

調査報告書

要約版

2012年1月8日

オリンパス株式会社 取締役責任調査委員会

2012年1月8日

オリンパス株式会社 監査役会 御中

オリンパス株式会社 取締役責任調査委員会

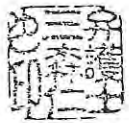
委員長 手塚 一 男



委員 松井 秀 樹



委員 三 森 仁



<目次>

第1	調査の概要	3
1	取締役責任調査委員会設置の経緯	3
(1)	第三者委員会の設置と調査報告書の提出	3
(2)	株主からの現旧取締役に関する提訴請求	3
(3)	取締役責任調査委員会の設置	3
2	オリンパスによる有価証券報告書等の訂正と委嘱事項の追加	4
3	本委員会の構成	4
(1)	構成	4
(2)	補助者	4
4	調査・検討の目的	4
第2	調査・検討の方法及び範囲	5
1	調査・検討の方法	5
(1)	事実関係の調査	5
(2)	取締役の責任に関する検討	5
2	調査・検討の範囲	6
第3	本件事案の概要	6
1	オリンパスにおける金融資産の運用及び巨額の損失の発生	6
2	金融商品の損失の分離の実行及び分離状態の維持	7
3	金融資産の分離の解消に向けた行為	8
4	その後の経緯	9
第4	関与者・認識者の取締役の責任	9
1	本件一連の行為の違法性等について	9
(1)	損失分離スキームの構築・維持（ITX株式取得を含む）	9
(2)	損失分離の解消行為	9
(3)	疑惑発覚後の対応	9
(4)	2007年3月期以降に提出された有価証券報告書等の虚偽記載	10
(5)	2007年4月1日以降に実施された剰余金等の配当	10
2	関与者・認識者である取締役の善管注意義務違反の有無及び責任	10
(1)	山田及び森	10
(2)	中塚	11
(3)	下山	11
(4)	岸本	11
(5)	菊川	11
第5	関与者・認識者以外の取締役の責任	12
1	損失分離スキームの構築・維持に関する取締役の善管注意義務の有無	12
(1)	監視・監督義務違反	12

(2) 内部統制構築義務違反について	13
2 損失分離解消スキームに関する取締役の善管注意義務違反の有無	14
(1) 本件国内3社の株式買増しに関する取締役の善意注意義務違反	14
(2) ジャイラス買収に係るFA報酬支払に関する善管注意義務違反	14
3 疑惑発覚後の対応に関する取締役の善管注意義務違反の有無	16
4 2007年3月期以降に提出された有価証券報告書等の虚偽記載に関する取締役 の責任	17
(1) 損失分離状態の維持が行われている期間（但し、2008年2月に損失分離状態 の解消が開始されるまでの間）に作成・提出された有価証券報告書（2007年3 月期の有価証券報告書）について	17
(2) 損失分離解消行為開始後（2008年2月以降）に作成・提出された有価証券報 告書等（2008年3月期以降の有価証券報告書等）について	17
5 2007年4月1日以降に実施された剰余金の配当等に関する取締役の善管注意 義務違反等の有無	18
(1) 会社法第462条第1項に基づく責任について	18
(2) 会社法第423条第1項（善管注意義務違反）に基づく責任について	19
第6 オリンパスに生じた損害等	19
1 損失分離状態の維持による損害	19
(1) 銀行に対する金利	19
(2) ファンド運営者に対するファンド運用手数料等	19
(3) 運用損	20
2 損失分離解消スキームの実行による損害	20
(1) AXES に対する支払い	20
(2) 本件国内3社の株式買増しの代金相当額	20
(3) 優先株の買取り代金相当額	21
3 疑惑発覚後の対応不備に基づく損害	21
4 2007年3月期以降の有価証券報告書等の虚偽記載に基づく損害	21
5 2007年4月1日以降に実施された剰余金の配当及び自己株式取得に関する取 締役の金銭返還義務の金額	21
第7 現旧取締役の個々の責任及び責任追及の可否	22
1 関与者・認識者について	22
2 関与者・認識者以外の取締役について	22
3 別紙②に記載した取締役及び元取締役について	22

第1 調査の概要

1 取締役責任調査委員会設置の経緯

(1) 第三者委員会の設置と調査報告書の提出

オリンパス株式会社（以下、「オリンパス」という。）は、2011年10月14日の取締役会における、Michael Christopher Woodford氏（以下、「ウッドフォード」という。）の代表取締役・社長執行役員からの解職等を契機として、Gyrus Group PLC（以下、「ジャイラス」という。）の買収におけるフィナンシャル・アドバイザー（以下、「FA」という。）に対する報酬の支払い、並びに、②株式会社アルティス（以下、「アルティス」という。）、NEWS CHEF 株式会社（以下、「NEWS CHEF」という。）及び株式会社ヒューマラボ（以下、「ヒューマラボ」という。なお、アルティス、NEWS CHEF と合わせて「本件国内3社」という。）の買収及びこれに関連する減損処理について、その妥当性を疑問視し実態解明を求める株主らの声が高まり、株価が急落するに至った。

そこで、オリンパスは、株主等のステークホルダーに対する説明責任を果たすとともに、ガバナンス体制等の改善に資する提言等を求め、同年11月1日、オリンパスと利害関係を有しない弁護士5名及び公認会計士1名で構成する調査委員会（委員長：甲斐中辰夫弁護士。以下、「第三者委員会」という。）を設置した。

その後、オリンパスにおいて、1990年代頃から有価証券投資等に係る損失計上の先送りを行っていたことが判明したことを受けて、第三者委員会は、当該先送りに関する事実関係についても調査の委嘱を受け、それらの委嘱事項に関して、2011年12月6日、調査報告書（以下、「第三者委員会調査報告書」という。）を提出した。

(2) 株主からの現旧取締役に関する提訴請求

オリンパスは、2011年11月7日、オリンパスの株主から、ジャイラス及び本件国内3社の買収に関し責任ありと判断される現旧取締役に対して責任を追及する訴えを提起するよう請求を受けた（なお、当該株主から、社債、株式等の振替に関する法律第154条3項の個別株主通知を受けたのは、2011年11月9日である。）。また、オリンパスは、2011年11月17日、前記株主から、オリンパスの現旧取締役について、ジャイラス及び本件国内3社の買収に関する違法支出、損失計上回避及び損失填補並びにウッドフォードからの不正行為等の疑いの指摘を受けての対応に関しても、責任ありと判断される現旧取締役に対して責任を追及する訴えを提起するよう追加の請求を受けた。

(3) 取締役責任調査委員会の設置

以上の経緯を受けて、オリンパスの監査役会は、2011年12月7日、オリンパスの過去における損失計上の先送り及びこれに関連する一連の問題について、現旧取締役においてその職務執行について善管注意義務違反等に該当する行為があつ

たか否かを、独立性を確保した調査委員会にて徹底して調査し、かかる一連の問題に関する現旧取締役の責任を明らかにするため、オリンパス及びその現旧取締役と利害関係を有しない弁護士3名からなる取締役責任調査委員会(委員長:手塚一男。以下、「取締役責任調査委員会」又は「本委員会」という。)を設置した。

2 オリンパスによる有価証券報告書等の訂正と委嘱事項の追加

オリンパスは、本委員会による調査開始後の2011年12月14日、2007年3月期から2011年3月期までの過年度決算について、有価証券報告書等の訂正報告書を関東財務局に提出した。

これを受け、オリンパスの監査役会は、同日、本委員会に対して、オリンパスが2007年4月1日以降に実施した剰余金の配当の問題に関し、現旧取締役にその職務執行において善管注意義務違反等に該当する行為があったか否かについても、調査・検討対象とすることを依頼し、委嘱事項が追加された。

3 本委員会の構成

(1) 構成

本委員会の構成は以下の通りである。いずれの委員も、オリンパス及びオリンパスの現旧取締役と利害関係はない。

委員長：手塚一男（弁護士）

委員：松井秀樹（弁護士）

委員：三森 仁（弁護士）

(2) 補助者

本委員会は、以下の弁護士と公認会計士6名を補助者として任命し、本調査の補佐をさせた。いずれの補助者も、オリンパス及びオリンパスの現旧取締役と利害関係はない。

(兼子・岩松法律事務所)

弁護士 木崎 孝、弁護士 飯田研吾

(丸の内総合法律事務所)

弁護士 大庭浩一郎、弁護士 太田大三、弁護士 縫部 崇

弁護士 長島 亘、弁護士 中野 聡

(あさひ法律事務所)

弁護士 金子憲康、弁護士 山崎 純

4 調査・検討の目的

本委員会に対して委嘱された調査及び検討の目的は、以下の①及び②の問題について、オリンパスの現旧取締役に、その職務執行において善管注意義務違反等に該当する行為があったか否かについての法的側面からの調査及び検討、並びにその結果に基

づき、現旧の取締役に対し、オリンパスとしてその責任を追及する訴えを提起することの当否に関する本委員会の判断を提供することである。

- ① ジャイラス並びにアルティス、NEWS CHEF 及びヒューマラボの買収を利用する方法を中心とするオリンパスによる1990年代頃からの有価証券投資等に係る損失計上の先送り及びこれに関連する一連の問題（以下、「本件一連の問題」という。）
- ② オリンパスが平成19年（2007年）4月1日以降に実施した剰余金の配当の問題（以下、「本件剰余金の配当の問題」という。）

第2 調査・検討の方法及び範囲

1 調査・検討の方法

(1) 事実関係の調査

第三者委員会の調査結果と提言を真摯に受け止めることを前提としてオリンパスの監査役会が取締役責任調査委員会を設置するに至った経緯、及びオリンパスの株主からの前記提訴請求に対応するべき期限という時間的制約の観点から、本委員会は、本件一連の問題に関しては、原則として第三者委員会調査報告書において認定された事実関係を前提とし、また本件剰余金配当等の問題については、原則としてオリンパスが関東財務局に提出した2007年3月期から2011年3月期に係る有価証券報告書の訂正報告書（なお、2011年12月26日に再訂正）に記載された金額・数値を前提に、それぞれ調査・検討を進めることとした。

もっとも、本委員会では、その職責に照らし、現旧取締役に対して聴聞を行った。具体的には、後記の調査対象とした現旧取締役全員（既に死亡している者及び日本国内に住所を有しない者を除く。）に書面照会により意見等を聴取するとともに、必要性が認められる者については直接ヒアリングによる聴聞も行った。また、本委員会では、取締役の責任の有無及び責任追及の訴えを提起することの当否を判断する上で第三者委員会調査報告書の認定事実では不足する事実関係の調査、その他本委員会への委嘱事項を遂行する上で合理的に必要と思料された調査を行った。具体的には、オリンパスから第三者委員会に提出された資料その他の資料を検討分析するとともに、オリンパスの取締役及び監査役（既に退職している者も含む。）、並びに従業員に対し合計31回のヒアリングを行った。

(2) 取締役の責任に関する検討

本委員会では、1の調査と並行して、本件一連の問題及び本件剰余金配当等の問題について、オリンパスの現旧取締役（具体的な対象範囲は後記2記載のとおり）に係る取締役としての責任の有無及び責任を追及する訴えを提起することの当否を検討し判断する作業を行った。具体的には、取締役の善管注意義務違反が問われた裁判例等を検討分析し、取締役の責任追及訴訟における判例法理を探求し、(1)で認定した事実関係に基づき取締役の責任の有無を判断するとともに、本件一連の問題については取締役が責任を負うべき相当因果関係にあるオリンパスの損害を検討判断した。

2 調査・検討の範囲

本委員会は、委嘱事項を調査・検討するにあたり、主として、以下の事項について調査・検討を行った。

- (1) 損失分離スキームの構築・維持に関する取締役の善管注意義務違反の有無
 - ① 損失分離のための準備行為及び損失分離行為に関する善管注意義務違反の有無
 - ② 損失分離状態の維持に関する善管注意義務違反の有無
 - ③ ITX株式の株式取得に関する善管注意義務違反の有無
- (2) 損失分離解消スキームに関する取締役の善管注意義務違反の有無
 - ① 本件国内3社の株式買増しに関する取締役の善管注意義務違反の有無
 - ② ジャイラスの買収に係るFA報酬支払に関する善管注意義務違反の有無
- (3) 本件国内3社及びジャイラス問題に関する疑惑報道等がなされた（以下、「疑惑発覚」という。）後の対応に関する取締役の善管注意義務違反の有無
- (4) 2007年3月期以降に提出された有価証券報告書等の虚偽記載に関する取締役の責任の有無
- (5) 2007年4月1日以降に実施された剰余金の配当等に関する取締役の責任
- (6) 取締役の善管注意義務違反と損害
- (7) 現旧取締役の個々の責任及び責任追及の可否

また、上記の善管注意義務違反及び責任の有無の調査の対象である取締役の範囲については、オリンパスの現任取締役及び同社の1997年6月開催の定時株主総会終結の日以降のいずれかの時期に同社の取締役の地位にあった者とした。

第3 本件事案の概要

1 オリンパスにおける金融資産の運用及び巨額の損失の発生

オリンパスは、1985年度以降の急激な円高による大幅な営業利益の減少に直面し、本業における営業努力により直ちに営業収益を改善することは困難との判断の下に、下山敏郎（以下、「下山」という。）が社長の時代に、営業外で利益をあげるべく、余裕資金の効率運用を目指して積極的な財務政策の展開を行う方針を打ち出した。オリンパスは、当該方針の下、金融資産の運用につき、それまでの安全な金融商品に加え、国内外の債券、株式・債券先物取引や金利・為替スワップ、仕組債、特定金銭信託、特定金外信託による積極的な資金運用も行うようになった。ところが、その後1990年初頭、いわゆるバブル経済が破綻したことにより、オリンパスは金融資産の運用による損失を抱えることになったことから、当該含み損を取り戻すため、リスクはより高いものの、大きなリターンも見込まれるデリバティブ等の金融商品によって多額の損失を挽回することを企図した。しかし、結果的にはこのような商品によってさらに損失が拡大する結果となった。

このような中で、それまでの取得原価主義を改め時価評価主義を採用する金融商品の時価会計基準が2001年3月期より導入されることになり、オリンパスは金融資産につき時価評価することとなると、1998年頃には950億円程度に膨らんでい

た巨額の含み損を評価損として計上することを余儀なくされるという事態に直面した。

2 金融商品の損失の分離の実行及び分離状態の維持

このような事態に直面して、オリンパスにおいては、財務部門に所属する従業員である山田秀雄（以下「山田」という。）及び森久志（以下「森」という。）を中心に、外部コンサルタントからアドバイスを受けるなどして、1998年3月頃から、オリンパスの連結対象とならない受け皿ファンドをして、多額の含み損を抱える金融商品を簿価で買い取らせることにより、オリンパスから損失を分離するスキーム（以下、「損失分離スキーム」という。）を策定し、当時の社長である岸本正壽（以下「岸本」という）の了解のもとに実行するに至った。具体的にいえば、当該ファンドに買取資金を注入するため、①オリンパスの預金等を担保に銀行から受け皿ファンド等に融資させる方法と、②オリンパスにおいて事業投資ファンド等に出資し、それらのファンドから受け皿ファンドに資金を流すという方法を策定し、それらを実行している。そして、損失分離スキームは、オリンパスと受け皿ファンドが無関係であると思わせるために、複数の社外協力者の協力を得て、オリンパスと受け皿ファンドとの間に海外の多数のファンドを介在させるなど、仕組みが極めて複雑なものであった。そして、これらの損失分離スキームの実行にあたっての実務作業については、中塚誠（以下「中塚」という。）が関与した。

菊川剛（以下「菊川」という）についても、少なくとも2000年1月までには損失分離スキームの詳細及び実行の事実が報告され、同人において認識するに至ったものと解される。

損失分離スキームは財務部門に所属するごく限られた従業員によって実行されるとともに、それらの限られた従業員や財務部門を担当する取締役ら（以下、「関与取締役ら」という。）によって、その後もかかる損失分離状態は維持されてきたものである。また、関与取締役らは、損失分離の実行中（2000年3月）に、関与取締役らは、損失分離スキームで利用したファンド（ITV）をしてITX株式9323株を合計100億円で購入させたが、株価が値下がりしたことから、オリンパスが損害を被ることとなった。

山田及び森は、少なくとも菊川が社長に就任した2001年6月以降、受け皿ファンドに分離された金融資産の含み損の状況につき、年に2回の割合で、岸本及び菊川などが参加する会議で直接定期報告を行っており、下山に対しても、同会議とは別に定期報告を行っていたが、下山、岸本、菊川以外の他の取締役や監査役には伝えられていなかったものと思われる。また、当該損失分離スキームの仕組みが極めて複雑のものであるばかりでなく、関与取締役らにより社外の協力者との間で意を通じた巧妙な隠蔽工作などが行われたことなどもあり、関与取締役らにより故意に隠されたいわば密閉されたスキームとして、その後10年以上もの長期間にわたり、財務部門以外の取締役、監査役や従業員はもちろん、監査法人にも認識されるどころとはならなかった。

3 金融資産の分離の解消に向けた行為

関与取締役らは、このようにオリンパスから分離された損失については、いずれ解消しなければならないと考えており、その方法として、企業買収案件において他社の株式や資産を取得する際に、損失分離スキームにおいて分離した損失分を当該資産の価値に上乗せしたり、取得する際のFAに対して多額の報酬を支払うことにより、その上乗せ分や報酬額を「のれん」等の資産に計上しその後会計上の償却期間にわたって段階的に償却して費用計上する方法（以下、「損失分離解消スキーム」という。）により、分離に係る損失を解消しようと考えた。そして、山田及び森は、当時の社長であった菊川の了承を得て、損失分離状態の解消のために、アルティス、NEWS CHEF 及びヒューマラボの本件国内3社の株式の買増し（2008年2月22日開催の取締役会決議に基づくものをいう。以下同じ。）とジャイラスの買収に伴いFA報酬として交付された同社のワラント購入権と優先株の買取りという2とおりの方法を策定し、実行した。

本件国内3社の株式の買増しの一部とジャイラスの買収に伴うFA報酬として交付されたワラント購入権及び優先株の買取りは、いずれも取締役会決議を経て行われており、関与取締役以外の取締役会に出席した他の取締役や監査役において、前記の損失分離の事実を知る契機となり得るものであったが、いずれの機会においても、他の取締役や監査役は、本件国内3社の株式の買増しやジャイラスの買収に伴うFA報酬の支払の目的に気付くことなく、関与取締役らの説明を受けてこれを承認した。とりわけ、2008年暮れから2009年6月頃にかけて、監査法人から監査役及び経理担当者らに対して、本件国内3社の株式買増しの代金やジャイラスの買収に伴うFA報酬が高すぎることを、それらの取引に関しては経済合理性から判断して善管注意義務違反の虞がある旨の異例の指摘がなされ、当該指摘がなされた事実は取締役会に対しても報告されたにもかかわらず、他の取締役らはそれを深刻な事態とは受け止めず、その後2010年3月には、ジャイラスの買収に伴うFA報酬として付与された優先株を譲り受けた者から620百万ドルもの巨額にて購入することを承認する旨の決議が行われた。

このように関与取締役らが、オリンパスに発生していた金融商品の含み損を分離し、それを維持したのに対して、他の取締役らは長期間にわたり当該事実を認識し得ず、また関与取締役らが損失を解消するための取引を企てたのに対して、他の取締役は取締役会においてそれらの取引についての審議を行う過程で気付く機会を与えられながら、最終的には取締役会において当該取引を承認してしまった。

その結果、損失が分離されてから解消されるまで、損失分離スキームの構築及び維持のための金利や手数料が発生するとともに、主として損失分離の解消にあたってファンドの運営に関与していた協力者に対する報酬等が支払われたなどした結果、オリンパスに多額の損害が発生するとともに、また計算書類が正しく作成されなかったことにより、分配可能額を超えた剰余金の配当及び自己株式の取得がなされることとなった。

4 その後の経緯

そして、2011年7月に一部雑誌において、オリンパスによる本件国内3社の株式買増しの価格及び優先株買取りも含めたジャイラスの買収価格が巨額である点についての疑惑に関する報道がなされた。これを知人から知らされた当時の代表取締役であるウッドフォードが独自に外部の会計事務所に調査を委託するなどして、取締役らに対して疑惑があることを提示したことなどを契機として、オリンパスに前記の第三者委員会が設置され、同委員会の調査の過程において、前記事実が発覚するに至った。

第4 関与者・認識者の取締役の責任

1 本件一連の行為の違法性等について

(1) 損失分離スキームの構築・維持（ITX株式取得を含む）

損失分離スキームの構築・維持、及び損失分離スキームが構築・維持された状態でオリンパスから受け皿ファンドや通過用ファンドに注入された余剰資金を用いて新たな運用を行う行為（代表的な新たな運用がITVによるITX株式取得である。以下、損失分離スキームの構築・維持と併せて「損失分離スキームの構築・維持等」と総称する。）は、それ自体、オリンパスにおける適正な決算処理を著しく困難にするとともに、有価証券報告書等の虚偽記載を発生させる原因となるばかりか、オリンパスにおいて無用の負担（損失分離スキームの構築・維持等のために発生するファンドによる借入金の金利、手数料、運用損等）を発生させるものである。

したがって、損失分離スキームの構築・維持等に関与した取締役及び従業員（以下、「関与者」という。）又は損失分離スキームの構築・維持等が行われることを認識し又は認識し得た取締役及び従業員（以下、「認識者」という。）は、当該行為・状態を中止又は是正するための対応をとる義務を負担するものであり、この義務に違反して自ら損失分離スキームの構築・維持等に関与し若しくはこれらを承認（黙認）し又は放置する行為は、取締役の善管注意義務に違反し、また従業員の誠実義務に違反する。

(2) 損失分離の解消行為

損失分離スキームの構築によって達成された損失分離状態の解消のために、本件国内3社の株式買増しを行うこと又はジャイラスの買収に伴うFA報酬名目で金員を支払うこと（以下「損失分離解消行為」と総称する）は、それ自体、正当ではない目的のために会社の財産を使用するものであり、オリンパスをして重要な事項について虚偽の記載内容を含む有価証券報告書等の虚偽記載を助ける原因となるばかりか、会社において無用の負担（社外の協力者への報酬等）を発生させるものである。

したがって、損失分離解消行為を行うことを認識し又は認識し得た取締役及び従業員は、当該行為を中止するために対応をとる義務を負担するものであり、この義務に違反して自ら損失分離解消行為に関与し若しくはこれらを承認（黙認）し又はこれらを放置する行為は、取締役の善管注意義務に違反し、または、従業員の誠実義務に違反する。

(3) 疑惑発覚後の対応

損失分離スキームの構築・維持等又は損失分離解消行為に関与した取締役及び監査役は、自らが行ったにせよ、違法行為を隠蔽せずにこれを解消すべき義務が認められ、これを怠った場合には善管注意義務違反となる。

(4) 2007年3月期以降に提出された有価証券報告書等の虚偽記載

オリンパスは証券取引法又は金融商品取引法の定めるところにより真正な内容の有価証券報告書等の作成・提出をなすべき法令遵守義務を負担している。したがって、損失分離スキームの構築・維持等若しくは損失分離解消行為に関与し又はこれらの状態・行為を認識し若しくは認識し得た取締役及び監査役が、これを是正するための対応をとらずに承認（黙認）し又は放置した場合は、法令遵守義務違反又は監視・監督義務違反がある。

(5) 2007年4月1日以降に実施された剰余金等の配当

オリンパスにおいて2007年4月1日以降実施された剰余金の配当及び自己株式の取得は、2011年12月14日に訂正されたオリンパス単体の貸借対照表によれば、いずれも分配可能額を超えて行われている。会社法上、剰余金の配当及び自己株式の取得は分配可能額の範囲内でのみ行い得るものであり、分配可能額を超えた剰余金の配当及び自己株式の取得に関する職務を行った業務執行取締役、取締役会においてそれらに関する決議に賛成した取締役等は、その職務を行うにつき注意を怠らなかつたことを立証した場合を除き、連帯して、剰余金の配当又は自己株式の取得により交付した金銭の全額の支払義務を負担する。

2 関与者・認識者である取締役の善管注意義務違反の有無及び責任

本件一連の行為の全部又は一部につき、関与していた者又は認識していた者は、山田、森、中塚、下山、岸本、菊川の6名であり、それぞれの善管注意義務違反等の有無及び本件剰余金の配当等に関する責任は以下の通りである。

(1) 山田及び森

山田及び森は、本件一連の問題に係る行為全てに積極的に関与していたものであり、取締役に就任する以前は従業員としての誠実義務に違反し、取締役に就任した後（山田は2003年6月以降、森は2006年6月以降）は取締役としての善管注意義務に違反したものと認められる。

また、山田、森、菊川及び中塚の4名は、2011年9月以降のウッドフォードによる疑惑指摘に対しても、この問題を取締役会できちんと取り上げて議論しようとせず、損失先送りについて認識がない取締役に對し、損失先送りの事実を隠蔽し、ジャイラス買収に伴うFA報酬や本件国内3社の買収に関しては違法と言われるような問題は何かもないとの虚偽の説明を続け、さらには、ウッドフォードと付き合いが浅く同人のことをよく知らない取締役に對してウッドフォードのことを非難して解職に賛成する方向に導くなどし、損失先送りについて認識がない取締役が疑問を持たないように仕向けて、違法行為の発覚を避けようとした。かかる一連の行為は、

取締役として違法行為を隠蔽せずにこれを解消すべき義務に違反する。

さらに、2007年4月1日以降に実施された剰余金の配当及び自己株式の取得についても、取締役会においてそれらに関する決議に賛成しており、会社法462条1項に定める金銭支払義務を負う。

(2) 中塚

中塚は、従業員として、損失分離スキームの構築・維持等の実務作業を行うなどの関与をしていたものであり、またその結果、損失解消行為に係る取引の目的を認識し又は認識し得たものである。そのため、2011年6月に取締役に就任する以前は従業員としての誠実義務に違反し、また、取締役に就任した後は、上記(1)記載のとおり、疑惑発覚後の対応について、取締役としての善管注意義務違反が認められる。

さらに、2011年6月に実施された剰余金の配当について、取締役として金銭等の交付に関する職務を行っており、会社法462条1項に定める金銭支払義務を負う。

(3) 下山

下山は、損失分離スキームの構築・維持等を認識し又は認識し得たものであり、2004年6月に取締役を退任するまで、これらの行為・状態を中止・是正することなく、承認（黙認）し又は放置したことにつき、取締役としての善管注意義務に違反したものと認められる。

(4) 岸本

岸本は、損失分離スキームの構築・維持等を了承していたものであり、2005年6月に取締役を退任するまでの間、取締役としての善管注意義務に違反したものと認められる。

(5) 菊川

菊川は、遅くとも2000年1月には、本件一連の問題に係る行為を認識し、了承していたものであり、取締役としての善管注意義務に違反したものと認められる。

また、上記(1)記載の通り、疑惑発覚後の対応についても、取締役として善管注意義務が認められる。

さらに、2007年4月1日以降に実施された剰余金の配当及び自己株式の取得についても、それらに関する取締役会決議に賛成するなどしており、会社法462条1項に定める金銭支払義務を負う。

第5 関与者・認識者以外の取締役の責任

1 損失分離スキームの構築・維持に関する取締役の善管注意義務の有無

(1) 監視・監督義務違反

1) 1998年1月から2001年3月までの間

関与者・認識者以外の取締役は、1998年1月から2001年3月までの期間、損失分離スキームの構築・維持等に係わる金融資産の運用担当部署を実質的に担当していない。このため、関与者・認識者以外の取締役には、関与者・認識者による損失分離スキームの構築・維持等を知り又は知ることが可能であるなどの特段の事情があるのにこれを看過したときに限り、取締役としての監視・監督義務違反が認められる。

しかしながら、当時の関与者・認識者以外の取締役において、損失分離スキームの構築・維持等について、知り又は知ることが可能であるなどの特段の事情は認められなかった。このため、同期間中における損失分離スキームの構築・維持等につき、監視・監督義務違反は認められない。

2) 2001年4月以降

ア 大久保

2001年4月から2002年10月までの間、大久保は、金融資産の運用担当部署を担当していた。このため、損失分離状態の維持に関与した山田、森及び中塚らを監督する義務を有していた。

しかしながら、大久保が、損失分離スキームの構築・維持等について、認識していたことを裏付ける事情は見当たらなかった。また、2001年4月時点で構築されていた損失分離スキームは、海外の複数のファンドを解して損失が分離されているなど極めて複雑なスキームで行われていたこと、社外の第三者の協力を得て隠蔽工作が行われていたこと、LGT銀行などとの間で紛争が生じたこともなく損失分離状態を発見できるだけの機会が生じなかったこと等の事実に加えて、大久保のそれまでの経歴や大久保が金融資産担当部署を担当していた期間は短く、また当該期間中に損失分離状態を維持するために行われた行為は定期預金の増額・出金に過ぎないことからすれば、当時、大久保が損失分離状態を知り得たとも認められない。また、当時の大久保において、山田、森及び中塚らに対する監督に明らかに問題があったと評価し得るだけの事実も存在しない。

このため、大久保には山田、森及び中塚らに対する監督義務違反は認められない。

イ その他の関与者・認識者以外の取締役について

関与者・認識者以外の取締役は、大久保以外に、金融資産の運用担当部署を担当していない。

そして、関与者・認識者以外の取締役において、2001年4月以降損失が解消される2011年3月までの間、損失分離状態が維持されていたことについて、知り又は知ることが可能であるなどの特段の事情は認められなかった。

このため、当該期間において、関与者・認識者以外の取締役には、監視・監督義務違反は認められない。

(2) 内部統制構築義務違反について

1) 1998年1月から2001年3月までの間

関与者・認識者以外の取締役は、金融資産の運用に関して、代表取締役又は業務担当取締役におけるリスク管理体制を構築すべき義務の履行状況を監視する義務を負うが、相応のリスク管理体制に基づいて職務執行に対する監視が行われている以上、特に取締役の職務執行が違法であることを疑わせる特段の事情が存在しない限り、その職務執行が適法であると信頼することには正当性が認められるのであり、このような特段の事情のない限り、監視義務を内容とする善管注意義務違反に問われることはないと解される。

そして、当該期間中に、資産運用基準に基づき金融資産の運用について一定のリスク管理体制が構築されていたこと、運用状況について担当役員に報告が行われていたこと、経理部に監査室が設置されていたこと、監査法人による監査が実施されていたこと、監査役会により每期重点監査が実施されていたこと等の事情からすれば、当時、相応のリスク管理体制が存在したと評価される。また、特に代表取締役又は業務担当取締役の職務執行が違法であることを疑わせる特段の事情も見当たらなかった。

このため、当該期間において、関与者・認識者以外の取締役に内部統制構築義務違反は認められない。

2) 2001年4月以降

ア 大久保について

大久保は2001年4月から2002年10月末までの間、金融資産の運用部署を担当する業務担当取締役であり、リスク管理体制を具体的に決定し構築すべき義務を負担していた。

そして、当該期間中には、前記の2001年3月までに構築されていた管理体制に加えて、取締役会付議・報告基準が定められて1件50億円を超える担保の提供について取締役会に付議されることが明確化されたこと、毎事業年度において監査役会は内部統制に関する事項について重点監査を行っていたこと、2001年4月からは内部監査室は経理部から独立したこと、金融資産の運用実行計画や運用状況が取締役会に報告されるようになったこと等の事情からすれば、大久保において、リスク管理体制を構築に関して善管注意義務違反があるとは認められない。

イ その他の関与者・認識者以外の取締役について

上記アに記載したものに加えて、2005年10月1日には総務部コンプライアンス室が設置されたこと、2006年5月の取締役会において内部統制システム基本方針が制定され運用されてきたこと、2009年3月期以降は監査法人の監査を経て金融商品取引法に定める内部統制報告書が作成・提出されて

いること等の事情からすれば、2001年4月以降損失が解消される2011年3月までの間、相応のリスク管理体制が存在したと評価される。また、特に当時代表取締役又は業務担当取締役の職務執行が違法であることを疑わせる特段の事情も見当たらなかった。

このため、当該期間において、関与者・認識者以外の取締役に内部統制構築義務違反は認められない。

2 損失分離解消スキームに関する取締役の善管注意義務違反の有無

(1) 本件国内3社の株式買増しに関する取締役の善意注意義務違反

本件国内3社の株式買増しの取締役会決議に賛成した取締役のうち、関与者・認識者以外の取締役については、損失分離の一部解消目的を認識していたとは認められない。

しかしながら、本件国内3社の株式の買増しの代金が最大で613億7900万円（なお、直近決算期のオリンパスの連結当期純利益は477億9900万円）に及ぶことから、裁量のある経営判断としても少なくとも買増しの必要性やリスク及び買増しの価格の妥当性について適切な検討がなされる必要がある。

しかるに、買増しの必要性やリスク及び買増しの価格の妥当性について検討する上で必要と思われる、①本件国内3社の事業とオリンパスの事業との関連性（シナジー効果）、②本件国内3社の株主構成等を前提とする子会社化の必要性の大きさ、③過去の本件国内3社の株式の取得経緯・金額及びその前提とした事業計画と実績比較、④各社株主である売主の属性や売主との交渉経過、⑤本件国内3社の事業実態及び事業計画の実現可能性等についての情報収集とその分析・検討が十分になされず、経営判断をする前提となった事実の認識の過程（情報収集とその分析・検討）に不注意な誤りがあったと思料される。また、その事実認識に基づく判断においても、第三者による事業性評価（ビジネスデューデリジェンス）等を行うなどの対応や事業計画が下振れした場合のリスク及びそれとの関係での取得の必要性や妥当性を検討せずに、ベンチャー企業であって実績も乏しい本件国内3社の株式を最大で613億7900万円もの対価で買い取ることを承認してしまったものであり、経営判断の推論過程及び内容が明らかに不合理なものであったと認められる。

従って、本件国内3社の株式買増しの取締役会決議に賛成した関与者・認識者以外の取締役（高山、森嶋、柳澤、塚谷、大久保、寺田、長崎、遊佐、降旗）についても、善管注意義務違反が認められる。

(2) ジャイラス買収に係るFA報酬支払に関する善管注意義務違反

1) FAとの契約締結に関する2007年11月19日取締役会決議について

関与者・認識者以外の取締役は、FAとの契約締結に関する2007年11月19日取締役会決議において、①FAとの契約の締結という経営判断をする前提となった事実の認識の過程（情報収集とその分析・検討）に不注意な誤りがあり合理性を欠いていたとまでは評価できず、また、②その事実認識に基づく判断の推論

過程及び内容が明らかに不合理なものであったとも言えない。

従って、関与者・認識者以外の取締役については善管注意義務違反があったとは認められない。

2) ワラント購入権買取り及び優先株の発行に関する2008年9月26日取締役会決議について

当該取締役会決議に賛成した取締役のうち、関与者・認識者以外の取締役については、損失分離の一部解消目的を認識していたとは認められない。

しかしながら、当該取締役会においてワラント購入権買取り及び株式オプションに代わるものとしての優先株の発行の提案を承認するにあたっては、FAに対する報酬として発行されるジャイラス発行の優先株の発行額面が約177百万ドル（当時の為替レートで約221億円）であり、FA報酬として発行された株式オプションの価値は約85億円であるはずにもかかわらず、その3倍弱の金額であったことや、FAに対する報酬として発行されたワラント購入権の購入金額も50百万ドル（当時の為替レートで約52.5億円）に及ぶことから、裁量のある経営判断としても少なくともFAに対してこれらの報酬を支払う必要性や報酬額の妥当性について適切な検討がなされる必要がある。

しかるに、当該取締役会決議においては、報酬支払の必要性や報酬額の妥当性について検討する上で必要と思われる、①FAとの契約内容、②株式オプション及びそれに代わるものとして発行される優先株の評価額やワラント購入権の評価根拠等についての情報収集とその分析・検討が十分になされなされないまま、50百万ドルの対価でのワラント購入権買取り及び当初予定されていた報酬規模（約85億円）に比して著しく高額な177百万ドルもの発行価格の優先株の提案を承認したものである。したがって、経営判断をする前提となった事実の認識の過程（情報収集とその分析・検討）に不注意な誤りがあるとともに、経営判断の推論過程及び内容が著しく不合理なものであったと認められる。

従って、当該取締役会決議に賛成した取締役のうち、関与者・認識者以外の取締役（高山、森島、柳澤、塚谷、大久保、寺田、長崎、千葉、林、藤田）についても、善管注意義務違反が認められる。

3) 優先株の買取りに関する2010年3月19日取締役会決議について

当該取締役会決議に賛成した関与者・認識者以外の取締役については、損失分離の一部解消目的を認識していたとは認められない。

しかしながら、当該取締役会決議において優先株の買取りの提案を承認するにあたっては、FAに対する報酬として発行され第三者に譲渡された優先株の買取価格が620百万ドル（当時の為替レートで約558億円）であり優先株の発行価額である177百万ドルの3倍以上にも及ぶことから、裁量のある経営判断としても少なくとも当該優先株を買い取る必要性や買取価格の妥当性について適切な検討がなされる必要があった。

しかるに、当該取締役会決議においては、優先株買取の必要性や買取価格の妥当性について検討する上で必要と思われる、①優先株の買取り価格が巨額となっ

た原因たる拒否権を付与した契約の内容や契約に至る経緯、及び第三者による当該契約の効力の法的検討、②優先株の評価資料等についての情報収集とその分析・検討が十分になされないまま、オリンパスの財務状態への影響も重大な620百万ドルの対価での優先株買収の提案を承認したものである。したがって、経営判断をする前提となった事実の認識の過程（情報収集とその分析・検討）に不注意な誤りがあるとともに、経営判断の推論過程及び内容が明らかに不合理なものであったと認められる。従って、当該取締役会決議に賛成した関与者・認識者以外の取締役（高山、森嶋、柳澤、塚谷、大久保、藤田、千葉、林、川又）についても、善管注意義務違反が認められる。

3 疑惑発覚後の対応に関する取締役の善管注意義務違反の有無

(1) 関与者・認識者以外の取締役については、損失分離スキームの構築・維持等又は損失分離解消行為を認識していたとは認められないが、違法行為の疑いが認められた場合にはこれを調査すべき義務、調査の結果真実と判明した場合には、事実の公表その他必要な対応をとるべき義務が認められ、これを怠った場合には善管注意義務違反となる。ところ、ウッドフォードが本件国内3社の株式取得額及びジャイラス買収にかかる疑惑を指摘し、独自にPwCに調査を依頼するなどしたのに対して、取締役会におけるウッドフォードの代表取締役及び社長執行役員・CEOの解職議案に賛成して、ウッドフォードを解職した。

(2) 関与者・認識者以外の取締役が、ウッドフォード解職に賛成した理由は、その認識の当否は別にして、自らの経験から、あるいは伝聞情報から、ウッドフォードの社長としての適性に疑問を持ったためであり、指摘されている疑惑についてどう対応していくかを取締役会等の場で議論していくことについては、ウッドフォードの解職とは別問題として、その必要性を認識しており、そうする意思はあったものと認められる。

したがって、ウッドフォード解職によって、指摘されている疑惑についての調査義務を放棄してしまった、あるいは、調査義務をないがしろにしたという評価はできないと思料する。

菊川、森、山田らの事実隠蔽に基づく虚偽説明を信用し、ウッドフォードによる疑惑指摘を軽視してしまったという結果については、コーポレートガバナンスの観点からは十分反省すべきものではあるが、損失先送りの事実を認識していない各取締役が、ウッドフォードによる疑惑指摘後にとった行動は、取締役としての善管注意義務（違法行為の疑いを指摘された場合には調査すべき義務）に違反するものであるという評価まではできないものとする。

(3) 附言するに、上記結論は、もとよりオリンパスのコーポレートガバナンス体制が満足すべき状態にあるとの評価に基づくものではない。本件の過去における損失計上の先送り及びこれに関連する一連の問題の実態が10年余の長期間に亘って明ら

かとならず、もし今回のウッドフォードによる疑惑の指摘がなければ、真相が闇に葬られていた可能性があることを考えると、かかる事態を許してきたオリンパスのこれまでの経営体制の閉鎖性及びガバナンスの脆弱性については深甚の危惧を抱かざるを得ない。違法状態の放置が、企業の存続すら危うくすることは、今回の全ての関係者にとって明らかである。

今後このような点を払拭して、オリンパスが真に活力のある企業として存続していくために、これまでの経営体制が抜本的に改善されることを本委員会としても強く要望するものである。

4 2007年3月期以降に提出された有価証券報告書等の虚偽記載に関する取締役の責任

関与者・認識者以外の取締役のうち、2009年6月からは、川又がビジネスサポート本部長（川又）として、真正な内容の有価証券報告書等を作成・提出する法令遵守義務を負担し、川又以外の他の取締役については、真正な有価証券報告書等が作成されるように監視・監督義務を負っていた。

(1) 損失分離状態の維持が行われている期間（但し、2008年2月に損失分離状態の解消が開始されるまでの間）に作成・提出された有価証券報告書（2007年3月期の有価証券報告書）について

1) 関与者・認識者以外の取締役の監視・監督義務違反

関与者・認識者以外の他の取締役において、損失分離スキームの構築・維持を認識し又は認識し得たと評価するだけの事情は認められない以上、損失分離状態が是正されずに維持されていることに伴う有価証券報告書等の虚偽記載について、監視・監督義務違反は認められない。

2) 内部統制構築に関する取締役としての義務違反について

相応のリスク管理体制が構築されていたものと評価でき、違法な職務執行を疑わせる特段の事情もないことから、義務違反は認められない。

(2) 損失分離解消行為開始後（2008年2月以降）に作成・提出された有価証券報告書等（2008年3月期以降の有価証券報告書等）について

1) 関与者・認識者名以外の取締役の監視・監督義務違反について

川又以外の取締役には、損失分離の維持がなされていることを認識し又は認識し得たと評価できるだけの事情は認められず、損失分離状態が是正されずに維持されたことに伴う有価証券報告書等の虚偽記載について、監視・監督義務違反は認められない。

ただし、本件国内3社の株式の買増しの代金並びにジャイラスの買収にかかるFA報酬として付与されたワラント購入権及び優先株の買取りにつき善管注意義務違反が認められる取締役については、本件国内3社の株式取得代金やジャイラス買収に係るFA報酬が過大であることについて認識し得たと解されるため、その認識の結果として有価証券報告書等の虚偽記載についても認識し得たといえるの

ではないかが問題となる。

しかしながら、会計の専門的知識を有しない取締役において、オリンパスが行った本件国内3社の株式買増しの代金及びジャイラス買収に係る会計処理がなされた財務諸表について会計監査人が無限定の適正意見を表明していることからすれば、会計処理が適正になされていると信用したとしてもやむを得ないものと解されるから、有価証券報告書等の内容が虚偽となることを知り得たとまでは評価できず、監視・監督義務違反があったとは認められない。

2) 川又について

川又については、以上のアの事実に加えて、2008年暮れから2009年春の当時、経理部長として、あずさ監査法人からジャイラスの買収にかかるFA報酬が過大であるという指摘を実際に受け、2009年3月期において、オリンパスは、監査法人からの指摘を受け、同期末までに支払われていたジャイラス買収にかかるFA報酬のうち、買収金額の5%を超える部分について実質的にはFA報酬ではないと判断して減損処理を行っていることを認識していたため、有価証券報告書等の内容が虚偽となることを知り得たのではないかが問題となる。

しかしながら、2010年6月にオリンパスの会計監査人に就任した新日本監査法人は、あずさ監査法人が有していたジャイラスのFA報酬に関する見解及び懸念事項を理解し、かつ上記減損処理についても認識していたうえで、「のれん」としての計上を認めている以上、川又において、当該会計処理が認められると判断したことに善管注意義務違反までは認められないものと解される。

よって、有価証券報告書等の虚偽記載について善管注意義務違反があるとは認められない。

5 2007年4月1日以降に実施された剰余金の配当等に関する取締役の善管注意義務違反等の有無

(1) 会社法第462条第1項に基づく責任について

会社法は、分配可能額を超えた剰余金の配当等を行った場合において、取締役会においてそれらに関する決議に賛成した取締役であっても、「その職務を行うにつき注意を怠らなかつたことを証明したとき」は、交付した金銭の支払義務を負わないこととしている（会社法第462条2項）。

ところで、今日の高度に専門化した会社会計を前提とすると、取締役としては、会計や財務担当の取締役等の判断・報告や、とりわけオリンパスのような会計監査人設置会社においては、会社が作成した計算書類について会計監査人により無限定の適正意見が出されている場合にはその判断を基本的に信頼することが許されてよいものと考えられ、分配可能額の算定の基礎となる貸借対照表が誤りであることまたはその適正さについて疑義を生じせしめるような事実関係を知りあるいは知り得たという事情が認められない限り、そのような会計や財務担当の判断・報告や会計監査人の適正意見を信用したという事情があれば、一般的には「注意を怠らなかつた」と考えてよいものと解される。

そして、関与者・認識者以外の取締役については、損失分離スキームについて認識がなく、またこのうち本件国内3社の株式の取得又はジャイラスの買収にかかるFA報酬として支払われたワラント購入権及び優先株の買取りの承認決議を行ったことにつき、善管注意義務違反が認められた取締役についても、前記のとおり、有価証券報告書の中の貸借対照表の記載が適正ではないことを認識し得たとまでは言えないから、「その職務を行ったことにつき注意を怠った」とまでは認められないものと解される。

(2) 会社法第423条第1項（善管注意義務違反）に基づく責任について

前記（1）において会社法第462条に定める業務執行者や取締役会において分配可能額を超える剰余金の配当や自己株式取得に関する決議に賛成した取締役等に該当しない取締役であっても、善管注意義務違反が認められれば、そのことによつて生じた損害を賠償する義務を負担する。

しかしながら、そのような取締役であっても、いずれも損失分離解消スキームに関与又は認識しておらず、かつ会社が作成した計算書類について会計監査人により無限定の適正意見が出されていることから、善管注意義務違反までは認められないものと解される。

第6 オリンパスに生じた損害等

1 損失分離状態の維持による損害

損失分離状態の維持により発生した損害は、以下のとおりである。

(1) 銀行に対する金利

損失分離スキームを構築・維持するために、受け皿ファンド等は（オリンパスから預金や国債等について第三者担保提供を受けた上で）、LGT銀行、コメルツ銀行等の金融機関から資金を借り入れ、それに伴い金利を支払っている。現在判明している2001年4月以降の各金融機関への金利支払額の合計は、金26億3219万5377円である。

(2) ファンド運営者に対するファンド運用手数料等

損失分離スキームを構築・維持するために、LGT-GIM、SG Bond、Neo等の各ファンドから、ファンド運用者等に対してファンド運用手数料が支払われている。現在判明している2001年4月以降のファンド運用手数料の合計は、金57億2008万6070円である。

なお、損失分離スキームの構築・維持のために設立されたGCNVVからも運用報酬等が支払われているが、同ファンドの設立は付随的に新事業の創生等の目的も存在していたものと認められる。この点、GCNVVから受け皿ファンドに注入されていた資金の金額を考慮すれば、その運用報酬等のうち240/350に相当する割合が損失分離及び損失分離状態の維持に基づく損害と考えられる。現在判明している2001年4月以降の運用報酬等のうち、損失分離及び損失分離状態の維持に基づく損

害と認められる金額の合計は、金23億9839万9953円である。

(3) 運用損

損失分離スキームの構築・維持の過程で受け皿ファンド・通過用ファンドに注入された資金のうち、受け皿ファンドがオリンパスより保有金融資産を簿価相当額で譲り受けるのに利用されなかった余剰資金をもって新たな運用を行った結果、さらなる損害が発生した。新たな運用の主なものは、通過用ファンドであるITVが行ったITX株式への出資である。ITVは、100億円を投資してITX株式9,323株を取得したところ（その後、直接又はオリンパスの完全子会社であるOFHを通じてオリンパスに譲渡）、ITX株式の株価下落により、オリンパスには約91億6093万円の評価損が発生している。

2 損失分離解消スキームの実行による損害

損失分離状態が維持された状況を解消するために、オリンパスは通過用ファンドを通じて、本件国内3社の株式買増しの代金及びジャイラス買収に係るFA報酬のうちワラント購入権及び優先株の買取代金を受け皿ファンドに注入し、当該注入された資金をもって受け皿ファンドの金融機関からの借入金を返済してオリンパスの預金や国債等の資産についての第三者担保提供を解消させるとともに、オリンパスが出資する表ファンド等へ出資金の返済等をさせるなどして、オリンパスに資金を還流させた。

当該解消等にあたっては、損失分離及びその解消についての協力者（銀行担当者や通過用ファンド運営者）に対して以下のとおり報酬が支払われており、損失分離解消スキームの実行により、少なくともこれらの報酬相当額の損害が発生している。

(1) AXES に対する支払い

オリンパスは、2007年11月19日の取締役会決議に基づき、ジャイラスの買収に係るFAであるAXESに対して、FA報酬の一部の名目でワラント購入権及び株式オプションを付与し、AXESはAXAMに対して当該ワラント購入権及び株式オプションを譲渡し、AXAMはその対価として、通過用ファンドから送金を受けてAXESに対して金25億4400万円を支払った。

(2) 本件国内3社の株式買増しの代金相当額

オリンパスより、本件国内3社の株式買増しの代金合計607億9500万円が支払われた。このうち多くは通過用ファンドを通じて表ファンドに還流され、オリンパスに出資金の返還という形で返還されているものの、少なくとも、①2008年9月にNeoからGurdon Overseas S.Aへ支払われた12億5925万円、及び②2008年12月にTeaoからNayland Overseas S.Aへ支払われた9億5000万円、の合計22億0925万円相当額については、ファンドの解消に伴い、協力者（銀行担当者や通過用ファンド運営者）に対して、報酬名目にて支払われた結果、オリンパスに返還されておらず、少なくとも当該金額の損害が発生している。

(3) 優先株の買取り代金相当額

オリンパスは AXAM に対して優先株の買取り代金として金 620 百万ドルを支払うこととなった。この支払いに伴い、少なくとも、①2010年4月に GPAI より中川に支払われた10億8006万6963円、②2010年6月に Easterside よりチャンに支払われた13億6744万2825円、の合計24億4750万9788円相当額については、ファンドの解消に伴い、協力者（銀行担当者や通過用ファンド運営者）に対して、報酬名目にて支払われた。その後、同金額分はオリンパスに返還されておらず、少なくとも当該金額の損害が発生している。

3 疑惑発覚後の対応不備に基づく損害

関与者・認識者である取締役3名と監査役1名（山田）は、損失先送りを知悉していながら、2011年9月以降のウッドフォードの疑惑指摘に対しても、この問題を取締役会できちんと取り上げて議論しようとはせず、損失先送りについて認識がない取締役が疑問を持たないように仕向けて、違法行為の発覚を避けようとした。

そして、同年10月14日には、疑惑を指摘しているウッドフォードを社長から解職し、これによって、世間からの批判の目が強くなり、株価も急落した。

結果的には、第三者委員会の調査が始まって約1週間の11月8日には損失先送りを公表することとなったが、ウッドフォードによる疑惑指摘後の対応不備は、違法行為を隠蔽するために疑惑を指摘するウッドフォードを解職したのではないかという印象を世間に与えるなど、オリンパスのガバナンスに対する信頼を失墜させ、オリンパスの信用を著しく毀損することとなった。

この信用毀損による損害は、少なくとも1000万円を下回るものではない。

4 2007年3月期以降の有価証券報告書等の虚偽記載に基づく損害

2007年3月期以降の有価証券報告書等の虚偽記載により、現時点においてオリンパスに経済的損害が発生していることは判明していないが、今後、オリンパスが罰金を支払った場合や課徴金を支払った場合又はオリンパスが株主に対して株主に生じた損害を賠償した場合には、オリンパスが支払った各金額の全部又は一部が新たな損害として発生する。

5 2007年4月1日以降に実施された剰余金の配当及び自己株式取得に関する取締役の金銭返還義務の金額

2007年4月1日以降に実施された剰余金の配当に関して、会社法第462条第1項に基づき金銭支払義務を負う取締役が支払義務を負う金額は、合計で金387億9514万1452円となる。

同様に、2007年4月1日以降に実施された自己株式取得に関して、会社法第462条第1項に基づき金銭支払義務を負う取締役が支払義務を負う金額は、合計で金199億9295万7400円となる。

第7 現旧取締役の個々の責任及び責任追及の可否

1 関与者・認識者について

関与者・認識者における善管注意義務違反に基づく損害賠償責任並びに違法な剰余金の配当及び自己株式の取得に関する金銭支払義務については、別紙①No1 乃至 No6 に記載のとおりであり、それぞれ各記載の金額につき損害賠償義務ないし金銭支払義務を負う。

なお、これらの責任については、その追及を差し控えるべき事情は存在しないものと思料される。¹

2 関与者・認識者以外の取締役について

関与者・認識者以外の取締役における善管注意義務違反に基づく損害賠償責任については、別紙①No7 乃至 No19 に記載のとおりであり、それぞれ各記載の金額につき損害賠償義務を負う。

なお、これらの責任についても、その追及を差し控えるべき事情は存在しないものと思料される^{1,2}。

3 別紙②に記載した取締役及び元取締役について

これらの取締役及び元取締役については、調査対象とした事項に関して、取締役としての職務執行にあたり善管注意義務違反等は認められず、また分配可能額を超えて行われた剰余金の配当及び自己株式の取得に関しても責任を負うものとは認められなかった。

以上

¹ 各人の支払能力等を考慮して、これらの金額のうち一部を提訴請求金額とすることを否定するものではない。

² 責任限定契約を締結している社外取締役については、当該契約に定める金額の範囲内に責任が限定される可能性がある。

単位(円)

No	氏名	取締役 在任期間	損害額等	損失分離状態の維持			損失分離スキームの実行				疑惑発覚後 の対応	剰余金の配当 (期末配当及び中間配当)	自己株式の取得
				金利・ファン ド運用手数料等	運用損 (ITX株式)	本件国内3社の 株式取得代金	01.4~ 03.7~	06.7~ 11.3	00.3	07.11 ファンド購入権及び 株式オプション付与			
1	山田 秀雄	03.06~11.06	73,893,857,414	-	-	2,209,250,000	2,544,000,000	2,447,509,788	10,000,000	10,000,000	07.3月期~11.3月期	19,992,957,400	08.5及び10.11
2	森 久志	06.06~11.11	70,035,294,426	-	-	2,209,250,000	2,544,000,000	2,447,509,788	10,000,000	10,000,000	07.3月期~11.3月期	19,992,957,400	08.5及び10.11
3	中塚 誠	11.06~11.12	4,014,019,900	-	-	-	-	-	10,000,000	10,000,000	07.3月期~11.3月期	19,992,957,400	08.5及び10.11
4	下山 敏郎	76.01~04.06	19,911,611,400	10,750,681,400	9,160,930,000	-	-	-	-	-	-	-	-
5	岸本 正壽	85.01~05.06	19,911,611,400	10,750,681,400	9,160,930,000	-	-	-	-	-	-	-	-
6	菊川 剛	93.06~11.11	85,910,470,040	10,750,681,400	9,160,930,000	2,209,250,000	2,544,000,000	2,447,509,788	10,000,000	10,000,000	07.3月期~11.3月期	19,992,957,400	08.5及び10.11
7	川又 洋伸	09.06~	2,447,509,788	-	-	-	-	-	-	2,447,509,788	-	-	-
8	遊佐 厚	92.06~08.06	2,209,250,000	-	-	2,209,250,000	-	-	-	-	-	-	-
9	降旗 廣行	97.06~01.06 04.06~08.06	2,209,250,000	-	-	2,209,250,000	-	-	-	-	-	-	-
10	寺田 昌章	95.06~09.06	4,656,759,788	-	-	2,209,250,000	-	2,447,509,788	-	-	-	-	-
11	長崎 達夫	98.06~01.06 05.06~09.06	4,656,759,788	-	-	2,209,250,000	-	2,447,509,788	-	-	-	-	-
12	大久保 雅治	98.06~11.06	4,656,759,788	-	-	2,209,250,000	-	2,447,509,788	-	-	-	-	-
13	藤田 力也	07.06~11.06	2,447,509,788	-	-	-	-	2,447,509,788	-	-	-	-	-
14	千葉 昌信	08.06~11.06	2,447,509,788	-	-	-	-	2,447,509,788	-	-	-	-	-
15	柳澤 一向	99.06~01.06 05.06~	4,656,759,788	-	-	2,209,250,000	-	2,447,509,788	-	-	-	-	-
16	森脇 治人	05.06~	4,656,759,788	-	-	2,209,250,000	-	2,447,509,788	-	-	-	-	-
17	高山 修一	06.06~	4,656,759,788	-	-	2,209,250,000	-	2,447,509,788	-	-	-	-	-
18	塚谷 隆志	06.06~	4,656,759,788	-	-	2,209,250,000	-	2,447,509,788	-	-	-	-	-
19	林 純一	08.06~	2,447,509,788	-	-	-	-	2,447,509,788	-	-	-	-	-

※1 山田の疑惑発覚後の対応の責任は、監査役の善管注意義務違反によるもの

※2 中塚の違法配当は、2011年3月期のみ

※3 責任限定契約を締結している社外取締役については、当該契約に定める金額の範囲内に責任が限定される可能性がある

責任が認められない取締役一覧

番号	氏名
1	竹村 秀博
2	余田 譲
3	今井 盛人
4	藤井 謙治
5	大門 正明
6	澤村 一郎 (故人)
7	小林 正雄
8	永井 昌平
9	山岡 彬秀
10	森 武幸 (故人)
11	高木 幹夫
12	関本 健一
13	米窪 健
14	小坂 信也
15	小宮 弘
16	宮田 耕治
17	高橋 功
18	豊島 格 (故人)
19	ロバート・エー・マンデル
20	鈴木 正孝
21	渡邊 和弘
22	西垣 晋一
23	林田 康男
24	来間 紘
25	マイケル・ウッドフォード