

2022年8月30日

各 位

会 社 名 株式会社アイ・アールジャパンホールディングス  
代 表 者 名 代表取締役社長・CEO 寺 下 史 郎  
(コード番号：6035、東証プライム)  
問 合 せ 先 常 務 取 締 役 古 田 温 子  
経 営 企 画 部 長  
( TEL. 03-3519-6750 )

### 調査委員会の調査報告書受領に関するお知らせ

当社は、2022年6月6日付「調査委員会の設置に関するお知らせ」にて公表いたしましたとおり、証券取引等監視委員会による当社元役員を対象とする調査が行われたことを受けて、当社から独立した中立・公正な外部専門家のみで構成された調査委員会を設置し、調査を実施致しました。

本日、調査委員会より調査報告書を受領いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

#### 記

#### 1. 調査委員会の調査結果

調査委員会の調査結果につきましては、添付の「調査報告書（開示版）」をご覧ください。

なお、調査報告書（開示版）につきましては、プライバシー及び機密情報保護等の観点から部分的な非開示措置を施しております。

#### 2. 今後の対応について

当社は、調査委員会の調査結果及び提言を真摯に受け止め、当社体制の改善策を策定し、実行してまいります。具体的な改善策につきましては、本日から1か月後を目途に改めて公表させていただきます。

お客様をはじめ関係者の皆様には多大なご迷惑とご心配をおかけしておりますことを心よりお詫び申し上げます。

以 上

株式会社アイ・アールジャパンホールディングス 御中

## 調 査 報 告 書

2022年8月30日

調査委員会

委員長 高野利雄

委員 遠藤俊英

委員 中久保満昭

## 【目次】

<b>第一 調査の概要</b> .....	5
一 調査委員会設置の経緯並びに調査の対象及び範囲 .....	5
二 調査委員会の構成 .....	5
三 調査の方法 .....	6
1 関係者のヒアリング .....	6
2 電子メール等の精査 .....	7
3 関係資料の精査 .....	8
4 アンケート調査 .....	8
四 調査対象期間 .....	9
五 前提事項 .....	9
<b>第二 当委員会が認定した事実</b> .....	9
一 当社グループの概要 .....	9
二 当社グループの組織体制 .....	11
三 当社グループの情報管理に係る体制及び実態に関する事実 .....	11
1 情報管理に関する社内規程の整備状況 .....	11
2 情報管理の実施状況 .....	13
(1) 電子データの管理状況 .....	13
(2) 書類の管理状況 .....	14
(3) 電子データの外部への持出しや漏洩を防ぐ仕組みの導入状況 .....	14
(4) インサイダー取引等を防ぐ仕組みの導入状況 .....	15
3 情報管理に関する遵守事項等の周知状況 .....	15
四 当社の業績予想値の算出及び公表に係る体制及び実態に関する事実 .....	16
1 当社業績予想値及びその修正値の公表状況 .....	16
2 業績予想の前提となる当社グループの収益構造等 .....	18
(1) 収益構造及び市場環境の変化 .....	18
(2) 大型案件の報酬体系等 .....	19
3 業績予想値の算出及び公表に関する社内規程の内容 .....	20
4 業績動向の確認等が行われていた会議の概要等 .....	20
(1) 経営会議 .....	20
(2) 戦略会議 .....	21
(3) 朝会 .....	22
(4) 各会議において配布されていた資料の位置付け .....	22
5 業績予想に関する検討状況 .....	23
(1) 2021年3月期及び2022年3月期に共通する事実 .....	23
(2) 2021年3月期の検討状況 .....	24

(3) 2022年3月期の検討状況.....	25
<b>第三 調査対象事項に関する調査・検証結果</b> .....	30
一 当社グループ役職員の情報管理上の不適切行為その他の問題の有無.....	30
1 本件疑義1に係る事実の有無.....	30
2 栗尾氏以外の当社役職員による情報管理上の不適切行為その他の問題の有無.....	31
二 当社グループの情報管理に係る体制及び実態に関する調査・検証結果.....	32
三 当社の業績予想値の算出及び公表に係る体制及び実態に関する調査・検証結果.....	33
1 本件疑義2に係る事実の有無.....	33
2 有価証券上場規程違反の有無.....	34
3 業績予想値の算出及び公表に係る体制及び実態に関するその他の問題の有無.....	35
(1) 社内規程と実務との乖離について.....	35
(2) 業績予想値の算出及び修正の要否の検討に係るプロセスの不透明性について.....	35
(3) 情報集約が不十分であることについて.....	35
(4) 取締役会における説明・資料開示が不十分であることについて.....	36
<b>第四 調査・検証結果を踏まえた改善案の提言</b> .....	36
一 当社グループの情報管理に係る体制等に関する提言.....	36
1 情報管理体制の改善・強化について.....	36
(1) アクセス権限管理の徹底について.....	36
(2) 情報の開示範囲の制限の徹底について.....	36
(3) 情報の持出しを防ぐ仕組みの強化について.....	37
2 インサイダー取引防止のための研修及び教育の徹底について.....	37
3 内部通報制度の充実について.....	37
二 当社の業績予想値の算出及び公表に係る体制等に関する提言.....	38
1 業績予想値の非公表を含めた開示方法の検討について.....	38
2 社内規程と実務との乖離の是正について.....	38
3 業績予想値の算出及び修正の要否の検討に係るプロセスの透明化について.....	39
4 業績予想値の算出及び修正の要否の検討に必要な情報の集約について.....	39
5 取締役会における監視・監督機能の実効性確保について.....	39

## 【定義】

当社	株式会社アイ・アールジャパンホールディングス
IRJ	株式会社アイ・アールジャパン
IRJBCS	株式会社 IRJ ビジネスコンサルティングスタッフ
JOIB	株式会社 JOIB
当社グループ	当社、IRJ、IRJBCS 及び JOIB により構成されるグループ
役員	取締役（監査等委員を含む。）
社員	正社員、契約・嘱託社員、パート社員、出向社員及び派遣社員
役職員	役員及び社員

## 第一 調査の概要

### 一 調査委員会設置の経緯並びに調査の対象及び範囲

- 1 証券取引等監視委員会は、当社前代表取締役副社長・COOである栗尾拓滋氏（以下「栗尾氏」という。）が当社在職中にインサイダー取引に関与したとの疑義（以下「本件疑義 1」という。）に関し、2022年6月1日、当社に対する強制調査を開始した。

これを受けて、当社は、同月6日、当社から独立した立場から次の各事項につき調査等を行うことを目的として、当委員会を設置することを決定した。

- ① 事実関係の調査及び解明
  - ② ①に関連する内部管理体制の検証
  - ③ 調査及び検証の結果、不適切な点が認められた場合には、再発防止に向けた対応策の提言、答申
- 2 当委員会設置の決定と時を同じくして、当社の2022年3月期の業績予想（売上高120億円。なお、以下で述べる当社の売上高はいずれも連結売上高を指すものとする。）に関し、2021年12月末時点で、売上高が95億4600万円に下振れする見通しであることが、幹部のみが出席する会議で明らかにされ、同時点で当社には修正した業績予想を開示すべき義務が発生していたにもかかわらず、これを行わなかった疑いがあるとの報道がなされた（この疑いを、以下「本件疑義 2」という。）。

当委員会は、前記した当委員会設置の目的、及び上記報道の内容を踏まえ、当委員会が行う調査の対象及び範囲を次のとおり定めた。

- ① 当社の情報管理に係る体制及び実態の調査及び検証
  - ② 当社の業績予想値の算出及び公表に係る体制及び実態の調査及び検証
  - ③ 当社役職員の情報管理上の不適切行為その他の問題の有無
  - ④ 調査・検証結果を踏まえた改善案の提言
  - ⑤ その他、調査委員会が必要と認めた事項
- 3 当委員会が、本件調査の過程において、前記①ないし④の他に調査の必要を認めた事項（前記⑤）は存在しない。このため、本報告書では、前記①ないし③の各事項（以下「本件調査事項」という。）についての調査及び検証の結果を明らかにするとともに、前記④の提言を行う。

### 二 調査委員会の構成

当委員会は、以下の委員で構成されている。各委員は、いずれも当社からの業務を受任したことはなく、当社との間に利害関係を有していない。

- 委員長 高野利雄（弁護士・高野法律事務所 元名古屋高検検事長）  
委員 遠藤俊英（元金融庁長官）  
委員 中久保満昭（弁護士・あさひ法律事務所）

当委員会は、以下の者を調査補助者として選任し、調査の補助を行わせた。

易智久、石原詩織、橋本悠（以上、弁護士・あさひ法律事務所）

上記各弁護士の補助者として、千賀福太郎、塚本聡（以上、弁護士・弁護士法人 瓜生・糸賀法律事務所）

### 三 調査の方法

#### 1 関係者のヒアリング

当委員会は、次表の合計 23 名（以下「**ヒアリング対象者**」という。）に対し、本件調査事項及びこれに関連する事項についてのヒアリングを行った。

なお、実施日はいずれも 2022 年であり、役職はいずれも実施日（複数回ヒアリングを実施した者については、最終実施日）時点のものである。

氏名	役職	実施日
寺下 史郎 (以下「 <b>寺下氏</b> 」という。)	当社代表取締役社長・CEO IRJ 代表取締役社長・CEO JOIB 代表取締役社長・CEO	8月5日
A (以下「 <b>A氏</b> 」という。)	当社常務取締役兼経営企画部部長 IRJ 常務取締役兼エクイティ・コンサルティング本部統括本部長、企画本部本部長（同経営企画室室長も兼任） JOIB 常務取締役	7月5日 7月7日
B (以下「 <b>B氏</b> 」という。)	IRJ 常務取締役兼投資銀行第一本部本部長 JOIB 常務取締役	7月11日 8月6日
C (以下「 <b>C氏</b> 」という。)	IRJ 常務取締役兼投資銀行第二本部本部長、証券代行本部本部長 JOIB 常務取締役	7月1日 8月6日
D	IRJ 取締役	7月11日
E (以下「 <b>E氏</b> 」という。)	当社取締役兼管理本部本部長 IRJ 取締役兼管理本部本部長 IRJBCS 取締役兼管理本部本部長 JOIB 取締役兼管理本部本部長	6月9日 7月4日 7月7日 8月3日
F	当社社外取締役（監査等委員） IRJ 取締役（監査等委員） IRJBCS 監査役 JOIB 取締役（監査等委員）	7月13日
G (以下「 <b>G氏</b> 」という。)	当社社外取締役（監査等委員）	7月20日
H	当社社外取締役（監査等委員）	7月14日 8月2日
I	IRJ 社外取締役（監査等委員） JOIB 社外取締役（監査等委員）	7月25日
J	JOIB 常務執行役員投資銀行本部本部長	7月22日

K	IRJBCS 代表取締役社長	7月15日
L (以下「L氏」とい う。)	当社管理本部人事総務部部長 IRJ 社長室室長兼管理本部人事総務部部長 IRJBCS 取締役	6月9日 7月13日 7月27日 8月19日
M (以下「M氏」とい う。)	元当社取締役 元 IRJ 取締役 元 JOIB 取締役	7月19日
N (以下「N氏」とい う。)	元 IRJ 社外取締役 (監査等委員) 元 JOIB 社外取締役 (監査等委員)	7月14日
O	当社経営企画部 IR 室室長 IRJBCS ディスクロージャーグループグループ長	7月1日 7月5日
P (以下「P氏」とい う。)	IRJ エクイティ・コンサルティング第一本部本部長、特命プロジェクト本部本部長	7月21日
Q	IRJ エクイティ・コンサルティング第一本部本部長代理	7月22日
R	IRJ エクイティ・コンサルティング第一本部	7月20日
S	IRJ エクイティ・コンサルティング第一本部 兼特命プロジェクト本部	7月20日
T	IRJ エクイティ・コンサルティング第一本部	7月21日
U	当社グループ内部監査室室長 IRJ 内部監査室室長	7月26日
V	IRJ 情報システム部部長	8月19日

また、ヒアリング対象者に対し、必要に応じ、電子メールのやり取りによる追加照会を行った。

なお当委員会は、栗尾氏に対し、その代理人弁護士を介してヒアリングの打診を行ったが、同代理人弁護士から、証券取引等監視委員会による調査が進行中であること等の理由から、応じることは難しいとの回答があり、ヒアリングを実施することができなかった。

## 2 電子メール等の精査

当委員会は、2020年4月1日以降現在に至るまでの間に当社グループの取締役の地位に就いたことがある者、及びその他当委員会が必要と認めた者のうち、社外取締役及び退職しているため当社グループにデジタルフォレンジックが可能な状態でデータが残っていなかった者を除く全員（なお、栗尾氏は対象者に含む。計16名）を対象に、当社グループが対象者に対し支給したPC内又は当社グループが対象者に対し利用させた VDI（仮想デスクトップ基盤）上に保存されたデータ、及び当社グループが対象者に対し支給したスマートフォン内に保存されたデータについて、デジタルフォレンジックを行った上で、2020年4月1日からデジタルフォレンジック



を実施した日【<sup>1</sup>】の直前までの間を対象期間として、対象者が当社グループのドメインの電子メールアドレスでやり取りした電子メール、SMS 及び社内チャットの精査を実施した。

ただし、対象者のうち、栗尾氏を含む一部の者のPCやスマートフォンは、証券取引等監視委員会に対して提出されていたこと等から、それらの端末に保存されているデータの一部については確認することができなかった。

上記のうち、電子メールについては、あらかじめ重複排除等の下処理を行った結果、2020年4月1日以降に送受信された電子メール及びその添付ファイルは合計で1,491,557件存在した。これらについて、詳細な検索条件の設定及び確認結果の共有が可能な専用のプラットフォームにアップロードした上で、キーワード等で絞り込みを行い、絞り込み後の全データを精査し、当該精査の過程で追加的に必要と考えたキーワード等を用いた検索によってヒットしたデータについても併せて精査した。その結果、当委員会において検討した電子メール及びその添付ファイルは128,792件である。

### 3 関係資料の精査

当委員会は、当社グループから入手した関係資料及び当社が公表している関係資料を、本件調査事項との関係で必要と認められる範囲で精査した。関係資料のうち主たるものは次のとおりである。

- ① 当社グループの組織図、定款、社内規程
- ② 当社及びIRJの取締役会議事録及び配布資料
- ③ 当社グループの経営会議、戦略会議及び朝会に関する資料
- ④ 当社の有価証券報告書、決算短信及び決算説明会資料
- ⑤ IRJ及びJOIBが発行した見積書、提案書等
- ⑥ IRJ及びJOIBが取引先との間で締結した契約書
- ⑦ 当社グループの役職員が提出した株式売買事前申請書
- ⑧ 情報管理に関する社内研修・教育に関する資料
- ⑨ 当社株主の異動に関する資料
- ⑩ 当委員会からの質問事項に対する回答書

### 4 アンケート調査

当委員会は、当社役職員による情報管理上の不適切行為の有無及び情報管理に関する社内規程の遵守状況等を明らかにするため、当社グループの全役職員【<sup>2</sup>】216

---

<sup>1</sup> デジタルフォレンジックは、対象となる端末等によってその実施日時が異なるものの、いずれも、2022年6月9日から同月28日までの間に実施された。

<sup>2</sup> ただし、アンケート実施時点で産前産後休業若しくは育児休業中の者又は休職中の者を除く。

名を対象としたインサイダー取引及び情報管理に関するアンケート調査（以下「**本件アンケート**」という。）を行い、うち 209 名から回答を得た。

本件アンケートにおける質問事項は、株式等の保有の有無、株式売買等に際しての事前届出及び承認の有無並びに情報管理に関する社内規程の内容についての認識等である。

#### **四 調査対象期間**

本件調査事項のうち、当社の業績予想値の算出及び公表に係る体制及び実態については、当社が業績予想の下方修正を行ったのが、過去 5 年間で 2021 年 3 月期及び 2022 年 3 月期の 2 期のみであること、及び後記のとおり 2019 年頃を境に当社グループを取り巻く市場環境及び当社グループの収益構造に変化があったと認められることを踏まえ、2021 年 3 月期及び 2022 年 3 月期の 2 期を対象に調査及び検討を行った。

#### **五 前提事項**

本件調査は以下の各事項を前提としている。

- ① 当社グループが当委員会に提出した関係資料は全て真正かつ完全な原本又はその正確な写しであること
- ② 当社グループが当委員会に提出した取締役会議事録の写しのうち、調印がなされているものは、その後に修正が行われることなく当該写しと同内容の原本が存在しており、調印がなされていないものは、その後に修正が行われることなく当該写しと同内容の議事録に電子署名が施された電磁的記録が保存されていること
- ③ 当委員会の調査は、強制的な調査権に基づくものではなく、関係者の任意の協力を得ることができた範囲で実施したものであること

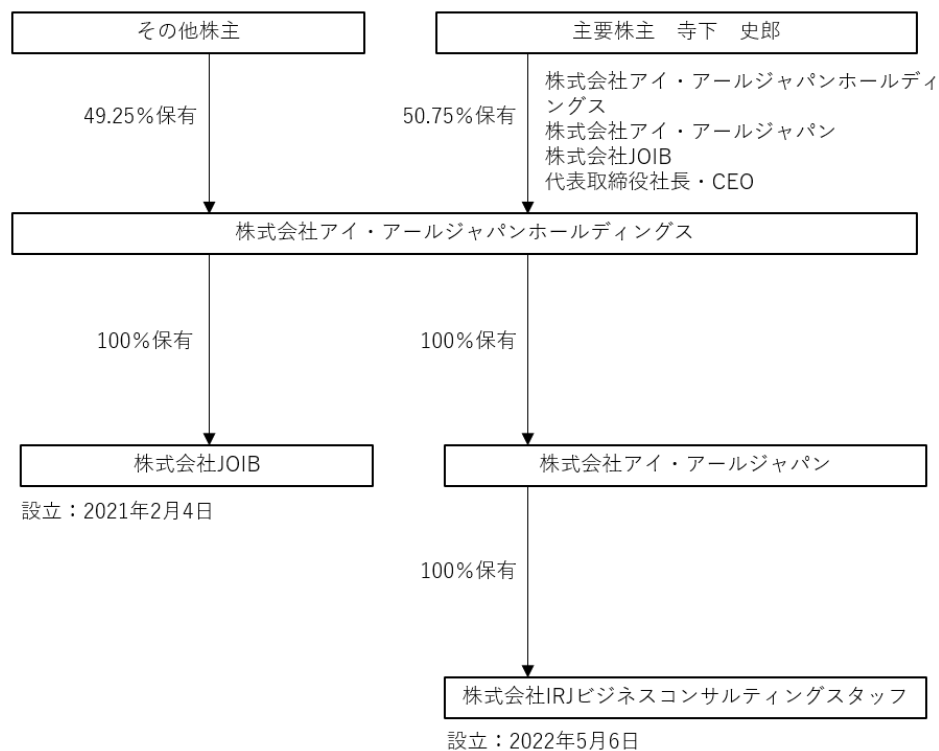
### **第二 当委員会が認定した事実**

#### **一 当社グループの概要**

- 1 IRJ は、2007 年 10 月に、当時の株式会社アイ・アールジャパン（1984 年設立。以下「**旧 IRJ**」という。）の MBO を目的として設立された株式会社であり、2008 年 6 月に旧 IRJ を吸収合併消滅会社、現 IRJ を吸収合併存続会社とする吸収合併を行い、旧 IRJ の権利義務全てを承継し、現在に至っている。

当社は、IRJ を完全子会社とする純粋持株会社として 2015 年 2 月に設立され、現在は東京証券取引所プライム市場に上場する株式会社である。

現在の当社グループの概要は、次図のとおりであり、IRJ 及び JOIB は当社の連結子会社であり、当社、IRJ 及び JOIB の設立当時から現在に至るまで、3 社の代表取締役社長は寺下氏が務めている。



2 当社グループは、主として日本国内の上場企業を顧客として、上場企業が広く投資家全般を対象として行う広報活動（IR（Investor Relations）活動）及び上場企業が自社の株主との信頼関係構築のために行う活動（SR（Shareholder Relations）活動）に関する総合的な支援を業として行っている。当社グループが行う主要な業務を大別すると、①実質株主判明調査、議決権賛否シミュレーション、議決権の安定的な確保を目的としたSRアドバイザー、中期経営計画策定支援、及び資本政策に関する助言等の業務と、②Proxy Advisory（PA）業務（プロキシ・ファイトを成功に導くための戦略提案等）及び Financial Advisory（FA）業務（アクティビスト対応、敵対的TOB対応、高度なMBOに関する支援等）とに大別される。

上記①は、継続的に提供される平時の業務であって、1件当たりの報酬額が相対的に少額であるのに対し（主に上記①に分類される案件を以下「**通常案件**」という。）、上記②は、突発的かつ単発的要素の強い有事段階の業務であって、1件当たりの報酬額が相対的に高額であり、報酬体系として成功報酬が含まれるものが多い（主に上記②に分類される案件を以下「**大型案件**」という。）。

3 当社、IRJ、IRJBCS 及び JOIB の組織概要は別紙 1~5 のとおりである（別紙 1 は 2020 年 4 月 1 日時点の当社の組織概要図であり、その余はいずれも最新の組織概要図である。）。前記①の業務は、現在のエクイティ・コンサルティング第一本部及び同第二本部（以下総称して「**エクイティ・コンサルティング部門**」という。）が、前記②の業務は、現在の投資銀行第一本部ないし同第三本部（以下総称して「**投資**」

銀行部門」という。)が主として担当している。

4 2021年2月4日には、支配権争奪及び企業再編・事業再編等のM&Aに特化したFA業務を行う当社の完全子会社として、JOIBが設立された。

また、2022年4月1日には、IRJにおいて、ビジネスコンサルティングスタッフ本部が新設され、同部の担当する事業に係る権利義務は、同年5月6日にIRJの完全子会社として設立されたIRJBCSが、IRJからの会社分割により同年7月1日付けで承継した。

## 二 当社グループの組織体制

当社グループ各社のうち、当社、IRJ及びJOIBは取締役会及び監査等委員会設置会社であり、IRJBCSは取締役会及び監査役設置会社である。

当社の現在の取締役は6名であり、うち3名が監査等委員でない社内取締役であり、残りの3名が監査等委員である社外取締役である。IRJの現在の取締役は9名であり、うち6名が監査等委員でない社内取締役、うち1名が監査等委員である社内取締役、残りの2名が監査等委員である社外取締役である。2019年4月以降現在に至るまでの間、両社の取締役の員数には変動があったが、社外取締役及び監査等委員の各員数並びにこれらの兼務の状況には変動がない。

また、当社は、任意の指名・報酬諮問委員会を設置しており、同委員会は、当社取締役会の諮問に応じ、当社及び当社子会社の取締役の選解任、並びにこれら取締役の報酬総額に関する株主総会議案及び個人別の報酬の内容等に関し、審議の上、当社取締役会に対し答申を行っている。

なお、当社グループ各社の定例の取締役会は、全て同日に開催されており、各社の役員は、自らが役員を務めない会社の取締役会にもオブザーバーとして出席している。

## 三 当社グループの情報管理に係る体制及び実態に関する事実

### 1 情報管理に関する社内規程の整備状況

(1) 当社グループの情報管理規程には、次の定めが置かれている。

- ・ 会社の経営戦略及び財務情報などの会社の経営情報、営業情報並びに技術情報、顧客情報及び取引情報等、その他社外に漏えいした場合会社に損害を及ぼすと思われる情報は、機密情報として取り扱う（当社グループの各情報管理規程第4条第3項）。
- ・ 役職員は、機密情報を情報管理規程に従い適切かつ厳格に管理し、同規程に定める開示可能範囲外の者に開示してはならない（同第6条第1項）。
- ・ 情報（機密情報に限られない。）は、アクセス権限によって管理されたサーバ又は施錠された保存庫において適切に管理する（同第11条）。
- ・ 役職員が社内イントラネット上の情報にアクセスする際には、アクセス権限

の範囲を遵守しなければならない（同第8条第1項）。

(2) 当社グループのインサイダー情報等取扱規程及びインサイダー取引等管理規程には、次の定めが置かれている。

- ・ インサイダー情報等取扱規程及びインサイダー取引等管理規程の対象者には、役職員のほか、役職員であった者で退任・退職後1年を経過しない者等を含む（当社グループの各インサイダー情報等取扱規程第2条、当社グループの各インサイダー取引等管理規程第3条。以下、これらの規程の対象となる者を「**役職員等**」という。）。
- ・ 業務上の必要性から当社グループ及び顧客企業などの金融商品取引法第166条で定める重要事実及び同法第27条の36で定める重要情報（以下「**インサイダー情報等**」という。）を直接又は間接的に知得した役職員等は、当該情報に関係する者以外の一切の第三者（親族、会社役職員を含む。）に対し、当該情報を開示してはならない（当社グループの各インサイダー情報等取扱規程第1条、第3条）。
- ・ 役職員等は、インサイダー情報等に基づき株券等【<sup>3</sup>】の売買及び貸借を自ら実行し、又は他人をして実行せしめてはならず、また、業務上の必要性から知得した情報がインサイダー情報等である期間は、当該情報と関連性のない銘柄を含め、個別銘柄を対象とした全ての株券等の売買等をしてはならない（同第4条、第5条）。
- ・ 役職員等は、会社に届け出ることなく当社及び他の上場会社の株券等の売買等をしてはならず、これらの売買等を行う場合には、株式売買事前申請書による事前届出をし、承認を得なければならない【<sup>4</sup>】（当社グループの各インサイダー取引等管理規程第6条、第7条）。
- ・ 当社株式に係る株券等に関しては、当社の決算短信等の発表日の翌営業日以降の8営業日以内に限り売買等の発注をすることができる（同第8条第1項）。

(3) IRJの法人関係情報に関する取扱規則には、次の定めが置かれている。

- ・ 金融商品取引業等に関する内閣府令第1条第4項第14号に規定する法人関係

---

<sup>3</sup> 当社グループの各インサイダー情報等取扱規程及び各インサイダー取引等管理規程では、「株券等」の売買等について規制が定められているため、本報告書でも、これらの規程にならって「株券等」の用語を用いる。

<sup>4</sup> 当社については経理総務部長に事前に届出をし、経理総務部長及び代表取締役社長の承認を得なければならないとされ、IRJ及びIRJBCSについては人事総務部長に事前に届出をし、管理本部長の承認を得なければならないとされ、JOIBについては管理本部長に事前に届出をし、同人の承認を得なければならないものとされている。なお、IRJについては、第一種金融商品取引業者の登録を受ける際に、「役職員における上場会社等の特定有価証券等に係る売買等取扱管理規程」を定めており、売買等の事前届出のほか、役職員が証券会社に口座を開設する際には、事前に、証券口座開設許可申請書を人事総務部長に提出した上で、人事総務部長による確認及び管理本部長による承認を得なければならないとされている。

情報、及び、現時点では法人関係情報ではないが、将来法人関係情報になる蓋然性が高いと考えられる情報（以下、併せて「**法人関係情報等**」という。）は、管理本部長の指示のもと、人事総務部が統括して管理する（法人関係情報に関する取扱規則第2条第1号、第2号、第5条）。

- ・ 役職員は、その業務に関して法人関係情報等を取得したときは、直ちに、所定の様式により当該所属の部長を経由し人事総務部長に報告しなければならない（同第6条第1項）。
- ・ 役職員は、法人関係情報等が記載された書類及び電子ファイルについて、当該法人関係情報等が業務上不必要な者に伝わらないよう管理しなければならない（同第8条）。

## 2 情報管理の実施状況

当社グループにおける、社内規程を踏まえた情報管理の実施状況は、以下のとおりであると認められる。

### （1）電子データの管理状況

- ・ 当社グループが使用するファイルサーバ及びクラウドストレージ上には、用途ごとにアクセス権限が設定されたフォルダが置かれており、電子データはその内容に応じて各フォルダに分別して保存することとされている。具体的には、該当する部門の役職員しかアクセスできない各部門のフォルダ（仮にフォルダAと呼ぶ。）が用意されているほか、それとは別に、全役職員がアクセスできる社内共有フォルダの中に、各部門のフォルダ（仮にフォルダBと呼ぶ。）も用意されており、原則として、当該部門の情報のうち、社内全体に共有すべきものについてはフォルダBに、それ以外はフォルダAに格納されている。その他にも、社内全体には共有しないが、複数部門間で共有すべき情報を格納するための部門間共有フォルダが設けられており、対象部門の役職員のみアクセス権限が与えられているほか、取締役会用フォルダ、指名・報酬諮問委員会用フォルダなど会議体ごとのフォルダも設けられており、各会議体の構成員や事務局等、それぞれ必要な役職員のみアクセス権限が与えられている。
- ・ 役職員の部署異動が生じた場合には、アクセス権限の設定変更を行っている。ただし、部署異動が頻繁に生じることから、手続が間に合わないことがあり、異動した役職員が異動元の部署のフォルダにアクセスできる状態が続くことがある。
- ・ 当社グループのファイルサーバ及びクラウドストレージ上のデータには、認証された端末（社内ネットワークへのアクセスが許可された端末）からしかアクセスできないように設定されており、認証されていない個人のPC等によって

当該データにアクセスすることはできない。

## (2) 書類の管理状況

- ・ 当社グループの各オフィスには、施錠できるキャビネットが設置されており、業務に関係する書類は原則として当該キャビネットに保管することとされ、役員個人のデスクやキャビネット等には、業務に関係する書類を保管しないよう指導がなされている。
- ・ 当社グループのうちJOIB以外の各社においては、顧客の機密情報を含む書類は、オフィス内のキャビネットではなく、書庫に保管することとされている。書庫は、入口が施錠され、アクセス権限を与えられた一部の役員（営業担当社員には基本的にアクセス権限が与えられていない。）しか立ち入ることができないほか、書庫内のキャビネットはそれぞれ施錠されており、各キャビネットの鍵を収納するキーボックスには、鍵ごとにアクセス権限が設定されている。これにより、役員は、原則として、当該役員が関与する顧客の資料が格納されたキャビネット内の資料に限ってアクセスができるように管理されている。

## (3) 電子データの外部への持出しや漏洩を防ぐ仕組みの導入状況

- ・ 当社グループにおいて利用している PC は、USB メモリ等の外部記憶媒体を接続しようとするすると警告表示が出るように設定され、かつ外部記憶媒体を認識しないように設定されており、電子データを外部記憶媒体にコピーすることはできない。
- ・ 当社グループにおいて利用している PC は、当社グループが契約する以外のクラウドストレージや、Gmail、Yahoo メールなどのフリーメールへのアクセスができないように設定されている。
- ・ 当社グループにおいて利用している PC の多くは、VDI（仮想デスクトップ基盤）すなわち PC のデスクトップ環境をサーバ上に集約してサーバ上で稼働させる仕組みが採用されており、PC のハードディスクに電子データを保存することができないように設定されている。
- ・ 役員が当社グループのドメインを用いて送信する電子メールは、誤送信防止のため、パスワードが設定されていないファイルを添付した状態では送信できないように設定されている。
- ・ 役員が当社グループのドメインを用いて送受信する電子メールは、一定期間そのログが保管され、情報システム部門においてモニタリングできるようになっている。ただし、モニタリングが実施されているのは、問題事象が発生した場合や、役員が退職した場合等に限られており、定期的なモニタリングは行われていない。

#### (4) インサイダー取引等を防ぐ仕組みの導入状況

- ・ 第一種金融商品取引業者である IRJ においては、IRJ の法人関係情報に関する取扱規則に基づき、法人関係情報等の報告及び登録が行われており、登録された法人関係情報等が含まれる電子データが保存されるフォルダには、業務上の必要性から権限が与えられた者のみがアクセスできるようにアクセス権限を設定する等の対応がとられている。法人関係情報等が登録された場合には、IRJ の役員及びエクイティ・コンサルティング部門長等の一部の幹部に対し、法人関係情報等が設定された旨の注意喚起のメールが自動送信されている。
- ・ 株式売買事前申請書が提出された際には、承認権者【<sup>5</sup>】は、申請者がインサイダー情報等を保有しているか否かに加え、当社グループがインサイダー情報等を保有しているかについても確認し、保有していないことが確認できた場合にのみ承認を行っている。
- ・ 当社は、四半期ごとに株主名簿の確認を行っているが、その際、役職員の保有株式数の変動について、事前届出があった内容と符合しているか否かを確認している。

### 3 情報管理に関する遵守事項等の周知状況

- (1) 当社グループにおいては、情報管理に関する社内研修・教育として、次のことが行われている。
  - ・ 入社時又は役員就任時に、全役職員に対し、インサイダー取引防止のための研修を行うとともに、インサイダー取引に関する誓約書を取得している。ただし、一部の新任社外取締役について、その経歴等に照らし、インサイダー取引に関する知識を既に保有していると考えられたために、役員就任時の研修が行われなかったことがあった。また、一部の社員について、入社が 4 月ではなかったこと等の理由で、入社時の研修が行われなかったことがあった。
  - ・ 年 1 回、全役職員を対象として、1 時間程度かけて外部講師による P マーク研修及び内部の情報システム部による情報セキュリティ研修を行っている。
  - ・ 新型コロナウイルス感染症の流行が拡大した 2020 年以降は開催が見送られているが、2019 年以前は、毎年秋頃に役員、正社員を対象とする合宿が行われ、同合宿において、1 時間から 1 時間 30 分程度の時間をかけて、インサイダー取引防止や法人関係情報等の取扱いに関する研修が行われていた。
- (2) また、2020 年 4 月 1 日以降、情報管理に関する以下のとおりの周知や注意喚起が行われている。
  - ・ E 氏は、同年 8 月、IRJ の社員が行った法人関係情報の登録に関し、必要な更新が行われていないことに気付き、同社員に対し、更新を行うよう求めるとともに、

<sup>5</sup> 前記のとおり、株式売買事前申請書の承認権者は会社によって異なっている。



併せて、法人関係情報については、それを知った時点での登録を徹底するよう同社員に対し注意喚起を行った。

- ・ L氏は、2022年1月、IRJの人事総務部の全社員に対し、インサイダー情報を含む必要以上の情報を社内であっても他部署・他者に共有しないよう注意喚起を呼びかけるメールを送信した。
  - ・ 寺下氏の指示により、L氏は、同年5月、当社グループの全役職員に対し、情報管理に係る注意喚起のメールを送信した。当該メールにおいては、「既に社員としての情報の守秘義務を徹底していますが、お客様の情報であるか当社自身の情報であるかにかかわらず、当社内で扱う情報には不正競争防止法上の「営業秘密」が必ず含まれています。この認識を再度徹底して、情報の厳重な管理をお願いいたします。」とした上で、顧客に提出する資料について、目立つように「厳秘・機密情報として厳重管理」「無断複製厳禁」などと記載するよう指示がなされている。
  - ・ エクイティ・コンサルティング第一本部長のP氏は、同年6月、同本部の部員全員に対し、デスク上での資料立てかけの禁止、顧客資料の外部持出しの禁止、プライベートでの業務上の会話の禁止等の徹底を求めるメールを送信した。
- (3) 本件アンケートに回答した当社グループの役職員 209 名のうち、自社のインサイダー情報等取扱規程の内容及びインサイダー情報については守秘義務があることを承知していると回答した者は 194 名（回答者のうち 92.8%）、自社のインサイダー取引等管理規程の内容及び同規程において当社又は他の上場会社の株券等の売買に承認が必要とされていることを承知していると回答した者は 197 名（回答者のうち 94.3%）であった。

#### 四 当社の業績予想値の算出及び公表に係る体制及び実態に関する事実

##### 1 当社業績予想値及びその修正値の公表状況

2020年3月期から現在に至るまでの間の、当社グループの通期連結業績予想値、その修正値及び確定値の公表状況は、次表に記載のとおりである（なお、以下では、特に断らない限り、「業績予想」又は「業績予想値」は、当社グループの通期連結業績に係る予想又は予想値をいうものとする。）。

日付	業績予想値等 (単位：百万円)	公表された業績予想又はその修正の理由等
2020年3月期		
2019年 5月14日 (当初予想)	売上高：5,600 営業利益：1,870 経常利益：1,870 当期純利益：1,250	売上高は、主力のSR関連業務や実質株主判明調査をはじめとしたIR・SRコンサルティング及びプロキシ・ファイトやM&A関連の投資銀行業務を中心とした収益寄与を見込んでいる。なお、投資銀行オフィス開設等の基盤拡

		充投資が完了したこともあり、M&A 並びにプロキシー・アドバイザー業務の進捗に伴い、今後は収益性が一段と向上する見込みである。
2019年 8月2日 (上方修正)	売上高：6,000 営業利益：2,150 経常利益：2,150 当期純利益：1,450	第1四半期の業績が好調に推移したことを踏まえて、IR・SR コンサルティングの順調な売上拡大、とりわけプロキシー及びFA 業務のパイプラインが着実に進行することを見込んでいるため、売上高及び各利益を上方修正する。
2019年 10月31日 (上方修正)	売上高：6,500 営業利益：2,600 経常利益：2,600 当期純利益：1,750	前回の修正以降の業務進展により IR・SR コンサルティング業務における順調な売上の伸長が予想されるとともに、支配権争奪及びアクティビスト対応に関する大型の業務受託契約を締結したこと等により、売上高及び各利益を上方修正する。
2020年 1月31日 (上方修正)	売上高：7,100 営業利益：3,210 経常利益：3,210 当期純利益：2,180	前回の修正以降、主力のSR コンサルティング業務に加え、PA・FA を結合させた投資銀行業務において、企業間の支配権争奪及びアクティビスト対応に関する大型案件の業務受託契約の締結が増加したため、売上高及び各利益を上方修正する。
2020年 5月15日	売上高：7,682 営業利益：3,626 経常利益：3,611 当期純利益：2,445	(確定値)
2021年3月期		
2020年 5月15日 (当初予想)	売上高： 8,500~9,000	主力のSR アドバイザリー業務及びPA・FA 関連の投資銀行業務を中心とした売上増加が見込まれるが、現時点において、今後の新型コロナウイルス感染症の影響の程度や収束時期を合理的に予想することが困難なため、レンジ形式での売上高のみ開示する。
2020年 7月31日 (上方修正)	売上高： 9,000~9,500	現時点において、今後の新型コロナウイルス感染症の影響の程度や収束時期を合理的に予想することが困難なため、レンジ形式での売上高のみ開示している。SR 業務の順調な拡大とともに、PA・FA の投資銀行業務において大型案件の受託が増加することが見込まれるため、売上高を上方修正する。
2020年 10月30日 (上方修正)	売上高：9,700 営業利益：4,700 経常利益：4,690 当期純利益：3,150	SR 業務の順調な拡大とともに、PA・FA の投資銀行業務において大型案件の受託が増加することが見込まれるため、改めて業績予想値を算定し、売上高を上方修正する。
2021年 4月16日 (下方修正)	売上高：8,280 営業利益：4,080 経常利益：4,070 当期純利益：2,800	IRJが手掛ける5000万円以上の大型案件及び通常案件の進捗が当初計画から遅れたことにより、売上高が減少し、売上高及び各利益が前回の予想値を下回ることが見込まれる。

2021年 5月10日	売上高：8,284 営業利益：4,080 経常利益：4,070 当期純利益：2,802	(確定値)
2022年3月期		
2021年 5月10日 (当初予想)	売上高：12,000 営業利益：6,000 経常利益：5,990 当期純利益：4,050	既存のSRアドバイザー一部隊が主力の株主判明調査業務を着実に増加させ、ESGを含んだより高度なエクイティ・コンサルティング業務の受託の拡大を積極的に進めるとともに、投資銀行部門のPA・FA部隊が事業機会を機動的に捉えて大型案件の受託を増加させ、新設したJOIBがFAの中核業務であるエグゼクティブ・コンサルティング業務を受託することにより、売上高及び各利益の増加が見込まれる。
2022年 3月30日 (下方修正)	売上高：8,400 営業利益：3,520 経常利益：3,500 当期純利益：2,400	IRJが手掛ける5000万円以上の大型案件及びJOIBが支援中のFA案件のうち新規の通常・大型プロジェクトのパイプライン約23億円、並びに契約締結が見込まれた案件約12億円のうち約9億円が当期中に実現しなかったことに加えて、契約締結済みの大型プロジェクトの成功報酬型案件のうち当初の想定を下回る報酬となった案件が3億円分あったことから、売上高及び各利益が予想値を下回ることが見込まれる。
2022年 5月13日	売上高：8,402 営業利益：3,489 経常利益：3,477 当期純利益：2,434	(確定値)
2023年3月期		
2022年 5月13日	(非公表)	当社の連結売上高に占める大型案件の割合が高まる中、案件の難易度や複雑性も増しており、当初想定していなかった状況の変化や顧客の事情により、案件の延期・中止やスキーム変更が余儀なくされる事例も多くなったことから、現段階で通期の業績予想を見積もることは困難であると判断したため、連結業績予想を開示しないこととする。今後、連結業績予想の算定が可能となった時点で速やかに開示する。

## 2 業績予想の前提となる当社グループの収益構造等

### (1) 収益構造及び市場環境の変化

前記のとおり、当社が行う主要な業務は、通常案件と大型案件に大別されることから、通常案件については、1件当たりの売上金額の規模は小さいものの、顧客との契約が継続される限り同様の売上が安定的に計上できるものであることから、当社グループにおいて「ローリング」の案件とも称している。このような「ローリング」の案件があることにより、期初において、当該年度にほぼ確実に見込め

る安定的な売上が相当割合存在することとなる。例えば、2022年3月期において、売上が1件当たり5000万円未満の案件の売上高合計は約48.5億円であったが、その大部分が「ローリング」の案件に係るものであった。

他方で、近年、日本におけるアクティビストによる活動の活発化や敵対的TOBの増加等、当社グループの提供している有事段階の業務に対する需要が増加する市場環境の変化により、大型案件の受託が増加した。売上が5000万円以上の案件に係る売上高の合計額は、2019年3月期においては約6億円（7件）であったのに対し、2020年3月期には約32.3億円（23件）、2021年3月期には約34.5億円（25件）、2022年3月期には約35.5億円（28件）と急増しており、直近2年ほどは新型コロナウイルス感染症による影響があったことも考えると、2019年頃を境に当社グループの売上全体に占める大型案件の割合は大幅に増加し、収益構造が大きく変化したといえる。

これにより、とりわけ2020年3月期以降、大型案件の受注及び成功報酬の生じるトリガーとなる事由の発生の有無によって当社グループの業績（売上及び利益）が大きく左右されるようになった。2020年3月期においては、期初には想定していなかった大型案件の受注が相次いだことから、前記のとおり上方修正が繰り返され、第4四半期において、通期売上高の約34%を占める25億8400万円の売上が計上された。

これに対し、2021年3月期は、大型案件及び通常案件の進捗が当初計画から遅れたことや、新型コロナウイルス感染症の影響等により、売上が最終的には予想に反し伸びなかったものの、当社役員らは、上記のような市場トレンド自体は2022年3月期も続いていると判断していた。

## （2）大型案件の報酬体系等

前記のとおり、大型案件の報酬体系としては、成功報酬が含まれる場合が多く、成功報酬の発生要件として、一定の事由（トリガー）の発生（典型的には、TOBの公表、TOBの成立、株主総会における議案の可決又は否決、株式売却の実現等）が合意されることが多い。また、報酬総額に占める成功報酬の割合は高い場合が多く、典型的なM&A案件やMBO案件では、成功報酬の割合が報酬総額の9割程度を占めるケースも珍しくない。

そして、成功報酬の発生要件となるトリガー成就の有無及びその時期に関する見通しについては、明確な予測が困難である場合が多い。

また、大型案件は、突発的かつ単発的要素が強いため、特定の期間に発生する大型案件の件数や規模についても、案件の性格上、確度の高い見通しを立てることは困難である。

### 3 業績予想値の算出及び公表に関する社内規程の内容

当社社内規程には、業績予想に関し、次の定めが置かれている。なお、当社社内規程において、「予算」の用語は、業績予想値を含む趣旨で使用されている。

- ・ 予算の承認（修正を含む。）は、取締役会の決議をもって決定する（当社取締役会規程第8条第2号「へ」）。
- ・ グループ予算管理については、当社社長を最高責任者、当社の経営企画部長を統括責任者とし、経理総務部長を予算執行状況の管理担当とする（当社グループ予算管理規程第7条第1項、第8条第1項）。
- ・ 統括責任者は、グループ中期経営計画に基づきグループ予算編成方針案を策定し、最高責任者はこれに基づき同方針を決定する。統括責任者は、同方針案を当社グループ各社の主管責任者に通知して各グループ会社予算案の作成を要請し、提出された同予算案に基づき、グループ予算案の編成を統括する（同第12条第1項ないし第3項）。
- ・ グループ予算編成及び実績（修正予算案を含む。）は、グループ統括戦略会議において審議し、その後、年度予算として取締役会において決定する（同第10条、第12条第4項、当社グループ統括戦略会議規程第6条第2号）。
- ・ 予算の差異分析については、経理責任者が月次予算の執行状況について集計し、統括責任者に報告し、統括責任者が月次決算について、各グループ予算の執行状況及び差異分析の結果を総合的に検討し、付帯意見を付して取締役会に報告し、承認を得る（当社グループ予算管理規程第14条第2項、第3項）。
- ・ 年度予算決定後、情勢の変化又は予算執行過程における計画の変更等により、売上<sup>10</sup>の10%又は営業利益・経常利益・当期純利益の30%を超える乖離が発生する可能性が生じた場合は、取締役会にて予算の修正の要否を検討する（同第18条第1項）。
- ・ なお、いかなる場合に業績予想の修正を任意に開示するか、についての基準を定める社内規程は存在しない。

### 4 業績動向の確認等が行われていた会議の概要等

#### (1) 経営会議

##### ア 概要

当社グループにおいては、2021年12月までの間、月1回の頻度で、当社及びIRJの各取締役並びにIRJの各営業部門の部長等を主な出席者とする、経営会議と呼ばれる会議が開催されていた。

2020年4月以降の経営会議の内容は、まず当社経理総務部（当時の名称。以下同じ。）から月次業績動向に関する報告が行われた上で、その後各営業部門から営業活動の進捗状況に関する報告が順次行われるというものであった。

なお、後記する戦略会議が 2021 年 11 月から開催されるようになったことを受けて、経営会議は 2022 年 1 月以降開催されていない。

#### イ 会議資料

経営会議においては、月次業績動向報告と題する資料が配布され、同資料には「【IRJ】売上高見通し」の記載欄があり、当期の通期売上高の見通し等が記載されていた。

## (2) 戦略会議

### ア 概要

2021 年 11 月からは、原則毎週月曜日に、寺下氏、A 氏、B 氏、C 氏、E 氏、IRJ の投資銀行部門及びエクイティ・コンサルティング部門の各部長、並びに JOIB の常務執行役員等を主な出席者とする、戦略会議と呼ばれる会議が開催されるようになった。なお、栗尾氏はこの会議に出席していなかった。

戦略会議は、後記する朝会のように多人数が参加する場ではなく、少人数で大型案件の具体的な進捗状況を確認する場を設けるとともに、エクイティ・コンサルティング部門が獲得した顧客を投資銀行部門又は JOIB へトスアップ（紹介）するために必要な情報を役員間で共有すること等を目的として設置された会議体であった。

#### イ 会議資料

戦略会議においては、当社経理総務部が作成した会議資料が配布され、大型案件の進捗状況や通期の売上見通し等の確認が行われていた。

会議資料は、1 枚目にエクイティ・コンサルティング部門の「売上見込」と「IRJ グループ：通期見通し」についての記載欄があり、2 枚目以降に具体的な大型案件の名称、売上計上見込額及び計上時期の見込み等が記載される構成となっていた。

このうち、「IRJ グループ：通期見通し」の記載欄には、①IRJ の「現状売上合計」、②JOIB の「現状売上合計」及び③「大型有望」について金額がそれぞれ記載された上で、①ないし③の合計額が「通期見通し」として記載されていた。

そして、①②の「現状売上合計」としては、当該時点で既に受注し売上が確定した案件と、当社グループにおける経理システム（OBIC）に登録された案件のうち、受注確定に至る確度として A 又は B【<sup>6</sup>】の登録がされた案件の合計額

---

<sup>6</sup> 当社グループにおいて 2021 年 4 月から用いている経理システム（OBIC）では、受注確定に至る確度の観点で A～D とのランク付けを行っていた。A 案件は、契約書のドラフトが確定し、契約書の調印前（受注する直前）の段階の案件、B 案件は、顧客と締結予定の契約につき、金額等の条件は合意し、契約書のドラフトを開始した段階の案件、C 案件は、顧客に見積りを提出し、金額等の条件につき交渉中の案件、D 案件は、見積りは提出していないが商談等を進めている案件を意味していた。なお、以上の 4 段階のランク付けをしていたものの、D 案件につ

が記載されていた。③の「大型有望」としては、E氏が把握していた大型案件のうち、案件担当者へのヒアリング等の結果、当該会計期中に受注できる見込みが高いとE氏が判断した案件の予想売上高の合計が記載されていた。

### (3) 朝会

#### ア 概要

IRJでは、原則毎週火曜日の午前8時から午前9時まで朝会を開催している。

朝会においては、新型コロナウイルス感染症の流行が拡大した2020年3月頃までは、IRJの正社員全員が会議室で一堂に会していたが、同感染症の拡大及び緊急事態宣言の発令に伴い、同年4月から5月まではリモート会議の形式にて、正社員全員を対象として開催された。同年6月以降、主要役員及び営業担当の正社員は（新型コロナウイルス感染症流行前と同様）会議室に集まる形となったが、その他の正社員はリモート会議の形式で出席していた。その後、2022年2月以降は、主要役員及び営業担当の正社員のみが会議室から出席することとなり、それ以外の正社員は朝会には（リモートでの参加を含め）出席しない取扱いに変更されることとなった。

2021年12月頃までの朝会の進行は、冒頭に、IRJ経理部から、前週までのIRJの業績動向の報告が行われ、その後、営業を担当する各部より、（情報管理上、秘匿性が特に高いと考えられていた案件以外の）案件の進捗状況についての報告、リサーチ部からの報告がなされ、これらに対し出席役員からコメントがなされる、との流れで実施された。

#### イ 会議資料

2021年12月頃までの間は、営業担当部門ごとの担当案件に関する進捗状況等が詳細に記載された資料が会議資料として配布されていた。

また、同年10月頃から同年12月28日までの間、戦略会議資料の1枚目（前記の「IRJグループ：通期見通し」の記載欄を含む頁）のみが共有されていた。

もともと、2021年当時、朝会は、営業担当者間での営業ノウハウの共有、各案件の進捗状況の報告と役員等からのフィードバック、営業担当者の士気の向上等を目的とする報告会と位置付けられており、朝会冒頭の経理総務部による業績動向の説明に充てられる時間はごく短時間であった。

2022年1月以降は、戦略会議資料の1枚目は配布されなくなり、個別案件の具体的進捗状況に関する情報が会議資料に記載されることもなくなった。

### (4) 各会議において配布されていた資料の位置付け

---

き OBICに登録するか否かは、営業担当者個人（又はその上長）の判断に委ねられている面があった。

前記のとおり、経営会議において配布されていた月次業績動向報告と題する資料の「【IRJ】売上高見通し」の記載欄には、当期の通期売上高の見通し等が記載されていた。また、戦略会議の会議資料1枚目には「IRJグループ：通期見通し」として具体的金額が記載されており、当該資料の1枚目は、朝会において配布されていたことがあった。

戦略会議に出席していた当社役員は、その全員が、これらの資料に「見通し」として記載された数値について、それ自体が通期の業績予想値を意味するものではなかったと述べ、資料の作成を担当していた経理総務部の部長であるE氏も同様に述べている。

これを踏まえて当委員会において検討したところ、上記各資料に記載された売上高は、当該時点で経理システム（OBIC）に登録されていた案件及び具体的に認識されていた大型案件に関する売上見込額を積み上げることにより算出されていたものであり、資料作成時点以後に新たに発生し、当期中に売上が計上される案件に関する売上の見込みを考慮した数字ではなかった。

また、案件の中には、極めて高い秘匿性等を理由として、担当役員の判断により、存在自体が役員間で共有されていなかった大型案件も存在し、そのような案件は、経理総務部も把握していなかったため、上記各資料には反映されていないことがあった。

例えば、a社の案件（業務内容：同社株主が保有する株式の自己株式取得に係るアドバイザー業務）は、担当者であるC氏によると、2022年1月中旬頃に案件が発生し、同年3月期中に2億6400万円の売上計上を見込んでいたとのことであり、実際に、IRJからa社に対し、提案書が提出された事実が確認できるが、同年1月から3月までの戦略会議資料には、この案件についての記載は一切なされていない。

そして、戦略会議の主たる目的は、前記のとおり、大型案件の具体的進捗状況の確認・共有にあり、出席者の間では、通期の売上高見込額を精緻に検証することを目的とした会議であるとは認識されておらず、また、客観的にもそのような会議体であったものとは認められない。

以上からすれば、各会議資料に記載された「見通し」が、当社の業績予想値を算出して記載したものであったと認定することはできない。

## 5 業績予想に関する検討状況

### （1）2021年3月期及び2022年3月期に共通する事実

#### ア 当初予想値算出の主体

各年度の当初予想値の算出については、寺下氏、M氏及びE氏を中心に議論した上で、最終的な数値（取締役会に上程する予想値）の決定は寺下氏におい



て行っていた。

## イ 修正要否の検討の主体及び方法

業績予想値の修正（上方修正を含む。）の要否については、C氏、B氏、A氏等の役員（M氏在職中はM氏を含む。）の意見を聞いた上で、寺下氏とE氏の間で検討を行い、最終的な判断は寺下氏において行っていた。

当委員会は、修正の要否に関する検討過程やその根拠が確認できる資料の有無を調査したが、後記する2021年3月22日付けの資料を除き不見当であった。

## （2）2021年3月期の検討状況

### ア 当初予想値の算出及びその後の上方修正

前記のとおり、当社は、新型コロナウイルス感染症の影響の程度や収束時期を合理的に予想することが困難であることを理由に、売上高をレンジ形式により開示することとし、2020年5月15日、売上高の予想値を「85億円～90億円」として公表した。

その後、当社は、同年7月31日及び同年10月30日に、業績予想の上方修正を公表した。同年10月30日時点の売上高の予想値は97億円であった。

### イ 2021年3月以降の検討状況

（ア）2021年3月15日に実施されたIRJの取締役会及び経営会議において、E氏から、同年2月度の実績を踏まえた2020年4月から2021年2月までの売上高の合計額は68億5500万円であるとの報告がなされ、経営会議においては、このままの状況では同年3月期の売上高が予想値を下回る可能性がある旨の報告がなされた。もっとも、同月末までに大型案件であるb社の案件【7】に関する売上の追加計上が見込まれていたことなどから、同月15日の時点では業績予想の下方修正が必要であるとの判断はなされなかった。

（イ）2021年3月中旬頃には、朝会等で社内全体に対し、同年3月期末までに売上計上できる案件の有無についてのヒアリングが実施された。

E氏は、当該ヒアリングを踏まえて、通期売上高の見込額を84億円と試算し、その旨を記載した同月22日付け資料を作成して、寺下氏に提出した。寺下氏は、この時点で売上高の下方修正が必要となる可能性を認識した。

（ウ）E氏は、2021年3月22日から同月25日頃にかけて、決算発表に関与する

---

<sup>7</sup> 2021年2月18日に引合いがあった不動産売却に関する案件である。IRJが買い手を見つけて売買契約を成立させた場合には、不動産価格に照らして5億円程度の報酬が得られるものと見込んでいたが、買い手が見つからなかったことから、同年3月期中の売上計上には至らなかった。

社員らに対し下方修正の可能性について説明を行っていたものの、当時の当社内においては、前記したb社の案件について売上を計上することができれば、後記の業績予想の適時開示の基準には抵触しないものと見込まれることから、同月末までに同案件の成否を見極めた上で下方修正の要否を判断すべきとの議論も存在したこと等から、下方修正の判断には至らなかった。

しかし、その後同月30日の時点でも売上額に大きな増加がなかったことから、寺下氏及びE氏は、同日時点で下方修正の必要性を確定的に認識し、同日、寺下氏は、下方修正について取締役会に上程する旨の判断をし、各担当者に対し、取締役会における報告及び開示の準備を指示した。

(エ) その後、2021年4月16日の当社取締役会において、業績予想の下方修正について決議がなされ、当社は同日付けで開示を行った。なお、同年3月30日の判断から開示実施までに2週間程度を要したのは、修正の開示を行う数値のうち、売上高のみならず当期純利益の数値の正確を期するために、法人税額の算定等を待ってからこれらの数値を算出し、開示する方針を採ったためであった。

### (3) 2022年3月期の検討状況

#### ア 当初予想値の算出に至る経緯

当社は、2021年5月10日、2022年3月期について、売上高120億円とする業績予想を開示した。当初予想値の算出に至る経緯は、以下のとおりであった。

当初予想値については、寺下氏、M氏及びE氏の間で（個別に又は3名で行われた議論を踏まえて、寺下氏が120億円との数値の算出を行った。その内訳は、エクイティ・コンサルティング部門で60億円、投資銀行部門で40億円、JOIBで20億円というものであり、エクイティ・コンサルティング部門の金額は、2021年3月期の通常案件の売上高約48.5億円に10億円程度を上乗せしたもの、投資銀行部門の金額は、2020年3月期及び2021年3月期の同部門の平均売上高約35億円に5億円を上乗せしたもの、JOIBの金額は、IRJからJOIBに対してトスアップ（紹介）されていた案件の売上見込額の積算により算出したものであった。

かかる業績予想値については、2021年4月16日の当社取締役会において、N氏を含む社外取締役から、同年3月期の業績予想を下方修正したばかりであるにもかかわらず、120億円という設定は妥当であるのかという趣旨の質問がなされた。これに対し、寺下氏からは、目標を高く掲げてこそ役職員の士気を高めることができ、目標達成が可能となる旨の説明がなされた。また、G氏からは、120億円というのは目標なのか予測なのかとの質問があり、これに対し、寺下氏からは、十分可能性のある数字であるという旨の説明があった。

上記業績予想値は、同年 5 月 10 日の当社取締役会において承認された。

なお当委員会は、その後、結果的には下方修正されるに至る「120 億円」の業績予想値が、公表当時の見通しとして不合理であり、過大だったのではないかと、との観点からも検討した。

しかしながら、この金額は、①エクイティ・コンサルティング部門、投資銀行部門及び JOIB の売上見込額を積算して算出されたものであること、②エクイティ・コンサルティング部門及び投資銀行部門の各売上見込額は、前年度の実績値に 10 数%~20%程度を上乗せしたものであり、当社グループの提供するサービスに対する需要が増大すると見込まれていた当時の市場環境や、当社の増収のトレンドには沿うものであったこと、③JOIB の売上見込額 20 億円については、2021 年 5 月時点で既に IRJ の顧客から引き合いのあった具体的案件の積算により、寺下氏において十分に達成可能と考えていた数字である、との説明に具体的な根拠があること、④当該業績予想値を含む決算短信の内容は、取締役会において異議なく承認されていることに加え、そもそも業績予想値の算出は、経営に関する様々な情報・知識・経験を有する経営者の裁量に負うところの大きい将来の見積であることを勘案すると、2021 年 5 月に公表された「120 億円」の業績予想値が、同公表時点で当時の見通しとして「不合理」であるとか「過大」であったとは言えない。

#### **イ 2021 年 8 月 10 日開催の取締役会における社外取締役の発言等**

2021 年 8 月 10 日付けの第 1 四半期決算短信において、第 1 四半期の売上高は 26 億 4000 万円である旨公表されるとともに、2022 年 3 月期の業績予想値及びその説明内容は維持された。

同日に開催された当社取締役会において、N 氏から、通期を踏まえた場合に現状をどのように理解すればよいのかとの質問があった。これに対し、E 氏は、厳しい状況であるものの順調に推移していく認識であると回答し、寺下氏は、ボラタイルを考慮しても通期目標は達成する見込みである旨説明した。

#### **ウ 2021 年 10 月 15 日開催の取締役会における社外取締役の発言等**

2021 年 10 月 15 日に開催された当社取締役会において、上半期の売上高は 42 億 3000 万円となる見込みである旨の説明がなされた。

これを受けて、N 氏は、「当社の通期業績予想では 120 億円の売上を見込んでいるところ、現状は約 40 億円となっているが、今後どの程度の増加を見込んでいるのか。また、どの部門でどの程度の積み上げを想定しているのか。」と質問した。これに対し、A 氏は、「下期で約 80 億円の積み上げが必要であるところ、IRJ の霞が関で 40 億円、IRJ の丸の内と JOIB の大型の有望案件の積み上げ

で40億円を見込んでおり、現時点でも8割から9割程度は見えている認識である。」旨回答した【8】。

さらに、N氏は、現時点で想定している下振れリスク及び下期の売上が積み上がるイメージについて質問した。これに対し、A氏は、下振れリスクとして10億円程度を見込んでおり、また、下期の売上について一部は第3四半期でも計上されるがその多くは第4四半期での計上となる見込みである旨説明した。

N氏は、120億円に対する下振れリスクが10億円であれば、下振れしたとしても110億円程度の売上は達成できるということであり、業績予想の修正が不要な範囲内（減少幅10%以内）に収まっているため問題ないものと考えた。

以上の議論を経て、2021年10月29日付けの第2四半期決算短信においても、当初の業績予想値及びその説明内容は維持された。

なお、取締役会におけるA氏の上記説明の合理性を確認した結果は、以下のとおりである。

当社の2022年3月期の売上高の通期の業績予想値120億円に対し、第2四半期まで累計売上実績は42.3億円であったところ、当社は、2021年10月29日に実施した第2四半期の決算説明会において、下期は通常案件で25億円、既契約の大型プロジェクトで15.1億円、既契約以外の大型プロジェクトで15.8億円、新規の通常及び大型プロジェクトのパイプラインで21.9億円の、合計77.8億円の売上を見込み、120億円は達成可能と見込んでいる旨の説明を行っており、これらの数字は、A氏の説明と概ね整合している。そこで、決算説明会における説明内容の根拠についてさらに確認したところ、以下の事実が認められた。

前記のとおり、戦略会議資料に記載された売上見通しは、資料作成時点以後に新たに発生し、当期中に売上が計上される案件に関する売上の見込みが考慮されていないものであったが、上記決算説明会の直前に開催された2021年10月26日付けの戦略会議資料において、通期の売上見通しは、具体的な案件の売上見通しを積算した金額として、110.3億円から118.3億円とされていた。

以上に照らすと、2021年10月15日の取締役会においてA氏が行った説明、及び同月29日時点において当社が見積もっていた通期の業績見通しが、期末まで残りまだ6か月を残した当時の見積として不合理であるとは認められない。

## エ 2021年12月28日時点の議論状況

2021年12月28日に開かれた戦略会議の会議資料には、「IRJグループ：通期見通し」として、「9,546M」（95億4600万円）との記載があった。

---

<sup>8</sup> なお、「IRJの霞が関」とは、IRJの霞が関オフィスに置かれているエクイティ・コンサルティング部門を、「IRJの丸の内」とは、IRJの丸の内オフィスに置かれている投資銀行部門を、それぞれ指している。

当社役員ら及び資料作成者であるE氏において、戦略会議資料に「通期見通し」として記載された数値が、精緻な検証を経た通期の業績見通しを意味するものではないと認識されていたことは前記のとおりである。また、同日の時点は、まだ第4四半期を3か月間残した時期であったこと、さらに当社のビジネスモデル（ボラティリティが高いビジネスであること）及び大型案件の占める割合が増加していたという売上構成の特質上、大型案件の受注見通しの変化によって通期の売上見通しは大幅に変動し得ることから、この時点では未だ、業績予想の下方修正を行う必要性についての議論はなされていなかった。

#### オ 2022年1月18日開催の取締役会における社外取締役の発言等

2022年1月18日に開催された当社取締役会において、N氏は、「今期の売上の業績予想120億円に対して現状3Qまでの積み上げで約61億円となっているが、今期の見通しと具体的な積み上げの案件の内訳を教えてください。」と質問した。

これに対し、E氏は、「今後の大型見込案件を含めると約110億円弱の積み上げとなり、不動産案件約6億円をはじめ1億円超の案件が複数存在するほか霞が関のコンサル案件で約16億円、JOIBでの約15億円の案件や約8億円の案件の積み上げがその内訳である。」と回答した。

なお、当委員会において、同日の時点で存在した主な案件について調査した結果、当社グループには、b社の案件、c社の案件、d社の案件、e社の案件、f社の案件が存在しており、E氏は、それぞれについて、約6億円、約15億円、約1億円、約1億円、約8億円の売上高を見込んで、「約110億円弱の積み上げ」を算出したことが認められた。そして、この取締役会の直後に開かれた同年1月24日の戦略会議資料では、通期の売上見通しは、具体的な案件の売上見通しを積算した金額として、進捗確認中のものを含めると106.4億円とされていた（この金額が、資料作成時点以後に新たに発生し、当期中に売上が計上される案件に関する売上の見込みを考慮しないものであることは、前記のとおりである。）。

#### カ 2022年2月10日開催の取締役会における社外取締役の発言等

2022年2月10日に開催された当社取締役会において、N氏は、「決算説明会資料記載の業績予想ではパイプラインで23.6億円、それ以外で約96億円となっているが、この23.6億円についてもほぼ達成見込みとの認識でよいか。」と質問した。

これに対し、E氏は、契約見込みの大型プロジェクトの12億4000万円は固いものの、パイプラインの23億6000万円については現在仕掛中であると回答

した。

なお、当社の 2022 年 3 月期の売上高の通期の業績予想値 120 億円に対し、第 3 四半期までの累計売上実績は 61.1 億円であったところ、当社は、同年 2 月 10 日に実施した決算説明会において、第 4 四半期の売上見通しとして、通常案件で 15.8 億円、既契約の大型プロジェクトで 9.6 億円、既契約以外の契約見込の大型プロジェクト 12.4 億円、新規の通常及び大型プロジェクトのパイプライン予想として 23.6 億円とし、120 億円は達成可能と説明している。

その上で、当該決算説明会の直前に開かれた同年 2 月 7 日の戦略会議資料では、通期の売上見通しは、具体的な案件の売上見通しを積算した金額として、進捗確認中のものを含めると 107.1 億円とされていた（この金額が、資料作成時点以後に新たに発生し、当期中に売上が計上される案件に関する売上の見込みを考慮しないものであることは、前記のとおりである。）。また、同日の戦略会議の時点では、a 社の案件が既に発生していたが、前記のとおり、経理総務部が案件の存在を把握していなかったために、この案件は戦略会議資料に反映されていなかった。

以上を踏まえれば、委員会が現時点で確認できた資料に照らし、同年 2 月 10 日時点で当社が見積もっていた通期の業績見通しが、当時の見積として不合理であるとは認められない。

## キ 2022 年 2 月 20 日以降の検討状況

(ア) 2022 年 2 月 20 日以降、当社が同年 3 月期中の売上計上を見込んでいた複数の大型案件について、見込みどおりの売上計上がなされないことが相次いで判明するに至った。

- ・ c 社の案件（業務内容：ファイナンシャル・アドバイザー）については、(省略)、5 億円の売上計上を見込んでいたところ、(省略)、2022 年 2 月 20 日頃の時点で、同年 3 月期中にトリガーが発生し売上計上される見込みはなくなった。
- ・ b 社の案件（業務内容：未上場法人の株式譲渡に係る FA 業務）は、予定どおり 2022 年 3 月中にクロージングを迎えたが、同案件においては、(省略)、売上計上見込額が約 6 億 9000 万円であったのに対し、実際の計上額は 2 億 8400 万円に留まることとなった。
- ・ a 社の案件（業務内容：同社株主が保有する株式の自己株式取得に係るアドバイザー業務）については、2 億 6400 万円の売上計上を見込んでいたが、(省略)、売上計上は実現しないことが確定した。
- ・ f 社の案件（業務内容：同社が行う買収に関する FA 業務）については、2022 年 3 月中に 2 億円の計上を見込んでいたが、(省略)、同月中旬の時点

で、当期中に売上計上できる見込みがなくなった。

(イ) 寺下氏は、上記のうち c 社の案件の見込み落ちが判明した 2022 年 2 月 20 日の時点で、E 氏に対し、同年 3 月期末までに売上計上できる見通しの案件についての調査及び通期売上高の見込額の算出を指示した。

寺下氏は、同月 28 日、E 氏から売上高の概算値について口頭で報告を受け、その時点で下方修正が必要となる可能性を認識し、E 氏に対し、営業利益及び当期純利益を含めた正確な数値の算出を行うよう指示した。

その後、E 氏が算出した数値について報告を受けた寺下氏は、当社定時取締役会が開催された同年 3 月 14 日の直前又は同日に、下方修正について取締役会に上程する旨の判断をした。

(ウ) 2022 年 3 月 14 日の当社定時取締役会において、同年 3 月期の業績予想に関し、E 氏から、「売上、営業利益を固めた後、速やかに臨時の取締役会を招集する予定である。」との説明がなされ、臨時取締役会において業績予想の修正を決議する方針が確認された。

(エ) 2022 年 3 月 30 日の当社臨時取締役会において、業績予想の修正について決議がなされ、当社は同日付けで開示を行った。なお、同月 14 日頃の判断から開示実施までに 2 週間程度を要したのは、修正の開示を行う数値のうち、売上高のみならず当期純利益の数値の正確を期するために、法人税額の算定等を待ってからこれらの数値を算出し、開示する方針を採ったためであった。

### 第三 調査対象事項に関する調査・検証結果

#### 一 当社グループ役職員の情報管理上の不適切行為その他の問題の有無

##### 1 本件疑義 1 に係る事実の有無

(1) 本件疑義 1 については、現在も証券取引等監視委員会の調査が継続中であるところ、前記のとおり、栗尾氏の代理人弁護士の同意が得られなかったことから、当委員会は栗尾氏に対するヒアリングを行うことができなかった。また、当社が栗尾氏に提供し、同人が使用していた PC 及びスマートフォンは、証券取引等監視委員会に対して提出されていることから、確認可能であったデータは、これらの端末に保存されているものの一部（情報管理ツールにログが残っていたものなど）であった。

当委員会は、上記制約の中で、当社役職員のヒアリング、関係資料や電子メールの精査及び本件アンケート等の調査を行ったが、本件疑義 1 の事実解明に足る資料を得ることはできなかった。

なお、当委員会による調査の過程で、当社が四半期に一度取得する株主名簿を確認した際に、栗尾氏が、2022 年 3 月 30 日から同年 6 月 28 日までの間に、その所有する当社株式の大半を、当社グループへの事前届出を行うことなく譲渡した

ことが判明した。栗尾氏が当社代表取締役副社長及び IRJ 代表取締役副社長を退任したのは同年 6 月 3 日であり、前記のとおり、当社グループのインサイダー取引等管理規程は退任後 1 年を経過しない役員にも適用があるため、栗尾氏のこの行為は、無償での譲渡でない限り、当社の社内規程に違反する行為である。

- (2) 本件疑義 1 は、当社の副社長の立場にあった栗尾氏に対する証券取引等監視委員会によるインサイダー取引に関する嫌疑であり、当社の業態に鑑みると、副社長の要職にある者がかかる嫌疑をかけられたこと自体、当社にとっては、大きな信用失墜になりかねない事態である。そこで、当委員会は、何故かかる嫌疑をかけられる事態を招いたのか、その背景などについて調査・検証を行った。その結果、以下の事実が明らかとなった。

栗尾氏は、当社が 2011 年に上場した際の主幹事証券であった g 証券株式会社の法人担当部長職にあったことが縁で、寺下氏の招聘により、2013 年に当社副社長に迎えられた。栗尾氏は、副社長就任後 3~4 年は当社の業績に貢献したが、その後は当社の期待した成果を上げることが出来ず、かかる状況もあって異業種の他社への転職を希望し、2021 年 6 月には辞意を表明したものの、他の要職者の辞任のタイミングと重なるため、辞任することは良いが、その時期を 1 年遅らせるよう寺下氏に慰留された結果、辞意表明後も引き続き 2022 年 6 月までそのまま副社長の地位にあった。この間、栗尾氏は、当社取締役会に出席するものの業務には実質的にほとんど関与しておらず、また、役職員の中では最も接待交際費が高額であることが社内で問題視されていたが、その用途等については十分な管理がなされていなかった。また、栗尾氏が所有する当社株式の大半を、事前届出を行うことなく譲渡した事実も看過できない問題である。これらの点に関し、寺下氏は「栗尾氏の管理が不十分であったことについて、任命責任があると思っている。」旨述べている。以上によれば、同氏に対する組織管理上の問題があったことは否定できないのではないかと考えられる。

## 2 栗尾氏以外の当社役職員による情報管理上の不適切行為その他の問題の有無

当委員会は、本件疑義 1 に関し、当社グループの役職員の関係の有無を調査することが重要と判断し、役職員のヒアリングや電子メールの精査等を行ったが、栗尾氏と通じ、会社の重要事実を同氏に流したり、第三者に重要事実に関する情報を漏洩したりしたことが窺われる者は発見されなかった。

また、前記のとおり、当社グループの役職員は、会社に届け出ることなく当社及び他の上場会社の株券等の売買等をしてはならないが、本件アンケートの結果によれば、株式売買事前申請書を提出することなく、株券等の売買を行った役職員が若干名存在した。

具体的には、当社株式を売買した役職員が 1 名存在し、他の上場会社の株式を売



買した役職員が 2 名存在した。これら行為は、当社の社内規程に明確に違反する行為である。もっとも、調査の結果、これらの役職員が、売買した株式の発行会社の重要事実を知っていたことを窺わせる事実が発見されなかった。

さらに、当社が保有する未公表の重要事実が外部に漏洩した例についても調査した結果、以下の事案が認められた。すなわち、IRJの社員が、2022年4月、電子メールの誤送信により、当社の未公表の重要事実を含む電子ファイルを社外に送信した例が発見された。もっとも、当該電子ファイルにはパスワードが付されていたところ、当該パスワード自体は受信者に対し送信されなかったことから、受信者においてその内容を確認することはできなかった可能性が高いと考えられることに加え、受信者からは同日中に当該電子ファイルを削除する旨の返信を受けており、その後、当該電子ファイル内の情報がさらに第三者に伝達された等の事情も認められない。重要事実の漏洩が疑われる事案はこの 1 件のみであり、当社グループの顧客の重要事実が外部に漏洩した事実は発見されなかった。

以上のとおり、役職員による社内規程に違反する株式売買等の不適切行為が若干数認められたが、役職員によるインサイダー取引を疑わせる事実は発見されなかった。

## 二 当社グループの情報管理に係る体制及び実態に関する調査・検証結果

当社グループは、その業務の性質上、上場企業の重要事実等を恒常的にかつ多数取扱うことから、情報管理には他の上場企業にも増して、細心の注意を払うことが求められる。

この点、当社グループにおける情報管理に関する社内規程の整備状況及び情報管理の実施状況は前記第二・三・1及び2のとおりであり、社内規程に即した情報管理が実際に行われていると認められることに加え、電子データ及び書類の双方に関し、情報にアクセス可能な役職員は実務上可能な限りで限定されているものと評価することができ、情報の持出しや漏洩を防ぐための措置も多層的に講じられているものと認められる。

また、株式売買事前申請書に対する承認の有無については、申請者がインサイダー情報等を保有しているか否かに加え、当社グループがインサイダー情報等を保有していないことが確認できた場合にのみ承認するとの運用が採られている。

以上を踏まえれば、上記した当社グループの取り扱う業務の性質を踏まえても、当社グループの情報管理に係る体制及び実態につき、明らかな不備はないと認められる。ただし、以下の点については改善が必要である。

- ① 役職員の部署異動が頻繁に生じることから、アクセス権限の設定変更手続が間に合わないことがあり、異動した役職員が異動元の部署のフォルダにアクセスできる状態が続くことがあること

- ② 一部の新任社外取締役や社員に対し、役員就任時又は入社時にインサイダー取引防止のための研修が行われなかった事例が認められ、全役職員に対する研修の実施が徹底されていないこと
- ③ インサイダー情報等取扱規程の内容や、インサイダー取引等管理規程の内容を承知していない者が少なからず存在すること

### 三 当社の業績予想値の算出及び公表に係る体制及び実態に関する調査・検証結果

#### 1 本件疑義 2 に係る事実の有無

(1) 本件疑義 2 は、2021 年 12 月末時点で、当社の 2022 年 3 月期の売上高が 95 億 4600 万円に下振れする見通しが明らかとなっており、同時点で当社には修正した業績予想値を開示すべき義務が発生していたにもかかわらず、これを行わなかった疑いがある、というものである。

(2) 東京証券取引所の有価証券上場規程（以下「**上場規程**」という。）第 405 条第 1 項は、上場会社は、当該上場会社の属する企業集団の売上高、営業利益、経常利益又は純利益について、公表がされた直近の予想値に比較して当該上場会社が新たに算出した予想値において、施行規則で定める基準に該当する差異が生じた場合は、直ちにその内容を開示しなければならないと規定する。これを受けて、有価証券上場規程施行規則第 407 条第 1 項第 1 号は、企業集団の売上高に関し開示を必要とする基準について、新たに算出した予想値を公表がされた直近の予想値で除して得た数値が 1.1 以上又は 0.9 以下となる場合と定める。

当社の 2022 年 3 月期の売上高の予想値は 120 億円であったから、当社は、新たに算出された売上高の予想値が 108 億円以下となった場合には、直ちに当該予想値を開示すべき義務を負っていた。

(3) 2021 年 12 月 28 日の戦略会議資料には、「IRJ グループ：通期見通し」として、「9,546M」（95 億 4600 万円）との記載があった。

しかし、前記のとおり、戦略会議資料に記載された「見通し」は、資料作成時点以後に新たに発生し、当期中に売上が計上される案件に関する売上の見込みを考慮した数字ではなく、また、極めて高い秘匿性等を理由として、担当役員の判断により、一部の案件が資料に反映されていない場合があったのであるから、戦略会議資料に記載された「見通し」が、当社の業績予想値を算出して記載したものであったと言えるものではない。

なお、「9,546M」（95 億 4600 万円）との記載がなされた戦略会議資料の 1 枚目は、朝会においても配布されており、「幹部のみが出席する会議」に限ってこの数字が共有されていたわけでもない。

そして、デジタルフォレンジックその他の調査の結果、同日時点において、当社の 2022 年 3 月期の売上高の予想値として、108 億円以下の数値が算出されてい

たことを窺わせる事実は発見されなかった。

(4) したがって、本件疑義 2 に係る事実を認定することはできない。

## 2 有価証券上場規程違反の有無

(1) 当委員会は、本件疑義 2 を踏まえ、時期を 2021 年 12 月末時点に限定することなく、同年 3 月期及び 2022 年 3 月期の業績予想値の修正時期に関し、上場規程第 405 条第 1 項違反の事実がなかったかについても検討を行った。

(2) 前記のとおり、寺下氏が業績予想の下方修正について取締役会に上程する旨の判断をした時期は、2021 年 3 月期は同月 30 日であり、2022 年 3 月期は同月 14 日の直前又は同日であったと認められる。

仮に、これらの時期より相当期間前に、通期売上高の見通しが直近の予想値の 90%以下となるものと見込まれ、当社において新たに算出された通期売上高の予想値が、公表された直近の予想値の 90%以下であった場合には、上場規程第 405 条第 1 項違反と評価される可能性がある。

そこで当委員会は、通期売上高の見通しに関する検討経過に照らし、寺下氏が下方修正について取締役会に上程することを判断した上記の各時期より相当期間前に、下方修正の必要性（具体的には、通期売上高の見通しが、公表された直近の予想値と比較して 10%以上下振れする見通し）が生じていなかったかについて、取締役会開催日及びその時点に近接して開催された戦略会議における検討経過を中心に検証した。その結果、当社では、いずれの検証時点においても、通期売上高について、下方修正の必要性は生じていないとの見通しを有していたところ、これらの見通しが、不合理であったと判断すべきものは認められなかった。

なお当委員会は、業績予想値の修正の要否に関する検討過程についても調査を行ったが、かかる検討は口頭のやり取りにより行われることが多かったものと認められ、検討過程やその根拠が確認できる資料は、E氏が作成した 2021 年 3 月 22 日付けの資料を除き不十分であった。そのような検討過程の当否については別論、ヒアリングその他の調査の結果を踏まえても、2021 年 3 月期について、同月 21 日以前に新たに適時開示基準を下回る売上高の予想値が算出された事実は認められず、そのことが不合理であるとは認められない。また、2022 年 3 月期についても、寺下氏が E 氏から売上高の概算値について口頭で報告を受け、正確な数値の算出を指示した同年 2 月 28 日以前に、新たに適時開示基準を下回る売上高の予想値が算出された事実は認められず、そのことが不合理であるとは認められない。

(3) そうすると、当社が新たに算出した売上高の予想値が、公表された直近の予想値の 90%以下となった時点の直後に、寺下氏が業績予想の下方修正について取締役会に上程する旨の判断をし、開示に向けた準備に入ったことを否定するに足りる根拠はないから、上場規程第 405 条第 1 項違反の事実を認定することはできない。

い。

### 3 業績予想値の算出及び公表に係る体制及び実態に関するその他の問題の有無

当社における業績予想値の算出及び公表に係る体制及び実態については、次の問題を指摘することができる。

#### (1) 社内規程と実務との乖離について

前記認定のとおり、当社社内規程においては、当社経営企画部長をグループ予算管理の統括責任者とし、グループ予算編成方針案は経営企画部長が策定し、当社社長がこれに基づき同方針を決定するものとされ、予算の差異分析については、経理責任者が月次予算の執行状況について集計し、経営企画部長に報告し、経営企画部長が月次決算について、各グループ予算の執行状況及び差異分析の結果を総合的に検討し、付帯意見を付して取締役会に報告するものとされている。また、グループ予算編成及び実績（修正予算案を含む。）は、グループ統括戦略会議において審議し、その後、年度予算として取締役会において決定するものとされている。

しかし、実際には、経営企画部長自身は、兼務する投資銀行部門の本部長業務に集中するよう寺下氏から指示を受けていたこともあって、業績予想値案の作成を行っておらず、その作成は寺下氏が行っている。業績予想の差異分析についても、経営企画部長による検討のプロセスを経ていない。さらに、社内規程上置かれている「グループ統括戦略会議」なる名称の会議体はそもそも存在せず、これと名称が似た戦略会議については、前記のとおり、通期の売上高見込額等を精緻に検証することを目的とした会議体であるとは認められず、したがって、業績予想値の算出及び修正の要否の検討は、会議体において審議されることなく、寺下氏において決定した方針が取締役に上程されているものと認められる。

以上の各点において、当社における業績予想値の算出及び公表に係る実務は、社内規程と乖離している。かかる事態は、権限及び責任の所在を不明確にし、また検討プロセスの透明性を阻害する観点からも問題があると言える。

#### (2) 業績予想値の算出及び修正の要否の検討に係るプロセスの不透明性について

当社の業績予想値の算出及び修正の要否の検討は、前記のとおり社内規程に則って行われていないことに加え、役員間における個別かつ口頭でのやり取りにより行われることが多いことから、その検討過程を確認できる資料がほとんど残されておらず、事後的な検証が困難であるとの点に大きな問題がある。

#### (3) 情報集約が不十分であることについて

前記のとおり、大型案件の中には、秘匿性が極めて高いこと等を理由に、担当役員の判断によって、その存在自体が役員間で共有されていなかったものが存在した。また、案件の一部について、経理システム（OBIC）に登録するか否かの基準が、営業担当者等によって区々になっていたことも判明した。

このように、業績予想値の算出及び修正の要否の検討を行う当社役員に、検討に当たり必要な情報が漏れなく集約される体制が整っていない点にも大きな問題がある。

#### **（４）取締役会における説明・資料開示が不十分であることについて**

前記のとおり、2022年3月期の業績予想については、当社取締役会において、社外取締役から度々質問がなされていたが、これに対し、業績予想値算出に至る考え方や、下方修正不要と判断している理由について、大まかな説明しかなされず、また、取締役会の直前にならないと資料の共有がなされないために、事前に資料を精査する時間を十分確保することができないとの指摘もなされた。これにより、取締役会における議論が深まらず、その結果、取締役会の監視・監督機能が十分に発揮されなかった側面があることは否定できない。

### **第四 調査・検証結果を踏まえた改善案の提言**

#### **一 当社グループの情報管理に係る体制等に関する提言**

##### **1 情報管理体制の改善・強化について**

###### **（１）アクセス権限管理の徹底について**

前記のとおり、役職員の部署異動に伴うアクセス権限の設定変更手続が間に合わず、異動した役職員が異動元の部署のフォルダにアクセスできる状態が続く場合がある点については、改善が必要であり、情報システム部の人員補充等の体制強化や、余裕を見た異動スケジュールの設定等の対応が必要である。組織体制の変更等を急ぐあまり、情報管理が後手に回ることはあってはならない。

###### **（２）情報の開示範囲の制限の徹底について**

前記のとおり、当社グループにおいては、多数の役職員が出席する朝会の場合において、個別の案件の進捗状況や通期の業績見通し等に関する資料の配布や口頭でのやり取りがなされていた時期があった。この点については、既に朝会の出席者及び配布資料の内容等が見直されており、改善が図られているが、多くの上場企業のインサイダー情報を常時多数、取扱う当社のビジネスモデルの特質上、今後もインサイダー情報等の認知者を業務上必要最低限の範囲に限定することを徹底すべきである。

### **(3) 情報の持出しを防ぐ仕組みの強化について**

前記のとおり、現時点では、役職員が送受信する電子メールのログの定期的なモニタリングは行われていないとのことである。情報の外部への持出しを防ぐ仕組みをさらに強化する観点からは、電子メールやサーバへのアクセスログについて、定期的に、事前予告なくモニタリングを行う仕組みを導入し、今後そのような対応をとる旨を全役職員に通知するという対応も考えられる（なお併せて、一定の通信容量を超えた場合に情報システム部門にアラートが送信される仕組みを採用し、当該アラートの対象となった通信内容を確認する体制を整備することも一案と思われる。）。

## **2 インサイダー取引防止のための研修及び教育の徹底について**

前記のとおり、当社グループの新任社外取締役や社員に対し、役員就任時又は入社時に、当社グループのインサイダー取引防止に関するルールの明示的な説明が行われなかった事例が一部認められた。

そして、前記のとおり、社内で定められた手続を履践することなく株券等の売買を行っていた役職員が存在したことが判明しており、その中には、当社のインサイダー取引防止に関するルールの周知が不十分であったことが原因と考えられる事例もあった。

今後は、社外取締役を含めた全ての役職員に対し、役員就任時又は入社時の研修実施を徹底するべきである。

また、インサイダー取引に関する社内規程に違反した役職員が若干数認められたことに加え、インサイダー情報等取扱規程の内容やインサイダー取引等管理規程の内容を承知していない者が少なからず存在することは、当社の業態に鑑みると由々しき問題である。これら社内規程の内容を全役職員が例外なく認識するまで、研修等で周知徹底を図るべきである。

加えて、関係する法令及び社内規程に関しては、社内イントラネット上などにおいて閲覧できる状態に置くだけでなく、ポイントを示した上で社内に掲示するなど、役職員への効果的な周知の機会を増やすための取組みも求められる。

## **3 内部通報制度の充実について**

インサイダー取引を防止する体制の実効性をより高めるために、内部通報制度の活用も有用であると考えられる。

当社グループではグループコンプライアンス管理規程に基づき、グループコンプライアンスホットライン（内部通報窓口）を設置しており、同規程第12条において、「インサイダー情報の漏洩及びインサイダー取引への関与」に関する情報も通報の対象とされているが、内部通報窓口の利用実績自体がほとんどない。

今後は、内部通報窓口の存在と上記のインサイダー取引なども通報の対象となっていることを周知徹底するとともに、通報者の匿名性の確保等通報者の保護に関する体制を整備し、同制度の積極的な活用を図るべきである。

## 二 当社の業績予想値の算出及び公表に係る体制等に関する提言

### 1 業績予想値の非公表を含めた開示方法の検討について

直近数年間に行われた当社の通期業績予想修正の経過を見るに、当社は2020年3月期から2021年3月期にかけて合計5回にわたり上方修正を繰り返した後、一転して2期連続で下方修正を行っている。このように業績見通しの修正を繰り返している要因としては、当社の急成長や収益構造の転換、市場環境の変化もさることながら、当社の業態が、元来、確度の高い業績予想を行うことが非常に困難であることに負うところが大きいと考えられる。

このような特質を踏まえ、当社は、2023年3月期の業績予想値を現在までに公表することなく、今後算出が可能となった時点で速やかに公表するとの方針をとっている。

前記のとおり、当社グループの収益構造は2019年頃を境に大きく変化し、当社売上高に占める大型案件の割合はますます高まっている。そして、大型案件については、①成功報酬の発生要件となるトリガー成就の有無及びその時期について明確な予測が困難である場合が多く、②特定の期間に受注する案件の件数や規模についても、確度の高い見通しを立てることが、業態上非常に困難であると認められる。そうであれば、少なくとも期初の段階において業績予想値を公表しないとの当社の対応には合理性があるものとする。

今後は、当社グループの業績動向や、市場環境の推移、受注又は受注が見込まれる各大型案件の具体的内容等を踏まえ、(i)業績予想値非公表との方針を継続すること、(ii)2021年3月期と同様にレンジ形式での算出・公表を行うこと、(iii)期初は非公表としつつ、期中で通期の見通しがある程度具体化した段階で算出・公表すること等の選択肢の中から、当社の業態にあった開示方針を検討することが妥当と考える。

その上で、今後、業績予想値の算出及び公表を行う場合に備え、次に述べる各点の改善が行われるべきと考える。

### 2 社内規程と実務との乖離の是正について

業績予想値の算出及び公表に係る社内規程の定めと実務の運用との乖離を是正すべく、社内規程及び実務運用の双方の見直しが必要である。

その際、業績予想値の算出及び修正の要否の検討（取締役会に上程する前の一次的な検討）は、経営企画部長その他社内規程に即した適切なメンバーにより構成さ

れる会議体において行うこととすべきであり、営業担当者による案件進捗報告等の場（現在における戦略会議）とは別の会議体を新設することを含めた検討を行うべきである。

また、要職である経営企画部長が、投資銀行部門の本部長業務を兼務せざるを得ないという異例人事の理由が、管理部門の人員・人材不足に起因するのであれば、東証プライム上場企業である当社に求められる組織体制・管理体制の構築に必要な人員・人材の確保を積極的に検討すべきである。

### **3 業績予想値の算出及び修正の要否の検討に係るプロセスの透明化について**

前記のとおり、業績予想値の算出及び修正の要否の検討は、会議体において行うこととした上で、議事録を作成するとともに、事後的な検証に耐え得る程度に検討過程を具体的に明らかにした資料を作成し、議事録とともに保管する運用を採ることを検討すべきである。

### **4 業績予想値の算出及び修正の要否の検討に必要な情報の集約について**

業績予想値の算出及び修正の要否の検討を行う会議体に、検討に当たり必要となる情報が漏れなく集約される体制を整備すべきである。

具体的には、秘匿性の程度にかかわらず、大型案件について一定の基準を満たした場合に上記会議体への報告を義務付けるルールを設けることや、経理システム（OBIC）に案件を登録する基準を明確化することなどが考えられる。

### **5 取締役会における監視・監督機能の実効性確保について**

業績予想値の算出及び修正の要否の判断に至る経緯について、可能な限り具体的な説明を行うとともに、検討過程や判断根拠が検証可能な資料を取締役に開示し、出席役員に共有することにより、監視・監督機能の実効性を確保すべきである。

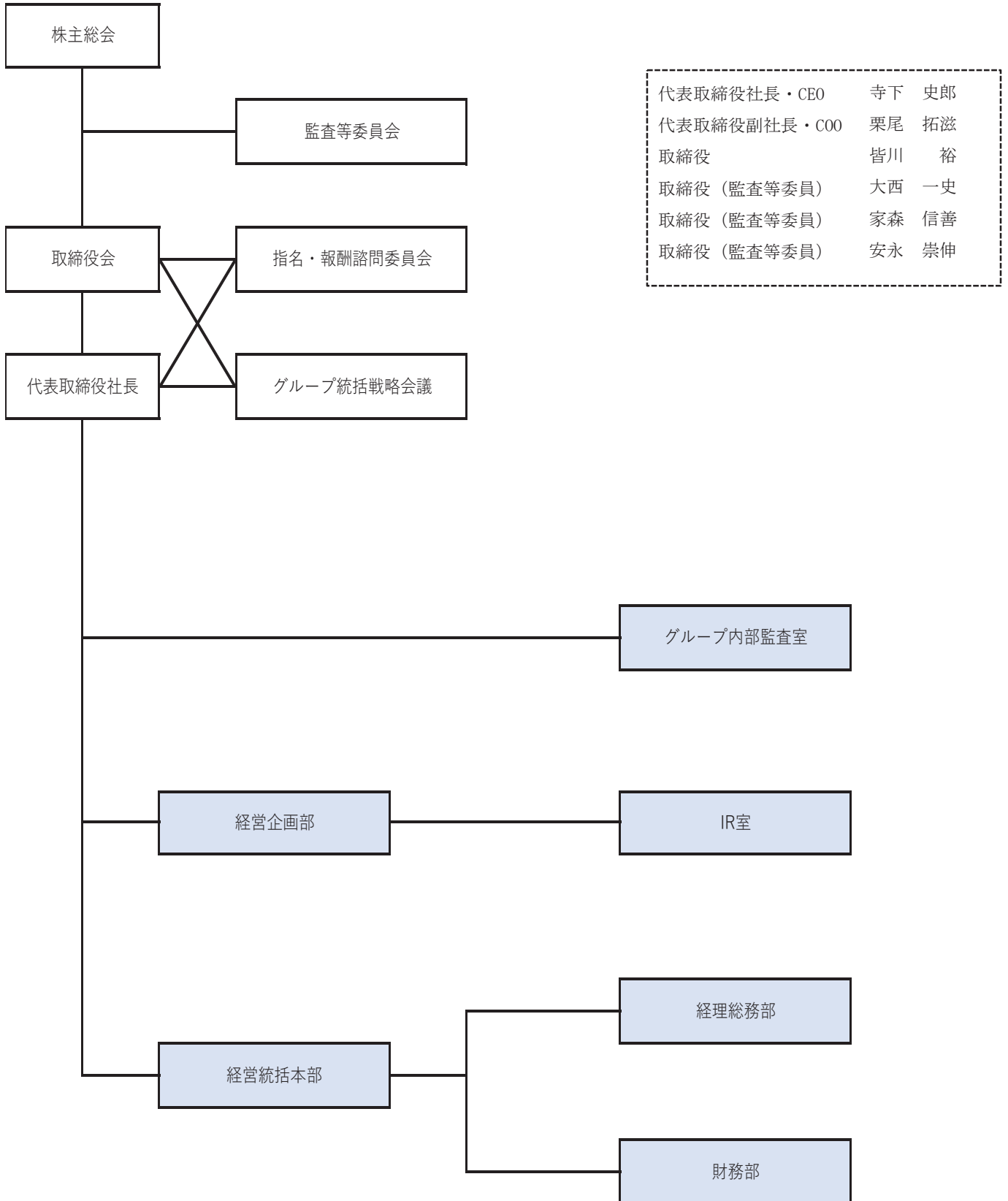
なお、今後、取締役会事務局を担う管理部門の人材確保等の体制強化を含めて検討すべきである。

以 上



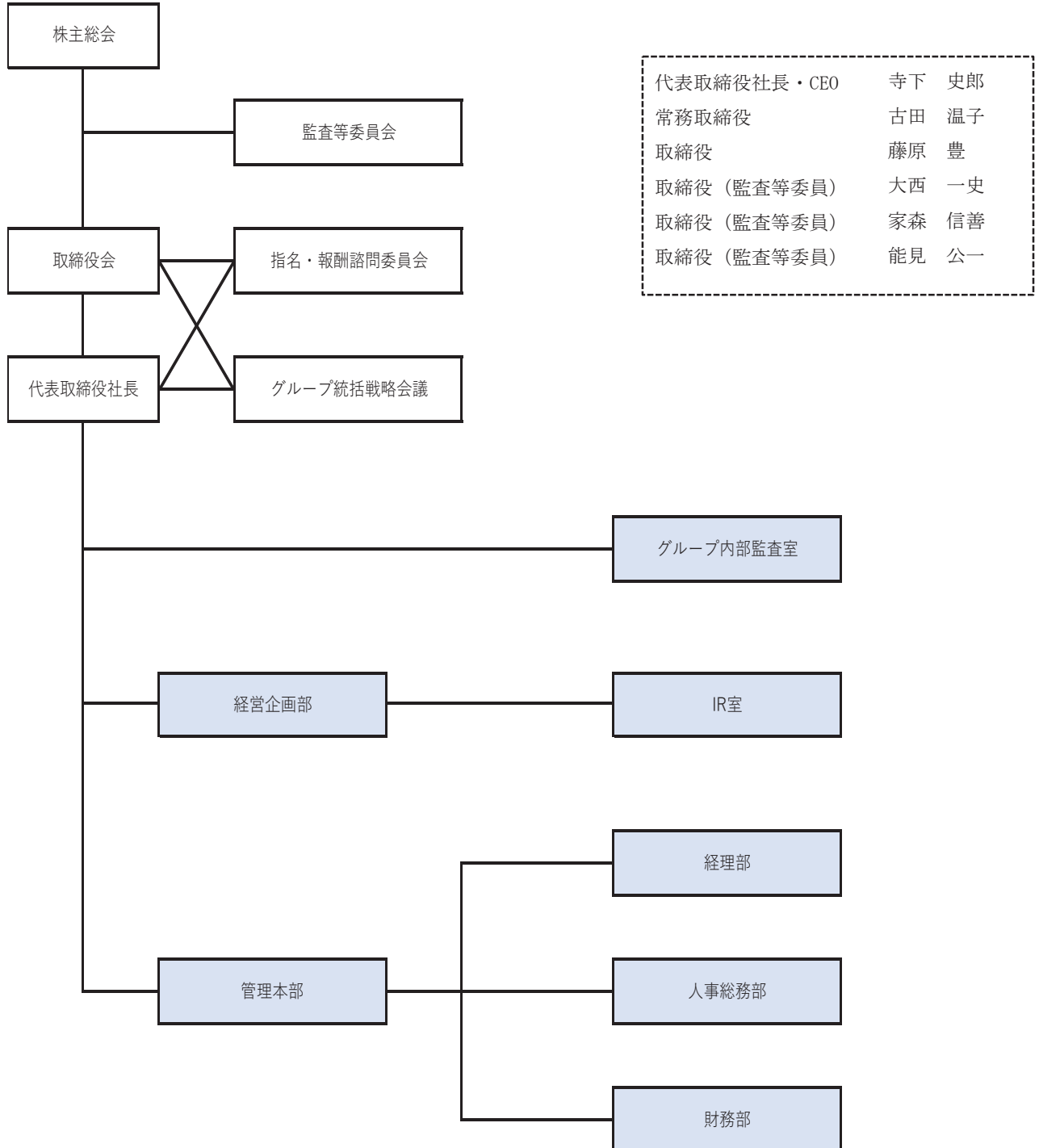
2020年4月1日

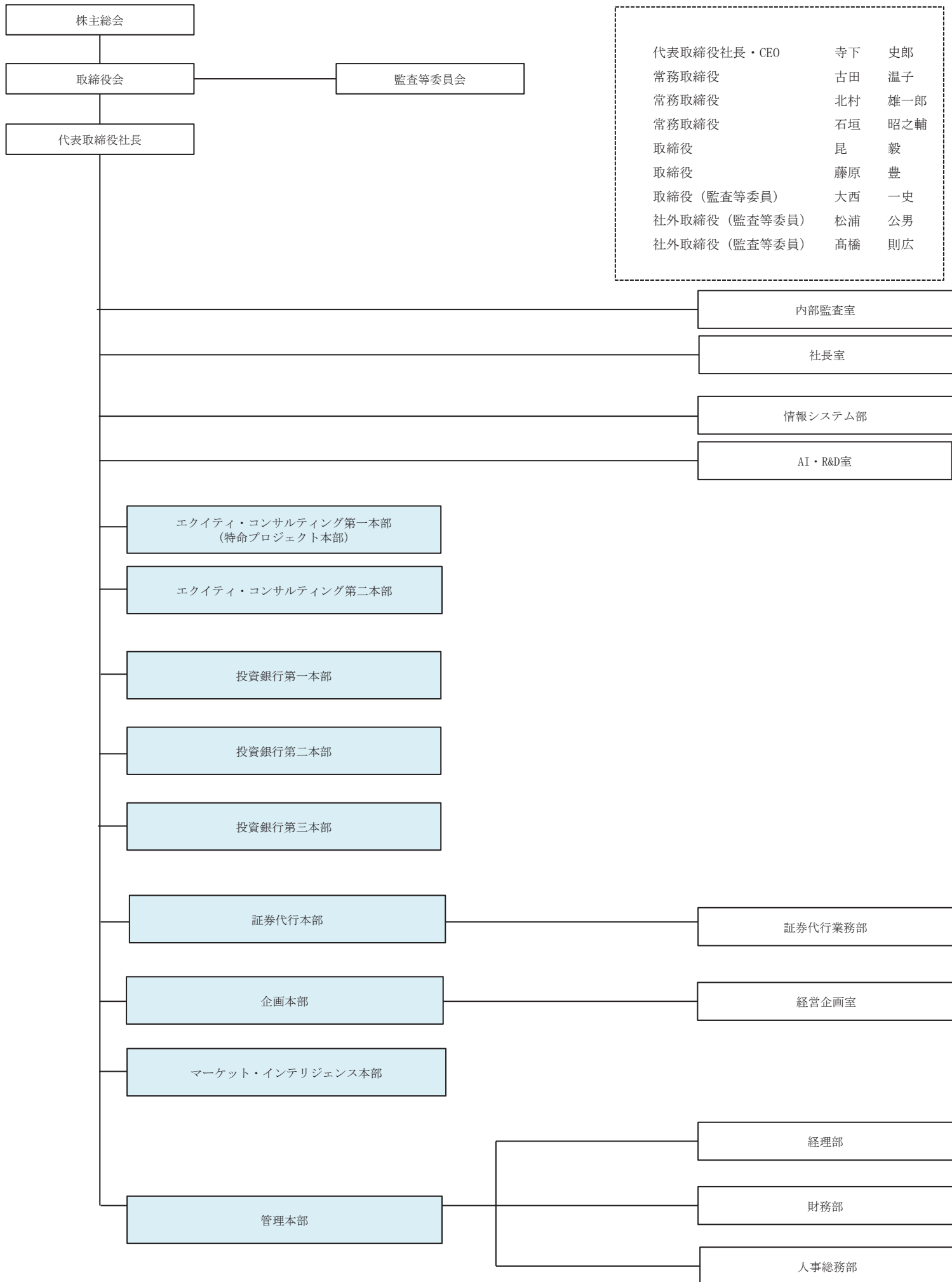
# 株式会社アイ・アール ジャパンホールディングス組織図



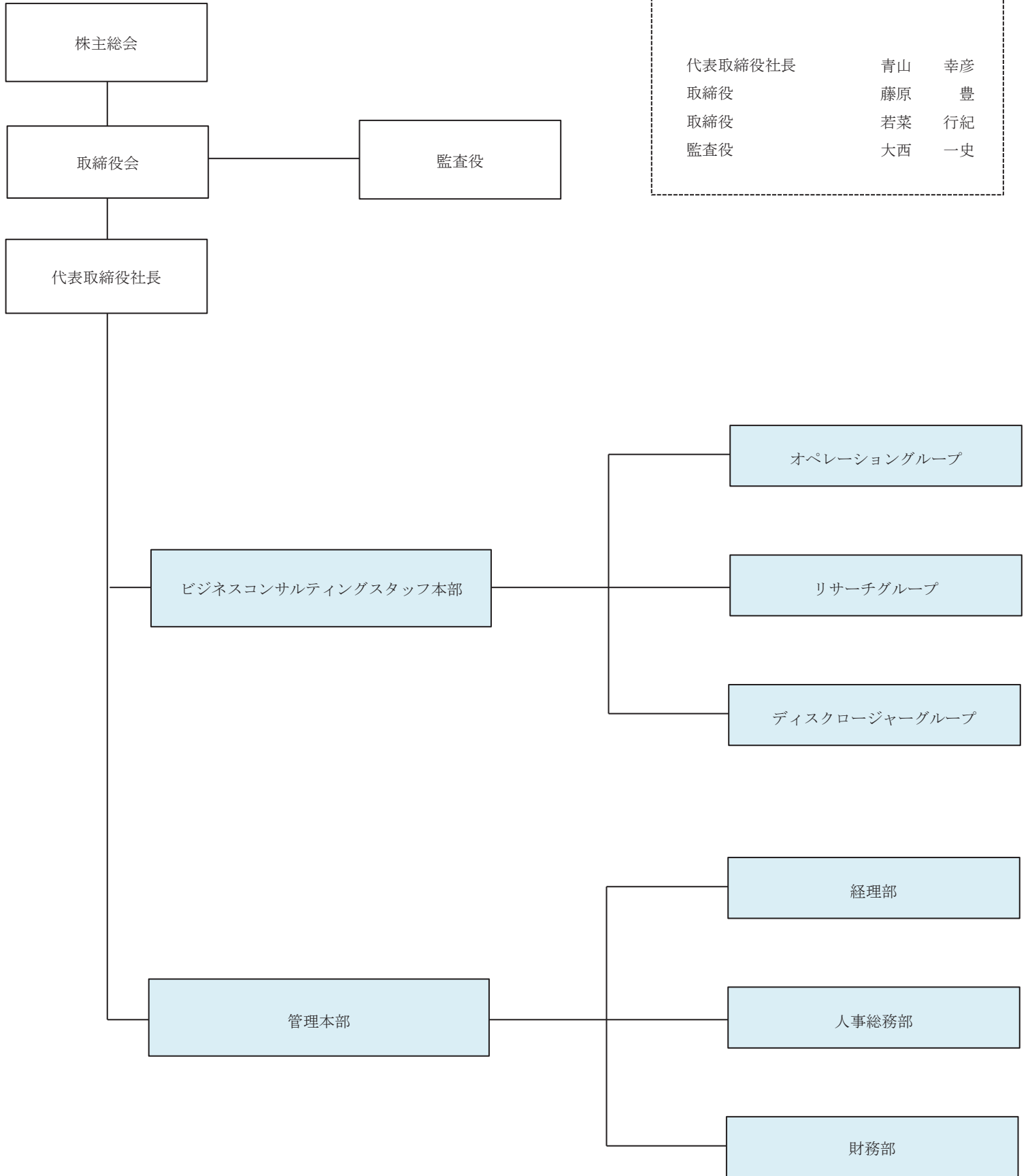
2022年6月17日

# 株式会社アイ・アール ジャパンホールディングス組織図





代表取締役社長・CEO	寺下	史郎
常務取締役	古田	温子
常務取締役	北村	雄一郎
常務取締役	石垣	昭之輔
取締役	昆	毅
取締役	藤原	豊
取締役 (監査等委員)	大西	一史
社外取締役 (監査等委員)	松浦	公男
社外取締役 (監査等委員)	高橋	則広



別表 組織概要図（株式会社J0IB） 2022年6月17日現在

