

# 経営判断原則の理論的基礎（4・完）

桜 沢 隆 哉

## 目 次

はじめに

第1章 米国における会社役員等の義務と経営判断原則

第1節 会社役員等の義務

第1款 会社役員等の義務と責任

第2款 注意義務と忠実義務の交錯

第2節 経営判断原則

第1款 経営判断原則の意義

第2款 取締役等の義務と経営判断原則

第3節 経営判断原則の根拠をめぐる二つの方向性

（以上、京女法学第1号）

第2章 米国法における経営判断原則の根拠

第1節 判例にみる経営判断原則—責任基準と不介入法理—

第1款 Technicolor 事件

第2款 Shlensky 事件

第3款 理論的検討

第2節 経営判断原則をめぐる前提

第1款 総説

第2款 所有と経営の分離と取締役会の権限

第3款 株主の能力の問題

第3節 経営判断原則の正当化の根拠

第1款 総説

第2款 取締役会によるリスク・テイクの促進  
(以上、京女法学第2号)

第3款 裁判官の専門性

第4款 取締役会の起動的な意思決定への影響

第5款 小括  
(以上、京女法学第4号)

### 第3章 わが国における経営判断原則

第1節 序説

第2節 経営判断原則に関する裁判例

第1款 経営判断原則に関する判例の判断枠組み

第2款 経営判断原則に関する裁判例

第3款 裁判例の分析

第3節 経営判断原則に関する学説の展開

第1款 初期の学説—1950年商法改正直後

第2款 1980年代の学説

第3款 1990年代以降の学説

第4款 最近の学説

おわりにかえて (以上、本号)

## 第3章 わが国における経営判断原則

### 第1節 序説

取締役と会社との関係は委任であり(会社法330条)、それに基づき取締役は、善良な管理者として自己の職務を遂行すべき義務を負う(民法644条)。そして、取締役は、会社に対し、その任務を怠ったこと(任務懈怠)により生じた損害を賠償する責任を負う(会社法423条1項)。かつてはこの取締

役が善管注意義務違反に基づく責任を追及する訴えが提起されることは極めて稀であった<sup>(1)</sup>。というのも、それ以前は、昭和25年改正商法によって、取締役の責任追及を株主がするための制度として株主代表訴訟が導入されたものの、あまり利用されることが多くなかったためである<sup>(2)</sup>。

このような状況は平成5年商法改正がなされて以降一変した。同改正においては、第一に、原告株主が裁判所に対して納めなくてはならない訴訟費用が、それ以前のように賠償請求額に応じて決定されるのではなく、一律に8200円（現在は13000円）となったことがあげられる（平成5年改正商法267条4項<sup>(3)</sup>）。第二に、原告株主が勝訴した場合に会社に対して請求することができるものとして、従来から認められていた弁護士報酬に加えて、それ以外の費用も認められるようになったことがあげられる（平成5年改正商法268条の2第1項<sup>(4)</sup>）。第三に、これらとあわせて、会計帳簿閲覧謄写請求権の要件が従来の発行済株式総数の10分の1から100分の3へと緩和され、それにより訴訟に必要な情報を入手しやすくなったことがあげられる<sup>(5)</sup>。したがって、平成5年商法改正で、株主代表訴訟に関連する規制が緩和され、株主が実際に取締役の責任追及訴訟を提起することが容易となった。

ところで、取締役が善管注意義務に違反をし、会社に対して損害賠償責任を負う場合、その責任は主として株主代表訴訟によって追及される。上記のように多数の代表訴訟が提起されるということが制度的にも容易化されている現在にあっては、善管注意義務に違反した取締役に対して責任を課すべきであることはいうまでもないが、他方で取締役に過大な責任が課されるとすれば、次のような弊害が生じうると考えられる。

すなわち第一に、そもそも裁判官は経営の専門家ではないため、取締役が会社のために誠実に経営判断を下したのであれば、結果的にそれが失敗となっても、経営判断の内容の当否を事後的に審査することには疑問がありうる<sup>(6)</sup>。

第二に、取締役の善管注意義務違反に対して責任を課すことにより、取

締役に慎重に、かつ注意深く行動させるという効果をもたらすが、あまりにも厳格な責任を課されるということになれば、かえって取締役の経営行動を萎縮させることになるということである<sup>(7)</sup>。企業経営には本来、冒険的で大胆な経営判断が不可欠であり、それがなければ会社の事業が発展しないため、結局、会社および株主の利益に反する結果ともなる<sup>(8)</sup>。そして第三に、取締役の善管注意義務違反が問題となる事例においては、たとえ取締役が誠実に行動していたとしても、会社に損害が発生したとすれば、株主からは結果責任を追及されるということになる<sup>(9)</sup>。そこで上記のような理由から、米国の判例法理では、一定の要件の下で、裁判所が取締役ら経営者の経営判断を尊重するといういわゆる「経営判断原則」が認められてきており、この法律がわが国の裁判例においても同様に採り上げられている。

## 第2節 経営判断原則に関する裁判例

### 第1款 経営判断原則に関する判例の判断枠組み

#### (1) 従来の判例の判断枠組の変遷

取締役の経営判断にかかる善管注意義務違反の有無が問題となった事案としては、次の三つが代表的なものである。その際に、裁判所がどのような点を考慮して、審査をし、取締役の責任を肯定あるいは否定しているのか、その判断枠組みを以下で検討しておきたいと思う。

まず、【I-1】東京地裁平成5年9月21日判決<sup>(10)</sup>（日本サンライズ事件）である。同事件は、所有建物の賃貸業を営むA会社は、小規模な会社でかつ借入金の返済のために経常利益が赤字となっている会社であるが、定款を変更してその目的に有価証券の売買を付加した上で、同社の代表取締役Y<sub>1</sub>および取締役Y<sub>2</sub>・Y<sub>3</sub>は、投資資金として賃貸ビルを担保とした銀行からの借入金を用いて投資顧問業者との投資一任契約によって株式投資を行っていたが、平成2年の株価の暴落および過大な信用取引等により、多額の損失を被ったことから、株主から代表訴訟により取締役の会社に対する損害賠償責

任が追及されたという事案である。そして、本事案において、裁判所は、本件投資一任契約を主導した代表取締役 Y<sub>1</sub> の責任を次の諸点を考慮して肯定した。判旨は、まず「Y<sub>1</sub> は、A 社が本件株式投資を開始する以前から、個人的に株式投資を行っており、経験上株価は上下に変動するものであることを十分に理解していたにもかかわらず、本件株式投資の開始に当たっては、株価が下落する可能性があることは余り考えず、専門家である投資顧問業者に任せているのだから、大きな損失は生じないであろうと考えていたことが認められる。…前提となる事実及び以上の認定事実を総合すると、Y<sub>1</sub> は、株価の変動によって A 社に損失が生じ、同社の経営が危機的状況に陥る可能性を当然予測し得たにもかかわらず、昭和 63 年当時の株式市場の好況に惑わされ、株価が下落する可能性及び損失を生ずる可能性を軽視し、専門家である投資顧問業者に任せれば株式取引によって利益が上げられるものと軽信して、多額の借入金を株式取引に投資し、結局、A 社に本業である本件建物の賃貸業の存続を危うくするほどの損失を生じさせたものと認められる。」という点を指摘している。その上で「株式会社の④取締役は、会社に対し、会社の資力及び規模に応じて会社を存亡の危機に陥れないように経営を行うべき善管注意義務を負っている」のであり（商法 254 条 3 項において準用する民法 644 条参照）、⑤新規事業については、会社の規模、事業の性質、営業利益の額等に照らし、その新規事業によって回復が困難ないし不可能なほどの損失を出す危険性があり、かつ、⑥その危険性を予見することが可能である場合には、⑦その新規事業をあえて行うことを避止すべき善管注意義務を負うものと言うべきである」と判示して、代表取締役 Y<sub>1</sub> の責任を肯定した（下線部：筆者）。

A 社は「本件建物の建築費の支払、旧建物の賃借人に対する立退料の支払、本件建物に再入居を約束していたにもかかわらず再入居させなかった旧建物の賃借人らに対する債務不履行に基づく損害賠償の支払等のために借入金がかさみ、唯一の収入である賃料収入ではその返済が困難な状況にあったため、

右状況を打開すべく、本件建物の担保価値を利用して借入れをし、新規事業として本件株式投資を行ったのであって、本件株式投資は、日本サンライズにとって必要なものであった」と主張するのに対して、「たしかに、営業収益を上げる見込みがないなど、このままでは倒産必至というような経営状況においては、成功すれば経営改善に有効であるが、失敗すれば経営が危機的状態に陥りかねない危険性のある事業に賭ける必要性がないとはいえず、かかる事業を行っても取締役の善管注意義務には違反しない場合もあると解される。」とし、「建築費のための約2億円の借入金は、前記のとおり、16年間で元金均等払いで返済する条件であるから、元金を返済していくにつれて利息も減少して行くという条件になっており、将来にわたって返済額が減少して行くことが予想される。また、昭和62年度の賃料収入は4480万0360円であるが、当時は空室があったため、満室となったり、更新時に賃料を増額したりすれば、賃料収入が増収する可能性があり、現に昭和63年度以降、賃料収入は徐々に増えていっている。」という事実を示し、「したがって、本件建物の建築に係る借入金の返済額の減少及び賃料収入の増収を考慮すると、これに併せて経費節減や長期借入金の返済期間の繰延べ等の努力をすれば、賃料収入によって既存債務を返済していくことは可能であったと認められ、たしかに資金繰りは苦しい状態ではあったが、倒産必至という状態ではなかったものと推認され」、「A社には、多額の借入をして本件株式投資を行うことを正当化するほどの必要性があったとは認められない」と結論付けている。すなわち、上記①において、取締役の善管注意義務の内容を提示し、その上で②から④の三つの点を採り上げ、取締役の善管注意義務違反の有無を判断する際の基礎としている。そして、このような裁判所の審査手法は、取締役による経営上の判断の内容が妥当なものであったかを、裁判所が事後的に認定した当時の状況に照らして審査をするものであると考えられる<sup>(11)</sup>。もっとも、このように裁判所は、取締役の経営上の決定内容について審査を実施しているが、取締役の経営上の意思決定過程における注意には目を向け

ていない。したがって、日本サンライズ事件は、取締役による経営上の判断内容の妥当性を審査の対象とし、妥当でない経営上の判断に対しては責任を肯定するという手法であるといえる<sup>12)</sup>。

次に、【I-2】東京地裁平成5年9月16日判決<sup>13)</sup>（野村証券損失補填事件地裁判決）では、異なる審査の手法が用いられている。同事件は、証券業を営むA社が、昭和48年3月から大口顧客B社との間で営業特金を含む資産運用の取引を継続していたが、平成元年末頃には、B社の営業特金口座には多額の損失が発生していた。平成元年12月、大蔵省証券局は、事後的な損失の補填や特別利益の提供については厳にこれを慎むこと、特定勘定取引については、平成2年末までに所要の措置を講ずるべきことを内容とする局長通達を行った。その後、顧客B社との営業特金の解消に伴って、その顧客の損失3億6000万円の補填を行った。その補填に関して、当時の代表取締役Y1が専務会において損失補填を決定したことが、取締役としての善管注意義務違反にあると主張し、A社の株主が代表訴訟によって取締役Yらの会社に対する損害賠償責任を追及する訴えを提起した。

以上の事実関係を前提として、裁判所は「YらがY1の提案に基づいて本件損失補填を実施することとした経営判断は、その前提となった事実の認識に不注意な誤りがあるということとはできず、また、その意思決定の過程についても、損失補填のほかに採り得る手段がなかったかどうか、損失を補填するとしても3億6000万円という巨額のものとはせざるを得なかったかどうかなど、その合理性に疑問の余地が残らないわけではないものの、A社とB社との従来取引関係、営業特金という形態での資金運用の実情とその解消への動き、平成2年1月以降の株式市況の急落など、当時の諸状況に照らすと、これが著しく不合理で許容される裁量の範囲を逸脱したものであるということとはできない。…したがって、Yらが本件損失補填を決定し、実施したことをもって、取締役の善管注意義務又は忠実義務に違反する行為であったということとはできない」と判示して、取締役の責任を否定した。

裁判所がそのような結論に至った理由として次のように述べる。すなわち、「取締役は会社の経営に関し善良な管理者の注意をもって忠実にその任務を果たすべきものであるが、企業の経営に関する判断は、不確実かつ流動的で複雑多様な諸要素を対象にした専門的、予測的、政策的な判断能力を必要とする総合的判断であるから、その裁量の幅はおのずと広いものとなり、取締役の経営判断が結果的に会社に損失をもたらしたとしても、それだけで取締役が必要な注意を怠ったと断定することはできない。会社は、株主総会で選任された取締役に経営を委ねて利益を追及しようとするのであるから、適法に選任された取締役がその権限の範囲内で会社のために最良であると判断した場合には、基本的にはその判断を尊重して結果を受容すべきであり、このように考えることによって、初めて、取締役を萎縮させることなく経営に専念させることができ、その結果、会社は利益を得ることが期待できるのである。…このような経営判断の性質に照らすと、取締役の経営判断の当否が問題となった場合、取締役であればそのときどのような経営判断をすべきであったかをまず考えたうえ、これとの対比によって実際に行われた取締役の判断の当否を決定することは相当でない。むしろ、裁判所としては、㉔実際に行われた取締役の経営判断そのものを対象として、その前提となった事実の認識について不注意な誤りがなかったかどうか、また、その事実に基づく意思決定の過程が通常の企業人として著しく不合理なものでなかったかどうかという観点から審査を行うべきであり、㉕その結果、前提となった事実認識に不注意な誤りがあり、又は意思決定の過程が著しく不合理であったと認められる場合には、㉖取締役の経営判断は許容される裁量の範囲を逸脱したものとなり、取締役の善管注意義務又は忠実義務に違反するものとなると解するのが相当である」と述べている。これは、情報収集段階から意思決定に至るまでの過程において必要な注意が尽くされていたか否かを重視しているように見えるが、実際には経営判断の内容についての合理性が検討されており<sup>14)</sup>、上に述べた日本サンライズ事件において経営判断の内容の合理性の有



無を判定されているのとは異なる審査の手法が用いられている。すなわち、本件では意思決定の過程において、顧客が損失の表面化を恐れていること、損失補填をしなければ主幹事証券会社の地位を失うなど取引関係に影響が生じる可能性があること等の情報に基づいて、経営上の決定をしており、これらを根拠に前提となった事実の認識に不注意な誤りがあるということとはできず、当時の状況に照らして著しく不合理であるということもできないとしている。これは、裁判所が合理的根拠に基づいた経営判断（経営上の決定）であるか否かを審査するものであるということができ<sup>15)</sup>。

これに対して、【I-3】大阪高裁平成18年6月9日判決<sup>16)</sup>（ダスキン株主代表訴訟事件控訴審判決）は、経営上の意思決定過程における各取締役の行為態様を審査対象とするものである。同事件では、A社が食品衛生法上の無許可の添加物を含む食品を販売し、その事実を知った後も販売を継続した上で、取引業者に対して口止め料を支払ったというものであり、これらの違法な販売等について、マスコミ報道されることによりA社のフランチャイジーであるミスタードーナツ加盟店に対する補償など多額の出捐が発生したことから、A社の株主Xが代表訴訟により取締役Yらの会社に対する損害賠償責任を追及した。判旨は次の通り述べて取締役らの善管注意義務違反に基づく損害賠償責任を認めている。すなわち、代表取締役を含む主要な役員間で今後の方針の協議がなされ、本件混入、販売継続、および支払の経緯等については自ら積極的に公表しないという方針について、取締役会において明示的な決議がなされていたわけではないが、当然の前提として了解されていたという点を考慮して、「それは、本件混入や販売継続及び隠ぺいのような重大な問題を起こしてしまった食品販売会社の消費者及びマスコミへの危機対応として、到底合理的なものとはいえない。…すなわち、現代の風潮として、消費者は食品の安全性については極めて敏感であり、企業に対して厳しい安全性確保の措置を求めている。未認可添加物が混入した違法な食品を、それと知りながら継続して販売したなどということになると、その食品添加

物が実際に健康被害をもたらすおそれがあるのかどうかにかかわらず、違法性を知りながら販売を継続したという事実だけで、当該食品販売会社の信頼性は大きく損なわれることになる。ましてや、その事実を隠ぺいしたなどということになると、その点について更に厳しい非難を受けることになるのは目に見えている。それに対応するには、過去になされた隠ぺいとはまさに正反対に、自ら進んで事実を公表して、既に安全対策が取られ問題が解消していることを明らかにする共に、隠ぺいが既に過去の問題であり克服されていることを印象づけることによって、積極的に消費者の信頼を取り戻すために行動し、新たな信頼関係を構築していく途をとるしかないと考えられる。また、マスコミの姿勢や世論が、企業の不祥事や隠ぺい体質について敏感であり、少しでも不祥事を隠ぺいするとみられるようなことがあると、しばしばそのこと自体が大々的に取り上げられ、追及がエスカレートし、それにより企業の信頼が大きく傷つく結果になることが過去の事例に照らしても明らかである。ましてや、本件のように6300万円もの不明朗な資金の提供があり、それが積極的な隠ぺい工作であると疑われているのに、さらに消極的な隠ぺいとみられる方策を重ねることは、ことが食品の安全性にかかわるだけに、企業にとっては存亡の危機をもたらす結果につながる危険性があることが、十分に予測可能であったといわなければならない。… したがって、そのような事態を回避するために、そして現に行われてしまった重大な違法行為によってA社が受ける企業としての信頼喪失の損害を最小限度に止める方策を積極的に検討することこそが、このとき経営者に求められていたことは明らかである。ところが、…Yらはそのための方策を取締役会で明示的に議論することもなく、『自ら積極的には公表しない』などというあいまいで、成り行き任せの方針を、手続き的にもあいまいなままに黙示的に事実上承認したのである。それは、到底、『経営判断』というに値しないものというしかない」と述べている。

本事案では、意思決定過程における各取締役の行為態様が審査の対象とさ

れているが、そのように取締役の経営判断の合理性を事後的に審査しているだけでなく、不適切な判断過程にも着目している<sup>(17)</sup>。このことは、取締役兼ミスタードーナツの事業本部長が、口止め料を支払った業者との「契約を切るとなると〔当該取引業者〕は必ず本件混入等の事実をマスコミに流し、それによってA社が大きな打撃を受けることになる、その対策をどう考えているのかと進言し、公表された場合の危険性を伝えていたが、Y<sub>4</sub>は、それは何とでもなる、大した問題ではないといって相手にしなかった」こと、また社外取締役Tが、平成13年10月28日付けで、当時A社代表取締役社長Y<sub>2</sub>宛に本件の不祥事を公表すべき旨を記した提言書を提出したが、この提言書が取り上げられることはないままに「現に予想されたマスコミ等への漏洩や、その場合に受けるであろうより重大で致命的な損害の可能性や、それを回避し最小限度に止める方策等についてはきちんと検討しないままに、事態を成り行きに任せることにしたのである。それは、経営者としての自らの責任を回避して問題を先送りしたに過ぎ」ず、「被告らは、本件混入や本件販売継続の事実がN側からマスコミに流される危険を十分認識しながら、それには目をつぶって、あえて、「自ら積極的には公表しない」というあいまいな対応を決めた」という事実が認められている。このように本判決では、十分な検討がなされていなかったことが指摘され、取締役らの認識と判断内容との関連で経営判断の合理性が審査されており、本判決における審査は、合理的根拠に基づく意思決定であるかを審査するものであると解され、前出の二つの判決とも異なる審査の方法が採用されている。

## (2) 経営判断原則の適用要件と判例法理

経営判断原則は、米国の判例法において展開されてきた理論であるが<sup>(18)</sup>、その沿革においては比較的新しく、19世紀以降のことである<sup>(19)</sup>。

この点につき、アメリカ法律協会（American Law Institute. 以下「ALI」）が1992年に採択した「コーポレート・ガバナンス原則—分析と勧告」

(Principal of Corporate Governance) の §4.01 (c) では次のように定められている。すなわち、「取締役または役員が、誠実に経営判断をなす場合、当該取締役または役員が、(1) 経営判断の対象に利害関係を有せず、(2) 経営判断の対象に関し、当該取締役または役員が当該状況の下で適当であると合理的に信ずる程度に知識を有し、かつ (3) 当該経営判断が会社の最善の利益に合致すると相当に信じたときは、本条の下での義務を履行するものとされる」と規定する<sup>20)</sup>。ここでは、経営判断原則が適用されるべき要件が示されているが、①取締役が経営判断をなした事項について利害関係を有しないこと、②取締役が当該状況の下で相当であると合理的に信ずる範囲で当該事項に情報を有し、③当該経営判断が会社の最善の利益に合致すると信ずる程度に合理性を有していることを要件に、その適用を認めている。この要件の下で、適用がなされると、米国の場合、裁判所が取締役による経営判断内容の合理性の審査は一切行われないうことになる<sup>21)</sup>。これは取締役が意思決定をする前に意思形成過程における必要な情報を入手すること（手続的要件）と判断内容である意思決定それ自体の合理性（実質的要件）とを明確に区別することにある。前者の要件（通常の過失）を重視し、後者の要件については経営判断の合理的根拠の有無を審査するのみであり、経営判断の内容の当否を審査するものではない<sup>22)</sup>。

同様に、ドイツにおいても経営判断原則が1997年のアラグ・ガルメンベック判決により判例法として定着し、その後、2005年の「企業の健全性及び取消権の現代化のための法律」<sup>23)</sup>が成立し、そのアラグ・ガルメンベック判決の定式を基にして経営判断原則を立法したものとされている<sup>24)</sup>。そして、ドイツ株式法93条1項2文は経営判断原則について「取締役員が企業家的決定において適切な情報を基礎として会社の福利のために行為したと合理的に認められる場合、義務違反はない」と規定する<sup>25)</sup>。これもアメリカ法と同様に取締役は経営上の決定をする際に、それが適切な情報に基づき、かつ会社の利益のために行動していると合理的に認められるときは、義務違反

に基づく責任を問われないということは意味しているものと考えられる。

このような諸外国において展開されてきた経営判断原則をわが国にどのような形で導入すべきかについてはこれまでさまざまな主張が見られてきた<sup>26)</sup>。しかし、この原則を日本で適用するに際しては、二つの問題が生じるとされている<sup>27)</sup>。第一に、アメリカ法においては、この原則を適用するにあたって、手続的な要件を重視し、裁判所はその要件を満たしていると判断すれば、それ以上に取締役の経営判断に干渉しないという立場をとる判例が多いということがあげられている<sup>28)</sup>。ここでは、取締役の経営判断は手続的要件（意思決定過程）と実態的要件（意思決定内容）とに分けて考えるのが一般的であるが、その際に裁判所は前者のみを重視して、経営判断を尊重して良いものかどうかが問題となろう。このことは前出の判例の判断枠組みで確認したように、必ずしもそのような形では適用されておらず、また仮に手続的要件のみで経営判断原則を適用するということになれば過失責任の考え方も合致しないことになる。第二に、アメリカ法においては、この原則の適用を受けるためには、取締役は会社の裁量の利益だけを考える必要があり、それ以外の不誠実な判断を下してはならないとされ、その結果、取締役が経営上の決定をなすにあたり、会社と取締役との利益が相反している場合には、この原則は適用されないということがあげられている<sup>29)</sup>。しかし、わが国では、この善管注意義務と忠実義務については同質であるとする見解が多数であり<sup>30)</sup>、この立場からは典型的なケースを除いて、両者の義務を区別することはできないなどの主張が予想されうる<sup>31)</sup>。

そもそも経営判断原則は、「取締役は、善管注意義務違反の業務執行により会社に生じた損害を賠償する責任を負うが、取締役の業務執行は不確実な状況で迅速な決断をせまられる場合が多い。そこで、この場合に善管注意義務が尽くされたかどうかの判断は、行為当時の状況に照らし合理的な情報収集・調査・検討等が行われたか、および、その状況と取締役にされる能力水準に照らし不合理な判断がなされなかったかを基準になされるべきであり、

事後的・結果的な評価がなされてはならないものと解されている。』<sup>32)</sup>ということである。経営判断原則がこのような趣旨のものであるとすれば、裁判所は画一的な判断をすることは適切ではない。

また、株式会社の取締役には広い裁量を認める必要がある。会社の経営者の決定には予期しえない環境の変化に即応した臨機応変の対応が求められるから、取締役・会社間で締結される委任契約の事務処理上の内容として、経営者の行動を制約することは適当でもなく、実際上不可能である<sup>33)</sup>。特に経営上の決定には、ときには積極的にリスクをとることが求められることから、取締役に経営上の決定に関する広い裁量権を与えることが効率性の確保においては必要であるとする<sup>34)</sup>。しかし、取締役に広い裁量を付与したままでは、それを藉口して株主の利益よりも自己の利益を優先させる行動をとる危険性が生じることから、取締役の広範な裁量の確保とその濫用防止との間で調整を図る必要があり、そのための裁判所による介入の仕組みが、善管注意義務の判断枠組みにおける経営判断原則の役割・機能であるとされる<sup>35)</sup>。

この経営判断原則は、一般に当該判断を行った当時の状況に照らし、判断の前提となる事実を認識する際に不注意な誤りがなく、そのような事実認識に基づいてなされる意思決定について、その過程および内容が不合理なものでなければ、取締役に広い裁量権が認められ、当該判断に基づく注意義務違反は認められないとするものである<sup>36)</sup>。もっとも、わが国の裁判例の詳細は後述するが、経営判断原則の適用のされ方もさまざまであり、わが国では、取締役の善管注意義務に基づく責任には、経営判断原則が適用され、責任が否定されている事例もあるが、他方で取締役の責任が現実的に肯定されている事例も存在する。それら事例については、善管注意義務違反の有無の審査において裁判所は取締役の経営判断の内容に立ち入って審査を行っている<sup>37)</sup>。しかし裁判所の審査手法は一樣ではなく、裁判所が事後的に認定した事実を基礎として取締役の経営判断が合理的であったか否かを審査するものがある一方で、取締役が判断の根拠とした事実を基礎として合理的根拠に基づく判

断であったか否かを審査するものもある。このように経営判断原則は、わが国独自のルールであるといえ、同原則が生成され展開されてきた米国と比較して経営判断の「内容の合理性」についてまで司法審査が及ぶという点に大きな違いがある<sup>38)</sup>。

もっとも、経営判断原則は、判例上認められている原則・ルールであり、その要件・効果等が実体法で定立されているものではなく、各事案ごとの裁判例の集積の中で形成されてきた考え方である。したがって、経営判断原則が争点となる裁判例では、具体的にどのように要件を定めるべきかというだけでなく、具体的な事案とどのように結び付け、あてはめるべきかが問題となる。そこで以下では、これまでの取締役の経営上の決定にかかる善管注意義務違反が問題となり、その責任の有無が問題となった事例を採り上げ、それらを①他企業支援の事例、②取締役の対第三者責任の事例、③金融機関等の取締役の責任の事例、④内部統制等の社内体制の整備、⑤公共性が問題となった事例、⑥特殊な経営判断といった類型ごとに整理し、各事例においてどのような事情の下で、どのような理由づけで責任が肯定・否定されたのかを検討したいと思う<sup>39)</sup>。

## 第2款 経営判断原則に関する裁判例

### (1) 他企業支援の事例

まず、【II-1】福岡高裁昭和55年10月8日判決<sup>40)</sup>は、次のような事案である。水産物卸売業者X社は、自社の荷揚高を増大させるためにA社を設立し、その株式の過半数を保有した上で、資金・人事面を通じて同社の実権を支配していたところ、A社は、資金繰りが悪化し、融通手形を濫発し、破産に瀕した経営状態であることが判明した。そこで、X社の代表取締役Yは、秋以降の盛漁期まで、A社への運転資金をつなぎ融資して豊漁を見込んで経営の好転を図る計画を採用したが、X社の経営管理が軌道に乗らないうちに、A社はX社より禁じられていた手形を濫発し、事実上倒産したため、

X社が損害を被ったことから、X社はYに対し、忠実義務違反があるとして損害賠償請求をした事案について「企業は本来自己の責任と危険においてその経営を維持しなければならないものであるから、親会社の取締役が新たな融資を与えることなくそのまま推移すれば倒産必至の経営不振に陥った子会社に、危険ではあるが事業の好転を期待できるとして新たな融資を継続した場合において、たとえ会社再建が失敗に終りその結果融資を与えた大部分の債権を回収できなかったとしても、右取締役の行為が親会社の利益を計るために出たものであり、かつ、融資の継続か打切りかを決断するに当り企業人としての合理的な選択の範囲を外れたものでない限り、これをもって直ちに忠実義務に違反するものとはいえないと解すべきである。」と判示して、Yの忠実義務違反に基づく責任が否定されている。同様に【Ⅱ-2】東京地裁昭和61年10月30日判決<sup>(41)</sup>は、Y<sub>1</sub>ないしY<sub>3</sub>が代表取締役・取締役をつとめるA社が同一企業グループ(Bグループ)に属するC社に対して、C社の経営危機時に貸付を行い、C社の金融機関からの借入につき連帯保証等をしたところ、C社が倒産したため、A社の大株主X(Bグループの総帥・グループ各社の経営・人事権を掌握する者)が、Y<sub>1</sub>ないしY<sub>3</sub>が行った貸付行為等について、取締役としての忠実義務違反を追及した事案について「現実に回収不能の危険性があつたか否かの判断は、負債の内容、返済計画、営業内容等の諸事情を総合的に考察して慎重になされるべきものである。しかもかかる経営上の判断についてはその性質上危険が伴うのは避けられないものであり、その判断により結果的に会社に損害をもたらしたとしても、その当時の事情を基礎として通常の経営能力を有する経営者からみて明らかに不合理なものと認められない限り忠実義務に反するものとはいえないものと解するのが相当である。」と判示して、Yらの忠実義務違反に基づく責任を否定している。

次に【Ⅱ-3】東京高裁平成8年12月11日判決<sup>(42)</sup>は、河川観光船等の運行を業とするA社が、資本関係にはないが、実質的にはグループ企業と評価さ



れるB社に対して、同社の経営悪化後5年以上にわたり、経営支援のために無担保貸付や連帯保証を繰り返し行った結果、B社の破産によって、貸付債権が焦げ付くなど巨額の損失を被ったところ、このような行為が取締役の善管注意義務違反であるとして、A社の株主であるX社が当時の代表取締役であるYらに対して、損害賠償請求をした事案について「会社は、営利の追求を目的とする企業であり、その危険と責任において経営を行い、会社の存続発展を図っていかなければならないのであるから、取締役が会社の経営方針や政策を決定するに当たり、ある程度の危険を伴うことがあるのは当然のことであって、会社の取締役が、相互に資本関係がないにしても、人的構成及び事業運営の面において密接な関係にあり、「グループ企業」とみられる関係にある他の営利企業の経営を維持し、あるいは、倒産を防止することが、ひいては自己の会社の信用を維持し、その利益にもなるとの判断のもとに、右企業に対して金融支援をすることは、それが取締役としての合理的な裁量の範囲内にあるものである限りは、法的責任を追求されるべきことではなく、「会社の取締役が、自らの会社の経営上特段の負担にならない限度において、前記のような関係にある他の営利企業に対して金融支援をすることは、担保を徴しない貸付け又は債務保証をした場合であっても、原則として、取締役としての裁量権の範囲内にある行為として、当該会社に対する善管注意義務・忠実義務に違反するものではなく、結果的に貸付金等を回収することができなくなったとしても、そのことだけから直ちに会社に対する右の義務違反があるとして、会社に対して損害賠償責任を負うものではないと解するのが相当である。…しかしながら、支援先の企業の倒産することが具体的に予見可能な状況にあり、当該金融支援によって経営の建て直しが見込める状況にはなく、したがって、貸付金が回収不能となり、又は保証人として代位弁済を余儀なくされた上、弁済金を回収できなくなるなどの危険が具体的に予見できる状況にあるにもかかわらず、なお、無担保で金融支援をすることは、もはや取締役としての裁量権の範囲を逸脱するものというべきであり、

当該会社に対する善管注意義務・忠実義務に違反するものとして、当該取締役は、商法266条により、右行為によって当該会社の被った損害を賠償する責任があると解するのが相当である。」としてYらの責任を肯定した。

また【Ⅱ-4】東京地裁平成12年7月27日判決<sup>(43)</sup>においては、A社の代表取締役Yは、A社の販売先であった旧B社が倒産したことを受けて、A社の販売先と旧B社の商権確保のために、同名のB社を新設し、同社の代表取締役に就任したが、その後B社の総販売元がB社製品の販売を中止したことから、A社は独自で販売活動を行うとともに、B社に対して工場の賃貸等の資金援助を行ったが、B社は物的施設を有しておらず、A社がB社の債権保全措置を講じていなかったため、A社のB社に対する債権が回収不能となりA社に損害を与えたとして、A社の株主Xは、YにA社への損害賠償を求める株主代表訴訟が提起した<sup>(44)</sup>事案について「企業活動とは、本来的に、経営上の危険を冒しながら利潤の追求をすることによって初めて営利を実現することができる性質の活動であるから、会社の取締役の責任を判断するに当たっては、取引先や商権の確保のために密接な関係にある取引先企業に対して金融支援をすることは、担保を徴求しなかったために結果的に貸付金等を回収することができなくなったとしてもそのことだけから直ちに会社に対する右の義務違反があるということとはできないのであって、支援先企業が倒産し、債権回収が不能となる危険が具体的に予見できる状況にあったなどの特段の事情が認められない限り、取締役としての裁量権の範囲内にある行為として会社に対する善管注意義務・忠実義務に違反するものではなく、取締役が会社に対して損害賠償責任を負うものではないと解するのが相当である。…本件においては、右の具体的な予見可能性を認めるべき確な証拠はなく、A社は、不動産の含み益で償却可能な範囲で支援を行ってきたものであるから（略）、このようなYの行った企業活動が、本来危険を冒して利潤を追求する企業の性質に照らしても、なお取締役の義務違反であるといえるまでの特段の事情があったとまではいえず、ほかにYの義務違反を基

礎づけるに足りる事実は認められない。」として、B社との取引について、Yの義務違反は否定されている。さらに【II-5】東京高裁平成17年9月13日判決<sup>45)</sup>では、A社（補助参加人）の株主であるXらが、A社の関連企業であるB社に対して、整理支援金を支出したことについて、当該支出を決定・実行したことが取締役としての善管注意義務に違反するとして、Yら当時の取締役15名に対して、本件支援金相当額をA社に対して支払うよう求めた株主代表訴訟<sup>46)</sup>において、「本件においては、補助参加人がその関連会社であるB社に本件支援金を支出した点について、Yら取締役に善管注意義務違反があったか否かが争点となる。ところで、上記のような支援を行うか否か、行うとしてその時期や支援の規模・内容をどうするかについては、種々の状況を総合的に検討し、支援することにより失われる損失と支援しないことにより失われる損失とを比較検討し、企業経営者としての専門的、予測的、政策的な総合判断を行うことが要求されるというべきである。特に、本件のような清算段階にある関連会社に対する支援については、当該関連会社の再建による損失回避の可能性を考慮することはできないため、支援を行う企業にとって、支援により回避される損失の内容については、より慎重に比較検討をすべきことが要請されている。…このような判断は、いわゆる経営判断であるから、本件支援金支出についての取締役の判断の違法性を判断するに当たっては、取締役の判断に許容された裁量の範囲を超えた善管注意義務違反があるか否か、すなわち、意思決定が行われた当時の状況下において、当該判断をする前提となった事実の認識の過程（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、その事実認識に基づく判断の推論過程及び内容が明らかに不合理なものであったか否かという観点から検討がされるべきである。」と判示して、Yらに善管注意義務違反を認めることはできないとして、Xらの請求を棄却している。

以上のほかにもグループ内の他企業支援の事例として、【II-6】福岡地裁平成23年1月26日判決<sup>47)</sup>がある。農林水産大臣の認可を得て水産物及びそ

の加工品の販売の受託・輸出入などを業とするP社の100%子会社であるQ社が、全国ネットでP社や商社などから魚介類を中心とする食材を購入し、大口事業者だけでなく小売業者にも販売していたところ<sup>48)</sup>、Q社の常務取締役Aは、商品棚卸表の在庫評価額が異常に高額になっていることを発見し、J等からの聞き取り調査を実施するとともに、調査委員会を発足させ調査をさせたが、その調査報告書によればQ社は、在庫・売掛金含み損が多額に上ることが判明したため、①Q社は債務超過を解消するため、P社に資金援助の申入れをし、P社は資金の貸付を行ったが、②その後、Q社の含み損が判明したため、P社のQ社に対する貸付金の残額について債権放棄を行った。そして、P社の定時株主総会において、Q社に対する支援損（上記①・②が原因）を含んだ貸借対照表、損益計算書および利益処分案を承認する旨の決議がなされたが、P社の株主Xにより、同社の代表取締役Y<sub>1</sub>、当時の取締役Y<sub>2</sub>・Y<sub>3</sub>に対し、Q社に対する不正融資等により同社が損害を被ったとして、P社への損害賠償を請求する株主代表訴訟が提起された。同事件では、①本件貸付けについては「Q社の不良在庫問題については、平成15年12月にQ社内に本件調査委員会が設立され、調査が行われて本件調査報告書が提出されている。しかし、前記1（16）に認定の事実からすると、本件調査委員会のQ社の不良在庫に関する調査の内容としては、契約書や帳簿等の確認及び検品などの手当てをしておらず、Jから聴き取った内容を安易に信用するなど、本件不良在庫問題の原因及びQ社の損害を解明するには、なお不十分なものであったといわざるを得ない。そして、本件調査委員会は、本件調査報告書の再検討を求められるや、同報告書が提出されてからわずか約2か月後にはQ社の特別損失額を約1億円も上方修正する修正案を提出したことからすれば、被告らは、本件調査委員会による調査結果の信用性にも一定の疑問を抱くべきであったといえる。にもかかわらず、被告らが構成するP社の取締役会は、本件調査報告書の信用性について、具体的な調査方法を確認するなどといった検証を何らすることなく、その調査結果を前提

として本件貸付けを行ったのであるから、この点についても忠実義務及び善管注意義務違反があったというべきである。」と判示し、Q社に対する貸付に関しては善管注意義務違反を認めたのに対し、②本件債権放棄等については「本件債権放棄は、本件貸付け後、Q社の特別損失額が22億6242万円であることが判明したため、当初のQ社の再建計画が頓挫しただけでなく、本件貸付けの回収も極めて困難な状況となっていたところ、Q社を倒産させるよりもP社のQ社に対する債権を放棄することによりQ社の再建を図る方が、Q社の親会社であるP社の信用の維持につながるし、税務上のメリットもあるというP社の取締役会の判断で行われたものである。…この点については、債権放棄という手段が当時考えられた選択のうちで結果として最良であったかは別として、上記判断の前提となったQ社の特別損失額等の事実に関する被告らの認識に誤りはなく、回収が期待できない債権に固執するよりも、これを放棄してQ社の債権を期待するという判断も企業経営者として特に不合理、不適切とはいえず、これをもって取締役としての裁量の範囲を逸脱するものとはいえない。」と判示して、債権放棄等については善管注意義務違反を認めなかった。

## (2) 取締役の対第三者責任の事例

【Ⅲ-1】東京地裁昭和57年9月30日判決<sup>49)</sup>は、相次ぐ取引先の倒産により苦境に陥ったA社の代表取締役Yが、A社の資金繰りがひっ迫した状況のもとで、X社に対して融通手形の交換等を行っていたが、A社が倒産してしまったため、それにより損害を被ったX社が、Yに対し、Yは取締役としてA社に対する任務懈怠があったと主張して旧商法266条ノ3（会社法429条）に基づく責任を追及した事案について「会社の経営状態が悪化した場合において、その業務執行の衝に当たる代表取締役が、経営立直しのため融資の獲得、取引の継続・拡大に努めることはむしろ当然のことであり、それらの行為により負担する債務の弁済のめどの有無も内外の種々の要因によ

り左右されるものであるから、それらの行為が、当該取締役個人や第三者の利益のためになされたものではなく、また、行為当時の諸条件に照らし明らかに不合理なものと認められず、違法な手段を用いたものでもない限り、仮にそれらが結果的に不首尾に終わっても、会社に対する任務懈怠にあたらないうべきである。」と判示して、Yの任務懈怠は認められないとしてその責任を否定した。また、【Ⅲ-2】大阪高判昭和61年8月29日<sup>50</sup>は、Y<sub>1</sub>社の製造部門を独立させて設立された訴外A社は、昭和55年頃に融通手形を交付したのを手始めに昭和57年8月に倒産に至るまで、2年余りにわたり自己の資金繰りのために他社と融通手形の交換を継続的に実施し、次第にその金額は増大していき、融通手形の相手方であるB社が倒産し、B社とも融通手形を交換していたC社も連鎖倒産したため、その影響でA社も不渡り事故を起こし、融通手形を公刊していた5社が倒産するに至ったことから、その融通手形の所持人であるXが、A社が融通手形を引き受けるに際し、引き当て資産もないのに無計画・多額の融通手形の交換という不健全な資金調達方法に依存した結果として、A社が連鎖倒産に至ったであり、同社代表取締役Y<sub>2</sub>の職務執行につき悪意または重大な過失があったとして、旧商法266条ノ3(会社法429条)に基づく責任を追及した事案について「少なくとも第1審被告Y<sub>2</sub>において会社経営者に通常要求される注意を怠った結果、相手方が経営の悪化等により倒産に至る高度の危険性を有するものであることを看過してこれとの間に交換を始めたとか、交換先がそうした危険性を有するに至ったことを看過してこれとの間の交換を継続したというような事情があることをうかがわせる事実の主張立証のない本件においては、訴外A産業の倒産に関し、その代表取締役である第1審被告Y<sub>2</sub>にその職務を行なうにつき単なる過失の段階をこえて悪意または重大な過失があったとまでは、未だ認め難い。」と判示して責任が否定されている。同様に、【Ⅲ-3】大阪高判昭和61年11月25日<sup>51</sup>においても、各種収納用品の製造販売を主たる業務とするA社は、昭和58年当時年商約28億円をあげていたが、昭和

53年頃から累積欠損金が約3億円に上る状況となったため、A社の代表取締役であった $Y_1 \cdot Y_2$ が、A社の最大の下請先であるB社に対し、連鎖倒産を避け、共存共栄を図ろうと手形貸付等の5億円の資金援助およびA社経理部長Cを担当者として資金繰りの相談等を行わせていたところ、B社はA社に知られることなくD社と融通手形の交換をしていたが、D社が倒産したためB社も事実上倒産し、その影響でA社も更生手続開始決定がなされるに至ったことから、A社の債権者Xが、A社の代表取締役であった $Y_1 \cdot Y_2$ に対し、旧商法266条ノ3（会社法429条）に基づく責任を追及した事案について「ところで、会社は営利の追求を目的とする企業であり、その危険と責任において、経営を遂行し、企業の存続発展をはかっていかなければならず、取締役が会社の経営方針や政策を決定するに当たっては、相当な冒険を伴うことは当然であり、その企業人としての経験や識見とこれに基づく合理的計算とにより、会社のために経営上当然予想される程度の政策を実施したものの、奏功しなかった場合に、そのことだけから直ちに会社に対する任務懈怠があるとしてその法的責任を追及することは企業経営の実態にそぐわないことはいうまでもなく、通常の企業経営者として明らかに合理性を欠いたと認められる場合に、はじめて右法的責任を追及することができるものといわなければならない。」と判示して責任が否定されている。さらに、【Ⅲ-4】東京地判昭和62年9月30日<sup>52</sup>では、訴外A社は、不動産不況のなか、業績回復のため他の数社と協力して、都心にビル建設を計画し、土地を入手したが、その立ち退きについて、B同和団体が取り仕切り高額な立ち退き料を要求してきたので、計画が頓挫し、その後、有力同和団体本部会長Cと交渉の上、Bを含む各種団体が本件プロジェクトを妨害しない誓約書と交換条件でA社振出の1億5000円の約束手形をCに渡すことにし、A社の常務がCのもとに約束手形を持参し、誓約書をもらおうとしたところ、Cから誓約書は翌日に渡すといわれ、手形を渡したが、Cは誓約書を交付せず、Cにこうした手形が次々に決済に回され、2度の不渡りを出し倒産に至った

ことから、そこでA社振出の2通の手形を有するXは、A社の代表取締役YがCから何らの事業協力の誓約書もとらずに多額の手形を振り出しA社を支払不能にした点に重大な過失があるとして、旧商法266条ノ3(会社法429条)に基づき損害賠償請求を行った事案について「取締役が会社のために必要な事業を実施し、それが成功しなかつた場合に、そのことだけから直ちに会社に対する任務懈怠があるといえないことはもちろんのこと、相当な冒険をしたからといつて会社に対する任務懈怠があるとするのも企業経営の実態にそぐわないものである」が「本件の場合には、A社の倒産を免れるための最後の機会ともいえるものであるから、Yが相当の冒険をすることも許される」から「A社の常務取締役が本件手形を含む1億5000万円の手形を誓約書を受け取らずに相手に渡したことについて同人には重大な過失による任務懈怠がなかったことが認められ、まして、A社の常務取締役を指揮する立場にあったとはいえ、Yにはその職務を行うにつき重大な過失はなかったと認められる」と判示して、Yの責任を否定した。

他方で、【Ⅲ-5】東京地判平成9・1・28<sup>53</sup>では、A社が振り出した約束手形を取得したというXがYに対して、①融通手形の濫発によってA社の資金繰りを悪化させて倒産に至らせたこと、②キャビアの転売を見込んで安易に約束手形を振り出したことについて、取締役としての忠実義務に違反したとして、旧商法266条ノ3(会社法429条)に基づき未決済手形の額面相当額の賠償を求めた事案について「A社の代表取締役であるYは、大学時代の友人が代表取締役を務めるB社に対し、貸付の趣旨でA社振出の融通手形を交付し、その後も自社とB社の財務部長を兼任していたEの言うままに融通手形を振り出し続け、EがA社、B社、C社及びD社の各社の融通手形を振り出し合って右各社の資金繰りをすることを放任していたものである。そして、右のような融通手形の操作は、当然に高利での手形割引を前提としているから、右高利の割引料の負担に耐えかねて、いずれは自社を含めた関係各社が倒産の危機に瀕するであろうことは、被告において、極めて容



易に予想できたものと言わなければならない。したがって、Yは、代表取締役としてそのような不健全な融通手形の振出による資金繰りを控えるべき忠実義務があるのにこれを怠っていたものであり、取締役の職務執行について悪意重過失があったと言わざるを得ない。」としてYの責任を肯定している。また【Ⅲ-6】福岡高裁宮崎支部平成11年5月14日判決<sup>54</sup>では、繊維製品の同族会社A社は、繊維製品を業とするX社から商品を仕入れていたが、A社は平成6年頃から経営が逼迫し、同年7月に自己破産の申立てを行ったが、A社の取締役Yは、代表取締役B（Yの息子）に経営を任せきりにしており、Bは破産申立てが事前取引先等に知れ渡ると、破産手続の円滑な遂行が困難になると考え、従業員にもこれを秘匿し、申立て後も仕入れを継続していたため、同年7月まで商品の納入を続けていたX社は、売掛代金の回収が困難となったことから、X社はBが代金支払いの見込みがないにもかかわらず悪意または重過失により取引を継続したものであり、YはBの業務執行を監視する義務があるにもかかわらず、悪意または重過失によりこれを怠ったとして、旧商法266条ノ3（会社法429条）に基づき、Yに対し損害賠償請求をした事案について「本件に、経営状態が悪化し破綻の危機に瀕している企業においては、冒険的、投機的とも思われる経営判断をすることも、それが著しく不合理であるなどの特段の事情のない限り、取締役としての任務の違背にはならないという、いわゆる経営判断の原則を適用して、取締役の注意義務を軽減すべきであるかについて検討する。…まず、本件のように代金支払の見込みがないのに商品を仕入れる行為は第三者に対する直接の加害行為であるところ、破綻の危機に瀕している企業が状況打破のために冒険的、投機的な経営をすることも株主との関係ではときに正当化されることがあるとしても、第三者である取引先との関係では、単に危険な取引を強いるだけで、これを合理化する根拠はないのであって、取締役の注意義務を軽減すべき理由にはならない。第三者との関係においては、経営が逼迫している状況下では、その損害を回避するため、事業の縮小・停止、場合によっては

破産申立をすべきではないかを慎重に検討する必要があるというべきである。」として、Yの責任が肯定されている。さらに【Ⅲ-7】東京地裁平成19年5月23日判決<sup>55)</sup>および東京地裁平成19年7月25日判決<sup>56)</sup>では、商品取引所法上の商品取引所員であったA社は、商品取引所法に基づき顧客から預かった委託証拠金について会社の財産から分離して保管すべきことが義務付けられていたものの、実際は受託財産を同社の運転資金に使用しながら、月末時点で委託者勘定口座の残高が分別保管の必要額をみたすように帳尻を合わせ、分別管理義務を履行していたが、このような履行もできなくなり、監督官庁である農林水産省と経済産業省からの度重なる立入検査などを受けたが改善は見られず、商品取引所員の許可の取消処分を受け廃業に至ったことから、このA社との間で委託契約を締結していたX1～X3は、商品先物取引をおこなったが、勧誘を行ったA社の担当者の頻繁売買および特定売買による手数料稼ぎである過大建玉の違法や新規委託者保護義務違反などがあり、顧客であるXらは損害を被り、またA社および同社の代表取締役Bが破産宣告を受けたため債権回収が不可能となったため、旧商法266条ノ3(会社法429条)に基づく損害賠償請求権を有することの確定を求めた事案について「損失発生の危険性が会社に与える影響の把握と、それを踏まえてどのような資金運用を行うかは、会社の規模、事業内容、当該資金運用の性質、内容等に応じて異なるものであり、これらの諸事情や会社の状況を総合的に検討したうえで、会社の経営者として専門的かつ総合的に判断すべきものであることからすると、これらの認識及び判断の内容は、意思決定の時点において一義的に定まるものではなく、取締役会の経営判断に属する事項としてその裁量が認められるべきであり、いわゆる経営判断の原則が妥当する。したがって、上記判断について、代表取締役ないし取締役の責任を問うためには、その判断についての裁量の範囲を超えた善管注意義務違反の有無、すなわち、当該意思決定が行われた当時の状況における会社の状況及び会社を取り巻く社会、経済等の情勢下において、代表取締役ないし取締役に一般的に

期待される水準に照らして、当該判断をする前提となった事実の認識の過程に不当な誤りがあり、合理性を欠くものであったか否か、そして、その事実認識に基づく判断の推論過程及び内容が明らかに不合理なものであったか否かによって判断すべきである。」と判示して、Y に対する破産債権が有することを確定し、X の請求を一部認容している<sup>57)</sup>。

### (3) 金融機関等の取締役の責任の事例

まず、【IV-1】松山地裁平成11年4月28日判決<sup>58)</sup>は、B社から2件の開発事業（甲・乙）に対する融資依頼を受けたA銀行は、常務会において両事業の開発許可が得られる見通しや地域およびA銀行への影響、B社の業績などを検討したうえで、融資を決定し、乙事業につき約15億円の融資などを行い<sup>59)</sup>、その後B社は乙事業をC社と共同で開発申請を行ったが、C社の代表者が暴力団との親交が深いということが判明したため、A社はB社の単独事業とすることを申し入れたが、B社はC社と共同する姿勢を崩さず、さらにA社に無断でC社に対して多額の手形の振出・B社の社長による融資の流用が判明したため、A社は常務会で融資の打切りを決定したが、A社の株主XがA社の当時の取締役であったYに対し、善管注意義務違反に基づく責任を追及した事案について「取締役は、会社に対して善良な管理者の注意をもって忠実に職務を執行する義務を負い、右義務に違反して会社に損害を被らせた場合にはその損害を賠償しなければならない。……ただし、取締役には、その職務執行において、企業経営の見地から社会経済情勢に即応しつつ流動的で多様な諸般の事情を総合して合目的かつ政策的に判断を下すことが求められており、その経営判断には自ずと広い範囲の裁量が与えられているというべきである。……そうすると、取締役が職務執行に当たってなした判断につき、当時の社会情勢や会社の経営状況の下で通常の経営者に求められる知見や能力を基準に、その基礎となった事実認識や意思決定過程に看過し難い過誤や欠落があったと認められる場合には、善管注意義務違

反や忠実義務違反が問責されなければならないが、当該職務行為が取締役に付与された裁量権の範囲を逸脱したとまでいえない場合には、結果的に会社に損害を生ぜしめたとしても、善管注意義務違反又は忠実義務違反があったとして責任を問われるべきでなく、「融資の打切により多額の損害が生ずることが見込まれたとしても、融資を継続することによって損害がさらに拡大することを防止するため、やむなく融資打切の措置をとることも、銀行経営者として十分に考えられる対応であるというべきであり、これに賛成した被告らに取締役としての忠実義務、善管注意義務に反する行為があったとは認め難い。」と判示して責任を否定した。

次に【IV-2】大阪地判平成14年3月13日<sup>60</sup>は、大規模リゾート開発事業にメインバンクとして参画していたA信託銀行が、C社およびそのグループ会社は、同開発事業のために設立されたB社に60億円を融資することになっていたものの、そのうち14億円の融資を実行した後に経営状況の悪化を理由に残額の融資に応じることができず、C社内では経営権をめぐる争いも生じていたため、A銀行がC社に対して約56億円を融資することを条件にC社が同開発事業から撤退することとなり、A銀行による融資が実行された後に、C社の経営が悪化したため融資金の回収が困難となったことから、A銀行の株主Xらが同銀行の取締役Yらが回収不能な融資を実行したことは善管注意義務等に違反すると主張し、損害賠償を求めて株主代表訴訟を提起した事案について「事業を営み利益をあげるためには、会社の状況、会社を取り巻く市場及び業界の状況、国内・国外の情勢等、時々刻々変化するとともに相互に影響し合いかつ流動的な考慮要素を的確に把握して総合的に評価し、短期的・長期的な将来予測を行った上、時機を失することなく経営判断を積み重ねていかなければならないから、専門家である取締役には、その職務を遂行するに当たり、広い裁量が与えられているものといわなければならない。…もっとも、銀行は、決済機能を担っていること等、その営む事業が公共性を有することから、自由競争原理に基づく市場への参入と退出が活

発に行われることは元来予定されていないのであり、銀行の取締役は、銀行の業務の健全かつ適切な運営を行うことにより、預金者等の保護を確保するとともに信用秩序の維持を図ることが期待されている（銀行法一条参照）。したがって、銀行の取締役は、一般の事業会社の取締役と同様、経営の専門家として広い裁量を与えられているけれども、貸出業務等の与信業務を行うに当たっては、信用リスクを適切に管理し、安全な資金運用を行うことが求められているなど、銀行の取締役であるがゆえの違いがあることに留意しなければならない。…したがって、銀行の取締役に対し、過去の与信業務における措置が善管注意義務及び忠実義務に違背するとしてその責任を追及するためには、その措置を執った時点において、判断の前提となった事実の認識に重要かつ不注意な誤りがあったか、あるいは、意思決定の過程、内容が企業経営者一般としてではなく、銀行の取締役として特に不合理、不適切なものであったことを要するものと解するのが相当である。」と判示としてYらの責任を否定している。

それに対し【IV-3】大阪地裁平成14年3月27日判決<sup>61</sup>は、系列系ノンバンクで経営状況が悪化しているB社を支援するためにA銀行が、その融資先であるC社・D（個人）・E社にそれぞれ肩代わり融資を実行したところ、いずれの融資も債務者の経営状況の悪化などにより融資総額のうち一部のみしか回収することができず、A銀行は残額について焼却処理を行ったところ、回収不能となった融資金について損害賠償請求権の譲渡を受けたX（整理回収機構）が、代表取締役であったYの善管注意義務等の違反を主張し、損害賠償請求の訴えを提起した事案について、上記の大阪地裁平成14年3月13日と同様に判示するが、回収可能性の検討が不十分であることを理由にYらの責任を肯定している。また、【IV-4】大阪高判平成14年3月29日判決<sup>62</sup>は、Bが代表取締役を務めるC社との間で従来から取引関係にあったA信用組合は、C社が融資限度額を超えた額の融資を受けるためにBとその配偶者・実子らを代表取締役にした4つの会社を設立し、A信用組合がC

社に対して宅地開発事業の資金として5回に分けて融資を行い、それぞれの融資の実行をA信用組合の理事長等の $Y_1$ から $Y_3$ が決裁したが、Cグループ各社の倒産によりA信用組合の行った融資が回収不能となり、A信用組合もそれにより破綻して清算法人となったことから、A信用組合から損害賠償請求権の譲渡を受けたX（整理回収機構）が、 $Y_1$ から $Y_3$ に対し、大口融資規制に違反して融資を実行したことは、中小企業組合等協同組合法に定められている理事の善管注意義務違反に該当するとして損害賠償請求の訴えを提起した事案について、第1審<sup>63</sup>は、第一融資から第3融資について $Y_1$ から $Y_3$ の善管注意義務違反に基づく責任を否定し、第4・5融資については善管注意義務違反に基づく責任を肯定したが、それに対し、控訴審は「信用組合は、協同組合による金融事業に関する法律（以下「協金法」という。）の適用を受けるが、同法は、協同組織による金融業務の健全な経営を確保し、預金者その他の債権者及び出資者の利益を保護することにより一般の信用を維持し、もって協同組織による金融の発達を図ることを目的としている（1条）。そして、同法は、6条で銀行法の一部規定を準用して、信用組合の健全な経営を確保するため、銀行と同様の種々の義務を課すとともに、監督官庁に強力な監督権限を認め、財務内容の悪化した信用組合に対し、業務停止等の措置をとれるものとしている。このように、信用組合が、協金法等により種々の規制を受けるのは、不特定多数の者から預金を集めることが予定されているため、これら預金者を保護する必要があるほか、身近な金融機関として地域住民や企業に信用の供与等をしているため、万一、これが破綻すれば、信用秩序の混乱をもたらし、地域社会に甚大な悪影響を及ぼすことになるので、その経営の健全性を保つ必要が高いためであると解される。…このような点から、信用組合には特殊な社会的責任があると考えられるから、その経営者たる理事は、出資者のみならず、預金者及び地域社会、さらには、国に対し、経営（財務体質）を健全に保つ法的義務を負うと解されるところ、信用組合には、協金法6条1項で、銀行法13条の「銀行の同一人（当該同

一人と特殊の関係のある者に対する信用の供与を含む。)に対する信用の供与等の額は、当該銀行の信用供与等限度額を超えてはならない。ただし、信用の供与を受けている者が合併をし又は営業を譲り受けたことにより銀行の同一人に対する信用の供与限度額を超えることになる場合その他政令で定めるやむを得ない理由がある場合において、大蔵大臣（本件各融資当時）の承認を受けたときはこの限りでない。」旨の規制（以下「大口融資規制」という。）が準用されている。同規制の目的が、金融機関が同一貸付先に対し、自己の消却力を超える過大な貸付をすることによって、その貸付先とともに連鎖倒産の危機に陥ることを防止することにあることは明らかである。そもそも、信用組合の理事には、前記のとおり、信用組合の財務体質を健全に保つ法的義務があるので、同規制を待つまでもなく、これらの点は、融資の際に当然配慮しなければならないことであるが、その基準等を明確化した点で意義があると解すべきである。ともあれ、信用組合の理事には法令遵守義務があるから（中小企業等協同組合法42条、商法254条の3）、大口融資規制が法令の規制である以上、これに反する貸付をすることは許されないし、このような貸付がされないよう監視すべき義務があり、仮に、これに反する事態が生じている場合には速やかに是正する義務を負うというべきである」と判示して、Y<sub>1</sub>からY<sub>3</sub>の第1融資から第5融資のすべての善管注意義務違反に基づく責任を肯定した。

【IV-5】東京地裁平成14年4月25日<sup>64)</sup>においても、B社が手掛けるリゾート計画に、敷地の農地転用許可申請に必要な融資証明書が発行、会員権販売までのつなぎ融資等を行っていたA銀行は、協調融資団が組成されることを前提にそれらを行っていたが、協調融資団の組成に失敗するばかりか、リゾート施設の会員権販売による収入も当初の見込みに到底及ばず、さらにリゾート計画の建設を手掛けるC社への工事代金の中間金をB社が支払うことができず、C社は工事の中止を申し入れてきたことから、その後もA銀行の与信専決者であるYの決裁を得てB社に対する融資枠を超える融資を

行っていたが、A銀行は特別公的管理下におかれ、B社に対する追加融資ができなくなり、B社は会社更生の申し立てを行い更生手続の開始決定がされ、A銀行のB社に対する追加融資の大部分が回収不能となったことについて、銀行側からYに対し損害賠償請求の訴えが提起された(X(整理回収機構)が損害賠償請求権の譲渡を受け訴訟を引き受けている)という事案について「プロジェクトに対する追加融資は、常に既存融資の回収を可能とするものではなく、他方で新たに追加融資分についても貸倒リスクを拡大させるものであり、既存融資の回収可能性と新規融資分についての貸倒リスクの大きさは、結局のところプロジェクトの採算性に依存するものである。従って、本件のようにプロジェクトに対して追加融資を行うか否かの判断においては、銀行の取締役は、追加融資の打ち切りにより直ちに顕在化する既存融資の回収不能やプロジェクトの挫折により被る有形・無形の損失の大きさのみに目を奪われることなく、追加融資を打ち切る場合とこれを実行する場合のそれぞれに予測される損失を的確に把握し、これを最小化する方策を検討した上で、その比較衡量を行ない、追加融資を実行する方が損失が小さい場合、すなわち合理的に見込まれる貸し倒れリスク等を考慮しても追加融資を実行することにより全体として利益が期待しうる場合にのみ、これを実行すべきである。…すなわち、銀行の取締役には、時々刻々と変化する経済環境の中で種々の事情を考慮の上、収益機会を求めて合理的に計算されたリスクに立ち向かう果敢さとともに、見込みのない事業から撤退する冷静な勇気が求められているものというべきである。…しかしながら、このような判断は、時間と情報の制約の中で、経済情勢、当該プロジェクトの属する市場の動向、プロジェクト運営主体の経営能力、取引先との関係や銀行を取り巻く社会情勢など複雑かつ多様な諸事情を勘案した総合的判断であることから、情勢分析とその衡量判断の当否は、意思決定の時点において一義的に定まるものではなく、取締役の経営判断に属する事項としてその裁量が認められるべきである。…そして、取締役の判断に許容された裁量の範囲を超えた善管注意義務



違反があるとするためには、判断の前提となった事実の認識に不注意な誤りがあったか否か、又は判断の過程・内容が取締役として著しく不合理なものであったか否か、すなわち、当該判断をするために当時の状況に照らして合理的と考えられる情報収集・分析、検討がなされたか否か、これらを前提とする判断の推論過程及び内容が明らかに不合理なものであったか否かが問われなければならない。」と判示して、Yの善管注意義務違反に基づく責任が肯定されている。

【IV-6】東京地裁平成14年7月18日判決<sup>65</sup>では、資金繰りが悪化したB社の要望に応じて運転資金として60億円の融資を行い、弁済期を当初よりも1か月間延長していたA銀行は、B社への経営指導や与信管理強化のためにB社の取引状況を把握するようにし、融資に際してもB社の資金繰り表等の資料提供を受け、各部署で検討・協議を行い、与信専決者である取締役Yの決裁を得て実行していたが、B社が破綻し融資金の一部が回収不能となったことから、Yらに対して善管注意義務違反に基づく損害賠償責任を追及したという事案について、「銀行の取締役は、融資の判断にあたっては、リスクを勘案の上、当該融資により収益が合理的に期待し得る場合にのみ融資を行なうべきであるが、不特定多数から借入れた資金を他に融資するという業務の特殊性及び金融システムの根幹を担うという公共性からして、引受けるリスクには自ずと限界があるというべきである。このような観点から融資にあたっては、融資から得られる利息収入、取引先を通じた融資等の取引機会の拡大、既存融資の回収可能性に与える影響など融資から得られる利益のみならず、融資の持つリスクを的確に把握し、これに応じた適切な債権保全措置をとることが必要である。そして、このような判断は、時間と情報の制約下において、将来予測と専門性を伴う総合的判断であることから、情勢分析と衡量判断の当否は、意思決定の時点において一義的に定まるものではなく、取締役の経営判断に属する事項としてその裁量が認められるべきである。したがって、取締役の判断に許容された裁量の範囲を超えた善管注意義務

務違反があるとするためには、判断の前提となった事実認識に不注意な誤りがあったか否か、又は判断の過程・内容に著しく不合理なものがあつたか否か、言い換えれば、当該判断をするための情報収集・分析、検討が当時の状況に照らして合理性を欠くものであつたか否か、これらを前提として判断の推論過程及び内容が明らかに不合理なものといえるかが問われなければならない。」と判示して、Yらの責任が否定されている<sup>66</sup>。

【IV-7】東京地裁平成14年10月31日判決<sup>67</sup>では、第2地銀A銀行の取締役Yらが、返済見込みの立たない複数の融資先に対し無担保で追加融資、実現可能性に乏しい事業計画に基づく融資、不良債権顕在化を防ぐための不良債権飛ばし・謝礼融資等を行うとともに、A銀行の破綻を回避するために赤字補填融資を継続するなど、5グループの融資先に対して27件もの不適切な融資を実行していたところ、いずれについても回収不能による損害をA銀行に生じさせたことから、融資に関与した当時の取締役Yら11名に対して、善管注意義務違反に基づく損害賠償責任を追及したという事案について「銀行の取締役は、融資の判断にあたっては、リスクを勘案の上、当該融資により合理的な利益を期待し得る場合にのみ融資を行うべきであるが、不特定多数から借り入れた資金を他に融資するという業務の特殊性及び金融システムの根幹を担うという公共性からして、引受けるリスクにはおのずと限度があるというべきである。このような観点から融資にあたっては、利息収入、取引機会の拡大、既存融資の回収可能性の増加など融資から期待される利益の検討のみならず、融資の持つリスクを的確に分析・評価し、その適正化を図ることが必要である。特に、原告はいわゆる第二地銀として、貸出先が零細企業を含めた地元の中小企業を中心とし、十分な担保を有するとは限らないことから、地域とのつながりを活かし、貸出先の収益性や将来性に対する慎重な審査、貸出条件の設定、貸出後のモニタリングなどによりリスク管理を徹底することが求められていたというべきである。そして、このような融資の判断は、専門性と将来予測を伴う総合判断であることから、取締役

の経営判断事項として裁量が認められるべきであり、融資の回収不能の責任を取締役に問うためには、その判断についての裁量の範囲を超えた善管注意義務違反の有無、すなわち、当該判断をするためになされた情報収集・分析、検討が当時の状況に照らして合理性を欠くものであったか否か、これらを前提とする判断の推論過程及び内容が明らかに不合理なものであったか否かが問われなければならない。」と判示して、Yらの責任を肯定している。

【IV-8】和歌山地裁平成15年9月9日<sup>68</sup>では、月刊誌に銀行及び取締役らの誹謗中傷記事が掲載されたA銀行の副頭取が、その記事の掲載中止を暴力団組長Bに依頼し、その後Bから見返りとしてBの関連会社Cに融資をするよう求められたことに対して、A銀行は融資を実行したが、これらの融資につきA銀行取締役Y<sub>1</sub>～Y<sub>4</sub>らは回収見込みに欠ける違法なものであることを認識しながら、十分な担保を徴求することなくその実行を承認したもので、A銀行に対する善管注意義務等があるとして、回収不能となった金額について、整理回収機構がYらに対し損害賠償請求をしたという事案について「銀行が、不特定多数の者から預金として預け入れられた資金等を他に融資するという業務の特殊性及び金融システムの根幹を担うという公共性を有することにかんがみると、当該銀行やその取締役らに対する誹謗中傷記事の掲載中止の見返りという目的によって、前記（2）説示のとおり回収可能性に欠ける本件各融資を正当化することは到底許されないといわざるを得ない。…本件各融資を実行しなかった場合に生ずる混乱等を避ける必要があり、かつ、本件各融資以外に混乱を避ける策がなかったとのYらの前記…主張の点については、Yらが本件各融資を承認するに当たりこれらの点を検討したことを認めるに足る証拠がなく、Yらがこのような考慮をしたとは認められないから、Yらが、これらの点に関する経営判断を根拠にして善管注意義務等違反を否定することは許されないというべきである。また、前記のような銀行の業務の特殊性及び公共性にかんがみると、融資を拒絶した場合の混乱防止及び信用不安発生の防止のための融資であったとしても、このこと

をもって回収可能性に欠ける融資をすることを正当化することはできないというべきである」と判示して、 $Y_1 \sim Y_3$ の責任が肯定され、 $Y$ の責任が否定されている。

【IV-9】東京地裁平成16年5月25日<sup>69)</sup>では、長期信用銀行であるA銀行が、系列系ノンバンク（とくにB社）の財務内容の調査を行ったところ不良債権が膨らんでいることが判明し、また当時の大蔵省銀行局の担当者から、A銀行に対して、系列系ノンバンクの財務状況について大規模な改善措置が必要である旨の指摘を受けて策定された支援計画は系列系ノンバンク3社について支援を行うほか、他の取引金融機関に対して既存融資の返済猶予等を求めるものであったが、その後、A銀行のB社に対する支援がB社の子会社であるC社に対して、B社の不良債権を買収資金として融資する形で行われたが、C社が破産したことにより融資金の大部分が回収不能となったことから、A銀行から債権を譲り受けたX（整理回収機構）が $Y_1$ らに対し損害賠償請求を求めた事案について「銀行は、その業務である預金等の受入れ及び貸付け等により資金仲介機能を果たしているなど経済活動において重要な役割を有しており、健全かつ適切な銀行業務の運営を行い、もって国民経済の健全な発展に資することが求められるというべきである（銀行法1条参照）。このような銀行業務の公共的性格からすると、銀行の取締役認められる経営裁量は、純然たる私企業の場合と異なる制約を受けざるを得ない。これを銀行業務のひとつである銀行融資についてみれば、銀行は、上記資金仲介機能を果たすため、銀行を中心とした資金流通を円滑かつ確実にを行う必要があり、融資先の事業内容及び収支状況を勘案した上、十分な担保を徴求するなど回収の確実な融資を実行することが要請され、日債銀の貸出規定も、かかる要請を受けて定められた融資準則であると解される。そうすると、取締役が、上記貸出規定の定め違反して、回収見込みのない融資を実行したときには、原則として取締役としての善管注意義務等に違反したものと推認され、当該取締役において、いわゆる経営判断に基づく合理性、すなわち当時の銀行を取り

卷く各種事情を考慮した上、当該融資を実行した場合と実行しなかった場合とを比較して、前者の方が銀行にとってより大きい利益が得られると判断したこと、かかる判断がその過程、判断の前提とした事実、内容等の客観的諸事情に照らして合理的理由があることなどの特段の事情を主張・立証しない限り、善管注意義務等違反による損害賠償責任を免れないというべきである。」と判示して、Y<sub>1</sub>ら10名の善管注意義務違反に基づく責任を肯定した<sup>70)</sup>。また【IV-10】大阪地裁平成16年7月28日<sup>71)</sup>においても、事実上破綻して金融整理管財人の館地下におかれたA銀行から損害賠償請求権を譲り受けたX（整理回収機構）は、A銀行の元代表取締役社長Y<sub>1</sub>および副社長Y<sub>2</sub>に対して、①A銀行によるB社への25億円の融資について、Y<sub>1</sub>らは、B社の経営状況およびA銀行の経営状態を認識しており、徴求済みの担保ではA銀行のB銀行に対する貸付債権を担保することができず、B社に対して新規融資しても回収可能性がないことをしっていたのであるから、適切な債権保全措置を講ずるべき善管注意義務等に違反して融資を決定・実行したことによりA銀行に損害を与えたこと、②A銀行が2年間余りにわたってC社に対して行った融資について、Y<sub>1</sub>らはC社の倒産は確実に融資金の回収はまったく期待できず、さらにA銀行の経営状態の悪化も深刻であり融資を継続できる状態ではなかったのであるから、新規貸し付けを中止すべき善管注意義務等に違反して融資を決定・実行したことによりA銀行に損害を与えたことに基づいて、旧商法266条1項5号に基づく損害賠償を求めた事案について「銀行は、決済機能を担っていること等、その営む事業が公共性を有することから、自由競争原理に基づく市場への参入と退出が活発に行われることは元来予定されていないのであり、銀行の取締役は、銀行の業務の健全かつ適切な運営を行うことにより、預金者等の保護を確保するとともに信用秩序の維持を図ることが期待されている（銀行法1条参照）。したがって、銀行の取締役は、一般の事業会社の取締役と同様、経営の専門家として広い裁量が与えられているけれども、貸出業務等の与信業務を行うに当たっては、信

用リスクを適切に管理し、安全な資金運用を行うことが求められているなど、銀行の取締役であるがゆえの違いがあることに留意しなければならない」と判示して、善管注意義務違反に基づく責任が肯定されている<sup>(72)</sup>。

【IV-11】盛岡地裁平成19年7月27日<sup>(73)</sup>では、A農協は平成10年から16年にかけて個人及び法人などに11回に分けて総額10億円を超える貸付を行ったが、このA農協が行った貸付の大半が回収不能となったため、A農協を吸収合併したXは、貸付当時のA農協の代表理事であったY<sub>1</sub>および理事であったY<sub>2</sub>に対して、農業協同組合の理事が負っている善管注意義務等に違反すると主張して損害賠償請求の訴えを提起した事案について「金融機関として貸付を実行するか否かの判断については、経営判断に属する事項として理事に対して一定の裁量が認められるべきであるが、不特定多数から借り入れた資金を他に融資するという業務の特殊性及び金融システムの根幹を担うという公共性からすると、当該融資により収益が合理的に期待し得る場合にのみ融資を行うべきであって、引き受けるリスクには自ずと限界があるというべきであり、融資にあたっては、融資から得られる利息収入、既存融資の回収可能性に与える影響など融資から得られる、利益のみならず、融資の持つリスクを的確に把握し、これに応じた適切な債権保全措置をとることが必要であり、融資を実行するとの判断の前提となった事実（債務者の償還能力や当該貸付金を以て行うとされた事業計画の実現可能性等）の認識に不注意な誤りがあったり、判断の過程・内容に著しく不合理なものがあった結果、融資を実行するとの判断が著しく不当と評価されるときは、貸付を決定実行した理事は、善管注意義務等違反による責任を負うものと解するのが相当である。…加えて、理事は任務遂行に当たって法令を遵守しなければならないのであるから、融資を実行するに当たって、理事が組合をして違法行為（法令違反行為）を行わせたような場合は、当然に裁量の範囲を逸逸したのものとして、当該規定の名宛人が理事であるか組合であるかを問わず、原則として善管注意義務等違反による責任を免れないというべきである。」と判

示して、代表理事 Y<sub>1</sub> については善管注意義務違反に基づく責任を肯定し、Y<sub>2</sub> については決裁に関与した貸付に関して善管注意義務違反に基づく責任を肯定している。

【IV-12】最高裁平成 20 年 1 月 28 判決<sup>(74)</sup>では、A 銀行の元取締役であった被告 Y らに対し、特定の B 企業グループに融資したことが、取締役の善管注意義務違反であるとして、X（整理回収機構）が旧商法 266 条 1 項 5 号に基づき損害賠償を求めた事案<sup>(75)</sup>について「一般に、銀行が、特定の企業の財務内容、事業内容及び経営者の資質等の情報を十分把握した上で、成長の可能性があると合理的に判断される企業に対し、不動産等の確実な物的担保がなくとも積極的に融資を行ってその経営を金融面から支援することは、必ずしも一律に不合理な判断として否定されるべきものではないが、…あえて第 1 融資のようなリスクの高い融資を行って B 社を支援するとの判断に合理性があったとはいい難い。…そうすると、第 1 融資を行うことを決定した被上告人らの判断は、第 1 融資が当時 A 銀行が採用していた企業育成路線の一環として行われたものであったことを考慮しても、当時の状況下において、銀行の取締役に一般的に期待される水準に照らし、著しく不合理なものといわざるを得ず、Y らには銀行の取締役としての忠実義務、善管注意義務違反があったというべきである」と判示して、第 1 融資に関して Y ら銀行取締役の善管注意義務違反に基づく責任を肯定するとともに、また第 3 融資に関しても「もっとも、A 銀行は、既に G 事業のために多額の資金を融資し、その大部分が未回収となっていたから、G 事業が完成した後に独立して採算を得られる見込みが十分にあったとすれば、第 3 融資を実行してでも G 事業を完成させ、そこから債権を回収することによって、短期的には損失を計上しても中長期的には A 銀行にとって利益になるとの判断もあながち不合理なものとはいえない。しかし、…第 3 融資を行うことを決定した Y<sub>1</sub> 及び同 Y<sub>3</sub> の判断は、当時の状況下において、銀行の取締役に一般的に期待される水準に照らし、著しく不合理なものといわざるを得ず、Y<sub>1</sub> 及び同 Y<sub>3</sub> には

銀行の取締役としての忠実義務、善管注意義務違反があったというべきである。」と判示して、Yらの責任を肯定した。

【IV-13】東京高判平成22・12・1<sup>(76)</sup>では、銀行法に基づき設立され、栃木県宇都宮市に本店をおく地方銀行であるX銀行（代表取締役会長Y<sub>1</sub>ほか役員Y<sub>2</sub>）は、A社に対し、ゴルフ倶楽部開発の資金として、平成4年2月に27億円、平成5年3月に8000万円の手形貸付を実行したが、その後平成5年12月に開催された経営会議において、A社に対し、本件ゴルフ場開発資金として追加融資を行うことについて協議し、6つの条件<sup>(77)</sup>の下で、追加融資の方針とすることを決裁し、平成6年1月から平成11年3月までの間にA社に対して、ゴルフ場開発資金として、合計35回、実行額91億余の手形貸付を実行したが、未回収残高は約88億円である<sup>(78)</sup>。その後、平成15年11月29日、X銀行は、預金保険法111条1項に基づく特別危機管理開始決定を受けている。X銀行は、同行の取締役であったY<sub>1</sub>・Y<sub>2</sub>に対し、Y<sub>1</sub>らが在任期間中に行なったA社への追加融資の決裁には善管注意義務違反があり、これにより回収不能となった融資金約88億円の損害を被ったと主張して、旧商法266条1項5号に基づいて、損害額の一部である18億円および遅延損害金の支払を求めた事案について、第1審（宇都宮地判平成22・3・18（平成17年（ワ）第50号、判例集等未登載）は、「本件決裁が、それまで原告が採用していた方針を変更して合計100億3000万円にも上る可能性のある本件追加融資の実行を承認するものであって、最悪の場合には同額又はこれに近い額の融資が回収不能になるというリスクを負うものであったにもかかわらず、このリスク回避を既に販売不振で中断していた会員権販売代金に依存していたものであったという状況からすると、銀行取締役たる被告らの判断に裁量が認められるとしても、本件ゴルフ場の会員権の販売が相当程度確実に見込まれ、追加融資をしてゴルフ場を開場させた方が融資全体の回収不能額を小さくできるとの判断として合理性が認められる場合でなければ、本件決裁が善管注意義務に違反するというべきである」と判示して、



Y<sub>1</sub>・Y<sub>2</sub>らの責任を肯定したことを受けて、控訴審も「本件追加融資は、本件第1融資において既に担保割れしていた融資先であるA社に対し、実質的な追加担保がほとんどない状況（原判決造成工事による土地の価値増加は評価済みであったことが窺われ、クラブハウス等は工事業者の引き当てとなることが予想された。）で約100億円の融資を予定し、ゴルフ会員権の売却代金から債権を回収するというものであったから、ゴルフ会員権売却見込みについては、信頼するに足る売却見込みの裏付けがあって初めて融資の実行が金融機関の合理的で裁量的な経営判断として是認されるものである」と判示して、Y<sub>1</sub>・Y<sub>2</sub>らの責任を肯定した。

#### （4） 内部統制等の社内体制の整備

【V-1】東京高裁平成11年2月23日判決<sup>79)</sup>では、A証券が大口顧客のために特定勘定取引に係る口座その他取引口座をそれぞれ開設していたところ、平成2年1月から平成3年3月までの間に、合計約470億円に上る損失の補填または利益の提供を行ったところ、当時、損失補填を禁止する法律は存在しなかったものの、平成元年12月に対して大蔵省通達<sup>80)</sup>が発せられ、その後A社は大蔵省通達違反などにより、営業自粛や過怠金支払い等の制裁が課せられたことから、A社の株主Xらが同社取締役Yらに対して、平成3年改正前証券取引法・独占禁止法および取締役の善管注意義務違反等を理由として、損害賠償を求める株主代表訴訟を提起した事案について「取締役の有する会社経営上の裁量権については、一定の限界があることはいうまでもなく、故意に法令に違反する行為は、経営裁量の範囲を超えると解すべきである」が、「このように法令違反ではなく社会的相当性を欠くにとどまる行為については、場合により善管注意義務・忠実義務違反を認める一要素になることがあり得るとしても、当然に取締役の経営裁量の範囲を超え、それだけで直ちに善管注意義務・忠実義務違反が成立することになると解すべきではない」としたうえで、「本件利益提供にかかる顧客との取引が継続されな

いことにより会社が受ける蓋然性のあった経済的損失と、取引が継続されることにより会社に予想された経済的利益が、ともに極めて大きかったことに鑑みると、商法266条1項5号の「法令違反」としての善管注意義務・忠実義務違反の趣旨に関して前述した見地からは、営業特金の解消が大蔵省の意図するところであると理解した被告らが、取引関係を維持しつつ営業特金を解消するために決定・実施した本件利益提供については、損失補填等を厳に慎むこととした本件通達の発出及び公正慣習規則の改正を被告らが認識していたという点を考慮しても、被告らの取締役としての損害賠償責任を成立させる善管注意義務違反ないし忠実義務違反があると認めることは相当でないと考えられる」と判示して、Yらの責任を否定した。

【V-2】大阪地裁平成12年9月20日<sup>81)</sup>は、A銀行ニューヨーク支店の行員Bが、昭和59年から平成7年までの長期にわたって、同行に無断かつ簿外で米国財務省証券の取引を行って約11億円ドルの損失を出し、この損失を隠蔽するために顧客および同行所有の財務証券を無断かつ簿外で売却して同行に約11億ドルの損害を与えた件について、代表取締役およびニューヨーク支店長の地位にあった取締役が内部統制システムの構築義務等に違反し、その余の取締役および監査役は上記代表取締役らの内部統制構築に関する監視義務に違反したとして、同行の株主Xが、Bによる上記行為時の取締役・監査役合計49名に対して、上記11億ドルおよび遅延損害金を同行に賠償するよう請求した事案について「健全な会社経営を行うためには、目的とする事業の種類、性質等に応じて生じる各種のリスク、例えば、信用リスク、市場リスク、流動性リスク、事務リスク、システムリスク等の状況を正確に把握し、適切に制御すること、すなわちリスク管理が欠かせず、会社が営む事業の規模、特性等に応じたリスク管理体制（いわゆる内部統制システム）を整備することを要する。そして、重要な業務執行については、取締役会が決定することを要するから（商法260条2項）、会社経営の根幹に係わるリスク管理体制の大綱については、取締役会で決定することを要し、業務執行を担当す

る代表取締役及び業務担当取締役は、大綱を踏まえ、担当する部門におけるリスク管理体制を具体的に決定すべき職務を負う。この意味において、取締役は、取締役会の構成員として、また、代表取締役又は業務担当取締役として、リスク管理体制を構築すべき義務を負い、さらに、代表取締役及び業務担当取締役がリスク管理体制を構築すべき義務を履行しているか否かを監視する義務を負うのであり、これもまた、取締役としての善管注意義務及び忠実義務の内容をなすものと言うべきである。監査役は、商法特例法 22 条 1 項の適用を受ける小会社を除き、業務監査の職責を担っているから、取締役がリスク管理体制の整備を行っているか否かを監査すべき職務を負うのであり、これもまた、監査役としての善管注意義務の内容をなすものと言うべきである。…もともと、整備すべきリスク管理体制の内容は、リスクが現実化して惹起する様々な事件事故の経験の蓄積とリスク管理に関する研究の進展により、充実していくものである。したがって、様々な金融不祥事を踏まえ、金融機関が、その業務の健全かつ適切な運営を確保するとの観点から、現時点で求められているリスク管理体制の水準をもって、本件の判断基準とすることは相当でないと言うべきである。また、どのような内容のリスク管理体制を整備すべきかは経営判断の問題であり、会社経営の専門家である取締役に、広い裁量が与えられていることに留意しなければならない。」として、ニューヨーク支店長であった被告 3 名およびニューヨーク支店に往査した監査役 1 名の任務懈怠責任を肯定し、その他の被告らの責任を否定した。

【V-3】東京地裁平成 16 年 9 月 28 日判決<sup>62</sup>は、百貨店経営を事業目的とする Y 社は、平成 2 年 3 月頃、トルコ共和国への出店計画を検討することとなったが、本件計画の当時、Y 社は他国への出店準備も行うなど、経営状況は極めて好調であり、X2（代表取締役副社長・海外事業室担当取締役）は、同年 4 月に現地視察をしたうえで、用地買収の取りまとめを A 社（C 社の現地法人）に委託した。同年 6 月、Y 社は、A 社に対し D 社を通じて 1500 万米ドルで融資（第一貸付）を行い、A 社は同年 11 月に用地の一部を取得し、同地に

D社を権利者とする根抵当権の登記を行ったところ、当時わが国では金融引締めが開始され、他の海外出店計画費用が増大し、本件契約の資金状況は厳しくなり、同月末にA社から出店用地の取得代金残額7500万米ドルの送金依頼があったため、Y社は、本件計画の実務担当者Eおよび顧問弁護士を現地に派遣し、調査をさせたところ、Eおよび顧問弁護士は新たな融資に消極的であったが、B(A社・C社の社長)に出店用地の買収作業についての資料を添付させ報告することなどを約束する「本件お伺い書」の提出を受けて、A社に対して新たに1500万米ドルで融資(第二貸付)を行った。その後、A社から用地買収資金の増額等の申し入れがあったが、X1(Y社の代表取締役)はこれを拒絶し、平成3年1月末に本計画を一時静観する旨をA社に通知しており、またX2およびX3(海外事業担当室取締役)は、同年9月頃に本件第二貸付の契約書にA社およびBの署名がなされていないことを知り、署名を求めたが得られなかった。本件計画は再検討されることになり、弁護士2名を現地派遣することにより再調査が行われ、弁護士から複数の意見書が提出されるとともに、Eも現地調査を行ったが、Y社は平成5年末から平成6年にかけて銀行から役員等の派遣を受け入れて、その管理下に置かれ、さらに平成7年1月の阪神大震災によりY社は大打撃を受けたこともあいまって、最終的にY社が第1・2貸付から回収できたのは500万円に過ぎなかった。そこで、民事再生手続の開始決定を受けたY社が、Xらに対し、A社への貸付および回収業務に善管注意義務違反があったとして、損害賠償請求権の査定が申し立てられ(民再143条1項)、裁判所がXらの賠償債務を16億2570万円と査定したのに対し、Xらが異議の訴えを提起した事案について次のように述べる。すなわち「企業の経営に関する判断は不確実かつ流動的で複雑多様な諸要素を対象にした専門的、予測的、政策的な判断能力を必要とする総合的判断であり、また、企業活動は、利益獲得をその目標としているところから、一定のリスクが伴うものである。このような企業活動の中で取締役が萎縮することなく経営に専念するためには、その権限の範囲で裁量権

が認められるべきである。したがって、取締役の業務についての善管注意義務違反又は忠実義務違反の有無の判断に当たっては、取締役によって当該行為がなされた当時における会社の状況及び会社を取り巻く社会、経済、文化等の情勢の下において、当該会社の属する業界における通常の経営者の有すべき知見及び経験を基準として、前提としての事実の認識に不注意な誤りがなかったか否か及びその事実に基づく行為の選択決定に不合理がなかったか否かという観点から、当該行為をすることが著しく不合理と評価されるか否かによるべきである。」としたうえで、「本件第二貸付けを中止することは、本件計画を断念することに匹敵する事態であり、そのような判断を当時行うだけの事情はなかったと言うべきである。また、貸付けに当たっての債権保全措置に前記のとおり遺漏があったことは認められるが、経営者としては弁護士を含む事務担当者が適切に処理することを期待することは相当であり、原告ら役員に義務違反があったとは言えず、「両弁護士による意見書を検討しても、競売手続及び訴訟手続に着手することは、費用対効果を考えた場合、必ずしも有効な手だてとは言いがたい。…以上のような平成5年中の調査結果自体からみても、必ずしも本件計画を断念して法的手続を選択することが有効であるとの結論は出てこない。」と判示して、Xらの損害賠償責任を否定している。また【V-4】東京高裁平成20年5月21日判決<sup>83</sup>は、次のような事案である。乳酸菌飲料等の製造販売を主たる業務とするA社は、昭和59年1月から特定金銭信託により余裕資金の運用（財テク）を行い、平成2年3月期までは株価上昇による公共により良好な結果であったが、平成2年以降株価の暴落で含み損が生じるようになっていたことから、財テクの在り方を検討し、特金を整理・縮小した上で借入金等による資産運用は行わないが、従来通り責任者をYとして財テクを継続する方針を決定し、同年10月から金利スワップ取引等のデリバティブ取引を試行的に開始し、成功したことを踏まえ、平成5年5月から株価指数スワップ・オプション等の取引を開始したところ、平成7年5月以降、Yは株価下落によりデリバティブ取引が

多額の含み損を抱えていることをうけて、平成7年9月時点の想定元本額を増大させないなどの事項をA社と約束したが、Yは平成9年以降も含み損を解消するためにデリバティブ取引を継続し、為替スワップ取引や株価指数プットオプションの売り取引を新たにはじめ、平成10年3月にA社の取締役会で財テクからの完全撤退が決定された際には損失額は合計533億円余りとなっていた。そこで、A社の株主Xらは、本件取引が著しく高リスクの取引であったにもかかわらず、必要なリスク管理体制もないままに行われたとして、担当取締役であるYの善管注意義務違反を主張して、A社が被った損害賠償を求めて株主代表訴訟を提起した事案について、第一審判決（東京地裁平成16年12月16日判決<sup>84)</sup>）は、「取締役は、会社に対し、「善良ナル管理者ノ注意」をもって、会社の業務を執行すべき義務を負い（商法254条3項、民法644条）、また、「リスク管理の結果を踏まえて資金運用担当の取締役がどのようにして資金の運用を行うかは、会社の規模、事業内容、当該資金運用の性質・内容等に応じて全く異なるものであり、これらの諸事情や会社の置かれている状況などを踏まえたうえで、会社の経営者としての専門的かつ総合的判断であることからすると、これらの認識及び判断の内容は、意思決定の時点において一義的に定まるものではなく、取締役の経営判断に属する事項としてその裁量が認められるべきであり、いわゆる経営判断の原則が妥当する」。したがって「上記判断について取締役の責任を問うためには、取締役の判断に許容された裁量の範囲を超えた善管注意義務違反があったか否か、すなわち、意思決定が行われた当時の状況下において、取締役に一般的に期待される水準に照らして、当該判断をする前提となった事実の認識の過程（情報収集とその分析、検討）に不注意な誤りがあり、合理性を欠くものであったか否か、そして、その事実認識に基づく判断の推論過程及び内容が明らかに不合理なものであったか否かが問われるべきであり、「このような判断は、取締役としての幅広い観点からの分析が求められているというべきであるが、リスクの把握や構築すべきリスク管理体制の内容、さらには

リスクを踏まえてどのような措置をとるべきかは、リスクが顕在化して生じる様々な損失事例の蓄積や、リスク管理に関する実務上ないし行政上の研究・指導の発展によって充実していくものであるから、当該取締役の経営判断がその裁量の範囲内であったか否かは、あくまでも意思決定の行われた時点におけるリスクに対する認識可能性やリスク管理体制の水準、さらには当時会社が置かれていた状況を基準に検討すべきであって、その後現在までに集積された知見や経験をもとに、結果責任を問うものであってはならない。」と判示して、Yの責任を肯定している。また同様に、控訴審判決も「A本社のような事業会社がデリバティブ取引を行うに当たっては、〔1〕各取締役は、取締役会等の会社の機関において適切なリスク管理の方針を立て、リスク管理体制を構築するようにする注意義務を負うというべきである。もっとも、どのようなリスク管理の方針を定め、それをどのようにして管理するかについては、上記のように、会社の規模その他の事情によって左右されるのであって、一義的に決まるものではなく、そこには幅広い裁量があると考えられるのである。また、上記のように、デリバティブ取引のリスク管理の方法等については、当時未だ一般的な手法は確立されておらず、模索の段階にあったのであるから、リスク管理体制の構築に向けてなされた取締役の判断の適否を検討するに当たっては、現在の時点における知見によるのではなく、その当時の時点における知見に基づき検討すべきものである。…また、〔2〕実際にデリバティブ取引の実務を担当する取締役は、取締役会等の会社の機関において定められたリスク管理の方針、管理体制に従い、そこで定められた制約に従って取引をする注意義務を負うとともに、個々の取引の実行に当たっては、法令、定款、社内規則等を遵守したうえ、事前に情報を収集、分析、検討して、市場の動向等につき適切な判断をするよう務め、かつ、取引が会社の財務内容に悪影響を及ぼすおそれが生じたような場合には、取引を中止するなどの義務を負うというべきである（ただし、法令、定款及び会社が定めたリスク管理の方針に違反した場合は当然に善管注意義務違反を構成する

ことになるが、定められたリスク管理の制約の範囲内においては、相応の裁量が認められ、善管注意義務違反に当たるか否かは、当時の状況に照らして情報の収集、分析、検討が合理的なものであったかどうか、その事実認識に基づく判断の過程及び判断内容に明らかに不合理な点がなかったかどうかという観点から検討されるべきものである。』と判示して、Yらの善管注意義務違反に基づく責任を肯定している。

### (5) 特殊な経営判断

ところで、経営判断原則は、取締役による会社の事業を展開させるに際しての経営政策あるいは経営行動について判断（経営上の決定）をする場合に適用されるものと解されているが、そのような経営上の決定をする場合以外にも経営判断原則は適用されるのであろうか<sup>85)</sup>。たとえば、【VI-1】東京地裁平成12年2月3日判決<sup>86)</sup>では、不当労働行為について不服申立てをした取締役の意思決定が、善管注意義務・忠実義務の違反となるか否かが争われた事案について「会社が労働組合との労使紛争に関して、地労委から不当労働行為についての救済命令を受けた場合に、当該救済命令について中労委に不服申立てをすること、中労委のした右不服申立てを棄却する決定に対して会社が原告となって救済命令取消訴訟を提起すること、あるいは、これに関して控訴することは、会社の労働組合に対する基本的政策に関わるものであり、これらについての取締役の意思決定は、取締役による経営判断というべきであるから、おのずから広い範囲に裁量が及ぶというべきである」として、このような取締役の意思決定にも経営判断原則の適用があるものとして、善管注意義務・忠実義務違反に基づく責任を否定している<sup>87)</sup>。

また、近時、多くの会社において、株式買取請求権等の行使により、会社が自己株式を取得する際の算定価格に関する事例が増加しているが、とくに非上場会社においては株式に市場価格が存在していないことから、この株式の算定価格に関する取締役の決定をめぐる争いとなった事案がみうけられ



る。たとえば【VI-2】大阪高裁平成19年3月15日判決<sup>88)</sup>があげられる。この事例は、環境衛生および清掃用機材などの製造及び販売のほか飲食店経営などを行う譲渡制限会社（非上場会社）であるA社は、毎期の定時株主総会の開催までに取締役会において、その期の同社の株式を買い取る際の基準となる価格（基準価格）を決議していた。A社は、平成14年4月18日開催の取締役会において、41期（平成14年4月1日から平成15年3月31日まで）の基準価格を一株当たり8850円とすることを決定し、さらに同年5月16日開催の取締役会において、41期の期間中にA社の関連会社であるB社から、株式数100万株、取得価額の総額88億5000万円を限度として、A社の普通株式（自己株式）を取得すること決議した。その後、この提案に基づきA社は、同年6月開催の株主総会において、本件自己株式取得を決議したが、同総会の開催される前にA社の経営する会社が不祥事を起こしていたことが発覚したことから、A社はその対策費の捻出を余儀なくされ、このときの計上された特別損失による簿価純資産額から推定される会社の価値は基準株価を決定した時点よりも大きく下落していた。ところが、同年11月28日、A社の取締役会は自己株式取得を行う旨を決議し、同年12月2日に自己株式取得を実行し、またA社は同社の株主からの単元未満株式の買取請求に応じて、平成14年4月2日から平成15年3月25日までの間に、合計11787株を一株あたり8850円として、総額1億431万4950円で買い取った。それに対し、A社の株主であるXらは、同社の取締役であるYらが自己株式取得の時点のA社の純資産額から算定される1株当たりの価格と比べると不当に高額な1株8850円で自己株式取得を決定しまたはその決定をする取締役会決議に賛成したことは、取締役としての善管注意義務・忠実義務に違反するとして、取得価格8850円と簿価純資産額との差額に取得した自己株式数を乗じた合計20億7416万3350円の損害賠償をA社に支払うよう株主代表訴訟を提起した事案である。第一審判決（大阪地裁平成17年11月9日判決）<sup>89)</sup>は、「会社が株式を取得するに当たり、その株価を算定するに

当たっては、その株式を取得する必要性、会社の財務状況への影響、会社の規模、株主構成、今後の会社運営への影響など諸般の事情を考慮して最も合理的な方法を選択する必要があるが、その必要性や影響の判断は、長期的な視点に立って、専門的かつ総合的な経営判断が要求されるというべきであるから、取締役らに委ねられる裁量の範囲も広いと解される。…したがって、取締役の判断の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、また、その意思決定の過程、内容が企業経営者として特に不合理、不適切なものでない限り、その措置に係る経営判断は、裁量の範囲を逸脱するものでなく、取締役としての善管注意義務又は忠実義務に違背するものではないと解するのが相当である。」として、Yらの善管注意義務・忠実義務違反に基づく責任を否定している。同様に、控訴審も「会社が非上場の自己株式を取得するに当たり、その取得価格を算定するに当たっては、当該株主から当該価格により株式を取得する必要性、取得する株式数、取得に要する費用からする会社の財務状況への影響、会社の規模、株主構成、今後の会社運営への影響、資本維持の観点から当該価格の1株あたり純資産額からの乖離の程度など諸般の事情を考慮した企業経営者としての専門的、政策的な総合判断が必要となるというべきであり、取締役には一定の裁量を認めるのが相当である。」として、Yらの善管注意義務・忠実義務違反に基づく責任を否定している。

また、非上場会社である子会社の株式買取りの価格決定に関する親会社取締役の善管注意義務違反に基づく責任の有無が問題となった事案として、【VI-3】最高裁平成22年7月15日判決<sup>90</sup>がある。同事件では、傘下の子会社などをグループ企業として不動産賃貸あっせんのフランチャイズ事業等を展開する株式会社であるA社は、備品付マンスリーマンション事業などを行う関連会社であるB社の発行済株式総数の66.7%を保有していたが、事業再編計画を策定し、同計画に沿って関連会社の統合・再編を進めていたが、このうちのB社については、A社の完全子会社であるC社と合併すること

が計画され、この合併は、A社の社長の業務執行を補佐するための諮問機関としての役付取締役全員により構成されるA社およびその傘下のグループ各社の全般的な経営方針を協議するために設置された経営会議において協議された。同会議においては①B社をC社との合併前に完全子会社とすることの必要性、②A社の円滑な事業遂行のためのB社の完全子会社化は株式交換ではなく、できる限り任意の合意に基づく買取りの方法により実施すべきこと、③買取価格はB社設立時の払込金額である5万円であることが適当であることなどが提案された。この経営会議の提案に基づき、1株あたり5万円でB社株式の買取りを実施すること、およびA社との間の紛争により買取りに応じないことが予想される株主については株式交換を行う旨が決定された。その後、A社は、平成18年6月9日頃から同月29日までの間に、B社株式3160株を1株あたり5万円、代金総額1億5800万円で買取った。その後、A社とB社との間で株式交換契約が締結され、B社の株式1株について、A社の株式0.192株の割合をもって割当交付されることとなった。そこで、A社の株主Xは、Yらが経営会議においてB社株式を1株あたり5万円で買い取る決定を行ったことはA社の取締役としての善管注意義務違反に当たると主張して、約1億3000万円の損害賠償を求めて株主代表訴訟を提起した事案について、第一審判決（東京地裁平成19年12月4日判決<sup>91</sup>）は「そもそも、証券取引所に上場されず、店頭登録もされていない、いわゆる取引相場のない株式については、会社の事情、評価の目的、場面等に応じて評価額が異なるものであり、会社がこのような取引相場のない株式を取得するに当たり、その取得価格を算定するに当たっては、当該株主から当該価格により株式を取得する必要性、取得する株式数、取得に要する費用からする会社の財務状況への影響、会社の規模、株主構成、今後の会社運営への影響等諸般の事情を考慮した企業経営者としての専門的、政策的な総合判断が必要になるといふべきである。もともと、株式会社の取締役は、法令及び定款の定め並びに株主総会の決議に違反せず、会社に対する忠実義

務に背かない限り、広い経営上の裁量を有しているが、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は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。」と判示して、Yらの善管注意義務違反等に基づく責任を否定している。反対に、控訴審（東京高裁平成20年10月29日判決<sup>92</sup>）では「株式会社の取締役の経営上の判断は、将来の企業経営の見通しや経済情勢に対する予測に基づく判断を含み、かつ、その予測は、事柄の性質上、不確実なものであって、企業を取り巻く情勢の変化等により、事前の予測を超える事態が発生することは不可避であることに照らすと、経営者としての裁量的な判断であるというべきであるから、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。」であるとして、Yらの善管注意義務等の違反に基づく責任を肯定した。それに対して、上告審では「本件取引は、AをB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のグループの事業再編計画の一環として、A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を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。」と判示して、Yらの善管注意義務等の違反に基づく責任を否定している。

### 第3款 裁判例の分析

わが国では、取締役の善管注意義務に基づく責任には、経営判断原則が適用され、その責任が否定されている事例もあるが、他方で取締役の責任が現実に肯定されている事例も少なからず存在する。それら事例については、善管注意義務違反の有無の審査において、裁判所は、取締役の経営判断の内容に立ち入って審査を行っている<sup>93</sup>。しかし、裁判所の審査手法は一律ではなく、裁判所が事後的に認定した事実を基礎として取締役の経営判断が合理的であったか否かを審査するものがある一方で、取締役が判断の根拠とした事実を基礎として合理的根拠に基づく判断であったか否かを審査しているものもある。

ところで、個別の事例については、次のように整理することができる。第一に、他企業支援の事例では、子会社救済と取締役の会社に対する責任との関係において、経営判断原則の適用の有無が問題となっている。この場合の裁判例は、①経営判断原則に言及しないもの、②経営判断に至る過程を重視するもの、③判断過程だけでなく判断内容の合理性・適切性も含めて経営判断原則を公式化するものに分類することができる<sup>94</sup>。子会社救済と親会社の取締役の責任について、学説は、子会社救済を清算型と再建型とに分けて、それぞれにおける親会社の取締役の善管注意義務の内容を具体化している<sup>95</sup>。再建型では、救済のメリットとデメリットをできるだけ数量化した上で比較検討し、前者が後者を上回る場合に救済が許されると解しているが<sup>96</sup>、清算型では、子会社が再生して親会社に利益をもたらす可能性はないのであるから、そのような支援は取締役の忠実義務違反とする見解<sup>97</sup>と親会社自体・グループとしての信用維持という観点から相当な範囲での親会社による子会社債務の肩代わりを認める見解<sup>98</sup>とがある。このような前提で裁判例を

みていくと、たとえば事例【II-5】の第一審および控訴審判決では、経営判断が問題となった事案において考慮される要素が示されており、支援先の倒産が予見可能であった場合には取締役の責任が肯定されている（また【II-3】も同様の結論である）。ほかにも関連会社への資金援助と債権放棄を行った事例【II-4】では、支援規模の妥当性を考慮して、回収不能となる予見可能性は認められないため、取締役の裁量権の範囲内であるとしている（なお取締役自ら調査・検討を求める事例として、【II-6】がある）。

第二に、取締役の対第三者責任の事例では、比較的初期の時代に経営判断原則が適用されたものがみられる。特にそこで見られた事案は、取締役が第三者に対して直接損害に関するものである。事例の【III-1】から【III-5】などから明らかなように、ほとんどが手形の振出に関する事例である。小規模・閉鎖的な株式会社では、債権者保護の観点から取締役の第三者に対する責任が積極的に適用されてきたが、それを一定の範囲で制約すべきとの指摘もみられる（【III-2】および【III-4】を参照）。また、そもそも、経営判断原則が取締役の対会社責任と同様のレベルで対第三者責任にも当てはまるのかという問題がある。株主は債権者に対して間接有限責任を負うにすぎず、また会社の残余財産分配権者であるから、取締役の経営判断の失敗のリスクを負担することはやむを得ないとしても、第三者（債権者等）が責任を迫っている場面においてもそれと同様に経営判断原則を適用すべきであるとすれば債権者の利益を害することとなり問題となる。この点については、第三者との関係では経営判断を正当化できないとするものがみられる（【III-6】<sup>99</sup>）。

第三に、金融機関等における取締役責任の事例である。バブル経済崩壊以後、わが国でも多くの金融機関が破綻し<sup>100</sup>、わが国発の世界恐慌が発生するのではないかと、諸外国をも震撼させた。このような破綻した金融機関の取締役の行った融資にかかる決定をめぐる多くの事案において、取締役の善管注意義務違反の有無が問題とされ、<sup>101</sup>しかも実際に取締役の責任が認められた事例も少なくない<sup>102</sup>。そもそも、金融機関の取締役等の役員は、一般の事

業会社の役員に比べて、より高度な善管注意義務を負うものと解されている<sup>1003</sup>。これは、銀行法等の金融監督法に規定されている業務の公共性からの要請として、「経営判断」における手続き面でも実体的な決定内容面においても、高い水準が要求されていると説明するもの<sup>1004</sup>や、銀行業務の特性に呼応し、業務の健全性・安全性に配慮した、より慎重な経営判断が求められていると説明するもの<sup>1005</sup>がある。このように銀行取締役が融資を行い、その際の融資決定にかかる経営判断について、善管注意義務違反の有無が問題となる事案においては、銀行業務の特殊性や公共性の観点から、裁判所による厳格な審査に服することになる。したがって、たとえば【IV-8】では、融資を拒絶すると混乱・信用不安のおそれがあっても、回収可能性に欠ける融資は正当化されないとしている（【IV-10】も同様である。また【IV-9】を参照）。また、裁判所は、銀行取締役であっても、一般の事業会社の取締役の場合と同じく、経営判断原則の適用があるとする一方で、業務の公共性や不特定多数の者から借り入れた資金を融資するという特殊性から、経営裁量が狭く限定されることがあるとするもののみられる。具体的には、事例【IV-3】において述べられているように、銀行取締役の注意義務の水準はそのような業務の特性の観点から一般事務会社の取締役の注意義務の水準よりも高く、融資の必要性、回収可能性、決定過程を判断要素としている。ただ、融資も一様ではなく、初めて融資する場合と追加融資する場合とでは、後者の方がより厳格な調査が求められているといえる（【IV-5】<sup>1006</sup>）。このように責任が肯定された事例が多い一方で、責任が否定された事例も存在する<sup>1007</sup>。

以上に対して、金融機関であっても信用組合の理事の場合に経営判断原則は適用されるであろうか。この点については、一般に肯定されており<sup>1008</sup>、責任が肯定されている事例もみられる（この点につき、事例【IV-14】を参照。そのほか【IV-6】【IV-7】【IV-17】）。

第四に、内部統制等の社内体制の整備に関する事例がある。株式会社では、ここ十数年の間に内部統制システムや内部管理体制といったリスク管理体制

が重視され、そのような内部統制システムを構築し、自らの業務執行の適正性を確保するために、社内の協力体制を整備することが会社法上義務付けられている（会社法 348 条 3 項 4 号・4 項）。取締役が経営上の決定するに際しては、十分な情報収集・調査・検討の上で判断をすることが求められていることから、どの程度これを行えばいいのかが問題となる。その際、弁護士・技師その他の専門家の知見を信頼した場合には、当該専門家の能力を超えると疑われるような事情があった場合を除き、善管注意義務違反とならないと解されている<sup>100)</sup>【V-3】。また、他の取締役・使用人等からの情報等については、とくに疑うべき事情がない限り、それを信頼すれば善管注意義務違反とならないのが原則であるが、そのことは他の取締役の業務執行等に対する一般的な監視義務を負わないことは意味しないものと解されている<sup>101) 102)</sup>。さらに、事例【V-4】では、リスク管理体制の整備をしていることを前提として、取締役の責任が否定されている。

第五に、特殊な経営判断に関する事例がある。以上にみてきた事案は、事業会社の純然たる経営上の政策や行動に関する決定（判断）であったが、その典型的な経営上の決定以外にも経営判断原則が適用されるか否かが問題となる。この点につき、取締役の義務ではあるが、積極的な経営上の決定ではない監視義務に関わる問題について、不正行為を発見した際の対応は取締役の裁量権の範囲内であるとしている<sup>103)</sup>点で、経営判断原則と同様の判断枠組みで裁判所は審査をしているものと解される。また、最近では、会社が自己株式を取得する際に、とくに非上場会社においては株式に市場価格が存在していないことから、この株式の算定価格に関する取締役の決定をめぐって争いとなった事案が見うけられる。この点につき、事例【VI-2】では、「取締役の判断の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、また、その意思決定の過程、内容が企業経営者として特に不合理、不適切なものでない限り、その措置に係る経営判断は、裁量の範囲を逸脱するものでなく、取締役としての善管注意義務又は忠実義務に違背するものではない」とし、



また事例【VI-3】の控訴審判決では、「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」と述べ、いずれの事案においても経営判断原則の適用がみられる。

### 第3節 経営判断原則に関する学説の展開

#### 第1款 初期の学説—1950年商法改正直後

米国の経営判断原則がわが国でも紹介され、それをわが国でも適用・採用すべきであるという主張が試みられたのは、戦後のことである<sup>113</sup>。というのも、わが国の商法の規定は、当時、善管注意義務にかかる規定のみしか存在せず、昭和25年商法改正において「取締役ハ法令及定款ノ定並ニ總會を決議ヲ尊重シ会社ノ為ニ其ノ職務ヲ遂行スル義務ヲ負フ」（昭和25年改正商法254条ノ2<sup>114</sup>）と定める忠実義務の規定が設けられ、善管注意義務と異なる当該義務がいかなる機能を有するのかが問題となったのは、それ以降のことであるためである。

この点につき、吉永榮助<sup>115</sup>は、アメリカでは、裁判所は取締役の行為の結果である業務について審査することはせず、取締役に委ねられている自由裁量の範囲内である限りは、いかにその判断が「馬鹿げた、滑稽なもの」であったとしても、それが正直な判断の誤りである場合には、取締役は責任を負わないとする<sup>116</sup>。その根拠として、厳格な責任の要求や忠実義務の強調がある一方で、取締役の免責事項も考慮しなければならず、取締役の義務および責任が強調されるだけであれば、結果として営業活動を委縮させるおそれがあるためである点をあげている<sup>117</sup>。このように、アメリカにおける取締役の経営上の意思決定については、詐欺または詐害的行為があるなどの極めて限定

的な場合にのみ善管注意義務に基づく責任を負うものとして、そのような司法上の判断基準をわが国にも導入すべきことを主張するが<sup>118)</sup>、米国とわが国と異なる前提があるということまでは述べられていない。

## 第2款 1980年代の学説

他方で、1970年代には、米国における取締役の経営上の判断における意思決定は司法審査の対象となり、注意を欠いた取締役が損害賠償責任を負う可能性のあることが主張されている<sup>119)</sup>。その中で神崎克郎<sup>120)</sup>は、取締役の経営上の判断がその当時の状況に鑑みて、取締役として会社の業務を行う能力および識見を有する者の立場からみて明らかに不合理でなければ、裁判所は取締役の責任を問うべきではないと主張する。その根拠として、経営上の判断は不確実な状況下でなされるものであり、経営上の判断が結果として誤っていた場合に事後的に責任を問われることとなると取締役の行為を委縮させてしまうことになるが、取締役と会社との関係は委任契約であり、それに基づき善管注意義務を尽くして会社の業務を行うこととされているためであるとされる<sup>121)</sup>。なお、神崎と同様の時期の学説においても、米国とわが国と異なる前提があるということまでは述べられていない<sup>122)</sup>。

神崎の主張に対して、近藤光男は、わが国における取締役の経営上の判断に関する責任については、裁判所は取締役の経営上の判断をできる限り尊重し、経営上の決定の失敗について取締役に責任を課すと取締役の行為を委縮させてしまうため一定の配慮を要するが、意思決定の過程の審査を重視して取締役の判断の当否を判断しない米国の審査手法は過失責任の本来の考え方とは合致しないため、過失に基づく責任の認定については慎重であれば十分であるとしている<sup>123)</sup>。その根拠としているところは、米国の会社では社外取締役が取締役会の多数を占めていることから<sup>124)</sup>、取締役に善管注意義務に基づく責任が課されることは稀であるということがあげられている<sup>125)</sup>。

以上の注意義務についても一定の司法審査がなされているという見解に対

して、米国においては注意義務に対する司法審査が行われていないことを示し、それらに異を唱える主張が現れた。すなわち、川濱昇<sup>(126)</sup>は、米国では、実際に経営判断原則の下で取締役の経営上の決定に対する司法審査はほとんど行われておらず、注意義務はほとんど無意味化していることを指摘する。この見解の整理によれば、米国では経営判断原則に適用されて取締役が責任から解放されるための条件を「判断に至るプロセスの適正さ」という事前手続に求めている<sup>(127)</sup>。もっとも判例においては、実際には事前手続の適正さは審査されていない<sup>(128)</sup>。

### 第3款 1990年代以降の学説

昭和50年代後半に入り、米国では取締役の注意義務について、一定の司法審査を示す判決<sup>(129)</sup>が現れるとともに、一定の司法審査を実施する旨を規定したアメリカ法律協会（ALI）『コーポレート・ガバナンス原理』<sup>(130)</sup>が公表され、わが国の学説についても大きな影響を及ぼしている。

そのような影響を受けているものとして、伊勢田道仁<sup>(131)</sup>の見解がある。伊勢田は、米国の判例理論を基礎に、経営判断に先立ち十分かつ正確な情報を収集し、それに基づく慎重な討議を行うという意思決定過程における注意が司法審査において求められているとしている<sup>(132)</sup>。もっとも、米国とわが国との取締役の地位の相違に着目し、米国では社外取締役が取締役の過半数を占めており、経営判断内容の独立性・公正性が担保されていることから、司法審査が意思決定過程に限定されるが、わが国では大部分が従業員出身の取締役によって構成される取締役会であり、裁判所による審査が不要とされる独立性を有していないことから、裁判所は積極的に経営判断の内容をも審査する必要があるとする<sup>(133)</sup>。

また、大塚龍児<sup>(134)</sup>は、ALI『コーポレート・ガバナンスの原理』を基礎に、米国においては一定の司法審査がなされるとされ<sup>(135)</sup>、その際経営判断がその当時の状況に鑑み、取締役として会社の業務を行う能力および見識を有する

者の立場からみて明らかに不合理でなければ、注意義務に基づく責任を負わないという基準を示している<sup>(136)</sup>。しかし、同見解及びそれと同様の諸見解では、米国とわが国と異なる前提があるということまでは言及されていない<sup>(137)</sup>。

ところで、神崎克郎<sup>(138)</sup>は、その後、司法審査の基準に意思決定の過程と内容の区別を明確に導入している。すなわち、経営判断の過程については、裁判所は取締役が経営判断に係る状況を的確に理解するのに必要な情報を入手するための手続を十分に踏んだかどうか、経営判断について慎重に検討をしたか否かを厳格に審査すべきであるが、経営判断の内容については、それが特に不合理・不適切であるか否かを審査すべきであるとしている<sup>(139)</sup>。ここでは、米国における経営判断原則の理解を前提<sup>(140)</sup>としながらも、わが国においては、米国とは異なり、経営判断の過程のみならず、経営判断の内容にまで審査が及ぶと解しているが、そのようにすべき理由については言及されていない。

これに対して、近藤光男<sup>(141)</sup>は、米国では取締役の注意義務に関して司法審査が行われていないという前提の下で、裁判所は取締役の経営判断をできる限り尊重すべきであるとし、取締役が責任を免れるためにはどのような取締役の判断が尊重されるのかを「十分な情報を集めた上で合理的な根拠に基づき行われた経営判断」であると位置づけた<sup>(142)</sup>。その理由として、経営判断の失敗については株主がリスクを負担すべきであること、経営判断の失敗については、解任・社内における降格処分・減給処分などの別途制裁が存在していること<sup>(143)</sup>、意思決定過程のみを重視すると取締役が外形上だけ適切な意思決定を整えるという問題があり、意思決定過程に問題はなくともそこで下された判断が極めて不合理な場合もありうるため、判断内容についての審査もある程度必要であるとしている<sup>(144)</sup>。

三浦治<sup>(145)</sup>は、米国においては実際に取締役の注意義務の審査はされていないという前提の下で、通常取締役を基準として、明らかに会社の最善の利益を図る判断とは思われない判断であるかどうかを基準として、義務違反が

審査されるべきであるとする<sup>(146)</sup>。なぜわが国とは異なり、米国ではこのように解されているのかということについて、「公正さ」や「政策」に基づくものであるとする<sup>(147)</sup>。その他にも少し異なる視点から、経営判断原則の推定あるいは証明責任の分配機能に着目する見解がある。すなわち、責任を追及される取締役は、当該経営判断が裁量権内のものであることを証明するか、または十分な資料収集・調査をし、決定までに十分の検討を加えたという事実を証明することで注意義務を推定されるが、取締役の責任を追及する者は、当該取締役がこのような証明をした場合には、忠実義務違反等を推定するにふさわしくない事情を証明するか、または推定を覆すに足るだけの特別の事情を証明しなければならないとするものである<sup>(148)</sup>。

#### 第4款 最近の学説

従来の取締役の経営上の意思決定に関する善管注意義務違反の審査において、意思決定過程および内容の双方について司法審査をすべきであると考えられてきたのは、経営判断の手續面だけの審査では不十分であり、決定内容を審査すべきであるという考えに基づくものであった<sup>(149)</sup>。もっとも、近年になって意思決定過程の審査に積極的な意義を見出す主張がみられるようになる。たとえば、大杉謙一<sup>(150)</sup>は、1990年代以降、先進諸国が規制の「アメリカ化」を進めており<sup>(151)</sup>、それを真に推進するために、取締役の責任に関わるルールを整備し、アクティブ・ボード（活動的取締役）の実現を、法的な執行力を有する形で義務化することが必要であり、それを近時の米国における判例法の発展のエッセンスに学ぶべきであるとする<sup>(152)</sup>。そして、そこから得られた具体的に要求される手續に関しては「適切な手續というためには、審議に必要な時間と資料が確保されていなければならない、法務部の見解や社外の弁護士・会計士・不動産鑑定士・投資銀行などの見解が取締役会の場に提供されることが必要な場合も多いであろうし、これに加えて、ボード内の上下関係により発言の委縮がもたらされることのないように、社外監査役・社外取

締役による適切な議事への介入が求められる場合」とする<sup>(153)</sup>。

これに対して、野田博<sup>(154)</sup>は、William T. Allen の見解をもとにして次のように主張する。すなわち、デラウェア州の会社法では、注意義務に関する取締役の行為基準とその審査基準とが乖離することは当然として判断されていることは正当であるとし、その理由として、経営判断においては、そもそも裁判官が悪い判断と、悪い結果となった良い判断とを区別することができないためであるとされている<sup>(155)</sup>。したがって、①経営判断原則の適用により、行為基準よりも緩やかな審査基準を採用して、取締役の決定が責任追及されるときに不公正にならないように、保護を与える必要があるとすること、および②「通常の過失」の注意基準は、取締役の行為を過度にリスク回避的にしてしまう傾向があり、リスクはあるが社会的に有益な経営上の決定を抑制してしまうとともに、業務執行に携わらない取締役は責任の危険が取締役としての職を務めるインセンティブとの関係で著しく均衡を欠き、社外取締役としての候補者を引き付けることを困難にすること、③会社内部の救済（取締役の選解任等）に目が向けられることが望ましいとする<sup>(156)</sup>。このような点について山田泰弘<sup>(157)</sup>は、法的責任の脅威以外にも取締役が適正な業務執行をするべく規律するものは存在するというを指摘する。たとえば、取締役の解任のほか、インセンティブ報酬制度、会社債権者の主導による事業執行の適正化などである。もっとも、これらは、取締役による適切な業務執行を確保するためには不十分であり、そのために取締役の責任追及の脅威を法的に確保することは必要となる<sup>(158)</sup>。このことは、取締役の責任追及という脅威以外の規律は取締役の責任追及を補完するものとして位置付けているものと考えられる<sup>(159) (160)</sup>。

## おわりにかえて

以上にみてきたように、わが国の判例・学説においては経営判断原則が認

められているが、その存在意義はどのように考えるべきであろうか。この点につき米国では経営判断原則を認めるべき根拠としてあげられているのは、次の三つである。それらは、①取締役会（会社経営者）によるリスク・テイクの促進をすること、②裁判官は経営上の専門的な知識・経験を欠いているということ、③取締役会（会社経営者）による機動的な意思決定を阻害するということ、である<sup>66)</sup>。以下では米国の議論を参考にしつつ、わが国における経営判断原則の理論的基礎を明らかにしたいと思う。

まず①の根拠については、善管注意義務違反の有無に経営判断原則が適用されず、義務違反に基づく責任が厳格に問われるものであるとすれば、どのような問題が生ずるのだろうか。そのような責任制度の下では、取締役の経営行動は委縮してしまう可能性がある。しかし、それは、会社＝株主の利益をも生み出さないということにもつながる可能性がある。そもそも株主は、ハイリスク・ハイリターンを望む。というのも、リスクとリターンには相互に関係性があり、大きなリターンの生ずる経営上の選択は、必然的に大きなリスクが伴うということになる<sup>67)</sup>。また現在の多くの上場会社の株主は、分散投資をしており、それにより当該企業に特有のリスク（アンシステムミック・リスク）を排除することができるため、結果としてハイリスク・ハイリターンの経営上の決定（経営判断）がなされることを望むのである<sup>68)</sup>。他方で、ALI「コーポレート・ガバナンスの原理—分析と勧告」は、経営判断原則を取締役および執行役員を、彼らの経営上の決定を後知恵的に審査することに伴うリスクから保護し、経営の技術革新および冒険的な事業活動に伴うリスクを回避することが目的であるとしているが、このような法理がなければ、経営者はリスクをとるような経営上の決定をすることを差し控えるであろう。ハイリスクの経営上の決定がハイリターンを会社にもたらすという可能性はあるにしても、会社に損害が生じれば、取締役としては過大な責任を課され、また株主のようにハイリターンの場合に報酬以上のリターンの分配に与ることはできないから、取締役はリスクをとって経営をすることを

差し控えることとなる。そうすると、経営判断原則は、取締役らのリスク回避的な状況を改善し、時にはリスクをとる大胆な経営行動をとることを可能にするために認められた法理ということになる。もっとも、このようにすると取締役の善管注意義務違反の有無が問題となった事案においては経営判断原則が適用され、その責任を回避することができるが、取締役らによる過失に基づく行為が、アンシステムティック・リスクでなければならないという前提がある。ここには、経営判断原則は、同じアンシステムティック・リスクであるはずの詐欺や自己取引をした取締役には絶対的に保護を与えるものではないが、過失に基づく行為にはその保護が与えられるという点で、論理的に一貫しないため、経営判断原則の論拠としては不十分であると解される<sup>164</sup>。

次に②は、裁判官は経営の専門家ではないことから、そのような知験を欠く裁判官による審査を排除するために経営判断原則が認められているというものである。すなわち、経営の専門家ではない裁判官が、認定された事実関係をその評価基準へとあてはめて、審査をすることになれば経営上の決定の当否に司法の介入を認めることになる。そもそも、経営・ビジネスに関する知識・経験をほとんど有しておらず、その裁判官が経営上の決定内容の当否を審査することとなれば、そこには合理性が認められないという判断をしてしまう可能性がある。この点は、裁判官が、不確実・複雑な状況下で判断を下さなければならないことから当然であるとの批判があるが、そのような不確実・複雑な状況下で、決定内容の当否についての判断を迫られているのは、何も経営だけではないはずである。少なくとも、経営判断よりもその決定内容の審査が難しい他の分野（医療など）—医療過誤等の訴訟—において経営判断原則に相当する法理が存在していないが、その審査をすることが要求されている。したがって、この場合の理由づけとしては不十分であり、そこには何らかのほかの理由があるということが考えられる<sup>165</sup>。別の根拠を考えた場合、なぜ経営判断原則が適用され、取締役らの経営上の決定に司法が



不介入であるべきかということは、株主にとってみれば、会社＝株主の富を最大化するというところに裏付けられているために、その決定に不介入であるためということとなる。そのため、取締役らによる経営上の決定が、取締役らによる自己取引への従事、詐欺などの株主の富の最大化以外の要因に裏付けられている場合には、もはや司法が不介入であるという前提を適用することはできなくなる。すなわち、この場合には、司法がそもそも不介入であるべきという前提があっても、合理的な株主は、司法が取締役会の意思決定へと介入すべきことを望むであろうと考えられる。取締役による自己取引や詐欺などの誤りについては、このように司法不介入法理が適用されないことが明らかであるが、この場合にも所有と経営の分離現象がみられるガバナンス構造においては、自己取引等が生じうる可能性があることを考慮すると、その法的責任リスクが存在していることが抑止効果として機能する可能性はある<sup>166</sup>。しかし、このことも経営判断原則の存在理由を適切に述べるものではないということになる。

③については、裁判所の審査が取締役会内部のガバナンスに悪影響を与え、取締役会（会社経営者）による機動的な意思決定を阻害するために、経営判断原則が認め、司法審査を排除しようとするものである。取締役会による経営上の意思決定は、そもそもチーム・プロダクションの一つであって、そのような決定については、外部的な審査はうまく働かず、このような会社の外部からの規律付け（この場合の司法審査）は、会社内部の組織を破壊することになる。取締役会の業務執行の意思決定の機動性を阻害しないためには、内部のガバナンス—取締役間相互のモチベーション、取締役間相互の監視・監督による圧力、内部のモニタリング—による規律付けをすることこそが重要であり、裁判所による審査はそのような内部のガバナンスを破壊することから、経営判断原則が認められるべきであるとする<sup>167</sup>。もっとも、この③の存在理由については、一見すると適切であるようにも見えるが、あくまでも内部のガバナンスによる規律付けが整備されているという前提があつてのこ

とであり、それが整備されていない、あるいは米国とは異なる状況のわが国においてどのように考えるべきかは問題である。裁判所が経営判断への介入について消極的立場をとると、経営者による不正を助長させる可能性が存在するためである。

この点、取締役ら経営者の経営行動については、社会的にも様々な規律付けのメカニズムが存在しており、それらが経営者の行動を抑制している。たとえば、それは資本市場、内外の労働市場、会社支配権市場、製品市場などの市場による規律付けを意味している。このように経営者の経営行動、とりわけ経営判断については、様々な規律付けのメカニズムが存在しており、裁判所による善管注意義務違反の有無の審査もこうした規律付けの一つにすぎないということになる。

それでは、会社内部のガバナンスの整備についてはどうだろうか。

わが国の会社法においては、株主総会を通じて株主により会社経営者のコントロールがなされるべきことが想定されている。株主総会において会社の基本的事項に関する意思決定を行い（会社法 295 条 2 項）、かつ取締役等の経営者の選解任およびそれを通じた監督が期待されている。もっとも、多数の株主からなる株主総会がそのような会社経営者に対する日常的なコントロールをすることは困難であり、実際にそれが機能し得るとはいいがたい<sup>168)</sup>。また、会社法では、監査役による取締役の業務執行の監査もあるが（会社法 381 条）、この場合も同様である。この監査役による監査の権限は、適法性監査のみに限定され、妥当性監査には及ばないものと解されてきた<sup>169)</sup>。すなわち、業務執行の法令定款違反の適法性の監査に限定され、その範囲で取締役の行為について相当でない事項または著しく不当な事項を指摘しうるとどまる（会社法 384 条、383 条 1 項）。また、業務執行の妥当性に関しては、究極的には取締役の選解任を通じて実現することができるが、取締役会設置会社の場合には、取締役会であり（会社法 363 条 1 項）、それ以外の会社では株主総会または取締役相互間にそれがあることから（会社法 349 条 3 項）、

取締役の選解任を通じて実現することも困難である<sup>170</sup>。なお、監査役会設置会社（会社法2条10号）では、監査役の半数以上は社外監査役（会社法2条16号）でなければならず、近年では社外監査役の割合が増加傾向にあり、取締役会が業務執行の決定をするに際しては、一定の規律付けが果たされているものと評価できる<sup>171</sup>。

他方で、以上の規律付けに対して、近時強調されるに至っているのは、社外取締役による経営者の規律付けである<sup>172</sup>。社外取締役の要件は、①「株式会社の取締役であって、当該株式会社又はその子会社の業務執行取締役・執行役又は支配人その他の使用人でなく」、かつ②「過去に当該株式会社又はその子会社の業務執行取締役若しくは執行役又は支配人その他の使用人となったことがない」ことである（会社法2条15号）。もっとも、この要件による限り、米国との比較において、次のような指摘をすることができよう。わが国における取締役のほとんどは業務執行を担当する経営者たる取締役であり、その経営行動については、強力な規律付けが必要とされる。それに対して、米国における取締役会の多数を社外取締役が占めており、経営者の行動については、その取締役会による承認および解任を通じた規律付けが機能するということから、わが国ほどに強力な規律付けの必要性はない<sup>173</sup>。そのため、わが国の場合にはそのような内部のガバナンスによる規律付けが十分ではないことから、取締役を責任の脅威にさらすという規律付けは重要であり、そのためにわが国の裁判所が善管注意義務違反の有無の審査において、その役割を果たす必要があるということになる。

そこで、裁判所は取締役の善管注意義務違反の有無の審査において、いかなる審査をするべきなのであろうか。従来は、取締役の責任の脅威から保護するために、一定の要件を満たすことができれば経営判断原則を適用してきた。しかし、裁判所が取締役の経営行動に対して規律付けをすべきことを要求されているとするならば、わが国の経営判断原則の判断枠組み・学説を参考にして、次のように考えるべきではなかろうか。すなわち、経営判断原則

は、経営判断（経営上の決定）については手続・過程と判断内容との二つに区別し、取締役の善管注意義務違反の有無を裁判所が審査するに際しては、手続・過程については、当該判断をするために当時の状況に照らして合理的だと思われる程度に情報収集・調査等をしていただどうかを検討し、判断内容については取締役としての通常の能力・識見を有する者の立場からみて、当該判断が当時の状況に照らして不合理ではないかどうかを検討するべきであろう<sup>74)</sup>。このように解すべき理由は、米国の場合には、責任の脅威以外の取締役の行動に対する規律付けが可能であることから、経営判断原則の適用がある場面においては、意思決定過程にのみ審査をし、経営判断の内容については審査をする必要はないが、そのような規律付けが存在しないわが国の場合には、経営判断原則をそのように解しなければならぬということがその理論的基礎にあるものと考えられる。

## 文末注

- (1) 田村諄之輔「取締役の責任」ジュリ 500号 288頁（1988年）参照。
- (2) 代表訴訟は大衆株主を経営者の不正から護る唯一の手段であるが、わが国では、これまで「株主代表訴訟は、十分に活用されてもいないし、濫用の弊害も生じていない」と指摘されている（上柳克郎＝鴻常夫＝竹内昭夫（編）『新版注釈会社法（6）株式会社の機関（2）』（有斐閣、1989年）357頁〔北沢正啓執筆〕参照）。なお、上柳克郎＝鴻常夫＝竹内昭夫（編）『新版注釈会社法（第2補巻）平成5年改正』（有斐閣、1996年）13頁以下〔鴻常夫執筆〕、32頁以下〔竹内昭夫執筆〕参照。
- (3) 同改正により、株主代表訴訟は、訴訟の価額の算定については、財産権上の請求にあらざる請求に係る訴えとみなされ、それをうけて民事訴訟費用等に関する法律4条2項では「財産上の請求でない請求に係る訴えについては、訴訟の目的の価額は、95万円とみなす」と規定されているため、訴えの提起にあたり裁判所に納付すべき手数料は8200円（現在は13000円）とされている（上柳＝鴻＝竹内編・前掲注（2）第2補巻15頁〔鴻執筆〕、33-35頁〔竹内執筆〕参照）。
- (4) 上柳＝鴻＝竹内編・前掲注（2）第2補巻15頁〔鴻執筆〕、37-39頁〔竹内執筆〕参照
- (5) 株主による会社の業務執行に対する監督は正機能をより強固にするための改正とされる（上柳＝鴻＝竹内編・前掲注（2）第2補巻15頁〔鴻執筆〕参照）。なお、上柳＝鴻

= 竹内編・前掲注（２）第２補巻 125-132 頁 [ 岩原紳作執筆 ] 参照。

- (6) 落合誠一『会社法要説』（有斐閣、2010 年）93-95 頁、上柳克郎 = 鴻常夫 = 竹内昭夫（編）『新版注釈会社法（６）株式会社の機関（２）』（有斐閣、1989 年）276 頁 [ 近藤光男執筆 ] 参照。
- (7) 落合・前掲注（６）93-94 頁、上柳 = 鴻 = 竹内編・前掲注（６）新版注釈会社法（６）276 頁 [ 近藤執筆 ] 参照。
- (8) 江頭憲治郎「株式会社法〔第４版〕」（有斐閣、2011 年）438 頁注（３）参照。
- (9) わが国では、取締役のほとんどが内部で昇格を果たした社内取締役であるが、米国では、社外取締役であることから、彼らに過度な責任を課すことで、社外取締役のなり手がなくなるといふ（近藤・後掲（129）経営判断と取締役の責任 114-115 頁参照）。
- (10) 東京地判平成 5・9・21 判時 1480 号 154 頁、判タ 827 号 47 頁、金判 931 号 19 頁、金法 1370 号 29 頁、資料版商事 115 号 147 頁。なお、同判決の評釈等として、吉田直「判批」金判 936 号 37 頁（1996 年）、河内隆史「判批」判タ 843 号 64 頁（1996 年）、中山龍太郎・ジュリスト 1092 号 122 頁（1996 年）、村田英幸「判批」法セミ 469 号 10 頁（1994 年）、神崎克郎「判批」商事 1448 号 43 頁（2005 年）、川畑正文「判解（平成 5 年度主要民事判例解説）」判例タイムズ 852 号 194 頁（1996 年）、椽川泰史「判批」中央信託銀行証券代行部 = 酒巻俊雄編『会社判例と実務・理論Ⅱ』判タ 975 号 164 頁（1998 年）などがある。
- (11) 中山龍太郎「判批」ジュリ 1092 号 125 頁（1996 年）参照。
- (12) この点に関して、大阪地判平成 14・1・30 金判 1144 号 21 頁参照。
- (13) 東京地判平成 5・9・16 判時 1469 号 25 頁、判タ 827 号 39 頁、金法 1368 号 37 頁、金判 928 号 16 頁。なお、同判決の評釈等として、上村達男「野村証券損失補填代表訴訟判決の法的検討」商事 1335 号 2 頁（1993 年）、河内隆史「判批」金判 931 号 33 頁（1994 年）、近藤光男「判批」判評 423 号 51 頁（1994 年）、中村一彦「判批」判タ 859 号 73 頁（2001 年）、土田亮「判批」ジュリ 1096 号 130 頁（1996 年）、龍田節「判批」商事 1454 号 28 頁（1997 年）、青沼潔「判解（平成 5 年度主要民事判例解説）」判タ 852 号 192 頁（1994 年）、神崎克郎「判批」金法 1396 号 72 頁（1994 年）などがある。
- (14) 神崎克郎「判批」金法 1369 号 75 頁（1994 年）参照。
- (15) 同様の論理を採用する裁判例として、東京地判平成 8・2・8 資料版商事 155 号 11 頁参照。
- (16) 大阪高判平成 18・6・9 判時 1979 号 115 頁、判タ 1214 号 115 頁、資料版商事 268 号 74 頁。なお、同判決の評釈等として、中村信男「判批」監査役 524 号 31 頁（2007 年）、竹内朗「判批」NBL860 号 30 頁（2007 年）、石川貴教「判批」JICPA ジャーナル 18

卷11号83頁(2006年)、松嶋隆弘「判批」税理50巻4号131頁(2007年)、松嶋隆弘「判批」税理50巻6号82頁(2007年)、畠田公明「判批」ジュリ1332号102頁(2007年)、松嶋隆弘「判批(平成18年度主要民事判例解説)」判タ1245号158頁(2007年)、菊田秀雄「判批」早稲田法学84巻1号221頁(2008年)、山下徹哉「判批」商事1898号101頁(2010年)、宮島司・大島忠尚「判批」ビジネス法務12巻5号132頁(2012年)などがある。

- (17) このような指摘については、松井秀征「ダスキン株主代表訴訟事件の検討〔下〕」商事1836号9頁(2008年)参照。
- (18) 近藤光男「取締役の責任とその救済(2)」法学協会雑誌99巻7号1060頁以下(1984年)新井修司「アメリカ法律協会『コーポレート・ガバナンスの原理』における取締役及び役員の注意義務と経営判断の原則:メルビン・A・アイゼンバーグの所説を参考に」阪大法学46巻1号11頁以下(1996年)、三浦治「わが国における『経営判断』の原則(一)(二・完)」Artesliberales53号223頁以下(1993年)、54号177頁以下(1994年)、春田博「アメリカ法における経営判断の原則の一考察」早法35巻343頁以下(1985年)、川浜昇「米国における経営判断原則の検討(1)(2完)」法学論叢114巻2号79頁以下(1983年)など参照。
- (19) 拙稿「経営判断原則の理論的基礎(1)」京女法学1号165-170頁(2011年)[第1章第2節第1款]参照。
- (20) この点の邦語文献としては、証券取引法研究会国際部会(訳編)『コーポレート・ガバナンス—アメリカ法律協会「コーポレート・ガバナンス原理—分析と勧告」の研究』(日本証券経済研究所、1994年)を参照した。なお、同原則§4.01に関する解説については、神崎克郎「注意義務および経営判断の原則」158-167頁(前掲書所収)を参照。
- (21) 神崎・前掲注(20)162頁参照。
- (22) 神崎・前掲注(20)163頁参照。
- (23) 同法律における経営判断原則については、マルクス・ロート／早川勝訳「ドイツの経営判断原則と取締役の責任—ドイツ株式法の近時の改正」同志社大学ワールドワイドビジネスレビュー7巻2号105頁以下(2006年)参照。
- (24) 高橋英治「ドイツ法における経営判断の原則」『ドイツと日本における株式会社法の改革—コーポレート・ガバナンスと企業結合法制』(商事法務、2007年)211-232頁、高橋英治=山口幸代「EUにおける企業法制改革の最新動向—行動計画書の実現過程およびドイツの改革状況〔下〕」国際商事法務34巻4号446頁(2006年)参照。
- (25) 高橋・前掲注(24)231頁参照。
- (26) 吉永・後掲注(109)一橋論叢29巻4号300頁、戸塚登「経営判断の法則(1)」阪大

法学 126 号 1 頁以下（1983 年）、近藤・前掲注（18）法学協会雑誌 99 卷 7 号などの多数。

- (27) 上柳＝鴻＝竹内編・前掲注（6）新版注釈会社法（6）275 頁以下〔近藤執筆〕参照
- (28) 上柳＝鴻＝竹内編・前掲注（6）新版注釈会社法（6）276 頁〔近藤執筆〕参照。
- (29) 上柳＝鴻＝竹内編・前掲注（6）新版注釈会社法（6）276 頁〔近藤執筆〕参照。
- (30) 判例では、「商法 254 条 3 項〔現行会社法の 330 条に相当：筆者注〕民法 644 条に定める善管義務を敷衍し、かつ一層明確にしたにとどまるのであって、……通常の委任関係に伴う善管義務とは別個の、高度な義務を規定したものと解することはできない」ものとされている（最判昭和 45・6・24 民集 24 卷 6 号 625 頁）。
- (31) 森本滋「取締役の善管注意義務と忠実義務」民商 81 卷 4 号 26 頁（1980 年）、近藤光男「アメリカにおける経営判断の法則の適用限界」神法 32 卷 4 号 767 頁以下（1983 年）参照。
- (32) 江頭・前掲注（8）438 頁参照。
- (33) 落合誠一「新会社法講義第 10 回・株式会社のガバナンス（5）」法学教室 317 号 30 頁以下、35 頁（2007 年）参照。
- (34) 落合・前掲注（33）法学教室 317 号 35 頁参照。
- (35) 落合・前掲注（33）法学教室 317 号 35 頁参照。
- (36) この経営判断原則は、わが国の下級審判例において数多くとり上げられてきたところであるが、その根拠とするところは、東京地判平成 16・9・28 判時 1886 号 111 頁において述べられているように、企業経営に関する判断は複雑かつ多様な諸要素を対象とした総合的な判断が必要とされ、またその活動には一定リスクを伴うものであるから、取締役が委縮することなく経営に専念するためには裁量を認めるべきであるということである。
- (37) 布井千博「取締役の経営上の判断と注意義務に関する一考察」『久保欣也先生古希記念論文集・市場経済と企業法』（中央経済社、2000 年）401 頁参照。
- (38) 江頭・前掲注（8）434 頁の注（3）、上柳克郎＝鴻常夫＝竹内昭夫（編）『新版注釈会社法（6）株式会社の機関（2）』（有斐閣、1989 年）276 頁〔近藤光男執筆〕、吉原和志「判批」会社法判例百選 123 頁参照。
- (39) このような分類は、近藤光男編『判例法理・経営判断原則』（中央経済社、2012 年）を参考にした。
- (40) 福岡高判昭和 55・10・8 高民 33 卷 4 号 341 頁、判時 1012 号 117 頁、判タ 433 号 149 頁、金判 613 号 27 頁。なお、同判決の評釈等として、西川昭「判批」金判 621 号 46 頁（1981 年）、森田章「判批」商事 1007 号 79-80 頁（1984 年）、大楽光江「判批」早稲田法学

57 卷1号 107 頁 (1981 年)、吉原和志「判批」『会社法判例百選〔初版〕』(有斐閣、2006 年) 別冊ジュリスト 116 号 118 頁、田村諄之輔「判批」判タ 472 号 188 頁 (1981 年) 参照。

- (41) 東京地判昭和 61・10・30 判タ 654 号 231 頁。
- (42) 東京高判平成 8・12・11 金判 1105 号 23 頁、資料版商事 161 号 16 頁。なお、同判決の評釈等として、河和哲雄「判批」中央信託銀行証券代行部=酒巻俊雄編『会社判例と実務・理論Ⅱ』判タ 975 号 167 頁 (1998 年) がある。
- (43) 東京地判平成 12・7・27 判タ 1056 号 246 頁参照。
- (44) また本件では、同時期に設立され、Y が代表取締役であった C 社に対しても同様の取引が行われたが、同社は休眠会社であったため、B 社の場合と同様に回収不能債権が生じているとともに、C 社に対しても債権放棄がなされ解散していることから債権放棄相当額の損害を与えたとして、Y に A 社への損害賠償を求める株主代表訴訟が提起されたが、C 社との取引については、損害賠償請求権が時効により消滅しているとして、X の請求が棄却されている。
- (45) 東京高判平成 17・9・13 資料版商事 327 号 76 頁。なお、本判決の評釈はないが、第一審の評釈として、高橋英治「判批」商事 1843 号 63 頁 (2008 年) 参照。
- (46) なお、本件においては次の事情が認められている。① B 社は、16 社の合併による総合リース企業として設立されたが、A 社は設立当初から B 社の筆頭株主であり、歴代の代表取締役をはじめとする多数の取締役および監査役を B 社に送り込んできたこと、② A 社と B 社は取引上も密接な関係にあったところ、A 社が B 社との取引に基づいて B 社に対して振り出した手形 2750 億円が、B 社の借入の担保として金融機関に対して交付されたこと、③ バブル破綻の影響などにより B 社の業績は悪化したため、複数回にわたり、A 社と関係金融機関において B 社の再建計画を作成して実行に移してきたが、結果的に B 社の再建の見込みはなくなり、B 社の清算は不可避な状況となったこと、④ B 社の清算に際して A 社が相当の負担を負わない限り、関係金融機関との調整は困難な状況にあり、調整が失敗に終わった場合は、A 社において手形の弁済資金を手当てすることができず、流動性リスクによる黒字倒産が想定される状況であったこと、である。
- (47) 福岡地判平成 23・1・26 (平成 17 年 (ワ) 第 3004 号、判例集等未登載。LEX/DB25443238)。なお、同判決の評釈等として、吉田正之「判批」金判 1378 号 7 頁 (2011 年)、久保田安彦「判批」監査役 599 号 82 頁 (2012 年)、重田麻紀子「判批」法学研究 (慶應義塾大学) 85 巻 10 号 123 頁 (2012 年) 参照。
- (48) 農林水産大臣の認可を得て水産物及びその加工品の販売の受託・輸出入などを業とす



るP社は、原則として、仲卸業者や売買参加者にしか販売できないという制約を受けているが、その100%子会社であるQ社は「市場外業者」であるため、そのような制約を受けない。

- (49) 東京地判昭和57・9・30判タ486号168頁、商事969号1240頁。
- (50) 大阪高判昭和61・8・29判タ677号226頁、金判760号21頁。
- (51) 大阪高判昭和61・11・25判時1229号144頁、金法1168号30頁、金判768号31頁。  
 なお、同判決の評釈等として、坂田桂三「判批」金判778号46頁（1987年）、後藤幸康「判批」ひろば41巻1号73頁（1988年）、林康平「判批」垂細亜法学22巻2号69頁（1988年）、榎本峰夫「判批」中央信託銀行証券代行部＝酒巻俊雄編『会社判例と実務・理論Ⅱ』判タ975号139頁（1998年）がある。
- (52) 東京地判昭和62・9・30判タ665号214頁。
- (53) 東京地判平成9・1・28判タ957号247頁。なお、同判決の評釈等として、道野真弘「判批」立命館法学309号333頁（2006年）がある。
- (54) 福岡高宮崎支判平成11・5・14判タ1026号254頁、金判1074号30頁。なお、同判決の評釈等として、中村康江「判批」法時73巻12号91頁（2001年）、片木晴彦「判批」法学教室383号106頁（2012年）がある。
- (55) 東京地判平成19・5・23金判1268号22頁（①事件）。なお、同判決の評釈等として、和田宗久「判批」金判1283号9頁（2008年）、神吉正三「判批」龍谷法学43巻1号285頁（2010年）がある。
- (56) 東京地判平成19・7・25判タ1288号168頁（②事件）。
- (57) 東京地判平成16・7・2判時1868号75頁は、直接に経営判断原則が適用されているものではないが、破綻の危機にありながら出資募集を行った信用組合の出資者から、中小企業等協同組合法38条の2第2項に基づく損害賠償が請求された事案について「Yらは、Y<sub>2</sub>は、多額の業務利益を確保し、これを保有株式等の含み損の償却に充てるなどすることによりY<sub>1</sub>信用組合の資産を健全化してきたのであり、本件各出資募集は、このような状況下において、自己資本を増強し、更なる資産の健全化を図るためにされたものであるから、Y<sub>2</sub>の経営判断につき、不合理、不適切なものということではできない旨主張する。…しかし、仮に経営判断として合理的であるとしても、他の者に対する第三者に対する注意義務違反が認められ、不法行為が認められる場合には、その責任を阻却ないし軽減する理由はないのであるから、Yらの上記主張は、採用することができない。」（下線部：筆者）と判示する。
- (58) 松山地判平成11・4・28判タ1046号232頁。
- (59) なお、甲事業については、土地の買収が進まなかったため一時中断されている。

- (60) 大阪地判平成14・3・13判時1792号137頁、判タ1120号254頁。なお、同判決の評釈等として、吉川栄一「判批」ジュリ1293号118頁(2005年)、釜田薫子「判批」商事1758号48頁(2006年)がある。
- (61) 大阪地判平成14・3・27判タ1119号194頁。
- (62) 大阪高判平成14・3・29金判1143号16頁。なお、同判決の評釈等として、岩原紳作「判批」ジュリ1283号228頁(2005年)、小柿徳武「判批」私法リマークス26号94頁(2003年)がある。
- (63) 大阪地判平成13・5・28判時1768号121頁、判タ1088号246頁、金判1125号30頁(同事件は、前掲注(61)大阪高判平成14・3・29の第1審判決である)。その理由として、同判決は「信用組合の理事といえども、信用組合という中小規模の金融機関の維持運営を、組合員により包括的に委託されている者であるから、経営の専門家たる取締役と本質的に変わるところはなく、組合を取り巻く複雑かつ流動的な諸状況の下で、その任務を遂行するため、専門的な知識と経験に基づき、合目的かつ政策的な判断を常に求められているものであって、その総合的判断を下すに当たっての理事の裁量はその性質上自ずから広い裁量が認められているというべきである。…したがって、信用組合の理事がした融資決裁上の判断により、結果的に当該融資が回収不能となって組合に損害をもたらしたとしても、それだけで直ちに理事の善管注意義務違反があったということとはできず、融資時点で回収不能となることが相当程度見られ、又は見られ得べき状態であるにもかかわらず、十分な担保を取らずに融資を実行する等(最高裁第三小法廷昭和53年12月12日判決・金融法務事情884号27頁参照)、その判断が信用組合の理事として著しく不合理なものであるか、もしくは不注意による事実誤認により、結果的に著しく不合理な判断を行った場合に限り、上記裁量を逸脱したものとして善管注意義務違反になるものというべきである。そして、かかる裁量の逸脱の有無を判断するに当たっては、融資の条件、内容、担保の有無、内容、借主の財産、経営の状況等を考慮することももちろん、信用組合の経営状況、経済的社会的状況等の諸事情も含めて総合的に判断することが必要である。…これに対し、原告は、信用組合の理事には、債権回収の安全性を第一に考えて融資すべき注意義務(安全性の原則)があると主張するが、債権回収の安全性は理事の融資判断における重要な要素ではあるものの、全くリスクのない融資だけを行っていたのでは信用組合の経営として成り立たない場合や信用組合の相互扶助の理念にも悖ることになりかねない場合も考えられるから、結局は、程度問題というべきであり、上記のとおり裁量の逸脱の有無に帰着するものというべきである。」と判示する。
- (64) 東京地判平成14・4・25判時1793号140頁、判タ1098号84頁。

- (65) 東京地判平成 14・7・18 判時 1794 号 131 頁、判タ 1105 号 194 頁、金判 1155 号 27 頁。  
 なお、同判決の評釈として、清水忠之「判批」ジュリ 1289 号 224 頁（2005 年）がある。
- (66) なお、【IV-14】水戸地裁下妻支判平成 15・2・5 判時 1816 号 141 頁は、平成 2 年から 7 年ごろにかけて A 銀行が実行した融資行為が、①大幅な担保割れ融資であること、② A 銀行本店審査次長の権限濫用融資を見逃してされた実行融資であること、③支店管轄を越えて経営悪化企業に実行された融資であるなどの問題があったにもかかわらず、当時 A 銀行の融資担当取締役であった Y の専権下で行われた不正融資であり、Y には取締役としての善管注意義務に違反する行為があったとして、A 銀行の従業員・株主 X が、上記各融資等によって生じた損害の一部を A 銀行に支払うよう株主代表訴訟に基づき請求した事案について「取締役は、会社に対し、善良な管理者の注意をもって会社のため忠実にその職務を執行する義務を負い、この善管注意義務、忠実義務に違反し、会社に損害を被らせた場合、会社が被った損害を賠償しなければならないが、会社経営が極めて波乱に富むことや、多少の冒険とそれに伴う危険はつきものであることから、取締役が業務の執行に当たって、企業人として合理的な選択の範囲内で誠実に行動した場合には、その行動が結果として間違っており、不首尾に終わったため会社に損害を生ぜしめたとしても、そのことの故に取締役の注意義務違反があったとして責任を問われるべきでなく、職務の執行に当たってした判断につき、その基礎となる事実の認定又は意思決定の過程に通常の企業人として看過しがたい過誤、欠落があるかどうかを判定し、これがために取締役に付与された裁量権の範囲を逸脱したものとされるかどうかによって決定すべきである」が、「Y 自身が不正融資を共謀したり、不正融資であることを事前に知っていた上で黙認していたなどの特段の事情がある場合は格別、通常は、所轄支店における協議・検討及び本店融資部の決裁における情報及び判断を基礎に、それらの情報で十分であるか、十分であるとしても融資することが適切であるか、融資の内容及び条件は適切であるかなどの判断をしてその決定をするのであるから、Y に対し、融資担当取締役（審査部担当役員）としての責任を論ずるに当たっては、融資目的は何か、融資先の情報の程度（決算分析表の分析、将来性）、設備計画書等の提出の有無、面接の有無、返済計画、担保の有無、価額、担保物件の現地調査の有無、担当者の能力分析等の諸般の事情に照らし、融資の判断の妥当性を疑うべき事情があったにもかかわらず、Y がそれを看過したか、看過せず対応したとしてその対応が当時の状況に照らして相当かどうかを検討すべきである。…また、取締役が会社に対して負う善管注意義務ないし忠実義務として、従業員の違法・不当な行為を発見し、あるいはこれを未然に防止することなど従業員に対する指導監督についての注意義務も含まれると解すべきである。《証拠略》によれば、つくば銀行は、

平成元年10月以降資本金20億円以上、平成4年4月以降は資本金30億円以上で、従業員500名以上、茨城県内を中心に30店舗余りの支店を展開する企業であり、一般職員に対する研修体制も確立されていることが認められるのであるから、本件融資4及び5において、Yに従業員に対する指導監督義務違反が認められるかどうかは、Yの日常業務の過程で従業員の不正行為を発見し得なかったことが通常の企業人として看過し難い過誤、欠落に当たるか、また当該不正行為を発見した際の対応が通常の企業人として看過し難い過誤、欠落にあたるかどうかを判断し、これがために取締役に付与された裁量権の範囲を逸脱したものとされるかどうかによって決定すべきである」と判示して、Yらの善管注意義務違反に基づく責任が否定されている。なお、同判決の評釈として、小林俊明「判批」ジュリ1314号148頁(2006年)がある。

- (67) 東京地判平成14・10・31判時1810号110頁、判タ1115号211頁。なお、同判決の評釈等として、西本強「判批」銀行法務21・630号101頁(2004年)がある。
- (68) 和歌山地判平成15・9・9(平成11年(ワ)第137号・判例集等未搭載。LEX/DB28082681)。
- (69) 東京地判平成16・5・25判タ1177号267頁、金判1195号37頁。なお、同判決の評釈として、釜田薫子「判批」私法リマークス31号90頁(2005年)がある。
- (70) 【IV-15】 東京地判平成16・3・26判時1863号128頁は、ゴルフ場の建設・開業を計画しているB社が、その計画をB社の100%出資により設立されたC社を事業主体として進めており、他社が昭和48年に取得した特定開発行為の許可に基づく地位を承継した上で、C社がゴルフ場の開発を進めるというものであったが、A社が平成2年5月頃から本件計画の説明を受け、Y2などが現地視察を行い、その後A銀行が系列ノンバンクの子会社D社を通じて、B社に対して貸付を実行したが、北海道知事が本件承継を認めず計画は頓挫し、A銀行の行った融資の大部分が実質的に回収不能となったことから、A銀行の資産を譲り受けたX(整理回収機構)は融資当時の取締役であったY1・Y2に対して損害賠償を求めた事案について「このような判断を行うに当たっては、時間と情報の制約の下において、将来予測と専門性を伴う総合的な判断が求められており、上記各職務を処理するに当たり収集された情報を前提とする融資の可否に関する判断のいかんは、一義的に定まるものではなく、取締役の経営判断に属する事項として、各被告に裁量が認められるものというべきである。したがって、各被告の融資の可否に関する判断が、上記裁量の範囲を逸脱し、善管注意義務に違反するものであるか否かは、判断の前提となった事実の認識に看過し難い誤りがあり、又は判断の過程、内容が取締役として著しく不合理であるか否かを基準として判断するのが相当である。換言するならば、当該判断の前提となった情報の収集、分析が当

時の状況、事柄の重要性等に照らして明らかに合理性を欠き、又は判断の基礎となった情報を元にした判断の過程、内容に著しく不合理な点があった場合には、当該取締役の判断は、裁量の範囲を逸脱し、善管注意義務に違反するものとなるのである」としたうえで、「A社のような大規模な組織においては、分業と権限の委任により広汎かつ専門的な業務の効率的な遂行が可能となっており、日債銀における融資決裁手続は、融資先を所管する融資申請部室店からの貸出申請に基づき、審査部の事前審査を経て、当該融資申請部室店の担当取締役が決裁することとされていることは争いのない事実等（2）アのとおりであり、このような審査体制の下においては、決裁担当取締役（これを補佐する取締役を含む。）は、原則として、融資申請部室店、審査部による情報の収集、分析が、それぞれに課される基準に従って誠実に行われたものと信頼して、その判断をすることが許されるものといえることができる。しかし、このことは、単に融資申請部室店、審査部等から与えられた資料や情報のみを基に判断すれば足りるということの意味するのではなく、判断の基礎となる資料及び情報収集が適切にされ、審査が適切にされたことに疑いを差しはさむ事情があれば、融資申請部室店の判断や、審査部の審査結果を信頼することは許されないことはいうまでもなく、必要な資料や情報を収集することなく、安易にこれを信頼した結果、決裁担当取締役の判断の前提となった事実の認識に看過し難い誤りを来したような場合には、決裁担当取締役は、善管注意義務の責めを免れない。」と判示して、Y1らの善管注意義務に基づく責任を肯定した。なお、同判決の評釈等として、廣田聡「判批」銀行法務21・657号42頁（2006年）がある。

【IV-15】東京地判平成16・3・25判時1851号21頁、判タ1149号120頁は、系列ノンバンクに対する支援について銀行取締役の義務違反が認められた事案である。なお、同判決の評釈等として、青竹正一「判批」判時1876号192頁（2005年）、稲庭恒一「判批」判タ1208号57頁（2006年）がある。

(71) 大阪地判平成16・7・28判タ1167号208頁。

(72) なお、信用組合の事例であるが、【IV-17】札幌地判平成17・4・22（平成14年（ワ）第2341号、判例集等未登載。LEX/DB28101291）でも、経営破綻したA商工信用組合から債権譲渡を受けたX（整理回収機構）が、A信組の理事長であったY1および専務理事かつ業務担当理事であったY2に対し、主力事業を売却して今後の具体的な経営計画も存在しないB社に対する融資や経営実態の存在しないC社に対する計7回にわたる融資の実行を承認・決済した行為が、A信組理事としての善管注意義務等に違反してA信組に損害を与えたとして、中小企業等協同組合法38条の2第1項に基づき、本件各融資の回収不能金額の一部の支払を求めて損害賠償請求訴訟を提起し

た事案について「信用組合の理事は、金融機関の運営を任された者として、専門的な判断を要求されることはもちろんであるが、信用組合は、地域経済の安定と発展を期するという使命をも有するものであり、公益的な要請による政策的考慮に基づく総合的な判断をすることが要求されているというべきである。すなわち、信用組合の理事が融資を行うに当たっては、これにより組合が得るであろう利益と被るであろう損失の較量のみならず、地域社会に与える影響、将来における事情の変動の可能性を見越した総合的な判断が要求されるのである。このような理事の判断については、その性質上、おのずと広範な裁量が認められているというべきである。したがって、信用組合の理事が行った融資につき、結果としてこれが回収不能になったとしても、そのことだけで理事が直ちに善管注意義務に違反するとするのは相当でなく、これを判断するに当たっては、信用組合の理事一般に期待される知識、経験等を基礎として、当該融資判断の推論過程及び内容が不合理なものであるか否か、その前提となった情報収集、分析、検討が合理性を欠くものであるか否かによって判断すべきであり、「信用組合の健全性と安全性のみを強調し、信用組合の理事は一律に厳格な善管注意義務を負うとする原告の主張を全面的に容れることはできない」が「大口融資規制は原則的に遵守されるべきものであり、理事は、これに従ってその職務を行うことが求められているのであるから、同規制に違反する融資判断は、理事の善管注意義務違反の有無を判断する上での一つの大きな考慮事情になるというべきである。……信用組合における内部規定について、理事は、これを遵守してその職務の執行に当たるべきであるが、前記のことからすれば、その違反が直ちに善管注意義務違反に当たるものではなく、これを判断する上での一つの考慮事情になるというべきである」と判示してY1およびY2の責任を肯定している。

同様に信用組合の事例として、【IV-18】東京地判平成18・7・6判時1949号154頁、判タ1235号286頁、金法1811号68頁がある。A信用組合は、Bおよび同人が代表を務めるC社に対し、繰り返して融資を行っていたが、C社は平成3年頃から債務超過に陥っており平成5年には融資の返済を延滞する状況であったが、問題は平成5年8月に実行されたBに対する手形貸付および同年12月に実行されたC社に対する手形割引であり、Yは当時の専務理事として、貸出稟議書についての審査及び押印をしており、その後BおよびC社は銀行取引停止処分を受け、A信用組合は、割引手形を買い戻させた際の金額を除き、回収不能となってしまったことから、A信用組合のB及びC社に対する手形貸付および手形割引について、Yが問題点を知っていたか、重大な不注意により気づかなかつたとして、X（整理回収機構）がYの専務理事としての善管注意義務等の違反があるとして損害賠償請求をした事案について「信用組合

において、理事長とともに信用組合を代表する専務理事が、貸出案件について、部・店長の起案した稟議書及びその添付書類に基づいて審査部が行った審査をさらに審査することによって、最終的な理事長の判断を補佐する仕組みが取られている場合、専務理事としての融資を行うべきか否かの判断は、融資額、返済方法、担保等といった当該融資の基本的な条件・内容等が当該信用組合における貸出事務処理規程に適合するものであることを確認したうえ、融資金の用途、申込者の業績及び資産、申込者とのそれまでの取引の状況、将来の見込み等に加え、景気の動向等の経営の外部条件も踏まえ、当該融資によって信用組合が得る利益と負担するリスク等を総合的に判断して行うべきものであって、そこには、専門的な評価・判断を伴う経営判断事項として一定の裁量が認められるべきであるが、このような裁量の存在を前提としても、当該判断が、当時の具体的状況下における理事の判断として著しく不合理なものであるときには、当該理事は、善管注意義務及び忠実義務に違反するものとして、信用組合に対して損害を賠償する責任を負うと解すべきである。」また「Yは、信用組合は、実態としてリスクの比較的高い事業者が取引先であるため、そのリスクを補う意味で金利が高くされているのであるから、融資審査におけるリスク判断は当然銀行より緩やかにならざるを得ず、信用組合の理事たる者にとって、融資の可否の判断基準は、回収のリスクを抱えつつ、取引先の将来性を判断しながら融資の可否を判断する、きわめて高度な判断が求められるのであり、善管注意義務が認められるのは、一見明白な違法ないし不当な行為があった場合にに限られると主張するが、…信用組合の理事の裁量の幅が、銀行の取締役と比較して、より広範であると解すべき理由はない。」と判示してYの責任を肯定している。

さらに【IV-19】東京地判平成18・12・21判時1959号152頁、判タ1246号288頁がある。A信用組合は、リゾートマンション等の不動産の企画・用地買収を主な業務とする不動産業者B社に対して、同社が携わる物件におけるリゾート開発関連の資金として融資を行ったが、B社は融資を実行する以前より、バブル崩壊に伴う業績の悪化からC社に対して負っていた債務の返済が滞り、融資当時はその元金さえも返済できない状況にあったにもかかわらず融資したため、A信用組合がB社に対して行った融資の大半が回収不能になったことにつき、同信用組合の理事であったYは融資を決定する際に善管注意義務等に違反したとして、A信用組合から損害賠償請求権を譲り受けたX（整理回収機構）がYに対して訴えを提起した事案について「融資の可否を判断する過程において、信用組合の理事として融資を行うべきか否かを判断するに当たっては、融資額、返済方法、担保等といった当該融資の基本的な条件・内容等が当該信用組合における貸出事務処理規程に適合するものであることを確認したうえ、

貸付金の使途、融資先の業績及び資産、融資先とのそれまでの取引の状況、将来の見込み等に加え、景気の動向等の経営の外部条件をも踏まえ、当該融資によって信用組合が得る利益と回収の確実性など負担するリスク等を総合的に判断して行うべきものであって、そこには、専門的な評価・判断を伴う経営判断事項として一定の裁量認められるべきであるが、このような裁量の存在を前提としても、当該判断が、当時の具体的状況下における理事の判断として著しく不合理なものであるときは、当該理事は、信用組合に対する善管注意義務及び忠実義務（平成17年法律第87号による改正前の中小企業等協同組合法42条、同改正前の商法254条3項、254条ノ3）に違反するものとして、その結果、信用組合に生じた損害を賠償する責任を負うとすべきである（同改正前の中小企業等協同組合法38条の2第1項。）としたうえで、「A信組における融資手続に鑑みれば、Yは、原則的には、事前協議に付議される前における支店あるいは本店営業部及び審査部による情報の収集・分析が、それぞれの基準に従って誠実に行われたものと信頼してその判断をすべきこととなるが、判断の基礎となる資料及び情報収集の内容やこれらに基づいた提案営業店等の判断が適切にされたことについて疑問を生じさせる事情が存在するときには、漫然とこのような提案営業店等又は審査部の判断に依拠することが許されないのは当然であって、安易にこれを信頼して、判断の前提となった事実の認識に看過しがたい誤りを来したような場合には、理事としての信用組合に対する善管注意義務及び忠実義務に違反するものとして、損害を賠償する責任を免れないというべきである」と判示して、Yの責任を肯定している。

当時の大口融資規制に違反する追加融資につき信用組合の理事らの善管注意義務違反に基づく責任を肯定した事例として、【IV-20】大阪高判平成14・3・29金判1143号16頁（第1審：大阪地判平成13・5・28判時1768号121頁、判タ1088号246頁、金判1125号30頁）がある。なお、同判決の評釈等として、岩原紳作「判批」ジュリ1283号228頁（2005年）、小柿徳武「判批」私法リマークス26号94頁（2003年）がある。

- (73) 盛岡地判平成19・7・27判タ1294号264頁、金判1276号37頁。なお、同判決の評釈として、大久保拓也「判批」金判1349号2頁（2010年）がある。
- (74) 最判平成20・1・28裁判民集227号105頁1、判時1997号148頁、判タ1262号69頁、金判1291号38頁、金法1838号55頁。なお、同判決の評釈等として、荒井正児「判批」会計監査ジャーナル20巻9号93頁（2008年）、中原利明「判批」金法1844号18頁（2008年）、志谷匡史「判批」判例時報2014号190頁（2008年）、和田宗久「判批」金判1304号20頁（2008年）、吉井敦子「判批」民商139巻1号92頁（2008年）、國友順



市「判批」龍谷法学41巻3号142頁（2008年）、南健悟「判批」北大法学論集59巻6号412頁（●年）、常岡史子「判批」金判1313号11頁（2009年）、出口哲也「判批」法と政治（関西学院大学）60巻2号75頁（●年）、萩原宏美＝市川啓一郎「判批」民事研修634号2頁（2010年）和田宗久「判解」（速報判例解説「判批」法学セミナー増刊）4号109頁（2009年）、松嶋隆弘「判解」（平成20年度主要民事判例解説）別冊判例タイムズ25号160頁（2009年）、木村哲彦「判批」判タ1323号16頁（2010年）、清水真＝阿南剛「判批」商事1896号36頁（2010年）、土田亮「判批」ジュリ1434号144頁（2011年）、吉井敦子「判批」『会社法判例百選〔第2版〕』（有斐閣、2012年）別冊ジュリ205号110頁などがある。

- (75) なお、同事案では次の事情が認められている。すなわち、①平成2年2月にB社が第三者割当増資を行った際に引受人となったB社グループ企業に総額約195億円を融資したこと（第一融資）、②平成4年4月から8月にかけてB社に対し緊急融資として540億円融資したこと（第二融資）、③平成4年11月から平成5年3月にかけてB社に対し総額409億円を融資したこと（第三融資）である。
- (76) 東京高判平成22・12・1（平成22年（ネ）第2923号、判例集等未登載。LEX/DB25470354）。
- (77) 本文における6つの条件とは次の通りである。すなわち、①資金計画を再度見直して新規融資資金の徹底的な圧縮を図ること、②工事業者が工事代金の一部（30～40%）の延払いに応じること、③会員権販売再開の際、工事業者（ゴルフ場の開発業者）である株式会社の協力をえること、④足利商事株式会社の販売業務再委託先との契約を完全に解除させること、⑤工事の進行をずらして完成を1・2年遅らせること、⑥販売価格は市場実勢に合わせ、最小限の資金調達とし、販売しやすい価格に抑えることである。
- (78) なお、X銀行が与信先に融資を実行するに当たっては、担当部長からの稟議内容や金額条件ごとに本部担当ごとに検討がされ、本部担当部課長、次長、部長、担当役員、経営会議という順序で決裁が行われており、このうち経営会議は、頭取、副頭取、専務取締役、常務取締役等で構成され、頭取がこれを主催するX銀行の業務執行上の最高意思決定機関であり、「一定額を超える与信の供与」（融資額50億円超の場合）については経営会議によるものとされていた。
- (79) 東京高判平成11・2・23判タ1058号251頁、資料版商事192号176頁。なお、同判決の評釈として、長谷川新「判批」ジュリ1212号114頁（2001年）がある。
- (80) 本件大蔵省通達（「証券会社の営業姿勢の適正化及び証券事故の未然防止について」と題する証券局長通達）の概要は次の通りである。すなわち、①法令上の禁止行為で

ある損失保証による勧誘や特別の利益提供による勧誘は勿論、事後的な損失の補填や特別の利益提供も厳に慎むこと、②特金勘定取引につき、原則として、顧客と投資顧問業者との間に投資顧問契約が締結されたものとする事等について、同協会所属証券会社に周知徹底すること、③既存の特金勘定取引については、平成2年末までに特金勘定取引に係る口座の口座開設基準を設け、口座を開設する場合は、(ア)顧客の属性、資産の状況、有価証券投資経験の有無、口座開設の理由、当該口座における運用資産規模及び運用形態等を記載した書面を当該顧客から受入れるとともに、(イ)顧客が当該取引について投資顧問会社と投資顧問契約を締結していることを確認するか、又は一定の基準を満たす顧客との間で、運用に当たり売買一任勘定取引、利回り保証、特別の利益提供等の行為は行わない旨の書面(「確認書」)を取り交わし、所定の社内手続を経るといった措置を講じること、である

- (81) 大阪地判平成12・9・20判時1721号3頁、判タ1047号86頁、金判1101号3頁、資料版商事199号264頁。なお、同判決の評釈等として、吉田直「判批」青山法学論集44巻1号63頁(2002年)、鳥山恭一「判批」法学セミナー553号109頁(2001年)、川村正幸「判批」金判1107号56頁(2001年)、森本滋「判批」判時1743号200頁(2001年)、伊藤靖史「判批」私法リマークス23号100頁(2001年)、近藤光男「判批」金法1620号75頁(2001年)、片木晴彦「判批」商事1705号108頁(2004年)、川口恭弘「判批」ジュリ1202号93頁(2000年)、野村修也『会社法判例百選』(有斐閣、2006年)別冊ジュリ180号124頁、込山芳行「判解」(平成13年度主要民事判例解説)判タ1096号124頁(2002年)、鳥飼重和「判批」金法1594号1頁(2000年)、森田章「判批」金法1601号6頁(2001年)のほか、岩原紳作「大和銀行代表訴訟事件一審判決と代表訴訟制度改正問題(上)」商事1576号4頁(2000年)、同「大和銀行代表訴訟事件一審判決と代表訴訟制度改正問題(下)」商事1577号4頁(2000年)、松嶋隆弘「会社法上の内部統制システムにおいて要求される水準と措置について：近時の裁判例を素材として」日本法学76巻2号383頁(2010年)などがある。
- (82) 東京地判平成16・9・28判時1886号111頁。なお、同判決の評釈等として、新山雄三「判批」判タ1243号43頁(2007年)、吉原和志『会社法判例百選』(有斐閣、2008年)別冊ジュリ180号122頁、加藤貴仁「判批」商事1832号95頁(2008年)がある。
- (83) 東京高判平成20・5・21判タ1281号274頁、金判1293号12頁、資料版商事291号116頁。なお、同判決の評釈等として、受川環大「判批」金判1325号18頁(2009年)、中村信男「判批」監査役560号91頁(2009年)、清水俊彦「判批」NBL922号76頁(2010年)がある。
- (84) 第1審：東京地判平成16・12・16判時1888号3頁、判タ1174号150頁、金判1216

号 19 頁。なお、同判決の評釈等として、遠藤喜佳「判批」金判 1217 号 53 頁（2005 年）、大塚和成「判批」銀行法務 21・648 号 59 頁（2005 年）、658 号 94 頁（2006 年）、木村真生子「判批」ジュリ 1336 号 128 頁（2005 年）などがある。

- (85) この点につき、取締役の義務ではあるが、積極的な経営上の決定ではない監視義務に関わる問題について、水戸地下妻支判平成 15・2・5・前掲注（69）は、経営判断原則と同様の判断枠組みで取締役の監視義務についても裁判所の審査がなされている。

相互会社による政治献金等の寄付行為が行われた場合について、大阪地判平成 13・7・18 金判 1145 号 36 頁（①事件）、大阪地判平成 13・7・18 判タ 1120 号 119 頁（②事件）は、取締役の責任を否定している。また会社による政治献金等の寄付行為が行われた場合について、名古屋高金沢支判平成 18・11・11 判時 1937 号 143 頁、資料版商事 262 号 293 頁（第 1 審：福井地判平成 15・2・12 判時 1814 号 151 頁）取締役の責任を否定している。

- (86) 東京地判平成 12・2・3 判時 1713 号 128 頁、判タ 1044 号 185 頁、資料版商事 191 号 167 頁。なお、同判決の評釈として、黒沼悦郎「判批」ジュリ 1193 号 117 頁（2001 年）がある。

- (87) 本文のほかにも、大阪地判平成 15・9・24 判時 1848 号 134 頁、判タ 1144 号 252 頁、金判 1177 号 31 頁、資料版商事 237 号 103 頁および東京地判平成 16・7・28 判タ 1128 号 269 頁、金判 1239 号 44 頁、金法 1759 号 62 頁、資料版商事 245 号 118 頁では、取締役のした責任追及をしない旨の意思決定について、経営判断原則が適用され、取締役の善管注意義務・忠実義務違反に基づく責任が否定されている。また、株主代表訴訟において、被告役員に会社に対して会社が補助参加することも経営判断であるとするものも存在している（東京地決平成 12・4・25 判時 1709 号 3 頁、金判 1095 号 32 頁、資料版商事 194 号 200 頁）。

- (88) 大阪高判平成 19・3・15 判タ 1239 号 294 頁、資料版商事 281 号 120 頁（前掲注（16）を参照）。

- (89) 大阪地判平成 17・11・9 資料版商事 261 号 233 頁。

- (90) 最判平成 22・7・15 裁判民集 234 号 43 頁、裁時 1512 号 1 頁、判時 2091 号 90 頁、金判 1347 号 12 頁、金法 1916 号 89 頁。なお、同判決の評釈等として、弥永真生「判批」ジュリ 1406 号 110 頁（2010 年）、落合誠一「判批」商事 1913 号 4 頁（2010 年）、大塚和成＝高谷裕介「判解」ビジネス法務 10 卷 11 号 14 頁（2010 年）、藤原俊雄「判批」金判 1350 号 2 頁（2010 年）、山田泰弘「判批」監査役 578 号 113 頁（2011 年）、和田宗久「判批」金判 1364 号 2 頁（2011 年）、奈良輝久「判批」金判 1368 号 7 頁（2011 年）、松井秀征「判批」民商 143 卷 6 号 711 頁（2011 年）、山田剛志「判批」判時 2111 号

188頁(2011年)、森田章「判批」私法リマークス43号94頁(2011年)、川島いづみ「判解」速報判例解説(法学セミナー増刊)8号167頁(2011年)、新田和憲「判解」(平成22年度主要民事判例解説)別冊判例タイムズ32号206頁(2011年)、北村雅史「判批」ジュリ1420号138頁(2011年)、吉原和志「判批」『会社法判例百選〔第2版〕』(有斐閣、2012年)別冊ジュリ205号108頁、片木晴彦「判批」法学教室379号92頁(2012年)、山田剛志「判批」金判1389号2頁(2012年)、田中亘「判批」ジュリ1442号101頁(2012年)、奈良輝久「判批」判タ1370号4頁(2012年)、松山昇平「判批」金法1962号33頁(2013年)などがある。

- (91) 東京地判平成19・12・4金判1304号33頁、資料版商事297号163頁。なお、同判決の評釈等として、山田剛志「判批」金判1389号2頁(2012年)がある。
- (92) 東京高判平成20・10・29金判1304号28頁、資料版商事297号157頁(前掲注(90)の判例の控訴審判決)。なお、同判決の評釈等として、弥永真生・ジュリ1368号58頁(2008年)、川島いづみ「判批」金判1340号2頁(2010年)、清水真=阿南剛「判批」商事1901号47頁(2010年)山田剛志「判批」金判1389号2頁(2012年)がある。
- (93) 布井・前掲注(33)404-405頁参照。
- (94) 高橋英治「判批」商事1747号56頁(2005年)参照。
- (95) 高橋・前掲注(94)商事1747号57頁参照。
- (96) 高橋・前掲注(94)商事1747号57頁、志谷匡史「親子会社と取締役の責任」小林秀之=近藤光男編『新版株主代表訴訟大系』(弘文堂、2002年)141頁以下、151頁、近藤光男「判例にみる他企業支援と取締役の義務」金法1491号45頁(1997年)参照。
- (97) 新山雄三「判批」判タ1153号92頁以下(2004年)参照。
- (98) 中村直人「代表訴訟とグループ子会社救済」JICPAジャーナル448号48頁(1992年)参照。
- (99) このほか、東京地判平成16・7・2判時1868号75頁は、「仮に経営判断として合理的であるとしても、他の者に対する第三者に対する注意義務違反が認められ、不法行為が認められる場合には、その責任を阻却ないし軽減する理由はないのである」として第三者との関係では経営判断を尊重すべきという効果が弱まるものと解している。
- (100) 主に、北海道拓殖銀行をはじめに、山一証券、日本長期信用銀行、日本債券信用銀行が連続して倒産している。西村吉正「日本の金融制度改革」(東洋経済、2003年)374頁参照。
- (101) この点については、「第2款(3)金融機関等の取締役の責任の事例」を参照。
- (102) なお、破綻した金融機関の取締役に対して責任が追及される場合には、主として整理回収機構が責任を追及しており、そのような事案においては、訴訟遂行に必要な資料

を容易に入手できることから、勝訴傾向があるという（岩原紳作「銀行融資における取締役の注意義務〔上〕」商事1741号13頁（2005年）、森田・後掲注（154）14頁）。

- (103) 岩原紳作「金融機関取締役の注意義務—会社法と金融監督法の交錯—」『落合誠一先生還暦記念・商事法への提言』（商事法務、2004年）212頁参照。
- (104) 岩原・前掲注（103）論文216頁参照。
- (105) 吉井敦子「銀行取締役の融資判断にかかる善管注意義務」民商139巻1号88頁（2008年）参照。
- (106) 東京地判平成17・3・24（平成ワ15年（ワ）第18129号、判例集等未登載）では「本件各融資は、倒産会社の多額の債務を引き受け、自らも債務超過状態にある貸出先に対して、倒産会社から承継した同一事業の新規取引のための資金を新たに融資するものであり、これによる売掛金で新規融資のみならず既存融資の回収をも図ろうとしたものであるが、このように著しい債務超過状態にあり、返済能力に重大な懸念が顕在化している貸出先に対する追加的融資は、貸出先が既存債務の返済をすることができなければ直ちに資金ショートを来し、新規取引自体の遂行も困難となり追加融資分の返済にも支障が生じるおそれがあることから、新たに貸倒れリスクを増大させ回収不能の損害を拡大させる危険性の高いものである。したがって、そのような場合の融資の判断にあたっては通常の場合にも増して慎重に返済の可能性を検討することが必要であり、追加融資分について確実な担保がある場合、又は新規取引により追加融資分の返済が確保される確実な手段が講じられている場合か、新規取引により追加融資分のみならず既存融資分の返済を可能とする事業計画の実現について相当高度の蓋然性が客観的に確保されるような特段の事情のない限り、融資を差し控えるべきである」と判示して、債務超過企業に対する追加融資ではさらに慎重な判断が要求されるということが述べられている。
- (107) この点に関連する裁判例の理由づけは次の通りである。たとえば【IV-14】の控訴審判決では「各取締役について、その予測や判断の基礎となった資料の収集・検討において杜撰であったとか、あるいは、当該案件について取締役が会社と利益相反する客観的事情があったというような著しく不合理なものが認められ、当該取締役の予測や判断そのものが不誠実であったと認められるような場合であれば格別、そうした不誠実性が認められない場合には、各取締役の予測や判断と結果との不一致を捉えて注意義務違反を認め、商法266条1項5号に基づく損害賠償責任を課するのは相当でない」とする。また【IV-13】では「本件追加融資は、本件第1融資において既に担保割れしていた融資先であるA社に対し、実質的な追加担保がほとんどない状況…で約100億円の融資を予定し、ゴルフ会員権の売却代金から債権を回収するというものであつ

たから、ゴルフ会員権売却見込みについては、信頼するに足る売却見込みの裏付けがあって初めて融資の実行が金融機関の合理的で裁量的な経営判断として是認されるものである。」（下線部：筆者）として、経営判断として尊重されるための要件を示している。

- (108) この点につき、【IV-4】を参照。なお、農業協同組合の理事が行った融資判断について、経営判断原則の適用が問題となった事例として【IV-11】を参照。
- (109) 江頭・前掲注(8) 株式会社法 438 頁の注(2) 参照。
- (110) 江頭・前掲注(8) 株式会社法 438 頁の注(2)、畠田公明「コーポレート・ガバナンスにおける取締役の責任制度」(法律文化社、2001年) 40 頁参照。
- (111) なお、これに関連する裁判例として、事例【IV-15】および【IV-18】がある。取締役が効率的な経営をするためには、下部機関への委任や下部機関への信頼は認められるべきであるが、その際の要件を示している。
- (112) 事例【IV-14】(前掲注(66))を参照。
- (113) その当時のアメリカ会社法における取締役の義務と責任については、山口幸五郎「アメリカ会社法における取締役の責任」法学論叢 58 卷 3 号 60 頁(1952年)に詳しい。
- (114) 条文の引用については、浅木慎一『会社法旧法令集』(信山社、2005年)を参照した。
- (115) 吉永榮助「取締役の一般的義務」一橋論叢 29 卷 4 号 277 頁以下(1953年)参照。
- (116) 吉永・前掲注(115) 293 - 294 頁参照。
- (117) 吉永・前掲注(115) 293 頁参照。
- (118) 本文の主張を前提として、吉永は、忠実義務は広く取締役の行為全般(政策の決定、合目的性の判断、業務執行、監督等)について認められるものであり、委任に関する善管注意義務とは別個のものであると解するのが妥当であり、善管注意義務の内容は、企業法的に企業の種類別、特殊の事情を考慮して相対的に定められるべきこと、営業上の判断、とくに政策的な判断については悪意もしくは詐害的行為があった場合に限り法律上の責任を認めるべきである旨を結論づけている(吉永・前掲注(108) 302 頁)。すなわち、このような理解によれば、忠実義務についてはともかく、善管注意義務についてその判断基準を強化することは適切ではないということであると考えられる(同様の見解として、大阪谷公雄「取締役の責任」田中耕太郎編『株式会社法講座第3巻』115 頁(有斐閣、1956年)を参照)。
- (119) 当時の米国における取締役の責任論に関する代表的な論文として、坂田桂三「取締役の経営上の判断の誤りによる責任」企業会計 27 卷 13 号 133 頁(1975年)、片山信弘「アメリカ会社法における取締役の注意義務」法学ジャーナル 21 号 57 頁(1977年)、龍田節「会社に対する責任」金判 572 号 90 頁(1979年)、並木俊守『アメリカにおける

取締役の経営責任の法理』（中央経済社、1983年）などを参照。

- (120) 神崎克郎「取締役の注意義務」『取締役制度論』（中央経済社、1981年）65頁（初出、民商法雑誌82巻6号（1980年））、神崎克郎「取締役の注意義務」商事法務847号111頁（1980年）参照。
- (121) 神崎・前掲注（120）取締役制度論71頁の注（4）を参照。善管注意義務を尽くして会社の業務を行ったか否か、すなわち業務執行が明らかに不合理であるか否かを判断するにあたり、神崎は、当該業務執行に関する重要な情報を得たか否かであるとしている（この点の判断は形式的なものではなく、実質的なものである。上柳克郎ほか「経営責任に対する法的検討（3）」商事法務912号（1981年）36頁〔神崎発言〕、神崎克郎「米国における経営判断の原則の展開」林良平先生還暦記念『現代私法学の課題と展望（中）』（有斐閣、1982年）275-76頁）。
- (122) 片山信弘「経営の合理性に関する判断の法則について」海上保安大研究報告26巻1号29頁（1980年）、戸塚登「経営判断の法則（1）（2）」阪大法学126号1頁、127号1頁（1983年）。戸塚は、経営上の判断を審査する際に、手続面と内容面とを分けて、経営判断の手続面には注意義務が妥当し、内容面には経営判断原則が妥当すると主張した。具体的には、手続面に関しては、取締役は経営判断をなすについて合理的な注意義務を負い、裁判所は事前の調査・準備が判断時の状況において十分であったかどうかを審査しうるのに対し、内容面に関しては、経営判断の結論が一定の範囲内にあるかどうかではなく、結論が合理的根拠に裏付けられているかどうかを問うというものである。戸塚・前掲「経営判断の法則（2）」42頁、54頁。
- (123) 近藤光男「取締役の責任とその救済（4）」法学協会雑誌99巻12号1頁以下、32頁（1982年）、近藤光男『会社経営者の過失』（弘文堂、1989年）147-48頁、上柳克郎=鴻常夫=竹内昭夫『新版注釈会社法（6）』（有斐閣、1987年）277頁〔近藤光男〕参照。
- (124) 近藤・前掲注（117）会社経営者の過失169-170頁参照。
- (125) 近藤光男「取締役の責任とその救済（1）」法学協会雑誌99巻6号（1981年）35頁参照。
- (126) 川濱昇「米国における経営判断原則の検討（2）」法学論叢114巻3号（1983年）48-53頁。
- (127) 川濱・前掲注（126）48-53頁参照。
- (128) 川濱・前掲注（126）48-53頁参照。
- (129) *Smith v. Van Gorkom*, 488 A.2d 858. 同判決は、トランスユニオン社の会長兼CEOであるVan Gorkomが主導して、マーモン社の市場価格38ドルの株式に対して一株あたり55ドルの現金を対価とした会社の合併をトランスユニオン社の取締役会で承認されたことについて、同社の株主が取締役に注意義務違反があった旨を主張し、取

締役に損害賠償を請求したというものである。同判決では、取締役会の承認時（意思決定過程）の事実焦点を当て、そこに重大な過失ありとして責任を肯定した。なお、同事案については、近藤光男『経営判断と取締役の責任—「経営判断の法則」適用の検討』（中央経済社、1994年）で紹介および分析がなされている。

- (130) この点については、AMERICAN LAW INSTITUTE、PRINCIPAL OF CORPORATE GOVERNANCE: ANALYSIS AND RECOMMENDATIONS § 4.01. わが国における同原理の翻訳としては、証券取引法研究会国際部会（編訳）『コーポレート・ガバナンス—アメリカ法律協会「コーポレート・ガバナンスの原理：分析と勧告」の研究』（日本証券経済研究所、1994年）、土橋正＝吉田直「米国法律協会（ALI）の会社の管理プロジェクト（五）」国際商事法務18巻11号1229頁などがある。また、わが国における紹介として、吉田直「取締役の注意義務と経営判断の法則—ALIのCorporate Governance Projectを参考に—」青山法学論集35巻3=4号72-77頁（1994年）、新井修司「アメリカ法律協会『「コーポレート・ガバナンスの原理」』における取締役及び役員員の注意義務と経営判断の原則：メルビン・A・アイゼンバーグの所説を参考に」阪大法学46巻1号129-132頁（1996年）を参照。なお、ALI原理については批判的な見解がみられる。堀口勝「経営判断原則の再考」東洋法学39巻2号179-180頁（1996年）参照。
- (131) 伊勢田道仁「米国における取締役の注意義務法理の展開（一）（二）」府経37巻1号1頁以下（1992年）、府経37巻2号1頁以下（1992年）参照。
- (132) 伊勢田・前掲注（131）府経37巻2号26頁、44頁参照。
- (133) 伊勢田・前掲注（131）府経37巻1号35頁参照。
- (134) 大塚龍児「株主権の強化・株主代表訴訟」『鴻常夫先生古稀記念論文集・現代企業立法の軌跡と展望』（商事法務研究会、1995年）70-71頁参照。
- (135) 大塚・前掲注（134）71頁参照。
- (136) 大塚・前掲注（134）74頁参照。
- (137) 本間輝雄「株主代表訴訟と経営判断原則」『西原寛一先生追悼・企業と法（下）』（有斐閣、1996年）185頁、吉原和志「取締役の経営判断と株主代表訴訟」小林秀之＝近藤光男編『新版株主代表訴訟大系』（弘文堂、2002年）96頁参照。
- (138) 神崎克郎「経営判断の原則」『企業の健全性確保と取締役の責任』（有斐閣、1997年）217-218頁参照。
- (139) 神崎・前掲注（138）218頁参照。
- (140) 神崎・前掲注（138）220頁の注（21）参照。神崎は、アメリカにおいては経営判断過程を中心とした司法審査がなされていることを前提にしている。



- (141) 近藤光男「取締役の経営上の過失と会社に対する責任」金法1372号6頁（1993年）参照。
- (142) 近藤・前掲注（141）8頁参照、近藤・前掲注（129）経営判断と取締役の責任124頁参照。
- (143) 近藤・前掲注（141）10頁、近藤・前掲注（129）経営判断と取締役の責任93-97頁参照。
- (144) 近藤・前掲注（129）経営判断と取締役の責任110頁参照。
- (145) 三浦治「デラウェア会社法における経営判断の原則」大学院研究年報18号I-2・31-32頁（1989年）、同「会社法における行為規範・評価規範の区別の意義」Artesliberales61号222-114頁（1997年）、三浦治「わが国における『経営判断』の原則（一）（二・完）」Artesliberales53号223頁以下（1993年）、54号177頁以下（1994年）参照。
- (146) その上で、意思決定過程については、経営判断を下す前に有用かつ合理的に重要なすべての情報を得ていたか否かを基準としている（三浦・前掲注（145）Artesliberales61号222-224頁）。
- (147) 三浦・前掲注（145）Artesliberales61号222-224頁参照。
- (148) 前嶋京子「わが国における経営判断原則について」下関市立大学論集36巻1=2号1頁以下、12頁（1992年）参照。
- (149) 吉原和志「取締役の経営判断と株主代表訴訟」小林秀之・近藤光男編「新版株主代表訴訟大系」96-97頁（弘文堂、2002年）参照。
- (150) 大杉謙一「取締役・監査役の責任と、その軽減-監査役によるリスク管理体制の監視とアクティブ・ボードの推進」法律時報74巻10号（2002年）25頁参照。
- (151) 大杉・前掲注（150）25頁参照。
- (152) 大杉・前掲注（150）26頁参照。
- (153) 大杉・前掲注（150）27-28頁参照。
- (154) 野田博「取締役の注意義務と司法群査」法学新報109巻9・10号（2003年）522-26頁、同「コーポレート・ガバナンスにおける法と社会規範についての1考察」ソフトロー研究1号105頁（2005年）129頁参照。
- (155) Melvin A. Eisenberg, The Divergence of Standards of Conduct and Standards of Review in Corporate Law, 62 FORDHAM L. REV. 437, 444.445. なお Eisenberg 教授は、経営判断原則による司法審査は取締役に期待されるべき役割を規律づけるための行為規範を明確にするものであると指摘する。すなわち、デラウェア州の判決群が明らかにしているように、これは注意義務違反の存否を決定する判決は、取締役に対

して行動指針を示すことで、取締役を取り巻く社会の規範に働きかけ、取締役が適切に行為するよう促すという機能を有するものとしていることと一致する。

- (156) 野田・前掲注(154) 548頁。なお、仮谷広郷「取締役の注意義務と経営判断原則」一橋法学3巻2号478-479頁(2004年)参照。
- (157) 山田泰弘『株主代表訴訟の法理—生成と展開』(信山社、2000年)、同「代表訴訟と役員等の責任」『浜田道代先生還暦記念・検証会社法』(信山社、2007年)223頁、247-48頁、同「国際的潮流から見た日本法の株主代表訴訟制度—特に株主代表訴訟の原告適格を巡って—」立命館法学314号(2007年)12頁参照。
- (158) 山田・前掲注(157)株主代表訴訟の法理176-179頁参照。
- (159) 山田・前掲注(157)株主代表訴訟の法理179頁。なお、山田・前掲注(157)代表訴訟と役員等の責任232頁以下、同・前掲注(157)立命館法学112頁参照。また、北村雅史「コーポレート・ガバナンスと株主代表訴訟」小林秀之=近藤光男編「新版株主代表訴訟大系」115頁(弘文堂、2002年)も同様の見解を主張する。
- (160) そのほか近時の見解として、森田果「わが国に経営判断原則は存在していたのか」商事1858号4頁以下(2009年)参照。なお、森田果は、日本にはこれまで「思想としての」経営判断原則が存在したことはなかったと主張する。そもそも「思想としての」経営判断原則とは、経営の専門家ではない裁判所が事後的に役員等の責任を問うことになる、経営を萎縮させ、結局は会社・株主の利益にならないというものであるが、このようなルールがわが国にはこれまで存在しなかったと主張する。そして結論として、「わが国の『経営判断原則』は、単に裁判所における訴訟活動の展開のされ方によってたまたま発生したものにはすぎない」としているが(森田・前掲論文10頁)、他方で善管注意義務違反の前提となる裁量の幅について「当該行為の性質と訴訟の場において利用可能な証拠資料の程度によって決まってくる」(森田・前掲論文8頁)としており、行為の性質が裁量の範囲内か否かという判断を通じて責任の成否に影響を与えることを肯定している。もっとも、「行為の性質」と「利用可能な訴訟資料の程度」に着目した場合に、訴訟活動の展開は行為の性質によって変わってくるものであるし、また行為の性質によって裁量の幅が異なるものであると考えられることから、経営判断原則においてわが国の裁判所が「判断の内容に不合理がなかったか」という点を審査しているのはこのことを意味するのではないかと考えられる。
- (161) 拙稿「経営判断原則の理論的基礎(3)」京女法学4号31-33頁(2013年)参照。
- (162) 拙稿「経営判断原則の理論的基礎(2)」京女法学2号131-132頁(2012年)参照。
- (163) 拙稿・前掲注(162)京女法学2号132頁参照。
- (164) 拙稿・前掲注(162)京女法学2号134-135頁参照。

- (165) 拙稿・前掲注（161）京女法学4号28頁参照。
- (166) 拙稿・前掲注（161）京女法学4号29-30頁参照。
- (167) 拙稿・前掲注（161）京女法学4号31-32頁参照。
- (168) 江頭・前掲注（8）289頁参照。実態は、業務執行者（経営者）が株主のコントロールを脱し、会社は「経営者支配」のもとにあるとする（同書46-48頁）。なお、その他にもわが国では、メインバンク制度、株式の持合いを通じた会社経営者の規律付けが行われてきたが、このような規律付けは現在ではほとんど機能していない。
- (169) 江頭・前掲注（8）489頁参照。
- (170) 江頭・前掲注（8）489頁参照。
- (171) 江頭・前掲注（8）482頁の注（3）を参照。
- (172) 江頭・前掲注（8）47頁参照。
- (173) 宮本航平「取締役の経営判断に関する注意義務違反の責任（2・完）」法学新報115巻7=8号84-86頁（2008年）参照。
- (174) 吉原・前掲注（149）96-97頁、江頭・前掲注（8）438頁参照