

2025年3月3日

各位

会社名 マーチャント・バンカーズ株式会社
代表取締役社長兼 CEO 高崎 正年
(コード 3121 東証スタンダード)
問合せ先 取締役 CFO 加藤 東司
(TEL 03-6434-5540)

第三者委員会の調査報告書受領に関するお知らせ

当社が 2024 年 2 月 9 日付「第三者委員会設置及び過去に公表した開示内容の経過等に関するお知らせ」にてお知らせしましたとおり、2023 年 1 月 19 日付で、当時の当社の会計監査人であった南青山監査法人宛に、匿名文書（以下、「当該文書」といいます。）が送付されました。

当該文書には、当社のガバナンスの問題を指摘する内容及び当社のこれまでの適時開示に関する疑義を指摘する記載があったことから、当社では、当社監査役会が、外部の弁護士及び公認会計士、公認不正検査士の協力を得て、当該文書の調査や関係者へのヒアリング及び関連資料の確認並びにデジタルフォレンジックの手法により、2023 年 2 月 21 日から同年 11 月 16 日まで社内調査（以下「社内調査」といいます。）を行いました。

その後、当社取締役会では、当社のガバナンス体制及びこれまでの適時開示に関して、徹底した事実関係の調査並びに原因究明を行うとともに、再発防止に向けた取組みを行うために、2024 年 2 月 9 日に、社内調査に加え社外の専門家有識者からなる第三者委員会の設置を決定しました。

そして、当社の第三者委員会において、当社のガバナンス体制、及びこれまでの適時開示に関して、徹底した事実関係の調査並びに原因究明を行うとともに、再発防止に向けた取組みを行うため、調査を進めてまいりました。

本日、第三者委員会から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. 第三者委員会の調査結果について

第三者委員会の調査結果につきましては、添付の「調査報告書」をご覧ください。なお、当該報告書につきましては、個人情報及び機密情報の保護の観点から、部分的な非開示措置を施しておりますことをご了承ください

2. 今後の対応について

(1) 過去の適時開示の訂正について

当社では、すでに 2024 年 2 月 9 日付「第三者委員会設置及び過去に公表した開示内容の経過等に関するお知らせ」にて、一度、社内調査で判明した適切に経過開示等がなされていなかった事案及びこれまで適切に開示がなされていなかった事業撤退に係る事案（以下「訂正等の開示事案」といいます。）について公表しております。

また、2024 年 2 月 9 日付「第三者委員会設置及び過去に公表した開示内容の経過等に関するお知らせ」にて、「訂正等の開示事案は、今後、第三者委員会による調査を経て正式に確定するため、第三者委員会による調査が完了した段階で当該結果に基づいて改めてお知らせする」旨も公表しております。

しかしながら、訂正等の開示事案については、当社において、現在もなお社内調査及び第三者委員会による調査で完全に網羅されているかどうか等の確認を再度行っているために、いまだ確定しておりません。

そのため、訂正等の開示事案は、後日、確定次第、その内容を改めてお知らせいたします。

(2) 第三者委員会の調査結果を受けた再発防止策等の対応

本調査報告書に記載の調査結果及び提言を真摯に受け止め、内容を十分に検討のうえ、可能な限り速やかに再発防止策等の必要な対応を進めてまいる所存であります。なお、具体的な再発防止策等につきましては、決定次第、速やかにお知らせいたします。

株主・投資家をはじめ皆様には、多大なご迷惑をお掛けしますことを深くお詫び申し上げます。

以上

令和7年3月3日

マーチャント・バンカーズ株式会社

取締役会 御中

調査報告書
(公表版)

マーチャント・バンカーズ株式会社

第三者委員会

委員	長	沼	井	英	明
委	員	渡	辺		治
委	員	大	北	昌	弘

本報告書において使用する各略称は、本文中に記載するほか、以下のとおりである。

氏名	略称	肩書、所属等
高崎正年	高崎氏	当社代表取締役
一木茂	一木氏	当社元代表取締役
片山喜包	片山監査役	当社常勤監査役
A	A 氏	当社元取締役
		代表取締役
		及び
		の Director
		代表取締役
		代表取締役
B	B 氏	H 社代表取締役
C	C 氏	当社元取締役会長
D	D 氏	I 社及びの代表取締役
E	E 氏	J 社代表取締役
F	F 氏	当社元アドバイザー

名称	略称
マーチャント・バンカーズ株式会社	当社
MBK ブロックチェーン株式会社	MBK ブロックチェーン社
G	G 社
H	H 社
I	I 社
J	J 社
K	K 社

目次

第1 調査の概要	1
1 調査開始の経緯	1
2 調査体制等	1
(1) 当委員会の構成	1
(2) 当委員会の運営に係る方針及び準則	2
3 調査の目的	2
4 本調査の対象範囲・期間	2
(1) 本調査の対象範囲	2
(2) 本調査の対象期間	2
5 本調査の期間及び方法	2
(1) 本調査の期間	2
(2) 本調査の方法	2
ア 関係資料の精査	2
イ 社内外の関係者らに対するヒアリングの実施	3
ウ 外部照会書の送付	3
エ デジタル・フォレンジック調査	3
6 本調査の前提と限界	3
第2 調査の前提事実	4
1 会社の概要	4
2 事業の概要	4
3 業績等の推移	4
4 組織図	5
5 ガバナンス体制等の概要	6
(1) 取締役会	6
(2) 監査役会	6
6 役員の変遷	6
7 コンプライアンスに関する体制	6
(1) コンプライアンス体制	6
(2) 内部通報制度	7
8 監査の体制	7
(1) 内部監査	7
(2) 監査役会による監査	7
(3) 会計監査人による監査	8
(4) 三様監査等の関係	9
第3 調査結果	9
1 〇〇〇の実質的支配者	9
(1) 本件文書の記載内容	9
(2) 概要	9
(3) 当委員会の調査結果によって認定された事実	10
ア 本件文書の記載	10
イ 株式及び新株予約権発行に先立って実施された調査依頼及びその調査結果	10
(ア) 当社による調査依頼	10
(イ) 調査会社による調査報告の結果	10
ウ 〇〇氏が〇〇社に対して提起した名誉・信用毀損訴訟	11
エ 〇〇氏への照会結果	13

(4)	委嘱事項への検討結果	13
ア	氏が社の実質的支配者か否か	13
イ	氏が社の実質的支配者か否か	14
ウ	社の実質的支配者	14
(5)	結語	14
2	社が運営するファンドに反社会的勢力からの資金が流入しているか	14
(1)	本件文書の内容	14
(2)	概要	14
(3)	当委員会の調査結果によって認定された事実	15
ア	本件文書の記載	15
イ	本件訴訟で提出された氏の陳述書の内容について	15
ウ	氏への照会結果について	15
(4)	委嘱事項への検討結果	15
3	氏が反社会的勢力に該当するか	16
(1)	本件文書の内容	16
(2)	概要	16
(3)	当委員会の調査結果によって認定された事実等	16
ア	本件文書の記載	16
イ	当社における社内規程等	16
ウ	氏の前科前歴について	18
エ	当社と氏が取引を持った経緯について	18
オ	氏からの不適切な取引先やアドバイザーを紹介された経緯について	18
カ	社とのアドバイザリー契約締結に至る経緯	19
(4)	委嘱事項への検討結果	20
4	当社の株主構成及び実質的支配者	21
(1)	本件文書の内容	21
(2)	全体の概要	21
(3)	実質株主の認定について	21
(4)	H社について	22
(5)	I社について	23
ア	関連資料の検討	23
イ	D氏の供述	23
ウ	事実の認定等の検討	24
(ア)	I社の代表取締役及び株主	24
(イ)	I社による当社株式取得の原資	24
エ	小括	25
(6)	J社について	25
ア	関連資料の検討	25
イ	E氏の供述	26
ウ	事実の認定及び検討	27
(ア)	J社の代表取締役及び株主	27
(イ)	J社による当社株式取得の原資	27
エ	小括	28
(7)	まとめ	28
5	当社が過去に行ったIRの妥当性及び当社株式の不正な取引の存否	28
(1)	本件文書の内容	28

(2) 本件文書冒頭部分	29
(3) 検討結果	29
6 本件文書に記載された各事項	32
(1) 2017年02月20日付け「BTCボックス株式会社との資本業務提携に関するお知らせ」と題する適時開示について	32
ア 本件文書の内容	32
イ 概要	33
ウ 当委員会の調査結果によって認定された事実	33
エ 検討	34
オ 開示したIRの中止・変更・訂正・経過開示の要否	34
(2) 2019年01月15日「仮想通貨「Z502」に関する[REDACTED]との資本業務提携に関するお知らせ」と題する適時開示について	36
ア 本件文書の内容	36
イ 概要	36
ウ 当委員会の調査結果によって認定された事実	36
エ 検討	37
オ 開示したIRの中止・変更・訂正・経過開示の要否	37
(3) 2019年01月21日「第15回新株予約権の一部譲渡に関するお知らせ」と題する適時開示について	38
ア 本件文書の内容	38
イ 概要	38
ウ 当委員会の調査結果によって認定された事実	38
エ 検討	39
オ 開示したIRの中止・変更・訂正・経過開示の要否	40
(4) 2019年06月10日「G社との業務提携及び第15回新株予約権の一部譲渡に関するお知らせ」と題する適時開示について	40
ア 本件文書の内容	40
イ 概要	41
ウ 当委員会の調査結果によって認定された事実	41
エ 検討	42
オ 開示したIRの中止・変更・訂正・経過開示の要否	43
(5) 2020年01月20日「株式会社アビスジャパンとの資本業務提携による環境関連事業への取り組み開始に関するお知らせ」と題する適時開示について	43
ア 本件文書の内容	43
イ 概要	44
ウ 当委員会の調査結果によって認定された事実	44
エ 検討	45
オ 開示したIRの中止・変更・訂正・経過開示の要否	45
(6) 「2020年05月11日「MBKブロックチェーンによる「ANGOO Fintech」運営業務受託に関するお知らせ」と題する適時開示について	46
ア 本件文書の内容	46
イ 概要	46
ウ 検討	46
エ 開示したIRの中止・変更・訂正・経過開示の要否	48
(7) 「2020年11月24日「子会社MBKブロックチェーンによるシステム開発開始のお知らせ」と題する適時開示について	48

(14) ██████████への貸付について	60
ア 本件文書の内容	60
イ 概要	60
ウ 検討	60
エ 小括	62
7 本件文書に記載の無い IR について訂正 IR や経過報告の必要性検討	62
(1) 経過開示が必要と考えられる開示のうち、基本合意や業務提携等をしているものの具体的な成果がなく終了または実質的に終了しているもの	64
(2) その他の経過開示が必要と考えられる開示が	82
第4 原因分析	97
1 適時開示した事項についての経過開示について認識に誤りがあり、十分なモニタリング体制が整備されていなかったこと	97
(1) 高崎氏の誤った認識	97
(2) 高崎氏の認識の改善可能性	97
(3) モニタリング体制	98
2 当社の適時開示に対する認識の低さ（業務提携契約等において口頭ベースの契約に過ぎず、裏付けもとらず、当事者間で十分な業務提携の具現化が図られていなかったものが存在したこと）	99
3 IR 情報開示件数を増加させる方針が掲げられたことに伴い、IR 情報の適切なフォロー体制が開示担当部門でも取れず、十分な事業推進のための体制について十分な検討がなされないまま IR 情報として開示したこと	100
4 東京証券取引所からの指導にもかかわらず、具体的に事業化が進展していない等の理由により開示を控えるべき事案についても開示を行なったこと	102
5 新規事業について注力できる体制が十分整っていなかったこと	103
6 反社チェックの体制が十分でないこと	103
第5 再発防止策	104
1 適時開示に関する社内規程等の整備	104
2 適時開示に関する、事前の審査及び事後のモニタリングを含む社内体制の整備	105
3 適時開示に関する方針の見直し	105
4 適時開示に関する研修等の実施	106
5 反社チェックの体制の厳格化	106

第1 調査の概要

1 調査開始の経緯

当社に関して、2023年1月19日付けで、当時の当社の監査法人であった南青山監査法人宛てに匿名文書（以下「本件文書」という。）が送付された。本件文書には、当社のガバナンスの問題を指摘する内容及び当社のこれまでの適時開示に関する疑義を指摘する記載があった。

当社監査役会は、2023年2月21日から同年11月16日まで、対象事項について、外部の弁護士、公認会計士及び公認不正検査士の協力を得て、関係者へのヒアリング及び関連資料の確認並びにデジタル・フォレンジックの手法により、調査を行った（以下「社内調査」という。）。社内調査では、当社のガバナンスに関する調査のほか、本件文書に記載された事項及び当社が2017年1月1日から2023年3月31日までに公表した、適時開示資料及びプレスリリースのその後の経過について調査を実施した。

その結果、適時開示資料及びプレスリリースのその後の経過についての調査に関して、公表時点では業務委託契約に係る基本合意を締結していたものの最終的に業務委託契約の締結に至らなかったもの、業務委託契約等の締結に至ったものの当該業務委託契約等がすでに終了しているもの及び開始した新規事業がその後に廃止あるいは中止となっているものが存在しているにもかかわらず、それらの経過が適切に開示されていない事案等が複数発覚した。

よって当社取締役会は、当社のガバナンス体制及びこれまでの適時開示に関して、徹底した事実関係の調査及び原因究明を行うと共に、再発防止に向けた取組みを行うため、社内調査に加え、社外の有識者からなる調査委員会による調査が必要であると判断し、2024年2月9日開催の取締役会において、第三者委員会の設置を決議した（以下「当委員会」といい、当委員会による調査を「本調査」という。）。

2 調査体制等

(1) 当委員会の構成

当委員会の体制は、以下のとおりである。

委員長：沼井 英明 沼井綜合法律事務所（弁護士）

委員：渡辺 治 新樹法律事務所（弁護士・公認不正検査士）

委員：大北 昌弘 大北昌弘公認会計士事務所（公認会計士・税理士）

当委員会の委員は、当社と利害関係を有していない。

また、当委員会は、当社とは利害関係を有していない以下の者を調査補助者として選任し、デジタル・フォレンジック調査を実施した。

藤居 幸祐 藤居税理士事務所（CDFP-P・税理士・公認不正検査士）

(2) 当委員会の運営に係る方針及び準則

当委員会は、日本弁護士連合会が公表する「企業等不祥事における第三者委員会ガイドライン」に全ての点において準拠するものである。

3 調査の目的

本調査の目的は、本件文書に係る事実関係の再調査、当社の過去の適時開示に係る不適切事案の調査及びこれらに係る原因分析及び再発防止策の提言である。

4 本調査の対象範囲・期間

(1) 本調査の対象範囲

本調査の主たる対象範囲は、当社及びその子会社に関する本件文書に係る事実関係及び適時開示の内容である。

(2) 本調査の対象期間

本調査の対象期間は、2017年1月1日から2023年3月31日までである。

5 本調査の期間及び方法

(1) 本調査の期間

当委員会は、2024年2月9日に設置され、2024年12月25日まで調査を実施した。

(2) 本調査の方法

当委員会は、本調査の実施期間において、委員長及び開催日時点の全委員が出席した会議又はWeb会議による委員会を合計26回開催し、調査計画・方針・手続等を策定すると共に、問題点や調査結果等の検討を行った。

当委員会が実施した調査手続の概要は以下のとおりである。

ア 関係資料の精査

当委員会は、本件文書の記載事項に関連する可能性がある資料（各種議事録、各取引に関する契約書その他の証票書類、会計数値データ等）を収集し、その内容を精査・検討した。

なお、当委員会は、本調査に先行して当社監査役会が実施した社内調査において収集又は作成された資料及び調査報告書等についても受領し、これらについても検証対象としている。

当委員会は、社内調査が先行していることやその調査結果を受領することによって、当委員会の独立性・客観性が損なわれる事態は発生しなかったと判断している。

イ 社内外の関係者らに対するヒアリングの実施

当委員会は、報告日時点までに、本件文書の記載事項又は当社による適時開示に関与又はその認識を有している可能性が認められる現在又は過去の当社役職員及び社外の関係者に対し、ヒアリングを実施した。

主要なヒアリング対象者については、別紙1「ヒアリング対象者一覧」（略）を参照されたい。

ウ 外部照会書の送付

当委員会は、本件文書の記載事項又は当社による適時開示に関係する可能性がある社外の関係者（法人を含む。）を対象として、取引内容等に関する照会書を送付した。

エ デジタル・フォレンジック調査

当委員会は、当社の役職員及び関係者計10名につき、当社のメールサーバーから抽出されたデータ、当社が貸与したPC及び携帯電話、並びに可能な限りにおいて業務で使用された個人所有の携帯電話の提出を受け、データ保全を実施した。

また、メールサーバー、貸与PC及び携帯電話から保全したメールデータ及びドキュメントファイル全399,133件のデータについて、レビュープラットフォームにアップロードした上で、2017年1月1日以降を対象としてキーワード検索を行い、抽出した合計30,173件に対してレビューを実施した。

当委員会が実施したデジタル・フォレンジック調査の概要は別紙2「デジタル・フォレンジック調査の概要」（略）を参照されたい。

6 本調査の前提と限界

当委員会は、本調査により、調査目的を果たすための合理的な基礎を得たものと判断している。

しかし、本調査は、搜索・差押え等の強制的な手段を用いることのできる捜査機関による捜査とは異なり、関係者の協力に基づくものである。特に調査対象事項の全容解明のためには、調査対象事項における関係者が持つ資料又は情報等の網羅的な収集が効果的であると考えられるが、それは関係者の任意の協力度合いによって大きく影響を受けることは否定できない。また、関係者からのヒアリングについては、それを強制することは困難であると共に、その内容の真偽について確認する手段も限定されている。

また、デジタル・フォレンジック調査の対象となった事項については、関係者から調査対象事項に関し得るあらゆる機器又は媒体等の全ての提出を受けられたわけではない。

上記の限定により、今後、本調査で判明した以外の事実が発覚する可能性は否定できない。

よって、当委員会の事実認定は、上記の限界の中で実施した調査結果に基づくものであり、当委員会が収集した以外の情報が存在し、新たな事実関係が発覚した場合に、本調査の結果と異なる結果となる可能性を否定することはできず、調査結果が完全であることを保証するものではない。

第2 調査の前提事実

1 会社の概要

当社の概要は、以下のとおりである。

会社名	マーチャント・バンカーズ株式会社
代表者役職氏名	高崎 正年
本店所在地	東京都港区西麻布三丁目3番1号
設立	1947年3月
資本金	3,190,167千円
決算日	10月31日
従業員数	10人（(外、平均臨時雇用者数 32人）
事業内容	マーチャント・バンキング事業、オペレーション事業
会計監査人	フロンティア監査法人

2 事業の概要

当社の事業領域は、主にマーチャント・バンキング事業及びオペレーション事業から構成される。

事業区分	主要取扱商品・サービス	セグメント売上高 (第100期)
マーチャント・バンキング事業	当社が主に事業運営を担っており、主に日本及び中国の企業及び不動産向けの投資事業を営んでいる。株式、不動産等の投資回収によるキャピタルゲインのほか、所有する不動産からの賃料収入が主な収益源となっている。	1,460百万円
オペレーション事業	当社及びケンテン社が主に事業運営を担っている。土岐グランドボウル（岐阜県土岐市）のボウリング場の運営・管理、またケンテン社が服飾雑貨店等の運営を行っている。	78百万円

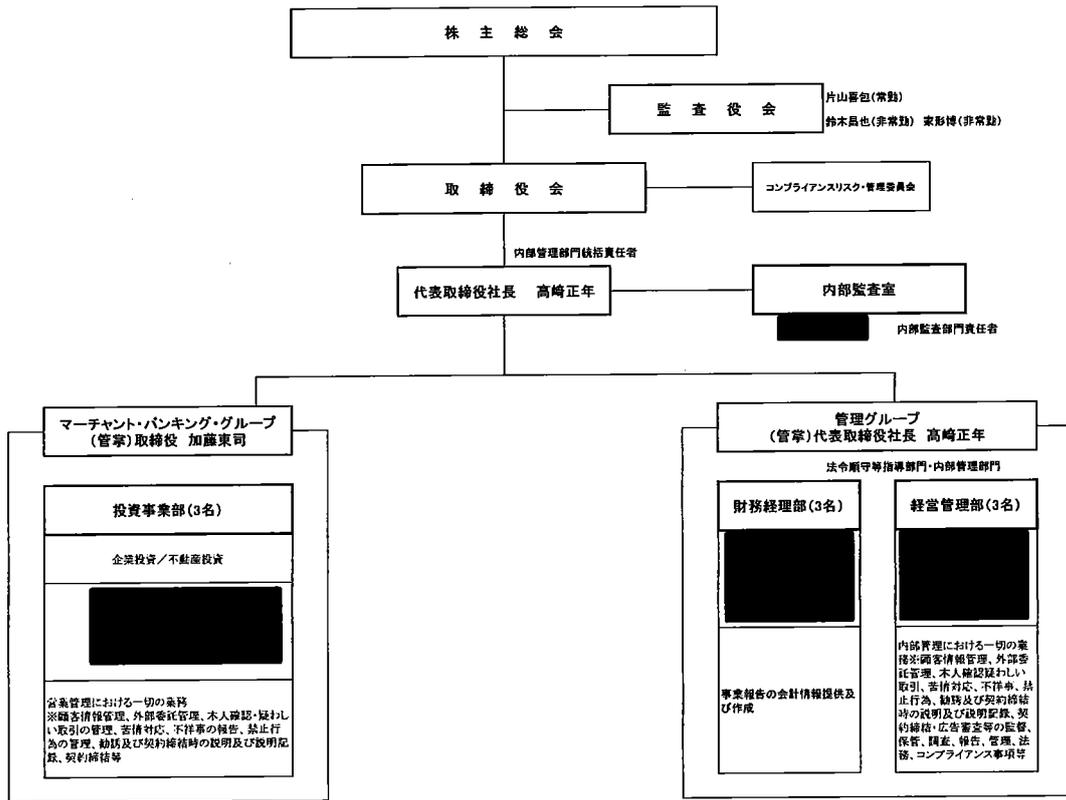
3 業績等の推移

当社の事業年度は、11月1日から10月31日までの1年間であり、第97期以降の業績等の推移は以下のとおりである。なお、当社は2023年10月期から事業年度を変更しており、同期は2023年4月1日から同年10月31日までの7か月間となっている。

回次	第 97 期	第 98 期	第 99 期	第 100 期
決算年月	2021 年 3 月期	2022 年 3 月期	2023 年 3 月期	2023 年 10 月期
売上高	1,635,788	2,729,178	4,352,285	1,538,273
経常利益又は経常損失	132,860	218,995	144,101	△84,885
親会社株主に帰属する当期純利益又は当期純損失	△44,087	70,735	△66,113	98,533
1 株当たり当期純利益又は当期純損失	△1.58	2.48	△2.25	3.37
総資産	10,517,645	10,847,622	10,181,577	13,964,576
純資産	3,473,567	4,127,292	3,931,845	4,028,861

(注) 記載金額は、千円未満を切り捨てて表示している。

4 組織図 (2023 年 6 月 28 日時点)



5 ガバナンス体制等の概要

当社のガバナンス体制の概要は、以下のとおりである。

(1) 取締役会

定款上の取締役の員数	12名以内
取締役会の議長	取締役社長
取締役の人数	7名
社外取締役の人数	1名
社外取締役のうち独立役員に指定されている人数	1名

(2) 監査役会

定款上の監査役の員数	4名以内
監査役の人数	3名
常勤監査役の人数	1名
監査役のうち社外監査役の人数	3名

6 役員の変遷

	2016/4/1~ 2017/3/31	2017/4/1~ 2018/3/31	2018/4/1~ 2019/3/31	2019/4/1~ 2020/3/31	2020/4/1~ 2021/3/31	2021/4/1~ 2022/3/31	2022/4/1~ 2023/3/31	2023/4/1~ 2023/10/31
	第93期	第94期	第95期	第96期	第97期	第98期	第99期	第100期
高崎正年	取締役			代表取締役				
サム・ガーボウ					取締役		常勤監査役	取締役
山崎佳奈子							執行役員	取締役
チャン・チン								取締役
西村豊一				社外取締役				
	社外取締役		取締役					
				取締役	代表取締役	取締役		
						社外取締役		
一木茂		代表取締役						
	取締役							
	社外取締役							
			社外取締役					
片山喜包				常勤社外監査役				
鈴木昌也				社外監査役				
家形博			社外監査役					社外監査役

7 コンプライアンスに関する体制

(1) コンプライアンス体制

当社グループの従業員は、全役職員がとるべき行動の基準、規範を定めた「倫理綱領」「行動規範」及びその他の社内規定に従って行動するものとしている。

コンプライアンス管理に関わる重要な事項については、取締役会の決議又は報告事項としている。

経営管理部をコンプライアンス推進部門とし、取締役会の指揮に基づき当社のコンプライアンス体制を整備すると共に、全役職員に対する研修・教育を行い、周知徹底を図るものとしている。

当社グループでは、コンプライアンス上疑義ある行為について取締役及び従業員が社内の通報窓口或いは社外の弁護士を通じて通報できる内部通報制度を設けている。同制度の運用にあたっては、通報先を社外に置く、匿名の通報を認める、通報者への報復を禁じるなど、通報者の保護を十分に図ることと実効性を確保することに努めるものとしている。

(2) 内部通報制度

当社グループは、当社内に社長直轄の内部監査室を設置し、内部監査室長が専任として、適宜必要な補助者を置きながら、グループ全般の内部監査業務に従事している。

内部監査室は、内部監査規程に基づき業務全般に関し、法令、定款、社内規程の遵守状況、職務執行の適正性等につき、年間スケジュールに従い又は必要に応じて随時内部監査を実施し、社長、取締役会及び監査役に対して、内部監査結果を報告するものとしている。また、内部監査室は、内部監査指摘事項については、是正・改善状況を社長、取締役会及び監査役に対し報告するものとしている。

8 監査の体制

(1) 内部監査

業務執行部門から独立した内部監査室が、定期的又は必要に応じて随時内部監査を実施し、その結果を社長、取締役会及び監査役に報告すると共に、監査結果に基づき被監査部門に必要な対応を促すこととしている。

(2) 監査役会による監査

当社の監査役は社外監査役3名で構成されており、財務・会計・法務に関する十分な知見を有することとしている。

また、監査役監査は、以下のとおりとしている。

i) 監査役が必要とした場合には、監査役の職務を補助する従業員を置くものとしている。

ii) 監査役の職務を補助する従業員に対する指揮命令権限は監査役会に属しており、その任用、異動、評価、処分は、監査役会の同意を必要とするものとし、取締役からの独立性を確保するものとしている。

iii) 監査役は、取締役会ほか、重要な会議に出席し、取締役等からその職務の執行状況等を聴取し、関連資料を閲覧し、説明・報告を求めることができる。

iv) 取締役、部長ほかの全ての者は、監査役会・監査役が説明・報告を要求した場合には、その要求内容を監査役に説明・報告しなければならないものとしている。

v) 取締役は、法令が定める事項のほか、コンプライアンス又はリスク管理に関する重要な事項、及び業績予想の修正等投資判断に大きな影響を与える事項など、当社経営に重要な影響を及ぼす可能性のある決定事項又は発生事実について、直ちに監査役に報告するものとしている。

vi) 従業員は、当社に著しい損害を及ぼすおそれのある事実及び重大なコンプライアンス違反等につき、直接監査役に報告することができるものとしている。

vii) 監査役は必要と認める場合には、取締役会または取締役の事前承認を受けることなく、当社の費用において、社外有識者(弁護士、税理士、公認会計士、コンサルタントその他の外部専門家)を任用できるものとしている。

監査役の主な活動は、以下のとおりとしている。

- i) 取締役会その他の重要な会議への出席
- ii) 取締役及び関係部門から営業の報告、その他必要事項の聴取
- iii) 重要な決裁書類、契約書等の閲覧
- iv) 本社及び主要な事業所の業務および財産状況の調査
- v) 取締役の法令制限事項(競合避止・利益相反取引等)の調査
- vi) 事業会社取締役会への出席及び営業の報告、その他必要事項の聴取
- vii) 内部統制システムの有効性を確認するため、内部統制委員会の検証結果の聴取、内部監査部の監査結果の聴取、又は意見交換の実施
- viii) 会計監査人との連携を図り、監査方法の妥当性の確認と評価

(3) 会計監査人による監査

当社は、監査法人について、当社の会計監査人に求められる専門性、監査品質、及び独立性等を有し、監査業務の実施体制及び監査報酬の水準等を総合的に勘案した結果、当社の会計監査が適正かつ妥当に行われることを確保する体制を備えていると判断してその選定を行うものとしている。

当社は会計監査人設置会社として、会社法及び金融商品取引法に基づく会計監査を行っている。また、会社法 436 条 2 項 1 号に基づく計算書類及びその附属明細書、金融商品取引法 193 条の 2 第 1 項に基づく財務計算に関する書類について、会計監査人による適正な監査が行われ、これらに係る監査証明を受けるものとしている。

当社は、会計監査人から随時監査の経過又は結果の報告を受けており、当社グループの財務報告に係る体制について改善すべき内容がある場合、速やかに対応するものとしている。

(4) 三様監査等の関係

社外取締役は取締役会を通じて、社外監査役は取締役会並びに監査役会及び監査業務の遂行過程を通じて、それぞれ必要な情報の収集及び意見の表明を行い、適宜そのフィードバックを受けることで、内部監査や会計監査と相互連携を図るものとしている。また、内部監査とは、本連携の枠組みの中で、適切な距離を保ちながら、コーポレート・ガバナンス強化並びに企業クオリティー向上を目指した協力関係を構築するものとしている。

さらに、会計監査人が監査役に対し監査結果の報告を行う際に社外取締役、社外監査役が同席するなどして、社外取締役と監査役及び会計監査人の情報共有や相互連携を深めるものとしている。また、社外監査役は、内部監査及び内部統制部門と、必要に応じ監査実施結果についての説明・報告を受けるとともに積極的に情報交換を行う等、連携して監査の実効性を高めるものとしている。

常勤の社外監査役は、内部監査部門、会計監査人及び内部統制部門とは定期的に監査計画や監査結果についての情報交換、内部統制の整備状況に関する報告の聴取など密に連携して監査の実効性を確保しており、こうして得られた情報は他の社外監査役と共有するものとしている。

他にも、当社では、内部監査については社長の直轄組織として内部監査室を設置しており、担当人員は内部監査室長を専任として、必要のある場合は社長の承認を得た上で他部門の者を監査の業務につかせるものとしている。内部監査室では、業務監査、会計監査及び特命監査を行っている。各部門に対しては、内部監査室が、定期的に内部監査を実施し、監査結果を社長に報告の上、取締役会、監査役会に報告している。なお、監査役は、随時この内部監査に参加し、内部監査状況を監視している。また、監査役とは定期的に連絡会を開催するほか、必要に応じて随時報告会を開催するなど連携を取るものとしている。

第3 調査結果

当委員会における本件文書に関する調査結果は以下のとおりである。なお、本件文書を引用する際には、原文ママ（ただし、マスキング部分を除く。）にて引用した。

1 ■■■■■社の実質的支配者

(1) 本件文書の記載内容

本件文書には、■■■■■社の代表者は■■■■■なるも、真のオーナーは、■■■■■であるとの記載がある。

(2) 概要

■■■■■社の実質的支配者が■■■■■氏及び■■■■■氏であるとの認定はできず、また、■■■■■氏が代表である■■■■■によってなされた当該新株子

約権の評価が「第三者機関」としての公平性が担保されないまま実施されたものとは認定できない。以下、詳述する。

(3) 当委員会の調査結果によって認定された事実

ア 本件文書の記載

本件文書には、次の記載が存在する。

■■■■社 社の代表取締役としては■■■■氏が登記されているが、その真のオーナーは■■■■であり、■■■■氏は名義を貸しているにすぎない。

当委員会は、以上の記載内容を検討するため調査を実施したところ、当社から提供を受けた証票及び関係者へのヒアリングによって認定できる事実は以下のとおりである。

イ 株式及び新株予約権発行に先立って実施された調査依頼及びその調査結果

(ア) 当社による調査依頼

当社は、2017年8月17日、■■■■社 社に対し、■■■■社 社及びその代表社員を中心として、関係企業、その他主要関係企業役員、関係人物等について、反社会的勢力の関係性の有無、反市場的行為等、取引先としての適切性を判断するために必要なりリスク情報の調査を委託した。かかる調査の委託は、■■■■社 社を割当先とする株式(250,000株、1株あたり370円)及び新株予約権(22,500個、1個あたり410円)の募集に係る2017年9月6日開催の取締役会決議に先立ってなされたものであり、■■■■社 社の属性等を調査するものであった。

(イ) 調査会社による調査報告の結果

■■■■社 社は、同年8月22日、当社に対し、報告書を提出した(以下「本件調査報告書」という。)

本件調査報告書の内容の概要はとおりであった。

- ① 同調査会社は、■■■■社、■■■■社 社、■■■■氏及び同人が■■■■を務める■■■■の2社1名につき、被調査企業及び関係事業の国内外における投資情報を中心とした、市場行為および各種メディア情報における資料の査閲・分析・検証ならびに同社保有データベースにおける照会を中心に調査を実施した。
- ② その結果、
 - ① 上記2社1名のいずれについても、反社会的勢力である属性またはそれらとの密接な関係性も、違法行為等(反社会的行為または反市場的行為)も認められなかった。
 - ② ■■■■氏については、各種メディア照会により、■■■■に入社した後、■■■■を経て、■■■■の代表

を務めた人物であること、同社は私募ファンドとして [redacted] 投資信託を販売していたようで同人が [redacted] 書籍の著者でありセミナー等を行っていた。

③ [redacted] 氏は、[redacted] の CEO として [redacted] においてファンドや資産運用会社の設立等を行っていたようであった。

④ [redacted] 氏は、過去、[redacted] の子会社である [redacted] の [redacted] を務めていたほか、[redacted] の副支局長を務めていた。

⑤ 現地調査により、[redacted] 氏が [redacted] 。

ウ [redacted] 氏が [redacted] 社に対して提起した名誉・信用毀損訴訟

[redacted] 社は、[redacted] 氏に関し、同社ホームページ上に「[redacted] 」と摘示した。[redacted]

[redacted] 氏は、かかる摘示は事実と反するものであり、[redacted] の実質的支配者であることを否認し、[redacted] 氏の名誉を毀損するものであるとして、[redacted] 等を被告とし、名誉・信用毀損を理由とする損害賠償請求等訴訟を提起した（[redacted] ）（以下「本件訴訟」という。）。そのため、同訴訟の争点は、[redacted] の実質的支配者が [redacted] 氏であるか否かであった。

東京地方裁判所の [redacted] 付け判決の内容のうち本調査に係る重要部分を抜粋すると以下のとおりである。

① 「被告らは、原告が [redacted] 社のオーナーであるとの根拠について、まず、証人 [redacted] の陳述（乙2）及び証言を挙げるところ、同人の陳述及び証言は、証人 [redacted] が訴外人から [redacted] について『[redacted] 氏のファンド』と聞いたなどの伝聞にすぎず、何らの裏付けもない。また、次に根拠として挙げる [redacted] の陳述（乙3）は、自身が [redacted] に投資した際にその振込等の窓口が原告であったことから『私の認識としては、振込の窓口が [redacted] さんなわけですから、イコール、[redacted] の代表だと。』として [redacted] の考え（推測）を記載しているものにすぎない（なお、乙3添付証拠によっても [redacted] への振込口座として、原告や [redacted] の名義が用いられていたことも見受けられない。）」（※ [redacted] とは [redacted] 氏が代表者である [redacted] のことである。）

② 「最後の根拠として、[redacted] 社の社員である [redacted] を原告の傀儡として [redacted] の常任代理人としていることを挙げているところ、原告が代表者である [redacted] の所属行政書士である [redacted] が [redacted] の常任代理人に就任しているとの事実は認められ

側が最高裁判所に対して上告及び上告受理申立てを行ったが、最高裁判所は、社の上告を棄却し、上告受理申立てを受理しない旨の決定をし（）、東京地方裁判所及び氏による控訴審における附帯請求の上記判決が確定した。

エ 氏への照会結果

当委員会は、2025年12月25日、氏へ照会のための電子メールを送信したが、同氏からの返答はなかった。

(4) 委嘱事項への検討結果

氏は、当委員会からのヒアリングに対し、要旨、以下のとおり、供述した。

当社には、2017年当時、資金需要があり、当社に対して資金を拠出する投資家を探していた。高崎氏は、氏に相談をしたところ、氏は、高崎氏に対して、等数社を紹介した。氏がを高崎氏に紹介をした理由は、その頃、のがに対し日本株への投資をするにはどうしたらよいか等と相談をしていたためであった。氏が日本の株式に投資するには常任代理人を設置する必要があるため、行政書士のを紹介したにすぎない。

氏は、の実質的支配者を全く把握していないと供述した。

以上のとおり、氏及び氏は、当委員会におけるヒアリングにおいて、の実質的支配者は氏でも、氏ではないと供述するので、以下、同人らの供述が信用できるかを検討する。

ア 氏がの実質的支配者か否か

本本文書の内容および上記訴訟の主張書面、証拠関係及び判決を踏まえると、の実質的支配者がであるとする根拠は、東京地方裁判所におけるの主張の3点に尽きるため、かかる3点について検討する。

①氏に関する陳述及び証言は、伝聞にすぎず、何ら裏付けもなく、②氏の陳述書は、考え（推測）を記載しているものにすぎないこと、③氏が代表者であるの常任代理人に就任しているとの事実のみから、氏がの実質的支配者であると結論付けることは論理が飛躍しているというほかないことからすると、氏がの実質的支配者であるとの認定は困難と言わざるを得ない。東京地方裁判所の上記判示は相当なものである（そうであるからこそ、東京高等裁判所も第1回口頭弁論期日にて弁論を終結し、かつ、氏側の附帯控訴を認容し、さらに最高裁判所も東京地方裁判所及び東京高等裁判所の判断を是認したものである。）。

本件調査報告書における■■■■氏の経歴及び現状を踏まえると、■■■■氏が■■■■の実質的支配者とする借用取引を行う動機が見当たらず、その他■■■■氏がそのような動機を有すると認めるに足りる証拠はない（なお、本件調査報告書は、本調査とは関係なく、当時、調査会社が作成したものであり、調査会社がことさらに虚偽の事実を記載する蓋然性は低いことから、その内容を信用することができる。）。

以上からすると、■■■■氏の供述は上記認定に整合するものであり、■■■■氏が■■■■の実質的支配者であるとの認定はできない。

イ ■■■■氏が■■■■の実質的支配者か否か

上記アと同様に、■■■■の供述は上記認定に整合するものであり、■■■■が■■■■の実質的支配者であるとする客観的証拠は認められない（東京地方裁判所における訴訟の過程においてもそのような事実は主張されていない。）。

ウ ■■■■の実質的支配者

東京地方裁判所は、平成 28 年 12 月「12 日又は平成 29 年 9 月 6 日の各時点において■■■■の代表者及び 100%出資者はいずれも■■■■であったと認められる」と認定したが、本調査及び訴訟の審理の過程において、かかる認定を覆すだけの客観的証拠が存在しないことからすると、当委員会としても、■■■■氏が■■■■の 100%株主であると認定せざるを得ない。

(5) 結語

■■■■の実質的支配者が■■■■氏及び■■■■氏であるとの認定はできず、また、■■■■氏が代表である■■■■によってなされた当該新株予約権の評価が「第三者機関」としての公平性が担保されないまま実施されたものとは認定できない。

2 ■■■■が運営するファンドに反社会的勢力からの資金が流入しているか

(1) 本文書の内容

本文書には、■■■■運営ファンドには、反社会的勢力の資金が入っている可能性大との記載がある。

(2) 概要

■■■■が運営するファンドに反社会的勢力からの資金が流入しているとは認定できない。以下、詳述する。

(3) 当委員会の調査結果によって認定された事実

当社から提供を受けた証票及び関係者へのヒアリングによって容易に認定できる事実は以下のとおりである。

ア 本件文書の記載

本件文書には、次の記載が存在する。なお、以下の[] 裁判とは本件訴訟を意味する。

- ① 上記1⑤ [] 裁判で、証人尋問の陳述書で、[] 社運営のファンドに反社会的勢力の資金が張っている [ママ] ことが判明した。
- ② しかし、MBK 社は、同情報の隠ぺいを図っている。

イ 本件訴訟で提出された [] 氏の陳述書の内容について

本件訴訟において提出された [] 氏の陳述書（以下「 [] 陳述書」という。）には、次の記載が存在する。

[] が [] に5,000万円を投資し、組名や [] の名前に入れられないので、元組員の「 [] 」氏の名前で入れたはずであると [] 氏から直接聞き、この5,000万円について運用に失敗し、返済されていない

[] 陳述書では [] 氏のフルネームが記載されていない。

[] 陳述書には [] 氏が実際に [] 円を [] に振り込んだ際の振込み証明書等の証拠は添付されていない。

ウ [] 氏への照会結果について

1 (2) ウと同時に、 [] 氏に [] との関係について照会したが、同氏からの回答はなかった。

(4) 委嘱事項への検討結果

[] 社が運営するファンドに対して反社会的勢力の資金が流れているとする証拠としては、本件訴訟において [] 社から提出された [] 氏の陳述書のみである。そこで [] 氏の陳述書の内容の信用性を検討する。

[] 陳述書に記載のある [] に所在する「 [] 」は [] であり反社会的勢力に該当する。問題は、「 [] 」が [] 社に対し5,000万円を投資したとの認定ができるか否かであるが、そのような認定はできない。すなわち、 [] 陳述書における「 [] 」という人物のフルネーム、住所などが全く明らかにされておらず、「 [] 氏から直接聞いた」ということが陳述書に記載されているという点で伝聞証拠にすぎず、

5,000 万円が 〇〇社に振り込まれたことを証する証票も存在しない。〇〇氏は仮処分段階でも陳述書を提出していたが、そのときは 〇〇氏、〇〇氏、〇〇氏及び 〇〇氏からの伝聞であるとしていたのが、本訴における陳述書では 〇〇氏から聞いたと変遷しているが、その理由として4名から聞いたというだけでは弱いため、〇〇社の代表である 〇〇氏を助けるため勇気を出して証言したとするものであり、当該変遷に合理的理由が示されていない。以上からすると、〇〇陳述書の記載は信用できない。

他方、本件報告書によれば、〇〇社の 〇〇を務める 〇〇氏及び同人が 〇〇を務める 〇〇企業 〇〇の2社1名につき、いずれについても、反社会的勢力である属性またはそれらとの密接な関係性も、違法行為等（反社会的行為または反市場的行為）も認められなかった。本件報告書の記載内容が信用できることは上記1で述べたとおりである。

以上からすると、〇〇社が運営するファンドに反社会的勢力からの資金が流入しているとは認定できない。

3 〇〇氏が反社会的勢力に該当するか

(1) 本件文書の内容

本件文書には、〇〇氏が 〇〇のある反社会的勢力であるとの記載がある。

(2) 概要

〇〇氏が反社会的勢力に該当すると認めることはできない。

(3) 当委員会の調査結果によって認定された事実等

当社から提供を受けた証票及び関係者へのヒアリングによって認定できる事実は以下のとおりである。

ア 本件文書の記載

本件文書には、次の記載がある。

〇〇氏が 〇〇のある反社会的勢力であり、〇〇氏が毎週のように B 氏、高崎氏、〇〇氏と当社の株価情報に関する会議を開催するとともに、〇〇氏が 〇〇氏と結託して 〇〇社名義の新株予約権を第三者に売却した資金で自らの生活費に充てている等の指摘がある。

イ 当社における社内規程等

- ① 当社では、2023 年 6 月 29 日公表のコーポレート・ガバナンスに関する報告書IV2「反社会的勢力排除に向けた基本的な考え方及びその整備状況」において以下のように規定する。

当社グループの役員及び従業員等は、反社会的勢力に対して、その圧力に屈することなく毅然とした態度で臨むものとし、そのための社内規則及び社内体制を整備し、適切に運用することを基本方針といたします。投融資先や取引先の選定にあたっては、所定の審査手続きのなかで、反社会的勢力の排除を重要な事項と認識し徹底してまいります。万一反社会的勢力による不当要求等の問題が生じた場合は、代表取締役社長の指揮のもと、所管部門である経営管理部が事務局となり、顧問弁護士等の専門家と連携のうえ、適切な対応を行うことといたします。今後とも当社グループは、こうした方針を徹底するため、役員及び従業員等に向けた社内研修等の取り組みに努めてまいります。

- ② 当社のコンプライアンス基本規程第 24 条は「役職員は、自らの考えや行動が法令等と社会的良識に沿ったものであるか否かを、自ら常にチェックしなければならない。」と規定する。
- ③ 当社外注管理規程第 6 条第 1 項は「新規外注先を新規に決定する場合、各担当者は次の各号の選定基準につき調査検討のうえ「職務権限規程」による手続を経るものとする。」と規定し、同第 (1) 号は「コンプライアンス上及びレピュテーションリスク等を内包するおそれのない業者であること」が選定基準とされている。第 2 項において「前項の規定は、過去に取引のある外注先に関しても適用し、直近の情報により選定を実施しなければならない。」と規定する。
- ④ 同規程第 10 条第 1 項において、「各主管部室は、外注先の業務管理に際し、当該業者の業務が法令違反及び法令違反のおそれがある場合には、別に定める『コンプライアンス基本規程』に従い、速やかに、コンプライアンス・リスク管理委員会へ報告しなければならない。」と規定し、同条第 2 項で「コンプライアンス・リスク委員会への報告事項は、前項に規定する法令違反に限定することなく、主管部室の判断で重大と思われる、会社のレピュテーションリスクを内包する事項、顧客からの苦情等を含むものとする。（経営管理部への報告）」に報告するものと規定する。なお、同規程第 2 条第 2 項は「不動産ファンド事業及び M&A 業務に関連する業務委託については、別に定める『委託業者管理規程』に従い、システム業務における業務委託に関しては別に定める『情報システム外部委託者管理規程』に従うものとする。」と規定する。このうち、「情報システム外部管理規程」については、第 5 条第 4 項で、反社会的勢力との排除について明示的な基準はないものの、選定基準として第 (2) 号の信用度及び事業実績、第 (10) 号の経営者の経営姿勢の中で判断されるものと解される。「委託業者管理規程」については、不動

産ファンド事業も M&A 業務も行っておらず現時点では廃止されたとのことである。

ウ [redacted] について

[redacted]
[redacted]
[redacted]。

エ 当社と [redacted] 氏が取引を持った経緯について

[redacted]
[redacted] することに伴い、 [redacted] 氏が当社のアドバイザーとなった。しかし、当社では同氏が [redacted] [redacted] ことから、当初は警戒してアドバイザリー契約を締結することはなく、取引先やアドバイザーを紹介されても当社が直接報酬を支払ったことはなかった。また、当社では契約関係に無いということで、 [redacted] 氏について特段反社チェックを行なわなかった。

他の役員に対しては、 [redacted] ことについて情報共有されていなかった。

オ [redacted] 氏からの不適切な取引先やアドバイザーを紹介された経緯について

[redacted] 氏からは特に反社会的・反市場的な取引先やアドバイザーを紹介されることは① [redacted] に紹介された G 社（提携発表直後に関係者の逮捕情報もたらされ、2019年6月代表取締役と連絡が取れなくなった。）、② [redacted] に紹介を受けた [redacted] 氏の2件存在していた。

当社で取得した G 社について当社が 2019年3月18日に調査会社である [redacted] [redacted] 社から取得した同社及び同社取締役ら（ [redacted] 氏、 [redacted] 氏、 [redacted] 氏、 [redacted] 氏）の反社チェックの調査結果によれば、反社会的勢力との間で関係を疑わせるような情報は無く、特段問題がないという照会結果であったことから、取引を進めた。なお、 [redacted] 氏は 2019年7月29日に G 社の代表取締役及び取締役に就任しており、登記がされたのが同年8月23日であり、この時点で [redacted] 氏を反社チェックの対象としなかったことはやむを得ないといえる。

2019年6月10日に G 社との業務提携について一木氏の決裁を経て IR し、翌日6月11日の11時から12時15分に開催された取締役会で同社との匿名組合契約締結についての承諾決議を経た後の同日夕方頃、高崎氏が外部の金融機関から G 社についてよく調べた方がいいとの情報を得て、同社で調査したところ同日19時45分頃に G 社の取締役 [redacted] 氏と親族関係にあると考えられる [redacted] 氏が [redacted] 年に [redacted] 銀行から [redacted] 万円を詐取

した容疑で逮捕されていたとの新聞記事の情報を得た。なお、高崎氏のヒアリングによっても提供元の金融機関について、どこの金融機関だったか記憶に無いとのことである。

その後、■■■■氏から■■■■氏と連絡が取れない状態になっているとの報告があり、■■■■氏を通じて対応を行なった。

しかし、2019年7月26日に■■■■氏より、■■■■氏と連絡が取れない状況となっており、問題が生じる前に業務提携を解消することを決定し、公表して欲しいとの要請を受け、当社は書面で取締役会に上程し、同日決議のうえ、開示を行った。

この件に関して、むしろ■■■■氏は問題が表面化する前にG社との取引の中止に向けて動いていたものと評価できる。

■■■■氏については、2019年12月まで■■■■の代表取締役であり、当時反社会的勢力として認識されていたわけではなく、■■■■社及び同社代表取締役の■■■■氏、取締役の■■■■氏及び■■■■氏に対しては、2020年6月2日に■■■■社から反社チェックをしたところ、■■■■氏について、■■■■氏と仕手筋との関係性を示唆する内容が記されているネット記事（■■■■

■■■■）について報告があり、「■■■■」との記載があった。

そうした経緯も踏まえ、■■■■氏及び■■■■氏に確認したところ、過去のことについて反省している旨の表明があり、■■■■氏からは仕手筋との関係を否定し、上記ネット記事以上の仕手筋との関係を疑わせる事情は認められず、同氏がブロックチェーン業界において豊富な人脈を有する人物で当社にとって有益な情報をもたらす可能性が高いという判断の下、慎重に検討の上、顧問契約の締結に至った。しかし、■■■■氏が代表である■■■■社との顧問契約については、取締役会の決議事項でなく、一木氏及び高崎氏らによる決裁を経て、片山監査役の確認を経て締結された。ただ、■■■■氏について仕手筋との関係を疑われる情報に関して、高崎氏以外の役員には共有されなかった。

カ ■■■■社とのアドバイザー契約締結に至る経緯

当社は、2021年10月1日に■■■■氏が代表取締役を務める■■■■社との間で当社の新株予約権発行・行使に伴う紹介手数料（調達金額の■■■■%相当額）につきアドバイザー契約書を締結した（■■■■氏が代表をつとめている■■■■社との2017年9月6日付アドバイザー契約（■■■■社との契約書では2017年9月12日付と記載されている。）の契約者としての地位を承継する契約形式となっている。当初は、■■■■氏と■■■■氏が共同で業務を受託していた関係で■■■■社

と契約を締結していたが、■■■■氏が業務から撤退したため■■■■氏が代表をつとめる■■■■社との契約に変更した。)。なお、当該契約は2017年9月の■■■■社の新株予約権引受に係る紹介に係る契約であり、同社が新株予約権を行使し実際に当社が資金調達を出来なければ紹介手数料の発生しない内容となっている。

高崎氏への照会によれば、高崎氏と■■■■氏はもともと懇意であり、■■■■氏とは認識していたが、それ以外に反社会的勢力と関係する人物であったり、問題行動を起こす人物でないことを認識しており社会的信用の高い方々からバックアップを受けているから信頼できる人物との認識で、この際も改めて反社チェックを行なわなかったとのことである。

当社が、今回の匿名文書の送付を受け、調査会社である■■■■社に対し、■■■■氏及び■■■■社について、属性情報・行為情報等について調査を委託したところ、属性情報において暴力団等の反社会的勢力に加盟している事実は確認されなかったものの、行為情報として■■■■の情報が抽出されているのみである。

(4) 委嘱事項への検討結果

反社会的勢力とは、暴力団、暴力団関係企業、総会屋若しくはこれらに準ずる者又はその構成をいう(例えば、警察庁が公開している売買契約書のモデル条項例等)。■■■■氏が、力団、暴力団関係企業、総会屋若しくはこれらに準ずる者又はその構成に該当するか否かを検討する。

■■■■氏が20■■■■事実は存するものの、2015年以降■■■■氏からは特に反社会的・反市場的な取引先やアドバイザーを受けることについては2件の例外を除いて無く、調査会社の調査結果を踏まえても明確に反社会的勢力であると認めることはできない。

他方、■■■■氏については■■■■を有し、反社会的勢力であると明確に認めることはできないものの、少なくとも当社外注管理規程第6条第1項に基づきコンプライアンス上及びレピュテーションリスク等を内包するおそれがあると疑われる者として慎重に調査を尽くすべきであったといえる。

また、1で認定したとおり■■■■社の実質的支配者は■■■■氏であり■■■■氏や■■■■氏でなく、■■■■氏が■■■■氏と結託して不当な利益を得たと言う事実は認められない。

■■■■氏が毎週のようにB氏、高崎氏、■■■■氏と当社の株価情報に関する会議を開催しているのは、アドバイザー契約に基づき、■■■■社が引き受けた新株予約権を行使できるよう同契約の業務の一環として株価に関連する当社の経営情報の共有を目的としたもので、当社の資金調達の為に行なわれたものといえ、不当な点は認められない。

そこで当委員会は、H社、I社及びJ社による当社株式の取得資金をB氏が拠出した事実が認められるか、及び仮にB氏がその拠出をしていた場合、それが貸付け等の趣旨ではなく、名義貸借を通じたB氏による株式の取得を企図したものであるかにつき、調査を行った。

(4) H社について

H社は、2015年10月7日、同月5日を報告義務発生日として、当社株式を同月2日に324,600株、同月5日に4,500,000株、それぞれ取得した旨を報告する、大量保有報告書を提出した。

H社が当社株式を取得するにあたって提出した大量保有報告書及び変更報告書によると、その取得資金の内訳は自己資金であった旨の記載がある。

H社がそのような自己資金を保有し得る会社であったのかを検討するために、同社がホームページ上で取引実績として開示している不動産の登記情報を確認すると、確かに同社が不動産を取得の上売却している旨の記載があり、相応の資金を有する事業会社としての実態が存在すると窺われた。

そしてH社の100%株主であるB氏の供述によると、H社による当該当社株式の取得は、当時、当社の大株主であると共に取締役会長であったC氏から、当社株式を取得して当社を支援してほしい旨の要請があったためとのことであった。

B氏によると、C氏はその後、自身の保有する当社株式を随時市場内で処分等し続けた。H社はそれに並行して、当社株式を市場内で取得等し続けた。ただしB氏によると当該取得は、C氏の要請を受けて行ったものではなく、C氏による当社株式の大量処分を関係者が心配するので、やむを得ずH社による取得を行い、結果的にH社の保有持株数が増加することになったとのことである。

H社は、このような経緯を経て当社の持株数第一位の株主となった。

また、当社の取締役であると共に、H社の代表取締役でもある西村豊一氏の供述によると、同社とB氏の間には、当社株式を保有するにあたっての名義貸借の合意は存在しないとのことである。

そして、本調査においては、上記の大量保有報告書等における記載や、ヒアリング対象者による供述を覆す客観的な資料等は認められなかった。

そのため、当社株主であるH社がB氏に名義を貸与しているにすぎず、その実質的な株主はB氏であるとは、認めることができない。

以上のことからすれば、H社が保有する当社株式の実質的な株主がB氏である事実、及びH社の提出した大量保有報告書等に虚偽の記載がある事実は、認めることはできない。

(5) I社について

ア 関連資料の検討

まず、I社の株主について、当委員会がI社の法人税申告書 別表2を確認したところ、D氏がその全株式を保有している旨の記載があった。

次に、I社による当社株式の取得原資について、当委員会が入手した、D氏と、同氏が当社株式の取得原資の借入先であると述べた[]氏との間で作成された2019年7月5日付け金銭消費貸借契約書を確認したところ、D氏が[]氏から1,000百万円を借り入れる旨の定めがあった。

イ D氏の供述

当委員会は、I社の代表取締役であるD氏に対し、ヒアリング実施の要請を行った。

しかしながらD氏は、当委員会に対し、D氏として供述すべき事柄は、D氏が社内調査の過程で実施されたヒアリングにおいて供述したとおりであり、それ以上に供述すべき事柄はないとして、当委員会によるヒアリングを拒絶した。

D氏の社内調査の過程における供述は、以下の内容であった。

D氏は過去に[]に勤務したことがあるところ、当時はB氏も、同社においてD氏の上司として在籍していた。なお、両氏の交流は、現在まで継続しているとのことである。

D氏は、2013年末頃、B氏から、当時当社の大株主であったと共に取締役会長でもあったC氏の紹介を受けた。

D氏はC氏から、当社の安定株主を探索しており、D氏において当社株式を保有するよう、持ちかけられた(B氏によると、D氏が[]の代表取締役であったこと、及びD氏の妻の実家が資産家であったため、D氏も相応の資産を保有しているであろうと考えたことから、当社株式の取得候補者としてC氏にD氏を紹介したとのことである。)。

D氏は、2014年2月、当社株式を保有するための会社として、I社を設立した。

D氏は、2014年当時、[] (以下「[]」という。同社は[]には東証マザーズに上場したほか、[]には東証プライム市場に上場した会社であり、現在の商号は[]である。)の株式を保有していたところ、当該株式を売却することにより得た約400百万円の一部を、I社による当社株式の取得資金に充てた(I社は、[]までに当社株式を875,000株取得しているところ、当該期間の平均株価で取得価額を算定すると、257百万円となる。)。

当社は、[]、[]の全株式を取得し、その子会社とした。それにより当社の事業にも関与することになったD氏は、2019年6月に開催された当社株主総会において、当社取締役に就任した。

当該株主総会では元々、 が取締役候補者として取締役選任議案に上程されており、その旨が招集通知にも記載されていた。しかしながら同氏は、招集通知の発送後に、当社子会社である MBK ブロックチェーン社の経営に専念したい旨を述べた。そのため高崎氏が、 の代替として D 氏を取締役とすることにつき、当社各取締役の承認を得ると共に、H 社の B 氏にも相談したところ、H 社が D 氏を取締役選任議案を株主による動議として上程し、その選任がされたという経緯があった。

D 氏は当社取締役に就任して以降、当社に対する影響力を大きくしたいとの意図から、2019 年 7 月以降、I 社による当社株式の買増しを行おうとした。その原資を調達するにあたっては、D 氏の親族である 氏が、個人的に面識のある投資家から 1,000 百万円を借り入れた上、 氏が同額を D 氏に貸し付け、さらに D 氏が同額を I 社に貸し付けるというスキームを採ることにした（なお、I 社は、2019 年 7 月、当社株式を 2,994,000 株取得しているところ、その取得価額は 997 百万円である。）。

ウ 事実の認定等の検討

(ア) I 社の代表取締役及び株主

D 氏は、I 社の代表取締役として登記されているほか、自身が I 社を設立し、その 100% 株主である旨を供述していた。

当委員会が同社の法人税申告書 別表 2 を確認したところ、D 氏がその全株式を保有している旨の記載があった。

かつ、本調査の過程において、上記の事実を覆す客観的な資料等は認められなかった。

そのため、D 氏は I 社の代表取締役であると共に、同氏が同社の全株式を保有していると認めることができる。

以下では、このような前提の下、I 社による当社株式取得の原資について検討をする。

(イ) I 社による当社株式取得の原資

まず、I 社による 2014 年頃における当社株式の取得について、D 氏は上記のとおり、当該取得にあたっては、自己が保有していた 株式の売却資金である約 400 百万円をその原資に充てた旨を供述していた。 は当時、上場直前期ではあったものの未上場であり、当該取引の存否や内容等の詳細は不明であると共に、当該取引の契約書等の証券も確認をすることができなかった。

しかしながら他方で、B 氏が当該資金を拠出したという客観的な資料等も、本調査の過程では認められなかった。

次に I 社による 2019 年 7 月以降における当社株式の取得について、D 氏は上記のとおり、 氏から借り入れた資金を I 社に貸し付け、それを取得原資とした旨、さらに 氏はその知人である投資家から当該資金を借り入れた旨を、それぞれ供述していた。

D氏は、自身とI社との間の金銭消費貸借契約については、I社が自身の個人会社であるという認識の下、その契約書の作成はしなかったとのことであった。このようなD氏の供述は、I社がD氏の保有する会社である限り、必ずしも不合理なものとは言い難い。

他方でD氏は[]氏との間では2019年7月5日付け金銭消費貸借契約書を作成しており、そこにはD氏が[]氏から1,000百万円を借り入れる旨の定めがある（当社社内調査委員会は、[]氏に、投資家の氏名、D氏と当該投資家の間の金銭消費貸借契約書並びに[]氏の資産及び負債の開示を求めたが、プライバシー等を理由にそれらは開示されなかったとのことである。）。

これらの事情からすると、D氏と[]氏との間の金銭消費貸借契約書が存在しており、かつ当該借入れを否定する客観的な資料等も認められない上、I社による当社株式取得の原資は、当該借入れによると認めることができる。

この場合にI社が保有する当社株式の実質株主がB氏であるというためには、当該契約書が内容虚偽のものであり、実際にはI社とB氏との間で名義貸借の合意が成立していると認定される必要があると考えられる。

しかしながら、当委員会がB氏に対して実施したヒアリングでは、B氏はこれらの事実を否定した（なおB氏によると、B氏はI社の業務執行についてD氏に対する指示等をするものもないとのことであった。）。

さらに、D氏と[]氏との間の金銭消費貸借契約書が虚偽であることや、I社（D氏）とB氏との当社株式に関する名義貸借の合意が成立していることを裏付ける客観的な資料等も、本調査の過程では認められなかった。

そのためI社とB氏との間で名義貸借の合意が成立している事実を裏付ける客観的な資料等は認められなかった。

エ 小括

以上によれば、I社が保有する当社株式の実質株主がB氏である事実、及びI社の提出した大量保有報告書等に虚偽の記載がある事実は、認めることができない。

（6）J社について

ア 関連資料の検討

まず、J社の保有者について、当委員会が同社の法人税申告書 別表2を確認したところ、E氏がその全株式を保有している旨の記載があった。

次に、J社による当社株式の取得原資について、当委員会が入手した、E氏と、同氏が当社株式の取得原資の借入先であると述べた[]（以下「[]」という。）との間で作成された2016年4月1日付け金銭消費貸借契約書には、E氏が[]から350百万円を借り入れる旨の定めがあった。

また、両名が2020年9月2日付けで作成した金銭消費貸借契約書には、E氏が[]から750百万円を借り入れる旨の定めがあった。

イ E氏の供述

当委員会は、J社の代表取締役であるE氏に対し、ヒアリング実施の要請を行った。

しかしながらE氏は、当委員会に対し、E氏として供述すべき事柄は、E氏が社内調査の過程で実施されたヒアリングにおいて供述したとおりであり、それ以上に供述すべき事柄はないとして、当委員会によるヒアリングを拒絶した。

E氏の社内調査の過程における供述は、以下の内容であった。

E氏は六本木のライブハウス[]の従業員であり、そこに来店をしていたB氏と面識を得た。

B氏はその後、2002年頃に高崎氏を同店に招き、E氏と高崎氏はそこで面識を得た。

高崎氏は、2016年初頭頃、E氏に対し、当社を時価総額1,000億円の会社にするといったビジョンを話し、E氏は当社に対する投資について興味を持つようになった。

E氏は元々、[]の地主である[]と親睦が深かった。E氏は、2016年初頭頃、[]に対し、当社株式の購入原資として、350百万円程度の借入が可能か申入れを行った。両名はそこで、2016年4月1日、借入額350百万円、期限一括返済及び返済期日を2021年3月31日とする金銭消費貸借契約を締結した。

E氏は、2016年2月、当社株式を保有するための会社として、J社を設立した。

J社は、2016年4月7日から同年7月29日までの間に、当社株式907,100株を取得した（当社株式の当該期間における平均株価は193円であり、当該株価を用いて当社株式の取得価額を計算すると175百万円となる。）。

J社は、2016年8月2日から同年9月13日までの間に、当社株式609,400株を売却した（当社株式の当該期間における平均株価は271円であり、その売却益である上記取得価額との差額は、約47百万円である。）。E氏は、その売却益を[]に対する借入金返済の原資にした。

J社は、2016年9月から2022年7月までの間に、当社株式について600,000～1,000,000株規模の売買を繰り返し、その売却益により、2022年7月、[]に対する借入金の全額を返済した（[]からの借入金の弁済期は徒過していたが、[]から一括返済を求められることはなかったとのことである。）。

E氏は、当該返済の後、[]に対し、追加の借入れを申し入れた。両名はそこで、2020年9月2日、借入額750百万円、期限一括返済及び返済期日を2025年9月1日とする金銭消費貸借契約を締結した。

なお、J社は、その後も当社株式を取得している。

ウ 事実の認定及び検討

エ J社の代表取締役及び株主

E氏は、J社の代表取締役として登記されているほか、自身がJ社を設立し、その100%株主である旨を供述していた。

当委員会が同社の法人税申告書 別表2を確認したところ、E氏がその全株式を保有している旨の記載があった。

かつ、本調査の過程において、上記の事実を覆す客観的な資料等は認められなかった。

そのため、E氏はJ社の代表取締役であると共に、同氏が同社の全株式を保有していると認めることができる。

以下では、このような前提の下、J社による当社株式取得の原資について検討をする。

(ウ) J社による当社株式取得の原資

J社による当社株式の取得について、E氏は上記のとおり、当該取得にあたっては、■■■■から借り入れた資金を原資とした旨を供述した。

両名はまず、2016年4月1日付け金銭消費貸借契約書を作成しており、そこにはE氏が■■■■から350百万円を借り入れる旨の定めがある。

両名はそして、当該借入れの返済後、2020年9月2日付け金銭消費貸借契約書を作成しており、そこにはE氏が■■■■から750百万円を借り入れる旨の定めがある（当社社内調査委員会は、E氏へ■■■■からの借入（及び返済）時の通帳コピーの開示を求めたが、プライバシーを理由として開示を受けることはできなかったとのことである。）。

これらの事情からすると、形式的にはE氏と■■■■との間の金銭消費貸借契約書が存在しており、当該借入れを否定する事実も検出されていない以上、J社による当社株式取得の原資は、当該借入れ（及びJ社によるE氏からの借入れ）によると認めることができる。

この場合にJ社が保有する当社株式の実質株主がB氏であるというためには、当該契約書が内容虚偽のものであり、実際にはJ社とB氏との間で名義貸借の合意が成立していると認定される必要があると考えられる。

しかしながら、当委員会がB氏に対して実施したヒアリングでは、B氏は、自身がJ社による当社株式取得の原資を実質的に負担していることを含め、これらの事実を否定した（なおB氏によると、B氏はJ社の業務執行についてE氏に対する指示等をするものもないとのことであった。）。

さらに、E氏と■■■■との間の金銭消費貸借契約書が虚偽であることや、J社（E氏）とB氏との当社株式に関する名義貸借の合意が成立していることを裏付けるまでの客観的な資料等も、本調査の過程では認められなかった。

そのため、J社とB氏との間で名義貸借の合意が成立している事実を裏付ける客観的な資料等は認められない。

オ 小括

以上によれば、J社が保有する当社株式の実質株主がB氏である事実、及びJ社の提出した大量保有報告書等に虚偽の記載がある事実を認定することはできない。

(7) まとめ

以上より、H社、I社又はJ社が保有する当社株式の実質株主がB氏であり、各社の提出した大量保有報告書等に虚偽の記載があると認めることはできない。

5 当社が過去に行ったIRの妥当性及び当社株式の不正な取引の存否

(1) 本件文書の内容

本件文書には、次のとおりの記載がある。

マーチャント・バンカーズ株式会社（以下「MBK」という。）は元々は、大株主であった[]氏より2015年まで運営されていたが、2015年10月に、現筆頭株主のH社（以下「H社」という）がMBKの筆頭株主になった後は、H社の100%株主のB社（以下「B社」という）が、H社（持ち株比率31.8%。以下同じ、[]（21.4%）、I社（14.8%）、J社（5.1%）、[]（3.1%）と、名義を変えてMBK株式をマーケットで買い上げ、現在は実質70%超のMBK株を保有して、大株主でありながら、毎週MBK役員を集め、経営に参画し、独裁経営を行なっている。[]のお気に入りの外部アドバイザーが、以前から[]で何度も取り上げられている[]がいます。[]が刑務所を出所した際に手を差し伸べたのが、[]（他界済）と、MBKのB氏であった

B氏は、株価はIRであると思込み、毎週月曜日に必ずといって良いほどIRを出している。しかしその目的は、株価をひきあがることにあるので、実態の伴わない、すなわちその後は、何もしない業務提携、新規事業取組IRが多い。毎週1-2回イエスマン役員4人と[]と[]がつれてきた外部アドバイザーが参加する会議が開かれ、B氏の指示で翌週月曜日にリリースするネタを作り上げるという。MBK株式を70%超保有するB氏の指示は絶対服従で、B氏の機嫌を損ねるとクビになるので、毎週の会議は戦線恐々の場という。B氏がIRネタを探してもらう為、[]に与えたインセンティブが、MBKの新株予約権（

[]）である。名義は、

[]であるが、実態は[]が以前から指摘している通り、[]が管理している。[]の社員（[]）が、新株予約権の銀行口座を管理しており、[]の印鑑も[]が管理しているという。また、[]が紹介する外部アドバイ

ザーをMBKのネタだしに協力させる手段も、 保有するMBK株の購入予約券を渡す代わりに、ネタをもってこさせるというもの。 に与えられた 名義のMBK新株予約権は、2017年9月に発行されたが、 が毎週の様を用意するネタだけでは、行使価格の@389円を上回ることができず、なんと3回延長して、4年越しで、2021年10月から、ようやく値上がりし始めた。その仕組みは が指摘している通り、
 に の未行使分7億円分の半分の3.5億円分を無償譲渡し、無理やりMBK株の吊り上げたという。

IRの裏情報は以下の通り、簡単に紹介する。上記記載の通り、MBK株価を上げ態を伴わない業務提携ネタ、東証の適時開示基準をはずれたネタが多く、実態は偽説の流布、虚偽開示疑惑が常に付きまとう内容となっている。

(2) 本件文書冒頭部分

本件文書の冒頭部分（「マーチャント・バンカーズ株式会社」から始まる段落から「具体的なIRの裏情報は」から始まる段落まで）は、以下で検討する各告発内容の前提となっているため、その信用性を検討する。詳細は(2)において述べるが、①当社に不適切なIRが存在していたことは事実であるが、②本件文書冒頭部分のその余については事実であるとの認定はできなかった。

(3) 検討結果

- a 「 の100%株主のB氏（以下「B氏」という）が、H社（持ち株比率31.8%。以下同じ、 （21.4%）、I社（14.8%）、J社（5.1%）、 （3.1%）と、名義を変えてMBK株式をマーケットで買い上げ、現在は実質70%超のMBK株を保有して、大株主でありながら、毎週MBK役員を集め、経営に参画し、独裁経営を行なっている。）」については、既に述べたとおり、B氏が実質株主であるという認定はできない。
- b 「B社は、株価はIRであがると思込み、毎週月曜日に必ずといって良いほどIRを出している。しかしその目的は、株価をひきあがることにあるので、実態の伴わない、すなわちその後は、何もしない業務提携、新規事業取組IRが多い。」については、「その目的は、株価をひきあがることにある」点については認定できないが、不適切なIRが存在したことは認められる。詳細は後述する。
- c 「毎週1-2回イエスマン役員4人と と がつれてきた外部アドバイザーが参加する会議が開かれ、B氏の指示で翌週月曜日にリリースするネタを作り上げるという。MBK株式を70%超保有するB氏の指示は絶対服従で、B氏の機嫌を損ねるとクビになるので、毎週の会議は戦線恐々の場という。」については、前述のとおり、B氏が当社株式を70%以上保有するという事実は認められない上、「B氏

- e 「B氏が紹介する外部アドバイザーをMBKのネタだしに協力させる手段も、H社が保有するMBK株の購入予約券を渡す代わりに、ネタをもってこさせるというもの。」「B氏に与えられた[]名義のMBK新株予約権は、2017年9月に発行されたがB氏が毎週の様用に用意するネタだけでは、行使価格の@389円を上回ることができず、なんと3回延長して、4年越しで、2021年10月から、ようやく値上がりし始めた。その仕組みは[]が指摘している通り、中国人仕手筋：[]で逮捕歴のある[]、[]、[]、[]、[]に[]の未行使分7億円分の半分の3.5億円分を無償譲渡し、無理やりMBK株の吊り上げたという。」については、確かに、H社が[]を含む外部協力者に企業価値向上につながる提案を当社に持ってくるインセンティブを与える目的で、当社株式について、【当社株式を一定の期限を設けて、一定の価格で譲渡予約し、当社の株価が、その期限内に、その価格を超えて、譲渡予約をした相手方が、H社に譲渡予約権を行使することで、利益を得ることができるというスキーム】を過去行っていたことは事実であると認定した。しかし、後述するとおり、本件文書の「無理やりMBK株の吊り上げた」という、当初から株価操作目的での不当なIRがなされた事実は認められない。
- f 当委員会のヒアリング対象者のうち、G氏（以下「G氏」、B氏の実子）であり、デジタル・フォレンジック調査により、2022年6月に「投資事業部 部長」として入社し、加えて当社「執行役員 副社長」の肩書を有していたことが判明した。高崎氏に対してG氏が当社に在籍することになる経緯を確認したところ、高崎氏は当時不動産事業を発展させようと考えていたところ、B氏の実子であるG氏が不動産の営業に秀でていたということを知り、B氏から聞いたため、B氏の紹介を受け、当社にて業務を行うようになったとのことであった。実子であるG氏が上記肩書を有していたことは、B氏の当社に対する影響力を行使していたことをうかがわせる事情であったため、G氏に対するヒアリングを実施した。そのヒアリング結果は以下のとおりであった。

- | | |
|---|--|
| a | G氏とB氏は、当社社屋で会うことは全くなかった。 |
| b | G氏は当社の不動産の営業を担当していた。 |
| c | G氏は不動産の案件に関し、高崎氏と常に行動をしていたが、B氏と高崎氏が会うところを見ていない。B氏が高崎氏に対して何か指示をしていたということも見ていない。B氏が高崎氏に対して影響力を行使していたと思われる行動を見たことはない。 |
| d | B氏とは休日、親子として会うことがあり、その際、当社の株価が下がったといった程度の話をすることはあったが、G氏が従事していた当社における業務については一切会話をしなかった。 |
| e | 「執行役員副社長」という肩書は、不動産の営業のために使用していたものであり、G氏が当社において発言力があったというものではない。 |

上記ヒアリング結果を踏まえると、G氏は、あくまでも当社の不動産営業を担当していたものであり、当社の経営の影響力があったものとは認められず、B氏が、直接又はG氏をして、当社の経営に影響力を行使していたとの認定は困難である。

- g 当社は、2022年9月26日付開示「公式キャラクター「マーチャントマン」LINEスタンプとしてデビュー」のとおり、マーチャントマンというキャラクター（以下「本件キャラクター」という。）を公式キャラクターとして採用していた。本件キャラクターの経歴等の設定はB氏の経歴そのものであった。当社が本件キャラクターのようなB氏を想起させるキャラクターを使用していたことは、B氏が当社の支配者であること、又は、B氏が当社に影響力を行使していたことをうかがわせる事情であるため、高崎氏に対して、本件キャラクターを採用した理由を確認したところ、B氏が映画業界に通暁しており、B氏の経歴と同じキャラクターを採用すれば、当社のイメージアップにつながるものと判断したという理由であった。B氏と同じ経歴のキャラクターを採用することが当社のイメージアップにつながる点については、高崎氏独自の考えによるところが大きいように思われるが、この点については人によって評価が分かれるうるものであり、当社が本件キャラクターを採用したことから、直ちに、B氏が当社の支配者であること、又は、B氏が当社に影響力を行使していたとの認定はできない。なお、2024年3月3日付けプレスリリースのとおり、現在、当社は、本件キャラクターの使用を取りやめた。

6 本件文書に記載された各事項

- (1) 2017年02月20日付け「BTCボックス株式会社との資本業務提携に関するお知らせ」と題する適時開示について

ア 本件文書の内容

本件文書には、次のとおりの記載がある。

2017年02月20日「BTCボックス株式会社との資本業務提携に関するお知らせ」

■が紹介した案件で、MBKも転売利益を計上し、この案件から、ブロックチェーン、暗号資産関連事業への関与がはじまったという

①その後、■、■、F氏などの暗号資産資産を多少かじった人物を■がMBKに紹介し、エストニアの暗号資産交換上（のちに多数開示がだされているAngo Fintechのこと）を80百万円で買収したはずだったが、実際はラトビアにあり、エストでのライセンスの新規取得、システム構築、運営体制構築に1億円以上かかったとのこと。

②しかしその後も、暗号資産交換所は立ち上がらず、いまだにほとんど取引のない理由は、暗号資産交換所を自社で運営する能力もないし、他社の運営を委託している暗号資産交換所を、あたかも自社で運営しているかの様に、情報開

2019年4月22日のIRにあるとおり、2019年8月のサービス開始に向けて準備をしていたが、エストニア当局による規制強化（マネーロンダリング防止、口座開設時の本人確認手続など）への対応に時間が掛かるなどしたため、2020年2月20日にベータ版サービスを開始した。なお、この間、交換所名は「CRYPTOFEX」から「ANGOO Fintech」に変更された。そして、同年3月20日から本格的サービスを開始し、「XUSB」や「Z502」の取り扱いを開始した。

F氏の作成にかかる「ANGOO Fintech」の実績に関するレポートによると、2020年4月から2020年12月までの間に、XUSBの販売額は13,398千円、Z502の販売額は2,250千円、BTCなどの取引成約手数料は646千円(手数料率0.1%)であった。

また、本格的サービス開始までに要した初期費用は、株式譲渡代金65,478千円を含め総額97,180千円であった。

【MBKブロックチェーン社との2022年5月11日付け業務委託契約】

MBKブロックチェーン社は、2020年5月11日、「ANGOO Fintech」を保有するBaltic Fintec holdings OU社との間での一切の運営を受託する業務委託契約書（運営から生じる粗利益の80%を報酬とする）を締結した。

当社とF氏との関係が解消したことにより、2021年2月末日をもって「ANGOO Fintech」の運営は中断し、業務委託契約も終了した。なお、同氏とともに、同交換所の買収と運営に関わっていた[REDACTED]との関係は2019年12月に解消していた。

エ 検討

F氏の作成したレポートの信用性を否定するその他の証拠は存在しない。2019年4月16日の取締役会決議において、ラトビア人弁護士が保有する会社が運営する、エストニアの仮想通貨交換所「CRYPTOFEX」の運営会社の株式を譲り受ける合併会社の設立する議案を可決、その後買収し、2020年2月20日から「ANGOO Fintech」としてサービス提供を行ってきたのであり、ANGOO Fintechにおける取引量は多くは無いものの、取引所としての実態は認められる。よって、当委員会は、上記（ア）の①から④の事実を認めることはできない。

オ 開示したIRの中止・変更・訂正・経過開示の要否

当社が2017年2月20日に開示した「BTCボックス株式会社との資本業務提携に関するお知らせ」について、記載事項に誤りは無く、BTCボックス株式会社との資本業務提携が実際に締結されている。

当社は、2017年4月3日「BTCボックス株式会社株式取得完了に関するお知らせ」や2017年3月14日「BTCボックス株式会社との資本業務提携および第三者割当による自己株式の処分に関するお知らせ」や2018年7月9日「BTCボックス株式会社株式売却に伴う特別利益計上のお知らせ」など関連する開示を適時・適切に行ってきた。

(2) 2019年01月15日「仮想通貨「Z502」に関する [] との資本業務提携に関するお知らせ」と題する適時開示について

ア 本件文書の内容

2019年01月15日「仮想通貨「Z502」に関する [] との資本業務提携に関するお知らせ」

[] 案件。 [] がつれてきた F 氏というアドバイザーのいわれるがまま、仮想通貨「Z 502」をエストニアの暗号資産交換所に上場させるも、同コインはいわゆる草コインで全く価値がなく、取引もまったくないままの状態だという。尚、F 氏は、態度が横暴で、イエスマンの役員 4 人を上から目線で馬鹿にし、最後は B 氏の逆鱗にふれ、出入り禁止になったとの事。

イ 概要

上記適時開示に関し、本件文書の指摘する事項として事実であるとすれば不適切な開示となる部分は、「草コインで全く価値がなく、取引がまったくないままの状態」という点であるが、この事実は認められなかった。

ウ 当委員会の調査結果によって認定された事実

高崎氏からのヒアリング及び後述の関係資料を踏まえて、当委員会の調査結果によって認定された事実は以下のとおりである。

- ① MBK ブロックチェーン社は、2019年2月12日、 [] (以下「 [] 」という。)との間で、基本合意書に基づき、業務委託契約書(業務の具体的内容及び成果を勘案して報酬を決定する)を締結し、業務委託報酬として「Z502」50億枚を受領した。
- ② 「Z502」はイーサリアムかビットコインに交換可能であったことから、同日終値換算13,306千円について、同年4月15日に売上計上することとした。 [] (当時の当社の会計監査人)に提出した会計処理の根拠資料を閲覧したところ、同監査法人は COIN EXCHANGE の HP から適切な時価を参照し、会計処理の根拠資料を作成していた。
- ③ [] との業務委託契約における契約期間は2019年2月12日から2019年3月31日(1年ごと自動更新あり)であった。
- ④ [] は、F氏と一体となって動いており、2021年2月28日に当社とF氏との関係が解消されたことをもって、イノベーション社との業務委託契約も実質的に終了した。
- ⑤ Z502はANGOO FintechやCOIN EXCHANGEに上場しており、価値を有するものであった。また、F氏が毎週作成していたANGOO Fintechの実績に関するレポ

ートによると、2020年4月から2020年12月までの間に、Z502の販売額が2,250千円であり一定量の取引が認められた。

エ 検討

イのとおり、Z502には価値が存在する暗号資産であり、かつ、取引は存在していたことを示す証拠が存在する一方、デジタル・フォレンジック調査の結果、告発内容を事実と認定できるやり取りは発見されず、当委員会の調査の結果、Z502には価値が存在する暗号資産であり、かつ、取引は存在していたことを覆す証拠は認められなかった。よって、「草コインで全く価値がなく、取引がまったくないままの状態」という事実を認めることはできなかった。

オ 開示したIRの中止・変更・訂正・経過開示の要否

【2019年1月15日付け「仮想通貨「Z502」に関する[]との資本業務提携に関するお知らせ】について】

当社が2019年1月15日に開示した「仮想通貨「Z502」に関する[]との資本業務提携に関するお知らせ」記載事項に誤りは無く、[]との資本業務提携が実際に締結されている。

しかし、当該開示において、「日程及び取得価額等、[]に対する持分出資につきましては、決定次第ご報告させていただきます。」と記載しながらもその後の経過開示が行われていない。かかる適時開示については経過開示が必要である。

【2019年2月12日付け「仮想通貨「Z502」に関する[]との資本業務提携に伴う売上並びに利益計上に関するお知らせ】について】

関連するIRとして、2019年2月12日に「仮想通貨「Z502」に関する[]との資本業務提携に伴う売上並びに利益計上に関するお知らせ」を開示している。この適時開示は、「本件に伴う平成31年3月期業績への影響は、その他の案件や要因による影響を総合的に勘案し、確定しだい、ご報告させていただきます。」と開示するものの、開示事項の経過として確定した売上高及び利益計上の金額を開示していない。かかる開示については、経過開示が必要である。

【開示事項の中止】

2021年2月28日に当社とF氏との関係が解消されたことをもって、[]との業務委託契約も実質的に終了しているため、当該時点において、開示事項の中止が必要である。

[関係資料]

- ① 2019年1月16日付け取締役会議事録
- ② 同月28日付け取締役会議事録
- ③ 稟議書(2019.1.15、社長決裁)・基本合意書(2019.1.15、[])

- ④ 稟議書（2019.1.24、取締役会決議）・株主優待実施
- ⑤ 稟議書（2019.4.15、社長決裁）・業務委託契約書（2019.2.12、MBK ブロックチェーン社と [REDACTED]）
- ⑥ 稟議書（2020.4.27、管掌役員決裁）・仮想通貨交換サービスにおける取扱いに関する契約書（2020.2.20、MBK ブロックチェーン社と [REDACTED]）
- ⑦ 登記情報（ [REDACTED] ）
- ⑧ 「その可能性は無限大」 [REDACTED] ）
- ⑨ 「仮想通貨『502 BAD GATEWAY TOKEN(Z502)』概要」
- ⑩ 仮想通貨経理処理(Z502 の会計処理を計算したもの)
- ⑪ COINEXCHANGE：Web ページ 時価参照画面

(3) 2019年01月21日「第15回新株予約権の一部譲渡に関するお知らせ」と題する適時開示について

ア 本件文書の内容

本件文書には次のとおりの記載がある。

2019年01月21日「第15回新株予約権の一部譲渡に関するお知らせ」
 [REDACTED] 案件。JQ 上場 [REDACTED] にいる [REDACTED] とタグを組み、 [REDACTED]
 [REDACTED] に [REDACTED] 保有 MBK 新株予約権 2500 個を譲渡して、2019年01月21日に実態のない株価引き上げ目的の「中国・万科文苑社（万科グループ）との業務提携に関する基本合意のお知らせ」を開示。しかし株価は上がらず失敗に終わる。2020年6月29日に [REDACTED] から、同ワラント 2500 個を買い戻す資金を、一緒に動いていたアドバイザーが負担し [REDACTED] が買戻した。当然資金負担した外部アドバイザーが同新株予約権の権利保有者であるが、 [REDACTED] がアドバイザーを裏切り、資金を横領して、行方をくらます事件がおこったとの事。

イ 概要

上記適時開示に関し、本件文書の指摘する事項として事実であるとすれば不適切な開示となる部分は「実態のない株価引き上げ目的の中国・万科文苑社（万科グループ）との業務提携」という点である。以下、万科文苑房地产有限公司（万科グループ）（以下「万科文苑社」という。）との業務提携が実態のない株価引き上げ目的であるか否か、実態の有無を検討する。

ウ 当委員会の調査結果によって認定された事実

高崎氏からのヒアリング及び後述の関係資料を踏まえて、当委員会の調査結果によって認定された事実は以下のとおりである。

であり、それすらも行わなかったことは [] 氏からの提案がそもそも真実のものであったか、かつ、そもそも万科文苑社とまことに業務提携契約を締結したのかという点に疑問を生じざるを得ない。事実、万科文苑社との間で成立した案件は存在せず、実質的に業務提携契約が終了している。以上からすると、本件文書の指摘するとおり、万科文苑社との契約の実態がないとする点はやむを得ないものと認めることができる。

オ 開示した IR の中止・変更・訂正・経過開示の要否

【2019年1月21日付け「第15回新株予約権の一部譲渡に関するお知らせ」及び「中国・万科文苑社（万科グループ）との業務提携に関する基本合意のお知らせ」について】

当社は万科文苑社と業務提携契約を締結した。しかし、当該業務提携契約について解約手続きは行っていないものの、実質的に終了している状態である。以上から、これらの開示については、経過開示が必要である。

[関係資料]

- ① 2018年12月11日付け取締役会議事録
- ② 2020年12月11日付け取締役会議事録
- ③ 2021年9月8日付け取締役会議事録
- ④ 稟議書（2020.8.31、管掌役員決裁）・業務提携契約書（2020.8.31、柏舟投資株式会社）
- ⑤ [] 社 IR（2018.11.4、「香港大手ファンド [] グループとの業務提携による日本企業及び不動産投資事業と日本企業の香港上場支援事業開始のお知らせ」）
- ⑥ 調査報告書（2018.12.17、[] 社、対象：[] [] 社、[] 氏）
- ⑦ 稟議書（2019.1.21、社長決裁）・契約書（2019.1.15、万科文苑社）
- ⑧ 調査報告書（2020.7.27、[] 社、対象：[] 氏及び関係企業・人物）
- ⑨ 業務提携契約書（万科文苑社）

（4）2019年06月10日「G社との業務提携及び第15回新株予約権の一部譲渡に関するお知らせ」と題する適時開示について

ア 本件文書の内容

本件文書には、次のとおりの記載がある。

2019年06月10日「G社との業務提携及び第15回新株予約権の一部譲渡に関するお知らせ」
[] 案件。以前 [] で報道された詐欺事件で逮捕された []、
[] を B 氏に紹介し、業務提携させる。その後、G 社の資金繰

りがつまり、一部投資家が騒ぎ始めたので、業務提携を解消した。その際騒ぎ出した投資家の一人が、[REDACTED]。[REDACTED]などの株主に登場したり、役員になったりと、お騒がせの日本に帰化した中国人。反社の影をちらつかせ、猛烈な勢いで、[REDACTED]に返金をせまったとの事。

イ 概要

上記適時開示にかかる本文書の記載の事実が認められるかを検討した。

ウ 当委員会の調査結果によって認定された事実

高崎氏からのヒアリング及び後述の関係資料を踏まえて、当委員会の調査結果によって認定された事実は以下のとおりである。

- ① [REDACTED]は、2019年3月7日、G社と当社との業務提携をいずれ相談したいと提案した。
- ② 当社は、G社及び同社取締役ら（[REDACTED]）の反社チェックを[REDACTED]社に委託したところ、同年3月18日、問題が無いとする調査結果を受領した。
- ③ 当社は、2019年4月26日に[REDACTED]氏を窓口とし、[REDACTED]から、G社への第15回新株予約権 2,500株の譲渡承認申請を書面により取締役会に上程した。当社は、2019年5月10日付で決議した。
- ④ 当社は、[REDACTED]氏から、2019年6月6日の13時、G社代表取締役[REDACTED]氏並びに取締役[REDACTED]氏の紹介を受け、G社のビジネススキーム並びに当社と協業したい旨の提案を受けた。
- ⑤ G社は機関投資家や各証券会社が上場会社から受け取る株主優待品を買取ったうえ、旅行会社や金券ショップ等に販売や旅行業務を営む企業であり、当社としては、G社と業務提携をすることによって、株主優待品の買取先(機関投資家)や販売先を紹介してゆくことにより、協働してこの事業を拡大すること企図した。そこで、同社との業務提携をするべく、6月10日に「G社との業務提携及び第15回新株予約権の一部譲渡に関するお知らせ」を開示した。
- ⑥ 当社は、翌11日に取締役会決議をした。
- ⑦ 当社は、この取締役会決議をした後、G社の取締役[REDACTED]氏と親族関係にあると考えられる[REDACTED]氏が[REDACTED]年に[REDACTED]銀行から[REDACTED]万円を詐取した容疑で逮捕されていた情報を得た。[REDACTED]氏からも、[REDACTED]氏と連絡が取れない状態になっているとの報告を受けたため、[REDACTED]氏へも共有を行った。

- ⑧ 当社は、同月 12 日、 氏から、 氏が説明をしたいとの希望を持っているとの連絡を受け、 氏が当社へ来社した。その際、 氏から「 」は親類であるが、別人物であるとの説明を受けた。
- ⑨ 当社は、 氏から、 氏が当社に通帳等の資料を提示し、業務提携先として安心な会社であること説明したいとの希望を持っていることを伝えられた。そこで、高崎氏・ 氏・ 氏は、2019 年 6 月 26 日に、G 社を訪問した。当該打ち合わせにおいて、 氏は、当社に対し、再度前向きに投資検討して欲しいとの強い要請を行った。かかる要請に対し、当社は、売上管理資料及び得意先から入金があった際の通帳コピーの提供を依頼するとともに、株主優待品買取先（機関投資家）との面談を投資の条件として提示した。
- ⑩ G 社の 氏は、同月 27 日、高崎氏宛てに売上管理資料及び通帳コピーをメールにて送信した。
- ⑪ 氏は、2019 年 7 月 26 日、当社に対し、 氏と連絡が取れない状況となっている、問題が生じる前に業務提携を解消することを決定し、公表して欲しいと要請した。かかる要請を受け、当社は書面で取締役会に上程し、同日決議のうえ、開示を行った。
- ⑫ 氏は、 、 容疑で逮捕された。

エ 検討

本件文書の指摘のとおり、 氏の紹介案件であることは事実であるが、その余の事実認めることはできない。

- ① 紹介を受けた者について
 氏が当社に紹介した人物は「 」と名乗っており、また、「 」なる人物が紹介された事実はない。
- ② G 社との業務提携を解消した経緯について
G 社の取締役 氏と親族関係にあると考えられる 氏が 2009 年に 銀行から 円を詐取した容疑で逮捕されていた情報を得たことに端を發し、G 社から各資料の提出を受けたものの、 氏から 氏と連絡が取れない状態になっているとの報告があったためであって、G 社の「資金繰りがつまり、一部投資家が騒ぎ始めた」からではない。
- ③ その際騒ぎ出したとさる投資家について
 氏が「お騒がせの日本に帰化した中国人」という事実を認めるだけの証拠は存在しない。
 社に反市場的行為の有無の調査を委託した 2017 年 8 月 22 日付調査報告書によると、 氏、関係企業、同役員を含む 4 社 6 名について、反社会的勢力との関係性の有無及び過去に反社会的または反市場的行為の有無について

間でトラブルが発生し、業務提携は解消されている。ちなみに、 本人と B 氏は、 を証券業務のプロと思い込み、親しい関係にあったという

イ 概要

上記適時開示（以下本（5）において「本件 IR」という。）にかかる本文書の記載において、事実であるとすれば不適切と認められる点は、「MBK は事業を行う人材がないので、株価情報狙いの開示だけしただけ」である。そこで、かかる指摘の事実を認めるかを検討したが、以下で検討するように、このような事実は認定できなかった。

ウ 当委員会の調査結果によって認定された事実

高崎氏からのヒアリング及び後述の関係資料を踏まえて、当委員会の調査結果によって認定された事実は以下のとおりである。

- ① 当社は、 の紹介を受け、2020 年 1 月 14 日取締役会において、環境関連商材（LED 照明・節水装置）の製造、企画、設計及び販売並びに設置工事業を営む （以下「 社」という。）に対し、同社が受注した請負工事に関して匿名組合出資することを決議した。なお、同決議に先立ち、調査会社である に対し、 及び同社代表取締役 氏について、反社会的勢力との関係性の有無や過去に反社会的または反市場的行為の有無の確認の調査を委託したところ、いずれも該当なしとの調査結果を得た。 氏の養父である 氏が に により実刑判決を受けた事実及び 年に で逮捕された事実はあったようであるが、同氏との面識はなく、同氏が 社の経営に関与していることは窺われなかった。
- ② 当社は、同月 20 日、 社との資本業務提携を通じて、環境関連事業に取り組んでいくことを IR した。
- ③ 当社は、同年 2 月 29 日以降、合計 2 億 3,500 万円を匿名組合出資し、2023 年 3 月 10 日までに約 5,800 万円の利益を得た。
- ④ 当社の意向が、「現状 37.5%出資の持分法適用関連会社として持分法投資損益を連結に反映させるだけでなく、連結子会社として当社との提携を強化し収益力を高め売上利益を連結に反映させたい」というものであったのに対し、 社の意向は、「自身が創業した会社でありマジョリティは維持したい、目先の利益よりも社会性の高い節水事業に力を入れて中長期的な事業基盤を強化したい」というものであったことから、両社の意向の齟齬が鮮明となった。こうして、当社は、2021 年 7 月 16 日、 氏に対して当社が保有する 社株式 1,500 株を 1,500 万円で売却し、資本関係については解消した。

エ 検討

当社は、[redacted]社に対し、同社の業務提携契約に基づき、[redacted]、病院向けに医療器械等を販売している[redacted]、ホテルを運営している、[redacted]を紹介したのであり、本件文書の指摘の「事業を行う人材がない」とする点は不適切な評価である。

また、本件文書の指摘にかかる「株価上昇狙いの開示」との点については、上記（イ）認定のとおり、当社は、2020年2月29日以降、合計2億3,500万円を匿名組合出資し、2023年3月10日までに約5,800万円の利益を得たのであり、「株価上昇狙い」との点は不適切な評価である。

オ 開示したIRの中止・変更・訂正・経過開示の要否

【2020年1月20日付け「[redacted]との資本業務提携による環境関連事業への取り組み開始に関するお知らせ」について】

このIRに誤りは無く、中止・変更・訂正・経過開示は不要である。

[関係資料]

- ① 2020.1.14 付け取締役会議事録
- ② 同月31日付け取締役会議事録
- ③ 同年3月3日付け取締役会議事録
- ④ 同年5月19日付け取締役会議事録
- ⑤ 同年6月4日付け取締役会議事録
- ⑥ 同年10月13日付け取締役会議事録
- ⑦ 2021年9月30日付け取締役会議事録
- ⑧ 2022年1月19日付け取締役会議事録
- ⑨ 同年5月9日付け取締役会議事録
- ⑩ 同年12月7日付け取締役会議事録
- ⑪ 稟議書（2021.7.15、社長決裁）・株式譲渡契約書（2021.7.16、[redacted]社）
- ⑫ 登記情報（[redacted]社）
- ⑬ 貸借対照表・損益計算書等（2018年度、[redacted]社）
- ⑭ [redacted]
- ⑮ [redacted]

(6) 「2020年05月11日「MBKブロックチェーンによる「ANGOO Fintech」運営業務受託に関するお知らせ」と題する適時開示について

ア 本文書の内容

本文書には、次のとおりの記載がある。

2020年05月11日「MBKブロックチェーンによる「ANGOO Fintech」運営業務受託に関するお知らせ」

開示内容とは異なり、自社株引き上げ目的のための虚偽情報。

①「ANGOO Fintech」の運営にかかる業務の一切（顧客管理・開拓、マーケティング、取引管理、システム管理など）を請負いと記載あるが、実態は「ANGOO Fintech」は自社で運営しておらず、第三の暗号資産交換所を利用しているだけとのこと。

②「ANGOO Fintech」は、2020年2月20日よりベータ版サービスを開始し、2020年3月20日からは、本格的サービスを開始のうえ、米ドル連動型ステーブルコイン「XUSB」と記載あるが、実態はステーブルコインではない。単なるユーティリティトークン。自社株引き上げを狙った事実と異なる内容の情報開示（偽計取引、風説の流布）。

③2020年05月19日開示2020年3月期決算短信で、2021年3月の連結営業利益予想を6億円としたが、その中には、上記②の換金できない虚偽のステーブルコイン収益2億円をいれており、株価は急上昇した。虚偽に開示。

イ 概要

上記適時開示（以下本（6）において「本件 IR」という。）に対する本文書の記載において、事実であるとすれば本件 IR が不適切とされる点は、①実態は「ANGOO Fintech」は自社で運営しておらず、第三の暗号資産交換所を利用しているだけとのこと、②米ドル連動型ステーブルコイン「XUSB」との記載があるが、実態はステーブルコインではなく、単なるユーティリティトークンであること、③換金できない虚偽のステーブルコイン収益2億円をいれており、株価は急上昇した、虚偽に開示したとの点である。これらの点の検討は以下のとおりであるが、いずれも事実として認めることはできなかった。

ウ 検討

① 上記「①」について

MBK ブロックチェーン社は、上記「（1）」に記載のとおり「ANGOO Fintech」を保有する [REDACTED] 社との間で一切の運営を受託する業務委託契約書を締結し、実際に運営に当たっていた。

本件文書の当該指摘にかかる「実態は「ANGOO Fintech」は自社で運営しておらず、第三の暗号資産交換所を利用しているだけ」ということはなく、本件文書の当該指摘にかかる事実は認められなかった。

② 上記「②」について

本件文書の当該指摘においては「XUSB」がステーブルコインではなく、ユーティリティトークンであると指摘するので、XUSB がステーブルコインか否かを検討する。

ステーブルコインとは、価格の安定性を実現するように設計された暗号資産をいう。裏付け資産がないため価格変動が激しく、決済手段としての活用が進んでいない暗号資産の普及を促し、実用性を高めるために設計されたとされる。

価格を安定させる仕組みの違いから、ステーブルコインは主に 4 つの種類に分けられる。米ドルなどの法定通貨を担保にコインを発行し、その法定通貨との交換比率を固定する「法定通貨担保型」、特定の暗号資産を担保にコインを発行し、価格を連動させる「暗号資産担保型（仮想通貨担保型）」、金や原油などの商品（コモディティ）価格の値動きに連動させる「コモディティ型」、アルゴリズムによってコインの流通量を調整する「無担保型」があるとされる。

XUSB 発行体の作成資料によると「XUSB」は、イーサリアムブロックチェーンのトークン規格「ERC-20」に準拠する米ドル連動型のステーブルコインであり、発行体が保有する 3 億ドルの債権（保険会社が 5.25 億ドルを保証）を裏付けに 3 億枚が発行されており、発行体は、請求に基づき、XUSB1 枚に対し 1 ドルで交換することとされていることから、1 枚＝1 ドルでの流通が想定されるものとのことであり、法定通貨担保型に属するステーブルコインであるとの説明であると解せられる。XUSB 発行体が保有する 3 億ドルの債権を保険会社が 5.25 億ドルを保証しているとのことであり、XUSB 発行体の作成資料及びかかる保証が事実であるとすれば、XUSB はステーブルコインであるとも考えることもできる。しかし、XUSB については、その流動性に疑義があることは否定できない。

他方、XUSB がユーティリティトークンであることを積極的に基礎づける証拠も存在しない。

以上からすると、本件文書の当該指摘のように、XUSB を「単なるユーティリティトークン」と認めることはできないし、「自社株引き上げを狙った事実と異なる内容の情報開示（偽計取引、風説の流布）」であるという評価は飛躍に過ぎており不適切な評価である。

③ 上記「③」について

当社は、XUSB の発行体から、XUSB を「ANGOO Fintech」に上場する手数料及びプロモーション料として XUSB200 万枚を受領した。

しかしながら、企業会計基準委員会においては「活発な市場の存在」が判断基準とされているところ、XUSB については「活発な市場の存在」といえないことから、2020年3月期の決算においては、売上計上を見送った。もっとも、2021年3月期においては、「ANGOO Fintech」開設により、XUSBの流動性を向上（＝活発な市場の存在）し、現金化を促進できるとの見込みがあったので、売上高2億円・営業利益1億円を見込んだ予想を公表した。したがって、同予想において「収益2億円」を計上した事実はなく、活発な市場が存在するとの前提で所定の売上げを見込んだことは会計処理として誤りは無く、見込みが甘かったとの非難は甘受せざるを得ないが、意図的に事実と異なる開示をしたとまでの評価はできず、「虚偽開示」というのは誤りである。

エ 開示したIRの中止・変更・訂正・経過開示の要否

【2020年5月11日付け「MBKブロックチェーンによる「ANGOO Fintech」運営業務受託に関するお知らせ」について】

本件IRの記載事項に誤りは無いものの、現在はANGOO Fintechはサービスを停止している（2022年5月13日付「2022年3月期連結業績予想と実績値との差異及び特別損失の計上に関するお知らせ」で開示）ため、事業の撤退として適時開示が必要であった。

(7) 「2020年11月24日「子会社MBKブロックチェーンによるシステム開発開始のお知らせ」と題する適時開示について

ア 本件文書の内容

本件文書には、次のとおりの記載がある。

2020年11月24日「子会社MBKブロックチェーンによるシステム開発開始のお知らせ」■■■■案件。MBKはシステム開発能力はないが、株価引き上げに必死になっていたため、虚偽の開示を行う

イ 概要

上記適時開示（以下本(7)において「本件IR」という。）に対する本件文書の記載において、事実であるとすれば本件IRが不適切とされる点は、「MBKはシステム開発能力はないが、株価引き上げに必死になっていたため、虚偽の開示を行う」とする点である。この点の検討は以下のとおりであるが、いずれも事実として認めることはできなかった。

ウ 当委員会の調査結果によって認定された事実

当委員会の調査結果によって認定された事実は以下のとおりである。

- ① 高崎氏は、2020年頃、■■■■氏と隔週木曜日に、業務委託契約に基づく委託業務を遂行してもらうため、情報交換会議を行っていた。参加メンバーは高崎氏、■■■■氏、

- 氏(MBK ブロックチェーン社社長)であり、B 氏(当時執行役員会長)も参加することがあった。
- ② ■氏は、H 社との株式譲渡予約契約((15)本件文書(14)の検討参照)に基づき、当社株式の売却によるキャピタルゲインを得ようと、案件の持込みや提案を行っていた。しかし、これらの案件については合理性が一見にして認められず、当社としては、進められなかった。
- ③ ■氏は、2020 年 10 月 15 日頃から、情報交換会議で、当時株価が急騰していた■の事例などを取り上げ、「不動産テック」と「医療テック」に取り組むべきとの提案を行った。
- ④ ■氏と■氏は、当社に対し、かかる提案のための人材として、A 氏と■氏を紹介した。
- A 氏は、■氏からの紹介で、■の開発チームに参画していたというキャリアや、インドで開発した医療や不動産、仮想通貨交換や NFT のプラットフォームの実績を謳い、ビジネスパートナーとして、あるいは当社がシステム開発に取り組むにあたり、抱え込む人間として、魅力的であった。
- A 氏も、自らが開発したシステムを日本で売り込みたいが、足掛かりがないので、当社と一緒に頑張りたい、と当社との協業に期待していた。
- ⑤ 当社は、A 氏が上記のとおり的人物であったことから、A 氏に委託し、不動産取引プラットフォーム「MBK Realty」や NFT 売買プラットフォーム「NFT バンカーズ」を完成し、リリースしてきた。
- ⑥ 当社は、2021 年 4 月 12 日には、A 氏を IT 担当特別顧問として招聘することとし、2021 年 6 月末開催の定時株主総会で取締役を選任した。
- ⑦ A 氏は、取締役就任に当たり、当社の収益拡大に貢献することを宣言したため、当社は、「MBK Realty」や「NFT バンカーズ」のようなプラットフォーム作成案件の受注や、「MBK Realty」や「NFT バンカーズ」から収益を生むことを期待した。
- ⑧ A 氏は、当社側のサポート体制の不備など、自己の発言を責任転嫁するような、取締役として不適切な発言があり、さらに収益拡大への貢献を求めたところ、2021 年 7 月末をもって、辞任することとなった。
- ⑨ ■氏は、当社に対し、■氏(以下「■氏」という。)を紹介した。
- 氏が、■(以下「■社」という。)の代表取締役であり、ブロックチェーンセキュリティ技術の第一人者であり、暗号資産のマネーロンダリングやハッキングに対して、トークンのトランザクションを追跡・解析するソフトを開発し、■や国家捜査機関に対し、セミナーを行うなど高い専門性を有した人物であった。
- 当社は、2021 年 5 月 24 日、■社と業務提携契約を締結し、その旨を開示した。

- ⑩ [] 社との業務提携後、[] 氏は、当社ホームページのリニューアルや、「NFT バンカーズ」の改善、H 社子会社である [] で運営するショッピングサイト「Lafan」を活用した「NFT Lafan」を立ち上げるなど、実績を重ねることができた。
- ⑪ 2021 年末頃から、[] 氏との協業は、[] 氏の実父が中心となって取り組む [] との糖尿病治療薬開発にシフトし、[] 氏を抱えて、システム開発に取り組む計画は優先順位が下がり、今年 1 月の [] 大学との業務提携解消により、[] 氏との関係も薄まった。
- ⑫ システム開発に対する取り組みは上述のもの以外にも、2020 年 12 月 14 日「[] との業務提携に関するお知らせ（開示事項の経過）」にも記載したとおり、当社は [] とも協業してシステム開発に取り組んだ。当社が [] に資金提供を行うことで、医療ビッグデータにおけるブロックチェーン技術の導入や暗号資産(仮想通貨)決済の取組みにおいて、必要となるシステムの開発を、MBK ブロックチェーン社で行ったが、収益化には至らなかった。

エ 検討

本件 IR 後、当社は、いずれもシステム開発能力に長けた A 氏を招聘し、また、[] 氏とは業務提携契約を締結し、実際にシステム開発を行ってきたのであり、「開発能力はない」との本件文書の記載は不適切な評価である。

オ 開示した IR の中止・変更・訂正・経過開示の要否

本件 IR の記載事項に誤りは無いものの、現在は子会社 MBK ブロックチェーンによるシステム開発事業は終了しているため、終了に係る開示の必要があった。

[関係資料]

- ① マーチャント・バンカーズ不動産テック化戦略（2020.11.26、[] 氏）
- ② 登記情報（[] 社）
- ③ 稟議書（2020.11.16、管掌役員決裁）・秘密保持契約書（2020.11.9、[] [] 社）・業務提携契約書 2020.11.16、[] [] 社）
- ④ 「[]」（病院予約・検索プラットフォーム）説明資料（[] 社）
- ⑤ 稟議書（2019.10.24、社長決裁）・覚書（[] 社）・秘密保持契約書（同社）

- (8) 2021 年 1 月 12 日付け「[] とのブロックチェーンベース医療エコシステムの共同開発・実証実験並びに販売に関する業務提携のお知らせ」及び 2021

高崎氏の当該供述を裏付ける客観的な資料等は認められなかったが、他方、本件文書において指摘のあった、A氏がB氏による当社経営への関与に異論を挟んだために辞任に追い込まれたという事実についても、それを裏付ける客観的な資料は見当たらなかった。

そもそも当該事実については、本件文書でも「とのこと」という伝聞型での記載がされており、誰が、いつ、どのような経緯により当該事実を認識の上、そのように述べたのかという、経緯や事実関係も不明である。

また、当社がA氏に役員報酬を支払わなかった事実は認められない。

当社はA氏にシステム開発に係る報酬を支払っていないが、それはそもそもA氏がシステム構築を完了する以前に当社との協業関係が終了しているからである。

さらにA氏は調査に応じることを拒絶しており、A氏の認識は不明であった。

エ 小括

以上に検討したところによれば、A氏が、B氏は当社経営に関与するべきではないと述べたことにより辞任に追い込まれた事実は認められない。

また、当社がA氏に支払うべき報酬を支払わなかったとまでは認められない。

しかしながら、当社とA氏との協業関係が終了した以上、当社は[]との業務提携の解消に係る適時開示が必要であった。

[関係資料]

- ① 取締役会議事録（2021.6.28、8.5）
- ② ビジネスプラン（A氏）
- ③ 辞任届（A氏）
- ④ A氏の退職理由に関するメール（2021.8.5）
- ⑤ 登記情報（[]、[]）
- ⑥ []説明資料
- ⑦ []説明資料
- ⑧ 稟議書（2020.12.18、管掌役員決裁）・秘密保持契約書（2020.12.9、[]）

(9) 2021年3月29日付け「香港子会社 MBK ASIA LIMITED によるトークン「MBK COIN」発行のお知らせ」と題する適時開示について

ア 本件文書の内容

本件文書には、次のとおりの記載がある。

2021年03月29日「香港子会社 MBK ASIA LIMITED によるトークン「MBK COIN」発行のお知らせ」
Bの発案。暗号資産の知識がついてきて自社トークンを発行したいとBが言い出し、通常トークンがつかわれるトークンエコシステム、ビジネスモデル構築をし

ないと草トークンになることも理解せず、B がいったことはまったく服従なので、イエスマンの役員が誰も反対せず、MBK コインを発行。その額なんと100 億枚（1 コイン＝1 ドル）なので、1 兆円のコインを発行したと関係者に吹聴していたという、しかし実態は、単なる価値のない草コイン。

イ 概要

当委員会は、本件文書で指摘があった、当社が B 氏の指示に従い MBK COIN を 100 億枚発行の上、1 コイン 1 ドルと換算して、1 兆円のコインを発行したと関係者に吹聴していたものの、実際には価値のないコインであるか否かにつき検討を行った。

結論として、当社が 100 億枚の MBK COIN を発行した事実は認められるが、その余の事実を認定することはできない。

ウ 検討

当社は、 及び が主導して、当社子会社である MBK ブロックチェーン社を設立した 2018 年頃、当社の既存事業領域であった不動産又はメディカル等の分野において仮想通貨である「MBK Coin」（仮称）を発行する計画を構想していた（2018 年 4 月 16 日付け「MBK ブロックチェーン株式会社の設立に関するお知らせ」と題する適時開示参照）。

もともと、当社が仮想通貨等を専門とする弁護士に相談をした結果、資金決済法等の規制により、国内の法人である MBK ブロックチェーン社が仮想通貨を発行することは困難であるとの結論に至った。

そこで当社は、その香港における子会社である MBK ASIA LIMITED に仮想通貨を発行させることにした。

MBK ASIA LIMITED は実際に、2021 年 3 月 12 日、海外投資家専用不動産取引プラットフォームにおける決済を目的として、100 億枚の MBK COIN を発行した。MBK COIN の 100 億枚の発行自体は、本件文書においても認めている。また、デジタル・フォレンジックの結果検出された資料からも、当社は不動産テック事業である MBK Realty において、MBK COIN での決済を企図していた旨が伺われた。

しかしながら、MBK COIN は仮想通貨取引所に上場しておらず、流通実績はない。

また、当社は、上記適時開示において、「現時点で、100 億枚発行した「MBK COIN」について、1 枚あたり 1 米ドルでの交換に応じるための 100 億米ドル相当分の資金を確保しているものではありません。」と注記している。当社は、当社内部においては、MBK COIN の価値が上昇するよう事業に注力していくとの会話をしていたものの、外部に対して MBK COIN が 1 兆円の価値を有するという情報発信をしたことはない。

エ 小括

以上に検討したところによれば、当社が100億枚のMBK COINを発行した事実は認められるが、その余の事実を認定することはできない。

[関係資料]

- ① Etherscan スクリーンショット (2023.4.25)
- ② MBK COIN 説明資料
- ③ MBK Realty 説明資料
- ④ 高崎氏と弁護士との MBK COIN を使用した決済方法の相談に関するメール (2021.4.5)

(10) 2021年3月29日付け「お宝グッズのNFT化・販売プラットフォーム運営事業開始のお知らせ」及び2021年7月19日付け「XXXXXXXXXX「KENTEN×lafan」におけるNFT取扱い開始のお知らせ」と題するPR開示について

ア 本件文書の内容

本件文書には、次のとおりの記載がある。

2021年03月29日「お宝グッズのNFT化・販売プラットフォーム運営事業開始のお知らせ」2021年07月19日「XXXXXXXXXX「KENTEN×lafan」におけるNFT取扱い開始のお知らせ」
B案件。NFT化するシステム（プラットフォーム）もないまま、自分が保有している過去の映画で使用したグッズをお宝と呼び、写真を取り、NFTとして虚偽の開示を行い、株価上昇をねらった案件

イ 概要

当委員会は、本件文書で指摘があった、当社が、B氏の保有する過去の映画において使用したグッズ類について、お宝と呼び、それをNFT化するシステム（プラットフォーム）もないまま、NFTとして虚偽の開示を行い、株価の上昇を狙った事実が認められるか否かにつき検討を行った。

結論として、当社はB氏の保有する物品を実際にNFT化しており、NFT化のシステム又はプラットフォームは備わっていたといえるため、上記の事実を認めることはできない。

ウ 当社におけるNFT化システム又はプラットフォーム

当社は、物品をNFT化するシステム又はプラットフォームとして、NFTバンカーズ及びNFT LaFanの2つを構築した（NFT LaFanについては現在も運用をしておりますホームページを確認することができる。）。当社はそこで、B氏の保有するグッズ類をNFT化した。

当社の取引元帳によると、当社は、NFT取引について、2022年度3月期には実際、XXXXXXXXXXの売上高及びXXXXXXXXXXの粗利益をそれぞれ計上している。

エ 小括

以上に検討したところによれば、当社が NFT 化するシステム（プラットフォーム）もな
いまま、NFT として虚偽の開示を行ったとまでは認定できない。

[関係資料]

- ① 稟議書（2021.11.2、管掌役員決裁）・システムレンタル契約（2021.11.2、
██████████）
- ② 登記情報（██████████）
- ③ 稟議書（2022.5.19、社長決裁）・業務委託契約書（2022.2.14、██████████
██████████）
- ④ NFT LaFan ホームページ（<https://nft-lafan.com>）
- ⑤ NFT LaFan 説明資料
- ⑥ NFT LaFan 取引元帳
- ⑦ NFT LaFan 売上報告書
- ⑧ NFT LaFan に関するアーティストとの出品申請のメール（2021.12.9、2022.2.21）
- ⑨ NFT バンカーズ掲載作品に関するメール（2021.7.28）

（11）2021年5月10日付け「不動産取引プラットフォーム「MBK Realty」を通じた当
社保有不動産の流動化第1号案件成約のお知らせ」と題するPR開示について

ア 本件文書の内容

本件文書には、次のとおりの記載がある。

2021年05月10日「不動産取引プラットフォーム「MBK Realty」を通じた当社 保有不動産の流動化第1号案件成約のお知らせ」 虚偽開示。本取引は自社株の引き上げを狙った筆頭株主と結託した自社グループ 取引による偽装取引。買い手は、Bが経営する企業
--

イ 概要

当委員会は、本件文書で指摘があった、当社が、株価の上昇を目的として、当社及び B
氏が経営する会社との間におけるグループ間取引により、不動産取引を偽装した事実があ
るか否かにつき検討を行った。

結論として、当該事実を認定することはできない。

ウ 検討

当社の子会社である MBK ブロックチェーン社は、██████████と共同して、不動産
取引プラットフォームの開発を進めていた。

エ 小括

以上に検討したところによれば、当社は[]物件を K 社に対して現実に売却している。確かに後日、その買戻しは行われているものの、当該買戻しは[]の要請により行われたものであって、当社が K 社に対し[]物件を売却した事実が虚偽であるとまでは認定することはできない。

ただし、当社と K 社間における取引について、当社は当時、それを関連当事者取引として適時開示に記載していなかった。

[関係資料]

- ① MBK Realty ホームページ(<http://mbk-realty.com/>)
- ② 登記情報 (K 社)
- ③ 稟議書 (2021.5.10、社長決裁)・不動産売買契約書 (2021.5.10、K 社)・貸室賃貸借契約書 (2021.5.1、K 社)
- ④ []全部事項証明書
- ⑤ []定期巡回報告書
- ⑥ []レントロール
- ⑦ 物件別融資状況資料
- ⑧ 取締役会招集通知 (2021.12.16)

(12) 2021年9月21日付け「[]との業務提携による不動産 NFT に関する取り組み開始に関するお知らせ」と題する PR 開示について

ア 本件文書の内容

本件文書には、次のとおりの記載がある。

2021年09月21日「[]との業務提携による不動産 NFT に関する取り組み開始に関するお知らせ」
[]案件。上記 A 社長との関係が切れ、MBK 社内にブロックチェーン、暗号資産の専門家がなくなったので、[]が[]の[]を B に紹介した。最初はうまくいったが、1か月後に B の逆鱗 (B がお宝とって NFT 事業をしようとしていたグッズを、売れない廃棄物的な言い方をした) にふれ、MBK への出入りが禁止になる。

イ 概要

当委員会は、本件文書で指摘があった、当社が、[] (以下「[]」という。)と業務委託契約を締結していたところ、同社の社長である [] (以下「[]」という。)が、B 氏の保有する映画関係のグッズにつき、売れない廃棄物的な言い方をしたため、B 氏の逆鱗に触れ当社との契約が終了したか否かにつき検討を行った。

結論として、当該事実を認定することはできない。

ウ 検討

当社は、2021年9月22日、不動産 NFT 事業への取組みを強化することを目的として、NFT プラットフォームの開発及び販売を行っている [] と、業務委託契約及び NFT 関連ソフトウェア開発委託契約を締結すると共に、不動産 NFT 事業の第一号案件として、当社が保有する不動産である [] を NFT 化することを決定し、併せて同日、これらに関する適時開示を行った。

他方で、高崎氏へのヒアリングによると、当社では、 [] との間でその頃並行して検討をしていた、映画関連グッズに係る NFT サイトを運営するにあたって、B 氏が保有する映画関連のお宝グッズの真贋判定につき、厳密な鑑定が必要か否かに関して、 [] との間で見解が相違することになった。

さらに当社は、不動産 NFT については、不動産取引の法制度や商慣習により、本人確認資料の確保、実印及び印鑑証明書の取得といった手続が必要となるため、時期尚早であると判断した。

当社はそこで、同年10月7日、 [] との間で締結していた上記各契約を解除する旨の解除合意書を締結した。

当委員会による調査の過程において、 [] が B 氏の保有するグッズにつき廃棄物的な言い方をした事実、及び B 氏がそれに激昂して [] と契約関係を終了させた事実を裏付ける証拠は認められなかった。

エ 小括

以上に検討したところによれば、当社と [] との業務委託契約につき、 [] の物言いに B 氏が激昂して終了させた事実を認定することできない。

ただし、当社と [] との契約関係は、ほぼ履行されないまま終了している。

当社は、現在は遅延したものの開示されているが、上記の時点において、 [] との取組みを、開示事項の中止として開示するべきであった。

[関係資料]

- ① 登記情報 ([])
- ② 事業案内 ([])
- ③ NFT 販売サイトと取引所の連携ビジネスモデル
- ④ 稟議書 (2021.9.29、社長決裁) ・業務委託契約書 ・ NFT 関連ソフトウェア開発委託契約書
- ⑤ 稟議書 (2021.10.7、社長決裁) ・解除合意書 (2021.9.30)
- ⑥ [] との NFT 事業に関するメール (2021.9.29)

(13) 2021年6月28日付け「業績予想の上方修正に関するお知らせ」と題する適時開示について

ア 本件文書の内容

本件文書には、次のとおりの記載がある。

2021年6月28日「業績予想の上方修正に関するお知らせ」
情報開示に関連するインサイダー取引関与疑惑。営業投資有価証券として保有する [] の売却利益は、実際は8億円近くあるが、現在はその半分以下しか開示していないとのこと。今後、タイミングをみて、上方修正する予定で、その情報を基に、外部仕手筋（中国仕手筋）に情報を提供し、同社株の買い上げを仕掛けている。

イ 概要

当委員会は、本件文書で指摘があった、当社が投資有価証券として保有する [] (以下「 [] 」という。)の株式の売却利益につき、実際は8億円近いにもかかわらず、現在はその半分以下しか利益として開示していないと共に、今後はタイミングを見て業績の上方修正をし、併せてその情報を外部の仕手筋に提供し、当社株価の上昇を狙っているか否かにつき検討を行った。

結論として、当該事実を認定することはできない。

ウ 検討

当社は、2007年3月1日、その子会社であった Asset Managers (China) Fund Co., Limited.において、 [] 株式を、当社からの投資額500万米ドルで取得した。当社はその旨を、同日、適時開示している。

当社は、2021年6月15日、当社取締役会において [] 株式を売却する決議し、同月24日、その売却代金として848,207,343円を取得した。

それにより当社が取得した売却利益は、約5億2,600万円であった。

当社は [] 株式の売却手続に関連して、H社と業務委託契約書を作成し、同契約を締結して業務委託をしていたところ、その業務委託料を控除した約3億4,400万円が当社の売却利益となり、2022年3月期の通期予想を上回る見通しとなったため、同年6月28日、業績予想を上方修正する適時開示を行った。

本調査の過程において、当社が [] 株式に係る売却利益の残額につき、仕手筋に情報提供して当社株価の上昇を狙っている事実を裏付ける証拠は認められなかった。

エ 小括

以上に検討したところによれば、当社が [] の売却利益を半分以下しか開示しておらず、今後は業績の上方修正及びその情報を基にした仕手筋による当社株価の上昇を狙っている事実を認定することはできない。

しかしながら、 [] 株式の売却を 2021 年 6 月 15 日の決定後直ちに開示すべきであったが 2021 年 6 月 28 日付け「業績予想の上方修正に関するお知らせ」において開示されるまで開示していなかった。また、これに伴い H 社への業務委託を支払った旨、2021 年 6 月 30 日付「支配株主等に関する事項について」に開示したが、記載に誤りがあるため開示事項の訂正が必要である。

[関係資料]

- ① 取締役会決議 (2021.6.15、8.5)
- ② 稟議書 (2021.6.28、取締役会決議)
- ③ 稟議書 (2021.8.5、取締役会決議)・業務委託契約書 (2021.4.1、H 社)・業務委託契約書に関する覚書 (2021.6.28)
- ④ Exit Agreement (2021.6.16)

(14) [] への貸付について

ア 本件文書の内容

本件文書には、次のとおりの記載がある。

2021 年 8 月 18 日実行「 [] への貸付」 自社株価引き上がを目的とする迂回融資。 [] がアレンジし、協力会社である [] [] ([])、 [] ([]) []) による自社株買い上げ操作を行った違法取引。

イ 概要

当委員会は、本件文書で指摘があった、上記貸付けとは、 [] がアレンジした、 [] (以下「 [] 」という。) 及び [] (以下「 [] 」という。) による当社株式の買い上げ操作を行うことを目的とした迂回融資であるか否かにつき検討を行った。

結論として、当該事実を認定することはできない。

ウ 検討

当社は、2020 年 6 月 1 日、 [] から紹介を受けた [] が代表取締役を務める [] との間で、投資・業務提携案件や MBK ブロックチェーン社の運営に関するアドバイス及び情報を得るため、業務委託契約書を作成し、同契約を締結した。

高崎氏によると、H社は、同月8日、[]から当社の企業価値向上に資する案件の提案及び助言を受けることを期し、そのインセンティブとして、[]との間で、同社に対し当社の普通株式 []株を []円で売り渡す株式譲渡予約契約を締結した。

当社は、同月19日及び同年12月9日、[]が代表取締役を務める []に対し、同社の事業資金として、各日においてそれぞれ1,000万円を貸し付けた。当該貸付けに係る弁済は約定どおりなされている。

高崎氏によると、当該貸付けは、[]から []が事業資金の借入れを求めている旨の説明を受けたため、当該説明に従い行われたとのことであった。

その後当社と []との関係は悪化し、当社と []及び []との間の業務委託関係は終了した。

そうしたところ []は、2022年4月18日、H社を被告として、当社株式を譲渡する義務の不履行を理由とする民事訴訟を提起した。

当該訴訟において []は、大要、2021年8月中旬頃、[]から、当社株式の株価を上げるため当社の現預金を利用しようとしているものの、[]には逮捕歴があるため上場会社である当社との間で直接金銭消費貸借契約を締結することができないので、高崎氏としては、代わりに []に貸付けを行い、その上で []から []又は []が指定する第三者に対し更なる貸付けを行ってほしい旨の希望を有している旨の説明及び依頼を受けたため、[]として、当該依頼どおりに金銭の借入れ及び貸付けを行った、という主張をした。

当該訴訟では、[]の陳述書が提出されている。当該陳述書には、[]は、2021年8月初旬、太陽光発電事業を行う []の代表取締役であった []（以下「[]」という。）から、太陽光発電を行う売電権利付きの土地を取得するため、早急に1,000万円の資金調達をしたい旨の相談を受けた。[]はそのとき、[]が過去に当社から事業資金の融資を受けたことがあったことを思い出したため、[]に対し、当社から1,000万円を調達するために名義を貸すよう依頼した。そうしたところ []が、当社の株価上昇が貸付けの目的であることを記載した覚書を差し入れるのであれば名義貸しに協力する旨を述べた、という旨の記載があった。

なお高崎氏によると、当社としては当該陳述書に記載された、[]、[]及び []間のやり取りについては、認識していなかったとのことである。

当該陳述書の提出後、[]は、その内容に反論することなく、当該訴訟についての訴えの取下書を提出した。

これらの事実関係に加えて、当委員会による調査の過程において、当社、[]、[]、[]及び []間における資金移動が当社株価を上昇させる目的で行われた事実や、当社がそれを認識していた事実を裏付ける証拠は認められなかった。

エ 小括

以上に検討したところによれば、当社、[]、[]、[]及び []間における資金移動が当社株価を上昇させる目的で行われた事実や、当社がそれを認識していた事実を認定することはできない。

[関係資料]

- ① 登記情報 ([])
- ② 会社案内 ([])
- ③ 第1期計算書類 ([])
- ④ 稟議書(2020.6.10、管掌役員決裁)・業務委託契約書(2020.6.1、[])
- ⑤ 稟議書(2020.6.18、社長決裁)・金銭消費貸借契約書(2020.6.19、[])
- ⑥ 稟議書(2020.12.18、社長決裁)・金銭消費貸借契約書([])
- ⑦ 稟議書(2021.4.21、社長決裁)・業務委託契約書(2021.4.21、[])
- ⑧ 稟議書(2021.8.18、社長決裁)・法人税確定申告書及び決算報告書(2020年度、[])・金銭消費貸借契約書(2021.8.18、[])
- ⑨ 株式譲渡予約契約書(2020.6.8、H社・[])
- ⑩ 「[]掲示板」
- ⑪ 訴状(2022.4.8、原告：[]・被告：H社)、準備書面(2022.7.15)、取下書(2022.8.3、[])等同訴訟記録(※H社より提供)
- ⑫ 登記情報([]、[])
- ⑬ 開示書(2022.11.8、[])

7 本件文書に記載の無いIRについて訂正IRや経過報告の必要性検討

上記「5 当社が過去に行ったIRの妥当性及び当社株式の不公正な取引の存否」において、適時に「開示事項の中止」「開示事項の訂正」の開示が行われていないものがあつた。よつて、「5 当社が過去に行ったIRの妥当性及び当社株式の不公正な取引の存否」において言及しているもの以外のIRについて2017年1月1日から2023年3月31日までを対象に高崎氏へヒアリング及び関連証憑の確認を行い、「開示事項の中止」「開示事項の変更」「開示事項の訂正」「開示事項の経過」が必要なIRの有無を検討した。なお、当社HPのみに開示したIR資料は検討の対象外としている。また、調査対象期間より前に開示

した事案においても、その後の経過開示が適切に行われていない事案が存在する可能性がある。

その結果、「開示事項の中止」「開示事項の変更」「開示事項の訂正」「開示事項の経過」の開示が必要と判断した IR が多数存在した。基本合意や業務提携等をしているものの具体的な成果がなく終了または実質的に終了しているものも存在している。その概要については、次ページ以降を参照のこと。

(1) 経過開示が必要と考えられる開示のうち、基本合意や業務提携等をしているものの具体的な成果がなく終了または実質的に終了しているもの

開示年月日	表題	種別	内容	進捗
2018年 12月17日	再生医療事業に対する投資の取組みについて	適時開示	<p>■■■■■をアドバイザーとして、活性化自己リンパ球療法・樹状細胞療法等の免疫治療を実施するための細胞培養加工工場（CPC）について、他社が、建設し、運営する事業に対して、投資につき、方針決定</p>	<p>C氏の紹介案件である。</p> <p>■■■■■の代表取締役である■■■氏が、■■■■■の細胞培養設備を、■■■氏自身の会社あるいはC氏の■■■■■で取得し、特定細胞加工業者として事業を行うための資金面のバックアップをすることを目的とした案件である。</p> <p>■■■■■の■■■氏がキーパーソンであったが、具体的な方針定まらず、案件は見送りとなった。</p> <p>C氏より■■■■■の紹介を受けて当社のアドバイザーとする方針を定めたものの、顧問契約の締結に至らなかった。</p> <p>その時点においてその旨の開示をする必要があったが開示していなかった。</p>
2019年 5月13日	今後のオペレーション事業の成長戦略について	適時開示	<p>オペレーション事業部における映像コンテンツ（アートポート社の関</p>	<p>コンテンツビジネスは、現在、(株)娯楽TVメディア・コンテンツで担っており、土岐グランドボウルとの協業を模索している。ブロックチェーン技術との融合については進展がない。</p>

開示年月日	表題	種別	内容	進捗
2019年7月8日	ネットカフェと連携した映像制作に関する取組の開始について	適時開示	係) 並びにブロックチェーン技術の融合 ネットカフェを映像作品企画の発掘場所として活用	ART PORT ASIA LIMITED が著作権を持つ映像コンテンツのうち、100 タイトルの販売権及びリメイク権についての日本国内での窓口に関する業務を委託した旨開示されているが、契約書等は締結しておらず、本件に関する売上等一切の会計処理は行われていない。 (株)ランシステムとの間で映像作品のプロモーションタイアップについて基本合意書を締結する予定である旨開示しているが、口頭での了解を得ていたものの、進展はなかった。その後、インターネットカフェ事業からも撤退した。結果として契約書等の締結も具体的な事業も行われなかった。 終了の決議や終了について覚書等の締結などされていないがこれらの事業について実績がなく、事実上終了しているため、適時に機関決定等により事業の終了を明らかにし、開示事項の中止として開示する必要があったが開示していなかった。
2019年4月1日	病院食事業の展開による安定的収益基盤の強化について	PR情報	病院食事業の受託に向けて国立大学系の2つの病院と協議中である旨、及び、受託できた場合に詳細を報告する旨を開示	から病院食事業の相談を受け検討を進めたが、人員の確保や収支の問題をクリアできず、受託に至らなかった。 終了の決議等なされていないが、当該事業について契約に至らなかったことから、適時に機関決定等により事業の終了を明らかにし、開示事項の中止として開示する必要があったが開示していなかった。
2019年2月25日	IV ホールディングス株式会社との業務提携に関するお知らせ	適時開示	在宅介護見守りシステムの開発を行う「IV ホールディングス株式会社」	2016年11月25日に、IV ホールディングス(株)の増資を引き受けたが、具体的な事業の進展はなかった。

開示年月日	表題	種別	内容	進捗
2019年 4月15日	IVホールディングス株式会社株式の追加取得に関するお知らせ	適時 開示	と業務提携を行うことを決定した旨 見守り介護システムの販売を行う合弁会社を設立した旨	その後、2019年2月に業務提携契約を締結するとともに2019年4月にアートポート社より同社が所有するIVホールディングス(株)の株式を購入した。 販売合弁会社「IVH・MBK販売(株)」を設立することとした旨、(株)SYNCHROと、IVH・MBK販売(株)が業務提携の基本合意をした旨を開示しているが、IVホールディングス(株)の事業が計画通り進展しなかったことにより、合弁会社の設立には至らず、(株)SYNCHROとの業務提携契約の締結に至らなかった。
2019年 6月3日	IVホールディングス株式会社との合弁会社設立並びに合弁会社による株式会社SYNCHROとの業務提携に関するお知らせ	適時 開示	静脈認証装置を展開する「株式会社SYNCHRO」と業務提携の基本合意を行った旨を開示	2021年3月31日にIVホールディングス(株)の[]氏に同社株式を売却して投資金額を回収した。 その時点で業務提携は終了したと考えられるため、開示事項の中止として開示する必要があったが開示していなかった。
2019年 6月17日	中国大手医療機関との当社病院給食事業についての業務提携(基本合意)について	適時 開示	中国の大手医療機関・大承医疗投资股份有限公司が病院給食を提供することにつき、当社から愛媛大学医学部付属病院にお	基本合意書を取り交わしたものの、大承医疗投资股份有限公司側に動きはなく、進展はなかった。 終了の決議や終了について覚書等の締結などされていないがこれらの事業について実績がなく、事実上終了している。適時に機関決定等によ

開示年月日	表題	種別	内容	進捗
2019年 8月20日	中国大手医療機関との医療ツーリズム並びにネットカフェ展開に関する業務提携（基本合意）について	適時開示	ける病院給食事業の情報提供等を行う 医療ツーリズム、ネットカフェについても提携の要請を受けた	り事業の終了を明らかにし、開示事項の中止として開示する必要があったが開示していなかった。
2019年 7月1日	当社の不動産投資事業のさらなる強化に向けての取組みに関するお知らせ	適時開示	不動産特定共同事業法を活用した保有不動産の流動化	2020年3月、東京都に不動産特定共同事業法許可を申請する準備を進めたものの、アドバイザーとして迎え入れた■■■■にて業務管理者を確保できず、手続を中断した。 なお、■■■■との業務委託契約は2020年12月末をもって満了となり、契約を更新していない。 その時点で、業務提携が満了して取組みが終了した旨を開示する必要があったが開示していなかった。
2019年 9月24日	株式会社プレステージプランニングとの業務提携についてのお知らせ	適時開示	(株)プレステージプランニングとの業務提携によるリノベーションを前提にした築古物件購入の取組み	築古物件の購入、当社保有物件の価値向上のための工事を検討したものの、事業を断念したものではないが、現在に至るまで実績はなく、仕掛中の物件もない。 中止の決議等されていないが、長期にわたり実績が生じていない。継続的に当該事業の継続や撤退を検討し、必要に応じて意思決定して、開示事項の中止・経過等の開示を検討する必要があったが開示されていない。

開示年月日	表題	種別	内容	進捗
2019年 9月30日	STO ビジネス並びに香港証券取引所上場に関する香港の証券会社との業務に関する基本合意のお知らせ	適時 開示	「ANGOO FINTECH」を活用し、BS SECURITIES LTDの顧客のセキュリティ・トークン・オフリング(STO)による資金調達をサポート BS SECURITIES LTDによる日本企業への香港上場のサポート	STOは、資金調達手段としても、流通市場についても確立されておらず実用化していない。なお、このような障壁があるものの開示の中で触れられておらず、実現可能性について誤認を生じさせる可能性があった。障壁について開示の中で説明が必要であった。 また、香港証券取引所への上場を希望する日本企業への情報提供やアドバイスについても、取組実績はない。 長期にわたり実績が生じていないが、万に一つ、何か再活用可能なプランがあれば、否定するものではないとして中止の決議等をしていない。 継続的に当該事業の継続や撤退を検討し、必要に応じて意思決定して、開示事項の中止・経過等の開示を検討する必要があったが、検討されていなかった。
2019年 10月28日	エストニアで不動産投資プラットフォームを運営する「BitOfProperty」との業務提携に関する基本合意のお知らせ	適時 開示	「BitOfProperty」の運営する不動産投資プラットフォームをベースにした当社との協業によるSTO ビジネスの展開	STO ビジネスそのものに障壁があり実現していない。なお、STO ビジネスについてはハードルがあるものの開示の中で触れられておらず実現可能性に関して誤認を生じさせる可能性があったと考えられる。 なお、「BitOfProperty」は、 XXXXXXXXXX が投資を行っていたものであり同社は当社に出資を求めたが、回収困難と判断し応じなかった。 長期にわたり実績が生じていないが、中止の決議等をしていない。 継続的に当該事業の継続や撤退を検討し、必要に応じて意思決定して、開示事項の中止・経過等の開示を検討する必要があったが、検討されていなかった。 また、当該開示においてはSTO ビジネスの障壁について開示していなかったことについても説明する必要がある。

開示年月日	表題	種別	内容	進捗
2020年 4月20日	新生インベストメント&ファイナンス株式会社との業務提携（顧客紹介）に関するお知らせ	適時開示	相互に案件、顧客の紹介	<p>一木氏が窓口となり、新生インベストメント&ファイナンス(株)不動産投融資部と情報交換を行っていたが、成約実績はない。</p> <p>契約は自動更新となっているが、長期にわたり実績が生じていない。終了の決議や契約終了の覚書締結等をしていないが実績がないまま事実上提携は終了している。</p> <p>継続的に当該事業の継続や撤退を検討し、必要に応じて意思決定して、開示事項の中止として開示をする必要があったが、開示していなかった。</p>
2020年 6月29日	IDCM TAIWAN・福賀鳳龍股分有限公司との業務提携に関する基本合意のお知らせ	適時開示	仮想通貨交換所 IDCM TAIWAN と MBK ブロックチェーン社や ANGOO FINTECH との仮想通貨業務の協業	<p>海外の暗号資産交換所運営会社である IDCM が日本へ進出するに際し、日本法人を設立し、当社がビジネスパートナーとなり、暗号資産事業を展開する予定であった。資本業務提携については検討の結果、出資をしなかったことからその後の進展はなかった。なお、IDCM の台湾法人である福賀鳳龍股分有限公司との業務提携契約は 2021 年 6 月 30 日で終了しており、IDCM Global Limited との契約も 2022 年 7 月 13 日で終了している。</p> <p>その時点において開示事項の中止として適時開示が必要であったものの開示していなかった。</p>
2020年 7月27日	IDCM Global Limited との資本業務提携に関する MOU 締結のお知らせ	適時開示	香港の IDCM との MOU 締結による資本・業務提携の検討	

開示年月日	表題	種別	内容	進捗
2020年 7月7日	レヴィアス株式会社との業務提携に関する基本合意のお知らせ	適時開示	セキュリティトークン発行取引プラットフォームに取り組む、レヴィアス株式会社のシステムの活用と販売促進	レヴィアス(株)との業務提携基本合意は、同社との考え方の違いから何も進展が無いまま2021年6月30日で終了している。 その時点において開示事項の中止として適時開示が必要であったものの開示していなかった。
2020年 7月13日	iFLYTEK社製品の日本展開に関する業務提携契約締結のお知らせ	適時開示	AIを活用した音声認識を特色とするiFLYTEK社の日本向けローカライズに関する業務提携	当社は、人工知能に関する技術の研究、企画、開発、販売等を営むiFLYTEK社製品のマーケティングを担う予定であったが、iFLYTEK社からは、交渉の過程で、日本語版の共同開発を期待された。しかしながら、当社はリスクが高いもの判断したため応じなかった。 なお、iFLYTEK社と締結した業務提携契約は、終了の決議や契約終了の覚書締結等をしていないが当該案件の紹介者との業務委託契約が終了したことにより2021年6月30日で事実上終了している。 その時点において開示事項の中止として適時開示が必要であったものの開示していなかった。

開示年月日	表題	種別	内容	進捗
2020年 11月9日	アスミ建設株式会社との業務提携に関するお知らせ	適時 開示	アスミ建設株式会社の特定建設業の許可を活用した工事案件の受注	<p>当社は建設業への進出の意向を持ち、具体的 M&A 案件の検討も進めていた。アスミ建設(株)の ████████ 氏より、██████ の紹介を受け、同社からマンション開発案件の受託の検討を進めるが、進展はなかった。</p> <p>提携契約は自動更新となっているが、長期にわたり実績が生じていない。中止の決議や契約終了の覚書締結等をしていないが、実績がないままアスミ建設(株)は休業することとなったことから事実上提携は終了している。</p> <p>その時点において開示事項の中止として開示が必要であったものの開示していなかった。</p>
2020年 8月31日	柏舟投資株式会社との業務提携に関するお知らせ	適時 開示	柏舟投資株式会社との間で日本における不動産開発、不動産投資業務についての提携	<p>いずれも、当社新株予約権を取得した ████████ 氏（2020年9月1日付「第15回新株予約権の一部譲渡に関するお知らせ」）の関係で、香港法人の日本子会社である柏舟投資株式会社並びに中港日友好發展有限公司の日本での不動産事業に関する業務提携をしている。</p> <p>██████ 氏からは中国人向け投資用不動産の共同開発の提案を受け、物件の視察を行うも、取組みが難しく進展はなかった。</p> <p>終了の決議や契約終了の覚書締結等をしていないが、長期にわたり成約実績はなく契約は事実上終了している。</p> <p>継続的に当該事業の継続や撤退を検討し、必要に応じて意思決定して、開示事項の中止として開示をする必要があったが、開示していなかった。</p>
2020年 8月31日	柏舟投資株式会社との業務提携に関するお知らせ	適時 開示	柏舟投資株式会社との間で日本における不動産開発、不動産投資業務についての提携	

開示年月日	表題	種別	内容	進捗
2021年 2月22日	当社グループのエストニア事業統括会社株式会社バルティック・フィンテック・ホールディングスと interakt techsol OU との業務提携のお知らせ	適時 開示	「ANGOO FINTECH」について、「bitbaazi」を運営する interakt techsol OU との業務提携	<p>2021年2月末でF氏が「ANGOO FINTECH」の運営から外れることとなったため、A氏に運営を任せようとしたところ、同氏が経営する interakt techsol OU 社が運営する「bitbaazi」との連携について提案があったもの。</p> <p>2021年1月12日「株式会社 AKT Health とのブロックチェーンベース医療エコシステムの共同開発・実証実験並びに販売に関する業務提携のお知らせ」で業務提携したA氏との口頭での合意で提携を開始し、2023年6月28日付で同氏が当社の取締役就任したものの、2021年7月31日付で辞任となり、同氏の取締役退任をもって業務提携は事実上終了している。</p> <p>その時点において開示事項の中止として開示が必要であったものの開示していなかった。</p>
2021年 4月12日	香港上場不動産等への投資会社 L&A International Holdings Limited との業務提携に関する基本合意のお知らせ	適時 開示	L&A International Holdings Limited 側の、顧客への日本の不動産投資に関して協力して欲しいという要請 「MBK Realty」の活用、案件の共同開発	<p>ミーティングを実施したが、L&A International Holdings Limited 側から具体的な案件の提示がなく、成約した実績はない。</p> <p>終了の決議や契約終了の覚書締結等をしていないが実績がないまま事実上提携は終了している。</p> <p>継続的に当該事業の継続や撤退を検討し、適時に意思決定して、開示事項の中止として開示が必要であったものの開示していなかった。</p>

開示年月日	表題	種別	内容	進捗
2021年 5月24日	株式会社 StudioMakyu と のブロックチェ ーンセキュリティに関する業務 提携のお知らせ	適時 開示	株式会社 StudioMakyu の提供す るブロックチェーンセキ ュリティに関する窓口と なる提携	<p>当社から「決済手段としての暗号資産を活用又は検討する企業」に株式会社 StudioMakyu の技術を活用したアドバイザーやシステムを提案したものの、成約した実績はなかった。</p> <p>StudioMakyu と口頭にて業務提携を合意したが、文書による業務提携契約書の作成をしていなかった。</p> <p>なお、書面による提案の実績や契約の実態を確認することはできなかった。</p> <p>(株)セナードのキーパーソンである ████████ 氏との関係性によるものであったが、滋賀医科大学との産学連携解消（2023年2月27日「糖尿病治療薬開発事業からの撤退に関するお知らせ」）に伴い、██████ 氏との関係もなくなったことから、事実上契約は終了している。</p> <p>その時点において開示事項の中止として開示が必要であったものの開示していなかった。</p>
2021年 6月21日	トークン「MBK COIN」の 「ANGOO Fintech」での取 扱い開始のお知 らせ	適時 開示	MBK COIN、 「ANGOO Fintech」で の交換の取扱いを開始	<p>ANGOO Fintech で MBK COIN の取扱いを開始したが、交換実績ないまま ANGOO Fintech はサービスを停止した。</p> <p>上述のとおり、2021年8月以降、ANGOO FINTECH を再活用する試みは途絶えている。</p> <p>その時点において開示事項の中止として開示をする必要があったが開示していなかった。</p>

開示年月日	表題	種別	内容	進捗
2021年 7月26日	「K&L # NFT」並びに「NFTバンカーズ」、MBKコインとのシナジーサービス決定のお知らせ	PR 情報	「K&L # NFT」は元のNFT-Lafan NFTバンカーズとともに、MBKコインをポイントとして活用するサービスを開始	MBKコインを「K&L # NFT」や「NFTバンカーズ」ユーザーに配布し、ポイントとして利用するシステム構築を進めたもののサービス開始に至らずに終了している。 上述のとおり、2021年8月以降、ANGOO FINTECHを再活用する試みは途絶えている。 その時点において開示事項の中止として開示をする必要があったが開示していなかった。
2021年 8月2日	エストニアテレビ局向けの日本の映像コンテンツ販売の取組み開始のお知らせ	PR 情報	エストニアの子会社「Estonian Japan Trading Company AS」と連携して、日本の映像コンテンツをエストニアで販売する事業を開始	██████████、██████████、██████████へ企画提案を実施した。 取り組みを継続していたが、長期にわたり実績が生じていなかった。 なお、2024年9月17日付「連結子会社の異動（株式譲渡）に関するお知らせ～エストニア向けコンテンツ販売事業、当社のエストニア子会社による子会社化等の中止～」にて、開示事項の中止として開示している。

開示年月日	表題	種別	内容	進捗
2021年 8月16日	エストニア企業 に対する日本向 け投資やM&A に関するアドバ イザリー事業開 始のお知らせ	PR 情報	在日エストニア大使館 との連携で、エストニア 企業に対する日本向け投 資やM&Aに関するアド バイザリー事業を開始	実績は無いものの、アドバイザリー事業自体は継続しており、案件が 発生次第、対応する予定としている。 現在も取り組み継続としているが、長期にわたり実績が生じていな い。継続的に当該事業の継続や撤退を検討するとともに必要に応じて意 思決定し、開示事項の中止・経過等として開示を検討する必要がある。
2021年 8月23日	(開示事項の経 過) エストニア 企業に対する日 本向け投資やM &Aに関するアド バイザリー事 業開始のお知ら せ	PR 情報	遠隔医療プラットフォ ームの「VIVEO Health OÜ」や医療現場の業務 管理ソフト「Cognuse OÜ」の日本進出のサポ ートに関する取り組みを 開始	

開示年月日	表題	種別	内容	進捗
2021年 9月6日	不動産バイアウト&リース事業の開始に関するお知らせ	PR 情報	物件オーナーから物件を買取り、賃借して、そのまま住んで頂くサービスの開始	<p>実績は無いものの、不動産バイアウト&リース事業自体は継続しているとのことである。</p> <p>現在も取り組み継続としているが、長期にわたり実績が生じていない。継続的に当該事業の継続や撤退を検討するとともに必要に応じて意思決定し、開示事項の中止・経過等として開示を検討する必要がある。</p> <p>なお、ANGOO Fintech はサービスを停止している。（2022年5月13日付「2022年3月期連結業績予想と実績値との差異及び特別損失の計上に関するお知らせ」で開示）</p> <p>その部分については事業の撤退として適時開示が必要であったものの開示していなかった。</p>
2021年 9月27日	耐震対策支援事業に関する取組みのお知らせ	PR 情報	物件所有者に対する耐震対策工事の資金面や、業者との提携による工事の実施によるバックアップを開始	<p>工事会社や物件所有者との情報交換を実施しているが実績はない。</p> <p>現在も取り組み継続としているが、長期にわたり実績が生じていない。</p> <p>当該事業の継続や撤退を検討するとともに必要に応じて意思決定し、開示事項の中止・経過等として開示をすることを検討する必要がある。</p>

開示年月日	表題	種別	内容	進捗
2021年 10月25日	災害対策としての住宅事業への取組みに関するお知らせ～台風、ゲリラ豪雨の被害のない暮らし～	PR 情報	戸建て住宅を建設、販売する事業への取組開始 エストニアの子会社 ESTONIAN JAPAN TRADING COMPANY AS や、MBK ブロックチェーン社を通じ、キャッシュレスでの生活にも対応した街づくりに取り組む	<p>大手デベロッパーや戸建業者と案件の情報交換を実施しているとのことであるが、その事実を確認できる証跡はない。現在も取組を継続しているとのことであるが、成約実績はない。</p> <p>長期にわたり実績が生じておらず、当該事業の継続や撤退を検討するとともに必要に応じて意思決定し、開示事項の中止・経過等として開示をすることを検討する必要がある。</p> <p>なお、MBKブロックチェーン社を通じた取り組みについては2021年8月以降開示事項の経過・中止等の適時開示が必要であった開示していなかった。</p>
2021年 12月6日	ビンテージカーのNFT化に関する取組み開始のお知らせ	PR 情報	個人が所有するビンテージカーのNFT化 中古自動車販売業者と提携しながら、ネット上で出品の募集をかける	<p>中古車販売店などから案件情報収集しているとのことであるが証跡をもって確認できなかった。</p> <p>なお、出品の実績はない。</p> <p>NFTビジネスとしてはNFT-Lafan(https://nft-lafan.com/)としてサービスの提供は行っているが、現在は、出品・売買ともに行われていない。</p> <p>当該事業の継続や撤退を検討するとともに必要に応じて意思決定し、開示事項の中止・経過等としての開示を検討する必要がある。</p>

開示 年月日	表題	種別	内容	進捗
2021年 12月13日	エストニア子会社E J T C社によるエストニアでの不動産事業に関するお知らせ	PR 情報	E J T C社でエストニア不動産投資を開始	現地スタッフで案件情報を収集し検討しているものの、進展はない。 現在も取組継続しているが、成約実績はない。 当該事業の継続や撤退を検討するとともに必要に応じて意思決定し、開示事項の中止・経過等として開示を検討する必要がある。
2021年 12月21日	NFT商品購入資金に関する融資サービス開始のお知らせ	PR 情報	NFTの販売促進のため、融資サービスを開始	NFT LaFan ホームページに掲載し取り組みを告知していたが、成約実績はない。 貸金業は2022年8月に廃業している。 その時点において開示事項の中止として開示が必要であったものの開示していなかった。
2022年 1月17日	在日中国人向け不動産事業に関するお知らせ	PR 情報	在日中国人のお客様に向けて、不動産の販売並びに賃貸の仲介のサービスを開始 貸金業のライセンスを活用し、住宅ローンでの資金面のサポート	中国人向けの販売物件情報や中国人からの物件購入希望の相談を受けている。また、中国人向けにニーズがあると思われる物件情報を入手した場合、 や と情報共有し、売却活動を行うこととしていたが、成約実績はない。 終了の決議等はなされていないが、現在動きはない。継続的に当該事業の継続や撤退を検討するとともに必要に応じて意思決定して、開示事項の中止・経過等として開示を検討する必要がある。 なお、貸金業は2022年8月に廃業している。 その時点において貸金業に関する部分については開示事項の中止として開示が必要であったものの開示していなかった。

開示年月日	表題	種別	内容	進捗
2022年 7月19日	分譲マンションのリノベーション販売の取組みに関するお知らせ	PR 情報	築年数の経過した分譲マンションを仕入れ、提携業者によるリノベーションやリフォームにより、マンションをバリューアップし、提携する販売業者を経由して販売	区分所有のマンションを取得し、リノベーションを行い再販する取り組みである。 案件情報の収集をしていたとのことであるが証拠をもって確認できなかった。取引実績はないものの取り組みは継続していたとのことであるが、2024年3月の株式会社MBKハウスマネジメントの解散により取り組みを終了している。 これをもって開示事項の中止として開示する必要があったが開示していなかった。
2022年 8月22日	娯楽TVメディア・コンテンツ株式会社のキャラクター・コンテンツビジネス展開に関するお知らせ～映画『シャム猫』のコンテンツ販売とマーチャンドアイジング展開～	PR 情報	娯楽TVメディア・コンテンツ株式会社のキャラクター・コンテンツビジネス展開 映画『シャム猫』のコンテンツ販売とマーチャンドアイジングを展開する	娯楽TVメディア・コンテンツ(株)のキャラクター・コンテンツビジネス展開として映画『シャム猫』のコンテンツ販売とマーチャンドアイジングを展開する準備をしていたものの、進展はない。 娯楽TVメディア・コンテンツ(株)の今後の展開を検討しており、取り組み継続としていたが、長期にわたり実績はなかった。 なお、2024年9月17日付「連結子会社の異動(株式譲渡)に関するお知らせ～エストニア向けコンテンツ販売事業、当社のエストニア子会社による子会社化等の中止～」にて、開示事項の中止として開示している。

開示年月日	表題	種別	内容	進捗
2022年 9月5日	EJTC社による 娯楽TVメディア・コンテンツ株式会社の子会社化（孫会社化）に関するお知らせ	適時 開示	表題のとおり	<p>娯楽TVメディア・コンテンツ(株)株式のEJTC社への売却は未実施である。</p> <p>長期にわたり未実施となっているが、中止等の意思決定を行っていないことから開示事項の中止としての開示を行っていなかった。</p> <p>なお、2024年9月17日付「連結子会社の異動（株式譲渡）に関するお知らせ～エストニア向けコンテンツ販売事業、当社のエストニア子会社による子会社化等の中止～」にて、開示事項の中止として開示している。</p>
2022年 11月14日	子会社 株式会社MBKバイオテック web サイト受託制作の取組開始のお知らせ	PR 情報	表題のとおり	<p>外注先（(株)StudioMakyu）への委託前提に、当社ホームページを通じた受注活動を実施したが、受注実績はない。</p> <p>滋賀医科大学との産学連携解消（2023年2月27日「糖尿病治療薬開発事業からの撤退に関するお知らせ」）に伴い、本事業のキーパーソンである ████████ 氏との関係もなくなり、現状、事実上終了している。その時点で開示事項の中止として開示する必要があったが、開示していなかった。</p>

(2) その他の経過開示が必要と考えられる開示

開示年月日	表題	種別	内容	進捗
2017年 5月1日	土地開発事業に対する投資の取組みに関するお知らせ	適時 開示	アートポート社と共同での千葉県松戸市五香西四丁目の約 25,000 m ² の土地開発事業に着手	<p>一年程度の開発期間を見込み、アートポート社と業務提携契約を締結し、アートポート社が測量及び開発許可申請並びに用地買収を進めたものの、10名程度の地権者について、売却の意向を取りまとめられなかったことから、土地開発事業は進捗せずに終了した。なお、当社としての支出は無かった。</p> <p>アートポート社との業務提携契約には、契約期間の定めがないものの、土地開発事業が進捗せずに終了したことに伴い、当該契約も実質的に終了している。その時点において開示事項の中止として適時開示が必要であったが開示していなかった。</p> <p>なお、2019年3月に当社の株主名簿において、アートポート社が当社株式の20%を保有していることが判明し、同時点でその他関係会社となっている。</p>
2017年 6月5日	土地開発事業に対する投資の取組みに関するお知らせ（開示事項の経過）	適時 開示	乗馬クラブの運営に関して株式会社ミサワホースサービスと、医療施設の運営に関して医療法人社団真療会と業務提携に関する基本合意書を締結	
2017年 6月26日	土地開発事業に対する投資の取組みに関するお知らせ（開示事項の経過）	適時 開示	のうえ、戸建て、リハビリセンター、乗馬クラブを開発する	
2017年 4月17日	FCアスリート整骨院事業の展開に関するお知らせ	適時 開示	FCアスリート整骨院の事業について、FAコンサルティング株式会社と共同したチェーン展開	当社から当初300万円を出資し、FAコンサルティング株式会社と共同でFCアスリート整骨院事業を進める方針のもと、2店舗の出店を行った旨を開示している。

開示年月日	表題	種別	内容	追補
2018年 3月12日	株式会社ポイントスリーへの出資に関する合意について	適時開示	<p>「株式会社ポイントスリー」の株式を取得 中国向け事業展開について業務提携を行うことについての合意</p> <p>MBKアジア社とポイントスリーが連携してアジアビジネスの推進を強化する</p>	<p>2018年3月14日に ████████ 円を払込み、(株)ポイントスリーの株式20株(4.4%)を取得。アジアビジネスに関する連携については協議を進めたが具体的な進展はなかった。</p> <p>2022年3月29日、 ████████ 氏に同社株式を ████████ 円で売却し提携は終了した。 その時点において開示事項の中止として適時開示が必要であったが開示していなかった。</p>
2018年 11月12日	MBK ASIA LIMITED (MBKアジア)と株式会社ポイントスリーとの連携によるアジアビジネス推進強化について	適時開示		
2018年 4月16日	MBKブロックチェーン株式会社の設立に関するお知らせ	適時開示	<p>MBKブロックチェーン社を設立し、ICO実施支援事業等を展開 アドバイザリーボードとして、 ████████ 氏並びにF氏を招聘 不動産、メディカル等のサービス分野における</p>	<p>設立準備を進める過程でF氏を中心に進めてゆくこととし、 ████████ 氏は結果として招聘されなかった。</p> <p>MBKブロックチェーン社の設立時よりアドバイザリーボードとして運営に参画し、ANGOO FINTECHの運営を依頼していたF氏が2021年2月末をもってアドバイザリーボードを辞することとなり、MBKブロックチェーン社ではXUSBやZ502を含む従前の暗号資産交換のサービスを中止することとなった。なお、その後XUSBやZ502の取扱いは</p>
2018年 6月4日	MBKブロックチェーン株式会社の設立と今後の事業展開に関するお知らせ	適時開示		

開示年月日	表題	種別	内容	進捗
2018年 6月25日	MBKブロックチェーン株式会社の成長戦略について	適時 開示	仮想通貨 MBK Coin (仮称)の発行を計画	行っておらず、流通状況等も把握できていない。また、2021年2月時点で、すでに、STOへの取組みについても、事実上断念している。 その後、ANGOO FINTECHの活路を見出す取り組みを行ったが、2021年8月以降、ANGOO FINTECHを再活用する試みは途絶えている。 その時点において開示事項の中止として適時開示をする必要があったが開示していなかった。
2018年 10月22日	株式会社プレステート及び株式会社アップフィールドとの業務提携に関する基本合意のお知らせ	適時 開示	2018年10月22日、外国人就労者向け社宅開発事業について、株式会社プレステート及び株式会社アップフィールドとの業務提携並びに資本参加することについての基本合意	2018年10月22日付の開示においては出資金額及び出資比率等については未定と開示しているが、2018年10月31日、株式会社プレステートに対して 〇〇〇〇円、株式会社アップフィールドに対して 〇〇〇〇円を投資している。 その後、2018年12月7日、神奈川県秦野市の空き家を 〇〇〇〇〇〇円で取得したが、同物件は、株式会社プレステートからの申し入れにより、2019年2月28日に同社に 〇〇〇〇〇〇万円で売却している。
2018年 11月19日	外国人就労者向け社宅開発事業への取組みについて	適時 開示	提携業務第1号案件を、神奈川県秦野市の空き家を当社で取得し、外	株式についても、先方の資本政策の都合上、2019年10月31日をもってそれぞれ両社に売却している。 その時点において開示事項の中止として適時開示が必要であったが開示していなかった。

開示年月日	表題	種別	内容	進捗
2018年 12月25日	MBKブロックチェーン株式会社、株式会社アーリーワークスと共同で金融取引システムの開発を開始	適時 開示	システムの採用やブロックチェーン技術を活用した、金融取引システムと災害時安否確認システムの共同開発についての合意	しかし、仮想通貨交換所「CRYPTOFEX」(後の「ANGOO FINTECH」現在は閉鎖)への(株)アーリーワークスのシステムの採用や販売促進、システム開発については実績が無く事業が終了している。 なお、(株)アーリーワークスに対する上場支援業務の取り組みについては、資本政策や内部管理体制構築に関して相談を受け、助言を行うとともに、証券会社や監査法人の紹介を行ったものの、当該取り組みは終了している。なお、業務提携終了に関して覚書等の取り交わしはしていない。また、ブロックコネクテッド(株)は、(株)アーリーワークスの意向により、2021年7月19日付で清算しており、その後出資金額を回収している。
2019年 2月4日	資本業務提携先に対する上場支援業務の取組みに関するお知らせ	適時 開示		なお、2023年8月7日に当社が開示した「投資有価証券売却益の計上に関するお知らせ」に記載の通り、当社が保有する(株)アーリーワークス株式は全株売却し、資本提携は終了している。また、業務提携も覚書等
2019年 3月4日	アーリーワークス社並びにIVホールディングス社との災害時安否確認システムの企画並びに共同開発に関するお知らせ	適時 開示		は取り交わしていないが事実上終了している。 これらの終了時において開示事項の中止として適時開示が必要であったが開示していなかった。

開示年月日	表題	種別	内容	進捗
2019年 3月18日	仮想通貨交換所「CRYPTOFEX」、最先端のブロックチェーン技術導入のお知らせ～株式会社アーリーワークスのシステムを採用～	適時 開示	(前頁から続く)	(前頁から続く)
2019年 5月7日	株式会社アーリーワークスへの資本参加並びに販売のための合弁会社設立に関するお知らせ	適時 開示		
2020年 2月3日	株式会社アビスジャパン株式取得(持分法適用関連会社化)に関するお知らせ	適時 開示	<p>6. 本件文書に記載された各事項(5)に関連する開示</p> <p>株式会社アビスジャパンの株式16.7%を取得し、同社を持分法適用関連会社とした</p>	<p>2020年1月20日付「株式会社アビスジャパンとの資本業務提携による環境関連事業への取組開始に関するお知らせ」で開示した合意に基づき、2020年1月31日付で、株式会社アビスジャパンの株式■%を取得し、同社を持分法適用関連会社とした。</p> <p>しかしながら、2021年7月16日、当社が保有するアビスジャパン社株式■株を■万円で売却し、資本関係については解消した。その時点において開示事項の中止として適時開示が必要であったが開示していなかった。</p>

開示年月日	表題	種別	内容	進捗
2020年 8月17日	インターネットによる貸金業の本格的開始のお知らせ	PR 情報	インターネットによる貸金業を開始	<p>インターネットによる貸金業を開始するため、金融機関3社から提携の内諾を得たとのことであるが、契約の締結には至っておらず、提携の合意があったことについて書面による確認ができなかった。</p> <p>当局への届出書等の提出を経て事業を開始する予定であったが、事業に必要な人員を確保できず、2022年8月10日に貸金主任者が退職したことに伴い担当者不在となったため、貸金業自体を廃業している。</p> <p>その時点において開示事項の中止として開示が必要であったものの開示していなかった。</p>
2020年 12月7日	特別目的会社設立による医療分野への投資強化のお知らせ	PR 情報	「株式会社 MBK 医療投資」を設立した旨 投資案件が決定次第報告を行う旨を開示	<p>再生医療案件への投資を検討しており、その受け皿として(株)MBK医療投資を設立した。投資家からの出資も受け、当社も投資する予定であったが、投資を見合わせた。</p> <p>その時点において開示事項の中止として適時開示が必要であったものの開示していなかった。</p>
2021年 1月18日	当社海外子会社 (Estonian Japan Trading Company AS) の上場申請に関するお知らせ	適時 開示	当社海外子会社 (Estonian Japan Trading Company AS) が「Nasdaq Baltic」上場申請	<p>Estonian Japan Trading Company AS が、米国 Nasdaq, Inc. によりバルト3国 (エストニア、ラトビア、リトアニア) で運営されている証券取引所「Nasdaq Baltic」へ2021年1月5日付で、上場申請した。その後、2021年3月24日付で上場している。</p> <p>当該開示において、「Baltic Fintech Holdings OU」は「Estonian Japan Trading Company AS」に商号を変えて当社の子会社になった旨が</p>

開示年月日	表題	種別	内容	進捗
2021年 3月24日	当社海外子会社 (Estonian Japan Trading Company AS) 上 場に関するお知 らせ	適時 開示	2021年3月24日付 で上場	<p>記載されているが、これは高崎社長の誤認であり、設立当初から「Estonian Japan Trading Company AS」とのことであった。これは、「Baltic Fintech Holdings OU」及び「Estonian Japan Trading Company AS」の資本関係が複雑であり、誤認したことが原因とのことである。</p> <p>なお、Estonian Japan Trading Company ASはO'Pen Eesti OÜの子会社であり、2020年10月30日に株式会社バルティック・フィンテック・ホールディングスが[REDACTED]からO'Pen Eesti OÜの全株式を譲り受けた時点で当社の子会社となっている。</p> <p>以上の点につき、2021年1月18日に当社が開示した、「当社海外子会社(Estonian Japan Trading Company AS)の上場申請に関するお知らせ」について、訂正開示が必要である。</p>
2021年 5月17日	邦徳建設株式会 社との業務提携 に関するお知ら せ	適時 開示	邦徳建設株式会社の受 注する工事案件につい て、資金面でのバックア ップ	<p>2021年4月30日付で邦徳建設株式会社に貸付を実施するとともに2021年6月30日を期日とする停止条件を付した株式譲渡契約を締結した。</p> <p>その後2021年5月17日付で口頭での合意により提携業務について協議を進めていたが、株式譲渡の停止条件を満たすことができず、2021年6月30日に貸付金を回収し、口頭で業務提携を終了することで合意していた。</p> <p>その時点において開示事項の中止として開示が必要であったものの開示していなかった。</p>

開示年月日	表題	種別	内容	注釈
2021年 11月1日	エストニア子会社E J T C社(NASDAQ BALTIC 上場)による不動産事業開始のお知らせ～安定的な収益基盤と財務基盤の確保～	PR 情報	E J T C社の増資 同社による日本の不動産取得	2021年12月に Nasdaq Baltic により増資許可が下り、増資が完了している。取得後、不動産事業に動きは無いが、事業は継続中とのことである。 現在も取り組み継続としているが、長期にわたり実績が生じていない。 当該事業の継続や撤退を検討するとともに必要に応じて意思決定し、開示事項の中止・経過等として開示をすることを検討する必要がある。
2021年 11月9日	【国内初】現物との交換ができるNFTマーケットプレイス「NFTバンカーズ」リニューアルオープンのお知らせ	PR 情報	2021年4月26日にオープンした「NFTバンカーズ」を2021年11月9日リニューアルオープン ジャパニーズキャラクターを中心にコンテンツを強化する方針を開示	「NFTバンカーズ」は、当初発案者であったA氏が2021年7月31日付で取締役を退任したことに伴い、当社担当職員がA氏から必要な情報を入手して運営を引き継いだ。2022年2月に当該職員が退職することになり、「NFTバンカーズ」の実績が乏しかったことから、その時点をもって運用を終了している。 その時点において開示事項の中止として開示が必要であったものの開示していなかった。
2021年 11月15日	「NFTバンカーズ」コンテンツ強化に関する取組みのお知らせ	PR 情報		

開示年月日	表題	種別	内容	進捗
2021年 11月22日	国内初・NFT が発行できるE Cサイト型マー ケットプレイス として「NFT LaFan」がリニ ューアルオープン	PR 情報	2021年11月22日付 で「NFT LaFan」をリ ニューアルオープン	NFT-Lafan(https://nft-lafan.com/product-category/otakara/)として サービスの提供は行っているが、現在は、出品・売買ともに行われてい ない。 当該事業の継続や撤退を検討するとともに必要に応じて意思決定 し、開示事項の中止・経過等としての開示を検討する必要がある。
2021年 11月29日	京都くろちく (株式会社くろ ちく)とのNFT 並びにネット 販売に関する業 務提携のお知ら せ	PR 情報	京都くろちく(株式会 社くろちく)とのNFT 化に適した商品の制作・ 販売	(株)くろちくの1点物の木目込人形・屏風など、NFT化に適したお宝 グッズの制作・販売を主眼に業務提携を行ったものの、NFT LaFanの実 績が伸長せず、実際の出品に至らなかったとのことである。 (株)くろちくと文書でなく口頭で業務提携の合意に至ったものの、文書 での業務提携契約書締結をしていなかったことから提携の事実を証拠を もって確認できなかった。 長期にわたり実績が生じておらず当該業務提携は事実上終了してい る。 提携が事実上終了した時点において開示事項の中止として開示が必要 であったものの開示していなかった。

開示年月日	表題	種別	内容	進捗
2022年 1月24日	NFTマーケットプレイス「NFT LaFan」におけるパラリンアート作品の販売開始に関するお知らせ	PR 情報	一般社団法人障がい者自立推進機構とオフィシャルパートナー契約を締結し、「NFT LaFan」でパラリンアート作品の販売を開始	販売実績は1件のみである。 NFT ビジネスとしてはNFT-Lafan(https://nft-lafan.com/)としてサービスの提供は行っているが、現在は、出品・売買ともに行われていない。 継続的に当該事業の継続や撤退を検討し、必要に応じて意思決定して、開示事項の中止・経過等として開示を検討する必要がある。
2022年 4月4日	SDGsへの取り組みとしてNFT LaFanにおけるパラリンアート作品プレミアム販売開始のお知らせ	PR 情報		
2022年 2月21日	上場株式を対象とした投資事業強化に関するお知らせ	PR 情報	(株)ZOAを第1号案件として、低PBRで健全な上場会社への投資事業を開始	2022年2月21日付で(株)ZOAの株式を取得している。なお、同社の株式は複数回にわたり売却している。

開示年月日	表題	種別	内容	進捗
2022年 2月21日	株式会社ZOA 株式（証券コード：3375）の買 集め行為に該当 する株式取得に ついてのお知らせ	その他	貸金業のライセンスを 活かし、上場株式を担保 にした融資事業について も、積極的に取組む 2022年2月21日付 ㈱ZOA株式6.88%を取 得	㈱ZOA以降の案件も持ち込まれているが、第2号案件以降は未実施である。現在も複数の会社のトップの紹介を受け面談して案件の検討を行っている。 2022年2月21日「株式会社ZOA株式（証券コード：3375）の買集め行為に該当する株式取得についてのお知らせ」について経過開示は不要であるが、貸金業は2022年8月に廃業していることから、その時点において貸金業の廃止について開示事項の中止として開示が必要であったものの開示していなかった。
2022年 5月30日	NFTマーケッ トプレイス 「NFT LaFan」 におけるコンテ ンツ強化とメタ バース空間の制 作・企画への取 組みに関するお 知らせ	PR 情報	NFTマーケットプレ イス「NFT LaFan」に おけるコンテンツ強化 メタバース空間の制 作・企画に取組む	NFT ビジネスとしてはNFT-Lafan(https://nft-lafan.com/)としてサービスの提供は行っているが、現在は、出品・売買ともに行われていない。その結果、メタバース空間の制作・企画も事実上断念している。 中止の決議等をしていないが事実上終了しており、その時点で開示事項の中止として開示が必要であったものの開示していなかった。

開示年月日	表題	種別	内容	進捗
2022年 5月23日	田中土建工業株式会社との業務提携のお知らせ	PR 情報	建築事業、リノベーション・アフターメンテナンス事業、不動産事業に関する業務提携	<p>田中土建工業株式会社と建築事業、リノベーション・アフターメンテナンス事業、不動産事業に関する業務提携を行う旨を開示している。</p> <p>田中土建工業株式会社とは、同社仲介による物件購入並びに当社保有物件の管理委託の実績はあるが、外部に対するサービス提供の実績はない。</p> <p>現在も情報交換を行っているとのことであるが、長期にわたり実績が生じていない。当該事業の継続や撤退を検討するとともに必要に応じて意思決定し、開示事項の中止・経過等として開示を検討する必要がある。</p>
2022年 7月4日	株式会社ケンテン 「KENTEN×LaFan」メタバース空間に出店	PR 情報	株式会社ケンテン 「KENTEN×LaFan」 メタバース空間に出店	<p>メタバース空間を活用したプロモーション行い、販売行っていたが、2023年3月、メタバース空間でのプロモーションを終了している。</p> <p>その時点で開示事項の中止として開示する必要があったが、開示していなかった。</p>
2022年 10月24日	株式会社ケンテン メタバース空間を活用した販売強化のお知らせ	PR 情報	箸などの木工作品のブランド「Miyabou」の販売を「ラファン本店サイト」でメタバース空間を活用し販売	

第4 原因分析

1 適時開示した事項についての経過開示について認識に誤りがあり、十分なモニタリング体制が整備されていなかったこと

適時開示に関しては複数の不適切な点が認められたことは上述してきたとおりであるが、その原因の根源は、適時開示にかかる高崎氏の誤った認識及びその改善可能性の乏しさ並びにそれらをモニタリングする体制が整備されていなかった点にある。

(1) 高崎氏の誤った認識

当社の適時開示は当時の情報開示担当役員であった高崎氏が主導して行ってきたが、その高崎氏の認識は、「適時開示した事項についての経過報告について、法定開示でなくかつ業績等に与える重要な影響がなければ経過開示が不要」というものであった。

(2) 高崎氏の認識の改善可能性

高崎氏の上記認識が誤りであることは明らかである上、以下で詳述するように、東京証券取引所上場部や監査役会から問題提起を受けていながら、その誤りが改善されなかったことを踏まえると、高崎氏の誤りの改善可能性は乏しいというほかない。その理由は以下のとおりである。

当社は、東京証券取引所上場部からは、従前、「適時開示した事項について、法定開示でなくとも、既に開示した会社情報の内容について行わないことを決定した場合や変更すべき事情が生じた場合、訂正すべき事情が生じた場合、その旨を速やかに開示すべき」との指導を受けてきた。また、監査役会からは、「適時開示した案件で進捗していない案件があるのではないか」との問題提起を受けてきた。

このような指導及び問題提起を受けたことによって、高崎氏としては、法定開示でなかったり、業績等に与える重要な影響を与えない内容だとしても経過開示は行ったほうが望ましいという認識はあったようである。

しかしながら、高崎氏は、東京証券取引所が定める有価証券上場規程等において、法定開示でなくとも適時開示した事項について既に開示した事項を実施しないことを決定した場合、かかる事項を変更すべき事情が生じた場合又は訂正すべき事情が生じた場合にはその旨を速やかに開示すべきことや業績等に与える重要な影響がない内容についても経過開示が義務付けられているとの認識に至らず、「行ったほうが望ましいが、絶対に行わなければならないものではない」という誤った認識が改められることはなかった。

そして、高崎氏は、必ずしも一度開示された IR 情報について変更等がされた場合、経過報告として開示する必要性について十分な認識がなかった。

(3) モニタリング体制

当社には、経過報告として開示の必要性があるかの開示に関する規定、ガイドラインの整備が十分なされず、情報共有体制についての整備が不十分であった。開示担当役員の高崎氏の認識及び改善可能性が上記である以上、適時開示が適正になされるためには、高崎氏の誤りを正すための、モニタリング体制が整備されていなかったのであるから、不適切な適時開示が乱発されたものというほかない。この点を詳細に述べると次のとおりである。

一度開示された IR 情報についても、経営管理部でその進捗について管理される体制になっておらず、人員不足により、実質的には（認識に重大な問題がある）高崎氏のみが IR を担当しており、開示された IR 情報について、事業が中止、大幅な変更がされても、IR して開示を担当する経営管理部で十分把握できる体制となっていなかった。このような体制の不備の原因は、当社経営陣には、正確な IR を行なうことについて必要な人的体制を構築する重要性についての認識が薄かった点にある。

IR 担当者は 2017 年 8 月 31 日までは副島良太氏（以下「副島氏」という。）が経営管理部長として取締役役に就任し開示担当者として開示業務に当たっていたが、その頃は、IR された事項のうち重要な事項について取締役会の場において報告事項として報告審議されていた。

しかし、副島氏退任後はそのような報告がされることはなくなった。

当社役員の認識として、社内における人材不足が共通のものであったようであるが、高崎氏が証券会社への勤務経験があることから、高崎氏による IR を盲目的に信頼した（このような信頼が不合理なものであることは明らかである）。

IR された事項の多くは、客観的にみて重要性が必ずしも高いといえず取締役会規程で取締役会決議が義務づけられていない事項であったことから、取締役会の決議を経ることなく代表取締役決裁で決定された事案が多かった。取締役会において、そのような事案の IR がなされたことが特段報告されることもなく、事業の進捗状況について議論されることがなく、取締役会に出席していた監査役からも IR した事項の進捗についての確認がされる機会がほとんどないままの状態となった。高崎氏を含めた経営陣は、当社で取締役会決議を経ることなく、IR された事項について業績に与える影響が軽微なものという認識であり、取締役会で問題のある IR が頻発しているとの認識がなかったため、取締役会において特段問題視されなかった。

2019 年秋頃、IR が頻発されるようになり、進捗が思わしくない案件も目立ってきたことから、片山監査役から高崎氏に対し 2 人しかいない場において、口頭で、適時開示した案件で進捗していない案件があるのではないかとの問題提起を受けたこともあったようであるが、高崎氏からはそのときは、現状、進捗していない案件はあるが、いずれ、進捗するので問題ないとの回答があった。しかし、その後、監査役らは、証券会社勤務経験のある高崎氏の行動を信用して、特段問題が生じているとの認識がなかったことから適切なフォ

ローを行われず、経過開示がなされない状況を結果的に放置したことにより、十分モニタリングを行っていなかった。

当社は2020年8月17日にインターネット貸金業への参入の開示を行なったが、2022年8月に貸金業務取扱主任が退職し貸金業を事実上終了にせざるを得なくなった事案のように、人員的な問題で中止に追い込まれた事例についても、取締役会や監査役会に情報が適切に共有されていなかった事例も存在した。その結果、事業が中止されたり変更されたりした場合に、適切な経過報告についての開示がされないまま、放置されることが多発する一因になった。

さらに、これらの開示されるべき経過情報について、内部監査部門、取締役、監査役による開示の要否について十分なモニタリングが機能しなかった。

2 当社の適時開示に対する認識の低さ（業務提携契約等において口頭ベースの契約に過ぎず、裏付けもとらず、当事者間で十分な業務提携の具現化が図られていなかったものが存在したこと）

当社の適時開示に対する認識の低さは、契約締結の過程及びその後の対応についても如実に現れている。その具体的内容は次のとおりである。

- ① 当社は、業務提携契約を開示する際に、未だ業務提携についての課題について十分提携先と詰められないまま、裏付けもとらず、口頭による合意が成立したに過ぎない時点で公表した。その後、提携先との間で問題が発生し、その後頓挫したケースが複数存在した。
- ② 業務提携契約は、口頭ベースでなく、書面等により取り交わすべきとの認識は持ちながら、書面での締結を失念し、かつ、そのまま放置された案件が存在した。

上記のような上場会社として俄かに信じられない案件が存在した第一の原因は、当時の情報開示担当役員であった高崎氏にある。高崎氏が業務提携先との窓口となった案件で、社内での十分な情報共有がなされず、かつ、実際の取引に至らなかったため、経理部門や監査法人がチェックの対象とせず、社内のチェック体制も働かなかったのである。

高崎氏の素質に加え、トップ間の合意に過ぎず、実務部門への共有が十分図られず、提携先との業務提携実施のモチベーションが両社において必ずしも高くない状態であり、その後、具体的な案件のないまま頓挫し、経過開示の必要性の認識について社内で共有されていないことも、今回の経過開示の不備の一因となったと考えられる。

3 IR 情報開示件数を増加させる方針が掲げられたことに伴い、IR 情報の適切なフォロー体制が開示担当部門でも取れず、十分な事業推進のための体制について十分な検討がなされないまま IR 情報として開示したこと

不十分かつ不適切な IR 情報が開示されてきた原因には、当社が IR 情報開示件数を増加させる方針を掲げたことに端を発する。IR 情報開示件数を増加させる方針をとるのであれば、IR 情報の適切なフォロー体制を開示担当部門において整備し、十分な事業推進のための体制について十分な検討を行うことが必要である。ところが、当社においては、そのような体制の整備や十分な検討がなされなかった。それは以下の経緯から明らかである。

当社では 2015 年度ころまでは、基本的には適時開示が義務づけられる最低限の IR 情報についてのみ開示していたのに対し、2016 年 6 月の株主総会で、長年 CFO を勤めてきた宮毛忠相氏が退任し、高崎氏が CFO に就任、社外取締役 2 名も加え、経営体制を刷新された。

当社は、当時、2016 年 3 月 15 日付「投資事業に関する方針策定のお知らせ」に開示したとおり、2008 年のリーマンショックから、本社経費削減、海外拠点の整理等のリストラクチャリングが完了、不採算店舗の撤退と各店舗の採算向上により営業損益（営業 CF）が安定化、第三者割当増資（払込金額 540 百万円）による自己資本充実と投資資金の確保により一定の経営健全化を達成し、企業価値向上をはかるため、企業投資を通じたグループ業容の拡大、収支の安定した収益物件の取得といった方針を掲げていた。

当時、このような背景から、新しい経営体制のもと、取締役 CFO（情報取扱責任者）となった高崎氏は、IR 情報開示件数を増加させる方針について投資家とのコミュニケーションが少なすぎるとの認識から投資家に当社に興味を持ってもらう機会を増やす必要があると考えた。

高崎氏は、その機会を増やすためには IR を増加させることを企画した。高崎氏は、その企画を当時の代表取締役の一木氏の了解を得て、B 氏及び ████████ に対して相談をして意見を得心することとしてし、賛同を得た。そして、高崎氏は、IR 情報開示件数を増加させる方針を策定し、口頭で一木氏の決裁を経て決定した。B 氏及び ████████ 側から当社に対する IR 情報開示件数を増加させるよう求める話はなく、あくまで高崎氏発案によるものであった。

その結果、従前の方針を転換し、積極的な情報開示を行い、投資家との対話を通じて、投資家に当社の理解を深める必要性を説き、2016 年 8 月 1 日付当該案件についての情報開示を「医療関連事業に対する投資への取組について」を皮切りに、投資案件の情報収集を行いながら、任意開示を積極化するようになった。

高崎氏は、IR 情報開示件数を増加させる方針を掲げた当時、定期的に会社説明会や決算説明会を開催するべきであるとの認識を持っていた。しかしながら、2016 年 6 月当時、当社はまだ財務・収益基盤がぜい弱であり、投資家に説明するエクイティストーリーも確立できていなかったため、高崎氏は、会社説明会や決算説明会の開始ではなく、比較的容易に行なうことの出来る方策として、IR 情報開示件数の増加を最重視した。なお、会社説明

会や決算説明会開催についてであるが、実際にはラジオ NIKKEI 主催の個人投資家向け IR セミナーを 2017 年 11 月 25 日より 6 回開催、決算説明会については、2019 年 5 月 13 日に公益社団法人日本アナリスト協会主催の証券アナリスト向けの決算説明会を開催するなど取組を行なわれていたが、高崎氏は、あくまでも、将来開催すればよいという程度の認識にすぎなかった。

2017 年頃から、一木氏や高崎氏が中心となり、具体的に、毎週、投資家向けに開示できるようにとの目標を掲げ、業務提携や投資案件などを積極的に取り込んできた。これについても、高崎氏が発案し、一木氏と協議し、B 氏及び[]の賛同をえてこのような方針をとることとなった。毎週投資家向けに開示するという目標は必ず達成すべき社内目標としての位置づけがされ、その結果、計画性や実現性が十分でない案件を開示してしまったケースもあり、それが開示後に案件が十分進捗できず、かつ、経過開示も行われなかった原因である。

2015 年度の当社ホームページ上におけるプレスリリース件数が 14 件から、2016 年度においては 26 件、2017 年度においては 46 件（外その他 2 件）、2018 年度においては 48 件（外ニュース 7 件）、2019 年度においては 48 件（外ニュース 23 件）、2020 年度においては 63 件（外ニュース 6 件）、2021 年度においては 67 件（外ニュース 1 件）、2022 年度においては 67 件（うち 2 件がニュースと重複）しており、平均すると週に 1 回以上のペースでプレスリリースにより IR 情報を開示していることになる。

一概に、投資家に対し必ずしも義務的でない IR 情報を積極的に開示に取り組み姿勢自体には意義が認められるものの、他方で、投資家に誤解を与えないような情報開示も求められるところである。当社の従業員における管理部門の職員は 3 名（2023 年 3 月末日現在）であり開示が求められる IR 情報についての確認作業に精一杯で、開示された情報のフォローまで十分手が回らなかったことも、経過情報の開示漏れの一因である。

加えて、開示部門における業務の繁忙により、経過情報についての情報開示の報告の必要性について事業部門に十分伝えられなかった一因である。

さらに、当社の収益の柱である収益用不動産の取得、管理、売却については、専任の体制を確保しているものの、他の投資案件や業務提携案件については、代表取締役他が他の業務と兼務する形で担う体制であり、IR 開示の毎週実施が優先されて、業務の推進に人員や組織体制の整備が不十分なものについても、それらの業務推進体制の状況について十分な検討がなされないまま実施が決定され IR 情報として開示されたことも一因である。また、新規事業について原則として人員を増加させることなく行なうこととされ、実際には人員を増加させる必要があっても既存の人員で行なわなければならないとされたところに無理が生じたと考えられる。

開示件数を増加させる方針については、当社取締役会規程上、取締役会決議が求められるものではなかったため、取締役会決議ではなく、社長方針という位置づけとされた。監査役会は、この方針を認識していたものではなく、実際に IR 情報開示件数が増加してきた

2017年頃から、認識を持つに至った。そして、2019年になって、IR件数が毎週のように頻発するようになり、進捗についても思わしくない案件が目立つようになったものの、監査役会は、片山監査役が高崎氏に経過報告についての開示の必要性について指摘するまで静観するというネガティブな姿勢をとった。片山監査役が高崎氏に対して質問した後ですら、「事業が進捗したら開示するつもりである」と高崎氏の回答を鵜呑みにし、「高崎氏の判断」ということのみで高崎氏を信用し、それ以上問題視しなかった。

毎週適時開示するという社内目標が一人歩きし投資家に有用な情報を公開するという目的の認識が共有されなかったことに加え、取締役会及び監査役会が機能不全に陥っており、十分なモニタリングを果たさなかったことが、不適正な開示を招いた原因である。

4 東京証券取引所からの指導にもかかわらず、具体的に事業化が進展していない等の理由により開示を控えるべき事案についても開示を行なったこと

当社は、東京証券取引所から、従前、次の指導を受けていた。

- ① 仮想通貨やSTOに関しては事業の具体的な内容が決まっていない、あるいは事業の開始が確実ではない段階であるにもかかわらず「検討を開始した」などとして開示を行おうとする場合には、投資者が適切に投資判断を行うことができず、市場に混乱をもたらす虞があることから、安易な形での「検討の開始」といった検討段階での開示は控えるとともに、具体的内容が決まった段階や事業の開始が確実になった段階で開示を行ってほしい
- ② 連結対象ではない単なる投資先における業務提携や新規事業の開始などは貴社業績に与える影響は限定的であり、開示は控えてほしい
- ③ 単なる「方針」のような、適時開示基準に定める決定事実でも発生事実でもなく、商品やサービスのPR情報にも適さない情報については開示を控えてほしい

ところが、高崎氏の認識は上記指導に合致するものではなく、むしろ、多くの情報について投資家に提供した方がよいとの認識のもと、IR情報開示件数を増加させる方針を優先した。高崎氏は、2019年から2020年にかけて、複数の案件を東証に持ち込んだが、明らかに上記①から③に該当する案件であったため、東証の指導によって公表に至らなかった。それにもかかわらず、高崎氏は、それらの情報も東証に無断で自社ホームページでの公表を実施した。

このような公表がなされた原因は次の点にある。すなわち、高崎氏は、法定開示事項以外の決定事項等について、適時開示を行うかどうかの判断を一任されていた、「当該事実を、自身で把握しておけば十分」との考えていたため、取締役会や事業部門・経営管理部、監査役会など、社内に適切にフィードバックしなかった。高崎氏の上記認識が不適切であることは一見して明らかである。高崎氏のこれらの認識のために、東京証券取引所からの

指導にもかかわらず、具体的に事業化が進展していない等の理由により開示を控えるべき事案についても開示を行なったものといえる。

5 新規事業について注力できる体制が十分整っていなかったこと

当社における新規事業の採用のプロセスは、例外（ブロックチェーン関連事業）はあるが、基本的には、次のとおりである。①高崎氏が発案し、②必要に応じて当社の顧問的立場にあった B 氏及び ████████ に相談し、案件を紹介して貰ったり、助言を得たりして、③新たな人員を採用することなく既存の人員で対応できるものと判断されれば、新規事業として採用する。

上記③のように、既存の人員で対応できるものと判断されるという検討要素をいれてしまうと、いずれは新規事業について注力できない状態に至ることは容易に予測可能である。それにもかかわらず、このような検討要素を入れた原因は、当社が、2015年10月に行った第三者割当増資による540百万円の資金調達を機に、リーマンショックからの回復のため、必要最小限の組織体制で、収益用不動産の取得による収益基盤の強化と将来性や社会性の高い案件への投資による成長性・収益性の強化に取り組んできた点にある。

この方針の結果、貸金業務取扱主任者の退職に伴い、継続又は進捗できなくなった事業（2020年6月22日「貸金業の取組み開始のお知らせ ～医療分野への取組みに注力～」、2020年8月17日「インターネットによる貸金業の本格的開始のお知らせ」）があり、また、情報取扱責任者が業務提携先との折衝から開示、提携後のフォローまで専ら担ったことにより、社内の情報共有やチェックができなかったものといえる。

6 反社チェックの体制が十分でないこと

当委員会の調査の結果、██████ に反社会的勢力の資金が流入していた事実及び ████████ が反社会的勢力に属するとの認定はできなかった。

しかしながら、当社の反社チェックの体制に不備があったことは指摘できる。すなわち、当社は、2023年6月29日公表のコーポレート・ガバナンスに関する報告書IV2「反社会的勢力排除に向けた基本的な考え方及びその整備状況」において「投融資先や取引先の選定にあたっては、所定の審査手続きのなかで、反社会的勢力の排除を重要な事項と認識し徹底してまいります。」としている。これを受けて、2018年1月に制定された外注管理規程において、外注先の選定に際しての審査事項として「コンプライアンス上及びレピュテーションリスク等を内包するおそれのない業者であること」が定められたものの、どのような場合に反社チェックを行なうか、どのように審査をするのか等の明確な基準が定められていない。

とりわけ ████████ については、██████ が存在したにもかかわらず、今回の調査に至るまで反社チェックを調査会社に対して依頼せず、高崎氏の判断のみで当社との接触や取引の継続をしたが、この対応については明らかに問題がある。

また、今回の調査において明確に反社会的勢力であると認定できる取引先との取引は認められなかったものの、 や について、高崎氏の判断のみで反社チェックの実施の有無が決定されており、取締役及び監査役に十分認識を共有されず、その適否について十分議論がされなかったことが高崎氏の主観に委ねてしまったことの一因となっている。

本調査の過程においては反社会的勢力の存在を確認できなかったことは結果論に過ぎず、当社における反社チェックの運用が高崎氏の主観に左右されていた点については、当社の反社チェック体制に不備があったと言わざるを得ない。

第5 再発防止策

1 適時開示に関する社内規程等の整備

当社では、適時開示について、適切な社内規程等が存在しておらず、その実務については、高崎氏が当社に入社して以降、同氏が証券会社出身であり開示の実務に携わってきたことを専らの根拠として、同氏に対する信頼ベースで同氏にほとんど丸投げされてきた。

高崎氏はその結果、当社のことを投資家等により良く知ってもらおうという方針により、当社が新規の事業又は投資等を行おうとするたび、その実現可能性が具体化していない段階にあっても、安易に、早期の適時開示を繰り返した。

この適時開示は、例えば新規事業又は投資に関して、相手方や対象者等との間で口約束がなされたのみであり、契約書等の書面による合意がなされていない段階においても行われた。

しかも当社では上記のように、新規の事業又は投資等といった、投資家等に積極的に評価されそうな事実については早期の適時開示を行う一方、それが具体化しないまま実質的に終了した場合等の、当社にとり消極的な事実については、その旨を適時開示しないまま放置してきた。

その結果として当社においては、適時開示に関する大量の不適切な事案が発生した。

このような不適切な結果は、当社において適時開示に関する社内規程等が存在しておらず、その実務が高崎氏に属人化し、そのため他の役職員が客観的な基準に基づきその適否について審査や検証をすることができないことが一因となって発生したといえる。

そこで当社では、個人の主観に基づく安易な適時開示の実施を防ぐと共に、既にした開示事項の経過につき審査・検証を可能とし、適切な適時開示を行えるよう、適時開示に関する客観的な基準や、それを可能とするための社内体制を定める社内規程等の整備を行うべきである。

当社では併せて、こうした社内規程等の定めを実務に落とし込むべく、適時開示に係る業務フローについても客観的に整備の上、その実践を行うべきである。

2 適時開示に関する、事前の審査及び事後のモニタリングを含む社内体制の整備

当社では上記のとおり、高崎氏に適時開示の実務を丸投げするような状況が継続しており、適時開示の実務が属人化していた。

その結果、他の役職員は、当社の適時開示の状況について審査や検証を行うことがなく、安易な適時開示の濫発と、適時開示された事項に関する終了等の適時開示がされずに放置されるという事態が発生した。

このように当社では適時開示の実務が属人化していたことにより、不適切な適時開示に関する問題が発生していたことからすれば、当社はその再発防止策として、適時開示を行う際、適時開示に相応しい確度を備えた、投資家等に誤解を与えない事項についてそれが行われることを担保するための、客観的な基準を策定すべきである。この基準には、それが業務提携等、外部関係者の存在する案件なのであれば、当該外部関係者との協議の期間及び内容、当社内部における案件の現実的な実施に向けた検討（当該案件を現実的に実施可能な体制が当社に備わっているか否かに関する確認を含む。）の状況、当該案件に関する客観的な事実関係の検証といった諸要素を盛り込むことを検討すべきである。

そして当社は、こうした客観的な基準を適用の上、適時開示を実施するか否かにつき、開示実務の担当者による判断だけでなく、経営管理部及び取締役会のほか、第三者の目線を交えた審査及び検証を行うべきである。

さらに当社は、適時開示を行った後にも、適時開示事由の進捗につき、開示実務の担当者のほか、経営管理部及び取締役会等において逐一、報告、フォロー及びモニタリングをし、それが終了した場合を含む変更又は訂正等の適時開示が必要となった場合には、直ちにその旨の適時開示を行い得る体制を整備すべきである。

そして当社は、こうした適時開示に係る事前及び事後の審査及び検証は、それが投資家等に誤解を与えないかという観点から、積極的な適時開示ばかりを安易に行い、結果としてそれを放置するという事態の再発を許さないよう、厳格な意識をもって行わなければならないことを自覚すべきである。

3 適時開示に関する方針の見直し

当社では、現代表取締役である高崎氏と、前代表取締役であった一木氏との間で合意された、当社のことを投資家等により良く知ってもらうという方針に基づき、週に一回程度の適時開示を、あたかもノルマのように考えて繰り返してきた。

しかしながら、仮に当社が新規の事業又は投資等を行うとしても、それがおよそ具体化していない段階においてその適時開示をしてしまうと、かえって、結論としては実現されない事業又は投資等につき、それが高度の蓋然性をもって実現可能であるか、又はそれが現に実施されているかのような誤解を投資家等に与え得る。そしてこのような当社に関する誤解を与えることは、当社のことを投資家等により良く知ってもらうという方針とは、全く正反対の結果であるといえる。

当社が、当社のことを投資家等により良く知ってもらうという方針について、それを安易な適時開示の濫発や、本来ノルマではないはずの適時開示をノルマとして捉える解釈を正当化する根拠にするのであれば、それは誤りであるといえる。

当社としては、適時開示に相応しい確度を備えた、投資家等に誤解を与えない情報につき、適時に開示を行うという趣旨の方針をもって、適時開示の要否を検討するべきである。

4 適時開示に関する研修等の実施

現在、種々の機関や専門家等により、適時開示に関する研修等が実施されている。

当社は、当社の役職員に対して、適時開示の意義、その投資家等に対する影響の重大性、及び適時開示に関する業務体制等について理解を深めさせるため、こうした研修等を継続的に実施するべきである。

また、当社として適時開示に係る適切な体制が整備され、適時開示に関する理解が深まった段階においては、適時開示に関する社内研修等を実施することも検討に値する。

5 反社チェックの体制の厳格化

前述のとおり、当社は、2023年6月29日公表のコーポレート・ガバナンスに関する報告書IV2「反社会的勢力排除に向けた基本的な考え方及びその整備状況」において「投融資先や取引先の選定にあたっては、所定の審査手続きのなかで、反社会的勢力の排除を重要な事項と認識し徹底してまいります。」とするほか、2018年1月に制定された外注管理規程において、外注先の選定に際しての審査事項として「コンプライアンス上及びレピュテーションリスク等を内包するおそれのない業者であること」が定められているものの、どのような場合に反社チェックを行なうか、どのように審査をするのか等の明確な基準が定められていない。

その結果、新規取引先との関係で、反社チェックが行われることもあれば、あるいは高崎氏の主観的・属人的な判断によりそれが行われなかったこともあるなど、場当たりの対応がなされることになった。

これでは、上記のような当社における反社会的勢力を排除するための規程類も、有名無実化しているものといわざるを得ない。

そして、反社会的勢力に属する人物の行動として、他者に対し個人的な信頼関係を強調して警戒心を緩めさせ、その結果として他者の財物や会社経営権を奪取するような手法も想定されることからすれば、このような個人の主観に基づく場当たりの対応は是正されなければならない。

具体的には、上記のような当社における反社会的勢力を排除するための規程類を実質化させるため、どのような場合に、どのように反社チェックを行うのか、客観的な基準を備えたマニュアル等を策定すると共に、そのようなマニュアル等に従った実務運用がなされ

ているか、内部監査室、監査役会又は取締役会による事後的な検証が可能となる体制を整備すべきである。

以 上