

〔商法 三八四〕 損失補填と取締役の会社に対する責任

（東京地判平五・九・一六民八部判決、棄却（控訴）  
 平四（ワ）五七八三号取締役損失補填責任追及事件  
 判時一四六九二五、判タ八二七・三九、金判九二八・一六、金法一三六八三七）

〔判示事項〕

一、損失補填を行った取締役の行為は、経営判断上裁量の範囲を逸脱するものとは言えない。

二、証券会社による損失補填は、平成三年法律九六号による改正前の証券取引法に違反しない。

三、顧客との取引関係を維持・拡大する目的で一部の顧客に損失補填を行ったことは、不公正な取引方法に当たり、独占禁止法一九条に違反する。

〔参照条文〕

商二五四条・二五四条ノ三・二六六条一項五号・平成三年法九六号改正前証券取引法五〇条一項三号、独占禁止法二条九項・一九条・昭和五七年公取委告示一五号不公正な取引方法九項

〔事実〕

訴外甲会社は、大正一四年一月二七日に設立された株式会社で、その営業目的は、有価証券の売買、その媒介、取次および代理、有価証券の引受および売出しなどであり、被告Yらは、平成二年三月当時、いずれも、甲会社の代表

取締役の地位にあった。

訴外乙会社は、甲会社の大口顧客であり、甲会社は、昭和四八年三月から、乙会社と有価証券の売買などによる資金運用の取引を継続し、また乙会社の証券発行に際しては、主幹事証券会社の地位にあって、引受手数料など、Yら主張の手数料収入を得ていた。

乙会社は、平成元年四月、訴外丙信託銀行との間で、乙会社を委託者、丙信託銀行を受託社とし、期間を平成二年三月までとする特定金銭信託契約を締結して、一〇億円を信託し、これに基づき丙信託銀行が甲会社のための取引口座を開設して、有価証券の売買による乙会社のための資金運用を開始された。この特定金銭信託契約に基づく勘定を利用した取引（特金勘定取引）においては、乙会社は投資顧問会社との間で投資顧問契約を締結しておらず、甲会社から有価証券の売買に関する情報の提供を受けて、丙信託銀行に対して売買の指図をし、この指図に基づいて丙信託銀行が甲会社に有価証券の売買を発注するという関係にあった（いわゆる営業特金）。平成元年末頃、乙会社のための特金勘定口座には、約二億七千万円の損失が生じていた。平成元年十二月二六日、大蔵省証券局は、社団法人日本証券業協会に対し、「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」と題する局長通達を行い、またその趣旨を徹底させるための業務課長連絡を行った。

その内容は、証券会社の大口顧客に対する損失補填は、一般投資者の証券取引についての公平感や証券市場に対する信頼感を損なうのであり、証券取引の公平性や証券市場の透明性確保の観点から、証券会社の営業姿勢の適正化が強く要求されるとしたうえ、証券会社に対し、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もろんのこと、事後的な損失の補填や特別の利益提供も厳にこれを慎むことを求めるとともに、特金勘定取引については、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結ばれるものとする、具体的には、顧客が投資顧問契約を締結していることを確認するか、あるいは、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、特別の利益提供などの行為は行わない旨の書面を取り交わすかの処置をとって取引を開始し、または継続することを求めるものであった。

甲会社を初め各証券会社では、この通達の主眼は早急に営業特金の解消を求める点にあると理解し、株式市場が急落する状況下で顧客との関係を良好に維持しつつ営業特金の解消をすすめていくためには、損失補填もやむを得ない

という考え方が大勢を占めるようになった。

甲会社では、専務取締役で管理部門の最高責任者であったY<sub>1</sub>が担当者となつて、営業特金の総点検を行うこととし、平成二年一月から二月にかけて、各営業部店の担当者が顧客との間で、営業特金解消のための交渉を開始した。

その過程で顧客から運用実績に対する不満と営業特金の解消による評価損の発生について、苦情が寄せられたため、各営業部店長が、調査して、損失補填が必要と判断したもののについて、同年三月上旬、Y<sub>1</sub>に報告がなされた。

同月一三日、Y<sub>1</sub>が出席して、甲会社の専務会が開催された。専務会では、Y<sub>1</sub>から、乙ほかの顧客に生じた損失について総額約一六一億円の損失の補填をすることが提案され、了承された。

甲会社は、平成二年三月一四日、乙にルクセンブルク証券取引所に上場の丙会社ワラント（一ワラント額面五千ドル）一、一二五ワラントを代金合計六一万二、五〇〇ドル（当時の為替相場で九、一二六万二、五〇〇円）で売り、同日、直ちに乙は甲に代金合計三〇四万七、一八七・五ドル（同四億五、二八一万二、〇六三円。ただし、国内取引税一三五万八、四三六円を含む）で売戻した。この結果、丙は三億六、〇一九万一、一二七円の利益を得、これによ

って、営業特金の運用による損失が補填された。

そこで、平成四年三月四日、甲会社の株主であるXが、甲会社に対して、Y<sub>1</sub>等の損失補填による損害賠償責任を追及する訴訟の提起を請求したが、甲会社が訴を提起しないので、同年四月一〇日、Y<sub>1</sub>等の責任を追及する代表訴訟を提起したのが、本件であり、Xは、(1)本件損失補填は、取締役の善管注意義務（商法二五四条三項、民法六四四条）、忠実義務（商法二五四条の三）に違反すること、(2)本件損失補填は、改正前証券取引法五〇条一項三号・四号に違反すること、(3)本件損失補填は独占禁止法一九条に違反すること、および(4)被告らには商法二六六条一項五号により、この法令違反行為によって会社が被った損害として、損失補填額に相当する三億六千万円の損害賠償の賠償責任があること、の四点を主張した。

これに対して、Y<sub>1</sub>等は、(1)本件損失補填は、経営上の判断によるものであるから、Y<sub>1</sub>等に取締役としての善管注意義務・忠実義務違反は存在しないこと、(2)平成三年改正前の証券取引法は、顧客に損失が生じた後にこれを補填する事後的な損失補填を禁じていなかったこと、(3)損失補填により乙との取引関係を維持し、拡大を図ることが長期的には甲の利益になると判断して損失補填を行ったが、独占禁

止法において禁止されるのは損失補填自体ではなく、損失補填により競争者の顧客を自己と取引するように誘引することであること、および(4)損失補填により、甲会社は乙との取引を維持するという利益を得ており、約三億六千万円の損失補填額自体を甲会社が被った損害とみることはできないこと、の四点を主張した。

〔判 旨〕

請求棄却

一 善管注意義務・忠実義務違反について

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求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つ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はない。むしろ裁判所としては、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、その前提となつた事実の認識について不注意な誤りがなかつたかどうか、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つたかという観点から審査を行うべきであり、その結果、前提となつ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つたと認められる場合には、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。……被告等がY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、その前提となつた事実の認識に不注意な誤りがあるということではなく、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三億六千万円という巨額のものとし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、甲会社と乙会社との従来の取引関係、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、平成二年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までいうことはできない。したがってY等が本件損失補填を決定したことをもって、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。

## 二 証券取引法違反について

本件損失補填がされた当時施行されていた平成三年改正前の証券取引法では、五〇条一項三号、四号が、有価証券の売買などの取引について、証券会社が顧客に対して損失の全部又は一部を負担することを約して勧誘する行為をしてはならないものとし、勧誘に際しての損失保証を禁止していたが、顧客に損失が生じた後その損失を補填する行為については、これを禁止する規定はなかった。その後、平成三年同法改正により、初めてこれが禁止されることになった（五〇条の二第一項二号・三号）……。したがって、

平成三年の証券取引法改正前は、損失保証の実行に当たらない事後的損失補填については、明文上これを禁止する規定は存在しなかったのであるから、本件補填は同法に違反するものではない。

## 三 独占禁止法違反について

本件損失補填は、顧客との取引関係を維持し、又は拡大する目的で一部の顧客に対して行ったものであるから、正常な商慣習に照らして不当な利益をもって競争者の顧客を自己と取引するように誘引するものであって、不公正な取引方法（昭和五七年公正取引委員会告示一五号）の九項（不当な利益による顧客勧誘）に該当し、独占禁止法一九条に違反する。

## 四 損害額の算定について

損失補填が、独占禁止法上問題とされるのは、損失補填を行うことにより競争者の顧客を自己と取引するように誘引した場合であって、損失補填を行うことそれ自体が独占禁止法一九条に違反するものではないし、また同条に違反する行為については、……刑事罰の対象とはされていないことから明らかなとおり、その違法性は行為自体を無価値なものとするほど強いものではない。したがって、不当な利益による顧客誘引行為によって会社が被った損害を認定

するに当たっては、競争者の顧客を自己と取引するように誘引するに際して一定の支出をしたことが会社に対してどのような損害を与えたかという観点から、支出額のみならず、その行為によって会社に生じた利益をも総合考慮してこれを行うのが相当である（この点で、例えば贈賄行為については、それが会社の利益になったとして、その支出は公序良俗に反し許されないものであって、支出額が直ちに会社の損害額となるべきであるとは異なる）。……したがって、これらの事実を考慮すると、本件損失補填額が独占禁止法に違反するものであっても、会社との関係においては、これによってXが主張する損害が生じたと認めるに足りない。

# 〔研究〕

本判決には反対である。本件においては、取締役の注意義務（商二五四条三項・民六四四条）違反の損害賠償責任（商二六六条一項五号）が、認められるべきである。

本判決は、平成三年改正前の証券取引法五〇条一項三号・四号の下で損失補填をした証券会社の取締役の責任についての初の判決である。

本判決は、まず、注意義務・忠実義務違反について、検討し、経営判断の原則の適用に関して注意義務又は忠実義務違反の行為ではなかったとした上で、法令（証券取引法および独占禁止法）違反について検討しているが、この説述の順序および構成は正当でなく、本件については、まず証券取引法および独占禁止法違反について検討して、その違反がないときに、注意義務を定めた民法六四四条という法令違反の有無を検討すべきであった（同旨上村達男・後掲③三〇四、中村和彦・後掲⑧七五、河内隆・後掲④三六）。

被告Y等の行為は、改正前の証券取引法五〇条一項三号・四号に違反しないので、同条違反の責任はなく、改正前の証券取引法五八条一項に違反するが、過失がないので、同条違反の責任もなく、また独占禁止法一九条に違反するが、これについても過失がないので、同条違反の責任がなく、商法二六六条一項五号にいう「法令」の中には商法二五四条三項によって適用される民法六四四条が含まれることを前提として、被告Y等の行為が注意義務違反に当たるかどうかを検討するに際して、経営判断の原則の適用が問題となるが、被告Y<sub>1</sub>の行為は、「企業人としての合理的な選択の範囲を外れた（福岡高判昭和五五年一〇月八日・高民三三卷四・三四一）」、「企業経営者として明らかに合理性を欠いた（大阪高判昭和六一・一一・二五・判時一二二

九・一四四)」、「著しく不合理で許容される裁量の範囲を逸脱した(本件判決)」、「その状況の下で適当であると合理的に信じた (reasonably believe to be appropriate under the circumstances [ALI, Principles of Corporate Governance, § 4.01 (c) (2)])」ものとはいえないものとして、経営判断の原則の適用を否定し、注意義務違反の責任を認めるべきであると考ええる。

#### 一 本件請求の原因と商法二六六条一項五号

本件請求は、商法二六六条一項五号による損害賠償の請求である。同号については、第一に、同号でいう「法令」中には、具体的な義務を定めた規定のほかに、商法二五四条三項により適用される民法六四四条、二五四条ノ三のような抽象的かつ一般的な義務を定めた規定が含まれるか否かが問題となるが、同号は、具体的な義務を定めた規定に制限しておらず、またそのように解すべき理由もないので、抽象的かつ一般的な義務を定めた規定をも含むものと理解されるべきであり、ただ、特別の義務を定めた規定の違反については、過失の有無が問題となり(後述)、二五四条三項、民法六四四条および商法二五四条ノ三が同号の「法令」中に含まれるとした判旨は正当である。

第二に、同号違反は、故意・過失を必要とするかどうか

が問題となるが、商法の損害賠償責任は故意・過失を必要とするのが原則であり、無過失責任と理解されるのは、そう理解すべき特別の理由がある場合(商二六六条一項一号・三号四号)に限定するのが相当であるので、同号違反は、故意または過失を要件とすると理解される。本件で問題となる証券取引法や独占禁止法の規定は、極めて技術的で、高度の法解釈が要求されるので、故意・過失も、違反行為そのものの認識についてだけでなく、違法性の認識についても検討される必要がある、相当な注意をもってしても違法であることを認識できなかったときは、違法行為そのものを認識していても過失が無いものと言うべきである。本判決は、被告の行為が独占禁止法一九条に違反することを認めつつ、損益相殺の法理により、責任を否定したが、当時被告Y等が、同条に違反する事実を認識してはいたが、同条に違反することを認識できなかったとすれば、故意または過失がないために責任がないものと理解するのが正当であるから、判決は、その点を明らかにすべきであった(近藤光男・後掲⑥一九七五一、同旨〓神崎克郎・後掲⑤一三九六)。

#### 二 証券取引法違反について

本件判決は、「本件損失補填がされた当時施行されていた

た平成三年改正前の証券取引法では、五〇条一項三号・四号が、有価証券の売買などの取引について、証券会社が顧客に対して損失の全部又は一部を負担することを約して勧誘する行為をしてはならないものとし、勧誘に際しての損失保証を禁止していたが、顧客に損失が生じた後その損失を補填する行為については、これを禁止する規定は存在しなかった。その後、平成三年同法改正により、初めてこれが禁止されることになった（五〇条の二第一項二号・三号）……。したがって、平成三年の証券取引法改正前は、損失保証の実行に当たらない事後的損失補填については、明文上これを禁止する規定は存在しなかったのであるから、本件補填は同法に違反するものではない。」と述べているが、この説示部分は、正当である。

有価証券は、典型的には、資本証券としてリスクを有している事業に投資した者の権利を表彰しているものであるから、有価証券市場に損失保証が成された無リスクの資金が流入することは、公正かつ妥当な価格形成を歪めることにつながるもので、本件当時禁止されていた。事後の損失補填は、一任勘定取引の存在を必ずしも前提とするものではなく、また、すでになされた投資判断による価格形成の公正さに影響するところはないが、有価証券の取引市場は、

本来的にリスクマネーの導入により、経済活動を促進する市場であって、そこで取引される有価証券の価格自体が保証されているものではなく、そのときどきの経済情勢等を反映して、価格が形成されるかぎり、相場が変動すること自体が常態である。相場変動に起因する有価証券取引による損失を事後に補填する行為は、このような有価証券市場の本来的な性質を見落とし、その存在自体を否定するものであって、明らかに有価証券の取引市場における公正な取引慣行の形成を損なう行為である（神田秀樹監修・注解証券取六〇九〜一一（一九九七））。証券投資は、投資者が自己の判断と責任において行うべきものであり、この「自己責任の原則」は、証券取引の基本である。投資者の損失を事後に補填する行為は、この原則を否定し歪めるものであって、証券市場の基本を揺るがす。さらに、損失補填は、一般投資者の証券取引の結果生ずる損益を不公平とするものであって、それが発覚すれば、一般投資者の間に証券取引の不公平感を生ぜさせ、証券市場の公正性に対する投資者の信頼を損なうものである。

現に、平成元年秋に、大手証券会社がした一〇〇億円を超える損失補填が公になって証券取引の公正性と平等性に対する不信感が一般投資者のあいだで生じたことは、周知

のとおりである。

大蔵省証券局は、平成元年二月二十六日、「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」と題する通達（蔵省二一五〇号）を発して、証券会社に対し、「法令上の禁止行為である損失保証の勧誘……は勿論のこと、事後的な損失の補填……も厳にこれを慎むこと」を要請し、日本証券業協会は、同日、公正慣習規則である協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則を改正し、その八条で「協会員は、損失保証による勧誘……を行わないことはもとより、事後的な損失の補填……も厳にこれを慎むものとし、取引の公正性の確保につとめるものとする」ことを定めて、会員である証券会社に対して、損失補填をしないよう、強く要請した。この結果、損失補填が明文規定で禁止されていなかった本件当時であっても、それを証券会社が行うことは、当時の証券取引法五八条一号（現行一五七条一号）によって禁止される「有価証券の売買その他の取引……について、不正の手段……をすること」に当たるといふべきである（昭和六三年の同法改正により一九〇条ノ二・一九〇条ノ三の規定が設けられて、インサイダー取引が明文で禁止される以前にも、インサイダー取引は当時の五八条一号に当たるとして禁止されていたと理

解するのが有力説であった。）。このように、被告の行為は、法令違反に当たるとは、このことは、当時の証券業界において理解されておらず、学界においても殆ど論ぜられていなかったもので、被告Y等が相当の注意を用いたとしても、同条違反に当たることを認識できたと理解することはできないので、被告Y等には過失がなく、証券取引法違反による損害賠償責任は生じないものと理解するのが正当である（同旨＝近藤光男後掲⑥一九七、神崎克郎後掲⑤七五）。

### 三 独占禁止法違反について

本判決は、「本件損失補填は、顧客との取引関係を維持し、又は拡大する目的で一部の顧客に対して行ったものであるから正常な商慣習に照らして不当な利益をもって競争者の顧客を自己と取引するように誘引するものであって、不公正な取引方法（昭和五七年公正取引委員会告示一五号）の九項（不当な利益による顧客勧誘）に該当し、独占禁止法一九条に違反する。」と述べる。

独占禁止法第一九条は、「事業者は、不公正な取引方法を用いてはならない。」と規定し、昭和五七年公正取引委員会告示一五号九項は、「正常な商慣習に照らして不当な利益をもって、競争者の顧客を自己と取引するように誘引すること。」と規定している。この告示によれば、「競争者

の顧客を自己と取引するよう誘引することが、独占禁止法第十九条に違反するための一要件とされている。

しかし、本件事実を見る限りでは、「競争者の顧客を自己と取引するよう誘引したかどうかは、明らかではない。

本件訴訟は民事訴訟であって、しかも本件損失補填が独占禁止法第十九条に違反することは、被告Y<sub>1</sub>等が明白している。そこで、本件判旨が、本件損失補填が独占禁止法第十九条に違反するとしたことは、正当である。しかし、本件当時、損失補填が、独占禁止法第十九条に違反することを、被告Y<sub>1</sub>等が相当の注意を用いたとすれば知ることができたどうかは、問題であり、判決は、さらにこの点について審理すべきであり、その結果、相当の注意を用いても認識できなかったとすれば、被告Y<sub>1</sub>等には過失がないから、証券取引法違反による損害賠償責任は生じないものと理解される(同旨〓近藤光男後掲⑥一九七、神崎克郎後掲⑤七五)。

#### 四 注意義務違反について

被告Y<sub>1</sub>等に具体的な義務を定めた法令違反による責任がないとすれば、最後に抽象的かつ一般的な義務を定めた商法二五四条三項・民法六四四条および商法二五四条ノ三の規定違反の責任となる。

本件は、被告Y<sub>1</sub>等が専ら会社の利益のためにした行為

であって、自己または第三者のためにした行為でもなく、また会社と自己の利益が相反する行為でもないから、忠実義務違反の事実はなく、残るのは、注意義務違反の行為である。

注意義務違反の責任については、アメリカにおいて経営判断の原則(Business Judgment Rule)が判例によって、発展し、本判決もこの法理を援用して、取締役の注意義務の違反について、「裁判所としては、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という観点から審査を行うべきであ(る)」と述べた上で、「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三億六千万円という巨額のものに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、甲会社と乙との従来の取引関係、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、平成二年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」とまでいうことはできない。したがってY<sub>1</sub>らが本件

損失補填を決定したことをもって、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はできない。」と述べている。

アメリカにおいて、取締役の地位は、古来から信託の受託者に仮託されてきたため、その責任も、信託受託者とのアナロジーにより、無過失責任に近い厳格責任 (strict liability) を負うものとされてきた。

一九世紀半に至り、放任思想ないし無干渉思想 (laissez-faire) が優勢となり、各人が全力を挙げて自己の個人的利益を追求する結果として、最大限の社会的利益がもたらされると考えられ、このような個人の企業心と活動の自由を放任し、これに無闇に干渉しないことが、当時の政治・社会哲学の基礎とされていた。したがって、法律による抑制は、ある場合には必要悪と考えられていたとはいえず、本質的にいって、経済組織に混乱をもたらすものとされた。

そこで、経済的活動の担い手である会社取締役を厳格責任から解き放すことが要請されるようになり、司法抑制という形で、取締役の責任が軽減され、過失責任主義が採られるようになった。これがアメリカの経営判断の原則の発展の歴史である (並木和夫、アメリカにおける経営上の判断の原則、会社法・証券取引法の研究一〇四頁以下 (一九

九一) 参照)。

その後、アメリカにおいて、経営判断の原則は、企業買収などにも適用されるようになったが、それまでの過程において、①取締役がどのような手段を講じた上で判断を下げば、その注意義務を履行したことになるかが明らかにされ、②その一環として「信賴の権利」が認められたことが、アメリカにおける「経営判断の原則」の功績である。

現在、アメリカにおける「経営判断の原則」は、アメリカ法律協会 (A. L. I.) が作成した「コーポレート・ガバナンスの原則 (Principles of Corporate Governance)」において纏められており、§4.01は、取締役及び役員の経営判断の原則」と題し、その(a)項で、「取締役又は役員は、会社に対して誠実に、会社の利益に合致すると信ずるのが相当な方法で、かつ通常の慎重な者が同様の地位において類似の状況の下で尽くすことが相当な注意をもって、その職務を遂行する義務を負う。」と規定した上で、同項(2)と(b)項において、「信賴の権利」について規定し、(c)項は、「取締役又は役員が、誠実に経営判断をなしたとされるのは、以下の場合である。」と規定した上で、(2)号は、「当該状況の下において取締役または役員が、適切であると信ずるのが相当と判断される範囲において、当

該事項について情報を入手している場合である。」と規定し、(3)号は、「会社の最善の利益であると信ずるのが相当な場合である。」と規定しているが、§4.01項(3)号が規定する内容、即ち、意思決定に際して収集すべき情報の相当性と意思決定の相当性の二点は、わが国における取締役の意思決定に際しても、参考となる。

わが国において、いわゆる「経営判断の原則」を採用したものとされる判決としては、昭和四十二年大阪地裁判決(大阪地判昭四二・四・二〇判時四八四・六四)、昭和五五年福岡高裁判決(福岡高判昭和五五・一〇・八高民三三・四・三四一)、六一年大阪高裁判決(大阪高判昭和六一・一一・二五判事二二九・一四四)、などが挙げられるが、五五年福岡高裁判決が、「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維持した場合において、たとえ会社再建が失敗に終わ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ために出たものであり、かつ融資の継続が打切りかを決定するに当たり企業人としての合

理的な選択の範囲内をはず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。」と述べ、また六一年大阪高裁判決が、「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、企業の存続発展を図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險を伴うことは当然であり、その企業人としての経験や見識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。」と述べたことは、経営判断を行うにあたっては、情報の取捨と判断の相当性が必要であることを述べたものである。

アメリカにおいて、経営判断の原則は、取締役が会社の最善の利益になると信ずるのが相当であると考えて、誠実に行った結果が、会社に不測の損害をもたらしたときに、取締役の注意義務(duty of care)違反の有無を判断する

に当たって用いられるのであって、経営判断に当たり、①詐欺、②利益相反、または③法令違反があるときは適用されず、さらに、④経営判断の誤りが重大な過失に当たる程度のときにも、適用されない。(Clark, Corporate Law, at 124 [1986]).

このことは、わが国においても妥当すると考えられ、経営判断の原則を適用するに当たっては、取締役が十分な情報を収集した上で合理的な判断をし、しかも、法令違反または忠実義務違反がないことが必要であり、重大な過失がある経営判断または合理的な裁量の範囲を超えた判断は、経営判断の原則によって責任が否定されるべきではない。福岡高裁判決（福岡高判昭和五五・一〇・八高民三三・四・三四一）が、「企業人としての合理的な選択をはずれたものでない限り……」と述べたり、大阪高裁判決（大阪地判昭和四二・四・二〇判時四八四・六四）が、「通常の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……」と述べているのは、いずれも経営判断が重過失によるときは、経営判断の原則の適用は認められないことを判示したものである。

本判決が、「取締役がその権限の範囲で……判断した場合、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」とか「通常の企業人として著しく不合理でなかったかという観点から審査を行うべきであり、……」と述べているのも、同じ意味であると理解される。

本判決は、本件三億六千万円余の損失補填について、「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までいうことはできない。」として、被告Y等の注意義務の違反を否定したが、これは正当ではない。

既に述べたように、平成元年二月二十六日に大蔵省証券局は、損失補填が証券取引の公正性に関する信頼を損なうことを理由として、厳に慎むべきことを証券会社に要請しており、同日に日本証券業協会も公正慣行規則を改めて、損失補填を厳に慎むことを証券会社に要請していたのである。被告Y等は、証券会社の取締役として、損失補填が自己責任の原則という証券取引の基本に違反しており、既にある証券会社による一〇〇億円を超える損失補填の事実が公になっていて、一般投資者の証券取引に対する信頼感が失われつつあったことを認識すべきである（神崎克郎、後掲⑩一九）。わが国で最大の証券会社の取締役である被告Y等としては、証券取引法によって禁止されていなくとも、この大蔵省証券局通達および公正慣行規則を遵守して、

敵に損失補填を償ふべきであり、それが取締役の会社に対する注意義務であったと理解すべきであり、当時損失補填をすることは、本判旨が述べるように、「その権限の範囲」を超えたものであり、本判決が述べる「著しく不合理であり、許容される裁量の範囲を逸脱したもの」として、経営判断の原則が適用されないというべきである。したがって、本判決の論旨によっても、被告Y等の注意義務違反が認められる。

## 五 損害額の算定について

取締役の行為が注意義務に違反する（法令違反）として、会社に対する責任が認められるためには、その行為によって会社に損害が生じていなければならない。しかし、その行為が他方で会社に利益をもたらしているときは、損益相殺が問題となる。

本判決は、本件損失補填の違法性は、行為自体を無価値とするほど強いものではないことを理由として、損益相殺を考慮した結果、会社との関係においては原告X主張の損害が認められないとして、被告Y等の責任を否定した。

筆者は、事後の損失補填は、本件損失補填行為の違法性は強く、損失補填のための支出は会社の損害となると理解する。その根拠は、被告Y等には、損失補填をすることが

許されておらず、損失補填を正当とする理由がなかったことにある。

学説上、本件のような場合に、損益相殺が認められるかどうかについては、見解が分かれており、「違法または違法に準ずる行為によって生じた利益については損益相殺に供すべきではない。」としてこれを否定する見解（田中誠二、金融・証券不祥事と商法学の基礎理論・商事法務一二六五・八（一九九一））と、取締役が、損害賠償をなした場合に、損益相殺を行わないと、違法行為によって得られた利益が会社に認めることになって、妥当でないとしてこれを肯定する見解（島袋鉄男、後掲⑦、これを引用する土田亨、後掲⑨（一三三））があるが、この肯定説は、損益計算制度の趣旨を誤解するものであって、これを支持することはできない。すなわち、鳩山秀夫博士は、損益相殺について「賠償者ノ代位ト同一ノ思想ニ基ケル制度ニ損益相殺又ハ損得相殺ト言フモノアリ。……損益相殺ニアリテハ始メヨリ利益ノ額ヲ損害ノ額ヨリ差引キ其残余ノミヲ賠償スルコトヲ要スルナリ。故ニ損益相殺ノ問題ハ損害賠償ノ範囲ノ問題ナリ。如何ナル利益ハ之ヲ差引クベキカノ問題ハ如何ナル損害ハ之ヲ賠償スルコトヲ要スルカノ問題ト其性質ヲ同ジウスル困難ナル問題ナリ。損害ノ原因タル事実ト相

当因果関係ヲ有スル利益ノミヲ差引クベキモノト考フ（鳩山秀夫、増訂新版日本債権法（総論）一〇五―一〇六（一九三〇）。）と述べてこれを定義しており、その後の学説はこれを承継している。

判例は（三井鉱山事件の控訴審判決（東高判平成元年七・三・金判八二六・三）控訴審判決・最大判平成五・九・九・判タ八三一・七八）、被告が取得した債権についての損益相殺について、「当該違法行為と相当因果関係のある利益であるとともに、商法の右規定の趣旨及び当事者間の衡平の観念に照らし、当該違法行為による会社の損害を直接に填補する目的ないし機能を有する利益であることを要する」と判示している。

否定説・肯定説のいずれを採ろうとも、本判決は、損益相殺を認めるに当って、本件損失補填行為によつて会社が得た利益の額を具体的に認定しておらず、また本件損失補填行為と会社が得た額との間の相当因果関係の存在も、これを認定してないので、本判決が、支出額とそれによつて得られた利益を損益相殺し、会社に損害は生じていないとしたことには、賛成できない。

付記 本件の控訴審判決は、東京高等裁判所判平成七年九月二六日判決（判時一五四九・一一）であり、原審と同様に、

取締役の行為の違法性を問題とするものであって、その結論は原審判決と同じであるが、原審判決は、独占禁止法違反の損失補填が、同法一九条に違反するものとした上で、会社との関係においては、これによつて損害が生じたとは認められないとして取締役の責任を否定したのに対して、控訴審判決は、同条は競争者の利益を保護することを意図した規定であつて、同条違反の行為により損害を蒙るのは、当該会社ではなく、競争者であるから、同条違反が当然に商法二六六条一項五号の法令違反に含まれると解するのは相当でない、として、取締役の責任を否定している。

本件判決に対する、判例批評としては、①長谷川俊明・金財一九九三・一〇・四、②青沼潔・判タ八五二・一九二（一九九四）、③上村達男・商事法務八五九・七二（一九九四）、河内隆史・金判九三一・三三（一九九四）、⑤神崎克郎・金法一三九六・七二（一九九四）、⑥近藤光男・判例評論四二三・四六（一九九四）、⑦島袋鉄男・私法判例リマックス一九九四年（下）一一二、⑧中村一彦・判タ八五九・七二（一九九四）、⑨上田亮・ジュリ一〇九六・一三三（一九九六）、などの判例批評があり、本件判決の事案に触れるものとしては、⑩神崎克郎・損失補填の再発防止・資本市場七三・一六（一九九一）、⑪春田博・広場一九九一、一一・一三、⑫上村達男・証券会社の損失補填・ジュリ一〇三〇・二三（一九九三）、等があり（順不同）、このうち、本件判決に明らかに反

対する判例批評としては、③、④、⑦、⑧の判例批評が挙げられ、③は、本件損失補填は損失保証の実行行為とみるのが自然である、と説き、④は、判断内容が不合理であれば免責されるべきではない、と説き、⑦は、損失補填は、旧証券取

引法五八条（現行一五七条）違反である、と説き、⑧は、本判決は、あまりにも会社の営利性を重視する理論であって、独禁法を軽視している、と指摘する。

並木 和夫

## 〔最高裁判事例研究 三四二〕

平九 2 （民集五一巻一五二〇頁、判例時報一五九二号三四頁）

一 がけ崩れのおそれが多い土地等を開発区域内に含む開発許可の取消訴訟と開発区域周辺住民の原告適格

二 開発許可の取消訴訟を提起した開発区域周辺住民の死亡と訴訟承継の成否

開発許可処分取消請求事件（平成九年一月二八日最高裁第三小法廷判決）

訴外 A および B は、マンションの建設にともない、平成三年九月十日に川崎市長たる Y（被告、被控訴人、被上告人）に対して都市計画法二九条に基づく開発許可の申請を行った。そして Y は、平成四年二月二四日に A および B に対して、開

発行為許可の処分を下した。

これに対して、本件開発区域の南側隣地（下方）と北側隣地（上方）に居住する X ら（原告、控訴人、上告人）二二名（控訴審以降は X から X<sub>3</sub> の三名）は、この開発行為許可の取消しを求めて本件訴訟を提起した。その理由は、まず第一に、この開発行為によって生じうる崖崩れ、地滑りまたは土砂の流出により、生命、身体、健康、精神および生活に関する基本的権利ならびに有効な生活環境を享受する権利を侵害されるおそれがあるという点と、第二に、開発での崖崩れ防止のためのアースアンカー工法（崖に孔をあけ、セメントを注入し、鋼線を入れた後に土留壁に固定する工法）を施工する際、