

## 監査懇話会 独立委員会セミナー

会計不祥事の兆候を認知した監査役は  
どのように監査業務を行うべきか  
～エフオーアイ事件とオリンパス事件を題材として～

2017年9月27日

東京霞ヶ関法律事務所  
弁護士 遠藤 元一

## **【エフオーアイ事件 資料版商事法務396号171頁】**

### **I エフオーアイ（FOI）の粉飾事案・上場申請から上場廃止に至る経緯**

#### **事案の概要**

半導体製造装置の製作販売会社（FOI）は、取締役らが多数の幹部社員と共謀し、外部の取引先らの社員も巻き込み、契約関係書類の偽造、ペーパーカンパニーを設立して資金循環、販売見込みのない製品の製造等の大掛かりな偽装工作等を5年以上継続して行った組織的な粉飾行為を行い、架空の売上を計上して粉飾決算（平成21年3月期決算で粉飾額は決算書類の97・3%）を行い、虚偽記載のある有価証券届出書を提出して2008（平成21）11・29に東証マザーズ市場に上場したが、証券取引等監視委員会（SESC）から金商法違反の容疑で強制捜査を受け、2009（平成22）5・12にそれを公表し、5・12、東京地方裁判所に破産手続開始申立てを行い、6・15上場廃止。

上場時の募集・売出しに応じ、又上場後の取引市場で株式を取得した投資家が、FOIの①役員（取締役・監査役）、②募集等を行った元引受証券会社（主幹事・その他）、③株式の販売を受託した証券会社、④売出しに係る株式に所有者（売出所有者）、⑤東証、⑥日本取引所自主規制法人を被告として、金商法、会社法（不実開示）又は不法行為等に基づき損害賠償を求めた事案

## 上場申請から廃止に至る経緯

2006（平成19）

5・1

みずほ証券（合併前のみずほインベスターズ証券）がFOIのマザーズ市場への上場手続きについての主幹事証券会社に就任

8.17

みずほ証券公開引受部⇒同証券引受審査部に引受審査を依頼

引受審査部は、粉飾を疑わせる事情①～⑥を重点的に審査し、結論的に問題なしと判断

①売上高の異常な増加、②期末期付近における多額の売上計上、③売掛金残高の大幅な増加、④売上債権回転期間の大幅な増加、⑤営業キャッシュフローの継続的な赤字、⑥生産能力の不足

・会計監査人である桜友共同事務所（2002年3月、新日本監査法人がFOIにより解任されて後、就任）の監査実績を調査し、質問書及びヒアリングでFOIへの監査は厳格かつ適切に行われていると判断した。

・取引先実査は、はFOIの提案に基づき決定された富士通、台湾の半導体デバイスメーカーであるレックスチップ（どちらも実際は販売実績のない先で、FOIは実査先担当者と巨額のストックオプション付与を条件に口裏を合わせ済み）を訪れ、同人らはみずほ証券に対して「FOIの製品を購入し、高く評価している」との虚偽の説明を行った。

12・20

みずほ証券は上場適格に問題なしと判断して東証に推薦書を提出し、FOIはマザーズ市場への1回目の上場を申請

2007（平成20）

1・9～4・18

自主規制法人が上場審査

FOIへの合計6回のヒアリング、本社実査（1・18）、会計監査人へのヒアリング

2・7

自主規制法人は上場適格性に問題なしと判断し2・18を上場承認予定日と決定

2・14

「注文書偽造による巨額粉飾決算企業の告発」と題する2・12付け匿名の投書（第1投書）が東証、みずほ証券に届く⇒FOIの事情をよく知る者の内部者通報の可能性

①粉飾の手口（2004年から注文書と検収書類の偽造）と粉飾の額（平成16年ころから毎年売上げを50億～70億円のとして決算報告し、粉飾総額200億円超）

②実際の売上げ（年1台～2台、売上高も1億～2億円）

③注文を偽装した装置の保管場所（川崎・韓国・台湾の倉庫に保管）

④書類偽造の関与者（営業担当取締役と部長）

⑤④に取引先担当者の関与（富士通の購買部長らが巨額のストックオプションの付与と引換に虚偽の注文書を発行、シャープ・リコーにも同様の噂あり）

⑥粉飾の経緯（投資家から巨額の投資を受けたが事業が成功しないため追い込まれた社長・専務・営業担当取締役らが富士通を巻き込んで売上げを偽装したのが始まりで、その発覚を恐れて毎年偽装）、⑦調査の希望・告発予定（今年上場を目指して準備中なので調査して違法・不正行為を正してほしい、3月にはマスコミにも告発するつもり）との記載

## 2・18

みずほ証券の監査役にも2・13付けの匿名投書（第1投書）が届き、2・25開封

・上記①～⑦にくわえ、⑧みずほ証券の担当者名、⑨販売先とされている富士通や韓国・台湾企業を調べれば販売台数・販売額が違うため直ぐにわかる、⑩既に検察、証券会社などに告発している旨の記載

匿名投書を受取り、東証は上場承認の予定を延期し、自主規制法人が追加調査を実施

・自主規制法人は第1投書についてFOIに告げずに追加調査を実施  
・追加調査（預金通帳原本を含む帳票類の整合性の確認。預金通帳は原本確認したが、帳票類はコピーを確認し不自然な点はないと判断。FOIの役職員及び会計監査人に対するヒアリングからも特段問題はないと判断）

## 3・25

匿名投書についてみずほ証券によるFOIへの説明

・FOIの専務及び担当者から、自主規制法人からこのまま上場手続を進めてよいと述べられたこと、第1投書の作成者が社内の不満分子ないしノイローゼ的心理状態に陥っている従業員もしくは退職従業員で、当時の経営陣の業務遂行を妨害する意図のもとに作成し、送付したと思われるとの説明を受け、みずほ証券は、労務管理体制の問題やレビューテーションリスクが内在し続けることから、上場を目指すのであれば作成者を特定し、内部者であれば社内処分を行うべきと伝えた。

#### 4・2～4・10頃

##### みずほ証券（引受審査部）も追加調査を実施

- ・第1投書に対しFOIに適切な対処を求める必要があるとの判断から、FOI専務に電話で第1投書が届いたことおよびその内容を伝えていた。
- ・追加調査（売上帳票類ならびに預金通帳の突合を中心  
➡帳票類・預金通帳の原本提示は求めず。売上帳票類相互間に記載の不整合箇所を複数発見したが、これを通常生じ得る誤記として扱い、あるいは事後ヒアリングで不一致の理由が明らかになったとして、不正を示す重要な矛盾はないと結論づけた。改ざんされていた預金通帳の写しも、改ざんをうかがわせる不自然な点を発見することはできなかった。富士通の購買担当者への巨額のストックオプションの付与もそのような事実はないと判断）。
- ・追加調査の結果、みずほ証券・自主規制法人は第1投書に信憑性がないと判断して上場承認手続を進めることとした。

#### 4・18

FOIは上場申請を取下げ（社員のメンタル面を含め、社内体制を改めて整備・構築するため時間が必要との理由）

みずほ証券は、FOIから取下げの意向を伝えられた際、専務より、第1投書が上場過程で管理部門と対立した内部監査室長Fによる妨害工作と思われるとの説明を受け、公開引受部がFとの面談で、「無口でプライドが高く独善性が強い印象」を受けていたため、その説明に一部納得

**2007（平成20）8～12**

**みずほ証券が第2回引受審査を実施—実質的な追加審査として行う。**

**10・8**

**みずほ証券はFOIの専務から第1投書の作成の可能性のある監査室長を内部監査室から異動させたが、異動先でも協調できずに退社する予定である旨を聴取。Y1もこれと整合的に説明。**

**11・4**

**みずほ証券引受審査部がY1に、Fが内部監査室長から異動となった経緯につきヒアリング。Y1は、Fが被監査部署とトラブルを起こすことが多かった旨を回答**

**11・28**

**みずほ証券はFOIの上場審査を進めることの稟議決裁**

**12・1**

**FOIは、マザーズ市場に2回目の上場申請を行い、自主規制法人が上場審査を開始**

**12・1～**

**第2回引受審査に当たり、みずほ証券は、第1投書の内容自体を上場申請の障害とは位置づけず、むしろFOIのFに対する処遇（カウンセリングの実施や内部監査室長の交代等）を適切と考え、Fが第1投書の通報者であることを前提として必要な対策が講じられたと判断した。**

**12月中旬からFOIの多くの取引先であるパワーチップ（台湾の半導体デバイスメーカー）の業績が悪化しているとの報道**

**2008（平成21）**

**1・19**

**東証から上場承認の日程を延期する旨を連絡**

**1・21～31**

**みずほ証券は台湾の半導体市況の悪化によるFOIの利益計画への影響等を確認するため、質問や説明を求める。**

**5・7**

**FOIの大口取引先であるパワーアップが転換社債の償還期限延長を要請した旨の報道**

**5・19**

**東証から「20年3月期を上場直前基準期とする上場は日程的に困難」との意向を示されたため、FOIは上場申請を取り下げた。**

**2008（平成21）6　・16**

**みずほ証券はFOIに対し第3回引受審査を開始し、追加調査を実施**

**8・18**

**前回申請取下げの原因となった大口取引先の資金繰り懸念が払拭されたことを確認し、FOIは東証に上場申請し、みずほ証券は東証へ推薦書を提出した。**

10・16

東証が上場承認、上場日を11・20として上場を承認し、対外的に公表  
同日

FOIは関東財務局に有価証券届出書を提出（平成20年3月期以降直近までの監査済財務書類が添付され、すべてに無限定適正意見が付されていたが、有価証券届出書の「経理の状況」は本件粉飾を前提としたものであった）。

10・19

みずほ証券のアレンジにより、機関投資家向けに説明及び意見聴取する手続（ロードショー）を8営業日実施

10・27頃

2回目の匿名投書

・東証・FOIの会計監査人宛に第1投書とほぼ同内容の投書が送付された（以下「第2投書」といい、第1投書と総称する場合は「本件投書」という）。

・みずほ証券は同日東証から第2投書を受領した旨の連絡を受け、追加調査  
・平成21年3月末時点の残高確認書および平成21年4月以降に回収された売掛金の入金を確認できる預金通帳原本の提出を求めたが、FOIの社長が「まだ東証は我々を疑っているのか」などと憤って通帳の原本提出に抵抗したため、東証に確認の上写しを提出した。預金通帳の写しを自主規制法人が調査した結果、上場スケジュールの変更は不要と判断。

**11・11**

**みずほ証券その他元引受証券らは、FOIとの間で元引受契約を締結。みずほ証券はモルガン・スタンレーらを含む売出所有者らとの間でも元引受契約を締結**

**11・20**

**FOIが上場**

**2009（平成22）**

**5・12**

**FOIは証券取引等監視委員会による強制捜査（金商法違反）を受けた旨を公表**

**5・16**

**有価証券届出書と上場申請書類への虚偽の決算情報の記載を認める旨を公表した。**

**5・21**

**FOIは東京地方裁判所に破産手続開始決定申立て**

**6・15**

**FOIは東京地裁に破産手続開始申立てを行い、6・15に上場廃止**

## Ⅱ 監査役に対する責任追及一株主の主張・監査役の反論と判決の要旨

### ▶株主による責任追及の法的根拠

金商法の虚偽記載の損害賠償責任（金商法22条1項、21条1項、2項）、会社法（429条2項。不実開示）又は不法行為（民法709条）に基づく損害賠償

#### 1 有届等のコーポレートガバナンスの状況等に関する記載の虚偽記載

##### 判決要旨

コーポレートガバナンスの状況に関しては、次のような理由で、重要な事項につき虚偽の記載を否定

(1) FOIにおいて、①監査役は、原則として月1回の監査役会及び取締役会に出席し、随時取締役、会計監査人その他役職員との面談を行っていたほか、稟議書、会計帳簿、議事録等の重要書類の閲覧し、監査を行っていた、②内部監査室が設置され、各部署及び子会社に対する立入監査を実施し、内部監査室長が定期的に監査役及び会計監査人と面談を行っていた、③各種の組織規程及び業務規程が整備され、これによって業務が行われていたこと、④文書管理規程が作成され同規程に従って文書の保存が行われていたこと等から、監査役の監査体制の記載、内部管理制度の記載、内部統制システムの整備状況の記載及び内部統制システムの整備に関する基本方針の記載のいずれについても、

そこに記載されている客観的な事実については、おおむね真実であると認められる。

(2) (①監査役が戦略会議に出席していなかった、②内部監査室の設置が平成16年4月1日とは考えられない、③適切な権限分掌がされていなかったこと等から重要な事項について虚偽の記載があったとのXらの主張に対し)

①戦略会議は決議機関ではない、有価証券届出書等には「取締役会その他の重要な会議」と記載され、戦略会議に監査役が出席しているとの記載はないから、投資判断に重要な影響を与える「重要な事項」の虚偽記載とはいえない。②設置の年月日に若干の齟齬があったとしても、重要な事項についての虚偽記載とはいえない。③職務権限規程が定められ、各部門ごとに適切な職務権限が定められているから、重要な事項についての虚偽記載があったとは認められない。

(3) 巨額の粉飾決算が長年にわたり行われており、内部統制システムは機能していなかったというほかはなく、代表取締役がすべての書類の決裁を行い、職務分掌が適切に機能していなかったことがわかるが、金商法21条1項、22条1項及び17条の虚偽記載があったか否かは、記載された客観的事実が真実と相違しているかどうかという客観的観点から判断すべきであり、本件有価証券届出書に記載された客観的事実とは、FOIにおける内部統制システム及び職務分掌の体制自体をいい、その運営が適切にされていたか否かという役員らの任務懈怠責任に属する事項は含まれないと解すべきであるから、FOIにおいて内部統制システムが機能していなかったこと、職務分掌が守られていなかったことをもって、本件有価証券届出書等の重要な事項に虚偽記載があったとはいえない。

## 2 監査役（Y1ら）の金商法上の損害賠償責任の成否

### 2-1 投資者（Xら）の主張と監査役らの「相当な注意を用いた」との反論

#### Xらの主張

Y1（常勤監査役：平成15年6月30日就任）、Y2（社外監査役・公認会計士：平成13年6月27日就任）、Y3（社外監査役：平成15年12月19日就任）。

Y1～Y3を以下「Yら」と総称することがある。

①有価証券届出書は、資金を拠出する投資家の投資判断の根幹となる資料であるから、金商法上、役員はその虚偽記載につき損害賠償責任を負うのが原則であり（金商法21条1項1号、22条1項）、責任が免責されるのは「相当な注意を用いた」にもかかわらず知ることができなかったことを主張・立証したときに限られる（金商法21条2項1号）。

②Y1は平成16年3月期の売上の架空計上を知りながらこれを放置していたことを認めており、本件有価証券届出書の虚偽記載を認識していたと考えられる。Y2、Y3も平成16年から同17年当時の粉飾決算を知りながら放置していたことが強く推認され、仮に認識していなかったとしても、FOIでは粉飾を疑わせる事情が存在していたにもかかわらず、取締役の説明を鵜呑みにして何らの調査も行わなかったのであるから、「相当な注意を用いた」とはいえない。

**Yらの主張—①～③のとおり、「相当な注意」を用いた監査を実施**

**①価証証券届出書の売上高の記載が虚偽であることは知らなかった。**

**②FOIのような会計監査人設置会社では、会計監査に属する事項についての監査役の責任は二次的なものにとどまり、本件の粉飾決算は、取締役らがY1らに知られないように細心の注意を払って行ったもので、会計監査人及び内部監査室からも不正経理の可能性について指摘されたことはなかったから、Y1らが粉飾を疑うことは不可能であった。よって通常の監査手続を超えるような報告を求めたり、計算書類の記載事項について直接立証作業をしなくても、「相当な注意」を用いたと認められるべきである。**

**③Y1らは、棚卸しへの立会い、伝票の確認等、監査役会の開催、取締役会への出席、毎月の月次財務報告、稟議書等の重要書類の確認、会計監査人からの監査報告の確認など、必要かつ十分な監査を行っていた。**

## **Y2の主張**

**①監査役にとっての会計監査（会社法436条2項1号）の位置付け—取締役の業務執行状況の監査（業務監査）の過程で検証するにとどまり、会計監査人による会計監査の方法又は結果の妥当性を検証することに重点を置く。監査役は、FOIの会計監査人の監査を每期確認していた。**

**②売掛金の滞留の問題は取締役会でも常に討議されており、監査役も営業担当の取締役と討議の場を設けるなど追加的手続を行っていたが、社外監査役が取締役及び多数の管理職が巧妙に仕組んで行っていた粉飾を発見することは不可能だった。**

③（主幹事元引受証券会社と東京証券取引所はFOIが粉飾決算を行っているとの匿名の投書を2回受領し、これに関連して調査や申請の取下・承認の延期等が行われたが）上場申請が承認されなかった経緯や理由等を書面で知ることはできなかつたし、匿名投書の存在も知らず、その真偽を確かめる職責もなかつた。FOIには売掛金の滞留という課題があったから、上場申請が認められないことについて異常事態とは認識していなかつた。

④FOIでは会計監査人、監査役及び内部監査室の連携の実績があり、Y2には戦略会議への出席義務や現場業務を直接監査すべき義務はなく、相当な注意を用いても虚偽記載を知ることではできなかつた。

## 2-2 判決要旨

FOIの有価証券届出書等の平成17年3月期から同21年3月期までの売上高（及びこれに関連する財務情報）に関し重要な事項につき虚偽記載を肯定し、Y1らはFOIの粉飾の認識がなく、有価証券届出書の虚偽記載を知らなかつたと認定したうえで、「相当な注意を用いた」といえるかについて(1)～(3)のように判断し、相当な注意を用いたとはいえないと判断。

（1）本件の取締役らの違法行為は本来業務監査で是正されるべきである。

Y1らは、定期的に監査役会を開催し、業務監査に関する事項を協議し、期末決算監査に関する会計監査人とのミーティング、四半期ごとの会計監査人、内部監査室長と共に

三様監査会議と称する会議を行い、これらのミーティング等を通じて、会計監査人から報告を受け、会計監査の信頼性については一応の監査を行っていたものと認めることができる。しかし、FOIでは、単に財務諸表において架空の売上を計上していたにとどまらず、取締役ら及び多数の幹部社員らが共謀し、売上取引に関する多数の書類を偽造したり、ペーパーカンパニーを設立して売掛金の回収を偽装したり、販売見込みのない製品を製造し続けるなどの大がかりな偽装工作を5年以上にわたり継続し、平成21年3月期の決算では総売上の97%以上の架空売上进行を計上しており、取締役らのかかる違法行為は、本来監査役の業務監査によって是正されるべきものである。

## **(2) Y1の業務監査の態様**

① Y1は平成16年3月期の売上のうちに架空のものがあることを認識していたのだから、その後、FOIの売上が急増したにもかかわらず、売掛金の回収が進まない状況において、架空の売上が計上されている可能性について疑問を抱き、売上の実在性について独自の調査を行うなどの対応を執ることは十分可能であったのに、会計監査人の報告を受ける以外に係る観点から何らかの調査を行ったことをうかがわせる証拠はない。また、② Y1は常勤監査役であったにもかかわらず週2日程度しか出勤せず、FOIにおいてほぼ毎週開催されていた戦略会議にも出席していなかったのみならず、対外的には戦略会議に毎回出席していたかのように装い、議事録にかかる虚偽の記載がされていることを認識しながら放置していたのであるから、取締役の業務執行に対する日常の業務監査が十分であったとは言い難い。

### **(3) Y2、Y3の業務監査の対応**

非常勤の社外監査役であるY2、Y3は、①Y1の職務執行状況を認識していたか、容易に認識しえたと考えられるのに、これを是正するための対応を執った形跡がないが、非常勤監査役も、常勤監査役の職務執行の適正さに疑念を生ずべき事情があるときは、これを是正するための措置を執る義務があるというべきであるから、Y2、Y3の監査役としての職務の遂行が十分なものであったとはいえない。②平成20年3月28日にY2、3も出席して開催された取締役会で、内部監査室長Fを異動させる人事が審議され、取締役会で上場申請をいったん取り下げる旨の決議がされたが、Y2らはFの異動や上場申請の取下げを認識したのに、その経緯等について調査を行っておらず、③平成20年4月以降の監査役会で上場申請の取下げの関する事項も協議せず、取下げた後も、平成20年6月20日に専務から上場の見通しについて聴取した以外に、監査役会で上場申請取下げの理由の調査や今後の内部統制のあり方等について協議を行われたことはなかったものと認められる。④監査役会において、上場申請の取下げの理由について他の役員ら又は引受証券会社に問合せするなどして調査すれば第1投書の存在を認識することは十分に可能だったというべきであり、その上で監査役の権限を行使して調査を行えば、FOIにおいて粉飾決算が行われていた事実が判明していた可能性がないとはいえない。

### Ⅲ FOIにおける監査役の監査の状況

✓ Y1（常勤・業務全般を担当）、Y2（非常勤・技術・開発面の監査を担当）、Y3（非常勤・税務・会計面の監査を担当）

✓ Y1～Y3とも、FOIが粉飾を開始した平成16年3月期前に監査役に就任

✓ Y1は常勤監査役であるにもかかわらず、週2日程度しか会社にでなかった。

✓主幹事引受証券会社・自主規制法人に虚偽の回答（週2日程度しか出勤しなかったが、みずほ証券の引受審査の質問、自主規制法人のヒアリングでは毎日出勤している旨回答）

✓ Y2,3は、原則として取締役会又は監査役会が開催される日のみ出勤（Y1は平成17年4月～平成18年4月まで体調不良のため取締役会を欠席することが多かった）

✓監査役会の開催状況

—平成18年3月頃までは3ヶ月に1回、以後は原則として月に1回、業務監査に関する事項を協議。Y1が月次監査として毎月の会計監査、稟議書、各種議事録等の確認を行い、その結果を監査役会に報告

✓会計監査人との連携協議—平成16年3月期以降、毎期の期末監査前に会計監査人と決算監査に関する会議を行う。

✓会計監査人・内部監査室長とのミーティングー平成18年8月期以降、四半期毎に、会計監査人及び内部監査室長との間で三様監査会議と称する会議を開き、それぞれの監査の状況の確認、監査計画の内容の検討等・意見交換を行う。

✓戦略会議への不出席ーY1は、戦略会議には出席していなかったが、Y2,3に出席していると説明。みずほ証券の引受審査での質問や自主規制法人のヒアリングでも出席している旨回答

✓戦略会議・コーポレートガバナンス報告書におけるY1が出席している旨の記載を容認ーY1が出席しているとの戦略会議の議事録の記載を知らずは是正しない。また、コーポレートガバナンス報告書にも常勤監査役が出席している旨を記載。

✓平成16年3月期に架空の売上が計上されていることをY1は認識しながら放置ー平成16年5月、FOIの機械製造部門又は技術系部門の社員から、3月に出荷したはずのエッチング装置がFOIに戻ってきているとの話を聞き、代表取締役を確認したところ、「いずれ実現する見込みの売上なので見なかったことにしてください」との説明を受けたが、そのまま放置

✓平成16年3月期の売上に係る注文書、物品受領書及び残高確認書を確認した際、物品受領日の記載のない物品受領書や、確認した日付の記載がない残高確認書があったことを認識したが、代表取締役役には注意を促しただけで、原因や売上の実在性を調査しなかった。

✓不正の兆候を強く疑わせる危険信号（Red Flag）が多数みられるが、Y1、Y2、3は粉飾の疑義を払拭するに足りる監査は行っていない。

①売上高の異常な増加

②期末付近の多額な売上計上

③売上金残高の大幅な増加

④売上債権回転期間の大幅な増加

⑤営業キャッシュフローの継続的な赤字

⑥生産能力の不足

✓Y1は会計監査人の報告を受ける以外に粉飾の疑義を払拭できるかという観点での調査を行っていない。

✓平成20・10・8、FOIの専務がみずほ証券の審査担当者に、第1投書の作成者の可能性の高いFが、異動先でも協調できずに退社する予定であると伝えた後、Y1も、これと整合的な説明を行った。

✓平成20・11・14、みずほ証券の審査担当者に、Y1は、Fが内部監査室から異動となった経緯のヒアリングを受け、Fが被監査部署とトラブルを起こすことが多かったと回答した。

✓Y2、3は、Y1の（不十分な）職務執行状況を認識していたか、容易に認識しえたと考えられるのに、これを是正するための対応を執っていない。

✓平成20・3・28にY2、3も出席して開催された取締役会で、内部監査室長Fを異動させる人事が審議され、取締役会で上場申請をいったん取り下げる旨の決議がされたが、Y2らはFの異動や上場申請の取下げを認識したのに、その経緯等について調査を行っていない。

✓平成20年4月以降の監査役会で上場申請の取下げの関する事項も協議せず、取下げた後も、平成20・6・20に専務から上場の見通しについて聴取した以外に、監査役会で上場申請取下げの理由の調査や今後の内部統制のあり方等について協議しなかった。

## IV 監査役の責任に関する本判決の分析

### 1 金商法の虚偽記載に基づく損害賠償責任と免責事由

✓有価証券報告書等の虚偽記載等について民事責任を追及された監査役の損害賠償責任  
金商法21条1項1号、2項、22条1項

「『記載が虚偽であり又は欠けていることを知らず、かつ、相当な注意を用いたにもかかわらず知らず知ることができなかったこと』を証明したときは、賠償の責めに任じない。」

✓免責が認められるには、虚偽記載を知らなかったことだけでなく、「相当な注意を用いたにもかかわらず知らず知ることができなかったこと」の立証が必要。

✓金商法と会社法上の責任の相違

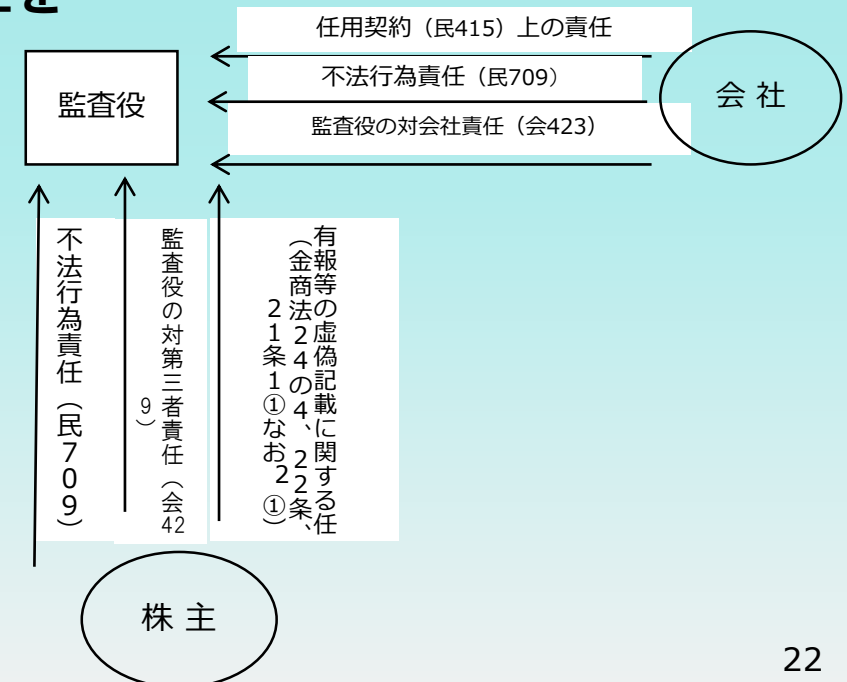
⇒①対第三者責任は、対会社責任と異なり、会社法では任務懈怠について悪意又は重過失が必要であるのに、金商法では、過失があれば責任を免れない。②過失の有無についての立証責任の転換＝過失がないことの立証は監査役に課される

## ▶ 監査役の任務懈怠責任の法的根拠との比較

▶ 任務懈怠（善管注意義務違反）とは、会社との任用契約に基づく債務をその本旨にそって行わないこと。

・ 対会社責任—会社法423条1項、対第三者責任—会社法429条 1 項

▶ 平成21年大原町農業協同組合事件で、  
理事の違法な業務執行を見逃した監事の任務懈怠が  
肯定されたと時期を同じくして監査役の法的責任を  
追及する訴訟事件も増加傾向



## ▶ 金商法の「相当な注意を用いた」か否かの判断

➡ 監査役の地位、職務内容、虚偽記載等の原因行為への関与、監査役が有していた情報等により決定される。

➡ ①有価証券報告書等の記載内容に不明な点や虚偽記載等が疑われる特別の事情、②虚偽記載等の原因となる取引・取引の関連書類に不明な点や虚偽記載等につながるものが疑われる特別な事情があり、それを現に認識し又は認識しうる場合は、それが前提となつて用いるべき「相当な注意」が措定される。

✓ 監査役は「業務一般の監査権を持ち、会社に対して善管注意義務及び忠実義務を負う」ため、会社法上の業務監査権の行使は「相当な注意を用い」る際の義務の措定の根拠

➡ 監査役が、会社法上、必要とされる権限行使を怠れば、金商法上の責任も免れない。

✓ 監査役監査基準について「相当な注意」に係る注意義務についての規範性を認める裁判例がある（東京地判平成25年10月15日ウエストロー・ジャパン）。

▶ 特に（本裁判例を契機に今後の監査活動を考える上で）日本監査役協会の監査役監査基準（平成27・7・23最終改定）を自社の監査規程として導入している場合の留意点

➡ 規範性を意識した5段階の分けた規定振りをしているため、Lv1（法定事項）、Lv2（不遵守があった場合、善管注意義務違反となる蓋然性が相当高い）の規定は遵守

## ▶ 監査役の会社法上の権限・義務（会社法381～386条）

取締役の職務の執行の監査（会社法381条1項前段）

監査報告の作成（会社法381条1項後段）

取締役その他に対する事業報告、業務・財産状況の調査（会社法381条2、3項）

取締役の違法行為（おそれがあるときを含む）等の取締役会への報告義務（会社法382条）

取締役会への出席義務・質問・意見陳述（会社法383条1項）

取締役会招集権（会社法383条2～4項）

株主総会に取締役が提出する議案・書類等についての調査義務（会社法384条）

法令定款違反、著しく不当な事項がある場合の株主総会での報告義務（会社法384条）

取締役の違法行為等の差止請求権（会社法385条1項）

監査役（会）設置会社と取締役との間の訴えについて会社の代表（会社法386条1項）

✓権限と義務の規定が混在する。

✓権限も行使しなければならない場合には義務に転ずるが、どのような場合にその不行使が義務に転ずるかの規定はないため、どのような場面で必要とされる権限行使を怠ったといえるかは解釈論

# 会計不正（又はそのおそれに関して会社法が定める監査役の権限義務に関する諸規定

平 時

黄色信号

危険信号

|                                                     |  |  |  |
|-----------------------------------------------------|--|--|--|
| ① 報告の請求<br>業務・財産状況調査<br>会社法 381 II                  |  |  |  |
| ② 取締役の不正行為、法令・<br>定款違反行為等についての<br>取締役会への報告<br>会 382 |  |  |  |
| ③ 取締役会への出席・意見<br>陳述権<br>会 383 I                     |  |  |  |
| ④ ②③のための取締役会の<br>招集請求or自ら招集<br>会 383 I～III          |  |  |  |
| ⑤ 差止請求<br>会 385                                     |  |  |  |
| ⑥ 監査報告への記載<br>株主総会への報告<br>会 384                     |  |  |  |

✓監査役の責任の法的な判断枠組みは、最判平成21・11・27金法1909号84頁（農協の監事の任務懈怠責任）がベース

＝監査役が適切に監査業務を遂行していたとすれば、取締役の違法行為の兆候に気付くことができ、さらに調査権限を行使するなどして、違法な業務執行行為があると認めれば、それに適切な対処をして（会社の損害発生を防ぎ、または会社の損害を経由して発生する）第三者の損害発生を防ぐべき義務がある。

## 2 組織的な粉飾は会計監査ではなく、業務監査で対処すべき対象

### ◆粉飾の防止についての会計監査人と監査役の役割

会計監査に対する監査の問題と捉えるY1～Y3の主張

➡会計監査人設置会社では会計監査は第1次的に会計監査人の職責であり、監査役は専門家である会計監査人の監査を前提とした第2次的ないし補充的な会計監査を行うにとどまり、監査役が会計監査人の監査の方法と結果の相当性を疑うべき事情がなかった場合、監査役は任務懈怠とはならず、金商法上は「相当な注意を用いた」といいやすい。

←Ⅱ2・2-2(1)は、FOIの粉飾を見逃したことを会計監査ではなく、「本来監査役の業務監査によって是正されるべきものである。」と位置付け

←粉飾が有価証券届出書等の財務諸表における徴憑の偽造等による会計面で秘密裏に行われる違法行為にとどまる場合は多くはなく、会計面での違法行為を超えて粉飾に関わる違法な実行行為を伴うものが殆ど

✓本件は、取締役が多数の幹部社員と共謀して、契約関係書類の偽造、ペーパーカンパニーを設立して資金循環、販売見込みのない製品の製造等の大掛かりな偽装工作等を5年以上継続して行った組織的な粉飾行為

✓上場直後からFOIの粉飾を疑う情報を発信していた投資者がいるのに、監査役ら（特に常勤監査役）は全く見抜くことはできなかった。

✓監査役は、会計監査としてではなく業務監査として、粉飾に係る違法な職務執行が行われていないかを監査し、発見したら指摘し、直ちに是正するよう求める等、業務監査として適正に対処することが善管注意義務を果たすためには必要

➡それを怠った以上「相当な注意を用いた」とはいえない。

### ▶元引受証券会社も含めた合理的な役割配分

—発行会社の会計システムや財務情報に係る内部統制にたちいることができない外部者の立場で引受審査を行うため、公認会計士・監査法人の監査と同様の監査を行うことができない、審査のコストを合理的な範囲に抑制するため、公認会計士・監査法人の監査が信頼できるかどうかを調査確認し、信頼できないことが判明した場合は、自ら財務情報の開示の正確性について調査する義務を負担する。

監査役は、元引受証券会社と異なり、発行会社の機関であり、監査役としての権限・義務を遂行することで、相当な情報を入手できる。

### 3 粉飾が疑われる「危険信号」(Red flag)がある場合に常勤監査役に求められる監査業務

**①～⑥の各危険信号を監査役が認知する可能性があったかを調査し、原因を解明すべき義務**

**①売上高の異常な増加**（①前年比で24・8%～226・8%の大幅な上昇、②同業他社の各期の売上高と比較し、FOIだけが一環して増加、③平成21年3月期は同業他社がリーマンショックによる世界同時不況の影響ですべて20%以上の減少をしているのにFOIのみ24・8%増加。半導体市場は、シリコンサイクルと呼ばれる循環的な市場変動の影響を受け、好況と不況とをほぼ一定のサイクルで繰り返す特徴があり、シリコンサイクルの影響を受けないFOIの売上高の増加は明らかに異常で、合理的な説明は困難）

#### 【監査役は認知できたか？】

✓シリコンサイクルの影響を全く受けずに一貫して売上増額基調、リーマンショック後に業界のトレンドと異なり、1社のみ売上増加は異常

➡毎年、四半期毎、月次毎に業務報告を検討していれば、この異常性について取締役らに対する質問、業務・財産状況の調査を行い、確認すれば、架空であることが発覚した可能性がある。

➡監査役は積極的に権限を行使する（執行部門に調査を請求したり、自ら深堀した調査を行う）。

**㊦ 期末付近の多額な売上計上（平成16年3月期～19年3月において期末期付近に多額の売上が集中計上。平成18年3月末は、同年3月期の総売上の46・3%が集中計上。合理的な説明は困難）**

**【監査役は認知できたか？】**

平成18年3月末は、同年3月期の総売上の46・3%が集中計上は典型的な粉飾の危険信号（ゴーイングコンサーンに疑義が付いている企業や、持続的成長を強くコミットしている企業が追い込まれて粉飾に手を染めることが強く推認される危険信号）

➡その売上の実在性を帳票類の原本確認等を行うとともに、フォローアップ監査で、売掛金が約定とおりに回収できているかを確認すれば、架空であることが発覚した可能性がある。

➡監査役は積極的に権限を行使する（執行部門に調査を請求したり、自ら深堀した調査を行う）。

**㊧ 売上金残高の大幅な増加（平成15年3月期～同21年3月期まで売掛金残高が大幅に増加。FOIだけが一貫して増加。平成21年3月期の売掛金残高は平成15年3月期の49・13倍。売掛金の回収までが比較的長い業種ということを考慮しても、なお異常な数値）**

## 【監査役は認知できたか？】

平成21年3月期の売掛金残高は平成15年3月期の49・13倍は不良債権化あるいは架空計上が強く疑われる危険信号

➡監査役は積極的に権限を行使する（執行部門に調査を請求したり、自ら深堀した調査を行う）。

会計監査人と連携協議し、会計監査人による監査の手法を確認し（帳票類の原本確認等を行っているか等）、粉飾の疑義があることを踏まえてモードを切り替えた深堀した監査を行う。

✓監査役監査基準31条（Lv2）

④売上債権回転期間の大幅な増加（売上債権回転期間が平成20年3月以降は700日超と、同業他社の2～7倍もの異常な長期。第1回目の上場申請の際に東証に報告していた平成19年3月期から同22年3月期の売掛金回転日数計画も全く達成できていない。初号機の販売による売掛金の回収が売上計上からおおむね1年6カ月～2年6カ月の期間を要するとのFOIの説明は、リピート機の販売割合の増加が見込まれる平成19年3月期以降に、回転期間が短縮どころか、長期化の一途を辿っていることから破綻していた）にもかかわらず売掛金の回収が進まない状況において、架空の売上が計上されている可能性について疑問を抱き、売上の実在性について独自の調査を行う等の対応を執ることが十分に可能だった）

### 【監査役は認知できたか？】

平成19年3月期以後は、初号機の販売による売掛金の回収が売上計上からおおむね1年6カ月～2年6カ月の期間を要するとの説明は通用せず、粉飾が強く疑われる危険信号の合理的な説明は果たされていない。

➡監査役は積極的に権限を行使する（執行部門に調査を請求したり、自ら深掘した調査を行う）。

③（④）は、「取締役会でも常に討議」し「監査役も営業担当の取締役と討議の場を設けるなど追加的手続を行っていた」ことに注目

➡売掛金の滞留の解消が進んでいないのであれば、粉飾が綻びを取り繕えない程度に深刻化し末期的な状況に至っていることを表わす最も深刻な「危険信号」（red flag）と捉えるべき

➡Y1らは、粉飾の強い疑いが払拭できるに足りる合理的な説明やそれを裏付ける客観的な資料等がない限り、粉飾と認めざるを得ないという立場に軸足を移して徹底した監査を実施すべき。危険信号を除去するに足りる深度のある監査を行わなかったY1らは監査を尽くしたとはいえない。

⑥営業キャッシュフローの継続的な赤字（平成15年3月期～21年3月期まで継続的に赤字。平成17年3月期以降赤字が急激に増加）

### 【監査役は認知できたか？】

粉飾を強く疑わせる最重要な兆候であって、粉飾をしているとの推定にたち、粉飾の疑義を払拭する責任は、経営陣側にあるという強い意識で対処することが不可欠

➡監査役は積極的に権限を行使する（執行部門に調査を請求したり、自ら深堀した調査を行う）。

⑥生産能力の不足（生産設備が、急激に増加する売上高に見合う生産能力を有しておらず、決算書類に記載された売上を得ることは不可能。平成21年3月期のFOIの主な設備投資額が3000万円足らず）

### 【監査役は認知できたか？】

✓売上高に見合った生産設備がないのになぜ、この売上を達成できるのか、取締役会あるいは個別に担当取締役に質問し、さらに実際に稼働させているところを実査すれば、売上高に見合った生産ができていないことを確実に認識し得たはず。

➡監査役は積極的に権限を行使する（執行部門に調査を請求したり、自ら深堀した調査を行う）。

①～⑥の各【監査役は認知できたか？】の調査の結果次第では、その調査結果を監査役会監査報告への記載・内部統制の相当性についての監査意見の表明、開示書類の虚偽記載等となるような開示の延期を執行部門に求める、取締役の行為の差止請求権の行使も視野にいれて検討。

◆「重大な企業不祥事の疑いを感知した際の監査役等の対応に関する提言」（日本監査役協会 ケース・スタディ委員会 平成24・9・27）の「3.感知した注意信号に関する注意事項とその対処方法」参照

※注意信号（yellow flag）—事情・理由次第では「危険信号」の可能性もあるものをいう。

- (1) 情報の共有（①他の監査役との情報共有  
②執行部門への通知・勧告、話し合い  
③会計監査人からの情報共有・情報収集等  
④弁護士等外部専門家への相談、⑤取締役会への報告）
- (2)（①監査役ら自らの調査、②執行部門による調査、③調査委員会等を設置した調査）
- (3)（①不祥事に関連した取締役会付議議案への対処、②監査報告書等での対応）

➡監査役が準拠する規範とはならず、あくまで参考にすぎない（日本公認会計士協会の研究報告〔法規範性は否定される〕よりも規範性は薄い）。

## 【Y 1が認識していた事情】

Y 1は、平成16年3月に出荷したはずのエッチング装置がFOIに戻ってきているとの話を聴き、Y 4に確認して平成16年3月期の売上に未実現の売上が計上されていたことを認識

➡会計監査人による監査証明は信用できない。

➡当該危険信号を看過していたのか、認識しながら問題がないと判断したのかを会計監査人に確認する義務が生じ、会計監査人が上記の架空売上が計上されているとの情報を認識していなかったことを確認した場合、次の①～③の対応を行う。

①会計監査人に懐疑心を高め、「危険信号」があることを前提としてモードを切り替えて補充・追加監査を行うよう求める。

②監査役会を開いてY 2、Y 3との情報を共有し対応を協議し、監査役として、他に架空売上が計上されていないか等を、証憑やヒアリング先を広げる等して粉飾がないことの確証を得るような深堀して補充・追加監査を行う。

③取締役会に報告し（会社法382条）、検討させて報告を求める等の対応をとること（会社法381条2項）。

①～⑥について十全な調査を尽くさなかった以上、善管注意義務違反であり、「相当な注意を用い」たとはいえない。

## 4 常勤監査役が十全な監査を行っていない場合に非常勤監査役に求められる監査

Y1（常勤監査役）—全般

Y2（非常勤監査役）—税務・会計面

Y3（非常勤監査役）—技術・開発面

（会社法390条2項3号）

✓互いに分担した職務・役割に基づく監査に重点をおいた監査を行い、それをもちより相互に検証しあうことで充実した組織的監査を実現する（会社法390条2項3号）。

✓自らの分担した職務・役割の範囲に傾注した監査で足りるのは、互いに分担した職務・役割の監査が実施されることを信頼できるから。

➡他の監査役が役割分担に従った監査を適正に行っていないことが発覚し、あるいはその疑いがある場合、監査役は役割分担で取決めた監査を行うだけでは足りない。

✓Y2、Y3が、①Y1が週2日程度しか出社せず、戦略会議にもでていないことを知っていた場合、②質・量ともに十全とはいえない業務監査を行ったにすぎないY1から報告を受けて、Y2、Y3は、Y1が適正に監査を行っていないことを認識していたか、容易に知ることができる状況であると考えられることから、Y1に適正に業務監査を行うよう求め、それが期待できない場合Y2、Y3自らが業務全般についての監査を行う必要が生じる。

## 5 その他の危険信号

### 5-1 上場を目指していたFOIが上場申請を取下げたこと

➡上場の審査でなんらかの支障があったことを疑わせる「注意信号」(yellow flag)

✓監査役は、取締役会や、引受証券会社等に問合せする等して、上場申請を取下げた理由、上場についての支障の有無および支障がある場合の改善策の有無等を確認し、懸念を払拭できるかについて調査すべき。

✓みずほ証券から匿名投書があったことまで伝えられるとは限らない（FOIの取締役にとっては不都合な事実）が監査役の側から、みずほ証券の引受審査部や東証・自主規制法人（追加調査が行われたことは監査役も認識していたはず）に確認する等を考えることもできた可能性がある。

### 5-2 内部監査室長の他部署への異動、退職等

✓みずほ証券から第1匿名投書があったことを知らされたのが平成20・2・下旬頃

✓みずほ証券に第1匿名投書は、社内の不満分子ないしノイローゼ的な心理状態に陥っている従業員か退職従業員が経営陣の業務遂行を妨害する意図で作成したものと

思われると告げて、労務管理体制・レピュテーションリスクを避けるため特定・処分してよいとの言質を引き出した（平成20・3・25）

✓内部監査室長 F を他部門に異動することを取締役会で決定（3・28）

✓みずほ証券に、第1投書は、上場過程で管理部門と対立した内部監査室長 F による妨害工作と思われるとの説明（4・18）。

✓みずほ証券に、第1投書の作成の可能性の高い F を内部監査室長から異動させたが異動先でも協調できずに退社する予定と聴取。Y1もこれと整合的な説明（10・15）

✓みずほ証券から、F が内部監査室長から異動となった経緯につきヒアリングを受けた Y1は、F が被監査部署とトラブルを起こすことが多かった旨を回答（11・4）

★判旨Ⅱ 2・2-2(3)が内部監査室長の異動の経緯について調査していないことを監査役の職務懈怠⇒相当な注意を用いていないことの事情として指摘する点ことをどう評価するか

1) 内部監査室長の異動の経緯の調査は監査役の職務ではないとの見解

∴人事の問題は原則として業務執行の問題であることに着目すると監査役の権限の範囲を超えていないかとの疑問

## 2) 内部監査室長の異動の経緯の調査も監査役の職務に含まれるとの見解

①内部監査室長が匿名投書の通報者であったとしたら、なぜ監査役にはその情報を Y 1～Y 3らに伝えなかったのか、Y 1～Y 3は信頼に値しなかったからではないか（これは単なる憶測にすぎない）

②内部監査室長と Y 1～Y 3とがコミュニケーションがとれておらず、三様監査が機能不全

③粉飾の危険信号が多数見られる状況で、内部監査室長の交替や退社等は、その経緯を調査することは必要と考えることもできる。

【参考】監査役監査基準37条1項（内部監査部門との緊密な連携、組織的かつ効率的な監査）はLv4.しかし、内部監査室長が異動し、さらにはFOIを退社することについての経緯は、注意信号（yellow flag）となる可能性は高い。

# 【オリンパス事件 資料版商事法務400号191頁】

## —Red Flag対処義務についての補論

### I ジャイラス買収に伴うF A報酬の支払いに係る経緯

2008（平成18）

6・5

オリンパス・AXES間でファイナンシャルアドバイザー（F A）契約を締結

買収ターゲットの特定についてのオリンパスへの支援

取引成立させるためのく専門家を構成する作業部会の運営管理

取引スキームの立案

分析、評価、交渉文書の作成その他の支援

報酬 基本報酬 前払金300万ドル、1年後に200万ドル

成功報酬 買収額の1%（80%は買収ビークルが発行する株式オプション）

2009（平成19）

6・21

本件修正F A契約

成功報酬 買収金額に応じて2・5～6・25% 最低補償額・最高補償金額の定めあり

11・19

ジャイラスを9億3500万ポンドで買収する旨の取締役会での承認可決

**2008（平成20）**

**2・14**

**修正 F A 契約に基づき、ジャイラス発効の株式オプションを付与するコールオプション契約**

**12～同21年（2009年）**

**4月 あずさ監査法人**

**F A 契約、修正 F A 契約に基づく報酬が異常に高く、A X E S の役割も不明、国内3社の買収について投資した金額が事業に投資されずにファンドに渡っていることを繰り返し指導し、取得価額や取引先の妥当性について懸念を表明する監査役会宛ての文書を送付**

**5・9**

**監査役会は、国内3社およびジャイラス買収に伴う F A 報酬について第三者委員会を組成することを決議**

**5・17**

**違法又は不正な点があった又は善管注意義務違反があったとまで評価出来る事情は認識できなかったとする報告書を提出**

**5・20**

**あずさ監査法人は、ジャイラスの配当優先株を買い取ることを白紙に戻すなどの条件をクリアしなければ、申請の監査報告書は出せない旨を伝達**

6・5

ジャイラスの配当優先株の取得決議を取消すことの承認可決

森 買取金額を配当優先株の簿価を近づけるため、契約内容の見直し等を行い、最高賞の結果に基づき再提案を行いたい旨を説明

あずさ監査法人との監査契約を更新せず、6月の総会で新日本監査法人を会計監査人に選任

2011（平成23）

7・20 F A C T A 8月号（本件記事1）

9・20 F A C T A 10月号（本件記事2）

9・24～30

ウッドフォードと菊川・森との間で6回にわたり、本件記事1、2を契機として懸念事項についての説明および資料の提出を求める旨のメールで要請と、それに対する対応が行われた

9・29

ウッドフォード・菊川、森面談

・菊川・森⇒ウッドフォードに本件記事1、2には取り合う必要はない、ウッドフォードの疑問に対しては森が回答する旨を説明 中南米地域の営業販売子会社を高山に相談せずに独立させようとしたことを注意

・ウッドフォード⇒菊川に辞任か、C E Oの地位の委譲かを要求。菊川はC E Oの地位を委譲し、今後、経営執行会議に出席しないことを約束

9・30午前9時

取締役会

・菊川⇒10・1付けでウッドフォードをCEOに任命する、菊川は経営会議のメンバーから外れ、経営会議に出席しないことを約束

・ウッドフォード⇒菊川・森と話し合い、個人的な利害関係や利益を得た人がいないことを確信した。

10・11

PwC中間報告書を入手

・森とのメールでやりとりした資料を提供した調査を依頼した外部会計事務所の調査

・買収の規模・性質からみて通常1%程度の報酬が6・25%と明らかに高い、②専門家のアドバイザーは取得するビジネスの株式オプションやワラントの形態で報酬を取得することは期待しない、③業務範囲が大きく変更されないのに自らに都合のよいように報酬スキームを変更することは期待していないことから、修正FA契約の報酬は異常である、④修正FA解約の経緯も、財務DDが実施されたか不明瞭で、成功報酬の増額について外部からどのようなアドバイスが有ったか及びどのようなアドバイスに準拠したかを調査する必要がある、「現段階では不適切な行為が行われた可能性を排除することはできないと考えられる。」との記載あり

10・12

ウッドフォード⇒菊川

・国内3社とジャイラスの買収に関して、検討結果（PwC中間報告書の一部）を送付し、菊川と森の辞任が必要とする。

## 10・13 午前1時10分

ウッドフォード⇒オリンパスポートメンバーの取締役（損失分離スキームに関する事情を知らない取締役を含む）、監査役、C C・顧問弁護士に、菊川に送付したレターとPwC中間報告書を添付し、尋常な事態ではなく、ここから前進を試みるためには当事者の責任を明確にしなければならない、都合の悪い事実を隠しおおせる態度は通用できない、取締役として個別案件の詳細を捉えてもらえることを願っている。

## 10・13

菊川の招集で、山田、森、中塚、柳沢、森シマ、高山、塚谷、川又、林、西垣は、顧問弁護士の事務所に参集

菊川⇒取締役ら。ウッドフォードは経営者としての資質に問題があるため、10・14取締役会で解職したい旨を告げる。顧問弁護士は、ウッドフォードを解職するための手続を説明。異論はです、9・30にウッドフォードはC E Oに任命したこととの整合性やウッドフォードが指摘した疑惑の存否等について説明を求める意見でなかった。

## 10・14 9時

### 取締役会

・ウッドフォードを代表取締役、社長執行役、C E Oのいずれからも即時解職し、業務執行権限のない取締役とすることが、ウッドフォードを除く出席取締役全員の賛成で承認可決。菊川を社長執行役員、C E Oに選定し、代表取締役会長兼社長執行役員・C E Oとすることを承認可決

**10・14**

**適時開示**

・ウッドフォードと他の経営陣との間で経営の方向性や手法に大きなかい離が生じ、経営の意思決定に支障をきたす状況となったため、代表取締役・社長執行役を解職し、業務執行権のない取締役とする、菊川が社長執行役員を兼任することを決議

**10・中旬**

・英国フィナンシャルタイムズ電子版　ウッドフォードが海外でのM&Aをめぐるオリンパス内部の不透明な資金の流れについて調査を進め、トップの立場から内部告発を行ったため、解任に繋がったとの見方を示す記事が掲載

**10・17**

**日経新聞電子版**

・英国フィナンシャルタイムズ電子版の記事を受けて、市場でのオリンパスの企業統治への不信感が高まっているとの記事が掲載

**10・18**

**読売新聞**

・ウッドフォードが複数の海外メディアに対し、過去の企業買収での不明瞭な支出を追及したのが解職の理由だったと主張し、新旧トップの泥仕合が経営の混乱を拡大させることになりそうだとの記事を掲載

**10・19**

**一連の報道に対する当社の見解について**

・ウッドフォードの解職について一部報道機関で不正確・誤解を招く内容が報道されているが、ウッドフォードの解職理由は適時開示のとおり。国内3社およびジャイラス買収に不正・違法行為は認められない説明。

**10・21**

**過去の買収案件について第三者委員会の設立を準備している旨の公表**

**10・26**

**菊川 代表取締役会長・社長執行役員の役職を返上して取締役**

・同日付取締役で、公認として高山が代表取締役、社長執行役員に就任

**11・1**

**第三者委員会の設置**

・①ジャイラス買収に関する一切の取引、②国内3社の買収に関する一切の取引に関し、オリンパスに不正ないし不適切な取引等があったかを検証することを目的として、第三者委員会を設置した旨を公表

**11・24**

**菊川、森 取締役を辞任 山田 監査役を辞任**

**12・1**

**ウッドフォード 取締役辞任**

**12・7**

**中塚 取締役辞任**

**12・6**

**第三者委員会 調査報告書をオリンパスに提出**

**経営改革委員会の設置、現旧取締役の善管注意義務違反行為があったか否かを調査してその責任を明らかにするため、取締役責任調査委員会を設置することを決定**

**現旧監査役が取締役の職務執行の監査に関する善管注意義務違反行為がなかったか、現旧監査法人に不当又は不適正な監査がなかったか等を調査してその責任を明らかにするため監査役等責任調査委員会を設置することを決定**

**2012（平成24）**

**1・7**

**取締役責任調査委員会の調査報告書**

**1・16**

**監査役等責任調査委員会の調査報告書**

6・8

ウッドフォードの解職等が英国の1996年雇用権利法違反であるとして労働審判申立てられ、5・29に、和解金として12億4500万円1000万ポンド）を支払う旨で和解したことを公表

7・4

オリンパス⇒ウッドフォードに和解金を支払う。

## Ⅱ 損失分離スキームの構築・維持に関与せず、損失分離状態の解消のためのスキームであることを知らなかった取締役らの善管注意義務

### 1 原告株主らの損失分離スキームの構築・維持に関与していない取締役らの善管注意義務の内容についての主張

(1) 平成23・9・30取締役会の時点で菊川ら経営陣による違法行為が存在する疑いがあることが明確になっており、違法行為の中心的な行為者である菊川やその協力者が疑惑の解明を妨害し、違法行為等の隠蔽を行うことが容易に想定される状況にあったので、ウッドフォードの指摘を受け止め、違法行為の有無について調査すべき注意義務を負っていた。

・それにもかかわらず、被告らは、違法行為を黙認ないし放置し、監視義務にも違反していた。

・10・14、取締役会時点では9・30取締役会の時点に比して違法行為が存在する疑いは一層明確になっており、もはや違法行為の存在はほぼ確実な状況にあった。

①国内3社とジャイラス買収に係るF Aへの報酬名目の金銭支払に関し、正式に議題として取上げ議論し、ウッドフォードに提供されていない関連資料の提出を要請し、詳細な調査を実施できるよう対応すべき、②菊川、森に対し、より詳細な調査結果が判明するまでは業務から離れて自宅待機を勧告するなど、ウッドフォードの調査に対する妨害を回避すべき方策を採るべきであったが、これを怠り、違法行為を黙認ないし放置し、菊川らによる違法行為の隠蔽に加担したもので善管注意義務および監視義務に違反する。

## **(2) 10・14開催の取締役会に出席していない取締役らの善管注意義務**

**PwC中間報告書は受け取っているので、10・13、翌日取締役会開催のメールを受取った時点で、国内3社の株式取得やジャイラス買収に係るF Aの報酬名目での金銭支払の問題を議題として取り上げるよう提案し、ウッドフォードの解職や菊川の社長復帰には反対である旨を表明すべきであったが、これを怠り、10・14取締役会でウッドフォードが解職され、菊川が社長に復帰するとの決議がされたことを知った後も、何ら異議を表明することなく追認しており、善管注意義務違反である。**

## **2 判決要旨**

### **2-1 平成23・9・30取締役会における、損失分離スキームに関する事情を知らない取締役らの善管注意義務違反の有無**

**①F A C T Aの本件記事1,2は客観的な根拠を示したのではなく、憶測の域をでない内容、②ウッドフォードと森とのレターとメールのやり取りで、森が対応している。③国内3社の株式取得およびジャイラス買収に関する全ての質問に個別に回答し、回答内容も一応合理的なもので、損失分離スキームに関する事情を知らない取締役らが何らかの疑念を抱くものではなかった、④森は、平成21年第三者委員会報告書や国内3社の株式価値算定報告書等の英訳を準備する等して送付した、⑤国内3社の株式取得およびジャイラス買収について、平成21年第三者委員会報告書は取引に不正・違法行為があったとの事情は認識できなかったとの結論、⑥ウッドフォードが9・30取締役会で、菊川、森らと建設的な話をして、個人的な利益を得た人は誰もいないことを確信した、など、**

国内3社の株式取得およびジャイラス買収に関する自らの疑問点が解消したことを明らかにする発言をしている。

損失分離スキームに関する事情を知らない取締役らが、ウッドフォードの指摘を踏まえて違法行為の有無について調査するなどの対応を要するほどに違法行為の疑いが強まっていたとはいえず、善管注意義務違反を認めることはできない。

## 2-2 平成23・10・14取締役会における、損失分離スキームに関する事情を知らない取締役ら善管注意義務違反の有無

・①9・30取締役会の後PwC中間報告書を添付したレターを取締役らにも送付している、②PwC中間報告書は、ジャイラス買収等に係る金銭支払の適法性につき、現段階で不適切な行為が行われた可能性を排除できないと考えられる。と結論づけている。③PwC中間報告書は、結論の根拠として、FA報酬が買収総額の6・25%の設定は高額であり、どのような財務DDが実施されたか不明瞭であること等を根拠として示している、から違法行為の存在に関する疑いは一定程度強まったというべきである。

しかし、④ウッドフォードには、代表取締役・社長執行役員・CEOとしての適格性に問題があると取締役らは認識していたことがうかがわれる、⑤9・30取締役会に至るまでの森の対応は、損失分離スキームに関する事情を知らない取締役らにとって、一見して不合理なものではなかった、⑥ウッドフォードが9・30取締役会で、個人的な利益を得た人は誰もいないことを確信した、など自らの疑問点が解消した旨の態度を一旦は表明していたこと、⑦PwC中間報告書も結論部分に先立ち、「不適切な行為が行われ

と確信することはできない」と記載して、過去の買収案件に関する違法ないし不適切行為の存在を断言したものではないことが認められ、これらの事情に徴すると、10・14取締役会の時点でも、ウッドフォードの指摘する違法行為の存在が、Xが主張するようなほぼ確実な程度にまで明確になっていたということとはできない。

⑧10・13顧問弁護士事務所での打合せでも菊川がウッドフォードの資質上の問題から解職する意向を有している旨を明らかにし、顧問弁護士もそのための手続を説明したにすぎないから、損失分離スキームに関する事情を知らない取締役らが、疑惑の追及を免れるとの菊川の意図を認識しうるようなやりとりがあったわけではないことをも併せると、菊川や森に対し、より詳細な調査結果が判明するまで自宅待機を勧告し、あるいはウッドフォードの解職に反対するなど、ウッドフォードの調査に対する妨害を回避するための方策等を採るべき義務があったとはいえない。

### 3 Red Flag対処義務としての善管注意義務の成否の検討

**(1) 本判決は、損失分離スキームの構築・維持に関わる取締役（菊川、森、中塚、山田）の善管注意義務違反を認定している箇所では、損失分離スキームへの関与・ウッドフォードに対する森の説明等が虚偽であることを認識していることなどの事実を認定して善管注意義務違反を認める手法（判断枠組み）を採用**

**・損失分離スキームに関する事情を知らない取締役の善管注意義務違反の判断枠組みを上記と平行に捉え（あるいは上記の判断枠組みに引きずられて）、取引スキームの違法性が客観的に明確になっていること、取締役がそれを認識していることを要件として、善管注意義務違反を認めるという判断枠組みを採っている可能性。**

**(2) しかし上記のような判断枠組みは適当とはいえない。違法行為の兆候を認知した場合（違法であることが明白である場合はもちろん、たとえそこまでの確証がない場合であっても）、取締役は、善管注意義務の内容として、当該兆候を端緒として違法な行為が行われていないかを調査し、事実を解明すべき義務を負担しているというべき**

**➡本件では、平成23・10・11付けのPwC中間報告書で、違法行為が行われた可能性を否定できないとの結論が示されたことが違法行為の重要な兆候**

### **(3) 不正調査・解明義務と経営判断の原則との相違**

- ・ **経営判断の原則**⇒事業活動を行う場合に企業には様々な選択肢があり、時間や調査コスト等の様々な制限の中でどの選択肢をとるかについて取締役には裁量を認める。
- ・ **不正調査・解明義務**⇒違法性の疑わしさが強くなればなるほど、取締役には、違法な行為が行われていないかを調査・解明すべき義務は強まり、調査・解明しないという選択を行う裁量の余地は少なくなる。
- ・ 本判決の、10・14取締役会時点でも、「疑惑の解明という観点からは最善の選択とは言い難い」という表現が調査の手法として複数の選択肢があり、取締役にはそのいずれかを選択する裁量を認める趣旨であれば不適當。

**(4) 平成23・10・13午前1時10分ウッドフォードが取締役全員を名宛人として発送したレターにPwC中間報告の一部（違法行為が行われた可能性を排除できないとの記載がある）を送付を受けて違法行為が行われた可能性があることを認識した以上、損失分離スキームに関する事情を知らない取締役も、ジャイラス買収等に係る金銭支払のスキーム等、過去の買収案件等について違法行為が行われていないかを取締役会の構成員として調査し、解明する義務が肯定される。**

**(5) 平成23・10・14の取締役会に出席しなかった取締役が負担する善管注意義務の内実も、出席取締役と同様に、不正調査・解明義務（PwC中間報告書の内容を知った時点でこの義務を肯定）であり、何等の対応もしていないことから、義務違反が認められる（あらかじめウッドフォードの解職に反対である旨の善管注意義務を負うと解するのは相当ではない）。**

**4 違法行為の兆候を認知した際の不正調査・解明義務の問題とウッドフォードの解職の取扱の問題とが原告・被告間で混然一体として主張・反論されたことの帰結**

**➡解職に反対するか否か（PwC中間報告書の指摘を踏まえた調査を遂行するにはウッドフォードを現在の地位につけておくべきだとかんがえるのであれば、解職に反対することもできる）とは別に、PwC中間報告書の指摘を踏まえた調査・解明義務を果たす義務を取締役は負うと考えられる。**

**➡本判決は（両者を混然一体と捉える当事者の主張にしたがい）、ウッドフォードが、代表取締役・社長執行役員・CEOとしての適格性に問題があると取締役らは認識していたことがうかがわれることを善管注意義務違反を否定する事情の1つとして引用。**

## 5 損失分離スキームに関する事情を知らない取締役らの善管注意義務違反に関する論拠の当否

### 5-1 平成23・9・30取締役会の時点での善管注意義務違反を否定する論拠

- ① F A C T Aの本件記事1,2は客観的な根拠を示したのではなく、憶測の域をでない内容
  - ② ウッドフォードと森とのレターとメールのやり取りで、森が対応している
  - ③ 国内3社の株式取得およびジャイラス買収に関する全ての質問に個別に回答し、回答内容も一応合理的なもので、損失分離スキームに関する事情を知らない取締役らが何らかの疑念を抱くものではなかった
  - ④ 森は、平成21年第三者委員会報告書や国内3社の株式価値算定報告書等の英訳を準備する等して送付した
  - ⑤ 国内3社の株式取得およびジャイラス買収について、平成21年第三者委員会報告書は取引に不正・違法行為があったとの事情は認識できなかったとの結論
  - ⑥ ウッドフォードが9・30取締役会で、菊川、森らと建設的な話をして、個人的な利益を得た人は誰もいないことを確信した
- など、国内3社の株式取得およびジャイラス買収に関する自らの疑問点が解消したことを明らかにする発言をしていることなどから、損失分離スキームに関する事情を知らない取締役らが、ウッドフォードの指摘を踏まえて違法行為の有無について調査するなどの対応を要するほどに違法行為の疑いが強まっていたとはいえない。

←本裁判例は、取締役の善管注意義務の範囲を制限しすぎているくらいがある（ただし①～⑥の事情が認められることで、取締役が不正な兆候があるとの認識が希釈化されるため、善管注意義務違反を認定しにくいと思われる）。

## 5-2 平成23・10・14取締役会の時点での善管注意義務違反を否定する論拠

①9・30取締役会の後PwC中間報告書を添付したレターを取締役らにも送付している  
②PwC中間報告書は、ジャイラス買収等に係る金銭支払の適法性につき、現段階で不適切な行為が行われた可能性を排除できないと考えられると結論づけている。

③PwC中間報告書は、結論の根拠として、FA報酬が買収総額の6・25%の設定は高額であり、どのような財務DDが実施されたか不明瞭であること等を根拠として示しているから**違法行為の存在に関する疑いは一定程度強まった**というべきである。

④このような状況では違法行為の存在に関する疑いは、一定程度強まっていたというべきであり、ウッドフォードを解職することは、**疑惑の解明という観点から最善の選択とは言い難い**としながら、

しかしながら、

⑤ウッドフォードには、代表取締役・社長執行役員・CEOとしての適格性に問題があると取締役らは認識していたことがわかる。

⑥9・30取締役会に至るまでの森の対応は、損失分離スキームに関する事情を知らない取締役らにとって、一見して不合理なものではなかった。

⑦ウッドフォードが9・30取締役会で、個人的な利益を得た人は誰もいないことを確信した、など自らの疑問点が解消した旨の態度を一旦は表明していたこと

⑧PwC中間報告書も結論部分に先立ち、「不適切な行為が行われたと確信することはできない」と記載して、過去の買収案件に関する違法ないし不適切行為の存在を断言したのではないことが認められ、これらの事情に徴すると、10・14取締役会の時点でも、ウッドフォードの指摘する違法行為の存在が、Xが主張するようなほぼ確実な程度にまで明確になっていたということはできない。

⑨10・13顧問弁護士事務所での打合せでも菊川がウッドフォードの資質上の問題から解職する意向を有している旨を明らかにし、顧問弁護士もそのための手続を説明したにすぎないから、損失分離スキームに関する事情を知らない取締役らが、疑惑の追及を免れるとの菊川の意図を認識しうるようなやりとりがあったわけではないことをも併せると、菊川や森に対し、より詳細な調査結果が判明するまで自宅待機を勧告し、あるいはウッドフォードの解職に反対するなど、ウッドフォードの調査に対する妨害を回避するための方策等を採るべき義務があったとはいえない。とする。

←しかし、①～③、⑤～⑧の事情を斟酌した裁判所が、**違法行為の存在が「確実な程度にまで明確になっていない」との判断枠組みが不的確。**

⑧は、理由付けとして説得力がない（第三者機関が違法行為があると認めるには相当の確証がないと断定できないことは当たり前で、「不適切な行為が行われた可能性を排除できない」という表現は、さらに様々な証拠を入手し、インタビュー等しなければ最終結論に至らないが、違法行為が行われていることが強く疑われている状況を示す）。

# ご清聴ありがとうございました

---

弁護士 遠藤 元一



[m.endo@h2dion.ne.jp](mailto:m.endo@h2dion.ne.jp)



東京霞ヶ関法律事務所

〒100-0013 東京都千代田区霞が関3丁目3番1号

尚友会館6階

TEL : 03-3503-5271

URL :

<http://www.tokyokasumigaseki-lawoffice.jp/>