

2022年6月10日

各 位

株 式 会 社 オウケイウェイヴ  
代 表 取 締 役 社 長 福 田 道 夫  
(コード番号:3808 名証ネクスト)  
問 い 合 わ せ 先 取 締 役 野 崎 正 徳  
電 話 番 号 03-6841-7672

## 調査委員会による調査報告書の受領に関するお知らせ

当社は、2022年5月6日付「調査委員会の設置及び2022年6月期第3四半期決算発表の延期に関するお知らせ」に記載のとおり、当社と利害関係を有さない外部の専門家で構成される調査委員会を設置し、同年4月19日付「債権の取立不能または取立遅延のおそれに関するお知らせ」及び同年5月6日付「(開示事項の経過)債権の取立不能または取立遅延のおそれのある取引先への対応に関するお知らせ」に記載したRaging Bull合同会社(所在地:東京都渋谷区、代表者:スニール・ジー・サドワニ)との取引全体に係る調査を進めてまいりました。

本日、当該調査委員会より調査報告書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. 調査結果について

調査委員会の調査結果につきましては、添付の「調査報告書」をご覧ください。なお、プライバシー及び機密情報保護等の観点から、個人名及び会社名等につきましては、調査委員会により部分的非開示処置がされております。

#### 2. 今後の対応について

##### (1) 会計処理等について

今後、調査結果について十分に分析・検討してまいります。本調査報告書において本件取引に係り、2021年6月期、2022年6月期第1四半期及び同第2四半期に計上した投資運用益を仮受金として会計処理すべき等について指摘されております。現在、2022年6月15日まで提出期限を延長しております2022年6月期第3四半期報告書の監査手続中であるため、本指摘を踏まえての会計処理について改めて検討の上、公表いたします。

なお、当社は、2022年4月19日付「債権の取立不能または取立遅延のおそれに関するお知らせ」に記載のとおり、本件取引にかかる当社の保有資金から預けた金額3,429百万円及び投資運用益の金額1,503百万円の合計4,933百万円については引き続き債権回収に努力するとともに、当社資金状況改善のため資金確保に努めてまいります。

##### (2) 再発防止策等について

当社は、このような事態を招いたことを真摯に受け止め、改めて深くお詫び申し上げますとともに、調査委員会の調査結果及び提言について十分に分析・検討の上、その内容を経営に反映し、再発防止策等を検討してまいります。なお、具体的な再発防止策は、決定次第速やかにお知らせいたします。また、分析・検討の結果、公表すべき事項がある場合には、適時適切に開示いたします。

以 上

令和4年（2022年）6月10日

株式会社オウケイウェイヴ 御中

## 調査報告書

調査委員会

委員長 弁護士 加藤 寛久

委員 弁護士 安達 栄司

委員 公認会計士 田島 照久

本報告書は、株式会社オウケイウェイヴ（以下「オウケイウェイヴ」という。）が設置した調査委員会（以下「当委員会」という。）が実施した調査（以下「本調査」という。）について、その報告を行うものである。

## 第1 当委員会及び本調査の概要

### 1 当委員会の設置経緯等

オウケイウェイヴは、Z 合同会社（以下「Z」という。）と業務委託基本契約を締結した上で、個別の運用委託契約を締結し（以下「本件契約」または「本件個別契約」という。）、各個別契約における定めに従って運用委託資金をZ 名義の銀行預金口座に送金し運用を委託するとともに、各個別契約に従った運用利益の配当を受領する取引（以下「本件投資」という。）を繰り返していた。

しかしながら、オウケイウェイヴが、2022年1月4日、同年2月1日に締結した本件個別契約に従いZ に運用委託資金を送金したにもかかわらず、契約書に定められた運用利益の配当日（履行日）を経過してもZ から運用委託資金及び運用利益の支払いがなかった。

そこで、Z に対し運用委託資金等の支払いを求めたところ、2022年4月18日、Z の代理人弁護士から債務整理手続の受任通知書が送達された。

これにより、2022年1月4日、同年2月1日に本件個別契約に基づきオウケイウェイヴがZ に対して送金した運用委託資金等の回収が困難になる可能性が明らかになった。

また、Z の代理人からの受任通知書には、Z はオウケイウェイヴとの本件契約当初から個別契約書に定められた運用をしていなかったことが記載されていた。

その後、本件に関連して、Z からオウケイウェイヴの社外取締役

C氏(以下「C」という。)及びCが代表取締役を務める株式会社X(以下「X」という。)等に法律上の原因に基づかない金銭の支払がなされたとして、2022年4月28日、ZからCらに対して、不当利得返還請求訴訟が提起された。

本件がZの債務整理を行うことでオウケイウェイヴの多額の債権の回収が困難になることに留まらず、オウケイウェイヴの社外取締役の関与も疑われることから、本件投資の開始経緯やオウケイウェイヴの意思決定プロセス等の本件投資全体を調査・究明し、本件の事実関係を明らかにするため、外部専門家で構成される調査委員会を設置することとした。

## 2 調査事項

当委員会がオウケイウェイヴから委嘱を受けた調査事項は以下のとおりである。

- (1) 本件に係る事実関係の調査
- (2) 本件に係る過年度の会計処理及び開示の適切性の検討並びにオウケイウェイヴ連結財務諸表等への影響額
- (3) 本件発生の内部要因等の原因及び再発防止策の検討・提言

## 3 当委員会の構成等

### (1) 当委員会の構成

当委員会は以下の委員により構成されている。

委員長 加藤寛久(弁護士 ハイペリオン法律事務所)

委員 安達栄司(弁護士 東京国際綜合法律事務所)

委員 田島照久(公認会計士・税理士 田島公認会計士事務所)

### (2) 委員の独立性

当委員会の委員は、いずれもオウケイウェイヴとは何らの利害関係も有していない。

#### 4 調査実施期間

当委員会は、2022年5月9日から同年6月8日までの間、本調査を実施した。

#### 5 調査方法

##### (1) 関係資料の精査

当委員会は、オウケイウェイヴ及び関係者から、オウケイウェイヴの定款、有価証券報告書(2021年6月期)、第2四半期報告書(2022年6月期)、グループ組織図、取締役会議事録及び添付資料、監査役会議事録、監査役会報告書、コーポレートガバナンス委員会議事録、オウケイウェイヴ役員の業務用メール、オウケイウェイヴ取締役B(以下「B」という。)の本件に関する個人用メール、Cの本件に関する個人用メール、Z関係者から提出された本件に関するメール、本件投資に関して発行されたプレスリリース、原告Z被告Cらとして提起された訴訟の訴状及び提出証拠、原告Z被告βらとして提起された訴訟の訴状、各種契約書、各種取引報告書、送金記録、入金記録、その他本件投資に関連して作成されたフローチャート・メモ紙等の資料を入手し、その内容を検討した。

##### (2) 関係者に対するヒアリング等

当委員会は、以下の本件投資の関係者15人に対し、ヒアリングを実施した。なお、調査委員会では下記の関係者以外にもヒアリングを行いたい旨を申し出たが、裁判継続中等を理由に断られ、面談には至らなかった。

A		オウケイウェイヴ代表取締役
B		オウケイウェイヴ取締役
C		オウケイウェイヴ取締役
D		オウケイウェイヴ取締役
E		オウケイウェイヴ常勤監査役
F		オウケイウェイヴ監査役
G		オウケイウェイヴ監査役
H		オウケイウェイヴ元取締役
I		オウケイウェイヴ元常勤監査役
J		オウケイウェイヴ元執行役員
K	公認会計士	オウケイウェイヴ一時会計監査人
L	公認会計士	オウケイウェイヴ一時会計監査人
M	公認会計士	W監査法人(元会計監査人)パートナー
N	公認会計士	W監査法人(元会計監査人)パートナー
O	公認会計士	W監査法人(元会計監査人)パートナー

## 6 本調査の前提

- ① 当委員会が行った調査の実施期間は、令和4年5月9日から同年6月8日である。
- ② 本調査は、当委員会に開示された書類又は電磁的記録の写しについて、すべて原本と同一であり、かつ、その原本はすべて真正に成立し、その後の改ざん等がなされていないものであること、並びに、それらに重大な欠落がないことを前提としている。

## 7 本調査の限界に係る留保

当委員会による調査は、時間的な制約がある中、オウケイウェイヴ及び本件投資に係る関係者に対して任意での協力を求め、それにより得られた資料・情報等に依拠して実施したものである。

可能な限り幅広く資料・情報を収集して分析し、多くの関係者から事実関係を聴取する一方、重要な関係者については複数回のヒアリングを実施するなどして、可能な限り事実の解明、原因の究明等に努めた。

しかし、今後、重要な情報等が当委員会に開示又は提供されていないことが明らかになった場合には、当委員会の事実認定や評価も変更される可能性があることを留保する。

## 第2 オウケイウェイヴの概要等

### 1 オウケイウェイヴの企業概要

オウケイウェイヴの企業概要は図表2-1のとおりである。

図表2-1 (オウケイウェイヴの企業概要)

(2022年1月現在)

商号	株式会社オウケイウェイヴ
本社所在地	東京都港区虎ノ門四丁目1番28号
設立日	平成11年(1999年)7月15日
役員構成	代表取締役社長 A
事業内容	Q & A形式の情報交換コミュニティサイト運営等
決算日	6月
従業員数	109名(2021年6月30日現在)
上場取引所	名古屋証券取引所 セントレックス
会計監査人	W監査法人(2022年3月末まで)

## 2 近年の業績等

オウケイウェイヴ（連結）の近年の業績は図表 2 - 3 のとおりである。

図表 2 - 3（オウケイウェイヴの近年の業績）

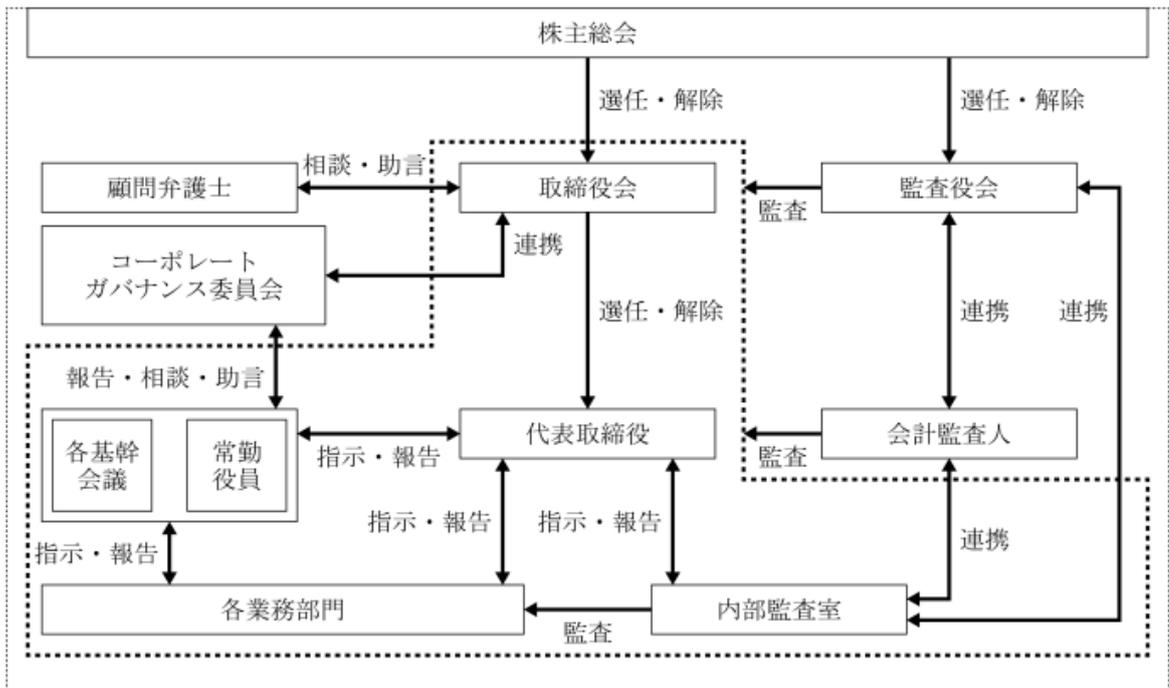
（単位：千円）

	2017年6月 (第18期)	2018年6月 (第19期)	2019年6月 (第20期)	2020年6月 (第21期)	2021年6月 (第22期)
売上高	2,411,724	3,786,769	4,892,359	4,795,518	2,196,676
経常利益	182,882	1,194,549	901,884	△996,949	△834,441

## 3 オウケイウェイヴのコーポレートガバナンス体制

オウケイウェイヴのコーポレートガバナンス体制は図表 2 - 4 のとおりであり、主要な機関の活動状況等は、以下のとおりである（資料 1）。

図表 2 - 4（オウケイウェイヴのコーポレートガバナンス体制）



### (1) 取締役会の概要

オウケイウェイヴの取締役会は、取締役4名（うち社外取締役2名）で構成され、定例的に毎月1回取締役会を開催しているほか、必要に応じて臨時取締役会を開催して、経営上の重要な意思決定を行うとともに、各取締役の業務遂行の監督を行っている。

なお、業務執行については、経営と執行の分離の観点から執行役員制度を導入しており、取締役会の他に、毎月1回、社内役員を中心として執行役員会議を開催し、運営上の重要事項の情報共有、具体的な業務執行内容の決定、戦略の検討等を行っている。

執行役員は、取締役会が定める組織規程及び職務権限規程に基づき、所管する各部門の業務を執行し、社外取締役については、独立した見解から経営の監視、提言及び助言等を行っている。

## (2) 監査役会の監査体制の概要

オウケイウェイヴは、監査役会設置会社である。

監査役会は、社外監査役3名（うち常勤監査役1名、非常勤監査役2名）で構成され、オウケイウェイヴの内部統制部門を担う内部監査室と連携しながら、主要な子会社の業務状況の報告、会計監査人の評価、内部監査報告等を行い、取締役会に出席し、助言、要望を行っている。

監査役会は、毎月1回開催され、各監査役は、原則として取締役会等の重要な会議に出席するほか、会計監査人や内部監査担当者と連携し、取締役の職務遂行に対する監査を行っている。

## (3) 内部監査体制の概要

オウケイウェイヴにおける内部監査は、内部監査室において、各事業年度において決定された内部監査計画に基づき、監査担当者2名により、計画的な内部監査活動を実施している。内部監査報告書は代表取締役に提出され、被監査部門に対して、改善事項の指摘及び指導を行い、継続的に改善の進捗状況の報告を義務付けている。

## (4) その他の会議体

オウケイウェイヴは、コーポレートガバナンス委員会が設置されており、取締役4名に外部の有識者2名を加えた6名で構成されている。

毎月1回、定時取締役会の前日に開催され、定時取締役会の議案を事前確認して企業経営全般のアドバイスを行っている。

## (5) 財務報告に係る内部統制の概要

オウケイウェイヴは、内部統制の重要な位置づけとして、監査役、内部監査室、会計監査人が相互に連携を図りながら監査を推進すると同時に、内部統制推進部門に対しても必要な指摘、指導等を行っている。

また、オウケイウェイヴは、2021年9月30日提出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と判断いたしました」と報告している。業務プロセスの評価においては、選定された業務プロセスを分析したうえで、財務報告の信頼性に重要な影響を及ぼす統制上の要点を識別し、当該統制上の要点について整備及び運用状況の評価することによって、内部統制の有効性に関する評価を行ったとされている。

会社の有する現金及び預金の多くを投資する本件投資は、当然業務プロセス統制の評価の対象となると考えられる。

#### 4 コンプライアンス基本方針

オウケイウェイヴは、法令諸規則を遵守するとともに、企業倫理に適った企業活動を行うことを目的としたコンプライアンス基本方針を制定している。

コンプライアンス基本方針には、行動規範として、①人権の尊重、差別・ハラスメント等の禁止、②独占禁止法および関連諸法の遵守、③不正競争の禁止、④各種業法の遵守、⑤知的財産権関連諸法の遵守、⑥贈収賄・腐敗行為・不正な利益供与等の禁止、⑦反社会的勢力への関与の禁止、⑧インサイダー取引の禁止、⑨情報資産の適切な管理、⑩情報通信システムの適切な利用、⑪法令諸規則に基づく適切な情報の開示、⑫利益相反行為の禁止、が定められている。

### 第3 Zの概要等

#### Zの企業概要

商号	Z合同会社
本社所在地	東京都渋谷区松濤二丁目16番1号
設立日	平成22年(2010年)2月2日
役員構成	代表社員 R
事業内容	集団投資スキームの組成、運用及び管理

### 第4 本件投資に係る事実関係

#### 1 コーポレートガバナンス委員会設置の経緯

オウケイウェイヴは、2020年4月14日、当時の代表取締役であったQ氏(以下「Q」という。)による自社株売却行為がインサイダー取引にあたる可能性があるとして、第三者委員会による調査を開始した。Qが、同年4月27日、代表取締役を辞任したため、新たに現代表取締役のA(以下「A」という。)が就任することになった。

会社のガバナンスを補強していくことを目的として、任意の委員会である、コーポレートガバナンス委員会を設置することとし、2020年10月6日、コーポレートガバナンス委員会を設置することになった。コーポレートガバナンス委員会は、毎月1回、定時取締役会の前日に開催し、定時取締役会の議案を第三者の立場から事前確認をして、企業経営全般のアドバイスを 행っていた。

コーポレートガバナンス委員会のメンバーは、T、及びT'、並びにオウケイウェイヴ取締役が就任していた。

#### 2 当委員会が認定した事実

##### (1) 本件投資開始の経緯

2021年3月頃、オウケイウェイヴの資金を運用できないかAとBで協議していた。3年程前、AがオウケイウェイヴのU関連事業に関して、Y株式会社の代表取締役であったS氏（以下「S」という。）に相談し、問題解決に尽力してもらった経緯から、今回もSに資金運用の相談を持ち掛けた。

SからZとその代表社員のR（以下「R」という。）の紹介を受け、Zに資金運用を委託するか否か検討することとなった（A聴取、B聴取）。

（2）本件業務委託基本契約、及び各本件個別契約に係る取締役会決議

ア 2021年4月6日取締役会決議について

2021年4月6日、臨時取締役会が開催された。資金運用（本件業務委託基本契約、及び2021年4月7日付個別契約）につき承認決議がなされ、賛成4名、反対1名の賛成多数で承認可決された。

この取締役会において、当時取締役であったH氏が先方からのエビデンスが示されていないこと等を理由として反対の意思表示をした（資料3）。

また、当時監査役のI氏が、運用会社が投資実績を公表していないことに加え、株式の売却元がIPO前に取得しているため現在株価の約3分の1で入手できる等の条件に経済的合理性がなく、適正な会計処理が行えるかという観点で疑問を感じる、との意見を述べた（資料3）。

その際、Rから渡されたチャート図等の資料は、取締役会添付資料として、後述のとおり、Rから開示してほしくない等と言われたこと及びCから口止めされたことにより添付されなかった。

この他、3.4億円の投資金額について協議があったほか、リスクヘッジの説明と反社チェックをしている旨の説明がなされた。

なお、取締役会決議に先立ち本件投資に係る契約書について、内外のリーガルチェックを受けている。社内法務部では、Zの投資実績の確認、ファンド関連ビジネスに対する金融庁への登録・届出の有無、利益基準の曖昧さ等についての意見が提出された。このこともふまえて、Bは顧問弁護士（V法律事務所・P弁護士）に契約書の記載内容のチェックを依頼したところ、法的問題点はないとの説明を受けた（B聴取）。

イ 2021年7月1日取締役会決議について

2021年7月1日、臨時取締役会が開催され、資金運用（2021年7月1日付個別契約）について取締役全員の賛成により承認可決された（資料3）。

4月に行った資金運用によりZから4.9億円が入金されたとの報告があり、10億円の運用をZに依頼したいとの提案であった。

ウ 2021年7月14日取締役会決議について

2021年7月14日、取締役会が開催され、資金運用（2021年7月30日付個別契約）について出席取締役全員の賛成により承認可決された（資料3）。

7月1日に決議した10億円の運用について、利益がほぼ確定している旨の説明、追加分については、小規模な会社への投資となるため、短期で株価が下がるかもしれないため早めに利益を確定させる等の協議がなされた。

エ 2021年8月24日取締役会決議について

2021年8月24日、取締役会が開催され、資金運用（2021年8月25日付個別契約）について出席取締役全員の賛成により承認可決された（資料3）。

資金運用の議論の中で、資金使途の調整、3か年収益計画などが報告・議論された。

オ 2021年9月8日取締役会決議について

2021年9月8日、取締役会の書面決議により、資金運用（2021年9月10日付個別契約）について取締役全員の賛成により承認可決された（資料3）。

カ 2021年9月29日取締役会決議について

2021年9月29日、取締役会が開催され、資金運用（2021年10月1日付個別契約）について出席取締役全員の賛成により承認可決された（資料3）。

今後の投資について財務諸表上の計上のあり方なども含めて会計監査人と議論すべき等の意見があった。

キ 2021年10月13日取締役会決議について

2021年10月13日、取締役会が開催され、資金運用（2021年10月18日付個別契約）について出席取締役全員の賛成により承認可決された（資料3）。

ク 2021年11月19日取締役会決議について

2021年11月19日、取締役会が開催され、資金運用（2021年11月19日付個別契約）について出席取締役全員の賛成により承認可決された（資料3）。

ケ 2021年12月30日取締役会決議について

2021年12月30日、取締役会の書面決議により、資金運用（2022年1月4日付個別契約）について取締役全員の賛成

により承認可決された（資料3）。

なお、同月30日に入金予定となっていた元本及び利益が、その日のうちに全額入金されないことは、事前にRよりBに伝えられていた。しかし、取締役会資料として添付・説明されることはなかった（A聴取、C聴取、B聴取）。

コ 2022年1月19日取締役会決議について

2022年1月19日、取締役会が開催され、資金運用（2022年1月30日付個別契約）について出席取締役全員の賛成により承認可決された（資料3）。

Bより、2021年12月30日にZより入金予定であった一部の金銭が未入金であり、2022年1月31日に入金される予定であることが報告された。

### （3）Rによる本件投資スキームの説明

Bは、2021年3月から4月の間にかけて、本件投資スキームについてRから、「簡単な仕組みの説明と今回の案件」と題する書面、ZとΓ証券との関係を含むチャート図、Rの経歴書（資料14）をメールで受領した上で、以下のような説明を受けた。

Zは、大手オンライン証券会社のΓと長年取引をしている。Venture Capital（以下「VC」という。）が保有中のロックアップ期間中の新規公開株（以下「IPO株」という。）をΓ証券が借り受け、一方、投資家がZに運用目的で資金を提供し、その資金をZがΓ証券に提供し、Γ証券がグループ内ファンドと相対取引を行う。

購入価格は決まっているが、売却可能期間を言い渡されるため、その期間内でできる限り高値で売却する。売却によって得た利益から手数料を引き、残った利益を元本と共に投資家に戻す（資料14

参照)。

このような株がZに回ってくる理由は、Γ証券に対し、預かり資金を多めに積んでいるからである。

なお、BがZに赴き、本件投資スキームの説明を受けた際に、Z名義のΓ証券口座に200億円以上の残高があることを視認した(但し、それが正式なものであるかは不明)。

#### (4) 本件投資スキームの実態

本件投資スキームは、Γ証券からIPO株の特別枠の割り当てを受け、ロックアップ中に割り当てられたIPO株を相対取引で売買し、その差額利益を得るというものであることがZから投資家に対して説明された。そのときに用いられた資料がある(資料15)。Zの代表者であるRによって、本件投資スキームが、実際には行われておらず架空のものであったことが自白され、Zの債務整理の代理人弁護士も同様の認識とのことである(資料10)。

他方で、ZがΓ証券口座を複数保有していたことはオウケイウェイヴ監査役会のΓ証券への聞き取り調査で事実であることが判明した(資料5)。総合口座であれば、現物、オプション取引の区別なく取引が可能であるため、各口座において取引が実施されていた時期などを詳細に調査しない限り、本件投資スキームの実態を明確に知ることはできない。

Rの自白が真実であるならばZが、本件投資スキームをうたって投資家から投資金を集めたことは詐欺であり、犯罪であると評価されなければならない。しかし、本委員会の調査では、とくにRとSとの面談ができず、またRから得られた情報は、Zが原告として提起した訴訟の訴状およびその添付書類に限られる。またオウケイウ

エイヴと直接の取引関係がないΓ証券は、取引上の守秘義務を理由にして本件投資スキームの真偽について説明をしない(資料5)。したがって、本委員会は、本件投資スキームが実態のない詐欺であったか否かについては、判断を留保して、以下の叙述を進める。

## (5) 役員等の関与・認識

### ア Cの関与

#### (ア) C個人の投資

Cは、本人によるとオウケイウェイヴが本件投資を開始する以前の2019年頃から、個人もしくはCの個人会社Xを通じてZに対し投資を行っている。本調査においては、2021年7月27日に1004万8219円、2516万6438円、3531万4520円、同年10月1日に1億7000万円、さらに同年10月5日に3000万円がXの銀行口座からZの口座に振り込まれていることを確認できた(資料16)。

#### (イ) 顧客紹介料の受領の有無

Cは、Zの他の一般の投資家とは異なり、Zに顧客を紹介した際にZから顧客紹介料として金銭を受領していた。

すなわち、Cは、Zと顧客紹介等にかかる業務委託契約を締結し、顧客をZに紹介し投資させることで、営業支援・顧客紹介料を得ていた(資料19、資料7)。紹介料額は、Zに発生する手数料売上げの67%相当額である。

このことは、2021年6月30日、Xから、Zへ「営業支援・顧客紹介料」として9243万2000円の請求があり(資料18)、その支払日とされる同年7月26日にZより同額がX名義の銀行口座に振り込まれている(資料16)ことから

明白である。また、同年8月31日、XからZへ「営業支援・顧客紹介料」として1億6792万5000円の請求があり（資料18）、その支払日とされている同年9月27日にZより同額がX名義の銀行口座に振り込まれている（資料16）。同様に2021年10月29日にXからZへ2000万円の請求があり、同年11月30日に同額の2000万円がXに振り込まれていることから確認できる（資料16）。

また2021年9月27日、Cの個人名義口座に対し、Zから521万2500円が振り込まれている。Cはこれについて業務委託料としてメモを記載している（資料17）。

(ウ) オウケイウェイヴの投資に対する紹介料受領の有無

2022年2月1日にSからC、Rに対して送信されたメール「X 支払通知書」において、7億0374万1050円の支払通知書が添付されている（資料7、資料10）。この支払通知書は、2021年2月26日から同年9月10日までの投資取引が挙げられており、他の投資家に交ざりオウケイウェイヴの本件投資についても紹介料が計上されている。

このことについて、Cは、2022年2月1日、Sからのメールを受領した後、「以前からお話ししている通りOKについては私は利害関係者に当たりますので、そもそも紹介料を受け取れません。」とのメールを送信した（資料7）。このメールは、オウケイウェイヴの投資分について紹介料を受け取れない旨を明確に伝えており、この限りではオウケイウェイヴの投資に対する紹介料を受領する意思はなかったことの証拠になる。

なお、Cは、この支払通知書に記載された7億0374万1050円をXの売上げとして確定申告をしていたが、実際にX

に支払われることはなかったため、修正申告をしたと述べている（資料16、資料17、C聴取）。

（エ）Cの紹介者らに対する個人保証

Cは、自らがZに紹介した紹介者とZとの間の取引に関して、Zから当該紹介者への元本及び利益の支払いが滞った際、Zに対し、C自身が受ける元本及び利益、並びに紹介料をつかって、自分が紹介した投資家への支払に回すよう指示している。

また、Cは、自らが紹介した投資家がZからの支払いが遅れていることの苦情を受けると、C自身がその支払を保証すると回答して、安心させた（資料10・甲7、13の1）。

Cは、調査委員会との面談において、紹介者がZに投資する金銭について当該投資家の間と自己との間で自らもその投資の元本の返済義務を追う内容の金銭消費貸借契約書を作成することもあったと述べている（C聴取）。

これらは、Cが紹介者らに対して、Zの支払いに対する個人保証を行っていたものと評価できる。

（オ）本件投資スキームの実態についての認識

Zとオウケイウェイヴが投資取引をすることについて、紹介者となり、仲介をしたのがCである。Cは、その後、オウケイウェイヴが本件投資取引をするに際して、オウケイウェイヴの各取締役会に出席し、決定決議に賛成してきた。その際にCが、本件投資が実態のない詐欺であることを知っていたか否かが問題となる。

Cは、Zとの間の上記業務委託契約に基づき、本件投資を他者に積極的に紹介しており、その際に本件投資スキームの内容について説明していると思われる。Cは、本件投資スキームが

Γ証券とZとの特別な関係に基づくものであることを自己の紹介者に対しても言及している。またCが本件投資を他人に積極的に勧めていたことは、上述のとおりZに顧客を紹介するたびに利益を得られるという動機に基づくものであるならば、理解できる。また、CとS、Rとのメールでのやり取りを見ても、Cにおいて本件投資スキームが詐欺であることを知ったうえで、やり取りをしている形跡はない（資料7）。

むしろ、C本人もZに対して、Zから紹介手数料または過去の投資金の元本と利益がXの口座に振り込まれると、その大半を再び自らの資金としてZに再投資として振り込んでいる（資料16、資料17）。Cが、本件投資が架空のものであり、投資家に対する詐欺であることを知っていたとすると、自らの口座に振り込まれた資金の大半をそのまま詐欺の主犯であるZの口座に振り込んで投資に回すことは不合理である。

#### イ Bの関与

##### （ア）本件投資のやり取りに個人メールを使用していること

Bは、本件投資に関するZとのやり取りに、会社のメールアドレス以外に、個人のメールアドレスも使用していた（資料8、資料9）。ZのR又はSもしくはCとの間で本件投資の内容を協議するための連絡手段として、Bは個人メールを使用し、最終決定版が固まると会社のメールを使用し、またその段階から会社のメールアドレスに送付するようRに要請した（資料8、B聴取）。

このことについて調査委員会から尋ねたところ、Bは、利益のレポートをRから受領する際に、あらかじめ内容を確認し、業績予想の開示文を作る準備のため、会社に到達した時期（開

示の時期)をコントロールする目的で、会社のメールに記録を残さないように留意していたから、とのことである(B聴取)。

(イ) Zからの金銭の授受

オウケイウェイヴにおいてZに対する本件投資を行う際の窓口となっていたのは、Bであり、Rとは頻繁にメールや電話でのやり取りを行っていた。しかし、Bの会社または個人宛のメールの送受信記録を見ると、B個人がZから金銭を受け取ったことを疑わせる文面はない。Zの預金通帳を精査した同社の債務整理代理人からも、BがZから金銭を授受していたことをうかがわせる事実またはその証拠の提出はなされていない(資料8、資料9)。

本日までに収集した証拠からみて、BがZやその他の関係者から紹介料(その他の金銭を含む)をもらった事実は確認できなかった。

ウ オウケイウェイヴのその他の取締役の関与

C、Bを除く他の取締役らに対するZ及びRからの金銭の供与は、現在ある証拠からは確認できなかった。

また、本件投資の件でRやSと直接連絡を取り合っていたこと等も認められない。

エ 監査役会の認識

CがZから紹介料を受け取っていたこと、及びZとの間で個人取引を行っていたことについて、聞き及んでいなかった(資料4、資料5、監査役聴取)。

本件投資スキームの内容及び実態については、各取締役以上の情報は持ち得ておらず、各取締役同様実在しているものと認識していた。

## 第5 争点及び争点に対する当委員会の見解

### 1 本件投資を判断した取締役会決議の適法性について

(1) 2021年4月6日、本件投資がオウケイウェイヴの取締役会の賛成多数で可決されている。取締役の一人であったCは、オウケイウェイヴが本件投資を開始する以前から個人的にZと投資取引の関係にあった。また、Cは、顧客紹介にかかる業務委託契約をZと締結していた。これらの事実から、Cは、本件投資決議について特別の利害関係を有する取締役（会社法396条2項。以下「特別利害関係取締役」という。）として本件投資の可否を審議する取締役会の決議に参加できない可能性がある。

そこで、Cが本件投資決議に参加し、本件投資が判断された取締役会の決議の適否が問題となる。

(2) 一般に、取締役は会社のために忠実に職務を執行する義務を負うので、決議の公正を担保するために、特別利害関係取締役（決議について特別の利害関係を有する取締役）は、議決に加わることができない（会社法369条2項）。

特別利害関係人に当たるか否かの基準について、判例は、「一切の私心を去って、会社対して負担する忠実義務に従い公正に議決権を行使することは期待しがたく、かえって、自己個人の利益を図って行動することすらあり得るのである」「かかる忠実義務違反を予防し、取締役会決議の公正を担保するため、個人として重大な利害関係を有する者として、当該取締役の議決権の行使を禁止するのが相当」（最判昭和44年3月28日）と解している。

このことから、特別利害関係取締役は、「特定の取締役が、当該決議について、会社に対する忠実義務を誠実に履行することが定型的

に困難と認められる個人的利害関係ないしは会社外の利害関係」を有する者といえる。会社との競業や利益相反の取引を決議する場合に、当該決議についての特別利害関係が生じる。

(3) 当委員会の認定した事実によると、Cは、Zとの間で業務委託契約を締結し、顧客をZに紹介し投資させることで、営業支援・顧客紹介料を得ていた。この投資についてZが得る手数料売上げの67%相当額がCに支払われることが合意されていた。

この業務委託契約は、CにとってZが自己の個人事業における取引先であり、Zの利益のために営業支援・顧客紹介の業務を行うことは、すなわち自己の個人事業の利益につながることである。

まず、Zが説明するとおりΓ証券からZに割り当てられた本件投資スキームによる投資枠が限られたものであったならば、Cは、オウケイウェイヴを紹介しても手数料を得られないので、短期で高額の利益を生み出すIPOをできるだけ多くの・他の投資家に割り当てられるよう紹介活動をすることになる。この点で、ひとつの利益相反がある。

また、Cは、Zとの間との取引の終了に伴う精算金の支払いが遅れていることに苦情を述べる自己の紹介者に対し、オウケイウェイヴが40億円をZに入金しているので安心であること、自分が責任をもって精算すると伝えた(資料7、資料10・甲7)。顧客から契約違反を追及されてZが窮地に陥ることは、Zからの手数料の支払という自己の事業利益の確保、並びに自己の紹介者からの紹介責任(元本保証)の追及を免れるという意味において、オウケイウェイヴがZに入金(投資)し続けることは、Cの利益につながることになる。

(4) したがって、二重の意味において、Cは、「特定の取締役が、当該

決議について、会社に対する忠実義務を誠実に履行することが定型的に困難と認められる個人的利害関係ないしは会社外の利害関係」を有する者であったと認められ、特別利害関係取締役に該当するといえる。

(5) 次に、特別利害関係人である取締役が議決に加わった場合の本件決議の効力が問題となる。

特別利害関係人が議決に加わった状態で行われた取締役会決議は、会社法369条2項に違反する決議であって、その決議の効力は無効である。しかし、当該取締役を除外してもなお議決の成立に必要な多数が存するときは、その効力は否定されるものではないと解される（最判昭和54年2月23日、最判平成28年1月22日参照）。

(6) これを本件についてみると、2021年4月6日、本件投資を決議した取締役会では、Cを含む賛成取締役が4名、反対取締役が1名で、Cを除外しても賛成取締役3名、反対取締役1名となり、議決の成立に必要な多数が存していることになる。

また、それ以降の本件個別契約を決議した取締役会においても、Cを除外しても賛成多数により決議が成立し、その効力は否定されないものといえる。

(7) したがって、本件投資及び本件各個別契約を決議した取締役会決議の効力までは否定されないこととなる。

ただし、他の賛成取締役らが、Cが特別利害関係取締役であることを認知し議論していたら、反対に転じるなど結果が変わった可能性までは否定できない。その意味において、Cが自己の特別利害関係を秘して取締役会の評議に参加したこと、そして賛成の決議をしたことの問題は、Cの取締役としての重大な義務違反を導く（後述）。

## 2 CとZとの共謀の可能性

Cは、本件投資及び本件各個別契約の締結に際して、オウケイウェイヴの取締役の一員として決議に賛成している。

上記の通り留保を付していることではあるが、仮に本件投資スキームが詐欺であることが確定した場合、Cが、最初から本件投資スキームが架空のものであることを知った上で取締役会決議に参加していたのであれば、オウケイウェイヴに対する重大な裏切り行為であり、取締役としての善管注意義務、忠実義務に違反するだけでなく、Zの詐欺の共犯者である。

そこで、Cが、Zの本件投資スキームを利用した詐欺行為に加担していたと言える可能性があるか否か問題となる。

Cは、知り合いの投資家らに対し積極的にZを紹介し、投資を促している。また、Cは、R、Sらと投資の件について電話やメールで頻繁にやり取りをしていることが認められる。Zとの取引に不信感を伝えた投資家に対してRが言い訳のメールを返信するとき、その返信メールの内容についてCは相談を受け、細かく加筆訂正をして指導をしている（資料7、資料10・甲12）。

いずれの事実も本件投資に関して詐欺の主犯というべきRおよびSとCの密接なかかわりがあったことを推測させる。しかしながら、先述のとおり、Cが、本件投資スキームの表向きとは異なる詐欺の実態を把握していたと判断できるだけの客観的証拠はいまだ本委員会にも明らかになっていない。これに加えて、Cは、自己の利益のためにZとの間で個人投資をし、また紹介料を得る業務委託契約を行っていた事実を照らせば、現時点でCにおいて本件投資スキームが架空のもの＝詐欺であることを知っていたと判断することはできない。

したがって、CについてZとの共犯性を認定するのは困難である。

### 3 Cの取締役としての義務違反の有無

(1) 各取締役は、会社に対し善管注意義務・忠実義務を負っている（会社法330条、355条）。

前述のように、Cは、オウケイウェイヴの投資対象としているZとの間で業務委託契約を締結し、Zのために活動することで営業支援・顧客紹介料を得ていた。また、特別利害関係取締役に該当するため、Cは取締役会決議においてその旨を自ら説明したうえで、取締役会決議に参加することを控えるべきであった。しかしながら、2021年4月6日、Cは、Zとの関係を秘匿し、議決に参加して賛成議決権を行使した。Cは、以後の本件投資取引の取締役会決議においても同様の態度で一貫していた。

CがZとの間で業務委託契約を結んで紹介手数料を得ていたことが明らかとなったのは、本事件がオウケイウェイヴで発覚した2022年4月になってからのことである。

以上のCの一連の行為は、会社法369条2項に違反する行為であり、善管注意義務違反・忠実義務違反が認められる。

(2) また、Cは、オウケイウェイヴにおいて本件投資の決議をする際、非公式性という本件投資スキームの特性を強調して、そのスキームの詳細を機密として取り扱うようBに要請しており、その全容を開示しないようにしていた（資料7、資料8、資料9）。Bは、オウケイウェイヴの財務担当の取締役であり、本件投資取引を実行するに際しての窓口の役割を果たしていた。

Cは、オウケイウェイヴが本件投資取引の着手を検討する2021年3月のずっと以前から、Zとの間で業務委託契約を締結し、自

身もZに投資を行うなど、Zとの関係は、オウケイウェイヴ内において最も深い関係であったと思料される。

2021年3月の時点で、Zの代表者のRやSとも頻繁にメールでのやり取りを行っており、Zの現状について把握することができる立場にあった。2021年5月23日CがRに宛てたメールには、ZのIPO株投資に関して「わたしもこれからいっそうRさん、Sさんの3人のチームでがんばります。」と書いている（資料10）。

そうであれば、本件投資スキームについて、詳細を調査し自己の知り得る限りの情報をオウケイウェイヴに対して開示する必要があったといえる。にもかかわらず、本件投資の決議を行う際に本件投資スキームについて機密として扱うように要請するばかりか、自らZと業務委託契約を締結して活動していることまで秘匿し、議決に影響を及ぼす可能性のある重要な情報を伏せている。

これらの報告・情報の開示によって、各取締役の判断に影響を与えたであろうことは否定できず、取締役として会社に対し負っている善管注意義務・忠実義務に違反しているというべきである。

#### 4 その他の各取締役とZの共謀の可能性

Bに関しては、会社のメールではなく個人のメールアドレスでRと本件投資のやり取りを行っていたものの、BがZから金銭を受領した事実及び本件投資スキームが架空であることを認知していたことを示す証拠はこれまで見つかっていない。仮に本件投資スキームが詐欺であることが確定したとしても、現時点では、Bに詐欺の共犯性を肯定することはできない。

その他の取締役（A、D）についても同様である。A、D両名がZから金銭を受領した事実及び本件投資スキームが架空であることを

認知していたことは認められない。

5 その他の各取締役の取締役としての義務違反の有無

(1) Bによる本件投資スキームの情報の秘匿について

Bは、Rより本件投資スキームの説明を受けた際、フローチャート等の提示を受け詳しい説明を受けていた。

にもかかわらず、R及びCの要請により、知り得る情報の一部のみ開示して情報の全てを取締役会に開示しなかったことが、不作為による任務懈怠に当たるか問題となる。

Bは、本件投資について業務執行取締役としてその業務に当たっていた。Rから得られた当該情報はB及びCしか知り得ず、取締役会の半数以上を占める他の取締役3名（2021年4月6日当時）は、当該情報を知ることが出来なかった。

Bは、2021年4月6日の取締役会において、本件投資に関して取締役の1人からエビデンス不足、実績情報不足を指摘された（資料3）。しかし、Bは、結果としてRから非開示の依頼をされ、Cから口止めされていた本件スキームのフローチャート等の情報を開示しなかった（B聴取）。

すべての情報を開示しなかったことが直ちに任務懈怠になり善管注意義務違反に該当すると判断することはできないが、Bによる本件投資スキームの一部の情報秘匿が、取締役会の決議に影響を与えた可能性を否定できない。

Bが取締役としての義務に違反したか否かを判断するためにはさらなる調査を必要とすると思料するが、その際には、後記の通り、当時オウケイウェイヴにはU社株の処分によって余剰資金があったこと、直後に事業譲渡による60億円近い入金の見込みがあった

こと、2021年4月6日の本件投資は3.4億円であり短期で償還する計画であったこと、それゆえに説明を求めた別の取締役の反対の程度がどこまで強固なものであったか等も考慮して評価されなければならいだろう。

## (2) 取締役の経営判断

Zの行っていた本件投資スキームが架空のものであったため、取締役会が1年間の短期の間に次々と本件投資の賛成議決を行ったことで、結果的にオウケイウェイヴに多大なる損害が生じた。

このことから、これらの決議をしたことについて取締役らに善管注意義務の違反があり、そのことよっての会社に生じた損害に対し、取締役らの善管注意義務違反を問えるか問題となる。

取締役の業務執行は、不確実な状況で迅速な決断を迫られる場合が多いことから、事後的・結果的に評価されるべきではない。

そこで、経営判断の「決定の過程、内容に著しく不合理な点がない限り、取締役としての善管注意義務に違反するものではない」(最判平成22年7月15日)との基準で判断すべきである。

### ア 本件投資を行った理由

本件投資を行うにあたって、オウケイウェイヴは、U社株式の売却によって余剰資金を充てることが提案され、実行された。オウケイウェイヴは、2021年6月、同社の本業と目されてきたソリューション事業を分割譲渡することによって、経営基盤を安定させ、かつ新規事業に打って出る準備を重ねてきた。その準備期間において、本業売却によって一時的に同社に振り込まれた約60億円の処遇を考えなければならい状況にあったという(A聴取、B聴取)。当時は、会社の株価に対し、保有する現預金が多く存在し、同社が保有する金融資産を目当てとする乗っ取り買収が

容易に実行されるような危機にさらされていた。

そこで、会社が、買収され毀損されないように、会社保有の現金を一時的に減じることができる手段として投資を実行することは、取締役会としてのひとつの合理的な選択であったと説明されている（A聴取、B聴取）。

#### イ 本件投資内容の合理性

Bが、Rから説明を受けた投資スキームの内容は、IPO株式をロックアップ中に相対的な取引を行うことによって利益を生み出すことであった。IPO株に関係して行われるこのような非公式の取引自体は、あり得ない内容ではなく、一定の合理性があった。

ただし、この評価については、調査委員会内部でも意見が分かれ、田島委員は、「一定の合理性があったとは評価できない。」と評価している。

Bは、ZのRから提示された本件投資の契約書を示して、オウケイウェイヴ社のリーガルチェックを経ていた。

#### ウ 本件投資過程の合理性

BおよびAは、本件投資決議をするまでの過程において、Zの実績調査や実態調査においてRの説明をそのまま信用し、それ以上深く追及することなく取締役会に上程している。

さらにBはZの本社（事務所）を訪問し、RからZのΓ証券口座で200億円以上の残高があることをパソコン画面で確認させられた。その後、Bは、独自にウェブサイト検索をして適格機関投資家検索リストにRの名前が載っていることを見た。BまたはAは、以前オウケイウェイヴの資金調達ために尽力してくれたSからの紹介であったことも本件投資を進めるための安心材料になっていた（B聴取）。これに加えて、オウケイウェイヴのコー

ポレートガバナンス委員会のメンバーであり、コーポレートガバナンスに詳しく、金融取引の専門知識が豊富であると社内で目されていた社外取締役のCがこの投資に対して前向きな意見を述べていたこともここで考慮できる。2021年4月当時、オウケイウェイヴは、主要事業売却後の収益の柱を早期に構築すべき事情があり、Rからも契約を急がないと投資機会を逃す等といわれ、本件投資を急いでいた可能性が高かった。

これらの事実に鑑みるならば、2021年4月6日の取締役会において本件投資に賛成した各取締役の判断について、著しく不合理であったとまではいえない。

また、最初の個別契約で定めた2021年6月30日には、予定されていた元本及び利益が全額振り込まれ、続けて同年9月30日にも予定通りの金銭が振り込まれたことで、Zに対する新たな取引実績となった。

本件の各回の投資を決議した取締役会は、現状与えられた資料・情報の中でリスク等について検討、議論し、資料と議事録を比較的詳細に残している。以上のことから、本件のすべての各投資取引の決定の過程について、もう少し慎重な議論等を行う余地もあったといえなくもないが、著しく不合理な点があったとまでは断定できない。

## エ 小括

以上から、本件投資を決定した取締役会決議の意思決定について、決定の過程に軽率な部分は認められるものの、過程・内容に著しく不合理な点があったとまではいえず、取締役としての善管注意義務に違反するものではないと考えられる。ただし、この評価については、調査委員会内部でも意見が分かれ、田島委員は次

のように評価している。「社内のリーガルチェックではZと締結予定であった契約書に対して「投資契約として全体的に不備や雑な内容が多く、投資契約として適切な形を全くなしておらず、問題点しか目につきません。」「ファンド関連ビジネスに該当する場合は、金融庁への登録・届出が必要ですが、「Z合同会社」については登録・届出がなされていません。」「ファンド関連ビジネスにおいて必要とされる契約締結前交付書面もないため、金融商品取引業等に関する内閣府令第117条第1項の説明義務違反に当たるとは思いません。」といった数多くの問題点が指摘されたが、Bはリーガルチェックを行った従業員に対して「ここで契約締結できなかった場合の損失について責任がとれるのか。」などと言って指摘事項に対応しないまま本件投資の契約書を取締役に上程した。また、取締役会においてもI常勤監査役から「運用会社が投資実績を公開しないことに加えて本件運用する株式の売却元がIPO前に取得しているため現在株価の約3分の1で入手できる等の条件に経済合理性がなく、適正な会計処理が行えるのかという観点で疑問を感じる」との指摘がされており、さらに取締役H副社長は「本日提示された資料の内容は当社が調べたものをテキストに起こした資料に過ぎず先方からのエビデンスが示されていないため、想定される利益に対するリスクについて株主を代表する取締役の立場として賛成できない」と述べて決議に反対の意を表明している。投資決定はこのような過程を経てなされたものであり、かかる状況にあつては、決定の過程に著しく不合理な点が無かったとは到底言い切れず、追加的に慎重な議論を行わずに決議に賛成した取締役には明確な善管注意義務違反が認められると評価されるべきである。」

### (3) 監視義務違反

ア 取締役会には、取締役の職務執行を監督する職責が与えられている（会社法362条2項2号）。したがって、本件投資の職務執行に対して義務違反の疑念が払拭されないBに対する監督義務違反、及び利益相反のゆえに特別利害関係人として関与が許されない取締役会において議決権を行使したCに対する監督義務違反、について取締役会としての責任が問われなければならないか検討する。

「取締役会を構成する取締役は、会社に対し、取締役会に上程された事柄についてだけ監視するにとどまらず、代表取締役の業務執行一般につき、これを監視し、必要があれば、取締役会を自ら招集し、あるいは招集することを求め、取締役会を通じて業務執行が適正に行われるようにする職務を有する」（最判昭和48年5月22日）と解されている。

ただし、業務すべてについてその監督権限を行使することは事実上不可能であるため、「取締役会に上程されない事項については代表取締役の業務活動の内容を知ることが可能である等の特段の事情がある場合に」限られると解されている（札幌地判昭和51年7月30日）。

イ 職務執行取締役であるBが本件の各投資取引に関してした職務執行自体は、経営判断により判断された取締役会決議に従った適法な職務執行である。Bが取締役会決議の枠組みを越えた活動をしたという事実は判明していない。したがって、取締役の監視義務の懈怠があったか否かを検討するまでもなく、取締役会に善管注意義務違反があったと認めることはできない。

ウ Cが取締役会において議決権を行使したことについては、そも

そも特別利害関係取締役該当性が上程事項ではないため、取締役会の責任を肯定するためには、当該特別利害関係性を知ることが可能である等の特段の事情が必要となる。

本件事件において、各取締役は、Cが自ら特別利害関係取締役該当性について申し出ることがなかったため、Cが特別利害関係取締役に該当することに気が付くことができなかった。本調査委員会に提出された資料から見ても、Cの特別利害関係の事情を知り得る特段の事情は認められない。したがって各取締役がそのことを指摘することは不可能であった。

したがって、C以外の取締役について、Cに対する監視義務違反を認めることは困難である。

## 6 監査役会及び各監査役の責任

(1) 各監査役は、取締役の職務の執行を監査することとされており(会社法381条1項)、会社と委任関係にあることから会社に対して善管注意義務を負っている。

そこで、架空の投資スキーム、すなわち詐欺であった本件投資の実行により投資債権が回収困難に陥ったことについて、各監査役の責任が問題となる。

監査役は、取締役の職務執行が法令・定款に適合しているか否かを監査し、取締役会決議に則った職務執行を行っているか、計算関係書類等の記載内容が、計算書類規則や企業会計原則などに則って適正に処理されているか等を監査する義務を負うが、取締役の職務執行を監査する立場から原則として職務執行の適法性の監査に限られ妥当性の判断にまでは及ばないと解される。

(2) Bを通じて監査役に提示された本件投資スキームの内容自体に違

法な点はない。監査役会は、会社の顧問弁護士から本件投資にかかる契約書のリーガルチェックを受けたことをBに確認している。また、Bからは、Zに対する反社チェックを行っているとの報告もあった（資料3）。したがって、本件投資に関して、監査役が監査すべき法令違反等は一切現れていなかったと言える。

なお、CがZから別に業務委託契約を結んで顧客紹介料を授受していたこと、及び個人でZに投資していたことを秘して取締役会決議に加わったことは、違法である。しかし、監査役会、または各監査役において、Cが特別利害関係取締役に該当する可能性のある事情を把握しておらず、また把握することも困難であった。そのため、監査役からCの取締役会決議参加の違法を指摘することは不可能であった。

取締役らが本件投資スキームについて実態のあるものと信じ、経営判断によって決議した以上、監査役が違法等の指摘すべき事項は見当たらない。

(3) 2021年4月6日の取締役会で、本件投資に関する反対意見等が出ており、投資実態のエビデンス不足が指摘されていることについて、監査役の役割として、会社の意思決定のために必要な情報を十分に得ているか、情報が正確か等、Zの実態、本件投資スキームについて真偽をより詳しく調査させることが期待されたとも言えるかもしれない。

この点について、2021年4月6日の取締役会において、監査役らは、本件投資の是非について忌憚のない意見を述べ、議論を促している（資料3）。2021年12月末、Zからの償還実行されなかった際は、監査役は、会計監査人と協議の上、与信管理についてBに提言している（資料20、監査役聴取、会計監査人聴取）。

(4) このように、本件の各投資決議に関して、各監査役は、監査役会

の一員として十分に職務執行の適法性の監査を行っており、取締役の職務執行を監査する義務を果たしていたといえる。

この他、取締役らの職務執行に違法な職務執行は認められないことから、監査役らに善管注意義務違反があったとまでは認められない。

ただし、この評価については、調査委員会内部でも意見が分かれ、田島委員は次のように評価している。「本件投資に関する決議を行った2021年4月6日取締役会の3日前である2021年4月3日にI常勤監査役よりE監査役、F監査役宛に「IPOがらみの投資を得意とするところに3億5000万円の投資をする案件です。問題は山ほどあります。1. 投資する会社の過去の実績もわからず投資をしようとしている。2. 時価の1/3で購入して15%ほどのリターンということですが、資本金20万円の外国の投資会社。(中略)ガバナンスの観点から監査役会として反対の意思表示を示すべきと思いますが、いかがですか?」と記載されたメールが送られている。かように問題点が指摘されておきながら取締役会においてI常勤監査役以外の監査役は明確な反対意見は述べていない(なお、F監査役は本取締役会を欠席している)。先述したように、本取締役会での決定の過程に著しく不合理な点がなかったとは到底言い切れず、追加的に慎重な議論を行わずに決議に賛成した取締役には明確な善管注意義務違反が認められると評価されるべきであるから、かかる善管注意義務違反を漫然と見逃した監査役にも明確な善管注意義務違反が認められると評価されるべきである。」

## 第6 本件投資による会計上の影響等

### 1 本件投資に関して行われた会計処理

#### (1) 2021年6月期

2021年4月7日にZに対して342百万円の投資を行い、2021年6月30日にはこの元本に投資運用益149百万円を合わせた491百万円を回収している。その結果、2021年6月期には特別利益として149百万円の投資有価証券売却益が計上されている。

なお、元本は全額回収されているため、本件投資に関する資産および負債は貸借対照表上に計上されていない。

連結貸借対照表における計上額	
	なし
連結損益計算書における計上額	
投資有価証券売却益（特別利益）	149百万円

(2) 2022年6月期 第1四半期

2022年7月1日から9月10日にかけて4回にわたりZに対して合計3,000百万円の投資を行い、2021年9月30日にはこの元本に投資運用益528百万円を合わせた3,528百万円を回収している。その結果、2022年6月期 第1四半期（2022年9月末）には特別利益として528百万円の投資有価証券売却益が計上されている。

なお、元本は全額回収されているため、本件投資に関する資産および負債は貸借対照表上に計上されていない。

連結貸借対照表における計上額	
	なし
連結損益計算書における計上額	
投資有価証券売却益（特別利益）	528百万円

(3) 2022年6月期 第2四半期

2022年10月1日から11月19日にかけて3回にわたりZに対して合計4,678百万円の投資を行った。2021年12月30日にはこの元本に投資運用益338百万円を合わせた5,016百万円が入金される契約となっていたが、実際は3,946百万円しか入金されず、1,070百万円は未入金となった。オウケイウェイヴは契約に定められた投資運用益338百万円を投資有価証券売却益として特別利益に計上しており、第1四半期に計上した528百万円と合わせ、投資有価証券売却益の計上額は867百万円となった。そして未入金となった1,070百万円を未収入金として資産計上している。

連結貸借対照表における影響額	
未収入金（流動資産）	1,070百万円
連結損益計算書における影響額	
投資有価証券売却益（特別利益）	867百万円

(4) 2022年6月期 第3四半期

2022年1月4日にZに対して合計3,946百万円の投資を行っている。なお、この時点で2021年12月末に計上された未収入金1,070百万円は回収されていない。当該未収入金は次のとおりオウケイウェイヴに入金された。

日付	回収額
2022年1月18日	100百万円
2022年1月20日	100百万円
2022年1月26日	100百万円
2022年1月31日	770百万円

合計	1, 070百万円
----	-----------

その後、2022年2月1日にZに対して追加で500百万円を投資し、投資額の合計は4,446百万円となった。この投資額は本報告書作成時点において回収されていない。

## 2 会計処理の検討と四半期連結財務諸表への影響

本件投資に関しては、投資前にZとの契約内容をチェックした法務部門からは契約内容について懸念が呈されており、また、最初の投資を決議した2021年4月6日の取締役会の席上でも出席した取締役および監査役からZが投資実績を開示しないこと、具体的なエビデンスが示されない事への疑問や、経済合理性がないとの指摘がなされていた。そのことに対し、Aは、金融取引を専門とする顧問弁護士に契約内容のチェックを求めて、問題なしとの回答を得ている。また、金融取引の監視に詳しいD取締役からは反対意見がでていなかった。他方で、ソリューション事業売却後の展望として、新しい収益事業を模索している当時のAらにとってはある程度リスクを含んでいるとしても、収益につながる新規事業に進む必要があるとして、経営上の判断から本件投資に積極的になること自体は、理解できるものの、現時点で振り返れば、Zにおいて適切な運用がなされるか否か十分な検証が行われないうまま投資されていたと言われることは避けられない。しかし、「第4.2.(4) 本件投資スキームの実態」で述べたとおり、本件投資スキームの実態がいまだ解明されておらず、またその実態を明らかにするために必要なZ、RおよびSからの事情聴取ができなかった。従って、本調査委員会としては、本件投資がZ側で適切に運用されていたと言えないことを鑑みて、投資運用益としてオウケイウェイヴに入金された金額については、投資運用に基づく収益ではなく、

Zからの仮受金として会計処理すべきであったと評価され得る。ただし、本件投資が実態を伴ったものであることが裁判等で明らかになった場合には、上記とは異なった評価となり得ることを付言しておく。

上記に従うと、投資運用益としてオウケイウェイヴに入金された金額については、投資運用に基づく収益ではなく、Zからの仮受金として会計処理すべきである。その結果として、2022年6月期第2四半期（2021年12月）末には、過去に計上された投資有価証券売却益の合計額1,016百万円が仮受金として計上される。

一方、2021年12月末には未収入金として1,070百万円が計上されており、これと仮受金1,016百万円との差額53百万円についてはオウケイウェイヴが行った投資の元本に相当する金額である。これについては回収可能性がないものとして全額損失計上すべきである。

上記の考えに基づいた場合、各連結事業年度および各連結四半期の財務諸表に与える影響額は次のとおりとなる。

（単位：百万円）

	税金等調整前当期 (四半期) 純利益
2021年6月期	△149
2022年6月期 第1四半期	△528
2022年6月期 第2四半期 (累計)	△920

なお、上記影響額は本件投資に基づく会計処理に関してのみであり、そこから影響を受ける税効果会計等他の会計処理については言及していない。

## 第7 本件の発生原因の分析

## 1 取締役相互間の監査不足

業務執行取締役であるBは、Rとのやり取りの中で個人メールを使用し、オウケイウェイヴに書面が届く正式な日時をコントロールするなどしていた。また、Bのメールに届いた本件投資スキームを示したチャート図等が、Bの下で止まっており、Bの意思によって他の取締役に開示されなかった。このメール（チャート図等）の存在に気が付いていたCは、それが取締役会において本件投資のスキームの当否を判断するための重要な資料であるにもかかわらず、その存在を指摘することがなく、むしろRに倣って秘匿するようBに要請していた。これらの事実は、取締役の職務執行の監査が不十分であったことの証左と言わざるを得ない。

また、Cが、Zとの間で個人投資を行っていること、業務委託契約を締結し紹介料等を受領していることを把握できなかった。そのことにより、特別利害関係取締役であるにもかかわらず取締役会決議への参加を許してしまった。

当該取締役が秘匿した場合にどこまで把握できるか難しいところではあるが、オウケイウェイヴでは、日ごろから取締役相互間において利益相反に関連する情報の共有と監査が不足していたことは否めない。

代表取締役であるAが、マレーシアを拠点としており、他の取締役らとのやり取りはもっぱらメールや電話であった。コロナ禍で対面での面談が困難で、直ちに会うことができる環境になかったことが、何らかの兆候を見逃してしまう可能性を増大させたことは、否定できない。

## 2 取締役会の調査不足

本件投資を行うにあたって、Z及びRに対する調査がおろそかになっていた。その理由の一つとして、RがSとCの知人として紹介されたことが挙げられる。

Aは、Sのことは海外事業（イスラエル、マレーシア）に詳しく、会社の懸案であったUのライセンス事業の提携先を紹介してもらう等で以前からの知り合いであった。Aは、金融に関する専門知識、交友関係の広さ、 $\alpha$ という大手IT企業の顧問という社会的地位のため、Sに信頼を寄せていた。

それゆえ、本件投資について、AとBにおいては、CとSに対する信頼から、直接知ることのないRとZへの信頼も自然と懐き、Rから提供されるものに踏み込んだ調査がなされなかったと考えられる。

投資対象が限られ、その契約締結までの時間的制約がある中でどこまでの調査が可能か検討の余地はあるが、結果として調査不足であったことが本件発生の要因の一つであったと考えられる。

### 3 監査体制の不備

前社長のQがインサイダー取引疑惑で引責辞任したことを受けて、オウケイウェイヴではコンプライアンスを強化するため2020年4月27日に外部の有識者を招き入れコーポレートガバナンス委員会が発足した。

コーポレートガバナンス委員会では、定時取締役会の議案を外部の有識者が第三者の立場から検討し、経営全般のアドバイスを行うことになっていたが、前述のとおり、最初に本件投資を開始することを決議した2021年4月6日の取締役会前日には開催されておらず、当該取締役会での決議後の同月13日に開催されたコーポレートガバナンス委員会でも本件投資について議論されることはなかった。

コーポレートガバナンス委員会と取締役会のメンバーで重なる物が多く、本件投資に関する情報の共有が全メンバーの間に上手く伝わっていなかった可能性も否定できない。

多忙の外部の有識者を招集させるため、臨時に開催される取締役会に対応することが出来ず、コーポレートガバナンス委員会がうまく機能していなかったことにも原因があったと言わざるを得ない。

#### 4 内部統制システムの実務担当者らの離職

2021年6月にこれまでの主力事業であったソリューション事業が分割・売却されて、それまで内部統制システムの実務を担っていた社員も一緒に会社を離れてしまった。

そのため、それ以後、内部統制システムが機能しなくなってしまったことも原因の一つと考えられる。

### 第8 再発防止策の提言

以下に述べるのは、あくまでも、当委員会において、本調査を通じて知り得た事実関係を前提としたうえで、オウケイウェイヴに対して行う再発防止策の「提言」である。

#### 1 法令遵守の意識

コンプライアンスを遵守することの意識が欠落しており、再度コンプライアンス教育を実施することが必要である。本件では取締役の利益相反についての問題意識の欠如が大きな原因となっていた。

外部からの専門家を招き、それぞれの職務や立場に合わせた研修の仕組みを確立させて、定期的に社員全員（役員も含む）に法令遵守の意識を持たせることが求められる。

また個々の事業に着手する際には、特別利害関係取締役に該当する

か否か（法令・定款に反する事項はないか）、取締役会の開催前や決議を行う都度、再確認することが不可欠である。

## 2 特定の人物に対する先入観に流されないための対策

本件投資を行うにあたって、Z及びRに対する調査がおろそかになっていた。その理由の一つとして、Sの紹介であり、RがCの知人であることが挙げられることは、前述の通りである。

特定の人物の知人・紹介というだけで、その人物または会社に信頼することなく、個別取引の度に客観的事実、証拠に基づいて、判断することが求められる。

また、取締役会の中で同調圧力のような雰囲気がある場合にはそれを排除し、自己の責任において活動することが求められる。

## 3 取締役相互間の監督の強化

創業時からの古参の取締役らと新規に加入した取締役との間に隔たりがないようにする必要がある。新規に加入した取締役が外様感・疎外感を感じないような雰囲気づくりも大切であると考え。個々の経営的判断の当否を議論する際に、事業内容そのもの客観的評価ではなく、誰の提案か、誰が反対をしているのかということに囚われた属人的な判断をすることは排除されなければならない。

単に反対意見を聞くだけでなく、聴く姿勢、反対意見に対する手当も検討しながら議論を進めていくことが求められる。

また、他者の意見に盲目的に従い流されることのないよう、他の取締役の監督者との自覚を持つことも重要である。

取締役相互間で容易に連絡ができるような体制を整え、議論の場においても積極的に他の取締役の意見を求めるなど、自由に意見を交わ

すことのできる雰囲気づくりが重要であると考える。

#### 4 取締役会の調査不足について

本件投資についていえば、1回限りの単発のものでなく3か月後に再び継続して投資を行うことも予定されていた。投資の成果を待つ間、並行してZの取引実績及び実態をより詳しく、徹底的にすることも可能であったと考えられる。投資金額が初回に比べて10倍以上もの規模に大きくなるのであれば、なおさらのことである。

2021年4月の最初の投資の際には、Zの取引実績等の調査については、一部の取締役や監査役、加えて業務執行役員からも再三にわたり指摘されていた事項である。2回目以降の投資判断の際にも従前の役員から提出されていた懸念がすべて解消されていたわけではない。本件の投資の特性から秘匿を理由に開示されない情報があることは否定できない場合であっても、別の角度からのアプローチを検討するなど、少し踏み込んだ調査も検討することが求められる。

#### 5 ガバナンス体制の根本的な改善・再構築

##### (1) コーポレートガバナンス委員会の再構築

外部の有識者2名を加えたコーポレートガバナンス委員会の取組自体は評価できる。また、外部の有識者2名は、Cの紹介で委員に加わった経緯があるが、Cに影響されることなく独立した立場から意見を述べられており、その点において一定の機能はしていたと考えられる（資料6、H聴取）。

しかしながら、臨時取締役会の開催には対応できず、結果としてコーポレートガバナンス委員会で本件投資について話し合われたのは、4回程度しかなかった。今回がそうであったとまでは言えな

いが、臨時取締役会を開催することで、コーポレートガバナンス委員会への上程を回避することができてしまうのは、せつかくのコーポレートガバナンス委員会を活かしきれていないといえる。

臨時取締役会への対応を可能にするために、開催日程や開催場所、リモートでの参加等、再度検討することが求められる。

## (2) 機能部門の強化

内部統制システムを実質的に機能させるためには、まずは、これを実行・運用する機能部門に一定のマンプワーを割くことが不可欠である。

オウケイウェイヴにおいては、これまで、機能部門が必ずしも十分ではないという課題があったようである。また、2021年6月にこれまでの主力事業であったソリューション事業が分割・売却されて、それまで内部統制システムの実務を担っていた社員も一緒に会社を離れてしまった。その後の人員補充ができない間に、本件事件が生じた。

今後は、改めて、機能部門の重要性に対する真の理解を図った上で、必要な人員を拡充配置し、また時間をかけて人材を育成し、機能部門を強化していくことが望まれる。

以上