

オリンパス事件・大王製紙事件について

2012年5月25日 大証金融商品取引法研究会

神戸大学准教授 飯田秀総

1 本報告の目的

- ・コーポレートガバナンスの法制度の限界・改善点
- ×「特殊な会社の特殊な事例」
- ×「日本のコーポレートガバナンスは全く機能していない」
- 「どういう条件がそろったから生じたのか。普遍的なものの特異なものを切り分ける」

- ・金商法 21 条の 2 における公表日

2 オリンパス事件について

2.1 事実の概要

<含み損>

1985～：円高→本業では営業利益の改善が困難→財テク重視の方針

1990：バブル崩壊→財テクで損失→ハイリスク・ハイリターンの運用での挽回を試みるも、損失拡大。

1998 ころ：含み損は約 950 億円

2000 年 4 月 1 日から：時価評価主義の導入の動き→損失分離スキームの策定へ

<飛ばしの一部発覚>

1999 年 9 月 30 日：会計監査人から「飛ばし」の指摘→168 億円の特別損失の計上

その他は発覚せず：会計監査人は飛ばしの前後の取引を各件精査したが、時価での取引と判断 ←オリンパスが時価情報を歪曲してあずさに伝えていた可能性が指摘されている。

<損失分離の方法>

オリンパス

ファンド

含み損ある金融商品 → 簿価で購入

購入資金 →

担保の提供 → 銀行 → ファンドへ貸し付け

会計監査人は銀行に残高確認したが、回答に担保設定の記載なし

＜本件国内 3 社の株式取得＞

2005 年 事業投資ファンド（GCNVV）が本件国内 3 社を発掘・株式を取得

アルティス（注射器等の処理事業）

ヒューマラボ（健康食品）

NEWS CHEF（電子レンジ用の調理容器）

2006 年 3 月 GCNVV が本件国内 3 社の株式を 2005 年の時の価格と比べて、22 倍、115 倍、287 倍で追加取得

2007 年 GCNVV の解約→本件国内 3 社の株式を GCNVV の取得簿価でオリンパスが引き取る。さらに、オリンパスは、本件国内 3 社の子会社化のために、株式を買い増し

2008 年 3 月期決算 簿外損失を本件国内 3 社買収ののれんとして計上（将来的にはのれんを償却する）

2008 年 12 月 会計監査人が問題指摘（取得価格が著しく高額であること、本件国内 3 社の実績がないこと、投資ファンドへの支払であることなど）→2009 年 3 月期に 557 億円の減損処理

＜ジャイラス（当時 LSE 上場会社）買収の FA 報酬等＞

2006 年 6 月 5 日 オリンパスはアクシーズアメリカと FA 契約

①基本報酬：契約締結時に 300 万ドル、1 年後に 200 万ドル

②成功報酬：買収価格の 1%

支払い方法：20%が現金、80%が買収ビークルの 4.9%分の株式オプション

2007 年 6 月 21 日 成功報酬の内容を増額修正（修正 FA 契約の締結）

ジャイラスは 2000 億円程度でしかない→損失穴埋めに利用できる金額が想定よりも低い

→株式オプションに加えてワラント購入権（買収ビークルの新株予約権を引き受ける権利）の追加

2007 年 11 月 19 日 取締役会決議：ジャイラスを約 2150 億円で買収

2007年11月26日 ジャイラスの買収価格が約2200億円と決まる→FA成功報酬のうち現金補償額部分の約12億円を支払う

2008年2月14日まで ジャイラスの買収手続き完了

2008年3月1日 オリンパス アクシーズと株式オプションを約177億円の現金精算の合意

2008年5月8日 2008年3月期の監査概要報告書。ジャイラス買収の株式取得対価が約2063億円、付随費用（FA報酬）が約190億円。会計監査人は、オリンパスから、当初想定し得なかった報酬増加が結果的に生じてしまったとの説明を受け、そのような可能性も完全には排除できないとして、最終的には無限定適正意見を表明

2008年9月26日 取締役会決議 上記株式オプションをジャイラス発行の優先株式（約177億円（177百万ドル））で支払う

2008年9月30日 取締役会決議 ワラント購入権を約50億円で買い取る
オリンパス、ジャイラス、アクシーズの間で、ジャイラス発行の優先株の付与に関する株式引受契約の締結

2008年10月3日 ジャイラス発行の優先株に拒否権条項を付すことを3社合意

2008年11月28日 取締役会 優先株を530百万ドル～590百万ドルで買い戻す

2008年12月 会計監査人から問題指摘

2009年6月5日 取締役会 優先株の買取価格を177百万ドルに近い金額で買い戻すべく交渉を行うので、2008・11・28取締役会決議を取り消す

2009年6月11日 あずさ監査法人から新日本監査法人に引き継ぎ

2010年初頭 オリンパス 会計監査人に、優先株の買戻しについて、買い戻し価格と帳簿価格（177億円）との差額をのれんに計上し、複数年で償却することを希望。

2010年3月19日 取締役会 優先株を620百万ドルで買い戻す→帳簿価額との差額をのれんに計上

2.2 ガバナンスの問題点

2.2.1 はじめに

- ①不祥事→直接の禁止 ←コスト、いたちごっこ
- ②機関による監督・監視の不全
責任追及の恐怖による動機付け ←リクルートやリスク回避のコスト
権限の強化・経営陣に対する交渉力を高める手段
- ③傍観者の存在・背中を押すには？

2.2.2 財テクの失敗を隠す動機は何か

担当者の動機として考えられるいくつかのストーリー（推測）：

<他人の利益>

- ① 雇用を守りたかった
- ② 本業と関係のない原因で株価を下落させるよりは隠蔽した方が株主の利益になる。
隠蔽している間に挽回できれば結果オーライの可能性→しかし、傷口を広げたが、
「今更止められない」

<個人的な利益>

- ③ 発覚すると担当者として責任を問われるから隠蔽
- ④ 保有している株式の価値の下落を恐れた

<規範意識>

- ⑤ もし違法行為と認識していたなら→損害賠償請求・刑事罰等の制裁を過小評価
- ⑥ もし違法行為と認識していなかったなら→抑止のメカニズムは機能しようがない

制裁の強化をすると？

- ⑥→防止の意味なし
- ⑤→防止の意味あり しかし、③の隠蔽の動機を強化してしまう

2.2.3 本件国内3社の買収

2.2.3.1 その他の取締役の対応

2008・2・8 経営執行会議で審議

2008・2・22 本件国内3社の株式買い増しを取締役会決議で決定

2008・2・29 井坂公認会計士事務所が「株主価値算定報告書」を作成

審議の際の疑問も反対には至らず：

News Chef・ヒューマラボはオリンパスとの事業の関連性が認めがたい

←「説明によれば上場を狙うとのことであったので、上手くやればできるのかもしれないと考えた。」かなり急いでいる話で、3社がパッケージという説明。

→「コーポレートへの信頼があり、仲間としてやっている森がそこまでいうなら仕方ないかなと思った」 ←異常性を感じていたが、仲間意識から掘り下げず。

情報収集の不十分さ：

- 提案内容：買収価格に幅のある提案。最大で613億円（オリンパスの2007年3月期の当期純利益の額を超える金額）。しかも、「外部株価算定を依頼中」の提案。
- 売主の属性について確認せず
- 本件国内3社の事業計画の第三者による評価もなし
- 2006年3月の取得時の本件国内3社の事業計画と比べて、実績は下ぶれしていたにもかかわらず、2006年の取得単価の1.5倍から2倍の価格で買おうという提案
ただし、時間的制約があるという状況設定

金額の重大さ、経緯、外部評価を依頼中

→スピードよりも情報確認を重視するべきだった（後知恵？）

2.2.3.2 監査役の対応

2008・2・22 取締役会後の監査役会

問題意識の共有：

「これまでもいくつか案件があったが、分析がなかったのでは。」

「取締役は業界が違いすぎて善し悪しが判断できないのではないか。」

「リスクを開示していないように見える。リスクを含め議論すべき。」

←しかし、具体的な行動に結びつかず

Shy というパーソナルな問題

傍観者的な対応

・ 違法行為の差し止め請求権という強力な権限を持っていても、監査役の対経営陣の交渉力は不十分

・ 自己の民事責任追及の可能性は厳格な対応の有効な動機付けにならず

2.2.4 ジャイラス買収の FA 報酬をめぐる取締役・監査役の対応

優先株の買収：

FA に拒否権を与えていたので、50%上乗せするというのが原案：「50%プレミアム」

←オリンパスが取得していた新光証券による評価額 557 百万ドルの算定にはない計算式

一連の取締役会決議の経緯から見ても不合理

市場価格のない FA 報酬の妥当性→経営判断→担当者以外は疑問を持ちにくい

←2010年2月26日 取締役会で、一連の取締役会決議の経緯からして、620 百万ドルはおかしいのではないかという問題意識を示した役員もいた（結局は傍観者）

2.2.5 本件国内 3 社の買収及びジャイラス買収の FA 報酬をめぐる会計監査人の対応

2.2.5.1 事実関係

2006年11月6日：監査役に対して、GCNVV による本件国内 3 社の株式の取得は、株式の取得価額が夢のような事業計画に基づいている上、投資についても詳細な検討がなされていないこと等を指摘

2008年3月期決算：本件国内 3 社の株式取得を調査。経営判断に委ねられる。事業計画と実績との乖離を注意深く観察して適切な時期にのれんの減損処理を行わせることとした。
←事業計画の妥当性に踏み込まなかった。

2009年3月期：減損処理。本件国内 3 社の実績と事業計画との大きな乖離を認識。社長らと複数回面談。減損評価のため第三者の事業評価を依頼。本件国内 3 社への往査。

監査役会に、取締役の善管注意義務違反のおそれを伝える（FA 報酬とセット）

2008年12月：あずさ監査法人 FA への支払について懸念を監査役会に報告

2009年4月23日：あずさ監査法人 オリンパスの監査役会に対して、FA 報酬につき、①高額報酬に関する社内の検討が十分だったか、②支払先の妥当性に関する社内の検討が十分だったかという懸念事項を通知。妥当性に関する業務監査権限の行使を促す

2009・5・7 あずさが第三者委員会の設置を求める

2009・5・9：監査役会は、3名の外部専門家（弁護士、会計士、大学教授）に調査報告を依頼。

2009・5・17 2009年委員会報告書の提出（取締役の善管注意義務違反はない）。監査役会も同日、違法等はないという監査役会報告書をあずさに提出。

2009・5・18 2009年委員会とあずさの面談。損失分離スキームに関係していた銀行との関係、ファンドの属性、井坂公認会計士事務所の評価書は事業計画を評価していないことなどを指摘し、これを認識していなかった2009年委員会及び監査役に対して、報告書の変更の必要性の検討を促す。

←2009年委員会の設置の段階で、あずさは本件の問題意識を伝えられなかったのか？5月18日になって伝えても遅きに失したのではないか？

2009・5・20 無限定適正意見を出す。あずさは、監査意見を表明できない理由を立証できないにもかかわらず監査意見を表明しないことは正当化されないこと等について、外部の弁護士からセカンドオピニオンを得ていた。

2009・5・21 社長があずさに契約を更新しない旨を伝える。

2009・5・25：オリンパス取締役会で、監査役が、あずさ監査法人との間で、本件国内3社の買収額、FA報酬について考え方に食い違いがあったこと、外部専門家による意見を求めたことを報告。

2009・6・1：あずさ、監査役に、「2000億円の買収に600億円の手数料を支払うのは社会的に通らない」などと指摘し、2008・11・28取締役会決議を取り消させた。

2009・6・5：優先株の買い取り承認決議の取消（本当は、あずさ監査法人によって取消を指示されたが、買い取り先との金額交渉で合意に達しなかったという理由で取消の取締役会決議）

2009・7 あずさ監査法人と契約満了。新日本監査法人と契約。

2.2.5.2 違法性の確証がなければ、無限定適正意見を出さざるを得ないか？

会計監査人の直面する意思決定の考慮要素：

意見\真実	適法	違法（粉飾）
無限定適正意見	+（次年度の）報酬	+（次年度の）報酬 - 評判の低下 - 金商法 24 条の 4 の責任（立証責任の転換された過失責任） - 会社法 423 条の責任（責任限定契約は締結していない） - 会社法 429 条の責任
意見不表明	- 再任されない - 厳格すぎるという評判 - 発行会社との軋轢 - 上場廃止に至った場合の株主・会社からの損害賠償責任	+ ゲートキーパーとしての評判の維持（向上） - 発行会社との軋轢

意見不表明と上場廃止

過去の意見不表明の 5 件はいずれも上場廃止（4 件は債務超過）¹

→意見不表明 = 上場廃止という先例がある以上、監査法人は、意見不表明をした場合には上場廃止に至る可能性が高いということを念頭に置かざるを得ない

→間違っていれば責任追及のリスク・正しかったとしても得られる利益小さい

改善策：

①取引所の対応として、上場廃止とリンクしない

②不表明 + 上場廃止で不表明が事後的に間違っていたことが判明しても故意・情報収集不足等の著しく不合理な行動を取った場合以外は会計監査人の責任を問わない（経営判断原則の応用）→取締役会・監査役会・2009 年委員会ではいずれも「夢のような」事業計画の妥当性が検証されていない→意見不表明の根拠はあった

③真実が粉飾の時に無限定適正意見を出した場合の公認会計士・監査法人に対する制裁の厳格化

¹ 松尾直彦「有価証券報告書等虚偽記載と取引所の上場判断の基準—オリンパスの事例を参考に—」商事法務 1960 号 4 頁（2012）。

2.2.6 本件の教訓

- ・ 本件の一連の行為を直接禁止するルール・メカニズムは機能せず
 - ・ 監督義務、監視義務も機能せず
 - ①財務部が何をやっているのか関心がない（縦割り）
 - ②取締役会で疑問を持っても、自由にそれを議論する雰囲気になかった
 - ③義務違反による損害賠償請求が起きる可能性など想像していなかった
 - ④あるいは、③を想像はしていたが、無視できるほど小さい期待値だった
- 民事責任の恐怖による動機付けは機能せず

対応策：

- ①制裁の強化、監査役や会計監査人の権限の強化 ←これで改善するかは疑問
- ②傍観者たちの背中を押す

本当はおかしいと思う。反対者が他にも十分な数いるとわかっていれば反対する。

しかし、一人で反対すると報復の危険があるので、傍観する

（正直者が損をする社会・正直者が得をしない社会）

→沈黙（傍観）という均衡から積極的発言・監視という均衡への移行

→何らかの外部からのきっかけは必要

→対応その1 = 正直者が得をする・不正直者が損をする状況を作り出す

ムチ：監視義務違反に対する民事責任の追及等

+アメ：監視義務を履行したことに対する報奨

→対応その2 = 反対者が十分な数存在する状況を作り出す

社外取締役の数を増やす（株主総会にゆだねる or 義務化）

= 社外取締役が直接に監視・不祥事の防止に貢献せずとも、その他

の機関による監視を機能させるための環境作りとしての社外取締

役義務づけ論の可能性

←本件の3名の社外取締役では機能せず

→「社外」要件の厳格化・選任の義務化等

2.3 不実開示による損害賠償の論点：「公表日」はいつか？

金商法 21 条の 2 第 2 項にいう「公表」

立法担当者：「厳密な意味で真実を完全に公表しなければならないわけではなく、当該証券価額への誤った評価を解消するために必要な程度の実事の公表があれば足りる」（三井他・159頁）

・ライブドア事件

最判平成24年3月13日金融・商事判例1390号16頁（ライブドア事件）：「虚偽記載等のある有価証券報告書等の提出者等を発行者とする有価証券に対する取引所市場の評価の誤りを明らかにするに足りる基本的事実」の公表で足りる。しかし、「虚偽記載等が存在しているとの点についてのみ」公表したのでは不十分であり、他方で、「有価証券報告書等に記載すべき真実の情報」の公表までは必要ない。

検察官が公表した事実の最高裁のまとめ：

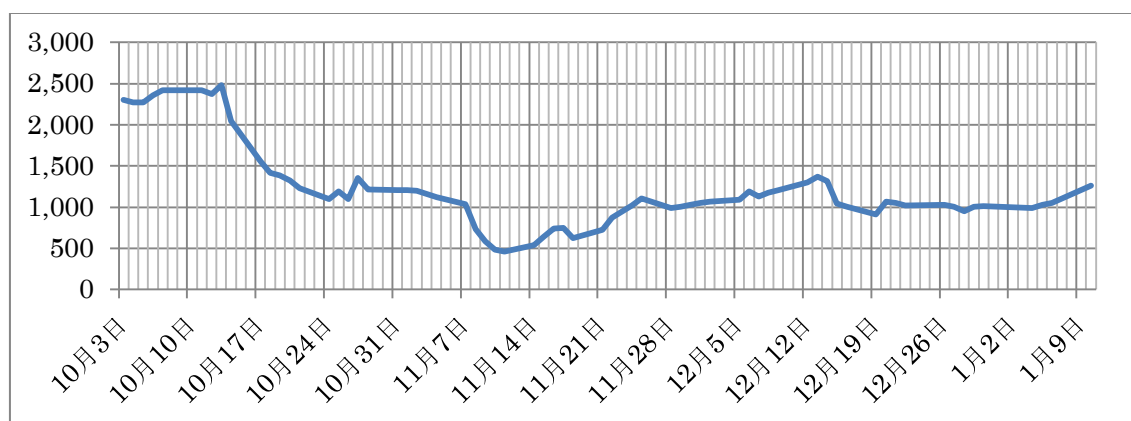
「上告人が、平成16年9月期決算（単体）において、上告人の傘下にあったF社及びG社の預金等を付け替えることで、約14億円の経常黒字と粉飾した有価証券報告書の虚偽記載の容疑がある」こと

実際の虚偽記載：「上告人が実際には約3億円の経常赤字であったのに約50億円の経常黒字である旨の連結損益計算書を本件有価証券報告書に掲載したというものであるところ、これはF社及びG社に対する合計15億8000万円の架空売り上げを計上するなどして行われた」

結論：検察官が公表した情報は、Y株に対する取引所市場の評価の誤りを明らかにするに足りる基本的事実に当たる

・オリンパス事件に当てはめると？

Q：「取引所市場の評価の誤りを明らかにするに足りる基本的事実」の公表はいつか？



10月14日 ウッドフォード氏が代表取締役を解職された

10月21日 オリンパス社が第三者委員会の設立の予定を発表したが、この時点では虚偽表示があったことは認めていない。

10月26日 菊川氏が代表取締役会長兼社長執行役員を辞任したが、虚偽表示は認めていない。

11月8日 オリンパス社が、第三者委員会の調査の過程で、過去に損失先送りを行っていたことを公表。

プレスリリース：「当社が、1990年代ころから有価証券投資等にかかる損失計上の先送りを行っており、Gyrus Group PLCの買収に際しアドバイザーに支払った報酬や優先株の買戻しの資金並びに国内新事業三社…の買収資金は、複数のファンドを通す等の方法により、損失計上先送りによる投資有価証券の含み損を解消するためなどに利用されていたことが判明致しました…」

11月17日 オリンパス社が、過去の有価証券報告書等の訂正が必要となる見通しを公表。訂正内容について様々な報道がなされているが、オリンパス社が発表したものではなく、具体的内容が確定次第、速やかに適正な開示を行うという内容。

12月6日 第三者委員会の報告書で、飛ばした損失が1177億円で、本件損失分離スキームの維持費用等に充当された額が1348億円であるという報告。これをオリンパス社は報告するとともに、具体的な財務数値を確定させた上で、有価証券報告書等の訂正報告書を提出する予定であることを公表。

12月15日 オリンパス社は、有価証券報告書等の訂正報告書の提出を行い、訂正報告書提出期間の期首である平成18年4月1日において、損失1183億5200万円を期首連結利益剰余金から減額し、期末である平成23年3月31日における連結利益剰余金を569億700万円減額した。

→11月8日の開示事実で十分なのか、12月6日の第三者委員会報告書の数字を公表した日を公表日とするべきか？

11月8日→10月11日～11月7日 1472円； 11月9日～12月8日 870円

12月6日→11月7日～12月5日 827円； 12月7日～1月6日 1083円

弥永論文 7 頁²：

第 1 段階として金額不明の資産の過大計上があったことを公表し、第 2 段階で具体的な金額を公表したという場合、後者の第 2 段階を公表日とするという解釈論

根拠：過大計上額が明らかでなければ、証券市場における当該会社の株価が合理的に形成されるとは期待できないから

弥永説をオリンパス事件にあてはめると

→11 月 8 日の開示事実では、金額不明の損失の飛ばしを行っていて、その穴埋めとして本件国内 3 社の買収等を利用したという程度の情報に過ぎないので、11 月 8 日は公表日には当たらない。12 月 6 日において、飛ばした損失に関する具体的な金額が公表されており、12 月 15 日の訂正報告書の数値とは若干の違い（約 6 億円の違い）があるが、12 月 6 日にはおおむね正しい情報が公表された。

しかし

具体的な金額が不明な段階（11 月 8 日）での市場の反応：

過去の損失先送りの金額を予想しながら価格形成。株式市場の反応は不正確な反応。

たとえば、2000 億円の損失隠しがあったのだと予想→過剰に下落。その後の具体的な数字の公表（12 月 6 日）で過剰下落分を修正するように値上げ。

逆に、11 月 8 日の時点で、10 億円の損失隠しと市場が予想→不十分な下落。12 月 6 日の公表で正しい価格まで追加的に下落。

→11 月 8 日を公表日としてもよい。発行会社において第 4 項の反証を行わせて、最終的な損害賠償額を算定してもよいのではないか。

+ 本件では、本件国内 3 社の買収金額（約 555 億円）及び FA 報酬額（6 億 8700 万米ドル）について、オリンパス社が 2011 年 10 月 19 日及び 27 日に公表していた = 最大で 1000 億円程度の金額に及ぶ可能性があることは 11 月 8 日の公表内容とそれ以前の公表内容を総合すればわかる。

² 弥永真生「金融商品取引法 21 条の 2 にいう「公表」の意義」商事法務 1814 号 4 頁、7 頁（2007）。

3 大王製紙事件について

3.1 事実の概要

<借り入れの総額>

(20年以上前から、井川意高は、会社・グループから借入れ³⁾)

2010年5月～2011年9月 グループ7社から総額106.8億円の借入れ。2011年9月で貸付残高59億円。譲渡担保の設定を受けた株式の価値は14億円。残り約45億円は回収見込みなし。用途はカジノ。

<借り入れの方法>

意高→7社の常勤役員に電話「明日までに〇億円を自分の口座に振り込むように。」「口外しないように。」

その役員たちの理解：個人的用途に用いられると理解。用途を問いたださずに振り込み。

←子会社役員も共謀共同正犯と東京地検は認定⁴⁾

無担保

振り込み後に金銭消費貸借契約書を作成。取締役会議事録も事後的に作成。

表 借入先と大王製紙・井川家との関係

会社名	金額 (億円)	代表取締役	井川家の持分 (%)	大王製紙の持分 (%)
ダイオーペーパーコンパ ーティング	24.5	井川意高	44.5	14.1
エリエールペーパーテッ ク	27.5	井川意高	37.0	16.0
大宮製紙	22.8	井川意高	32.5	15.3
いわき大王製紙	22.5	井川意高	36.0	25.0
赤平製紙	3	井川意高	39.0	19.0
エリエールテクセル	5.5	井川意高	82.0	18.0
富士ペーパーサプライ	1	井川意高 井川高雄	60.0	10.0

³⁾ 日経新聞夕刊 2011年11月22日15頁

⁴⁾ 日経新聞 2011年11月23日3頁

<発覚した経緯>

2011年春 東京地検特捜部は関係者の事情聴取など内偵捜査、特別背任の疑い⁵

2011年3月 井上高雄(父)が意高の借入れを知り、叱責(しかしその後も借入れ継続)

2011年4月 意高、エリエール創業の株式で一部を返済。

振り込みをした会社からのメールで発覚

<発覚が遅れた原因>

内部通報制度：窓口は法務・広報課長→意高にすぐに伝わる

→赤平製紙は、意高へ報告されるのをおそれ、関連事業部に報告、そして発覚。

関連事業部担当の取締役(意高の実弟)：

2011年4月に知ったが、他の役員に情報を共有せず

経理担当取締役：

2010年7月 本件貸付けの事実を知る。意高に、有価証券報告書で開示されるということを知っていた。連結子会社から4半期毎にコンピュータ会計処理システムを通じて大王製紙経理部に送られてくる連結パッケージで、一連の貸し付けや返済状況等を把握。

しかし、漠然と、大王製紙グループのための必要資金であろうと推測

→他の役員に注意喚起せず

「事業のための運転資金ですか?」「そうだ」

2011年6月29日開催の取締役会：2011年3月期の有価証券報告書の報告

「連結財務諸表提出会社の連結子会社と関連当事者との取引」→意高に対する貸し付け23億5000万円。「市場金利を勘案して利率を合理的に決定しています」

法令の改正等で前期の有価証券報告書と違っている部分のコピーを添付して説明

→他の取締役は本件貸し付けに気がつかず

配布しなかったのは問題がないから?隠蔽に加担?見ないふり?

会計監査人

意高と面談するも、「返済する」という言質を取るにとどまる

⁵ 日経新聞朝刊 2011年11月23日3頁

使途等を問わず

関連子会社の貸付担当者から事情聴取もなし

→利益相反取引だから慎重に監査するという発想は感じ取れない

3.2 法的規律

①意高の義務と責任

民事責任を追及される可能性

←子会社は井川家の支配下。大王製紙も井川家が支配。責任追及の可能性は低い

特別背任罪の刑罰による抑止力も機能せず

if 民事・刑事の制裁の可能性をそもそも意識しなかった→制裁の厳格化では改善しない

②子会社取締役会による利益相反取引の監督

子会社において利益相反取引に該当する = 手続規制 + 損害賠償責任

→この規律が機能しなかった

③意高をストップしなかった取締役たちの行動

実弟：身内による監督の限界

経理担当取締役：積極的な対応をとるようなメカニズムが機能しなかった

④内部統制

不適切な内容

内部統制報告書：有効 + 適正意見 → 本件発覚後に、「重要な欠陥」

会計監査人による内部統制報告書の監査が厳格とはいえなかった

経営者と共に・助言して報告書を作成している可能性 → 厳格な監査は躊躇

内部統制報告書と財務諸表監査は一体 → 内部統制のみ不適正とはいいいにくい構造

→改善策：

①会計監査人の対経営陣の交渉力の強化 → 会計監査人の権限の強化 ← コスト増大要因

②公認会計士・監査法人に対する監督の強化 → 厳格な監査の背中を押す

⑤監査役

経理部との連携が不十分

情報がなければ行動もとれない

⑥会計監査人に、金銭消費貸借という利益相反取引を厳格に監査させる

金銭消費貸借契約の禁止(Cf. SOX sec. 402(a)=Securities Exchange Act of 1934 sec.

13(k))←これを禁止しても、売買契約等を偽装すれば容易に脱法可能。

利益相反取引として金銭消費貸借契約を行うことの合理的な理由を開示

社長に会社の金銭を貸し付けることがむしろ会社の利益になるとき