



平成 30 年 12 月 19 日

各 位

会社名 株式会社ストリーム  
代表者名 代表取締役社長 松井 敏  
(コード番号：3071 東証第二部)  
問合せ先 執行役員管理本部長 高瀬 宏平  
(TEL. 03-6858-8190)

#### 社内調査委員会の設置に関する当社の対応方針等について

当社は、平成 30 年 12 月 11 日付「社内調査委員会の調査について途中経過に関するお知らせ」において、当社が同年 11 月 9 日付で選任した社内調査委員会（以下、単に「社内調査委員会」といいます。）による同月 27 日付中間報告書（以下「社内調査委員会中間報告書」といいます。）を開示しないこと、及び新たな調査委員会（以下「新調査委員会」といいます。）委員の追加選任をする予定であることをお知らせしましたが、本日開催の取締役会において、①新調査委員会を設置することなく現行の社内調査委員会に対し最終報告を依頼すること、②社内調査委員会中間報告書を別紙のとおり開示すること、③訂正届出書（有価証券届出書（平成 26 年 1 月 14 日提出：新株予約権証券の募集（第三者割当）に係るもの）等を速やかに提出すること、及び④課徴金に係る金融商品取引法（以下「金商法」といいます。）第 172 条の 2 第 6 項第 1 号に掲げる事実及び納付すべき課徴金の額を争わず、課徴金納付命令に応じる方針等を決議しましたので、以下のとおりお知らせいたします。

#### 記

#### 1. 社内調査委員会に対する最終報告の依頼について

##### (1) 当社の方針

当社は、社内調査委員会に対し、当社と同委員会との平成 30 年 11 月 9 日付契約（以下「本件調査契約」といいます。）に基づく最終報告を依頼する予定です。また、最終報告書の提出期限については、社内調査委員会との間で合意可能な最短の日程とする予定です。

なお、本件調査契約においては、以下のとおり調査対象（調査スコープ）が定められていますので、併せてお知らせします。

- ① 平成 26 年 1 月 30 日に当社が Licheng (H.K.) Technology Holdings Limited に対して割り当てた新株予約権の割当先に関する合意（以下「本件合意」といいます。）の成否及びその内容

- ② 上記①の合意が有する法的効果並びに法令抵触の有無及びその内容
- ③ 上記①の合意に関する甲の当時の取締役及び監査役並びに従業員（以下、「役職員」という。）の認識の有無及び対応状況
- ④ 本件新株等発行に関する上記各人の法的責任の有無及びその内容
- ⑤ 本件新株等発行に係る甲の内部統制の状況及びその問題点

当社は、社内調査委員会の調査に対して全面的に協力するとともに、最終報告書を受領した場合には、速やかにその内容と共にお知らせいたします。

(2) 最終報告を受けた当社の対応方針

当社は、最終報告を受領した場合、再発防止策の策定及び関係者に対する厳正な法的責任追及を検討する予定です。

(3) 新調査委員会設置方針の決定及び撤回の理由

当社は、前述の通り平成 30 年 11 月 27 日付で社内調査委員会中間報告書を受領しましたが、同月 30 日に開催された当社取締役会において、一部取締役から、新株予約権の有効性についての法的な見地を含めより専門的な調査の必要があるとの意見が出されたため、新調査委員会の委員の候補者選定等の手続を進めておりましたが、同年 12 月 18 日付の証券取引等監視委員会による課徴金納付命令の勧告（以下「本件勧告」といいます。）及びその後の関係各所との協議の結果を踏まえ、新調査委員会の設置をすることが相当でないとの判断に至り、本日開催の取締役会における決議事項として取り扱わないこととしました。なお、追加調査方針の決定から本日の判断までに 2 週間以上経過したのは、新調査委員会の委員候補者との間で、調査の実施の可否を含めた調整作業に時間を要したためです。

2. 社内調査委員会中間報告書の開示について

社内調査委員会中間報告書を、別紙のとおり開示します。なお、当社は、報告書第 6 の 3(2)イ記載の「本件新株予約権発行及び本件新株予約権行使の効力について」（18 ページ）については、更なる検討を依頼する予定です。

3. 訂正届出書等の提出

当社は、本件勧告及び社内調査委員会中間報告書を踏まえ、訂正届出書（有価証券届出書（平成 26 年 1 月 14 日提出：新株予約権証券の募集（第三者割当）に係るもの））等の内容を検討し、速やかに提出する予定です。

4. 本件勧告に関する対応方針

当社は、前記のとおり、本件勧告に基づき金融庁による審判手続が開始された場合、課徴金に係る金商法第 172 条の 2 第 6 項第 1 号に掲げる事実及び納付すべき課徴金の額を争わず、課徴金納付命令の決定がされた場合には、決定書記載の課徴金を速やかに納付する予定です。

以 上

# 中間報告書

(公表用)

株式会社ストリーム

代表取締役社長 松井敏殿

平成30年11月27日

社内調査委員会

委員長 總山 哲

委員 小林 正樹

同 朝妻 健

本社内調査委員会（以下「当委員会」という。）の調査（以下「本件調査」という。）につき、下記のとおり報告を行う。

なお、本報告書は強制力を有さない当委員会が収集可能であった資料等によって認定した事実及びそれに基づく判断等について記載をしたものであり、当委員会が収集した以外の資料等が存在した場合には、本件調査による事実認定及び判断内容等が変更される可能性があることを留保する。

## 記

### 第1 当委員会の構成

1 当委員会は、以下の3名で構成されている。

委員長 総山哲（弁護士 総山法律事務所）  
委員 小林正樹（弁護士 光和総合法律事務所）  
同 朝妻健（弁護士 御宿・長町法律事務所）

各委員の略歴は、以下のとおりである。

総山哲	昭和54年4月	東京地方検察庁	検事
	平成4年4月	東京地方検察庁	特別捜査部検事
	平成5年4月	大阪地方検察庁	特別捜査部検事
	平成7年4月	東京地方検察庁	特別捜査部検事
	平成17年4月	名古屋高等検察庁	刑事部長
	平成18年8月	東京高等検察庁	公安部長
	平成20年1月	最高検察庁	検事

	<p>平成 20 年 10 月 佐賀地方検察庁 検事正</p> <p>平成 22 年 1 月 長野地方検察庁 検事正</p> <p>平成 22 年 10 月 福岡地方検察庁 検事正</p> <p>平成 24 年 8 月 弁護士登録（第一東京弁護士会）</p> <p>平成 25 年 4 月 一般財団法人日本サッカー後援会評議員就任（現任）</p> <p>平成 26 年 4 月 公益財団法人日本サッカー協会不服申立委員会委員長 就任（現任）</p> <p>平成 26 年 12 月 總山法律事務所設立</p> <p>平成 28 年 6 月 株式会社日立物流 社外取締役就任（現任）</p>
小林正樹	<p>平成 9 年 4 月 京都地方裁判所 判事補</p> <p>平成 13 年 4 月 厚生労働省雇用均等・児童家庭局家庭福祉課（出向）</p> <p>平成 15 年 4 月 東京地方裁判所 判事補</p> <p>平成 16 年 4 月 最高裁判所事務総局総務局付 判事補</p> <p>平成 19 年 4 月 宇都宮地方裁判所 判事</p> <p>平成 22 年 4 月 横浜地方裁判所 判事</p> <p>平成 25 年 4 月 函館地方裁判所 部総括判事</p> <p>平成 26 年 2 月 弁護士登録（第一東京弁護士会） 黒澤升村法律会計事務所にパートナーとして参画</p> <p>平成 29 年 10 月 光和総合法律事務所にパートナーとして参画</p>
朝妻健	<p>平成 22 年 12 月 弁護士登録（第一東京弁護士会）</p> <p>平成 27 年 2 月 御宿・長町法律事務所入所</p>

2 いずれの委員も、株式会社ストリーム（以下「ストリーム社」という。）との間に利害関係はないこと、調査範囲の決定、調査方法の選択、報告書の起案権が当委員会に専属していることなどの点において、当委員会は日本弁護士連

合会による「企業等不祥事における第三者委員会ガイドライン」（平成 22 年 7 月 15 日策定・同年 12 月 17 日改訂）の内容に準拠して設立されている。

## 第2 当委員会設置の経緯

ストリーム社は、外部より、ストリーム社が、平成26年1月30日、Licheng (H.K.)Technology Holdings Limited (以下「Licheng社」という。)を割当先として発行した新株予約権(以下、発行に係る新株予約権を「本件新株予約権」と、本件新株予約権の発行を「本件新株予約権発行」とそれぞれいう。)に関し、ストリーム社の当時の代表取締役劉海濤氏(以下「劉氏」という。)とLicheng社のDirector張秉新氏(以下「張氏」という。)との間で、本件新株予約権の実質的な保有者を劉氏とする旨の合意(以下「本件合意」という。)があり、本件新株予約権の実質的な割当先は劉氏である可能性があるとの指摘を受けた。

そこで、ストリーム社は、本件合意の存否及びその内容、本件合意が有する法的効果並びに法令抵触の有無及びその内容、本件合意に関するストリーム社の当時の役職員の認識の有無及び対応状況、本件新株予約権発行に関する劉氏及び張氏の法的責任の有無及びその内容、本件新株予約権発行に係るストリーム社の内部統制の状況及びその問題点を明らかにした上で、発生原因の分析並びに同種事案の再発防止策の検討及び提言を目的として、中立かつ公正な委員により構成される「社内調査委員会」を設立することを決定し、平成30年11月9日、当委員会の委員3名に対して当委員会の設置を依頼し、当委員会が設置されることとなった。

### 第3 当委員会の調査の目的及び対象等

以上のような当委員会設置の経緯を踏まえ、当委員会は、ストリーム社との協議に基づき、調査対象とする事実の範囲（以下「本調査スコープ」という。）を次のとおり決定した。

- ① 本件合意の存否及びその内容
- ② 本件合意が有する法的効果並びに法令抵触の有無及びその内容
- ③ 本件合意に関する甲の当時の取締役及び監査役並びに従業員（以下「役職員」という。）の認識の有無及び対応状況
- ④ 本件新株予約権発行に関する劉氏、張氏その他の役職員の法的責任の有無及びその内容
- ⑤ 本件新株予約権発行に係るストリーム社の内部統制の状況及びその問題点

当委員会は、平成30年11月9日より、ストリーム社より提供を受けた本件新株予約権発行に関する各種資料の精査及び関係者に対するヒアリング等を内容とする本件調査を開始した。



#### 第4 中間報告書（以下「本報告書」という。）提出の経緯等

当委員会は、前記第3記載のとおり、平成30年11月9日に本件調査を開始したが、ストリーム社より、本件新株予約権発行に係る有価証券届出書等の訂正の要否につき同月中に公表しなければならない関係上、まずは、①本件合意の存否及びその内容、②本件合意が有する法的効果並びに法令抵触の有無及びその内容（以下「中間調査スコープ」という。）に限定して調査をした上、可及的速やかに当該調査結果の報告をされたい旨の依頼を受けた。

そこで、当委員会としては、本調査スコープのうち、中間調査スコープに限定した調査を先行させるとともに、ストリーム社の上記依頼による調査期間が極めて限定されていることから、後記第5に記載した必要最低限の調査を実施した上、本日、その調査結果をまとめた本報告書を提出するものである。

このように、本報告書における調査結果は、限定された期間内において、限定された資料に基づき、調査スコープを絞って実施した調査に基づくものであるから、今後の更なる当委員会の本調査により変更又は修正される可能性があることに留意する必要がある。

## 第5 本報告書提出までの当委員会が実施した主な調査内容

当委員会が本報告書提出時点までに実施した主な調査内容は、ストリーム社から提供を受けた本件新株予約権発行に係る取締役会議事録、契約書、適時開示資料、関係者間の電子メール（その和訳を含む。）、有価証券届出書等、外部から提供を受けた本件合意に係る投資協議書（以下「本投資協議書」という。）、関係者間の電子メールに加え、次のとおりの委員会の開催、関係者に対する照会書の送付及びヒアリング並びに本投資協議書の有効性に関する香港法弁護士に対する照会の実施である。

### 1 委員会の開催

- (1) 第1回委員会（平成30年11月12日）
- (2) 第2回委員会（同月13日）
- (3) 第3回委員会（同月21日）
- (4) 第4回委員会（同月22日）
- (5) 第5回委員会（同月25日）
- (6) 第6回委員会（同月26日）
- (7) 第7回委員会（同月27日）

### (8) 関係者に対する照会書の送付

- (1) 劉氏（ストリーム社元代表取締役）代理人弁護士  
平成30年11月14日（同月16日に補充）
- (2) 張氏（Licheng社 Director）代理人弁護士  
平成30年11月14日（同月16日に補充）

### 2 関係者に対するヒアリングの実施

- (1) a氏（ストリーム社元取締役）  
平成30年11月14日（於東京グランドホテル会議室・元管理本部長）
- (2) 高瀬宏平氏（ストリーム社執行役員・管理本部長）  
平成30年11月14日（於ストリーム社会議室）

(3) 佐藤和生氏（ストリーム社執行役員・管理本部副本部長）

平成 30 年 11 月 14 日（於ストリーム社会議室）

(4) b 氏（ストリーム社管理本部経営管理部財務経理グループ担当部長）

平成 30 年 11 月 20 日（於ストリーム社会議室）

### 3 香港法弁護士に対する照会

香港法弁護士事務所に対し、本投資協議書の有効性を照会し、意見書を取得した。

## 第6 当委員会が調査によって認定した事実等

### 1 本件新株予約権発行に至る経緯等

- (1) ストリーム社においては、平成 25 年当時、家電小売業界の競争激化に対応するため、既存事業であるインターネット通販事業の収益安定化及び新規事業の立ち上げ等による収益源の多角化が喫緊の課題となっており、そのための資金調達が必要な状況にあったが、数期にわたって純損失を計上しており、金融機関からの借入等による資金調達が困難であると考えられたことから、その資金調達の方法として、第三者割当による増資を検討することとなった。

そこで、当時のストリーム社代表取締役であった劉氏が、同年 8 月頃、第三者割当増資の引受先の候補者として A 社を選定し、同社と数か月間にわたって交渉を行ったが、同社との交渉は、同年 11 月末頃、同社の投資家からの反対を理由に、破談となった。

- (2) 劉氏は、A 社との交渉が破談となった 2 週間程度後である同年 12 月中旬頃、第三者割当増資の引受先の新たな候補者として、B 社及び Licheng 社を選定してきたが、B 社については、財務省関東財務局から、同社の香港上場規則違反を理由として割当先としては不適切ではないかとの指摘を受けたこともあり、同年 12 月末頃、第三者割当増資の引受先としないことに決定し、結局、Licheng 社のみを第三者割当増資の引受先とすることとした。

なお、新株及び新株予約権の発行数、発行価額等の Licheng 社に対する第三者割当増資の具体的内容については、劉氏が Licheng 社と交渉をして決定した。

- (3) ストリーム社は、当時のストリーム社社外監査役らから成る独立委員会に対し、Licheng 社に対する第三者割当増資について、有価証券上場規程 432 条 1 号に定める「経営者から一定程度独立した者による当該割当ての必要性及び相当性に関する意見」を求め、同独立委員会は、ストリーム社に対し、同社が同月 14 日に開示を予定している適時開示文書のドラフトを基に、上記第三者割

当増資の必要性及び相当性を認める旨の平成 26 年 1 月 10 日付け意見書を提出した。

- (4) ストリーム社は、平成 26 年 1 月 14 日、取締役会において、Licheng 社を割当予定先として普通株式 7150 株を 1 株当たり 4 万 2000 円（なお、ストリーム社が平成 26 年 2 月 1 日に普通株式 1 株につき 100 株の割合、同年 8 月 1 日に普通株式 1 株につき 5 株の割合により実施した各株式分割（以下「本件各株式分割」という。）を考慮した調整後の価額（以下「本件調整後価額」という。）は 84 円。）で発行すること（以下「新株発行」という。）及び同社を割当予定先として新株予約権 715 個（新株予約権 1 個につき 10 株）を 1 個当たり 1 万 2600 円（本件調整後価額は 25 円 20 銭。なお、1 株当たりは 2 円 52 銭。）で発行すること（本件新株予約権発行）、本件新株予約権の行使価額を 1 株当たり 4 万 2000 円（本件調整後価額は 84 円。）とすることをそれぞれ決議した。

なお、上記取締役会決議は、劉氏の提案に基づき、ストリーム社の当時の取締役全員が上記の本件新株予約権発行等及び上記決議に当たり実際に取締役会を開催しないことについて同意し、ストリーム社の当時の監査役がこれに異議を述べなかったことから、会社法 370 条の規定による書面決議によってなされたものであった。

- (5) Licheng 社は、平成 26 年 1 月 30 日、上記新株及び本件新株予約権発行に関し、いずれも払込みを完了し（同日の終値（本件調整後価額）は 85 円 60 銭。）、同年 9 月 18 日、本件新株予約権発行に係る新株予約権 715 個全部につき権利行使（以下「本件新株予約権行使」という。）をした（同日の終値は 517 円。）。

これにより、Licheng 社は、ストリーム社の 715 万株（本件各株式分割後の株式数）を保有する筆頭株主となった。

- (6) Licheng 社は、保有するストリーム株式のうち、把握できる限り、平成 26 年 12 月 9 日から平成 27 年 1 月 26 日にかけて（なお、同期間中の終値の平均は 240 円。）、16 回にわたり、合計 97 万 8100 株を、同年 6 月 1 日から同月 16 日

にかけて（なお、同期間中の終値の平均は 207 円。）、10 回にわたり合計 28 万 9000 株を、平成 28 年 10 月 5 日から 6 日にかけて（なお、同期間中の終値の平均は 180 円。）、合計 110 万 0300 株を、これら以外に合計 26 万 7600 株をそれぞれ売却した。

## 2 本件合意の存否等

### (1) 本件合意の存否

#### ア 本投資協議書からの検討

外部から指摘された本件合意とは、本件新株予約権発行に関し、劉氏と張氏との間において、本件新株予約権の実質的な保有者を劉氏とする旨の合意が成立していたとするものであり、その存在をうかがわせる資料として本投資協議書が存在するので、まずはその内容等を検討する。

#### (ア) 本投資協議書の概要

本投資協議書は、中国語で作成された 3 ページからなる書面であり、締結日は 2014 年（平成 26 年）1 月 25 日、締結場所は上海、当事者は、張氏（甲）及び劉氏（乙）とされており、各ページに「劉海濤」及び「張秉新」との署名が存在する。

なお、準拠法は、香港法とされている。

#### (イ) 本件新株予約権に係る合意内容の概要

本投資協議書において本件新株予約権について規定されている部分は、「三、新株式予約権の引受」及び「四、新株式予約権の行使」の各項であり、同項に規定されている主な内容は、次のとおりである。

- ① 張氏及び劉氏は、Licheng 社が引き受けた本件新株予約権は、Licheng 社が劉氏に代わって保有し、Licheng 社が名義上の所有者、劉氏が実際の権利者であることを明確にする（3.1 条）。
- ② 張氏は、劉氏のために、本件新株予約権の引受代金全額である 900 万 9000 円を立て替えることを承諾する（3.2 条）。

- ③ 劉氏は、Licheng 社が劉氏に代わって保有する本件新株予約権に要した全ての費用を負担することを承諾する (3.3 条)。
- ④ Licheng 社が本件新株予約権を保有する期間において、張氏は、劉氏の通知に従って Licheng 社に本件新株予約権を行使させ、これにより発行されたストリーム社株式を Licheng 社において引き受けさせるよう手配する。劉氏は、張氏に権利行使を通知すると同時に、上記株式引受に要する費用の全額を張氏が指定する銀行口座に振り込んで支払う (4.1 条)。
- ⑤ 張氏及び劉氏は、張氏的意思により、本件新株予約権又は本件新株予約権行使後の新株のうちの 25%以下の部分につき、Licheng 社が劉氏の代わりに保有するのではなく実際に自ら所有することを決定できることを承諾する。張氏は、当該決定を行うに当たっては、その旨を劉氏に通知しなければならず、かつ劉氏に対し、劉氏が既に支払った購入原価を返済する。また、張氏的意思により保有することになる本件新株予約権又は本件新株予約権行使の後の新株に係る収益及び損失は張氏が負担するものとする (4.3 条)。
- ⑥ Licheng 社が劉氏に代わって保有する本件新株予約権又は権利行使により引き受けたストリーム社株式に対する処置は、完全に劉氏が決定する (4.4 条)。

(7) 本投資協議書の有効性等

a 成立の真正

上記のとおり、本投資協議書には「劉海濤」及び「張秉新」との署名が存在するところ、当委員会においてストリーム社から提供を受けた劉氏及び張氏の署名がある他の書面（募集株式引受契約書、役員就任承諾書等）における同氏らの署名の筆跡と、本投資協議書にある上記各署名の筆跡とを比較対照したところ、上記他の書面にある劉氏及び

張氏の署名の筆跡と、本投資協議書にある劉氏及び張氏の署名の筆跡とは同じものであると認められる。

また、ストリーム社役職員のヒアリングの際に、本投資協議書にある上記劉氏及び張氏の各署名の筆跡を当該役職員らに見せて確認したところ、当該役職員らも劉氏及び張氏の署名だと思ふ旨供述した。

以上によれば、本投資協議書に存在する「劉海濤」及び「張秉新」の署名は、いずれも、劉氏及び張氏が自ら署名したものであると認めることができ、本投資協議書は、真正に成立したものと認められる。

#### **b 香港法上の有効性**

上記のとおり、本投資協議書の準拠法は香港法とされているところ、香港法弁護士において、本投資協議書の有効性について香港法に照らして検討したところ、本投資協議書は、香港法上、契約が有効に成立するための要件である①法的関係形成の意図、②申込と承諾、③対価、④契約締結権限等の各要素を充足しており、香港法上有効に成立していると判断された。

したがって、本投資協議書は、香港法上、有効に成立していると認められる。

#### **(イ) 本投資協議書の評価**

以上のとおりであり、本投資協議書は、真正に成立していると認められる上、香港法上も有効に成立しているところ、本件新株予約権について規定された内容（上記(イ)①ないし⑥）に照らすと、劉氏と張氏との間においては、本件新株予約権発行に当たり、本件新株予約権の実質的な保有者を劉氏とする旨の本件合意が成立していたことを強く推認することができる。

#### **イ 劉氏ら関係者間のメール**

加えて、劉氏ら関係者間においては、劉氏が、平成 26 年 1 月 9 日に、Licheng 社の関係者に対し、①Licheng 社はストリーム社が発行する新株予



約権の信託名義人とすること、②劉氏が同新株予約権の信託受益者とすること、③劉氏が同新株予約権に要する費用を負担すること、④Licheng社は同新株予約権行使により取得した株式のうち25%を劉氏から買い取ることができるとなどを内容とする協定案をメールに添付して送信したほか、Licheng社による本件新株予約権行使の後である平成27年11月9日、劉氏が、本投資協議書の内容に従って本新株予約権の費用等を清算する内容の計算書が添付されたメールを受信するなどしていた。

これらのメールのやり取りや添付された資料の内容は、本件新株予約権の実質的な保有者を劉氏とする旨の本件合意が成立していたとの推認を強く補強するものである。

#### ウ 劉氏の本案合意締結の動機

被告人を笹尾明孝氏とする相場操縦事件（事件番号：平成29年特（わ）第2507号、事件名：金融商品取引法違反事件）の第1回公判期日を傍聴した結果確認された同事件の公訴事実<sup>1</sup>、冒頭陳述、証拠の要旨の告知によれば、劉氏は、証拠上、同事件の共犯者であり首謀者であると認定され、同氏は、多額の負債を抱え、ストリーム社の株式を取得し、高値で売却することで返済資金を確保しようとして相場操縦等を主導したとされているところ、本案合意の締結時期と上記相場操縦等が行われた時期とが近接していることや（上記相場操縦の第1回目は平成26年2月13日）、Licheng社が、上記1(6)のとおり、ストリーム社株式を売却して相応の利益を得ており、本投資協議書の規定に照らして劉氏がその利益の一定程度を取得しているとうかがわれること（本投資協議書には、Licheng社が引き受けた新株を売却した利益の50%を劉氏に支払う旨の規定も存在する（2.3条。））などに照らせ

---

<sup>1</sup> 公訴事実の概要は以下のとおりである。被告人は、ストリーム社が発行した株券について、その株価の高値形成を図ろうと企て、劉氏らと通謀の上、同株券の売買を誘引する目的をもって、連続した高指値注文を行って高値を買い上げるなどの方法により、同株券を買い付けるなどし、同株券の株価を上昇させたものである。

ば、劉氏が、上記と同様の動機から本件合意に及んだと考えて特に不自然な点はない。

劉氏に本件合意締結の動機があったとうかがわれることも、本件新株予約権の実質的な保有者を劉氏とする旨の本件合意が成立していたとの上記推認を支えるものといえる。

#### エ 劉氏及び張氏の供述

劉氏及び張氏は、本件合意に関する当委員会からの照会に対して具体的な回答をしていない。

### (2) 小括

以上によれば、多額の負債を抱えていた劉氏は、秘密裏にストリーム社の株式を取得し、高値で売却することで返済資金を確保する目的をもって、張氏との間で本件新株予約権の実質的な保有者を劉氏とする旨の本件合意に至ったものと認められる（なお、本投資協議書の作成日は平成 26 年 1 月 25 日とされているが、劉氏が、平成 26 年 1 月 9 日時点で、Licheng 社の関係者に対し、本投資協議書とほぼ同内容の協定案を送信していること、本投資協議書に規定されている本件新株予約権等の内容が、同月 14 日にストリーム社取締役会で発行が議決された本件新株予約権等の内容と全く同じであることなどに照らせば、劉氏と張氏との間においては、遅くとも上記取締役会決議がされた同月 14 日までの間に、本件合意が成立していたと認めるのが相当である。）。

### 3 本件合意が有する法的効果並びに法令抵触の有無及びその内容

#### (1) 本件合意が有する法的効果

前記 2 で認定したとおり、本件合意によれば、本件新株予約権につき、Licheng 社は単なる名義人に過ぎず、権利行使者、費用負担者はいずれも劉氏であるということになるから、本件新株予約権の実質的な割当先は、Licheng 社ではなく劉氏であったと認められる。

## (2) 本件合意の法令抵触の有無及びその内容

### ア 有価証券届出書、有価証券報告書、四半期報告書の虚偽記載

#### (ア) 虚偽記載について

しかるに、本件新株予約権に係る平成 26 年 1 月 14 日付け有価証券届出書においては、本件新株予約権の割当予定先が Licheng 社と記載され、また、本件新株予約権が行使された平成 26 年 9 月 18 日以降の有価証券報告書及び四半期報告書における「大株主の状況」及び「役員の状況」欄に記載された劉氏ないし Licheng 社の所有株式数は、本件新株予約権行使によりストリーム社の株式を引き受けたのが Licheng 社であることを前提とする記載となっている。

そうすると、上記(1)のとおり、本件新株予約権の実質的な割当先は Licheng 社でなく劉氏であると認められるため、上記有価証券届出書、有価証券報告書及び四半期報告書（以下、総称して「本件有価証券届出書等」という。）の重要事項には虚偽記載が存在すると認められる（金融商品取引法 197 条 1 項 1 号違反等）。

したがって、ストリーム社は、本件有価証券届出書等における割当予定先並びに劉氏及び Licheng 社の所有株式数等につき訂正しなければならないこととなる。

#### (イ) 訂正について

本件有価証券届出書等における割当予定先並びに劉氏及び Licheng 社の所有株式数を訂正するに当たっては、Licheng 社が本件新株発行及び本件新株予約権行使により取得したストリーム社株式 715 万株の一部を既に売却しているので、当該売却に係る株式が本件新株発行に係る株式であるか、本件新株予約権行使に係る株式であるか、それともそれぞれ一部ずつであるかについて十分に検討した上で、適切に対応していく必要がある。

また、本件有価証券届出書等における Licheng 社の所有株式数を訂正するに当たっては、Licheng 社を実質保有者とする株式が、株主名簿上、HAITONG INTERNATIONAL SECURITIES COMPANY LIMITED 700700 と BANK JUKIUS BAER AND CO. LTD. HONG KONG CLIENT ACCOUNT の名義になっているため、それぞれの名義になっている株式のうち、それぞれ何株が本件新株予約権行使に係る株式であるかについて十分に検討した上で、適切に対応していく必要がある。

なお、ストリーム社においては、後記イの観点を踏まえ、本件新株予約権等の有効性を慎重に検討し、所定の手続を経た上で、本件有価証券届出書等につき所要の訂正を改めて実施する必要性が生じる可能性がある。

## イ 本件新株予約権発行及び本件新株予約権行使の効力について

### (ア) 本件新株予約権発行の効力について

上記(1)のとおり、本件新株予約権の実質的な割当先は、Licheng 社ではなく劉氏であると認められるため、本件新株予約権発行は、ストリーム社の当時の代表取締役であった劉氏のいわゆる自己取引に当たり、利益相反取引になるのであるから、劉氏は、本件新株予約権発行につき、自らを割当先とする取締役会の承認を受けなければならなかったというべきである（会社法 365 条、356 条 1 項 2 号）。

しかるに、ストリーム社取締役会において、劉氏を割当先とする本件新株予約権発行を承認した事実は存在しないのであるから、本件新株予約権発行の有効性には疑義がある。

一般に、有効な取締役会決議を経ないでされた募集株式の発行等は、取引の安全を考慮し有効と解されているが（最判昭和 36 年 3 月 31 日・民集 15 卷 3 号 645 ページ）、本件新株予約権行使に係る株式のうち第三者に売却されていない分に限っては、取引の安全を考慮する必要がなく、本件新株予約権発行に無効原因があるため無効であるとも解し得る（浦和

地判昭和 59 年 7 月 23 日・判例タイムズ 533 号 243 ページ参照)。

ただし、新株発行又は新株予約権発行の無効は、その効力が生じてから 6 か月以内に、訴えをもってのみ主張することができる（会社法 828 条 1 項 2 号、4 号）。現時点で既に新株又は新株予約権発行無効の訴えの提訴期間を経過しているが、本件新株予約権行使に係る株式のうち第三者に売却されていない分に限っては、提訴期間経過の主張が制限されるとも解し得る（名古屋地判平成 28 年 9 月 30 日・金融商事判例 1509 号 38 ページ参照）。

(イ) 本件新株予約権行使の効力について

新株予約権の行使は、新株予約権の発行とは別個の行為であることから、ストリーム社の当時の代表取締役であった劉氏を実質的な割当先とする本件新株予約権を行使することは、上記(ア)と同様、劉氏の自己取引（会社法 365 条、356 条 1 項 2 号）に当たると解し得るが、ストリーム社取締役会において、劉氏による本件新株予約権行使を承認した事実は存在しないのであるから、少なくとも、本件新株予約権行使に係る株式のうち第三者に売却されていない分に限っては、本件新株予約権行使が無効であり、当該行使による新株発行も無効であるとも解し得る（最判昭和 46 年 10 月 13 日・民集 27 卷 10 号 13 ページ参照）。

ただし、上記無効についても、訴えをもってのみ主張することができること、提訴期間経過の主張が制限されると解し得ることは、上記(ア)と同様である。

(ウ) ストリーム社としては、上記の点を踏まえ本件新株予約権等の有効性を慎重に検討した上で、適切に対応する必要がある。

## 第7 結論

以上のとおりであり、現段階までの当委員会の調査によれば、劉氏と張氏との間において、本件新株予約権の実質的な割当先を劉氏とする旨の合意が認められるため、ストリーム社としては、有価証券届出書等の訂正等の適切な措置を講じる必要がある。

以上