

ライブドアに関して報道されている問題点と証券会社に期待される役割

- 極端な株式分割の実施
 - 上場直前を含め合計 5 回の株式分割を実施し、併せて 36 万分割にも達している。特に平成 16 年 2 月に実施した 100 分割については、市場関係者から前代未聞であり株式市場をおもちゃにしているとの批判。
 - 同年 1 月からライブドアの株価は 15 日連続でストップ高を記録。
 - ⇒平成 13 年の商法改正により株式分割が自由化。投資家の裾野が広がるとの期待。一方、実際に売買可能となる効力発生日までに約 50 日を要するため株価が乱高下。
 - ⇒36 万分割により、東証等のシステム能力にも重大な影響。
 - ⇒平成 17 年 3 月、取引所が 5 分割を超える大幅な株式分割の自粛を要請するとともに、本年 1 月からは新株の効力発生日を基準日の翌日まで前倒し

- 風説の流布・偽計取引（2 月 13 日に起訴）
 - 平成 16 年 10 月、ライブドア・マーケティング（LDM）が株式交換によりマネーライフ社を完全子会社とすることを発表。実際にはライブドアが出資し事実上支配する投資事業組合が 4 ヶ月前に現金でマネーライフ社を買収。交換の目的で発行された LDM 株式はマネーライフ社でなく投資事業組合に渡っていた。
 - 買収当時、マネーライフ社は 30 百万円の債務超過状態に陥っていたが、当該投資事業組合が約 40 百万円で現金買収することで見かけ上の債務超過を解消。LDM も平成 16 年 11 月 12 日の第 3 四半期の業績発表において、本来は赤字だったが架空の売上を計上し「増収増益で完全黒字化した」と偽った。
 - 上記の株式交換日は当初は同年 12 月 1 日だったが、LDM は同年 11 月 8 日に 1 株を 100 分割することを発表し、株式交換日を平成 17 年 1 月 20 日にずらした。その結果、買収前に 1780 円だった LDM の株価は株式分割の基準日(11 月 30 日)を過ぎてからは一気に上昇し、12 月 16 日には高値の 8 万 5 千円をつけた。投資事業組合は高値で LDM 株を売り抜け、約 8 億円の収入の大半がライブドアに還流した。
 - ⇒当該投資事業組合は証券会社の関連会社が組成・運営していたとの報道。当該証券会社はその取引を確認したが、取引自体は適法に行われていたとの調査結果を公表。
 - ⇒仮に、証券会社が上場会社からこのような取引に関する相談や協力要請を受けた場合には、投資事業組合や株式交換の相手方について確認するとともに、その取引の目的等を十分に確認する必要があるのではないか。

- 粉飾決算（3 月 14 日に起訴）
 - 株式交換のために発行した新株を投資事業組合などを通じて売却し、その売却代金約 38 億円を売上高に計上したことなどで、本来なら経常赤字だった平成 16 年 9 月期連結決算の経常損益を約 50 億の黒字にした。
 - ⇒本件については、ライブドアの関係者の中で完結し、証券会社が関与していたとの報道等は認められず。
 - ⇒仮に、証券会社が発行会社からこのような取引について相談や協力要請を受けた場合には、その取引目的等を十分に確認する必要があるのではないか。

○ TOB規制の盲点をついた取引

- 平成17年2月、ライブドアが、本来は企業の合併・買収(M&A)を目的としない時間外取引を利用して、ニッポン放送株を大量に取得。直接、法令上違反とはないとしても「会社支配を目的とした株式取得については、買付け条件を公表し株主に平等な機会を与える」というTOB規制の趣旨そのものが形骸化しかねないとの批判。

⇒平成17年6月の証取法改正において、公開買付規制の適用範囲の見直しが行われ、それまで公開買付規制が適用されていなかった立会外取引のうち、相対取引に類似した取引については、株主に平等に売却の機会を与えるため、公開買付規制の対象とされた。

○ MSCBの発行

- ニッポン放送株取得の際の資金調達手段として特定の証券会社にMSCBを発行。当該MSCBは引受けた者が確実に利益を上げ得る仕組みである一方、当該引受けた社が空売り等により転換価格を引き下げることが可能であり、場合によっては既存株主の利益が損なわれるおそれがある等の指摘。

⇒MSCBのように条件設定や利用方法次第では既存株主の利益を損なわれるおそれがある商品については、引受審査基準や利用方法に関する行為規範を設定する等の対応を行う必要があるのではないか。