

YFOによる法令違反の疑いに関する 関係当局への情報提供について（補足資料）

2023年4月4日



一般社団法人Yamauchi-No.10 Family Officeのグループ会社であるWK 1 Limited、WK 2 Limited及びWK 3 Limited、並びに、合同会社Yamauchi-No.10 Family Officeは、2022年3月から4月までの間に当社株式の大量買集めを行い、その後、YFOらは、当社に対して、当社株式の非公開化を目的とする公開買付けを行うことの提案を行っています

当社は、YFOらによる大量買集めは、金融商品取引法、外国為替及び外国貿易法、及び、不正競争防止法等の法令に違反して行われた疑いがあると考えており、各関係当局に対してそれぞれ情報提供を行っております

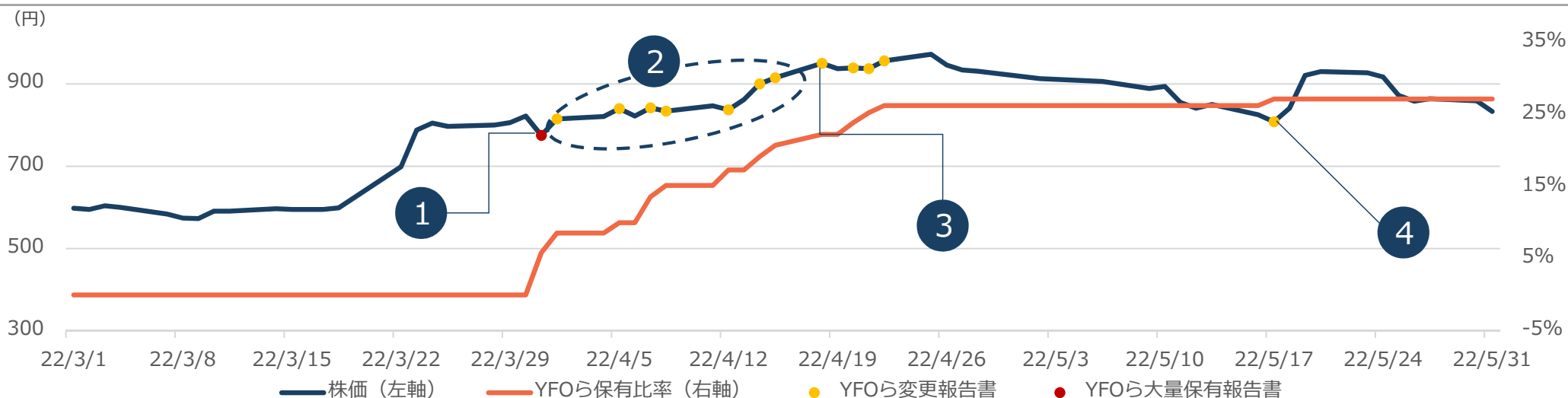
YFOらによる法令違反の疑いの詳細は、次頁以降に取りまとめておりますので、ご参照下さい

- ◆ YFOらの保有目的は、当初から、「純投資」ではなく、重要提案行為等を行うことであったと考えられる
 - ⇒ 「保有目的」を「純投資」とのみ記載していたことは、「重要な事項につき虚偽の記載」がある大量保有報告書及び変更報告書の提出に該当する疑いがある
 - ◆ YFOらが当社の支配権の取得を目的としていることは明らか
 - ⇒ YFOらが「保有目的」を「支配権の取得」とする旨の変更報告書を提出していないことは、変更報告書の提出義務違反に該当する疑いがある
- ⇒ YFOらは、大量保有報告規制に違反した疑いがある(複数の金商法研究者からも同様の見解を得ています)

YFOらによる大量保有報告書及び変更報告書の提出状況

- ① WK 1~3は、22/3/31、連名で大量保有報告書を提出。保有目的は「純投資」
- ② YFOらは、大量保有報告書提出後も市場内外において当社株式の大量の買集めを継続
- ③ 22/4/18から市場内において当社株式の買集めを始めた合同会社YFOと併せ、YFOらの保有割合は26.28%に。この時点で合同会社YFOの保有目的は「純投資及び状況に応じて重要提案行為を行うこと」と記載されたが、WK1~3の保有目的は「純投資」のまま
- ④ WK 1~3は、22/5/17付け変更報告書において初めて、保有目的を「純投資及び状況に応じて重要提案行為を行うこと」に変更
- ⑤ 本TOB提案がなされているにもかかわらず、保有目的を「支配権の取得」とする旨の変更報告書は提出されていない

YFOら大量保有報告書/変更報告書及び保有比率推移



不正行為の禁止違反及び 相場操縦その他の不公正取引の禁止違反の疑い

- ◆ YFOらの大量買集めの手法は詐欺的であり、不正行為の禁止違反の疑いがある(複数の金商法研究者からも同様の見解を得ています)
- ◆ また、自己の利益を実現させるために、当社株式の市場株価を意図的に上昇させたことは、いわゆる相場操縦その他の不公正取引の禁止違反の疑いがある

不正行為の禁止違反の疑い

- ◆ YFOらは22/3/23に当社株式の市場内買集めを開始した後、22/4/22付け変更報告書No.11まで、「保有目的」を「純投資」、「重要提案行為等」については「該当なし」とする開示を行い、且つ、同日に本TOB提案を行うまで、当社株式を1株当たり1,000円で取得する用意があることについては一切公表せず
- ◆ YFOらは、内心では1,000円で本件TOBを行う意図がありながら、それを秘して、より低い市場価格で当社の一般株主から当社株式を取得している点で詐欺的であると考えられる
- ◆ 金商法157条1号は、有価証券の売買について「不正の手段」をすることを禁止している。YFOらの大量買集めの手法は、有価証券の売買について、社会通念上不正と認められる手段を利用するものとして、金商法157条1号に違反している疑いがある

相場操縦その他の不公正取引の禁止違反の疑い

- ◆ YFOらは、インフロニアHDによる当社株式の非公開化を目的とするTOBのTOB期間の末日の前日(22/5/18)に、本件TOBの開始予告を公表
- ◆ YFOらは、当社株式の22/5/17の最安値が784円となり、インフロニアTOBのTOB価格である770円に近い水準まで下落したことから、本件TOBの開始予告を公表しなければインフロニアTOBが22/5/19に終了予定であったことを理由として、インフロニアTOBのTOB期間中の22/5/18に本件TOBの開始予告を公表した旨を認めている
- ◆ YFOらは、当社の買収という自己の利益を実現させるために、当社株式の市場株価を意図的に上昇させ、インフロニアTOBの成立を阻止する目的で本件TOBの開始を予告したものであり、いわゆる相場操縦その他の不公正取引の禁止(金商法158条、159条)に違反した疑いがある

- ◆ YFOの最高投資責任者である村上皓亮氏は、当社と前田建設らを含む4社の組織再編の検討及びインフロニアHDによる当社の完全子会社化の検討において当社FAを務めたアスリードの担当者であったことから、当社に関する未公表の「業務等に関する重要事実」を有していた可能性があり、当該情報を知った状態で当社株式を取得し、いわゆるインサイダー取引規制に違反した疑いがある（P7参照）

YFOの最高投資責任者である村上氏による当社の未公表情報の取得

- ① 当社は2020年頃、前田建設らとともに、共同株式移転により持株会社を設立した上で、当社及び前田建設を含む上場会社4社を子会社として統合する組織再編(「第一次再編」)を検討する際、FAとしてAslead Capital Pte. Ltd.(「アスリードS」)を起用(その後、アドバイザリー業務委託契約上の地位はアスリードSから株式会社アスリード・アドバイザリー(「アスリードJ」)に承継)
- ② その後、当社は、第一次再編による統合案からは離脱したものの、インフロニアグループとの協業を引き続き模索し、当社とインフロニアは公開買付けによる当社の子会社化を目的とした取引(「インフロニア完全子会社取引」)を中心に統合を検討。アスリードJが引き続き当社FAを務めた
- ③ YFOの最高投資責任者である村上氏は、当社のFAであったアスリードS及びアスリードJの当時の担当者として、少なくとも2021年6月頃までは第一次再編及びインフロニア完全子会社取引の検討に関与し、当社からの連絡を継続的に受けていた
- ④ 村上氏は、当該検討の過程において、以下の情報の共有を受けており、これらの情報には当社の公表されていない「業務等に関する重要事実」(金商法166条1項)が含まれていた可能性がある
 - (1)当社の財務情報その他の営業秘密を含む情報及び前田建設側の財務情報その他の営業秘密を含む情報
 - (2)第一次再編の際に当社以外の3社が当社に対して行ったDD及び当社がそれ以外の3社に対して行ったDDの報告書

インサイダー取引規制違反の疑い

- ① YFOらによれば、WK1~3の実質的な出資者は一般社団法人YFOであり、その最高投資責任者は村上氏とのこと
- ② アスリードS及びアスリードJに所属していた村上氏は、「当該上場会社等と契約を締結している者又は締結の交渉をしている者(その者が法人であるときはその役員等を・・・含む。)であつて、当該上場会社等の役員等以外のもの」(金商法166条1項4号)に該当し、当社の「業務等に関する重要事実」を「当該契約の締結若しくはその交渉又は履行に関し知った」上で、当社株式を取得し、いわゆるインサイダー取引規制(同法166条1項)に違反した疑いがある

- ◆ WK1～3は密接関係者に当たるものとして、株券等保有割合が合計10%以上になる前に外為法上の株式取得の事前届出が必要であったのではないか
- ◆ WK1～3は、外国投資家がその関係者を発行会社の「取締役若しくは監査役に新たに就任させることを目的とする対内直接投資等」(株式取得)を行うものとして、外為法上の株式取得の事前届出が必要であったのではないか
⇒ WK1～3はこれらの事前届出を提出しておらず、外為法に違反した疑いがある

株券等保有割合が合計10%以上になる前に必要となる事前届出を提出していない疑い

- ◆ 外為法は、対外取引の正常な発展、我が国や国際社会の平和・安全の維持を期し、国際収支の均衡・通貨の安定を図るとともに我が国経済の健全な発展に寄与することを目的とする法律。当社は同法の対内直接投資における事前届出規制との関係で、「国の安全等に係る対内直接投資等に該当するおそれが大きいものに係る業種」であるコア業種に属する事業を営んでいる
- ◆ 外為法上の非居住者であるWK1～3が外為法26条4項の「密接関係者」に該当すれば、少なくとも株券等保有割合が合計10%以上となる前に、株式取得に係る事前届出が必要であったと考えられる（外為法27条1項、26条2項3号・4項）
 - WK1～3は、個々の株券等保有割合は10%未満であるものの、少なくとも、22/4/22付け変更報告書No.11の時点では、株券等保有割合の合計は10%以上（WK1:9.75%、WK2:9.74%、WK3:6.24%）となっている
 - 下記①～③よりWK1～3は「密接関係者」に該当していたのではないかと考えられる
 - ① WK1～3は共同保有者として大量保有報告書及び変更報告書を提出していること
 - ② これらの報告書上のWK1～3の住所は同一であること
 - ③ WK1～3の出資者はいずれも一般社団法人YFOや山内氏とされていること

関係者を発行会社の取締役・監査役に就任させることを目的とする株式取得の前に必要となる事前届出を提出していない疑い

- ◆ 外為法上、外国投資家がその関係者を発行会社の「取締役若しくは監査役に新たに就任させることを目的とする対内直接投資等」を行う場合には、事前届出が必要（外為法27条1項、27条の2第1項、対内直接投資等に関する政令3条の2第2項5号、対内直接投資等に関する命令3条の2第5項1号）
- ◆ YFOらは、23/1/27付けプレスリリースで、当社の本年6月開催予定の定時株主総会においてYFOらによる新たな取締役の選任を提案することを公表しており、TOBに対して当社の賛同表明が得られそうにないと判断したときの対応として、プロキシファイトにより自らの関係者を送り込むシナリオを当然に当初(WK1～3の株式取得時点)から想定していたと考えるべきである

◆ YFOの最高投資責任者である村上氏は、当社のFAであったときに当社の「営業秘密」が含まれる可能性が高い未公表情報を取得していたと考えられ、村上氏は当社株式の大量買集め及び本件TOB提案の検討過程に、これらの営業秘密を使用した可能性が高いと考えられる

⇒村上氏による営業秘密の使用は、当社の営業秘密の不正使用行為(不正競争防止法2条1項5～9号)に該当する疑いがある

YFO最高投資責任者である村上氏の法令違反の疑いある行動

	村上 皓亮氏	東洋建設	INFRONEER Holdings Inc.		
			前田道路株式会社	前田建設工業株式会社	株式会社前田製作所
2020年					
2021年	当社のFAである アスリード担当者 (再編協議等を担当) 【～2021年6月頃】 村上氏は ①業務等に関する重要事実 ②営業秘密 を有したまま転籍	FAとして得た情報に ①業務等に関する重要事実 ②営業秘密 等が含まれていた可能性	4社での第一次再編協議 (当社は途中で検討・協議から離脱)		
2022年	 YFOの 最高投資責任者 (当社に買収提案)	当社株式の買集め及び TOB提案検討において ・インサイダー取引規制違反 ・不正競争防止法違反 の疑いが存在	当社と インフロニアHDは 協業を模索	 前田道路、前田建設工業、前田製作所 3社の共同株式移転により インフロニアHDが設立 (2021/10/1)	
2023年			インフロニアHD からのTOB【不成立】 (2021/3/23～5/19)		



本資料は、当社の2023年3月28日付け「Yamauchi-No.10 Family Officeによる法令違反の疑いに関する関係当局への情報提供について」に記載された、YFOらによる法令違反の疑いの理解に資する目的で作成されたものであり、これらの解釈に影響を与えるものではありません。