



2019年6月19日

各 位

会 社 名 アルテリア・ネットワークス株式会社  
代 表 者 名 代表取締役社長CEO 株本 幸二  
(コード番号:4423 東証第一部)  
問 合 せ 先 取締役常務執行役員CFO 建石 成一  
(TEL. 03-6823-0349)

### 第三者委員会調査報告書の受領及び今後の対応方針について

当社は、2019年6月19日、第三者委員会(注)により調査報告書を受領致しましたのでお知らせ致します。

この度の問題に対し、株主・投資家の皆様、取引先の皆様その他多くのステークホルダーの皆様  
に、多大なるご迷惑とご心配をお掛けしておりますことを重ねて深くお詫び申し上げます。

(注)2019年4月22日開示の「第三者委員会の設置のお知らせ」参照

#### 記

##### 1. 調査報告書の内容・本件諸問題の概要

本開示の末尾に調査報告書の概要を添付しております。また、調査報告書の全文(日本語)に  
しましては、本日公表し、当社ウェブサイト(<https://www.arteria-net.com>)に掲載しております。  
なお、公表する調査報告書においては、第三者委員会の了承のもと、個人のプライバシーの保  
護等の観点から、個人名等につき、部分的に不開示措置を採っております。何卒、ご理解いた  
だきたく、お願い申し上げます。

##### 2. 決算への影響

本件による2019年3月期の当社通期業績及び今後の当社業績に対する影響につきましては、確  
定次第速やかに公表させていただきます。

##### 3. 今後の対応

当社は、第三者委員会の調査結果及び以下の再発防止策の提言を真摯に受け止め、具体的な  
再発防止策を策定し、関係者の処分等を含む必要な対応を進めてまいります。

- ①独占禁止法に関する知識又は感度の不足に関する再発防止策
- ②市場への説明責任に対する意識不足に関する再発防止策
- ③社内におけるコミュニケーションに関する再発防止策
- ④管理部門に対する人的資源・経済的資源の配分に関する再発防止策
- ⑤子会社管理の徹底に関する再発防止策

以 上

## 第三者委員会による調査報告書の概要

2019年6月19日

### 1 第三者委員会による調査の概要

第三者委員会に対する委嘱事項は、(1)本件上場に当たり、本件行為につき、上場審査時提出書面及び有価証券届出書に記載されなかった経緯、及び、(2)アルテリアによる本件適時開示が2019年4月16日まで行われなかった経緯に関する調査、並びにこれらの調査で確認された事実関係の原因分析および再発防止策の提言等である。

第三者委員会は、2019年4月22日から2019年6月18日まで、概要以下のとおりの調査を実施した。

その概要は以下のとおりである。

- (1) 委員会開催:12回(その他、インタビュー実施の前後等に委員間で調査方針につき随時意見交換を実施)
- (2) インタビュー調査:対象者23名、合計35回、合計45時間
- (3) フォレンジック調査:対象者21名、キーワードに検索による抽出後のレビュー件数:8655件
- (4) 関係資料の精査(独禁法調査及び弁護士上場調査にかかる調査結果報告及び関連資料を含む)

### 2 調査の結果判明した事実

上記1記載の委嘱事項について、第三者委員会が認定した事実は、概ね以下のとおりである。

#### (1) 本件行為が上場審査時提出書面及び有価証券届出書に記載されなかった経緯

アルテリア及びTNCにおいては、競合他社との間で、アルテリアの回線提供先に対して切替営業を行わない旨の取決めがなされていたことを認識していた者は限られており、また、かかる合意は当然に不当な取引制限と評価される性質のものではないことから、独禁法違反の可能性を認識しなかった可能性がある。

また、アルテリア及びTNCにおいて、競合他社との間で、相互に積極的な切替営業を行わないことを約束する合意については、客観的資料は発見されておらず、TNCの執行役員の発言のみが根拠であった。そして、前社長は、法務部長から、TNCの執行役員の発言内容について報告を受けていたが、前社長としては、TNCの執行役員が発言した競合他社との情報交換は現在まで継続しているものではないと判断したものと説明しており、当時の状況等に照らし、かかる説明を排斥するに足りる事情は認められない。

市場に対するより高度な説明責任が伴うことになる上場の準備中には、法令違反リスクについてより慎重な対応をすべきである。しかし、当時の前社長としては、上場を目前に収益状況の改善に向けた戦略の確立等に集中していた状況にあり、また、独禁法違反行為の存在を認識していなかったことに照らすと、TNCの執行役員の供述という不確かな論拠のみに基づいて、積極的な調査の指示まで行わなかったとしても、当時の状況下においては、やむを得ない面があったことは否定

し難い。

また、法務部長において本格的な社内調査に至らなかった背景には、独禁法違反の嫌疑については情報の取扱いに極めて慎重さが必要であったとの特殊性や、当時のアルテリアにおける人員や外部の弁護士への相談費用に関する制約等も影響した。

## (2) 本件上場後から本件適時開示に至る経緯

アルテリアは、独禁法違反行為の存在を窺わせる客観的資料が発見された後、速やかに外部弁護士を起用して独禁法調査を実施し、独禁法違反行為の態様が明らかになった後は、上場プロセスに不合理な点がないかを確認するために弁護士上場調査を実施し、その結果を踏まえて可及的速やかに本件適時開示を行ったといえる。

確かに、外部弁護士を起用した上での独禁法調査を開始してから本件適時開示までに約2か月間を要しているが、その期間、アルテリアは、社外弁護士を複数選定・起用し、独禁法違反行為の態様を明らかにし、上場プロセスに不合理な点がないかを確認するための調査を実施していた。

したがって、特定の関係者が意図的に本件適時開示を遅らせたなどといった事実は認められない。

## 3 原因・背景及び再発防止策

### (1) 独禁法に関する知識又は感度の不足

本件行為が長期間にわたり継続し、ほとんどの役職員において独禁法に違反する可能性のある行為又はその疑いが認識されるに至らなかった一因は、アルテリア及びTNCの役職員において、どのような行為が独禁法に違反する可能性があるかにつき、知識又は感度が不足していた点に認められる。

役職員に対する、独禁法に関するコンプライアンス研修の定期的な実施、本件行為の対象となった以外の事業分野に係る独禁法リスクの分析及び当該リスク分析に応じた、情報遮断措置の構築等の対応を検討すべきである。

### (2) 市場への説明責任に対する意識不足

新規上場を目指し上場準備を行っているアルテリアは、市場への説明責任の観点から、法令違反リスクについて慎重に対応すべき状況であった。上場会社に課される説明責任や、上場準備中の会社として法令違反リスクに対し慎重な対応を採るべきとの点を考慮すれば、結果として、徹底した調査を実施し、独禁法に違反する可能性のある行為の存否を明確に確認することが望ましかった。今後は、上場企業に見合った知識と意識を備え、市場の信頼に応えることに一層努めなくてはならない。

役職員に対して、経営層から、市場に対する説明責任を果たすべきことについて明確なメッセージを発すること、金融商品取引法上の開示義務や証券取引所の開示ルールの遵守に係る社内研修・教育の実施を検討すべきである。

### (3) 社内におけるコミュニケーション

アルテリアにおいては、上場準備室と法務・リスクマネジメント部間のリスク情報の交換が円滑でなく、各事業部から、上場準備室に対しても、独禁法違反の可能性がある行為についての情報共有がされていなかった。また、経営会議における TNC の執行役員の発言内容は経営会議に出席していない社外取締役や監査役に共有されなかった。また、アルテリアが、元々異なる業種を手がけていた複数の別会社が合併して現状に至っているとの経緯も社内のコミュニケーションに影響している可能性がある。

経営課題について、一定のテーマを設定した上で、部署横断的かつ職位縦断的に自由闊達な議論を行う機会を設定すること、法務・コンプライアンス部門から、営業部門や他の管理部門等に対する積極的な情報収集活動(アンケート、ヒアリング等)の実施を検討すべきである。

#### (4) 管理部門に対する人的資源・経済的資源の配分

アルテリアにおいては、上場に向けた財務状況の改善のために法務部門の人員や外部弁護士への相談費用を削減していたところ、このことが本格的な社内調査を実施するに至らなかった原因の一つと考えられる。上場会社又は上場準備期間中のコンプライアンス体制として、十分な人的・経済的資源の配分ができていたか、検討の余地があったと思われる。

コンプライアンス体制が質・量共に実効的なものとなっているか、コンプライアンス委員会等において、定期的にチェックを行う体制を取ることを検討すべきである。

#### (5) 子会社管理の徹底

子会社の適切な管理・監督には、その性質に応じた組織的な管理体制が必要となる。本件における独禁法違反の可能性がある行為は、アルテリアの子会社である TNC に跨がるものであったことを重く受け止め、子会社管理のための組織的な管理体制を確立するように注力すべきである。

子会社の組織的な管理体制を確立し、その管理体制が実効的なものとなっているか、コンプライアンス委員会等において、定期的にチェックを行う体制を取ることを検討すべきである。

以上

アルテリア・ネットワークス株式会社 御中

## 調査報告書(開示版)

2019年6月19日  
第三者委員会

アルテリア・ネットワークス株式会社 御中

2019年6月19日

委員長 弁護士 熊崎 勝彦  
委員 弁護士 松山 遙  
委員 弁護士 矢田 悠

本報告書は、アルテリア・ネットワークス株式会社(以下「**アルテリア**」という。)が設置した第三者委員会(以下「**当委員会**」という。)が実施した調査、改善提案等(以下「**本調査**」という。)について、その報告を行うものである。

なお、本報告書は、与えられた時間及び条件の下において、可能な限り適切と考える調査、分析等を行った結果をまとめたものであるが、今後の調査において新たな事実等が判明した場合には、その結論等が変わる可能性がある。また、本報告書は、裁判所や関係当局等の判断を保証するものではない。

第1編	当委員会の概要	1
1	当委員会の設置経緯	1
(1)	独禁法に違反する可能性のある行為が行われていた疑いの発覚と新規上場	1
(2)	独禁法に違反する可能性のある行為に関する調査	1
(3)	上場審査時の経緯等に関する弁護士調査とその公表等	3
2	当委員会の目的及び調査対象	4
3	当委員会の構成	4
4	第三者委員会の開催状況	5
5	当委員会による調査方法・内容等	5
(1)	関連資料の精査	6
(2)	インタビュー調査	6
(3)	フォレンジック調査	8
6	本調査の基準日	8
第2編	アルテリア及びTNCの概要	9
1	アルテリアの沿革	9
2	TNCの沿革	10
3	アルテリアとTNCの事業内容について	11
第3編	調査の目的及び調査の結果判明した事実	12
1	本件行為が上場審査時提出書面及び有価証券届出書に記載されなかった経緯	13
(1)	アルテリア及びTNCにおける競合他社との競争に関する議論の状況	13
ア	経営会議での議論	13
イ	営業関係者の会議における議論	15
(2)	川上氏の認識及び川上氏が本件行為を開示するように指示しなかった経緯	15
ア	A氏の発言の経緯	15
(ア)	法務部長による独禁法レクチャーの実施	16
(イ)	2018年8月22日の法務部長及びA氏の個別面談の状況等	16
(ウ)	2018年8月27日のA氏による経営会議での発言	17
イ	法務部長と川上氏との面談の内容	17

	(ア) 2018年8月28日の面談	17
	(イ) 2018年8月30日の面談	18
ウ	2018年8月当時の川上氏の認識について	19
	(ア) 川上氏の認識に関する川上氏自身の説明	19
	(イ) 川上氏の認識に関する説明の合理性についての当委員会の判断	19
エ	2018年8月30日の面談及び川上氏の対応について	21
オ	CVCとの契約が川上氏の対応に影響を与えた可能性について	22
(3)	2018年8月27日の経営会議でのA氏の発言が、社内で大きく取り上げられなかった点についての考察	23
	ア 経営会議参加者の対応	23
	イ 経営会議参加者以外の役職員の対応	24
(4)	法務部長による調査の状況等	25
	ア 法務部長が実施した調査の内容	25
	イ 法務部長が実施した調査の結果	25
(5)	上場準備業務への反映	27
	ア アルテリアにおける業務体制等	27
	(ア) 上場準備業務の体制	27
	(イ) 上場準備期間中の法務・リスクマネジメント部の体制について	28
	(ウ) 上場審査対応及び本件上場	28
	イ 上場準備業務に関与していた役職員の類型Ⅰ及び類型Ⅱに該当する行為についての認識	29
ウ	法務部長から上場準備室への情報共有	31
エ	上場関連書類及び引受契約への反映	32
	(ア) 引受契約及び目論見書について	32
	(イ) 有価証券届出書及び新規上場のための有価証券報告書(Ⅰの部)について	33
(6)	小括	33
2	本件上場後から本件適時開示に至る経緯	35
(1)	独禁法調査に至る経緯	35
	ア 客観的資料の発見	35
	イ 外部弁護士事務所による本格的な調査を実施することについての意思決定	37
(2)	2019年2月以降の対応状況等	38
	ア 独禁法調査事務所による調査の状況	38
	イ 2019年2月時点で適時開示に至らなかった経緯及び弁護士上場調査の開始に至るまでの経緯	38



	ウ	2019年4月16日の本件適時開示に至る経緯	40
(3)		小括	40
第4編		原因・背景及び再発防止策	41
	1	独禁法に関する知識又は感度の不足	41
	2	市場への説明責任に対する意識不足	42
	3	社内におけるコミュニケーション	43
	4	管理部門に対する人的・経済的資源の配分	44
	5	子会社管理の徹底	44

## 第1編 当委員会の概要

### 1 当委員会の設置経緯

#### (1) 独禁法に違反する可能性のある行為が行われていた疑いの発覚と新規上場

アルテリアは、2018年7月13日、株式会社東京証券取引所(以下「東証」という。)に対して新規上場の申請を行い、同年11月13日に東証から株式の新規上場について承認を受け(以下「本件上場承認」という。)、同年12月12日に東証市場第一部に上場した(以下「本件上場」という。)

本件上場に係る審査(以下「上場審査」という。)期間中の2018年8月27日、アルテリアの子会社である株式会社つなぐネットコミュニケーションズ(以下「TNC」という。)の常務執行役員(以下「A氏」という。)が、アルテリアの経営会議において、TNCが競合他社との間で情報交換を行っていたことを窺わせる事象について発言した。また、A氏は、その直前の2018年8月22日、アルテリアの人事総務本部 法務・リスクマネジメント部長(以下「法務部長」という。)に対し、上記事実について相談していた。

法務部長は、A氏からの相談内容、経営会議におけるA氏の発言等から、アルテリア及びTNCにおいて、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(以下「独禁法」という。)に違反する可能性のある行為が行われていた疑いを認識したため、アルテリア及びTNCにおいて、独禁法に違反する可能性のある行為が行われていた事実の有無に関する社内調査を実施した。しかし、アルテリアが2018年11月13日に東証から本件上場承認を受けるまでの間に、独禁法違反の可能性のある行為の存在を明確に認識できる客観的資料を発見するには至らなかった。

他方、アルテリアは、上場審査時に東証に提出した新規上場申請のための有価証券報告書(Iの部及びIIの部)、新規上場申請に係る宣誓書等の書面(以下「上場審査時提出書面」という。)及び2018年11月13日付け有価証券届出書において、例えば新規上場申請のための有価証券報告書(Iの部)及び2018年11月13日付け有価証券届出書には「事業等のリスク」の記載欄に、独禁法等の規制を遵守できなかった場合、「当社グループの活動が制限され、コストの増加につながる可能性がある」旨の概括的な記載を行っているものの、独禁法に違反する可能性のある行為の存在又はその疑いについて具体的な記載は行っていない。また、アルテリアは、上場に向けた準備をする過程で、東証、主幹事証券会社、監査法人、法務アドバイザー等に対し、独禁法に違反する可能性のある行為の存在又はその疑いを具体的に伝達しなかった。

#### (2) 独禁法に違反する可能性のある行為に関する調査

その後、法務部長は、2018年11月の本件上場承認以降から、2019年1月までの期間に

かけて、アルテリア又は TNC が、TNC が提供する特定のサービス(以下「**本件サービス**」)について、独禁法に違反する可能性のある行為を行っていたことを窺わせる客観的資料を発見した。

法務部長は、これらの資料が発見されたことや、競合他社のサービス提供先に TNC が本件サービスに係る切替営業を行った場合に、当該競合他社から依然として厳しいクレームを受けている状況等を踏まえ、2019年2月4日に、顧問関係にない外部法律事務所(以下「**独禁法調査事務所**」)に対して、独禁法対応につき相談した。相談の結果、独禁法調査事務所からは、独禁法違反の可能性がある旨の指摘を受けた。このため、アルテリアにおいては、独禁法違反の可能性がある行為の具体的内容について、同月5日頃から、独禁法調査事務所による調査(以下「**独禁法調査**」という。)を実施し、同月26日付けで同法律事務所から調査結果報告書(以下「**2月26日付け独禁法調査報告書**」という。)を受領した。同報告書においては、独禁法調査の結果、以下の事実又はその疑いが認められる旨が記載されている。

- ・ TNC と、株式会社 UCOM(以下「**UCOM**」という。)<sup>1</sup>及び本件サービスに係る競合他社(以下「**B社**」という。)との間で、本件サービスの更新時の提供に関して、相互に、特定のサービス提供先に対して、積極的な切替営業を行わないことを約束する合意がなされ、それに基づいて事業活動が遂行されていた事実又はその疑いが認められた(**類型 I**)。
- ・ UCOM(2014年2月の合併<sup>2</sup>以降はアルテリア)と、TNC、B社、本件サービスに係る別の競合他社(以下「**C社**」という。)等の本件サービス事業者との間で、UCOM(2014年2月の合併以降はアルテリア)が回線提供を行い、本件サービス事業者によるサービス提供先に対しては、UCOM(2014年2月の合併以降はアルテリア、2017年11月の事業統合以降は TNC)は本件サービスの更新時の提供を行わないことを約束する合意がなされ、それに基づいて事業活動が遂行されていた事実又はその疑いが認められた(**類型 II**)。

本報告書においても、前記の各合意及び各合意に基づく行為について、「**類型 I**」及び「**類型 II**」と表記することがある。

なお、独禁法調査事務所は、その後も独禁法調査を継続し、アルテリア及び TNC に対し、2019年5月30日付けで最終報告書(以下「**5月30日付け独禁法調査報告書**」という。)を提出した。同報告書においては、類型 II の合意に関して、以下の指摘がされている(同報告書 31 頁)。

- ① 回線提供事業者が、相手方と何ら合意することなく、回線提供先に対しては自己の本件サービスの直接提供を差し控えるだけであれば、何ら独禁法上問題となるものでは

---

<sup>1</sup> UCOM は、アルテリアの前身の会社である。UCOM は、2014年2月に丸紅アクセスソリューションズ株式会社(以下「**丸紅アクセス**」という。)と合併し、商号を「アルテリア・ネットワークス株式会社」に変更した。

<sup>2</sup> 脚注 1 記載のとおり、UCOM は、2014年2月に丸紅アクセスと合併し、商号を「アルテリア・ネットワークス株式会社」に変更した。

ない。

- ② 単なるサービス提供の自粛だけでなく、本件サービスの市場において競争関係にある回線提供先事業者との間で、類型Ⅱの合意を行い、それに基づいてサービス提供の自粛が行われている場合には、不当な取引制限に該当するおそれがあるが、仮に合意があったとしても、当然に不当な取引制限と評価される性質のものではなく、その違法性判断においては、競争の実質的制限に関する実質的な検討が必要である可能性がある。

以上に掲げた類型Ⅱの性格は、当委員会の調査事項、とりわけアルテリア関係者における類型Ⅱに関する違法性の認識の有無の認定にも影響を与えるため(後記第3編1(6)参照)、ここで特に挙げておくものである。

### (3) 上場審査時の経緯等に関する弁護士調査とその公表等

前記(2)記載の独禁法違反の可能性がある旨の指摘を受け、アルテリアは、2019年2月5日、顧問弁護士が所属する西村あさひ法律事務所に対し、同社の役職員らが、上場前の段階で独禁法に違反する可能性がある行為について認識していたか、及び、東証や主幹事証券会社等に対して独禁法に違反する可能性のある行為の存在又はその疑いが何ら報告されずに上場に向けた準備が進められた経緯等の調査(以下「**弁護士上場調査**」という。)を依頼した。もっとも、調査の開始は、アルテリアが、調査の客観性・独立性に配慮し、もう一つの法律事務所を選定した時点とされた。

その後、西村あさひ法律事務所及び新たにアルテリアが選定した顧問関係にない法律事務所(以下「**追加選定事務所**」)は、前記依頼を踏まえ、2019年3月8日から弁護士上場調査を実施し、2019年4月4日、アルテリアに対して、調査結果の概略を報告した。

アルテリアは、上記報告を踏まえ、2019年4月4日以降、東証、日本取引所自主規制法人(以下「**自主規制法人**」という。)及び主幹事証券会社等に対して、順次、前記の独禁法調査及び弁護士上場調査において判明した事実について説明を行った。アルテリアは、東証及び自主規制法人から、上場準備過程で、独禁法に違反する可能性のある行為の存在又はその疑いを具体的に報告しなかったことは、経営者責任が問われ得る事案であり、より客観的な調査をするため、アルテリアと利害関係を有しない外部の弁護士等で構成される第三者委員会による調査が必要であるとの指摘を受けた。

そこで、アルテリアは、2019年4月16日、アルテリア及びTNCにおいて、TNCの競合他社との間で、①相互に相手方の顧客に対し積極的な切替営業を行わないとの取決め、及び②アルテリアと取引関係のあるTNCの競合他社に対し、一部競争を控える旨の取決め(前記の類型Ⅰ及び類型Ⅱと同趣旨であり、以下、①及び②を指して「**本件行為**」という。)が行われていた事実又はその疑いがあること、並びに上場審査時提出書面及び2018年11月13日付け有価証券届出書等には本件行為について具体的な記載をしていなかったことを公表し、中立・公正な外部の弁護士から構成される第三者委員会を設置する方針を明らかにす

る旨の適時開示を行った(以下「**本件適時開示**」という。)

そして、アルテリアは、2019年4月19日、取締役会において、後記3記載の当委員会の設置を決議し、同月22日、当委員会が発足した。

当委員会は、日本弁護士連合会「企業等不祥事における第三者委員会ガイドライン」(2010年12月17日公表)に沿って設置されている。

なお、前記のとおり、独禁法調査事務所は、2019年2月26日以降も、独禁法調査を継続し、5月30日付け独禁法調査報告書を作成した。当委員会は、5月30日付け独禁法調査報告書の共有を受けている。

## 2 当委員会の目的及び調査対象

当委員会に対する委嘱事項は、次のとおりである。

- (1) ①本件上場に当たり、本件行為につき、上場審査時提出書面及び有価証券届出書に記載されなかった経緯に関する調査  
②アルテリアによる、本件適時開示が、2019年4月16日まで行われなかった経緯に関する調査
- (2) 前記(1)記載の調査で確認された事実関係の原因分析及び再発防止策の提言
- (3) その他、第三者委員会が必要と認めた事項

以上のとおり、当委員会の調査は、アルテリア及びTNCにおいて、独禁法違反に該当する行為が行われていたか否かの認定及び独禁法違反行為への関与者に関する認定を行うことを直接の目的とするものではない。当委員会は、上記の調査目的に必要な限度で、各役職員の認識を認定しているが、その他の関係者の認識等、独禁法違反行為に関する詳細な認定については独禁法調査に譲る。

## 3 当委員会の構成

当委員会は、以下の3名の委員で構成されている。なお、各委員は、いずれもアルテリアと利害関係を有していない。

<b>委員長</b>	熊崎勝彦	(熊崎勝彦総合法律事務所 弁護士)
<b>委員</b>	松山遙	(日比谷パーク法律事務所 弁護士)
<b>委員</b>	矢田悠	(ひふみ総合法律事務所 弁護士・公認不正検査士)

当委員会は、本調査を実施するに当たり、以下の者を調査補助者として任命した。

中村信雄	(サン総合法律事務所 弁護士)
押久保公人	(サン総合法律事務所 弁護士)
玉川竜大	(ひふみ総合法律事務所 弁護士)

なお、当委員会としては、本調査に当たり、速やかに市場に対する説明義務を果たす必要があることや、アルテリアにおける監査スケジュール等を勘案し、早期の調査対応の必要性が高いと考えた。そのため、当委員会による調査等をできる限り迅速に進めるという観点から、先行する弁護士上場調査において収集した資料等(書面のみならず関係者供述を含む。)を速やかに共有できること、短期間に相当数の弁護士を動員して当委員会の調査を補助することができること等の事情を勘案し、弁護士上場調査に関与した西村あさひ法律事務所を事務局として選任すると共に、アルテリアと利害関係を有していないサン綜合法律事務所の弁護士らを調査補助者として選任した。西村あさひ法律事務所は、当委員会の指示の下、アルテリア及び TNC 等からの資料等の収集、インタビュー調査の日程調整、その他のアルテリアとの調整並びに補助的な調査等の事務を行い、本調査における重要な関係者のインタビュー調査等については、当委員会の委員及び調査補助者が主体となって行った。

#### **4 第三者委員会の開催状況**

当委員会の調査期間は、2019年4月22日から2019年6月18日までである。以下の期日に合計12回の第三者委員会を開催した(電話会議開催を含む。)。また、後記5(2)記載の委員によるインタビュー実施の前後及び電子メール等での連絡により、委員間で調査方針等について随時意見交換を行った。

2019年4月24日  
2019年5月9日  
2019年5月15日  
2019年5月21日  
2019年5月23日  
2019年5月31日  
2019年6月3日  
2019年6月4日  
2019年6月10日  
2019年6月11日  
2019年6月14日  
2019年6月16日

#### **5 当委員会による調査方法・内容等**

当委員会は、後記(1)から(3)までの記載の調査を実施した。

なお、当委員会は、当委員会の枠外で実施された独禁法調査及び弁護士上場調査の調査結果につき報告を受け、また、関連資料の提供を受けたが、当委員会としては、これらの

従前の調査結果に影響を受けることなく、当委員会の調査目的の重要性に鑑み、改めて徹底した調査を実施した上で、独自の事実認定を行ったものである。

## (1) 関連資料の精査

当委員会は、アルテリア及び TNC から、上場準備期間中におけるアルテリアと東証や主幹事証券会社等とのやり取りに関する資料、アルテリア及び TNC における経営会議や営業担当者の会議に関する資料、その他本調査に関連する資料の提供を受けると共に、インタビュー対象者等から、メールや手控え等の資料の提供を受け、これら全ての資料を精査した。

また、当委員会は、独禁法調査事務所からは独禁法調査に係る調査結果について、西村あさひ法律事務所からは弁護士上場調査に係る調査結果について、それぞれ報告を受けると共に、それぞれの法律事務所から関連資料の提供を受け、これらの調査結果の内容や提供を受けた資料の精査を実施した。

## (2) インタビュー調査

当委員会は、2019年4月22日から6月14日までの間、上場準備に関与していたアルテリアの役職員及び経営会議の参加者ら23名に対し、合計35回、合計約45時間に亘るインタビュー調査を実施すると共に、対象者から任意に、関連する電子メール・スケジュール等の提供を受けた。

インタビューの実施状況は、以下の表のとおりである。

対象者	役職 <sup>3</sup>	調査実施日 <sup>4</sup>
株本幸二氏(以下「株本氏」という。)	アルテリア 代表取締役社長 CEO	6月14日
川上潤氏(以下「川上氏」という。)	元アルテリア 代表取締役社長 CEO(兼)TNC 代表取締役社長	5月15日 5月23日 5月31日 6月11日
D氏	アルテリア 代表取締役副社長 CCO(兼)TNC 取締役	5月21日 6月4日

<sup>3</sup> 役職は、インタビュー調査実施時のものである。

<sup>4</sup> 実施日は、いずれも2019年である。

<b>E氏</b>	アルテリア CFO、財務・管理統括本部長(兼)TNC 取締役	5月29日
<b>F氏</b>	アルテリア 社外取締役(兼)丸紅株式会社(以下「丸紅」という。) 金融・リース事業本部長 常務執行役員	5月21日
<b>G氏</b>	アルテリア 社外監査役(兼)丸紅情報・不動産本部 ICT ビジネス第二部長	5月20日
<b>H氏</b>	アルテリア 上席執行役員・人事総務本部長	5月16日 5月29日 6月4日
<b>I氏</b>	アルテリア CTO 執行役員	5月13日 5月28日
<b>J氏</b>	アルテリア 執行役員(兼)ネットワークプロダクト事業部 事業部長	5月14日 6月7日
<b>K氏</b>	アルテリア 執行役員(兼)営業本部長	5月14日
法務部長	アルテリア 人事総務本部法務・リスクマネジメント部長	5月17日 5月19日 5月30日 6月3日 6月10日
<b>L氏</b>	アルテリア 法務・リスクマネジメント部	5月22日
<b>M氏</b>	アルテリア 経営管理室	5月21日
<b>N氏</b>	アルテリア 内部監査部長	5月23日
<b>O氏</b>	アルテリア 第二営業本部ソリューション営業部長	5月16日
<b>P氏</b>	元 TNC 常務取締役	5月17日
<b>A氏</b>	TNC 常務執行役員ソリューション本部長	5月17日 5月22日
<b>Q氏</b>	TNC 常務執行役員 営業本部長	5月13日



<b>R 氏</b>	TNC 営業本部 東日本第二営業部 営業第二課長	5月16日
<b>S 弁護士</b>	顧問法律事務所 弁護士	5月13日
<b>T 法律事務所弁護士①</b>	T 法律事務所 弁護士	5月14日
<b>T 法律事務所弁護士②</b>	T 法律事務所 弁護士	5月14日(T 法律事務所 弁護士①と同時実施)
<b>CVC 取締役</b>	シーヴィーシー・アジア・パシ フィック・ジャパン株式会社(以下、 同社、その関係する法人、それらが 関係するファンド及びその関係会社 を総称して「 <b>CVC</b> 」という。) 取締役	5月30日

### (3) フォレンジック調査

当委員会は、アルテリアの役職員 16 名及び TNC の役職員 9 名(アルテリアの役職員と TNC の役職員の兼任者 4 名、及び TNC の元役職員 1 名を含む)の合計 21 名を対象として、共有サーバに保存された電子メールデータを対象にデータを収集した。

当委員会は、前記のとおり収集したデータを対象に、本件上場に至る経緯や外部との取引が本件上場及び本件適時開示に影響を与えたか否かといった点について明らかにするため、キーワードを設定して抽出した 8655 件のデータを対象に、フォレンジック調査を実施した。当委員会は、フォレンジック調査の結果を踏まえて必要に応じて追加インタビューを行ったほか、本報告書内にて、フォレンジック調査の結果を踏まえて事実認定を行っている。

## 6 本調査の基準日

当委員会は、2019 年 4 月 22 日に本調査を開始し、2019 年 6 月 18 日まで本調査を行った。本調査の報告のための基準日(以下「**基準日**」という。)は、2019 年 6 月 18 日であり、本報告書は、基準日までに判明した本調査の結果をまとめたものである。

## 第2編 アルテリア及びTNCの概要

### 1 アルテリアの沿革

2010年12月、丸紅の100%子会社であるグローバルアクセス株式会社(以下「**グローバルアクセス**」という。)<sup>5</sup>が、同じく丸紅の100%子会社である株式会社ヴェクタント(以下「**ヴェクタント**」という。)<sup>6</sup>を吸収合併し、「丸紅アクセスソリューションズ株式会社」(丸紅アクセス)に商号変更した。グローバルアクセスは、2000年より主に法人向け専用線サービスを提供していたが、ヴェクタントと合併して丸紅アクセスに商号変更した後は、従前の事業に加えて、インターネット接続サービス、閉域VPNサービスを提供するようになった。

他方、株式会社USENの100%子会社であったUCOM<sup>7</sup>は、2011年9月、株式会社U'sISPサービスが提供する光ファイバーによる固定通信事業を承継した。

その後、丸紅アクセスは、2014年2月にUCOMを吸収合併し、「アルテリア・ネットワークス株式会社」に商号変更した。この合併の結果、丸紅のアルテリアに対する議決権の保有率は50%になり、アルテリアは丸紅の関連会社という位置づけになった<sup>8</sup>。さらに、アルテリアは、2017年3月29日、丸紅から同社が保有するTNC株式(60%)を譲り受けたことにより、TNCの親会社となった(TNCの資本構成については後記2参照。)。その後、アルテリアは、2017年11月1日、吸収分割により、一部事業に係る権利義務をTNCに承継させた。

また、2014年11月、CVCが投資助言を行うファンドが出資している法人であるRAILがアルテリアに出資を行い、同社株式50%を保有することとなった。その後、2018年12月の本件上場に伴う株式の売出し(以下「**本件売出し**」という。)及びオーバーアロットメントによる売出しのためのアルテリア普通株式の貸出しに伴い、RAILの議決権保有割合は、9.75%に減少した。さらに、2019年3月20日、RAILは、同社が保有するアルテリア株式の全てをUBS証券株式会社(以下「**UBS証券**」という。)に譲渡した。

アルテリアは、2018年11月13日に東証から株式の新規上場の承認を受け(本件上場承認)、同年12月12日に東証市場第一部に上場した(本件上場)。

---

<sup>5</sup> 丸紅が、1997年11月、100%出資して設立した会社である。

<sup>6</sup> 丸紅が、2000年3月、「グローバルソリューション株式会社」(以下「**グローバルソリューション**」という。)として100%出資して設立し、2007年4月、「株式会社ヴェクタント」に商号変更した。

<sup>7</sup> 2000年7月に設立された株式会社ユーズコミュニケーションズ(以下「**ユーズコミュニケーションズ**」という。)が、2005年12月に「株式会社UCOM」へ商号変更した。

<sup>8</sup> 2016年3月14日、アルテリアの発行済株式の全ては、リファイナンスのために当時株主であったMASホールディングス株式会社(丸紅の子会社)とRed Anchor Investments Limited(以下「**RAIL**」という。)がそれぞれ議決権の50%を保有する法人であったアルテリア・ネットワークス・ホールディングス株式会社に譲渡され、アルテリアは同社の完全子会社となり、その後、2016年7月1日に、アルテリア・ネットワークス・ホールディングス株式会社がアルテリアを吸収合併し、その商号を「アルテリア・ネットワークス株式会社」に変更した。したがって、現在のアルテリアは、2016年7月1日に、アルテリア・ネットワークス株式会社に商号変更を行った旧アルテリア・ネットワークス・ホールディングス株式会社である。

## 2 TNCの沿革

TNCは、2001年1月、丸紅が100%出資して設立された会社であり、設立と同時に本件サービスの提供を開始した。

丸紅は、2001年4月、同社が100%保有するTNC株式を、三菱地所株式会社(以下「**三菱地所**」という。)及び東京建物株式会社(以下「**東京建物**」という。)に対して20%ずつ譲渡したため、TNCの資本構成は、丸紅(60%)、三菱地所(20%)及び東京建物(20%)となった。

その後、2017年3月29日、アルテリアが丸紅から同社が保有するTNC株式の全て(60%)を譲り受けたことにより、TNCはアルテリアの連結子会社となった。

さらに、TNCは、2017年11月1日、吸収分割により、アルテリアから一部事業に係る権利義務を承継し、その対価としてアルテリアがTNC株式を取得したことから、TNCの資本構成は、アルテリア(80%)、三菱地所(10%)及び東京建物(10%)となった。

アルテリア、UCOM、TNC、丸紅等の各社の関係を整理すると、以下の表のとおりである。

	UCOM	丸紅アクセス	CVC (RAIL)	丸紅	TNC	
1997/11		グローバルアクセス設立		グローバルアクセス及びグローバルソリューション(ヴェクタント)の親会社		
2000/3		グローバルソリューション設立				
2000/7	ユーズコミュニケーションズ設立					
2001/1					TNCの親会社(100%)	設立
2001/4					TNCの親会社(60%)	
2005/12	UCOMへ商号変更					
2007/4		グローバルソリューションがヴェクタントに商号変更				
2010/12		グローバルアクセスがヴェクタントを吸収合併して、丸紅アクセスに商号変更				
2014/2	丸紅アクセスがUCOMを吸収合併し、アルテリアに商号変更		アルテリアの関係会社(議決権50%)			
2014/11			アルテリアの関係会社(議決権50%)			
2017/3	丸紅からTNCの株式(60%)を取得				アルテリアの連結子会社化	
2017/11	アルテリアからTNCの一部事業を移管				アルテリアからTNCの一部事業を移管	
2018/12	アルテリア上場			アルテリアの親会社		

### 3 アルテリアとTNCの事業内容について

アルテリア、TNC及びアルテリア・エンジニアリング株式会社から構成されるアルテリアグループは、現在、①インターネットサービス(光インターネット接続サービス、IP電話サービス)、②ネットワークサービス(専用線サービス、VPN接続サービス等)、③マンションインターネットサービス等の事業を展開している。

回線提供<sup>9</sup>と本件サービス<sup>10</sup>は、いわば前者が川上市場、後者が川下市場に属するといえる。

回線提供事業については、アルテリアと TNC が 2017 年 11 月に事業統合する以前から、アルテリアの回線提供部門(以下「**回線提供部門**」という。)が所管して行っており、TNC は同事業を行っていなかった。

他方、本件サービス提供事業については、アルテリアと TNC が 2017 年 11 月に事業統合する以前は、アルテリア及び TNC の両社がそれぞれ取り扱っており、同年 3 月に TNC がアルテリアの連結子会社となる以前、両社は競合関係にあった。

アルテリア(2014年2月まではUCOM、それ以降はアルテリア)では、2011年9月から2017年11月までの間、本件サービスを提供していた(以下、アルテリアにおける本件サービスの所管部門を「**本件サービス提供部門**」という。)

他方、TNC は、2001 年 1 月の設立以来本件サービスを提供してきた。

しかし、アルテリアは、2017 年 3 月に TNC を子会社化したことを受け、同年 11 月 1 日、吸収分割により、一部事業に係る権利義務を TNC に承継させ、同日以降、アルテリアグループ内においては、専ら TNC が本件サービスを提供することとなった(TNC において、2017 年 11 月 1 日以降、本件サービスの営業を所管している部署を、以下「**本件サービス提供部署**」という。)

前記第 1 編 1(2)記載の類型Ⅰは、川下市場である本件サービス提供市場における行為である一方、類型Ⅱは、川上市場である回線提供市場と川下市場である本件サービス提供市場に跨がる行為である。さらに、前記のとおり、回線提供事業については、アルテリアの回線提供部門が所管し、本件サービス提供事業については、TNC との事業統合前はアルテリアの本件サービス提供部門、2017 年 11 月の事業統合後は TNC の本件サービス提供部署が所管していたことから、類型Ⅱは、事業統合前はアルテリアの部署を跨いでの行為であり、また、事業統合後はアルテリア及び TNC を跨いでの行為ということになる。

### 第 3 編 調査の目的及び調査の結果判明した事実

前記第 1 編 2 記載のとおり、本調査の目的は

- ① 本件上場に当たり、本件行為につき、上場審査時提出書面及び有価証券届出書に記載されなかった経緯(本調査の目的①)
- ② アルテリアによる、本件適時開示が、2019 年 4 月 16 日まで行われなかった経緯(本調査の目的②)

<sup>9</sup> 本件サービスの市場シェアについて、公表資料によれば、TNC が約 25%で 1 位、B 社が約 15%で 2 位となっている。なお、C 社のシェアは、2015 年 9 月時点の資料によれば約 2%程度と考えられる。

<sup>10</sup> 回線提供市場については、現在全国で、通信回線(自社回線)を保有する主要な事業者は、NTT 東西、KDDI、ソフトバンク及びアルテリアであり、これらの事業者は自社回線を用いた回線提供を行っている。アルテリアの回線提供に係る市場シェアは、日本全国で約 5%である。

を明らかにすることである。

本調査の目的①及び②に関する当委員会の調査結果は以下のとおりである。

## 1 本件行為が上場審査時提出書面及び有価証券届出書に記載されなかった経緯

当委員会は、本件行為が上場審査時提出書面及び有価証券届出書に記載されなかった経緯(本調査の目的①)に関し、以下の点に主眼を置き、調査を実施した。

- ・ 2018年8月27日のA氏の発言後、アルテリアの上場準備関係者(とりわけ代表取締役であった川上氏及び上場準備部署等の管理部門)が、本件行為の存在及びその違法性を認識しつつ、意図的にないし重大な過誤により記載しなかった事実の有無
- ・ 前記のA氏の発言があり、その後、社内で一定の調査が行われながら、本件行為(の一部)にかかる客観的証拠が発見され、外部の法律事務所による独禁法調査が開始されるに至ったのが本件上場後の2019年2月初めとなったことに関する、アルテリアの上場準備関係者の対応の不備の有無

以下では、まず、本調査の目的①に関する当委員会の認定の前提となる本件上場以前のアルテリア及びTNCの競合他社との競争状況について記載した後(後記(1))、前記A氏の発言に係る川上氏の当時の認識及び当時の対応(後記(2))、2018年8月27日の経営会議でのA氏の発言が社内で大きく取り上げられなかった経緯(後記(3))、本件上場準備期間中に法務部長が実施した調査の状況(後記(4))、アルテリアの上場準備業務の状況(後記(5))の順に調査結果を記載する。

### (1) アルテリア及びTNCにおける競合他社との競争に関する議論の状況

#### ア 経営会議での議論

アルテリアにおいては、毎週月曜日に、アルテリアの常勤取締役及び執行役員が出席する経営会議が開催されている。アルテリアとTNCが2017年11月に事業統合した以降は、TNCの常務取締役も経営会議に参加するようになり、2018年7月以降は、TNCの執行役員が経営会議に参加するようになった。

当委員会では、前記第1編1(1)及び後記第3編1(2)ア(ウ)記載の、A氏による過去の競合他社との情報交換に関する発言が、2018年8月27日の経営会議において行われていたことから、議事録が作成されるようになった2017年4月以降の経営会議議事録、経営会議の音声記録等の資料を確認した。

その結果、経営会議において、例えば競合他社との間で価格情報を交換しているなど、類型I(競合他社との間で、本件サービスについて、相互に、特定のサービス提供先に対して、積極的な切替営業を行わないことを約束する合意及び当該合意に基づく行為)の存

在を窺わせるやり取りが行われていることを示す資料は不見当であった。

一方、類型Ⅱに関連する議論としては、経営会議において、競合他社から、TNC の本件サービス提供部署が、当該競合他社が本件サービスの提供先に対して切替営業を行っていることに対して苦情が入っていること及びそのような苦情に対してどのように対応するかについて、議論がなされていたことが認められた。例えば、2017年12月25日の経営会議においては、アルテリアが、B社に対し、「アルテリアの回線を購入してもらったサービス提供先に対して、本件サービスの積極的な切替営業をかけるのは、商売上の道義に反するという観点から避けている」旨を伝えたことが報告されている。また、2018年2月26日の経営会議では、C社代表取締役社長(以下「**C社社長**」という。)が、自社がサービスを提供している5つのサービス提供先に対してTNCが切替営業をかけたことについて、アルテリアの回線提供部門に対してクレームを入れており、アルテリアの役員名義で謝罪文書を作成するように求められているなどと報告がなされ、アルテリア及びTNCとしては、回線提供先には積極的な切替営業を行わないが、それ以外については自由競争であるというスタンスであるなどといった発言がなされていた。同経営会議では、かかる報告及び発言を受けて、アルテリアの当時の取締役兼事業戦略本部長(以下「**U氏**」という。)から、「B社との業務提携の件で西村あさひ法律事務所に相談したところ、アルテリア及びTNCの内部で、あるサービス提供先については営業しないというスタンスを決める分には問題ないが、そのようなスタンスを競合他社に対して文書等で明らかにすることのみならず、ニュアンスを伝えることも問題があるというアドバイスを受けた。」との発言があり、川上氏も、「アルテリア及びTNCは、回線提供先に対して切替営業を行わないなどというスタンスであることを、C社に対して文書で出すことは絶対にできない。ニュアンスを伝えることもできないので、顔を見て分かって下さいと言うほかない。」などと述べていた。

このように、経営会議においては、アルテリアが、回線提供先には本件サービスの切替営業を行わないという方針を、TNCの競合他社に対して伝えていることが報告されているが、その理由としては「商売上の道義に反するという観点から」との説明がなされており、競合他社との間で切替営業を行わない旨の取決めがなされているとの報告はなされていない。また、競合他社から、TNCの本件サービス提供部署に、当該競合他社の本件サービス提供先に対して切替営業を行っていることに対して苦情が入っていること、及びそのような苦情に対してどのように対応するかということについて議論がなされたことはあったが、競合他社との間で、類型Ⅱの合意が存在することを積極的に裏付けるような議論がなされていたことを示す資料は不見当であり、むしろ、前記のとおり、競合他社に対して自社の営業方針を示してはいけないということが明確に議論されていた。

なお、2018年2月26日の経営会議では、2010年にTNCと一部事業につき競合する他社(以下「**V社**」という。)との間で締結された契約において、V社が特定のサービス提供先に対して切替営業を行わない旨の条項が存在する旨の発言がなされていたが、かかる条項はTNCとV社との業務提携に関連して、提携対象のサービス提供先についてV社が切替営業を控える旨を定めるものである。同経営会議では、上記契約に触れつつも、類型Ⅱと同

様、競合他社に対して自社の営業方針を示してはいけないということを確認していた。

## **イ 営業関係者の会議における議論**

アルテリア及び TNC においては、本件サービス事業に係る内容が議論される営業関係者の会議が複数存在している。当委員会において、各会議における配布資料、各会議の議事録等を検証したが、C社やB社といった競合他社が切替営業を行ったことにより、TNCの本件サービス提供先について解約が生じたことや、その逆に、TNCが切替営業をかけたことにより、C社やB社といった競合他社の本件サービス提供先からの受注に至ったこと等が報告されている反面、競合他社と価格情報を交換していることなど、類型Ⅰ及び類型Ⅱの合意の存在を窺わせる内容のやり取りがなされていたことを示す証拠は不十分であった。

### **(2) 川上氏の認識及び川上氏が本件行為を開示するように指示しなかった経緯**

前記(1)ア記載のとおり、2018年8月27日の経営会議以前には、類型Ⅱに関連して、競合他社からクレームが寄せられていること等の報告がされていたものの、川上氏ら経営会議出席者の間では、独禁法を意識しながら、競合他社に対して自社の営業方針を示してはいけないといった方針が明確に議論されていた。

しかし、2018年8月27日の経営会議において、A氏が、独禁法に違反する可能性のある行為を行っていることを窺わせるような発言が行われたことや、その後、同月28日には、法務部長から、法務部長のA氏からの聞き取りの結果をもとに、川上氏に対して、リネンシー申請をすべきではないかとの報告がされている事実が認められることから、かかる状況下における川上氏の認識については、別途検討する必要がある。

そこで以下では、かかる検討の前提となるA氏の発言の経緯や法務部長の説明状況を検討した上で、2018年8月27日以降の川上氏の認識につき認定する。

なお、川上氏以外の経営会議出席メンバー(特に上場プロセスに直接関与していない営業担当の取締役等)の独禁法に違反する可能性のある行為の有無に関する認識については、これを検討するためにはアルテリアに統合される前の各社における競合他社との関係性から検討しなければならず、調査範囲を著しく拡大せざるを得ない上、本調査の目的に照らして検討の必要性に乏しいと判断されたため、本報告書では検討対象としていない。

### **ア A氏の発言の経緯**

A氏は、2018年8月22日の法務部長との面談において、独禁法に違反する可能性のある行為を行っていることを窺わせるような説明をし、同月27日の経営会議においても、前記のような発言をしている。その経緯は以下のとおりである。



## **(7) 法務部長による独禁法レクチャーの実施**

2018年8月20日、法務部長が、経営会議において、独禁法に関するレクチャーを実施した(以下「**本件レクチャー**」という。)。法務部長が本件レクチャーを実施したのは、アルテリアの役職員の独禁法に関する知識不足について問題意識を有していた U 氏から依頼を受けたためであった。

法務部長は本件レクチャーにおいて、自身で作成したパワーポイント資料を配布し、競合他社との飲み会は独禁法上のリスクがあることや、1 回だけの情報交換でもカルテルに該当し得ること等を説明した。

なお、本件レクチャー終了後、川上氏が、アルテリアの回線提供部門は、本件サービスにおいて TNC と競合する事業者に回線を提供しているところ、アルテリアの回線提供部門と TNC の本件サービス提供部署との間にファイアウォールを設けること等の検討が必要であると述べた。これを受けて、他の出席者からは、これまでアルテリアにおいては経営会議や週報を通じて個別案件も含め両事業に関する情報の行き来が生じている旨の発言があり、この発言に対して、川上氏は、「これから心を入れ替えてやれば良い。」などと述べ、今後は、独禁法に違反するリスクの発生しかねない状態を解消する必要があると発言した。その後、川上氏は、ファイアウォールの構築等の対策の検討を法務部長に担当させた。

## **(4) 2018年8月22日の法務部長及びA氏の個別面談の状況等**

2018年8月22日、法務部長は、同月1日に法務部長が入社して以来順次行っていた幹部役職員との1対1での面談の一環として、A氏との個別面談を実施した。その際、A氏は、法務部長に対して、10年程前から、TNCにおいて、B社、C社及びUCOMとの間で価格等の情報を交換していたこと、今でもC社やB社から価格を確認する電話がかかってくること、法務部長の本件レクチャーを受けるまで、A氏は独禁法に違反する行為を行っていたという認識がなかったことなどを説明した。

ただし、この際のA氏の説明は、客観的な資料に基づくものではなく、個別具体的な案件等に関する説明もなかった。また、後記(4)イ記載のとおり、法務部長は、2018年8月27日の経営会議後に、A氏に対して電話で経営会議における発言内容を質問したが、その際、法務部長が、上記面談の際のA氏の発言内容に基づき「情報交換は10年以上前から継続しているということも言ったのか。」と質問したところ、A氏は、「10年以上前から継続しているなどという話ではない。」などと答え、供述を変遷させていた。この点について、法務部長は、当委員会のインタビューに対し、当時のA氏の説明では、独禁法に違反する行為が行われているとの確信を持てる状況ではなかったと述べている。

#### **(ウ) 2018年8月27日のA氏による経営会議での発言**

2018年8月27日、アルテリアでは午前8時30分から午前9時50分まで経営会議が実施された。アルテリアにおいては、経営会議終了時に、あらかじめ定められた経営会議の議題にとらわれず、出席者が各自コメントを発することが恒例となっているところ、同日の経営会議終了時のコメントとして、A氏が、旧TNC(アルテリアと事業統合前のTNCを指す。)時代に、競合他社と頻繁に情報交換をし、かつお互いの棲み分けをしていた旨、及び現在でも競合他社から見積価格に関する電話がかかってくる旨を発言した。

ただし、経営会議におけるA氏の前記発言は、経営会議の終了直前に、あらかじめ定められた経営会議の議題にとらわれず、出席者が各自コメントを発するタイミングであり、約1時間半の経営会議のうち終盤の1分強の間でなされていた。また、経営会議の音声記録及び出席者からのインタビューによれば、上記発言時のA氏の様子は、苦笑を交えて話しており、深刻な雰囲気ではなく、出席者の中にはA氏の発言を記憶していないと述べる者もいた。

A氏の前記発言に対して、川上氏は、「法務部長にフォローアップをさせる予定であり、体制やファイアウォールの立て方について検討してもらっている」旨述べていた。

#### **イ 法務部長と川上氏との面談の内容**

##### **(7) 2018年8月28日の面談**

法務部長は、A氏の説明を聞いた後、外部弁護士にも相談し、2018年8月28日、上司であるH氏と共に川上氏と面談した。

法務部長は、2018年8月28日の川上氏との面談において、川上氏に対し、A氏の話は必ずしも確実とはいえないとの前置きをした上で、同氏の話からは、10年以上前からUCOM、TNC、B社及びC社の4社の間で価格情報を交換したり、競合他社(既存業者)が現在サービス提供先から見積依頼を受けた場合に、見積依頼を受けた会社が、既存業者に対して、既存業者としていくらかで提案を行う予定かを確認した上、既存業者の提案価格よりも高い見積価格を提示するといった行為を相互に行っている可能性があり、今でも競合他社から電話がかかってくるとの説明をした。また、法務部長は、同日の川上氏との面談において、外部の弁護士に相談した結果を踏まえ、A氏の説明がもし事実であれば、市場分割カルテルや価格カルテルに該当する可能性があり、独禁法違反を理由に課徴金や刑事罰が課される可能性があるところ、リニエンシー申請を実施すれば課徴金も刑事罰も課されなくなることなどを告げ、リニエンシー申請に向けた準備を行うべきであると説明した。

なお、法務部長は上記面談に先立ち、実際に、複数の外部の弁護士に相談に赴いており、外部の弁護士への相談結果をまとめて川上氏への説明用のメモを作成しており、同メモを当委員会に提出している(法務部長は同メモを上記面談の際、川上氏に示した旨供述

するが、川上氏及び同席した H 氏はその記憶はない旨供述している。ただし、川上氏は、同メモに記載された内容の一部については記憶しており、法務部長が同メモに基づいて川上氏に説明したことは推察される。)

もっとも、法務部長自身も川上氏に対する説明の際、アルテリア又は TNC と競合他社の間で価格に関する情報交換等が行われている可能性があると考えた根拠は A 氏の供述のみであり、客観的資料が存在せず具体性がなかった上に、後記(4)イ記載のとおり、2018年8月22日の個別面談以降になされた A 氏との会話において、A 氏の供述に変遷も見られたため、独禁法に違反する行為が存在すると確信が持てない状況であった。

#### (4) 2018年8月30日の面談

川上氏は、前記報告を受けた2日後である2018年8月30日、法務部長と面談し、「現時点ではリニエンシー申請を実施しない」旨を伝えた。

同面談において、それ以外にどのようなやり取りがあったかについては、両名の供述が一致していない。

まず、法務部長は、上記面談において、川上氏から「この件は俺は聞かなかったことにしろ」との発言があったと述べているが、川上氏はそのような発言を行ったことはないとして強く否定している。法務部長は、川上氏から「この件は俺は聞かなかったことにしろ」という発言を受けたことについて、複数名に報告したと述べていたことから、当委員会は、その裏付け調査を実施したものの、法務部長の供述を裏付ける確証を得ることはできず、他にこの点に関する資料も存在しなかった。

次に、川上氏は、同面談において、独禁法違反の有無に係る事実調査の実施について、法務部長に対して「もう少し調べてみて」などと言って法務部長に一任した旨述べているが、法務部長は、川上氏から、調査に関する積極的な指示ではなく、また、独禁法に関する調査自体を明確に止められたことはない旨当委員会のインタビューで供述している。確かに法務部長は、2018年8月30日以降も、部下の L 氏を関与させるなどして独禁法に関する調査を継続し、また、川上氏も、同年10月頃に法務部長の上司である H 氏に対して独禁法問題に関する調査状況について確認を行ってもいる。一方で、川上氏自身、2018年8月28日及び同月30日の面談時において、法務部長の報告に対し、その時点におけるリニエンシー申請を否定すると共に、情報交換についても過去の出来事ではないかと発言をしていること等を踏まえると、川上氏が、法務部長に調査の実施について内心では一任したつもりであったとしても、法務部長が、リニエンシー申請を否定するなどの川上氏の言動をもって、川上氏が調査についてまで否定的である旨受け止めた可能性を否定もできない。

以上、当委員会では、川上氏及び法務部長の間で、上記のとおり必ずしも供述が一致していない点が見受けられるため、度重なるインタビューを実施し、裏付け調査を行い、裏付け資料の有無を確認する等、慎重に吟味・検討を加えたが、個々の言動の有無に関し、

明確に認定するまでには至らなかった。

## ウ 2018年8月当時の川上氏の認識について

### (7) 川上氏の認識に関する川上氏自身の説明

川上氏は、前記ア(ウ)記載のとおり、2018年8月27日の経営会議におけるA氏の発言を聞いたこと、及び前記イ(7)記載のとおり、同月28日に法務部長から、法務部長がA氏から聞いた内容やリニエンシー申請に向けた手続について説明を受けたことは認めている。

そのため、かかるA氏の発言や法務部長の説明を受けたという事実から、川上氏は、少なくともこの時点において、独禁法に違反する可能性のある行為が存在することについての認識を持った可能性がある。

そこで、当委員会は、川上氏に対し長時間に及ぶ徹底したインタビュー調査を実施し、川上氏が、独禁法違反の可能性のある行為の存在又はその疑いを認識していたのではないかにつき、客観的状況や関係者の供述に言及しながら多面的観点から再三問い質した。これに対し、川上氏は、一貫して、A氏の発言にある競合他社との価格情報の交換等は、アルテリアへの商号変更以前に行われていたと聞いたことがあり、過去の出来事の話に過ぎず現在まで継続しているものではないと考えていたため、アルテリア及びTNCにおいて、独禁法に違反する行為が存在しているとの認識には至らなかったと述べている。

川上氏は、前記のように供述する根拠として、

- ① TNCと競合他社が日々競争状態にあると認識していたこと
- ② 経営会議でのA氏の説明及びA氏から聞き取った内容に関する法務部長からの説明は、具体的な案件や金額など、個別具体的な説明ではなく、書面等の客観的資料もなかったこと
- ③ アルテリアのTNC買収に際して、法的デュー・ディリジェンス(以下「DD」という。)が行われたが独禁法違反の問題は検出されていなかったこと

等を挙げている。そこで以下、これら①から③までの川上氏の根拠の合理性を中心に、アルテリア及びTNCにおいて、独禁法に違反する行為が存在しているとは認識していなかったとする川上氏の供述の信用性について判断する。

### (4) 川上氏の認識に関する説明の合理性についての当委員会の判断

まず、①について、川上氏は、毎週、アルテリアの経営会議並びにアルテリア及びTNCの営業報告会に出席しており、前記(1)記載のとおり、それらの会議において、C社やB社といった競合他社が切替営業を行ったことにより、TNCの本件サービス提供先について解約が生じたことや、その逆に、TNCが切替営業をかけたことにより、C社やB社といった競合他社の本件サービス提供先について受注に至ったこと等が報告されていることが認めら

れる。そして、これらの会議において、競合他社と価格情報を交換していることなどを内容とする議論がなされていたことを示す証拠は不見当であった。また、前記(1)ア記載のとおり、経営会議においては、競合他社からのクレームについてどのように対応すべきかといった点が度々議論されていた。この点、競合他社からクレームを受けていたという事実は、競争しているからこそクレームが生じるという意味において、競争が行われていたことの現れと解釈できるものである。

次に、②について、確かに前記ア(ウ)記載のとおり、A氏の2018年8月27日の経営会議における説明は、具体的な案件や金額などには言及しておらず、具体性を有する説明ではなかった。また、法務部長自身も、2018年8月28日の川上氏への説明の際にアルテリア又はTNCと競合他社の間で価格に関する情報交換等が行われている可能性があると考えた根拠はA氏の供述のみであり客観的資料が存在しないことや、後記(4)イ記載のとおり、A氏の供述が変遷していることもあったため、独禁法に違反する行為が存在すると確信していたわけではなかった。しかも、法務部長はその旨を川上氏への説明の前提として伝えている。そのため、A氏の経営会議での発言及び法務部長の前記川上氏への説明のみでは、競合他社と競争が存在しており、独禁法に違反する行為は存在していないという当時の川上氏の認識を覆すことは困難といえる。

さらに、③について、確かにアルテリアがTNCの株式を取得した際のDDにおいては、独禁法違反の指摘はなされていなかった。この点、買収時DDは、売主及び対象会社による情報提供に依拠しており、情報提供がなかった事項について確認することはできず、必ずしも対象会社の法的問題点を網羅的に指摘するものではない。カルテル等の独禁法違反の事実があった場合であっても、買収時DDにおいて、対象会社からの申告や十分な情報提供がなければ、そのことが発見されないというのが実情である。しかし、一般的には、そのような買収時DDの性質が理解されているとは限らず、川上氏が、買収時DDにより法的問題点がないことが実際に確認されていると認識していたとしてもあながち不自然とはいえない。

以上の①から③までにかかる事実関係に加えて、前記(1)ア記載のとおり、経営会議において、類型Ⅰ及び類型Ⅱの合意の存在を積極的に窺わせる議論はなされていなかった。また、前記のとおり、類型Ⅱに関連して、競合他社からクレームが寄せられていることについての議論は存在していたが、回線提供先に営業活動を行った際に、競合他社からクレームがなされたとしても、そのクレームの背景に独禁法に違反し得る取決めがなされているという認識に直ちに結びつかない状況であった。そのような状況下、川上氏は、2018年8月27日の経営会議において、A氏の発言を受けて、「法務部長にフォローアップをさせる予定であり、体制やファイアウォールの立て方について検討してもらっている」と述べているところ、前記ア(ア)記載の法務部長による同月20日の経営会議における本件レクチャー後の川上氏の発言に照らすと、川上氏はA氏の発言が、それまでの経営会議でも議論になっていた類型Ⅱの問題について述べているに過ぎないと判断した可能性を否定できない。

そして、川上氏は、2018年8月28日の法務部長の説明を聞いた際、自らは前記のような経営会議等に毎回出席し、厳しい競争を行っている営業の実情を見ているのに対し、法務部長はアルテリアに入社して1か月にも満たず、アルテリアの営業等の実情についての体験や知識が十分でないとの思いから、法務部長が、過去における類型Ⅰの情報交換の問題と、その頃経営会議でも話題に挙がっていた類型Ⅱの問題を、混同している可能性があるとの意識があったと述べている(なお、法務部長は、類型Ⅰと類型Ⅱの問題の区別を意識できるようになったのは、2019年2月以降の独禁法調査の際であったと当委員会に対して述べている)。そのため、川上氏が、法務部長の説明を聞いても、情報交換が過去の出来事であるとの認識を変えるには至らなかったとしても、不自然であるとは言い切れない。なお、この点、法務部長自身も当委員会のインタビューで、2018年8月28日の打合せの際、川上氏がTNCにおける情報交換の話は、昔の話だと話していたと供述している。

以上の点に照らすと、川上氏は、本件上場準備期間中、A氏が発言した競合他社との価格情報の交換等は、アルテリアへの商号変更以前の過去の出来事に過ぎず、現在まで継続しているものではないと考えており、法務部長の説明を聞いてもなお、アルテリア及びTNCにおいて、独禁法に違反する行為が存在している認識がなかった旨の供述を、信用性がないとして排斥するまでのことはできない。

## エ 2018年8月30日の面談及び川上氏の対応について

前記ウ記載のとおり、川上氏の当時の認識に関する供述の信用性を排斥できないとしても、少なくともA氏の発言や法務部長の川上氏への報告といった事実が存在することから、これを受けての川上氏の対応の是非を検討する。

この点に関する実際の川上氏の対応は、前記イ(イ)記載のとおり、2018年8月30日に法務部長と面談し、「現時点ではリニエンシー申請を実施しない」旨を伝えたというものである。

川上氏は、このような対応を取った理由について、「当時の会社の状況としては、上場承認を目前とした時期であり、上場に向けて、2018年度第1四半期の業績が芳しくなかったことを踏まえて収益の改善に向けた戦略を確立すること、同時期にアルテリアよりも規模の大きい同セクターの他社が上場することが判明していたため株式価値をできるだけ下げずに上場を実現することに集中していた。一方、法務部長のリニエンシー申請をすべきとのアドバイスは、A氏の供述という不確かな論拠のみに基づくもので、自分の独禁法違反行為の有無に関する認識とかけ離れていることもあって、違和感を抱き、その段階では、リニエンシー申請に向けた準備は不要と考え、直ちにリニエンシー申請をすることについては承認しなかった。もし、2018年8月時点でも、独禁法違反行為の存在を示す客観的資料等の確実な証拠が存在しているのであれば、リニエンシー申請を実施していた。」などと述べている。

この点、2018年度第1四半期は、確かに想定よりも利益が計上できず、上場に向けて収

益状況を改善することが急務となっており、削減ターゲットとなるコストや削減目標額を設定し、コスト削減に取り組んでいた状況であった。また、アルテリアよりも規模の大きい同セクターの他社が上場することについては、2018年7月に公表されており、川上氏は当該他社が同時期に上場する可能性が高いことを認識していたと認められる。一般に、類似業種の他社と近接した時期に上場を行った場合、投資家の投資先が分散することにより、株式価値が低くなる傾向にあると考えられるため、川上氏が株式価値をできるだけ下げずに上場を実現することに集中していたという説明は合理的である。また、現に、後記2(1)記載のとおり、川上氏は、2019年1月になって、法務部長から、本件行為に関するものとみられる客観的資料を提示された際は、上場直後であるにもかかわらず、直ちに外部弁護士による独禁法調査を実施している。

さらに、法務部長は、実際に2018年8月30日の川上氏との打合せの後も、部下のL氏に指示するなどして独禁法の問題につき調査を継続しているほか、当委員会のインタビューにおいて、「川上氏から2018年8月30日の打合せの際、アルテリア側をウォッチしろと指示された。」旨述べる一方、「川上氏から調査を止められたという事実はない。」と述べている。また、H氏は、当委員会のインタビューにおいて、川上氏に対し、2018年8月30日以降、本件上場承認前に、「前回の状況より進んでおらず、まだ調べている途中で。」と報告した旨供述している。

以上の各供述に照らせば、少なくとも、独禁法上の問題については、2018年8月30日以降も、法務部長が中心となって法務・リスクマネジメント部により調査が継続されており、川上氏はH氏に対して調査状況を確認していたことが認められる。

かかる経緯に照らせば、川上氏が、法務部長に対して、「現時点ではリニエンシー申請を実施しない」旨を伝え、当時においては、独禁法違反の有無に係る調査について、格別の指示をしなかったとしても、やむを得ない面があったことは否定できない。また、以上から明らかなように、川上氏が、当時、競合他社との価格情報の交換が現在まで継続している問題であると認識していながらその問題を顕在化させないようにしたなどといった事情も認められない。

## オ CVC との契約が川上氏の対応に影響を与えた可能性について

前記第2編1のとおり、CVCが投資助言を行うファンドが出資している法人であるRAILは、本件上場までアルテリア株式を50%保有していたが、本件上場時、本件売出し及びオーバーアロットメントによるアルテリア株式の売出しを行っている。また、2019年3月20日、RAILは、同社が保有するアルテリア株式の全てをUBS証券に譲渡している。

この点、当委員会らによるフォレンジック調査及びインタビュー調査において、川上氏ら一部の役員が、CVCとの間で、一定の契約を締結し、本件上場後に当該契約に基づく金銭の支払を受けていることが認められた。

そこで、当委員会は、これらの役員とCVCとの間で締結された契約が、アルテリアにお

いて 2018 年 8 月 27 日の経営会議における A 氏による競合他社との情報交換に関する発言がなされた後、川上氏の対応に影響を与えたか否かについて、念のため検討した。

これらの契約のうち、川上氏以外の役員が CVC と締結していた契約については、本調査との関係で指摘すべき事項は見当たらない。

これに対して、川上氏は、CVC との間で、RAIL による他社へのアルテリア株式譲渡時点でのアルテリア株式価値が一定程度以上であれば、CVC から川上氏に対してボーナスが支払われるということを内容とする契約(以下「**本件インセンティブ契約**」という。)を締結している。しかし、ボーナスの支払条件となる株式譲渡の態様は、上場後の株式市場における株式の売却に限定されてはいなかった。

この点、前記イないしエ記載のとおり、川上氏は、2018 年 8 月 28 日に法務部長から、A 氏が発言した内容の報告を受け、リニエンシー申請を検討すべきであることなどの指摘を受けたが、2018 年 8 月 30 日に、法務部長に対して「現時点ではリニエンシー申請を実施しない」旨伝えている。

しかし、前記のとおり、本件インセンティブ契約において、ボーナスの支払条件としてアルテリアの上場が必須とされてはいなかった。また、前記エ記載のとおり、2018 年 8 月 30 日の時点で、川上氏はアルテリアよりも規模の大きい同セクターの他社が同時期に上場する可能性が高いことを認識していたと認められる。一般に、類似業種の他社と近接した時期に上場を行った場合、投資家の投資先が分散することにより、株式価値が低くなる傾向にあると考えられるところ、このような状況に鑑みれば、2018 年 8 月 30 日当時、リニエンシー申請を実施するための調査を行い上場時期を延期させた方が、当該他社と上場時期が近接せず、アルテリアの株式価値が高くなることで川上氏が受け取ることができるボーナスの支払条件を満たす可能性が高くなる状況にあった。そのため、本件インセンティブ契約を考慮すると、川上氏としては、本件上場に至る前に、リニエンシー申請のための社内調査を行って上場時期を遅らせる方が、自身にとって得られる利益が多くなるのが期待できる状況にあったとも考えられ得る。

したがって、本件インセンティブ契約が、2018 年 8 月当時の川上氏の判断や言動に影響を与えたとは認め難い。

### **(3) 2018 年 8 月 27 日の経営会議での A 氏の発言が、社内で大きく取り上げられなかった点についての考察**

#### **ア 経営会議参加者の対応**

E 氏ら、2018 年 8 月 27 日の経営会議の参加者は、A 氏の発言について、印象に残っていない又は過去のことを述べたものだと認識していた旨述べており、また、A 氏の発言に対する対応については川上氏に委ねればよいと判断していた旨述べている。

確かに、前記(2)ア(ウ)記載のとおり、2018 年 8 月 27 日の経営会議において、A 氏の発言



がなされたのは、経営会議の終了直前に、あらかじめ定められた経営会議の議題にとらわれず、出席者が各自コメントを発するタイミングであり、かつ、その際の A 氏の様子は、苦笑を交えて話しており、深刻な雰囲気ではなかった。また、A 氏の発言は、約 1 時間半の経営会議のうち終盤の 1 分強の間でなされていたものに過ぎなかった。そのため、A 氏の発言が、経営会議の参加者の印象に特に残っていなかったとしても不自然ではない。

また、A 氏は、競合他社との情報交換について、「旧つなぐの時に・・・頻繁にやっていた。」などと述べているところ、「旧つなぐ」とは、2017 年 11 月にアルテリアと事業統合を行う前の TNC を指すというのがアルテリア及び TNC 内で共通認識となっていた。また、A 氏は、「今でも電話がかかってきちゃったりして、『ここを攻めに行きたいのでちょっと抑えてよ』とかいうのがあるので」等と述べているが、A 氏は、2017 年 11 月から、営業担当から外れていたため、2018 年 8 月 27 日当時は、本件サービスの切替営業や契約維持業務を担当していなかったとの事情も認められる。

さらに、2018 年 8 月 27 日の経営会議において、川上氏は、A 氏の発言の後に、「法務部長にフォローアップをさせる予定であり、体制やファイアウォールの立て方について検討してもらっている」旨述べていた。

そのため、2018 年 8 月 27 日の経営会議の参加者が、A 氏の発言への対応については川上氏及び法務部長が対応するものと考えても不自然ではない。

## イ 経営会議参加者以外の役職員の対応

アルテリア及び TNC の社外取締役及び監査役(常勤監査役を含む。以下同じ。)は、アルテリアの経営会議に出席しておらず、また、アルテリア及び TNC の取締役会において、アルテリアの回線提供先に対して TNC が本件サービスの切替営業を行った際に競合他社からクレームを受けたことが議論されたことはなく、その他、独禁法違反の可能性のある取決めがなされていることを窺わせる議題が上程されたこともなかった。また、当委員会による関連資料の精査やフォレンジック調査において、経営会議出席者から、アルテリア及び TNC の社外取締役及び監査役に対して、2018 年 8 月 27 日の経営会議における A 氏の発言内容等が共有されたと認められる証憑は発見されていない。

もっとも、アルテリアにおいて、経営会議議事録は常勤監査役の確認を経ていたため、2018 年 8 月 27 日の経営会議における A 氏の発言が議事録に記載されていれば、A 氏の発言が社外取締役及び監査役の目に触れられることになり、問題視されていた可能性もあった。ところが、2018 年 8 月 27 日の経営会議における A 氏の発言は、以下の経緯により議事録にも記載されていなかった。

法務部長は、2018 年 8 月 27 日の経営会議終了直後、経営会議の参加者から、A 氏が経営会議において、競合他社と情報交換を行っていた旨を発言した旨の情報を得た直後に、H 氏の下に赴き、H 氏に対して、「A 氏は何て話したのか、議事録の記載を確認して下さい。記載ぶりによっては問題になる。」と述べた。H 氏は、法務部長からの指摘を受け、経営会

議の事務局を務め、議事録の作成を担当していた経営管理室において、議事録を作成していた M 氏を訪ねて、「経営会議の議事録を作成しているのは君か。A 氏の発言は書かないでくれるか。」と依頼した。M 氏は、上司の承認を得た上で、A 氏の発言を議事録には残さないこととした。

H 氏の供述によれば、H 氏がこのような指示を行ったのは、法務部長から、「議事録の記載ぶりによっては問題になる」と言われたため、後で法務部長やその他の関係者が録音を聞いた上で記載内容を検討すべきであると考え、取り急ぎ、経営管理室の担当者による記載を行わないようにするためであった。しかし、H 氏は、法務部長らにその旨を伝えることを失念したため、2018 年 8 月 27 日の経営会議議事録に A 氏の発言内容が記載されないまま放置されることになってしまったとのことであり、H 氏に、A 氏の発言を隠蔽する意図までは認定できない。

#### **(4) 法務部長による調査の状況等**

##### **ア 法務部長が実施した調査の内容**

法務部長は、A 氏の個別面談を実施した 2018 年 8 月 22 日以降同年 9 月頃まで、アルテリアの回線提供部門の J 氏、O 氏ら並びに TNC の A 氏、Q 氏及び K 氏らに対して、競合他社との間で価格情報の交換を行っていたことに関する認識の有無等について、インタビュー調査を実施した。また、法務部長は、各関係者に対して、競合他社との間で価格情報の交換を行っていることに関するメール等の客観的資料を提出するように求めた。

また、法務部長は、H 氏からの指示を受け、2018 年 9 月頃、アルテリアが丸紅から TNC を買収した際の DD 資料の確認を行った。

もっとも、2018 年 9 月頃から、アルテリア内でコスト削減の要求が強まり、法務・リスクマネジメント部が使うことのできる弁護士への相談費用の予算が削減され、それまで外部弁護士に委託していた情報開示請求訴訟への対応も法務部長ら自身で行わなければならなくなっていたような状況であった。さらに、当時は、他にも法務に関する問題が発生しており、それらの問題に対応する必要もあったため、法務部長は、H 氏から、独禁法違反の有無に関する調査よりも他の問題への対応を優先するよう指示されていた。そのため、2018 年 9 月第 4 週以降、2018 年 11 月 13 日の本件上場承認に至るまでの間、法務部長は、独禁法違反の有無に関する調査よりも他の問題への対応を優先せざるを得なかった。

##### **イ 法務部長が実施した調査の結果**

法務部長によれば社内調査におけるインタビュー調査において、「アルテリアの回線提供先に TNC が営業をかけた場合、B 社や C 社から、アルテリアの回線提供部門に対してクレームを寄せられることがある。過去には、TNC が、B 社からクレームを言われたことを理

由に、あるサービス提供先について営業をかけるのを辞めたことがあったが、最近は、TNC が積極的に営業を行うようになってきている。もっとも、そのため、従前ほどではないものの、クレームを継続して受けている。」旨の話が出ることはあった。しかし、法務部長が A 氏から説明を受けたような、競合他社との価格情報のやり取りについては、法務部長のインタビュー調査対象者は一様に認識していないと述べた。

なお、法務部長は、A 氏から、2018 年 8 月 22 日の個別面談以降も、同月 27 日の経営会議後(電話での通話である)、同月 30 日の川上氏との個別面談の直前、同年 9 月 4 日の Q 氏及び K 氏との合同インタビュー調査の 3 度に亘り競合他社との情報交換の態様について詳しく話を聞こうとしたが、A 氏は徐々に供述を変遷させた。例えば、2018 年 8 月 27 日の経営会議後に、法務部長が A 氏に対して電話で経営会議における発言内容を質問したところ、A 氏は、「法務部長のレクチャーを受けた後、8 月 22 日の個別面談で法務部長にお話ししたようなことをちゃんと話した。」と述べたが、法務部長が、「情報交換は 10 年以上前から継続しているということも言ったのか。」と質問したところ、A 氏は、「10 年以上前から継続しているなどという話ではない。」と答えた。また、法務部長は、2018 年 8 月 30 日には、A 氏に対して、「4 社会の頻度やメンバーを教えて欲しい。」と質問したところ、A 氏は、「4 社ではない。UCOM は入っていない。TNC、B 社及び C 社の 3 社で酒を飲んでいたりただけで、法務部長が考えているような重大な話ではない。」と述べ、また、「本当にアルテリアには関係ないんです。」などと強調した。

また、法務部長は、社内調査を実施した期間中、A 氏を含むインタビュー調査対象者に対して、メール等の客観的資料の提出を求めていたが、客観的資料の提出はなされなかった。

また、法務部長は、H 氏のアドバイスを踏まえ、アルテリアと TNC が統合した際の DD 資料を調査したところ、DD 実施当時の法務・リスクマネジメント部長(以下「W 氏」という。)が当該資料が保存されている PC を赴任先のアフリカに持って行ってしまったこともあり、2 通の議事録しか発見できなかった。なお、当該議事録は、アルテリアと TNC が、2016 年 12 月頃から約半年間、アルテリアによる TNC の株式取得に向けて及び当該株式取得後、アルテリアの本件サービス提供部門と TNC の統合に向けて協議していた際のもので、1 通は、アルテリアが TNC の株式を取得するに際して、アルテリアと TNC は競合関係に立つために、企業結合規制による事前審査手続を経る必要があるのかを確認したもの、もう 1 通は、アルテリアが TNC の株式を取得し親会社となった後、まだ事業統合していない段階で、顧客の棲み分けを行うことが、独禁法上問題になるかという点を議論しており、西村あさひ法律事務所のレビューも経て、丸紅法務部にも共有されていたものであったが、類型 I 及び類型 II の合意の存在を窺わせる記載は存在していなかった。

なお、このような調査状況については、法務部長は H 氏に適宜報告しており、H 氏は 2018 年 10 月頃に川上氏に対して、「2018 年 8 月 28 日以降の調査によっても、何も問題となる事実や証拠は発見されていない」旨を報告していた。

## (5) 上場準備業務への反映

### ア アルテリアにおける業務体制等

#### (7) 上場準備業務の体制

アルテリアは、2015年9月頃から、本件上場への準備を開始しており、2017年4月には上場審査に向けた準備の専任組織として上場準備室を設置した。上場準備室が発足して以降、アルテリアにおいては、東証や関東財務局への対応及び主幹事証券会社とのやり取り並びに上場に向けたタイムスケジュール管理等の上場準備業務については、基本的に上場準備室が担当し、他部署は上場準備室から指示・依頼を受けた限度で上場準備業務に関与していた<sup>11</sup>。また、本件上場に向けて東証及び関東財務局に提出する新規上場申請のための有価証券報告書(Iの部及びIIの部)や有価証券届出書等(以下、これらの書面を総称して「**上場関連書類**」という。)については、上場準備室においてドラフトし、それをアルテリアが国内の上場準備に関するカウンセルとして起用した法律事務所(以下「**上場カウンセル**」という。)、主幹事証券会社及び主幹事証券会社のカウンセルの法律事務所が修正するという流れで作成を進めていた。その際、上場準備室は、例えば、アルテリアが顧客に提供するサービスに関する記載については事業戦略本部に確認するなどして、各部署に係る箇所の記載内容の適否を確認するなどしていた。また、上場準備室は、法務・リスクマネジメント部に対して、係属中の訴訟や知的財産・特許等の個別事項に関する記載内容については確認を求めていたが、上場関連書類の記載全体について、確認を求めることはしていなかった。また、国内及び海外向けの引受契約書についても、上場準備室が、上場カウンセル、アルテリア海外での上場準備に関するカウンセルとして起用した法律事務所(以下「**海外上場カウンセル**」という。)、主幹事証券会社等の窓口となり作成を進めていた。

このように、アルテリアにおいては、上場関連書類や引受契約について、法務・リスクマネジメント部が内容の確認を行うという社内体制にはなっていなかった。その理由としては、後記(イ)記載のとおり、法務部長や同じく弁護士資格を持つ法務部担当者(以下「**X氏**」という。)が入社した2018年7月以前は、法務・リスクマネジメント部に弁護士資格を有する者は在籍しておらず、上場関連書類や引受契約について法務・リスクマネジメント部が法的な観点から内容を確認できる状況にはなかったため、前記のような社内体制になっており、X氏らの入社後も、特に社内体制が変更されなかったためである。

<sup>11</sup> 2018年9月1日に、経営管理室と上場準備室が、経営管理室という一つの部署として統一された。かかる組織変更に伴い、当時の上場準備室長(以下「**Y氏**」という。)が、経営管理室長に就任した。もともと、経営管理室内には、上場準備チームが置かれており、従前と同様のメンバーが経営管理室内で上場準備業務に対応していた。

#### (イ) 上場準備期間中の法務・リスクマネジメント部の体制について

アルテリアが本件上場の準備を開始した当初、法務・リスクマネジメント部長は、丸紅からの出向者である W 氏が務めていた。しかし、アルテリアは、親会社からの独立性の観点から、W 氏を丸紅に帰任させるか、出向を終了させてアルテリアの社員とすべきである旨、主幹事証券会社から指摘を受け、W 氏は、2018 年 3 月に丸紅に帰任することとなった。その後、アルテリアにおいては、2018 年 4 月から同年 7 月まで、人事総務本部長を務める H 氏が法務・リスクマネジメント部の部長を兼任していた。

W 氏及び H 氏は、法務のバックグラウンドを有しておらず、また、法務・リスクマネジメント部に在席していた L 氏らも弁護士資格を有していなかったため、X 氏と法務部長が 2018 年夏に相次いで入社する以前は、アルテリアにおいて、法務・リスクマネジメント部は、通常、社内からコンプライアンスに関する相談等を受けた際に自ら回答を行うのではなく、外部の法律事務所に質問し、その回答を共有する窓口の役割を果たしているに過ぎなかったというのが実情であった。そのため、アルテリアは、川上氏の発案により、社内のコンプライアンス体制を強化するため、法務・リスクマネジメント部長として、弁護士資格を有する者を対象とした採用活動を行い、2018 年 8 月 1 日、法務部長を法務・リスクマネジメント部長として採用した。

#### (ウ) 上場審査対応及び本件上場

アルテリアは、2018 年 7 月 13 日、東証に対し、上場を申請し、以後、以下の日程<sup>12</sup>で自主規制法人上場審査部による審査が実施された。

##### 【第 1 回審査】

- 7 月 25 日： 自主規制法人上場審査部による質問提示
- 8 月 6 日： アルテリアによる回答書の提出
- 8 月 9 日： 自主規制法人上場審査部によるヒアリング

##### 【第 2 回審査】

- 8 月 14 日： 自主規制法人上場審査部による質問提示
- 8 月 24 日： アルテリアによる回答書の提出
- 8 月 29 日： 自主規制法人上場審査部によるヒアリング

##### 【第 3 回審査】

- 9 月 11 日： 自主規制法人上場審査部による質問提示
- 9 月 25 日： アルテリアによる回答書の提出
- 10 月 1 日： 自主規制法人上場審査部によるヒアリング

<sup>12</sup> 日程はいずれも 2018 年を指す。

第 1 回審査では、会社の沿革、事業内容、業界環境、役員・株主の状況、関連当事者、法令関係等の質問・回答が行われた。第 2 回審査では、内部管理体制を中心に、経営管理・適時開示体制、反社会的勢力への対応等についても質問・回答がなされたが、法令違反リスクの有無については特に質問を受けなかった。また、訴訟の状況については継続して確認された。第 3 回審査では、経理の状況、予算統制、過年度業績等についての質問・回答が行われた。

東証(自主規制法人上場審査部)から提示された質問への回答については、上場準備室が回答書のドラフトを作成した上、各部門に対し、当該部門に関する箇所の記載について確認を求めている。上場準備室としては、法務・リスクマネジメント部には、主として、第 2 回審査の回答書における「インサイダー取引防止について」及び「リスク管理及びコンプライアンス体制について」の内容の確認を求めている。また、第 1 回審査の際、東証(自主規制法人上場審査部)から受領した書面に「法規制・トラブル等について」という名目の質問が含まれていたが、上場準備室は、回答書の作成に当たっては、H 氏、L 氏ら、法務・リスクマネジメント部の役職員と共に対応していた。なお、東証(自主規制法人上場審査部)は、各回の審査ごとに、当時の上場準備室長である Y 氏に対し、前回の審査以降に上場の障害となり得る問題が発生していないかについて質問していた。Y 氏は、かかる抽象的な問題の発生に関する質問については、コーポレートの管掌役員である E 氏に確認の上、回答していた。また、各部門の役職員にしか回答し得ない追加質問がなされた場合には、Y 氏は、該当する部署に確認の上、東証に回答していた。

東証(自主規制法人上場審査部)によるヒアリングには、基本的に、上場準備室所属の Y 氏、上場準備室の 2 名の担当者、及び E 氏が出席して対応していた。Y 氏らは、東証(自主規制法人上場審査部)によるヒアリングの際に、出席者のみでは回答できない事項が質問された場合には、その場での回答を留保し、社内の関連部署に確認した上で、後日回答していた。なお、川上氏及び法務・リスクマネジメント部の役職員は、ヒアリングに同席することはなかった。

## **イ 上場準備業務に関与していた役職員の類型 I 及び類型 II に該当する行為についての認識**

前記ア記載のとおり、アルテリアにおいて、上場準備業務を主に担当していたのは上場準備室であり、上場準備室を所管していたのは CFO の E 氏であった。

E 氏は、本件上場承認に至るまでの間、類型 I の合意及び類型 II の合意の存在について認識していなかった旨述べている。

この点、E 氏は、本件上場以前及び本件上場後を通じて経営会議に出席していたが、前記(1)ア記載のとおり、経営会議においては、2018 年 8 月 27 日の経営会議における A 氏の発言を除き、類型 I 及び類型 II の合意の存在を積極的に窺わせる議論はなされていない。

また、E 氏は、2018 年 8 月 27 日の経営会議に出席し、A 氏の発言を聞いていたが、E 氏

は、A 氏の発言について、特に印象に残っておらず、当ても問題視していなかった旨述べている。この点、前記(2)ア(ウ)記載のとおり、A 氏の発言がなされたのは、経営会議の終了直前に、あらかじめ定められた経営会議の議題にとらわれず、出席者が各自コメントを発するタイミングであり、かつ、その際の A 氏の様子は、苦笑を交えて話しており、深刻な雰囲気ではなかった。また、A 氏の発言は、約 1 時間半の経営会議のうち終盤の 1 分強の間でなされていたものに過ぎなかった。さらに、A 氏は、競合他社との情報交換について、「旧つなぐの時に・・・頻繁にやっていた。」などと述べているところ、「旧つなぐ」とは、2017 年 11 月にアルテリアと事業統合を行う前の TNC を指すというのがアルテリア及び TNC 内で共通認識となっており、A 氏は、2017 年 11 月から、営業担当から外れていたため、2018 年 8 月 27 日当時は、本件サービスの切替営業や契約維持業務を担当していなかったとの事情も認められる。加えて、2018 年 8 月 27 日の経営会議において、川上氏は、A 氏の発言の後に、「法務部長にフォローアップをさせる予定であり、体制やファイアウォールの立て方について検討してもらっている」旨述べており、前記(2)ウ(イ)記載のとおり、川上氏は A 氏の発言が、それまでの経営会議でも議論になっていた類型Ⅱの問題について述べているに過ぎないと判断していた可能性があるところ、E 氏も同様の認識であった可能性は否定できない。

したがって、E 氏が、2018 年 8 月 27 日の A 氏の発言について、特に印象に残っておらず、当ても問題視していなかったとしても不自然とはいえない。

さらに、E 氏は、後記 2(1)ア記載のとおり、本件行為に関するものとみられる稟議書(以下「**本件稟議書**」という。)の決裁に関与しているが、後記 2(1)ア記載のとおり、本件稟議書上の記載のみからは類型Ⅱの合意を推知することは困難であり、他に当時、本件稟議書の決裁事項の背景に、アルテリア又は TNC と競合他社との間に何らかの取決めが存在することを伺わせる事情は認められなかった。

また、アルテリアにおいて、E 氏の下で上場準備業務を担当していた Y 氏及び上場準備室の担当者は、本件上場準備期間中、担当業務を通じて、アルテリアと競合他社との間で、独禁法違反の可能性のある取決めがなされていた事実を認識したことはなかったと述べている。

ここで、当委員会のインタビュー及び独禁法調査事務所の調査結果を総合すると、類型Ⅰ及び類型Ⅱの合意の存在について認識していた、又は、その可能性があるのは、アルテリア及び TNC において本件サービスの営業に関与していた A 氏ら一部の役職員であるところ、当委員会による関連資料の精査やフォレンジック調査において、それらの役職員からアルテリアにおいて上場準備業務に関与していた役職員に対して、類型Ⅰ及び類型Ⅱの合意の存在に関する情報共有がなされていたことを示す証憑は発見されなかった。

以上のことからすると、上場準備業務を所管していた E 氏及び上場準備室の役職員が、本件上場準備を開始した後、本件上場に至るまでの間に、アルテリアと競合他社との間で、独禁法違反の可能性のある取決めがなされていることを認識していた事実は認められない。

## ウ 法務部長から上場準備室への情報共有

本件上場に至るまでの間、上場準備室には 2018 年 8 月 27 日の経営会議で A 氏が発言した内容や法務部長が独禁法違反行為の有無について社内調査を実施していたことについての情報は共有されていなかった。また、各事業部から、上場準備室に対して、アルテリア及び TNC において、独禁法に違反している可能性のある行為が存在していることについても情報共有は行われていなかった。

前記ア記載のとおり、アルテリアにおいて、上場準備業務は、上場準備室が担当しており、社内の他の部署は、上場準備室から依頼を受けた限度で関与するのみであった。

そして、上場準備室は、各部署においてリスク情報を認識した場合に、随時上場準備室に対して報告を行うよう求めたり、上場準備室が定期的にリスク情報の有無を社内の各部署に照会するなどして情報を吸い上げたりすることは行っていなかった。そのため、社内の各部署から上場準備室に対して、速やかにリスク情報が提供される体制が構築できていなかったといえる。

なお、法務部長は、顧問法律事務所の独禁法を専門とする S 弁護士から、独禁法違反の疑いがある事案については、社内関係者を含めて厳密な情報管理が必要であると注意を受けていた上、独禁法に違反する可能性のある行為の有無について明確な証拠もなかったことから、上場準備室に対して、本件行為について報告するに至らなかった。実際に、法務部長は、2018 年 10 月 9 日、上場準備室の担当者から、「今後上場まで、各種定期報告事項や提出書類がございます。法務 RM 部関連につきまして、下記の事項をお尋ね致します。これまでの I の部、II の部や東証質問で回答した以降に発生したものがあるかのご確認となります。〔中略〕3. 当社グループにおける法令違反等の発生状況」と質問され、「アップデートはございません。」と回答している。法務部長によると、かかる回答に先立ち、上記上場準備室の担当者に、「『法令違反等』というのは、相談レベルの『法令違反の疑い』段階のものが含まれるのか。」と質問をしたところ、同氏から、「具体的に当局や外部から指摘を受けているレベルのものになる。」との回答を得ていたとのことである。当時、A 氏の必ずしも信用できるとは言い難い供述以外に競合他社との価格情報の交換といった事実を示す資料が発見できていなかった上、アルテリアの回線提供先に対して TNC が本件サービスの切替営業をかけると C 社や B 社から苦情を受けることについては、S 弁護士から法的評価が難しいと言われていたこともあって、法務部長は、上記上場準備室の担当者に対して、独禁法違反の疑いについては申告しなかった。



## エ 上場関連書類及び引受契約への反映

### (7) 引受契約及び目論見書について

前記ア(ア)及び(イ)記載のとおり、アルテリアにおいて、上場関連書類や引受契約については、上場準備室が独自に外部弁護士とやり取りして作成を進め、法務・リスクマネジメント部はその内容を確認するという社内体制にはなっていなかったが、2018年9月7日、法務部長は上場準備室の担当者から、引受契約のレビューについての頭出しを受け、また、同月13日、上場準備室の担当者が、上場カウンセル宛てに国内引受契約のレビューを依頼するメールチェーンのCCに法務部長を追加したことがあった。この件を発端に、法務・リスクマネジメント部及び上場準備室では、法務・リスクマネジメント部が上場に関連する契約書等のレビューをすべきか否かが議論されるようになり、2018年10月10日、引受契約については法務・リスクマネジメント部においてレビューすることが正式に決定された。

法務部長は、2018年10月9日に、海外上場カウンセルの東京オフィスの弁護士を訪問し、また、同月11日には上場カウンセルの弁護士を訪問し、アルテリアにおいて以下のような問題が生じていることを伝えた上で、海外及び国内の引受契約や目論見書等において、それらの問題により生じるリスクを意識した修正を加える必要がないか否かを相談した。

- ① 労働基準監督署から時間外労働賃金の未払について指摘を受けている。
- ② 労働組合から組合員の違法な配転を指摘されて団体交渉を求められている。
- ③ 電気通信事業法違反の疑いがある行為が見つかった。
- ④ アルテリアが回線提供を行っている本件サービス事業者が、TNCと競合関係に立つ場合があるところ、当該競合他社との間で業務提携を行うことがあるが、業務提携を検討している競合他社から、アルテリアの回線提供先にTNCが営業をかけることを求められることがある。

法務部長は、当時、上記①及び②については既に労働基準監督署や労働組合が動いていること、上記③については総務省への報告が必要になることなどから、上記①、②及び③については差し迫ったリスクであると伝えた一方、上記④の問題については、法的評価が難しいなどと相談するのみで、独禁法違反行為が行われているかどうかについて社内調査を実施していることまでは伝えていなかった。

法務部長からの相談に対して、海外上場カウンセルの弁護士は、海外引受契約及び海外目論見書については、上記①から④までの点について、アルテリアが認識できていない法令違反が存在する可能性について留保している文言を付されており、リスクヘッジができていたので修正は不要である旨述べた。

また、法務部長から上記相談を受けた上場カウンセルの弁護士は、上記①から④までのようなリスクがある以上は、国内引受契約の表明保証条項の中に、法令に違反する事実が

不存在であることを保証することは、会社にとってリスクになるため、その条項については変更を検討した方がよい旨指摘した。そこで、法務部長は、上場カウンセルの弁護士に文言の修正を依頼した。

#### (4) 有価証券届出書及び新規上場のための有価証券報告書(Iの部)について

法務部長は、2018年11月1日、上場カウンセルの弁護士らに対して、別件について相談に赴いた際に、アルテリアにおいて、新たな電気通信事業法違反行為が発覚したり<sup>13</sup>、他社との業務提携でビジネス上のリスクが増加しているが、引受契約に反映する必要がないかと相談した。上場カウンセルの弁護士は、上記の2点については特に引受契約に反映する必要はない旨を述べたが、引受契約よりも、目論見書及び目論見書の記載を引用している有価証券届出書の記載を検討すべきであると指摘した。

そこで、法務部長は、アルテリアに帰社後、上場カウンセルの弁護士に連絡し、有価証券届出書について、海外目論見書と同様のリスクヘッジ文言を追加する旨の修正をメールで依頼した。その際、法務部長は、上場カウンセルの弁護士に対して修正を依頼するメールの中で、「有価証券届出書について、弊社の場合一部のサービスでは独占禁止法については留意しており、このあたりについてなんら和文の目論見書や届出書では記載が無いことについて懸念しております」と記載しているところ、法務部長としては、類型Ⅱの合意の存在を念頭に置いて、このような記載を行ったとのことである。なお、類型Ⅰについては、未だA氏の話しか根拠がなかったため、他の問題に比べて具体性に欠けており、念頭に置いていなかったと供述している。

その結果、有価証券届出書には、「その他、当社グループは、・・・独占禁止・・・に関するものを含め、他の法令及び規制の適用も受けています。これらの規制が強化された場合や当社グループにおいて規制を遵守できなかった場合、当社グループの活動が制限され、コストの増加につながる可能性があります。」という文書が追記された。

また、新規上場申請のための有価証券報告書(Iの部)についても有価証券届出書に合わせて同様の修正がなされている。

#### (6) 小括

前記(1)ないし(5)記載のとおり、上場準備期間中のアルテリア及びTNCにおいては、類型Ⅱの合意に関連して、アルテリアの回線提供先に対して、TNCが本件サービスの切替営業を行った場合、競合他社からクレームを受けることは広く認識されていたが、競合他社との間で、アルテリアの回線提供先には本件サービスの切替営業を行わない旨の取決めが

<sup>13</sup> アルテリアは、当該電気通信事業法違反行為について総務省に届出を行ったが、総務省から罰則を課されたり処分を受けることはなかった。

なされていたことまでを認識している者は、元々TNC に所属していた A 氏ら一部に限られていた。

また、前記第 1 編 1(2)記載の独禁法調査事務所の調査結果にもあるとおり、類型Ⅱの合意は当然に不当な取引制限と評価される性質のものではなく、その違法性判断においては、競争の実質的制限に関する実質的な検討が必要である可能性がある。そのため、独禁法の専門知識を有さない役職員においては、競合他社からクレームを受けている状況を認識していたとしても、それをもって独禁法に違反し得るものであるとまで認識していなかった可能性もあると考えられる。

さらに、前記(1)ないし(5)記載のとおり、上場準備期間中のアルテリア及び TNC において、類型Ⅰの合意の存在を窺わせる議論がなされていたことを示す客観的資料は発見されておらず、強いて言えば、前記(2)ア(ウ)記載の 2018 年 8 月 27 日の経営会議における A 氏の発言のみであった。もっとも、経営会議の出席者は、前記(3)記載のとおり、A 氏の発言内容について、現在まで継続している深刻な内容であると捉えていなかった。

この点、川上氏は、前記(2)イ記載のとおり、法務部長から、A 氏からの相談について報告を受けていたが、川上氏としては、A 氏が発言した競合他社との情報交換が、前記(2)ウの理由により、現在まで継続しているものではないと判断していたものと説明しており、かかる説明を排斥するに足りる事情は認められない。もっとも、川上氏は、法務部長からリネンシー申請に向けた準備を進言されたものの、前記(2)エ記載のとおり、法務部長がリネンシー申請に向けた準備を進言した根拠が A 氏の供述のみであり、法務部長自身、A 氏の供述内容が一貫していない旨の説明をしていたことから、法務部長に対して、直ちにリネンシー申請を行うことはしない旨述べた。

上場が実現する際には、市場に対するより高度な説明責任が伴うことになることを踏まえると、上場準備中には、法令違反リスクについてはより慎重な対応をすべきであったことは確かであり、川上氏自身も、結果として判断ミスがあったと述べている。しかしながら、当時の川上氏は、上場を目前にしており、前記(2)エ記載のとおり、収益状況の改善に向けた戦略を確立すること及び同セクターの他社の上場により株式価値が下がることを可能な限り防ぐことに集中していた状況にあった。また、前記(2)ウ記載のとおり、川上氏は、独禁法違反行為の存在の認識がなかった。このような当時の状況に照らすと、アルテリアに入社して間もない法務部長による、A 氏の供述という不確かな論拠のみに基づいた、リネンシー申請に向けた準備を進めるべきとの進言に対して、その時点でリネンシー申請や、申請に向けた準備としての積極的な調査の指示まで行わなかったとしても、結果的にはともかく、当時の状況下においては、川上氏がこのような判断を行うことについてやむを得ない面があったことは否定し難い。

なお、川上氏の対応の適否を検討するに当たっては、独禁法対応全般については、法務・リスクマネジメント部の職責であること、現実に法務部長らが調査を中断せず継続していたこと、2018 年 10 月頃には川上氏が法務部長の上司である H 氏に対して調査の状況を確認し、問題のある事項は発見されていないとの報告を受けている等の事後の推移状況も

併せて考慮されるべきである。

いずれにせよ、この段階で本格的な社内調査は実施されなかったが、同時に、法務部長において本格的な社内調査を実行に移しづらい事情としては、本件行為について、独禁法違反の嫌疑に関するものであり情報の取扱いに極めて慎重に扱わなくてはならないという特殊性や、当時のアルテリアにおいては、上場に向けた財務状況の改善のために法務・リスクマネジメント部の人員を削減し、外部の弁護士への相談費用を削減したため、費用面からも、2018年9月以降に本格的な社内調査を実施しにくい状況もあった。

また、本件上場時までには、調査により独禁法に違反する行為の存在を示す資料の発見に至らなかったとしても、A氏の発言が上場準備室に報告されていれば、上場準備室から主幹事証券会社や上場準備に助言しているカウンセラー等への相談がなされ、より踏み込んだ調査の必要性を会社として認識するに至った可能性もあった。しかし、本件行為が独禁法違反の嫌疑に関するものであり情報管理を徹底する必要があったこと、アルテリアにおいては、法務・リスクマネジメント部が上場準備業務に本格的に関与しておらず、上場準備室と法務・リスクマネジメント部間のリスク情報の交換が円滑に行われていなかったため、本格的な社内調査を実施する契機にならなかったと考えられる。

以上のような背景・要因から、本件上場承認に至るまでの間においては、本件行為を上場審査時提出書面及び有価証券届出書に具体的に記載するまでには至らなかったものと認められる。

## 2 本件上場後から本件適時開示に至る経緯

当委員会は、アルテリアによる本件適時開示が2019年4月16日まで行われなかった経緯(本調査の目的②)に関し、アルテリアにおいて、同年2月4日までには独禁法に違反する可能性のある行為を行っていたことを窺わせる客観的資料が発見され、独禁法調査事務所から独禁法違反の可能性のある旨の指摘を受けており、本件行為の独禁法違反の疑義が相当程度高まっていたにもかかわらず、それから2か月ほど開示が行われなかった点につき、アルテリア関係者により意図的でないし重大な過誤により開示を遅らせる対応が取られた事実がなかったかとの点に主眼を置いて調査を行った。

以下、独禁法調査に至る経緯(後記(1))、本件適時開示に至る経緯(後記(2))の順に調査結果を記載する。

### (1) 独禁法調査に至る経緯

#### ア 客観的資料の発見

法務部長は、2018年11月13日にアルテリアの上場対応が一段落したことを受け、部下のL氏に対して、「まだまだ社内では問題が多いため、稟議の内容について何か気になるこ

とがあれば教えて欲しい。」と伝えていた。

2018年11月21日頃、L氏は、法務部長からの指示を踏まえて社内決裁システムを確認するなどしたところ、独禁法に違反する可能性のある行為を行っていたことを窺わせる資料(以下「**本件取引資料**」という。)を発見したため、当該資料を法務部長に提出した。なお、本件取引資料は、川上氏がTNCの社長に就任するよりも前の時期に作成されたものであり、特定のサービス提供先について、TNCが競合他社から一定のサービスを受け対価を支払う代わりに、競合他社が当該サービス提供先について本件サービスの切替営業を行わない旨の内容が盛り込まれていた。TNCにおいて本件取引資料の決裁に関与していたのは、覚書の起案者であるA氏、承認者であるP氏及び当時のTNCの社長のみであり、法務部長及びL氏が発見するまで、アルテリアの役職員で本件取引資料を認識している者はいなかった。

また、法務部長は、2018年12月頃、回線提供部門のO氏から、「しばらく収まっていたが、最近またB社が、TNCの営業をやめさせろと怒っている。」という話を聞いた。その際、法務部長は、B社がクレームを入れる背景には、B社との間で何らかの取決めが存在している可能性があるのではないか、また、アルテリア又はTNCが、B社のクレームに応じて利益供与等を行っているため、B社がそれに乗じてさらに怒ってくるのではないかなどと考えた。そのため、法務部長は、L氏に対して、アルテリア又はTNCがB社に利益供与を行っていることを示す資料等を探すように指示したが、特にそのような資料は発見されなかった。

2019年1月に入り、法務部長は、アルテリアの回線提供部門のJ氏から、今度はC社がクレームを入れてきている旨の連絡を受けた。J氏は、2019年1月21日頃、C社社長に対して、「コンプライアンス上、当社からTNCに対して、本件サービスの営業を行わないようにしろと言うことはできない。」と告げたところ、C社社長は、「コンプライアンスを盾にして、結局は自分達の思いのままにビジネスをしたいだけだろう。当社は顧問事務所を数か所抱えているが、アルテリアがTNCの本件サービスの営業を制止することが、コンプライアンス上問題になるか否かについては、当社の顧問弁護士にも確認させて頂く。」と返答した。法務部長は、J氏から、C社社長が、「アルテリアがTNCの本件サービスの営業を制止することが、コンプライアンス上問題になるか否かについては、当社の顧問弁護士にも確認させて頂く。」と発言していたことを聞き、C社から相談を受けた弁護士が、C社に対して、アルテリア又はTNCとのやり取りがカルテルに該当する可能性があることと伝えることで、独禁法違反の問題が表面化するおそれがあると考えた。

また、法務部長は、L氏に対して、C社との取引に関する稟議などを確認するように指示していたところ、L氏は、2019年1月23日頃、本件行為に関する稟議書を発見し、法務部長に報告した。

なお、本件稟議書には、TNCが、C社の本件サービス提供先について切替営業を行ったことについて、C社からのクレームに対応する旨が記載されており、川上氏の承認印も押捺されていた。本件稟議書については、アルテリアの回線提供部門のO氏及びJ氏が起案

者・申請者であり、U氏、I氏、E氏及びD氏が確認の上、川上氏が承認していた。U氏、I氏及びE氏からは意見も付されていたが、当委員会のインタビュー調査に対して、決裁関与者は一様に、アルテリアの回線提供部門にとって、C社は回線提供ビジネスにおける大口顧客であり、そのような顧客を失わないためにクレーム対応を行うという営業判断を行ったものである旨述べている。実際、本件稟議書上の記載は、TNCが、C社の本件サービスの提供先について切替営業を行ったため、アルテリアがC社からの要求に応じ、アルテリアがC社に提供する一定のサービスにつき減額等を行うというものであり、一面競争制限的な記載がされていないとはいえないが、従前から経営会議等で議論されている、商道徳による値引きという範疇を超える記載はない。したがって、本件稟議書を決裁していることから、直ちに類型Ⅱの合意の存在を推知することは困難と考えられる。実際、本件稟議書でなされたC社への減額等の背景に、アルテリア又はTNCとC社との間に何らかの取決めが存在することを伺わせる証憑は不見当であった。

## イ 外部弁護士事務所による本格的な調査を実施することについての意思決定

法務部長は、2019年1月23日、川上氏及びH氏との間で打合せを実施した。法務部長は、その席で、川上氏に対し、J氏からC社からのクレーム対応につき相談を受けたこと、及び、C社社長に対してコンプライアンス上C社からの要求には応じられないと返答したところ、C社社長が弁護士に相談すると言いだめたことを伝え、一刻も早く、本格的な調査を実施し、法的に適切な対応をとっておかないと、C社を通じ独禁法違反が発覚し、アルテリアが不利益を被る可能性があるとの懸念を伝えた。その際、法務部長は川上氏に対し、本件取引資料及び本件稟議書を提示した。前記ア記載のとおり本件稟議書のみでは類型Ⅱの合意を推知することは困難であるものの、当時C社からのクレームが激化していたことに加えて、「過当競争の抑制」等と記載されていた本件取引資料を提示されたことから、川上氏は、独禁法に違反する行為が行われていた可能性があるとの認識に至り、本件上場直後であり、後に、上場準備期間中の状況が問題視されることになるリスクがあることを認識しながらも、外部弁護士事務所へ依頼して本格的な調査を進めることについて承諾した。

その後、法務部長が早期の外部弁護士事務所による本格的な調査の実施を求めたところ、川上氏は、当時アルテリアの非常勤取締役を務め、丸紅の情報・不動産本部長を務めていた株本氏に相談する必要があると述べた。結局、2019年1月31日の取締役会終了後に、川上氏と株本氏<sup>14</sup>の打合せが行われ、その場で外部弁護士事務所による本格的な調査の実施を検討する方向で進めることが決定された。

<sup>14</sup> なお、株本氏は、当委員会のインタビューにおいて、アルテリア及びTNCにおいて、独禁法に違反する可能性のある行為が存在することについて、2019年1月31日の川上氏との面談の際に初めて認識した旨述べている。当委員会による関連資料の精査やフォレンジック調査において、株本氏のかかる供述を信用性がないとして排斥するに足る証憑は発見されていない。

法務部長は、2019年2月1日、丸紅本社から連絡を受け、同月4日に丸紅本社に赴いて状況説明をするように要求された。2019年2月4日、法務部長は丸紅本社に赴き、外部弁護士事務所による本格的な調査を行うと判断するに至った経緯について、報告を行った。法務部長は、あらかじめ丸紅側に対して、それまでの経緯をまとめた資料をメールで送信していたため、当該資料に基づいて説明を実施した。なお、法務部長が丸紅宛に提出した資料には、川上氏が法務部長に対して、「しっかりと、特にART(注：アルテリアのことを指す。)の関与の有無を含め社内調査をするよう」指示した旨記載されている。報告の場には、丸紅の法務部長、コンプライアンス統括部長、株本氏及びG氏などが出席していた。法務部長は、これまでの経緯を説明した上、同日中に、独禁法調査事務所にA氏を連れて行き、ヒアリングを実施する予定である旨も説明した。

2019年2月4日、丸紅への経緯説明が終了した後、法務部長は独禁法調査事務所に赴き、当日までの状況を独禁法調査事務所の弁護士(以下「Z 弁護士」という。)に伝えた。その後、A氏が独禁法調査事務所に到着したため、A氏に対するヒアリングが1時間半程度実施された。

ヒアリング後、独禁法調査事務所のZ 弁護士からは、速やかに本格的な調査等を実施すべきであるとのアドバイスがあった。法務部長は、独禁法調査事務所が入居しているビルからアルテリア本社のH氏に電話を掛けて、速やかに外部弁護士による本格的な調査等を実施すべきであることを伝えたところ、同日中に、川上氏から法務部長に対して外部弁護士による本格的な調査等を実施することに同意する旨がメールで伝えられた。

## (2) 2019年2月以降の対応状況等

### ア 独禁法調査事務所による調査の状況

アルテリアは、独禁法違反の可能性がある行為の具体的内容について、2019年2月5日頃から、独禁法調査事務所による調査を実施し、同法律事務所からは同年2月26日付けで調査結果報告書(2月26日付け独禁法調査報告書)が提出された。

### イ 2019年2月時点で適時開示に至らなかった経緯及び弁護士上場調査の開始に至るまでの経緯

法務部長は、前記(1)ウ記載のとおり、2019年2月4日、独禁法調査事務所に相談する前に丸紅本社に赴き、それまでの社内調査の状況等について報告を行った。その際、丸紅側の参加者から、2018年8月の時点で、A氏の発言という、独禁法に違反する可能性のある行為があったか否かを検討する端緒になり得る事象があったにもかかわらず、アルテリアが本件上場に至ったことから、アルテリアの上場プロセスに問題がないかを調査する必要があるとの指摘があった。これを受けて、アルテリアは、川上氏の承認の下、アルテリア

の顧問弁護士である西村あさひ法律事務所の弁護士らに対し、本件上場に向けての準備期間中に、アルテリアの役職員らが独禁法に違反する可能性のある行為が行われていた事実を認識していたか否か、及び東証や主幹事証券会社等に対して独禁法に違反する可能性のある行為の存在又はその疑いが何ら報告されずに上場手続が進められた経緯等の調査を依頼することとなった。

なお、法務部長は、2019年2月4日に独禁法調査事務所に相談に赴いた際、Z 弁護士から、「独禁法違反の疑いがある事案については、社内関係者を含めて厳密な情報管理が必要であるところ、独禁法調査について東証に説明する場合、東証から適時開示をするように求められ、自ずと適時開示をすることになるため、東証への説明も慎重に判断した方が良い。」とのアドバイスを受けており、川上氏にも上記のアドバイスを伝えていた。

2019年2月7日、西村あさひ法律事務所の弁護士4名がアルテリアを訪れ、川上氏、H 氏及び法務部長と打合せを実施した。同打合せにおいて、西村あさひ法律事務所の弁護士らから、早急に独禁法違反の嫌疑及び上場プロセスについて調査を実施し事実関係を把握した上で、問題があれば東証に対して報告を検討すべきであるなどと助言がなされた。

西村あさひ法律事務所との打合せが行われた頃、法務部長は、E 氏から、「上場プロセスの調査には、顧問弁護士ではなく、第三者性の高い弁護士を選定すべきである」との指摘を受けた。また、西村あさひ法律事務所の弁護士には、丸紅に対しても継続的に助言を行っている者が含まれていることを踏まえ、社外監査役である弁護士(以下「**社外監査役**」という。)からも、第一次的には西村あさひ法律事務所を起用することで差し支えないが、少数株主に対する配慮が必要である旨の指摘を受けた。そこで、法務部長は、川上氏に対して、西村あさひ法律事務所以外の事務所を起用すべきとの指摘を受けていることを伝えた。

これを受けて、2019年2月12日、株本氏と川上氏は、弁護士上場調査の実施体制について協議した。川上氏は、株本氏に対して、「独立した会社として少数株主の利益を考え、子会社の利益を守るという見地から我々が考える弁護士を起用する必要もございます。そのため、中立公正かつ必要十分な調査を行うためにも親会社から独立した法律事務所の起用も併せて必要になるものと考えます。」と提案し、2019年2月13日、株本氏は、セカンドオピニオンとして別の法律事務所を起用することについて同意した。

川上氏は、法務部長に対して、西村あさひ法律事務所以外の事務所の選定を指示した。法務部長は、社外監査役から紹介されたうち3つの法律事務所に連絡したものの、うち2つの事務所からは利害関係の存在などを理由に断られた。法務部長は、セカンドオピニオンとして丸紅に提示する候補の法律事務所が1か所だけであるのは望ましくないと考えたため、かねてから面識のあった弁護士を通じて、最終的に追加選定することとなった法律事務所の弁護士に連絡を取った。法務部長は、2019年2月19日に追加選定事務所の弁護士と面談を行い、同弁護士からは同月20日にコンフリクトは存在しない旨の回答を受けた。

2019年2月22日に川上氏が株本氏に対して、メールでセカンドオピニオンの候補の2事務所(追加選定事務所と社外監査役から紹介された1つの法律事務所)を伝えたところ、同



月 26 日、株本氏と川上氏は、追加選定事務所を選定することに合意をした。同年 3 月 1 日に、追加選定事務所の弁護士、川上氏及び H 氏の面談が実施された。

他方、2019 年 3 月 5 日、法務部長及び L 氏は、西村あさひ法律事務所の弁護士と面談し、同弁護士から、上場プロセスの調査を早急に行う必要がある旨の指摘を受けた。

2019 年 3 月 6 日、西村あさひ法律事務所と追加選定事務所の弁護士が面談を実施し、同日に西村あさひ法律事務所より、弁護士上場調査の事務局を N 氏に対して資料の提出を依頼し、同日、上場プロセスに関する調査が開始された。

## ウ 2019 年 4 月 16 日の本件適時開示に至る経緯

西村あさひ法律事務所及び追加選定事務所は、2019 年 3 月 8 日から同月 28 日までの間、アルテリアの役職員及び経営会議の参加者ら 12 名に対して延べ 14 回インタビュー調査を実施したほか、取締役会議事録等の資料精査、アルテリア役職員 16 名及び TNC の役職員 9 名(アルテリアの役職員と TNC の役職員の兼任者 4 名を含む。また、TNC の元役職員 1 名を含む。)の合計 21 名を対象として、共有サーバーに保存された電子メールアドレスを対象にフォレンジック調査を実施した。

西村あさひ法律事務所及び追加選定事務所は、アルテリアの取締役らに対して、2019 年 4 月 4 日、調査結果の概要の報告を行った。このような弁護士上場調査の結果の報告を受け、アルテリアにおいて、本件行為を東証に説明することについて具体的な検討が開始された。

その一環として、アルテリアは、2019 年 4 月 10 日、本件上場時の主幹事証券会社に対して独禁法違反の疑いのある行為等の報告を行い、対応について助言を求めた。同社からは、2019 年 4 月 11 日に、発行会社であるアルテリアとして、東証に対して、発生事実、経緯及び対応を説明すべきであり、同年 1 月の会社としての違法性認知から東証への報告が何故ここまで時間を要したのか説明を求められる可能性が高い旨の指摘を受けた。

アルテリアは、主幹事証券会社等への確認結果を踏まえて、2019 年 4 月 16 日に臨時取締役会を開催し、独禁法違反の疑いのある行為の存在等について開示を行うかどうかを取締役に諮った。臨時取締役会においては、独禁法違反の疑いがある事案について、対外的に開示することのデメリットを考慮したとしても、上場廃止に至らぬよう東証や投資家等に的確な対応をすることを優先すべきとの判断の下、適時開示を行う旨が決議され、同日、アルテリアは、「当社における独禁法違反の可能性のある行為について」と題する適時開示を行い、アルテリア及び TNC の独禁法違反の疑いのある行為の内容、経緯及び今後の対応等について開示した。

### (3) 小括

前記(1)及び(2)記載のとおり、アルテリアは、本件上場承認以降、独禁法違反行為の存

在を窺わせる客観的資料が発見された後、速やかに親会社の丸紅等へ報告した上で、独禁法違反行為の態様を明らかにするために外部弁護士を起用した上で独禁法調査を実施し、独禁法違反行為の態様が明らかになった後は、上場プロセスに不合理な点がないかを確認するために弁護士上場調査を実施し、その結果を踏まえて可及的速やかに本件適時開示を行ったといえる。

確かに、外部弁護士を起用した上での独禁法調査を開始してから本件適時開示までに約2か月間を要しているが、その期間、アルテリアは、社外弁護士を複数選定・起用し、独禁法違反行為の態様を明らかにし、上場プロセスに不合理な点がないかを確認するための調査を実施していた。また、アルテリアは、本件適時開示のデメリットを踏まえた上で、東証や投資家等に的確な対応をすることを優先すべきとの判断の下、本件適時開示を行っている。

したがって、特定の関係者が意図的に本件適時開示を遅らせたなどといった事実は認められない。

## **第4編 原因・背景及び再発防止策**

### **1 独禁法に関する知識又は感度の不足**

本件行為が長期間にわたり継続し、本件上場準備期間中においても、ほとんどの役職員において独禁法に違反する可能性のある行為又はその疑いが認識されるに至らなかった一因は、アルテリア及びTNCの役職員において、どのような行為が独禁法に違反する可能性があるかにつき、知識又は感度が不足していた点に認められる。

例えば、法務部長の本件レクチャーが実施されるまで、A氏らの営業担当者は、競合他社との不用意な接触や業務提携に伴う競争制限的な合意が独禁法に抵触する可能性があることにつき、十分な認識を有していなかった。また、競合他社との間で、ひとたび独禁法に違反する合意が形成された場合、当該合意の効果が消滅したとの法的評価を得ることは容易でないところ、2018年8月27日の経営会議においてA氏の発言を聞いた参加者の多くが、A氏が発言した競合他社との価格情報の交換等を過去の出来事だと判断していたことも、独禁法に関する知識又は感度が不十分であることの現れといえる。

さらに、類型Ⅱの合意に関連して、アルテリア及びTNCの役職員の多くは、アルテリアの回線提供先に対してTNCが本件サービスの切替営業をかけると競合他社からクレームを受けていたこと及びかかるクレームを受けて減額等の対応をしたことがある旨を認識していたものの、当該競合他社はアルテリアの回線提供部門にとっては顧客に当たり、回線利用料の減額等も顧客との関係維持のための措置に過ぎないと認識しており、当該競合他社との間で類型Ⅱの合意が存在することは認識していなかった旨を述べている。この点、アルテリア及びTNCの役職員の多くは、競合他社から当該クレームを受けていたこと及び当該クレームに対応していることから、明示的な合意がなかったとしても、当該競合他社と

の間で類型Ⅱに関する黙示の合意が存在していると認定されるリスクがあることについて、十分な認識を有していなかった。加えて、C社やB社などといった本件サービス事業者は、アルテリアの回線提供部門にとっては顧客に該当するものの、TNCの本件サービス提供部署にとっては競合先に当たるため、アルテリアの回線提供部門が、競合他社に対して、TNCの本件サービス提供部署の営業方針を伝えることは、やはり当該競合他社との間で類型Ⅱに関する黙示の合意が存在していると認定されるリスクを有する行為であるところ、かかるリスクについて、経営会議では議論されていたものの、現場の営業担当者には十分に浸透していなかった可能性がある。

**【上記を踏まえた再発防止策】**

- ・ TNCを含めた役職員に対する、独禁法に関するコンプライアンス研修の定期的な実施
- ・ TNCを含め、本件行為の対象となった事業分野以外の事業分野についても、事業運営上どのような独禁法リスクが存在するかの分析
- ・ 上記リスク分析に応じた、情報遮断措置の構築等の対応の検討

## 2 市場への説明責任に対する意識不足

アルテリアは2018年12月に東証市場第一部に新規上場したところ、上場会社には、自社の抱えている法的リスクにつき、市場及び投資家に適時・適切な説明を行うべき責任が課されている。したがって、新規上場を目指し上場準備を行っているアルテリアにおいては、市場への説明責任の観点から、法令違反リスクについて慎重に対応すべき状況であった。

本件において、川上氏をはじめとする経営会議に出席していたアルテリアの役職員は、2018年8月27日の経営会議におけるA氏の発言を聞きながらも、A氏が述べていた競合他社との価格情報の交換は過去の出来事であり、独禁法に違反する行為は存在しないと判断し、上場審査時提出書面や有価証券届出書に、独禁法に違反する行為が存在する可能性についての記載を行わなかったが、前記のような上場会社に課される説明責任や、上場準備中の会社として法令違反リスクに対し慎重な対応を採るべきとの点を考慮すれば、結果として、A氏が発言した内容について徹底した調査を実施し、独禁法に違反する可能性のある行為の存否を明確に確認することが望ましかったといえる。

また、法務部長としては、独禁法違反の疑いがある事案については、社内関係者を含めて厳密な情報管理が必要であるとの認識から、情報の取扱いに極めて慎重になっていたことが認められるが、上場申請との関係で、A氏の発言内容について、東証や主幹事証券会社に開示する必要がなかったのかという点について、社内で議論がなされていたとの状況は認められておらず、社内において、市場への説明責任が十分に意識されていなかった可能性がある。

アルテリアは、2018年12月に上場を果たし、上場会社として金融商品取引法及び取引所規則の遵守を通じて継続的に市場への説明責任を果たすべき立場となった。今後はかか

る立場に見合った知識と意識を備え、市場の信頼に応えることに一層努めなくてはならない。

**【上記を踏まえた再発防止策】**

- ・ アルテリア及び TNC の役職員に対して、経営層から、上場会社及びその子会社として市場に対する説明責任を果たすべきことについて明確なメッセージを発すること
- ・ 金融商品取引法上の開示義務や証券取引所の開示ルールの遵守に係る社内研修・教育の実施

### 3 社内におけるコミュニケーション

前記第 3 編 1(5)ア記載のとおり、アルテリアにおいては、法務・リスクマネジメント部が上場準備業務に本格的に関与しておらず、上場準備室と法務・リスクマネジメント部間のリスク情報の交換が円滑に行われていなかった。また、各事業部から、上場準備室に対して、アルテリア及び TNC において、独禁法に違反している可能性のある行為が存在していることについて、情報共有は行われていなかった。

この点、法務部長が、上場準備室に対して情報共有を行わなかったのは、直接的には、S 弁護士から社内関係者を含めて厳密な情報管理が必要であると注意を受けたことや、社内調査によっても、A 氏の供述以外に競合他社との価格情報の交換等を示す資料が発見できていなかったことに起因するものであると考えられる。また、各事業部から、上場準備室に対して、独禁法に違反する可能性のある行為について情報共有が図られていなかったことについても、そもそも独禁法に違反する可能性を認識していない者が多かったことによるものと考えられる。もっとも、前記第 3 編 1(5)ア記載のとおり、社内の各部署から上場準備室に対して、速やかにリスク情報が提供される体制が構築できていなかったことが、上記のような情報共有が行われなかった副次的な原因となった可能性は否定できない。

また、経営会議の出席者らが、A 氏の発言に係る競合他社との価格情報の交換は現在まで継続して行われている出来事ではなく、独禁法に違反する行為は存在しないと判断したため、同氏の発言内容は経営会議に出席していない社外取締役や監査役に共有されなかったものであるが、問題ないとの判断を行った事象であっても、広く社外取締役や監査役に経営課題に関する情報を共有する体制がとられていれば、社外取締役や監査役の知識・経験や、外部からの独立した視点により、独禁法に違反している可能性のある行為が存在するか否かについて、徹底した調査を行うべきであるとの意見が出た可能性はあると思われる。

以上のほか、前記第 2 編記載のとおり、アルテリアが、元々異なる業種を手がけていた複数の別会社が合併して現状に至っているとの経緯も社内のコミュニケーションに影響している可能性がある。

**【上記を踏まえた再発防止策】**

- ・ アルテリア及び TNC の抱える経営課題について、一定のテーマを設定した上で、部署横断的かつ職位縦断的に自由闊達な議論を行う機会を設定すること
- ・ 法務・コンプライアンス部門から、TNC を含めた営業部門や他の管理部門等に対する、積極的な情報収集活動(アンケート、ヒアリング等)の実施

#### 4 管理部門に対する人的・経済的資源の配分

前記第3編1(4)ア記載のとおり、アルテリアにおいては、上場に向けた財務状況の改善のために法務・リスクマネジメント部の人員を削減し、外部の弁護士への相談費用を削減していたところ、このことが、2018年9月以降に本格的な社内調査を実施するに至らなかった原因の一つと考えられる。コンプライアンスに要する費用は、直接的・短期的な収益の観点からはコスト要因となるものであるが、上場会社又は上場準備期間中のコンプライアンス体制として、十分な人的・経済的資源の配分ができていたか、検討の余地があったと思われる。

##### 【上記を踏まえた再発防止策】

- ・ アルテリア及び TNC におけるコンプライアンス体制が質・量共に実効的なものとなっているか、コンプライアンス委員会等において、定期的にチェックを行う体制を取ること

#### 5 子会社管理の徹底

一般に子会社は親会社とは別組織であり、業務の場所や運営方法も親会社とは異なることが多いため、子会社の適切な管理・監督には、その性質に応じた組織的な管理体制が必要となる。アルテリアにおいても、本件における独禁法違反の可能性がある行為は、その子会社である TNC に跨がるものであったことを重く受け止め、子会社管理のための組織的管理体制を確立するように注力すべきであると思われる。

##### 【上記を踏まえた再発防止策】

- ・ アルテリアにおいては、TNC を含む子会社の組織的管理体制を確立し、その管理体制が実効的なものとなっているか、コンプライアンス委員会等において、定期的にチェックを行う体制を取ること

以 上