

カネボウ粉飾決算の構図と連結会計基準の変更

亀岡 恵理子

要 旨

2005年に過去5年間にわたる2,000億円超の粉飾決算が発覚したカネボウ粉飾決算事件は、繊維事業を祖業として日本経済を牽引した、歴史ある名門企業のカネボウ、そして監査法人中央会計事務所以来、日本屈指の存在として公認会計士監査を担ってきた中央青山監査法人がともに企業社会からの退出を余儀なくされた非常に大きな事件であった。

本論文は、我が国の企業社会に多大な影響を及ぼしたカネボウ粉飾決算を対象とし、新聞、雑誌、有価証券報告書やその他開示資料、裁判記録などを分析の基礎とした事例研究である。本論文の目的は、カネボウの特徴的な粉飾手法として知られる連結外しのうち、最大の粉飾スキームとされる子会社（興洋染織）の連結外しに焦点をあて、カネボウが粉飾決算を行うに至った原因と、その結果として構築された粉飾決算の構図を明らかにすることである。

考察の結果、連結外しの背後に循環取引が内在していたことがわかった。循環取引は、繊維業界の正常な取引慣行として興洋染織が行っていた毛布の備蓄在庫取引から変質して構築された。繊維事業の不振に苦しむカネボウは、主要取引先である興洋染織を経営支援しながら循環取引を継続し、実需がないにもかかわらず、合繊部門の売上高を維持した。しかし、1990年代後半の会計環境の変化、特に連結会計基準の変更に伴い、興洋染織が子会社に含まれると、循環取引による売上高は計上できず、損失が表面化するという問題が生じた。2000年3月期から支配力基準の強制適用が迫り、銀行からの圧力も高まるなか、カネボウは連結外しを通じて問題を処理した。

循環取引の発見を困難にする潜在的要因の一つは、それが正常な取引形態から変質して形成されることである。さらに、連結外しが連結会計基準の移行期に行われていることを考慮すれば、新旧両基準の任意適用期間に公認会計士の指導・助言機能が重要になるとともに、会計基準の変更過程において財務諸表上の虚偽表示リスクが高まり、監査リスクも高くなりうるという示唆が得られる。

キーワード：粉飾決算、連結範囲（連結外し）、循環取引、会計基準の変更、監査人の指導・助言機能、財務諸表上の虚偽表示リスク、監査リスク

A Case Study of the Kanebo Accounting Fraud: Fraudulent Schemes and the Change of Accounting Standard for Consolidation Basis

Eriko KAMEOKA

Abstract

In 2005, it came to light that *Kanebo* had falsely portrayed itself as a profitable business from 2000 to 2004 with a cumulative overstatement of income amounting to more than 200 billion Japanese yen. *Kanebo* was a Japanese public company established in the Meiji Period, and the auditor was *Chuo-Aoyama Kansai-hojin*, one of the Japanese Big 4. The impact of this massive financial fraud was so enormous that both *Kanebo* and *Chuo-Aoyama* collapsed thereafter.

The purpose of this paper is to analyze the *Kanebo* accounting fraud by considering its nature and cause. Materials such as articles, *Kanebo's* financial reports and court records provide the basis for this analysis. From among several fraudulent methods used by the management to inflate its earnings, this paper concentrates on the main accounting scheme related to the scope of consolidation.

From this research, it appears that *Kanebo* improperly avoided consolidating a subsidiary, *Koyo-Senshoku*, on its financial statements so as to avoid eliminating sales between the parent company and its subsidiary and to conceal significant operating losses of *Koyo-Senshoku*. In fact, the sales and losses were caused by less transparent transactions, known as "round-trip transactions." Auditors find it difficult to identify "round-trip transactions" because they are gradually converted from regular commercial transactions.

In addition, a change of accounting standards was involved in *Kanebo's* fraudulent scheme. In Japan, the accounting standard for consolidated financial statements changed considerably in 2000: from the "over 50% stock owned" standard to the "effective control" standard. However, *Kanebo* continued to use the old standard. This suggests that professional advice of auditors to encourage unwilling managements to apply new standards is of great importance, and that misstatement risk of financial statements and audit risk may increase when accounting standards change.

Key words: accounting fraud, consolidation basis, round-trip transaction, change of accounting standard, professional advice of auditors, misstatement risk of financial statements, audit risk

投稿受付日 2011年1月31日
採択決定日 2011年5月27日

早稲田大学商学研究科修士課程

1. はじめに—カネボウ粉飾決算事件の概要—

2005（平成17）年4月13日、「カネボウ粉飾2000億円」との記事が大々的に報道され、カネボウの粉飾決算が明るみになった⁽¹⁾。同日午後のカネボウの発表によって、1996（平成8）年3月期から2004（平成16）年3月期まで9期連続で債務超過だったこと、不適切な会計処理による粉飾総額は2,150億円⁽²⁾にもおよぶことが判明した⁽³⁾。これは、事業会社の利益操作としては過去最大規模の粉飾総額であった。粉飾決算が発覚した後、株価は連日値幅制限の下限（ストップ安）まで下がり続け、発覚から2カ月を経てカネボウ株は上場廃止となった⁽⁴⁾。その後も同社は産業再生機構の支援のもと経営再建を目指したが、各事業部門からの撤退を続け、化粧品部門においては花王に売却するなど、徐々にその事業規模を縮小し、2007（平成19）年6月30日に解散した。

粉飾決算を主導したカネボウ旧経営陣に対して民事責任および刑事責任が追及されるなか、責任の問題は、監査を担当した公認会計士、監査法人の責任問題へと発展した。粉飾決算発覚後、カネボウの監査を担当していた公認会計士4名が逮捕され、うち3名が刑事罰を問われた。また、会計士らが所属していた中央青山監査法人は、金融庁から2カ月間の業務停止命令を受けた。このような厳しい責任を問われたのは、公認会計士が精神的独立性を失い、カネボウの粉飾決算に関与していた実態が明らかになったからである。これによって会計プロフェッションの信頼は大きく失墜した。その後、中央青山監査法人はあらた監査法人とみずず監査法人とに分裂した。実質的に中央青山監査法人を引き継いだみずず監査法人は再出発を図るも⁽⁵⁾、2006（平成18）年12月に時期悪く発覚した日興コーディアルグループの不正会計問題によってその信頼回復はますます困難になり、最終的にみずず監査法人は2007（平成19）年7月末をもって解散した⁽⁶⁾。

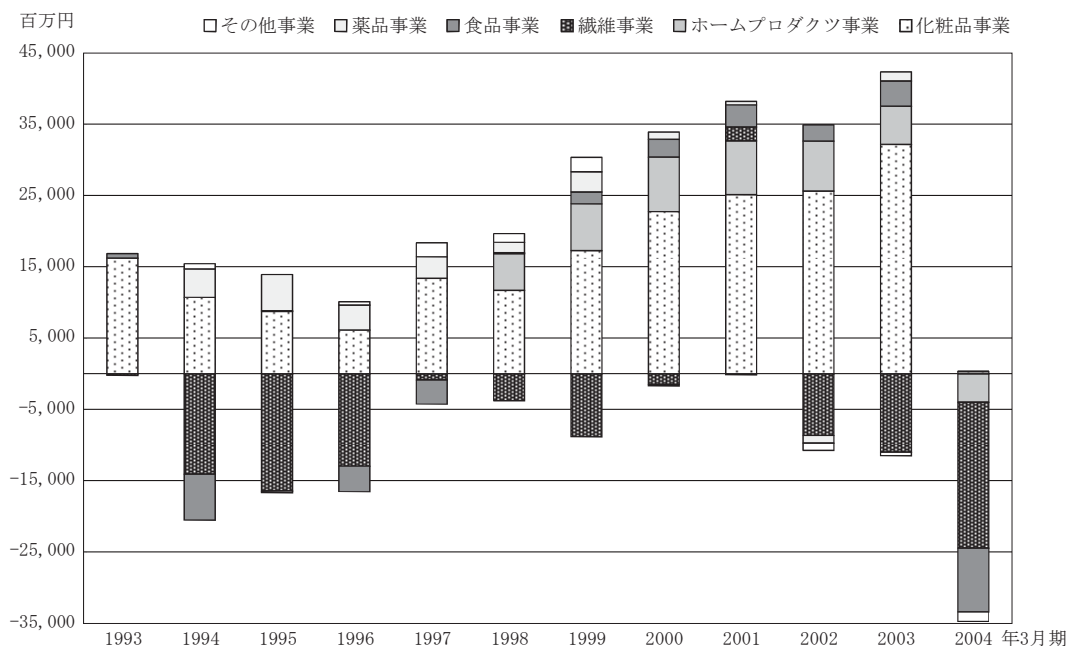
2. カネボウ粉飾決算の背景

カネボウが粉飾決算を行うに至った背景は、主にカネボウ内部の問題とカネボウを取り巻く外部環境の問題とに分けられる。衰退していく繊維事業に固執し何の得策も講じることができなかったカネボウ自身の問題を縦糸に、会計ビッグバンや金融改革といった外部環境の変化を横糸として両問題がもつれあった結果生じたのが粉飾決算だった。

2.1 カネボウ内部の問題⁽⁷⁾

カネボウは、1887（明治20）年に創業し、戦前・戦後と繊維事業を中心に日本経済を大きく牽引した会社である。しかし、繊維が日米貿易摩擦の対象となったことによる輸出環境の悪化や発展途上国の追い上げにより、天然繊維を中心とする繊維産業は次第に構造不況の代名詞となった。カネボウは、天然繊維にかわる活力としてポリエステルやアクリルなど合繊の生産に後発的に乗り出し繊維事業の中身を拡大させるも、依然として状況の打開は難しく⁽⁸⁾、1973（昭和48）年10月に発生した第1次オイルショックによって、停滞していた繊維事業は壊滅的な打撃を受け

図表1 セグメント別営業利益および損失



出所：カネボウ『有価証券報告書』1993（平成5）年3月期～2004（平成16）3月期。

付記：2000（平成12）年3月期～2004（平成16）年3月期は粉飾決算が行われていたため、図表中この期間の数値には粉飾額が含まれている。なお、1993（平成5）年3月期～1997（平成9）年3月期はホームプロダクツ事業が化粧品事業に含まれており、1993（平成5）年3月期は食品事業と薬品事業がその他事業として表示されている。

た。当時、ともに三大紡と称された東洋紡績、大日本紡績と並んで、カネボウも約880億円の赤字に陥り、1980（昭和55）年までの7年間、無配当を続けた。

このような経営危機に対処するために進められたのが、繊維、化粧品、薬品、食品、住宅不動産の5つの事業展開を意味するペンタゴン経営⁽⁹⁾であった。図表1は、カネボウが公表していた1993（平成5）年3月期から2004（平成16）年3月期までのセグメント別の営業利益および損失を表したものである。1993（平成5）年以降、化粧品事業の利益は、一時100億円を下回るものの着々と利益を伸ばしていた。一方、繊維事業は、黒字幅が大きい化粧品事業とは対照的に、赤字が続いていた。カネボウは他事業の収益によって繊維事業をはじめとする不採算事業を補おうと試みたが⁽¹⁰⁾、ホームプロダクツ事業、食品事業、薬品事業などの利益規模は小さく、化粧品事業がカネボウ全体の業績を支える構造であったことがわかる。このように化粧品事業の高収益に依存した結果、赤字体質の事業そのものの改善は行われず競争力が備わらなかったため、より一層弱体化してしまうという悪循環をもたらし⁽¹¹⁾、多角化経営はカネボウの経営を次第に悪化させていった。

2.2 カネボウを取り巻く外部環境の変化

カネボウを取り巻く外部環境の変化は、企業社会の国際化という流れの中で起こった。1996（平

成8)年、当時の橋本政権が提唱した金融ビッグバンを契機に我が国において国際化の動きは加速し、会計制度の変更やメインバンク制といった日本的経営の終焉など大きな変革をもたらした。国際化は、日本企業の典型と評されたカネボウを以下のいくつかの点で圧迫した。

第1に、金融ビッグバンに端を発する会計ビッグバンは、それまでの会計制度に大きな変化をもたらした。会計ビッグバンによる会計環境の変化は主に2つある。1つ目は、財務報告が連結財務諸表中心へと移行したこと、2つ目は、キャッシュ・フロー計算書の導入や税効果会計、減損会計、退職給付金会計など、時価を中心とする会計制度が次々と導入されたことである。さらに、会計ビッグバンは連結財務諸表制度をめぐる変革へと波及した。1997(平成9)年、企業会計審議会は「連結財務諸表制度の見直しに関する意見書」を公表し、基本財務諸表の位置づけは個別財務諸表から連結財務諸表へと転換し、子会社判定基準も持株基準から支配力基準へと企業集団についてより透明度の高いディスクロージャーを求める基準が導入された⁽¹²⁾。一連の制度変更とともに連結情報を重視する傾向が高まるなか、1996(平成8)年3月期から連結債務超過に陥っていたカネボウにとっては、連結債務超過の解消が差し迫った問題となっていた⁽¹³⁾。

第2に、国際化はカネボウを間接的にも圧迫した。カネボウはメインバンク⁽¹⁴⁾から調達した借入金を利用して事業拡大を行ったため、負債は年々増加した。しかし、右肩上がりの経済成長が停滞し始めると、増大した負債の返済はカネボウにとって悩みの種となった⁽¹⁵⁾。バブル崩壊後の1993(平成5)年頃になると、メインバンクのさくら銀行(現、三井住友銀行)の影響力は強くなり、役員人事を含め銀行主導の経営再建策が次々と掲げられた⁽¹⁶⁾。当時、銀行出身の経営幹部らは、カネボウ再生というよりはむしろ銀行としての債権回収に奔走したとされる⁽¹⁷⁾。

さらに、不良債権を早期解決し銀行を健全化するという政策目標のもと断行された金融改革は、銀行の不良債権処理に拍車をかけた。大手銀行が資産査定を厳格化や自己資本の強化を迫られるなか、三井住友銀行にとって多額の負債をかかえるカネボウの不良債権処理は喫緊の問題となっていた⁽¹⁸⁾。この金融改革を契機とした大手銀行の姿勢の変化が、緩慢とした経営再建を許さず、債務をかかえるカネボウをますます瀬戸際に追い込んでいったのではないと思われる。

カネボウの粉飾決算では、高度な専門知識を持つ銀行出身の経営幹部がカネボウに巧妙な粉飾手口を教授していたことが指摘されている⁽¹⁹⁾。1995(平成7)年にさくら銀行から派遣され、その後逮捕、起訴された元副社長は、「粉飾してでも利益を上げろ」、「おれの立場どうなる」と経理担当幹部を叱責し、自ら中心となって部門ごとの具体的な売上高水増し額などを設定し、架空売上の計上や連結外しといった不正経理を推進した⁽²⁰⁾。これについて、2005(平成17)年7月30日の『日本経済新聞』社説は、「カネボウ粉飾は個人犯罪か」と題して、カネボウの粉飾決算の責任は銀行出身の副社長にあるばかりでなく、その出身母体である銀行にもあるとの意見を示している⁽²¹⁾。

3. カネボウ粉飾決算の構図

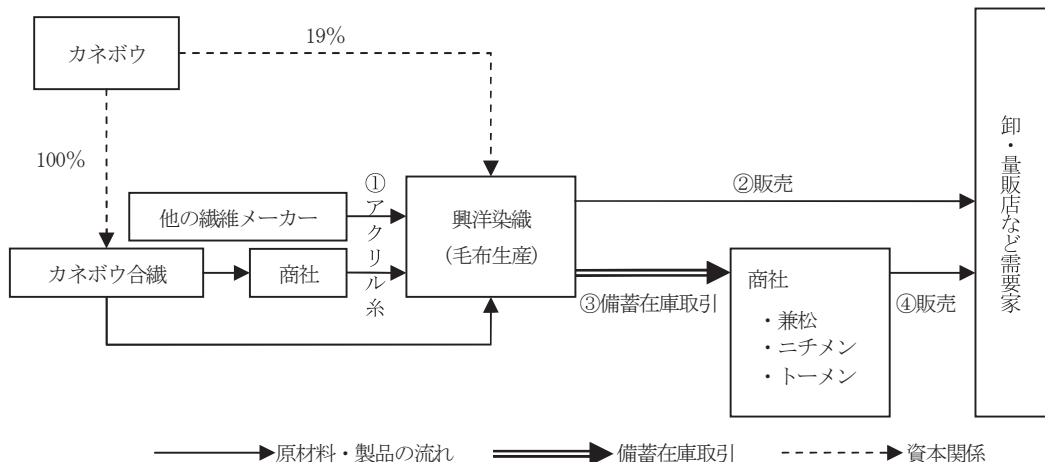
裁判記録によれば、カネボウでは1970年代半ば頃から長年にわたり、組織ぐるみで大規模かつ巧妙な粉飾決算が行われていた²²⁾。粉飾決算の手法は、一部の子会社の連結外し、売上の過大計上、経費計上の先送り、販売可能性の低い在庫や関係会社への投融資、繰延税金資産といった資産の過大評価など様々である²³⁾。一連の手法のなかには、業績の水増しを直接の目的としたもの、または業績の水増しに直結しないが粉飾決算への協力者に対するリベート資金（裏金）捻出を目的とした会計不正がある。このうち、カネボウ粉飾決算の特徴ともいえる手法が、連結外しである。

カネボウは、経営不振の関係会社15社を連結対象から外して純資産を実態より良く見せていた²⁴⁾。連結対象外とされた会社のなかには、カネボウ・モードクリエイティブ（資本金300百万円：繊維事業）やカネボウフーズ名古屋販売（資本金170百万円：食品事業）など比較的大きな会社も含まれていたが²⁵⁾、粉飾決算に特に寄与したのは、最終的に1,000億円超の損失をカネボウにもたらすことになった興洋染織（資本金95百万円：繊維事業）という会社である²⁶⁾。以下、カネボウ事件の最大の粉飾スキームとされる、興洋染織の連結外しに焦点をあてることとする。

3.1 興洋染織の連結外し

興洋染織は、1953（昭和33）年に繊維事業を地場産業とする大阪府泉大津市にて資本金9,500万円で設立された。カネボウとは1967（昭和47）年頃から取引を開始し²⁷⁾、1974（昭和54）年にカネボウの毛布生産工場に指定されたことをきっかけに急伸した。売上高は、バブル期の1988（昭和63）年には300億円、1990（平成2）年には335億円と過去最高に達し、国内毛布工場の70%以

図表2 興洋染織をめぐる取引関係



出所：『エコノミスト』2004年5月18日号 74-75ページ、『週刊東洋経済』2004年7月3日号 24-25ページをもとに作成した。

上のシェアを占める日本一の毛布メーカーとなった²⁸⁾。興洋染織は、カネボウから毛布の原料となるアクリル糸を仕入れており、カネボウにとって合繊部門の命運を握るほどの主要な取引先であった²⁹⁾。

図表2は、興洋染織をめぐる取引関係を示したものである。興洋染織は、毛布を生産するため、カネボウおよびその他の合成繊維メーカーからアクリル糸を仕入れた（図表2①）。興洋染織は、製品化した毛布を主に2つの経路を通じて市場に販売した。第1の経路は、興洋染織が直接需要家に販売する経路（図表2②）である。第2の経路は、毛布を備蓄用としていったん商社に販売し（図表2③）、毛布の需要期である秋冬になると、商社がその備蓄在庫を卸や量販店に販売する経路（図表2④）である。第2経路のうち図表2③の備蓄在庫取引は、次第に粉飾決算へと転じることとなった。

3.2 繊維業界の正常な取引慣行として行われていた備蓄在庫取引

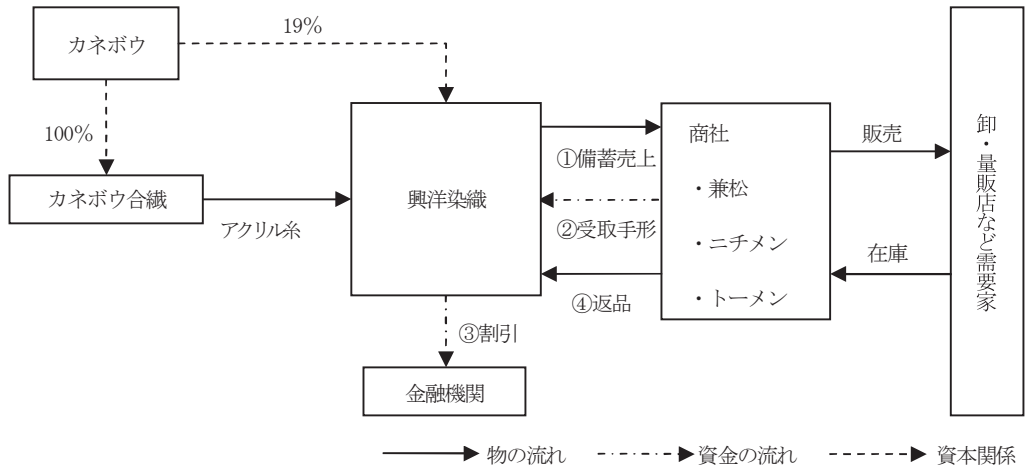
備蓄在庫取引は、繊維業界独特の商慣習であり、本来、毛布業界においても正常な取引慣行として行われていた³⁰⁾。備蓄在庫取引は、毛布の生産と販売に伴う特徴に由来した取引形態であった。毛布は冬場の季節商品であり、販売時期は秋冬に限定される。このため、毛布生産に従事する興洋染織が直接市場に販売する場合、売上収入は秋冬のみに限定されることになる。一方、毛布は効率性の点から通年生産しなければならず、興洋染織は工場を通年操業するための資金を調達する必要があった。この生産と販売との間に存在する時間的懸隔を埋めたのが、商社との備蓄在庫取引であった。

図表3は、図表2③の備蓄在庫取引に着目して、備蓄在庫取引の流れとそれに伴う資金の流れを示したものである。興洋染織は、生産した毛布をいったん商社に備蓄として販売し（図表3①と仕訳①）、売上に対する売掛金を手形で受け取る（図表3②と仕訳②）。そして、商社から需要家への販売時期が到来するのを待たずして手形を割り引くことによって（図表3③と仕訳③）、需要期までの操業資金をつなぐことができた。

その後、商社が備蓄した毛布を全て市場に出すことができれば問題ないが、備蓄分を全て販売できない場合も当然ありうる。この場合、商社は在庫リスクを負わず、シーズン後の売れ残りを興洋染織に返品（売り戻し）した（図表3④と仕訳④）³¹⁾。この時点で初めて興洋染織の真の売上高（実需）（仕訳①で計上した売上高－仕訳④の返品額）が決まる。興洋染織は返品代金を商社に支払わねばならないが、備蓄売上で受け取った手形は操業資金としてすでに現金化されており（図表3③と仕訳③）、返品代金の支払いには別の資金調達源泉が必要だったと考えられる。

一般的に繊維取引は返品の多い取引と考えられており、返品は需要に関する不確実性に起因するものである³²⁾。毛布生産は、前年実績などから見込生産される。一方、毛布の販売は、安価な製品の台頭による競争力の低下や、暖冬時の大幅な需要の落込みなど、不確定要素による影響を受けやすいと考えられる。しかも、興洋染織は実際に市場に販売されていない段階であっても、

図表3 備蓄在庫取引の流れと資金の流れ



〈興洋染織の仕訳例 (単位：万円)〉

興洋染織が売価 10,000 万円 (原価 8,000 万円) で毛布を商社に販売し、シーズン後に毛布が全額返品されたと仮定する。

① (売掛金)	10,000	(売上)	10,000
(売上原価)	8,000	(製品)	8,000
② (受取手形)	10,000	(売掛金)	10,000
③ (現金)	9,500	(受取手形)	10,000
(手形売却損)	500		
④ (売上)	10,000	(現金)	10,000
(製品)	8,000	(売上原価)	8,000

資金調達が必要

出所：『THEMIS』2007年7月号 52-55ページ、『エコノミスト』2004年5月18日号 74-75ページ、『週刊東洋経済』2004年7月3日号 24-25ページをもとに作成した。

商社に備蓄売上した時点で売上を計上することができたため、過剰生産体質に陥っていたという³³⁾。このように、生産時点の需要予測と販売時点の実需とのずれ、さらに過剰生産体質という問題が重なれば、多大な売れ残りが生じてしまうことになる。1990年代に安価な中国製品の流入などで最終顧客への販売が低迷し始めると、興洋染織の手元在庫量は増大し、興洋染織が商社に対して持つ備蓄在庫枠の限度を超えるようになった³⁴⁾。転じて、興洋染織は、アクリル糸の仕入先であるカネボウにも過剰生産した毛布の備蓄を要請するようになった。

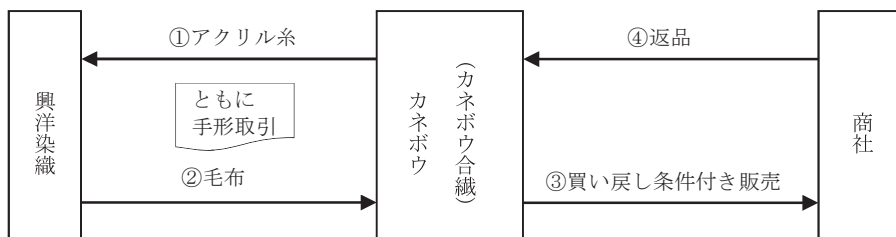
3.3 循環取引に変質した備蓄在庫取引

商社の備蓄在庫が限度を超えると、興洋染織は、毛布の過剰生産分の備蓄をカネボウに求め³⁵⁾、カネボウにこの過剰生産分を買い取らせることによって、新たな資金調達源を確保することができた。カネボウの立場から見れば、興洋染織の毛布生産が滞れば、興洋染織を主要なアクリル糸の納入先としていたカネボウ合繊部門の売上高も打撃を受けることになる。毛布の市況が悪化

し、またカネボウのアクリルは最後発だったため市場性が乏しかったにもかかわらず、カネボウは、生産調整が効かないことを理由にアクリル糸の過剰生産を続け³⁶⁾、興洋染織に実需以上のアクリル糸の購入を強いる押し込み販売を行った³⁷⁾。

やがて1993（平成5）年からは、興洋染織に対するアクリル糸の押し込み販売を継続させるため、興洋染織が生産した毛布をカネボウが買い取るという異常な取引が始まった³⁸⁾。図表4は、カネボウと興洋染織、商社の間で行われた毛布取引の仕組みを示したものである。この毛布取引では、まずカネボウが興洋染織にアクリル糸を納入し（図表4①）、興洋染織が生産した毛布をカネボウが買い取る（図表4②）。そして、カネボウが興洋染織と商社の間に介在し、興洋染織から買い取った大量のアクリル毛布を兼松、ニチメン、トーメンなど各商社へ備蓄するよう要請した（図表4③）³⁹⁾。この際の販売条件には一定期間経過すれば買い戻すという保証が付されていたため⁴⁰⁾、在庫リスクはカネボウが背負うことになった（図表4④）。図表4全体を見ればわかるように、この取引では、カネボウが売ったアクリル糸（図表4①）が、毛布という形態に変わってはいるもののまたカネボウに戻ってくる（図表4④）取引形態となっており、このような取引形態は「宇宙遊泳」とも呼ばれていた。当初、興洋染織と商社との2社間で行われた備蓄在庫取引は正常なものだったが、これにカネボウが介在したことによって循環取引の様相を呈するようになったことがわかる。

図表4 カネボウ、興洋染織、商社の間で行われた毛布の取引形態



〈仕訳（単位：万円）〉

カネボウが売価5,000万円（原価4,000万円）で興洋染織に納入したアクリル糸を原料として、興洋染織は毛布を製品化し、売価10,000万円（原価8,000万円）でカネボウに売り上げたとする。次に、カネボウがその毛布を売価12,000万円（原価10,000万円）で商社に売り上げるが、その後商社から全額返品されたと仮定する。

	興洋染織の仕訳	カネボウの仕訳
①	(原材料) 5,000 (支払手形) 5,000	(受取手形) 5,000 (売上) 5,000 (売上原価) 4,000 (製品) 4,000
②	(受取手形) 10,000 (売上) 10,000 (売上原価) 8,000 (製品) 8,000	(商品) 10,000 (支払手形) 10,000
③	なし	(受取手形) 12,000 (売上) 12,000 (売上原価) 10,000 (商品) 10,000
④	なし	(売上) 12,000 (現金) 12,000 (商品) 10,000 (売上原価) 10,000

出所：『エコノミスト』2004年5月18日号 74-75ページ、『週刊東洋経済』2004年7月3日号 24-25ページ、『週刊ダイヤモンド』2006年6月17日号 41-42ページをもとに作成した。

カネボウ、興洋染織、商社間で行われた毛布の取引に関する各仕訳は、図表4に示したとおりである。商社が売れ残りとしてカネボウに全額返品したと仮定すると、返品毛布の原価であるアクリル糸4,000万円（カネボウの仕訳①より）がカネボウの仕訳④では帳簿価額10,000万円の毛布として返品されることになる。しかも、毛布の返品在庫は経時劣化によって価値が下落しており⁽⁴¹⁾、帳簿価額が高かったとしても実際の商品価値は低くなっている可能性があるため、カネボウは在庫の潜在的含み損を多額に抱えることになった。

しかし、1997（平成9）年、カネボウと興洋染織間の取引を警戒した兼松やトーマンなど商社がついに備蓄取引から撤退するとの姿勢を見せたため、「宇宙遊泳」取引関係は破綻を迎えた。同年末、カネボウは経営危機に陥っていた興洋染織から経営上の相談を受けた⁽⁴²⁾。カネボウが独自に対策委員会を設けて調査した結果、カネボウが興洋染織を支援した場合、債権回収が不能になることや、過剰在庫による損失が500億円程度となることが判明していた⁽⁴³⁾。しかし、興洋染織を法的整理すればカネボウの信用不安につながるとの経営判断から、カネボウは興洋染織を私的整理することを決め⁽⁴⁴⁾、同年、興洋染織と10年の約束で経営を委任する「覚書」を取り交わし、興洋染織の経営権を握った⁽⁴⁵⁾。その後、カネボウは、創業社長をはじめとする興洋染織の役員、経営幹部全員に退社を求め⁽⁴⁶⁾、1998（平成10）年4月から興洋染織の支援を開始した。

なお、カネボウに経営を委任する直前までの興洋染織の株主構成は、同社創業者兄弟がそれぞれ27.8%、27%、カネボウが19%、商社の兼松が10%、役員他が16.2%であった⁽⁴⁷⁾。

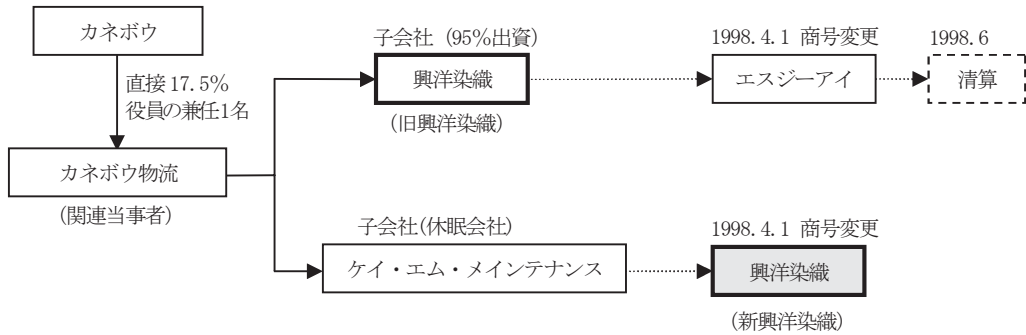
3.4 興洋染織経営支援下で行われた循環取引

1998（平成10）年4月、興洋染織への支援として、カネボウの「その他関連当事者」であったカネボウ物流⁽⁴⁸⁾が興洋染織に95%出資した。興洋染織を支援する目的であったが、実際の再建内容は奇妙なものであり秘密裏に進められたようである。

商社がカネボウからの備蓄在庫を敬遠した1997（平成9）年、カネボウは総額459億円もの備蓄在庫の買い取りを求められた⁽⁴⁹⁾。カネボウは商社から引き取りを要求されていた459億円の損失分を興洋染織に買い取らせることによって、本来カネボウが負担すべき在庫の評価損失を興洋染織に肩代わりさせた⁽⁵⁰⁾。その後、カネボウは、1998（平成10）年4月1日から開始した興洋染織の再建を次のような方法で行った。まず、カネボウ物流の子会社となった興洋染織（以下、旧興洋染織とする）を1998（平成10）年4月1日、エスジーアイという社名に商号変更した。その一方で、カネボウ物流の別の休眠子会社だったケイ・エム・メンテナンスを同日付で興洋染織（以下、新興洋染織とする）と商号変更させ、新たに設立した興洋染織を通じて旧興洋染織の「再建」を試みた⁽⁵¹⁾。エスジーアイに商号変更した旧興洋染織は、1998（平成10）年6月、大阪地方裁判所に特別清算の申請を行い事実上倒産した⁽⁵²⁾。この一連のプロセスをまとめたものが図表5である。

旧興洋染織を新興洋染織と入れ替えるという複雑な手続を踏んだ背景には、旧興洋染織から新

図表5 興洋染織の支援決定後、旧興洋染織から新興洋染織誕生までの流れ



出所：カネボウ『有価証券報告書』1999（平成11）年3月期、『エコノミスト』2004年5月18日号 74-75ページ、『THEMIS』2007年1月号 66-69ページをもとに作成した。

興洋染織に事業を移す際に、営業権を75億円で譲渡し⁵³、旧興洋染織の土地の含み益22億円⁵⁴と合わせて、旧興洋染織の約100億円の損失処理を実施するという意図があった⁵⁵。カネボウがここまでして旧興洋染織との取引を続けた理由は定かでないが⁵⁶、おそらく旧興洋染織の損失を表面化できないカネボウの社内事情があったのではないかと推察される。1996（平成8）年3月期以降、カネボウは毎期200億円を超える連結債務超過に陥っており、単体での株主資本は300億円程度である。興洋染織の損失が表立てば、カネボウの債務超過額はますます拡大していたと考えられるからである。

図表6は、1998（平成10）年4月以降の毛布取引の関係を示したものである。カネボウは複雑な処理によって旧興洋染織に絡む損失を一時的に処理したが、過剰在庫の問題は依然残っており、新興洋染織の資産約500億円のうち270億円から280億円を過剰在庫が占める状態だった⁵⁷。兼松やトーメンなどが循環取引の体をなすそれまでの備蓄在庫取引から手を引いたため、備蓄在庫取引を継続させるためには新たな備蓄先が必要だった。そこで、カネボウは住友商事との共同出資でケーエスコヨーを設立することによって⁵⁸、新たな備蓄在庫取引の形態を構築した。ケーエスコヨーは、毛布の販売に従事する、カネボウが議決権51%を有する連結子会社である⁵⁹。

新興洋染織は、カネボウから仕入れたアクリル糸を原料として生産した毛布をカネボウに販売し（図表6①）、カネボウは毛布を住友商事に販売した（図表6②）。ここまでは従来の取引と同様、新興洋染織、カネボウ、商社の三社間取引であるが、新たな取引関係にはこれにケーエスコヨーが加わった。住友商事はカネボウから買い上げた毛布をケーエスコヨーに備蓄として販売し（図表6③）、ケーエスコヨーは売れ残りをカネボウに返品した（図表6④）。

この取引のうち図表6②は、カネボウが外部顧客である住友商事に売り上げる取引である。しかし図表6の②・③・④を含めた全体で見ると、住友商事が間に入っているものの、カネボウが売った毛布（図表6②）をカネボウ（ケーエスコヨー）が受け入れ、カネボウに戻しているに過ぎない（図表6③と④）。毛布が市場で販売されなければ在庫が増加し続けることになりな

を現金化することによって資金繰りを確保できたが、カネボウは信用力の弱い興洋染織から受けた手形を資金化できないため⁶⁰、受取手形は不良債権化していたと思われる。カネボウが興洋染織を支援した後の決算期である1999（平成11）年3月期以降には、興洋染織への支払手形は減少しているが、反対に、受取手形は飛躍的に増加している。これは、興洋染織の経営権を実質的に支配した後、カネボウが興洋染織を利用してアクリル部門の利益をかさ上げしていたことを表していると考えられる。

3.5 連結外の実態

カネボウは複雑な取引形態を構築して興洋染織との循環取引を継続させ、アクリル部門の売上高をつり上げた。興洋染織が連結対象外であれば、カネボウは興洋染織向けの売上高を計上することができる。しかし、興洋染織が連結子会社に該当する場合には、親子間の売買取引は相殺しなければならない。

図表8は、カネボウとカネボウ物流、興洋染織の関係図である。1998（平成10）年3月期から2000（平成12）年3月期までは、持株基準から支配力基準へと会計基準が変更される期間であり、連結外はまさにこの移行期に行われた。カネボウは、支配力基準が強制されてからも従来の持株基準をそのまま適用し、これに合わせて資本関係を意図的に操作することによって興洋染織を連結対象外としていた。

1998（平成10）年3月期には、カネボウの旧興洋染織に対する持株は19%だった。親会社が直接、間接で議決権の過半数を所有しているかどうかによって子会社の判定を行う持株基準に従えば、旧興洋染織はカネボウの連結子会社に該当しない。1998（平成10）年3月期は持株基準が強制されていたので、この処理は会計基準に準拠したものである。次の1999（平成11）年3月期は、支配力基準が推奨されているものの強制ではなく、任意適用が認められた期間であった。カネボウは、1998（平成10）年4月から旧興洋染織への支援を開始し、カネボウが議決権17.5%を有する「その他関連当事者」であるカネボウ物流を通じて旧興洋染織に95%出資した。またカネボウは、経営支援に際して、創業社長をはじめとする旧興洋染織の役員、経営幹部全員に退社を求め⁶¹、新たに設立した新興洋染織に役員半数以上を送り込んだ⁶²。持株基準のもとでは、カネボウ物流はカネボウの子会社ではないため、カネボウ物流の持株比率がどうであれ新興洋染織はカネボウの連結対象とはならない。しかし、支配力基準のもとでは、「他の会社に対する議決権の所有割合が、百分の五十以下であっても、高い比率の議決権を有しており、かつ、当該会社の意思決定機関を支配している一定の事実が認められる場合」⁶³には持株比率に関係なく子会社となる。このため、カネボウが経営支援時に新興洋染織に役員半数以上を送り込んだ⁶⁴という事実を考慮すると、支配力基準のもとでは1999（平成11）年3月期時点で新興洋染織はカネボウの子会社と判定されるべきであった。ただし、1999（平成11）年3月期は、支配力基準が強制されていなかったため、カネボウが持株基準を継続させることは会計基準に違反しているとは言えな

図表8 カネボウ、カネボウ物流、興洋染織の3社関係の実態

当時の会計基準 カネボウが適用した基準	支配力基準		特殊基準							
	特殊基準	支配力基準	1998(平成10)年3月期 1997年4月～	1999(平成11)年3月期 1998年4月～証券交換開始	2000(平成12)年3月期 1999年4月～	2001(平成13)年3月期 2000年4月～	2002(平成14)年3月期 2001年4月～	2003(平成15)年3月期 2002年4月～	2004(平成16)年3月期 ～2003(平成15)年12月まで	
表面上の関係	<p>カネボウ</p> <p>関連当事者 直接17.5%(注) ↓ カネボウ物流</p> <p>19%</p> <p>旧興洋染織</p>	<p>カネボウ</p> <p>関連当事者 直接17.5% ↓ カネボウ物流</p> <p>14.5%</p> <p>カネボウ物流</p> <p>14%</p> <p>新興洋染織</p>	<p>カネボウ</p> <p>関連当事者 直接17.5% ↓ カネボウ物流</p> <p>14.5%</p> <p>カネボウ物流</p> <p>14%</p> <p>新興洋染織</p>	<p>カネボウ</p> <p>関連当事者 直接17.5% ↓ カネボウ物流</p> <p>14.5%</p> <p>カネボウ物流</p> <p>14%</p> <p>新興洋染織</p>	<p>カネボウ</p> <p>関連当事者 直接17.5% ↓ カネボウ物流</p> <p>14.5%</p> <p>カネボウ物流</p> <p>14%</p> <p>新興洋染織</p>	<p>カネボウ</p> <p>関連当事者 直接17.5% ↓ カネボウ物流</p> <p>14.5%</p> <p>カネボウ物流</p> <p>14%</p> <p>新興洋染織</p>	<p>カネボウ</p> <p>関連当事者 直接17.5% ↓ カネボウ物流</p> <p>14.5%</p> <p>カネボウ物流</p> <p>14%</p> <p>新興洋染織</p>	<p>カネボウ</p> <p>関連当事者 直接17.5% ↓ カネボウ物流</p> <p>14.5%</p> <p>カネボウ物流</p> <p>14%</p> <p>新興洋染織</p>	<p>カネボウ</p> <p>関連当事者 直接17.5% ↓ カネボウ物流</p> <p>14.5%</p> <p>カネボウ物流</p> <p>14%</p> <p>新興洋染織</p>	<p>カネボウ</p> <p>関連当事者 直接17.5% ↓ カネボウ物流</p> <p>14.5%</p> <p>カネボウ物流</p> <p>14%</p> <p>新興洋染織</p>
訂正報告書で開示された 実態			<p>カネボウ</p> <p>連結子会社</p> <p>カネボウ物流</p> <p>14% 役員 の兼 務等 有</p> <p>81%</p> <p>新興洋染織</p>	<p>カネボウ</p> <p>連結子会社</p> <p>カネボウ物流</p> <p>14% 役員 の兼 務等 有</p> <p>81%</p> <p>新興洋染織</p>	<p>カネボウ</p> <p>連結子会社</p> <p>カネボウ物流</p> <p>14% 役員 の兼 務等 有</p> <p>81%</p> <p>新興洋染織</p>	<p>カネボウ</p> <p>連結子会社</p> <p>カネボウ物流</p> <p>14% 役員 の兼 務等 有</p> <p>81%</p> <p>新興洋染織</p>	<p>カネボウ</p> <p>連結子会社</p> <p>カネボウ物流</p> <p>14% 役員 の兼 務等 有</p> <p>81%</p> <p>新興洋染織</p>	<p>カネボウ</p> <p>連結子会社</p> <p>カネボウ物流</p> <p>14% 役員 の兼 務等 有</p> <p>81%</p> <p>新興洋染織</p>	<p>カネボウ</p> <p>連結子会社</p> <p>カネボウ物流</p> <p>14% 役員 の兼 務等 有</p> <p>81%</p> <p>新興洋染織</p>	

出所：カネボウ『有価証券報告書』1998(平成10)年3月期-2004(平成16)年3月期；カネボウ『有価証券報告書の訂正報告書』2000(平成12)年3月期-2004(平成16)年3月期；カネボウ『償権取立て不能のお知らせ』2004(平成16)年1月7日；日本経済新聞社編『経営不在カネボウの迷走と解体』2004(平成16)年141-142ページ；『THEMIS』2006年11月号 67ページをもとに作成した。

付記：(注)については文末脚注(48)を参照。

2004(平成16)年1月7日、カネボウは、興洋染織が2003(平成15)年12月16日にカネボウの100%子会社となった旨を公表した。興洋染織は2004(平成16)年3月をもって解散したため、2004(平成16)年3月期の『有価証券報告書』には、カネボウ物流のみ連結子会社として記載され、興洋染織についてはすでに清算済のため記載されていない。2000(平成12)年3月期-2004(平成16)年3月期は、粉飾決算が行われていた期間である。

図表中、破線枠内に表示されている特殊関係は、『有価証券報告書』には記載されていないが、その他の資料に基づき作成したものである。なお、図表中で特殊比率が明記されていない部分は、具体的な数値がわからなかった部分である。

い。

持株基準にかわって支配力基準が強制された2000（平成12）年3月期以降、カネボウの連結外しは本格化した。1999（平成11）年3月期までの『有価証券報告書』にて、連結対象ではないものの「その他の関連当事者」として開示されていたカネボウ物流の記載は、2000（平成12）年3月期を境に『有価証券報告書』から消えた。これによって、カネボウとカネボウ物流との関係、新興洋染織との関係が外部から全く見て取れない状態となった。このような状態であったにもかかわらず、2004（平成16）年1月7日、カネボウは「債権取立て不能のおそれに関するお知らせ」というプレスリリース⁽⁶⁵⁾を発表し、新興洋染織を全額出資子会社として公表し⁽⁶⁶⁾、522億円の貸し倒れ損失を突如明らかにした。

その後、カネボウは、2005（平成17）年5月2日に提出した『有価証券報告書の訂正報告書』で実態を公表した。それによると、2000（平成12）年3月期から2004（平成16）年3月期まで一貫して、カネボウ物流、興洋染織ともに連結対象として取り扱うべきだったことがわかる。つまりこの期間中、カネボウは、興洋染織およびカネボウ物流の2社を意図的に連結対象から外していた。

4. まとめ

カネボウ粉飾決算事件は、名門企業として名高いカネボウの2,000億円を超える粉飾決算が発覚した非常に大きな事例である。その粉飾決算手法は多岐にわたるものであったが、本論文は、とりわけ最大のスキームとされる興洋染織の連結外しに焦点をあて、カネボウが粉飾決算を行うに至った原因と、その結果として構築された粉飾決算の構図を明らかにした。

興洋染織は、本来、繊維業界における正常な取引慣行として、商社との間で毛布の備蓄在庫取引に従事していた。しかし1990年代に市況が悪化し始めると、興洋染織はカネボウに毛布の備蓄を求めようになり、備蓄在庫取引は次第に循環取引の様相を呈することとなった。そして、繊維事業の不振に苦しむカネボウもまた、アクリル部門の主要な取引先である興洋染織を支えるため、循環取引の深みにはまっていったと推察される。カネボウが興洋染織の経営支援を開始した1998（平成10）年4月からは、カネボウが中心的存在となり、循環取引を本格化させた。循環取引を継続させることによって、カネボウは、毛布の原料であるアクリル糸を興洋染織に過剰に納入し、実需がないにもかかわらず、合繊部門の売上高を維持することができた。ところが1990年代後半になると、会計ビッグバンや連結財務諸表制度の変革といった外部環境の変化によって、カネボウは興洋染織に関する新たな問題に直面することとなった。なかでも特に重要な外部環境の変化が連結会計基準の変更であった。持株基準のもとでは子会社に該当しなかった興洋染織が、支配力基準のもとで子会社となれば、循環取引によって達成していた興洋染織向けの売上高は計上することができず、繊維部門の損失が表面化してしまうからである。2000（平成12）年3月期から支配力基準の強制適用が迫り、また多額の債務超過をかかえるカネボウに対して銀行か

らの圧力も高まるなか、カネボウは、連結外しという手法を通じて興洋染織問題を処理した。

カネボウは、明治時代に創業し、日本経済を大きく牽引した歴史ある名門企業であったが、粉飾決算によって汚名を残すこととなった。カネボウが、粉飾決算によらず、一連の変化をきっかけに企業体質を改善し、繊維事業などの不採算部門を切り離すなど、大胆な経営改革を通じて問題を処理していれば、カネボウは、現在も歴史ある企業として存続できていたかもしれない。しかし一方で、「鐘紡^{カネボウ}」という歴史ある社名を背負っていたため、祖業の繊維事業を容易に手放せない名門ゆえの難しさもあったであろうことは十分理解できる。

カネボウ粉飾決算事件は、国内最大級の粉飾決算の事例であると同時に、カネボウの監査を担当した中央青山監査法人の消滅を招いた、重大な監査の失敗事例でもある。中央青山監査法人が極めて厳しい責任を問われたのは、公認会計士がカネボウの粉飾決算に加担していたからだと思われるが、本論文では、独立性の欠如について触れていない。監査の失敗がなぜ起こったのかについての考察は、本論文が残すところの重要な課題であるが、この他に、本事件の考察を通じて、以下のような監査上の示唆が得られると考える。

第1に、カネボウの連結外しに内在していた循環取引は、現在も監査の失敗を引き起こす複雑なスキームである⁶⁷⁾。カネボウの場合、循環取引を生み出したのは備蓄在庫取引という繊維業界独特の商慣習だった。備蓄在庫取引はもともと正常な取引慣行として行われていたにもかかわらず、次第に循環取引に変質してしまった。たとえ当初は正常な商慣習として発達したものであっても、備蓄在庫取引はその商慣習自体に粉飾決算を誘発してしまう危険性があったと思わせる取引形態であった。このように、循環取引が最初から不正な取引を想定して仕組まれたのではなかったこと、既存の正常な取引形態から変質して構築されたということを考えれば、ここに循環取引が監査によってなかなか発見できない難しさが潜んでいるように思われる。

第2に、カネボウの粉飾決算において最大のスキームとなった連結外しは、1998（平成10）年から2000（平成12）年にかけて、子会社判定基準が持株基準から支配力基準へと変わる移行期に行われた。会計基準の変更によって会社が好ましくない財務的影響を受ける場合、会社はその会計基準の変更を渋るかもしれない。公認会計士にとっては、持株基準と支配力基準の任意適用が認められていた1999（平成11）年3月期が、来る支配力基準の実施に備えてカネボウに適切な指導・助言を行うという点で重要な時期であったと考えられる。一方、新基準の強制適用が迫るにつれ、会社は何らかの不正な対応を講じるかもしれない。カネボウの場合、連結会計基準の移行期に合わせて持株比率を意図的に操作していた。これは、会計基準が変更される過程で財務諸表上の虚偽表示リスクが高まり、したがって監査リスクも高くなりうることを示唆している。

注

(1) 『日本経済新聞』2005年4月13日。

(2) 2000（平成12）年3月期から2004（平成16）年3月期までのカネボウ『有価証券報告書』および同『有価証券報告書の訂正報告書』の損益計算書の当期純損益から計算すると、利益過大計上額は215,574百万円であっ

- た。
- (3) 『日本経済新聞』2005年4月13日(夕刊)、4月14日。実は、カネボウの粉飾決算はこの半年前からすでに少しずつ報道されていた。2004(平成16)年4月19日に経営の刷新と浄化を目的として設置された「経営浄化調査委員会」が行った調査の結果、2004年10月29日の新聞で粉飾決算が初めて報道され明らかになった。この時、2001(平成13)年度と2002(平成14)年度にわたって100億円から300億円におよぶ粉飾決算が行われていたことが発覚していたが、それと同時に、旧経営陣が裏金数億円を捻出していたことも発覚し、新聞はカネボウが旧経営陣を告発する旨を報じた。カネボウ「『経営浄化調査委員会』の調査結果について」2004(平成16)年10月28日；『日本経済新聞』2004年10月29日。
 - (4) 『日本経済新聞』2005年6月11日。
 - (5) 『日本経済新聞』2006年8月31日。
 - (6) 『日経金融新聞』2007年7月30日、8月1日。
 - (7) ここでの記述は、以下の文献に基づいている。日本経済新聞社編『経営不在カネボウの迷走と解体』2004年73-115ページ；『THEMIS』2007年5月号52-55ページ。
 - (8) 日本経済新聞社編『経営不在カネボウの迷走と解体』2004年61-62ページ。
 - (9) 横田好太郎著『キヤノンとカネボウ』新潮社2006年107-108ページ。
 - (10) 日本経済新聞社編『経営不在カネボウの迷走と解体』2004年59-65ページ。
 - (11) 日経BP社『日経ビジネス』2004年3月15日号8-10ページ。
 - (12) 新たに導入された支配力基準は、1998(平成10)年4月から始まる事業年度から実施することが望ましいとされ、1999(平成11)年4月から始まる事業年度からの適用が義務づけられた。
 - (13) カネボウは、1996(平成8)年3月期から2000(平成12)年3月期まで大幅な連結債務超過に陥っていた。1998(平成10)年3月期には23,347百万円の連結債務超過となり、東証上場企業中最大の連結債務超過額を計上している会社として新聞で取り上げられた。『日本経済新聞』1999年2月10日。
 - (14) カネボウのメインバンクは三井銀行である。三井銀行はその発展の途上で、1990(平成2)年に合併により「太陽神戸三井銀行」となり、1992(平成4)年に「さくら銀行」と改名、2001(平成13)年に住友銀行と合併して現在の「三井住友銀行」となった。
 - (15) 日本経済新聞社編『経営不在カネボウの迷走と解体』2004年67、97ページ。
 - (16) 日本経済新聞社編『経営不在カネボウの迷走と解体』2004年89-93、109-110ページ；『日本経済新聞』2005年4月16日。
 - (17) 『THEMIS』2005年8月号64-65ページ。
 - (18) 日本経済新聞社編『経営不在カネボウの迷走と解体』2004年114-115ページ；『日経産業新聞』2003年11月7日。
 - (19) 『日本経済新聞』2005年4月16日、7月25日、7月30日、7月30日(夕刊)、7月31日、7月30日(社説)。
 - (20) 『日本経済新聞』2005年7月31日。
 - (21) 『日本経済新聞』2005年7月30日(社説)。
 - (22) 東京地裁平成18年9月4日判決(平成17年(特わ)第5714号)；『日本経済新聞』2006年3月27日(夕刊)。
 - (23) カネボウ「過年度決算短信の訂正について」2005(平成17)年4月13日。
 - (24) 同上。
 - (25) カネボウ『有価証券報告書』2000(平成12)年3月期には連結対象として記載されていないが、カネボウ『有価証券報告書の訂正報告書』2000(平成12)年3月期で新たに連結対象として記載されていた会社を識別した。カネボウフーズ名古屋販売(株)は、訂正前は関連会社として持分法処理されていた。なお、カネボウ・モードクリエイティブ(株)の資本金および事業内容については、日本経済新聞社『日経連結会社年鑑—1999年版—』1998年を参照した。
 - (26) 格付投資情報センター『日経公社債情報』2006年8月21日5-6ページ。
 - (27) 『EL NEOS』2005年1月号36ページ。
 - (28) 『THEMIS』2006年11月号67ページ。
 - (29) 『EL NEOS』2005年1月号36ページ。
 - (30) 『THEMIS』2007年7月号52-55ページ。

- 31) 『週刊東洋経済』2004年7月3日号 24-25ページ。
- 32) 倉澤資成「流通の『多段階性』と『返品性』—繊維・アパレル産業—」三輪芳朗・西村清彦編『日本の流通』東京大学出版会1991年 189-223ページ。
- 33) 『週刊東洋経済』2004年7月3日号 24ページ。
- 34) 『THEMIS』2006年11月号 67ページ；『週刊東洋経済』2004年7月3日号 24ページ。
- 35) 同上。
- 36) 『エコノミスト』2004年5月18日号 74-75ページ。
- 37) 『THEMIS』2006年11月号 67ページ，同 2006年12月号 68-69ページ，同 2007年7月号 53ページ。
- 38) 『THEMIS』2006年12月号 68ページ，同 2007年7月号 53ページ。
- 39) 『THEMIS』2006年11月号 67ページ，同 2006年12月号 69ページ，同 2007年7月号 53ページ。
- 40) 同上。
- 41) 『THEMIS』2006年12月号 69ページ。
- 42) 『週刊東洋経済』2004年7月3日号 24-25ページ。
- 43) 『日本経済新聞』2005年4月14日。
- 44) 『日経金融新聞』2005年4月14日。
- 45) 『週刊東洋経済』2004年7月3日号 24-25ページ；『EL NEOS』2005年1月号 35-37ページ。
- 46) 『THEMIS』2006年11月号 66-69ページ。
- 47) 『THEMIS』2006年11月号 67ページ。
- 48) カネボウ『有価証券報告書』1998（平成10）年3月期によると，カネボウが，カネボウ物流に対して持つ議決権は，直接で17.5%であり，役員の業務を兼任する者が1名，転籍した者が6名であった。なお，日本経済新聞社『経営不在カネボウの迷走と解体』2004年142ページおよび『日本経済新聞』2004年4月20日では，カネボウ物流に対するカネボウの持株は14.5%となっており，『有価証券報告書』の記載と異なるが，本論文ではカネボウ『有価証券報告書』の記載に基づいている。
- 49) 『THEMIS』2006年11月号 68ページ。
- 50) 『THEMIS』2006年11月号 69ページ。在庫評価損失459億円のうち一部の287億円は，カネボウの子会社であるカネボウ合織を巻き込んだ事業再編の過程で相殺処理された。なお，この損失処理の方法は，合併会計ルールの不備を突いたものだと指摘がある。『日経金融新聞』2005年4月14日；格付投資情報センター『日経公社債情報』2006年8月21日 5-6ページ；『THEMIS』2007年1月号 69ページ。
- 51) 『エコノミスト』2004年5月18日号 74-75ページ；『週刊東洋経済』2004年7月3日号 24-25ページ；『THEMIS』2006年11月号 66-69ページ，同 2007年1月号 68-71ページ。
- 52) 『THEMIS』2006年11月号 68-69ページ，同 2006年12月号 69ページ，同 2007年1月号 69ページ；『エコノミスト』2004年5月18日号 74-75ページ。
- 53) 『週刊東洋経済』2004年7月3日号 25ページ。
- 54) 『THEMIS』2007年1月号 69ページ。
- 55) 興洋染織の損失額は実際には250億円程度あったのではないかと目されており，カネボウが意図的に損失額を過小に見積もった疑いが指摘されている。『週刊東洋経済』2004年7月3日号 25ページ。
- 56) この件に関して，カネボウは，2004（平成16）年1月，興洋染織の旧経営陣から提訴されたほか，カネボウの旧経営陣9名は，2004（平成16）年9月，「旧経営陣は代金回収の見込みがないのに，毛布メーカーとの不明朗な取引を続けた」としてカネボウの株主から提訴された。『日本経済新聞』2004年8月17日，9月3日，2005年7月29日（夕刊）。さらに，新経営陣が率いるカネボウもまた，2005（平成17）年6月27日，株主代表訴訟に共同参加する形で，興洋染織の支援をめぐりカネボウに巨額の損害を与えたとして興洋染織に対する全面支援を決定した元社長および元副社長を賠償提訴した。『日本経済新聞』2005年6月28日，7月29日（夕刊）；『日経産業新聞』2005年6月28日。
- 57) 『週刊東洋経済』2004年7月3日号 25ページ。
- 58) 同上。
- 59) 同上。なお，1999（平成11）年3月期のカネボウ『有価証券報告書』によると，ケーエスコヨーは，資本金80百万円，カネボウが議決権51%を所有し，役員の兼務等については転籍8名であった。

- (60) 『週刊ダイヤモンド』2006年6月17日 41ページ。
- (61) 『THEMIS』2006年11月号 66-69ページ。
- (62) 『日本経済新聞』2004年4月20日。
- (63) 1998（平成10）年「連結財務諸表原則」第三一の2。
- (64) 『日本経済新聞』2004年4月20日。
- (65) カネボウ「債権取立て不能のおそれに関するお知らせ」2004（平成16）年1月7日。
- (66) カネボウが興洋染織に直接出資したのか、またはカネボウ物流を通して出資したのかについてはわからないが、図表8ではカネボウ物流を通じて100%出資したものと仮定して図示している。
- (67) 鳥羽至英「監査の失敗と監査上の懐疑主義」『商学研究科紀要』早稲田大学大学院商学研究科2010年11月第71号1-19ページ。