

8 不公正ファイナンスに係る偽計の告発

証券取引等監視委員会事務局特別調査課長 岡本 宰

証券取引等監視委員会（以下「監視委」という）は、平成19年7月、検察より佐渡賢一氏を委員長に迎え、爾後、発行市場・流通市場全体に目を向けた包括的・機動的な市場監視を重点施策に掲げ、とくに不公正ファイナンスの監視にトッププライオリティーを置いて、強力に取り組んできたところである。そして、佐渡監視委1期3年の3年目にして、不公正ファイナンスを証券取引法または金融商品取引法（以下「金商法」という）違反の偽計として、立て続けに3件告発することができた。本稿では、不公正ファイナンスとはいかなるものか概説した上で、3件の告発事案の概要や告発の意義等について解説する。

不公正ファイナンス

近年、新興市場に上場する新興企業を中心として、経営不振に陥った上場企業において、投資ファンド等を引受先とした第三者割当増資やMSCBの発行等、既存株主の権利を著しく希薄化するファイナンスが目立っている。新興市場は10年程前から次々開設され、上場企業数も大幅に増加したが、これら新興企業は、新しいビジネスモデルのもと、外部環境が想定どおりの順風満帆であれば高い成長が期待できるが、ビジネスモデルが単純で、外部環境の変化に脆い面があり、逆風が吹くとすぐ倒れてしまうおそれがある。それで上場時に想定していたビジネスモデルが崩れ、経営不振に陥ると、金融機関から見放され、公募増資ができようはずもなく、資金繰りに汲々とするようになる。そのようなファ

イナンスに苦しむ企業があると、どこから聞きつけたのか、アレンジャーなどと称する者が近付いてきて、正体不明のファンドを指し示し、そこを引受先に第三者割当増資やMSCBの発行等を誘いかけてくる。かかる第三者割当増資やMSCB発行は、それ自体違法ではないが、既存株主の権利を著しく希薄化するもので、好ましいものではない。しかしながら、資金繰りに苦しむ上場企業としては、上場維持や企業存続のため、誘いに乗ってしまうことになる。

しかし、そもそもこのような経営不振企業に何億、何十億もの大金を投じようとするファンドの意図が余蘊にあるか、経済合理的には説明困難である。本来業務から上がる収益で投下資本を回収しようとしているとはとても思えない。ファンドは第三者割当により大量の株式を取得するので、ファイナンス後は支配権がファンド（＝ファンド支配者）に

移るが、この者はそのようにして乗っ取った上場企業を使って違法収益によって投下資本を回収しようとしているのではないか、そのような推測が成り立つ。例えば、この上場企業の新たな支配者は、当該上場企業に自ら支配するファンドを引受先とする第三者割当増資等のファイナンスを再度行わせ、ファンドから会社にいったん入れた株式払込金を直ちに社外流出させる一方、ファンドが引き受けた大量の株式を市場で売却することによって、市場から巨額の資金を騙し取ろうとしているのかもしれない。だとすれば、これは上場企業を道具として使ったきわめて悪質な偽計取引であり、市場の公正性や一般投資者の利益といった金商法の保護法益を著しく損なうものである。監視委は「市場の番人」として、このような不公正ファイナンスに対する監視にトッププライオリティーを置いて、強力に取り組んでいるところである。

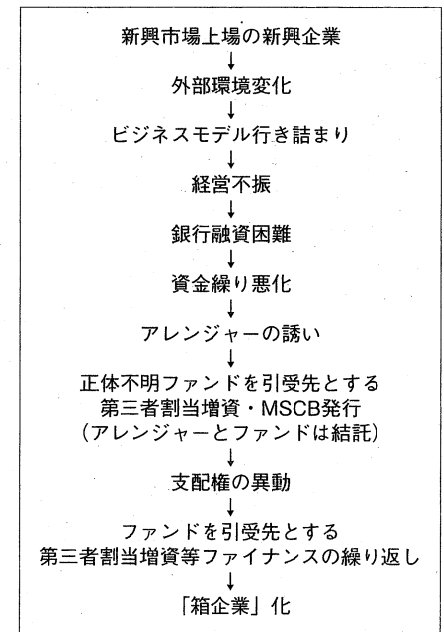
なお、不公正ファイナンスの道具として使われる上場企業は本業そっちのけでファイナンスを繰り返すことから、「箱」とか「箱企業」などと呼ばれることがある。本稿においても、「箱」または「箱企業」という言葉を使わせていただく。

監視委の取組み

監視委は、平成4年の発足以来20年近くになるが、これまで主としてインサイダー取引や相場操縦など流通市場における不公正取引や粉飾などのディスクロージャー違反を摘発してきたが、発行市場における不公正ファイナンスの摘発実績はなかった。

他方、厳しい経済金融環境の中、新興企業を中心に正体不明のファンドを引受先とする第三者割当増資等のファイナンスが頻繁に見られるようになってきており、その中には上述のような悪質な偽計取引もあると考えられ

【図表1】「箱企業」に至るプロセス



る。不公正ファイナンスは、それ自体、上場企業を「箱」として市場から巨額の資金を騙し取るきわめて悪質な犯則行為であるが、「箱企業」を舞台に、その支配者によって、相場操縦、風説の流布、インサイダー取引、粉飾等、他の犯則行為が複合的に行われることもあるものと見受けられる。また、その背後に反社会的勢力の存在が窺われることもある。

市場の公正性および投資者保護を確保し、我が国市場を内外の一般投資者から信頼できるものとするためには、不公正ファイナンスの問題は避けて通ることのできない最重要課題となっていた。そのようななか、監視委は、平成19年7月、検察から佐渡賢一氏を委員長に迎えた。佐渡委員長は就任会見において「市場を汚す不心得者の跳梁跋扈を許さない」と宣言し、9月にとりまとめ公表し

た市場監視の基本方針「公正な市場の確立に向けて～「市場の番人」としての今後の取組み～」において、不公正ファイナンスに対する監視の強化を念頭に置き、「発行市場・流通市場全体に目を向けた市場監視」を重点施策に掲げた。さらに、平成21年8月に公表した監視委年次報告「証券取引等監視委員会の活動状況」においては、犯則事件の調査に係る今後の課題として、「発行市場の監視強化を含めた複雑・悪質な複合事案への取組み」を掲げ、「不公正ファイナンスをはじめ複雑・悪質な複合事案に積極的に取り組み、厳正に対処していくこととし、背後に反社会的勢力の存在が窺われるような場合には、必要に応じ、警察当局とも連携してこれに対処していくこととしてい」たところである。

このように監視委は、不公正ファイナンスの監視にトッププライオリティーを置いて、鋭意取り組んできたところであるが、平成21年7月、不公正ファイナンスを偽計とした事案としてペイントハウス事件を初告発してから、12月にはユニオンホールディングス事件、今年3月にはトランスデジタル事件と、立て続けに3件の告発を行った。以下、これらの告発事案の概要を説明する。

告発事案の概要

(1) 株式会社ペイントハウスの第三者割当増資を利用した不公正ファイナンスに係る偽計事件（平成21年7月14日、東京地方検察庁検察官に告発）

a 本件の概要

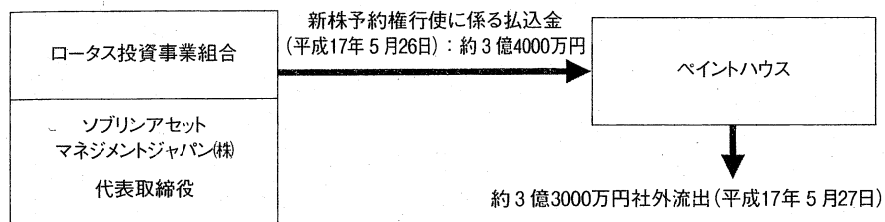
本件は、経営不振に陥ったペイントハウスから、経営再建に係る支援の依頼を受けた投資顧問業等を営む犯則嫌疑者が同社に対し、自ら支配する投資ファンドを引受先として第三者割当増資をさせた上で、同社に払い込ま

れた株式払込金を直ちに社外流出させる一方、同投資ファンドが取得した同社株券を市場で売却して利益を得たという典型的な不公正ファイナンスに係る偽計事件である。

b 告発の対象となった犯則事実

犯則嫌疑者は、投資顧問業等を営むソブリンアセットマネジメントジャパン株式会社代表取締役として、ペイントハウスの事業再生・継続等のための指導援助等を行っていたものであるが、同社が発行する新株券27万8000株を犯則嫌疑者が実質的に統括管理していたロータス投資事業組合名義で取得するに際し、真実は、同組合が払い込む金額の大半は、直ちに社外に流出させるものであるのに、その情を秘し、あたかも当該払込みによって相応の資本充実が図られたものであるかのような虚偽の事実を公表させることにより同社の株価を維持上昇させた上で、取得に係る同社株券を売却して利益を得ようとして、同社株式の売買およびその株価の維持上昇を図る目的をもって、平成17年5月26日、同社株式払込口名義預金口座に同組合業務執行役員名義で新株予約権行使の払込金として3億4138万4000円を払い込んだ上、同日、同社役員らをして東京証券取引所が提供する適時開示情報伝達システムであるTDnetにより、上記新株券に係る新株予約権の行使により増資がなされた旨の虚偽の事実を公表させ、さらに、同月27日、上記金額中、3億3075万円をソフトウェア購入代金名下に振込送金させて社外に流出させた上、同月31日、上記TDnetにより同月26日に新株予約権の行使により27万8000株の資本増強が行われている旨の虚偽の事実を公表させ、もって、有価証券の売買と有価証券の相場の変動とを図る目的をもって、偽計を用いたものである。

【図表2】 ペイントハウス事件
■ 平成21年7月14日告発



- ① 平成17年5月26日 TDnet適時開示：「新株予約権行使により増資がなされた」
- ② 平成17年5月31日 TDnet適時開示：「26日の新株予約権行使により資本増強が行われている」

(2) ユニオンホールディングス株式会社の水増し増資による不公正ファイナンスに係る偽計事件（平成21年12月24日、大阪地方検察庁検察官に告発）

a 本件の概要

本件は、犯則嫌疑法人ユニオンホールディングスの代表取締役であった犯則嫌疑者らが共謀の上、実体のない法人を設立し、これを割当先とする第三者割当増資および第三者割当による新株予約権の発行を行う旨を公表の上、実際には本件増資の相当部分は見せ金による水増し増資であるのに、予定どおり資本増強が行われた旨、虚偽の公表を行い、株価を上昇維持させた上で、本件増資に係る新株等を売却したという不公正ファイナンスに係る偽計事件である。

本件犯則嫌疑者らは、平成19年4月に同社株券に係る相場操縦を行ったものであるが（本件相場操縦については、平成21年11月24日、大阪地方検察庁検察官に告発）、株価はその後大きく値を下げた。犯則嫌疑者らはなおも同社株価の上昇維持を図り、同社株式の売却によって利益を得ようとして、本件不公正ファイナンスに係る偽計を行ったものである。このように、犯則嫌疑者らは相場操縦と不公正ファイナンスに係る偽計という流通・

発行両市場にわたる犯則行為を行ってきたものであり、本件は上場会社を「箱」として使って市場・一般投資者を欺く、きわめて悪質な複合事案と言える。

なお、本件および上記相場操縦事件については、大阪府警察本部と合同で調査・捜査を進めてきたものである。

b 告発の対象となった犯則事実

犯則嫌疑者は、犯則嫌疑法人ユニオンホールディングス関係者らと共謀の上、ユニオンホールディングスの業務および財産に関し、ユニオンホールディングスが平成20年2月1日に公表した株式会社IABJapan等を割当先とする第三者割当増資および第三者割当による新株予約権の発行につき、ユニオンホールディングスの株価を上昇維持させた上で、上記第三者割当増資および上記新株予約権の行使により発行予定の新株等を売却するため、虚偽の事実を公表するなどの偽計を行おうと企て、

① 真実は、IABJapanは犯則嫌疑者が上記第三者割当増資等の名目上の割当先とするために設立した実体のない法人に過ぎず、同社には上記第三者割当増資の払込金4億5981万円等を実際に拠出する資力はなく、他に同社割当分の払込金全額の出資に応じる者も確保できていなかったのに、

その情を秘し、平成20年2月1日、株式会社東京証券取引所が提供する適時開示情報伝達システムであるTDnetにより、あたかも同社がマレーシア店頭市場上場会社から紹介された資金力を有する関連会社であり、上記第三者割当増資等の出資者として実際に資金拠出するかのような虚偽の事実を公表し

② 真実は、IABJapan名義で払い込む上記第三者割当増資の払込金のうち2億481万円は見せ金に過ぎないのに、その情を秘し、同月18日、現金1億3500万円を上記第三者割当増資の払込金として同社名義でユニオンホールディングスの口座に入金し、これに他の資金を加えた合計2億500万円を、他社名義口座を介して同社名義の口座に還流させ、これに他の払込金を加えた合計3億2481万円を再度同社からの別途の払込みとして上記口座に入金して、同社から上記第三者割当増資の払込金4億5981万円全額の払込みが実際にあったように仮装した上、同日、上記TDnetにより第三者割当増資による新株1851万株および新株予約権126個の資本増強が行われた旨の虚偽の事実を公表し、もって有価証券の売買と有価証券の相場の変動とを図る目的をもって、偽計を用いたものである。

(3) トランスデジタル株式会社の架空増資による不正ファイナンスに係る偽計事件（平成22年3月26日、東京地方検察庁検察官に告発）

a 本件の概要

犯則嫌疑法人トランスデジタルは、平成20年8月28日、29日と立て続けに小切手および手形の不渡を出し、9月1日には民事再生手続開始の申立てを行い、民事再生手続に入っている。本件は、このように犯則嫌疑法

人が資金繰りに行き詰って経営破綻に陥る直前に第三者割当により発行した新株予約権の行使に係る増資について、入金した払込金を直ちに出金の上、再度別途の払込金として入金するというを繰り返して行った架空増資を利用した偽計事件である。

なお、本件については、警視庁と合同で調査・捜査を進めてきたものである。

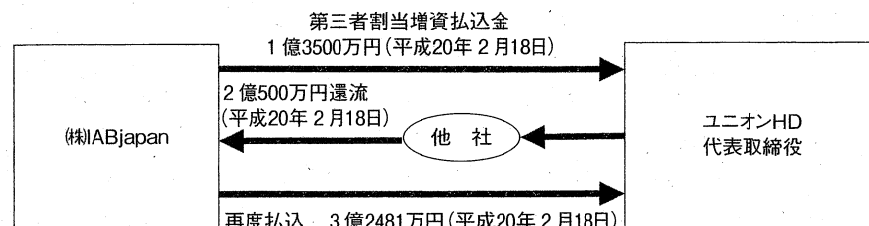
b 告発の対象となった犯則事実

犯則嫌疑者6名は、共謀の上、平成20年7月28日に犯則嫌疑法人トランスデジタルが発行した新株予約権について、その行使に係る払込みを仮装して新株を発行しようと企て、同社の業務および財産に関し、同社の新株を発行するため

- ①① 同月29日、新株予約権20個の行使に係る払込金として1億6000万円を新株予約権の行使に関する払込取扱場所である銀行支店に開設された同社名義の預金口座（以下「トランスデジタル口座」という）に入金して払込みを仮装し
- ①② 同日、上記①記載の1億6000万円等を同行別支店の同社名義の口座（以下「別口座」という）に振り替えるなどした上、新株予約権13個の行使に係る払込金として1億400万円をトランスデジタル口座に入金して払込みを仮装し
- ①③ 同日、別口座を介し、新株予約権10個の行使に係る払込金として8000万円をトランスデジタル口座に入金して払込みを仮装し
- ①④ 同日、トランスデジタル口座から現金を別口座に振り替えた上、新株予約権20個の行使に係る払込金として1億6000万円をトランスデジタル口座に入金して払込みを仮装し
- ①⑤ 同日、トランスデジタル口座から現金を別口座に振り替えた上、新株予約権13個の行使に係る払込金として1億400

【図表3】 ユニオンホールディングス事件

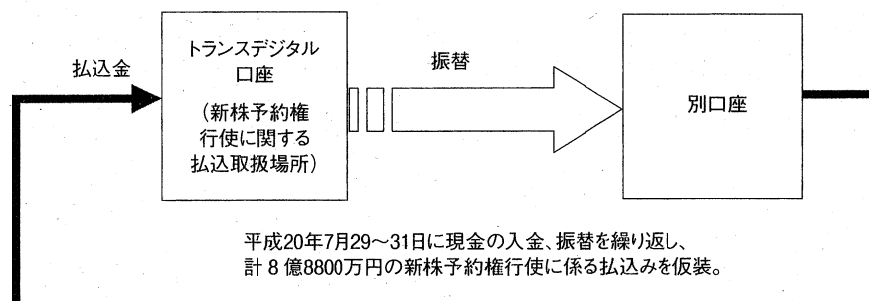
■ 平成21年12月24日告発



- ① 平成20年2月1日TDnet適時開示：「IABJapan等が第三者割当増資等の出資者」
- ② 平成20年2月18日TDnet適時開示：「第三者割当増資等により資本増強が行われた」

【図表4】 トランスデジタル事件

■ 平成22年3月26日告発



万円をトランスデジタル口座に入金して払込みを仮装した上、その情を秘し、同日、東京証券取引所が提供する適時開示情報伝達システムであるTDnetにより上記合計76個の新株予約権の行使に際して、トランスデジタル口座に合計6億800万円が現金で払い込まれて、同金額の資金が調達されるとともに、適法な新株予約権の行使による合計7600万株の新株の発行が行われた旨の虚偽の事実を公表し、もって有価証券の取引のため、偽計を用い

② 同月30日、トランスデジタル口座から現金を別口座に振り替えた上、TD戦略投資事業組合名義の口座を介し、新株予約権

23個の行使に係る払込金として1億8400万円を同組合名義でトランスデジタル口座に入金して払込みを仮装した上、その情を秘し、同日、上記TDnetにより同組合の23個の新株予約権の行使に際して、トランスデジタル口座に1億8400万円が現金で払い込まれて、同金額の資金が調達されるとともに、適法な新株予約権の行使による2300万株の新株の発行が行われた旨の虚偽の事実を公表し、もって有価証券の取引のため、偽計を用い

③ 同月31日、トランスデジタル口座から現金を別口座に振り替えた上、9600万円をトランスデジタル口座に入金して払込みを仮装した上、その情を秘し、同日、上

記TDnetにより12個の新株予約権の行使に際して、トランスデジタル口座に9600万円が現金で払い込まれて、同金額の資金が調達されるとともに、適法な新株予約権の行使による1200万株の新株の発行が行われた旨の虚偽の事実を公表し、もって有価証券の取引のため、偽計を用いたものである。

偽計の適用

金商法158条は、偽計について、「何人も、有価証券の募集、売出し若しくは売買その他の取引…のため、又は有価証券…の相場の変動を図る目的をもって、…偽計を用い…てはならない」と規定している。

偽計とは、講学上「他人に錯誤を生じさせる詐欺的ないし不正な策略、手段をいう」とされている（平野龍一ほか編『注解特別刑法補巻(2)』115頁〔土持敏裕＝榊原一夫〕（青林書院、1996年））。

上記告発3事案とも、①架空の第三者割当増資と②当該増資とが仮装されたものであるのに、その情を秘して資本増強が図られたとの虚偽の公表を行ったことをもって偽計に当たると構成している。

もちろん架空の第三者割当増資が偽計の中心であるが、そのみでは市場の公正性を損なったと評価するのは困難である。いずれの事案においても、架空の第三者割当増資により既存株主の利益は著しく損なわれているが、虚偽の公表によって一般投資者がまた誤った情報に基づく投資判断を余儀なくされるといった不利益を被るのであり、上記①のみならず②も併せて偽計と捉えることは、市場の公正性を確保し、投資者を保護するという金商法の目的、かつ本条の保護法益でもあるものに照らしても、適切であると考えられる。

偽計が成立するためには、偽計が「有価証券の募集、売出し若しくは売買その他の取引のため、又は有価証券の相場の変動を図る目的をもって」用いられる必要がある。

ペイントハウス事件においては、犯則嫌疑者が偽計を用いたのは、その支配するファンドが引き受ける新株の価格をつり上げ、高値で売却することによって利益を得るためであり、「有価証券の売買のため、又は有価証券の相場の変動を図る目的をもって」偽計を用いたものと認定できる。

ユニオンホールディングス事件においても、犯則嫌疑者は、株価を上昇させて出資者を確保する目的で上記3(3)b①の犯行を取行し、また、第三者割当増資が適正に行われて相応の資本増強が図られたとの虚偽の公表を行って株価をつり上げ、出資者を確保した上で発行する新株を売却するために上記3(3)b②の犯行を取行したものであり、「有価証券の売買のため、又は有価証券の相場の変動を図る目的をもって」偽計を用いたものと認定できる。

金商法158条にいう「その他の取引」には、例えば有価証券の交換、転換社債の転換請求、募集によらない証券の発行、有価証券を担保にして金融を受ける行為等も含まれるとされる（前掲平野ほか編『注解特別刑法補巻(2)』114頁、82頁〔土持敏裕＝榊原一夫〕）。トランスデジタル事件においては、新株券の発行のために偽計を用いたものであるが、「新株予約権者による予約権行使に基づく新株券の発行」をもって「その他の取引」に当たると考えることができ、「有価証券の取引のため」偽計を用いたものと認定できる。

このように不正ファイナンスに偽計を適用するのは、不正ファイナンスという犯則行為の刑責をストレートに評価するものであり、また、市場の公正性や投資者保護を保護法益とする本条の立法趣旨にも適ったもので

【図表5】 不正ファイナンスに係る偽計事案

告発年月日	発行企業	犯則嫌疑法人/者	犯則嫌疑事実	備考
平成21年7月14日	ペイントハウス	(犯則嫌疑者) 投資顧問会社役員	ペイントハウスが発行する新株券を犯則嫌疑者が実質的に統括管理していたA組合名義で取得するに際し、真実は同組合が払い込む金額の大半は直ちに社外に流出させるものであるのに、その情を秘し、あたかも当該払込みによって相応の資本充実が図られるものであるかのような虚偽の事実を公表させることにより同社の株価を維持上昇させた上で、取得に係る同社株券を売却して利益を得ようとして、同社株式の売買とその株価の維持上昇とを図る目的をもって、新株予約権行使の払込みとしてA組合業務執行組合員名義で払込みを行った上、ペイントハウス役員らをして新株予約権の行使により増資がなされた旨の虚偽の事実を公表させ、さらにペイントハウス役員らをして払込みの大半を社外に流出させた上、新株予約権の行使により資本増強が行われている旨の虚偽の事実を公表させ、もって有価証券の売買と有価証券の相場の変動とを図る目的をもって、偽計を用いたもの。	
平成21年12月24日	ユニオンホールディングス	(犯則嫌疑法人) ユニオンホールディングス (犯則嫌疑者) 犯則嫌疑法人の元代表取締役	ユニオンホールディングスによるA社等を割当先とする第三者割当増資および第三者割当による新株予約権の発行につき、ユニオンホールディングスの株価を上昇維持させた上で、発行予定の新株等を売却するため、虚偽の事実を公表するなどの偽計を行うおうと企て、真実は、A社は実体のない法人で第三者割当増資の払込みを拠出する資力はなく、他に払込み全額の出資に応ずる者も確保できていなかったのに、その情を秘し、あたかもA社が資金力を有する会社であり、第三者割当増資等出資者として実際に資金拠出するかのよう虚偽の事実を公表し、また、真実は、A社名義で払い込む払込みのうち一部は見せ金に過ぎないのに、その情を秘し、払込みとしてA社名義で入金した資金に他の資金を加えた資金をA社名義の口座に還流させ、再度A社からの別途の払込みとして入金して払込みを仮装した上、相応の資本増強が行われた旨の虚偽の事実を公表し、もって有価証券の売買と有価証券の相場の変動とを図る目的をもって、偽計を用いたもの。	大阪府警察本部と合同（電磁的公正証書原本不実記録・同供用）
平成22年3月26日	トランスデジタル	(犯則嫌疑法人) トランスデジタル (犯則嫌疑者) 犯則嫌疑法人の実質的経営者、代表取締役社長、元代表取締役副社長	トランスデジタルが発行した新株予約権について、その行使に係る払込みを仮装して新株を発行しようとして、新株予約権の行使に係る払込みとして入金した払込みを直ちに払い戻し、またこれを払込みとして入金して払込みを仮装し、さらにこれを払い戻した上で払込みとして入金するということを繰り返し行って払込みを仮装した上、その情を秘し、当該払込みに係る資金が調達されるとともに、適法な新株予約権の行使による新株の発行が行われた旨の虚偽の事実を公表し、もって有価証券の取引のため、偽計を用いたもの。	警視庁と合同（電磁的公正証書原本不実記録・同供用）

あると考えられる。これまで架空増資は刑法上の公正証書原本不実記載罪で捜査当局によって摘発されることが通例であった(ちなみに、警察当局と合同で調査・捜査を進めたユニオンホールディングス事件およびトランスデジタル事件においては、犯則嫌疑者は電磁的公正証書原本不実記録・同供用罪でも逮捕・起訴されている)。しかし、増資に係る虚偽の登記を行ったとして登記の信頼性を損なったと評価するよりも、架空増資と虚偽のIRによって市場の公正性と投資者の利益を損なったと評価するほうが素直であろうし、何より監視委が「市場の番人」としてのミッションを果たすべく不正ファイナンスを監視する上では、これを監視委が所管する金商法違反の犯則行為である偽計と捉えるほかないのである。

監視委が不正ファイナンスについて偽計を適用して告発したのは上記3件であるが、それ以外にも偽計を適用して告発した事例として、株式会社アイ・シー・エフが株式会社大阪第一企画を子会社化するにあたり、同社の企業価値を過大評価して算定した上、その過大評価した株式交換比率で新株式を割り当て、同社をアイ・シー・エフの完全子会社化する旨の株式交換契約を締結し、それが適正な株式交換である旨の虚偽の公表をしたことについて偽計を適用したアイ・シー・エフ事件(平成20年3月5日、大阪地方検察庁検察官に告発)など7件の告発実績がある。

不正ファイナンスに偽計を適用するに当たり、これまでの告発事例においては、上記のとおり架空増資と虚偽のIRとの組合せをもって偽計と捉えてきたが、これまで不正ファイナンス以外にも様々な犯則事実について、「有価証券の取引のため、又は有価証券の相場の変動を図るため」「他人に錯誤を生じさせる詐欺的ないし不正な策略、手段」を用いたものとして偽計を適用してきてお

り、不正ファイナンスにも様々な態様のものであると考えられるところ、事案に応じて何をもって偽計と捉えるか、適切に判断していく必要があるものと考えられる。

今後の対応

平成22年5月に公表したばかりの監視委年次報告「証券取引等監視委員会の活動状況」の最新版においても、引き続き「不正ファイナンス等、発行・流通両市場にまたがる複雑・悪質な複合事案への取組み」を犯則調査に係る今後の課題の一番目に掲げ、「我が国経済・金融情勢が依然として厳しい中、資金繰りに逼迫した新興企業を中心として不透明なファイナンスは後を絶たないが、証券監視委としては、引き続き不正ファイナンスに対する監視を最重点課題として、偽計を積極的に活用し、鋭意取り組んでいく」としている。

しかし、「市場を汚す不心得者」は、不正ファイナンスに対する監視の強化を受け、摘発を逃れるため、ますます巧みに技巧を凝らしてきているようにも見受けられる。「不心得者」との「たちごっこ」を征し、我が国市場の浄化を図るためには、監視委のみならず、警察・検察の捜査当局、金融庁・財務局の開示当局・市場当局、上場企業や上場予備軍、取引所等の自主規制機関、ファイナンスに関与する法律事務所・監査法人・証券会社、そして一般投資者と、すべての関係者が固いスクラムを組んで「不心得者」を包囲していく必要がある。

監視委としては、その包囲網の中核を担い、「市場の番人」としてのミッションを全うしたいと考えている。

(おかもと つかさ)