

近時の役員等の対第三者責任規定の 適用場面の変容に関する一考察

宮 崎 裕 介

序 はじめに

- 一 従前までの対第三者責任規定の適用場面
- 二 近時の対第三者責任規定に関する事案の特徴
- 三 裁判例の若干の検討
- 四 むすび

序 はじめに

近時の会社法四二九条一項^①による役員等の対第三者責任が追及された事例を概観してみると、従前と比べて同規定の適用場面が大きく変容しているように思われる。すなわち、四二九条一項の前身である平成一七年法律第

八七号による改正前商法⁽²⁾二六六条ノ三第一項により対第三者責任が問われた事案は、同規定の法意を述べた最高裁判決である最大判昭和四四年一月二六日⁽³⁾を代表に支払い見込みのない手形を振り出した際の責任が追及された事例や、代表取締役に対する取締役の監視義務違反の有無が問われた事例⁽⁴⁾などが、裁判例で多く見られてきた。しかしながら、近時の四二九条一項に基づく損害賠償請求事件をみるに、少なくともこれまでは役員等に対する対第三者責任を問う事案の代表格とも言えた支払い見込みのない手形の振り出しに関する裁判例は殆ど目にするこ⁽⁵⁾とがなくなり、その一方で違法なファンドの勧誘や上場の見込みのない未公開株式を販売したような場合に被害者⁽⁶⁾（投資家）が販売会社等の役員等に対して同規定に基づく損害賠償請求をする事例⁽⁵⁾が急激に増加している。また、このような事例以外でも、例えばレックスホールディング損害賠償請求事件のようにMBOの実施により低廉な価格で株式の売却を余儀なくされた元株主が当該MBOを実施した取締役に対して損害賠償請求をした事案など、時代と共に四二九条一項が用いられる局面が変わりつつあるように思われる。本稿では、近時、とりわけ平成一七年改正後の四二九条一項による役員等の対第三者責任が問われた裁判例の分析を通じ、対第三者責任規定⁽⁷⁾の適用場面従前と比べていかに変容したか考察を試みる。

- (1) 以下、単に「四二九条一項」という。
- (2) 以下、単に「旧商法」という。
- (3) 民集三三卷一一号二一五〇頁（以下、「昭和四四年大法院判決」という）
- (4) リーディングケースとして、最判昭和四八年五月二二日民集二七卷五号六五五頁が挙げられる。
- (5) これらの事例の多くが、先物取引裁判例集、証券取引被害判例セレクト、消費者法ニュースといった裁判例集・文献に掲載されていることも特徴として挙げられよう。

(6) 東京地判平成二十三年二月一八日金判一三六三号四八頁。三(3)で詳述する。

(7) 会社法四二九条一項と同項の前身規定である旧商法二六六条ノ三第一項の双方について、本稿では、まとめて「対第三者責任規定」と表記する。

一 従前までの対第三者責任規定の適用場面

対第三者責任規定は、役員等の任務懈怠があったとき、当該役員等は本来は会社に対して責任を負うに留まる
ところ、債権者や株主など第三者に対しても損害を与えた場合など役員等の職務遂行の適否が第三者の利害に関
するところが大きいことから⁽⁸⁾、特則として役員等の第三者に対する損害賠償責任を認めるものである。その目
的は、あくまでも第三者の保護を厚くすることにある。旧商法下での文献をみるところ、対第三者責任規定は、
中小企業が倒産した場合に会社債権者が経営者の個人的な責任追及を目的に使われることが多く、法人格否認の
法理と共通の機能を果たしていたとの指摘がある⁽⁹⁾。これは、裏を返せば、同規定が一般・抽象的な条文の構成を
とっており、ある意味使い勝手がよい⁽¹⁰⁾ため、役員等の責任追及の最後の砦として、あらゆる局面で用いられてき
たことの表れとも言えよう⁽¹¹⁾。当然、旧商法下の時代から、この規定を安易に用いることに對する懸念は学説から
も出ていたこと⁽¹²⁾は言うまでもない⁽¹³⁾。そのため、債権者・株主⁽¹⁴⁾を問わず様々な局面で対第三者責任規定による役員
等に対する責任追及がなされてきた。このように文言上、抽象的と言わざるを得ない同規定につき、一定の解釈
上のガイドラインを提示したのが昭和四四年大法廷判決である。もともと、同判決は、法定責任であることを明
示した上、損害賠償の対象となる損害についても直接損害であると間接損害であると問わない両損害包含説を
とり、さらに一般不法行為とも競合しようということを明言したために、第三者責任規定の射程を拡げたと評価

することもできる。⁽¹⁵⁾

このような事情の影響も受け対第三者責任規定に関しては、会社法関連の裁判例のなかでも従来から事案の数が多いと言われており、⁽¹⁶⁾ 旧商法下では、放漫貸付け、採算を無視した取引、会社財産の横領、履行見込みのない取引、支払い見込みのない手形の発行、融通手形の授受、取締役の監視義務違反、各種の詐欺行為などを同規定の代表例⁽¹⁷⁾として、多くの事案が積み重ねられてきた。⁽¹⁸⁾ これらのうち、例えば、取締役の監視義務違反の事案は現在でも多くのものがあるが、⁽¹⁹⁾ なかでも手形（とりわけ約束手形）に関する事案は、決済手段の多様化と紙ベースの支払手段であることによる盗難・紛失のリスクの高さなどを理由として、急速に減少しているのが現状である。⁽²⁰⁾ このような事情も相俟って、平成一七年の会社法制定後の裁判例で四二九条一項が争点となった手形金請求事件はほぼ皆無である。⁽²¹⁾

(8) 大森忠夫『新版 会社法講義』（有信堂、一九六四年）一九六頁参照。

(9) 龍田節教授は、このように倒産会社に関わった第三者にとっては、同規定が「地獄の地蔵」であると表現する。

上柳克郎ほか『新版注釈会社法（六）』（有斐閣、一九八七年）三〇一頁（龍田節）。

(10) 鈴木竹雄・竹内昭夫『会社法（第三版）』（有斐閣、一九九四年）三〇七頁参照。

(11) 龍田節教授による前述した「地獄の地蔵」との表現が、まさにこのことを表しているとも言えよう。龍田・前掲注(9)参照。

(12) この点につき、旧商法の時代から、同規定の性質論や損害範囲における理論上の決着をみないまま争点が派生していったとの指摘もある。久保欣哉「取締役の第三者に対する責任の性質と範囲」北沢正啓・浜田道代編『商法の争点(一)』（ジュリスト増刊 法学の争点シリーズ四―二）（有斐閣、一九九三年）一五五頁。

- (13) 鈴木ほか・前掲注(10)三〇七頁参照。
- (14) 株主が直接的に役員等に対して責任追及をすることができるか否か(株主が四二九条一項の第三者に包含されるか否か)については、一概には述べることはできず、学説・裁判例上のホットイシューとしてこれまで論じられてきた。宮崎裕介「株主の会社経営者等に対する責任追及手段とその実効性(二・完) 神戸学院法学四二巻一号(二〇一二年) 九九頁～一二五頁参照。
- (15) 後述するように、ただでさえ多いと言われていた旧商法二六六条ノ三関連の裁判例は、昭和四四年大法院判決によって、その増加に拍車がかけられたとも言われている。龍田・前掲注(9)三〇二頁。
- (16) 龍田・前掲注(9)三〇一頁参照。
- (17) 龍田・前掲注(9)三〇三頁～三二七頁参照。
- (18) 佐藤庸教授は、手形の振出による責任、会社の金銭債務不履行による責任、金銭債務以外の会社債務不履行による責任の三つのカテゴリーに便宜上分けて判例の分析を行っている。佐藤庸『取締役責任論』(東京大学出版会、一九七二年)一五八頁～一六三頁。
- (19) 後述する先物取引・証券詐欺関連の事案においても、取締役らの買主に被害を与えた商品の販売に関わった取締役に對する監視義務、あるいは実際には実際に当該商品を販売した従業員に対する監督義務が問われた事案が少なくないのが特徴的である。
- (20) この点については、小塚莊一郎・森田果『支払決済法 手形小切手から電子マネーまで』(商事法務、二〇一〇年)九四頁～九六頁において詳述されている。
- (21) 筆者がLEX/DBにおいて、平成一七年会社法制定後の四二九条一項が適用あるいは争点となった事例を検索してみたところ、少なくとも手形に関する事例を目にすることはなかった。

二 近時の対第三者責任規定に関する事案の特徴

(1) 総説

平成一七年の会社法制定後、対第三者責任規定が争点となり同規定による損害賠償が争点となった事案を概観してみるに、これらのうち六割以上が先物商品等を販売している会社の従業員による適合性原則に違反・抵触する違法な勧誘行為によって投資家が損害を被った事案、上場の見込みがないにも関わらず将来上場すると偽って未公開株式を売却する事案など先物取引や証券詐欺に関する事例であること、さらにその数も非常に多いのが特徴である。また、このような事例のうち、殆どが、訴えを提起した原告が勝訴（請求一部認容も含む）していることも特筆される。

また、先物取引や証券詐欺以外の事案については、その内容は多岐にわたり、前述したレックスホールディング事件のほか、原告の属性も債権者・株主（元株主を含む）などバラエティーに富んでいる。⁽²⁴⁾

以下では、これらの事例のうち、特徴的な事案を取り上げて紹介すると共に、その分析を通して、従前と比べて対第三者責任規定の適用場面の変容と同規定のあるべき適用局面について述べるつもりである。

平成一七年の会社法制定後の事案に限っても、すべての裁判例を網羅することはできないので、便宜上、事件の特徴から以下のカテゴリーに分けて、整理を試みる。即ち、債権者の利害に関する事案、株主の利害に関する事案に分類して、特徴的な事案につき検討を行う。

(2) 債権者の利害に関する事案

対第三者責任規定は規定の文言上もあくまでも「第三者」を保護するための規定であって、かかる第三者の代表格は債権者であり、その典型的（教科書的）な事例が支払い見込みのない手形の振出によって損害を被った手形所持人による手形金請求事件であった。⁽²⁵⁾しかし、前述したように手形の利用が減少し、⁽²⁶⁾対第三者責任規定の文脈での手形金請求事件が激減しているのが現状である。⁽²⁷⁾このように手形に関する事案が激減している反面、近時増加しているのが先物取引・証券詐欺関連の事案である。これは、対第三者責任規定が適用された事件数に占める先物取引・証券詐欺関連の事案の割合にも顕著に表れている。すなわち、対第三者責任規定が適用あるいは争点となった事例のうち、実に六割強にも及ぶ裁判例が先物取引・証券詐欺に関連する事例である。⁽²⁸⁾その意味で、債権者の利害に関する事案の代表格が今や先物取引・証券詐欺の事案であると言えよう。数ある事例のうち以下では、その一例を紹介する。

東京高判平成二三年一月二〇日 先物取引裁判例集六一号一四八頁⁽²⁹⁾ (①判決)

【事案】

Y₁社は、貴金属のスポット保証金取引の売買及びその仲介、代理並びに取次ぎ業務等を目的とする株式会社であり平成一九年に設立された。同社の代表取締役はY₂、取締役はY₃、Y₄らであった。平成二一年六月頃、Y₁社の従業員であるY₅およびY₆は、当時七五歳であったAに対して、電話または自宅を訪問する方法などにより「銀行の定期預金に預けておくより得である」などの言動を用いて「商品CFD取引」なる取引の勧誘を行った。この商品CFD取引とは、参照市場をPHLX（米国フィラデルフィア証券取引所）の金銀鉱株指数とするスポット金、

スポット銀、同市場をNYMEX（同ニューヨーク商業取引所）とする原油・銅、同市場をCBOT（同シカゴ商品取引所）とする大豆・小麦等を取扱商品として、すべて米国ドル建てでする証拠金取引で、顧客がY₁社にあらじめ証拠金を預託して、売りまたは買いの注文をすることによって前述した商品等を売買したのと同様の地位を取得し、任意の時点でこれと反対の取引（差金決済取引）をすることによって生ずる観念上の差損益について差金の授受を行うものであり、一取引あたり四万二〇〇〇円の手数料が徴求される仕組みであった。この取引の勧誘に応じたAは、Y₁社に対して預託金として二八〇万円を支払ったが、結果的に同人に払い戻されたのは二万五六〇二円であった。

以上の事実に基づき、Aが死亡したため、同人の相続人であるX₁、X₂がY₁社の代表取締役であったY₂、同取締役であったY₃、Y₄に対してY₁社の役員としてその職務を行うにつき重大な過失があったとして、Y₁らに対する不法行為に基づく損害賠償請求と選択的に会社法四二九条一項に基づく損害賠償請求を求めた。

原審（東京地判平成二二年八月二五日先物取引裁判例集六〇号五六頁³⁰）は、「本件取引当時、Y₂は被告会社の代表取締役、Y₃及びY₄はY₁社の取締役にそれぞれ就任していたものであり、いずれも本件取引当時、本件取引を会社全体として組織的に実行させていたものと認めるのが相当であり、また、Y₅及びY₆は、Aに本件取引を勧誘して本件契約を締結させ、その後の証拠金の授受などの事務を担当するなど、本件取引の組織的な実行の一部を担当していたものと認められるから、Y₁らは、Aを顧客として本件取引（違法な賭博行為）を行い、あるいは、これを勧誘して行わせた」と判示し、Y₁らの民法七〇九条、七一九条一項による共同不法行為責任を認めた。Y₁ら控訴。

【判旨】

「AがY₁社の口座開設申込書に記入した年齢は七五歳であり、年収は最低区分である三〇〇万円未満とされており、また、投資経験は、現物株式が一〇年くらい、投資信託が一〇年くらいで、商品先物が一年くらいとされており、これらのうちの現物株式や投資信託は、商品C F D取引と比べて格段にリスク幅の小さいものであり、また、商品先物取引については、他の二取引とは異なり、経験が一年とされているにもかかわらず、Y₁社の担当者において具体的にその内容を把握していたことを証する証拠が提出されていない。これらの事実を合わせ考え、Y₁社の担当者は、Aにリスクの高い取引経験がどの程度あるかについて関心を払っていなかったものといべきである。」

そうすると、Y₁社はAの本件取引の適合性について検討することがないままAに対して本件取引を勧誘したものであり、Y₁社においては、本件取引が極めて高いリスクのあるものであるにもかかわらず、当該取引について顧客の適合性を検討する態勢を有しないに等しいものであったと認めざるを得ない。そうである以上、そのような営業上の態勢を是正することなく放置して、Y₁社の担当者がAに本件取引を勧誘し、実施させたことについて、Y₁社の代表取締役であるY₂及び本件取引当時のY₁社の取締役であるY₃及び同Y₄には、取締役としての職務を行うについて故意又は重大な過失があったものと認めるのが相当であり、上記三名の取締役は、いずれも会社法四二九条に基づき損害賠償責任を負うものといべきである。」

(3) 株主の利害に関する事案

株主の利害に関する事案は、そもそも第三者責任規定の原告に株主がなり得るかという点から始まり、種々の

論点を包含した事例が多く、一概にその傾向を論ずることはできない。以下では、特徴的な事案、とりわけM&Aを始めとした現代的な解釈上の争点が問題となった事例を若干紹介する。

東京地判平成二三年九月二九日判時二二三八号一三四頁（②判決）

【事案】

A社（日本興亜損害保険株式会社）とB社（株式会社損害保険ジャパン）は、平成二一年三月一三日、共同株式移転の方法により共同持株会社（株式移転設立完全親会社）を設立し、経営統合することに向けて合意し、基本合意書を取り交わした。B社は、平成二一年五月二〇日、金融保証保険に関して、同年三月末時点の保証残高が八二七五億円であること、平成二〇年度における損失として一四七九億円を計上したこと、平成二一年五月二〇日時点で損失を見込んでいる案件はないことなどを公表した。そして、B社は、平成二二年五月二七日、総額一二八〇億円の劣後特約附社債を発行した。

A社は、平成二一年三月以降、C社（メリリンチ日本証券株式会社）およびD社（三菱UFJ証券株式会社）に、B社との株式移転比率の算定を依頼した。他方、B社も、E社（野村証券株式会社）、F社（みずほ証券）およびG社（ゴールドマン・サックス証券株式会社）に対し、同様に株式移転比率の算定を依頼した。

A社とB社は、両社が独自に証券会社に依頼した算定結果をもとに、株式移転比率について協議を重ね、両社は、平成二一年七月二九日、①平成二二年四月一日を効力発生日とする共同株式移転を行って共同持株会社（株式移転設立完全親会社）であるH社（NKSJホールディングス）を設立すること、②A社の普通株式一株に対しH社の普通株式〇・九株を、B社の普通株式一株に対してH社の普通株式一株を割当交付することなどを合意し、

「経営統合に向けての契約書」を取り交わした上、これを公表した。

A・B両社の経営統合に関する基本合意が締結された平成二十一年三月十三日当時、A社の代表取締役であったYは、平成二十一年二月一日付けで、A社の代表取締役として、本件株式移転に関する株式移転計画の承認などの議案を会議の目的事項とする臨時株主総会を同月二二日に開催する旨の招集通知を發した。その際、株主に送付された招集通知には、株主総会参考書類や株式移転計画書の写しが添付されていたが、前記株主総会参考書類の「B社についての事項」中、「最終事業年度末日後に生じた会社財産の状況に重要な影響を与える事象」欄には、該当事項はない旨が記載されていた。その後、Yは、平成二十一年二月一日付けで、A社の株主に対し、「臨時株主総会の開催日の変更並びに招集通知及び株主総会参考書類等の記載内容の変更について（ご通知）」と題する書面を送付した。このうち、株主参考書類の「B社についての事項」中、「最終事業年度の末日後に生じた会社財産の状況に重要な影響を与える事象の内容」欄について、該当事項はないとしていたのを改め、前記劣後債を發行したことなどが記載された。これらを踏まえ、平成二十一年二月一日付けで送付された通知の記載通りに臨時株主総会の日程が変更され、同月三〇日に開催されたA社の株主総会において、前記株式移転計画を承認する旨の決議がされた。また、B社の株主総会においても、同様の決議がなされたため、平成二十二年四月一日、株式移転はその効力を生じ、本件の原告となったA社の株主であるXらは各自が保有するA社株式一株に対してH社の普通株式〇・九株の割合で同社の普通株式の割当交付を受けた。

以上の事実に基づき、Xらは、Yは悪意又は重大な過失によって公正な株式移転比率を定めるべき任務を怠り、本来であればA社の普通株式一株に対してH社の普通株式を一株以上割当交付すべきところ、〇・九株しか割当交付されない不公正な株式移転比率を定めたとして、会社法四二九条一項に基づきYに対して損害賠償請求の訴

えを提起した。

【判旨】

「A社は、特別な資本関係等がなく、相互に独立した立場にあるB社との経営統合によって、コストを削減するとともに、今後の成長が見込まれる海外保険市場や生命保険事業に経営資源を投入し、グループ収益の向上を図ることを目的として本件株式移転を行ったものである。一般に、このような独立した企業間の株式移転は、当事会社が互いにそれぞれの事業計画に基づいて将来の収支の状況や経営統合によるシナジー等を予測し、交渉によって株式移転比率を含む経営統合の諸条件を合意することによって行われるものであるから、このような株式移転比率の合意には、将来にわたる企業経営の見通しやシナジーの予測等を踏まえた会社の経営者としての専門的かつ総合的な判断が必要となるというべきである。したがって、このような判断事項の内容や性質等に照らし、株式移転比率に関する合意の任務に当たる取締役の判断が善管注意義務に違反するというためには、その判断の前提となった事実を認識する過程における情報収集やその分析に誤りがあるか、あるいは、その意思決定の過程や内容に企業経営者として明らかに不合理な点があることを要するものというべきである。……」

「そこで、このような見地に立って本件についてみるに、……認定した事実によると、「一」A社は、B社の財務状況等を慎重に調査するため、自社及びB社のいずれとも関係のない独立した第三者機関……に対し、株式移転比率の算定とは別にB社の財務デューデリジェンスを独立して行わせており、「二」その際に行われた財務デューデリジェンスは、金融保証保険のリスクに焦点を当てたデューデリジェンスや損失予想の算定を含む通常以上に念入りなものであった上、「三」A社は、これを踏まえ、自社及びB社のいずれとも関係のない独立した第三者

機関であるC社及びD社が行った株式移転比率の算定結果を参考にしながら、双方の財務や資産の状況、将来の見通し等の要因を総合的に勘案し、B社との間で、協議、交渉を重ねた上で株式移転比率について合意したものであって、〔四〕合意された株式移転比率は、証券会社五社がそれぞれ別個に市場株価法、類似上場会社比較法、DCF（DDM）法等で算定した評価レンジの範囲内にあるか、むしろ同レンジよりもA社に有利なもので、その中間値の平均値（〇・九四六株）とほぼ等しい内容となっており、〔五〕上記株式移転比率に対しては、C社及びD社から、A社の普通株主にとって財務的な見地から妥当である旨の意見が表明されたというのである。

これら諸点に照らすと、YがA社の取締役として本件株式移転の移転比率を合意するに当たり、判断の前提となる事実を認識するために必要な情報の収集や分析を誤ったということはできず、また、その意思決定の過程や内容が企業経営者として不合理、不適切なものであったということもできないことは明らかである。したがって、本件株式移転における移転比率の合意について、被告に善管注意義務違反となるべき任務懈怠があるということとはできない。」

東京地判平成二三年二月一八日金判一三六三号四八頁（③判決）

【事案】

A社は、フランチャイズシステムによる飲食店、コンビニエンスストアおよびスーパーマーケットの経営などの事業を営む会社の株式を所有することにより、当該会社の事業活動を支配・管理することなどを目的とする株式会社である。A社は、平成八年頃から外食産業に参入し、焼き肉店等のフランチャイズ事業を展開し、その後コンビニエンスストアや高級食材店の事業を展開している株式会社の経営権をそれぞれ取得するなどして事業を

拡大していった。平成一六年には、A社の発行する株式会社ジャスダック証券取引所に上場した。Y₁社は、B有限事業組合が運営する投資事業有限責任組合が一〇〇パーセント出資して平成一八年八月に設立され、平成一九年九月一日にA社を吸収合併した。この吸収合併は、Y₁社がA社株式を一株あたり二二万円で購入する公開買付および全株式を購入付けることができなかつた場合はA社を種類株式発行会社に変更した上で同社の普通株式の全てに全部取得条項を付し、A社がこれら株式を全て取得する方法により実施されることになった。なお、上記二二万円の価格を設定するにあたり、A社はC社からの株主価値評価算定書および意見書を得ており、かつ法律事務所からも意見を徴している。Y₁社は、平成一八年一月一日から同年一月二二日までの間、前記公開買付を実施しA社の発行済株式総数の九一パーセント強を取得した。また、A社は平成一九年三月二八日に定時株主総会および普通株主による種類株主総会をそれぞれ開催しA社の定款を変更し、同社の普通株式に同社が株主総会の特別決議によりその全部を取得する全部取得条項を付すことなどが可決された。A社の株式は上場廃止となり、同年五月九日、A社は全部取得条項付株式を取得した。

以上の事実に基づき、A社の株主であつたXらが、Y₁社による公開買付およびA社による全部取得条項付株式の取得によるMBOが実施されたことにより、その所有するA社株式を低廉な価格で手放すことを余儀なくされ、本来の適正価格との差額である一株あたり約一〇万円などの損害を被つたとして、A社の創業者であり同社の代表取締役であつたY₂に対して会社法四二九条一項または民法七〇九条に基づき、またY₂以外のA社の取締役らに對しても会社法四二九条一項に基づき損害賠償の訴えを提起した。

【判旨】

「取締役は、会社に対し、善良な管理者としての注意をもって職務を執行する義務を負うとともに（会社法三三〇条、民法六四四條）、法令・定款及び株主総会の決議を遵守し、会社のために忠実に職務を行う義務を負っている（会社法三五五條）が、営利企業である株式会社にあつては、企業価値の向上を通じて、株主の共同利益を図ることが一般的な目的となるから、株式会社の取締役は、上記義務の一環として、株主の共同利益に配慮する義務を負っているものといふべきである。」

「ところで、MBOにおいては、本来、企業価値の向上を通じて株主の利益を代表すべき取締役が、自ら株主から対象会社の株式を取得することになり、必然的に取締役に對しての利益相反的構造が生じる上、取締役は、対象会社に関する正確かつ豊富な情報を有しており、株式の買付者側である取締役と売却者側である株主との間には、大きな情報の非対称性が存在していることから、対象会社の取締役が、このような状況の下で、自己の利益のみを図り、株主の共同利益を損なうようなMBOを実施した場合には、上記の株主の共同利益に配慮する義務に反し、ひいては善管注意義務又は忠実義務に違反することになるものと考えられる。」

そして、MBOが、取締役の株主の共同利益に配慮する義務に違反するかどうかは、当該MBOが企業価値の向上を目的とするものであったこと及びその当時の法令等に違反するものではないことはもとより、当該MBOの交渉における当該取締役の果たした役割の程度、利益相反関係の有無又はその程度、その利益相反関係を回避あるいは解消するためにどのような措置がとられているかなどを総合して判断するのが相当である。……」

「Xらは、取締役が信義則上株主の利益を最大化する義務を負うとして、MBOにおいては、取締役は、合理的に得られる最高の価格になるように公開買付先と価格交渉をする義務があると主張する。しかしながら、公開買

付けにおける買付価格は、対象会社の企業価値の評価はもとより、買付側の資金調達の方法等の諸事情を踏まえて決定されるものであるから、対象会社の取締役にとら主張するような価格交渉義務があるといえるのかどうかは疑問があるが、この点を措くとしても、前記認定のとおり、C社の「株主価値評価算定書」によれば、A社の株主価値は、市場評価法によると一九万三〇〇〇円から二〇万七〇〇〇円、類似会社比準法によると一六万三〇〇〇円から一八万九〇〇〇円、DCF法によると一九万三〇〇〇円であり、「意見書」においても、二三万円というTOB価格は本件MBOと類似する株式非公開化取引におけるTOB価格の普通株式の市場価格に対して観測されたプレミアムの分析にかんがみると、積極的に妥当であると判断するまでの水準には至らないものの、その他の算定方式によって得られた算定結果等を総合的に勘案し、かつ業績予想追加修正の不可避性を必須の要件としてA社の株主にとって財務的見地から妥当であると判断されているのであるから、公開買付価格を二三万円としたことが、取締役としての株主の共同利益に配慮する義務に違反したものとはいえない。」

(22) 筆者が、LEX/DBにおいて、平成一七年会社法制定後の四一九条一項が適用あるいは争点となった事例を検索してみたところ、約八〇例中五〇例弱が、先物取引や証券詐欺に関する事例であった。

(23) 後掲・注(28)参照。

(24) 近藤光男「役員の対第三者責任の事例における最近の動向と今後の展開」企業会計六二巻七号(二〇一〇年)八五頁。

(25) 近藤光男・柴田和史・野田博『ポイントレクチャー会社法』(有斐閣、二〇〇九年)二四〇頁(近藤光男)参照。

(26) 前掲・注(20)参照。

(27) 前掲・注(21)参照。

(28) 以下で紹介する裁判例以外で、平成一十七年会社法施行後の先物取引・証券詐欺に関して対第三者責任筆者が問題となった事例で判例集等に搭載されているものとして、東京地判平成二四年一〇月二六日先物取引裁判例集六七号七六頁、東京地判平成二四年九月二六日先物取引裁判例集六七号二九五頁、東京地判平成二四年九月一四日先物取引裁判例集六六号四〇八頁、名古屋地判平成二四年九月七日先物取引裁判例集六六号二九一頁、東京地判平成二四年四月二四日先物取引裁判例集六五号三三八頁、名古屋地判平成二四年四月一日判時二一五四号一二四頁（先物取引裁判例集六五号一六一頁、消費者法ニュース九四号二五四頁）、仙台地大原支判平成二四年三月二三日先物取引裁判例集六五号二九八頁、東京地判平成二四年一月二五日先物取引裁判例集六四号四二二頁（消費者法ニュース九二号二九〇頁）、東京地判平成二四年一月一八日先物取引裁判例集六四号二二五頁、東京地判平成二四年一月一六日先物取引裁判例集六四号四〇七頁（消費者法ニュース九一号二二二頁）、東京地判平成二三年十二月二日先物取引裁判例集六五号二六一頁、東京高判平成二三年四月二二日先物取引裁判例集六四号三三八〇号一三八頁（先物取引裁判例集六四号三七四頁、なお原審は東京地判平成二三年四月二二日先物取引裁判例集六四号三四一頁）、東京地判平成二三年一月三〇日先物取引裁判例集六五号二七九頁、神戸地姫路支判平成二三年一月二五日先物取引裁判例集六四号一九四頁、名古屋地判平成二三年一月二二日先物取引裁判例集六五号一頁、東京高判平成二三年九月一四日金判一三七七号一六頁（消費者法ニュース九〇号二一七頁、なお原審は東京地判平成二三年四月一四日金判一三七七号三三頁）、東京地判平成二三年八月三十一日先物取引裁判例集六三号一〇一頁、東京地判平成二三年五月三十一日先物取引裁判例集六三号二〇七頁、東京地判平成二三年五月二七日先物取引裁判例集六四号三二九頁、神戸地姫路支判平成二三年五月九日先物取引裁判例集六三号一頁、東京地判平成二三年二月二三日証券取引被害判例セレクト三九卷二五四頁（消費者法ニュース八八号三二七頁）、東京地判平成二三年一月一八日先物取引裁判例集六二号二七四頁、東京地判平成二二年一〇月二六日先物取引裁判例集六一号六九頁、福岡地判平成二二年九月二八日証券取引被害判例セレクト三九卷一七三頁、東京地判平成二二年七月二日証券取引被害判例セレクト三八卷二八三頁、名古屋地岡崎支判平成二二年七月一日証券取引被害

害判例セレクト三八巻二七二頁、東京地判平成二二年六月二八日判時二〇八八号九七頁（証券取引被害判例セレクト三八巻二五三頁）、札幌地判平成二二年四月二二日証券取引被害判例セレクト三七巻一五五頁、東京地判平成二二年四月一九日先物取引裁判例集五九号二六一頁（消費者法ニユース八四号三〇五頁）、東京地判平成二二年三月二六日証券取引被害判例セレクト三八巻二九頁、千葉地判平成二二年一月二八日判時二〇七六号一四四頁（先物取引裁判例集五八号四五七頁）、札幌地判平成二二年一月二七日証券取引被害判例セレクト三六巻一一三頁、東京地判平成二二年一月二二日先物取引裁判例集六一号一六五頁、東京地判平成二二年一月一六日先物取引裁判例集五八号三二六頁、札幌地判平成二二年一月九日証券取引被害判例セレクト三六巻一〇四頁、東京地判平成二二年一月五日先物取引裁判例集五七号二八三頁（消費者法ニユース八二号二二八頁）、東京地判平成二二年一月一日先物取引裁判例集五七号二七三頁、東京地判平成二二年八月二六日先物取引裁判例集五七号一三二頁（消費者法ニユース八一号二八七頁）、東京地判平成二二年五月二五日先物取引裁判例集五六号一〇九頁、東京地判平成二二年四月一〇日先物取引裁判例集五五号三四五頁（消費者法ニユース八〇号二六八頁）、さいたま地判平成二二年三月二五日先物取引裁判例集五五号一二八頁（消費者法ニユース八〇号二七三頁）、札幌地判平成二二年一月八日先物取引裁判例集五四号二一〇頁（消費者法ニユース七九号二一九頁）、東京高判平成二〇年一月三日先物取引裁判例集五三号三七七頁（消費者法ニユース七八号二一〇頁、なお原審はデータベースを含め判例集に搭載されていない）、神戸地判平成二〇年一月七日先物取引裁判例集五三号二五八頁、東京地判平成二〇年六月二〇日証券取引被害判例セレクト三一巻四一五頁、東京地判平成二〇年四月一日証券取引被害判例セレクト三一巻四〇六頁、名古屋地判平成二〇年三月二五日先物取引裁判例集五一号四〇〇頁、東京地判平成一九年十二月二三日証券取引被害判例セレクト三一巻三七五頁（消費者法ニユース七五号一八五頁）、名古屋地判平成一九年一月二五日証券取引被害判例セレクト三〇巻四〇九頁、東京地判平成一九年五月二二日証券取引被害判例セレクト二九巻三一〇頁、東京地判平成一八年十二月二六日証券取引被害判例セレクト二九巻二九八頁、東京高判平成一八年九月二二日金判一二五四号三五頁（先物取引裁

判例集四五号四〇八頁、消費者法ニユース七〇号一九〇頁、なお原審は東京地判平成一八年四月二日金判一二五四号四二頁、先物取引裁判例集四三号三九四頁、らが挙げられる。

(29) 本判決は消費者法ニユース八七号二〇〇頁にも掲載されている。

(30) 同判決は、消費者法ニユース八六号一九三頁にも掲載されている。

(31) 前掲・注(14)参照。

三 裁判例の若干の検討

(1) 債権者の利害に関する事案で取り上げた①判決は、参照市場を外国(米国)の取引所とした上で外国通貨(米ドル)建てで行われる証拠金取引に関する事例であり、その取引の仕組みは極めて複雑で理解するには相当の知識を要するものである。その上で、顧客が高齢であったこと、取引経験が未熟であったことなどを理由として、当該取引に対する適合性はなかったと判断し^{Y2}役員^{Y1}の対第三者責任規定に基づく損害賠償責任を認めた。この時、裁判所は、^{Y2}代表取締役・取締役について、^{Y1}社の従業員であり実際に顧客を勧誘した^{Y5}・^{Y6}の違法な勧誘行為に対しての監督義務違反³²⁾として四一九条一項に基づく責任を認めている。このように、先物取引・証券詐欺の事案の特徴として、従業員が行った違法な勧誘行為に対して取締役らの監督義務違反が問われ、責任追及の手段として対第三者責任規定が用いられることが多いことが挙げられる³³⁾。また、先に指摘したように、債権者の利害に関する事案においては、先物取引や証券詐欺に関する事例が非常に多くなっているのが裁判例の数からも明らかである。このような事例は、条件を満たせば金融商品取引法³⁴⁾による救済が可能であるが、³⁵⁾そうではない場合、やはり不法行為責任(民法七〇九条)あるいは対第三者責任規定に拠らざるを得ない。とりわけ、①

判決のような事例の場合、実際に勧誘をしているのは Y_5 ・ Y_6 であるが、従業員に過ぎない同人らから賠償を受けるよりも、取締役である Y_2 ・ Y_4 らの損害賠償責任を追及する方が、賠償金の実効的な回収という点ではメリットがあると推測される。また、近年、類似の事案において、取締役の対第三者責任規定による賠償責任は裁判所としても容易に認めているという傾向もあることから、今後も類似の事案の集積は予想される。ただ、このような消費者法的な性格を帯びている事案についてまで対第三者責任規定による解決を図ることが、同規定の趣旨と合致しているかは疑問の残るところであり、むしろ近時の改正によってかかる性格を持ちつつある金商法⁽³⁸⁾に委ねる方が自然なのかもしれない。

(2) 株主の利害に関する事案については、②判決は、株式移転により完全親会社を新設する際の株式移転比率が不公正であり損害を被ったとして株主が対第三者責任規定により損害賠償請求をしたものである。裁判所は「株式移転比率に関する合意の任務に当たる取締役の判断が善管注意義務に違反するというためには、その判断の前提となった事実を認識する過程における情報収集やその分析に誤りがあるか、あるいは、その意思決定の過程や内容に企業経営者として明らかに不合理な点があることを要する」と述べ、経営判断原則の問題として⁽³⁹⁾処理されるべきであると示した。その上で、A社は独立した第三者機関にデューデリジェンスを依頼していることや、証券会社から財務的な見地からの意見を徴していることなどを加味し、Yの善管注意義務を否定している。本判決においては、裁判所は経営裁量の問題として対第三者責任規定による株主の個人的な損害賠償請求を否定しているが、そもそも特定の株主ではなく、株主全体の利害に関わる問題である以上、株主代表訴訟によって責任追及すべき問題であったのではなからうか。⁽⁴³⁾

次に、③判決であるが、本事案はMBOが行われた際の対第三者責任規定を介した取締役の責任が問われた初めての裁判例である。⁽⁴⁴⁾ これまでMBOに関する事例は、全部取得条項付種類株式の取得価格申立事件が大半であったところ、⁽⁴⁵⁾ 対第三者責任規定による取締役の責任を追及した本件は特徴的である。⁽⁴⁶⁾ 判旨は、対第三者責任規定を適用するに当たつての前提となる取締役の義務違反について、取締役は会社に対して善管注意義務・忠実義務を負っているとして、その上で営利企業である株式会社にあつては、企業価値の向上を通じた株主の共同利益を図ることが目的であるから、取締役には株主共同利益に配慮する義務であると示している。対第三者責任規定は、株主が用いる場合、いわゆる株主の取締役に対する直接請求を認めるものとなるから、取締役の株主に対する義務違反（責任発生要件）を何処に求めるか問題となる。⁽⁴⁷⁾ 本判決は、かかる点について「株主共同利益に配慮する義務」に見出したと言えよう。

株主の利害に関する事例においては、本稿で紹介した二つの判決のように、株式移転やMBOなどM&Aが行われた際の株主を保護するためのツールとして対第三者責任規定が用いられる事件が散見されるようになっていく。これは、同規定が抽象的であり、一種の一般条項的な役割を担い得るということの現れでもある。もともと、株主の利害に関する事例のうち、M&Aに関するものについては、恐らく株主が個人で損害を被るということはあまり起こり得ず、むしろ利害関係を共にする集団としての株主の保護（株主全体の利益）をいかにすべきかという事例の方が多いと思われる。そうであるならば、前述したように、対第三者責任規定で取締役らの責任を追及するよりも、株主代表訴訟に拠るのが本筋と言えるのではないだろうか。⁽⁴⁸⁾

(32) 取締役の監視義務・監督義務の区別については、用語法が定着しているわけではないが（例えば、江頭憲治郎『株式会社法（第四版）』（有斐閣、二〇一一年）四四〇頁参照）、近時の裁判例においては前者については役員（取

締役) 相互間の監視義務、後者については役員に従業員に対する監督義務という形で用いられていることが多い。澤口実編著『新しい役員責任の実務(第二版)』(商事法務、二〇一二年) 一一二・一一三頁(山中修)。

(33) 事案のなかには、取締役らが実際に勧誘等を行い責任を問われるものもある。例えば東京地判平成二四年一月二五日(前掲・注(28))参照。

(34) 以下、「金商法」という。

(35) 平成二三年の金商法改正で制定された同法一七一条の二第一項の無登録業者による未公開有価証券の売りつけを原則として無効とする規定、あるいは緊急差止命令(金商一九二条)が考えられる。もともと、前者は無登録業者による未公開有価証券の売りつけに限られるため同規定によって必ずしも先物取引・証券詐欺全般の被害者保護に直結するわけではなく、また後者については近年までは「抜かずの宝刀」と呼ばれており、近時になって少しずつではあるが適用された事例が散見されるようになってきたのが現状である(例えば、東京地判平成二二年一月二六日判時二一〇四号一三〇頁、札幌地決平成二三年五月一三日判タ一三六二号二〇三頁など)。神田秀樹・黒沼悦郎・松尾直彦『金商品取引法コンメンタール四』(商事法務、二〇一一年) 四七六頁(藤田友敬)。なお、金商法一七一条の二第一項については、後掲・注(36)参照。

(36) 金商法一七一条の二第一項は、先に取り上げた裁判例(前掲・注(28)参照)の中でもいくつかみられた高齢者を相手に未公開株などにつき近々上場するといった虚偽の言動によって勧誘するという被害が多発していることが制定の背景にある。神崎克郎・志谷匡史・川口恭弘『金融商品取引法』(商事法務、二〇一二年) 二七頁参照。なお、同規定の制定過程については、齊藤将彦・三宅朋佳・滝塚磨・武村重樹「市場の信頼性確保に向けた見直し」商事一九三八号(二〇一一年) 一四頁参照。

(37) 稲葉威雄「判批」金判一三八七号(二〇一二年) 八頁、一二頁参照。

(38) 「無登録業者の取り締まり強化と金商法の消費者法化」商事一九四八号(二〇一一年) 六六頁参照。

- (39) 我が国の経営判断原則の適用状況に関する裁判例の分析については、近藤光男編『判例法理 経営判断原則』(中央経済社、二〇一二年) 参照。
- (40) 近時の経営裁量をめぐる裁判例の分析を行うものとして、志谷匡史「経営裁量の射程——近年の裁判例を素材に——」商事一九八九号(二〇一三年) 四頁が挙げられる。
- (41) 本件事案では、A社の普通株式一株につきH社の普通株式〇・九株を割り当てられたことが、株主全体の利害の文脈で問題となっている。
- (42) 宮崎・前掲注(14) 一二五頁〜一二八頁参照。
- (43) なお、②判決のフェアネス・オピニオンの観点からのより詳細な分析として、永江亘「我が国におけるフェアネス・オピニオンの位置づけと法的問題点(一)」金沢法学五五卷二号(二〇一二年) 五八頁注(68)。
- (44) 飯田秀総「判批(③判決)」ジュリー一四三七号(二〇一二年) 九六頁、九八頁。
- (45) 飯田・前掲注(44) 九八頁参照。
- (46) 本件事案のほかMBOに関して第三者責任規定となった事例として東京高判平成二三年一月二二日判タ一三七二号一九八頁(シヤルレ事件)がある。同事件では、MBOの一環として行われた公開買付が失敗に終わり、株価の下落についても取締役らの対第三者責任を否定している。同事件のMBOの観点からの詳細な分析については、永江・前掲注(43) 五九頁注七五参照。
- (47) 宮崎・前掲注(14) 一二八頁。
- (48) 対第三者責任規定に基づく損害賠償請求は、株主代表訴訟と異なり制約原理が少ないという点にも注意が必要である。近藤・前掲注(24) 八四頁・八五頁。

四 　　むすび

序でも述べたとおり、平成一七年の会社法制定・施行後の四二九条一項が争点となった事例を概観するに、従前と対第三者責任規定の適用場面に変容がみられるように思われる。すなわち、債権者の利害に関する事案⁽⁴⁹⁾については、先物取引・証券詐欺に関する事案が劇的に増加しており、また株主に関する事案については株式移転やMBOなど以前はみられなかったような事案において対第三者責任規定が用いられている。裁判所の判断の傾向としては、前者については対第三者責任規定による救済に積極的であり、後者については消極的であると言えよう。その背景を一概に論ずることは難しいが、少なくとも先物取引・証券詐欺に関する事案については、対第三者責任規定が「消費者法的」な発想のもと投資家保護のために用いられているのではないかと推測される。一方で、事例にもよるが、同規定を用いた株主の保護は、結局は株主の直接請求を認めることになり、これに対して裁判所がそもそも否定的なスタンスをとっていることの表れとも考えられる。

とは言え、先物取引・証券詐欺に関する事案については、対第三者責任規定でそもそも解決すべき問題なのか疑問である。なぜなら、そもそも対第三者責任規定は立法の経緯などに鑑みても消費者法的な用いられ方が予定されていたとは言えないからである。⁽⁵¹⁾また、株主の利害に関する事案については、安易に株主に對第三者責任規定による救済を認めると、一方で経営者に対し過大な経営上のリスクを負わせること⁽⁵²⁾になり必ずしも妥当とは言えない。換言すれば、同規定の使い勝手のよさから、本来は株主代表訴訟など他の救済手段で解決すべき問題にまで對第三者責任規定がオーバーラップしているとも評価できるからである。⁽⁵³⁾さらに、本稿では扱わなかったが知的財産に関する事例においても近時は對第三者責任規定が用いられた⁽⁵³⁾。

このような、現状に鑑み、今後の対第三者責任規定をめぐる裁判例の動向を注視すると共に、四二九条一項の適切な適用範囲とはいかなるものか改めて考える必要があるのではないだろうか。

〔付記〕本稿は科研費若手研究（B）二四七三〇〇九五の研究成果の一部である。

(49) 本稿では紙幅の都合上、債権者の利害に関する事案については先物取引・証券詐欺の裁判例のみしか扱わなかったが、それ以外の事案においても対第三者責任規定による事案の解決が図られたものは多々ある。近藤・前掲注(24)八〇頁～八四頁参照。

(50) 特に、いわゆる間接損害については、対第三者責任規定を用いた株主の保護に関して裁判所は消極的であると言えよう。代表的な事例として、東京高判平成一七年一月一八日金判二〇九号一〇頁が挙げられる。

(51) 龍田・前掲注(9)三〇一頁～三〇二頁参照。

(52) 近藤・前掲注(24)八五頁参照。

(53) 例えば、知財高判平成二三年六月二三日判時二二二〇号一五頁、知財高判平成二二年三月二九日判タ一三三五号二二五五頁が挙げられる。