

## CAPITAL MARKETS BULLETIN

2017年1月号 (Vol.29)

### IPO直後に粉飾決算が発覚した場合の引受証券会社の責任に係る裁判例 (東京地裁平成28年12月20日判決 (FOI事件判決))

#### I. はじめに

#### II. 事案の概要

#### III. 主要な争点と裁判所の判断

#### IV. まとめ

森・濱田松本法律事務所

パートナー 藤津 康彦

TEL. 03 6212 8326

yasuhiko.fujitsu@mhmjapan.com

パートナー 鈴木 克昌

TEL. 03 6212 8327

katsumasa.suzuki@mhmjapan.com

アソシエイト 篠原 孝典

TEL. 03 6266 8783

takanori.shinohara@mhmjapan.com

アソシエイト 金丸 由美

TEL. 03 6266 8797

yumi.kanamaru@mhmjapan.com

#### I. はじめに

東京地方裁判所は、平成28年12月20日、株式会社エフオーアイ（以下「FOI」といいます。）の有価証券届出書の虚偽記載に関する損害賠償請求事件（以下「FOI事件」といいます。）の判決（以下「本判決」といいます。）を言い渡しました。

当事務所では、本稿執筆者を含むチームで、引受シンジケート団に参加した元引受証券会社である被告1社を代理して訴訟追行し、勝訴しましたが、本判決では、我が国で初めて、主幹事である元引受証券会社の投資家に対する金融商品取引法（以下「金商法」といいます。）21条1項4号に基づく損害賠償責任が認められました。

本判決は、粉飾決算が発覚した場合の発行会社の役員、売出人、主幹事証券会社及びその他の元引受証券会社、並びに証券取引所等の責任の分担と基準を判示した初めての裁判例であり、株式の公募・売出し実務に重要な影響を及ぼす内容となっているため、本ニュースレターにおいてご紹介いたします。

#### II. 事案の概要

半導体製造装置の製作販売会社であるFOIは、有価証券届出書（以下「本件有価証券届出書」といいます。）を提出して、平成21年11月20日にマザーズ市場に上場しました。しかし、平成22年5月12日、直近事業年度の売上高の9割以上が架空の売上であったという大規模な粉飾決算による本件有価証券届出書の虚偽記載が明らかになり、同月21日、東京地方裁判所に対し破産手続開始決定の申立てを行い、同年6月15日に上場廃止となりました。なお、FOIは証憑を偽造する等して架空の売上を隠ぺいし

## CAPITAL MARKETS BULLETIN

ていたため、同社の取締役及び粉飾に加わった一部の幹部職員を除く関係者は、粉飾決算の事実を認識していませんでした。

FOI 事件は、上場時の募集若しくは売出しに応じ（発行市場）、又は上場後の取引所市場（流通市場）において FOI 株式を取得した個人株主及び法人株主である原告らが、FOI の役員、公認会計士、元引受証券会社、販売委託を受けた証券会社（以下「受託証券会社」といいます。）、売出人並びに株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）及び日本取引所自主規制法人（以下「自主規制法人」といいます。）を被告として、金商法 21 条 1 項 1 号、2 号、3 号、4 号、22 条 1 項及び 17 条、会社法 429 条 2 項又は民法上の不法行為に基づき、損害賠償を求めた事件です。

なお、公認会計士と原告との間では和解が成立したため、公認会計士については本判決の対象とはなっていません。

### Ⅲ. 主要な争点と裁判所の判断

FOI 事件では、以下の点等が主要な争点となりました。

- (i) 主幹事証券会社及び主幹事証券会社以外の元引受証券会社（以下「シ団証券会社」といい、主幹事証券会社とあわせて「元引受証券会社」と総称します。）の責任（後記 1）
- (ii) 受託証券会社の責任（後記 2）
- (iii) 「コーポレート・ガバナンスの状況等」に関する記載の虚偽記載への該当性（後記 3. (1)）
- (iv) 発行会社の監査役 of 責任（後記 3. (2)）
- (v) 売出人の責任（後記 3. (3)）
- (vi) 東証及び自主規制法人の責任（後記 3. (4)）

#### 1. 元引受証券会社の責任

##### (1) 主要な争点

元引受証券会社の関係では、以下のとおり、(a) 金商法 21 条 2 項 3 号の「財務計算に関する書類に係る部分」（以下「財務計算部分」といいます。）の範囲、(b) 引受審査に当たって用いるべき「相当な注意」の内容、(c) 主幹事証券会社とシ団証券会社との間の注意義務の相違等が争われました。

##### (a) 財務計算部分の範囲

金商法 21 条 2 項 3 号は、元引受証券会社は、有価証券届出書の虚偽記載に関し、財務計算部分については善意であること、財務計算部分以外については相当な注意を用いたにもかかわらず知ることができなかったことを立証した場合に、同条 1 項 4 号の損害賠償責任を免責される旨を規定しています。

## CAPITAL MARKETS BULLETIN

本判決は、この免責要件として善意で足りるとされる財務計算部分について、公認会計士等による監査証明の対象となった部分（「経理の状況」に記載された直近2年分の財務諸表）のみを指し、いわゆる MD&A などの財務諸表の数値を利用している部分や、「主要な経営指標等の推移」及び「特別情報」に記載される他年度の財務諸表の記載については含まないと判示しました。

もっとも、財務計算部分についても、無条件にその内容を信頼することが許されるのではなく、監査証明に係る監査結果の信頼性を疑わせる事情の有無についての審査は必要であると判示しています。

#### (b) 引受審査に当たって用いるべき「相当な注意」の内容

本判決は、元引受証券会社が引受審査に当たって用いるべき「相当な注意」の内容について、日本証券業協会の定める「有価証券の引受け等に関する規則」及びその細則（以下「日証協規則」と総称します。）は、当該「相当な注意」の基準を定めたものとして、公的規制に準ずる効力を有すると判示しました。

そして、当該日証協規則の定め等に加え、金商法が元引受証券会社に重い責任を課している趣旨も考慮すれば、元引受証券会社が行う引受審査においては、発行会社が株式を公開して一般の投資者から広く資金を調達するにふさわしい企業であるかどうかという点について、厳正に審査する必要があるとしたうえで、財務情報が適正に開示されているかどうかという点も当然に厳正な引受審査の対象となると判示しました。

もっとも、本判決は、会計監査を経た財務情報の第三者に対する適正な開示は第一次的には会計の専門家である公認会計士等の責任によって担保するのが法の趣旨であるとして、元引受証券会社は、会計監査を経た財務情報（財務計算部分以外も含む）について、公認会計士等が行った会計監査の信頼性を疑わせるような事情あるいは財務情報の内容が正確でないことを疑わせるような事情が存在するか否かについては厳正に審査する必要があるが、審査の結果、かかる事情が存在しないことが確認できた場合には、当該監査結果を信頼することが許され、元引受証券会社において公認会計士等と同様の審査を改めて行わなければならないものではないと判示しました。

また、発行会社との契約に基づいて行われる引受審査においては、契約に基づく信頼関係を破壊するような審査を行うことができないとしても、日証協規則が引受部門と独立した引受審査部門による厳正な引受審査を要求している趣旨に照らせば、発行会社が有価証券届出書等に虚偽の記載を行う可能性があることも念頭に置いたうえで、前記信頼関係と矛盾しない限度で、そのような可能性を払拭するに足りる程度の厳正な審査を行う必要があると判示しました。

#### (c) 主幹事証券会社とシ団証券会社との間の注意義務の相違

本判決は、多数の証券会社により構成される引受シンジケート団のうち主幹事

## CAPITAL MARKETS BULLETIN

証券会社が発行会社に対する直接の引受審査を行うという我が国における実務慣行及び日証協規則が主幹事証券会社とシ団証券会社とを区別した規定を設けていることを踏まえて、以下のとおり、主幹事証券会社とシ団証券会社の注意義務には相違があると判示しました。

## ① 主幹事証券会社の注意義務

主幹事証券会社は、発行会社の上場に当たり、有価証券届出書等の開示書類の作成を指導・監督すべき立場にあり、発行会社に対する直接の審査を行うことが予定されており、かつそれが可能な状況にある。したがって、有価証券届出書等の開示書類の正確性について、発行会社の説明内容が信頼するに足りるものであるかどうかの裏付け調査を厳正に行うべき注意義務を負い、会計監査人による監査を経た財務情報についても、監査結果を信頼することができるかどうかを厳正に審査すべき注意義務を負う。

## ② シ団証券会社の注意義務

シ団証券会社は、約2週間という短期間に原則として主幹事証券会社から送付される引受審査資料等に基づく審査が予定されている。したがって、財務情報を含む引受審査資料等に記載された事項については、主幹事証券会社による裏付け調査が行われているものとしてこれを信頼することが許され、その内容に矛盾点や不合理な点あるいは引受けの可否を判断するのに不十分な点がなければ、それ以上に裏付け調査等を行うことまでは要求されていない。

## (2) 元引受証券会社の責任について

## (a) 主幹事証券会社の責任（発行市場における責任）

## ① 財務情報に関する会計監査に係る審査

本判決は、主幹事証券会社が引受審査において会計監査人に対する質問書の送付、ヒアリング等を通じ、会計監査人の体制や手続、売上計上基準の妥当性についての確認等を実施し、また、一部の取引先の実査を行って売掛金の存在を確認していたことから、主幹事証券会社においては、財務情報については、会計監査人による適正かつ合理的な監査を経たものであり、一応これが実態を反映した正確なものであると信頼することが許され、これと矛盾するような情報に接したり、粉飾を疑わせる事情に係る審査において当該信頼が揺らぐような事情が判明したりしない限り、当該財務情報が正確であることを前提に引受審査を行うことが許されると判示しました。

## ② 粉飾を疑わせる事情に係る審査

本判決は、原告が主張した売上高の異常な増加、期末付近における多額の売上計上、売掛金の大幅な増加、売上債権回転期間の大幅な増加、営業キャッシュフローの赤字、生産能力の不足といった事情について、合理的な説明がない場合には粉飾を疑わせる事情となり得るとしましたが、主幹事証券会社がこれらの事情

## CAPITAL MARKETS BULLETIN

に関して実施した引受審査の具体的な内容を認定し、主幹事証券会社は十分な審査<sup>1</sup>を行い、合理的な説明が可能であることを確認したものと判示しました。

### ③ 匿名投書に対する対応

FOI 事件では、さらに、主幹事証券会社が FOI の粉飾を告発する匿名投書を 2 度にわたり受領しており（それぞれ「第 1 投書」及び「第 2 投書」といいます。）<sup>2</sup>、これらの匿名投書に対する対応が引受審査として十分であったかという点が争われました。

本判決は、第 1 投書は、FOI の実情を良く知る内部者が作成したことが推認される文書であり、粉飾決算である事実が、その手口を含め具体的に指摘されていたのであるから、主幹事証券会社としては、粉飾が実際に行われているのではないかという懐疑心をもって、粉飾の疑いを打ち消すだけの十分な引受審査を行うことが要請されていたと判示しました。

そのうえで、第 1 投書は社長や役員が結託し、取引先とも通謀して粉飾を行っている旨を指摘していたところ、仮にそのような粉飾が行われていたとすれば、通常の審査では粉飾の事実を発見することが困難であることが明らかであり、会計監査人による残高確認の信頼性にも疑問が生じるため、このような情報に接した主幹事証券会社は、通常の審査とは異なる方法により、当該情報の真偽を確認すべき注意義務を負うに至ったと判示しました。

そして、仮に第 1 投書が指摘するように役員らが結託して注文書や検収書類を偽造していたとすれば、架空の売上と整合するように偽造された書類の写しの突合作業を行うだけでは、売上の真偽を確認することは困難であるため、主幹事証券会社としては、FOI から注文書や検収書類等の原本、取引先からの入金を示す資料の原本等の提出を受け、これらが真正であることの確認を行うべき義務があるとし、本件では原本を確認していれば粉飾を発見できた可能性があったから、全販売案件に係る帳票類の写しの突合作業を行うにとどめた追加審査は、第 1 投書を受領したことを踏まえた審査としては不十分であったと判示しました<sup>3 4</sup>。

<sup>1</sup> 本判決は、原告らが主張した粉飾を疑わせる事情について、主幹事証券会社が実施した、発行会社、会計監査人、経済アナリストに対するヒアリング、取引先への実査、同業他社動向に関する新聞記事等の確認等をもって、十分な審査と判示しています。

<sup>2</sup> 本判決は、これらの匿名投書について、粉飾の経緯や偽装の手口を具体的に指摘するほか、FOI の役職者名、決算書上の売上高、取引先、主幹事証券会社の担当者名が実際と合致している等、単なる部外者によるいたずら等ではなく、FOI の実情をよく知る内部者の通報であることが推認されるものとなっていたと判示しています。

<sup>3</sup> 本判決は、主幹事証券会社としては、少なくとも第 1 投書で通謀を指摘されていた取引先については、売上の実在を確認するための追加調査を行うべき義務があり、例えば会計監査人又は監査役に依頼する等して取引先に照会を行う方法や、FOI の役員に対し取引先に対する照会についての了解を求め、その対応を見る等の方法も考えられたことから、引受審査において入手した情報を第三者に開示しない旨の FOI に対する守秘義務を理由に取引先に対する何らの調査も行わなかった対応は不十分であったとも判示しています。

<sup>4</sup> 本判決は、第 2 投書についても、主幹事証券会社は第 2 投書を受領したことにより、改めて売上の実在性についての調査を行う機会があったのに、第 1 投書とほぼ同内容であるということと理由に何らの追加の審査を行わなかったのであるから、主幹事証券会社としての注意を尽くしたとは認めがたいと判示しています。

## CAPITAL MARKETS BULLETIN

## ④ 主幹事証券会社の責任

本判決は、上記①～③に鑑み、主幹事証券会社に関しては、本件有価証券届出書及び目論見書等の虚偽記載について、相当な注意を用いたにもかかわらずこれを知ることができなかったものと認めることはできず、発行市場で株式を取得した原告らに対し、金商法 21 条 1 項 4 号及び 17 条の責任を負うと判示しました。

## (b) 主幹事証券会社の責任（流通市場における責任）

原告は、主幹事証券会社は流通市場で FOI 株式を取得した者に対しても不法行為責任を負うと主張していました。

本判決は、主幹事証券会社は、発行会社が提出しようとしている有価証券届出書に虚偽の記載があることを知っていたか、あるいは容易に知り得たにもかかわらず、漫然とこれを放置し、発行会社において虚偽の記載のある有価証券届出書の提出を許す等、実質的に見て虚偽の記載がある有価証券届出書の提出に加担したと評価できるような場合に、流通市場において株式を取得する投資者に対して不法行為責任を負うと解するのが相当であると判示したうえで、本件ではそのような評価はできないと判示し、流通市場で株式を取得した原告らに対する不法行為責任は否定しました。

## (c) シ団証券会社の責任

本判決は、シ団証券会社は、主幹事証券会社から送付される引受審査資料等を精査し、その内容に矛盾点や不合理な点あるいは引受の可否を判断するのに不十分な点がなければ、その内容を信頼して引受を行うことにより、相当な注意を用いたと評価できると判示しました。そのうえで、本件については、引受審査資料等において、売上高の急増、売掛金残高の増加及びこれに伴う売上債権回転期間の長期化並びに生産能力については、FOI の事業特性を踏まえた一応の説明はされていたから、引受審査資料等に基づく引受審査を行うことが予定されているにすぎず、第 1 投書又は第 2 投書の存在も知らされていなかったシ団証券会社としては、FOI が財務情報に関する会計監査を経ていたことも考慮すれば、相当な注意を用いたとしても財務情報が虚偽であることを知ることは困難であったと判示しました。

また、原告は、シ団証券会社は、主幹事証券会社に対して、内部者による告発等がなされていないかを確認すべき義務があったと主張しましたが、本判決は、引受審査に当たり、告発等の存在をうかがわせるような事情を認識していたのであればともかく、そのような事情もないのに、常に告発等の有無について調査すべき義務があるとはいえないと判示しました。

本判決は、以上に鑑み、シ団証券会社に関しては、引受審査に当たり、相当な注意を用いたとしても本件有価証券届出書及び目論見書等の虚偽記載を知ることができなかったものと認められ、金商法 21 条 1 項 4 号及び 17 条の責任を負わず、

## CAPITAL MARKETS BULLETIN

また、原告らに対する不法行為も成立しないと判示しました。

### 2. 受託証券会社の責任

金商法 17 条ただし書きは、虚偽記載のある目論見書等を使用した受託証券会社の損害賠償責任に関して、目論見書等の虚偽記載について、善意であり、かつ、相当な注意を用いたにもかかわらず知ることができなかったことを証明した場合は免責される旨を規定しています。

本判決は、受託証券会社は引受審査を行う立場にはないことから、目論見書を精査し、その内容に不自然、不合理な点が認められない場合には、それ以上の調査をすることなく、その内容を真実であると信頼して株式の販売を行うことが許されるとしたうえで、本件で使用された目論見書は、その記載自体に不自然、不合理な部分があるとはいえ、受託証券会社は、相当な注意を用いたとしても目論見書の財務情報の虚偽記載を知ることはできなかったと認められるから、金商法 17 条の責任を負わず、また、不法行為責任も成立しないと判示しました。

### 3. その他の主要な争点について

#### (1) 「コーポレート・ガバナンスの状況等」に関する記載の虚偽記載への該当性

FOI 事件は直近事業年度の売上高の 9 割以上が架空という大規模な粉飾決算であり、財務情報については虚偽記載があることに実質的な争いはありませんでしたが、原告は、さらに、FOI においては、有価証券届出書における「コーポレート・ガバナンスの状況等」に記載のとおり内部統制が実際には運用されていなかったことから、その点も虚偽記載であると主張していました。

本判決は、「コーポレート・ガバナンスの状況等」に関する記載について、金商法 21 条 1 項、22 条 1 項及び 17 条にいう虚偽記載の有無は、記載された客観的事実が真実と相違しているか否かという客観的観点から判断すべきであるとしたうえで、本件有価証券届出書に記載された客観的事実とは、あくまで FOI における内部統制システム及び職務分掌の体制自体をいうのであって、その運用が適切にされていたか否かといった役員らの任務懈怠に関する事情は含まれないとし、運用の不備をもって重要な事項につき虚偽の記載があったとは認められないと判示しました<sup>5</sup>。

#### (2) 発行会社の監査役責任

本判決は、常勤監査役については、平成 16 年 3 月期に架空売上があることを認識していたにもかかわらず、会計監査人の報告を受ける以外に何らかの調査を行った証拠がないこと、また、常勤監査役であるにもかかわらず、週に 2 日程度しか出勤

<sup>5</sup> FOI 事件では、内部統制報告書の虚偽記載は争われていません。

## CAPITAL MARKETS BULLETIN

せず、戦略会議にも出席しないのみならず毎回出席していたかのように装っていたことから業務監査が十分であったとはいえないと判示しました。

また、非常勤の監査役については、常勤監査役の職務執行の適正さに疑念を生ずべき事情があるときは、これを是正するための措置を執る義務があるところ、上記のような常勤監査役の職務執行状況を認識していたか、容易に認識し得たにもかかわらず、これを是正する何らかの対応をとった形跡がないから、職務の遂行が十分であったとはいえないと判示しました。

さらに、平成 20 年 4 月 18 日に行われた 1 度目の上場申請取下げ<sup>6</sup>の理由について監査役会において調査をすれば、第 1 投書の存在を認識することは十分に可能であり、そのうえで監査役の権限を行使して調査を行えば、粉飾決算が行われていた事実が判明していた可能性がないとはいえないと判示しました。

そして、本判決は、以上に鑑み、発行会社の監査役らに関して、相当な注意を用いて監査を行っていたとは認められず、金商法 21 条 1 項 1 号及び 22 条 1 号の責任を負うと判示しました<sup>7</sup>。

### (3) 売出人の責任

本判決は、金商法 21 条 1 項 2 号が売出人に対しても発行会社の役員と同様の重い責任を負わせた趣旨について、有価証券の売出所有者の中には、支配株主等、発行会社の経営に深く関与し、有価証券届出書の作成に直接あるいは間接的に関与し得る立場にある者も含まれていることによるものであると考えられるとしたうえで、当該規定の趣旨に鑑み、売出人の「相当な注意」の内容は、売出人の持株比率や発行会社の経営に対する関与の程度により異なると判示しました。そして、持株比率が発行会社に対する支配を及ぼしえない程度であり、現実にも発行会社の経営に関与していなかった売出人については、有価証券届出書の作成に直接又は間接に関与したといった特段の事情がない限り、発行会社から交付された資料や開示資料を通常の注意をもって検討したにもかかわらず、有価証券届出書の記載に虚偽があることを認識することができなかつた場合には、相当な注意を用いたにもかかわらず虚偽記載を知ることができなかつたと認められると判示しました。

そのうえで、FOI 事件の売出人については、FOI 株式の持株比率が株式取得時において 5%以下、本件有価証券届出書提出時において 3.72%以下であることや、本件有価証券届出書の作成に関与していなかったこと、FOI から事業の状況や上場審査の進捗状況について適宜説明を受けていたことを認定し、相当な注意を用いたにもかかわらず虚偽記載を知ることができなかつたと判示しました。

<sup>6</sup> FOI は、上場過程において、上場申請を 2 度取り下げており、3 回目の上場申請に基づき上場の承認を得ています。1 回目の上場申請は、第 1 投書の送付の後に取り下げており、2 回目の上場申請は、FOI の取引先に対する債権の不良債権化の懸念を理由に自主規制法人が FOI の希望するタイミングでの上場は困難である旨の見解を示したため取り下げています。なお、第 2 投書の送付は、3 回目の上場申請後になされています。

<sup>7</sup> 原告は、会社法 429 条 2 項に基づく請求も行っていますが、本判決は、監査役について金商法の責任を認定したため、会社法に基づく責任については判断を行っていません。



## CAPITAL MARKETS BULLETIN

また、FOI からの説明の内容が不自然、不合理であるとは認められないこと等から、売出人が FOI に対する投資契約において有していた経営情報にアクセスする権限を行使する等して調査を行うべきであったと言うこともできないと判示しました。

そして、本判決は、以上に鑑み、売出人は、金商法 21 条 1 項 2 号の責任を負わず、不法行為責任も負わないと判示しました。

#### (4) 東京証券取引所及び自主規制法人の責任の有無

原告は、FOI が上場したマザーズ市場を運営する東証及び自主規制法人に対しても上場審査を適切に行うべき義務を怠ったとして不法行為に基づく損害賠償を請求していましたが、本判決は、以下のとおり、いずれの責任も否定しました<sup>8</sup>。

##### (a) 東証の責任

自主規制法人は、東証の委託を受け、東証とは独立した立場において上場審査の全部を行っていたものと認められ、東証が行う上場審査の補助者として上場審査に関与していたものではないから、仮に自主規制法人が行った上場審査の過程において過失があったとしても、そのことにより東証が不法行為責任を負うということはできないと判示しました。そのうえで、原告らが東証の責任原因として主張する不法行為は、自主規制法人が行った上場審査の過程における過失を根拠とするものであるから、法律上の根拠を欠くと判示し、東証の不法行為責任を否定しました。

##### (b) 自主規制法人の責任

本判決は、上場審査を含む自主規制業務を適切に行わなければならない旨の金商法上の義務について、直接的には自主規制法人に課された公法上の義務であって、直ちに、個々の投資者に対する義務となるものではないとしつつも、上場審査が、上場申請会社が公開市場において資金調達を行うのにふさわしい会社であるかどうかを審査し、一般の投資者が不測の損害を被ることを防止するための手続として位置づけられていることに照らせば、自主規制法人が上場審査に関して投資者に何らの注意義務も負わないと解するのは相当ではないと判示しました。そのうえで、自主規制法人は、上場審査の趣旨及び目的に照らし、投資者に対し、上場要件を欠く株式会社の上場を防止し、取引所市場の公正さを維持すべく一定の注意義務を負い、具体的には、上場申請会社の提出する財務諸表に虚偽の記載がある場合における上場審査において、公認会計士等による適正な監査が行われていない可能性があり、又は、当該財務諸表の内容自体について不自然、不合理な部分がある等、当該財務諸表の正確性に疑いを生じさせるような事情が存在し

<sup>8</sup> 金商法は、金融商品取引所について、自主規制業務を適切に行わなければならない旨を規定し、自主規制法人に対し自主規制業務を委託することを認めており、東証は、自主規制法人に対し、東京証券取引所において行われる上場審査の全部を委託していました。

## CAPITAL MARKETS BULLETIN

たにもかかわらず、そのような事情を看過し、追加の審査を行うことなく漫然と上場を承認したと認められる場合に、投資者に対する不法行為責任を負うと判示しました。

FOI においては会計監査人による無限定適正意見が表明された監査証明がされており、財務諸表の内容自体に不自然、不合理な部分があったということはできないため、自主規制法人は、第 1 投書及び第 2 投書を受領するまでは、FOI の財務諸表の内容が正確であるものとして上場審査を行うことが許されていたと判示しました。

また、第 1 投書受領後の上場審査については、自主規制法人は、第 1 投書を踏まえ、財務諸表の内容の正確性を確認するための調査を行うべき義務を負ったが、自主規制法人が行った追加調査を踏まえると、財務諸表の内容の正確性に疑いを生じさせるような事情が存在したにもかかわらず、そのような事情を看過し、漫然と追加の調査を行うことを怠ったものと評価することはできないと判示しました。さらに、第 2 投書の受領後の上場審査についても、自主規制法人は、第 2 投書を受けて追加調査を行い、その結果何ら不自然、不合理な点は見受けられなかったから、自主規制法人において行うべき調査を漫然と怠ったものとは評価することはできないと判示しました。

そして、本判決は、以上に鑑み、自主規制法人について、投資者に対して負っていた注意義務に違反する行為があったとはいえないと認定し、不法行為責任を否定しました。

#### IV. まとめ

本判決は、粉飾決算が発覚した場合の発行会社の役員、売出人、主幹事証券会社及びその他の元引受証券会社、並びに証券取引所等の責任の分担と基準を示した初めての判決です。特に元引受証券会社の「相当な注意」の内容について、自主規制団体である日本証券業協会が定めた日証協規則を、引受審査に当たって元引受証券会社が用いるべき相当の注意の基準を定めたものと認定し、また、主幹事証券会社とシ団証券会社の役割分担を定める日証協規則及び実務慣行に基づき、主幹事証券会社とシ団証券会社の注意義務の相違を認定した点が注目されます。なお、本判決は現在控訴中であり、控訴審の判断を引き続き注視する必要があります。

## CAPITAL MARKETS BULLETIN

### セミナー・文献情報

- セミナー 『戦略的コーポレートファイナンスの法務と最新実務～種類株式の公募、リキャップ CB、海外市場での資金調達、ハイブリッド証券など、手法ごとの特徴や注意点を徹底検証～』

開催日時 2017年2月13日(月) 13:00～16:00

講師 根本 敏光

主催 金融財務研究会
  
- セミナー 『インフラファンド組成・上場の法務と実務～事例を踏まえた検討と今後の展望～』

開催日時 2017年2月21日(火) 9:30～12:30

講師 岡谷 茂樹

主催 株式会社セミナーインフォ
  
- 論文 「震災と株主・投資家対応」

掲載誌 ジュリスト Vol.1497

著者 松井 秀樹
  
- 論文 「3種類の商品のトレンドを踏まえた社債の発行手続と上手な使い分けのポイント」

掲載誌 旬刊経理情報 No.1464

著者 田井中 克之
  
- 論文 「反社会的勢力から、あるいは反社会的勢力『排除』から、どう企業を守っていくべきか？」

掲載誌 月刊ザ・ローヤーズ 2017年1月号

著者 矢田 悠
  
- 論文 「〈企業法務〉企業の危機対応について—第三者委員会実務の現状と課題—」

掲載誌 会計・監査ジャーナル 2017年1月号

著者 藤津 康彦、矢田 悠

### NEWS

- asialaw PROFILES の"Asialaw Leading Lawyers 2016"にて高い評価を得ました asialaw PROFILES の"Asialaw Leading Lawyers 2016"にて、Capital Markets の分野で石黒 徹、佐藤 正謙、藤津 康彦及び鈴木 克昌が高い評価を得ました。

## CAPITAL MARKETS BULLETIN

- **大野 恒太郎 弁護士が入所しました**  
当事務所は、2016年11月16日付で、同年9月に検事総長を退官した大野 恒太郎 弁護士を客員弁護士として迎えました。  
大野弁護士は、東京地方検察庁等で捜査・公判実務に携わり、検事総長等として各種刑事事件の処理を指揮する一方、内閣司法制度改革推進本部事務局次長、法務省刑事局長、法務事務次官を務めるなど、司法制度改革や近年の様々な刑事立法作業においても中心的な役割を果たしてこられました。  
大野弁護士の入所により、当事務所は、企業関係の刑事法務や危機管理において、更に充実したリーガルサービスを提供できるよう努めてまいります。
- **IFLR1000 FINANCIAL AND CORPORATE 2017にて高い評価を得ました**  
IFLR1000 FINANCIAL AND CORPORATE 2017 で、当事務所は Capital Markets : Debt 及び Capital Markets : Equity の分野でトップグループにランキングされました。また、それぞれの分野における Leading Lawyers として石黒 徹、安部 健介、鈴木 克昌及びトニー・グランディが選ばれました。
- **Asia Law & Practice の Asialaw Profiles 2017 The Guide to Asia-Pacific's Leading Domestic Law Firmsにて高い評価を得ました**  
Asialaw Profiles 2017 The Guide to Asia-Pacific's Leading Domestic Law Firms にて、当事務所は Recommended firms として紹介され、Capital Markets を含む9の分野で特に高い評価を得ました。
- **Legal 500にて高い評価を得ました**  
The Legal 500 Asia Pacific 2017 にて、当事務所は Capital Markets の分野で上位グループにランキングされ、石黒 徹、中村 聡及び鈴木 克昌が Leading individuals として選ばれました。
- **Chandler MHM Limited 業務開始のお知らせ**  
当事務所は、Mori Hamada & Matsumoto (Thailand) Co., Ltd.を通じ、タイの大手法律事務所である Chandler & Thong-ek Law Offices Limited (チャンドラー・アンド・トンエック法律事務所、以下 CTLO) と経営統合し、CTLO の名称を Chandler MHM Limited (以下 CMHM) へ変更し、2017年1月4日より業務を開始いたしました。

当事務所は、2015年4月にバンコクオフィス (Mori Hamada & Matsumoto (Thailand) Co., Ltd.) を開設し、日本人弁護士4名、タイ人弁護士1名の体制でアドバイスを提供してまいりましたが、タイ市場においてさらに強固な基盤を確立し、東南アジアにおける多種多様な法務需要に幅広く応えるべく、今

## CAPITAL MARKETS BULLETIN

般の経営統合を機に、飛躍的に体制を充実させてまいります。

当事務所のパートナーであり、海外 M&A や国際取引・通商実務に精通した河井 聡弁護士が CMHM のマネージング・パートナーに、CTLO のマネージング・パートナーである Niwes Phancharoenworakul 弁護士とともに就任いたしました。さらに、当事務所の東京オフィス、シンガポールオフィス、及びジャカルタデスクにて執務していた日本人弁護士 3 名も CMHM に拠点を移し、より一層の体制強化を行いました。

その結果、CMHM は、既に CTLO に在籍しているタイ人・米国人等の弁護士と合わせ、50 名を超える陣容となり、日本の法律事務所の拠点としてはタイ国内はもとより東南アジア地域で群を抜いた規模となります。

当事務所は、今後とも、東京、大阪、名古屋、福岡、北京、上海、シンガポール、ヤンゴン、ジャカルタそして CMHM の各拠点の全弁護士が一丸となって、より一層クライアントの皆様のお役に立てるよう尽力してまいりますので、何卒宜しくお願い申し上げます。

- 新人弁護士（29 名）が入所しました
- Chambers Asia 2017 にて高い評価を得ました  
Chambers Asia 2017 で、当事務所は 15 の分野で上位グループにランキングされ、Capital Markets 分野で、以下の各弁護士が日本を代表する弁護士に選ばれました。また、当事務所のヤンゴンオフィスは日本の法律事務所として唯一、GENERAL BUSINESS LAW: INTERNATIONAL FIRMS – MYANMAR の分野でランクインいたしました。
  - ・ Capital Markets 石黒 徹、中村 聡、鈴木 克昌、尾本 太郎
  - ・ Capital Markets: J-REITs 藤津 康彦、尾本 太郎
- トムソン・ロイターの 2016 年の資本市場リーガルアドバイザー・レビューにて 1 位を獲得しました  
トムソン・ロイターによる 2016 年の資本市場リーガルアドバイザー・レビューが発表になり、当事務所は、日本における普通株式の発行体側のリーガルアドバイザーのランキングにおいて、1 位を獲得いたしました。

(当事務所に関するお問い合わせ)  
森・濱田松本法律事務所 広報担当  
mhm\_info@mhmjapan.com  
03-6212-8330  
www.mhmjapan.com