場時の偽計公募増資事件について、平成 22 年 10 月 26 日、さいたま地検に告発しました。

【告発の対象となった犯則事実】

(1) 平成 22 年 10 月 6 日告発

犯則嫌疑法人株式会社エフオーアイはその発行する株券を東京証券取引所マザーズに上場していたもの、犯則嫌疑者 A は同社の代表取締役社長として同社の業務全般を統括していたもの、犯則嫌疑者 B は同社の代表取締役専務として同社の経理業務全般を統括していたもの、犯則嫌疑者 C は同社の取締役として同社の営業部門の長を務めていたものであるが、犯則嫌疑者 3 名は、共謀の上、同社の業務に関し、上記マザーズ上場に伴う株式の募集及び売出しを実施するに際し、平成 21 年 3 月期連結会計年度につき、平成 21 年 10 月 16 日、関東財務局長に対し、売上高が約 3 億 1,956 万円であったにもかかわらず、架空売上高を計上する方法により売上高を 118 億 5,596 万円と記載した連結損益計算書を掲載した有価証券届出書を提出し、もって重要な事項につき虚偽の記載のある有価証券届出書を提出したものである。

(2) 平成 22 年 10 月 26 日告発

犯則嫌疑者 A は犯則嫌疑法人株式会社エフオーアイの代表取締役社長として同社の業務全般を統括していたもの、犯則嫌疑者 B は同社の代表取締役専務として同社の経理業務全般を統括していたものであるが、

犯則嫌疑者両名は、共謀の上、同社の業務に関し、同社株券を平成 21 年 11 月 20 日に東京証券取引所マザーズに上場させるに当たり、犯則嫌疑法人の業績を過大に偽るなどした上で、株券の募集により多額の資金を調達しようと企て、

真実は、同社の平成 21 年 3 月期連結会計年度における同社企業集団の売上高は約 3 億 1,956 万円であり、また、平成 22 年 3 月期第 1 四半期及び第 2 四半期連結累計期間における同社企業集団の売上高は、それぞれ約 73 万円及び約 465 万円であったにもかかわらず、

その情を秘し、あたかも業績好調な会社であるかのように装い、

平成 21 年 10 月 16 日、東京証券取引所内記者クラブに設置された投函ボックスに、「募集株式発行及び株式売出しに関する取締役会決議のお知らせ」と題する文書とともに、犯則嫌疑法人の平成 22 年 3 月期第 2 四半期連結累計期間における同社企業集団の売上高は 48 億 9,300 万円の見込みであるなどと虚偽の内容を記載した「平成 22 年 3 月期（通期）及び平成 22 年 3 月期第 2 四半期累計期間の業績見通しについて」と題する文書を投函して虚偽の事実を公表し、

平成 21 年 10 月 29 日、X 証券会社において、同社株券の買取引受を予定していた証券会社担当者らに対し、犯則嫌疑法人の企業集団の業績に関し、「平成 21 年 3 月期連結会計年度における売上高は、11,855 百万円（前年同期比 124.8%）。売上高が増加した要因は、絶縁膜エッチング装置及びアッシング装置の販売が、台湾及び中国顧客の新設及び既設ライン向けで増加したため」「平成 22 年 3 月期第 1 四半期連結累計期間の売上高 24 億 3,073 万 6,000 円」などと虚偽の内容を記載した目論見書を配布するなどし、

平成 21 年 11 月 11 日、犯則嫌疑法人本社事務所において、上記 X 他の引受証券会社との間で株式引受契約を締結するに際し、上記のとおり虚偽の売上高を前提とした有価証券届出書等の開示書類につき、真実かつ正確な記載がなされている旨の虚偽の表明をするなどし、

同月 12 日から 17 日までの間、引受証券会社をして、多数の一般投資家にこれら虚偽の内容を記載した目論見書を交付させるなどして犯則嫌疑法人が新たに発行する株券の取得の申込みを勧誘させ、もって有価証券の募集のために偽計を用いたものである。

2 告発の意義

(1) 新規上場企業による隠れた粉飾の摘発

未上場企業にとって、自社株式を証券取引所に新規に上場させること（IPO とか株式公開とも呼ばれます。）は、非常に大きなメリットとなります。それまで事業用資金の調達を銀行借入れ等に大きく依存せざるを得なかったものが、上場後は、株式市場で機動的な資金調達を行うことが可能となります。さらに、上場による知名度や信用力のアップによって、幅広い事業展開や優秀な人材の確保等、さまざまな副次的な効果も期待できるようになります。さらに、創業者をはじめとする上場前からの株主にとっては、その保有する株式について大きな評価益や売却益が期待できることとなります。

一方、投資家にとっては、成長途上の企業に特有の様々なリスクはありながらも、将来的に高い成長が見込まれる新規上場企業の株式は投資対象として根強い人気があります。エフオーアイも、そのような投資家の期待を背負って平成 21 年 11 月に上場を果たし、その際の公募増資により、新たに 52 億円余りの資金を調達しました。

しかしながら、その経営実態はウソで塗り固められたものでした。上場の直前期である平成 21 年 3 月期の連結売上高は、実際には 3 億円余りしかなかったにも関わらず、様々な

書類を偽造することで架空の売上高を計上し、年間売上高が 118 億円にのぼる、独自の技術を有する高成長の半導体製造装置メーカーという虚構の自社イメージを作り上げていたのです。実に売上高の 97%以上が架空だったという前代未聞の粉飾劇でした。

証券監視委が、新規上場時に提出される有価証券届出書の虚偽記載を刑事告発した例として、平成 21 年 3~4 月に摘発した株式会社プロデュースの粉飾事件があります。(同事件については、「[告発の現場から⑥](#)」で詳しく解説しています。) プロデュースの粉飾事件は、平成 17 年秋の同社の上場から 3 年余りが経過してから摘発したものでしたが、今回のエフオーアイの粉飾事件では、平成 21 年秋の同社の上場からほぼ 1 年で刑事告発に至ることができました。

粉飾事件の調査には、高度な会計実務の知識・技能が必要とされますが、特別調査課では、腕利きの公認会計士を何人も外部から採用しており、さらに、金融商品取引法(以下、「金商法」といいます。)に基づく強力な調査権限を有しています。今回の粉飾事件は、不正を見抜くプロ集団たる特別調査課が、まさに証券市場の「最後の番人」の役割を果たす形で摘発するに至ったものと言えるかと思えます。

(2) 強制調査の早期着手による被害拡大の防止

今回の事件の調査の過程で特別調査課は、平成 22 年 5 月 12 日、エフオーアイに強制調査に入りました。同社は上場前にベンチャーキャピタル等から 100 億円を超える多額の出資を受けており、上場後 180 日目(平成 22 年 5 月 18 日)までの間はこれら株主が保有する同社株式の売買を制限する旨のロックアップが設けられていました。したがって、同日を過ぎれば、大量の株式が市場で自由に売却可能になり、一般投資家の被害が更に拡大することが見込まれました。

「生きている会社」、それも市場で一定の評価を得ている上場会社に粉飾の嫌疑で強制調査に入るのにはかなり勇気のいることですが、今回の事件では、ロックアップ期間明け直前のタイミングで思い切って強制調査に入り、また、そのことを同社自身が適時開示することによって、更なる被害の拡大を何とか最小限に食い止めることができたのではないかと考えています。

なお、エフオーアイが証券監視委の強制調査を受けている旨適時開示した後、同社の株価は暴落し、その後、同社株式は上場時の宣誓事項の重大な違反を理由として上場廃止が決定されるとともに、同社は破産手続きに入りました。

(3) 偽計の適用

今回の一連の事件では、冒頭 1 でご説明したとおり、有価証券届出書の虚偽記載を犯則事実とする刑事告発に加えて、新規上場時の公募増資における一連の偽計行為について、金商法 158 条の「偽計」を適用して刑事告発を行いました。上場企業による新規上場時の粉飾を伴う公募増資について、有価証券届出書の虚偽記載に加えて偽計を適用したのは、

今回が初めてのケースとなります。

エフオーアイによる一連の事件の「本質」を考えてみますと、様々なメリットがもたらされる新規上場による公募増資の実現に向けて、法律上提出が求められる有価証券届出書だけではなく、公募増資の実施に至る様々な局面で、「独自の技術を持つ高成長の半導体製造装置メーカー」という虚構の自社イメージを作り上げた上で、それと辻褃が合うようにウソにウソを重ね、それにより、IPO 企業に期待する多数の一般投資家を欺く形で巨額の公募増資・資金調達を敢行した、という点が事件の本質と言えるかと思えます。

有価証券届出書では直近の 21 年 3 月期の売上高を本当は約 3 億円しかないのに約 118 億円と記載していたわけですが、それだけにとどまらず、上場・公募増資に至る過程の中で、上記 1 (2) でご説明したとおり、例えば、その後の上場直前の半年である 21 年 4~9 月期の売上高についても、実際にはわずか 465 万円余しかなかったにもかかわらず、実績見込みで約 48 億円等とする虚偽のプレスリリースの公表を行って、足元の業績好調を装っていました。さらに、引受予定証券会社等を集めた場で虚偽の説明を行ったり、引受証券会社との間の株式引受契約締結時にも虚偽の表明を行ったりした上で、最終的には証券会社を介して虚偽の目論見書を多数の一般投資家に交付させ、自社の IPO への応募を勧誘させていたわけでは

こうした点を踏まえ、今回、有価証券届出書という法律上提出義務のある開示書類の虚偽記載のみを取り上げるのではなく、これに加えて、上記のような公募増資に至る一連の偽計行為に対して金商法 158 条の偽計を適用し刑事告発を行うことで、今回の一連の事件の「本質」をよりの確に捉えた事件処理になると判断し、偽計での刑事告発に至ったものです。

なお、金商法上、有価証券届出書の虚偽記載と偽計の刑事罰は、それぞれ単独では「10 年以下の懲役若しくは 1000 万円以下の罰金、又は併科」とされていますが、今回のケースでは刑法 45 条に規定する併合罪となり、懲役がその 1.5 倍に加重されて「15 年以下」、罰金が双方合計の「2000 万円以下」となります。有価証券届出書の虚偽記載に加え、偽計という二つ目の罪が加えられることで、より重い刑事罰が課されることとなります。

近年、いわゆる不公正ファイナンス事案に対して、この金商法 158 条の偽計の規定を積極的に適用してきたところですが（不公正ファイナンスに係る偽計の摘発については、「[告発の現場から①](#)」をご覧ください。）、この規定に限らず、引き続き、市場参加者にとっての法適用の予見可能性にも配慮しながら、我々が持てるツールを最大限に活用し、各種事件の本質や全体像を十分に踏まえた事件処理を心がけていきたいと考えています。