

## 第 2 章 山一証券に係るいわゆる「とぼし」事件

### 第 1 概 説

山一証券は、多額の含み損及び簿外債務と疑われるもの等の存在が明らかになり、これにより、自己資本規制比率が大幅に悪化し、また、自社株価の急落により資金繰りにも支障を来しかねない状況になったとして、平成 9 年 11 月 24 日の取締役会において自主廃業に向けて営業を休止する旨決議、同日大蔵大臣に営業休止届出番を提出した。

委員会は、山一証券が営業休止に至る過程において証取法違反行為があったのではないかと的心証を強め、平成 9 年 11 月 25 日に山一証券に対する特別検査に着手、以降約 4 か月間にわたり検査を実施した。

一方、有価証券報告書の虚偽記載について、強制調査を含む犯則事件の調査を進めた結果、法令違反行為が認められたことから、平成 10 年 3 月 20 日、犯則嫌疑法人山一証券及び同社元代表取締役会長 A、同社元代表取締役社長 B ほか 1 名について、東京地方検察庁検察官に告発した。

委員会は、これら検査及び犯則事件調査の結果に基づき、平成 10 年 4 月 2 日、行政処分その他の適切な措置を講ずるよう大蔵大臣に勧告した。

### 第 2 検査の結果

本件検査においては、当時の記録等の大部分が存在しない状況の中で、残されていた資料等を手掛かりに、山一証券の元役職員や多数の関係顧客からも事実確認するなどして、簿外債務の発生過程における有価証券の取引の経緯、内容等について、可能な限り過去に遡って実態把握に努めた。検査の結果把握された取引の概要等は以下のとおりである(なお、

山一証券は、平成 5 年 2 月の当委員会の検査に際して、「「とぼし」(注)取引その他の簿外債務はない」旨回答していたが、今回の検査の過程で、事実とは異なる虚偽の報告を行っていたことを認めた。

(注)「とぼし」については、一義的に定義することは困難な面があるが、一般的には、企業の保有する有価証券等の評価損を表面化させないため、その有価証券等を他の企業に簿価等で売却する直取引で、その仲介を証券会社が行うものといわれている。

## 1 国内の取引の概要

- (1) 山一証券においては、昭和 62 年頃、一任運用の契約に際し利回りを保証して勧誘することにより資金を獲得する「握り」と呼ばれる取引形態が少なからず存在した。これらの利回り保証は、当初は担当者限りで行われていたが、次第に部長クラスの下承のもとで行われるようになり、昭和 63 年頃には、概ね法人営業担当の役員がその条件等を決定し管理するところとなった。今回の検査の結果、平成元年 5 月から平成 3 年 9 月までの間に、法人顧客の口座開設や決算期毎に利回りを保証して勧誘していたものが 86 社認められた。
- (2) 利回りを保証された顧客の口座において、その利回りが達成できなかった場合や損失が発生した場合には、損益を調整するため、山一証券の仲介により、当該顧客が他の顧客との間で、含み損の生じた株式等を一定期間後に一定価格で買い戻す旨の直取引の契約を取り交わし、決算期を前に取得価格以上で売却して翌期に買い戻す売買が行われていた。平成 2 年頃までは、当該株式等は当該顧客に戻る形態のものが多かった（原始顧客→相手方の顧客→原始顧客）が、株式市場の動向等を背景に含み損が拡大した株式等の買戻しを拒否するケースが生じ、山一証券は他の顧客に転売することを仲介するようになり、当該株式等が顧客間を転々とす

る例が見られるようになった（原始顧客→相手方の顧客→他の顧客）。

- (3) 上記(2)のような買戻しまたは転売において、山一証券が、買戻しの履行や転売先の確保を約する中で利回りを保証したと認められたもの（17社：上記(1)の86社に含まれる）や、それまでには至らないものの、山一証券が何らかの責任をもつ旨を約することで特別の利益を提供することを約して勧誘する行為と認められたもの（6社：うち5社は上記(1)の86社に含まれる）が存在した。なお、最終的に山一証券が国内関係会社等を用いて引き取った有価証券に関して、昭和63年から平成3年までの取引についてみると、原始顧客としては13社が確認され、受皿顧客（専ら転売先となっていた顧客）は35社存在した。
- (4) 平成3年の後半に、山一証券は、顧客からの取引の解消を強く求められ、最終的に当該株式等を引き取らざるを得なくなり、平成3年11月に、国内関係会社を用いて多額の含み損のある株式等を引き取り、簿外債務とする決定を行った。この決定を受け、平成3年末までに大部分の引取りを実行した。なお、引取り交渉が遅れたこと等により、改正証券取法が施行された平成4年1月以降に引き取ったものがあつたが、これは損失補てんに該当すると認められた（4社：上記(1)の86社に含まれる）。
- (5) また、従来から一定期間の利回りを保証していた顧客に対し、平成4年1月以降に一定期間の利回りを保証する旨の約束を行っていたもの（7社：上記(1)の86社に含まれる）が認められた。
- (6) さらに、平成4年1月、顧客の有価証券の売買取引の受託につき、売買の別、銘柄、数及び価格の全部について、顧客の個別の取引ごとの同意を得ないで定めることができることを内容とす

る契約を締結していたものは（４社：上記(4)の４社のうち１社及び上記(5)の７社のうち３社）が認められたほか、平成４年３月から同９年２月にかけて、顧客の株価指数オプション取引の受託につき、オプションを付与する立場の当事者となるか又は取得する立場の当事者となるかの別、銘柄、数及び対価の額の全部について、顧客の個別の取引ごとの同意を得ないで定めることができることを内容とする契約を複数回にわたり締結していたもの（１社：上記(1)の 86社に含まれる）が認められた。

## 2 海外の簿外債務の概要

山一証券は、国内顧客に対する損失補てんによる損失、自己の為替ディーリングの失敗による損失、決算対策のための益出しによる損失等について、含み損のある国債、外債等を自社の海外現地法人に引き取らせ、独自に設計した複雑な仕組み債の取引を利用すること等で、簿外債務として最終的には自社のオーストラリア現地法人に集約していた。なお、国内顧客に対する損失補てんによる損失を自社の海外現地法人が引き取る処理は、平成３年 12 月末までに行われた。

## 第 3 犯則調査・告発

上記の検査を実施するとともに、有価証券の含み損等の重要事項を情報開示の対象から除外した行為に対して、有価証券報告書の虚偽記載の嫌疑で犯則事件の調査を実施した。平成 10 年 3 月 4 日には東京地方検察庁と合同で強制調査を実施するなどして事実関係の解明に努めた結果、犯則嫌疑法人山一証券及び犯則嫌疑者であった同社元代表取締役会長 A、同社元代表取締役社長 B ほか 1 名を同年 3 月 20 日に東京地方検察庁検察官に

対して告発した。

(注) 検察当局の捜査の結果、告発事実に基づき犯則嫌疑者 2 名について、東京地方裁判所に公訴の提起が行われた。

〔告発の対象となった法令違反等の事実〕

山一証券は、代表取締役会長を含む役員 3 名の関与により、

①平成 7 年 6 月 30 日、大蔵大臣に対し、山一証券の第 55 期事業年度の当期末処理損失は約 2,776 億円であったのに、含み損を抱えた有価証券の簿外処理等により、約 2,331 億円過少の約 445 億円で圧縮して計上した貸借対照表等を掲載した同事業年度の有価証券報告書を提出した。

②平成 8 年 6 月 28 日、大蔵大臣に対し、山一証券の第 56 期事業年度の当期末処理損失が約 2,221 億円であったのに、上記①と同様の方法より、約 2,380 億円過大の約 159 億円の当期末処分利益を計上した貸借対照表等を掲載した同事業年度の有価証券報告書を提出した。

③平成 9 年 6 月 30 日、大蔵大臣に対し、山一証券の第 57 期事業年度の当期末処理損失は約 4,280 億円であったのに、上記①と同様の方法により、約 2,718 億円過少の約 1,562 億円で圧縮して計上した貸借対照表等を掲載した同事業年度の有価証券報告書を提出した。

## 第 4 勧告及び勧告に基づいて執られた措置

先述のとおり、検査及び犯則事件調査の結果、下記のとおり当該証券会社及びその役職員に係る法令違反の事実が認められたことから、平成 10 年 4 月 2 日、行政処分その他の適切な措置を講ずるよう大蔵大臣に勧告した。

## 1 検査の結果認められた法令違反

〔勧告の対象となった法令違反等の事実〕

- (1) 損失を負担することを約して勧誘する行為〔平成3年法律第96号(平成4年1月1日施行)施行前の証取法第50条第1項第3号違反〕

山一証券は、平成元年5月から同3年9月までの間、専務取締役を含む4名の役職員の関与により、有価証券の売買の勧誘に際し、86顧客に対し、当該有価証券について一定期間の利回りを保証することを約して勧誘を行った。

- (2) 特別の利益を提供することを約して勧誘する行為〔平成3年法律第96号(平成4年1月1日施行)施行前の証取法第50条第1項第5号に基づく平成3年大蔵省令第55号(平成4年1月1日施行)施行前の健全性省令第1条第2号違反〕

山一証券は、昭和63年9月から平成3年7月までの間、専務取締役を含む4名の役職員の関与により、有価証券の売買の勧誘に際し、6顧客に対し、時価を大幅に上回る価格での一定期間後の買戻しについて自社が責任を持つことをあらかじめ約して勧誘を行った。

- (3) 損失を補てんし、又は利益を追加するため財産上の利益を提供する行為〔平成4年法律第87号(平成5年4月1日施行)施行前の証取法第50条の2第1項第1号(①の行為)、同法第50条の2第1項第3号(②及び③の行為)違反〕

山一証券は、代表取締役会長を含む4名の役員の関与により、

- ① 従来から一定期間の利回りを保証し、売買一任取引による運用を行っている7顧客に関し、平成4年1月30日にうち1顧客に対し、同年3月18日に当該7顧客に対し、有価証券の売買につき、一定期間の利回りを保証する旨をそれぞれ約束した。

② 有価証券の売買につき、当該有価証券について生じた顧客の損失を補てんし、又はこれらについて生じた顧客の利益に追加するため、

イ. 平成 4 年 1 月 31 日、一定期間の利回りを保証した顧客に対し、当該顧客が保有し評価損が生じている有価証券を時価を大幅に上回る価格で、第三者を介して自己の関係会社に引き取らせる方法により、約 248 億円相当の財産上の利益を提供した。

ロ. 平成 4 年 3 月 19 日、株式の売戻条件付取引を行っている買付顧客に対し、当該顧客が保有し評価損が生じている有価証券を時価を大幅に上回る価格で、戻し先と異なる第三者を介して自己の関係会社に引き取らせる方法により、約 140 億円相当の財産上の利益を提供した。

ハ. 平成 4 年 10 月 28 日、一定期間の利回りを保証した顧客に対し、当該顧客が保有し評価損が生じている有価証券を時価を大幅に上回る価格で実質自己の関係会社に買い付けさせる方法により、約 85 億円相当の財産上の利益を提供した。

③ 有価証券の売買につき、当該有価証券について生じた損失の一部を補てんするため、平成 5 年 3 月 25 日、従来から一定期間の利回りを保証し、売買一任取引による運用を行っている顧客に対し、当該顧客の関係会社から、利払いにより簿価を大幅に下回っている価値の債券(いわゆる仕組債)を当該関係会社の簿価で自己の関係会社に引き取らせる方法により、約 46 億円相当の財産上の利益を提供した。

(4) 取引一任勘定取引の契約を締結する行為〔証取法第 50 条第 1 項第 3 号違反〕

山一証券は、

- ① 平成4年1月、前記(3)①及び③の計8顧客の有価証券の売買取引の受託につき、売買の別、銘柄、数及び価格の全部について、顧客の個別の取引ごとの同意を得ないで定めることができることを内容とする契約を締結した上で、うち4顧客について平成4年2月から同5年10月までの間、取引を受託、執行した。
- ② 平成4年3月から同9年2月にかけて、特定顧客の株価指数オプション取引の受託につき、オプションを付与する立場の当事者となるか又は取得する立場の当事者となるかの別、銘柄、数及び対価の額の全部について、顧客の個別の取引ごとの同意を得ないで定めることができることを内容とする契約を複数回にわたり締結した上で、平成4年8月から同9年4月までの間、取引を受託、執行した。

〔勧告に基づく大蔵大臣等の処分〕

山一証券に係る勧告に基づく大蔵大臣等の処分(14頁)を参照。

## 2 犯則事件の調査の結果認められた法令違反

〔勧告の対象となった法令違反等の事実〕

重要な事項につき虚偽の記載のある有価証券報告書の提出(31頁、告発の対象となった法令違反等の事実を参照)。

〔勧告に基づく大蔵大臣等の処分〕

山一証券に係る勧告に基づく大蔵大臣等の処分(14頁)を参照。