

2013年9月25日

裁判所における「経営判断の原則」の判断基準の変化

川井総合法律事務所
弁護士・ニューヨーク州弁護士 川井 信之

1. はじめに

会社法上の取締役の会社に対する責任（会社法 423 条）の中心的内容である、取締役の善管注意義務違反の有無の判断に関しては、いわゆる「経営判断の原則」というルールが、平成 5 年¹以降、下級審の裁判所、すなわち地方裁判所及び高等裁判所において（特に、東京地方裁判所及び大阪地方裁判所の各商事部を中心として）形成されてきた。

そのルールにおける判断基準は、裁判例によって文言にバリエーションはあるものの、典型的には、経営判断を、判断の「過程」面と判断の「内容」面の 2 つに分け、それぞれについて、

- ① 経営判断の前提となる事実の認識の過程（情報収集とその分析・検討）に不注意な誤りがあり合理性を欠いているか否か（判断の「過程」面）
- ② その事実認識に基づく意思決定の過程及び内容が明らかに（著しく）不合理であったか否か（判断の「内容」面）

という内容で善管注意義務違反の有無を判断する原則である、と裁判例は判示する傾向にあった。

しかしながら、下級審裁判所においてこうした「経営判断の原則」の具体的内容・判断基準が着々と築きあげられ、ほぼ確立されつつある状況であったにもかかわらず、最高裁判所は長い間、下級審における上記の「経営判断の原則」の判断基準を具体的事案に適用することを全く行わず、また、「経営判断の原則」という文言を使用すること自体も（刑事事件において傍論として言及した 1 件²を除き）なく、同原則に関して、極めて消極的な姿勢を示す状況が長く続いてきた。

¹ 本文 1 に記載した①②の判断基準を裁判所が最初に示したのは、損失補填に関する野村証券事件の東京地裁平成 5 年 9 月 16 日判決である、とされている（東京地方裁判所商事研究会編「類型別会社訴訟 I」〔第三版〕（判例タイムズ社、2011 年）239 頁参照）。

² 最高裁平成 21 年 11 月 9 日判決・刑集 63 卷 9 号 1117 頁（北海道拓殖銀行特別背任事件）

2. アパマンショップホールディングス事件最高裁判決

こうした状況の中、平成 22 年に、上場企業である株式会社アパマンショップホールディングス（以下「アパマンショップ HD」という）の取締役に対する責任を追及した株主代表訴訟に関し、最高裁判決が下された（最高裁平成 22 年 7 月 15 日判決³）。

- (1) 本件は、グループ内の事業再編を行う中で、アパマンショップ HD の子会社（株式保有比率は約 66.7%）であった株式会社アパマンショップマンスリー（「ASM」）を、同社の 100%子会社にする（その後、同社の別の子会社である株式会社アパマンショップリーシング（「ASL」）に合併させる）こととし、100%子会社にするために、同社の少数株主に対して株式の買取りという方法をまず採ること及び買取価格（1株当たり 5万円）等が、同社の経営会議で決定された。これに対し、アパマンショップ HD の株主が、当該決定は、少数株主からの株式の買取価格が不当に高く、このため買取りによって会社財産に損害を与えた、等を理由に、取締役としての善管注意義務違反があると見て、株主代表訴訟を提起した事案である。

本件は、子会社の組織再編における株式の買取りについての取締役の意思決定が善管注意義務に違反しないかが問題となった事例であり、従来の下級審判決からすれば、「経営判断の原則」を適用して判断する典型的な事案（典型的な経営判断類型の事案）であった。

- (2) 現に、同事件の第一審判決（東京地裁）、控訴審判決（東京高裁）は、下記に引用するように、いずれも従来の下級審判決において示されてきた「経営判断の原則」の判断基準とほぼ同一の基準を判示した上で、アパマンショップ HD の取締役の善管注意義務違反の有無を判断している（判例の引用部分における太字および下線は筆者による。以下同じ）。

① 第一審判決（東京地裁平成 19 年 12 月 4 日判決⁴）

「…このような政策的な経営判断が要請される場面においては、その判断において、**前提となった事実の認識に重要かつ不注意な誤りがなく、意思決定の過程・内容が企業経営者として特に不合理・不適切なものといえない限り**、当該取締役の行為は、取締役としての善管注意義務ないし忠実義務に違反するものではないと解するのが相当である。」

³ 最高裁平成 22 年 7 月 15 日第一小法廷判決・最高裁判所裁判集民事 234 号 225 頁。

⁴ 東京地裁平成 19 年 12 月 4 日判決・「金融・商事判例」（2008 年 12 月 1 日号）1304 号 33 頁。

② 控訴審判決（東京高裁平成 20 年 10 月 29 日判決⁵）

「…取締役としての善管注意義務に違反するかどうかは、このような経営上の判断の特質に照らすと、その判断の前提となった事実の調査及び検討について特に不注意な点がなく、その意思決定の過程及び内容がその業界における通常の経営者の経営上の判断として特に不合理又は不適切な点がなかったかどうかを基準とし、経営者としての裁量の範囲を逸脱しているかどうかによって決するのが相当である。」

(3) ところが、上告審である最高裁は、判決の中で、取締役の善管注意義務違反の有無に関する判断基準を、下級審判決（上記(2)）とは異なる文言を使用して判示した。

・最高裁判決（最高裁平成 22 年 7 月 15 日判決）

「前記事実関係によれば、本件取引は、ASM を ASL に合併して不動産賃貸管理等の事業を担わせるという参加人（筆者注：アパマンショップ HD）のグループの事業再編計画の一環として、ASM を参加人の完全子会社とする目的で行われたものであるところ、このような事業再編計画の策定は、完全子会社とすることのメリットの評価を含め、将来予測にわたる経営上の専門的判断にゆだねられていると解される。そして、この場合における株式取得の方法や価格についても、取締役において、株式の評価額のほか、取得の必要性、参加人の財務上の負担、株式の取得を円滑に進める必要性の程度等も総合考慮して決定することができ、その決定の過程、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と解すべきである。」

以上の下線部は、文言を一見してわかるとおり、従来の下級審判例、及び同事件の第一審・控訴審判決とは明らかに異なる言い回しとなっていた。しかし、最高裁判決のこの文言が、経営判断類型における取締役の善管注意義務違反の有無の判断基準に関して、最高裁が、従来の下級審判例と実質的に同じことを述べたのか、それとも異なることを述べたのかについては、最高裁判決全体を見ると必ずしもはっきりしない内容となっていた。

加えて、本最高裁判決については、最高裁が上記で下線を付した判断基準の部分に先例としての意義を持たせようとは考えていないのではないかと窺わせる状況⁶があり、

⁵ 東京高裁平成 20 年 10 月 29 日判決・「金融・商事判例」1304 号（2008 年 12 月 1 日号）28 頁。

⁶ 判断基準が先例として重要なものである場合には、最高裁判決は最高裁判所民事判例集（略称「民集」）に収録されるのが通常であるが、本最高裁判決は民集には収録されなかった。また、裁判所の HP に最高裁判決がアップされる際、判決文のうち、重要な判示内容であると強調する部分には下線が引かれるのだが、本最高裁判決のうち、上記の判断基

事例判決的なものとして解釈する余地もあることから、本最高裁判決で示された上記基準をどのように評価すべきか、また、従来の下級審判例とは異なる判断基準を示したものと言えるかどうか、について、研究者（学者）や実務家の間で議論が生じることとなった。そして、本最高裁判決の後、下級審判決がどのように変化していくのか（そもそも変化していくのか否かも含めて）についても、動向が注目される場所であった。

3. アパマンショップホールディングス事件最高裁判決の読み方

- (1) 上記のアパマンショップ HD 最高裁判決の判示内容をどう理解するかについては、前述したとおり、研究者や実務家の間で意見が分かれていた。

この点、当初は、「アパマンショップ HD 最高裁判決の判示内容は、従来の下級審判例における経営判断の原則と同様の内容の判断基準を定立したものである」という意見や、「同最高裁判決の判示内容は、従来の下級審判例における経営判断の原則の判断基準（前記1の①及び②）のうち①を除外し、②のみで判断したものである」という意見が比較的に目立っていた、というのが筆者の印象である。

- (2) ところが、昨年以降、本最高裁判決の解釈について、上記(1)で挙げた意見とは異なる見解が現れ、研究者や実務家の間で、この見解が徐々に有力化しつつある状況にある。

具体的には、本最高裁判決は、従来の下級審判例における経営判断の原則とは異なり、判断の「過程」面と「内容」面とで判断基準を区別せず、両局面を統合して、どちらの局面についても「著しい不合理性」という統一した基準で判断することを示したのである、という見解である。

（昨年、この見解を田中亘准教授が明らかにした⁷後、今年に入って、東京地裁の松山昇平判事も同様の見解を述べた論稿を発表した⁸。その後も複数の研究者が同見解を支持する内容の論稿を公表している⁹。）

4. アパマンショップホールディングス事件最高裁判決後の下級審判決の動向

準を示した箇所には、下線は引かれていない。以上の2点からすると、最高裁は、本最高裁判決のうち、判断基準を示した部分には先例として重要性は持たせておらず、むしろ事例判決として処理しようと考えているようにも思われるのである。

⁷ 田中亘「経営判断と取締役の責任—アパマンショップ HD 株主代表訴訟事件」（ジュリスト1442号（2012年6月号）101頁）。

⁸ 松山昇平「アパマンショップ最高裁判決の位置付け」（金融法務事情1962号（2013年1月25日号）33頁）。

⁹ 大杉謙一「役員の実務責任—経営判断原則の意義とその射程」（江頭憲治郎編「株式会社法大系」（有斐閣、2013）307頁以下、特に312頁参照）、伊藤靖史「アパマンショップ株主代表訴訟上告審判決」（商事判例研究）（旬刊商事法務2009号（2013年9月15日号）51頁以下）。

では、アパマンショップ HD 最高裁判決の後の下級審裁判所は、いわゆる典型的な経営判断類型の事案に関する善管注意義務違反の有無に関して、どのような判断基準を用いているのであろうか、すなわち、下級審判例における判断基準には、同最高裁判決の影響を受けて、従来の判断基準から変容が見られるのであろうか。

- (1) アパマンショップ HD 事件最高裁判決後に下された下級審判決として公表されているものとしては、まず、平成 23 年 9 月の東京地裁の判決がある（東京地裁平成 23 年 9 月 29 日判決¹⁰）。

これは、日本興亜損害保険株式会社が共同株式移転をする際における移転比率の合意について、同社の取締役が善管注意義務違反があったか否かが争われた事案である。

この事件で、東京地裁の民事第 8 部（商事部）は判決で、以下のような判断基準を示した。

「…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。」

上記を見る限り、同判決における判断基準は、従来の下級審の判断内容に沿ったもののように読める。すなわち、同判決では、アパマンショップ HD 事件最高裁判決における判示文言には沿っていない、または余り意識していないもののように読める。

もっとも、この判決は、アパマンショップ HD 事件最高裁判決から約 1 年後の判決であり、当時は本最高裁判決に関する評価についてまだ十分な議論がなされていた訳ではなかったため、このような判断になった、と評価することもできるように思われる。

- (2) 上記(1)の判決後、経営判断類型における取締役の責任に関していわゆる「経営判断の原則」を判示した公表裁判例は筆者の知る限り存在しなかったが（筆者が見落としている可能性はありうるものの）、今年に入り、最近の下級審が同原則の判断基準についてどのようなスタンスを採っているかが窺える判決が 2 件公表された。

① 東京地裁平成 25 年 2 月 28 日判決

¹⁰ 東京地裁平成 23 年 9 月 29 日判決・判例時報 2138 号（2012 年 3 月 21 日号）134 頁。

まず1件目は、東京地裁が、今年の2月28日に下した判決である¹¹。

この訴訟は、グループ企業の経営再建の過程において行われた金融取引、株式の売却、及び特定種類株式の取得について、会社の取締役の善管注意義務違反の有無等が争われた事案であり、典型的な経営判断類型の事案といえる。

この訴訟の判決で、東京地裁の民事第8部（商事部）は、以下のような判断基準を示した。

「…〇〇リファイナンスは、本件会社が〇〇の支援を受けて経営再建を試みている過程において行われた資金の調達や運用に係るものであるところ、…、このような経営再建過程における資金の調達と運用等の企業の活動は、当該会社のみならず、子会社の財務状況等を勘案した上での、借入債務の返済ないし借換えの可能性の検討、調達した資金のグループ内での融通を含めた運用の在り方に関する評価を含め、将来予測にわたる経営上の専門的判断に委ねられていると解される。そして、この場合における調達すべき金額や調達の方法、調達した資金をもってする既存の債務の弁済についても、取締役において、グループ全体の財務状況、グループ内の資金移動の各種手段の優劣、当該資金運用のメリット及びデメリット等を総合考慮して決定することができ、その決定の過程、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と解すべきである。」

上記の判示内容は、従来の下級審判例ではなく、明らかにアパマンショップ HD 事件最高裁判決の文言を意識していると評価できる（より直接的に言えば、下線の部分は、同事件最高裁判決における判示文言と全く同じ文言が使用されている）。

② 大阪地裁平成 25 年 1 月 25 日判決

2件目は、大阪地裁が今年の1月25日に下した判決である¹²。

この訴訟は、会社が保有する関係会社の株式を不当に低額で売却したとして、会社の取締役に会社に対する任務懈怠の責任があるとして、会社が自社の取締役に訴えた事案であり、経営判断類型の事案といえる。

¹¹ 東京地裁平成 25 年 2 月 28 日判決・「金融・商事判例」1416 号（2013 年 5 月 15 日号）38 頁。

¹² 大阪地裁平成 25 年 1 月 25 日判決・「金融・商事判例」1423 号（2013 年 9 月 1 日号）49 頁。

この訴訟の判決において、大阪地裁の第4民事部（商事部）は、以下のような判断を示している。

「本件株式譲渡は、前記（中略）において検討したとおり、原告の収益の源泉である Z1（筆者注：原告会社の関係会社である、株式譲渡の対象会社）に対する支配権を被告らに移すという個人的利益を図る背任の意図をもって、1株 2556 円の Z1 株式を1株 100 円で譲渡した廉価売却であり、被告らは、原告に対し、Z1 に対する支配権を失わせるという重大な損失を与えたのであるから、本件株式譲渡当時、別表2 株式譲渡一覧表番号1 及び2の Z2（筆者注：原告会社から Z1 社の株式を買い取った会社）への譲渡による利益及び節税効果による利益が生じていたとしても、その判断過程にも判断内容にも著しい不合理が認められることは明らかである。

したがって、被告らは、取締役としての任務懈怠の責任を免れない。」

上記の判示内容が、アパマンショップ HD 事件最高裁判決の判断内容と同一の判断基準を示したものが否かは必ずしも明確ではなく、従来の下級審における判断基準に拠っていると考えることも不可能ではない。しかしながら、判断「過程」面と判断「内容」面とを区別せずに、両局面に対して「著しい不合理」が認められる、と判示している点からすれば、アパマンショップ HD 事件最高裁判決の判示内容に影響を受けていると考えるのが自然であるように思われる。

- (3) 以上、最近の下級審判例2件を紹介したが、まだ下級審判例の蓄積が少ないため、今後の下級審判例も同様の展開を見せるかどうかについては、即断はできないかもしれない。

しかし、上記東京地裁判決が東京地裁の商事専門部による判決であることに鑑みると、今後の下級審裁判所では、従来の下級審判例で形成されてきた、判断の「過程」面と「内容」面で判断基準を分けるという内容での「経営判断の原則」は、姿を消すことになる可能性もある、と言えそうである。

この点で、本論点に関する下級審判決の動向には、今後も十分な注視が必要であると言えよう。

- (4) アパマンショップ HD 事件最高裁判決における判断基準は、従来の下級審判例におけるそれと比較して、判断の「過程」面に関して、従来の「合理性」の有無ではなく、「著しい不合理」の有無という、より取締役の裁量を尊重した判断基準となっている。そしてこの判断基準が下級審判例にも定着する傾向が仮に続くとなると、企業の実務取締役にとっては、経営判断に関して裁判所に事後的に違法と判断される範囲が狭まるた

め、歓迎すべきことと一見思えるかもしれない。

もっとも、実際の訴訟において、こうした判断基準の変化が今後の同種訴訟の結論にどれだけ影響を与えるかという点、さほどの変化はない可能性もある。裁判所は、事件の「筋」として、結論として取締役へ責任ありと判断すべき事案と考えた場合には、判断基準がどのようなものか（すなわち、単なる「合理性」か、「著しい不合理」か）には余り左右されず、「責任あり」との判断を下す場合が少なくないと思われるからである。また、裁判所は、取締役の会社に対する責任を認める事案では、経営判断類型の事案であっても、経営判断の原則の判断基準を使用しないケースも往々にして見られるからである。

したがって、今回の判断基準の変化自体は、「経営判断の原則」の具体的判断基準に関する従来の理解や説明を一部変更しなければならない点で重要な変化である点是否定できないものの、企業の役員または法務関係者としては、経営判断において適法であるために採るべき手順は従来と基本的には変化はない、と理解すべきであると考えられる。すなわち、十分な情報収集・分析と十分な討議、という2点は、引き続き、適法な経営判断と評価できるための必須の要件とみるべきである、という点に注意すべきであろう。

また、いわゆる「経営判断の原則」（アパマンショップ HD 事件最高裁判決における上述の判断基準をこの原則と呼ぶべきか否かは別にして）を裁判所が適用する「経営判断類型」がどのような事案に適用されるものかについて、裁判所は明確な基準を示しておらず、一見して経営判断類型であると思える事例について「経営判断の原則」を適用しないで判断することも裁判所は行うことがあるため、今後は、どのような行為がいわゆる「経営判断の原則」の適用がなされるものなのかについての裁判所の判断傾向にも、引き続き注視する必要がある。この点でも、「裁判所では、経営判断に関する類型は取締役の裁量が広く認められる傾向が従来より進んだ」との動きに余りとらわれず、会社の取締役としては、従来通りの考え方を維持することが賢明と言えよう。

[略歴ほか]

1. 経歴

- 1994年 東京大学法学部卒業
- 1994年 東京ガス株式会社勤務（～1996年1月）
- 1995年 司法試験合格
- 1998年 弁護士登録、柏木総合法律事務所入所
- 2003年 ニューヨーク大学ロースクール卒業（LL.M.）
- 2003年 モルガン・ルイス・アンド・バッキアス法律事務所勤務
- 2004年 ニューヨーク州弁護士登録
- 2004年 日比谷パーク法律事務所入所
- 2008年 弁護士法人キャスト糸賀（現 弁護士法人 瓜生・糸賀法律事務所）入所
- 2011年 川井総合法律事務所開設

2. 取扱分野

- ・会社法（株主総会対応、役員責任、M&A、組織再編等）、金融商品取引法、コンプライアンス（不祥事対応、内部通報窓口含む）、コーポレート・ガバナンス、労働法、知的財産権法（著作権法、不正競争防止法）、その他民商事関連法を中心とする企業法務全般
- ・訴訟・その他各種裁判・仲裁・調停等の紛争解決
- ・国際取引

3. 著書

- ・「実務対応 新会社法Q&A」（共著）（清文社、2005年）
- ・「最新 実務に役立つ知的財産用語ハンドブック」（共著）（清文社、2006年）
- ・「平成20年株主総会の準備実務・想定問答」（共著）（中央経済社、2008年）
- ・「株式交換・株式移転の法務」（編著）（中央経済社、2009年）

4. 論文（2011年以降のもののみ）

- ・「オリンパス事件の概要（高裁判決）と実務上のポイント」（「会社法務 A2Z」 2011年12月号）
- ・「株主総会準備・運営のちょっとした工夫」（ビジネス法務 2012年5月号）
- ・「監査・監督委員会設置会社に移行すべき？」（ビジネス法務 2012年11月号）
- ・「『会社法制の見直しに関する要綱案』の概要とポイント」（「会社法務 A2Z」 2012年10月号）
- ・「シ・ローン最高裁判決の補足意見の解釈と債権法改正との関係」（「銀行法務 21」 2013年2月号）

- ・「速報『民法（債権関係）の改正に関する中間試案（案）』の解説」（ビジネス法務 2013 年 5 月号）
- ・「中間試案の重要ポイント 早分かり解説」（特集「民法改正『中間試案』全テーマ解明」）
（ビジネス法務 2013 年 6 月号）

5. 連絡先

川井総合法律事務所

〒104-0061 東京都中央区銀座 7-15-11 銀座セブンビルディング 9 階

TEL : 03-6226-4133 (代表) FAX : 03-6226-4134

URL : <http://www.kawailaw-japan.com/>

掲載日 : 2013 年 10 月 17 日