



平成 27 年 10 月 26 日

各 位

会 社 名 株式会社コネクトホールディングス
代表者名 代表取締役社長 長倉 統己
(コード：3647 東証第二部)
問合せ先 経営管理本部 IR 担当 水野 明男
(TEL：03-5439-6580)

第三者委員会の調査報告書受領に関するお知らせ

当社は、平成 27 年 9 月 24 日付「第三者委員会設置に関するお知らせ」にて公表しましたとおり、当社 100%子会社である株式会社エコ・ボンズの平成 27 年 8 月期における営業取引につき、当該取引の適正・妥当な会計処理を行うために調査分析することが必要であると判断し、当社と利害関係を有しない中立・公正な外部の専門家から構成される第三者委員会を設置し、調査を進めてまいりました。

今般、第三者調査委員会より、平成 26 年 10 月 26 日付で、調査の結果判明した事実関係及び問題点の指摘と再発防止のための提言を目的とする調査報告書（以下「本報告書」といいます。）を受領いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 本報告書の内容

本報告書の内容につきまして、添付資料「調査報告書（公表版）」をご覧ください。

なお、「調査報告書（公表版）」では一部を除き、社外の取引先及び社内外の個人名等に関しては、個人情報等を考慮し匿名としております。

2. 第三者委員会の調査結果を受けた当社の対応方針

当社は、今回の調査結果を真摯に受け止め、指摘されている事項及び再発防止のための提言に沿って、必要な改善措置を講じてまいります。

具体的な改善措置の公表につきましては、決定次第速やかにお知らせいたします。

3. 今後の予定について

平成 27 年 8 月期決算短信[日本基準]（連結）につきましては、会計監査人の監査は未了であり、本報告書の受領を受けて財務諸表への影響等の確認を行うこと、また本報告書に平成 27 年 8 月期に係る四半期報告書の訂正の必要性が識別されていることから、慎重に検討の上、決定次第速やかにお知らせいたします。

なお、今回の調査対象はセグメント情報における環境関連事業の営業取引であり、当該事業に係る第 3 四半期における売上高は 121 百万円、セグメント利益は 30 百万円となっております。

株主様・投資家をはじめ取引先及び市場関係者の皆さまには、多大なるご迷惑とご心配をおかけいたしておりますことを、深くお詫び申し上げます。

今後は、全社をあげて改善措置を実行し、信頼の回復に努めてまいりますので、何卒ご理解をいただき、倍旧のご支援を賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

以 上

株式会社コネクトホールディングス 御中

調 査 報 告 書

【公表版】

平成 27 年 10 月 26 日

株式会社コネクトホールディングス 第三者委員会

委 員 長 中 西 和 幸

委 員 松 山 昌 司

委 員 河 江 健 史

目 次

第1. 本件調査の概要	7
1 第三者委員会設置の経緯	7
2 当委員会の構成と調査体制	7
3 日弁連ガイドラインへの準拠	7
4 当委員会の調査目的	8
5 当委員会の調査事項	8
(1) 調査対象	8
(2) 調査対象期間	8
6 当委員会の調査期間	8
7 当委員会の調査方法	9
(1) 情報の検証	9
(2) ヒアリング	9
(3) 現地調査	9
(4) 役員に対するアンケート	9
(5) 登記簿等の外部資料の取得	9
(6) デジタル・フォレンジック	9
(7) 当委員会の開催状況	10
8 調査に関する留意事項	10
第2. 本件調査の前提	12
1 CNT	12
(1) 沿革	12
(2) 事業概要	12
(3) 組織体制	14
(4) 役員の推移	15
(5) 大株主の推移	17
2 ECB	18
(1) 沿革	18
(2) 事業概要	18
(3) 組織体制	19
(4) 役員の推移	19
3 太陽光事業の概要	20
(1) ビジネスモデル	20
(2) 不動産の特徴	20
(3) 設備認定取得及び系統接続	21
第3. 本件調査の結果	22

1	調査範囲の考え方	22
(1)	調査範囲の推移	22
(2)	関係先の評価	23
2	㊸案件	26
(1)	案件の概要	26
(2)	案件の経緯	26
(3)	案件の関与者	27
(4)	契約書関係	27
(5)	取引の流れ（物・資金）	28
(6)	会計処理	28
(7)	監査対応	29
(8)	関連する適時開示	29
(9)	調査で判明した事実	29
3	㊹案件	29
(1)	案件の概要	29
(2)	案件の経緯	30
(3)	案件の関与者	31
(4)	契約書関係	31
(5)	取引の流れ（物・資金）	32
(6)	会計処理	33
(7)	監査対応	34
(8)	関連する適時開示	34
4	㊺案件	34
(1)	案件の概要	34
(2)	案件の経緯	35
(3)	案件の関与者	36
(4)	契約書関係	36
(5)	取引の流れ（物・資金）	37
(6)	会計処理	37
5	㊻案件	37
(1)	案件の概要	37
(2)	案件の経緯	38
(3)	案件の関与者	39
(4)	契約書関係	39
(5)	取引の流れ（物・資金）	40
(6)	会計処理	40

6	㊤案件	40
(1)	案件の概要	40
(2)	案件の経緯	41
(3)	案件の関与者	42
(4)	契約書関係	42
(5)	取引の流れ（物・資金）	43
(6)	会計処理	43
(7)	調査で判明した事実	43
7	㊦案件	44
(1)	案件の概要	44
(2)	案件の経緯	44
(3)	案件の関与者	45
(4)	契約書関係	46
(5)	取引の流れ（物・資金）	46
(6)	会計処理	46
(7)	調査で判明した事実	47
8	㊧案件	47
(1)	案件の概要	47
(2)	案件の経緯	48
(3)	案件の関与者	49
(4)	契約書関係	50
(5)	取引の流れ（物・資金）	51
(6)	会計処理	51
(7)	関連する適時開示	51
9	㊨案件	52
(1)	案件の概要	52
(2)	案件の経緯	52
(3)	案件の関与者	53
(4)	契約書関係	53
(5)	取引の流れ（物・資金）	53
(6)	会計処理	54
(7)	関連する適時開示	54
第4.	認定事実に基づく影響	55
1	会計処理	55
(1)	㊦案件及び㊤案件	55
(2)	㊧案件及び㊨案件	56

(3)	㊸案件及び㊹案件	57
(4)	㊺案件	58
2	財務報告に係る内部統制	60
(1)	内部統制報告書	60
(2)	内部統制評価体制・実施状況	60
(3)	全社的な内部統制	61
(4)	業務プロセスに係る内部統制	66
(5)	決算・財務報告プロセスに係る内部統制	66
(6)	IT 統制	66
(7)	結論	67
第5.	法的な問題点	68
1	手続的瑕疵	68
(1)	決裁権限	68
(2)	取締役会決議が存在しない取引	68
(3)	取締役会の承認を得ていると言えるか疑義がある取引	69
2	実質的利益相反	72
(1)	B 社関係	72
(2)	E 社関係	73
(3)	K 社関係	73
3	経営判断の問題	73
(1)	太陽光パネルの申込証拠金が支払われたままになっていること	73
(2)	現時点で支出超過になっていること	74
第6.	原因論	76
1	ECB の聖域化（治外法権化）	76
(1)	ECB が大株主の意向によって設立されたこと	76
(2)	執行サイドと監督・監査サイドの知識の格差	76
(3)	ECB の独断専行を許す組織形態	77
(4)	本社による管理が困難な執務状況	77
2	コーポレート・ガバナンスの機能不全	78
(1)	取締役会の機能不全	78
(2)	監査役（会）の著しい形骸化	80
(3)	社外役員を活かす体制の不備	81
(4)	独立性の乏しい役員構成	82
3	上場会社役員としての認識の欠如	82
(1)	会社法やコーポレート・ガバナンスの理解が不十分	82
(2)	利益相反取引への感度の低さ	83

(3) インサイダー取引を誘発しかねない外部への情報提供	83
4 内部統制システムの欠如	84
(1) ECBにおける規程の有名無実化	84
(2) 内部監査の状況	84
(3) 契約管理の不徹底	84
(4) ECBの通帳の管理の状況	85
(5) IT管理の不徹底	85
5 過剰なコミットメントによる影響	86
第7. 経営改善へ向けた提言	87
1 改善の視点①：コーポレート・ガバナンスの回復	87
(1) 役員選任手続の見直し	87
(2) 役員構成の見直し	88
(3) 経営の監督と業務の執行の分離（純粹持株会社制維持の是非）	88
(4) 取締役会の審議の活性化	89
(5) 監査役（会）の活性化	90
(6) 役員のトレーニング	90
2 改善の視点②：内部統制システムの再構築	90
(1) 諸規程及びルールの実施	91
(2) 関連当事者か否かのチェックの徹底	91
(3) 契約締結プロセスの適正化	91
(4) 内部監査及び法務部門の強化	92
(5) 内部通報制度の充実	92
(6) IT管理の徹底	92
3 改善の視点③：ECBにおけるビジネスの再検討	92
(1) ビジネスモデルに関する検討の余地	93
(2) ビジネス拠点の見直し	93
4 付言：当面の体制と取組みについて	93
(1) 定時株主総会後の暫定経営陣	94
(2) CGコードに対する早急な検討及び実施	94
第8. 最後に	95

別添資料

- 資料1 ヒアリング対象者一覧
- 資料2 現地調査に関する写真撮影報告
- 資料3 アンケート用紙

第1. 本件調査の概要

1 第三者委員会設置の経緯

平成27年9月17日、株式会社コネクホールディングス（以下、「CNT」という。）の取締役会において、同社の連結子会社である株式会社エコ・ボンズ（以下、「ECB」という。）による④案件につきA社を起点とした循環の状態となっていることが確認された旨、CNTの会計監査人であるアーク監査法人は当該事象が解明されない限りは平成27年8月期に係る監査意見を表明できないと主張している旨の報告がなされた。

これを受けCNTは、株主、取引先、その他のステーク・ホルダーに対する説明責任を果たすことを目的として、平成27年9月24日付「第三者委員会の設置に関するお知らせ」にあるとおり、CNTと利害関係を有しない中立・公正な外部の専門家から構成される第三者委員会（以下、「当委員会」という。）を設置した。

2 当委員会の構成と調査体制

当委員会の構成は、次のとおりである。

委員長	中西 和幸	(田辺総合法律事務所 弁護士)
委員	松山 昌司	(松山公認会計士事務所 公認会計士)
委員	河江 健史	(河江健史会計事務所 公認会計士)

当委員会による調査（以下、「本件調査」という。）における調査補助者については、以下のとおりである。

田辺総合法律事務所

弁護士 貝塚 光啓 弁護士 伊藤 英之

公認会計士

土井 貴達 増田 吉彦 市川 雅浩 他2名

AOSリーガルテック株式会社（以下、「AOS」という。）

重政 孝 藤本 隆三

3 日弁連ガイドラインへの準拠

当委員会は、本件調査を受任するにあたり、CNTとの間で、日本弁護士連合会の「企業等不祥事における第三者委員会ガイドライン」（以下、「日弁連ガイドライン」という。）に準拠して調査を行う旨を合意した。

4 当委員会の調査目的

- ① ECBの営業取引に関する事実関係及び問題点の調査分析
- ② 上記①について、問題ある取引と判断された場合には、その指摘と原因究明、及び再発防止策に関する提言

日弁連ガイドラインにおいても言及されているとおり、当委員会の任務に関係者の法的責任の追及は含まれない。また、本調査報告書において認定された事実等を用いて、役職員に対する責任追及・処分がなされてはならないことを付言する。

5 当委員会の調査事項

(1) 調査対象

ア ECBにおいて平成27年8月期に売上計上予定であった以下の案件（以下、総称して「本件7案件」という。）

- ・㊸案件
- ・㊹案件
- ・㊺案件
- ・㊻案件
- ・㊼案件
- ・㊽案件
- ・㊾案件
- ・㊿案件

イ ECBにおけるア以外の案件

- ・㊿案件

(2) 調査対象期間

平成26年11月4日 ～ 平成27年8月31日

6 当委員会の調査期間

平成27年9月24日から同年10月23日まで。

7 当委員会の調査方法

(1) 情報の検証

当委員会は、本件調査の過程において、調査事項に関係する可能性のある情報であるところの、会社書類及び会社データの開示を、CNT 及び ECB（以下、総称して「CNT グループ」ということがある。）に依頼し、開示を受けた情報に対して検証を実施した。

なお、代表取締役である長倉統己氏（以下、「長倉氏」という。）及び奥田泰司氏（以下、「奥田氏」という。）の連名で、業務命令として当委員会の調査へ最優先で協力するよう、CNT グループの役職員へ通達が出されている。

(2) ヒアリング

当委員会は、CNT グループの（元）役職員 13 名、CNT グループ外の 16 名の合計 29 名に対してヒアリングを実施した。ヒアリングの所要時間合計は 3,080 分であった（別添資料 1 参照）。

このうち、7 名については電話によるヒアリングであり、弁護士が同席したものはなかった。

なお、平成 26 年 12 月 1 日付顧問契約が存在し、平成 27 年 5 月 22 日の取締役会まで同席していたことが確認されている②氏については、ヒアリングを依頼したが固辞された。

(3) 現地調査

当委員会は、⑥案件及び④案件の現地に加えて、案件関係先 7 箇所に対して現地調査を実施した（別添資料 2 参照）。

(4) 役員に対するアンケート

当委員会は、CNT 及び ECB の役職員 11 名に対して、調査事項に係る別添資料 3 のアンケートを委員長から直接送信し、全員より直接回収を受けた。

(5) 登記簿等の外部資料の取得

商業登記簿謄本	22 件
不動産登記簿謄本	33 件

(6) デジタル・フォレンジック

ア 概要

本件調査にあたっては、CNT 及び ECB 内に存在する各種データの保全、データ抽出等のデジタル・フォレンジック調査を実施するため、当委員会による指示の下、専門的能力を有する

AOS に所属する役職員を調査補助者として、人的・技術的支援に従事させた。

なお、当委員会による調査の独立性を確保する観点から、AOS はその作業結果を当委員会に直接提供した。

イ データ保全

本件調査においては、CNT 及び ECB の役職員 8 名の PC 上の電子データ（メール及び各種ファイル）を収集・保全した。電子データの収集・保全には、FTK Imager Lite を使用した。保全したデータから、Encase で電子メールファイルをエクスポートし、レビューのため Nux で同ファイルをプロセスした。

ウ ネットワークマップ作成

本件調査では、各人の関係性を可視化するために、電子メールの送受信状況について Nux を利用したネットワークマップを作成し、電子メールレビューのキーワード選定、ヒアリング対象者の選別等の基礎資料として用いた。

エ 電子メールレビュー

保全した CNT 及び ECB の役職員 6 名の PC 上の電子メールに対して、検索条件を設定して、eml ファイルとして抽出した上で、合計 14,899 通（ただし重複あり）の電子メールをレビューした。なお、うち 3 名の PC については、検索条件にかかったもの以外にも、通常ファイル内のメッセージについて全て、eml ファイルの形式で抽出した。

(7) 当委員会の開催状況

当委員会の調査期間の間、委員会は計 15 回開催しており、そのすべてに 3 名の委員が出席し、その所要時間の合計は 945 分であった。

8 調査に関する留意事項

本件調査においては、以下の一般的な限界が存在している。

- ① 本件調査は、CNT、ECB 及び関係者より基本的には誠意ある協力を得られたものと考えているが、本件調査はあくまで関係者の任意の協力が前提となるものであり、当委員会は強制的な調査権限を有しているものではない。このため、本件調査の結果が、過誤や逸失等を完全に免れ得るものではない。
- ② 本件調査における情報等の開示依頼に対して、CNT 及び ECB は、適時・適切な開示を実施した。また、CNT 及び ECB において、本報告書において記載されているものを除き、当委員会の調査対象に関して、本件調査につき重大な影響を生じさせる可能性のある情報の開示が留保さ

れた事実はない。

- ③ 開示された情報であるところの書類又はデータは、全て原本が存在している。また、これらの情報の内容は全て原本と同一であり、かつ、その原本は全て真正に成立したものである。
- ④ 本件調査は、CNT 及び ECB における調査対象に関する事実の確認と、調査対象たる会計処理が適切性を欠くと判断した場合において、その発生原因の究明と再発防止策の策定・評価のために用いられることを予定しているものであり、それ以外の目的のために用いられることを予定していない。
- ⑤ 本件調査は第三者に依拠されることを予定しておらず、いかなる意味においても、当委員会は第三者に対して責任を負わない。
- ⑥ 本件調査は、7（9 頁）に記載の方法により実施したものであり、それ以外の方法による調査は実施していない。また、7 に記載の方法により得られた情報以外の情報をもって、検証を行っていない。
- ⑦ 本件調査は、調査の過程において CNT との間で合意された調査対象以外の事象に関する情報を入手した場合には、速やかに CNT に伝達し、対応の要否につき確認を促すこととした。当該対応については、当委員会は関知していない。
- ⑧ 委嘱事項の調査を通じて、平成 27 年 8 月期に係る四半期報告書の訂正の必要性が識別されている。本件調査では、当該訂正を行った結果生じる、派生的な訂正項目への影響は考慮していない。

第2. 本件調査の前提

1 CNT

(1) 沿革

年月	事項
平成 12 年 5 月	携帯電話向け Java ソフトウェア開発事業を主たる目的として、東京都港区に資本金 20,000,000 円で株式会社コネクトを設立
平成 12 年 11 月	事業所を東京都千代田区へ移転
平成 15 年 7 月	株式会社コネクトから株式会社コネクトテクノロジーズに商号変更
平成 16 年 3 月	東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場
平成 17 年 3 月	事業所を東京都新宿区に移転
平成 23 年 3 月	株式会社コネクトテクノロジーズが株式移転の方法により CNT を設立 東京証券取引所マザーズ市場に CNT の株式を上場 完全子会社として株式会社ゲットバック・エンタテインメントを設立 株式会社 SBY（以下、「SBY」という。）を完全子会社化
平成 23 年 4 月	事業所を東京都港区に移転
平成 23 年 6 月	株式会社ガットを子会社化
平成 23 年 9 月	完全子会社として株式会社 DLC を設立 CNT における新たな事業として、環境エネルギー事業分野（太陽光発電事業）に進出
平成 24 年 3 月	株式会社ゲットバック・エンタテインメントを株式譲渡により連結から除外
平成 24 年 9 月	株式会社コネクトテクノロジーズを株式譲渡により連結から除外
平成 26 年 11 月	ECB を設立。太陽光発電事業に再進出。
平成 27 年 1 月	東京証券取引所市場第二部に市場変更

(2) 事業概要

CNT は平成 23 年 3 月 1 日付で株式会社コネクトテクノロジーズが株式移転により、同社の完全親会社として設立した純粋特殊会社であり、CNT 及び連結子会社 2 社により構成されており、事業内容及び CNT と関係会社の当該事業に係る位置づけは次のとおりである。

ア ビジネスアライアンス事業

子会社の SBY において、主に、若年女性層に向けて事業を展開している企業に向けてプロデュース・ディレクション・プロモーション・マーケティング業務を展開している。

イ コンセプトマーケティングショップ事業

子会社の SBY において、主に、店舗販売事業の他、最先端の情報が揃う店舗型の情報発信スペースとして展開している。

ウ 太陽光発電事業

子会社の ECB において、太陽光発電用地の販売事業を展開している。

なお、商業登記簿によると、事業の目的は下記のとおりである。

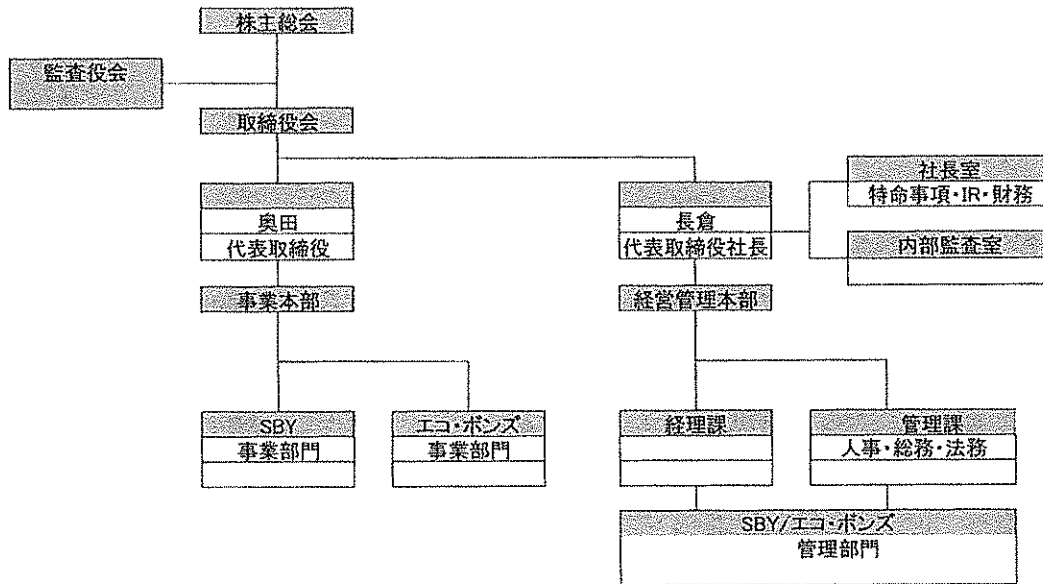
1. 当社は、次の各号に掲げる事業を営む会社及びこれに相当する事業を営む会社の株式を保有することによる当該会社の事業活動の支配・管理することを目的とする。

- (1) コンピュータのハードウェア・ソフトウェア及びデータベースシステムの開発、売買、賃貸借、保守、コンサルティング
- (2) 各種情報の収集、処理及び提供に関する事業
- (3) 通信販売業
- (4) 衣料品、日用雑貨品、装飾品、化粧品、健康食品、キャラクター商品の企画、開発、製造、販売及び輸出入
- (5) 著作権、著作隣接権、肖像権、工業所有権その他の無体財産権及びノウハウの取得、企画開発、使用許諾、保守及び販売業
- (6) 公告、広報に関する企画及び制作及び出版物の企画、発行並びに販売
- (7) 店舗・飲食店、スポーツ施設、宿泊施設及び医療施設の経営、フランチャイズチェーン加盟店の募集並びに加盟店の経営指導、各種コンサルティング業務、インターネットを利用した各種情報提供サービス
- (8) 高度管理医療機器等のデザイン、企画、製造、卸、販売、賃貸及び輸出入
- (9) 電気通信事業、放送業
- (10) 古物の仕入及び販売、古物の売買の媒介、取次及び代理、古物の修理・整備・解体、古物の保管業務及びこれらに付随する事業
- (11) 環境エネルギー事業
- (12) 不動産の売買、賃貸借、仲介及び管理業
- (13) 動産の売買、賃貸借、仲介及び管理業
- (14) 損害保険業及び生命保険募集事業
- (15) 労働者派遣事業
- (16) 金銭の貸付、金銭貸借の媒介、保証、有価証券の売買ならびに運用業務、クレジット業務、金融商品取引法にもとづく第二種金融商品取引業
- (17) その他商業、サービス業及びこれに付随する事業

2. 当社は、前項各号及びこれに附帯関連する業務を営むことができる。

(3) 組織体制

CNTの現在の組織体制は以下のとおりである。



年月日	事項
平成 27 年 7 月 28 日	代表取締役の追加選任 グループにおける、事業推進の一層の強化とコーポレートガバナンスの充実を図るため、奥田氏を代表取締役へ追加選任（就任日：同年 9 月 1 日）。

(5) 大株主の推移

ア 平成26年8月31日現在

氏名又は名称	住所	所有株式数 (株)	発行済株式総数に対する 所有株式数の割合(%)
佐藤氏	愛知県名古屋市中熱田区	28,271,200	51.39
矢吹満	東京都目黒区	3,568,800	6.49
竹山中三	静岡県浜松市南区	970,000	1.76
西谷茂樹	千葉県市川市	573,300	1.04
前田司	兵庫県たつの市	500,000	0.91
水口雅之	石川県金沢市	445,600	0.81
日本証券金融株式会社	東京都中央区日本橋茅場町1丁目2番10号	346,200	0.63
楽天証券株式会社	東京都品川区東品川4丁目12番3号	276,000	0.50
谷本義勝	兵庫県神戸市西区	250,000	0.45
小松秀輝	山形県新庄市	248,000	0.45
計		35,449,100	64.44

イ 平成27年2月28日現在

氏名又は名称	住所	所有株式数 (株)	発行済株式総数に対する 所有株式数の割合(%)
佐藤氏	愛知県名古屋市中熱田区	28,271,200	51.39
矢吹満	東京都目黒区	3,568,800	6.49
西谷茂樹	千葉県市川市	573,300	1.04
前田司	兵庫県たつの市	500,000	0.91
楽天証券株式会社	東京都品川区東品川4丁目12番3号	442,300	0.80
巻幡俊	広島県尾道市	440,500	0.80
株式会社コムシス	大阪府大阪市中央区道頓堀2丁目2-20	366,100	0.67
日本証券金融株式会社	東京都中央区日本橋茅場町1丁目2番10号	349,300	0.63
稲垣氏	愛知県春日井市	339,900	0.62
小松秀輝	山形県新庄市	310,000	0.56
計		35,161,400	63.92

ウ 平成27年8月31日現在

氏名又は名称	住所	所有株式数 (株)	発行済株式総数に対する 所有株式数の割合(%)
株式会社エスアンドピー	愛知県名古屋市名東区上社4丁目 44番地	19,654,900	26.74
エコ・キャピタル合同会社	兵庫県西宮市戸田町3番5-503号	18,500,000	25.17
CNT	東京都港区南麻布2丁目10-2号	8,800,000	11.97
矢吹満	東京都目黒区	2,668,800	3.63
日本証券金融株式会社	東京都中央区日本橋茅場町1丁目2 番10号	1,378,400	1.88
西谷茂樹	千葉県市川市	573,300	0.78
前田司	兵庫県たつの市	500,000	0.68
楽天証券株式会社	東京都世田谷区玉川1丁目14番1 号	428,800	0.58
株式会社コムシス	大阪府大阪市中央区道頓堀2丁目 2-20-801	336,000	0.46
稲垣氏	愛知県春日井市	331,200	0.45
計		53,171,400	72.33

2 ECB

(1) 沿革

平成26年11月4日 CNTの100%子会社として資本金10,000,000円で設立

(2) 事業概要

平成26年10月29日付適時開示「子会社の異動（新設）並びに新規事業の開始に関するお知らせ」によると、

- ・太陽光パネル（モジュール）等、太陽光発電システムの施工販売
- ・太陽光発電システム導入のためのコンサルタント業務
- ・太陽光発電事業用地の仕入販売

を、具体的な事業活動として公表している。

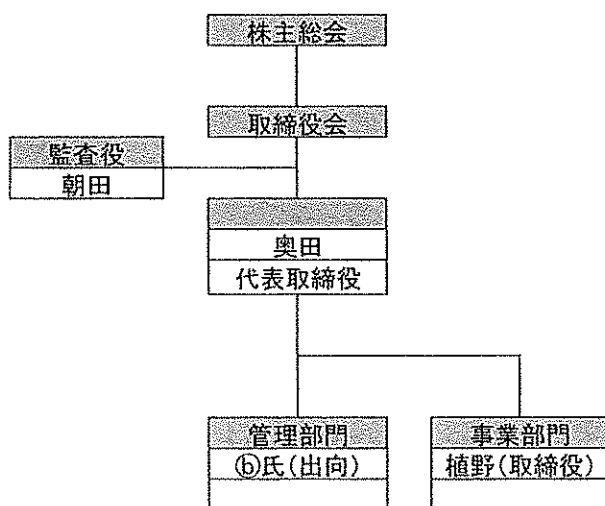
ただし、平成27年8月期においては、固定価格買取制度に基づくいわゆるID付きの太陽光発電用地及びIDそのものを外部から仕入れたうえで転売する事業のみを営んでいる。

なお、商業登記簿によると、事業の目的は下記のとおりである。

- (1) 発電事業
- (2) 発電所の事業開発、建設、資材調達、管理、運営、メンテナンス
- (3) 太陽光モジュールの売買、輸出入、アフターサービス
- (4) 発電システムの企画、開発、販売、施工、輸出入、レンタル
- (5) 再生可能エネルギーによる発電事業およびその管理・運営並びに電気の供給・販売
- (6) 不動産の売買、賃貸、仲介、管理
- (7) 前各号に係るコンサルティング事業
- (8) 前各号に付帯する一切の事業

(3) 組織体制

ECB の組織体制は以下のとおりである。



(4) 役員の推移

平成 26 年 11 月 4 日に代表取締役奥田氏、取締役川倉氏、取締役長倉氏で設立された。

平成 27 年 7 月 9 日に取締役会設置会社に定款変更し、川倉氏が取締役に辞任する一方で、植野勉氏（以下、「植野氏」という。）が取締役に就任。また同日付で監査役設置会社に定款変更し朝田氏が監査役に就任し現在に至っている。

3 太陽光事業の概要

(1) ビジネスモデル

ECB における太陽光発電事業のビジネスモデルは基本的に「経済産業省から設備認定の通知を受けた発電事業者の地位及び当該電力会社からの許認可を受けている発電事業者の地位」、いわゆる ID を取得済みであるものの、資金調達難・地元対策の難しさ等の理由で開発が滞っている用地の情報をいち早く入手し、物件を採算に合う価格で取得したうえで、発電事業を希望する事業者の SPC に転売する事業を行っている。また、そのプロセスにおいて SPC に融資をする金融機関の紹介等も行っている。

また、現状では実績はないものの自らも採算が合う案件については発電事業者として売電収入を得ていくことも企図している。

なお、採算ラインとして転売の場合は売却価格が取得価格の 110%を見込めるケースを、売電収入を得る場合は固定価格買取制度適用期間の 20 年での収入総額が取得価格の 200%を見込めることを目安としている。

ECB には、「発電シミュレーション」というエクセルファイルがあり、それに

- ・土地住所（日射量と発電量が分かる）
- ・賃貸（賃料額）／売買（代金額）
- ・システム工事代金（1kw 当たり 280,000 円）
- ・造成費用
- ・電力会社との連携負担金

などの条件を入力すると、

- ・想定される売電収入
- ・表面利回り
- ・エンドユーザーである発電事業者における IRR（内部収益率、Internal Rate of Return）

などが算出される。ECB は、IRR7%以上を基準として、ECB での仕入値の少なくとも 110%以上で売却できる物件だけを扱っていた、とのことである。

(2) 不動産の特徴

太陽光発電用地たる不動産土地は基本的には二束三文の原野や山林であるが、利用が可能か否かの条件としては

- ① 工事を実施するためにその場所に到着するために 10t トラックが通れるか。
- ② 造成工事にコストをかけた上でも採算が合うような場所であるか。
- ③ 林地開発の許可が自治体から下りる場所か。
- ④ 電力会社の接続に際して売電を制限される抑制案件の場所ではないか。
- ⑤ 売却に伴う所有者や ID 申請者の変更がいわゆる軽微変更として監督官庁に認められ、売却

先に承継されるか。

等のような条件について検討しクリアする必要があるため、専門的な知識や経験が求められる。

当該ビジネスが勃興するきっかけとなった固定価格買取制度の導入以降はそもそも取引が今までは全く成立しなかった様な原野や山林用地がバブルとも言えるような価格で取引される事例が続出し、ID 付きの用地の地主が非常に強気になっている側面も見られる。業者としては ID に付随する売電の単価・用地の広さから求められる発電量・地域の日照時間データ等をベースとしたスプレッドシートで採算ラインを計算した上で売却予想価格を見積もり、マージンを考慮した目標取得価格を算出する形となる。

なお、制度導入当初の 40 円/kw の案件については、資金的理由ではなく実質的に開発が困難な案件が大半であるため、現在は、ECB 社でも 30 円台の案件が中心となっている。

参考までに産業用太陽光発電 1 Kw あたりの売電価格の推移は以下となる。

平成 24 年度 全量買取 税抜 40 円

平成 25 年度 全量買取 税抜 36 円

平成 26 年度 全量買取 税抜 32 円

平成 27 年度 全量買取 税抜 29 円 (平成 27 年 4 月 1 日～6 月 30 日)

全量買取 税抜 27 円 (平成 27 年 7 月 1 日～)

(出典) 資源エネルギー庁 HP 買取価格・期間等

(3) 設備認定取得及び系統接続

太陽光発電事業において固定価格買取制度の適用を受けるためには「経済産業省から設備認定の通知を受けた発電事業者の地位及び当該電力会社からの許認可を受けている発電事業者の地位」を取得することが必須となる。いずれも所定の申請書類を作成することにより立地が所轄の経済産業局及び電力会社から認定を受ける事務手続となる。

ECB としては採算の合う用地については ID 取得で付加価値を上げて、実際に用地の売却先である発電事業者に対するコンサルティングも行うことで収益を上げていくことを企図している旨をプレスリリースでも開示しているが、現状における買取価格 27 円/kw では土地価格が相当安くないと採算が合わないため、実質的に ID 取得業務についてはその実施を予定していないとのことである。そのため ECB は ID 取得ができる人員や体制を備えておらず、具体的な業務としては、ID 取得済みの用地あるいは ID そのものを仕入れて転売するにとどまっている。

第3. 本件調査の結果

1 調査範囲の考え方

(1) 調査範囲の推移

ア 調査の初動

第1. 1 (7頁)において記載のとおり、本件調査が開始されたきっかけは、ECBの㊸案件であった。㊸案件は、土地・IDをB社より仕入れてC社へ売却するスキームと説明されていたところ、9月16日に不動産登記簿謄本を長倉氏があげると、C社からA社へ所有者が変更されていることに加え、売買対象となったうちの一筆についてB社が仕入れる前にA社が所有者となっている事実が確認されたことから、取引対象物がA社からA社と循環している外観が確認された。このため、取引経緯に疑義が存在するとして、当委員会に事実関係の確認と、会計処理を行うための問題点の調査分析が委嘱されたものである。

また、CNTが自主的に、ECBにおける平成27年8月期に係る営業取引について、全件の不動産登記簿謄本を確認したところ、土地・IDをB社より仕入れてD社へ売却するスキームである㊹案件についても、㊸案件と同様にD社よりA社へ所有者が変更されていることが確認された。この、D社とC社については代表取締役が◎氏と共通であること、D社の商業登記簿上で奥田氏がD社の取締役であることが確認されたこと、両案件の不動産名義がA社に変更となっていることから、㊹案件については㊸案件の類似案件と評価した。

よって、調査の初動段階では、㊸案件及び㊹案件を重点調査対象とした。

イ B社関連案件に対する調査の拡大

㊸案件及び㊹案件について、いずれもB社よりの仕入れ案件であるところ、ECBが平成27年8月期に売上計上を予定していた案件を検討すると、

- ・㊸案件 土地・IDをE社より仕入れてF社へ売却
- ・◎案件 土地・ID・パネルをB社より仕入れてG社へ売却
- ・㊺案件 IDをB社より仕入れてH社へ売却
- ・㊻案件 IDをB社より仕入れてI社へ売却
- ・◎案件 土地・ID・地上権・造成・パネルをJ社より仕入れてB社へ売却

という取引スキームであった。ここでE社については、B社の関係先と認められることから、ECBが売上計上を予定していた案件の全てが、B社が何がしかの関与をしているものと位置付けられた。

また、売上計上はしていないものの、平成27年3月16日付「第三者割当による第8回行使価額固定型新株予約権の発行に関するお知らせ」において、745,000,000円の調達資金の資金使途のうち、「ECBによる賃貸用太陽光発電用地の取得に係る費用」として500,000,000円

が予定されていた㊦案件についても、その仕入先が奥田氏の配偶者が代表取締役を務める K 社¹であったこと、K 社の本店所在地が B 社と同じ住所であることから、同様に B 社関連取引と評価し、本件調査における調査対象とした。

これにより、平成 27 年 8 月期に係る、ECB における売上計上予定取引の全てが調査対象となった。

(2) 関係先の評価

ア B 社

B 社は、ECB における売上計上予定取引²の全てに、何らかの立場で関係している会社であるが、大阪市中央区淡路町に本店所在地のある法人であり、各種工事業に関する許可を受けており、太陽光事業に関しては、主としてパネル工事の施工業者としての EPC 事業を行っているとのことである。

B 社については、奥田氏が「色々な人の集まり」と評しているとおおり、正社員を中心とした組織ではなく、緩いつながりによるネットワーク型の組織であると評価できる。商業登記簿上、代表取締役である㊦氏、取締役である㊧氏・丙氏の名前が確認できるが、CNT 関係者の中にも関係を有する者、有していた者が存在しており、人的つながりが深いと評価できる。

- ・奥田氏 環境事業部 管理本部長として業務委託契約（平成 26 年 9 月末まで）
- ・川倉氏 法務部 部長として正社員（平成 27 年 5 月末まで）
- ・矢上氏 A 社の社員として出向（現在）
- ・菊本氏 管理部長として業務委託（現在）
- ・植野氏 正社員（平成 27 年 5 月末まで）
- ・㊦氏³ 企画管理部（動向不詳）

また、B 社の淡路町の住所に関する組織は複数存在しており、以下は、現地調査による郵便受から確認された先である。

- ・L 社
- ・M 社⁴
- ・A' 社⁵
- ・A 社

¹ 関連当事者の開示について、慎重な検討を要する。

² 契約の状況を踏まえると、通常の取引過程から外れた重要な取引に該当する可能性が否定できない。

³ メールレビューの結果、㊧氏から㊦氏へのメール（CC 奥田氏）により確認された。なお、奥田氏によると、A 社の社員として B 社に出向しているのではないかとのことである。また、㊦氏は奥田氏の妻子であるとのことである。

⁴ 現在は M 社であり、奥田氏が代表取締役を務める会社である。

⁵ 旧名は A' 社、現在は A 社である。かつて、㊧氏が代表取締役を務め、㊧氏が監査役を務めていたことがある。現在は、㊦氏が代表取締役で、丙氏の配偶者が取締役を務めており、A 社に社名変更している。現在の八重洲の住所の前の本店所在地の住所は B 社と同じく淡路町である。

- ・N社⁶
- ・O社
- ・P 公認会計士事務所⁷
- ・Q社

加えて、商業登記簿上で確認された先としては、以下のとおりである。

- ・R社⁸
- ・K社⁹
- ・S社
- ・T社

また、メールレビューの結果、コネクトテクノロジーズから CNT が 250,000,000 円を借り入れるにあたり、B社が連帯保証する旨の連帯保証承諾書のドラフトの存在が確認された。長倉氏及び奥田氏の双方ともに、当該連帯保証に係る契約がなされた事実は確認できない旨を述べているが、その説明については相違がある。ともかく、このような提案がなされる関係が、CNT と B 社の間には存在していたことを窺わせるものと評価される。

上記から、CNT と B 社の関係は深いものがあると考えられるが、現在のところ、関連当事者に該当すると判断できるまでの証拠はない。しかしながら、全くの無関係な会社であると評価するよりは、ある意味で身内の会社と評価するほうが納得感はある。このような身内的な会社との取引においては、貸し借り関係が成立しやすく、取引価格の妥当性が歪みやすくなり、利益操作の温床となりかねないため、留意が必要である旨を強調しておく。

イ E社

㊸案件の仕入れ先となった E 社については、東京都新宿区西新宿に本店所在地のある法人であり、元上場会社である W 社の子会社であった。W 社の上場廃止後、役員については、W 社関係者から、㊸氏の妻である㊹氏等に変更となっており、奥田氏の会社である M 社の従業員である㊺氏が一時期監査役に就任していたことが確認されている。

奥田氏が、㊸案件についての経緯で述べているとおり、B 社から案件保有先として紹介を受けていること、長倉氏が B 社から金を借入れる際に B 社から E 社に変更となったことから、E 社は B 社との関係が強く推認される法人と評価する。

⁶ ㊸氏及び川倉氏が代表取締役を務めていたことがある。現在は、㊸氏の娘である㊻氏が代表取締役を務めている。なお、本店所在地は大阪市中央区道頓堀であり、現地調査においてもそれは確認されているが、淡路町の郵便受けにも社名が確認されている。

⁷ Web で事務所名を検索すると、大阪市中央区平野町の住所が表示されるものの、関係性については不明である。

⁸ 奥田氏が代表取締役の法人である。

⁹ 奥田氏の配偶者である㊼氏が代表取締役の法人である。

ウ A社

A社は、共同事業費の支払先として登場しており、かつて東京証券取引所マザーズ市場に上場していたが、社名変更を2度行い、現在の社名となっている会社である。現在の本店所在地は東京都中央区八重洲であるが、かつては東京都港区南青山に存在し、大阪市中央区本町と大阪市中央区淡路町¹⁰を経て、現在の場所に至っている。事業としては、上場会社時代の事業ではなく、不動産関係を主に行っているとのことであった。

現在の代表取締役は、㊦氏であるところ、本人は名義であることを認めており、各人のヒアリング結果を総合すると、実質的には丙氏である。㊦氏によると、B社の取締役でもある丙氏へ資金融通を依頼したところ、A社との取引となった旨を述べている。

よって、B社との関係性については深いものがあると、強く推認される。

エ D社及びC社

㊦氏は、ECBとの関係としては深いものがあり、何らかの支払い関係が存在しない案件であっても、打診先として奥田氏が重宝していたことから、ヒアリングの中で名前が比較的登場する者である。この㊦氏が関係する会社のうち、ECBとの取引があったのは2社であるが、D社については東京都千代田区麹町に本店所在地があり、C社については東京都大田区多摩川にある法人とのことであった。ここで、㊦氏にヒアリングしたところ、麹町は自身がかつて住んでいた住所、多摩川は両親と自身がかつて住んでいた住所であるとの回答を得ている。

また、3(1)(29頁)で後述するECBとの共同事業契約において、D社の住所として記載されていた勝どきの住所についても、かつて自身が住んでいたところであるとの説明である。

さらに、CNT側とのやりとりの際に提示している名刺のU社については、自身が関与している先であって、所在地については同社の代表者の住所であるとのことであった。

㊦氏自身は、ブローカー業務をメインとしているため、住所や組織にこだわりはなく、D社及びC社の住所が現在は使用していないことについても、それほど問題と考えるはいなかったとのこと¹¹である。

なお、㊦氏の名前について、登記上からわかる名前と、契約書からわかる名前が存在しているが、㊦氏へのヒアリングの結果、いずれも自分であって、現在は後者へ改名中であるとのことであった。

加えて、D社の取締役にも、奥田氏が入っていたという事実も確認されているが、奥田氏は、自分が知らないうちに取締役として登記されており驚いた旨の供述をしている。

上記より、㊦氏の関係する会社は、奥田氏との関係が深い先であると推認される。

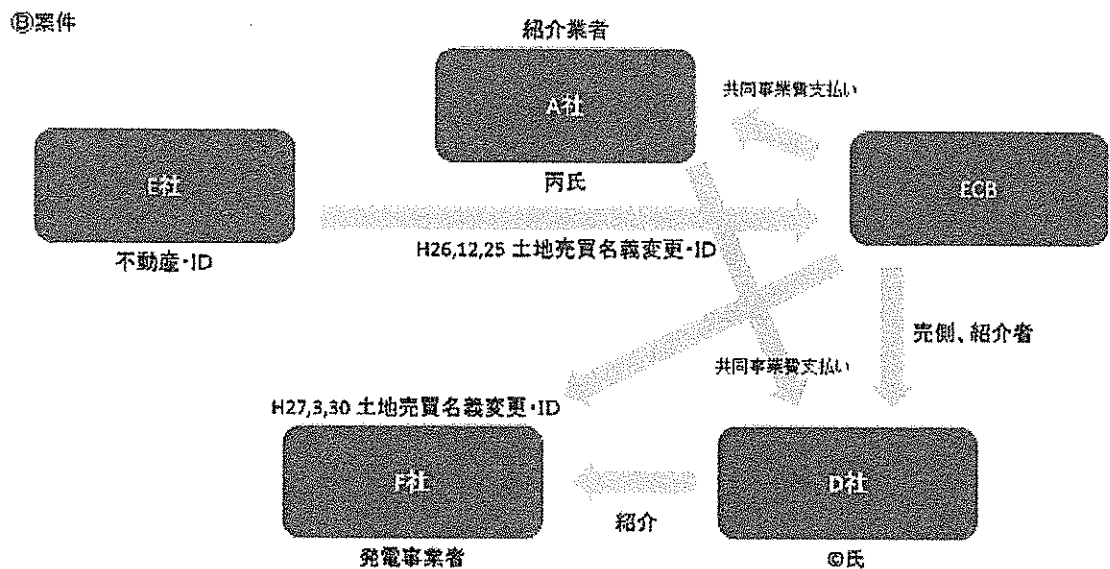
¹⁰ いずれも、B社の住所と同じであった。

¹¹ 監査法人が確認状を送付するとした際に、郵便物が本店所在地では届かない旨を奥田氏が伝えているが、不着の原因はこれであると思料される。

2 ㊦案件

(1) 案件の概要

奥田氏から提示を受けた取引スキームについては下図のとおりである。



- ・取得先 E社
- ・売却先 V社 (ID保有会社を売却)
F社 (不動産を売却)
- ・共同事業契約 A社

(2) 案件の経緯

奥田氏によると、

- ・平成26年11月頃、D社の㊦氏より、V社が物件を探しているとのことで、高压案件についての打診があった。
- ・それを受けてB社へ相談したところ、E社所有名義でA社が管理している2Mwの案件が、平成26年12月頃に候補として提示された。
- ・平成26年12月25日、購入の契約書を締結し、同日80,000,000円をE社へ支払った。
- ・案件としては、土地の形状を原因として、2Mwのパネルが設置できない可能性があるとして、80,000,000円が提示され、発電シュミレーションを実施した結果、問題ないものとして購入することとした。
- ・平成27年1月頃には、㊦氏へ、2Mw設置できない可能性を説明しつつ、想定利益30,000,000

円の110,000,000円で売却を提示し、了承を得た。

・平成27年1月24日、CNT取締役会決議を行った。

・◎氏は、A社の丙氏の協力のもと、パネル設置可能エリアを2.4Mwまで拡大できることを提案することで、F社へ150,000,000円で売却する話として交渉した。この◎氏が上乘せしている利益分40,000,000円については、A社とD社の裁量であるとして、共同事業費名目で支払うことが平成27年3月に決まり、そのとおりに支払っている。

・平成27年3月30日、CNT取締役会決議を行い、同日に売却の契約書を締結した上で、同日150,000,000円を受領した。

とのことである。

(3) 案件の関与者

- ・仕入担当 奥田氏
- ・営業担当 奥田氏
- ・事務担当 奥田氏
- ・契約担当 川倉氏
- ・出納担当 ◎氏

(4) 契約書関係

ア 仕入契約

契約書名	相手方	金額	契約書日付
不動産売買契約書	E社	80,000,000円	2014/12/25
不動産売買契約(錯誤)に関する覚書	E社	-	2015/3/31

イ 販売契約

契約書名	相手方	金額	契約書日付
不動産売買契約書	F社	150,000,000円	2015/3/30
覚書	F社 V社	-	2015/3/30

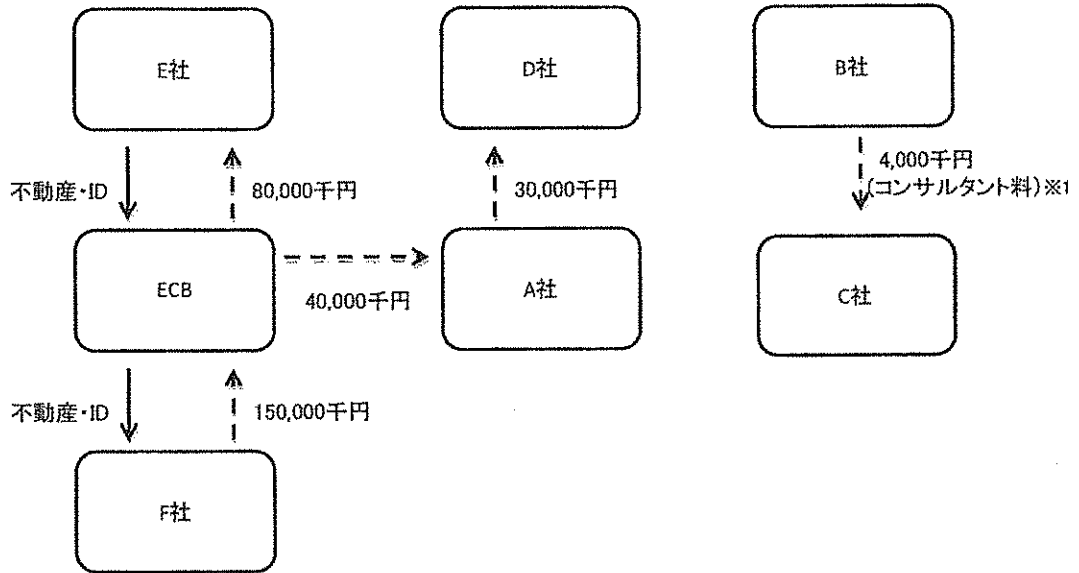
ウ 共同事業契約

契約書名	相手方	金額	契約書日付
共同事業契約書	A社	40,000,000円	2015/3/16

※ A社からの、資金使途についての報告書(2015/7/15)が存在しており、D社へ30,000,000円支払

っている旨が記載されている。

(5) 取引の流れ (物・資金)



※1 C社からB社に対して、コンサルタント料の請求書発行が確認された。
出金事実は確認取れていない。

(6) 会計処理

平成26年12月25日

販売用不動産 80,000,000円 // 現金預金 80,000,000円

平成27年3月30日

現金預金 150,000,000円 // 前受金 150,000,000円

平成27年3月31日

前受金 150,000,000円 // 不動産販売収入 110,000,000円
 // 仮受金 40,000,000円
 不動産販売原価 80,000,000円 // 販売用不動産 80,000,000円

平成27年4月1日

仮受金 40,000,000円 // 現金預金 40,000,000円

(7) 監査対応

監査法人としては、㊸案件についてはB社関係との取引であると考えており、ブローカー業務で利益が付与されているのではないかとこのことで、慎重に検討する必要があると考えていたとのことである。その上で、総額計上か純額計上かがテーマとなり、回収リスクを負っているかどうかをポイントとして「不動産登記における名義」「入出金のタイミング」を主として検討したとのことである。

㊸案件については、不動産登記の名義がCNTになっていたこと、資金の決済タイミングが支払い先行で、入金が後になっていることから、回収リスクを取っていると判断し、総額計上を認めたとのことであった。

(8) 関連する適時開示

平成27年3月16日

「第三者割当による第8回行使価額固定型新株予約権の発行に関するお知らせ」

(9) 調査で判明した事実

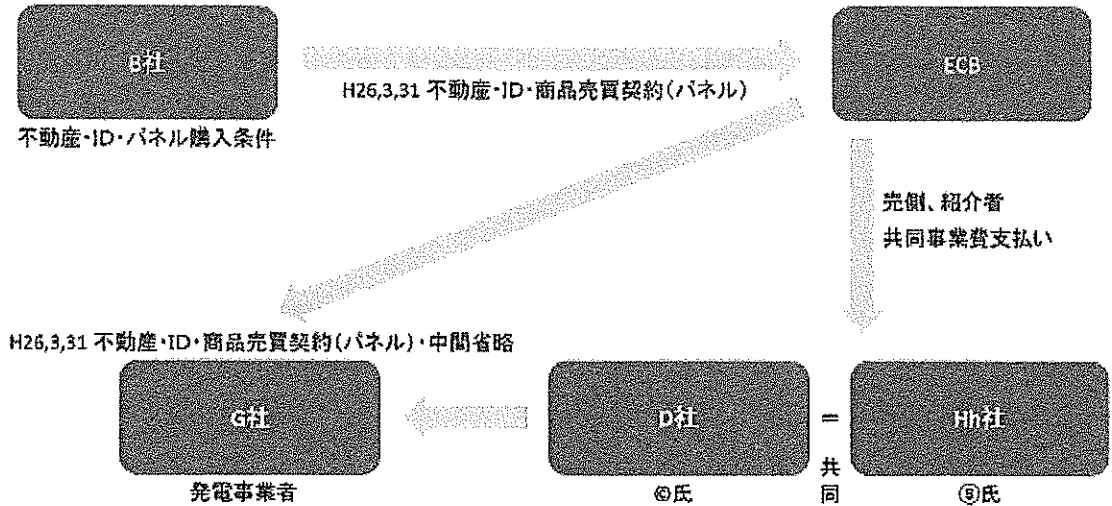
ID保有会社であるF社は、旧名のF社の時代、神戸市中央区雲井通が本店所在地であったが、この住所は、菊本氏が経営するX社の住所と一致している。菊本氏は、この事実については不知である旨を述べており、もともとB社の案件をE社に回していたところ、その際に住所を使用されたのではないかとこのことであった。㊸案件については、IDの取得についてはB社が担当していたとのことでもあることから、実質的にB社が関係している案件であったと認められる。

3 ◎案件

(1) 案件の概要

奥田氏から提示を受けた取引スキームについては下図のとおりである。

◎案件



- ・ 取得先 B 社
- ・ 売却先 G 社
- ・ 共同事業契約 D 社

(2) 案件の経緯

奥田氏によると、

- ・平成 26 年 12 月頃、D 社の◎氏より、◎氏の客先が物件を探しているとのことで、高圧案件についての打診があった。
- ・それを受けて B 社の◎氏へ相談したところ、林地開発に時間を要する 2Mw の案件が提示された。
- ・平成 27 年 1 月 24 日、CNT 取締役会決議を行った。
- ・平成 27 年 1 月 29 日に予約契約書を締結し、手付金 50,000,000 円を支払った。
- ・案件としては、2Mw であるため、発電シュミレーションによると、100,000,000 円が目線となるどころ、林地開発を理由として、108,000,000 円で B 社と交渉することとなった。
- ・この時点で、ECB は◎氏へ 120,000,000 円での売却を提示し了承を得ていたが、◎氏はエンドユーザーとしての G 社へ 140,000,000 円で売却することの取引同意を得ていた。
- ・ECB としては、もっと高値での売却をしたかったところであるが、売買のタイミング的に自己資金が不要となる取引であったため、利幅を少なくすることに同意した。
- ・平成 27 年 2 月 27 日、G 社と売買契約を交わし、手付金として 44,000,000 円を受領した。

- ・平成27年3月20日、CNT取締役会の書面決議を行った。
 - ・平成27年3月31日、G社より残金の96,000,000円を受領した。これは、G社の銀行融資のタイミングに合わせたものである。
 - ・平成27年4月1日、ECBよりD社へ、共同事業費20,000,000円を支払った。
 - ・平成27年4月30日、B社へ残金58,000,000円を支払った。
- とのことである。

(3) 案件の関与者

- ・仕入担当 奥田氏
- ・営業担当 奥田氏
- ・事務担当 奥田氏
- ・契約担当 川倉氏
- ・出納担当 ㊦氏

(4) 契約書関係

ア 仕入契約

契約書名	相手方	金額	契約書日付
事業譲渡予約契約書	B社	108,000,000円	2015/1/29
事業譲渡契約書	B社	44,000,000円	2015/2/27
	G社	96,000,000円	
不動産売買契約書	B社	50,000,000円	2015/3/31
		58,000,000円	
覚書	B社	-	2015/4/20
商品売買契約書	B社	152,476,560円	2015/5/27
		152,476,560円	

イ 販売契約

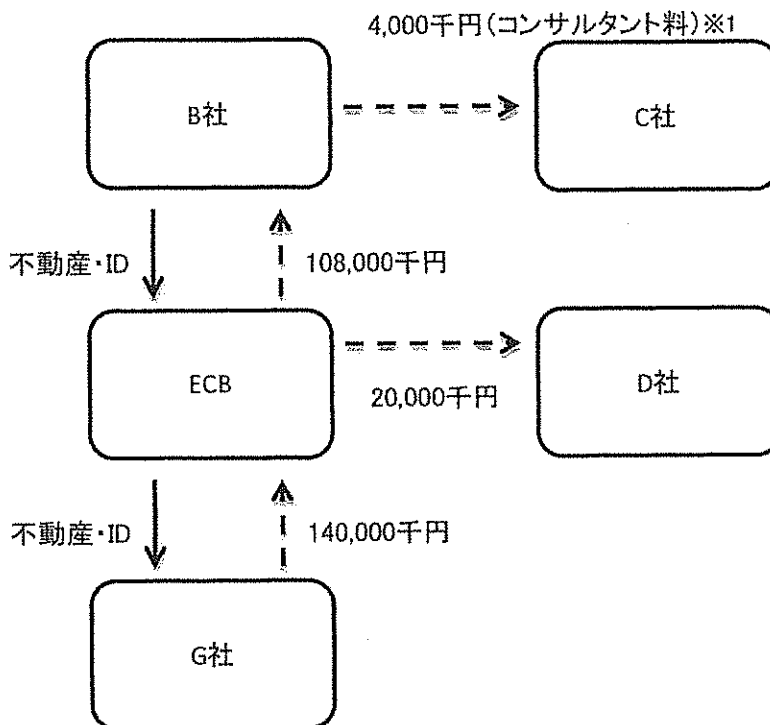
契約書名	相手方	金額	契約書日付
事業譲渡契約書	B社	44,000,000円	2015/2/27
	G社	96,000,000円	
不動産売買契約書	G社	44,000,000円	2015/3/31
		96,000,000円	
商品売買契約書	G社	165,438,720円	2015/5/27
		165,438,720円	

ウ 共同事業契約

契約書名	相手方	金額	契約書日付
共同事業契約書	D社	20,000,00円	2015/3/9

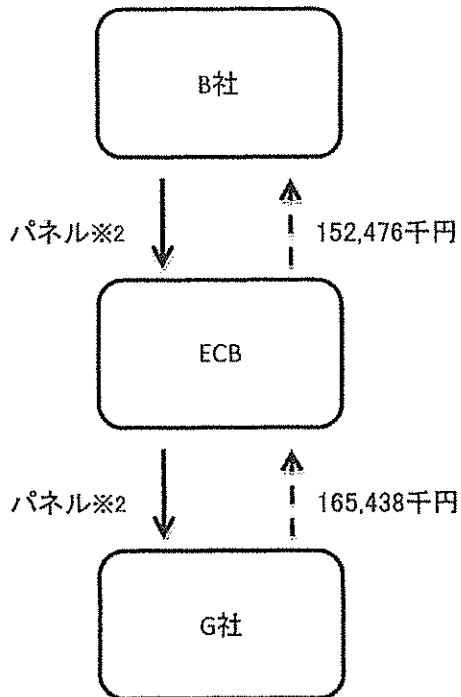
(5) 取引の流れ (物・資金)

(フェーズ1)



※1 C社からB社に対して、コンサルタント料の請求書発行が確認された。
出金事実は確認取れていない。

(フェーズ2)



※2 パネルについては、商品売買契約書は締結されているものの、8月末現在で納品は完了していない。

(6) 会計処理

平成27年1月29日

前渡金 50,000,000円 // 現金預金 50,000,000円

平成27年2月27日

現金預金 44,000,000円 // 前受金 44,000,000円

平成27年3月31日

現金預金	96,000,000円	//	前受金	96,000,000円	
前受金	140,000,000円	//	不動産販売収入	120,000,000円	
			//	仮受金	20,000,000円
不動産販売原価	108,000,000円	//	前渡金	50,000,000円	
			//	買掛金	58,000,000円

平成27年4月1日

仮受金 20,000,000円 // 現金預金 20,000,000円

平成 27 年 4 月 30 日			
買掛金	58,000,000 円	//	現金預金 58,000,000 円
平成 27 年 5 月 31 日			
不動産販売収入	120,000,000 円	//	不動産販売原価 108,095,043 円
		//	不動産販売収入 11,904,957 円
平成 27 年 6 月 24 日			
前渡金	152,476,560 円	//	現金預金 152,476,560 円
平成 27 年 7 月 8 日			
現金預金	165,438,720 円	//	前受金 165,438,720 円

(7) 監査対応

⑧案件と同じく、監査法人としてはB社関係との取引であり、ブローカー業務で利益が付与されているのではないかとこのことで、慎重に検討したとのことである。

⑨案件については、不動産登記でCNIが中間省略されていること、資金の決済タイミングが1カ月程度の間でなされているため時間的に近接していることから、回収リスクは低いとして、純額計上したとのことである。

(8) 関連する適時開示

平成 27 年 3 月 16 日

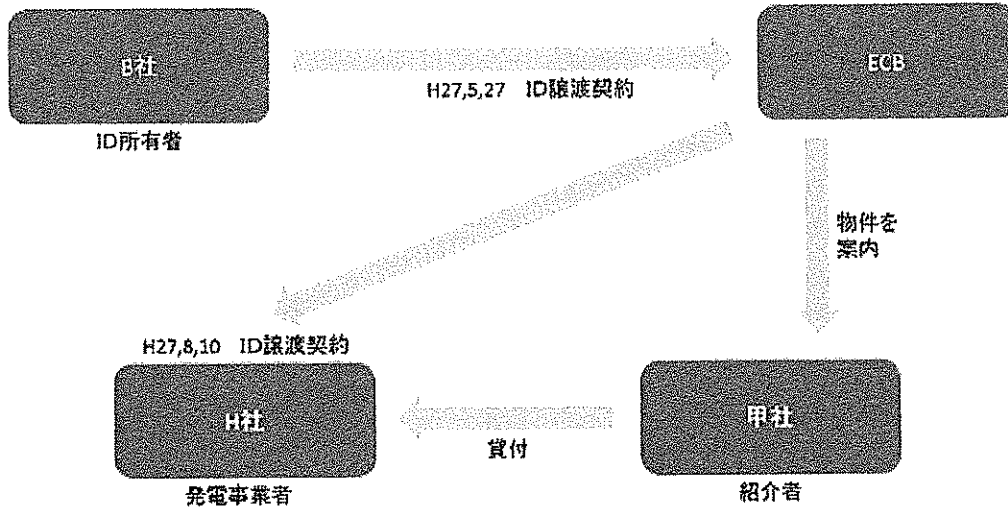
「第三者割当による第8回行使価額固定型新株予約権の発行に関するお知らせ」

4 ⑩案件

(1) 案件の概要

奥田氏から提示を受けた取引スキームについては下図のとおりである。

①案件



- ・取得先 B社
- ・売却先 H社

(2) 案件の経緯

奥田氏によると、

- ・甲社より、I 社会長の娘の会社である H 社が案件を探しているとのことで、高圧案件についての打診があった。
- ・それを受けて B 社へ相談したところ、農地転用が必要な賃貸用案件¹²が提示された。
- ・案件としては、1Mw であるため、発電シュミレーションによると、30,000,000 円が目線となることから、B 社の◎氏とその水準で交渉し、仕入れることとした。
- ・平成 27 年 5 月 27 日、CNT 取締役会決議を行い、同日購入の契約書を締結し、同日に 32,400,000 円を支払った。
- ・この時点で、H 社が発電事業者となることが決まっていた。
- ・平成 27 年 5 月頃、I 社会長と H 社社長を現地案内し、その後早々に事業希望の回答を会長より受けた。
- ・平成 27 年 6 月頃には、農地転用を地権者に依頼し、太陽光設置の話を進めた。
- ・平成 27 年 7 月頃、甲社により、事業総額 370,000,000 円を H 社へ融資する審査を行ってもらった。
- ・甲社内部での融資決裁が完了したとのことで、I 社会長へ、ID の売買と名義変更契約を依頼した。

¹² 地主より事業者が賃借する案件のことである。

- ・平成27年7月31日、CNT取締役会の書面決議を行った。
 - ・平成27年8月10日に売却の契約を締結した。
 - ・平成27年8月12日に40,000,000円を受領した。
- とのことである。

(3) 案件の関与者

- ・仕入担当 奥田氏・植野氏
- ・営業担当 奥田氏・植野氏
- ・事務担当 ⑩氏
- ・契約担当 川倉氏
- ・出納担当 ⑫氏

(4) 契約書関係

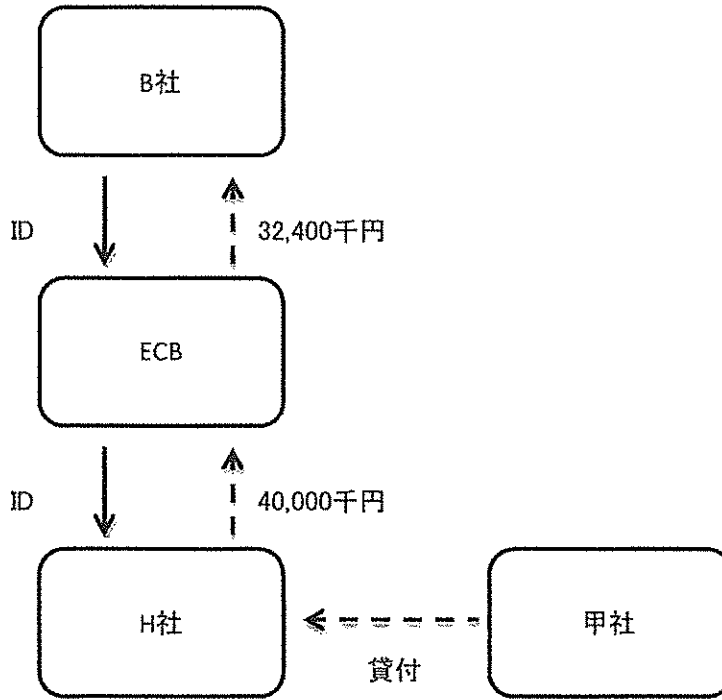
ア 仕入契約

契約書名	相手方	金額	契約書日付
地位譲渡契約書	B社	32,400,000円	2015/5/27

イ 販売契約

契約書名	相手方	金額	契約書日付
地位譲渡契約書	H社	40,000,000円	2015/8/10

(5) 取引の流れ (物・資金)



(6) 会計処理

平成27年5月27日

前渡金 32,400,000円 // 現金預金 32,400,000円

平成27年7月31日

販売用不動産 32,400,000円 // 前渡金 32,400,000円
 売掛金 40,000,000円 // 不動産販売収入 40,000,000円
 不動産販売原価 32,400,000円 // 販売用不動産 32,400,000円

平成27年8月12日

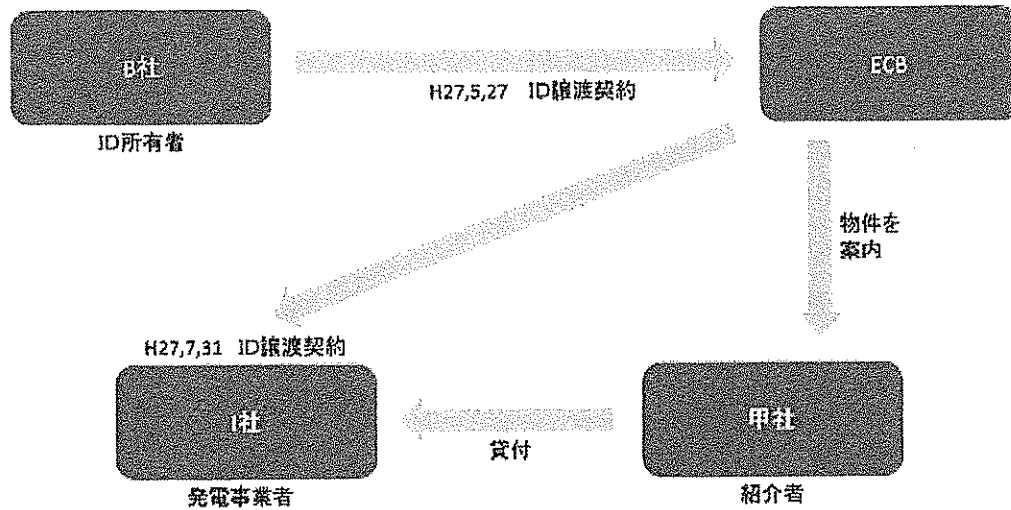
現金預金 40,000,000円 // 売掛金 40,000,000円

5 ㊦案件

(1) 案件の概要

奥田氏から提示を受けた取引スキームについては下図のとおりである。

㊦案件



- ・取得先 B 社
- ・売却先 I 社

(2) 案件の経緯

奥田氏によると、

- ・甲社より、I社が案件を探しているとのことで、高圧案件についての打診があった。
- ・それを受けてB社へ相談したところ、林地開発に時間と費用がかかる案件が提示された。
- ・案件としては、2Mwであるため、発電シミュレーションによると、60,000,000円が目線となることから、B社の◎氏とその水準で交渉し、仕入れることとした。
- ・平成27年5月27日、CNT取締役会決議を行い、同日購入の契約書を締結し、同日に64,800,000円を支払った。
- ・この時点で、I社が発電事業者となることが決まっていた。
- ・平成27年5月頃、I社会長◎氏を現地案内し、その後早々に事業希望の回答を会長より受けた。
- ・平成27年6月頃には、林地開発関係を調査して太陽光発電所の話を進めた。
- ・平成27年7月頃、甲社により、事業総額750,000,000円をH社へ融資する審査を行ってもらった。
- ・甲社内部での融資決裁が完了したとのことで、I社会長へ、IDの売買と名義変更契約を依頼した。
- ・平成27年7月29日、CNT取締役会の書面決議を行った。
- ・平成27年7月31日に売却の契約を締結し、同日80,000,000円を受領した。

とのことである。

(3) 案件の関与者

- ・仕入担当 奥田氏・植野氏
- ・営業担当 奥田氏・植野氏
- ・事務担当 ⑤氏
- ・契約担当 川倉氏
- ・出納担当 ⑥氏

(4) 契約書関係

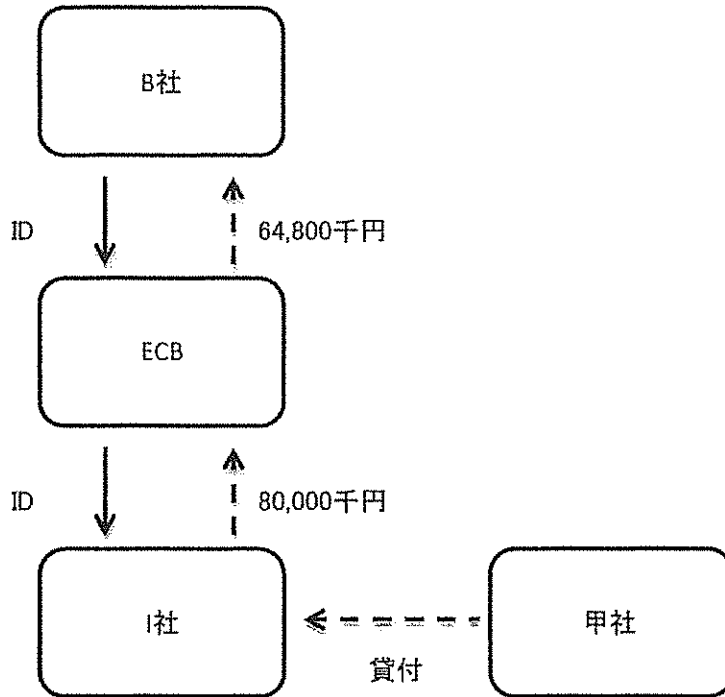
ア 仕入契約

契約書名	相手方	金額	契約書日付
地位譲渡契約書	B社	64,800,000円	2015/5/27

イ 販売契約

契約書名	相手方	金額	契約書日付
地位譲渡契約書	I社	80,000,000円	2015/7/31

(5) 取引の流れ (物・資金)



(6) 会計処理

平成 27 年 5 月 27 日

前渡金 64,800,000 円 // 現金預金 64,800,000 円

平成 27 年 7 月 31 日

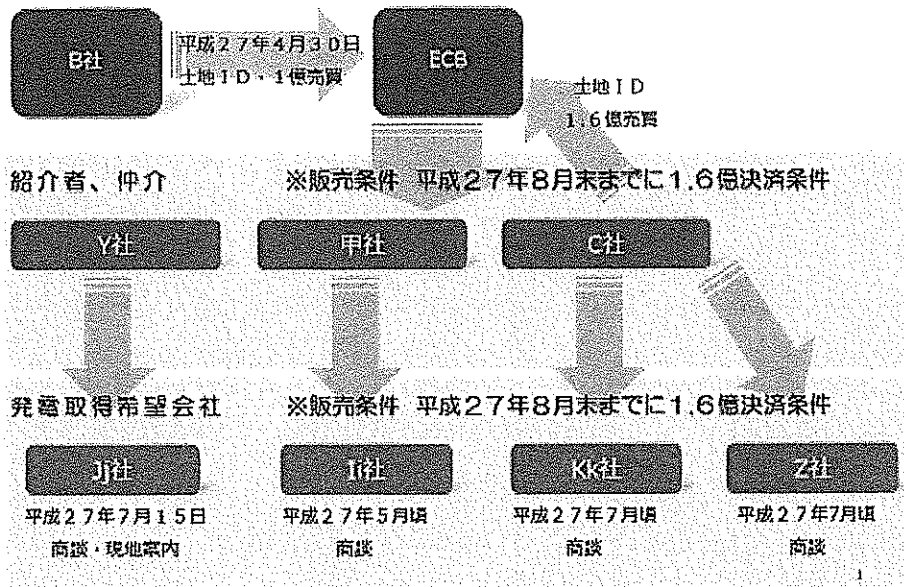
現金預金	80,000,000 円	//	前受金	80,000,000 円
販売用不動産	64,800,000 円	//	前渡金	64,800,000 円
前受金	80,000,000 円	//	不動産販売収入	80,000,000 円
不動産販売原価	64,800,000 円	//	販売用不動産	64,800,000 円

6 ㊶案件

(1) 案件の概要

奥田氏から提示を受けた取引スキームについては下図のとおりである。

④案件



- ・取得先 B社
- ・売却先 C社

(2) 案件の経緯

奥田氏によると、

- ・平成27年3月初旬に、D社の◎氏より、◎氏の客先が物件を探しているとのことで、高圧案件についての打診があった。
- ・それを受けてB社の◎氏へ平成27年3月中旬に相談したところ、3月末頃に2Mwの案件が提示された。
- ・案件としては、2Mwであるため、発電シュミレーションによると、100,000,000円が目線となることから、B社の◎氏とその水準で交渉し、4月中旬に了承を得て、仕入れることとした。
- ・平成27年4月30日、CNT取締役会決議を行い、同日購入の契約書を締結し、同日に100,000,000円を支払った。
 - ・この時点で、V社が発電事業者となることが想定されていた。
 - ・平成27年3月頃には、◎氏へ、160,000,000円で売却を提示し、了承を得ていた。
 - ・◎氏としては、V社への売却を想定していたものの、平成27年5月頃に、造成費用が高額になることを理由としてV社が手を引いた。
- ・ECBは、V社への売却が難しくなったことを受けて、Y社や甲社へも160,000,000円の案件として打診を始めた。
- ・◎氏へは、8月末の決算期末を越える前に必ず売る旨を伝え、他社決済となった場合にはそ

ちらへ売ることを伝えた。

・◎氏はエンドユーザーとしてZ社を案内してきたが、同社が8月末までの決済は無理とのことで、◎氏が「一度抱く」形で、C社を買い手とすることとなった。

・◎氏は、お金はなんとかすると言っていたが、どこから調達するかについては聞かなかった。

・平成27年8月27日、CNT取締役会の書面決議を諮るものの不成立。

・平成27年8月28日に売却の契約を締結し、同日160,000,000円を受領した。

・ECBの代表取締役としての奥田氏による単独決裁と認識している。

とのことである。

(3) 案件の関与者

- ・仕入担当 奥田氏・植野氏
- ・営業担当 奥田氏・植野氏
- ・事務担当 ◎氏・植野氏
- ・契約担当 川倉氏
- ・出納担当 ㊀氏

(4) 契約書関係

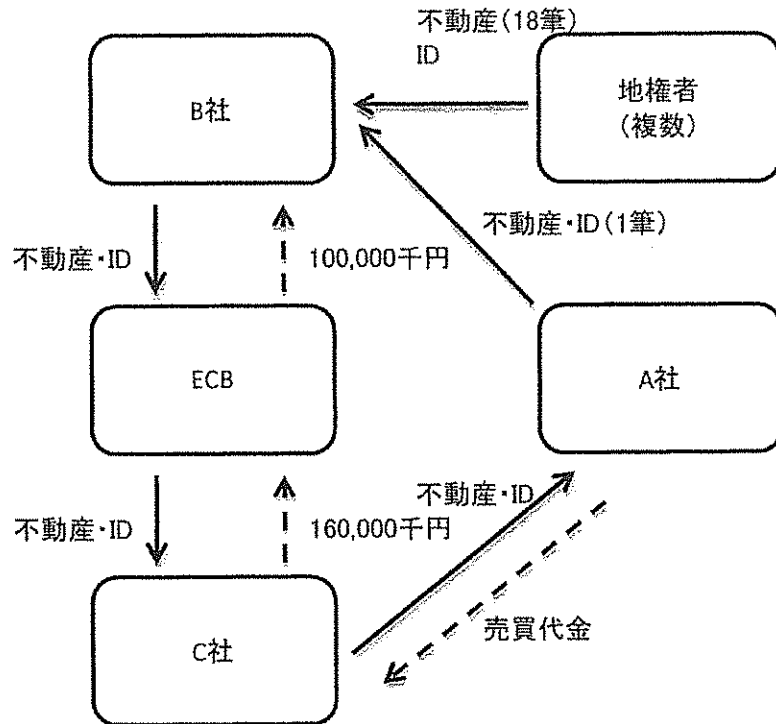
ア 仕入契約

契約書名	相手方	金額	契約書日付
不動産売買契約書	B社	100,000,000円	2015/4/30

イ 販売契約

契約書名	相手方	金額	契約書日付
不動産売買契約書	C社	160,000,000円	2015/8/28

(5) 取引の流れ (物・資金)



(6) 会計処理

平成27年4月30日

販売用不動産 100,000,000円 // 現金預金 100,000,000円

平成27年8月31日

現金預金 160,000,000円 // 不動産販売収入 160,000,000円
 不動産販売原価 100,000,000円 // 販売用不動産 100,000,000円

(7) 調査で判明した事実

本件調査のきっかけとなった、B社の前にA社が所有者として存在していた一筆であるが、地権者がB社には売却したくないとのことで、間にA社が入ったためであり、B社が土地関係を整理する際には、丙氏が協力しているため、このような形になっているとのことであった。

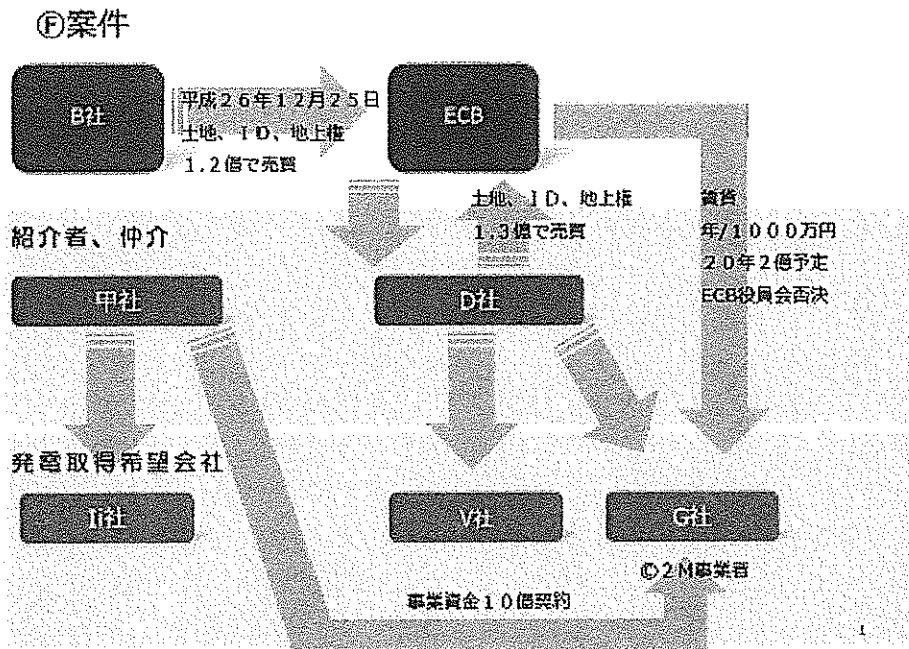
また、C社からA社へ土地の名義が平成27年8月31日付で変更になっているのは、C社とA社の間で同日付で不動産売買契約が締結されていることから、それに伴うものであることが確認された。さらに、同日付で覚書が締結されており、実質的には平成27年12月末までは、C社が物件を売り渡す相手先の第一交渉権を有するとなっていることから、譲渡担保の効果を有すると評価できる。

結局のところ、◎氏はA社からの資金で案件を抱いたと評価する。

7 ㊦案件

(1) 案件の概要

奥田氏から提示を受けた取引スキームについては下図のとおりである。



- ・取得先 B社
- ・売却先 D社

(2) 案件の経緯

奥田氏によると、

・ ECBの安定収益案件として、20年の賃貸物件とするための太陽光用地を平成26年11月頃、B社の◎氏へ相談したところ、4Mw案件ながら、3.2Mwしか施工できない案件があり、安く提供できる旨の話があり、購入を検討することとした。

・ 案件としては、3.2Mwであるため、発電シュミレーションによると、160,000,000円が目線となる。ただし、賃貸案件であるため、年間想定賃料収入を踏まえると、利回り確保のためには20年間の賃貸収入の半値で土地を購入する必要があるため、100,000,000円を目線として交渉した。その結果、120,000,000円で合意し、購入することとなった。

- ・平成 26 年 12 月 25 日、CNT 取締役会決議を行い、同日購入の契約書を締結し、同日に 120,000,000 円を支払った。
 - ・この時点で、V 社へ賃貸物件する方向で提案していた。
 - ・平成 27 年 2 月頃には、◎氏へ、年間賃料 12,000,000 円での案件として提示し、了承を得ていた。
 - ・◎氏としては、V 社への賃貸を想定していたものの、平成 27 年 5 月頃に、林地開発許可に時間を要することを理由として V 社が手を引いた。
 - ・ECB は、Y 社や甲社へも年間賃料 12,000,000 円の 3.2Mw の案件として打診を始めた。
 - ・◎氏からは、G 社が、甲社が融資してくれるならば、賃貸することを検討する旨の話を受けた。
 - ・G 社に与信のために必要な各種書類を揃えてもらい、甲社へ審査を依頼したところ、設備工事代金として 1,000,000,000 円の与信をえた。
 - ・平成 27 年 5 月頃、植野氏が甲社を G 社へ案内した。
 - ・平成 27 年 6 月頃、監査法人との協議の中で、償却方法について協議している際に、「土地は低額にもかかわらず ID が付くことによって高額となっているが、どのような償却方法を想定しているのか。」という話があり、賃貸はやめて売買に切り替える方向に方針転換した。
 - ・G 社が 20 年間賃貸を前提として話を進めていたことから、この話を引き継いでくれる先であり G 社としても問題ない先を探すことが必要となり、V 社などへも打診したが見つからなかった。
 - ・結局のところ、紹介者である◎氏の D 社に対して、G 社へ 20 年間賃貸するよう依頼し、売却することを決めた。
 - ・平成 27 年 8 月 19 日、CNT 取締役会決議、同日に売却の契約を締結し、翌 20 日に売却代金を受領した。
- とのことである。

(3) 案件の関与者

- ・仕入担当 奥田氏
- ・営業担当 奥田氏・植野氏
- ・事務担当 ◎氏・植野氏
- ・契約担当 川倉氏
- ・出納担当 ◎氏

(4) 契約書関係

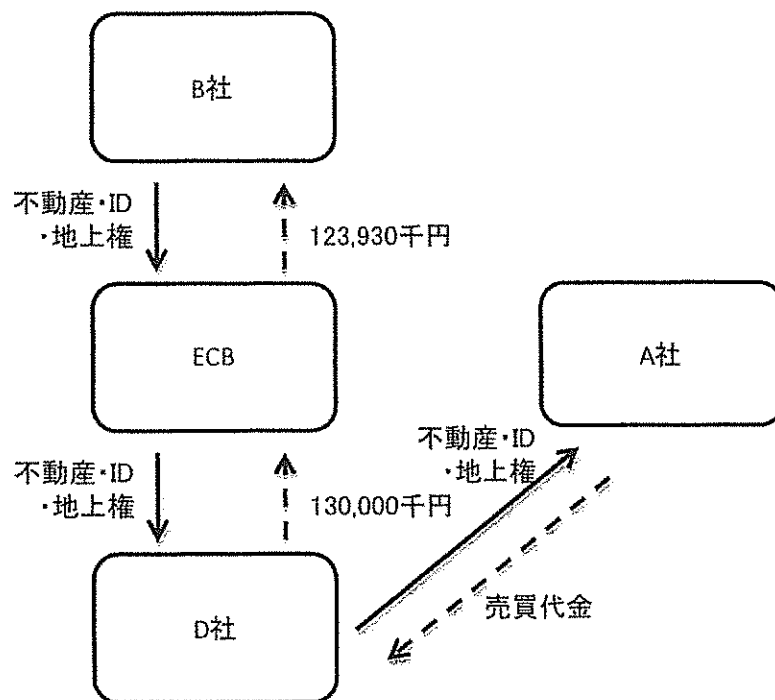
ア 仕入契約

契約書名	相手方	金額	契約書日付
不動産売買契約書	B社	120,000,000円	2014/12/25
地上権売買契約書	B社	3,930,500円	2015/6/10

イ 販売契約

契約書名	相手方	金額	契約書日付
不動産売買契約書	D社	130,000,000円	2015/8/19

(5) 取引の流れ (物・資金)



(6) 会計処理

平成26年12月25日

販売用不動産 120,000,000円 // 現金預金 120,000,000円

平成27年6月10日

販売用不動産 3,930,500円 // 現金預金 3,930,500円

平成 27 年 8 月 20 日
 現金預金 130,000,000 円 // 不動産販売収入 130,000,000 円

平成 27 年 8 月 31 日
 不動産販売原価 120,000,000 円 // 販売用不動産 120,000,000 円
 不動産販売原価 3,930,500 円 // 販売用不動産 3,930,500 円

(7) 調査で判明した事実

①案件と同様に、不動産登記簿上 D 社から A 社へ土地の名義が平成 27 年 8 月 26 日付で変更になっているのは、D 社と A 社の間で同日付で不動産売買契約が締結されていることから、それに伴うものであることが確認された。さらに、同日付で覚書が締結されており、実質的には平成 27 年 12 月末までは、C 社が物件を売渡す相手先の第一交渉権を有するとなっていることから、譲渡担保の効果を有すると評価できる。

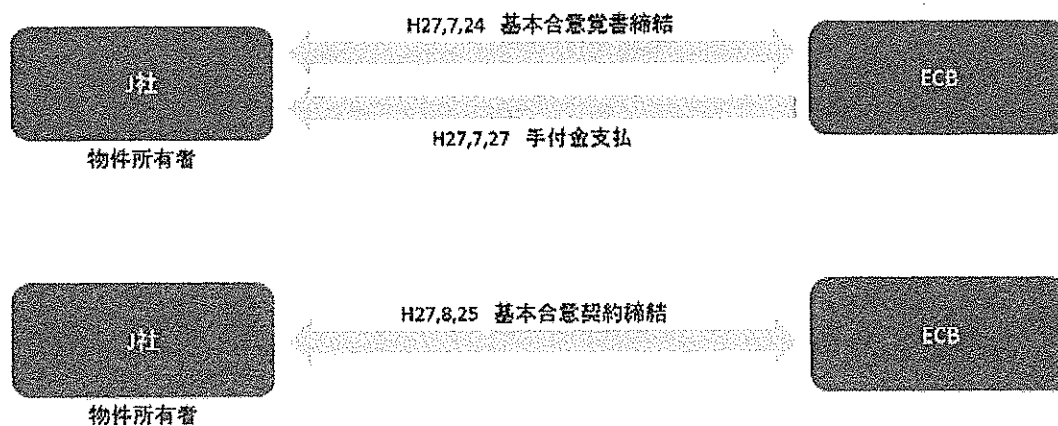
結局のところ、②案件についても、③氏は A 社からの資金で案件を抱えているものと評価する。

8 ③案件

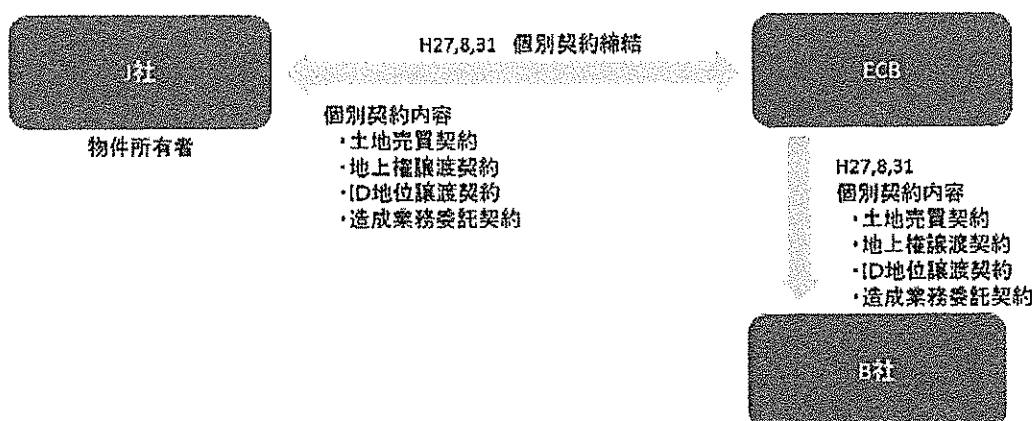
(1) 案件の概要

奥田氏から提示を受けた取引スキームについては下図のとおりである。

③案件①



㊦案件②



- ・取得先 J社
- ・売却先 B社

(2) 案件の経緯

奥田氏によると、

・平成27年5月頃、D社の㊦氏より、物件は複数に分かれているが合計10Mw分の売電価格32円の案件があると案内を受け、19案件のリストを受領した。完成渡しであり、発電所を全部完成してから売り渡すという3,000,000,000円の案件であった。

・社内でこの話を共有したところ、矢野氏より、この案件話は知っており、㊦会計士より同じ案件話を1週間前に受けた旨、㊦会計士より売主と直接関係がある旨の話があった。

・㊦会計士を経由して売主と直接アポを取ることができ、平成27年6月18日に、J社を訪問し、管理部長と話をするものの、NDAの締結を求められ、挨拶のみで帰った。NDAについては、すぐに用意して締結している。

・平成27年6月24日、J社の社長と初めて面会し、J社側の条件を聞いたところ、完成渡し条件であるとのことであったが、こちらとしては「どんな施工をされるか不安なので、電気設備工事だけはこちらえやりたい」旨を伝え、土地、地上権、ID、造成工事、パネル販売についてはJ社とすることで話を進めることとなった。

・19案件について精査し、植野氏が現地確認した上で、施行が難しい物件は除外し15案件に絞り込んだ。さらに1案件は、産業廃棄物の問題がJ社より伝えられたことから、㊦案件として話が進むこととなった。

・平成27年6月24日を皮切りに、7月3日、7月30日、8月6日、8月19日、8月28日、8月31日と、交渉を重ねた。

・J社の希望売却価格は、完成渡し・土地代金込みで10Mwを3,000,000,000円とのことであった、これから、電気設備工事代金1,600,000,000円を差し引き、1,400,000,000円を支払総額とした。これに対してECBとしては、粗利を約254,000,000円とシュミレーションした。

・平成27年7月24日に基本合意書に関する覚書を締結し、7月27日に支払総額の10%である約158,000,000円を申込証拠金として支払った。契約だとIRが必要なところ、覚書であればIRは不要ということでJ社とも協議して、CNTの取締役会決議も経ないこととした。

・ECBとしては、㊸案件すべてを8月末までに売却して、平成27年8月期の売上として計上したいと考えた。そのため、甲社、㊸氏、B社に声をかけ、エンドユーザーを探すこととなった。

・㊸氏からはV社を可能性として話ができたが、8月末までには間に合わないとのことで立ち消えとなった。

・B社は甲社から3,000,000,000円の設備資金の与信をもらっており、銀行からの資金調達も予定していることから、㊸案件を買い取りたいという意向が示された。

・他に有力な売却先のためにも立たなかったため、B社を相手としての売却を実行することとした。

・J社とは、乙社からパネルの預り証が出るかを継続協議していたところ、8月30日になって預り証が出ないことが明らかとなり、パネル商品売買だけを外して契約締結し、パネル商品については順次商品売買として取り扱うこととした。

・平成27年8月21日、CNT取締役会において、平成27年8月31日にJ社から仕入れを行うことを決議した。

・平成27年8月31日、J社と諸契約を締結し、同日約98,000,000円を支払った。残金については、9月末、10月末に支払う予定としていた。

・B社との間では、平成27年8月31日諸契約を締結し、約357,000,000円を受領した。

・平成27年9月9日、約189,000,000円を受領した。

・土地造成業務委託代金については、平成27年11月15日に受領する予定であるが、CNT取締役会決議を得ることができておらず、9月7日に事後的に取締役会決議を受けた。

とのことである。

(3) 案件の関与者

- ・仕入担当 奥田氏・植野氏
- ・営業担当 奥田氏・植野氏
- ・事務担当 ㊸氏・植野氏
- ・契約担当 川倉氏・㊸氏
- ・出納担当 ㊸氏

(4) 契約書関係

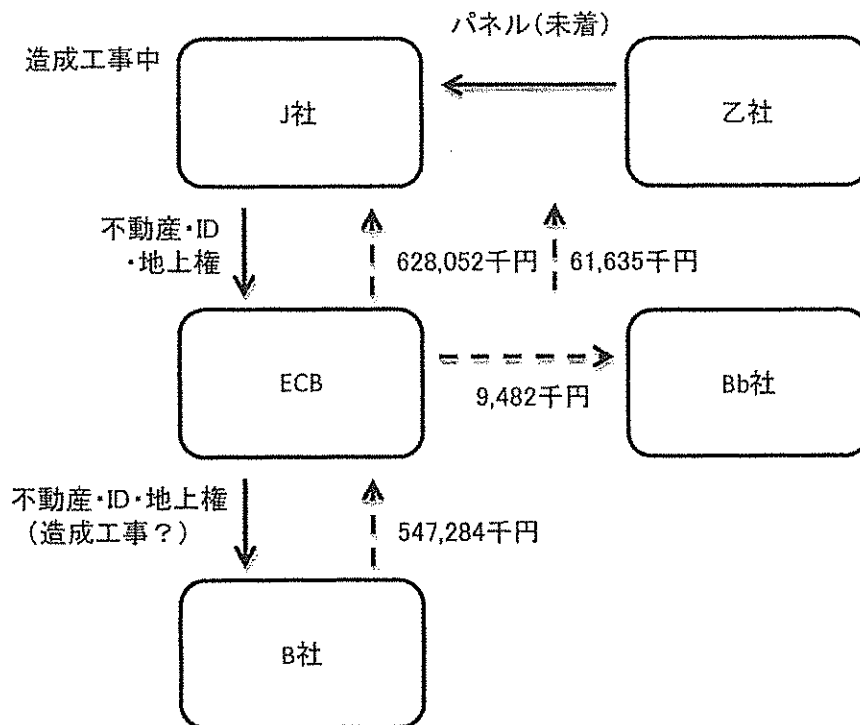
ア 仕入契約

契約書名	相手方	金額	契約書日付
土地造成業務委託契約書	J社	246,542,400円	2015/8/31
基本合意書に関する覚書	J社	158,815,848円	2015/7/24
基本合意書	J社	-	2015/8/25
地位譲渡契約書	J社	189,648,000円	2015/8/31
地上権譲渡契約書	J社	6,745,400円	2015/8/31
不動産売買契約書	J社	216,351,000円	2015/8/31

イ 販売契約

契約書名	相手方	金額	契約書日付
地位譲渡契約書	B社	189,648,000円	2015/8/31
地上権譲渡契約書	B社	6,745,400円	2015/8/31
不動産売買契約書	B社	350,891,000円	2015/8/31
覚書	B社 甲社	-	2015/7

(5) 取引の流れ (物・資金)



(6) 会計処理

平成27年7月27日

前渡金 158,815,848円 // 現金預金 158,815,848円

平成27年8月31日

現金預金	357,636,400円	//	前受金	357,636,400円
前受金	357,636,400円	//	不動産販売収入	357,636,400円
不動産販売原価	224,705,000円	//	販売用不動産	224,705,000円
売掛金	189,648,000円	//	不動産販売収入	189,648,000円
不動産販売原価	189,648,000円	//	前渡金	189,648,000円
販売用不動産	223,096,400円	//	前渡金	158,815,848円
前渡金	404,956,368円	//	現金預金	469,236,920円
不動産販売原価	9,482,400円	//	買掛金	9,482,400円

(7) 関連する適時開示

平成27年8月21日

「当社子会社における太陽光発電所にかかる権利等の取得、及び第三者割当による第8回行使価額固定型新株予約権の資金用途の変更に関するお知らせ」

平成27年8月31日

「(開示事項の経過) 当社子会社における太陽光発電所に係る権利等の取得、及び第8回新株予約権の資金用途の変更に関するお知らせ」

平成27年8月31日

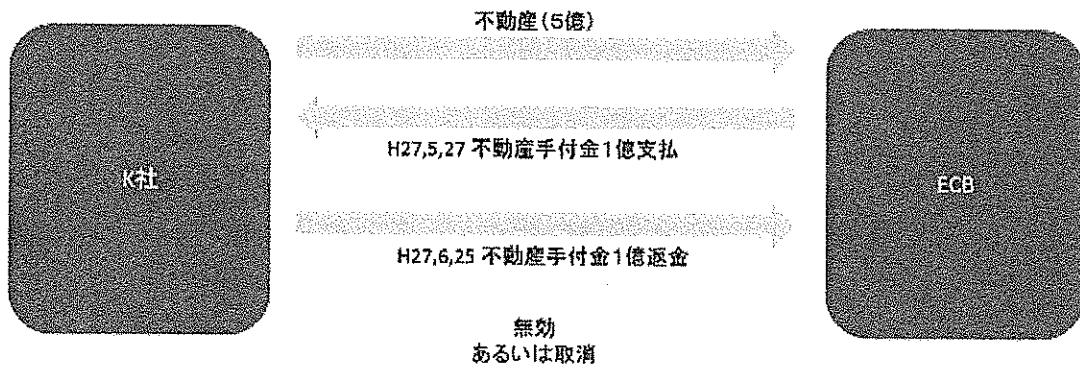
「当社子会社における太陽光発電所に係る土地所有権、及び地上権の売却に関するお知らせ」

9 ㊸案件

(1) 案件の概要

奥田氏から提示を受けた取引スキームについては下図のとおりである。

㊸案件



・取得先 K社

(2) 案件の経緯

- 奥田氏によると、
- ・平成26年の秋ごろに、㊸案件をK社において200,000,000円で購入することとし、丙氏より資金を受けた。
 - ・ECBのワラントによる資金調達資金用途となっているが、ECBが案件として500,000,000円で取得する予定があった。
 - ・手付金として100,000,000円を、平成27年5月27日に支払った。

・K社の代表取締役が、奥田氏の配偶者であるとのことで問題となり、ECBとの取引は取りやめとなった。

・平成27年6月25日、手付金の100,000,000円を返金した。

とのことである¹³。

(3) 案件の関与者

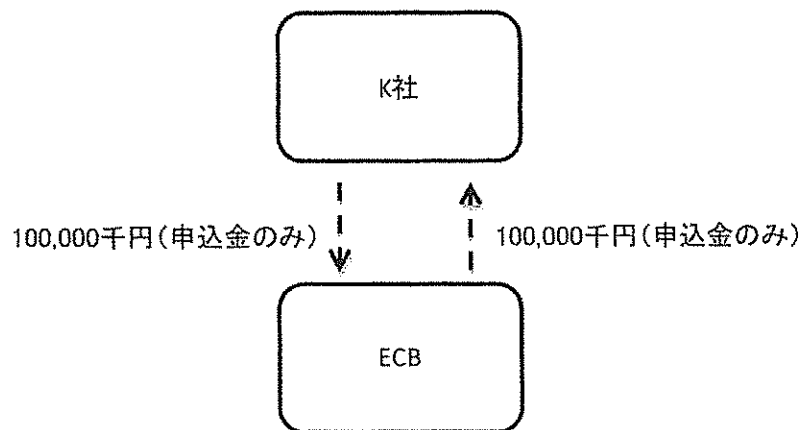
- ・仕入担当 奥田氏
- ・営業担当 奥田氏
- ・事務担当 なし (頓挫)
- ・契約担当 なし (頓挫)
- ・出納担当 ㊟氏

(4) 契約書関係

仕入契約

契約書名	相手方	金額	契約書日付
基本合意書	K社	500,000,000円 (内100,000,000円 申込金)	実際には調印されておらず、ドラフトが存在するのみ
解除合意書	K社	100,000,000円	実際には調印されておらず、ドラフトが存在するのみ

(5) 取引の流れ (物・資金)



¹³ なお、不動産登記簿謄本によれば、平成27年6月29日付売買契約により、同不動産の所有権は佐藤氏に移転している。

(6) 会計処理

平成 27 年 5 月 27 日

未収入金 100,000,000 円 // 現金預金 100,000,000 円

平成 27 年 6 月 25 日

現金預金 100,000,000 円 // 未収入金 100,000,000 円

(7) 関連する適時開示

平成 27 年 3 月 16 日

「第三者割当による第 8 回行使価額固定型新株予約権の発行に関するお知らせ」

平成 27 年 8 月 21 日

「当社子会社における太陽光発電所にかかる権利等の取得、及び第三者割当による第 8 回行使価額固定型新株予約権の資金使途の変更に関するお知らせ」

第4. 認定事実に基づく影響

1 会計処理

(1) ㊦案件及び㊧案件

ア 取引の概要について

ECB では平成 26 年 12 月 25 日に 120,000,000 円で㊦案件の不動産を、平成 27 年 6 月 10 日に 3,930,500 円で同案件の地上権を、平成 27 年 4 月 30 日に 100,000,000 円で㊧案件の不動産をいずれも B 社より仕入れている。

また、㊦案件については平成 27 年 8 月 19 日付で D 社に 130,000,000 円で売却され、同年 8 月 20 日に決済がされ、㊧案件については平成 27 年 8 月 28 日付で C 社に 160,000,000 円で売却され、同年 8 月 31 日で決済がなされている。

両案件について、CNT が社内手続に従って当該案件の不動産登記簿謄本を取得したところ、㊦案件については平成 27 年 8 月 26 日付で、㊧案件については同年 8 月 31 日付でそれぞれ D 社及び C 社から A 社に所有権移転がなされていた。なお、A 社は ECB が㊧案件を B 社から仕入れる直前の当該土地の内一筆 (1,034 m²) の所有者として不動産登記簿に表記されている。

更には、奥田氏が平成 24 年 12 月 28 日から平成 26 年 8 月 31 日まで D 社の取締役として登記されていることから (なお、奥田氏の取締役辞任登記は平成 27 年 9 月 11 日となっている。奥田氏本人は自身の与り知らないところで勝手に登記されていたとのこと)、循環取引が疑われる内容となっているものである。

イ 会計処理について

案件の販売先である D 社・C 社共に代表者は㊨氏となっているが、CNT が社内で確認した結果、営業実態に乏しい会社であった。奥田氏の説明によると㊨氏はいわゆるブローカーであるためいずれの会社もいわゆる「ハコ企業」であるペーパーカンパニーであるとのことである。

なお、奥田氏によれば ECB による販売直後の所有権移転登記が A 社となっている理由として、ECB が販売するに際しての絶対条件が、決算期である 8 月中の決済であったところ、奥田氏は明確に述べていない。もっとも、㊨氏に決済資金を融通したのは A 社の実質経営者である丙氏であるため、そのような経緯の登記になったと推測される。このことは、㊨氏、丙氏に対するインタビューで同様の回答が得られている。

㊦案件及び㊧案件の一連の取引を概観すると典型的な循環取引のようにも見えるが、奥田氏によると、そもそもペーパーカンパニーである D 社及び C 社に販売する前に甲社からの紹介等を通じて太陽光発電を実際に運営することを希望する事業者の SPC に販売すべく動いていたとのことである。しかし、ECB としては決算期である 8 月中の決済を絶対条件とする中で、

その条件を満たせる事業者が見つからず、ブローカーであるため販売価格は若干安くなるが、唯一8月中の資金付けが可能な◎氏の会社に販売したとのことである。

しかし、その◎氏としては、8月中に両案件に客付けすべく努力したものの8月中に間に合わなかった点(◎案件については9月になって発電事業者が見つかっているとのことである)、資金も丙氏からの融資に頼っている点、及び丙氏は両案件の仕入先であるB社の取締役として業務に深く関与しており密接な関係がある点から、D社及びC社への販売及び資金決済の完了をもって収益が実現したと客観的にみなすことは困難であり、押し込み販売の外観は存在してしまっている。

従って、誤解を招く会計処理である、平成27年8月期における収益認識はせず、マージン相当額を前受金処理し、両案件について発電事業者たるエンドユーザー（SPC等を含む。）への販売が登記簿謄本等で確認できた時点で収益計上する会計処理が妥当であると考えられる。

(2) ㊸案件及び◎案件

ア 取引の概要について

ECBでは平成26年12月25日に80,000,000円で㊸案件の不動産をE社より、平成27年1月29日の事業譲渡予約契約書及び同年3月31日の不動産売買契約書により108,000,000円で◎案件の不動産をB社より仕入れている。

また、㊸案件については平成27年3月30日でF社に150,000,000円で売却され同日に決済がなされ、◎案件については同月31日でG社に140,000,000円で売却され、同日までに全額が決済されている。

さらに㊸案件については、平成27年3月16日締結の共同事業契約書を基にA社に40,000,000円の支払いがなされ、◎案件については、平成27年3月9日締結の共同事業契約書を基にD社に20,000,000円の支払いがなされている。

イ 会計処理について

ECBは平成27年8月期第3四半期において、㊸案件は案件販売額から共同事業契約に伴う支出を控除した110,000,000円を売上計上し、仕入代金及び付随費用80,915,540円を売上原価計上している。一方で、◎案件はマージン相当額の純額である11,904,957円のみを売上計上している。

その根拠として、案件不動産につき、㊸案件は一旦ECBに所有権移転登記をしたうえで転売しているのに対し、◎案件は登記上、B社からG社に直接所有権が移転しており、ECBについて中間省略登記をしているため、との説明を受けている。

しかし、

- ① ECBでの登記の有無はあくまで形式上の事に過ぎず、売買契約の内容等には両案件で差異がないこと。

- ② 平成 27 年 3 月 16 日付プレスリリースで ECB の事業について「事業用地につき経済産業省による設備認定の取得、発電設備を電力会社の電力系統への接続手続等の付加価値を加え」たうえで「運用会社に売却または賃貸」と説明しているのに対し、それらの付加価値を加える業務は一切行っておらず、単純に案件用地を転売しているに過ぎないこと。

以上の 2 点を考慮すると、⑨案件の会計処理についても⑩案件と同様にマージン相当額について純額で売上計上をする処理が、取引実態をあらわすものであると考えられる。

また、共同事業費については、案件の紹介業務が支出根拠と考えられるが、⑨案件については相手先が⑨案件及び④案件で循環取引が疑われる A 社であり更に 40,000,000 円のうち 30,000,000 円が D 社に支払われていること、⑩案件ではやはり循環取引が疑われる⑨案件の販売先である D 社が支払先であること、更には⑩案件の共同事業契約書で用いられている D 社の住所が登記上の住所と異なる上に、⑩氏の名前が通名となっていることから、実体のない先への不正な資金流出である可能性が否定できないことから、現状の売上高の控除項目とする処理の妥当性についても検討が必要となる。

例えば共同事業そのものの実在性を否定して支出先に対する貸付金として会計処理をしたうえで、当該債権の回収可能性を検討する、といった処理も考えられるが、⑩氏のコメントによると案件に絡んだ他のブローカーにも受領した金額から分配をしており、紹介業務の実態そのものはあったとのことで、実際に当委員会としてもブローカー業務の実態そのものはあったとの心証を得ている。従って、現行の売上の控除項目とする処理を否定するものではない。

(3) ⑨案件及び⑩案件

ア 取引の概要について

ECB では平成 27 年 5 月 27 日付で⑨案件の「経済産業省から設備認定の通知を受けた発電事業者の地位及び当該電力会社からの許認可を受けている発電事業者の地位」（いわゆる ID）を 60,000,000 円で、⑩案件のやはり ID を同日付で 30,000,000 円でいずれも B 社より仕入れている（いずれも消費税抜きの価格）。

また、⑨案件については平成 27 年 7 月 31 日付で I 社に 80,000,000 円で売却され同日に決済がされ、⑩案件については平成 27 年 8 月 10 日付で 40,000,000 円で売却され、同月 12 日で決済がなされている（いずれも消費税込みの価格）。

なお、奥田氏によると H 社は I 社のグループ会社である¹⁴とのことである（I 社代表取締役である⑩氏のコメントより、I 社のホームページにおいてもその点は確認できる）。

イ 会計処理について

⑨案件及び⑩案件は B 社から仕入れたいわゆる ID に ECB で何ら付加価値を加えることなく

¹⁴ H 社の社長は、⑩氏の娘でもある、とのことである。

販売したに過ぎない。なお、販売の実態については I 社の代表取締役である◎氏に対するインタビューにより実態はあったものとの心証を得られた。

そのため、前述の(2)イ(56頁)に記載のとおり、マージン相当額について純額で売上計上をする処理が妥当であるものと考えられる。

(4) ◎案件

ア 取引の概要について

ECBでは平成27年8月31日付で太陽光発電用地・地上権・ID・造成工事がセットになった◎案件を消費税込み総額659,286,800円でJ社より仕入れている。なお、平成27年9月30日までに当該案件の支払総額は689,688,368円となっているが、差額30,401,568円が発生している。その原因は、7月27日付の手付金支払158,815,848円の内、92,037,168円がパネル代金であることによる(いずれも消費税込みの価格)。後述のように結局はJ社からパネルは納入されなかったため、直ちに返金を求める性質のものであると考えられるが、ECBがJ社に対して、積極的にそのように動いた形跡はない。

結果として、過払いとなっているパネル代金92,037,168円から、10月末に支払予定の造成工事未払金61,635,600円を差引いた金額が上述の30,401,568円の差額が発生している原因である。

また、◎案件は平成27年8月31日付でB社に消費税込み総額547,284,400円で販売されており、決済は同年9月9日までに完了している(うち350,891,000円は土地に関するものであり8月31日に決済及び所有権移転登記がなされている。なお、土地は216,351,000円で仕入れており134,540,000円のマージンを得ているが、IDと地上権は仕入価格と同額で売却している。)

イ 会計処理について

◎案件については取引として完結したと看做される客観的証拠が乏しいため、8月31日までの支出額を仮払金処理、同入金額を仮受金処理する会計処理が妥当であるものと考えられる。

また、◎案件に関する9月30日までの入出金のうち出金超過額は142,403,968円となっているが、このうち92,037,168円は納入されなかったパネル代金の前払金債権である。当該債権についてはJ社からの回収可能性を考慮し、債権評価を厳密に行う必要がある。

残る50,366,800円は造成工事代金としてJ社に支出した184,906,800円とB社に対する土地売却に伴うマージン134,540,000円との差額であるが、これらについては、仕掛品(仮払金)としての造成工事支出の資産性の妥当性の検討を要する一方で、マージンである134,540,000円は前述のとおり売却代金とまとめて取引は完了しておらず、収益実現していないものとして仮受金処理をする必要があるものと考えられる。

そもそも◎案件は矢野氏が旧知の④会計士より紹介を受けて奥田氏に繋いだことにより始まった案件である。当初は売買対象として15案件でなおかつ8月31日までに取引対象となった太陽光発電用地・地上権・ID・造成工事に加えて、乙社の太陽光パネルもセットとした総額1,500,563,600円の取引であった(平成27年8月25日付ECB、J社間の基本合意書より)。ところが植野氏によると契約後、決算日(決済日と同日)間際になってJ社が従前より所有権が自社にあり、8月31日にパネルメーカーからの預り証も入手できると請け合っていた太陽光パネルについて、預り証を入手できず、引渡しもできないこと、その理由として実は所有権がJ社には無かった旨を通知され、総額1,500,563,600円のうち半分超の841,276,800円を占める太陽光パネルの取引が決算日間近になって消滅している。

本来であれば、J社との取引をキャンセルすることを検討しなければならないレベルの重大な瑕疵であるとも考えられるが、ECBは8月31日に太陽光パネル以外の太陽光発電用地・地上権・ID・造成工事の譲渡契約を消費税込み総額659,286,800円で契約し、7月27日にJ社に本案件関連で支払済みの158,815,848円に加え、8月31日に追加で469,236,920円、合計で628,052,768円を支払うに至っている(更に9月30日に造成工事代金として61,635,600円を追加で支払っている)。

また、◎案件は甲社を通じて販売することが取締役会でも奥田氏より繰返し報告されており、日付こそ入っていないが平成27年7月でECBは◎案件について甲社の紹介するSPCに対してのみ用地を販売する旨の覚書も交わされている。しかし、決算日になって突然J社より取得したもの全てを、社内ルールで定められている取締役会決議を経ず、契約書について顧問弁護士のチェックを受けることもなくID、土地、地上権をB社に547,284,400円で販売している。

奥田氏へのヒアリングでは、パネルの所有権がJ社に無かったことが間際になって判明したことは、取引金額の大きさからも商談を破談にするレベルの重大な瑕疵で、実際に破談にしようと考えたこともあったが、ECBの社長として8月に◎案件での売上をどうしても計上したいという意思が強かったため、パネル抜きでの契約を締結したこと、B社への売却について取締役会決議を経ずに決定したことについても焦りがあった面もあり、売上計上8月に取り込めないことは結果的にやむを得ないと考えている、というコメントも得ている。

更には、◎案件の内3案件について9月になって電力会社都合で電力の買取を拒否できるため収益性が正確に読めず、そのため実質的に発電事業者に融資が付かない、いわゆる抑制案件であることが判明している。

ECBは案件取引の協議中に再三にわたってJ社に対して抑制案件が含まれていないかを口頭で確認し、その都度J社からは含まれていないと言う旨の回答を得ていた。当然ながらECBの販売先であるB社側でも重大な問題であるため、土地及びIDの価格変更等の速やかな交渉が必要となるものと考えられるが、奥田氏によればその交渉についていずれはするが、不備が判明して以来J社の責任者が奥田氏らを避けて、アポが取れなくなっており、ECBとしても今はJ社と揉めたくないこともあるため、パネル代金過払い回収の件も含めて後回しにした

いとのことである。また、具体的な解決方法としては、ECBが販売価格でB社から案件そのものを引き取り、それらを全てJ社に返品し取引そのものを実質的に取消す方法も一案として検討しているとのことである。

加えて、J社からECBが仕入れた土地・ID・地上権・造成工事のうち、造成工事だけが残っている形となっているが、調査日現在において造成工事の販売を予定しているB社との間で販売に関わる何らの書面も締結されたものとは認められない状態となっている。当該造成工事は10月末での完成・引渡しを予定しており、J社もそれを確約したにもかかわらず（そのため9月30日に契約とおり61,635,600円をJ社に支払ったとのことである。）、調査日現在でECBが把握している進捗状況から判断するに、10月末での工事完成・引渡しは絶望的な状況であるとのことである。このような状態で合計で184,906,800円も支出している仕掛中の造成工事相当額について、本当にB社がECBが予定している支出原価と同額での引取りを実行するかは大いに疑義があると言わざるを得ず、その評価の妥当性は無論、資産性の有無についても慎重に検討をする必要がある。

これらの事実を総合的に検討した結果、◎案件取引についてはB社への販売もJ社からの仕入も取引が会計的に完了したものと考えることは困難であることから、出金分は仮払金・入金分は仮受金として処理すべきものとする。また、支出の内、パネル代金の過払92,037,168円は少なくとも合理的な理由がなく相手方から返金がなされていないため、個別に引当金の計上について検証をする必要があり、造成工事代金の184,906,800円は評価の妥当性、資産性の有無の検証を要するものとする。

2 財務報告に係る内部統制

(1) 内部統制報告書

CNTは、平成26年8月期の内部統制報告書において、「財務報告に係る内部統制は有効である」旨を記載している。なお、本件調査の対象であるECBについては、平成27年8月期に新たに設立された子会社であるため、指摘事項については、平成27年8月期に影響を与えるものであるが、平成26年8月期には影響を与えないものであることに留意されたい。

(2) 内部統制評価体制・実施状況

内部統制の評価体制としては、経営管理本部長が指揮を執り、内部監査室が評価を担当する体制であった。平成27年8月期については、経営管理本部長は矢野氏、内部監査室は◎氏が内部監査室長として平成27年7月1日に就任するまでは空席であった。また、社内の人材不足を補うために、外部の専門家である◎会計士に内部監査業務を業務委託していた。

現時点における平成27年8月期に係る内部統制評価の状況としては、CNTについては評価が進行中であった。一方、ECBについては、内部統制の評価対象としては、計画段階から重要性を

踏まえて含まれていたものの、ビジネスモデルが固まっていなかったことから、有効な内部統制のあるべき姿についても固まらず、内部統制の可視化についても未了であった。

設立当初の段階よりで、奥田氏が売上 20 億、粗利 2 億という計画をうたっていたことを踏まえ、CNT グループにおける重要な子会社であることは自明であり、ビジネスモデルを固めた上で、遅滞なく有効な内部統制を構築すべきであったと史料する。

(3) 全社的な内部統制

本報告書記載の事実に基づき、CNT 及び ECB の「全社統制に関する評価シート」の評価項目の内容を検討した結果は、下記のとおりである。

ア CNT

CNT については、ECB に対してグループ統制を実施する立場にある。よって、本件調査の結果、影響があると認められる箇所について、評価項目についての検討を行う。

(ア) 統制環境

・経営者は、信頼性のある財務報告を重視し、財務報告に係る内部統制の役割を含め、財務報告の基本方針を明確に示しているか。

当該項目については、疑義ある取引の実行を未然に防止できなかったことについては不十分であった。しかしながら、有価証券報告書の提出前に本件調査を開始し実態解明に乗り出したことは、誤解を招く会計処理をよしとせず、信頼性のある財務報告を重視した結果であると評価することができる。

・適切な経営理念や倫理規程に基づき、社内の制度が設計・運用され、原則を逸脱した行動が発見された場合には、適切に是正が行われるようになっているか。

当該項目については、ECB の親会社である CNT の取締役会において、ECB において疑義ある取引が発見された際に適切に対応した結果として、本件調査が開始されたことを踏まえると、事後的な発見的統制ではあるものの、評価することができる。

・取締役会及び監査役又は監査委員会は、財務報告とその内部統制に関し経営者を適切に監督・監視する責任を理解し、実行しているか。

当該項目については、取締役会としては本件調査を開始したことをもって、一定の自浄作用が発揮されたものと評価することはできる。しかしながら、各種取引の実行承認段階の状況を鑑みるに、各取締役が適切に監督責任を果たしていたとまで評価することには疑義がある。一方で監査役については、監査役会議事録を閲覧する限り ECB の取引に疑義を提示している様子もなく、取締役会における各監査役の活動状況をヒアリングしたところ

では、朝田氏は SBY に注力し ECB についての注視が薄かった旨、納谷氏は相槌を打つにとどまっていた旨、菊本氏は ECB 案件について異論を唱えることがあった旨の供述が得られているところであるが、結果として取締役会における適切な監視責任を果たしていたとまで評価することは難しい。

そもそも、各役員へのヒアリングを実施したところ、第 6. 3 (82 頁) で後述するとおり、およそ上場会社の役員としての資質を疑わざるを得ない者が存在していることから、上場会社の役員のあるべき姿を十分に理解しておらず、関係する法令について明るくないことは情報管理についての考え方からも明らかである。

上記の結果、各取締役及び各監査役によって、経営者を適切に監督・監視する責任を理解・実行している程度については差異があるものの、全体として検討すると、不備がある。

・経営者は、問題があっても指摘しにくい等の組織構造や慣行があると認められる事実が存在する場合に、適切な改善を図っているか。

当該項目については、第 6. 1 (76 頁) のとおり、ECB の事業は聖域化され、他の役員が問題があっても指摘しにくい等の組織構造や慣行があると認められるが、本件調査を開始した事実に加え、K 社の④案件において、問題がある旨の指摘がなされ、申込金の返金を受けた事実が確認されていることから、一定の評価をすることができる。

・従業員等に対する権限と責任の委任は、無制限ではなく、適切な範囲に限定されているか。

当該項目については、本件で問題となっている決裁権限について、範囲の限定はなされていたものの、その範囲が適切であるかについては一考の余地があるものと思料する。しかしながら、本件においては、整備面の不十分さがあることに加え、第 5. 1 (68 頁) で後述するとおり、運用面における逸脱行為も存在するため、不備がある。

(イ) リスクの評価と対応

・信頼性のある財務報告の作成のため、適切な階層の経営者、管理者を関与させる有効なリスク評価の仕組みが存在しているか。

当該項目については、ECB における各種行為の最終的な承認者として、CNT の取締役会が位置付けられている。このような仕組みは、リスク評価の観点では、トップマネジメントの関与という意味で評価できるが、第 5. 1 (3)ウ (71 頁) で後述するとおり、重要な案件においても頻繁に書面決議を用いているため、運用において問題があるものと評価される。

・経営者は、組織の変更や IT の開発など、信頼性のある財務報告の作成に重要な影響を及ぼす可能性のある変化が発生する都度、リスクを再評価する仕組みを設定し、適切な対

応を図っているか。

これまで有効であった財務報告に係る内部統制が、平成27年8月期にECBが設立されたことや、役員刷新の影響を受け、全体として内部統制に係るリスクが高まった状態となったにもかかわらず、合理的な仕組みが構築されなかったものと評価される。当該項目については、本件が発生してしまった原因の大部分が、これら大きな状況の変化によるものであることから、リスクの再評価という点において、不備がある。

(7) 情報と伝達

・内部統制に関する重要な情報が円滑に経営者及び組織内の適切な管理者に伝達される体制が整備されているか。

当該項目については、第6.1(76頁)で後述するとおり、本件の原因の一つがECBの治外法権化にあったことを踏まえると、グループ統制の一部であるところの、情報の適切な伝達がなされたとは評価できないことから、不備がある。

・経営者、取締役会、監査役又は監査委員会及びその他の関係者の間で、情報が適切に伝達・共有されているか。

当該項目については、第6.1(2)(76頁)等でも述べるとおり、ECB関係者の中での情報共有と、その他の取締役や監査役との間での情報共有で、濃淡の差が歴然としてあったことから、全体として検討すると、不備がある。

・内部通報の仕組みなど、通常の報告経路から独立した伝達経路が利用できるように設定されているか。

当該項目については、内部通報制度は規程上は存在しているものの、通報先がどこであるかについての認識が十分ではないことから、周知が不十分であったことは明らかであり、不備がある。

(8) モニタリング

・経営者は、独立的評価の範囲と頻度を、リスクの重要性、内部統制の重要性及び日常的モニタリングの有効性に応じて適切に調整しているか。

当該項目については、ECBに対するモニタリングの体制の整備が、事業の展開に対して後手後に回ってしまったことが否めないことから、グループ統制レベルでのモニタリングについて、不備がある。

・モニタリングの実施責任者には、業務遂行を行うに足る十分な知識や能力を有する者が指名されているか。

当該項目については、グループ全体の内部監査について、責任者が経営管理本部長であるところ、経営管理本部長であった矢野氏は期中より SBY の代表取締役を兼務しており、7 月 1 日より◎氏が室長に就任するまでの間、◎会計士への業務委託による補助を受けていたものの、十分なモニタリング体制が整っていたとは評価できず、不備がある。

イ ECB

ECB については、平成 27 年 8 月期に設立された会社であるため、過年度において全社的な内部統制の評価は行われていない。よって、仕掛中であった評価シートに基づき、評価項目についての検討を行う。

(7) 統制環境

・経営者は、信頼性のある財務報告を重視し、財務報告に係る内部統制の役割を含め、財務報告の基本方針を明確に示しているか。

当該項目については、ECB は評価計画段階より評価対象に含まれていたものの、ビジネスモデルが固まっていないうちに事業展開が進んでしまっており、内部統制の構築が追い付いていなかったことから、信頼性のある財務報告を重視している姿勢として、不備がある。

・適切な経営理念や倫理規程に基づき、社内の制度が設計・運用され、原則を逸脱した行動が発見された場合には、適切に是正が行われるようになっているか。

当該項目については、ECB の社内制度が整備されてきたのが 7 月以降であり、そもそも逸脱と判定するためのルールの設定が遅れていたため、発見的統制が機能する機会を逸したことから、不備がある。

・経営者は、適切な会計処理の原則を選択し、会計上の見積り等を決定する際の客観的な実施過程を保持しているか。

当該項目については、とりわけ◎案件において明らかなおお、期末間際の案件を分解することで収益を一部計上することが企図されており、投資者の誤解を招く会計処理を志向していることから、不備がある。

・取締役会及び監査役又は監査委員会は、財務報告とその内部統制に関し経営者を適切に監督・監視する責任を理解し、実行しているか。

当該項目については、本件調査のきっかけとなった取引が ECB で実行されており、その監督・監視機能は親会社の CNT に依存していたことから、問題がある。

・経営者は、信頼性のある財務報告の作成を支えるのに必要な能力を識別し、所要の能力

を有する人材を確保・配置しているか。

当該項目については、第2.2(3)(19頁)で述べたとおりのECBの体制であることを踏まえると、当該能力を有する人材を配置していない。そもそも業務人員が不足しており、十分な内部牽制を期待することができない状況にあることから、不備がある。

(イ) リスクの評価と対応

・信頼性のある財務報告の作成のため、適切な階層の経営者、管理者を関与させる有効なリスク評価の仕組みが存在しているか。

当該項目については、今回問題となっている案件について、ECBの取引ではあるものの、最終的にはCNTの取締役会の承認を受ける形となっているものが大半である。そのため㊸案件のような全体像が未確定の案件についても、CNTの取締役会で議論されているが、そもそも、CNTの取締役会に上げる前に、ECBにおいて、取引自体の検討を十分に行ってから、最終的な承認を諮るべきものであり、また、契約締結前に適切に経営者・管理者を関与させなければならないところ、事後承認や未承認の契約があり、それが是正されていないことから、不備がある。

(ロ) 統制活動

・信頼性のある財務報告の作成に対するリスクに対処して、これを十分に軽減する統制活動を確保するための方針と手続を定めているか。

当該項目については、本件調査で指摘しているとおり、ECBにおける取引実行や支払実行に係る統制活動について、十分な水準にないことから、不備がある。

・経営者は、信頼性のある財務報告の作成に関し、職務の分掌を明確化し、権限や職責を担当者に適切に分担させているか。

当該項目については、先述したとおり、そもそもECBにおける人員が十分ではないことから、分担が十分にできておらず、不備がある。

・全社的な職務規程や、個々の業務手順を適切に作成しているか。

当該項目については、ECBにおいて、期末へ向けた取組が実施されていたところであるが、未整備の部分も残っており、不十分である。

(4) 業務プロセスに係る内部統制

ECB においては、いわゆる三点セット¹⁵が揃っておらず、評価に耐えうる可視化が実施されていない。そもそも、可視化する対象である内部統制の構築がなされていないが、この原因は ECB におけるビジネスモデルが十分に固まっていないことによるものである。

契約や支払に係る承認プロセスにおいて、適切な承認を受けていない未承認状態での実行が確認されていることから、整備面・運用面における不備は明らかである。

また、取引スキームが未確定な状態にもかかわらず契約や入出金が実行されていることから、中途半端な状態の経済事象にとどまっているところ、契約書等を調えることで、如何様にも当該経済事象を解釈が可能な状況が発生している。このような状況を生じさせてしまうこと自体が財務報告リスクと指摘できることから、不備であると思料する。

加えて、本件調査においては、取引に係る部分承認を得ているに過ぎないにもかかわらず、未承認部分のある取引が実行されるケース（A案件における不動産の売却など）や、承認済み事項の変更承認が得られていないにも関わらず取引が実行されるケース（C案件における仕入れなど）が存在するが、担当者の権限を逸脱する行為であることから、不備である。

(5) 決算・財務報告プロセスに係る内部統制

・関連当事者

本件調査と並行して、CNT が平成 27 年 8 月期の期末決算のために関連当事者取引についての確認を実施したところ、役員からの関連当事者取引についての回答書と、本件調査において確認された事実との間に齟齬が確認された。

原因としては、関連当事者の概念についての認識不足に基づくものと評価されるが、開示における影響を考えると、関連当事者取引の網羅性を確保するためには、そもそも関連当事者の網羅性を確保することが必要となる。よって、関連当事者についての正しい認識を有するよう、社内における周知徹底の仕組みを整備・運用することが肝要といえる。上記より、決算・財務報告プロセスに係る内部統制については、関連当事者の確認に関する部分につき、不十分である。

(6) IT 統制

・PC 管理

本件調査におけるデジタル・フォレンジックを実施する際に、その実施範囲を検討するため CNT の PC 管理状態をヒアリングしたところ、人員の変動を受けた影響によるものとの説明であったが、未使用状態になっている PC が相当数存在していることが確認された。その一方で、CNT 役員の中には、CNT 支給の PC ではない PC より、会社アドレスのメールが送受信されている状況が確認されるなど（川倉氏）、PC 管理及び情報管理について、不十分である。

¹⁵ 業務記述書、RCM（リスクコントロールマトリックス）、フローチャートのことを指す。

(7) 結論

上記検討の結果、CNT 及び ECB の全社的な内部統制、ECB の業務プロセスに係る内部統制につき、複数の不備が存在していたと認められる。

よって、平成 27 年 8 月期の期末時点において、開示すべき重要な不備が存在していた可能性が排除できない。

第5. 法的な問題点

本件調査の対象である本件7案件及び㊸案件については、会計的な側面のみならず、法的な側面においても、以下のような問題点が存在する。

1 手続的瑕疵

まず、本件7案件にかかる取引には、必要なCNT取締役会の承認を得ていない（あるいは、有効に得ているかについて疑義がある）ものが散見される。

(1) 決裁権限

ECBには、平成27年5月22日のCNT取締役会で決議された職務権限規程が存在する。同規程には、別表として「職務権限基準表」が添付されており、取引や事務の種類ごとに決裁権者が決められている。そこでは、例えば「売上および仕入取引に関する事項」については、「年間合計1,000,000円以上」のものがCNT取締役会の決議事項とされている。また、「不動産の取得、譲渡、賃借」については、取引価額の多寡にかかわらず、CNT取締役会決議事項とされている。

しかしながら、実際には、このルールは現実的でないとして運用されておらず、代わりに、「10,000,000円を超える取引についてはCNT取締役会決議事項」というルールに則った運用がされていた。これは、従前、SBYの取引がそのようなルールで運用されていたため、事実上、ECBにおいてもそのような運用がされていたとのことである。なお、このルールは、平成27年6月19日開催の取締役会において、報告事項として報告され、その後、同年9月2日付の取締役会決議によって、正式にルールとして承認されるに至っている。

このように、CNT取締役会で決議された規程と実際上の運用との間に乖離が生じているが、以下では、実務上の運用を重視し、10,000,000円を超える取引がCNT取締役会の決議事項であるという前提で、本件7案件に関して必要な取締役会決議が得られているかについて検討する。

(2) 取締役会決議が存在しない取引

まず、以下の2つの取引については、現時点において必要な取締役会決議が得られていない。

ア ㊸案件のC社への売却

㊸案件においては、第4. 1 (1)ア (55頁) で述べたとおり、不動産が160,000,000円でC社に売却されている。10,000,000円を超える取引であるため、当然、CNT取締役会の決議が必要であるが、事前にと取締役会の承認は得られておらず、また、現時点において事後的な承認も得られていない。

イ ㊸案件のB社との造成契約

㊸案件について、ECBがB社から造成工事を246,542,400円で請け負った旨の「土地造成業務委託契約書」の「写し」が存在する（原本はCNTやECBの社内には存在しないとのことである。）。ECBとB社との間では、IDの地位譲渡、敷地の所有権、地上権の売買契約が平成27年8月31日付で締結されているにもかかわらず、造成工事の契約が存在しないことを当委員会が指摘した後に、奥田氏からこの契約書が当委員会に資料提供されていること、また、そもそも存在するはずの契約書の原本がCNTやECBの社内には存在しないことを踏まえると、造成工事につき契約が実際に締結されているのかは大いに疑問であるが、それはさておきとしても、当該契約は、取引金額が10,000,000円を超えているため、取締役会の承認が必要である。しかしながら、事前に取り締役会の承認は得られておらず、また、現時点において事後的な承認も得られていない。

(3) 取締役会の承認を得ていると言えるか疑義がある取引

上記(2)以外の取引については、取締役会決議としての外形を有するものが一応は存在している。しかしながら、その実態を見ていくと、それらの取引の中にも、以下のとおり、取締役会の有効な承認を得ていると言えるか疑義があるものがいくつか存在している。

ア ㊸案件及び㊹案件における共同事業契約

第4.1(2)ア(56頁)で述べたとおり、ECBは、㊸案件に関連して、A社に対して40,000,000円を支払う旨の共同事業契約を締結している。取引金額が10,000,000円を超えているため、CNT取締役会の承認が必要であるところ、議事録上は、平成27年3月30日の取締役会において、E社に対して不動産を150,000,000円で売却することについて決議する中で、「共同事業費金4000万円」についても承認を得たことにはなっている。しかしながら、議事録には、共同事業の具体的内容はおろか、共同事業の相手方すら記載されていない。言うまでもないことであるが、契約の相手方や内容は、契約の最も重要な要素であり、この点についての承認を欠いたまま「共同事業費金4000万円」についてのみ承認を得たところで、共同事業契約について有効な承認を得たと評価することは困難である。

同様に、ECBは、㊹案件に関連して、D社に対して20,000,000円を支払う旨の共同事業契約を締結しているが、取締役会の議事録上は、平成27年3月20日の取締役会において、敷地所有権をG社に売却することを決議する中で「共同事業費金2000万円」についてだけ承認を得ているに過ぎない。

以上より、A社ないしD社との間の共同事業契約については、取締役会の有効な承認を得ていると評価できるかに関して重大な疑義があると考えられる。

イ 取締役会の承認とは異なる内容の取引の実行

また、取締役会の承認とは異なる内容の取引が、改めて取締役会の承認を経ることなく、実行されているものも散見される。

例えば、㊸案件では、第4. 1 (2) ア (56 頁) のとおり、94 筆の土地の所有権を E 社から 80,000,000 円で購入する売買契約が平成 26 年 12 月 25 日付で締結され、同日付で代金の支払も実行された後、平成 27 年 1 月 24 日の CNT 取締役会で事後承認がされている。しかし、その後、同年 3 月 31 日付で「不動産売買契約（錯誤）に関する覚書」が E 社との間で取り交わされ、上記 94 筆の土地のうち 26 筆について、「錯誤」であったとして売買契約の対象から除外する合意がされている。長倉氏によれば、当該 26 筆については、F 社に売却できなかったため、売買の対象から除外することになったとのことであるが、これだけ売買契約の対象が大きく変わっている（とりわけ、ECB が取得する土地が大きく減っており、ECB にとっては、一応は不利な内容の変更である。）のであるから、当初の取締役会の承認の範囲を超えるものと言え、本来、取締役会の承認を取り直す必要があると考えられる。しかるに、覚書の締結に当たって、取締役会の承認が取り直された形跡は見当たらない。

また、㊹案件では、議事録上は、平成 27 年 8 月 21 日の取締役会で、J 社との間で同月 25 日付で基本合意契約を締結し、ID・対象発電所の権利及び地位・敷地の所有権又は地上権・太陽光パネル等太陽光発電商材を取得し、代金 1,500,563,600 円を同月 31 日に支払う、という取引内容について承認がされている。しかし、第4. 1 (2) イ (56 頁) で述べたとおり、実際に同日までに ECB が代金を全額支払って権利を取得したのは、ID・対象発電所の権利及び地位・敷地の所有権又は地上権だけであり、太陽光パネルは取得していない。太陽光ビジネスには、ID・対象発電所の権利及び地位・敷地の所有権又は地上権・太陽光パネル等太陽光発電商材の全てが必要であるため、これらの権利を一括して取得するのと、分割して取得するのでは、事情が全く異なる（分割取得だと、残部の権利を取得できない可能性があり、その場合、太陽光ビジネスを実行できないことになるから、取得済みの権利が無用の長物になってしまう恐れがあるためである。）。よって、いったん一括取得で承認を得ておきながら、分割して取得することになったのであれば、分割して取得することになった理由を取締役会で説明した上で、分割であっても権利を取得するのかどうかについて、改めて取締役会で承認を得る必要があると思われる。しかるに、分割で権利を取得することについて、取締役会の承認が得られた形跡はない¹⁶。

よって、上記 2 案件については、取締役会決議に反する業務執行であると評価される恐れが否定できない。

¹⁶ B 社への権利の売却について事後承認を求めため、長倉氏は、平成 27 年 9 月 3 日に各役員にメールを送っているが、その中で、太陽光パネルを分割取得することになったことを説明している。しかし、そのことについては、単なる報告であって、書面決議を求めているわけではないと考えられる。

ウ 書面決議としての有効性についての疑義

CNT では、平成 27 年 8 月期に、合計 38 回分の取締役会議事録が作成されており、議事録上、その全てについて、現実には取締役会が開催されたことになっている。しかしながら、臨時取締役会として開催されたことになっている 26 回の取締役会のうち、1 回を除く 25 回の取締役会については、実際には取締役会が開催されておらず、各役員にメールで議案を送り、それに対する承認の返信をもって、取締役会の決議があったものとみなす取扱い（すなわち、会社法 370 条に定める、いわゆる書面決議）をしていたようである。つまり、事実とは異なる議事録が作成されていたということになるが¹⁷、そればかりでなく、CNT においては、以下のとおり、会社法 370 条に反する運用が行われていたようである。

すなわち、CNT においては、書面決議を得るため、CNT が各役員に議案をメールで送付する際に、承認の返信期限を設け、その期限内に返信がなければ承認したものとみなす、という運用がされていたようである。例えば、名越氏によれば、議事録上、平成 27 年 4 月 30 日に開催されたことになっている取締役会において、B 社から④案件の不動産を取得することが承認されたことになっているが、実際にはメールによる書面決議であり、かつ、名越氏はメールを返信していないにもかかわらず、承認したものと進められたとのことである。しかし、会社法 370 条は、取締役の全員が書面又は電磁的記録によって同意の意思表示をしたときに、議案を可決する旨の取締役会決議があったものとみなすことができると定めている。書面又は電磁的記録による明確な同意の意思表示がないのに、同意の意思表示があったことをみなすという運用は許されていないと考えられ、かかる CNT の運用は、会社法 370 条に反するものである。

さらに、名越氏によれば、F 社に対する⑤案件の土地の売却を承認したことになっている取締役会（議事録上の開催日は平成 27 年 3 月 30 日）と、D 社に対する⑥案件の土地の売却を承認したことになっている取締役会（議事録上の開催日は同年 8 月 19 日）については、いずれも現実には開催されておらず、また、メールで議案の承認を求められた形跡がない、とのことである。仮に事実、承認を求められていないというのであれば、そもそも取締役会決議が不存在である可能性もある。

上記のいずれの取締役会についても、最終的に名越氏は議事録に捺印をしており¹⁸、これに

¹⁷ 平成 27 年 5 月 28 日以降に開催された臨時取締役会については、「議長が本日の取締役会は電子メールを利用し行う旨を述べた」と記載され、書面決議の手法がとられたことが分かるような記載がされるようになっているが、いずれにせよ、実際に取締役会が開催されたかのような記載は事実と異なる。また、そもそも、電子メールによる取締役会の開催という方法は、会社法上認められていない（認められているのは、テレビ会議や電話会議による出席である。）。

¹⁸ 名越氏は、自分が承認の返信をしていない議案は除外して議事録が作成されているものと信じ、十分に中身を確認せずに議事録に捺印をしていたとのことである。なお、本調査のスコープ外の取引が承認された取締役会ではあるが、議事録上、平成 27 年 6 月 30 日に開催されたことになっている取締役会も、実際にはメールによる書面決議の方法がとられているところ、名越氏は承認のメールを返信していないとのことであり、かつ、議事録にも、名越氏の捺印はない。書面決議には、取締役全員の書面又は電磁的記録による同意の意思表示が必要であることを考えると、仮にこれが事実であれば、書面決議の要件は満たされておらず、取締役会決議は不存在であると考えるを得ない（なお、名越氏によれば、CNT から平成 27 年 6 月 30 日付で臨時取締役会を開催する旨のメールが同年 7 月 1 日に届いたため、そのような取締役会決議のバックデート処理に納得ができず、承認の返信をしなかったとのことである。）。

よって、手続上の瑕疵は治癒されたと評価できる余地がないではないものの、取締役会決議としての効力に重大な疑義があると言わざるを得ない。

2 実質的利益相反

(1) B社関係

ECBは、④案件・⑤案件・⑥案件・⑦案件・⑧案件の各案件でB社との間で仕入契約を締結し、⑨案件でB社に敷地の権利を売却しているが、奥田代表取締役が代表を務めるM社は、B社との間で業務委託契約を締結している。また、川倉氏は、平成26年2月～平成27年5月までの間、B社の正社員の地位にあった。さらに、ECB取締役の植野氏は、ECB取締役に就任する前はB社の社員であった。このように、3氏は、B社と利益相反のおそれがある関係を有している（あるいは、有していた）のである。つまり、3氏にとって、ECBとB社との取引は、形式的には会社法356条の利益相反取引には該当しないものの、実質的には、利益が相反する取引であると言える¹⁹。しかるに、3氏は、CNT取締役あるいはECB取締役として、B社との取引に深く関与している。仮にB社との取引が価格等の面において通常の取引と比較してECBに不利なものになっており、それによってCNTに損害が生じていれば、3氏については、善管注意義務違反が問題になる可能性が高い。

それ以外にも、平成27年7月にCNT取締役に就任した矢上氏は、A社の正社員を兼務しているが、実質的にはB社の従業員であり、同社でID関係の業務に従事している。また、菊本氏は、同社から銀行取引関係の業務を受託している（同社管理部長の名刺も持っていた。）。B社との取引について、両氏が業務執行に携わっていた事実はないようであるが、このような実質的利益相反関係の存在が、B社との取引に関する両氏の監督・監査を鈍らせた可能性は否定できないように思われる。

なお、これらB社との間で実質的に利益相反のおそれがある関係を有する役員の中には、「よく知っているB社との取引だから問題ない。」「B社が信頼できる取引先である。」という認識を有していると思われる者が見受けられた。これらの者には、ECBとB社との取引において、B社の利益を優先させるという認識がなかったのかも知れないが、動機はどうかあれ、結果として、同社と関係性を有していることが、同社との交渉や、取引条件に対するチェックを甘くさせたのだとすれば、それ自体、極めて問題であり、役員が取引相手と利益相反のおそれがある関係を有していることの弊害であると言えるだろう。

¹⁹ 仮に奥田氏がECBとの取引に関してB社から業務報酬を得ていたとすれば、特別背任に該当しうところであるが、奥田氏は、ECBとの取引に関してB社から業務報酬を得ていた事実はないと述べ、その旨を裏付けるべく、奥田氏が経営している会社の預金通帳の写しを当委員会に提出している。また、川倉氏は、CNTの取締役に就任して以降、B社では太陽光ビジネスには関与しておらず、同社側でECBとの取引に関与したこともないと述べている。

(2) E社関係

第4. 1 (2)ア (56頁) で述べたとおり、ECBは、㊸案件において、平成26年12月25日付でE社から不動産を取得しているが、それに先立つ同月1日、長倉氏は、同社から3,000,000円を借り入れている²⁰。このような金銭貸借関係の存在によって、㊸案件の取引が会社法356条の利益相反取引に該当するというわけではないが、同取引に対する監督を同氏が適正に果たせたのかについて、疑義を生じさせる関係性である。

(3) K社関係

第3. 9 (52頁) で述べたとおり、㊹案件において、奥田氏は、ECBの代表取締役として、妻が代表者を務めるK社から不動産を500,000,000円で購入することとし、実際に100,000,000円を支払っている。しかも、支払に当たって、CNT取締役会の事前承認を得ないばかりか、契約書類の締結もしていない。結果的には、この取引はCNT取締役会の事後承認を得ることができなかったため、支払済みの100,000,000円はECBに返還されているが、ECBの利益を犠牲にして妻が代表者を務める会社の利益を図ったのではないかと強く疑われかねない取引である。

3 経営判断の問題

本調査の対象である7案件のうち、㊸案件を除く6案件については、数字の上ではECBに利益が出ており、一見して、直ちに経営判断の合理性が問題となるものではない(ただし、後で述べる実質的利益相反の問題は除く。)。しかし、㊸案件については、以下に述べるとおり、そもそも経営判断の合理性に疑問があり、役員の任務懈怠責任が問題となり得る。

(1) 太陽光パネルの申込証拠金が支払われたままになっていること

ECBは、㊸案件に関し、平成27年7月24日付で、J社との間で「太陽光発電所に係る権利等の譲渡に関する基本合意に関する覚書」を締結し、15箇所の発電所をECBが総額約160,000,000円で取得すること、今後、造成工事、ID・対象発電所の権利譲渡、太陽光パネルの売買契約、敷地の所有権の売買、地上権の譲渡の各種個別契約を締結していくことに合意した。そして、その申込証拠金として、同月27日に、上記金額の1割に当たる158,815,848円をJ社に支払った。

その後、1箇所の発電所を取引の対象から除外して14箇所だけで取引することになり、同年8月25日付で基本合意書が締結された。同合意書では、同月31日までに不動産売買契約、地上権譲渡契約、地位譲渡契約、土地造成業務委託契約、商品売買契約を締結することとされており、

²⁰ 長倉氏によれば、同氏は、佐藤氏から同年9～11月は無報酬(支払い済みの9月分の報酬は返還)とすることを言い渡されたため、生活に困窮した。すると、佐藤氏より、㊸氏に相談するよう言われたため、同氏に相談したところ、同氏の妻(㊸氏)が代表取締役を務めるE社より3,000,000円を借り入れることができた、とのことである。

実際、商品売買契約を除く契約については、同月 31 日付で締結された。しかし、パネルの売買契約については、同日に締結することができなかった。第 4. 1 (2)イ (56 頁) で述べたとおり、これは、J 社が従前より所有権が自社にあり、同日にパネルメーカーからの預り証も入手できると請け合っていた太陽光パネルについて、同日間際になって、引渡しができないこと、その理由として実は所有権が J 社には無かった旨を通知されたことによるものであるとのことである。仮にそうだとすれば、これは J 社の責めに帰すべき事由であり、同社の債務不履行と評価できるものである。

これらの個別契約の締結に際して、上記の支払い済みの申込証拠金は各契約の代金に充当され、ECB は、それ以外に 469, 236, 920 円を同日付で J 社に支払った。しかし、証拠申込金のうち 92, 037, 168 円が、どの個別契約の代金に充当されることもなく、宙に浮いた状態になった。この 92, 037, 168 円は、商品売買契約が締結されていれば、その代金に充当される予定であったものと推察されるが、上記のように、同契約が 8 月 31 日までに締結されなかったことについては、J 社の債務不履行とも評価しうるものなのであるから、そのような相手方に漫然と 92, 037, 168 円もの申込証拠金を預けたままにしておくことは、経営判断としての合理性を欠く。本来、他の個別契約の代金に充当すべきであった（少なくとも、そのような交渉をすべきであった）と考えられる。

また、現在も、パネルの売買契約は締結されていないが、それにもかかわらず、ECB は 92, 037, 168 円の返還を J 社に求めているようである。それどころか、造成工事契約に従い、平成 27 年 9 月 30 日、造成工事費用の一部の 61, 635, 600 円を J 社に対して支払っているのである。本来、預けたままになっている 92, 037, 168 円と相殺処理するべく支払を行わないことを検討すべきであったし、少なくとも各取締役に重要な事態が発生したものとして報告・相談することが適切であったと考えられる。しかし、全くそのような対応はしていない。第 4. 1 (2)イ (56 頁) で述べたように、J 社と揉めたくないというのがその理由のようであるが、合理性に大いに疑問が残る処理である。

(2) 現時点で支出超過になっていること

◎案件に関して、ECB は、平成 27 年 8 月 31 日付で、土地の所有権を 350, 891, 000 円（J 社からの仕入価格は 216, 351, 000 円）、地上権を 6, 745, 400 円（J 社からの仕入価格は同額）、ID 等の地位を 189, 648, 000 円（J 社からの仕入価格は同額）で B 社に売却し、同年 9 月 10 日までに代金全額の支払いを受けた。個別の契約レベルで見ると、土地の所有権で 134, 540, 000 円の利益が出ているが、商品売買契約と造成工事契約²¹が（有効に）締結されていないため、案件全体で見ると、現在までに支払済みの造成工事代金 184, 906, 800 円と、上記(1)で述べた宙に浮いた状態の申込証拠金 92, 037, 168 円が回収できていない状況になっており、142, 403, 968 円もの支出超

²¹ 造成工事契約が真に存在するのかが疑問であること、また、仮に存在するとしても、有効に締結されているとは言えないことは、第 5. 1 (2)イ (69 頁) で述べたとおりである。

過になっている状態である。

太陽光ビジネスは、ID・系統連系の地位・敷地の権利・造成工事・パネルがセットになっており、既に ECB が㊸案件について全ての権利を取得しているのであれば、これをセットで売らなければ意味がない。一部だけ売却できて、残部について売却できなければ、それは不良在庫化してしまうからである（㊸案件で言えば、例えば、B社がパネルを ECB 以外から調達することになれば、仮に ECB が J社からパネルの納入を受けることができたとしても、それは不良在庫化する。）。つまり、B社に敷地の権利だけ売却するという経営判断は、極めてリスクの高いものであって²²、役員の善管注意義務違反が問題となり得るように思われる（2 (1) (72 頁) で述べたように、CNT の役員の半数が、B社との間で実質的な利益相反のおそれがある関係を有している。そのような利益相反のおそれがある関係がかかる取引を誘引したのだとすれば、尚更である。）。

²² そのようなリスクを防ぐために、B社との間で、その他の資産に関して売買の予約契約等を締結する等の法的拘束力を発生させる必要がある。また、造成工事について価値が上昇した部分について B社から適正な支払が受けられなければ、こちらも損失が生じることになる。そのため、造成工事についても B社から支払を受けられるよう法的拘束力を発生させることが必要である。

第6. 原因論

これまで述べてきたように、本件調査の対象である本件7案件及び㊸案件は、会計上及び法律上の問題があるが、以下では、そのような取引が行われた原因がどこにあるのかを検討する。

1 ECBの聖域化（治外法権化）

第一に、以下のような事情により、CNTグループ内において、ECBが「聖域化」（治外法権化）しており、同社の取引に関して疑義を持って、長倉氏を含め、役員や従業員が異議を唱えにくい状況にあったということが挙げられる。

(1) ECBが大株主の意向によって設立されたこと

そもそも太陽光ビジネスを行う事業子会社としてECBが設立されたのは、大株主である佐藤氏の意向によるものであった。

第2. 1 (1) (12頁) で述べたように、平成23年9月、CNTグループは、当時CNTの子会社であったコネクテクノロジーズに環境エネルギー事業部を立ち上げ、太陽光ビジネスに進出したが、これは佐藤氏の意向であった。このときは失敗したが、事実上、同社の太陽光ビジネスを引き継いだB社では成功したため、再び佐藤氏から、CNTグループで太陽光ビジネスを行う話を持ちかけられた。その結果、平成26年11月、太陽光ビジネスを実行する子会社として、ECBが設立された。

このように、ECBの設立には、大株主の意向が強く働いていたため、同社は設立当初から、役員や従業員が口出ししづらい状況になっていた。

(2) 執行サイドと監督・監査サイドの知識の格差

太陽光発電事業の業務を執行していたのは、CNTの取締役であり、ECBの代表取締役も兼務する奥田氏（主に営業を担当）、CNT取締役の川倉氏（主に契約書の作成・管理を担当）、そしてECB取締役の植野氏（主に物件調査を担当）の3名であるが、第5. 2 (1) (72頁) で述べたように、この3名は、少なくとも、過去にB社の業務委託先あるいは従業員として稼働した経験を有しており、太陽光ビジネスについて、もともと豊富な知識・経験を有していた。これに対し、この3名を監督・監査すべき立場にある他の取締役や監査役は、平成27年7月9日に取締役に就任した矢上氏を除き、太陽光ビジネスに関する知識を事前に持ち合わせていなかった。このような大きな知識格差のため、これらの監督・監査側の役員は、上記3名の業務執行に対し、口を差し挟むことができなかったと考えられる。当委員会のヒアリングに対し、「奥田氏の言うことだから大丈夫だろうと思っていた。」と述べた役員が存在したのは、このような知識格差によるところも大きいと思われる。

(3) ECBの独断専行を許す組織形態

ア 持株会社形態による弊害

CNTグループは、CNTの下に事業子会社であるECBとSBYがぶら下がる純粋持株会社形態を採っている。一般的に、純粋持株会社形態には、経営と執行の分離が可能になり、事業ごとの責任が明確になったり、迅速な業務執行が可能になったりする等のメリットがある。しかし、CNTグループの場合、そのメリットが完全に裏目に出た格好である。すなわち、ECBが独立した子会社形態をとり、業務執行に関して大きな権限が与えられているために、10,000,000円を超える取引について形だけでもCNT取締役会の承認を得てしまえば、あとはECBの代表取締役である奥田氏の一存で業務執行が可能だったのである（なお、ECBは、平成27年7月9日付で取締役会設置会社となったが、これまでに一度も取締役会は開催されていないとのことである。）。しかも、ECBの銀行口座は、通帳自体はCNTの経理部が管理していたものの、現実には奥田氏の指示によって出金が可能な運用となっていた。

本件調査中、当委員会はそのようなECBの実態を目の当たりにすることになった。平成27年9月30日、㊸案件に関して、J社に対する造成工事費用61,635,600円の支払期限を迎えた。第5.3(1)(73頁)で述べたように、本来、この支払は実行すべきでなく、宙に浮いた状態となっている申込証拠金92,037,168円と相殺することを検討するべきであった。奥田代表取締役も、同日の午前中の段階では、長倉氏に対し、「造成工事のエビデンスが来ていないので支払は行わない。」と発言していたが、午後になり、突如、奥田氏は「エビデンスが来たので支払を行う。」と言い始め、実際に61,635,600円の支払いが急遽実行されたとのことである。このように、第三者委員会の調査対象となっている疑義ある取引についての支払すらも、奥田氏の考え一つで実行できるような状況になっているのである。

イ いびつな組織構造によるモニタリング不全

CNTの職務分掌上、子会社の管理は、CNTの経営管理本部が管掌するものとされている。また、CNTの内部監査室は、グループ会社の内部監査も行うものとされている。

しかし、これらの管理・監査の対象となるECBの代表取締役は、CNTの代表取締役でもある奥田氏である。つまり、経営管理本部ないし内部監査室からすれば、上司（奥田氏）が差配する会社の管理・監査を行うということになっているのである。このようないびつな構造では、CNTによる管理・監査が有効に働くことは期待しがたい。

(4) 本社による管理が困難な執務状況

(2)(76頁)で述べたように、CNTにおいて太陽光発電事業の業務執行を担っていたのは、奥田氏、川倉氏及び植野氏の3名であるが、いずれもCNTの拠点が無い大阪近辺に自宅を有している。このうち、奥田氏は平成27年3月に、植野氏は同年9月に、それぞれ都内に社宅を借りて

いるが、それ以前は大阪を中心に活動しており、社宅を借りて以降も、大阪や太陽光発電所の現地に出ていることが多く、東京のCNTあるいはECB本社に常駐して執務しているという状況にはない。また、川倉氏に至っては、東京に社宅等はなく、ほぼ自宅のある大阪で執務しているものと推察される²³。

このように、太陽光発電事業の業務執行を担う3名は、いずれもCNTの社外で執務することが多かったため、本社による管理が物理的に困難であったと考えられる。

2 コーポレート・ガバナンスの機能不全

第二に、CNTグループにおいては、以下のとおり、コーポレート・ガバナンスが完全に機能不全に陥っていたという点を指摘できる。

(1) 取締役会の機能不全

第5. 1 (1) (68頁) のとおり、10,000,000円を超えるECBの取引はCNTの取締役会決議事項となっているところ、第5. 1 (2) (68頁) で指摘した④案件のC社への売却及び⑤案件のB社との造成契約を除けば、一応、取締役会に議案として上程され、その承認は得られている（ただし、承認の有効性に疑義がある取引があるということは、第5. 1 (3) (69頁) で指摘したとおりである。）。しかしながら、以下に述べるように、取締役会の監督機能は全く機能していなかったと言わざるを得ない。

ア 書面決議の多用による監督機能の骨抜き

第5. 1 (3) ウ (71頁) で述べたように、平成27年8月期には、CNTでは38回分の取締役会議事録があるが、実にその3分の2に当たる25回が書面決議となっている。しかも、CNTは、重要案件でも書面決議を多用しており、本調査の対象である7案件で言えば、④案件の不動産の購入（購入価格100,000,000円）、⑥案件の不動産の売却（売却価格130,000,000円）、③案件の不動産の売却（売却価格150,000,000円）及び共同事業契約（支払額40,000,000円）、⑧案件のIDの取得（取得価格64,800,000円）及び売却（売却価格80,000,000円）、⑩案件のIDの取得（取得価格32,400,000円）及び売却（売却価格40,000,000円）、⑨案件の不動産及びIDの売却（売却価格547,284,400円）が書面決議となっている。

書面決議の利用範囲に会社法上の制限はないため、書面決議を多用することや、重要な取引案件で書面決議を利用することが違法なわけではない。しかし、会社法上、取締役会は、現実に開催することが原則となっており、書面決議は、あくまで定款の定めがある場合の例外的な取扱いという位置付けである（会社法370条）。これは、会社法が、取締役の意見交換

²³ 川倉氏は、CNT社内と自宅で執務していると述べていたが、同氏には会社用のPCがないということであるから、実際には、自宅のある大阪での執務が主であろう。

と協議による意思決定の原則を重視しているからである²⁴。このような会社法の考え方に鑑みれば、書面決議は、既に実質的な議論が済んでおり、軽微な修正のみを決議する場合や、議論を経る必要のない軽微な事案を諮る場合、あるいは、緊急案件で役員が一堂に会することが困難な場合に限って行うべきであり、重要な案件について安易に用いるべきではない（実務的にも、重要な案件で、議論をして決定すべきと考えられる議題については、書面決議は避けているとの指摘がある²⁵。）。

よって、CNTのように、現実の開催よりも書面決議の方が圧倒的に多いという運用は、それ自体、現実と例外を逆転させるもので適切ではないし、ましてや、◎案件のような会社の命運を左右しかねない重要案件²⁶で書面決議を用いるというのは、取締役（及び監査役）の現実の議論を通じた監督機能を重視する会社法の趣旨に反するものであり、およそ適切な取締役会の運営とは言えない²⁷。このような書面決議の多用が、取締役会の監督機能を骨抜きにしていたと言わざるを得ない。

なお、CNTが会社法の解釈を誤った書面決議の運用をしていたことは、第5. 1 (3)ウ (71頁) で指摘したとおりである。

イ 急な承認や事後承認の多さ

CNTの取締役会では、急な承認要請や、事後承認も多かった。

例えば、④案件の不動産の取得は、平成27年4月30日付で取締役会で承認（書面決議）され、同日付で契約の締結及び代金の支払に至ったことになっているが、同日付で臨時取締役会を開催する旨の開催通知メールが役員に送られたのは、同日の午後4時過ぎである。また、⑧案件・⑩案件のID譲渡等は、同年5月27日付で取締役会で承認（書面決議）され、同日付で契約の締結及び代金の支払いに至ったことになっているが、開催通知のメールが長倉氏から各役員に送られたのは、前日（26日）の午後8時前である。そして、そのメールの中で、長倉氏は、役員に対し、27日の午後1時までの返信を求めている。言うまでもないことであるが、このように急な承認を求められても、役員としては、案件について十分な検討を行う時間がないから、適切な判断ができるわけもない。

また、⑨案件の不動産の取得、⑪案件の不動産の取得、⑬案件のID・不動産の売却は、いずれも事後承認である。しかも、いずれも、支払が実行された後に取締役会の承認を得ている。つまり、事実状態が積み重ねられて、役員が反対できないような段階になってから、なし崩し的に取締役会の承認を求めているのである。取締役会が経営の意思決定機関であると

²⁴ 落合誠一編『会社法コンメンタール8—機関(2)』312頁。

²⁵ 中村直人編著『取締役・執行役ハンドブック [第2版]』85頁。

²⁶ 平成27年9月7日付で書面決議された◎案件のB社への売却は、価額が547,284,400円であるが、これは平成26年8月期のCNTの連結売上高（1,510,653,000円）の3分の1超に当たる数字である。

²⁷ この点、奥田氏は、太陽光発電に関する取引においては、転売利益等が見込める優良案件は迅速に取得しなければならないと説明する。仮にそのとおりであれば、書面決議の利用は一定の合理性を有するが、そうだとすると、書面決議における同意を十分なものとすべく、説明書面を充実させたり、個別説明を尽くすなどの必要がある。本件では、十分な説明資料も個別説明もないまま、メールで議案が提案されることも多く、適切な運用とは言えない。そのため、各取締役が十分に納得した上での同意であると解するには躊躇を覚える。

いう意識が完全に欠如しているとの謗りは免れないだろう²⁸。

ウ 取締役会の決議が要点の詳細さを欠くか、又は包括的に過ぎること

ECB が独立した子会社形態をとっているため、ECB の代表取締役である奥田氏の裁量が広くなっていたことは1 (3) ア (77 頁) で指摘したとおりであるが、それでも、親会社である CNT の取締役会において適切な決議を行うことで、奥田氏の裁量権を絞り込むことが可能である。しかし、CNT 取締役会では、案件の大枠しか決議していないことも多い。

例えば、㊸案件の不動産を取得する際、CNT は、メールによる書面決議を用いているが、開催通知メールに記載されているのは、設備名称・所在地・取得日・取得金額・取得先・販売予定先といった大枠の内容だけであり、議事録上も、その大枠の内容しか決議されていないことになっている（支払日すら決議されていない）。それ以外の案件でも、これと同程度の概要しか議事録に記載されていないことが多く、ようやく契約書が議事録に添付されるようになったのは、平成 27 年 5 月 27 日の取締役会からである。

このような包括的な決議では、契約条件等を含め、業務執行段階のことは全て業務執行者の裁量に委ねられることになるため、取締役会決議が何ら権限のコントロールや牽制にもならない。

エ 取締役会の軽視

以上、アないしウにおいて、取締役会が機能不全に陥っている事象をいくつか指摘したが、ここから浮かび上がってくるのは、取締役会が意思決定機関・監督機関であるということ。CNT の取締役の殆どが理解しておらず、その存在を軽視していたという事実である。

結局、奥田氏らは、取締役会を、取引を実行するために必要な一つのステップとしか捉えておらず、とりあえずその承認さえ得れば良いという認識しか有していなかったと考えざるを得ないのである²⁹。

(2) 監査役（会）の著しい形骸化

CNT には監査役会が設置され、3 名の監査役が選任されている。そして、その全てが社外監査役となっているが（ただし、独立役員には指定されていない）、監査役による監査はほとんど機能していなかった。

²⁸ なお、取締役会の承認が得られていない契約を締結する場合、取締役会の承認が得られることを停止条件とする契約とするのが実務的な対応と思われるが（そうでなければ、万が一、取締役会の承認が得られず、契約を実行できなかった場合に債務不履行責任を問われる恐れがある。）、本文で指摘した事後承認の契約は、いずれもそのような停止条件が設定されていない。それどころか、㊸案件の契約では、既に必要な承認を得ていることを ECB が表明保証するような条項すら入ってしまっている。

²⁹ ㊸案件の不動産・ID 等の取得（仕入れ）を決議した平成 27 年 8 月 21 日の取締役会の議事録メモによると、奥田氏は、「反対されても仕入れますけど」と発言したとのことであり、このような発言からも、同氏の認識が不十分であることが垣間見える。

まず、監査役会の議事録を見る限り、監査役会は、定例取締役会の後に、同じ場所で開催されているようであるが、議事録には、毎回判を押したように「議長は、本日開催の取締役会の議案につき、監査役会としての意見上程は無い旨の説明がなされ、その承認を議場に諮ったところ、出席監査役全員異議なく承認可決した。」と記載されているだけである（しかも、平成27年8月期に開催された15回の監査役会の議事録のうち、直近の6回がいまだ未押印であった。）。具体的な議論を行った形跡が全く窺われず、監査役会は完全に形骸化していたと言わざるを得ない。

また、個々の監査役について見ていくと、第4. 2(3)ア(7) (61頁)でも述べたように、菊本氏は、取締役会において、取引先の反社会的勢力該当性や、支払うお金の段取りができているのか、売却先は決まっているのか等の観点から質問をしていたようである（取締役会以外の場でも、長倉氏に対し、奥田氏の独断専行に対する懸念を伝えていたようである。）。しかし、朝田氏は、取締役会において、SBYに関しては様々な意見を述べていたものの、ECBに関してはほぼ何の意見も述べず、納谷氏に至っては、取締役会における監査役らしい発言はほとんどなかったとのことである。少なくとも朝田氏と納谷氏は、ECBの取引に関しては、全く監査役としての職責を果たしていなかったと言わざるを得ない。

(3) 社外役員を活かす体制の不備

CNTには、1名の社外取締役と3名の社外監査役がおり、社外取締役が独立役員に指定されているが、これらの社外役員は十分に機能しなかった。これは、社外役員の資質によるところもあるかもしれないが、以下に述べるように、それ以上にCNTが社外役員の活かし方を十分に理解していなかったというところが大きいように思われる。

社外役員には、経営陣から独立した立場から、取締役の監督・監査を行うことが期待されている。その意味では、その業界のビジネスについて予め知識を有していることまで期待されているわけではない。むしろ、そのような前提知識がない社外役員が、業界の慣習や常識に捕らわれずに、忌憚のない意見を述べることができるという評価もあり得る。そして、そのような前提知識を有しない社外役員が適切に監督・監査を行えるようにするためには、会社が社外役員に対して十分な情報提供を行うことが不可欠である。それではなければ、社外役員による監査・監督が機能するわけがないのである。特に、太陽光ビジネスは、CNTにとっては新規事業である上、経済産業大臣の認定や土地の開発許可といった行政上の許認可等も絡む、ある種特殊なビジネスである。社外役員に対しては、より一層丁寧な説明が必要であると思われる。

しかるに、CNTにおいては、上記(1)のように、社内役員に対してのみならず、社外役員に対しても、案件の簡単な概要を書いただけのメールを送信し、十分な検討の時間を与えることなく、すぐさま承認の返信を迫るような運用を行っていた。こうした運用は、どうすれば社外役員が機能するのかという点を全く理解していない運用であり、これでは社外役員による監督・監査が機能するはずがない。

(4) 独立性の乏しい役員構成

CNTの役員は、そのほとんどが、大株主である佐藤氏や、B社とつながりを持っている。

まず、そもそも佐藤氏自身が、平成27年5月22日までCNTの取締役であったし、独立役員である名越氏は、佐藤氏の紹介である（なお、現在は役員を退任している山田氏や稲垣氏も、佐藤氏の推薦である。）。また、第5.2(1)(72頁)で述べたように、B社との間で実質的に利益相反のおそれがある関係を有する役員も半数いる。つまり、実質的に見れば、CNTの役員には、真に独立性を有する者はいなかったと言えるのである。このような独立性の乏しい役員構成が、少数株主の利益を軽視し、大株主や取引先の利益を優先する経営、コーポレート・ガバナンスの欠如につながったものと考えられる。

3 上場会社役員としての認識の欠如

第三に、CNTの役員の中には、以下のとおり上場会社役員としての認識が欠如していると言わざるを得ない者が多いという点を指摘しなければならない。

(1) 会社法やコーポレート・ガバナンスの理解が不十分

第5.1(3)ウ(71頁)で述べたように、CNTでは、書面決議について、会社法の解釈を誤った運用を行っており、議事録も、実際には書面決議であるにもかかわらず、現実には開催したかのようなものが作成されている。また、原則と例外を逆転させ、重要案件でも特段の配慮なく書面決議を用いるような運用も、直ちに会社法に違反するものではないが、その趣旨を理解しないものであって、問題が大きい。

取締役会の運営に関する会社法のルールは、上場会社の役員であれば、最低限、押さえておくべき知識である。一部の役員が、就任時から当委員会が指摘をするまで会社法のルール及びこれに基づく実務を十分に理解していなかった³⁰ことが、取締役会の監督機能を骨抜きにしまった要因の一つである。

また、平成27年6月1日から東京証券取引所により策定・施行されたコーポレートガバナンス・コードについて、CNTでは、殆ど検討は行われていない。

CNTは、現在、東京証券取引所市場第2部に上場しているが、コーポレート・ガバナンスに対する意識が余りにも薄く、ひいては、(2)で後述するような、少数株主をないがしろにするかのような利益相反的な行動にもつながっている。

³⁰ 奥田氏から勧誘された川倉氏及び矢上氏においては、勧誘時から取締役の職務や義務について十分知らされておらず、また、就任後に学習等をする事もなかったとのことである。

³¹ 名越氏は、8月末頃の◎案件に関する取引の頃からは、書面決議が成立していないことを指摘するなど、職務を遂行しているものと評価することができる。

(2) 利益相反取引への感度の低さ

少数株主を含む多数の株主の負託を受け、経営に当たる上場会社の役員は、少数株主の利益を犠牲にして、大株主や自らの利益を優先させたとの疑念を生じさせないように、利益相反取引に対して、特に敏感・慎重である必要がある。会社法 356 条で規制されている利益相反取引は言うに及ばず、形式的にはこれに該当しない取引であっても、実質的には会社との利益が相反する取引については、その取引を実行することが会社の利益になるということが厳密な手続をもって確認されるのでない限り、避けるべきである。しかし、CNT の役員は、そのような意識が希薄と言わざるを得ない。

例えば、第 5. 2 (1) (72 頁) で述べたように、奥田氏・川倉氏・植野氏の 3 名は、B 社との取引に深く関与しているが、同社との間で実質的な利益相反のおそれがある関係を有している（少なくとも、過去に有していた。）。よって、同氏らは、ECB の利益を犠牲にして B 社の利益を図ったのではないかとの疑念を株主に抱かれないよう、取引への関与は避けるべきであったし、取引条件が ECB にとって不利でないことについて、独立した専門家による意見も聴取すべきであった。他の役員も、実質的利益相反関係への指摘をすべきであったが、取締役会の議事録を見る限り、このような指摘をする者もなかったようであるし、取締役の一部が特別利害関係者に該当しないかについて検討された様子も見受けられない。

また、第 5. 2 (3) (73 頁) で述べたとおり、奥田氏は、㊸案件において、ECB の代表取締役として、妻が代表者を務める K 社に対し、不動産の代金の一部として 100,000,000 円を支払っている（しかも、CNT 取締役会の事前承認も得ていなければ、契約書類の締結もしていない。）。結果として、この 100,000,000 円は全額 ECB に返還されているとはいえ、このような巨額の取引を妻の会社と行うということ自体、上場会社の代表取締役としての基本的な義務を理解していないものと評価せざるを得ない。

(3) インサイダー取引を誘発しかねない外部への情報提供

朝田氏は、自らを CNT に紹介した㊸氏に対し、メールや電話等で、CNT の業務の状況等を事細かに報告している。㊸氏は、平成 27 年 5 月までは、CNT との間で顧問契約を締結していたが、少なくとも顧問契約解消後は、全くの外部の人間である。そのような外部の人間に対し、上場会社の内部情報を報告するのは、元々監査役としての善管注意義務に反する可能性が極めて高い行為であるとともに、インサイダー取引を誘発しかねない極めて危険な行為である。上場会社の役員であれば、当然、厳に慎まなければならない行為である³²。朝田氏における上場会社の役員としての意識の欠如は著しい。

³² 重大な例を挙げると、朝田氏によれば、当委員会の設置も、CNT のリリース前に㊸氏にメールで報告していたとのことである。私的なメールアドレスから送信したとのことであるため、当委員会の調査では、当該メールは不見当であるが、仮にこれが事実であれば、重大な内部情報を外部に伝達していたということになる。

4 内部統制システムの欠如

第4に、ECBの内部統制システムが欠如していたという点を指摘できる。

(1) ECBにおける規程の有名無実化

ECBは平成26年11月に設立されたが、当初、同社に規程等は存在しなかった。半年後の平成27年5月22日のCNT取締役会決議により、一連の規程が整備されたものの、第5.1(1)(68頁)で述べたように、規程とは異なる決裁権限の運用がなされるなど、規程は有名無実化していた。

(2) 内部監査の状況

CNTの職務分掌規程上は、社長直属の組織である内部監査室が「決算・財務報告に係る内部統制の整備に関する業務」「コンプライアンス体制整備に関する業務」「内部監査に関する業務」を行うことになっている。また、CNTのグループ監査規程では、CNTの内部監査室が子会社の監査も行うことになっている。

しかし、現実には、ECBが設立されて以降、平成27年7月に⑩氏が内部監査室長に就任するまでの間、内部監査室にスタッフは置かれていなかった。その間、内部監査を事実上担っていたのは、CNTが内部統制に係る支援業務を依頼していた⑪会計士であったが、⑪会計士は、大阪在住であり、東京と大阪の双方で半々に公認会計士業務に従事し、また、常勤のスタッフではないため、ECBについて十分な内部監査を期待することは困難であった。また、⑩氏が内部監査室長に就任した後も、同氏はSBYの監査に追われ、ECBの監査を十分に行うことはできなかった。

なお、上記(1)のとおり、平成27年5月22日のCNT取締役会でECBの各種規程が決議されているが、その中の職務分掌規程では、ECBにも内部監査室が置かれることになっている。しかし、実際には内部監査室にスタッフは置かれていなかった。

このように、ECBに対する内部監査は、十分に機能する状況にはないというのが実態であった。

(3) 契約管理の不徹底

ECBの契約管理の不徹底も問題が大きい。

ア 締結段階の管理

当初、ECBにおいては、契約書のリーガル・チェックが行われていなかった。その後、リーガル・チェックの必要性が認識され始め、平成27年5月22日のCNT取締役会で承認された⑫案件のパネルの売買契約は、弁護士である名越氏がチェックを行っている。さらに同年7月からは、ECBの取引を中心的にチェックするため、Aa法律事務所と顧問契約を締結し、同事務所

に契約書のリーガル・チェックを依頼するようになった。しかし、契約締結の2日前にリーガル・チェックを依頼し、至急の回答を求めるなど、同事務所によるリーガル・チェックが十分に機能する状況にはなかった。また、㊟案件のB社への売却に係る契約書は、同事務所のリーガル・チェックを経ていないが、CNTは、当委員会に対し、当初、同事務所のリーガル・チェックを経ていると回答していた。しかし、その実態は、同事務所のチェックを経ているJ社からの購入に係る契約書をベースに、売主と買主を差し替え、調整を行った上で契約書を作成していたものであって、実際のリーガルチェックは受けていなかった。川倉氏は、リーガル・チェックは完了している、という認識であったようだが、立場が変われば契約条件も変わるのは当然であり、かかる姿勢は、契約書の重要性を認識していないものと言わざるを得ない。

イ 履行段階の管理

契約の履行段階の管理も不十分である。第5. 3(1)(73頁)のとおり、㊟案件では、パネルの売買契約がJ社と締結されていないにもかかわらず、今もまだ、申込証拠金92,037,168円が同社に支払われたままとなっている。仮に契約履行段階の管理が十分に行われていれば、92,037,168円が浮いてしまっており、他の個別契約の代金への充当、同社に対する返還請求、造成工事代金との相殺などの措置が必要であることを認識できたはずである。

こうした契約履行時における不測の事態が生じた場合において、他の取締役、特に太陽光発電事業に関わっていない取締役と連携・協議等を行い、適切な対応を検討するという姿勢が全く見受けられないことは問題であるが、こうした不測の事態を早く吸い上げる管理体制がなかったことも問題である。

(4) ECBの通帳の管理の状況

預金通帳はCNTの経理で管理していたが、支払は奥田氏の指示で実行できるようになっていたことは、1(3)ア(77頁)で述べたとおりである。

(5) IT管理の不徹底

CNTでは、役員や従業員が送受信するメールが会社のサーバに蓄積される設定とはなっていなかった。このため、問題が発生したときに、役員や従業員がどのようなメールをやりとりしていたのか、後からチェックすることが不可能となる恐れがあった(本調査では、各従業員がクライアントPCに保存してあるメールをある程度入手することができたが、PCを任意に提出しなかったり、PCを破壊するなどの対応がなされれば、入手は不可能となる。)

また、川倉氏のように、業務執行取締役でありながら、会社にPCがなく、私用のPCで執務している者もいる³³。このように、CNTにおけるIT管理は不徹底であったと言える。

³³ こうしたデータについては、調査が不可能という面があるばかりか、データやノウハウが会社に蓄積されないという経

5 過剰なコミットメントによる影響

奥田氏は、平成27年8月期のECBの業績について、売上20億円、利益2億円を社内で公言していた（ただし、適時開示等はされていない）。しかし、平成26年8月期のCNTの連結売上高が15億円程度であったことを考えると、設立初年度の子会社であるECBがこのような数字を達成するのは容易ではないと考えられる。特に、CNTが適時開示で開示しているように、ECBが用地を取得した上で、ID等を取得して付加価値を加え、用地及び認定権利を不可分一体なものとして太陽光発電所の運用会社に売却又は賃貸を行う、というビジネスモデルどおりに事業を行っていくのであれば、売上を上げるまでには相当の時間を要するはずであるから（そもそも、太陽光発電所の用地は、権利者が多い上、相続関係の発生等により、権利関係が複雑になっているケースも多いため、権利取得にも時間を要することも稀ではない）、尚更のことである。

しかし、奥田氏は、この数字の達成に強いこだわりを見せていたようである（ただし、対外的に開示しているわけでもない業績目標に同氏がこだわっていた理由は定かでない）。このような現実味のないコミットメントの達成にこだわるあまり、奥田氏がECBをして、公表したビジネスモデルとは異なるビジネス、すなわち、◎氏ら外部のブローカーと共同歩調をとった仲介や転売等のビジネスに走らせた可能性は高い。また、第5.3(2)のとおり、ECBは、平成27年8月31日に、◎案件の敷地の権利とIDだけを売却し、その結果、現時点で142,403,968円以上の支出超過が生じている状況であるが、そのような合理性を欠く売却が行われたのも、上記コミットメントの達成のため、平成27年8月期に売上を計上することを優先したためである可能性が否定できない。

営上のデメリットもある。

第7. 経営改善へ向けた提言

本件調査の対象である本件7案件及び⑩案件に会計上及び法律上の問題が生じ、またそのような取引がされてしまった原因は第6. (原因論) で述べたとおりであるが、当委員会としては、今後のCNTグループにおける経営改善の視点も、その原因に応じて以下の3点に整理できると考える。

- 1 機能不全に陥ったコーポレート・ガバナンスの回復
- 2 欠如している内部統制システムの再構築
- 3 ECBにおけるビジネスの再検討

本件のような問題を二度と起こさぬため、そして、CNTグループの真の再生を期するため、コーポレート・ガバナンス及び内部統制システムを有効に機能させ、またビジネスの継続を図るため、当委員会としては以下のような経営改善へ向けた提言をするものである。

1 改善の視点①：コーポレート・ガバナンスの回復

本件で会計上及び法律上の問題が生じた根本的な原因は、上場企業に求められるべきコーポレート・ガバナンスが完全に機能不全に陥っていたことである。

いわゆるコーポレート・ガバナンスに一義的な定義はないが、コーポレートガバナンスコード原案（以下、「CGコード」という。）によれば、「会社が、株主をはじめ顧客・従業員・地域社会等の立場を踏まえた上で、透明・公正かつ迅速・果敢な意思決定を行うための仕組み」を意味するとされる。

これをあてはめてみると、CNTにおいては、

- i 役員のほとんどが大株主や取引先（B社等）とつながりを持ち、実質的な利益相反が疑われる取引がなされるなど、少数株主その他のステークホルダーが軽視されている
 - ii 意思決定の迅速性ばかりが優先され、透明・公正性が軽んじられている
- ことがガバナンス上の大きな問題点となっているといえる。

したがって、機能不全に陥ったコーポレート・ガバナンスを回復するためには、

- i 少数株主の利益保護
- ii 経営の監督と業務の執行の分離

について特に意識する必要があり、以下のような経営改善策を提言する。

(1) 役員選任手続の見直し

第6. 2(1) (78頁) で述べたとおり、CNTの取締役会は監督機能その他期待される役割・責務を果たしているとは到底いえない状況にある。

そのため、後に述べるような取締役会の審議の活性化が必要なことは言うまでもないが、CNTにおいては、それ以前に大株主や取引先の意向に直接左右される（又はそのことを疑われる）役

員構成となっている点に大きな問題があると言わざるを得ない。そもそも上場会社の取締役は、ステークホルダーとの適切な協働を確保しつつ、会社や株主共同の利益のために行動すべきものである（CGコード原則4-5）一方、取締役会に期待される説明責任の確保や実効性の高い監督といった役割・責任を実際に果たしてもらうためには、指名・報酬に係る機能の重要性が指摘されているところである。

そこで、大株主や取引先の意向に左右されてきた現体制を一新し、「少数株主の利益保護」も図ることで市場の信頼を回復するため、CNTの役員選任については、独立社外取締役を主要な構成員とする（任意の諮問機関としての）指名委員会を設置することが非常に有用であると考え（CGコード補充原則4-10①参照）。

また、さらに「経営の監督と業務の執行の分離」を重視するモニタリング・モデルとして、機関構成自体を見直し、会社法上の指名等委員会設置会社（同法326条2項）を選択することも、市場に対する強力なメッセージとなるものと考え³⁴。

(2) 役員構成の見直し

このように役員選任手続を見直すと同時に、あるべき役員構成についても、明確な方針を立てる必要がある。

本件においては、大株主の意向が偏重されるだけでなく、第5. 2（72頁）で述べたように実質的利益相反の疑われる取引が横行してきたことからすると、独立した社外取締役による牽制及び取引の透明性が必須であることは言うまでもない。

独立社外取締役は、経営の監督、利益相反の監督、少数株主をはじめとするステークホルダーの意見を取締役に適切に反映させる役割・責務が期待される（CGコード原則4-7）存在であるが、本件では独立役員に指定された社外取締役1名がいたものの十分に機能していなかったことからすれば、市場の信頼を回復するためには、市場に対して思い切ったアピールをする必要があり、当委員会としては、複数の独立社外取締役を選任することが必要であると考えている。

具体的には、市場へのアピールを重視して、3分の1以上の独立社外取締役を選任する方針とし（CGコード原則4-8参照）、これを前記指名委員会におけるルールとして明確にすることが望まれる。また、独立社外取締役の選任にあたっては取締役会への出席が困難でないことを条件とする一方、その執務場所の確保や交通費等のコスト負担への配慮をすることも必要であろう。

(3) 経営の監督と業務の執行の分離（純粋持株会社制維持の是非）

前記第6. 1(3)ア（77頁）で述べたとおり、CNTグループにおいては純粋持株会社形態を採っていることによる弊害が目立ち、そのことが本件の原因の一つとなっている。

本来上場会社においては、取締役会による独立かつ客観的な経営の監督の実効性を確保すべく、

³⁴ 上場会社における実例として、クックパッド株式会社等を参照。

業務の執行には携わらない、業務の執行と一定の距離を置く取締役の活用について検討すべきものである（CGコード原則4-6）が、持株会社形態のもと、執行者たる子会社代表者が親会社（代表）取締役を兼務しているCNTグループにおいては、特にそのことが望まれるであろう。したがって、兼務は解消し、CNTの取締役会においては、執行とは距離を置く取締役がリードする体制とし、一方、各事業に知見のある者は子会社において事業に専念することが望まれる。

さらにいえば、CNTにおいて、そもそも純粋持株会社制³⁵を維持すべきかも検討する余地がある。すなわち、純粋持株会社制を選択する意味は、戦略と事業の分離や経営責任の明確化という機関・組織を構成する上での一つの手段であるが、本件では兼務が認められて、戦略と事業の分離は図られず、むしろ口出ししづらい状況となっており、純粋持株会社制のデメリットと言われるグループ経営の求心力低下ばかりが目につく結果となっているからである。

したがって、他の手段により経営の監督と業務の執行の分離が図られるならば、純粋持株会社制に拘る意味はないと思われるが、経営の監督と業務の執行の分離を明確にするための手法として明確な機関構成を採用するために純粋持株会社性を維持するのであれば、純粋持株会社性も選択肢の一つであると考えられる。

(4) 取締役会の審議の活性化

第6. 2(1) (78頁)で述べたとおり、CNTの取締役会は期待される役割・責務を果たしているとは到底いえない状況にあり、社外取締役も機能していないと言わざるを得ない。

上場会社の取締役会は、社外取締役の問題提起を含め自由闊達で建設的な議論・意見交換を尊ぶ気風の醸成に努めるべきものとされるが（CGコード原則4-12）、そのために、会議運営に関して、

- ① 取締役会の資料が、会日に先立って配布されるようにすること
- ② 取締役会の資料以外にも、必要に応じ、会社から取締役に対して十分な情報が提供されるようにすること
- ③ 年間の取締役会開催スケジュールや予想される審議事項について決定しておくこと
- ④ 審議項目数や開催頻度を適切に設定すること
- ⑤ 審議時間を十分に確保すること

といった取扱いを確保して、審議の活性化を図るべき（CGコード補充原則4-12①）である。

なお、CNTにおいては書面決議の多用が取締役会の監督機能を骨抜きにしていた状況であるため、取締役会を現実で開催することを大原則とし、取締役の意見交換と協議による意思決定を行うべきことは言うまでもない。

³⁵ 本報告書においては、親会社の事業を子会社の管理・監督に特化させ、親会社では営業目的として対外的取引を行わない持株会社を指すものとし、以下も同様とする。

(5) 監査役（会）の活性化

第6. 2(2) (80頁) で述べたとおり、CNTでは監査役（会）の形骸化が甚だしい状況である。本来、上場会社の監査役は、取締役の職務の執行の監査その他の役割・責務を果たすにあたって、独立した客観的な立場において適切な判断を行うべきものであり、能動的・積極的に権限を行使し、取締役会において適切に意見を述べるべき（CGコード原則4-4）ものであるが、CNTにおいては、特定の関係者の利益を図っている疑いすら存在している状況である。

したがって、CNTにおいては、まず現状の監査役構成から見直し、独立した客観的な立場において判断でき、かつ、取締役会に容易に出席できる人員を監査役として追加選任又は交替をした上で³⁶、改めて会計監査人や内部監査室と連携して、監視監督機能を発揮して監査の実効性を図る施策を講じるべきである。

さらに、子会社の業務執行においては、親会社であるCNTの役員等からする独善的な介入を監督牽制する見地から、子会社監査役による監視監督機能のみならず、CNT自身の監査役等を通じたガバナンスや監視監督機能についても強化する必要がある。

(6) 役員のトレーニング

第6. 3 (82頁) で述べたとおり、CNTの取締役及び監査役の中には上場会社役員としての認識が欠如している者が多く、これは会社法、金融商品取引法、証券取引所規則、会計原則等、上場会社の役員が知っておくべき必要な知識が不足しているものと言わざるを得ない。上場会社の役員として期待される役割・責務を適切に果たすためには、個々の役員に適合したトレーニング（CGコード原則4-14）が欠かせないものであり、これは事業活動に支障がないようにすべきではあるものの、CNTの役員の認識からすると、密度の高いトレーニングへの工夫が求められよう。

また、本件では、小手先の技術で会計上の解釈を変更できるかのような誤解をしていた役員も存在していたように³⁷、上場会社役員としての倫理観の欠如も見られるところである。そのため、知識だけでなく、倫理観等を醸成し、形式的にルールを守るという発想から市場・投資家・株主・取引先等のステークホルダーの要請に応えるという、真の上場会社役員としての意識・心構えを育成するトレーニングが必須と考える。

2 改善の視点②：内部統制システムの再構築

第6. 4 (84頁) で述べたように、CNTグループにおいては、ガバナンスの面だけではなく、上場会社に求められる内部統制システムが機能していないことも大きな問題である。

³⁶ 監査役は株主総会決議によってのみしか解任できず、また任期も長いことから、任意の辞任等の手法を検討する必要がある。

³⁷ 一部役員については、「どうすれば売上計上できますか?」「…があれば売上計上できますよね。」「税務上は収益認識できますよ。」などといった発言が見られた。

このような内部統制システムの欠如を今後は正し、再構築すべく、当委員会としては、以下のよう
な改善策を提言するものである。

(1) 諸規程及びルールの実施

ECBにおいて規程が有名無実化していたことは、第6. 4(1) (84頁)で指摘したとおりであり、これは内部統制システムの不備といえるが、ECBの決裁権限規程の定めと異なる運用がなされたり、あるいはCNTの関係会社管理規程が有効に機能しなかったことによって、第6. 1 (76頁)で述べたような、CNTグループにおける「ECBの聖域化」という今回の問題の第一の原因を招いたことからすると、問題は重大である。

したがって、今後は現実のルールを規程に明記するのはもちろんのこと、日頃から諸規程及びルールの存在や内容について役員・従業員への周知を徹底し、併せて規程の遵守という当り前のコンプライアンス意識を高めるとともに、諸規程及びルールの運用についても継続的にモニタリングすることが必須である。

(2) 関連当事者か否かのチェックの徹底

前記のとおり、CNTにおいては実質的利益相反取引が疑われる取引が横行していたものであるが、これは第4. 2(5) (66頁)で述べたとおり、決算・財務報告プロセスにおいて、関連当事者の確認に関する部分につき不十分であったという内部統制の問題の側面もある。

今後は、まず利益相反取引やその疑念の払拭というガバナンス上の問題を是正していくことは勿論であるが、同時に関連当事者か否かのチェックについても厳格な運用を徹底し、内部統制の面からも問題の再発を防ぐ必要が認められる。

(3) 契約締結プロセスの適正化

第6. 4(3) (84頁)で述べたとおり、ECBの契約管理については、締結段階においても履行段階においても管理が不十分な状態であったものである。

したがって、まず契約締結段階においては、契約締結にかかる審査体制を強化するとともに、コンプライアンス意識を持って検討等を進めることが必要である。そのため現状の法律事務所によるリーガル・チェックを十分に機能させることはもちろんのこと、法務担当者等によるリーガル面における検討及びチェックプロセス、及び経理部による経理処理の確認手続を追加させ、稟議による契約締結の業務プロセスに、その全段階における厚みをもたせることを検討する必要があると思われる。また、締結段階の管理で終わることなく、履行段階においてもチェックする体制を構築することも重要である。特に、取締役会等における決裁条件に抵触した場合や大幅な事情変更が生じた場合の報告経路の整備など、現場の職務を整理し、情報が適切に共有できる仕組みを構築することが重要である。

(4) 内部監査及び法務部門の強化

第6. 4(2) (84頁)で述べたとおり、ECBに対する内部監査はほとんど行われていない実態があり、また同(3) (84頁)で述べたとおり、ECBの契約管理が不徹底であったことも本件の大きな原因となっている。

したがって、今後はCNT及びECBの規程に定められたとおりの内部監査体制を改めて構築するとともに、脆弱な法務部門の組織・人員を強化することが必須であるとともに、これらの運用についても継続的にモニタリングをすることが必要である。

(5) 内部通報制度の充実

第4. 2(3) (61頁)で述べたとおり、CNTにおいて内部通報制度は存在しているものの、通報先がどこであるかについての認識が十分ではなく、周知が不十分であった点で不備があるものである。

この点、内部通報制度の不備が本件の原因ではないものの、通報先すら曖昧では内部通報制度を設けている意味も乏しいと言わざるを得ない。今後は通報先をどこにするのが有効であるか、また周知徹底の方法も含めて検討し、CNTだけではなくグループ全体をカバーする内部通報制度の充実を図ることも必要であろう。

(6) IT管理の徹底

第4. 2(6) (66頁)及び第6. 4(5) (85頁)で述べたとおり、CNTにおいては未使用状態になっているPCが相当数存在していたり、業務執行取締役でありながら私用のPCで執務している者がみられるなど、PC管理及び情報管理が不十分である。

各分野においてデジタル化が進む昨今、企業におけるIT管理の徹底が重要であるのは言うまでもないが、上記のようにCNTはIT管理が脆弱と言わざるを得ない状況であるため、今後は専門業者の助言も得るなどして、IT管理の徹底を図ることが必要である。

3 改善の視点③：ECBにおけるビジネスの再検討

以上のようなガバナンスや内部統制上の問題の他に、本件においては、ECBが「聖域化」（治外法権化）し、長倉氏を含め、役員や従業員が口出しできる状況にはなかったことも問題となっている（第6. 1 (76頁)）。

当委員会としては、具体的なビジネスの在り方について踏み込むものではないが、今後の経営改善にあたっては、太陽光発電ビジネスに対する方針検討も避けて通れないと考えられるため、最低限の範囲で以下の点を指摘するものである。

(1) ビジネスモデルに関する検討の余地

第2. 3 (3) (21 頁) で述べたとおり、ECB のビジネスモデルとしては、採算の合う用地については ID 取得で付加価値を上げて、実際に用地の売却先である発電事業者に対するコンサルティングも行うことで収益を上げていく事を企図していた。しかし、実際には ECB は ID 取得ができる人員や体制を備えておらず、具体的な業務としては ID 取得済みの用地あるいは ID そのものを仕入れて転売するにとどまっているのが現状である。そして、このように本来目指していたビジネスモデルが実現できていないにもかかわらず、過剰なコミットメント (第6. 5 (86 頁)) の達成にこだわったことが、結果として会計上及び法律上の問題に結びついている面も否定できない。

したがって、今後に向けて当初企図していたビジネスモデルが実現できるのか、太陽光発電事業そのものに関する見通しも踏まえて、現状に即した無理のないビジネスモデルに変更するといった方針を検討する余地があるものと考ええる。

さらに、本件では過剰なコミットメントの実現に向けて誤解を招く会計処理を行ったことも重要な問題となっていることから、会計的な観点も踏まえた改善として、少なくとも市場の信頼を回復するまでの当面の間は、保守的な会計処理を前提としたビジネスモデルの構築・運用とすることが適切であろう。

(2) ビジネス拠点の見直し

第6. 1 (4) (77 頁) で述べたとおり、太陽光発電事業の業務執行を担っていた奥田氏、川倉氏及び植野氏の3名は、いずれも CNT の拠点が無い大阪に自宅を有しており、また社宅を借りた以降も東京の CNT あるいは ECB 本社に常駐して執務しているという状況にはなかったことが、本社による管理を物理的に困難にさせていたと考えられるところである。

特に大阪は実質的利益相反が問題となっている B 社の本社が存在していることから、同地を拠点にしていたとすれば問題が大きいと言わざるを得ないが、いずれにせよ太陽光事業を継続するのであれば、東京本社において管理できる体制を整え、運用することが必要と考える。

4 付言：当面の体制と取組みについて

以上、当委員会としての経営改善に向けた提言は1～3で述べたとおりであるが、第5. (法的な問題点) 及び第6. (原因論) で指摘した事項のほか、本件調査の過程において調査スコープの範囲外の問題も散見された CNT グループの深刻な状況を踏まえ、当委員会としては、当面において望まれる体制と取組みについても付言しておきたい。

(1) 定時株主総会後の暫定経営陣

本件調査に伴いCNTは決算発表の延期を余儀なくされているが、本件調査報告を経て予定どおりに定時株主総会を迎えられたとしても、その後も現経営陣を維持した場合には取締役会の機能不全を回復することも、市場の信認を得ることも難しいと言わざるを得ない。

そのため、本来は1(1)(87頁)で提言したような指名委員会等を発足させ、透明性の高い手続を経た上で新たな経営陣を選任すべきところであるが、定時株主総会までに実効的な指名委員会の運用にこぎつけるには時間が乏しく、現実的でないであろう。

したがって、指名委員会の発足後速やかに臨時株主総会を開催して新たな経営陣を選任することを目指しつつ、定時株主総会後から臨時株主総会開催まではいわば選挙管理内閣的な暫定的な経営陣で臨むことが一つの方策であると考えている。

もっとも、暫定的な経営陣とはいえ、ただ現経営陣を維持したのでは市場の信認を得がたいことは上記のとおりであり、今回の問題に対する市場の信頼を少しでも回復することが必要である。そのため、太陽光発電事業の業務執行の担い手でありかつ実質的利益相反が疑われ、また、実際の取引において決算期末に売上や利益を計上できるよう契約を取り繕った³⁸ことに関わった奥田氏及び川倉氏については、CNTの取締役やECBの代表取締役に継続して就任した場合、市場の信頼を得ることはまず無理であろう。

(2) CGコードに対する早急な検討及び実施

第6.3(1)(82頁)で述べたように、CNTは東京証券取引所市場第2部に上場しているが、コーポレート・ガバナンスに対する意識が余りにも薄く、CGコードについても殆ど検討が行われていない状況である。

しかしながら、CGコードは既に平成27年6月1日から適用されているものであり、適用開始後最初の定時株主総会後に準備ができ次第ガバナンス報告書を速やかに提出することが求められている³⁹。また、指名委員会の設置を含め、前記1(87頁)で提言した内容はいずれもCGコードの実施により実現できるものばかりである。

したがって、前記のように定時株主総会で選挙管理内閣的な暫定経営陣を選任する場合においても、CGコードに対する早急な検討及び実施を行うことは必須であり、これが暫定経営陣の重要な任務となるものであるから、その選任にあたってはCGコードに対する検討及び実施に対応できる人員構成とすべきものと考えている。

³⁸ 例えば、◎案件について、仕入れ先との間でパネルや造成工事に関する一体性がなく整合性の取れない契約が締結されたり、発電事業者たる販売先とは評価することができない、密接関連先であるB社に土地、地上権、IDのみを譲渡することとし、造成工事やパネルについての契約が疑われ、これらの取引については事後承認となり、また取締役会の承認も得られていない。

³⁹ 経過措置が定められているが、それは、開示義務が緩和されているのであって、当該コードの効力に経過措置が定められているわけではない。

第8. 最後に

本件調査は、CNT より、

- (1) ECB の営業取引に関する事実関係及び問題点の調査分析
- (2) 上記(1)について、問題ある営業取引と判断された場合には、その指摘と原因究明、及び再発防止策に関する提言

の委嘱を受けたことから、調査スコープをかかえる範囲に限定して実施されたものである。

当委員会は強制調査権限をもって調査する機関ではなく、すべてのステークホルダーのために調査を実施し、それを対外公表することで、最終的にはCNT グループの信頼と持続可能性を回復することを目的として、公正中立な立場から ECB の営業取引に関する事実関係及び問題点の調査分析をすることを目的としており、責任追及等について言及することを委嘱されていない。

当委員会としては、第4. ないし第6. において、会計上の問題点及び法的な問題点を含め、様々な問題点を指摘したが、これらが誰のいかなる意図によるものなのか、加えて会社側が知っていたか否かについては、本報告において何らの認定・判断するものでないことを強調するものである。仮に、会社に損害が生じたことが発見された場合には、別途責任追及について検討する委員会を設置するなどして、取締役への責任追及の可否及び是非について検討されたい。

なお、本件調査の過程において、調査スコープの範囲外の問題点を示唆する事実が看取されたが、限られた時間と資料の中でもあり、当委員会としては、なんらの認定も行っていない⁴⁰。

当委員会としては、別途の調査等の要否について言及するものでないものの、実態解明がなおも必要と思料される事項等が見受けられることを付言して、本件調査を終えることとする。

以上

⁴⁰ CNT に対して、当該事項に関して更なる調査の要否について検討することを依頼している。