

粉飾上場に協力した取引先従業員 およびその使用人の投資者に対する責任

—東京高判平成 30・4・12 金判 1544 号 8 頁
(原審：東京地判平成 29・1・27 金判 1514 号 20 頁)

桜 沢 隆 哉

I. 事実の概要

1. 事案の概略

本件は、株式会社東京証券取引所のマザーズ市場に上場する Z 株式会社(以下、「Z 社」という)の株式を取引所市場において取得した X らが、上場の際に提出された有価証券届出書に架空売上高の計上という虚偽記載があり、その結果、Z 社が上場廃止となり損害を被ったところ、同社の上記粉飾上場に当たり、Y₂ 社の従業員であった Y₁ が、Y₂ 社名義の虚偽の残高確認書を作成するなどして上記粉飾上場に加担したと主張して、Y₁ に対しては、民法 709 条、同法 719 条 1 項又は 2 項に基づき、Y₂ 社に対しては、同法 715 条 1 項に基づき、損害賠償を請求した事案である。

2. 当事者

(1) 原告ら

マザーズ市場に上場していた Z 社の株式を取得した者あるいは、Z 社の株式を相続した者である。

(2) 被告ら

Y₂ 社は、通信機器等の製造販売を主たる業務とする株式会社である。同

社には、購買本部、事業本部および財務経理部が存在しており、そこでは購買本部が社内の各部門から購入依頼を受けて取引候補会社から見積もりを得た上で発注を行い、事業本部が物品の納入や検収等を行い、財務経理部が代金の請求または代金の支払等を行う事業分掌となっている。

Y₁は、昭和62年4月1日にY₂社に入社し、平成14年12月から購買本部デバイスプロダクト調達統括部設備調達部担当課長、平成17年4月から平成19年3月まで同本部設備・材料調達統括部設備調達部担当課長、平成19年4月から同本部システムプロダクト調達統括部メカニカルパーツ調達部担当課長を務めた者である。その後、Y₁は、平成22年4月1日からY₂社の子会社である株式会社B第二購買部長を経て、平成25年6月、Y₂社から懲戒解雇された。

Z社は、半導体製造装置の開発、製造及び販売等を主な目的として設立された株式会社である。同社は、平成21年11月20日にマザーズ市場への上場を果たしたが、平成22年5月21日に東京地方裁判所に対し、破産手続開始の申立てをし、同裁判所は、同31日に破産手続開始決定がなされ、同年6月15日に、Z社の株式は上場廃止となった。CはZ社設立当初からZ社が破産手続開始決定を受けるまで、同社の代表取締役を務めた者であり、D証券出身のEは、平成13年6月27日に、Z社の財務担当取締役に就任し、平成19年5月18日、同社の代表取締役に就任した者である。また、FおよびGは、平成15年6月頃、H社とともに退職し、同年9月頃Z社に入社した。Fは、平成16年6月30日からZ社の取締役に就任した者であり、Gは、Z社の営業部アシスタントマネージャーとして入社し、平成18年12月にフィールド技術部長、平成21年10月に営業マーケティング部長に就任した者である。

3. Z社の粉飾決算

Z社は、平成16年3月期から、Eが管理部に指示して、架空売り上げを

計上するほか、営業部または管理部において、架空計上した売上に見合う虚偽の発注書、航空貨物運送状、輸出許可証、請求書のほか、販売した装置ごとに仕様書や図面等をまとめたファイルなど、実際に装置を販売した場合に作成されるのと同様の証憑を作って販売を装い、併せて、架空の売上先となった会社内に協力者を得て、会計監査人による調査に対して虚偽の回答をさせるといった粉飾発覚を免れるための措置を講ずるなどして、粉飾決算を開始した。

平成16年3月下旬、C、EおよびFは、平成16年3月期に架空売上を計上するために、エッチング装置が納入できたかのような注文書を偽造することとし、Y₂社名義のエッチング装置4台分の注文書を偽造することとした。FおよびGは、Y₂社と取引のある以前の勤務先の同僚から、Y₂社の注文書のコピーを入手し、Y₂社名義のエッチング装置4台分の注文書を偽造するとともに、Y₂社名義の納品書兼検査票やZ社の通帳等を偽造した。

Z社の平成16年3月期から平成21年3月期までの各期の粉飾決算の概要は、第3次申請に係る平成21年3月期は架空売上割合が97.3パーセントであった。また、Z社の平成16年3月期から平成20年3月期までの国内企業を顧客とする架空売上高は、平成16年3月期の架空売上高16億0858万9000円のうちY₂社のものが10億1858万9000円、平成17年3月期の架空売上高25億3600万円のうちY₂社のものが3億2000万円、T社のものが12億6000万円、平成18年3月期の架空売上高44億4100万円のうちY₂社のものが1億1000万円、T社のものが5億9600万円、U社のものが5億2000万円、平成19年3月期の架空売上高66億8800万円のうちU社のものが7億4000万円であった。

Z社の会計監査は、平成14年3月期から平成21年3月期までの間、公認会計士I事務所に所属するJ、KおよびLが、同期以降も、I事務所に所属するLおよびMが行っていた。なお、LおよびMは、Z社の上場申請時に無限定適正意見を付した監査報告書を作成している。

4. Y₁の行為

Y₁は、Y₂社がH株式会社と取引関係にあったこともあり、以前からFおよびGと面識があったが、平成16年4月、E、FおよびGから、Z社がY₂社に対して売掛金を有している旨を証明する平成16年3月期の残高確認書の偽造の依頼を受け、平成16年4月23日付け「勘定残高確認ご依頼の件」と題する書面（以下「平成16年度残高確認書」という。）を作成した。同書面は、I事務所が、Z社の会計監査にあたり、同年3月31日時点におけるZ社のY₂社に対する売掛金10億6951万8450円の残高確認を求めるところ、Y₁は、上記金額と相違ない旨記載された欄に、「Y₂株式会社 購本 デバイスプロダクト調達」と刻印されたゴム印及び「Y₂株式会社 購買本部デバイスプロダクト調達統括部」と刻印された角と丸の社印（いずれも真正のもの）をそれぞれ押印した。

Y₁は、これと同様に、平成17年3月期の残高確認書の偽造の依頼を受け、平成17年4月22日付け「勘定残高確認ご依頼の件」と題する書面（以下「平成17年度残高確認書」という。）を作成した。同書面は、I事務所が、Z社の会計監査にあたり、同年3月31日時点におけるZ社のY₂社に対する売掛金14億0551万8450円の残高確認を求めるところ、Y₁は、上記金額と相違ない旨記載された欄に、「Y₂株式会社 購本 デバイスプロダクト調達」と刻印されたゴム印及び「Y₂株式会社 購買本部デバイスプロダクト調達統括部」と刻印された丸の社印（いずれも真正のもの）をそれぞれ押印した。

Y₁は、平成17年頃、Fから、Z社の主幹事証券会社であるR証券株式会社（以下「R証券」という）のヒアリングを受けるよう依頼され、これに応じ、R証券担当者からヒアリングを受けた。Y₁は、EおよびFと事前に打ち合わせたところ、Eらから評価機を納入後、検収完了に至るまでは長期になること、Z社は将来性があること、レポート機の購入も考えていることなどを回答してほしい旨の依頼を受けた。Y₁が、R証券担当者に対し、Eお

よびFから指示されたとおり、Y₂社がZ社の評価機の納入を受け手から検収完了に至るまでは長期になること、Y₂社としてはZ社には将来性があると考えており、レポート機の購入も考えていることなどを回答した。

I公認会計士事務所のJは、平成17年3月期の会計監査を行っていた際、Z社のY₂社及びT社に対する売掛金が1年以上回収されていないことを確認した。Jは、半導体製造装置の初号機は技術検収を受けるまでにかかなりの期間がかかり売掛金が長期滞留することも仕方がないことであるとは考えていたものの、Z社の倒産リスクに結びつく可能性があると考え、次期の会計監査では、書面による残高確認という通常の監査手続にとどまらず、Z社が売掛金を有している販売先を直接訪問し、実際にZ社から納品された装置が使われているのか否か、返品の可能性はあるのか否かなどについて、担当者から確認することをEに伝えた。そこで、Eは、Y₂社に対するヒアリングとして、Y₁との面会を設定した。

JおよびKは、平成18年2月23日、Y₂社川崎工場を訪問し、E及びFの立会いのもと、Y₁に対するヒアリングを実施した。JおよびKが、Y₁に対し、装置の納入の有無、使用状況、検収時期、返品可能性について質問したところ、Y₁は、Z社の半導体製造装置が納入されていること、少量ながら製品を製造して販売していること、歩留まりが高くなったところで検収を行うこと、返品することはないことをそれぞれ回答した。Jは、Y₁に対して、半導体製造装置の実物を見せてほしい旨伝えたが、Y₁は、クリーンルームに入っているため見せることはできない旨回答した。

Eは、平成18年12月18日、S証券に対し、R証券を主幹事証券会社として上場準備を進めていたが、同社の公開引受業務撤退に伴い、新たに主幹事証券会社を選定することになったとして、マザーズへの上場を目指しているため主幹事証券会社に就任してほしい旨打診をした。S証券は、社内で検討した結果、Z社が半導体製造装置メーカーであり新技術を持っているため競争力があること、業績が順調に伸びていること、既に公認会計士が会計監

査を行っている会社法上の大会社であることなどから、平成19年4月19日、主幹事証券会社に就任した。

S証券公開引受部は、平成19年5月頃から同年10月頃までヒアリング等を行い、その後、S証券引受審査部は、同年10月10日、同月11日、同月26日、同月30日及び同年11月27日、Z社に対して、事業内容やコーポレート・ガバナンスの状況、関係会社、開示体制、取締役会議事録の内容、内部監査、株主の状況、業務フロー、業績推移、会計方針、資金繰りの状況などについて、ヒアリングを行ったほか、監査役や公認会計士に対してもヒアリングを行った。上記各ヒアリングにおいては、Z社の注文書と通帳の写しとを照合し、受注したものについて入金がされているかを確認したほか、公認会計士に対するヒアリングにおいて販売先に対する売掛債権の残高確認の状況を確認した。

S証券は、上記各ヒアリングと並行して、平成19年3月期のZ社の売上高のうち約89パーセントは台湾や韓国の海外企業に対する売上であったことから、海外の取引先からZ社製の半導体製造装置に対する評価を確認することも考えたが、引受審査部としては、通訳等を介在せずに信用ある日本企業の担当者に対して確認することが最も確実であると考え、結局、国内企業と海外企業の両方から確認することとした。Z社は、S証券から、海外取引先1社及び国内取引先1社の実査を予定している旨を伝えられ、Fは、国内企業で架空売上が計上していたT社およびU社に内部協力者がいなかったことから、同年11月頃、Y₁に対し、Z社の主幹事証券会社がR証券からS証券に変更があったことから、S証券のヒアリングを受けるよう依頼した。

S証券は、平成19年11月26日、Z社から取引先に対する質問事項を事前に教えてほしい旨の連絡を受けたことから、同社に対し、Y₁とのヒアリングにおける予定質問事項をメールで送付した。その後、Gは、同月28日、Y₁に対し、想定問答集を送付した。なお、上記想定問答集には、①S証券の出席者の所属部署、性格等、②基本的な対応として、取引内容の詳細は話

せないと突き放すこと、Z社の技術の優位性を多く述べることで、全ての取引につき発注書が発行されていることにすること、各工場にエッチャー及びアッシャーが複数台販売済みであることとし、具体的な台数についての詳細は話せないと突き放すこと、検収完了日は分からないが長いのが標準であると述べることなどの基本的な対応方法が記載されていた。

S証券担当者は、平成19年11月29日にはW社を実査し、同年12月3日、Y₂社川崎工場を訪問し、Z社からEおよびGの立会いの下、Y₁に対してヒアリングを実施した。Y₁は、S証券担当者からの質問に対し、想定問答集に基づき、Y₂社とZ社との間に正式に実際の取引があった旨および今後もZ社製装置が有力候補である旨の回答をした。

5. Z社の上場と上場廃止

Z社は、平成19年12月20日、東証に対し、マザーズ市場への上場申請をした（以下「第1次申請」という）。これにより、東証から自主規制業務を委託されている東京証券取引所自主規制法人（平成26年4月1日付けで日本取引所自主規制法人に名称変更。以下「自主規制法人」という。）の上場審査部は、Z社の上場審査を開始した。東証は、平成20年2月14日、Z社が平成16年頃から注文書、検収書類を偽造して巨額な粉飾決算をしている旨、注文書偽造については、Y₂社の購買部長が巨額のストックオプションと引き換えに偽注文書を発行した旨などを記載した匿名の同月12日付け「注文書偽造による巨額粉飾決算企業の告発」と題する書面（以下「第1次投書」という）を受けた。自主規制法人の上場審査部及びS証券は、第1次投書の真偽を調査したが、第1次投書に係る粉飾決算の事実を認めるに足りないと判断した。Z社は、平成20年4月17日、第1次申請を取り下げた。Z社は、平成20年12月1日、東証に対し、改めてマザーズ市場への上場申請をしたが（以下「第2次申請」という）、平成21年5月中旬、第2次申請を取り下げた。Z社は、平成21年8月18日、東証に対し、改めてマザーズ

市場への上場申請をした（以下「第3次申請」という。）。東証は、平成21年10月16日、Z社株式会社についてマザーズ市場への上場を承認し、Z社は、同日、東証に対して「新規上場申請のための有価証券報告書（Iの部）、関東財務局長に対して有価証券届出書を各提出し、上場予定日を平成21年11月20日として、株式の売出しや公募等の手続を進めることになった。しかしながら、東証は、同年10月27日、第1次投書と同旨の「10月16日付で東証マザーズに上場承認された株式会社Zの巨額粉飾決算の実態についての告発」と題する書面（以下「第2次投書」という。）を受けた。自主規制法人の上場審査部及びS証券は、第2次投書の真偽を調査したが、第2次投書に係る粉飾決算の事実を認めるに足りないと判断した。Z社は、平成21年11月20日、マザーズ市場へ株式を上場した。

証券取引等監視委員会は、平成22年5月12日、金融商品取引法違反容疑で、Z社に対する強制捜査（搜索・差押え）を実施した。そこで、東証は、同月13日、Z社株式を開示注意銘柄に指定した。Z社は、同月16日、上場時に提出した有価証券届出書に売上高を過大に計上するなどした虚偽の決算情報を記載し、粉飾額が100億円規模に上るとの東証による報道の真偽につき、概ね上記報道のとおりであり、東証への新規上場申請書類において虚偽の決算情報を記載したことを認める旨の開示をした。東証は、同月18日、Z社株式を同日から同年6月18日まで整理銘柄に指定し、Z社の上記開示に係る虚偽の内容が、会社の状況を示す最も基本的な情報である決算情報に係るものであり、さらに、その規模が、Z社の新規上場直前事業年度である平成21年3月期の連結売上高118億円に対して100億円にも上るものであって、売上の大部分に係る極めて重要かつ巨額なものであったと認められ、しかも、Z社が、虚偽の決算情報であると認識しながら、新規上場申請書類において当該決算情報を記載し、上場申請時に提出し、上場承認を得ていたとして、新規上場申請における宣誓書において宣誓した事項について重大な違反を行ったと認められるとして、上場廃止が適当であり、同廃止日を平成

22年6月19日とする旨決定し、速やかに上場廃止すべき事情が発生した場合は、上記整理銘柄指定期間及び上場廃止日を変更することがあるとした。

Z社は、平成22年5月21日、東京地方裁判所に対し、破産手続開始の申立てをし、同裁判所は、同月31日、破産手続開始決定をした。Z社の株式は、平成22年6月15日、上場廃止となった。

Z社の株式の平成21年11月20日（上場日）から平成22年6月15日（上場廃止日）までの株価（1株。以下同じ。）の推移は、515円から875円の価格幅で推移し、粉飾決算が発覚した平成22年5月12日の前日である同月11日の株価の終値は775円であった。

そこで、Z社株式を取引所市場で取得したXら（205名）は、Z社の有価証券届出書の虚偽記載により損害を被ったとして、Y₁に対しては、民法709条、同法719条1項又は2項に基づき、Y₂社に対しては、同法715条1項に基づき、損害賠償を請求した。

Ⅱ．判旨

【第1審判決（東京地判平成29・1・27金判1514号20頁）一部請求認容、一部請求棄却】

第1審判決は、次の通り判示して、Y₁に対するXらの請求の一部を認容し、Y₂社に対するXらの請求を棄却した。

1. Y₁の共同不法行為

(1) 民法719条1項前段の責任

「……前記前提事実及び…認定事実によれば、C、E、F及びGらZ社関係者が、架空売上高計上による粉飾上場のための一連の仮装工作をしたことが認められ、これにより原告らが粉飾上場を果たしたZ社の株式を取得することにより損害を被ったことが認められることから、上記Z社関係者は、

原告らに対し、民法719条1項前段に基づき、各自が連帯してその損害を賠償する責任を負う。

これに対し、Z社の部外者である被告Y₁がZ社関係者からの各依頼に基づき残高確認書の偽造やヒアリングへの回答といった限られた協力的行為をしたにすぎないこと、Z社の粉飾上場がZ社関係者による一連の仮装工作により計画的に取行されたこと〔後記5のとおり、1審被告Y₁の行為がZの粉飾上場に有意の影響を与えていないこと〕からすれば、被告Y₁がZ社関係者とともに共同の不法行為をしたとまで認めることはできない。〕

(2) 民法719条2項の責任

「前記前提事実……によれば、I事務所所属の公認会計士は、Z社の平成16年3月期及び平成17年3月期における監査手続において、期末売上債権につき全件について取引先に残高確認手続を実施していたのであり、その監査手続の過程で被告Y₁が作成した被告Y₂社名義の平成16年度残高確認書及び平成17年度残高確認書を確認することにより、Z社が被告Y₂社に対して売掛金を有しているなどの錯誤に陥ったことが認められる。その後、……J及びKは、Z社の被告Y₂社に対する売掛金の未回収状況を確認するため、平成18年3月期の監査手続において、同年2月23日、取引先である被告Y₂社に対する実査として被告Y₁とのヒアリングを実施したところ、被告Y₁による虚偽回答…により、Z社の架空売上に気付くことができなかった。……また、Z社の当時の主幹事証券会社であったR証券は、被告Y₁とのヒアリングにおいて、前記…の虚偽回答を受けたことにより、Z社と被告Y₂社との間に取引が存在するなどの錯誤に陥ったことが認められる。……その後、R証券による先の審査内容がS証券に引き継がれたか否かは証拠上明らかではないが、S証券は、……平成19年4月19日にZ社の主幹事証券会社に就任して以降、上記錯誤に陥った公認会計士からのヒアリングを通じて被告Y₂社に対する売掛債権の残高確認状況を確認し、また、同年12

月3日、被告Y₁からのヒアリングにおいて、前記…の虚偽回答を受けたことにより、やはりZ社と被告Y₂社との間に取引が存在するなどの錯誤に陥ったことが認められる。

……その後、東証は、Z社による第1次申請により上場審査を開始し、売掛債権が未回収のまま長期に滞留している点について公認会計士J、K及びLらの説明を受けるなど審査を進め…、平成20年2月14日の第1次投書後の追加調査として行った同月27日の上記公認会計士らからのヒアリングをした結果、第1次投書に係る粉飾決算の事実を認めるに足りないと判断するに至ったことが認められる…。そして、前記…によれば、上場申請会社が上場申請を取下げ後に改めて上場申請をした場合、先の審査内容が引き継がれるところ、……Z社は平成20年4月17日に第1次申請を取り下げて同年12月1日に第2次申請をしたこと、東証は第1次申請時の審査結果を踏まえて前回の審査時からの変更事項等に重点を置いて審査したこと、Z社は第2次申請を取り下げて第3次申請をしたこと、東証は第2次申請取下後の事情について重点的に審査を行ったこと、平成21年10月27日の第2次投書後の追加調査として行われた同月29日のL及びMに対するヒアリングした結果、第2次投書に係る粉飾決算の事実を認めるに足りないと判断するに至ったこと、最終的にZ社は平成21年11月20日にマザーズ市場に上場したことがそれぞれ認められる。

……以上の一連の事実関係に加え、一般的に監査対象企業から独立した情報源で監査人が直接入手した監査証拠の証明力は高いこと、被告Y₁が日本有数の電機メーカーで社会的信用のある被告Y₂社の従業員であったこと、被告Y₁がZ社の国内企業の架空売上先の唯一の協力者としてS証券からのヒアリングに応じたことを併せ考慮すれば、被告Y₁がした一連の行為は、公認会計士及び主幹事証券会社並びに東証が関わる一連の上場手続においてZ社が粉飾上場を敢行するに当たり相当程度重要な役割を果たしたものといえる。

Z社の架空売上について海外企業の協力行為が一定程度認められ……、被告Y₁が偽造した平成16年度残高確認書及び平成17年度残高確認書が上場審査の確認書類に含まれず、第1次投書及び第2次投書の際の追加調査時にこれらが確認対象でなかったとしても、上記結論は左右されない。……しかしながら、上記のとおり、被告Y₁は、虚偽の残高確認書の作成及び主幹事証券会社及び公認会計士からのヒアリングにおける虚偽の回答を通じて、Z社と被告Y₂社との間に取引があるなどと公認会計士及び主幹事証券会社を錯誤に陥らせることによって審査を通過させ、さらには東証の上場審査を通過させることでZ社の粉飾上場を容易にしたといえるから、その意味では相当程度重要な役割を果たしたものである。被告らの上記主張は、採用することができない。

……以上より、被告Y₁は、原告らに対し、民法719条2項に基づき、Z社関係者との間で共同行為者とみなされ、連帯してその損害を賠償する責任を負う。』

2. Y₂社の使用者責任の有無

「前記…によれば、被告Y₂社には、購買本部、事業本部及び財務経理部等が存在し、その購買本部だけでも500人以上の従業員が所属し、同本部が14の統括部に分かれ、同統括部がさらに1ないし4の部に分かれており、被告Y₁を含む多数の被用者にその職務を分掌させていたことが認められる。そして、購買本部、事業本部及び財務経理部等の事務分掌が規定され、購買本部が社内の各部門から購入依頼を受けて取引候補会社から見積もりを得た上で発注を行い、事業本部が物品の納入や検収等を行い、財務経理部が代金の請求又は代金の支払等を行っていたことが認められ、また、財務経理部が公認会計士からの残高確認書への回答をしていたことが認められる。

被告Y₁は、平成16年度残高確認書及び平成17年度残高確認書を作成した当時は購買本部に所属し、公認会計士からの残高確認書への回答は財務経

理部の職務であって、被告 Y₂ 社において購買本部が残高確認書を作成していたことを窺わせる証拠はない。また、上記各残高確認書に押印された印鑑類は購買本部が所管するものであり、被告 Y₁ が経理部の印鑑を冒用して作成したものではないから、被告 Y₂ 社が、被告 Y₁ をして権限外に上記各残高確認書を作成することを客観的に容易な状態に置いていたとも認められない。

また、被告 Y₁ は、主幹事証券会社及び公認会計士との各ヒアリングに応じた当時も、やはり購買本部に所属しており、主幹事証券会社との間の他社企業の上場の際のヒアリングや、公認会計士による残高確認等のためのヒアリングに応じる職務権限を有していなかったと認められる。そして、被告 Y₁ は、E、F 及び G の周到かつ巧妙な準備の下に上記各ヒアリングに応じていたのであり、被告 Y₂ 社が、被告 Y₁ をして権限外に上記各ヒアリングに応じることを客観的に容易な状態に置いていたとは認められず、上記各ヒアリングが被告 Y₂ 社の勤務時間中に同社内で行われたことは上記認定を左右しない。

……そうすると、被告 Y₁ がした一連の行為と被告 Y₁ が分掌する本来の職務との間には関連性が認められず、また、被告 Y₁ がかかる権限外の行為をすることを被告 Y₂ 社が客観的に容易な状態に置いていたとも認められず、結局、被告 Y₁ の一連の行為は被告 Y₂ 社の事業の執行についてされたものとは認められない」。

3. X らの損害および損害額

「有価証券届出書に虚偽の記載がされている上場株式を取引所市場において取得した投資者が、当該虚偽記載がなければこれを取得することはなかつたとみるべき場合、当該虚偽記載により生じた損害の額、すなわち当該虚偽記載と相当因果関係のある損害の額は、上記投資者が、当該虚偽記載の公表後、上記株式を取引所市場において処分したときはその取得価額と処分価額との

差額を、また、上記株式を保有し続けているときはその取得価額と事実審の口頭弁論終結時の上記株式の市場価額との差額をそれぞれ基礎とし、経済情勢、市場動向、当該会社の業績等当該虚偽記載に起因しない市場価額の下落分を上記差額から控除して、これを算定すべきものと解される（最高裁判所平成21年（受）第1177号同23年9月13日第三小法廷判決・民集65巻6号2511頁参照）。

……これを本件についてみるに、……Xらは、別紙原告別取引目録記載のとおりZ社株式を取得し、また、Xらの中には同別紙のとおり売却した者がいることが認められるところ、Z社の有価証券届出書の架空売上高計上の虚偽記載がなければ、Z社はマザーズ市場に上場することはできず、XらにおいてZ社株式を取得するという結果自体が生じなかったとみるのが相当である。

そして、……Z社は、平成22年5月31日に破産手続開始決定を受け、同年6月15日には上場廃止となり、Z社の株式は無価値となったことが認められるから、Xらに生じた損害の額は、Z社の株式を取引所市場において処分したときはその取得価額（取引手数料を含む。以下同じ。）と処分価額との差額、また、上記株式を保有し続けていたときはその取得価額となるというべきである。」

「虚偽記載に起因しない市場価額の下落分が控除されるのは、株式の市場価額は種々の要因によって変動することは通例であるところ、一般投資家は、当該虚偽記載がなければ上記株式を取得することはなかったとしても、取得した株式の市場価額が経済情勢、市場動向、当該会社の業績等当該虚偽記載とは無関係な要因に基づき変動することは当然想定した上で、これを投資の対象として取得し、かつ、上記要因に関しては開示された情報に基づきこれを処分するか保有し続けるかを自ら判断することができる状態にあったことから、上記投資者が自らの判断でその保有を継続していた間に生ずる上記要因に基づく市場価額の変動のリスクは、上記投資者が自ら負うべきであり、

上記要因で市場価額が下落したことにより損失を被ったとしても、その損失は投資者の負担に帰せしめるのが相当といえるからである……。

これを本件についてみるに、Z社はその上場時の売上のおよそ97%が架空であり上場が到底不可能な会社であったこと、Z社の上場後架空売上計上の虚偽記載が発覚するまでわずか約半年であり、株価変動も515円から875円の幅で動いているにすぎず、上記短期間のうちに上場時からの事情変更は特段窺われないことからすれば、虚偽記載に起因しない市場価額の変動リスクを原告らに負担させる基礎がないといえるから、虚偽記載に起因しない市場価額の下落分を控除すべきである旨の被告らの主張は、採用することができない。」

【控訴審判決（東京高判平成30・4・12金判1544号8頁）原判決変更】

XらおよびY₁が控訴したところ、本判決は次のように判示して、Y₁に対する民法709条、719条1項および2項に基づく損害賠償請求には理由がないとして、Y₁の控訴に基づきY₁の敗訴部分を取り消して原判決を変更した。「……1審被告Y₁は、Z社の関係者からの依頼に応じ、平成16年3月期末にZ社の1審被告Y₂社に対する売掛金10億6951万8450円が存在する旨の虚偽の内容の平成16年度残高確認書を、また、平成17年3月期末にZ社の1審被告Y₂社に対する売掛金14億0551万8450円が存在する旨の虚偽の内容の平成17年度残高確認書を、それぞれ作成し、さらに、……1審被告Y₁は、平成17年頃にR証券からの、平成18年2月23日に公認会計士からの、及び平成19年12月3日にS証券からの各ヒアリングにそれぞれ対応し、Z社と1審被告Y₂社との間に、平成16年度残高確認書又は平成17年度残高確認書の各売掛金の記載どおりの半導体製造装置の初号機の取引があり、Z社の将来性及び初号機の稼働状況等を前提として、今後、Z社と1審被告Y₂社との間で、追加機の購入等の取引が継続される見込みが相当程度あるかのような回答をしたことが認められる。

しかし、まず、1審被告 Y₁ が偽造した平成16年度残高確認書及び平成17年度残高確認書についてみると、各残高確認書に売掛金として記載された平成17年3月期末までに発生した1審被告 Y₂ 社に対する架空売上げは、Z社が上場の際に提出した有価証券届出書……との関係では、第二部の企業情報中の第5の経理の状況の、当期である平成21年3月期及びその前期である平成20年3月期の各連結損益計算書中の「売上高」には含まれておらず、第三部の特別情報の平成17年3月期の売上げにその一部が計上されていることが推認されるにすぎない。もちろん平成16年度残高確認書及び平成17年度残高確認書に記載された平成17年3月期までに発生した1審被告 Y₂ 社に対する架空売上げが、平成20年3月期及び平成21年3月期の連結貸借対照表中の「売掛金」の一部に含まれる蓋然性はあるが、その具体的な内容は詳らかでなく、また、仮に含まれているとしても、平成17年3月期末までに発生した架空売上げが平成20年3月期末又は平成21年3月期末の時点で売掛金として残存しているということ自体、平成17年3月期から大幅な増加を続けていると認められる……売掛金の一部として、長期にわたり回収未了の状況になっているということの意味するから、一般には技術検収の完了までに2年程度がかかるにすぎないということ……に照らしても、Z社の財務状況の健全性、あるいは先端的とされたZ社の技術力への信頼性を損なうべき事情であるということができると、平成16年度残高確認書及び平成17年度残高確認書に売掛金として記載された1審被告 Y₂ 社に対する架空売上げの存在が、Z社の株式の上場の際に行われた虚偽の財務諸表の提出等に有意の影響を与えたということとはできない。

また、平成16年度残高確認書及び平成17年度残高確認書の内容は、平成17年3月期までにZ社と1審被告 Y₂ 社との間の多額の取引の存在を示すものということができ、これらの取引の存在は、Z社の外部者であり、しかも、1審被告 Y₂ 社の課長を務める1審被告 Y₁ による、R証券及びS証券からの各ヒアリングにおける回答とも相まって、マザーズ市場の上場審査基準であ

り、主幹事証券会社が判断するというZ社の「高い成長可能性」を裏付ける過去の販売実績……の一事情として、Z社が「高い成長可能性」を有するという判断に影響を及ぼし得るものとも考えられる。しかし、前提事実（5）のとおり、少なくともZ社と1審被告Y₂社との間の取引による架空売上げは、平成18年3月期を最後に存在せず、また、上記各残高確認書に売掛金として記載された取引に関連して、1審被告Y₂社がZ社から追加機の購入等をしたことをうかがわせる証拠もないから、平成17年3月期末までのZ社と1審被告Y₂社との間の取引は、その後の追加機の受注等の取引に繋がらなかったとみざるを得ない状況にあったと推認され、上述のとおり、このような状況は、Z社の技術力への信頼性を損なうべき事情であったといえることができる。そうすると、仮に、平成17年頃にR証券からの、平成19年12月3日にS証券からの各ヒアリングにおける1審被告Y₁の対応が、S証券をして、Z社と1審被告Y₂社との間に、平成17年3月期末までにZ社と1審被告Y₂社との間に多額の取引が存在し、Z社が「高い成長可能性」を有するという錯誤に陥らせたとしても、Z社と1審被告Y₂社との間で追加機の購入等の取引が継続しなかったこと、さらに、平成20年2月には第1次投書があり、これを受けた調査が実施されたこと……をも考慮すると、当該錯誤が、S証券からの上記ヒアリングから1年半以上（平成17年3月期末からは4年以上）が経過した平成21年8月18日の第3次申請……及びそれを受けた上場審査に有意の影響を与え、S証券、ひいては自主規制法人の判断を誤らせるべきものであったとは考え難い（なお、Z社と1審被告Y₂社との間で追加機の購入等の取引が継続しなかった事実は、平成19年12月13日の第1次申請後の状況をも踏まえた判断になるはずであり、第1次申請の段階で判断すれば足り、その後に判断を要しないものであるともいえない）。

さらに、公認会計士からのヒアリングにおける1審被告Y₁の回答についてみると、同回答は、平成16年度残高確認書及び平成17年度残高確認書に

売掛金として記載された取引が現に存在したことを裏付けたものであり、同回答が公認会計士のその後の認識に影響を与えた可能性を否定することはできない（実際、Jらは、第1次投書を受けた自主規制法人によるヒアリングに際し、監査手続において、1審被告Y₁に直接会って、納品を確認した事実を告げている……）。

しかし、L及びMによるZ社の平成21年3月期の連結会計年度の連結財務諸表及びZの同期の財務諸表についての独立監査人の無限定適正意見……は、主に当該年度中の会計事象を中心とするものであり、しかも、前提事実(5)のとおり、Z社の上場及び上場廃止で問題となった架空売上げは、外国企業を中心とするものであって、当該架空売上げに係る取引が、1審被告Y₂社との取引を前提とした取引であったり、これに関連する取引であったりしたことをうかがわせる証拠はなく、1審被告Y₂社の架空売上げとは無関係な取引であったと認めざるを得ない。そうすると、仮に、平成18年2月23日の公認会計士からのヒアリングにおける1審被告Y₁の回答が、公認会計士をして、平成16年3月期末又は平成17年3月期末までの間に、Z社と1審被告Y₂社との間に、平成16年度残高確認書及び平成17年度残高確認書に売掛金として記載された取引が現に存在し、Z社に高い技術力があるということについて錯誤に陥らせたとしても、当該錯誤が、I事務所の公認会計士による上場に際しての監査に有意の影響を与え、その監査結果を誤らせるべきものであったとは考え難い。そして、上述のとおり、Jらは、第1次投書等を受けた自主規制法人によるヒアリングに際し、監査手続において、1審被告Y₁に直接会って、納品を確認した事実を告げている……が、この事実は、あくまでも1審被告Y₂社に対する平成16年3月期又は平成17年3月期までの売上げの存在と、Jらによる一般的な監査の方法を述べる意味を有するにとどまり、このことが、実際にZ社の上場申請に対して行われた多額に上る架空売上げについての監査の適正性を担保する関係に立つものではない。すなわち、1審被告Y₁によるヒアリングにおける回答は、Z

社につき長年にわたり会計監査を担当してきたJらが、自らの監査の方法の適正性を信ずる一つの根拠となる事象にすぎず、過去を含めてZ社が多数の取引先との間で取引をしている中、1審被告Y₂社との間の取引と無関係な取引による架空売上げについての独立監査人の無限定適正意見に有意な影響を与えるものということとはできない。

加えて、……自主規制法人は、上場審査等の過程において、第1次投書及び第2次投書を受け、その中には1審被告Y₂社に関する注文書等の偽造による粉飾決算の事実が具体的に記載されていたにもかかわらず、1審被告Y₂社に対して取引の存否を確認することはなく、第3次申請の際の第2次投書についても、平成21年4月から同年9月までの6か月間の装置の納入と売上先の債務の認識及び売上先からの代金の支払の事実を確認し、それをもって第2次投書の真実性を確かめることとしたのである。そうすると、上記の上場審査において、平成16年3月期末及び平成17年3月期末までのZ社と1審被告Y₂社との間の取引の存在、及び1審被告Y₁によるヒアリングにおける回答が、審査の結果に直ちに影響を与える事情ではなかったといえることができ、この観点からも、1審被告Y₁の各行為がZ社の上場に有意な影響を与えていないといえるのであり、また、このような状況の中、自主規制法人の裁量判断に基づく調査と、その調査結果を受けた最終的な判断により、Z社の上場に至ったといえることができる。

以上によれば、……本件請求は、マザーズ市場に上場されていたZ社の株式を取引所市場において取得した者等である1審原告らが、Z社が上場の際して提出した有価証券届出書に、架空売上高の計上という虚偽記載があり、その結果、Z社の株式が上場廃止となり、取得価額の全部又は一部の損害を被ったことなどを理由とするものであるところ、1審被告Y₁の各行為は、Z社の架空売上げの計上による上場及びこれを理由とする上場廃止に有意な影響を与えたということとはできず、1審原告らが被ったとする損害との間に因果関係を認めることが相当であるという関係も認められない。また、Z社が

上場に際して提出した有価証券届出書に記載された架空売上げには、1 審被告 Y₁ が加担した平成 17 年 3 月期までの 1 審被告 Y₂ 社に対する架空売上げは含まれておらず、有価証券届出書に記載された架空売上げについて、1 審被告 Y₂ 社との間の取引を前提とした架空売上げ、又は同取引に関連する架空売上げが存在したとも認められないから、協力者として位置づけられる 1 審被告 Y₁ の存在が、Z 社の粉飾上場の際の調査を妨げることが期待されるなど、Z 社の関係者による粉飾上場の共同不法行為の実行を容易にしたという関係にも立たない。そうすると、1 審被告 Y₁ の各行為は、Z 社の関係者による粉飾上場の共同不法行為の実行を「幫助」したものとは認められない。」

Ⅲ. 検討 本判決の結論について反対する。

1. はじめに

本件は、東証マザーズ市場に上場する Z 社株式を取引所市場において取得した者(X ら)が、「当該虚偽記載がなかったならば当該株式を取得しなかった」という損害（いわゆる取得自体損害）を被ったとして、発行会社の外部者に対する損害賠償を請求した事案の控訴審判決である⁽¹⁾。Z 社は上場に際して提出された有価証券届出書に計上された売上高の約 97% が架空であり、その結果、上場の約半年後にそのことが発覚して上場廃止となっている。そこで、そのような粉飾上場にあたり Z 社の取引先である Y₂ 社の従業員であった Y₁ が粉飾上場に加担したとして、Y₁ に対しては、民法 709 条、719 条 1 項または 2 項に基づく損害賠償責任が、Y₂ 社に対しては、民法 715 条 1 項に基づく損害賠償責任が追及されている。まず、後者の責任については、第 1 審判決・本判決ともに責任が否定されている。その一方で、本件における被告は架空売上の対象となった会社の取引先 Y₂ 社とその従業員 Y₁ であり、

(1) 原判決についての解説として、藤林大地「判解」『速報判例解説・新判例解説 Watch』22 号 121-124 頁（2018 年）参照。

虚偽の残高証明書を作成し、証券会社や公認会計士からのヒアリングに対しても虚偽の回答をした Y_1 の責任については、第1審判決と本判決とで結論が異なっている。すなわち、 Y_1 は、粉飾上場を行った Z 社側の関係者とともに民法 719 条 1 項の共同不法行為として責任を負うこと自体は否定されたが、同 2 項の「幫助」に該当することについて、第1審判決は肯定しているが、本判決は否定している。これは、金融商品取引法（以下「金商法」と略記）上、損害賠償責任の法定されていない取引先の従業員が虚偽の残高証明書の作成およびヒアリングに対する虚偽事実の回答をして、協力をしたという事実が認められるが、このような事実が、①粉飾上場を取行するにあたり、相当程度重要な役割を果たしたものといえるか、あるいは、②Z 社の上場に有意な影響を与えていたということはできず、X らの損害との間に因果関係が認められず、Z 社関係者による粉飾上場の共同不法行為の実行を容易にしたという関係に立たないと評価されるのかが問題となっている。

なお、第1審判決では、民法 719 条 2 項に基づき、発行会社の外部者の責任が肯定されていることから、損害賠償責任額の算定について、西武鉄道事件最高裁判決⁽²⁾の理由づけを採り上げ、虚偽記載と因果関係のある損害（いわゆる取得自体損害）を前提として、そこから経済情勢等による相当因果関係のない損害を控除することを否定している。それに対して、本判決では、そもそも発行会社の外部者の責任が否定されていることから、この点については問題とされていない。したがって、民法 719 条 2 項に基づき、取引先の従業員に粉飾上場についての「幫助」による責任の有無について判断を示している点が本判決の特徴である。

本研究では、民法 719 条に基づく発行会社の外部者の責任を中心に検討をすすめていくが、本判決の全容を明らかにする限りで、民法 715 条 1 項の使用人責任および投資者の損害額の算定についても検討することとする。

(2) 最判平成 23・9・13 民集 65 卷 2511 頁。

2. 共同不法行為

(1) 金融商品取引法の規定

金商法では、不実の発行開示・継続開示において、発行会社の外部者のうち、元引受証券会社・監査法人の責任については規定が置かれている（金商法21条1項3号・4号、22条、23条の12第5項、24条の4等）。本件は、金商法上の責任主体として、規定が置かれていない発行会社の外部者のうち、元引受証券会社および監査法人以外の者について民法の規定を用いて責任追及がなされた点で特徴を有する事案である⁽³⁾。

比較的最近の裁判例の中では、このような発行会社の外部者の責任を肯定するものと否定するものがみられる。たとえば、【1】東京地裁平成26年12月15日判決⁽⁴⁾では、虚偽記載を行った会社の非常勤の社外監査役（弁護士）について、相当な注意を用いたと認められるとして、不法行為ならびに会社法429条1項および同2項・3項の責任を否定している。また、【2】東京地裁平成27年8月28日判決⁽⁵⁾でも、被告等の虚偽記載を行なった提出会社における売上げの前倒しと外注費の先送りの方法による粉飾決算に協力した取引先である被告について、提出会社における粉飾の意図を認識しておらず、同社の粉飾を幫助する意図があったとか、粉飾を行なうことを過失により容易にしたということも困難であるとして、不法行為による損害賠償責任を否定している。他方で、【3】東京地裁平成28年3月30日判決⁽⁶⁾は、資金調達取引に関与した証券会社について、記載すべき事項の不記載（不開示）の教

(3) 上場会社において有価証券報告書等に虚偽記載があったことが発覚し株価が下落した場合に、金融商品取引法の規定に基づき、株主が株価の下落によって生じた損害の賠償を発行会社等に対して請求する事案について、株主が損害の填補を求める際の考え方を総合的に考察するものとして、神田秀樹「上場株式の株価の下落と株主の損害」曹時62巻3号1頁以下（2010年）がある。なお、2012年の金商法改正により、虚偽記載等に外部の協力者が関与した場合には、「特定関与行為」として、手数料相当額の課徴金が課されることとなる（172の2第2項2号）。

(4) 東京地判平成26・12・15 / LLI/DB06930815。

(5) 東京地判平成27・8・28 / 2015WLJPCA08288013。

(6) 東京地判平成28・3・30 / 2016WLJPCA03308030。

唆による不法行為責任が肯定されており、また【4】東京高裁平成29年6月15日判決⁽⁷⁾では、簿外ファンドの組成による損失隠しの発覚を防ぐために、実態の伴わない過大なのれんを計上した虚偽の有価証券報告書を作成して提出した旧経営陣らの行為が、証券取引法または金融商品取引法に違反する行為であり、これによって、原告が同法の両罰規定により罰金刑を受けたとする事案において、損失隠しスキームの形成等に関わった経営コンサルティング会社を営む被告が上記旧経営陣らの不法行為を幫助したというべきであって、民法719条2項に基づく「共同行為者」として損害賠償責任を肯定している⁽⁸⁾。

(2) 民法719条1項前段の責任について

民法719条1項前段は、「数人が共同の不法行為によって他人に損害を加えたときは、各自が連帯してその賠償をする責任を負う」旨を規定している。この民法719条1項前段の理解については、従来から学説において議論がみられるところである。

(7) 東京高判平成29・6・15 / LLI/DB07220317。

(8) なお、東京地判平成28・12・20判タ1442号136頁では、Z社の粉飾上場をめぐる別件の訴訟において、同様の事案の下で、上場時の募集もしくは売出しに応じ、または上場後の取引所市場においてZ社株式を取得した原告らが、Z社役員、元引受証券会社（R証券、S証券）、売出しに係る株式所有者関係等、および東京証券取引所等を被告として、金商法21条1項1号・2号・4号および17条、会社法429条2項または民法上の不法行為に基づき、損害賠償（取得価格から処分価格（処分をしなかった原告については0円）を差し引いた金額およびZ社株式にかかる取引手数料、弁護士費用）を求めたものであり、Z社の代表取締役2名、取締役1名、監査役らに対する損害賠償責任、および元引受証券会社のうち、R証券の責任を認容したが、Z社の会計監査人などに対する請求を棄却した。なお、Z社の会計監査において、上場申請時に無限定適正意見を付した監査報告書を作成したI公認会計士事務所のLおよびMは、提訴時には被告とされていたが、その後原告らと裁判上の和解をしている。

この点につき、最近の有力な見解は、従来の見解⁽⁹⁾に対する批判⁽¹⁰⁾をその出発点とし、そのような理解から民法719条の独自の存在理由は、関連共同性要件と因果関係要件との間の相互関係にあると解している。すなわち、719条1項前段では、関連共同性が要件とされているため、各人の行為と損害との間の因果関係は不要（個別的因果関係は不要であり、他方、因果関係不存在の抗弁も認められない）であるとされる⁽¹¹⁾。したがって、原告は、①「共同行為」であることを基礎づけるための要件である「各人の行為の関連共同性」と、②「共同行為と発生した結果との間の因果関係」を問えば足りるとする⁽¹²⁾。

こうして共同不法行為とされるためには、各人の行為についての個別的な因果関係を不要とする「関連共同性」要件が充たされる必要がある。この「関連共同性」を、どのような基準にしたがって判断するかについては、これま

(9) わが国の伝統的な見解によれば、①共同行為者各自の行為が不法行為の要件を備えていること、および②複数の行為の間の関連共同、すなわち各人の違法行為が関連共同して損害の原因となったことを要求しているものであるとする（我妻栄『事務管理・不当利得・不法行為』（日本評論社、1937年）194頁、加藤一郎『不法行為〔増補版〕』（有斐閣、1974年）208頁）。複数の行為者間の関連共同を要求することにより、個々の行為者ごとに損害賠償責任の有無を考えたときには、相当性がないとして賠償が認められない損害についても賠償の対象となり得る。そのため、個々の行為者の故意・過失、因果関係が原告の主張・立証すべき請求原因事実となる点で、そうなると共同不法行為の場合と民法709条との違いはなくなるが、関連共同性があることで、被害者としては個々の行為者の個別的因果関係を立証する必要がないことから被害者側に有利になる。

(10) すなわち、従来の見解によれば、民法709条と719条1項前段とを分けて議論する必要なく（平井宜雄『債権各論Ⅱ不法行為』（弘文堂、1992年）191頁以下、潮見佳男『不法行為法Ⅱ〔第2版〕』（信山社、2011年）130頁、吉村良一『不法行為法〔第5版〕』（有斐閣、2017年）252-253頁）、そのため相当性の判断における緩和が共同不法行為の特徴となる。もっとも、相当性の判断を緩和する解釈は、709条の下でもそのような解釈は可能であり、719条の独自の存在理由を見いだす必要があるとする（淡路剛久『公害賠償の理論〔増補版〕』（有斐閣、1978年）118頁以下、潮見・前掲書130頁）。

(11) 平井・前掲注(10)192頁、淡路・前掲注(10)126頁、潮見・前掲注(10)131頁参照。

(12) 平井・前掲注(10)192頁、淡路・前掲注(10)126頁、潮見・前掲注(10)131頁参照。

で【1】行為者相互の意思の連絡を必要とするという見解（主観的共同説⁽¹³⁾）と【2】行為者相互の意思の連絡は不要であり、客観的にみて関連していれば足りるとする見解（客観的共同説⁽¹⁴⁾）とがみられたところである。【1】の見解は、共同関係にある他人の行為という、自己の行為の結果でない損害についても責任を負わなければならないのは、各自が他人の行為を利用し、他方、自己の行為が他人に利用されるのを許容する意思を持つべき場合に限るとする⁽¹⁵⁾。そのため、このような主観的要件のない場合には、民法719条1項前段によって処理できないことから、被害者救済の範囲が狭くなると批判されるが、その場合は、同条1項後段で処理すべきであるとする⁽¹⁶⁾。他方、【2】の見解は、判例も採用するものであり、「共同行為者各自の行為が客観的に関連し、共同して違法に損害を加えた場合において、各自の行為がそれぞれ独立に不法行為の要件を備えるときは、各自が右違法な加害行為と相当因果関係にある損害についてその賠償の責に任ずるべき」であるとする⁽¹⁷⁾。なお、【3】最近の有力な見解は、主観的関連共同と客観的関連共同の併存を認めており、共同行為と相当因果関係にある損害全部について、不真正連帯責任を負うという法的効果から、この場合の関連共同性については「強い関連共同性」が必要とされると説くものである⁽¹⁸⁾⁽¹⁹⁾。すなわち、民法719条1項前段

(13) 前田達明『民法Ⅵ2（不法行為法）』（青林書院、1980年）181頁など参照。

(14) 平井・前掲注（10）195頁、四宮和夫『不法行為』（青林書院、1987年）779頁参照。

(15) 前田・前掲注（13）181頁参照。

(16) 前田・前掲注（13）181頁参照。

(17) 最判昭和43・4・23民集22巻4号496頁。

(18) 潮見・前掲注（10）149-150頁、近江幸治『民法Ⅵ事務管理・不当利得・不法行為〔第3版〕』（成文堂、2018年）250頁参照。なお、このような見解によれば、「共同不法行為」は、一律に考えるべきではなく、要件・効果上も類型化して考える必要があり、「関連共同性」の強弱によってこれを類型化し、全額の賠償責任が課されて免責・減責を認めない場合（719条1項前段）と、同様に全額の賠償責任が課されるが、減責・免責が認められる場合とに分けて考えるべきであると説明する。前者は「意思が関与する場合」（主観的関連共同性＝強い関連共同）であり、後者は「意思が関与しない場合」（客観的関連共同性＝弱い関連共同）である。

(19) なお、このような見解の中にも様々な説明の仕方がみられる。例えば、平井・前掲注（10）189頁は、共同不法行為は、関連共同性が課されているがゆえに民法709条

の適用場面を、①損害発生への意思的関与がある場合（「主観的共同類型」）、②権利侵害ないし、損害発生への意思的関与はないが、客観的にみて権利・法益侵害をもたらすことになった行為について共同加功の意思がある場合、そして③そのような意思はないが、場所的・時間的に近接し、かつ競合している行為者間で相互に他人の権利・法益を侵害しないように協力する義務が認められる場合（②と③を「客観的共同類型」）に限られるとする²⁰。

第1審判決および本判決は、残高証明書書の偽造等の限られた協力行為をしたにすぎないこと、粉飾上場はZ社関係者による一連の偽装工作により計画的に敢行されたことを理由として、関連共同性を否定している。本判決の719条1項前段の責任について、どのような理解に立っているのかは明らかではないが、本判決は、おそらくそのような自らが容易にすることに主導的な形で関与したのではなく、Z社に従属する形での関与の場合には、関連共同性が強いものとは認められないと解されたものであろう。

(3) 民法719条2項の責任について

他方で、本判決では、民法719条2項に基づき、Y₁（発行会社の外部者

で要求されるような因果関係が必要とされないところに意義があるとする。そして、①共謀・共同の認識、教唆・幫助など意思的関与が存在する場合には、各人が加害行為を行っていないことも、損害賠償責任を負い、②意思的関与が存在しなくとも、各人の行為に社会的一体性があれば各人の行為と損害との間に因果関係があるものとみなすとしている。それに対して、淡路・前掲注(10)126頁以下では、民法719条1項前段の「共同行為＝各人の行為の関連共同性」の要件は、「各人の行為と損害との間の個別的因果関係の立証を不要にする」という観点から再構成されるべきであり、また効果についても共同不法行為者各人が各人の行為と相当因果関係の範囲にある損害を超えた全損害について賠償責任を負うことであるため、因果関係の不存在等を立証しても免責・減責されることはない。そして、このような共同行為が成立するためには、「弱い客観的関連」に加えて「強い関連共同性」がなければならないとする。719条1項後段の「共同行為者」といえるかは、「弱い客観的関連」があれば十分であり、効果については、各人の行為と損害発生との間の因果関係の推定規定であると解し、加害者が自己の行為との因果関係の不存在を立証した場合には、免責・減責されるとする（また、吉村・前掲注(10)265頁も同様の見解に立つ）。

²⁰ 潮見・前掲注(10)163-170頁、近江・前掲注(18)250頁参照。

であって、元引受証券会社・監査法人（ゲートキーパー）ではない者）に対する責任を求めている。同項にいう「教唆」とは、他人に加害行為をする意思を決定させる行為をいい、「幫助」とは、加害行為を行なうことを容易にさせる行為をいい⁽²¹⁾、このような行為をした者も共同行為者とみなされる。同項の趣旨は、従来、自ら加害行為を行なっていない者にも責任を負わせることにあるとされていたが、関連共同性の要件が課されることにより加害行為と損害との間の事実的因果関係の存在を要しないと解されるに至った以上、かつ、共謀に至らない場合も関連共同性に含まれると解される以上、1項前段の確認的な規定であると解されている⁽²²⁾。したがって、2項それ自体の性質を議論することには意味がないとする⁽²³⁾。

第1審判決では、「一連の上場手続においてZ社が粉飾上場を敢行するに当たり、相当程度重要な役割を果たしたものと指摘されている。この点につき、Y₁は、「投資家に対して直接不法行為責任を負うことが相当と認められる程度に有価証券届出書の虚偽記載の作出に重要な役割を果たしたとは言えない」旨の主張をしたのに対して、同判決は、「Z社の粉飾上場を容易にしたといえるから、その意味では相当程度重要な役割を果たした」としてその主張が斥けられている。それに対して、本判決では、「Y₁の各行為は、Z社の架空売上げの計上による上場及びこれを理由とする上場廃止に有意な影響を与えたということとはでき」ず、また、「Y₁の存在が、Z社の粉飾上場の際の調査を妨げることが期待されるなど、Z社の関係者による粉飾上場の共同不法行為の実行を容易にしたという関係にも立たない」として、Y₁の責任を否定している。

この点についても、第1審判決および本判決が、民法719条2項の責任に

(21) 潮見・前掲注(10)172頁、吉村・前掲注(10)266頁、四宮・前掲注(13)797頁、平井・前掲注(10)194頁、近江・前掲注(18)255頁など参照。

(22) 潮見・前掲注(10)173頁、平井・前掲注(10)194頁、近江・前掲注(18)255頁参照。

(23) 潮見・前掲注(10)173頁、平井・前掲注(10)194頁、近江・前掲注(18)255頁参照。

ついでどのような理解に立っているかは明らかではないが、学説や裁判例等では、「教唆」や「幫助」は強い関連共同性の典型であるとされており、このような行為があると評価されれば「強い関連共同性」が認められることになる⁽²⁴⁾。とくに「幫助」は、上記2(2)に述べた【3】の見解によれば、主観的共同類型に該当し、しかも本判決のY₁の各行為時における認識において、残高証明書およびヒアリングの結果がZ社の粉飾上場に利用されるという認識がなかったということはできないとしていることからすれば、相当程度Y₁にも意思的関与が認められるとも考えられる。

3. 使用者責任について

使用者責任は、被用者の不法行為を理由として被害者が使用者に対して損害賠償を請求するという場面に関するものである。この場合、なぜ被用者の不法行為について使用者が責任を負うのかがこれまで議論されてきたが、判例および通説は、使用者が自己の業務のために被用者を用いることによって事業活動上の利益をあげている以上、使用者は被用者による事業活動の危険も負担すべきであるとする報償責任の原理または危険責任の原理の下で、被用者が負担する責任を使用者が代わって負担するもの（代位責任説）と解する⁽²⁵⁾。

(24) 潮見・前掲注(10)163頁、吉村・前掲注(10)267頁など参照。

(25) もっとも、代位責任説に立つ場合、「他人の不法行為」の「代位責任」であることから、被用者には、故意・過失・責任能力などの有責性（一般不法行為の要件）が必要とされるが、そうすると、被用者にそのような有責性がない場合には、使用者責任は発生しないこととなる。そこで代位責任説のそのような欠点を克服すべく解釈論が展開されている。すなわち、現代の広範な企業活動においては、「企業外」の被害者が「企業内」の被用者を特定して、その過失を立証することは困難であり、また公害等の企業責任では、被用者の行為の違法性を問うことなく、責任を負わせるべきことが要請されるという問題意識の下で、①民法715条の解釈論として被用者の有責性を排除しようとする見解（田上富信「被用者の有責性と民法715条(1)・(2)」鹿兒島大法学論集8巻2号59頁以下、9巻2号51頁以下）、②企業自体の709条による不法行為責任を認めようとする見解（神田孝夫「企業の不法行為責任について」北大法学論集21巻3号お100頁以下）、および③民法715条を使用者の選任監督上の過失に基づく責任であるとする見解（平井・前掲注(10)227頁）などが提唱されている。

使用者責任の要件としては、被用者の不法行為のほか、行為当時に使用者がその事業のために被用者を使用していたこと（「使用関係」の存在）、および被用者の不法行為が使用者の事業の執行について行われたものであること（「事業執行性」）が求められる。

そこで、まず、使用者責任の要件として「使用関係」にあることが求められる。「使用関係」とは、使用者が被用者を「使用」という関係であるが、ここで「雇用関係」の存在は不要であるとされている⁽²⁶⁾。したがって、両者間に契約関係が存在するか、行われる事業が一時的か継続的か、営利目的かどうか、適法か違法かなどといった点は重要ではなく、実質的にみて使用者が被用者を指揮監督するという関係があれば足りるとされている⁽²⁷⁾。このいわゆる「実質的指揮監督関係」は、使用者が被用者を実際に指揮監督していたかどうかという点に即して判断されるのではなく、指揮監督をすべき地位が使用者に認められるかという点に即して判断される⁽²⁸⁾。

次に、「事業執行性」が求められる。すなわち、被用者の不法行為は、使用者の事業の執行につきなされたものである必要がある。被害者は、「被用者のおこなった行為が、使用者から当該被用者に業務として指示されたものであること」の主張・立証が必要であるかが問題となるが、そうすると、付与された権限を超越した場合、権限と無関係の行為をした場合、および権限を濫用した場合には損害賠償を請求することができない。そこで、判例および学説では、いわゆる「外形標準説」をとっており⁽²⁹⁾、「被用者の職務執行行為そのものには属しないが、その行為の外形から観察して、あたかも被用者の職務の範囲内の行為に属するものとみられる場合を包含するものと解すべき」であるとする。職務の範囲内において適法になされたものでないとい

(26) 潮見・前掲注(10) 22頁、平井・前掲注(10) 228頁、近江・前掲注(18) 227-228頁参照。

(27) 最判昭和42・11・9民集21巻9号2336頁。

(28) 潮見・前掲注(10) 23頁、平井・前掲注(10) 228頁、吉村・前掲注(10) 208頁参照。

(29) 最判昭和40・11・30民集19巻8号2049頁。

う点につき、悪意または重過失ある被害者は、外観への信頼に対する保護に値する第三者ではないとされる。第1審判決では、かかる基準に照らして、事業執行への該当性を否定している。その理由として、 Y_1 がした一連の行為と、 Y_1 が分掌する本来の職務との間には、関連性が認められず、また、 Y_1 がかかる権限外の行為をすることを Y_2 社が客観的に容易な状態に置いていたとも認められないことをあげている。それに対して、控訴審判決では、 X らからその旨の Y_2 社の外形上職務の範囲内である旨の主張がなされているが、このような主張は採り上げられておらず、第1審判決がそのまま維持され、 Y_2 社は、民法715条1項に基づく責任を負わないとする。

もっとも、外形標準説は、取引行為にかかる相手方の信頼を保護することをその趣旨とする理論であり、そもそも、 X らと Y_2 社との間に取引関係のない本件においては妥当しないものである³⁰⁾。そのため、控訴審判決では、このように X らと取引関係に立たない Y_2 社の責任を肯定することはできないとして、この点については判示されていないものと考えられる³¹⁾。

4. おわりにかえて

(1) まとめ

本判決は、 Z 社の粉飾上場にかかる Y_1 の責任も否定した。本判決の結論には反対であり、少なくとも Y_1 は、 X らに対して民法719条1項に基づく責任を負うと考える。本判決においては、 Y_1 の各行為時における認識としては、残高証明書が会計監査のために使用されること、主幹事証券会社および公認会計士からの複数回のヒアリングや Z 社の上場にとって重要であること、さらに Z 社関係者からの要請の時点でそれらのことを当然に認識し

³⁰⁾ 詳しくは、潮見・前掲注(10)33-34頁、39-42頁および近江・前掲注(18)229-232頁参照。

³¹⁾ この点について、前掲注(25)の諸見解のうち、②の見解によれば、少なくとも、企業自体の不法行為責任が認められる余地はあり得る。しかし、擬人化された企業自体の過失を議論するのは一種の比喩であるとする批判がみられるように(平井・前掲注(10)227頁)、無用に責任の範囲を拡大することには疑問がある。

ており、そうすると残高証明書およびヒアリングの結果がZ社の粉飾上場に利用されることという認識がなかったということではできないと述べられている。上記2(2)に述べた【3】の見解によれば、主観的共同類型に該当するケースであるとも考えられるし（民法719条2項に基づく責任）、あるいは客観的共同類型のうち、共同行為への共同加功の意思が客観的にあったと認められるとも考えられる（民法719条1項前段）。仮にそれらに該当せず、「弱い関連共同性」しか認められなくとも、そのような結果発生への認識があれば、民法709条に基づく一般不法行為により責任を負うと解することもできたのではなかろうか。

(2) Xらの損害および損害額

なお、控訴審判決では、Yらの責任が否定されたため、この部分にかかる判示は取り消されているが、第1審判決の中では、Y₂の責任が肯定されており、その点からXらの損害および損害額が問題とされている。不法行為の一般理論によれば、加害原因がなかったとしたならば被害者があるべき利益状態（仮定的状態）と、加害がされた現在の利益状態（現実の状態）の差を損害ととらえることになる³²。これは、違法行為がなかったとしたらあるべき利益状態と違法行為がなされた利益状態の差を賠償の対象となるべき「差額説」を違法行為がなければ株式を取得しなかったと見るべき場合に適用して得られる自然の結果であるとされる³³。

この点につき、第1審判決は、①有価証券届出書の虚偽記載がなければZ社株式は上場されていなかったとして、取得自体損害を肯定した上で、②経済情勢等の要因に基づく市場価額の下落分の控除を否定（虚偽記載の公表までの株価は虚偽記載と無関係に形成されたものであり、取得価額が公表日前

³² 潮見佳男「虚偽記載等による損害—不法行為損害賠償法の視点から」商事1907号15頁（2010年）参照。

³³ 黒沼悦郎「西武鉄道事件判決の検討—東京地判平成二〇年四月二四日一」商事1839号20頁以下、23頁（2008年）参照。

日の終値より高い場合、その差額は虚偽記載に起因しない市場価額の下落分として控除すべきとする被告の主張を否定)し、取得価額と処分価額の差額(未処分の場合にはZ社の株式はすでに無価値となっているため取得価額)を損害額とする。上記①については、Xらは取引所市場における取得者であるため、異論はない。それに対して、上記②については、西武鉄道事件の論理を引用した上で、上場時の売上の約97%が架空であり上場は到底不可能な会社であったこと、虚偽記載の発覚までの期間が約半年で、株価の変動も一定の幅に収まっており、かかる短期間のうちに上場時からの事情変更は特段窺われないことを理由として、虚偽記載に起因しない市場価額の変動リスクをXらに負担させる基礎がないとする。そもそも、上場が到底不可能であるという事案が隠蔽されており、「上場時からの事情」に変更がない場合には、投資者側はそれを負担すべき理由はないとする。というのも、投資者は、取得した株式の市場価額が経済情勢、市場動向、当該会社の業績等が虚偽記載とは無関係な要因に基づき変動することを想定した上で、株式を投資の対象として取得し、かつ、上記要因に関して開示された情報に基づき、これを処分するか、保有し続けるかを判断することができるためである。そのため、そのような基礎を欠く本件事案において、投資者がそのようなリスクを負担すべきでないのは当然であると考えられる。したがって、西武鉄道事件の論理のうち、発行会社の既開示情報に深刻な瑕疵がある場合には、経済情勢等の要因に基づく市場価額の下落リスクの負担の基礎を欠くため(とくにZ社株式は上場時にはすでに価値がなかったといえるため)控除しないとした第1審判決の理解は妥当である³⁴⁾と考える。

34) 飯田秀総「判批」ジュリ1440号110-111頁(2012年)、加藤貴仁「高値取得損害／取得自体損害二分論の行方」飯田秀総ほか編『商事法の新しい礎石』(有斐閣、2014年)817頁、836頁など参照。