

オリンパスの粉飾は何故、発見されなかったか

柴田英樹

目次

- 一. はじめに
- 二. オリンパスの粉飾の概要
- 三. 取締役会の無機能化
- 四. 監査法人の不適切な対応
- 五. 第二のオリンパスがでないために
- 六. オリンパスの粉飾が発見されなかったのは、日本の社会的風土に起因

本稿は、最近起こったオリンパスの粉飾に関して、バブル崩壊から20年以上もの間に発覚しなかった事実を重く受け止め、何故、このような事態が起こったのかについてコーポレート・ガバナンスと監査法人の会計監査のあり方を中心に検討したものである。オリンパスの投資家は同社の企業風土が日本的で物言えぬ土壌があったことに驚かされた。また、グローバル企業としての側面がありながら、このように透明性のない不正を温存する企業体質があることについても、日本だけでなく世界中から巨額の損失隠し事件の批判を受け、今後の事態の推移に対して注目を浴びている。しかし、日本の証券取引等監視委員会や金融庁などはことを穏便に済ませることに躍起になっており、事件の解明をしっかりと行うという姿勢が見られない。旧経営陣の個人的な犯罪としてしまうのか、それとも企業ぐるみの粉飾事件として実態を解明していくのかが問われている。

キーワード：企業風土、飛ばし、企業買収、のれん、社外取締役

一. はじめに

大手光学機器メーカーのオリンパスⁱが約1,000億円以上もの巨額粉飾を行っていたことが明らかになった。しかも、粉飾開始時の経営陣が2000年当初から海外への含み損を、英領ケイマン諸島ⁱⁱのファンドなどに「飛ばし」ⁱⁱⁱを始めていたことが判明しており、約20年の長きにわたりコーポレート・ガバナンス上でも、あるいは外部監査上でも粉飾が判明しなかったことになる。

オリンパスはこのような巨額の粉飾が発見されないように、監査の厳格化が叫ばれる中で監査法人による外部監査を長年にわたりやすやすとかいぐり続けることができたことに社会は衝撃を受けた。オリンパスが証券投資の損失を隠していた問題で、東京地検特捜部は2011年（平成23年）11

月18日、当該事件の首謀者の一人である同社の森久志前副社長（54歳）から任意で事情聴取している。森前副社長は聴取に、長年の損失隠しの関与を認めたと報道されている^{iv}。そして特捜部は前副社長に続き、菊川剛前社長（70歳）や山田秀雄前常勤監査役（66歳）（山田監査役は粉飾事件発覚後、辞意を表明していたが、2011年11月24日付で辞任した）からも順次説明を求める方針と伝えられている^v。菊川前社長は2011年11月19日までの第三者委員会の調査に対し、損失隠しへの関与を認めているという^{vi}。一方、一連の問題を巡り、証券取引等監視委員会は、既に3人から聞き取りを終えている^{vii}。オリンパスによる損失隠しを巡っては、東京地検特捜部、警視庁、証券取引等監視委員会が協力して、不正な経理操作の全容解明にあたるもようである^{viii}。ここで注目すべきことは、警視庁が乗り出してきていることである。オリンパスの森久志前副社長は反社会的な勢力との関連はないと強調しているが^{ix}、海外ではオリンパスと反社会的な勢力との関係が取りざたされており、警視庁が乗り出したことを考えると、海外報道の方が正しいようにも思える^x。

オリンパスの衝撃を受けたのは日本社会に留まらなかった。英国人がオリンパスの元社長であったことから英国でも大々的にニュースとして当該粉飾事件がマスコミに取り上げられた。SFO（英国重大不正取締局）が捜査に乗り出す事態になっている。読売新聞によれば、SFOはウッドフォード元社長から事情聴取を行った模様である^{xi}。さらに米国でも買収に絡んで多くの報酬を得ていた投資助言会社^{xii}が米国で設立されていることから、FBI（米国連邦捜査局）が捜査を開始する事態に発展している。実際にマイケル・ウッドフォード元社長はFBI、ニューヨーク連邦地検、SEC（証券取引委員会）のフルメンバーから事情聴取されている。

また、企業の業務に関する方針や戦略を決める意思決定機関である取締役会が十分に機能していれば、数年前に行われた問題の巨額買収が買収案件として取締役会の議題になった際に今回問題になっている粉飾が明らかになっていたはずである。ところがこうした巨額買収に際して、取締役会によって何らチェックがされていなかった。もちろん取締役の中にはこの買収案件に疑義を感じた人もあったと考えられる。しかし、そのことを取締役会で口を出して言う者はいなかった。

この巨額買収を取締役会が問題とせずに放置していたことは、今後のコーポレート・ガバナンスのあり方を問うことになる重要な試金石となろう。本稿では、オリンパスの起こした粉飾事件が何故、長い間発見されることがなかったのかについて検討してみたい。

二. オリンパスの粉飾の概要

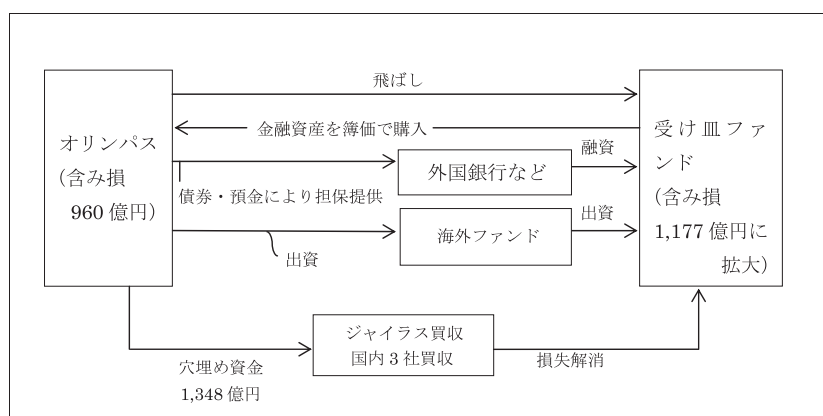
オリンパスの損失隠しを調査していた第三者委員会の調べによると、オリンパスは1990年代のバブル崩壊によって有価証券取引に失敗し、金融資産に969億円の含み損が生じた。当該損失を隠すために金融資産の受け皿ファンドを利用し、このファンドに960億円の損失を飛ばした。そしてその金融資産と見返りとして受け皿ファンドから金融資産を簿価で購入した。これにより表面上は、オリンパスの帳簿から含み損はなくなり、受け皿ファンドに含み損は移転した。しかし、実質的には当該損失はオリンパスの損失であり、オリンパスが負担する責任がある。

オリンパスは債券や預金を担保に外国銀行などから融資を受け、オリンパスに譲渡する資金を受け皿ファンドに提供した。このほかにオリンパスは海外ファンドに出資を行い、この資金を受け皿

ファンドに提供した。このように提供された資金により受け皿ファンドは、オリンパスに提供する金融資産（簿価）の実質を整え、オリンパスに金融資産を譲渡した。

受け皿ファンドでは、オリンパスから960億円の含み損のある金融資産を手に入れたが、含み損はますます拡大し、1,177億円まで増えてしまった。このままで受け皿ファンドは大きな損失を持ったままになってしまうので、オリンパスは損失を補てんする必要性に迫られることになった。そこでオリンパスは1,348億円を使い、英国医療機器メーカーのジャイラス買収や国内3社の買収を行い、この資金により受け皿ファンドの損失を解消した。以上のオリンパスの損失隠しの構図をまとめたものが図表2-1である。

図表2-1 オリンパスの損失隠しの構図



(出典：読売新聞朝刊平成23年12月7日付の記事を一部、筆者が修正・加筆)

2011年（平成23年）12月1日現在で判明しているオリンパスの損失隠しの粉飾の内容は次の2点である。

① 英国医療機器メーカーの買収に関わる粉飾

オリンパスは2008年、英国医療機器メーカー「ジャイラス」^{xiii}を2,150億円で買収した。この際、投資助言会社「アクシーズ・アメリカ（AXES AMERICA）」^{xiv}（米国ニューヨーク州）と、英領ケイマン諸島の資金管理会社「AXAM」^{xv}に支払った報酬は買収資金の3割に当たる約660億円にも上り、通常の報酬が買収資金の数%であることから比べてあまりに高額で、常識を逸脱した高率の報酬金額となっている。

オリンパスが証券投資損失の穴埋め原資として使った英国子会社（「ジャイラス」のこと）の優先株について、発行（177億円）からわずか2ヵ月後に発行価格の3倍超の価値（620億円）があると算定し、取締役会で買い取りを決議している^{xvi}。英国子会社が優先株を投資助言会社「アクシーズ・アメリカ」に発行し、それを高値でオリンパスを買い取ることで穴埋め資金を捻出し、還流させる。発行後間もない時期に価値を急激に膨らませるといふ不自然な方法を当時の取締役会が承認

したことになる^{xvii}。

投資助言会社への高額な支払いの主因は優先株の値上がりとしているが疑問視する声が多い^{xviii}。ジャイラスはもともと英国で上場していたが、オリンパスは再上場を断念し、100%子会社化する方針に転換したのに伴い、オリンパスは2008年に優先株を発行し、2010年に3.5倍の620億円で買い取った^{xix}。

図表 2-2 投資助言会社AXES・AXAMが受領した巨額報酬の明細

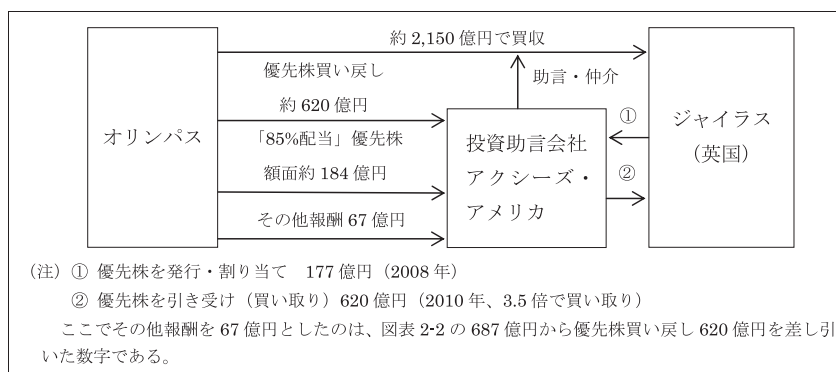
(百万ドル)

日付	内容	受領者	金額
2006年6月16日	基本報酬	AXES	3
2007年6月18日	基本報酬	AXES	2
2007年11月26日	成功報酬現金部分	AXES	12
2008年9月30日	成功報酬ワラント部分	AXAM	50
2010年3月31日	成功報酬優先株買戻分	AXAM	620
	合計		687

(出典：細野祐二「オリンパス「巨額粉飾決算」を見逃したあずさ監査法人の大罪」『ZAITEN 1月号』財界展望新社、2012年1月、46頁。)

2006年6月5日にオリンパスと投資助言会社AXESの間に締結された助言・仲介報酬は、基本報酬が500万ドル、成功報酬が買収総額の1%で、この時点では通常の報酬といえるものだった。ところがその契約は何度も修正され、基本報酬自体が何度も修正され、基本報酬事態が理由なく引き上げられるとともに、ストック・オプションで支払われることになっていた成功報酬の一部が、いったんワラントや優先株に転嫁された後、さらにオリンパスにより買い戻されている^{xx}。報酬総額は最終的には図表2-2に示したように6億8,700万ドル(687億円)になっている。

図表 2-3 オリンパスのジャイラス買収を巡る構図



(出典：産経新聞朝刊平成23年11月21日付、日本経済新聞朝刊平成23年10月28日及びサンデー毎日 (2011.12.4) の記事を一部、筆者が修正・加筆)

月刊経済雑誌FACTAによれば、ジャイラスの買収価格は株価に40%ものプレミアムを上乗せして割高な買収であったにかかわらず、2010年（平成22年）3月期にさらに620億円出して優先株を買い取ったと指摘している^{xxi}。

FACTAの見解によれば、ジャイラス^{xxii}は利益率については確かに高かったが、売り上げ規模は500億円前後、総資産も1千億円ほどしかなく、2700億円も出して買う会社ではないとしている^{xxiii}。

② 国内3社の買収に関わる粉飾

オリンパスは2006年～2008年にかけて国内3社を総額734億円で買収したが、2009年3月期に企業価値が目減りしたとして買収額の4分の3である557億円の減損処理を実施した（2009年3月期）。ここにいう国内3社とは、資源リサイクル会社「アルティス」（東京都港区）、調理容器製造会社「NEWS CHEF」（東京都港区）、健康食品販売会社「ヒューマラボ」（東京都港区）である。これら3社とも零細企業（買収時の年間売上はそれぞれ2億円にも満たなかった）であり、誰が見ようが約700億円もの法外な買収資金のかかるはずはなかった。決算公告などによると、2011年3月期の3社合計の売上高は17億円程度、営業赤字は20億円以上と業績は低迷している^{xxiv}。

図表2-4 オリンパスが買収した国内3社の概要と減損処理

（単位：百万円）

会社名（住所）	資本金	主な事業	買収額 減損額
アルティス ^{xxv} （東京都港区麻布台1の11の9）	488	油化プラントを核とした資源リサイクルなど	28,812 19,614
NEWS CHEF （同上）	499	調理品の製造・販売、食品容器の製造・販売など	21,408 17,699
ヒューマラボ （同上）	439	健康食品や化粧品の販売など	23,199 18,370
合計			73,419 55,683

（出典：日本経済新聞朝刊平成23年10月20日付の記事を一部、筆者が加筆）

オリンパスはバブル崩壊でこうむった含み損の計上を先送りしていたが、①の投資助言会社への報酬（687億円）と②の国内3社の減損金額（557億円）の計1千数百億円による会計操作で捻出した資金が先送りしていた含み損を穴埋めするために使われていたことをオリンパス自身が認めている。

しかし、当該資金は含み損の解消だけではなく、マネーロンダリング（資金洗浄）や反社会的な団体への還流にも使用されたのではないかと指摘する向きがある。

ここで問題になるのは次の点である。まず英国医療機器メーカーについては、何故、これほど巨額の報酬（約687億円）をオリンパスが支払ったかである。また、常識から逸脱した報酬金額を取締役会や当時、監査を担当していたあずさ監査法人^{xxvi}（旧朝日監査法人）は何故、承認（取締役

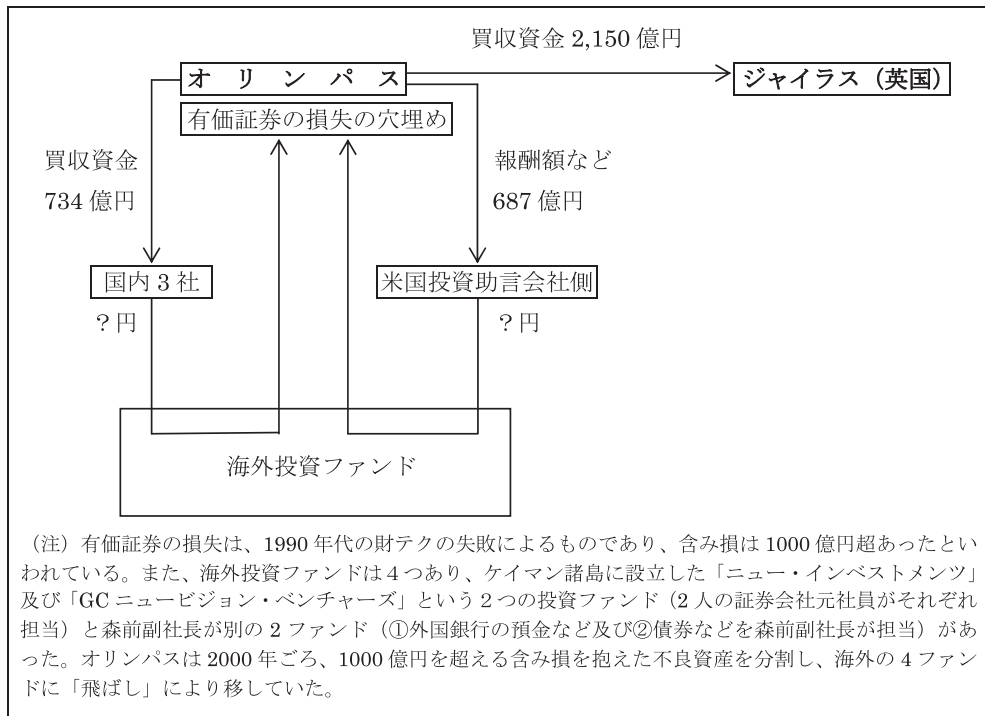
会) ないしは容認 (監査法人) したのかが問われている。

さらにオリンパスは国内3社の買収に絡んで約734億円もの買収資金を支払っているが、3社合計で20億円未満の売上に過ぎない会社を高額すぎるといわざるを得ない。何故、オリンパスの取締役会は当該国内3社の買収に疑義を唱えなかったのかということである。

さらにあずさ監査法人は買収に関して問題視はしたが、買収額の4分の3である557億円を減損させただけで最終的には適正意見を表明している。あずさ監査法人の指摘もあり、2009年3月期において弁護士などで第三者委員会が設置されたが、何ら買収の問題点が解明されることはなかった。これでは投資家に対する問題の顕在化を見送ったといわれても仕方があるまい。

本来は全額減損させてもおかしくない。なぜなら、国内3社の企業価値を算定する前提となった事業計画が破綻していることが明らかであり、買収額そのものが適正な金額とは呼べない状況であるからである^{xxvii}。

図表 2-5 オリンパスの損失隠しを巡る構図



(出典：読売新聞朝刊平成23年11月9日付、陸奥新報平成23年11月21日の記事を一部、筆者が修正、加筆)

オリンパスののれん残高はどのように推移しているかを示したものが、図表2-6である。この図表で注目すべきところは、ジャイラスののれん代の金額である。2011年3月期をみると、全体ののれんが1,755億円であるのに対して、その8割がジャイラスののれんが占めている。オリ

ンパスは財テクによる損失処理は終了したとっているが、もしジャイラスののれんを減損処理するとオリンパスは大赤字になってしまうことになる。さらにITX、アルティスやその他^{xxviii} などにあるのれんの資産性も問題があるものが多いことからさらに損失は拡大する恐れがある。

図表2-6 オリンパス・のれん残高の推移

(単位：億円)

買収先	2008/3	2009/3	2010/3	2011/3	2011/9
ジャイラス	1,683	1,320	1,600	1,353	1,204
ITX	472	226	208	232	229
アルティス	216	48	30	26	15
NEWS CHEF	158				
ユーマラボ	169				
その他	300	211	103	144	151
合計	2,998	1,805	1,941	1,755	1,599

(注) (1)第三者委員会の調査で見直す可能性もある。

(2)ITXは2004年に子会社化した旧日商岩井系の情報通信会社である。当該会社の買収もシナジー効果があるとは思えず、また実際に経営がうまくいっていないといわれている。

(出典：日本経済新聞朝刊平成23年11月17日付の記事を一部、筆者が修正、加筆)

三. 取締役会の無機能化

コーポレート・ガバナンスの観点から取締役会は正しく機能していたかについて検討する必要がある。取締役会は業務に関する最高意思決定機関であるが、これはあくまで法律上のことであり、オリンパスでは事実上こうした権限を持っていなかったといえよう。

日本の会社法では社外取締役^{xxix}が制度化されておらず、このことが今回のような取締役会の無機能化を助長したとの指摘がある。しかし、オリンパスは社外取締役制度を2005年(平成17年)に導入しており、現在は取締役15人中3人、監査役は4人中2人をそれぞれ社外から起用している^{xxx}。したがって、形式的には企業統治体制は整っていたことになる。

しかし、次の6点はコーポレート・ガバナンス上、大きな問題点であると指摘できよう。

- (1) 投資助言会社への巨額の支払いに取締役会のチェックがかからなかったこと
- (2) 国内3社に対する多額の買収を取締役会が承認したこと
- (3) 国内3社買収の翌期に多額の減損処理を取締役会が容認したこと
- (4) 買収疑惑を追及しようとした英国人社長だったマイケル・ウッドワード氏の解任を取締役会が全会一致で決定したこと
- (5) 常勤監査役が粉飾を行っている経営陣と行動を共にし、粉飾に加担していたこと
- (6) 英国医療機器メーカー「ジャイラス」の買収に巨額の資金を使用したのが、当該買収に取締役の

うち誰もクレームをいうことなく取締役会が全会一致で承認したこと

これらの個々の問題点は大別すると、次の2つに集約できよう^{xxx}。

- ① 社外取締役が十分に責任を果たせなかったこと
- ② 取締役会が代表取締役を牽制できなかったこと

西村あさひ法律事務所の西村洋弁護士は、監査役設置会社の統治の限界を主張する。そしてそれが経営の透明性を欠く一因であるといっている。西村弁護士の主張は代表取締役の権限が強すぎることに監査役を経営トップに対する影響が小さすぎることを問題視する^{xxxii}。そして社外取締役の設置を義務付けることが有効であると説く。そしてオリンパスに社外取締役がいたのに機能しなかった理由を記者に訊ねられ、代表取締役が社外取締役の選任に関わっていたのではないかと答えている。社外取締役には独立性が必要なため、代表取締役によって選任されていたのでは独立性が確保できないとの主張である。西村弁護士の考え方は、監査役設置会社では監査役が十分に機能しないので、監査委員会設置会社にして社外取締役が十分に機能する仕組みを推進していくことが望ましいということである^{xxxiii}。これは監査法人にとって言い訳の聞かない重大な発言である。というのは、会計監査が機能しなかったといっているからである。厳格監査を標榜しながらも、一流会社には甘く対応する監査を続けている監査法人の体質が露呈した格好である。

四. 監査法人の不適切な対応

2つの監査法人がオリンパスの監査に絡んでいる。つまり監査法人としては、あずさ監査法人と新日本監査法人が時期は異なるが会計監査を行ってきた。オリンパスは長年監査を担当していたあずさ監査法人^{xxxiv}から新日本監査法人^{xxxv}に監査法人を変更している。

監査法人が変更となったのは、2009年（平成21年）3月期決算が承認された2009年6月の定時株主総会のことだった。

両監査法人の監査上の対応はそれぞれ適切だったのかどうかを検討していくことにしたい。これはオリンパスの企業統治体制だけでなく、会計監査を担当している監査法人に対しても責任論が出ており、オリンパスの監査で同社の決算内容をどのような監査手続により検証していたのかが問われる事態になっているからである。

(1) あずさ監査法人の対応

オリンパスの粉飾は、企業買収を通じて損失隠した金額を穴埋めすることであった。多額の買収資金が価値のない企業に投資され、泡と消えてしまったことは投資家への裏切り行為であることは間違いのない事実である。

では、あずさ監査法人はこうした粉飾が本当にわからないままに、会計監査を実施し、適正意見を表明してきたのだろうか。2つの監査法人がオリンパスの監査に関わっていたが、どちらの監査法人により責任があるかといえばあずさ監査法人である。なぜなら、あずさ監査法人が会計監査を実施していた時に、粉飾が行われていたからである。

粉飾が始まったのは、2000年3月期のことである。この年は会計ビッグバンにより時価会計が導

入されるちょうど1年前に当たる。オリンパスは過去の投資信託などによる含み損を一括処理したとして、1000億円前後あった含み損の一部の170億円だけを特別損失として計上した。そして残りの損失は外部のファンドなどに移す「飛ばし」によって隠されたのである^{xxxvi}。

あずさ監査法人は買収金額が多額すぎるこの問題点は指摘していたようであるが、当該指摘事項をオリンパスに実行させないまま^{xxxvii}、適正意見を表明してしまっている。これでは適正といえない決算内容を容認してしまったことになり、大きな問題である。

しかも問題となっている買収は数年にわたっており、何故、買収の最初の年度に問題にしなかったのが問われることになろう。また、買収の最終年度（2009年3月期）に多額の買収を問題視したようであるが、会計監査で問題になった多額の買収が数年にわたりやすやすと監査実施の段階や監査法人内での審査の段階をやすやすとすり抜けてしまっていることは大きな問題であるといわざるを得ない。

企業買収については、買収監査が必要であるが、それが行われたか形跡はない^{xxxviii}。ただオリンパスは個人の会計士に株主価値算定報告書の作成を依頼し、入手している。この株主価値算定報告書でDCF法（ディスカウント・キャッシュ・フロー法）を採用していることに疑問がある。なぜなら、国内3社は赤字であり、DCF法に適さないからである^{xxxix}。このことはあずさ監査法人も認識していたはずであるが、何故、これを認めたかが問われることになろう。

さらに株価評価鑑定書を作成した個人の会計士は、あずさ監査法人の出身者であり、公認会計士試験合格後、独立した人である。仲間内の人間が作成した株主価値算定報告書をあずさ監査法人が公平にチェックできたかに疑問が残る。

日本経済新聞の社説^{xl}でも「損失隠しを見抜けなかった監査法人の責任」として取り上げられており、「どんな説明を会社側から受け、財務諸表が適正だと判断したのか」と同監査法人の監査に対する姿勢を疑問視されている。

あずさ監査法人は1969年から2009年3月期までの実に41年の長期間にわたり監査を行ってきた^{xli}。

当該粉飾が一部の経営陣や監査役が行っていたことは問題の発覚を難しくした側面は存在する。つまり、複数の経営陣が関与した共謀による粉飾だからである。まして経営者の行為を正す役割の監査役が粉飾に加担していたのでは、粉飾を発見することは容易ではない。

オリンパスの監査報告書において、あずさ監査法人の業務執行社員の名前が頻繁に変わっていることに目が行く。監査責任者が目まぐるしく変わると、被監査会社の状況を十分に知らない状況で監査に臨むことになる。これでは正しい判断を行うことは困難となる。会計士の細野はこの監査責任者交代を過去のしがらみを断ち切るための交代であると指摘している^{xlii}。確かに過去に認めた会計処理を同一の監査責任者が問題視することは困難であるので、監査責任者を交代させて過去の処理から決別することはありうることである。ではそもそもなにゆえにこれまでの過去の処理と決別する道を突然に2009年3月期にあずさ監査法人は選択したのであろうか。細野はこれを粉飾の規模が拡大するとともに悪質化し、あずさ監査法人が「空恐ろしくなった」ためとしているが^{xliii}、そうではないように考える。この理由は英国の子会社ジャイラスを監査していたKPMG^{xliii}がジャイラスののれん代を一時償却するように指摘したためである^{xliii}。これによりジャイラスとKPMGは会計

処理を巡って対立し、ジャイラスの監査人を降りてしまった。あずさ監査法人はこのままでは大きな問題になると考え、オリンパスの会計処理に対して厳格な監査を行い、国内3社の減損までは認めさせたが、ジャイラスののれん代までは会計処理しなかった。これはのれん代に関して日本の会計処理は均等償却であるためである。一方、IFRSの会計処理では、のれん代の資産性が認められない場合には一時償却が適用される。果たしてこの会計処理で良かったかが今後、問い直されることになるであろう。なぜなら、通常は日本では一時償却されないが、ジャイラスののれん代の資産性に疑問がある場合には一時償却が妥当であるからだ。

捜査当局がオリンパスの会計処理が粉飾であると断定すると、あずさ監査法人の責任は免れず、最悪の場合には解散になってしまう。捜査当局はそこまで行くと、カネボウ事件等で解散したみせず監査法人の時のように社会的な影響があまりに大きくなるので粉飾事件にまではしない方針と伝えられている^{xlvi}。

しかし、本当にそれでよいのだろうか。企業が実際に損失を抱えているのに、損失がないように装うこと自体が有価証券報告書の虚偽記載に該当し、金融商品取引法違反である。

また、監査法人には違法行為を関係当局に報告する義務があるが、あずさ監査法人はそれを行っていない。

オリンパスの第2四半期報告書は提出期限だった決算日から45日後の平成23年11月14日に提出することができず、監理銘柄入りした。もし同年12月14日までに同報告書を提出できなければ、上場廃止となってしまう。新日本監査法人は当該第2四半期報告書にレビュー報告書を添付できるのだろうか。もし添付して後で問題が発覚したならば、監査法人の責任は免れないことになる。

(2) 新日本監査法人の対応

新日本監査法人は2010年（平成22年）3月期から現在まで会計監査を担当している。

新日本監査法人はあずさ監査法人のように粉飾が行われた時に監査を実施していたわけではない。また、国内3社の買収に関しては減損処理を行っていることから、適切な財務諸表にしている点では評価できる。

しかし、2009年3月期に買収した投資額の4分の3を翌年の2010年3月期に減損処理しなければならないことに何の疑問も持たなかったのであろうか。さらにいうならば、2009年6月の株主総会で新日本監査法人は新たな監査法人として選任されたが、選任される前に新日本監査法人はオリンパスの財務内容を検討・吟味していたはずである。これを監査契約締結前の予備調査の監査というが、この際に英国医療機器メーカーや国内3社の買収に関しても検討されたはずである。もしそれが適正に実施されていたならば、新日本監査法人はオリンパスとの監査契約を締結しなかったと思われる。

日本経済新聞の社説^{xlvii}でも「損失隠しを見抜けなかった監査法人の責任」として取り上げられており、多額の買収の行われた「翌期から監査を担当した新日本は、一連の買収を不自然とは考えなかったのだろうか」と同監査法人の監査に対する姿勢に疑問を投げかけられている。

新日本監査法人はあずさ監査法人がオリンパスに厳格監査を持ち出し、会計監査人を交代し、オ

リンパスの粉飾の柵から抜け出したのに対して、逆に事情を十分に認識しておらず、粉飾の真っただ中に入ってってしまったという指摘もある^{xlviii}。

また、監査法人には違法行為を関係当局に報告する義務があるが、新日本監査法人もあずさ監査法人同様それを行っていない。

それどころか新日本監査法人が粉飾に関わっているというような次のような記事が出ている^{xlix}。

「ジャイラス買収に伴ってオリンパスが抱えるのれん代は1千億円ほど残っているうえに、ジャイラス自身が過去に行ったM&A（企業合併・買収）で、のれん代や商標権は600億円前後に上るとみられ、それがオリンパスの連結貸借対照表上、無形固定資産の「のれん代」でなく、「その他」に隠されているとの情報もある。

のれん代を一括償却すれば、連結自己資本がほとんど吹っ飛んで屋台骨は大きく傾く。今のところ、オリンパス本体の面倒を見ている新日本監査法人が「一括償却の必要はない」として押しとどめている状態だというのが、どうなるかは予断を許さない。これは均等償却のほうが経営の恣意が働かないという反IFRS派への反証でもある。」

（（）及び括弧内は筆者が加筆）

この記事を読むと、まさに新日本監査法人が必死になって、すでに無価値ののれん代を一括償却させず、恣意性のある会計処理（価値がないのに一括償却せずに均等償却することに恣意性がある）を恣意性のない会計処理であるとオリンパスに指導しているとしており、監査法人が粉飾を助長しているという指摘になっている。もちろんこの真偽は明確ではないが、のれん代が一括償却されないままになっていけば均等償却を監査法人が認めていることになり、FACTAの記事は正しいことになる。

オリンパスの損失隠しの解明を行ってきた第三者委員会は、監査法人については「十分な機能を果たせなかった」と指摘した^l。これは監査法人にとって言い訳のきかない重大な発言である。というのは、監査法人による外部監査は監査した効果がなかったという意味だからである。厳格監査を標榜しながらも、一流会社には対応に甘さがある監査法人の体質が露呈したことになる。

五. 第二のオリンパスがでないために

オリンパスの粉飾事件は「飛ばし」という粉飾の古典的な手口を使ったものだった。ただし、企業買収に絡ませて飛ばした損失の補てんをしていた点は目新しいといえよう。

オリンパスは、同時期に問題になっている大王製紙のように同族企業ではなかったが、ワンマン経営者^{li}が経営のかじ取りを行う会社であった。つまり、コーポレート・ガバナンスが有効に機能しない危険性を持った体制であったことは間違いがないと考えられる。

今回、問題になっている粉飾も菊川前社長、森前副社長及び山田前常勤監査役の3人の小サークルで重大案件に関する決定がされていたことが判明している。

ここで日本の経営と粉飾の相違をしっかりと認識しておくことが必要と思われる。下の図表5-1

は両者の相違点を比較した表である。

図表5-1 日本の経営と粉飾の相違点

	経営	粉飾
経営意思決定	ボトムアップ	トップダウン
経営者の動機	従業員の雇用の維持・拡大	経営者の責任回避
経営ないし粉飾期間	各経営者の任期期間	歴代経営者から引き継がれ長期間にわたる
誰が実行するのか（実行者）	経営陣を含め全社一丸	一部の経営陣（小サークル）
監査法人	ノータッチ（改善・指導は行われず）	問題点を指摘

通常、粉飾決算を行う会社は業績不振な場合が多く、粉飾を行うことで架空増資や銀行借入による資金調達を図ることになる。ところが、オリンパスの場合には業績が好調であり、本来は粉飾決算を行う必要がなかったⁱⁱⁱ。ただ1つ問題なのは新事業の大半が赤字であり、内視鏡とデジタルカメラに続く新事業の柱を求めており、これが企業買収を加速させた側面があるということである。また、携帯電話にカメラ機能が搭載されたことにより、これまで急速に売り上げを伸ばしていたデジタルカメラの伸びも頭打ちになり、内視鏡だけが収益の柱になっていた。

しかも、1990年代のバブル崩壊時にきちっとしたけじめをつけて財テクの損失に片を付けておかなかったばかりに、他の企業がとっくに損失処理を終えているのに、バブル崩壊から20年以上もの長期間にわたり、損失を引きずってしまっていたのである。オリンパスは少なくとも2回、財テクの損失を早期に処理する機会が存在した。1つ目はバブル崩壊後の数年間で損失を処理していればよかったのである。しかし、そのような会計処理をせずに損失の先送りをしてしまっていた。2回目の機会は、2000年の会計ビッグバンで時価会計が導入された時である（2001年3月期から導入）。それまで企業は株式等の金融商品の含み損益があっても、その含み損益を計上しなくともよかったのである。これは日本の会計基準が取得原価基準を採用していたからである。

ところが、会計ビッグバンで新しい会計基準が導入され、これまでのように含み損益の未計上を認めない会計処理が採用されることになったのである。そこで多くの企業は時価会計で含み損益を計上する適正な会計処理を実施したが、オリンパスはそうしなかった。時価会計の導入にオリンパスが非常にあわてたのは想像に難くない。しかし、オリンパスは時価会計により含み損失を計上するのではなく、またしても損失の先送りに手を染めてしまったのである。そのために海外の会社を利用し、損失の「飛ばし」処理を行った。

こうした会計操作ともいえる粉飾処理をオリンパスの経営陣や経理担当者が思いついたわけではなかった。これには指導した外部関係者が存在した。それは大手証券会社にこうした海外を使った不正処理が得意なアドバイザーが存在しており、オリンパスの弱みに付け込んで甘い汁を吸い続けたのである。

こうした粉飾事件が起こるたびに筆者は監査制度の抜本的な改革が必要であると考えた。わが国はいつも海外でできたシステムを自国に合うように作り変えることに汲々としてきた。しかし、発想を転換して、わが国でよいシステムを創設し、海外各国がマネをするようなグローバル・スタンダードを世界に輸出する時期に来ているのではないかと思う。

具体的には強制的な調査権限を監査法人に付与することである。監査法人は監査手続が十分でなかったと、責任を取らされるケースが増加しているが、監査人に武器を与えずに成果だけを要求しているように思える。今回の多額の買収案件でも買収先を監査できていたら、このような事態に至らなかったと考えられるからである。監査法人に責任を押し付けるだけでなく、十分な調査権限が与えられることにより、オリンパスのような粉飾はでないようになる。

また、日本的な企業風土にメスを入れることが必要になるだろう。オリンパスは、事なかれ主義、懸案先送りの日本企業の古い体質を引きずっていたと指摘されている^{liii}。今回のオリンパスの粉飾に関しては大きく海外のメディア^{liv}でも取り上げられており、日本企業全体の信頼性も失いかねない状況となっている。読売新聞の「日本企業は経営体制や情報開示のあり方を総点検する必要がある」^{liv}との指摘は納得させられる。

さらにオリンパスの監査をしていた2監査法人に対して、金融庁や日本公認会計士協会は厳格な姿勢で調査すべきであると考えた。これは日本企業全体が国際的な会計不信、監査不信に広がらないためにも非常に重要である^{lvi}。

六. オリンパスの粉飾が発見されなかったのは、日本の社会的風土に起因

オリンパスの企業風土と粉飾決算に大いに関係があるといわざるをえない。英国ファイナンシャルタイムズ紙の社説は、オリンパスは「質問しなければ、裏切られることもない」という社風であるという^{lvii}。

オリンパスの社員は、「菊川が絶対君主だから発覚しなかった、というわけではないと思う。少なくとも財務部の人はおかしいと分かっていたはずなんです、言わない空気がある。無駄な正義感は発揮しないカルチャー。上司に意見しないし、出る杭は打たれますから。魂を抜かれてた、という感じ」という^{lviii}。

確かにオリンパスの企業風土は、日本的と言えば、あまりに日本的な企業風土であるが、グローバル企業としてこれまでこのような日本的な企業風土を維持し続けることができたことが不思議である。

しかし、2011年10月に英国人マイケル・ウッドフォードが社長（現在は元社長）に就任したことで歯車が狂いだす。ウッドフォードは社長就任からすぐに新しい経営体制へ舵を取ろうとした。つまり、菊川から旧経営陣の実権を剥奪しようと動き出したのだ。そのため院政を敷こうとしていた菊川会長（ウッドフォード社長当時CEOだった。ウッドフォード社長解任後、菊川は社長に返り咲いたが、粉飾決算が表ざたになり、現在は前社長）と対立した。しかも、ウッドフォード社長解任の決定に口を挟む取締役はおらず、取締役会において全会一致で承認されたのである。オリンパスの損失隠しを調査してきた第三者委員会は、「経営中心部分が腐っており、その周辺も汚染されてい

た」と菊川のワンマン経営を指摘したlix。

ウッドフォードは証券取引等監視委員会に内部告発し、オリンパスの旧経営陣の粉飾事件を明らかにした。こうしてオリンパスは長年の粉飾が発覚することになってしまったのである。しかし、ウッドフォードの内部告発の前にオリンパスの粉飾疑惑を記事にした雑誌があった。この雑誌はFACTAといい、ウッドフォードはこの記事^{lx}を読んで、高額な企業買収を問題視したが、菊川会長を辞任させるつもりが逆に解任されてしまった。

もし英国人が社長でなかったならば、オリンパスの粉飾はいまだに表面化しなかつただろう。これはオリンパスが、「見ざる、言わざる、聞かざる」という考え方の日本の企業風土のどっぷりと浸かった会社であり、そうした企業体質を疑問視せずに唯々諾々と守り続けているからである。こうした日本企業は多数存在しており、今後も企業体質を改善しないやり方は問題を発生させることになる。

第三者委員会の損失隠しの解明した調査報告書に対して、ウッドフォード前社長は「何も言えないイエスマンは経営陣にいるべきではない」と述べたことは傾聴に値する言葉である^{lxi}。

【参考文献】

柴田英樹『会計士の監査風土 - 会計士は不正のトライアングルを断ち切れるか-』プロGRESS、2011年6月。

柴田英樹『粉飾の監査風土 - なぜ、粉飾決算はなくなるのか-』プロGRESS、2007年7月。

柴田英樹『変革期の監査風土 - 進化する監査-』プロGRESS、2011年6月。

柴田英樹『監査風土の変革』清文社、1998年3月。

高橋篤史『粉飾の論理』東洋経済新報社、2006年10月。

浜田康『会計不正 - 会社の「常識」・監査人の「論理」』日経BP社、2008年4月。

浜田康『「不正」を許さない監査』日本経済新聞社、2002年10月。

藤井保紀『会計ビッグバンとコーポレート・ガバナンス』シグマバイキャピタル株式会社、2002年11月。

町田祥弘『会計プロフェッションと内部統制』税務経理協会、2004年3月。

細野祐二「オリンパス「巨額粉飾決算」を見逃したあずさ監査法人の大罪」『ZAITEN 1月号』財界展望新社、2012年1月。

末松義章『不正経理処理の実態分析 - 粉飾決算のメカニズムと発生の抑制方法』中央経済社、2010年4月。

「オリンパス「無謀M&A」巨額損失の怪」、『FACTA 8月号』、2011年8月。

i 内視鏡やデジタルカメラを製造・販売する光学機器大手である。特に医療用の内視鏡は世界で7割のシェアを持っている。顕微鏡の国産化を目指して1919年（大正8年）に「高千穂製作所」の名称で創業された。1949年（昭和24年）にギリシャのオリンポス山にちなむオリンパス光学工業に社名変更した。その後、カメラ市場に参入し、1950年（昭和25年）に世界で始めて胃カメラの実用化にも成功した。2011年（平成23年）3月期の連結売上高は約8,471億円

- である。先にも述べたが、消化器用内視鏡は世界シェアの7割を占めるなど、医療機器が利益の大部分を稼ぎ出している。デジタルカメラなどの映像事業は苦戦を強いられている（業界第7位）。平成23年3月末のグループ従業員は3万4,391人だった。東証1部上場の老舗企業であり、よく問題となる同族企業ではなかった。（当該脚注部分は『日本経済新聞朝刊』2011年（平成23年）11月9日付の記事等を参考にして作成）。
- ii ケイマン諸島は租税回避地であり、金融当局の監視が届きにくい。そこで租税回避地を多用したオリンパスの買収は、粉飾請負人であるブローカーが考案した海外ファンドを使った複雑なスキームと考えられる。
 - iii 飛ばしとは、含み損を抱えた金融商品を外部に売却し、損失の表面化を免れることをいう。決算期が異なる企業や関係会社に、時価よりも高い値段で売却して損失を隠す。バブル崩壊後、財テク損失の計上を先送りするために使われた（『日本経済新聞朝刊』2011年（平成23年）11月9日付の記事）。
 - iv 『日本経済新聞朝刊』2011年（平成23年）11月19日付の記事。オリンパスは1980年第半ばに財テクに乗り出したがバブルが崩壊し、損失を取り返すため、リスクの高い金融商品に手をだし含み損を拡大させた。損失隠しは、80年代から財テクを担当してきた山田、森ら財務部門の一部だけで実行されてきたと読売新聞は報道している（『読売新聞朝刊』平成23年12月7日付の記事）。
 - v 『同』平成23年11月19日付の記事。平成23年11月24日に菊川及び森取締役と山田監査役は役員を辞任している。
 - vi 『同』平成23年11月19日付の記事。しかし、その後、これらの損失隠しは森と山田がやったことと菊川は関知していなかったような発言に変わった。こうした責任逃れの発言は見苦しく感じる。
 - vii 『同』平成23年11月19日付の記事。
 - viii 『同』平成23年11月12日付の記事。
 - ix 『産経新聞朝刊』平成23年11月21日付の記事。森氏は「買収資金は含み損の解消に利用されており、マネーロンダリングや反社会的な団体への還流はない」と説明していた。
 - x 『読売新聞朝刊』平成23年12月7日付の記事。ただ第三者委員会は反社会的勢力の関与はなかったという調査結果を発表している。しかし、この結果は「任意調査なので一定の限界がある」という認識を示している。
 - xi 『読売新聞朝刊』平成23年12月7日付の記事。
 - xii 旧知の証券関係者が設立した会社であり、当該助言会社の選定は菊川前社長、森前副社長、山田常勤監査役のみで決済し、報酬額を引き上げる契約修正も3人で決めていたという（『日本経済新聞朝刊』平成23年11月16日付の記事）。
 - xiii ジャイラスは医療機器メーカーとマスコミに報道されているが、「ジャイラスは医療テクノロジー会社で英国の上場会社だった。買収直前の2006年12月期のジャイラスの財務内容は、売上高2億1,300万ポンド（489億円）、当期純利益1,900万ポンド（43億円）、純資産2億8,700万ポンド（660億円）であり、株価は1株4ポンド弱だった。オリンパスはこの会社を1株6ポンド30ペンス総額9億3,500万ポンド（2,150億円）の巨費で買収した。純資産2億8,700万ポンド（660億円）と言っても、ジャイラスの総資産には営業権が2億5,300万ポンド（581億円）も計上されており、営業権を除いた純資産は3,400万ポンド（780億円）に過ぎない。しかもオリンパスは市場価格の58%のプレミアムをつけてこの会社を買収した。」（細野祐二「オリンパス「巨額粉飾決算」を見逃したあずさ監査法人の大罪」『ZAITEN 1月号』財界展望新社、2012年1月、46頁。）
 - xiv 日本の大手証券会社OBが1997年（平成9年）に設立した。同名の国内会社の「アクシーズ・ジャパン」（東京都中央区）と事実上、一体とみられ、国内会社も同じ大手証券会社の別のOBが代表を務めている（『産経新聞朝刊』平成23年11月9日付の記事）。ニューヨークに本拠を置く投資助言会社「アクシーズ・アメリカ」は、現在は解散している（『陸奥新報』平成23年11月18日付の記事）。AXESは米国デラウェア州において1997年に設立登記され、その後ジャイラスの買収の始まった1996年にニューヨーク州で登記されている（細野「前掲稿」、46頁）。
 - xv AXAMはアクシーズがジャイラス買収のために2007年（平成19年）に英領ケイマン諸島に設立した会社である（『産経新聞朝刊』平成23年11月9日付の記事）。報酬受領の直後2010年に免許料不払いにつき登録抹消になっている（細野「前掲稿」、46頁）。
 - xvi 『日本経済新聞朝刊』平成23年10月28日付の記事。発行したのは2008年であり、実際に買い戻したのは2010年のことである。
 - xvii 『同』平成23年11月15日付の記事。
 - xviii 『同』平成23年10月28日付の記事。
 - xix 『同』平成23年10月28日付の記事。
 - xx 細野「前掲稿」、46-47頁
 - xxi 「オリンパス「無謀M&A」巨額損失の怪」、『FACTA 8月号』、2011年8月。FACTAでは、599億円となっているが、620億円が他の新聞記事等によると正しいようなので、数字は620億円に修正している。
 - xxii 『FACTA 8月号』によれば、「ジャイラスは製造業でありながら、総資産の半分以上をのれん代（割執された企業の時価評価純資産と買収価額との差額）が占める。市場関係者でさえ「そんな（資産構成の）会社は見たことが

- ない」という声を漏らすほど異常な存在だ。言い換えれば、「のれん代の塊」のような会社を、分厚いのれん代でさらに十重二重にくるんで買い取ったことになる。その後、ジャイラスの業績動向について、オリンパスは大雑把な売上高を示すだけで詳細は一切開示していない」としている。
- xxiii 「オリンパス「無謀M&A」巨額損失の怪」、『FACTA 8月号』、2011年8月。
- xxiv 『同』平成23年10月20日付の記事。
- xxv アルティスは、もとは(有)高柳植物栽培研究所という名前で、野菜栽培会社だった。高柳植物栽培研究所の社長だった高柳栄夫(たかやなぎえいふ)社長は2002年にケイマン諸島のペーパーカンパニーに300万円で売却していた。これを当該ペーパーカンパニーからオリンパスは200億円で買取したのである。また、ペーパーカンパニーへ出資したのは、リヒテンシュタイン公国の運用依頼を受けた会社であると高柳元社長は述べていた(TBSテレビのNEWS23クロス平成23年11月8日放映)。放映を見ていると、高柳植物栽培研究所の残骸が残っており、まさに個人の家の一部を改装した零細企業だった。
- xxvi オリンパスは2009年(平成21年)3月期まで会計監査をあくまで監査法人に依頼していたが、2010年3月期から突然、新日本監査法人に監査法人を変更している。この理由は、表面上は契約満了に伴い、監査法人を変更したとしている。しかし、2009年3月期の決算であくまで買取金額を巡って問題提起したことが気に入らなかったためという向きがある(オリンパス関係者の証言:『産経新聞朝刊』平成23年11月9日の記事)。しかし、これとまったく異なる意見もある。海外監査法人であるKPMGが2008年当時は海外におけるオリンパスの会計監査を行っていたが、この年に買取した英国医療機器メーカー「ジャイラス」の会計上の問題を受け、KPMGが撤退したというのである。この撤退に伴い、KPMGの日本での提携先であるあくまで監査法人がオリンパスの会計監査を辞退したというのである。その後、海外ではKPMGの撤退を受けて、E&Yが監査を行うようになった。そこでE&Yの日本での提携先である新日本監査法人がオリンパスの会計監査を行うようになったとも伝えられている。もちろんどちらが正しいかはわからないが、KPMGがジャイラスの買取を問題視したことは当然であると考えられる。
- xxvii 『日本経済新聞朝刊』平成23年10月28日付の記事。
- xxviii 『FACTA 8月号』によれば、「GCから買取したアイパワースポーツ(現オリンパスビジュアルコミュニケーションズ)も、債務超過に陥っていることが決算公告で確認済み」(筆者注:GCとは、グローバル・カンパニー(東京都中央区)にあるオリンパスが出資したファンドを主宰する会社)と指摘している。
- xxix 社外取締役とは、株式会社の取締役であって、現在及び過去において、当該株式会社またはその子会社の代表取締役・業務執行取締役もしくは執行役または支配人その他の使用人ではないものをいう(会社法第2条第15号)。取締役会設置会社において、特別取締役による議決の定めをするためには、取締役のうち1名以上が社外取締役でなければならない(会社法第373条第1項第2号)。委員会設置会社における委員会では、その委員の過半数が社外取締役である必要がある(会社法第400条第3項)。法的には上記のように取締役会設置会社の場合にも社外取締役を設置する場合もあるが、委員会設置会社だけが必ず社外取締役の設置が義務付けられているに過ぎない。
- xxx 『読売新聞朝刊』平成23年11月9日付の記事。
- xxxi 太田洋弁護士「企業統治を聞く」『日本経済新聞朝刊』平成23年11月17日付。
- xxxii 太田、前掲記事。
- xxxiii 太田、前掲記事。
- xxxiv 現在は、有限責任あくまで監査法人になっているが、オリンパスの会見監査を担当していた当時は無限責任監査法人であり、あくまで監査法人の名称だった。
- xxxv 新日本監査法人は、2009年6月の株主総会終了後に監査担当になった当時から、正式な名称は新日本有限責任監査法人であったが、便宜的に新日本監査法人という名称で当該論文では記載している。
- xxxvi 『陸奥新報』平成23年11月10日付の記事。
- xxxvii 『日本経済新聞朝刊』平成23年11月11日付の記事。
- xxxviii 「特捜部と全面対決した会計士が読み解く「オリンパスと監査法人はグル」の理由」、『週刊朝日2011.12.2』、31頁。「3社買取決定の祭、オリンパスに提出されたのは、都内の会計事務所で作られた「株主価値算定報告書」のみで、本来、M&Aを判断するときに必要な「会計デューデリジェンス(会計調査)」「リーガル・デューデリジェンス」(法務調査)の報告書がなかったと指摘されている」
- xxxix 細野、前掲稿、44頁。DCF法は、予測可能な事業計画に基づき、評価企業の将来のキャッシュ・フローを現在価値に割り引くことにより企業評価を行う方法であるが、「誰がどう考えても実現することはありえない」事業計画に基づき高評価を行っている。
- xl 『同』平成23年11月21日付の社説。
- xli 『同』平成23年11月17日付の記事。
- xlii 細野「前掲稿」、47頁。
- xliii 細野「前掲稿」、47頁。

- xliv 4大会計事務所ビッグ・フォーの一つであり、あずさ監査法人と提携関係にある。
- xlv 『FACTA 8月号』、2011年8月。
- xlvi 証券取引等監視委員会金融商品取引法違反（有価証券報告書の虚偽記載など）に当たるかどうかを精査するとして
いるが、粉飾に加担していたとされる菊川前社長、森前副社長、山田前監査役（平成23年11月24日に辞任）3人への
聞き取りは金融商品取引法違反の嫌疑を前提としたものではないとの報道がされている（『日本経済新聞朝刊』平成
23年11月12日付の記事）。この報道を好感してオリンパスの株価は1000円台に回復した。
- xlvii 『日本経済新聞朝刊』平成23年11月21日付の社説。
- xlviii 細野、前掲稿、47頁。
- lix 「オリンパス「無謀M&A」巨額損失の怪」、『FACTA 8月号』、2011年8月。
- l 『日本経済新聞朝刊』平成23年12月7日付の記事。
- li 日本経済新聞朝刊平成23年11月11日付の記事。「オリンパスでは社長が10年近く在任し、経営者として君臨する風土
があった。」菊川剛前社長は、「2001年から10年にわたり社長を務め、1990年代には高画像デジタルカメラをヒット
させるなどの功績がある。菊川氏の役員報酬は、開示が定められた09年度以降2年連続で1億5千万円以上。同業の
ニコンやリコーに1億円超えの役員がいないことを考えると際立っている。菊川氏の前任の岸本正寿氏と2代前の下山
敏郎氏も在任期間がそれぞれ8年、9年と長く、組織が硬直化するきらいがある長期政権が引き継がれた格好だ。」
第三者委員会の調べによると、下山、岸本、菊川ら歴代社長は損失隠しや粉飾処理を部下から報告され、認識してい
た模様である。
- lii ただし、現時点では損失隠しの全容が判明しておらず、本来の財務体質を測定・判断することは困難である。オリ
ンパス側では、すでに1,000億円の損失の大半は処理が終了しているとしている。2011年6月末時点では、借入金と社
債の合計が7,000億円もあり、銀行等の金融機関が回収に走れば資金ショートを起こす危険性がある。
- liii 『読売新聞朝刊』平成23年11月9日付の記事。
- liv 『英ファイナンシャルタイムズ』2011年11月9日社説。
- lv 『読売新聞朝刊』平成23年11月9日付の記事。
- lvi 『日本経済新聞朝刊』平成23年11月21日付の社説でもこうした指摘が見られるが当然の指摘であると考え。いい
加減なところでことを済ませようとしたら、結局、より大きな問題になってしまうことがよくあることである。厳正に
対処して、日本の関係当局がしっかりとした態度で臨んだということならば、世界も納得するだろう。
- lvii 『英ファイナンシャルタイムズ』2011年11月9日社説。
- lviii 渡邊正裕「企業ミシュランvol.29 オリンパス 損失隠しで身売りにおびえる社員たち」『ZAITEN 1月号』財界
展望新社、2012年1月、101頁。
- lix 『読売新聞朝刊』平成23年12月7日付の記事。
- lx 「オリンパス「無謀M&A」巨額損失の怪」、『FACTA 8月号』、2011年8月。一連の子会社買収を巡る不透明な
取引を記事にしている。
- lxi NHKテレビ週刊深読みニュース（平成23年12月10日）