



2025年2月17日

各位

会社名 株式会社力の源ホールディングス  
代表者名 代表取締役社長兼 CEO 山根 智之  
(コード番号：3561 東証プライム)  
問合せ先 IR室 室長 藤澤 成駿  
(TEL. 03-6264-3899)

## 分配可能額を超えた当期の中間配当金と自己株式取得に関する 第三者委員会の調査結果及び再発防止策について

当社は、2025年1月22日付「分配可能額を超えた当期の中間配当金と自己株式取得に関する第三者委員会設置のお知らせ」にて公表しておりました、当社が2024年11月13日及び2024年12月20日の取締役会決議に基づき、会社法及び会社計算規則により算定される分配可能額を超え、中間配当金の支払い及び自己株式の取得を実施したことに関して、第三者委員会の調査結果及び再発防止策について、下記のとおりお知らせいたします。

### 記

#### 1. 本件の経緯

当社は、2024年11月13日開催の取締役会において、総額272百万円、1株あたり9円の中間配当を行うことを決議し、2024年12月6日に配当金の支払いを実施いたしました（以下「本件中間配当」といいます。）。

また、2024年12月20日開催の取締役会において、取得株数200,000株（上限）、取得価格の総額200百万円（上限）とする自己株式の取得を行うことを決議し、2024年12月23日までに、72,100株（総額70百万円）を取得いたしました（以下「本件自己株式取得」といいます。）。

その後、会計監査人からの指摘により、本件がいずれも会社法及び会社計算規則により、算定される分配可能額を超えていたことを認識したため、2024年12月30日にその旨を公表するとともに、2025年1月22日に、本件に関する事実関係の調査、事実認定及び評価・原因の分析、再発防止策の策定、本件に係る関係者の責任についての検討等を行うため、外部の専門家による第三者委員会を設置いたしました。

#### 2. 調査の方法

第三者委員会は、有価証券報告書等の公表資料及び取締役会議事録、社内規程等の社内資料の閲覧、並びに本件中間配当及び本件自己株式取得に関与した役職員及び会計監査人の担当者に対する対面又は書面によるヒアリングにより事実関係の調査を実施いたしました。

委員長 高杉 信匡（弁護士法人淀屋橋・山上合同 弁護士）

委員 岩本 文男（弁護士法人淀屋橋・山上合同 弁護士）

委員 古田 俊文（弁護士法人淀屋橋・山上合同 弁護士）

※各委員は、当社グループとの間に特別の利害関係を有しておりません。

### 3. 調査により判明した事実

第三者委員会の検証により判明した事実は、以下のとおりであります。

- (1) 担当者の知識・理解不足に起因して分配可能額の計算方法に誤解がありました。
- (2) 分配可能額を超えた剰余金の配当等を防止するための社内手続きを定めておらず、本件中間配当金の決議時点では、チェックリスト等による分配可能額の算定が行われていませんでした。
- (3) 本件中間配当及び本件自己株式取得の決議の際の取締役に対する説明資料の作成にあたり、分配可能額の算定を実施していなかったことから、当該資料に取締役が分配可能額を検証できる記載がなく、取締役において分配可能額を超えていることを認識することができませんでした。
- (4) 当社の取締役が、分配可能額を超えていることを認識しつつ、本件中間配当及び本件自己株式取得の決議に同意したという事実は認められませんでした。

### 4. 本件の発生原因

第三者委員会の検証を踏まえた、本件発生原因は以下のとおりであります。

- (1) 中間配当及び自己株式の取得に対する慎重な業務プロセスの欠如
- (2) 管理部門の人的リソース不足
- (3) 不十分な取締役会の監督機能
- (4) 担当者の知識及び確認の不足

### 5. 再発防止策

第三者委員会からの再発防止策の提言を踏まえ、以下の点において再発防止策を実施いたします。

- (1) 業務プロセス等の整備  
分配可能額の算定にあたり、チェックシートの作成などの業務フローの策定及びマニュアルの作成を実施いたします。
- (2) 管理部門の組織体制の整備  
担当部署への異動や部署間の連携強化等により、組織体制の整備を図ります。
- (3) 会社法等に関する知識の理解及び情報共有  
会社法や金融商品取引法等に関する社内研修実施や、外部セミナー等の受講により法令等に関する知識の理解度を深めます。
- (4) 重要な決定事項に関する外部専門家の活用  
重要性の高い取引や通例ではない取引を行う場合には、弁護士等の外部専門家に助言を得た上で、業務を遂行いたします。

### 6. 本件に関する役員報酬の返納

本件に関する責任を示すため、本件中間配当及び本件自己株式取得の決議に同意した取締役から、報酬1ヶ月分の3割を返還するとの申し出を受けております。

### 7. 関係者の責任

本件に関する関係者の責任について、第三者委員会の検討結果は以下のとおりです。

- (1) 刑事責任  
故意犯ではないため、刑事責任は認められない。
- (2) 民事責任  
本件に関与する取締役が「その職務を行うについて注意を怠らなかった」場合に該当するとまでは言えないが、本件について違法であることを認識していなかったことや、中間配当実施前までに子会社

からの配当金を受領して剰余金の額を増加させており、臨時計算書類を作成し必要な手続きを実施していれば、分配可能額を超えずに本件を実施できていたこと、第三者委員会の提言を踏まえ再発防止に取り組むこと、役員報酬の一部を返納することにより会社財産の一部の回復が見込まれることから、取締役に対して民事責任を追及すべき必要性がないと判断することも、不合理とまではいえないものとする。

#### 8. 今後の見通し

2025年3月期末の配当に関しては、2024年5月15日開示の配当予想に関してのお知らせのとおり、実施する見込みであります。

当社は、本件発生の事態を重く受け止め、再発防止策を実施するとともに、より強固な内部管理体制の構築に努めてまいりますので、ご理解のほどよろしくお願い申し上げます。

以上

2025年2月17日

株式会社力の源ホールディングス 御中

## 調査報告書

株式会社力の源ホールディングス 第三者委員会

委員長 高杉 信 匡

委員 岩本 文 男

委員 古田 俊 文

## 第1 本調査の概要

### 1 当委員会設置の経緯

株式会社力の源ホールディングス（以下「CHD」という。）は、2024年11月13日に開催された取締役会において、総額272,769,939円、1株当たり9円の配当（以下「本件中間配当」という。）を行うことを決議し、同年12月6日、これを実施した。また、CHDは、同月20日に開催された取締役会において、取得株数の上限を200,000株、取得価格の総額を2億円以下とする自己株式の取得（以下「本件自己株式取得」といい、本件中間配当と併せて「本件中間配当等」と総称する。）を行うことを決議し、同月23日までに72,100株（総額70,332,800円）を取得した。

その後、CHDは、会計監査人からの指摘により、本件中間配当等がいずれも会社法及び会社計算規則により算定される分配可能額を超えていたことを認識したため、2024年12月30日にその旨を公表するとともに、2025年1月22日、本件に関する事実関係の調査、原因の解明、及び再発防止策の検討等を行うため、外部の弁護士による第三者委員会（以下「当委員会」という。）を設置した。

### 2 本調査の目的

当委員会がCHDから委託を受けた調査（以下「本調査」という。）の目的は、次のとおりである。

- ① 本件中間配当等に関する事実関係の調査
- ② 原因の究明
- ③ 再発防止策の提言

### 3 当委員会の構成

当委員会は、以下の者から構成される。なお、いずれの者もCHDとの間に特段の利害関係を有していない。

委員長	高杉信匡	（弁護士 弁護士法人淀屋橋・山上合同）
委員	岩本文男	（弁護士 弁護士法人淀屋橋・山上合同）
委員	古田俊文	（弁護士 弁護士法人淀屋橋・山上合同）

### 4 本調査の期間

当委員会は、2025年1月22日から2月12日までの期間、本調査を実施した。

### 5 本調査の方法

当委員会は、有価証券報告書等の公表資料、及び、取締役会議事録・社内規程等の社内資料の閲覧、並びに、本件中間配当等に関与した役職員及び会計監査人の担当者に対する対面又は書面によるヒアリングを実施した。

## 第2 当委員会が認定する事実

### 1 ガバナンスの状況

#### (1) 取締役会の運営

CHD の意思決定機関である取締役会は、本件中間配当等の当時及び現在、次の取締役で構成されている。

氏名	役職名等
河原 成美	代表取締役会長兼 Founder
山根 智之	代表取締役社長兼 CEO
中尾 徹	専務取締役 Senior Managing Director
齋藤 晃宏	取締役（監査等委員）
辻 哲哉	社外取締役（監査等委員）、弁護士
田鍋 晋二	社外取締役（監査等委員）、公認会計士

CHD は、3 か月に 1 回の頻度で取締役会を開催し、取締役会決議事項を協議して決議するとともに、3 か月に 2 回の頻度で各取締役に対して取締役会の決議の目的である事項を電子メールにて提案し、当該提案につき取締役の全員が同意の意思表示をしたことにより成立する、いわゆる書面決議（会社法 370 条）の形式で行っている。いずれの形式による取締役会決議についても、前もって「事前説明会」が開催され、山根智之代表取締役社長（以下「山根社長」という。）による議案の説明が口頭で行われる。多くの場合、この事前説明会が決議事項に関する実質的な討議の場となっており、事前に取締役会の議案と関連資料が配布される運用となっている。

もっとも、事前説明会においても、必ずしも討議が活発に行われているとはいえず、討議の前提となる関係資料についても当日に配布されることが少なくなかった。

#### (2) 管理部門の組織体制

CHD は、管理部門のスリム化を進めており、COVID-19 による CHD の経営状況が好調とは言えない時期を経て管理部門の人員を合理化し、また、業務の一部（振替伝票作成業務等）をアウトソーシングしている。

また、CHD は、最高財務責任者（CFO）を置いておらず、管理部門のみを所管する取締役もいない。そのため、山根社長が管理部門を全般的に統括している。

#### (3) 資本取引の業務プロセス

CHD では、2023 年 9 月以降、IR 室長（財務グループ兼務）である F 氏が資本取引に関する事務を担当している。この F 氏の業務には、剰余金の配当や自己株式の取得といった資本取引に代表される資本政策や財務戦略に関する計画の立案、取締役会資料・開示資料の作成、社内調整、及び、会計監査人との連携といったものが含まれる。

上記のとおり、管理部門を統括する専任の取締役はおらず、山根社長が F 氏を直接マネジメントしている。そのため、資本取引に関する事務（とりわけ中間・期末の配当に関するもの）は、基本的に、F

氏と山根社長の二名で遂行していた。具体的には、資本取引に関する取締役会資料や開示資料の作成については、F氏が山根社長の指示を受けたり自らが提案したりしたのちに資料をドラフトして、山根社長からのコメントを受けつつ、最終版を完成させていた。

なお、CHDは、分配可能額を超えた剰余金の配当等を防止するための社内手続を特に定めておらず、担当者用のチェックリストも備えていなかった。

#### (4) 会計監査人との関係

CHDは、上場以前より三優監査法人（以下「本件監査法人」という。）に会計監査業務を委嘱しており、その継続監査期間は10年間にのぼる。

本件監査法人は、CHDとの間で監査（会社法監査、金融商品取引法監査、及び、内部統制監査）並びに期中レビューに関する契約書を毎年締結しており、同契約に基づいてCHDに対して会計監査業務を提供している。

このほかにも、CHDの担当者らは、本件監査法人の担当者に対して、厳密には契約上の業務に該当しないような事項についても相談を行っていた。F氏の業務に関して言えば、財務諸表とは全く関係のない一部のものを除き、ほぼすべての開示資料について、山根社長に確認を得た後に、本件監査法人に対してその内容を確認するよう依頼が行われていた。

本件監査法人の担当者は、CHDとの長年の関係もあり、F氏からの開示資料の確認依頼を断ることはなく、財務諸表との関係で当該開示資料に問題点がないか確認し、都度回答していた。もっとも、F氏を含むCHDの担当者らは、本件監査法人の業務範囲について特に意識することなく、その依頼が本来の業務範囲外のものであったとしても、これに対する本件監査法人の回答を「お墨付き」のように認識していた。

## 2 本件中間配当等に至る経緯

### (1) 2024年3月期の決算補足説明資料及び期末配当

CHDは、定款第38条及び会社法第459条第1項に基づき、取締役会の決議によって、剰余金の配当等を実施することができる。そのため、これまでCHDは、株主総会ではなく取締役会の決議によって、剰余金の配当等を実施してきた。

2024年3月期（2023年4月1日～2024年3月31日）についても、期末配当を5月頃に実施することが予定されており、F氏は、2024年3月期末以降、決算補足説明資料の作成に着手した。この資料により、CHDは、2024年3月期の期末配当額及び2025年3月期（2024年4月1日～2025年3月31日）の配当予想を公表する予定であった。

F氏は、決算補足説明資料の記載に関して、山根社長と協議の上で、2024年3月期の期末配当を公表済の予想を維持して1株当たり13円（配当金総額約393百万円）とするとともに、2025年3月期の中間配当を1株当たり9円と設定することとした。

その後、決算補足説明資料は、2024年5月15日に公表された。

なお、2024年3月期におけるCHDの分配可能額は約394百万円であった。そのため、仮に決算補足説明資料のとおり期末配当を1株あたり13円で実施した場合、2025年3月期の中間配当の原資となる剰余金の額は僅かしか残らないこととなり、株主総会で臨時計算書類の承認を得る等の別途の手続を踏まない限り、2025年3月期中に1株当たり9円で配当を行うことはできなかった。

それにもかかわらず、CHDの取締役会は、2024年5月21日、2024年3月期の期末配当として、1

株当たり 13 円（配当金総額約 393 百万円）の剰余金の配当（以下「本件期末配当」という。）を行うことを決議し、実施した。これにより、CHD の 2025 年 3 月期の分配可能額は、1 百万円に満たない額まで減少することとなった。

【本件期末配当実施後の分配可能額】

剰余金の額	645,329,037 円
自己株式の帳簿価額	△251,145,822 円
本件期末配当	△393,287,167 円
分配可能額	896,048 円

## （2） 担当者らの分配可能額規制に関する認識

上記のとおり、CHD は、本件期末配当によって、2025 年 3 月期中の分配可能額がほぼゼロになり、このままでは決算補足説明資料で公表したとおりの中間配当（1 株当たり 9 円）を実施することが不可能な状態となった。しかし、山根社長及び F 氏は、次に述べるような事情から、剰余金の配当等に不都合は無いと認識していた。

山根社長は、連結配当性向 20～30%を目安として、業績、市況、及び、他社の動向などを総合的に考慮して、取締役会に提案する配当額を決定しており、F 氏は、これを補佐する立場にあった。しかし、F 氏は、分配可能額に関する規制があることは認識していたものの、分配可能額に関する規制を正確に理解していなかった。具体的には、(i)剰余金の額から少なくとも自己株式の帳簿価額が差し引かれた上で分配可能額が算出されることを知らず、(ii)算定の基礎となる剰余金の額について、最終事業年度の末日における値（本件中間配当等については 2024 年 3 月期末の値）ではなく、剰余金の配当等を実施する時点の値を参照するものと誤解していた。

この F 氏の認識に従うと、自己株式の帳簿価額約 251 百万円が剰余金の額から控除されないため、本件期末配当後の分配可能額は 252 百万円まで残り、相当額の追加配当が可能となる。また、F 氏の認識に従うと、1 株当たり 9 円の中間配当を実施した場合、その時点では分配可能額はマイナスに陥るが（△20 百万円程度）、剰余金の配当等を実施するまでの間に連結子会社から配当を受ける等により調整できれば問題ないところ、CHD は、連結ベースでみれば十分な配当原資を確保している状況であった。そのため、F 氏は、現職に就任して以来、配当の準備に当たって分配可能額を計算して確認したことがなく、2025 年 3 月期の配当額の検討に際してもこれを気にしなかった。

また、山根社長も上記(i)及び(ii)のルールについて理解しておらず、F 氏の誤認に気づかなかった。そのため、山根社長は、本件期末配当の時までに、F 氏に対して、分配可能額の確認を指示したり注意を促したりしなかった。

## 3 本件中間配当

### （1） 会計監査人とのやり取り

山根社長は、2025 年 3 月期の中間配当について、2024 年 5 月の決算短信で予測していたとおり、1 株当たり 9 円で実施する方針を決定し、F 氏は、これを受けて、本件中間配当に関する取締役会資料及び適時開示資料を作成した。

F 氏は、2024 年 11 月 8 日、山根社長の確認を得た適時開示資料のドラフトを本件監査法人の担当者にもメールで送付してその内容の確認を求めた。これに対して、本件監査法人の担当者は、当初、本件中



間配当が分配可能額を超えた剰余金の配当等になる可能性を指摘した。

もっとも、F氏は、1株当たり9円で剰余金の配当をする場合、上記指摘を受けた時点では、(想定される超過額については誤認があったものの)分配可能額を超えた剰余金の配当等になること自体の認識はあったため、「配当可能額ですが、11月に子会社より430百万円程度の配当金を受領し調整する予定です。」といった旨を説明した。なお、この430百万円という金額は、F氏が各子会社の財務担当者に対してCHDに配当できそうな金額を確認し、それを合計した金額である。

本件監査法人の担当者は、これに対して「11月に受領される旨かしこまりました。」とだけF氏に返信し、株主総会で臨時計算書類の承認を得る等の別途の手続を踏まない限り、1株当たり9円の配当を行うことが分配可能額を超えた剰余金の配当に当たることを指摘しなかった。この時、本件監査法人の担当者は、分配可能額の算定の基礎となる剰余金の額が最終事業年度末日(2024年3月期末)の値であって、剰余金の配当を実施する時点の値を参照するものではないことを正確に認識していなかった。

この返信を受けたF氏は、本件中間配当に関する取締役会の決議を得るための社内手続を進めた。

## (2) 本件中間配当の決議

山根社長は、2024年11月13日の取締役会において、本件中間配当を提案し、同議案は全会一致で異議なく可決承認された。

この取締役会には、取締役全員が出席したものの、本件中間配当の実施に関して、分配可能額の問題を含めてどの取締役からも質問は出ず、特段の討議はなされなかった。また、事前説明会においても、同様に質問は出なかった。

本件中間配当に関する取締役への説明資料は、CHDの配当に関する一般的な方針、2024年3月期の実績及び2025年3月期の予想、並びに、配当性向に関する情報のみが記載された簡素なものであった。当該資料には、分配可能額については言及されておらず、これを検証することができる記載(例えば2024年3月期及び月次の貸借対照表の抜粋など)もなかった。

CHDの取締役は、本件中間配当の決議時点において、剰余金の配当等の分配可能額の算定方法を正確に理解しておらず、取締役会及び事前説明会において、本件中間配当が分配可能額を超えるか否かの確認もしなかった。

CHDは、2024年11月13日、本件中間配当を実施することを公表した。

## (3) 本件中間配当の実施

本件中間配当は、2024年12月6日に実施された。

下表記載のとおり、本件中間配当の実施日(2024年12月6日)時点における分配可能額が896,048円であったところ、本件中間配当の配当金総額金272,769,939円は、それを遥かに超過するものであった。

### 【本件中間配当実施日時点の分配可能額】

剰余金の額	645,329,037円
自己株式の帳簿価額	△251,145,822円
本件期末配当	△393,287,167円
本件中間配当実施日時点の分配可能額	896,048円

なお、CHDの取締役会は、2024年10月30日、連結子会社2社より剰余金の配当として約428百万円を受領することを決定し、受領した。これは、上記のとおり、(F氏らの誤った認識に基づき)本件中間配当に引き続き本件自己株式取得を実施する原資を確保するためであった。

## 4 本件自己株式取得

### (1) 社内及び会計監査人との間のやり取り

山根社長は、CHDが株式給付型ESOPへ追加で株式を信託する原資及び将来的な役員退職に伴う功労金としてCHDの株式を支給する原資を確保することを目的として、2025年3月期に自己株式を新たに取得することを予定していた。F氏は、2024年11月下旬以降、制度会計グループのS氏と共に自己株式の取得の準備に取り掛かった。

F氏は、自己株式の取得に関する事務を経験したことが無かったこともあり、本件中間配当の時とは異なり、分配可能額についても事前に検証を行った。なお、実際の検証作業は、財務諸表の作成を担当しているS氏により実施された。

S氏は、分配可能額を計算したエクセルシートを作成し、F氏を含む社内関係者の確認を得た上で、2024年12月16日に、本件監査法人に内容の確認を依頼した。このエクセルシートでは、分配可能額の算定に当たって自己株式の帳簿価額が控除されていたものの、肝心の剰余金の額については、剰余金の配当等を実施する時点における値を参照したままであった。すなわち、F氏及びS氏を含むCHDの社内関係者らは、この時点においても、分配可能額の算定の基礎となる剰余金の額が最終事業年度末日(2024年3月期)の剰余金の額を参照しなければならないことを理解しておらず、このまま自己株式の取得を実施してしまうと分配可能額を超過した違法な自己株式の取得になってしまうことを認識できていなかった。なお、F氏は、自己株式の取得に関する手続を進める中で、分配可能額の算定に当たって自己株式の帳簿価額が控除されることを認識するに至ったが、剰余金の額の参照時点については誤った理解のままであった。

S氏からエクセルシートを受領した本件監査法人の担当者は、依然として分配可能額の算定の基礎となる剰余金の額が最終事業年度末日の値であって剰余金の配当等を実施する時点の値ではないことを理解していなかったため、エクセルシートの分配可能額の計算が誤っていたにもかかわらず、これを指摘せずに、問題ない旨の回答を行った。

### (2) 本件自己株式取得の決議

山根社長は、本件自己株式取得の実施を各取締役に対して電子メールにより提案し、2024年12月20日、取締役全員が異議なく承認したことから、書面決議が成立した。

電子メールの内容に関して取締役から特に質問は無く、また、事前説明会においても、CHDの自己株式の数に関する質問が出ただけで、分配可能額についての質問は無く、討議もされなかった。

事前説明会における本件自己株式取得についての山根社長の説明は、基本的に、F氏が作成した取締役会資料に基づき実施された。もっとも、当該資料は、本件自己株式取得の執行証券会社との契約内容が中心に記載されるにとどまり、分配可能額には言及されておらず、これを検証することができる記載(例えば2024年3月期及び月次の貸借対照表の抜粋など)もなかった。

CHDの取締役は、本件自己株式取得の決議時点において、剰余金の配当等の分配可能額の算定方法を正確に理解しておらず、取締役会及び事前説明会において、本件自己株式取得が分配可能額を超えるか否かの確認もしなかった。

CHD は、2024 年 12 月 20 日、本件自己株式取得を実施することを公表した。

### (3) 本件自己株式取得の実施

本件自己株式取得は、2024 年 12 月 23 日に実施され、CHD は、72,100 株を合計金 70,332,800 円で取得した。

上述のとおり、本件中間配当によって CHD の分配可能額は既にマイナスに陥っていたため、本件自己株式取得（金 70,332,800 円）は、分配可能額を超過した剰余金の配当等に当たる。

#### 【本件自己株式取得実施日時点の分配可能額】

剰余金の額	645,329,037 円
自己株式の帳簿価額等	△251,145,822 円
本件期末配当	△393,287,167 円
本件中間配当	△272,769,939 円
本件自己株式取得実施日時点の分配可能額	△271,873,891 円

## 5 本件中間配当等が分配可能額を超えた剰余金の配当等であったことの発覚

本件監査法人の担当者は、2024 年 12 月 26 日、S 氏から送付を受けたエクセルシートの内容を再度確認した際に、分配可能額の算定の基礎となる剰余金の額は剰余金の配当等を実施する時点ではなく最終事業年度末日の値を参照しなければならないことを認識し、同月 16 日の S 氏への回答が誤りであったことを認識した。

本件監査法人は、このことを山根社長に報告し、本件中間配当等が分配可能額を超えた剰余金の配当等であったことが発覚した。CHD の関係役職員は、同月 27 日までに分配可能額の算定方法について正しい認識を持つに至った。

なお、CHD の 2024 年 3 月期末の連結貸借対照表及びそれ以降の月次の連結貸借対照表（CHD が社内的に作成しているもの）によれば、本件中間配当等のいずれの時点においても、仮に子会社から配当金を受領した上で臨時計算書類を作成し必要な手続を実施していれば、CHD は、分配可能額を超えずに本件中間配当等を実施することが可能であった。

## 6 役員向け株式給付信託口等で保有される株式の取り扱い

CHD は、2018 年に株式給付型 ESOP 制度を、また、2023 年に役員向け株式給付信託制度を導入しており、これらの制度のために CHD の株式 82,540 株（2024 年 3 月末日時点）を金融機関に信託している（以下、これらの株式を「ESOP 信託株式」という。）。

ESOP 信託株式のような福利厚生ないし株式報酬のために金融機関に信託する株式に関して、この帳簿価額を分配可能額の算定に係る「自己株式の帳簿価額」（会社法 461 条 2 項 3 号）に含めるのか否かについては、いずれの見解も存在する。

しかし、仮に ESOP 信託株式の帳簿価額を分配可能額の算定基礎に含めなかったとしても、下表記載のとおり、本件中間配当（金 272,769,939 円）及び本件自己株式取得（金 70,332,800 円）はいずれも分配可能額を超えた剰余金の配当等に該当する。

【ESOP 信託株式の帳簿価額を控除しない場合の分配可能額】

	本件中間配当実施日時点	本件自己株式実施日時点
剰余金の額	645,329,037 円	645,329,037 円
自己株式の帳簿価額等	△150,622 円	△150,622 円
本件期末配当	△393,287,167 円	△393,287,167 円
本件中間配当	---	△272,769,939 円
分配可能額	251,891,248 円	△20,878,691 円

なお、ESOP 信託株式の帳簿価額を控除しない場合の分配可能額の超過額は、控除する場合と比べて 250 百万円程度の増額となるが、当委員会としては、超過額の多寡は CHD の取締役の責任についての評価に大きな影響を与えないものとする。

### 第3 原因の分析

#### 1 管理部門の組織体制に関する問題点

##### (1) 慎重な業務プロセスの欠如

本件中間配当等が分配可能額を超えた剰余金の配当等となってしまった直接的な原因は、担当者らが分配可能額の算定方法を正確に理解していなかったことである。

今回の違反によって当委員会が設置され、投資家等から CHD のガバナンスを不安視されかねない事態が発生したことから明らかなように、剰余金の配当等のような資本取引に関して法令違反があった場合の社会的影響は大きく、会社は、配当や自己株式の取得を行うにあたって、特に慎重なプロセスを踏むことが求められる。

しかし、CHD は、剰余金の配当等を取締役に上程するにあたって担当者が分配可能額を確認する手続を定めておらず、分配可能額を算定するためのチェックシートも準備していなかった。当然、取締役会の決議を必要とする剰余金の配当等が分配可能額を超えていないことについて、担当者以外の者がダブルチェックしたり、上長の承認を得たりする体制は整っていなかった。

もし、このようなプロセスが一部でも整備されていれば、取締役会に議案が上がる前の段階で、本件中間配当等が分配可能額を超えた剰余金の配当等になることが判明していた可能性が高い。

なお、担当者らは、本件監査法人に対して本件中間配当等が問題ないことの確認を求めていたが、これは本件監査法人の業務範囲外の依頼であり、本件監査法人の回答がどのようなものであれ、CHD において資本取引に関する慎重な業務プロセスが欠如しているという当委員会の判断を左右するものではない。

##### (2) 管理部門の人的リソース

CHD は、山根社長のリーダーシップの下で、管理部門のスリム化のために人員数の合理化や業務のアウトソーシングを進めていた。

剰余金の配当等の決定に関していえば、F 氏を含む少人数の担当者（中間・期末配当に関しては基本的に F 氏のみ）が、配当に関する計画の立案、取締役会資料・開示資料の作成、社内調整、及び、会計監査人との連携といった様々な事務を処理している。このような少人数での業務遂行にはおのずと見落としや過誤が生まれるものであり、資本取引以外にも多くの担当業務を受け持つ F 氏や S 氏が、日々

の業務に追われる中で分配可能額に関する違反の可能性に思い至らなかったことにも無理からぬ面がある。

また、担当者のF氏をマネジメントしていたのは山根社長であるところ、山根社長は、CHD及びその子会社全体を統括するCEOでもあり、その中で剰余金の配当等に関する分配可能額の規制のような専門的な要素を含む問題についてまで、十分な時間を割いて監督ができていたとは必ずしもいえない。

このように、CHDの人的リソースの管理部門への配分の不足ないし不均衡が、本件中間配当等の分配可能額に関する問題の見落としの遠因となった可能性は否定できない。

## 2 不十分な取締役会の監督機能

CHDの取締役は、剰余金の配当等の分配可能額の算定方法を正確に理解しておらず、本件中間配当等を決議する際に分配可能額についての確認をしなかった。仮に、取締役のうち誰か一人でも取締役会又は事前説明会において分配可能額の確認を求めていけば、その時点で、本件中間配当等が分配可能額を超えてしまうことを発見できたはずである。

CHDは、基本的に、取締役会の決議を毎月実施して業務遂行をし、いずれの決議についても事前説明会を開き、山根社長から他の取締役に對して議案の説明がなされており、この事前説明会が事実上の取締役会間の討議の場となっていたものの、実際には議論が活発でなかった。本件中間配当等に関する事前説明会でも、分配可能額に関する討議は全くなされなかった。

また、取締役会で充実した議論を可能たらしめる資料が提供されていなかった。F氏らが作成して山根社長の確認を得た本件中間配当等に関する取締役会資料は、議案の内容とわずかな関連事情が記載された簡素なものであり、分配可能額の算定に必要な財務諸表の数値についての記載もなかった。

このような実効的な監督ができるとは言い難い取締役会の運営が、担当者らの誤った手続処理を阻止できずに分配可能額を超える剰余金の配当等を実施してしまった原因の一つである。

## 3 担当者の知識及び確認の不足

本件中間配当等に関する事務を主に担当したF氏は、分配可能額に関する会社法上の規制があることは認識していたものの、本件中間配当の時点で、(i)剰余金の額から少なくとも自己株式の帳簿価額が差し引かれた上で分配可能額が算出されることを知らず、(ii)算定の基礎となる剰余金の額について、最終事業年度末日の値ではなく剰余金の配当等を実施する時点の値であるものと誤解していた。もし、F氏が正しい知識を有していれば、本件中間配当等の議案が取締役に上程されることはなかった。その意味で、CHDの担当者の知識不足は、本件の直接的な原因であったものと言わざるを得ない。

また、F氏を含むCHDの担当者は、剰余金の配当等の分配可能額の確認のような、本来的には本件監査法人が行うことが予定されていない業務について、本件監査法人の回答を信頼してしまい、CHDの責任者として検証する知見を持ち合わせていなかった。F氏に関して言えば、F氏は本件自己株式取得の準備を進める過程で(i)の誤りに気づいたところ、その時点で、分配可能額の算定方法について、弁護士等の専門家に確認していれば、本件自己株式取得の実施前に、(ii)についても気づくことができた可能性がある。

## 第4 取締役の法的責任

### 1 刑事責任

CHDは、本件中間配当等によって分配可能額を超えて自己株式を取得するとともに剰余金を配当してい

る。そのため、これを行った CHD の各取締役は、自己株式を CHD の計算において不正に取得した場合、又は、法令に違反して剰余金の配当を行った場合に該当するものとして、刑事責任を問われうる（会社法 963 条 5 項 1 号及び 2 号）。

もともと、これらの規定による刑事責任はいずれも故意犯であるところ、本件中間配当等が分配可能額を超えた剰余金の配当等であることを CHD の取締役が認識していたにもかかわらずこれらを実行したものは認められなかった。

したがって、CHD の取締役に本件中間配当等に関する刑事責任は認められない。

## 2 民事責任

### (1) 剰余金の配当等に関する責任の内容

分配可能額を超えた剰余金の配当が行われた場合、剰余金の配当による金銭等の交付に関する職務を行った取締役、剰余金の配当の決定を行った取締役会において剰余金の配当に賛成した取締役、及び、議案を提案した取締役は、その職務を行うについて注意を怠らなかったことを証明しない限り、会社に対して、連帯して、配当額に相当する金額を補填する義務を負うものとされている（会社法 461 条 1 項 8 号、462 条 1 項柱書、同項 6 号ロ、同条 2 項、会社法施行規則 116 条 15 号、会社計算規則 159 条 8 号、161 条）。

また、分配可能額を超えた自己株式の取得が行われた場合、自己株式の取得による金銭等の交付に関する職務を行った取締役、議案を提案した取締役、及び、自己株式取得の決定を行った取締役会で当該自己株式取得に賛成した取締役は、その職務を行うについて注意を怠らなかったことを証明しない限り、会社に対して、連帯して、取得額に相当する金額を補填する義務を負うこととなる（会社法 461 条 1 項 2 号、462 条 1 項柱書、同項 1 号ロ、同条 2 項、会社法施行規則 116 条 15 号、会社計算規則 159 条 8 号、161 条）。

そのため、CHD の取締役は、いずれも本件中間配当等の決定を行った取締役会において賛成票を投じており（山根社長は議案の提案も行っている。）、「その職務を行うについて注意を怠らなかった」といえない限り、連帯して、CHD に責任を負うこととなる。

### (2) 取締役の注意義務違反についての検討

CHD の取締役は、本件中間配当等の各時点において、剰余金の配当等の分配可能額の算定方法を正確に理解しておらず、取締役会及び事前説明会において、本件中間配当等が分配可能額を超えているか否かの確認を怠ったといわざるを得ない。

確かに、CHD の事業規模を考えれば、あらゆる業務の適法性について各取締役が取締役会の場でチェックして討議することは事実上不可能であり、一概にそれをしなかったからといって注意義務違反が認められるものではない。また、本件中間配当等の議案は、資本取引の責任担当者である F 氏が（本来的な業務ではなかったとはいえ）本件監査法人に確認した上で作成したものであり、専門的な要素を含むものであるとはいえ、比較的初歩的な会社法のルールである分配可能額規制にまさか違反しているなどとは思わなかったと捉えることも不合理とまではいえない。

しかし、上場企業による分配可能額規制の違反が問題となった事例は、当委員会が知る限り、過去 6 年間に少なくとも 10 件以上存在し、その中にはマスコミの報道等でセンセーショナルに取り上げられた事例もある。このことからすると、本件のような剰余金の配当等の分配可能額規制の違反は、想定外の法令違反であったとは評価しづらく、むしろ、ありがちな違反として注意すべきであったものともい

える。

また、CHD は、剰余金の配当等の分配可能額超過を防ぐ手段（チェックシートの準備、ダブルチェック、外部専門家の活用等）をほぼ実施しておらず、これらの手段を取締役が講じることが困難であった特段の事情も見当たらない。

以上の事情を考慮すると、各取締役が本件中間配当等を実施したことについて、「その職務を行うについて注意を怠らなかった」場合に該当するとまでは言えないものと思料する。

したがって、当委員会としては、各取締役の本件中間配当等に関する民事責任の存在を否定することはできない。

### **(3) 責任追及の必要性**

仮に各取締役に本件中間配当等に関する上記の民事責任が認められた場合、各取締役は、CHD に対して、連帯して、本件中間配当により交付した金銭等に相当する金額及び本件自己株式取得による取得額に相当する金額に関する補填義務を負う。

しかし、各取締役は、本件中間配当等が分配可能額を超えることを認識しつつ実施して CHD の財産を減少させたわけではなく、行為の悪質性は高いとは言えない。

また、仮に CHD が、本件中間配当等の各時点において、子会社から配当金を受領等して剰余金の額を増加させた上で臨時計算書類を作成し必要な手続を実施していれば、分配可能額を超えずに本件中間配当等を実施することが可能であったことから、CHD の債権者に対する悪影響は限定的であるとの評価が可能である。

さらに、CHD は、当委員会の提言等を踏まえて再発防止に取り組むとのことであり、今後、剰余金の配当等が分配可能額を超えて行われる可能性が低い。

加えて、CHD は、本件中間配当等に関与した全取締役から自主的に取締役報酬の一部を返上することの申し出を受けており、これに応じる予定である。そのため、僅かながらも、会社財産の一部の回復が見込まれる。

以上の事情を総合的に考慮すれば、CHD が各取締役に対して上記の民事責任を追及すべき必要性を認めないと判断することも、当委員会としては、不合理とまでは言えないものとする。

## **第5 再発防止策の提言**

### **1 分配可能額の確認手続の確立**

本件中間配当等の実施が分配可能額を超過した直接的な原因は、担当者らが分配可能額に関する規制内容を正確に理解していなかったことである。しかし、これは担当者であった F 氏らの個人的な責任に帰すべきものではなく、剰余金の分配等に際して、分配可能額を検証することが業務フローに組み込まれていなかったというガバナンス及び内部統制の問題である。将来、ジョブローテーション等により F 氏以外が資本取引に関する事務を担当することになる可能性も考慮すると、分配可能額の確認手続を業務フローに組み込むことが必要と思われる。

具体的には、剰余金の分配等を取締役会で決議する際に、分配可能額の算定ができるチェックシートを用いて検証し、その概要を取締役会の資料に記載するというプロセスを整備し、これを社内規程又はマニュアル等で文書化した上で、関係部署に周知することが望まれる。

## 2 管理部門の組織体制の整備

CHD は、管理部門の人員の合理化及び業務のアウトソーシングを進めてきたが、これに伴う人的リソースの不足ないし配分の不均衡が、本件中間配当等の分配可能額の超過が見逃された遠因となったことは否定できない。

組織体制の整備には様々な方向性がありうるが、経験者の採用、担当部署への異動、部署間の連携の強化、アウトソーシングの見直し、管理部門を担当する取締役の選任といった複数のアプローチから、CHD にとって最適な手法を取捨選択し、管理部門の整備を行っていくべきである。

## 3 取締役及び担当者への研修

分配可能額規制については、上記で述べた確認手続を整備し、履践する限りは、再び同様の違反が生じる可能性は低いものと思われる。もっとも、会社の管理業務に関連する法規制は分配可能額の制限に限られるものではなく、CHD は、取締役及び担当者に対して、より包括的にコンプライアンスに関する知識を習得させる必要がある。

そのためには、会社法や金融商品取引法等に関する社内研修を定期的実施したり、外部のセミナーに参加させたりするなど、取締役及び関係部署の教育体制を積極的に整備することが望まれる。

## 4 重要な決定事項に関する外部専門家の活用

CHD は、本件中間配当等のような重要な取引について、本件監査法人から事実上の確認を受けたのみで、弁護士等の外部専門家から助言を得ることがなかった。

今後は、重要性の高い取引や通例でない取引を行う場合には、外部専門家から助言を得た上で、その意見内容を取締役会の議案の添付資料とすることが考えられる。もっとも、担当者がその取引の重要性を判断することは難しい側面があることからすれば、普段から外部専門家との間で密なコミュニケーションを取ることを心掛けるべきである。

以上