

判例研究

〔商法 六四四〕

倒産の危険性の高い会社の一〇〇%減資を伴う再建において再出資を行う取締役の義務

〔判示事項〕

- 一 会社が倒産の現実的危険性の高い状況にある場合、代表取締役は、会社の倒産を回避すべく、その再建を最優先事項として行動せざるを得ず、そうすることが要請される。
- 一〇〇%無償減資による自主再建案が時間的余裕のない状況下ではほぼ唯一の実行可能性の高い再建案である場合について、取締役には会社の再建可能性を犠牲にしてまで株主の共同利益を図る交渉義務があったとはいえない。
- 二 自主再建にあたって、代表取締役を含む既存株主の保有株式を一〇〇%無償減資した後に、代表取締役に三五%

東京高判令和三年一月一八日、令和三年（ネ）九七七号損害賠償請求控訴事件、一部取消、一部棄却
金融・商事判例一六四三号六頁

スポンサーに六五%の新株発行が行われ、その他の既存株主には出資が認められなかった事案について、無償減資と増資とは単に別個の手続であるということとどまらず、両者はその局面を大きく異にするのであって、代表取締役に自主再建後の会社に対する再出資が認められ、その代表取締役の地位にとどまったこととその他の既存株主であった原告らがその保有株式を一〇〇%無償減資としたこととの間に実質的な利益相反関係があるとはいえない。

〔参照条文〕

平成一七年改正前商法二六六条ノ三第一項〔現在の会社

法四二九条一項に相当)

(事 実)

一 当事者と自主再建の検討に至る経緯

A社は昭和一二年に設立され、運送事業等を事業目的とする株式会社である。A社の創業者はPであり、A社の前代表取締役社長はQである。Y₁(被告・被控訴人兼控訴人)はP及びQの甥であり、Qの死亡に伴い平成一三年にA社の代表取締役社長に就任し、現在に至っている。Y₂社はY₁が代表取締役を務め、かつY₁が発行済み株式の一〇〇%を保有する会社である。原告X₁ないしX₄(以下、併せて「原告ら」という)はいずれもQの相続人であり、相続によりA社の株式を取得した。B社グループは、米国ニューヨーク州に拠点を置き投資ファンドを管理するB₁社等を中心とする事業団体であり、B社はB社グループに属する。

A社グループでは、Qの専断的経営による過剰投資を主な原因として金融機関からの借入残高が増加し、平成一一年三月には約六三九二億円に達していた。なお、借入れのために、Q個人が金融機関に対する包括根保証をしていた。A社の税引前利益は、平成九年度から平成一一年度まで赤

字が続いていた。

平成一一年以降、Y₁がA社グループ全体の経営再建を主導したことにより、A社グループ全体の税引前利益は平成一二年年度に黒字となり、金融機関からの借入残高も減少した。更に、Y₁がQの死亡後である平成一三年三月にA社の代表取締役社長に就任しA社グループ全体の再建に向けて経営の立て直しを進めた結果、A社グループ全体の税引前利益は黒字となり、A社グループの金融機関からの借入残高も、平成一六年には約四九八四億円まで順次減少していった。なお、A社グループ全体に対する債権額約五〇〇億円のうち、メインバンクであったN銀行、準メインバンクであったM銀行及びO信託銀行(以下、三者を併せて「主要三行」という)の有する債権額が約四二〇〇億円であった。

二 自主再建

平成一六年七月頃、Y₁は、自主再建案のスポンサー候補として外資系ファンドであるB社を選択し、A社は同年八月一日、B社との間で基本協定書に係る合意を締結した。この基本協定書では、A社がB社との独占協議・交渉義務を負うこと等の点に限って法的拘束力を有することが定め

られていた。

平成一六年九月二一日、A社の債権者であるM銀行は、A社に対し、「株主責任に關しては、資本の毀損に対する減資手続き（一〇〇%減資）の後、増資引き受けということであれば六五%対三五%（筆者注・B社対創業家一族の割合を示す）でもストーリーとして成り立つのではないか。但し、新たな株主構成の顔ぶれである必要が、原則としてある。」（弊行も再建計画において、現社長〔Y₁〕しか求心力を持っていないという認識である。『新A社の再生の中心たる人物』という組立てにより、現社長〔Y₁〕が株式を保有し続けることは可能かもしれない。但し、会長夫人〔Q〕の妻であるX₂〕や前社長〔Q〕のご遺族が持ち続けるのは説明がつかない。」「会長夫人〔X₁〕も株式の継続保有は不可能であろう。」等と述べたうえで、現社長のY₁が再建後もA社の株式を継続保有することについては、これにより再建の可能性が高まりスポンサーの要望もあるというシナリオであれば許容の余地があるという見解を明らかにした。

平成一六年一〇月二八日、Y₁は、X₁からその保有するA社株式の一〇〇%無償減資についての同意を得るべく、X₂に対し、平成一六年一二月までにB社の支援を受けられなければA社は破綻すること、そのため、B社の求めに

従ってX₁らを含むA社の株主全員が早急に一〇〇%無償減資に応じる必要があること、Y₁は再建後のA社に対する三五%相当の再出資を認められ、その代表取締役就任すること、A社がB社の支援を受けざるを得なくなった原因は、Qによる経営の失敗にあるため、その共同相続人であるX₁らの再建後のA社に対する再出資は認められないことなどを説明した。

平成一六年一月一三日、A社はB社との間で「A社グループの再建に關する合意書」（「本件再建合意書」といい、ここで合意された自主再建の枠組みを「本件自主再建案」という）を締結した。本件自主再建案の概要は、主要三行がAグループに対して有する債権等については、B社がこれを全て買い取り、その一部をA社の種類株式に組み替えること、B社がAグループの会社に九億ドルを貸し付け、既存の借入債務を返済させること、B社がA社の議決権の六五%を取得すること、一〇〇%無償減資及び新株発行による増資が行われることを条件にB社がA社に対して貸付枠を三五〇億円とする運転資金の融資を行うこと等であった。同日、Y₁はB社との間で合意書（以下、「本件株主間合意書」という）を締結した。本件株主間合意書には、A社の株主構成を、B社がA社の議決権の総数の六五%を、

Y_1 がその三五%を保有するように変更すること、そのために、A社の発行済み株式について一〇〇%減資及び増資を行うこと、また、 Y_1 はB社が有することとなるA社の普通株式について、A社の返済状況に応じて最大一〇〇%の買取請求権を有することが含まれていた。

平成一六年一月一九日、A社の代理人であったR弁護士は、Xらの代理人であったS弁護士に対し、QがA社の債務について個人保証をしていたことが判明し、その保証額は合計約一三二七億円に達することを連絡した。A社及び Y_1 は、同年二月八日、Xらとの間で、 X_2 、 X_3 及び X_4 が無償減資に同意すること、 X_1 は保有する株式全てを Y_1 に無償譲渡すること、Xらに対してQの経営責任を追及する請求又はA社の金融機関に対する債務についてのQの包括根保証に係る保証債務に関する請求がされた場合には、A社及び Y_1 の責任と負担において解決することなどを内容とする合意書を締結した。

A社は、平成一七年二月二日開催の臨時株主総会において、株主全員の賛成を得て、発行済み株式の全てを無償償却する(以下、「本件無償減資」という)ことを決議するとともに、第三者割当てによる普通株式の発行として一株当たり一万円をB社が投資のために組成したC社に対し

て六五〇〇株、 Y_1 が代表取締役の地位にありその発行済み株式の総数を保有する Y_2 社に対して三五〇〇株をそれぞれ割り当てるという増資(以下、「本件増資」という)を決議し、同年三月二四日、この決議に基づき、本件無償減資及び本件増資を実施した。

なお、その後、 Y_2 社は本件株主間合意書に基づき、平成一九年一月までに、C社からA社の株式を一株一円で一〇〇〇株譲り受け、更に、平成二六年にはC社からA社株式五五〇〇株を一四〇〇億円で譲り受け、A社の唯一の株主となった。

三 Xらの主張と原審

Xらは、A社は当時債務超過の状態ではなく、本件無償減資はA社の自主再建のための必要条件でもなく、また、遅くとも平成一六年九月二二日以降、Xらが本件無償減資により保有株式を全て失う一方で Y_1 のみがA社への再出資が認められるという利益相反関係が生じたとの前提に立ち、 Y_1 には、一〇〇%無償減資ではなく、第三者割当て増資など既存株主が株式保有を維持できるように交渉するといった「株主の共同利益を凶る交渉義務」や、 Y_1 とXらとの間に生じた利益相反関係について開示するといった「株主に

適正情報を開示すべき義務」があったのに、Y₁はこれを怠り、これによりX₁らは本件無償減資により喪失した保有株式相当額等の損害を被った等と主張して、Y₁に対して、平成一七年改正前商法（以下、「旧商法」という）二六六条ノ三第一項（現在の会社法四二九条一項に相当）に基づき、損害賠償を請求した（その他の請求についての検討は、本稿では省略する）。

原審（東京地判令和三年二月一五日金判一六四三号二〇頁）は、遅くとも平成一六年九月二一日にはY₁とX₁らとの間に実質的な利益相反関係が発生したことや、一族の利益を代表する立場にあったY₁は実質的な利益相反関係が発生した事実を速やかに開示すべき信義則上の義務を負うこと、Y₁の行為は信義則上の適正情報開示義務違反にあたることを認めたが、仮にY₁が速やかにX₁らに対して本件利益相反事実を開示したとしても、X₁らが本件無償減資への同意を拒否し続けるなどしてB社₁らに別のスキームをとるよう主張し、実現できたとは考え難いとして、結論としてX₁らの主張を退けた。X₁らが控訴。

〔判旨〕 旧商法二六六条ノ三第一項（現在の会社法四二九条一項に相当）に基づく損害賠償請求に関する部分につ

いて控訴棄却

本判決は「A社は、平成一六年当時、多額の債務超過の状況にあり、かつ、その程度は、金融機関の了解を得られる自主再建案を早期に策定しない限り、早期に倒産する現実的危険性の高いものであった」ことや、「本件無償減資は、本件自主再建案の中核を構成するものであって、いかに遅くとも本件再建合意書及び本件株主間合意書が締結された時点までに本件自主再建案の必要条件とされていた」ことを認定したうえで、以下のように判示し、Y₁の旧商法二六六条ノ三第一項に基づく損害賠償責任を否定した。

一 倒産の現実的危険性が高い場面における取締役の義務の内容に関する部分

「本件自主再建案によると、A社の既存株主であるX₁ら及びY₁の保有株式は一〇〇%無償減資を受けることになるものの、平成一六年当時のA社は、グループ全体で見ても、倒産の現実的危険性の高い状況にあり、自主再建ができなければ、実際に年末頃に倒産する危険性が高いものであったから、A社の代表取締役として会社に対して善管注意義務、忠実義務を負うY₁としては、会社の倒産を回避すべく、その再建を最優先事項として行動せざるを得ず、そうする

ことが要請される（取締役が株主の利益を最大化するよう要請されることがあるとしても、それはあくまでも会社の存続を前提とするものであって、会社の倒産によって株主の有する株式の価値が消滅する以上、株主の利益最大化の要請は会社再建の要請に必然的に劣後せざるを得ない。）。
 「Y₁が倒産の危機の迫る時間的余裕のない中で……X₁らの希望する再出資を前提とする別案を検討する余地などなかった……」。

このような状況において、Y₁としては、A社の自主再建案を策定するに当たって、M銀行の示した処理方針に従って、既存株主の保有株式を一〇〇%無償減資とする本件無償減資を必要条件とせざるを得なかったのであって、これをB社や主要三行との交渉によって回避することは不可能であった。

「A社が、単なる債務超過にとどまらず、平成一六年一月に倒産する現実的危険性があつた本件においては、本件自主再建案が時間的余裕のない状況下ではほぼ唯一の実行可能性の高い再建案であつて、Y₁に会社の再建可能性を犠牲にしてまで株主の共同利益を図る交渉義務（X₁らのいう既存株主存続義務、M除外義務を含む。）があつたとはいえない。」

二 Y₁とX₁らとの間の利益相反関係の有無に関する部分

「自主再建後のA社に対する再出資が、Y₁側（ママ）（が代表取締役で、その発行済株式の総数を保有するY₂社）のみに認められ、X₁ら側に全く認められなかったのは、B社のみならず、主要三行においても、Qの放漫経営後のA社の立て直しに向けて尽力し、一定の成果を挙げていたY₁の経営手腕を高く評価して、A社の自主再建を中心的に担う人材として確保する必要があつたためであるのに対し、X₁らについては、A社の自主再建に貢献し得る有為な人材はおらず、むしろ、Qの経営責任を故人としての責任にとどめ、その共同相続人であるX₁らにまで損害賠償責任や保証責任を追及しない代わりに、既存株主としての株主責任を貫徹させるためであつた（なお、既存株主としての株主責任を取ることはY₁も同じである。）から、Y₁に自主再建後のA社に対する再出資が認められたのはX₁らがその保有株式を一〇〇%無償減資とすることに応じたからではない。
 そうすると、本件無償減資と本件増資とは単に別個の手續であるというにとどまらず、両者はその局面を大きく異にするのであって、Y₁に自主再建後のA社に対する再出資が認められ、その代表取締役の地位にとどまったこととX₁らがその保有株式を一〇〇%無償減資としたこととの間に

実質的な利益相反関係があるとはいえない。」

三 Y₁の義務違反の有無についての部分

「A社の代表取締役にあったY₁において、倒産の現実的危険性のあったA社を自主再建することを優先すべきであつて、これに反してまで株主の利益を最大化しよう配慮し、行動すべき義務はなく、また、Xらとの間に実質的な利益相反関係は生じていなかったから、これを前提とする情報開示や行動をとるべき義務はなかったといふべきであり、Xら主張のY₁の任務懈怠行為……は……認められな
い」。

〔研究〕

本判決の結論は妥当であるが、判旨の一部に疑問がある。

一 本判決の意義と争点

本件は、倒産の現実的危険性の高い会社において、再建にあつて既存株主が有する株式について一〇〇%無償減資が行われるとともに、新株発行により既存株主のうち代表取締役のみに再出資が認められるという事案において、取締役の善管注意義務違反等が争われた事案であり、こ

うした局面における取締役の義務の内容について判示している点で注目される。一〇〇%無償減資に関する裁判例としては、全部取得条項付種類株式を用いて一〇〇%減資が行われた事案で株主総会決議の無効確認ないし取消しが請求された福岡高判平成二六年六月二七日金判一四六二号一八頁や、全部取得条項付種類株式を用いて一〇〇%減資が行われた事案で株式買取請求権が行使され、株式取得価格決定が申し立てられた大阪地決平成二七年一月二四日LEX/DB2542068がある。

二 倒産の現実的危険性が高い場面において取締役が負う

注意義務の内容（判旨一）

1. 株主の利益が最大化されないうことと取締役の義務違反との関係

本件では一〇〇%減資が行われており、再出資を認められない既存株主については、その経済的利益はゼロとなる。仮に、いかなる場合でも取締役は株主の利益を最大化するよう行動する義務を負うと解した場合には、一〇〇%減資以外の方法が実現する可能性がごく僅かでも存在する限り、一〇〇%減資を行った取締役は義務に違反したことになつてしまふ。この点、判旨一は、A社が倒産の現実的危険性

の高い状況にあったことを理由として、取締役であったY.としては「会社の倒産を回避すべく、その再建を最優先事項として行動せざるを得ず、そうすることが要請される」と述べており、本件ではこの判示は妥当だと考える。以下、検討する。

取締役は、基本的には、会社の利益を最大化するために行動すべきであると考えられ、このことは、会社の利益を最大化することが社会全体の富を増大させることにつながる場合が多いという意味で正当化することができる（社会全体の富との関係については、田中亘『会社法（第四版）』七八―七九頁、二八〇―二八一頁（東京大学出版会、二〇二三）参照）。そして、会社の利益を最大化するということは、通常時においては、会社の利益の帰属主体である株主の利益を最大化するということとほぼ同義であるため、株主の利益に沿う行動をすることが取締役の行為規範となる。

これに対し、会社が債務超過であり、倒産の現実的な可能性がある場合には、株主は一発逆転を狙って過度にリスクが高い行動を好む可能性があり、この点において、株主の利益を最大化することと会社の利益を最大化することは同義でなくなる（但し、帳簿上は債務超過であっても、将

来収益の見通しが良く、インカムアプローチで評価した株価がプラスであるような場合には、株主は引き続き会社の利益の最大化について適切なインセンティブを有していると考えられる。この点に関連して、破産手続との関係について、「資産を清算価値で評価して債務超過と言うと、多くの企業が（隆々と営業している企業も含めて）破産手続きの対象となってしまうかね」ず、「債務超過の有無を判断する基準としての資産の評価は清算価値によるのではなく、継続企業価値（going concern value）によるべき」（山本和彦『倒産処理法入門（第五版）』六七頁（有斐閣、二〇一八）との指摘が参考になる）。この場面における取締役は、事業を継続することによって会社の価値が増加すると考えられるのであれば、会社の倒産を回避し、再建させることを目標に行動すべきだと考えられる（他方で、事業を継続することによってかえって会社の価値が減少すると考えられる場合には、取締役には事業の停止や清算を検討することが求められることになる（田中亘編著『数字でわかる会社法（第二版）』五八―五九頁（後藤元）（有斐閣、二〇二二）、田中・前掲四八六―四八七頁コラム五―二六参照）。

判旨一を、判旨三に引用した、「倒産の現実的危険性の

あったA社を自主再建することを優先すべきであつて、これに反してまで株主の利益を最大化するよう配慮し、行動すべき義務はなく」という部分とあわせて読むと、判旨は、倒産の現実的危険性の高い状況においては、取締役が再建可能性を追求するために株主の利益には沿わない行動をしたとしても、そのことが直ちに取締役の善管注意義務・忠実義務違反を構成するわけではないことを示していると解され、妥当であると考ええる（但し、大杉謙一「取締役の株主に対する義務」森淳二朗先生退職記念『会社法の到達点と展望』四六頁（法律文化社、二〇一八）も参照）。

2. 判旨一の理由付けについての疑問

しかし、判旨一のうち「取締役が株主の利益を最大化するよう要請されることがあるとしても、それはあくまでも会社の存続を前提とするものであつて、会社の倒産によつて株主の有する株式の価値が消滅する以上、株主の利益最大化の要請は会社再建の要請に必然的に劣後せざるを得ない。」と述べている部分は、不明確であり、疑問が残る。

本件のように一〇〇%無償減資を伴う再建案を採用した場合には、会社が倒産しようがしまいが、既存株主が有する経済的利益は消滅する。そのため、判旨が指摘する点は、

株主の利益最大化の要請を会社再建の要請に劣後させることの理由にはならないはずである。

三 一〇〇%無償減資を伴う再建案において取締役が再出資を認められる場合の株主との利益相反関係の有無
(判旨二)

判旨二はY₁とX₁との間の実質的利益相反関係を否定しているが、妥当でないと考ええる。原審がまさに指摘しているように、「本件自主再建案は、A社の既存株式について一〇〇%減資を行った後に、Y₁のみに再出資を認め、A社の発行株式のうち三五%を取得することを可能とする内容であるから、本件自主再建案を全体としてみれば、Y₁以外の既存株主は株式を失う一方で、Y₁のみが株式を保有し続けることとなり、Y₁と既存株主との間で実質的な利益相反が生じている」。本件自主再建案には、代表取締役であるY₁等の限られた者がA社の全株式を保有することになる一方でその他の株主は締め出されるという点や、Y₁が再編後も代表取締役となるという点において、Y₁とその他の株主との間に、MBOが行われる場合とも類似の利益相反関係が認められる（寺前慎太郎「本件判批」ジュリスト一五八三号八八頁も参照）。

なお、Y₁に再出資が認められたのは人材を確保する必要があったためであるという点や、X₁らが一〇〇%無償減資に応じたのはX₁らに対してQの個人責任が追及されることを防ぐためであったという点は、利益相反関係があったことを否定する事情にはならず、利益相反関係が存在することを前提としたうえで、再建案の内容が妥当であることやX₁らに損害は発生していないことなどを示す事情になりうるだけである。

また、判旨二は本件無償減資と本件増資とは別個の手続であって局面を異にすると述べるが、これらはそれぞれA社の再建スキームの一部であって、本件増資が行われることを前提としなければ本件無償減資は行われなかったはずであるから、これらは利益相反関係の有無の判断との関係では一体として捉えるべきものであり、この点でも判旨は妥当でない(藤田友敬「新会社法における株式買取請求権制度」江頭憲治郎先生還暦記念『企業法の理論(上)』三〇四—三〇五頁(商事法務、二〇〇七)参照)。

四 本件における取締役の義務違反の有無

1. 利益相反関係について開示すべき義務

本件では、Y₁とX₁らとの間に上記の実質的利益相反関係

が生じていたことから、Y₁は既存株主について一〇〇%無償減資を行いその後Y₁のみが再出資を認められるという再建案の検討が具体化した段階で、既存株主に対し、利益相反関係について開示すべき義務を負っていたと考えられる(MBOの場面において適正情報開示義務を認めた裁判例として、東京高判平成二五年四月一七日判時二一九〇号九六頁を参照)。但し、Y₁はX₂に対して、Y₁は再建後のA社に対する三五%相当の再出資を認められ、その代表取締役就任することや、X₁らのA社に対する再出資は認められないことなどを説明しており、本事案では開示義務の違反は認められないように思われる。

2. 本件自主再建案を採用したと義務違反の有無

Y₁が本件自主再建案を採用したことについて、善管注意義務違反は認められるか。会社の倒産の現実的危険性が高い状況においても、そのことを理由として経営判断原則の適用を否定すべきではないが、本件の事案では取締役が利害関係があるため、経営判断原則は適用すべきでないと考えられる。以下、順に述べる。

(1) 会社の倒産の現実的危険性が高い状況における経営判断原則の適用

取締役の経営判断が善管注意義務に違反するか否かを判断する際には経営判断原則が適用されること(最判平成二二年七月一五日判時二〇九一〇九〇頁)、会社の倒産の現実的危険性が高い状況においても、そのことを理由として経営判断原則の適用を否定すべきではない(高知地判平成二六年九月一〇日金判一四五二四二頁参照)。但し、債務超過の状況で取引を中止し事業を整理しなかったことについて善管注意義務違反が問われた事案である。こうした状況下では、通常と同等かそれ以上に専門的、予測的、政策的な総合判断を行うことが要求され、取締役に広範な裁量を与える必要があるためである(前掲・高知地判平成二六年参照。田中・前掲四八六―四八七頁も参照)。但し、会社の倒産の現実的危険性が高い状況では、二の1で述べたように、株主が過度なリスクテイクを望む恐れがあるという点に留意する必要がある、この局面における取締役の善管注意義務違反の有無を判断する際には、取締役が過度なリスクを採用していないかどうかは特に精査する必要があろう。この点は、一般的な局面における経営判断原則の説明において取締役が必要なりリスクを躊躇なく採用するこ

とができるようにすることの重要性が強調されるのは異なる可能性があるため、注意が必要である(川崎邦宏〔判批〕ジュリスト一五二二頁、小出篤〔判批〕平成二六年重判一一二頁も参照)。

(2) 本事案における経営判断原則の適用の当否

一般に、経営判断原則の適用については、取締役に利害関係がある場合には、経営判断原則は適用すべきではなく、裁判所は取締役の判断の合理性について立ち入った審査を行うべきであると解されており(田中・前掲二八五頁)、妥当である。取締役に利害関係がある場合には、取締役が会社の利益のためではなく、自らの利益のために行動する危険性が高まるためである。この点は、会社の倒産の現実的危険性が高い状況における経営判断についても同様だと考えられる。

そうすると、Y₁が実質的利益相反関係を有していた本件においては、経営判断原則を適用すべきではなく、Y₁の判断の合理性について慎重に審査する必要があると考えられる。

(3) Y₁の善管注意義務違反の有無の判断枠組みと善管注意義務違反の有無

本件の一〇〇%減資には既存株主が締め出されるという点においてキャッシュアウトと共通する側面があることから、Y₁の判断の合理性について審査する際にはキャッシュアウトの場合における取締役の判断の妥当性を評価する際に用いられる判断枠組みを用いることも考えられる。すなわち、利害関係を有する者(本件でいうY₁)によるキャッシュアウトの事案であっても、「一般に公正と認められる手続き」が行われた場合には、取締役の判断を尊重するという枠組みである(最判平成二八年七月一日民集七〇卷六号一四四五頁参照。なお、松中学〔判批〕ジュリスト一五〇五号一〇七頁は、全部取得条項付種類株式を用いた一〇〇%減資についての株式取得価格決定申立ての事案について、「一〇〇%減資についても、独立当事者間の取引かどうかを考慮したうえで、利益相反取引がある場合については、裁判所が直接金額を決めるより、手続き的な公正さを審査するほうが望ましいと考えられる」と指摘している)。この枠組みで検討した場合、本件においては、独立した社外取締役による検討などの「一般に公正と認められる手続き」が行われたという事情は指摘されていない。

結局、本件では経営判断原則を適用することは妥当ではなく、「一般に公正と認められる手続き」が行われたという理由で取締役の判断を尊重することもできないことから、Y₁が行った判断の合理性について、立ち入って慎重な審査を行う必要がある。

判旨一で指摘されている「本件自主再建案が時間的余裕のない状況下ではほぼ唯一の実行可能性の高い再建案であつた」という事実関係からすれば、Y₁が本件自主再建案を採用したことについてその判断が不合理であつたとはいえず、Y₁の責任を否定した本判決の結論には賛成したい。

松元 暢子