

早稲田大学審査学位論文（博士）

取締役の経営判断に係る責任の一考察
—ドイツ株式会社法からの示唆—

早稲田大学大学院法学研究科

内藤 裕貴

目次

はじめに

第1章 ドイツにおける経営判断原則の検討

I. 取締役構成員の注意義務と損害賠償責任

1. 取締役の職務
2. 取締役構成員の注意義務と責任
3. 取締役構成員の経営判断原則

II. ドイツにおける経営判断原則立法化以前の法的状況

1. 序説
2. アラーグ事件 BGH 判決以前の法的状況
3. アラーグ事件 BGH 判決
4. アラーグ事件 BGH 判決以後の立法化の動き
5. 小括

III. UMAG による経営判断原則の立法化

1. 企業の健全性および取消権の現代化に関する法律 (UMAG)
2. UMAG 参事官草案による立法提案とその反応
3. UMAG 政府草案による立法提案とその反応
4. 株式法 93 条 1 項 2 文、アラーグ事件 BGH 判決およびアメリカにおける経営判断原則との比較
5. 経営判断原則の立法化に対する評価
6. 小括

IV. 2005 年株式法改正後の 93 条 1 項 2 文 (経営判断原則)

1. 法的性質
2. 適用のための諸要件
 - (1) 企業家的決定
 - (2) 会社の福利のための行為
 - (3) 特別な利益および不適切な影響力のない行為
 - (4) 誠実であること
 - (5) 適切な情報を基礎とした行為
3. 法的効果
4. 立証責任
5. 小括

V. 法令違反行為と経営判断原則

1. 取締役構成員の法令遵守義務

- (1) 業務執行の適法性に疑念が残る場合の取締役構成員の行為規範
 - (2) ドイツにおける不明確な法的状況 (**unklare Rechtslage**) の原因
 - (3) 誤った法解釈による行為に基づく損害賠償責任に対する内部関係と外部関係の考え方の比較
2. 取締役構成員に認められる裁量とその範囲
 - (1) 取締役構成員への裁量付与の必要性
 - (2) 取締役構成員はいかなる法解釈を取ることができるか？
 3. 取締役構成員に裁量を認めるための理論構成
 - (1) 注意義務違反の否定によって、損害賠償責任を否定する理論構成
 - (2) 有責性を否定して損害賠償責任を否定する理論構成
 4. 小括
- VI. 利益相反行為と経営判断原則
1. 序説
 2. 利益相反状況に対する諸規律
 3. 株式法 93 条 1 項 2 文の一要件としての「利益相反のないこと」
 4. 利益相反のない取締役構成員への株式法 93 条 1 項 2 文の適用の可否
 - (1) 利益相反の事実を開示していない場合
 - (2) 利益相反の事実を開示している場合
 5. 小括

第 2 章 わが国における「経営判断原則」の検討

I. 取締役の対会社責任と「経営判断原則」

1. 平成 5 年商法改正と「経営判断原則」
2. わが国における「経営判断原則」の機能
3. 「経営判断原則」の枠組みの展開
 - (1) 野村証券損失補填株主代表訴訟第 1 審判決以前の経営判断原則
 - (2) 野村証券損失補填株主代表訴訟第 1 審判決
 - (3) アパマンショップ HD 事件最高裁判所判決
4. 「経営判断原則」を適用するための諸要件
5. わが国における「経営判断原則」の立法化の動き

II. 取締役の対第三者責任と「経営判断原則」

1. 序説
2. 「経営判断原則」を適用する基礎
3. 取締役の対第三者責任追及局面において「経営判断原則」が適用される政策的根拠の検討
4. 取締役の対第三者責任と「経営判断原則」に係る裁判例

- (1) 間接損害類型の裁判例の紹介と分析
- (2) 直接損害類型の裁判例の紹介と分析
- 5. 裁判例の分析からの示唆
 - (1) 経営判断局面における取締役の第三者に対する責任の有無を分けた要素について
 - (2) 対第三者責任における対会社責任型の「経営判断原則」の判断枠組みの審査対象
 - (3) 対第三者責任と対会社責任との間の取締役の裁量の差異
- 6. 小括

第3章 結論（日本法の議論への示唆）

- I. 「経営判断原則」に係る立証責任についての検討
- II. 取締役による法解釈を要する業務執行とその任務懈怠責任
- III. 一部の取締役に利益相反が認められる場合における、利益相反のない取締役への「経営判断原則」の適用の是非
- IV. 経営判断原則の立法化の是非について

おわりに

はじめに

I. 本論文の目的

株式会社は、大規模な事業を展開する上で有用な会社形態であるとされる。その株式会社においては、出資者である株主が、株主総会での議決権行使を通じて、会社経営の専門家である取締役を選任し（会社 329 条 1 項）、選任された取締役は—非業務執行取締役を除いて—その職務として、会社ひいては株主の利益を最大化させるために会社の業務を執行する（会社 348 条 1 項）。そして、取締役の業務執行が奏功したことによって会社に生じた利益の一部については、株主が剰余金配当として享受することになる（会社 453 条）。ところが、取締役も自然人である以上は常に会社のために適切に業務を執行するとは限らない。例えば、取締役が取締役であれば通常期待される行為を懈怠したり、自己または第三者の利益のために会社の利益と相反する行為をしたりするかもしれない。そこで、会社法は、取締役の業務執行の適正性を確保する観点から、取締役に会社に対する関係において善管注意義務（会社 330 条、民 644 条）および忠実義務（会社 355 条）を負わせている。そして、取締役は、善管注意義務ないし忠実義務に違反する行為をした場合には任務を怠ったものとして、会社に生じた損害を賠償する責任を負うことになる（会社 423 条 1 項、任務懈怠責任）。

取締役の善管注意義務違反に係る任務懈怠責任が特に問題となる局面として、取締役の経営判断が結果として失敗に終わったときが挙げられる。会社の業務執行者である取締役は、会社ひいては株主の利益を最大化するために常に何かしらの経営判断に迫られている。そして、この経営判断というものは、数ある選択肢の中から、取締役が収集した情報を分析・検討した上で、いずれか 1 つを選択するものである。このとき、複数ある経営判断の選択肢の中に、会社が絶対に利益を得ることができる経営判断という選択肢が存在すればよいが、このような選択肢はまず存在しないし、会社にとって「良い」経営判断であるか否かは実際に経営判断をしてみなければ分からず、いわば結果論的にしか経営判断の善し悪しは判断できないのである。したがって、会社ひいては株主の利益を最大化するために、取締役は、成功が確実に見込めるわけではないが、会社ひいては株主に利益をもたらす「冒険的な経営判断」をする必要が生じることになる。しかし、「冒険的な経営判断」によって会社に損害が生じた場合に、取締役が任務懈怠による損害賠償責任を結果責任として負うということになれば、取締役は損害賠償責任というリスクを避け、無難な経営判断しかなさなくなる。このような取締役のリスク回避志向によって冒険的な経営な経営判断がなされなければ、会社ひいては株主にとって利益とならない。そこで、これらの損害賠償責任に伴う会社経営者のリスク回避などの事情に鑑みて、アメリカにおいては、経営判断原則（business judgment rule）という法理が提唱されるに至っている。経営判断原則とは、利害関係のない会社役員による経営判断について法令違反の事実がない限り、裁判所は事後的にその是

非について審査しないという法理であり、アメリカでは19世紀以降の判例の集積によって生成され、発展してきたものである。

翻って、わが国における取締役の経営判断に係る責任について目を転じると、わが国においても一般的に経営判断原則の考え方は受け入れられている。具体的には、わが国における「経営判断原則」は、裁判例において、取締役の経営判断を尊重した上で、同人の善管注意義務違反の有無を審査する判断枠組みとして表れている。とりわけ、平成5年の野村証券損失補填株主代表訴訟第1審判決以降は、裁判所は、取締役の善管注意義務違反の有無を審査するにあたって、①行為当時の状況下において、意思決定をする前提となった事実認識の過程（情報の収集・分析・検討）に不注意な誤りがあったか否か、および、②その事実認識に基づく意思決定の推論過程および内容が明らかに不合理なものであったか否かを審査する判断枠組みを定立している¹。そして、この判断枠組みをもって、日本版の経営判断原則と呼ぶこともある²。

わが国においても、現在に至るまで、経営判断原則をめぐる研究が数多くなされており、外国法を比較対象とするものも少なくない。そして、その多くが、経営判断原則の母国であるアメリカ法について着目したものである³。そして、アメリカ法から経営判断原則を継受したドイツにおいても、経営判断原則についての議論がなされている。もっとも、ドイツにおいては、経営判断原則の継受の過程には特色がある。すなわち、ドイツでは、わが国と同様に、1997年の連邦通常裁判所（Bundesgerichtshof）の判決によって経営判断原則が判例法理として継受されるが、2005年には同国の株式会社法にあたる株式法（Aktiengesetz）の改正によって、経営判断原則を明文化した規定である株式法93条1項2文が新設されるに至っている。そして、2005年の経営判断原則の立法化以後においても、経営判断原則について多くの議論がなされている。しかし、わが国において、ドイツ法を比較対象として、経営判断原則について検討したものはあまり多くない。そして、ドイツ法を比較対象とする経営判断原則の研究は、従前のアメリカ法を比較対象とした研究を相対化する上でも有用であると思われる。そこで、本論文では、ドイツ株式会社法における経営判断原則の議論を手掛かりとして、取締役の経営判断に係る責任のあり方について検討を加え、新たな示唆を得ることを目的とする。

¹ 東京地方裁判所商事研究会編『類型別会社訴訟Ⅰ〔第3版〕』239頁（判例タイムズ社、2011）。

² 例えば、神田秀樹『会社法〔第21版〕』228頁（弘文堂、2019）。

³ たとえば、川濱昇「米国における経営判断原則の検討（1）、（2・完）」論叢114巻2号79頁以下（1983）、同114巻5号36頁以下（1984）、仮屋広郷「取締役の注意義務と経営判断原則—人間観と法の役割—」一法3巻2号107頁以下（2004）、柴田和史「経営判断の原則・研究序説」柴田和史＝野田博編『会社法の実践的課題』57頁以下（法政大学出版局、2011）、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（1）、（2・完）」新報115巻5=6号37頁以下（2008）、同115巻7=8号49頁以下（2009）などがある。

II. 検討の順序

本論文は、「はじめに」(本章)、「第1章」、「第2章」、「第3章」、および、「おわりに」の5章から構成される。そして、前述したように、本論文では、ドイツにおける経営判断原則の議論を手掛かりとして、わが国における取締役の経営判断に係る責任のあり方について新たな示唆を得ることを目的とする。

そこで、その準備段階として、第1章では、ドイツにおける経営判断原則の議論を検討する。まず、ドイツにおける取締役構成員の注意義務と損害賠償責任について概要について述べた上で、経営判断原則が立法化されるに至るまでの議論状況について明らかにする。具体的には、2005年の株式法を改正するための法律である企業の健全性および取消権の現代化に関する法律(UMAG)の参事官草案が公表されるまでの法的状況について、19世紀まで遡って検討を加える。次に、UMAGの参事官草案が公表されてから、2005年にUMAGが施行されて、経営判断原則が株式法93条1項2文において新設されるに至るまでの議論状況や経営判断原則の立法化の長短について論じる。さらに、2005年に経営判断原則を立法化したものである株式法93条1項2文が適用されるための要件論を明らかにしつつ、一部の要件については、ドイツで大いに議論されている関連論点についても踏み込んで検討を加える。

第2章では、わが国における「経営判断原則」の議論を整理検討する。第一に、経営判断原則が本来問題となる、取締役の対会社責任の局面における経営判断原則について論じる。具体的には、株主代表訴訟を活性化させる一因となった平成5年商法改正について概観する。次に、わが国において、「経営判断原則」がいかなる機能を有するののかについて整理する。さらに、裁判例を手掛かりとして、わが国における「経営判断原則」の判断枠組みの変遷について論じ、今日の「経営判断原則」の判断枠組みの基礎となった野村證券損失補填株主代表訴訟第1審判決の後の判断枠組みを比較するとともに、アパマンショップHD事件最高裁判決の示した判断枠組みについても、従前の判断枠組みと比較の上、その差異がいかなる点に見出すことができるのかについて論じる。加えて、「経営判断原則」が適用されるための要件について検討を加える。そして、わが国において、従来主張されてきた「経営判断原則」立法化論についても紹介する。第二に、取締役の対第三者責任と「経営判断原則」について、従前の裁判例を手掛かりとして検討を加える。ここでは、まず、「経営判断原則」が適用される政策的根拠について検討を加える。次に、「経営判断原則」の考え方が現われた裁判例を、間接損害型の事案と直接損害型の事案に場合分けをした上で分析し、取締役の第三者に対する責任が問題となる局面における「経営判断原則」の現状を明らかにすることを試みる。

第3章では、第1章で論じたドイツにおける経営判断原則の議論を手がかりとして、わが国における取締役の経営判断に係る任務懈怠責任の議論に示唆を得ることを試みる。具体的には、ドイツにおける経営判断原則の議論から、わが国の「経営判断原則」における解

積上の論点について示唆を得るとともに、わが国においても——ドイツと同様に——「経営判断原則」を立法化すべきかについて検討を加える。

最後に、「おわりに」の箇所では、第3章までに論じたことを振り返りつつ、今後に残された課題について付言する。

第1章 ドイツにおける経営判断原則の検討

I. 取締役構成員の注意義務と損害賠償責任

1. 取締役の職務

ドイツにおける取締役 (Vorstand) は、自己の責任の下において (unter eigener Verantwortung) 会社を指揮するとともに (株式法 76 条 1 項)、会社の業務を執行し (株式法 77 条 1 項)、さらには、裁判上および裁判外において会社を代表する機関として位置づけられている (株式法 78 条 1 項)⁴。なお、取締役は複数人で構成されることがあるが (株式法 76 条 2 項 1 文参照)、その場合には、定款または取締役の業務規則 (die Geschäftsordnung des Vorstands) において別段の定めを設けていない限り、全ての取締役構成員 (Vorstandsmitglieder) が共同して会社の業務を執行することになる (株式法 77 条 2 項)。また、会社を代表する局面においても、定款で別段の定めを設けていない限り、全ての取締役構成員が共同して会社を代表することになる (株式法 78 条 2 項 1 文)。このように、ドイツにおける取締役の職務は、自己責任の下での会社の指揮 (Leitung)、業務執行 (Geschäftsführung)、ならびに、裁判上・裁判外における会社の代表 (Vertretung) の3つに求められることになる。

2. 取締役構成員の注意義務と責任

上で述べたように、取締役は株式法 76 条 1 項により会社を指揮する義務を負うが、取締役の義務はその指揮義務から生じるものであるとされ、その義務の具体的な出現の1つとして取締役構成員の注意義務 (株式法 93 条 1 項 1 文) が挙げられる⁵。株式法 93 条 1 項 1 文は、「取締役構成員は、その業務を執行するに際して、通常かつ誠実な業務指揮者の注意を用いなければならない」として取締役構成員の注意義務について規定するが、同規定は、取締役構成員の有責性の基準 (Verschuldensmaßstab) ならびに一般条項としての客観的な行為義務 (objektive Verhaltenspflichten) として機能すると説かれている⁶。このように、

⁴ 取締役の業務執行行為とは、株式会社に対するあらゆる事実行為および法律行為のことを指すのに対して、指揮行為は、株式法 91 条の商業帳簿の記帳など業務執行の一領域 (Teilbereich) を指すとされる (Hüffer/Koch, Aktiengesetz, 13. Aufl., 2018, § 77, Rn. 3.)。

⁵ Vgl. Hüffer/Koch, a.a.O (Fn.4), § 93, Rn. 6. 正井章彦『ドイツのコーポレート・ガバナンス』160頁 (成文堂、2003)。

⁶ Hüffer/Koch, a.a.O (Fn. 4), § 93, Rn.5.

取締役構成員は会社の業務を執行するに際して注意義務を負うことになるが、ドイツにおいては取締役構成員の法令遵守義務（*Legalitätspflicht*）についても、この注意義務の一内容として位置づけられている。そして、法令遵守義務に基づいて取締役構成員が遵守しなければならない法令は、株式法上の諸規定のみならず、株式法以外の法令もまた含まれると解されている⁷。

そして、取締役構成員が株式法 93 条 1 項 1 文の注意義務に違反した場合には、当該取締役構成員は会社に生じた損害を連帯して会社に対して賠償しなければならない（株式法 93 条 2 項）。株式法 93 条 2 項に基づく取締役構成員の責任が肯定されるためには、①請求権の対象となる取締役としての資格（*Vorstandseigenschaft*）があること、②義務違反が認められること、③取締役構成員の義務違反行為に対する有責性（*Verschulden*）が認められること、④会社に損害が発生していること、および、⑤義務違反と損害との間に因果関係が認められることの 5 つの要件を満たす必要がある⁸。そして、前述したように、取締役構成員の注意義務の規定である株式法 93 条 1 項 1 文が有責性の基準として機能していることに鑑みて、取締役構成員に義務違反が認められる場合には同人に有責性があつたものと推定されることになる⁹。ただし、この有責性の推定は、取締役構成員がもつばら純然たる（*rein*）注意義務に違反した場合にのみ妥当するものである。したがって、法令遵守義務違反に基づく注意義務違反が問題となる場面、とりわけ、法解釈を要する業務執行の場面のように、取締役構成員の法律の錯誤（*Rechtsirrtum*）が問題となる場面では妥当しないとされる¹⁰。

3. 取締役構成員の経営判断原則

ドイツにおいて、取締役構成員の注意義務に関連するものとして特筆すべきなのは、日本法やアメリカ法とは異なり、経営判断原則が立法化されている点にある。ドイツでは、2005 年に、企業の健全性および取消権の現代化に関する法律（*das Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts*, 以下、単に「UMAG」という。）によって株式法が改正された¹¹。同改正により、株主代表訴訟制度が

⁷ *Fleischer*, §93, Rn.14: in *Spindler/Stilz* (Hrsg.) *Kommentar zum Aktiengesetz: AktG* §1-149, Aufl. 4, 2019.

⁸ *Fleischer*, a.a.O. (Fn.7) , §93, Rn. 176.

⁹ *Fleischer*, a.a.O. (Fn.7) , §93, Rn. 205; *Hüffer/Koch*, a.a.O (Fn. 4), § 93, Rn. 43.

¹⁰ *Hüffer/Koch*, a.a.O (Fn.4), § 93, Rn. 43.

¹¹ ドイツにおける経営判断原則の立法過程について論じたものとして、高橋英治「ドイツ法における経営判断原則」『ドイツと日本における株式会社法の改革』211 頁以下（商事法務、2007）ならびに、第 1 章 II. および同 III. がある。

新設され、取締役構成員の責任追及が強化されるとともに¹²、株式法 93 条 1 項 2 文に「取締役構成員が企業家的決定に際し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ることができるときは、義務違反はない」という 1 文が付け加えられた。この規定は、UMAG の政府草案 (Regierungsentwurf) の立法理由書においても、経営判断原則 (Business Judgment Rule) を明文化したものであることが示唆されている¹³。

UMAG の政府草案立法理由書によれば、株式法 93 条 1 項 2 文が適用されるためには 5 つの要件が具備されなければならないと説かれる¹⁴。すなわち、取締役構成員の行為が、①企業家的決定であること (unternehmerische Entscheidung)、②誠実な行為であること、③特別な利益や外部の影響を受けていないこと、④会社の福利のためにしたものであること、ならびに、⑤適切な情報を基礎とした行為であることの 5 つの要件が満たされなければならない。そして、これらの各要件を充足することによってはじめて、取締役の義務違反が否定されることになる。

ところで、株式法 93 条 1 項 2 文の 5 要件のうち、取締役構成員の法令違反行為との関係で問題となるのは、①企業家的決定という要件である。UMAG の政府草案立法理由書によれば、株式法 93 条 1 項 2 文が適用される取締役構成員の企業家的決定とは、法によって決められた意思決定 (rechtlich gebundenen Entscheidung) と対をなすものであると説かれている¹⁵。すなわち、法によって決められた意思決定には、株式法 93 条 1 項 2 文の適用はないということになる。ここにいう法によって決められた意思決定とは、取締役構成員としての意思決定が法的に定められており、結果として適法な行為の選択肢が 1 つのみしかないものとされる¹⁶。そのため、法令によって一定の作為 (不作為) を義務付けられているにも関わらず、それをしなかった (した) 取締役構成員は、まさに法令違反行為をしたという

¹² ドイツの株主代表訴訟については、周劍龍「ドイツ株式法における株主代表訴訟」早川勝ほか編『ドイツ会社法・資本市場法研究』395 頁以下 (中央経済社、2016) ならびに高橋英治『ドイツ会社法概説』158 頁 (有斐閣、2012) 参照。

¹³ Vgl. Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts, BT-Drucks 15/5092, S.10.

¹⁴ RegBegr zum UMAG, a.a.O (Fn.13), S.11. 学説も株式法 93 条 1 項 2 文の適用要件の分類もこれに依拠している。なお、株式法 93 条 1 項 2 文の各要件論について論じたものとして、福瀧博之「ドイツ法における経営判断の原則—株式法 93 条 1 項 2 文と Marcus Luttter の見解—」関法 57 卷 4 号 144 頁以下 (2007)、高橋英治「ドイツと日本における経営判断原則の発展と課題」『会社法の継受と収斂』345 頁以下 (有斐閣、2016)、ならびに、第 1 章Ⅲ. を参照。

¹⁵ RegBegr zum UMAG, a.a.O (Fn. 13), S. 11.

¹⁶ von Falkenhausen, Die Haftung außerhalb des Business Judgment Rule, NZG 2012, 644, 647.

ことになる。したがって、取締役構成員の法令違反行為については、株式法 93 条 1 項 2 文が適用されないという帰結になる。

II. ドイツにおける経営判断原則立法化以前の法的状況

1. 序説

現行の株式法 93 条 1 項 2 文は、経営判断原則についての規定である。しかし、この規定は、2005 年の株式法改正により設けられた規定であり、現行の株式法（1965 年 9 月 6 日施行）と比しても、その歴史は浅いと言える。では、ドイツ法において、経営判断原則は、2005 年の株式法改正によって、突如として出現したものなのだろうか。結論から述べるのであれば、そうではない。そこで、本節では、2005 年の経営判断原則の立法化に至るまでの経緯について述べる。その経緯を、ドイツにおける経営判断原則のリーディングケースとなった 1997 年のアラグ・ガルメンベック事件連邦通常裁判所判決（以下、単に「アラグ事件 BGH 判決」という。）を軸に 3 部に大別する。具体的には、①アラグ事件 BGH 判決以前の法的状況、②アラグ事件 BGH 判決、および③アラグ事件 BGH 判決以後の経営判断原則の立法化の動きに大別して、経営判断原則の立法化に至るまでの経緯を論じていく。

2. アラグ事件 BGH 判決以前の法的状況

従来、ドイツ法における取締役の責任は、厳格な責任であると解されてきた。例えば、Hopt は、株式法 93 条 2 項には、企業家的行為に対する裁量の余地（Freiraum für unternehmerisches Handeln）が予定されておらず、ドイツ法における経営者の責任はアメリカ法のそれよりも厳格なものであると評している¹⁷。このように、取締役の責任を厳格に解するドイツ法と、取締役にセーフ・ハーバー（sicher Hafen）を与えるアメリカ法由来の経営判断原則との間には、親和性がないように思える。しかし、経営判断原則の議論を活性化させた後述のアラグ事件 BGH 判決に至るまでに、経営判断原則の萌芽と思しき指摘が、判例および学説において見受けられていた。すなわち、経営判断原則の基礎となる考え方や取締役の責任を厳格に負わせることの危険性を指摘するものが、すでに存在していたのである。

このような経営判断原則の萌芽ともいえる指摘は、意外にも 19 世紀後半に現れていた。その先駆けとなるものとして、まず、1884 年ドイツ普通商法典（Das Allgemeine Deutsche

¹⁷ Hopt, Die Haftung von Vorstand und Aufsichtsrat – Zugleich ein Beitrag zur corporate governance-Debatte –: in Festschrift für Mestmäcker zum 70. Geburtstag, 1996, S. 920.

Handelsgesetzbuch) 改正の法律草案 (Entwurf eines Gesetzes) が挙げられる。同草案は、ドイツ普通商法典 241 条 2 項を「取締役構成員はその業務を執行するに際して、通常の事業者 (Geschäftsmann) の注意をしなければならない」という規定にするように提案した。そして、同草案理由書は、同法 241 条について、「取締役構成員は」、通常の事業者の「注意を持って取引を締結および処理したことを証明しない場合、失敗に終わったあるいは損害をもたらす取引について、責任を負わなければならない。」と述べている¹⁸。したがって、同草案理由書は、取締役構成員が、その事業を営む上での損害につき賠償責任を負わない場合があることを想定していたと言える。

また、裁判例における経営判断原則の萌芽を指摘するリーディングケースとしては—協同組合の事例ではあるが—1885 年 4 月 28 日ライヒ裁判所判決が挙げられる¹⁹。本判決の事案の概要は、簡潔に述べれば、次のとおりである。協同組合である Z 銀行は、一連の取引において、著しい損害を被り、その後、破産するに至った。Z 銀行の破産後、破産管財人 (Konkursverwalter) である X は、Z 銀行の監事 (Mitglied des Aufsichtsrates) である Y に対して、かかる取引に際して、その負っている義務を懈怠したとして損害賠償請求した事案である。ライヒ裁判所は、本件につき、X の請求を認めたが、その判示の一節において、次のように述べている。すなわち、「定款が、故意および義務の重大な懈怠によって生じた損害についてのみ、理事に責任を負わせる場合、この規定は・・・理事の次のような表明 (Erklärung) を考慮する。すなわち、日常的で、おおよそ迅速な決定を要する業務を処理するに際して、それ自体に必要な注意や慎重さ (Umsicht) をもって行動することは、理事にとって、事実上必ずしも可能であるわけではないという表明を考慮する。それゆえに、このような注意を要求することは、しばしば過酷なものとして思われ得るし、慎重な理事会の行為に、協同組合にとって損となるような、萎縮 (lähmend) 作用をもたらし得る」と述べている。すなわち、裁判所は、理事会に要求される注意が、理事会のみならず協同組合にとっても不利益をもたらし得ることを述べている。もっとも、本判決そのものは、協同組合の理事に、業務を指揮する上での裁量を認めたものではない²⁰。しかし、裁判所が、理事がする企業家的決定にはある種の特殊性があることを認めたものと評価すべきであろう。

さらに、1910 年 12 月 28 日ライヒ裁判所判決も、企業家的決定の特殊性について指摘している²¹。本件は、監査役会が、会社を取り巻く事情が変わったことを理由に、総会 (Generalversammlung) の決議に反して資本増加をしなかったことが背任 (Untreue, 旧商法典 312 条²²) に当たり、通常の事業者としての注意義務に反するかが問題となった事案

¹⁸ *Schubert/Hommelhoff*, Hundert Jahre modernes Aktienrecht, 1985, S.508.

¹⁹ RG, Urteil vom 28. April 1885 - III 3/85 -, RGZ 13, 43 ff.

²⁰ 高橋・前掲注 (11) 217 頁。

²¹ RG, Urteil vom 28. Dezember 1910 - I 192/10 -, JW 1911, 223 ff.

²² 旧商法典 312 条柱書は、「取締役構成員、監査役会構成員または清算人が、故意に会社を不利益に処分したときは、禁固および同時に 2 万マルク以下の罰金に処する

(Mitglieder des Vorstandes oder Aufsichtsrats oder Liquidatoren werden, wenn sie

である。ライヒ裁判所は、監査役会が不注意で行為したか否かを審査するに際して、「(事業者の) 過失は、業務上の措置の予測される結果を誤って判断するところに存在する。確信をもって、このような結果を予見することは全くできないのであり、かつ、取引社会においてはさらに、場合によっては不利益な結果にもなり得るという意識をもって行われなければならないものもある」と述べて、企業家的決定の中には、会社に不利益な結果をもたらしかねないという意識をもってなされているものもある旨を認めた。

学説においては、Wimpfheimer が、1932 年に公表した論文において、取締役構成員の負う注意義務について指摘をしている。この論文において、Wimpfheimer は、業務指揮者 (Geschäftsleiter) が負う注意義務と役人 (Beamte) が負う注意義務を対置し、両者を比較している²³。そして、Wimpfheimer によれば、役人は、国家に損害が生じないように配慮しなければならないため、危険を冒す必要はないが、企業指揮者が負う注意義務は、根本において、役人が負う注意義務とは異なっているとした上で、企業指揮者が役人のように企業を経営するならば、企業はやがて経済的活動をしないようになると説く。なぜならば、企業は利益を期待することができないからである。企業が経済的活動をしようとするならば、企業はある種の危険を冒さなければならないし、企業家は企業精神を有しなければならないと指摘する。したがって、学説においても、企業家は、企業経営においてリスクをとらなければならないということが意識されていたと言える。

また、1937 年株式法の公式理由書 (amtliche Begründung) は、取締役の責任の規定である株式法 84 条について、次のように述べる。すなわち、同理由書は、「もし、取締役の業務執行に対する責任がその有責性を問わずに負うものであるならば、取締役構成員の責任観念 (Verantwortungsfreudigkeit) は著しく減少し、行為に対する各々の勇氣 (jeder Mut zur Tat) が取締役構成員から奪われるという結果を生むだろう²⁴」と述べている。すなわち、1937 年株式法の立法者も、取締役構成員に厳格な責任を負わせることについて懸念を抱いていたといえる。

1930 年代におけるライヒ裁判所判決においても、経営判断原則と親和性のある判示が続いた。1939 年 5 月 10 日ライヒ裁判所判決²⁵は、取締役に対して厳格な責任を負わせることに対して歯止めをかけたものと理解できる。本件は、協同組合 X が、協同組合の理事である Y らに対して、Y らが X の名で行った土地取引は、理事の注意義務に違反しているとし

absichtlich zum Nachteile der Gesellschaft handeln, mit Gefängnis und zugleich mit Geldstrafe bis zu zwanzigtausend Mark bestraft)」と規定されていた。

²³ Wimpfheimer, Zum Begriff der Sorgfaltspflicht von Aufsichtsrat und Vorstand, in Festschrift für Pinner zum seinem 75. Geburtstag, 1932, S.653.

²⁴ Amtlich Begründung zu § 84 AktG 1937, abgedruckt bei Klausning, Gesetz über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien nebst Einführungsgesetz und Amtlicher Begründung, 1937, S.71. なお、1937 年株式法の公式理由書の邦訳として、司法省調査部訳編『司法資料第 239 号 1937 年獨逸株式法理由書』(司法省調査部、1938)がある。

²⁵ RG, Urteil vom 10. Mai 1939 - II 140/38 -, DR 1939, 2164 ff.

て、協同組合法 34 条に基づいて損害賠償請求した事案である。これに対して、ライヒ裁判所は、その判示において、「業務指揮者にも、各業務の不利益な結果に対して責任を負わされることを恐れる必要なく、商人的裁量に従って活動する可能性が残されなければならない。・・・各業務が、最終的に損害をもたらすものであったことを理由に、業務指揮者は直ちに注意義務に違反したといえるものではない。・・・業務指揮者がその決定に際して裁量的検討 (Ermessenserwägung) に左右されたときは、これが所与の事情によれば正当化され、かつ商人的経験そのものに矛盾しない限り、免責の証明は立証されたとみなされなければならない。」と述べている。すなわち、本判決は、協同組合の業務指揮者たる理事がその指揮に際して行為裁量が認められることをライヒ裁判所が正面から認めたものであるといえよう。

1958 年に Mestmäcker は、その教授資格論文の中で、アメリカの経営判断原則について言及している。これによれば、取締役会の構成員 (Die Mitglieder des board) は、その個人的判断、洞察 (Einsicht) および先の見通し (Voraussicht) によると、目的に合致し、かつ正しいと思うような会社の業務を指揮しなければならない。そして、管理機関も、状況を誤って判断したり、成功のチャンスを見誤ったりもしくは予見可能な損失を回避しなかったであろうとも、いかなる者も業務執行の結果に責任を負わない。つまり、管理機関は、誠実に (im guten Glauben) 決定している限り、あらゆる責任を免れるのであり、これがいわゆる経営判断原則の内容であるとしている²⁶。さらに、Mestmäcker は、アメリカの判例が、経営判断原則をそこまで広く解釈しておらず、かつ、これによって企業指揮から生じた損害についての責任をあまりにも狭く限定していたかどうかは疑わしいとしつつも、取締役の義務に合った裁量ある決定が事後的に経済的な成功または失敗によって測られてはならないという原理は、ドイツ法においても考慮されるべきであるし、適切であると評価している²⁷。

さらに、Klug は、1965 年に刊行された 1937 年株式法の逐条解説書の中で、必要かつ許される危険 (gebotenes und erlaubtes Risiko) の存在について述べている²⁸。ここにいう必要な危険とは、業務指揮者 (Geschäftsleiter) が、通常かつ誠実な業務指揮者に要求される企業家的イニシアティブ (unternehmerischen Initiative) の枠内で、取るリスクである。他方、許される危険は、危険性の高い行為 (das erhöhte Wagnis) が通常かつ誠実な業務指揮者の範囲内で、かつ禁じられていない危険な取引行為の範囲内にある場合に存在すると述べた。すなわち、業務指揮者のした企業家的決定によって会社に損害が生じた場合であったとしても、それが必要かつ許されるべき場合があることを述べた。

²⁶ Mestmäcker, Verwaltung, Konzerngewalt und Rechte der Aktionäre, 1958, S.130.

²⁷ Mestmäcker, a.a.O. (Fn.26), S.213; 高橋・前掲注 (14) 341 頁。

²⁸ Klug, §294, Rn. 44; in Barz/Fischer/Klug/Mellerowicz/Meyer-Landrut/Schiling/Schmidt (Hrsg), Aktiengesetz Großkommentar Zweiter Band §§145-304 Aktiengesetz, Kapitalerhöhungsgesetz Einführungsgesetz, 2. Aufl., 1965.

また、1979年7月9日連邦通常裁判所判決²⁹も、このような流れに沿っているといえる。本件は、州立銀行で手形交換所であるXが、1974年6月の株式合資会社形態であるヘルシュタット銀行(Herrstattbank)の倒産により生じた損害の賠償を、株式法93条に基づき、ヘルシュタット銀行の役員であるYらに求めた事案である。これに対して、連邦通常裁判所は、Xの請求を棄却した第一審および原審を支持して、Xの上告を棄却した。連邦通常裁判所は、その判示の一節において、破産申立てをする時期の選択につき、業務執行機関に裁量を認めた。具体的には、会社機関は、通常かつ誠実な業務指揮者の注意をもって、変わらないかつ大して深刻ではない——会社、会社債権者、一般社会への損害を回避する——措置(nicht andere, weniger einschneidende Maßnahmen)が倒産手続よりふさわしいか否かを審査かつ決定しなければならず、その際に、企業指揮に認められる義務上の裁量(pflichtmäßige Ermessen)が与えられることを認めた。すなわち、連邦通常裁判所は、会社機関による再建行為につき、裁量が認められる場合があることを示したと言える。

さらに、1986年11月10日連邦通常裁判所判決³⁰も、有限会社の業務執行者の行為に、ある程度の裁量が認められることを指摘した。本件は、原告X社が、X社かつその子会社Aの業務執行者であったYに対して、YがA社の業務執行者の一員として職務を果たさなかったことによって、業務執行者としての義務に違反したとして、有限会社法43条に基づいて、損害賠償を求めた事案である。これに対して、連邦通常裁判所は、本件を原審に差し戻したが、その判断の過程において、「Yは、あらゆることを……会社に対する請求権の発生防止に捧げなければならない。そして、Yがそれをしないことによって……Yは、許容された企業家的危険(zulässigen unternehmerischen Risikos)の枠を明らかに超えている」と述べて、業務執行者の行為には、「許容された企業家的危険」の枠内において、裁量が認められることを認めた。もっとも、「許容された企業家的危険の枠」の具体的内容は、本判決から明らかにされていない³¹。しかし、本判決も、連邦通常裁判所が、企業家的決定にある種の特殊性があることを認めたものと言えるだろう。

また、1989年に、Wiedemannは、取締役構成員ないし監査役会構成員の注意義務に関する責任の免除手段(Entlastungsmittel)の一つとしてアメリカの経営判断原則を紹介し、その一節において、回顧的な審査はドイツ法に存在しない危険責任(Gefährdungshaftung)すなわち結果責任を導くことを指摘した。そして、ひどく私情にとられる決定または全く軽率な決定(grob unsachlicher oder ganz unbedachter Entscheidungen)という限界事例のみが会社上のコントロールに服するのであって、取締役構成員ないし監査役会構成員は原則として損害賠償請求を恐れる必要はないと説いている³²。

²⁹ BGH, Urteil vom 09. Juli 1979 - II ZR 118/77 -, BGHZ 75, 96 ff.

³⁰ BGH, Urteil vom 10. November 1986 - II ZR 140/85 -, NJW 1987, 1077 ff.

³¹ 高橋・前掲注(11) 218頁。

³² Wiedemann, Organverantwortung und Gesellschafterklagen in der Aktiengesellschaft, 1989. S.13.

以上のことから、判例や学説は、後述のアラージュ事件 BGH 判決以前から、企業家的行為の有する特殊性および取締役の職務に厳格に責任を負わせることに対する危惧を意識してきたと言える。もっとも、これらの指摘は、経営判断原則が、以前からドイツ法に内在していたことを示すものではない。しかし、企業家的行為の有する特殊性を判例や学説が意識していたということは、取締役が企業家としての裁量の余地があることを認めたアラージュ事件 BGH 判決は、全く未知の画期的な判決であるとは言えないだろう。むしろ、これらの傾向を鑑みれば、アラージュ事件 BGH 判決は、その直線上の判例であって、いわば、経営判断原則の到達点だと言える。そこで、次節では、このアラージュ事件 BGH 判決について取り上げる。

3. アラージュ事件 BGH 判決

前述のように、従来から、企業家的行為にある種の特殊性が伴っていることが、学説や判例においても認識されていた。しかしながら、かかる企業家的行為に経営判断原則が適用されるか否かについて示した判例は見受けられなかった。1997年4月21日、そのような状況を一変させた判決がなされた。アラージュ・ガルメンベック事件連邦通常裁判所判決 (ARAG/Garmenbeck-Entscheidung)³³である。本節では、このアラージュ事件 BGH 判決について取り上げる。

(1) 事案の概要

本件の事案は、以下のとおりである。

Y社 (ARAG) は、保険会社であり、その100%子会社として、B社 (AR Grund GmbH) と C社 (ARAG Finanz B.V.) がある。そして、その業務執行者として、Y社の取締役議長であるAが選任されている。

Y、B、Cの各社は、D社 (Garmenbeck Ltd.) と取引関係に入った。D社は、資本市場水準 (Kapitalmarktniveau) を超える高い利子で資本を調達する一方で、市場では通例の利子水準を下回る安価な貸付け (Billigkredit) を認めていた。この取引行為による損害は、わずかな時間だけで、「連鎖取引 (“Schneeball-System”）」による取引量の拡大によって、膨れ上がった。そして、1990年初頭に、D社グループは倒産した。このD社グループの倒

³³ BGH, Urteil vom 21. April 1997 - II ZR 175/95 -, BGHZ 135, 244 ff. なお、アラージュ事件 BGH 判決を紹介する文献として、大山俊彦「監査役会の『企業者的な裁量の余地』 (unternehmerischer Ermessensspielraum) について (いわゆる経営判断の法理) —ドイツ連邦最高裁の ARAG/Garmenbeck 損害事件を踏まえて—」明治学院大学法律科学研究 所年報 17号 139頁以下 (2001)、高橋・前掲注 (11) 220頁以下、布井千博「取締役に対する民事責任の追及と監査役の提訴義務——ARAG/Garmenbeck 事件を素材として——」奥島孝康教授還暦記念第1巻『比較会社法研究』381頁以下 (成文堂、1999年)、正井・前掲注 (5) 63頁以下ならびに 178頁がある。

産のため、Y、B、Cの各社は、消費貸借取引（Darlehensgeschäften）によって、約42万1000マルクの金利損失損害（Zinsausfallschaden）を被った。さらに、Y社には、それに関連したD社の信用投資取引（Kreditanlagegeschäften）から8000万マルク以上と見積もられる損害が生じた。D社は、C社に対して引き受けている銀行貸付けをもって融資された貸付金を返済するという義務を、1990年の支払満期の際に倒産したがために、履行することができず、かつ、C社も銀行貸付けを返済することができなかつたため、Y社はその返済を保証せざるを得なかつた。Y社は、この銀行貸付けにつき、支援表明（Patronatserklärung）によって、支払いを保証した。

Y社の監査役会構成員であるXらは、Y社の取締役議長Aは、D社とした取引の範囲内で会社に対して負っている注意義務に反し、かつY社に生じた損害を賠償しなければならぬと考え、それに相応する決議をすべきだとする動議（Antrag）をした。しかし、監査役会は、その動議を1992年6月25日と1993年6月15日の会議において退けた。そこで、Xらは、ドイツ民事訴訟法256条に基づいて、これらの決議は違法であつて、両決議が無効であることの確認を求めた。

第一審のデュッセルドルフ地方裁判所（LG Düsseldorf）は、監査役会には取締役構成員に対する損害賠償請求をするか否かにつき、裁量は認められないとして、Xらの請求を認容した³⁴。しかし、第二審のデュッセルドルフ上級地方裁判所（OLG Düsseldorf）は、監査役会にかかる裁量を認めて、Xらの請求を棄却した³⁵。そこで、Xらが上告した。

（2）判旨

本件では、前提として、Xらが提起した監査役会決議無効確認の訴えについて、Xらの確認の利益の存否について問題となっていたが、Xらの確認の利益は肯定されている。そして、監査役会には取締役の責任を追及すべき義務があるか否かが本件の主要な論点であるが³⁶、連邦通常裁判所は、その義務の存在を肯定し、監査役会に取締役を責任追及すべきか否かの裁量を原則として認めず、本件をデュッセルドルフ上級地方裁判所に差し戻した。そして、その判断の過程において、取締役構成員の業務執行につき裁量が認められるか否かの判断枠組みを、以下のように判示している。

「取締役構成員が業務執行義務（Geschäftsführungspflichten）に違反するために損害賠償を請求されるべきか否かについて、監査役会が決定するには、まず、事実上ないし法律上の観点において、損害賠償を義務づける事実および訴訟リスクや債権の取立可能性の分析を必要とする。確認された事情が、取締役の責任ある義務違反の行為に対する非難を正当化

³⁴ LG Düsseldorf, Urteil vom 14. März 1994 - 32 O 158/92 -, ZIP 1994, 628 ff.

³⁵ OLG Düsseldorf, Urteil vom 22. Juni 1995 - 6 U 104/94 -, ZIP 1995, 1183 ff.

³⁶ このため、本件に関する多くの評釈が、この論点を中心に扱っている。なお、本件におけるこの論点について扱った邦語文献として、布井・前掲注（33）381頁以下がある。

するか否かを判断するに際して、監査役会は、以下のことを考慮しなければならない。すなわち、会社企業（Gesellschaftsunternehmen）の業務を指揮するに際して、より広い行為の裁量の余地が認められなければならないということを考慮しなければならない。そして、それなくして、企業家的行為はまさに考えられない。あえて取引上の危険を冒すこととならんで、原則として、誤った判断および評価の危険は、それに属するものであり、そして、各々の企業指揮者は、十分に責任を自覚して行為しているかもしれないが、かかる危険に身をさらされている。監査役会が、成果ある企業指揮について必要なセンスが取締役に欠けている、すなわち、取締役が、指揮の任務（Leitungsaufgabe）を遂行するに際して「上手（glückliche Hand）」ではないという印象を受ける場合、そのことは、監査役会に取締役の解任の動機を与えるかもしれない。取締役への損害賠償請求をする義務は、そこからは導き出され得ない。かかる義務は、以下の場合に初めて問題となりうる。すなわち、責任の意識によって支えられ（vom Verantwortungsbewußtsein getragen）、企業の福利（Unternehmenswohl）のみに沿い、決定の基礎についての注意深い調査に基づく企業家的行為がなされなければならない限界を明白に超える場合、または、企業家的危険（unternehmerische Risiken）を引き受ける用意が無責任な様式で度を越えたものとなる場合、もしくは、取締役の行為が他の理由から義務違反であるとみなされざるを得ない場合である。」

（3）アラグ事件 BGH 判決に対する学説の反応

本判決について学説は、さまざまな反応を示した。まず、本判決は、取締役の損害賠償責任と不可避的に結合していた—①取締役の行為に責任を負担させるという危険、②かかる損害賠償請求時における監査役会の役割、③裁判所による審査が株式会社内部の意思形成過程に介入することという—基本問題（Grundprobleme）を明らかにしたことに意義があるとされ³⁷、同時に、連邦通常裁判所が、誤った企業家的決定についての取締役の責任の要件を初めて明らかにした事例である。また、本判決は、学説としては全体的に好意的に捉えられており、アメリカ法における経営判断原則の基本的な考え方を株式法の中に受容したものだとして評価しているものが多い³⁸。さらに、本判決における経営判断原則の部分は、傍論で述べられるに過ぎないが、判旨（Leitsatz）b)の2項目めに取り上げられており、その注目の高さがうかがわれる。

本判決は、企業家的行為（Unternehmerisches Handeln）が、以下の5要件を充足する

³⁷ Horn, Die Haftung des Vorstands der AG nach §93 AktG und die Pflichten des Aufsichtsrats, ZIP 1997, 1129, 1131.

³⁸ Ulmer, Die Aktionärsklage als Instrument zur Kontrolle des Vorstands- und Aufsichtsratshandelns: Vor dem Hintergrund der US-Erfahrungen mit der shareholders' derivative action., ZHR 1999, 290, 298; Paefgen, Die Inanspruchnahme pflichtvergessener Vorstandsmitglieder als unternehmerische Ermessensentscheidung des Aufsichtsrats, AG 2008, 761, 762.

場合は、取締役構成員がした経営判断には義務違反がないと判示している。すなわち、企業家的行為が、①責任の意識をもってなされたこと（vom Verantwortungsbewußtsein getragen＝取締役の行為が会社の利益と利益相反関係に立たないこと）、②企業の福利（Unternehmenswohl）にのみ沿っていること、③注意深く決定の基礎を調査している（sorgfältiger Ermittlung der Entscheidungsgrundlage）ことに基づいていること、④リスクに対する用意を過度に超えていないこと、および⑤他の事由から義務違反とみなされていないことの5要件である。このうち、①②③の要件は、アメリカの経営判断原則を受容したものであり、連邦通常裁判所が、④⑤の要件を付け加えたものだと評されている³⁹。このうち④の要件を課している点で、本判決で示された経営判断原則は、アメリカの経営判断原則より厳格なものであると解される⁴⁰。アメリカ法の下では、かかるリスクある行為は、原則として、許容されており、それが浪費（waste）に当たるか否かで限界付けているからである。

また、アメリカの経営判断原則は、通常の場合、経営判断原則の要件の具備が推定され、責任追及者たる原告によってその不存在を立証しなければならないというルール、すなわち、証明ルール（Beweisregel）として理解されており、原告による立証が成功したのちに、請求原因の実体審査（Sachprüfung）を行うというものである。このように考えるならば、アメリカの経営判断原則は、アラーク事件 BGH 判決で見受けられるものとは大きく異なるものであるが、このような差異は重要でないと言われる⁴¹。さらに、アラーク事件 BGH 判決がアメリカの経営判断原則を受容している以上、要件のさらなる明確化のために、アメリカの経験に目を向けることが望ましいとの指摘もある⁴²。また、本判決をきっかけに、企業家的裁量の問題が、実務や学会の興味の前面に持ち込まれたと評価するものもある⁴³。

4. アラーク事件 BGH 判決以後の立法化の動き

アラーク事件 BGH 判決によって、経営判断原則がドイツ法に継受されたと評した論評があったことは、前述のとおりである。しかし、当時のドイツの法的状況は、経営者の活動をコントロールするという方向性であった。同判決の翌年にあたる 1998 年には、「企業領域における統制および透明化のための法律（KonTraG）」による株式法改正がなされた⁴⁴。本改正の主眼は、監査役会の改革に置かれており、経営判断原則の立法化についての議論がな

³⁹ Henze, Prüfungs- und Kontrollaufgaben des Aufsichtsrats in der Aktiengesellschaft, NJW 1998, 3309, 3311; 高橋・前掲注（14）342-343 頁。

⁴⁰ Ulmer, a.a.O. (Fn.38), ZHR 1999, 290, 298.

⁴¹ Ulmer, a.a.O. (Fn.38), ZHR 1999, 290, 298.

⁴² Kindler, Unternehmerisches Ermessen und Pflichtbindung: Voraussetzung und Geltendmachung der Vorstandshaftung in der Aktiengesellschaft, ZHR 1998, 101, 107.

⁴³ Paefgen, Dogmatische Grundlage, Anwendungsbereich und Formulierung einer Business Judgment Rule in künftigen UMAG, AG 2004, 245, 247.

⁴⁴ KontraG については、正井・前掲注（5）121 頁以下を参照。

かったこともあってか、経営判断原則の立法化はされなかった。その一方で、同法の政府草案理由書においては、「企業家的決定の範囲において、管理機関 (Verwaltung) には、より広範な裁量の余地があり続けるべきである」といった指摘がなされている⁴⁵。このような法的状況のなかで、経営判断原則の立法化について踏み込んだ議論がなされるようになった。その具体例としては、①Ulmer による立法提案、②第 63 回ドイツ法律家会議の議決および③コーポレート・ガバナンス政府委員会の報告書が挙げられる。以下では、これら 3 つについて概観する。

(1) Ulmer による立法提案

経営判断原則の立法化を最初に提案した論文は、1999 年の Ulmer の論文である⁴⁶。まず、Ulmer は、アラグ事件 BGH 判決をアメリカ法上の経営判断原則を受容したものと評価したうえで⁴⁷、アラグ事件 BGH 判決における判決理由には、株式法 93 条 2 項の注意基準 (Sorgfaltsmaßstab) の重要な発展、すなわち、企業家的行為の特殊性を適切に考慮し、それゆえに、無制約に歓迎されるべき発展を含んでいるとしている。そして、この法発展が実体法の中に表れている場合、そのことは有益であり、かつ法の透明性 (Rechtstransparenz) の利益において歓迎されるべきであるとする⁴⁸。

そこで、Ulmer は、株式法 93 条 2 項に、「損害が、企業家的行為によって、会社の利益において適切な情報を基礎として、引き起こされた場合、たとえ、この行為が後の発展もしくは知識から会社にとって不利益であると判明したとしても、義務違反は存在しない (Eine Pflichtverletzung liegt nicht vor, wenn der Schaden durch unternehmerisches Handeln im Interesse der Gesellschaft auf der Grundlage angemessener Informationen verursacht wurde, auch wenn dieses Handeln sich aufgrund späterer Entwicklungen oder Erkenntnisse als für die Gesellschaft nachteilig erweist)」という新しい第 2 文を挿入することを提案した⁴⁹。

この提案は、株主代表訴訟 (Aktionärsklage) との関係からなされたものである。すなわち、取締役が経営判断原則により保護されることによって、株主による責任追及の強化から生じ得る過酷さが阻止されることになる。

(2) 第 63 回ドイツ法律家会議の議決

⁴⁵ Begründung Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) BT-Drucks 13/9712 S. 21.

⁴⁶ Ulmer, a.a.O. (Fn.38), ZHR 1999, 290 ff.

⁴⁷ Ulmer, a.a.O. (Fn.38), ZHR 1999, 290, 298.

⁴⁸ Ulmer, a.a.O. (Fn.38), ZHR 1999, 290, 299.

⁴⁹ Ulmer, a.a.O. (Fn.38), ZHR 1999, 290, 299; 高橋・前掲注 (14) 343 頁。

Ulmer による立法提案後の 2000 年 9 月 27、28 日に、ライプツィヒにおいて第 63 回ドイツ法律家会議 (Der 63. Deutsche Juristentag) が開催され、経済法部門では「株式法上の取消権および機関責任法、特に株主による訴訟可能性の新規定は適当か? (Empfiehl sich eine Neuregelung des aktienrechtlichen Anfechtungs- und Organhaftungsrechts, insbesondere der Klagemöglichkeiten von Aktionären?)」という問題提起の下で行われた。経済法部門の鑑定人 (Gutachter) である Baums の鑑定書 (Gutachten) によれば、アラグ事件 BGH 判決は、好意的に受け止められているとした。そして、同判決は、厳格な取締役の責任の要件を一層明確にしており。また、当該判決以来、業務執行に際してのさらなる行為の裁量が取締役に認められなければならないとし、このことはアメリカ法上の経営判断原則と合致するとしている⁵⁰。

ドイツ法律家会議においては、鑑定書についての研究報告 (Referate) も行われた。Schmidt は、その研究報告において、次のことを指摘している。すなわち、まず、会社の機関に対する責任は、ドイツ法において、現実に機能しておらず、そのことが良い場合もあれば、悪い場合もあることを指摘する。さらに、アラグ事件 BGH 判決は、アメリカ法上の経営判断原則をドイツ法において受容したものであると評価する⁵¹。そして、Schmidt 自身は、連邦通常裁判所はすでに経営判断原則を受容することによって取締役の行為を萎縮させるという危険を阻止しているとして、経営判断原則の立法化に反対している⁵²。

これに対して、Marsch-Barner から、立法化に賛成する見解が表明された⁵³。彼は、第一に、ドイツとアメリカにおける法的環境および事実上の環境の差を根拠に挙げる。具体的には、アメリカにおいては、会社役員賠償責任保険 (D&O-Versicherung) や定款ないし任用契約によって取締役の責任が免除されているのに対して、ドイツにおいては、会社役員賠償責任保険は、アメリカほど普及しておらず、定款ないし任用契約による責任免除も不可能であること、第二に、連邦通常裁判所は、経営判断原則を傍論で述べたにすぎず、かつ、その件数は 2 件であるため、ドイツにおいてもアメリカのように経営判断原則が存在すると言うためには、件数があまりにも少ないことを指摘する。したがって、経営判断原則は、法律において規定されなければならないと述べた。

最終的に、ドイツ法律家会議は、経営判断原則を株式法 93 条 2 項に組み入れるべきかについて議決をとり、その結果は、賛成 46、反対 10、棄権 11 となった⁵⁴。結局、ドイツ法律

⁵⁰ Baums, *Empfiehl sich eine Neuregelung des aktienrechtlichen Anfechtungs- und Organhaftungsrechts, insbesondere der Klagemöglichkeiten von Aktionären?*, Verhandlungen des dreiundsechzigsten Deutschen Juristentages, Band I, Gutachten F, F240.

⁵¹ Schmidt, Verhandlungen des dreiundsechzigsten Deutschen Juristentages, Band II/1, München 2000, O28.

⁵² Schmidt, a.a.O. (Fn.51), O38.

⁵³ Marsch-Barner, Verhandlungen des dreiundsechzigsten Deutschen Juristentages, Band II/2, München, 2000, O208.

⁵⁴ Verhandlungen, a.a.O. (Fn.53), O79.

家会議としては、経営判断原則を株式法に取り入れるべきだとの結論に至った。

(3) コーポレート・ガバナンス政府委員会の報告書

2000年5月29日の覚書により、コーポレート・ガバナンス政府委員会 (Regierungskommission Corporate Governance) が設置された。同委員会は、2001年に公表された報告書において、機関構成員の責任追及権の強化を推奨する一方で、一般的な注意義務違反に際して、機関構成員の純然たる対会社の結果責任は排除されるべきであると主張した。そして、同報告書は、企業家的裁量の範囲内における誤りについて責任を負わされないということを株式法 93 条 2 項において明確にすることを提案した⁵⁵。また、同報告書は、かかる提案に際して、Ulmer の立法提案を引き合いに出している。

(4) 2004年までの経営判断原則の立法化の動き

以上より、Ulmer の立法提案、第 63 回ドイツ法律家会議の議決およびコーポレート・ガバナンス政府委員会報告書は、その根底では、企業家的決定に際しての取締役構成員の結果責任は排除されるべきだという点で一致している。また、これらは、アラージュ事件 BGH 判決の傍論で述べられた企業家的決定に際しての取締役の責任のあり方とも一致している。

このような法的状況の中で、2002年に「透明性と開示のための株式法および計算法のさらなる改革のための法律 (TransPuG)」による株式法の改正がなされた⁵⁶。この改正は、前述のコーポレート・ガバナンス政府委員会の報告書で取り上げられたもののうち、緊急性があるもので議論の余地が少ないものを立法化等で反映したものである。しかし、同報告書で取り上げられた経営判断原則を株式法 93 条 2 項に組み入れるという立法提案は、同改正によっては実現されなかった。そして、経営判断原則の立法化の動きは 2004 年まで待つことになる。

5. 小括

本節で論じたことを、端的にまとめれば、以下の通りである。ドイツでは、2005年にUMAGによる株式法改正に伴って、経営判断原則が立法化された(株式法 93 条 1 項 2 文)。しかし、経営判断原則の萌芽と言えるような思考、すなわち、企業家的決定が有する特殊性

⁵⁵ *Baums*, Bericht der Regierungskommission Corporate Governance: Unternehmensführung, Unternehmenskontrolle Modernisierung des Aktien Rechts, 2001, Rn.70.

⁵⁶ 2002年のTransPuGによる株式法改正については、正井・前掲注(5) 354頁以下参照(成文堂、2003)。

や結果責任に対する危惧は、遅くとも 19 世紀後半頃から、判例や学説は意識してきたといえる。しかし、これらは、あくまでも経営判断原則の基礎的な思考であって、その受容とまでは言えなかった。このような法的状況の中で、1997 年に、アラグ事件 BGH 判決は、監査役会決議の無効確認訴訟事件の傍論としてではあるが、取締役構成員の行為が注意義務に反するかどうかの判断枠組みを示した。そして、同判決の評釈は、この判断枠組みを経営判断原則の受容と評価した。また、同判決後のドイツでは、1999 年の Ulmer による立法提案などによって経営判断原則の立法化への動きが高まったといえる。

III. UMAG による経営判断原則の立法化

1. 企業の健全性および取消権の現代化に関する法律 (UMAG)

前述のように、アラグ事件 BGH 判決後、経営判断原則を立法化しようとする動きが見受けられてきた。このような中で、2005 年に、企業の健全性および取消権の現代化に関する法律 (UMAG) による株式法改正がなされた。そして同改正により、経営判断原則の規定が株式法 93 条 1 項 2 文に新設された。もっとも、経営判断原則を立法化した UMAG が成立するに至るまでには、さまざまな段階を踏んでいる。まず、2004 年 1 月 28 日に、連邦司法省が UMAG の参事官草案 (Referentenentwurf) を公表した。次いで、同年 11 月に、連邦政府が参事官草案を改訂したものとして政府草案 (Regierungsentwurf) を公表した。そして、連邦参議院の意見 (Stellungnahme)、および、それに対する連邦政府の反論を経て、2005 年 6 月 16 日に、UMAG は連邦議会において可決され、2005 年 11 月 1 日に施行されるに至った。

UMAG は、第 1 章、第 2 章および第 3 章の 3 章構成の法律である。まず、第 1 章 (Artikel 1) では、株式法の改正について規定している。それゆえに、同章は、新规定の中心となる部分といえる。次に、第 2 章 (Artikel 2) では、株式法以外の法律の改正について規定している。そして、第 3 章 (Artikel 3) では、UMAG による改正法の施行 (Inkrafttreten) について規定している。以下では、UMAG の立法過程の中でも、経営判断原則の立法化に関する部分に焦点を当てて論じていく。

2. UMAG 参事官草案による立法提案とその反応

(1) 参事官草案における立法提案

前述のように、UMAG の草案で、最初に公表されたのは、連邦司法省による参事官草案である。参事官草案は、経営判断原則に係る規定を株式法に新設するという要求を採用したものである。経営判断原則の立法化を最初に提案した Ulmer が、経営判断原則を 93 条 2

項 2 文に挿入することを提案したのに対して、同草案は、以下のような文言で、93 条 1 項 2 文に挿入することを提案している⁵⁷。すなわち、同草案は、「取締役構成員が、企業家的決定において、重大な過失なくして、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認められる場合、義務違反はない（Eine Pflichtverletzung liegt nicht vor, wenn das Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung ohne grobe Fahrlässigkeit annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zum Wohle der Gesellschaft zu handeln）。」という文言を挿入することを提案したのである。経営判断原則による企業家的決定の保護は、同時に改正が思案された少数派株主による責任追及の軽減化と対をなすものである。この株式法 93 条 1 項 2 文の改正により、会社に対する機関構成員の結果責任は除外されるということが明確になった。その結果、機関構成員は企業家的決定の範囲内での誤りに対する責任を負わされなくなる⁵⁸。

そして同草案によれば、経営判断原則が適用されるためには、①企業家的決定であること（unternehmerische Entscheidung）、②誠実であること（Gutgläubigkeit）、③特別の利益かつ不適切な影響力なくして行為したこと（Handeln ohne Sonderinteressen und sachfremde Einflüsse）、④会社の福利のために行為したこと（Handeln zum Wohle der Gesellschaft）、および、⑤適切な情報に基づいて行為したこと（Handeln auf der Grundlage angemessener Information）の 5 要件を具備しなければならないとされる⁵⁹。

（2）小口株主保護協会（SdK）の意見

2004 年 3 月、小口株主保護協会（Schutzgemeinschaft der Kleinaktionäre、SdK）は、参事官草案に対して意見を表明した。同意見は、市場評価の誤りが取締役の責任を基礎付けることができないのは当然であり、株主もそのことを甘受していると述べる。そして、株主が企業の各——ホワイトカラーの——従業員（Angestellte）に期待していることは、状況を注意深く考慮することであって、かかる考慮は取締役にも従業員にも当てはまると説く⁶⁰。そして、同意見は、このことを前提に、取締役が重大な過失によって行為した場合に責任が認められるとする参事官草案を批判している。すなわち、取締役は、——現状では——通常の過失（einfache Fahrlässigkeit）によって行為した場合に責任を負い、これに対して、いわゆる会社役員賠償責任保険（D&O Versicherung）に会社の費用負担で加入することによ

⁵⁷ Referentenentwurf Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts – UMAG, Beilage zu NZG Heft 4/2004, S.5.

⁵⁸ RefE UMAG, a.a.O. (Fn.57), S.9.

⁵⁹ RefE UMAG, a.a.O. (Fn.57), S.9.

⁶⁰ Stellungnahme der Schutzgemeinschaft der Kleinaktionäre e.V. (SdK) zum Entwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts S.3: in http://www.gesmat.bundesgerichtshof.de/gesetzesmaterialien/15_wp/umag/stellung_sd_k_30_03_04.pdf

て、責任追及に対処している⁶¹。また、取締役は行為の対価として高額の報酬を得ている。さらに、民法は、重大な過失がある場合に責任を負わせるような状況として、ある者が無償または他者の利益において行為している場合——重大な過失ある贈与者ないし拾得者——を想定している。そして、これらは、取締役の経営判断に決して匹敵するものではない。一方、従業員は、「中程度の」の過失（mittleren Fahrlässigkeit）で責任を負うが、会社の費用負担で保険に入ることも、非常に高額な報酬を受け取ることもない。この不平等な取扱いは、正当化され得ないと説く⁶²。

そして、同意見は、機関の責任を重大な過失がある場合に制限することは、削除されるべきであると主張する⁶³。

（３）ドイツ有価証券所有保護同盟の意見

2004年3月、ドイツ有価証券所有保護同盟（Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.）は、参事官草案に対する意見を表明した。同意見によれば、参事官草案における経営判断原則の基準は、アラグ事件 BGH 判決において生成されたものと比べて、より主観的に公式化されたものであることは明白であって、このことは、個々の具体的な事例において、法適用を著しく困難にしていると説く⁶⁴。また、経営判断原則の要件が具備されていることの立証責任を取締役側に負わせることについては、受け入れられるべきだとして賛意を表明している⁶⁵。その理由としては、立証責任を責任追及者側に負わせるということになると、深刻な事例においても（in gravierenden Fällen）、機関構成員に対して損害賠償請求できなくなるおそれがあることを挙げている。

（４）ドイツ連邦弁護士連合会の意見

2004年4月5日、ドイツ連邦弁護士連合会（Bundesrechtsanwaltskammer）は、参事官草案に対する意見を表明した。同意見は、経営判断原則の立法化については好意的に受け止めている⁶⁶。他方、同意見は、参事官草案における新规定適用の5要件のうち、明文化さ

⁶¹ Stellungnahme der SdK, a.a.O. (Fn.60), S.3.

⁶² Stellungnahme der SdK, a.a.O. (Fn.60), S.4.

⁶³ Stellungnahme der SdK, a.a.O. (Fn.60), S.4.

⁶⁴ Stellungnahme der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. (DSW) zum Referentenentwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) S. 2: in http://www.gesmat.bundesgerichtshof.de/gesetzesmaterialien/15_wp/umag/stellung_ds_w.pdf

⁶⁵ Stellungnahme der DSW, a.a.O. (Fn.64), S.2.

⁶⁶ Stellungnahme der Bundesrechtsanwaltskammer vom 5. April 2004 zum Entwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) S.2: in

れていない「特別の利益かつ不適切な影響力なくして行為したこと」という要件を、条文上明らかにすべきだとして、以下のように、参事官草案を修正するように提案している。

すなわち、同意見は、新株式法 93 条 1 項 2 文を「取締役構成員が、企業家的決定において、特別の利益を追求することあるいは不適切な影響力を受けることなくして、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重大な過失なくして認められる場合、義務違反はない。(Eine Pflichtverletzung liegt nicht vor, wenn das Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung, ohne Sonderinteressen zu verfolgen oder sachfremden Einflüssen nachzugehen, ohne grobe Fahrlässigkeit annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Informationen zum Wohle der Gesellschaft zu Handeln.)」に修正するように提案している⁶⁷。

(5) ドイツ弁護士協会 (DAV) の第一次意見

2004 年 4 月に、ドイツ弁護士協会 (Deutscher Anwaltverein) の商事法委員会 (Handelsrechtsausschuss) より、UMAG の参事官草案に対する意見が公表された。

まず、商事法委員会は、前述のコーポレート・ガバナンス政府委員会報告書における「機関構成員の会社に対する結果責任を排除することを株式法 93 条において明確化する」という提案に対して同調しており、その立場に変わりはないとしている。しかし、参事官草案による 93 条の改正についての提案は、明確化の度を越えたものであって、機関責任の実質的変更を意味し、それは推挙に値しないと説く⁶⁸。また、アメリカ法とドイツ法における立証責任の規律 (Beweislastregel) に鑑みれば、経営判断原則の完全な継受は望ましくなく、従来判例を法律において承認すべきだとする。そして、新規定は判例によるさらなる具体化の余地を残さなければならないとする⁶⁹。

次に、商事法委員会は、経営判断原則についての新規定を株式法 93 条 2 項に挿入すべきだとする Ulmer の立法提案、第 63 回ドイツ法律家会議の議決およびコーポレート・ガバナンス政府委員会報告書の提案とは異なり、参事官草案と同様に経営判断原則を株式法 93 条 1 項への挿入することに賛成している。その理由として、株式法 93 条 2 項が義務違反の行為の結果について問題としている規定であるのに対して、新規定は、株式法 93 条 1 項に規定されている注意義務を企業家的決定の範囲で具体化したものであることを挙げている。

さらに、商事法委員会は、「・・・の場合、義務違反はない。」という消極的 (negative) な規定に代わって、第 1 文において取締役の義務が積極的に規定されていることを考慮し

http://www.gesmat.bundesgerichtshof.de/gesetzesmaterialien/15_wp/umag/stellung_bra_k_5_4_04.pdf

⁶⁷ Stellungnahme der Bundesrechtsanwaltskammer, a.a.O. (Fn.66), S.3.

⁶⁸ Deutscher Anwaltverein (DAV) Stellungnahme zu UMAG Nr. 20/04.vom April 2004, NZG 2004, 555, 555.

⁶⁹ DAV Stellungnahme 2004, a.a.O. (Fn.68), NZG 2004, 555, 555.

て、第2文も同様に「・・・の場合、取締役構成員はその負っている義務を満たしている」という積極的な規定を置く方が、法技術的にはより自然であるし、アメリカのALI4.01条(c)項における経営判断原則の公式化もこのような積極的な規定を置いていることを指摘する⁷⁰。

そのうえ、商事法委員会は、参事官草案が採用している「企業家的決定(unternehmerische Entscheidung)」という用語に代わって、企業家的行為(unternehmerischem Handeln)という用語を用いることを提案している。この提案の目的は、アラグ事件BGH判決およびドイツ法律家会議における用語と一致させ、かつ、本規定の対象が、取締役の議決(Vorstandsbeschlüsse)のみであるという誤解を防ぐことにある⁷¹。

さらに、商事法委員会は、「認めることができる(Annehmen dürfen)」という主観化された公式化(subjektivierete Formulierung)を批判している。なぜならば、「適切な情報に基づいた」ということは、アメリカ法においても、アラグ事件BGH判決においても、純然たる客観的な要件だからである。

商事法委員会の参事官草案に対する批判の中でも、中心となるのは、「重大な過失なくして(ohne groben Fahrlässigkeit)」という文言によって、有責性基準(Verschuldensmaßstab)を変更したことに対するものである。参事官草案によれば、企業家的決定における、「適切な情報を基礎として行為したこと」および「会社の福利のために行為したこと」という経営判断原則の2つの要素について、重大な過失による違反がある場合にのみ、取締役構成員は責任を負うことになる。このような有責性基準の変更は、アラグ事件BGH判決のみならず、ドイツ法律家会議の議決およびコーポレート・ガバナンス政府委員会報告書からも読み取ることとはできず、さらに、アメリカにおける経営判断原則の支配的な理解ではなく、これに加えて、「重大な過失なくして」の文言を取り入れることによって、責任規範(Haftungsnorm)内における体系的破壊が生じるということも指摘している⁷²。すなわち、取締役構成員および監査役会構成員は、上記の2つの要素以外の全ての行為について、軽過失(leichte Fahrlässigkeit)による義務違反があれば、責任を負うこととの均衡の問題である。例えば、取締役が、新たに調剤を市場に導入することについての企業家的決定に際して、危険性に係る十分な調査につき軽過失があると認められる場合には、取締役は—かかる行為は企業家的行為であるから—責任を負わないことになる。これに対して、監査役会が、取締役の行為が裁量の範囲内であることを遵守したか否かを—法律に基づいて—審査する範囲内で、資料(Materie)により深く精通することおよび調剤の危険性についてのさらなる情報を要求することを軽過失によって怠った場合には、監査役会は—そのコントロール自体は企業家的行為ではないから—責任を負うことになる。このように、企業家的行為についてだけ異なる有責性基準を用いることになるとすると、事実上正当化され得ない不

⁷⁰ DAV Stellungnahme 2004, a.a.O. (Fn.68), NZG 2004, 555, 556.

⁷¹ DAV Stellungnahme 2004, a.a.O. (Fn.68), NZG 2004, 555, 556.

⁷² DAV Stellungnahme 2004, a.a.O. (Fn.68), NZG 2004, 555, 556.

一致が生じることになる。

そして、商事法委員会は、「取締役構成員は、企業家的行為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認めることができる場合は、その負っている注意義務は満たしている (Vorstandmitglieder genügen der ihnen obliegenden Sorgfaltspflicht, wenn sie bei unternehmerischem Handeln auf der Grundlage angemessener Information annehmen dürfen, zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.)」という定式化を推奨している⁷³

(6) 経済界の共同意見

ドイツ工業連盟 (BDI)、ドイツ使用者連合会 (BDA)、ドイツ商工会議所 (DIHK)、全ドイツ保険連盟 (GDV) およびドイツ銀行連盟 (BdB) の5つの利益団体 (Interessenverbänden) から参事官草案に対する共同の意見が表明された。

同意見によれば、経営判断原則を株式法において成文化することについては好意的に解しているものの、参事官草案において使用されている抽象的な文言について批判を加えている。

具体的には、①今まで定義付けされていない「企業家的決定」という概念を、よく知られている「業務執行上の措置 (Geschäftsführungsmaßnahmen)」という概念に置き換えるべきであるということ、②「適切な」情報 ("angemessene" Information) という概念は、少なくとも立法理由書 (Gesetzesbegründung) において限定されるべきであって、可能ならば、条文中で具体化すべきであること、③取締役も監査役会も各々の決定をする前に外部の専門家の意見を取り入れる義務を負っていないことを立法理由書で明らかにすること、④分業の観点から、各取締役構成員が必ずしも同じ情報量を有する必要がないことを明らかにすること、⑤立法理由書において、経営判断原則の精密な適用範囲およびその射程を確定しなければならないこと、⑥参事官草案が採用する主観的な注意の基準を立法理由書において規定すること、ならびに、⑦国際的実務 (internationalen Praxis) に合わせて、経営判断原則の要件が具備されていないことの立証責任を責任追及者側である原告側に負わせるべきであり、取締役構成員側に立証責任を負わせることは、アラーク事件 BGH 判決からは生じ得ないことを挙げている⁷⁴。

そこで、本意見では、次のような提案がなされている。すなわち、「業務執行上の措置は、その際には取締役構成員に裁量を与えられ、義務違反がないことを意味する。ただし、取締

⁷³ DAV Stellungnahme 2004, a.a.O. (Fn.68), NZG 2004, 555, 556.

⁷⁴ BDA, BDI, DIHK, GDV BdB Gemeinsame Stellungnahme zum UMAG-RefE vom 02. 04. 2004, S.7-8: in http://www.gesmat.bundesgerichtshof.de/gesetzesmaterialien/15_wp/umag/bda_stellung.pdf

役構成員が、重大な過失あるいは故意に特別な利益若しくは不適切な考慮がないこと、あるいは適切な情報を基礎とせず、行為した場合を除く。第2項第2文は、第1文の場合においては、適用されない。(Geschäftsführungsmaßnahmen, bei denen Vorstandsmitgliedern ein Ermessen eingeräumt ist, stellen keine Pflichtverletzung dar, es sei denn, sie werden grob fahrlässig oder vorsätzlich nicht frei von Sonderinteressen oder sachfremden Erwägungen oder nicht auf der Grundlage angemessener Information getroffen. Absatz 2 Satz 2 findet in den Fällen des Satzes 1 keine Anwendung.)」と提案されている⁷⁵。

3. UMAG 政府草案による立法提案とその反応

(1) 政府草案による立法提案

2004年11月、連邦政府は、連邦司法省のUMAG参事官草案を基礎としてUMAGの政府草案を公表した。そして、同草案における経営判断原則の立法提案も、先に出た参事官草案による立法提案に従っている。もっとも、両草案における経営判断原則の立法提案は全く同じではない。政府草案では、ドイツ弁護士協会の商事法委員会の側から指摘された批判が反映されている。すなわち、同草案では、参事官草案において見受けられた「重大な過失なくして (ohne grobe Fahrlässigkeit)」という文言を削除し、新たに「合理的に (vernünftigerweise)」という文言を挿入した。この文言の変更は、重大な過失という要件によって義務基準と注意基準 (Pflichten- und Sorgfaltsmaßstab) が混同する事態になるという批判を受け入れたものである。

そして、同草案は、株式法93条1項2文を新設し、その文言は、「取締役構成員が、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 (Eine Pflichtverletzung liegt nicht vor, wenn das Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.)」という文言であるべきだと提案した⁷⁶。

(2) 政府草案に対する連邦参議院の意見

2005年2月18日、連邦参議院 (Bundesrat) は、政府草案に対する意見を表明し、株式法93条1項について新たな立法提案を行った。

⁷⁵ BDA, BDI, DIHK, GDV BdB Stellungnahme, a.a.O. (Fn.74), S.8.

⁷⁶ RegBegr zum UMAG, a.a.O (Fn.13), S.5.

まず、連邦参議院は、企業家の裁量を法律上に規定するという点については、均一的な法律の適用の機会をもたらすものとして、歓迎すべきものであるとする。また、誠実義務違反もしくは情報入手義務違反の行為、あるいは、その他の一般的な法令または定款違反行為は決して企業家的決定によってカバーされ得ないという政府草案理由書において示されている出発点は的確であるとする。しかし、このことは、企業家的決定の定義からは導き出し得ないということも指摘している⁷⁷。すなわち、同草案によれば、企業家的決定は、決定の将来関連性 (Zukunftsbezogenheit) のために、予測 (Prognosen) や裁判の対象にならない評価 (nicht justiziable Einschätzungen) によって形成されるが⁷⁸、例えば、カルテル協定 (Kartellabsprachen) は、それ自体が法令違反であるものの、政府草案によると、企業家的決定に当てはまってしまう。そのため、法令違反および定款違反は明文をもって排除されるべきだとする⁷⁹。

また、同草案によると、取締役が会社の福利という意味においてかつ適切な情報を基礎として行為したことを認めることができるか否かというように、行為の会社の福利との適合性および情報の適切性は、主観的な考察が重要になる。これに対して、連邦参議院は、これら2つの要素は客観的に確定することができるから、これらについて客観的に考察すべきだとする⁸⁰。

これらの理由を背景に、連邦参議院は、株式法93条1項2文を「取締役構成員が企業家的決定において、法および法律、定款の定め、および会社機関の適法な決議を考慮し、適切な情報を基礎として会社の福利のために行為した場合、義務違反は存在しない (Eine Pflichtverletzung liegt nicht vor, wenn das Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung Recht und Gesetz, die Bestimmungen der Satzung und rechtswirksame Beschlüsse von Gesellschaftsorganen beachtet sowie auf der Grundlage angemessener Information zum Wohle der Gesellschaft gehandelt hat.)」と規定すべきだと提案した。

(3) 連邦参議院の提案に対する連邦政府の反対意見

前述の連邦参議院の意見に伴う立法提案を受けて、連邦政府は、これについての反対意見を表明した。まず、連邦政府は、政府草案における株式法93条1項2文について詳細な説明を加えている。すなわち、連邦政府は、①株式法93条1項2文は、機関構成員の会社に対する結果責任を排除し、企業家的決定における裁量の余地 (unternehmerischen

⁷⁷ Stellungnahme des Bundesrats Entwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) BR-Drucks. 3/05 (Beschluss) vom 18.02.2005, S.3.

⁷⁸ RegBegr zum UMAG, a.a.O. (Fn.13), S.11.

⁷⁹ Stellungnahme des Bundesrats UMAG, a.a.O. (Fn.77), S.3.

⁸⁰ Stellungnahme des Bundesrats UMAG, a.a.O. (Fn.77), S.3.

Entscheidungsspielraum) の範囲内では、誤りにつき責任を負わされないということを明らかにしたものであって、このことは、第 63 回ドイツ法律家会議の議決やコーポレート・ガバナンス政府委員会報告書と一致しているということ、②株式法 93 条 1 項 2 文は、誤った企業家的決定とその他の義務違反（特に、誠実義務）を区別することを出発点とし、後者の義務違反のある行為についてはこの規定によって保護されないこと、ならびに、③企業家的決定は法によって決められた決定と対をなすものであることを説明した⁸¹。

次に、これらの株式法 93 条 1 項 2 文の説明を前提に、連邦政府は、以下のように反論した。すなわち、連邦参議院の提案による公式化は改善をもたらすものではなく、むしろ、さらなる法発展 (Rechtsentwicklung) を阻止するものであるという⁸²。さらに、新规定の中心となる要素は、企業家的決定そのものだけでなく、計画面や情報面 (Planungs- und Informationsphase) もまた裁判所による審査から部分的に守られるということにある。それゆえに、「合理的に認めることができる (vernünftigerweise annehmen durfte)」という文言は、取締役の行為当時の視点からの「視点の交換 (Perspektivwechsel)」として不可欠なものであると反論した⁸³。

(4) ドイツ弁護士協会 (DAV) の第二次意見

連邦参議院の意見およびそれに伴う連邦政府の反対意見の後に、ドイツ弁護士協会の商事法委員会が、新たに意見を表明した。同意見は、まず、政府草案による「重大な過失」という要件の削除を好意的に受け止めている。他方、同意見は、「合理的に」という用語がドイツ法の法文において何を意味するのか、および、何か別のことが「無過失 (ohne Fahrlässigkeit)」として考えられているのかという問題提起もまた行っている⁸⁴。そして、最終的に、政府草案による経営判断原則の公式化は、議決段階に至っていると評価している。

また、同意見は、政府草案による株式法 93 条 1 項 2 文は、アメリカの経営判断原則の理解とアラグ事件 BGH 判決による経営判断原則の理解とでは異なっており、その差異は、「合理的に認めることができる」という慎重な主観化に見受けられると指摘する。すなわち、アメリカの経営判断原則については、特別な利益および不適切な影響力がないことは客観的な要件であるという点、また、アラグ事件 BGH 判決においては、取締役構成員の企業家的決定が適切な情報に基づいたものであるか否かが客観的に決するという点で、政府草案とは異なっていると指摘する⁸⁵。

⁸¹ Gegenäußerung der Bundesregierung Regierungsentwurf UMAG, BT-Drucks. 15/5092, S.41.

⁸² Gegenäußerung der Bundesregierung, a.a.O. (Fn.81), S.41.

⁸³ Gegenäußerung der Bundesregierung, a.a.O. (Fn.81), S.41.

⁸⁴ Deutscher Anwaltverein (DAV) Stellungnahme Nr.21/05 vom März 2005, NZG 2005, 388, 388.

⁸⁵ DAV Stellungnahme 2005, a.a.O. (Fn.84), NZG 2005, 388, 388.

(5) 立法府における審議

このような立法過程を経て、2005年6月16日、連邦議会はUMAGを採択した。他方、連邦参議院は、両院協議会に仲介を依頼することはなかった（基本法77条2項）。

そして、UMAGの施行により、政府草案が提案した「取締役構成員が、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」という規定が株式法93条1項2文として新設され、経営判断原則が立法化されるに至った。

4. 株式法93条1項2文、アラーク事件BGH判決およびアメリカにおける経営判断原則との比較

UMAGの施行により、経営判断原則が株式法93条1項2文に挿入された。本節では、株式法93条1項2文における経営判断原則と、アラーク事件BGH判決で見受けられた経営判断原則およびALI4.01条(c)項における経営判断原則の各諸要件を比較する。

まず、政府草案理由書によれば、株式法93条1項2文が適用されるためには、①企業家的決定であること（*unternehmerische Entscheidung*）、②誠実であること（*Gutgläubigkeit*）、③特別の利益かつ不適切な影響力なくして行為したこと（*Handeln ohne Sonderinteressen und sachfremde Einflüsse*）、④会社の福利のために行為したこと（*Handeln zum Wohle der Gesellschaft*）、および、⑤適切な情報に基づいて行為したこと（*Handeln auf der Grundlage angemessener Information*）の5要件を具備しなければならない⁸⁶。

次に、アラーク事件BGH判決において示された経営判断原則についての要件のうち、取締役構成員の行為が、(a)企業家的行為であること、(b)決定の基礎を注意深く調査していること、(c)企業の福利のみに沿っていること、(d)責任の意識をもってなされたものであること（＝利益相反のないこと）の各要件が、株式法93条1項2文に取り入れられている。また、(e)「リスクに対する用意を過度に超えていないこと」、および、(f)「他の事由から義務違反とみなされてないこと」の各要件も、株式法93条1項2文の解釈から導き出される。このように、株式法93条1項2文は、アラーク事件BGH判決における経営判断原則の適用要件を大いに取り入れていると言える。したがって、株式法93条1項2文の要件とアラーク事件BGH判決で示された経営判断原則の要件と、非常に近似していると言える。さらに、株式法93条1項2文は、アラーク事件BGH判決で示された要件のほかに、誠実性の要件を追加している。この要件は、アメリカ法におけるグッド・フェイス（*good faith*）の

⁸⁶ RegBegr zum UMAG, a.a.O. (Fn.13), S.11.

要件に当たるものと解されている⁸⁷。

また、株式法 93 条 1 項 2 文の適用要件は、ALI4.01 条(c)項の要件とも近似している。前述のように、ALI4.01 条(c)項の適用に際しては、(i)取締役または役員が経営判断に際して意識的に決定したこと、(ii)かかる決定が誠実になされたこと、(iii)取締役や役員が経営判断の対象に利害関係を有していないこと、および、(iv)取締役や役員が決定に関してその状況のもとで適切であると合理的に信じる程度に情報を有していることが要求される。そして、これらの要件は、株式法 93 条 1 項 2 文の要件と平行の関係にあるといえる。このため、ドイツでは、株式法 93 条 1 項 2 文に関する事例は少ないが、かかる規定を解釈する上では、アメリカ法における経営判断原則の解釈が非常に有用であるとも評価されている⁸⁸。

5. 経営判断原則の立法化に対する評価

2005 年の株式法改正によって経営判断原則が立法化された。もっとも、経営判断原則の立法化については、長所もあれば短所もある。そこで、本節では、ドイツにおける経営判断原則の立法化についての長短について紹介する。

まず、経営判断原則の立法化の長所としては、立法化によって、法の透明性および法的安定性が増大することが挙げられる⁸⁹。アラグ事件 BGH 判決以来、取締役の責任の意義が増大しているため、法規定によって統一的な法適用が可能になるということは、有意義であると評価されている⁹⁰。次に、経営判断原則の立法化は、裁判所の立場からすると、経営判断原則の適用が容易になるという長所がある⁹¹。さらに、経営判断原則の立法化は、純然たる失敗は機関責任につながらないという意識形成 (Bewusstseinsbildung) を裁判官や業務指揮者に促進するとの指摘もある⁹²。

⁸⁷ 後述、第 1 章 IV. 2. (4) 参照。

⁸⁸ Koch, Das Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG), ZGR 2006, 769, 783; Spindler, §93, Rn.37 in Goette/Habersack/Kalss (Hrsg.), Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, Band 2 §§76-117, MitbestG, DrittelbG, 4.Aufl., 2014.

⁸⁹ Fleischer, Die „Business Judgment Rule“: Vom Richterrecht zur Kodifizierung, ZIP 2004, 685, 687. なお、同論文を邦語で紹介したものとして、福瀧博之「経営判断の原則についての覚書ードイツ法における法解釈学的な位置付けー」関法 64 卷 5 号 1 頁以下 (2015) がある。

⁹⁰ Kock/Dinkel, Die zivilrechtliche Haftung von Vorständen für unternehmerische Entscheidungen - Die geplante Kodifizierung der Business Judgment Rule im Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts, NZG 2004, 441, 443; Thümmel, Organhaftung nach dem Referentenentwurf des Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG)-Neue Risiken für Manager?, DB 2004, 471, 472.

⁹¹ Lutter, Die Business Judgment Rule und ihre praktische Anwendung, ZIP 2007, 841, 842.

⁹² Fleischer, a.a.O. (Fn.89), ZIP 2004, 685, 687.

これに対して、立法化の短所としては、①立法者が、立法提案をもって、未完の解釈形成過程（Dogmatisierungsprozess）を侵害してしまっていることが挙げられる⁹³。なぜなら、このような解釈形成過程は、判例や学説とのやりとりをもって発展するものだからである。また、②立法化によって得られた付加価値がわずかであるとの指摘もある⁹⁴。すなわち、経営判断原則の重要な部分は、すでに判例や学説において作り出されており、あえて立法化する意義がないという指摘である。

もっとも、立法化の短所①については、株式法 93 条 1 項 2 文は、包摂力のある概念（subsumtionsfähigen Begriffen）を用いることによって立法化されているのであって、規範のケースバイケースによる発展を妨げるものではないと反論される⁹⁵。すなわち、本規定で用いられている包摂力のある概念は、判例法理によって明確化される余地が十二分に残っていると反論されるのである。

6. 小括

本節で論じたことを、端的にまとめれば、以下の通りである。すなわち、2004 年 1 月には、UMAG の参事官草案が公表され、同草案の中には、株式法 93 条 1 項 2 文に経営判断原則を立法化する旨の提案がなされていた。そして、同草案を叩き台として議論が展開されたが、とりわけ、同草案中の「重大な過失なくして」という文言に対して批判が強く加えられた。そして、同年 11 月には、同文言を削除し、代わりに「合理的に」という文言を挿入した UMAG による政府草案が公表され、これをもとに議論がなされたが、最終的に同草案が提案した文言が 2005 年改正後の株式法 93 条 1 項 2 文となった。そして、株式法 93 条 1 項 2 文の要件は、アラゲ事件 BGH 判決で示された経営判断原則や ALI4.01 条(c)項の経営判断原則の各要件と類似しており、特に後者と関連して、株式法 93 条 1 項 2 文を解釈するに当たっては、アメリカ法の解釈が非常に有用であるとの指摘もなされている。また、ドイツにおいては、経営判断原則の立法化における長所および短所についても議論されている。かかる議論によれば、立法化の長所としては、法の透明性および法的安定性が增大すること、経営判断原則の適用の容易化、および、純然たる失敗は機関責任につながらないという意識形成を業務執行者や裁判官に促進することが挙げられている。他方、立法化の短所としては、経営判断原則の解釈形成過程に対する侵害や立法化による付加価値の少なさが挙げられている。

IV. 2005 年株式法改正後の 93 条 1 項 2 文（経営判断原則）

⁹³ *Fleischer*, a.a.O. (Fn.89), ZIP 2004, 685, 687.

⁹⁴ *Linnertz*, Vom Anfechtungs- zum Haftungstourism? Stellungnahme zur geplanten Neuregelung aktienrechtlicher Haftungsklage, NZG 2004, 307, 312.

⁹⁵ *Lutter*, a.a.O. (Fn.91), ZIP 2007, 841, 842.

ドイツでは、経営判断原則を立法化するに至って、政府草案の立法提案が採用された。すなわち、「取締役構成員が、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なったと合理的に認められる場合、義務違反はない」という一文が、株式法 93 条 1 項 2 文に新設された。UMAG の政府草案理由書によれば、本規定は、失敗に終わった企業家的決定とその他の義務違反を区別することをその根底に置いている⁹⁶。そして、本規定の適用には、5つの要件を具備しなければならないことについても前述した。本章では、これら5要件に加えて、法的性質、法的効果および立証責任を、すなわち、株式法 93 条 1 項 2 文を各論的に概観していく。

1. 法的性質

株式法 93 条 1 項 2 文が、いかなる法的性質を有するか。この点につき、学説上争いがあり、大別すると、以下の3つの見解になる。

まず、①株式法 93 条 1 項 2 文は、要件排斥事由 (Tatbestandsausschlussgrund) を規定したものと捉える見解がある⁹⁷。この見解によれば、企業家的決定の行為裁量の領域は、注意義務違反の事実の範囲外に締め出されることになる。また、株式法 93 条 1 項 1 文に規定されている注意基準とそこから導かれる取締役構成員に要求される行為は変わらないが、裁判上のコントロールの強度が緩和される。次に、株式法 93 条 1 項 2 文は、②取締役構成員が法によって決められていない意思決定⁹⁸をするに際して、要求される客観的な義務を法律において具体化したものであると捉える見解がある⁹⁹。さらに、株式法 93 条 1 項 2 文は、③客観的に義務に沿った行為について、反証を許さない法律上の推定 (unwiderlegliche Rechtsvermutung) を規定したものであると捉える見解がある¹⁰⁰。

各見解を検討するに、そもそも、監査役会が取締役構成員を解任するには、取締役構成員の重大な義務違反などの「重大な事由 (ein wichtiger Grund)」を要求する以上 (株式法 84 条 3 項 1 文、同 2 文)、本規定の要件が具備された場合、取締役構成員には義務違反がないことになるため、監査役会は、取締役構成員を解任することができなくなると解されている

⁹⁶ RegBegr zum UMAG, a.a.O. (Fn.13), S.11.

⁹⁷ *Fleischer*, a.a.O. (Fn.89), ZIP 2004, 685, 689.

⁹⁸ ここにいう法によって決められる意思決定 (rechtlich gebundenen Entscheidung) とは、取締役構成員としての意思決定が法的に定められており、結果として適法な行為の選択肢が1つのみしかないものとされる (第1章 I 参照)。

⁹⁹ *Hopt/Roth*, §93 Abs 1 Satz2, 4 nF, Rn.12 in *Hopt/Wiedemann* (Hrsg.), Aktiengesetz Großkommentar §§76-94, 4. Aufl., 2008; *Spindler*, a.a.O. (Fn.88), §93, Rn.39; *Brömmelmeyer*, Neue Regeln für die Binnenhaftung des Vorstands, WM 2005, 2065, 2068.

¹⁰⁰ *Hüffer*, Aktiengesetz, 11. Aufl., 2014, § 93 Rn.14.

101. このように解するならば、本規定は、株式法 93 条 2 項 1 文から生ずる損害賠償責任の局面のみならず、株式法 84 条 3 項における監査役会による取締役構成員の解任の局面における「重大な事由」の有無を審査するものとしても機能していると言える。そうだとすれば、株式法 93 条 1 項 2 文を①要件排斥事由と捉える見解はあまり支持されておらず、株式法 93 条 1 項 2 文を③法律上の推定を規定したものと捉える見解は規定の文言と乖離しており、支持されていない。

したがって、多数説は、株式法 93 条 1 項 2 文は、②取締役構成員が法的に拘束されない決定をするに際して、要求される客観的な義務を法律において具体化したものと捉えている。そして、この多数説の見解が支持されているのは、規定の文言から見ても素直であるし、取締役構成員に強く要求される行為の水準を引き下げることなく、企業家的決定につき責任を負わされない余地を保障するという本規定の目的と最も合致するということが理由として挙げられている¹⁰²。もっとも、株式法 93 条 1 項 2 文の法的性質論について、いずれの見解をとっても、その法的効果に差異は生じない。

2. 適用のための諸要件

(1) 企業家的決定

第 1 の要件として、株式法 93 条 1 項 2 文が適用されるためには、取締役構成員がした行為が、「企業家的決定」でなければならない。すなわち、取締役構成員がする意思決定は多数あるが、その中でも「企業家的決定」のみが本規定の適用対象となる。そもそも、ここにいる「企業家的決定」とは、いったい何を指すのか。この用語自体が、非常に曖昧なものであるため、解釈によってその意味を画する必要がある。

まず、ここにいる「決定」とは、複数ある行為可能性 (*Handlungsmöglichkeit*) から一つを意識的に選択することであると解されている¹⁰³。そのため、単なる不作為は、「決定」にはあたらない。それを裏から言えば、あえてなされた不作為は、ここにいる「決定」にあたる¹⁰⁴。例えば、取締役が、ある経営機会をあまりにも冒険的すぎると判断して、その機会を利用しなかった場合などが、これにあたる。

次に、政府草案理由書によれば、企業家的決定は、決定の将来関連性のために、予測や裁

¹⁰¹ *Fleischer*, a.a.O. (Fn.89), ZIP 2004, 685, 690; *Ihrig*, Reformbedarf beim Haftungstatbestand des §93 AktG, WM 2004, 2098, 2102.

¹⁰² *Mertens/Cahn*, §93, Rn.15. in *Zölner/Noack* (Hrsg.), Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, Band2/1: §§ 76-94 AktG, 3. Aufl., 2010.

¹⁰³ *Paefgen*, a.a.O. (Fn.43), AG 2004, 245, 251.

¹⁰⁴ *Hopt/Roth*, a.a.O. (Fn.99), §93 Abs 1 Satz2, 4 nF., Rn.15; *Paefgen*, a.a.O. (Fn.43), AG 2004, 245., 251.

判の対象にならない評価によって形成されるものである¹⁰⁵。また、このような定義付けには、企業家的決定と、事実上判断の裁量のない法令上、定款上あるいは任用契約上の義務の遵守 (*Beachtung gesetzlicher, satzungsmäßiger oder anstellungsvertraglicher Pflichten ohne tatbestandlichen Beurteilungsspielraum*) とを区別する機能がある¹⁰⁶。

もつとも、企業家的決定を将来関連性のある決定に限定することについては、異論もある。企業家的決定の範囲をさらに限定する立場からは、株式法 93 条 1 項 2 文の目的に着目し、本規定が「後知恵バイアス (*Rückschautfehler*)」の修正にのみ有用であるとする。しかし、この後知恵バイアスは、将来に向けられたものではない決定についても生じる場合がある。例えば、取締役の報酬の適切性にかかる決定が、これに該当する。したがって、企業家的決定を将来関連性のある決定のみに限定することは妥当ではない¹⁰⁷。

また、前述した定義付けだけで、企業家的決定の範囲を画することになると、連邦参議院が懸念していたように、法律上禁止されているカルテル協定等も企業家的決定に含まれてしまう恐れがある¹⁰⁸。そこで、政府草案理由書は、前述の定義付けに加えて、企業家的決定は、法によって決められた決定 (*rechtlich gebundene Entscheidung*) と対をなすものであるとも定義する¹⁰⁹。したがって、取締役構成員の行為が法令違反にあたる場合には、本規定の適用が排除されることになる。

そして、法令違反行為については、本規定の適用が排除されるから、取締役構成員は、出資返還の禁止 (*Verbot der Einlagenrückgewähr*) のような株式法上の一般原則や、株式法上の機関の決議 (*Organisationsverfassung*) や権限分配 (*Zuständigkeitsverteilung*) に拘束されることになる¹¹⁰。また、会社にとって有益な違法行為についても、本規定の適用は排除される¹¹¹。取締役構成員には、違法行為をすることまでの裁量は認められていないからである。

もつとも、取締役構成員の行為が法令違反行為であることを理由に、必然的に本規定の適用を排除してしまうことに結び付けてしまうことは妥当ではない。例えば、取締役が倒産の申立て (*Insolvenzantrag*) をする場合が挙げられる。そもそも、取締役は、会社が債務超過にある場合、倒産申立義務を負っている (倒産法 15a 条参照)。このとき、取締役は、会社が債務超過に陥っているか否かを評価することになるが、それは、通常、取締役による予測や会社の将来の見込みによって、評価される。そのうえ、前述のように、政府草案理由書は「事実上の判断裁量のない義務」を本規定の適用対象である「企業家的決定」から排除し

¹⁰⁵ RegBegr zum UMAG, a.a.O. (Fn.13), S.11.

¹⁰⁶ RegBegr zum UMAG, a.a.O. (Fn.13), S.11.

¹⁰⁷ Koch, a.a.O. (Fn.88), ZGR 2006, 769, 788.

¹⁰⁸ Thümmel, a.a.O. (Fn. 90), DB 2004, 471, 472; Stellungnahme des Bundesrats UMAG, a.a.O. (Fn. 77), S.3.

¹⁰⁹ RegBegr zum UMAG, a.a.O. (Fn.13), S.11.

¹¹⁰ Hopt/Roth, a.a.O. (Fn.99), §93 Abs 1 Satz2, 4 nF, Rn.22.

¹¹¹ Lutter, a.a.O. (Fn.91), ZIP 2007, 841, 843.

ているのであって¹¹²、「事実上判断の裁量のある義務」は、「企業家的決定」に含まれると言える¹¹³。

また、法的な（行為）規準が（*rechtliche Vorgabe*）が、会社・第三者間の契約の拘束性から生じる場合、すなわち、取締役構成員が、明らかに正当な契約上の義務を履行しない決定をした場合に、本規定が適用されるかが問題となる。このとき、このような契約違反行為は、必ずしも本規定の適用を排除するわけではないと解すべきである¹¹⁴。このとき、取締役構成員が、会社にとって有利な解決を選択したかどうかのみが重要であり、契約履行に伴う不利益と損害賠償義務を負うことによる不利益との間において決定する自由を有しなければならないからである¹¹⁵。

取締役構成員の法令違反行為には本規定が適用されないことに関連して、取締役構成員の行為が、定款違反、誠実義務違反あるいは株主総会決議に違反する行為である場合にも、本規定は適用されないと解されている¹¹⁶。もっとも、このことは「企業家的決定」という文言からは導かれ¹¹⁷、取締役構成員にこれらの行為をする裁量が認められない以上、本規定の適用は排除されるべきである。

定款違反の行為の具体例としては、会社の定款に、企業の取得には監査役会の承認を要するという規定があり、取締役構成員がその規定を遵守しなかった場合が挙げられる¹¹⁸。この場合、当該取締役構成員の行為には、本規定の適用はない。

誠実義務違反の行為の具体例としては、取締役構成員が会社を犠牲にして利得を得る場合、特定の株主の利益を追求する場合、会社の取引機会を奪う場合、機関構成員に親密な人に経済的利益を獲得させる場合が挙げられる¹¹⁹。これらの場合にも、取締役構成員の行為には、本規定の適用はない。

株主総会決議に違反する行為については、本規定は適用されない。もっとも、取締役構成員が拘束されるのは、適法な株主総会決議に限られる¹²⁰。

（2）会社の福利のための行為

第2の要件として、株式法 93 条 1 項 2 文が適用されるためには、取締役が会社の福利のために行為したことを合理的に認めることができなければならない。ここにいう「行為

¹¹² RegBegr zum UMAG, a.a.O. (Fn.13), S.11.

¹¹³ *Brömmelmeyer*, a.a.O. (Fn. 99), WM 2005, 2065, 2066.

¹¹⁴ *Koch*, a.a.O. (Fn.88), ZGR 2006, 769, 786.

¹¹⁵ *Lutter*, a.a.O. (Fn.91), ZIP 2007, 841, 843. 高橋・前掲注（14）347頁。

¹¹⁶ RegBegr zum UMAG, a.a.O. (Fn.13), S.11; *Hopt/Roth*, a.a.O. (Fn.99), §93 Abs. 1 Satz2, 4 nF, Rn.21 ff; *Mertens/Cahn*, a.a.O. (Fn.102), §93, Rn.25.

¹¹⁷ *Thümmel*, a.a.O. (Fn.90), DB 2004, 471, 472.

¹¹⁸ *Lutter*, a.a.O. (Fn.91), ZIP 2007, 841, 843.

¹¹⁹ *Hopt/Roth*, a.a.O. (Fn.99), §93 Abs 1 Satz2, 4 nF, Rn.21.

¹²⁰ *Hopt/Roth*, a.a.O. (Fn.99), §93 Abs 1 Satz2, 4 nF, Rn.23.

(Handeln)」は、幅広く解すべきであるとされ、決定それ自体だけでなく、法律行為または事実行為であるかを問わず、企業家的決定が形を変えたもの (Umsetzung der unternehmerischen Entscheidung) もまた含む¹²¹。

もっとも、本要件が、いかなる場合に具備されているか否かについては明らかではない。政府草案理由書においても、—子会社やコンツェルン全体を含む—企業の長期間にわたる収益・競争力の強化およびその製品あるいはサービスに有用な行為が、会社の福利のための行為であると理解されるに留まっている¹²²。

しかし、次の場合には、本要件が具備されていないと解すべきであろう。まず、取締役構成員が、その意思決定によって、会社に損害を与えようとする場合である¹²³。しかも、当該取締役構成員の行為は、本要件を満たさないだけでなく、誠実義務にも違反していることになる。前述のように、誠実義務違反の行為については、本規定は適用されない。そのため、取締役構成員の行為が誠実義務違反である事例については、本要件の実務上の意義は少ない。また、取締役構成員の行為が、会社の存続を危機にさらすような危険を冒すものである場合にも、本要件を満たさないと解されている¹²⁴。

(a) 会社の福利のために

まず、「会社の福利 (Wohl der Gesellschaft)」とはいかなるものか。この文言だけでは、その意味は不明瞭である。ところで、前述のアラーグ事件 BGH 判決において、取締役構成員に義務違反が認められないための要件の一つとして、企業家的行為が「企業の福利 (Unternehmenswohl)」のみに沿っていることが挙げられる。本規定で用いられている「会社の福利」と、アラーグ事件 BGH 判決で用いられている「企業の福利」とが同義であるのかについては争いがある。

この点につき、「会社の福利」と「企業の福利」は、—全くの—同義ではないと解する見解がある¹²⁵。この見解によれば、立法者は、「会社の福利」という文言によって、取締役構成員が義務を負う伝統的な「企業の利益」の方向性に微妙な差異 (nuanciert) を付けたと説明される¹²⁶。すなわち、「会社の福利」とは、株主の利益 (Aktionärsinteressen) に焦点を当てたものになる。

¹²¹ RegBegr zum UMAG, a.a.O. (Fn.13), S.11.

¹²² RegBegr zum UMAG, a.a.O. (Fn.13), S.11.

¹²³ Lutter, a.a.O. (Fn.91), ZIP 2007, 841, 844.

¹²⁴ Lutter, a.a.O. (Fn.91), ZIP 2007, 841, 845; ders, Interessenkonflikt und Business Judgment Rule: in Festschrift für Canaris zum 70. Geburtstag Band II, 2007, S.246. なお、同論文を邦語で紹介したものとして、福瀧博之「ドイツ法における経営判断の原則と利益衝突——株式法と Marcus Lutter の見解——」関法 57 卷 6 号 181 頁以下 (2008) がある。

¹²⁵ Hopt/Roth, a.a.O. (Fn.99), §93 Abs 1 Satz2, 4 nF, Rn.26.

¹²⁶ Hopt/Roth, a.a.O. (Fn.99), §93 Abs 1 Satz2, 4 nF, Rn.27.

しかし、支配的見解は、「会社の福利」と「企業の福利」は、同義であると解している¹²⁷。この見解に立つ *Fleischer* によれば、この用語の差異は、「専門用語上の些細なミス (terminologische Lässlichkeit)」から生じたものであって、ステークホルダーの多数の利益を均衡に保たせるための指揮機関の——裁量の——余地は変わらないと説く¹²⁸。また、*Spindler* は、この「会社の福利」概念の中にあまり多くのことを読み取るべきではないと説く¹²⁹。その理由として、立法者は、企業の利益という曖昧な基準を解釈するために生じた最小限度のコンセンサス (Minimalkonsens) を援用したにすぎないことを挙げる。

(b) 合理的に

株式法 93 条 1 項 2 文が適用されるためには、取締役構成員が、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 (vernünftigerweise)」認められることが要求される。そして、この「合理的に」という文言は、政府草案において、参事官草案における「重大な過失なくして (ohne grobe Fahrlässigkeit)」という文言を削除して、代わりに挿入されたということは前述のとおりである。そして、企業家的決定は、この「合理的」という文言によって、内容面の審査に服することになるが、この内容面の審査は、取締役の決定特権 (Entscheidungsprärogative) を十分に尊重するために、緩やかな審査だと解されている¹³⁰。

そして、「合理的に認めることができる」という文言の機能は、取締役構成員は、その主観において、会社の最善のために行為したものであると認識していなければならないこと、かつ、この取締役構成員の認識が、客観的に見て、標準的な取締役構成員かつ事前的な視点から納得のいくものと思われることを要求している点にある¹³¹。

(3) 特別な利益および不適切な影響力のない行為

第 3 の要件として、株式法 93 条 1 項 2 文の適用を受けるためには、取締役構成員の行為が、利益相反や外部の影響力に左右されず、かつ直接的な私利のないものでなければならぬ¹³²。したがって、取締役構成員は、公正で (unbefangen) かつ独立 (unabhängig) していなければならない。この要件は、株式法 93 条 1 項 2 文に直接規定されていないが、取締

¹²⁷ *Mertens/Cahn*, a.a.O. (Fn.102), §93, Rn.24; *Spindler*, a.a.O. (Fn.88), §93, Rn.46; *Brömmelmeyer*, a.a.O. (Fn. 99), WM 2005, 2065., 2068; *Fleischer*, a.a.O. (Fn.89), ZIP 2004, 685, 690; 高橋・前掲注 (14) 348 頁。

¹²⁸ *Fleischer*, a.a.O. (Fn.89), ZIP 2004, 685, 690.

¹²⁹ *Spindler*, a.a.O. (Fn.88), §93, Rn.46.

¹³⁰ *Koch*, a.a.O. (Fn.88), ZGR 2006, 769, 790.

¹³¹ *Mertens/Cahn*, a.a.O. (Fn.102), §93, Rn.25; RegBegr zum UMAG, a.a.O. (Fn.13), S.11.

¹³² RegBegr zum UMAG, a.a.O. (Fn.13), S.11.

役構成員が「会社の福利のため」に行為しなければならないという文言から導かれる¹³³。また、株式法 93 条 1 項 2 文を適用するうえで本要件が必要なことは、誠実義務違反の行為に本規定の適用がないことから明らかである。なお、会社の利益と取締役構成員個人またはその近親者の利益が相反する場合であっても、わが国の場合とは異なり、会社・取締役構成員間で直接取引が行われる場合については、経営判断原則の適用は初めから問題とならない。会社・取締役構成員間の取引においては、監査役会が会社を代表するからである（株式法 112 条）。

もっとも、会社の利益と取締役構成員の利益が同一方向を向いているときは、利益相反は存在しないと解すべきであると説かれる¹³⁴。例えば、取締役構成員が、会社の業績によって額が変動する報酬を受けている場合（例えば、ストック・オプション）がこれにあたる。

本要件において、最も問題となるのは、取締役が複数人で構成されて合議体を形成し¹³⁵、その一部の取締役構成員に利益相反が認められる場合（以下、このような取締役構成員を「利益相反取締役構成員」という。）である。このとき、その他の利益相反のない取締役構成員に本規定が適用されるかについては争いがある。

まず、①利益相反取締役構成員は、利益相反の事実を他の取締役構成員に開示し、意思決定の成りゆきを残りの取締役に任せなければならない、利益相反のない取締役構成員が、本規定の適用を受けるためには、利益相反取締役構成員は、意思決定のみならず、それ以前の準備や協議の段階からも排除されなければならないとする見解がある¹³⁶。この見解によれば、利益相反取締役構成員が排除されなければ、かかる利益相反が、他の利益相反のない取締役構成員に感染（infiziert）することになり、他の利益相反のない取締役構成員にも経営判断原則が適用されなくなる¹³⁷。

次に、②利益相反にない取締役構成員が保護されるかは、決定に関与する取締役構成員の過半数が利益相反に関与していたか否かによるとする見解がある¹³⁸。この見解によれば、このような状況下では、裁量ある企業家的決定の経済的正当性の保障（*ökonomische Richtigkeitsgewähr der unternehmerischen Ermessensentscheidung*）がなされているかが問題となるのであって、株式法 93 条 1 項 2 文が各取締役構成員に適用されるか否かを判断することはできないとしたうえで、かかる正当性を保障するためには、会社外の利益の影響から離れて、会社の利益を表明するための努力をすれば十分であると説く¹³⁹。そして、独

¹³³ RegBegr zum UMAG, a.a.O. (Fn.13), S.11; Koch, a.a.O. (Fn.88), ZGR 2006, 769, 790; 高橋・前掲注 (14) 349 頁参照。

¹³⁴ Mertens/Cahn, a.a.O. (Fn.102), §93, Rn.26; Spindler, a.a.O. (Fn.88), §93, Rn.54.

¹³⁵ ここで「合議体としての取締役」という用語が用いられているのは、株式法において、株式会社の取締役（Vorstand）は一人または複数で構成することができるからである（株式法 76 条 2 項）。

¹³⁶ Lutter, a.a.O. (Fn.124), S.248.

¹³⁷ Lutter, a.a.O. (Fn.124), S.248; Mertens/Cahn, a.a.O. (Fn.102), §93, Rn.29.

¹³⁸ Paefgen, a.a.O. (Fn.43), AG 2004, 245,45, 253.

¹³⁹ Paefgen, a.a.O. (Fn.43), AG 2004, 245,45, 253.

立した取締役構成員が過半数を占める場合には、この正当性は保障されるが、その際に、少数派である利益相反取締役構成員の側から利益相反についての開示が要求される。

①の見解は、確かに、利益相反取締役構成員を議決の準備や協議の段階から排除することになるため、利益相反回避の観点から見て好ましいとも思える。しかし、①の見解によれば、例えば、ある分野につき専門知識を有する取締役構成員が利益相反にあり、かつ合議体としての取締役が、当該分野についての意思決定をしなければならない場合、当該利益相反取締役構成員は準備や協議の段階からも締め出されることになる。その結果、合議体としての取締役がする意思決定の質（*Entscheidungsqualität*）が低下することになるため、利益相反取締役構成員を合議体としての取締役の決定の準備・議論の段階において参加させる必要性が生じる場合がある¹⁴⁰。それゆえに、利益相反にない取締役構成員は、利益相反取締役構成員が議決の準備や協議に参加していたために、株式法 93 条 1 項 2 文の適用を受ける余地がなくなると解する①の見解については、②の見解から反論がなされているのである。

さらに、この要件に関連して、株式法 93 条 1 項 2 文の適用が問題となるのは企業買収の局面である。取締役は、企業買収局面では通常、その役職を喪失する恐れがあるため、防衛措置をとる場合に、それが会社あるいは株主の利益によって動機づけられたものなのか、もしくは保身（自己の個人的な利益）によって動機づけられたものなのかを区別することはほとんど不可能である。このとき、経営判断原則の母国であるアメリカの議論が参考になる。この点、アメリカ法では、業務指揮者は、第一に、当該買収が会社の利益を損ない得るという前提から合理的に出発していること、第二に、業務指揮者のなす防衛措置が公開買付けの危険に対して相当なものでなければならないことが要求される（ユノカル基準）。そして、ドイツ法においても、取締役は、監査役会の同意を得るという慎重さが必要となると指摘される¹⁴¹。

もっとも、会社の利益が衝突するのは、取締役やその近親者に限られない。Konzerngesellschaft（Konzerngesellschaft）間での利益相反が考えられる。すなわち、Konzerngesellschaftにおいて、親会社の取締役が子会社の取締役を兼任し、Konzerngesellschaftとしての戦略上、子会社に不利な経営判断をする場合である。例えば、親会社が、子会社の利益が上がる生産ラインを閉鎖してしまうことが挙げられる。この場合には、親子会社間で利益相反があるため、兼任取締役構成員に経営判断原則の適用はないと解されている¹⁴²。

（４）誠実であること

¹⁴⁰ Koch, Die Anwendung der Business Judgment Rule bei Interessenkonflikt innerhalb des Vorstands: in Festschrift für Franz Jürgen Säcker zum 70. Geburtstag, München, 2011, S.416.

¹⁴¹ Mertens/Cahn, a.a.O. (Fn.102), §93, Rn.26.

¹⁴² Lutter, a.a.O. (Fn.91), ZIP 2007, 841, 844.

第4の要件として、株式法93条1項2文の適用を受けるためには、取締役構成員は、誠実に行為しなければならない¹⁴³。この誠実性の要件も、株式法93条1項2文の文言において明らかにされていないが、「認めることができる (annehmen Dürfens)」という文言から導かれる¹⁴⁴。また、本要件は、アメリカ法上の経営判断原則におけるグッド・フェイスの要件と比肩される¹⁴⁵。そもそも、経営判断原則の本質が、取締役の責任は意思決定の過程面に依存するという点にあるとすれば、妬み、個人的な反感、もしくは、意図的ないい加減さ (Neid, persönliche Abneigung oder bewusste Nachlässigkeit) などの諸動機が、取締役構成員の意思決定過程に影響を及ぼしてはならないということになる¹⁴⁶。したがって、取締役構成員が、その決定に際して、かかる影響を受ける場合には、会社の福利のために行為したことを合理的に認めることはできなくなるため、株式法93条1項2文は適用されないことになる。

もっとも、株式法93条1項2文の適用が問題となる場合は、たいてい、他の要件が具備されているか否かが問題となるため、本要件は、「非常ブレーキ機能 (Notbremsfunktion)」であるに過ぎないとも評価されている¹⁴⁷。

(5) 適切な情報を基礎とした行為

第5の要件として、株式法93条1項2文が適用されるためには、取締役構成員が、企業家的決定に際して、適切な情報を基礎として行為したことを合理的に認めることができることが要求される。すなわち、取締役構成員が、その注意義務の枠内において、情報の根拠を適切であるとみなすことができたか否かが重要となる。

そもそも、企業家的決定は、将来の法発展に対する経験 (Erfahrung)、空想 (Phantasie) および勘 (Gespür) に基づく場合もあり、また、市場や顧客および競争相手に対する感情に基づく場合もある。これらのことは、必ずしも客観的な情報によって置き換えられるわけではない¹⁴⁸。さらに、株式法93条1項2文は、企業家的危険に対する勇気を奪取することも、出資者や労働者の負担で取締役構成員の軽率さや不注意に助力することも望んでいない¹⁴⁹。「適切な情報」という要件は、これらの事情に配慮している。

もっとも、法は、取締役構成員の企業家的決定に際して、最善あるいは完璧な情報まで要

¹⁴³ RegBegr zum UMAG, a.a.O. (Fn.13), S.11.

¹⁴⁴ RegBegr zum UMAG, a.a.O. (Fn.13), S.11; Koch, a.a.O. (Fn.88), ZGR 2006, 769, 790.

¹⁴⁵ Hopt/Roth, a.a.O. (Fn.99), §93 Abs 1 Satz2, 4 nF., Rn.42; 高橋・前掲注 (14) 351頁。

¹⁴⁶ Mertens/Cahn, a.a.O. (Fn.102), §93, Rn.31.

¹⁴⁷ Fleischer, a.a.O. (Fn.89), ZIP 2004, 685, 691; Hopt/Roth, a.a.O. (Fn.99), §93 Abs 1 Satz2, 4 nF., Rn.42.

¹⁴⁸ RegBegr zum UMAG, a.a.O. (Fn.13), S.11.

¹⁴⁹ RegBegr zum UMAG, a.a.O. (Fn.13), S.11.

求をしていないが¹⁵⁰、取締役構成員は、十分な事実調査の費用と利益を考慮する一方で、利用できる情報源全てを使い尽くさなければならないとされる¹⁵¹。そして、要求される情報の度合いは、決定の影響力、情報収集に伴う費用および情報の重要性によって決せられる¹⁵²。つまり、企業の存続ないし成功が取締役構成員の決定に強く依存すればするほど、必要とされる情報の濃密さも強くなるし、情報収集にかかる費用が高ければ高いほど、決定内容にもよるが、情報収集を断念する可能性が高くなる。したがって、急を要する決定や日常的な決定においては、取締役の情報収集義務 (Informationspflicht) は軽減されるが、取締役は、重要かつ戦略的な決定においては、広範囲に及んで情報収集しなければならない¹⁵³。また、専門家による鑑定書ないしコンサルタントの所見を定期的に入手することは、不必要であるし、不十分でもあると解される¹⁵⁴。そして、情報収集から生じる費用と利益を比較衡量する場合にも、取締役構成員には裁量が認められる。

もっとも、取締役が具体的な意思決定の状況において、過度に高額な費用をかけなくとも考慮できる情報源や規則によれば考慮しなければならなかったような情報源を無視した場合、取締役構成員は株式法 93 条 1 項 2 文の適用を受けることができないと解されており、このことは、デラウェア州最高裁判所の判例 (Smith v. Van Gorkom) とも一致する¹⁵⁵。そして、かかる情報の選択は、意思決定時点における通常の業務指揮者の視点から、正当化できなければならない¹⁵⁶。例えば、銀行の取締役が債務者の信用度を十分に調査することなく貸付について決定する場合は、これにあたる。

取締役が、調査によって得た情報を評価し、それに応じてあり得る行為の選択肢を考慮に入れることも、適切な情報の一部である¹⁵⁷。その際に、論理的思考 (Denkegesetze) や一般的に知られている経験則および学問上の知識は考慮されなければならない。その他の点では、取締役には検討に際して非常に広い裁量が認められる。なぜならば、調査によって得た情報に対する検討は企業家的決定の本質をなすからである。

3. 法的効果

株式法 93 条 1 項 2 文の各要件を具備すると、取締役構成員の行為には義務違反が認められず、かかる行為は適法なものとなる。すなわち、株式法 93 条 1 項 2 文は、取締役構成員のセーフ・ハーバー (sicher Hafen) として機能することになる。

¹⁵⁰ Brömmelmeyer, a.a.O. (Fn. 99), WM 2005, 2065, 2067.

¹⁵¹ Spindler, a.a.O. (Fn.88), §93, Rn.48.

¹⁵² Brömmelmeyer, a.a.O. (Fn. 99), WM 2005, 2065, 2067.

¹⁵³ Hopt/Roth, a.a.O. (Fn.99), §93 Abs 1 Satz2, 4 nF, Rn.47.

¹⁵⁴ Spindler, a.a.O. (Fn.88), §93, Rn.50; Mertens/Cahn, a.a.O. (Fn.102), §93, Rn.34. 高橋・前掲注 (14) 350 頁参照。

¹⁵⁵ Brömmelmeyer, a.a.O. (Fn. 99), WM 2005, 2065, 2067.

¹⁵⁶ Mertens/Cahn, a.a.O. (Fn.102), §93, Rn.34.

¹⁵⁷ Mertens/Cahn, a.a.O. (Fn.102), §93, Rn.35.

他方、株式法 93 条 1 項 2 文の要件を具備していない場合、そのことをもって直ちに、取締役構成員は必然的に株式法 93 条 2 項 1 文に基づく責任を負うわけではない¹⁵⁸。そして、裁判所としては、株式法 93 条 1 項 2 文の要件が具備されていない以上、従来どおり積極的に取締役構成員の株式法 93 条に基づく義務違反の有無を審査することになる。もっとも、株式法 93 条 1 項 2 文が適用されない場合については、通常は取締役構成員に注意義務違反が認められるとされる¹⁵⁹。

4. 立証責任

政府草案理由書によれば、取締役構成員は株式法 93 条 1 項 2 文の要件を具備していることの立証責任を負う¹⁶⁰。このため、重要な企業家的決定を注意深く文書記録化することが推奨され、その文書記録は責任追及訴訟の消滅時効期間である 5 年が経過するまでは保存される必要があると説かれる¹⁶¹。

ところで、株式法 93 条 1 項 2 文が、アメリカ法の影響を強く受けて新設されたものであることはすでに述べた。ところが、ドイツ法と異なり、アメリカ法においては、責任追及をする原告側が経営判断原則の要件が具備されていないことを立証しなければならない。このような差異はなぜ生じたのか。もっとも、このような差異は、株式法 93 条 1 項 2 文が新設されて初めて明らかになったものではない。UMAG の参事官草案において、すでに取締役構成員側が立証責任を負うことは予定されていた¹⁶²。さらに、UMAG の立法過程の最中に公表された論文の中には、立証責任についてもアメリカ法と平仄を合わせるべきだと指摘するものもあった¹⁶³。しかし、この指摘は立法化に際して汲み入れられなかった。このように考えると、株式法 93 条 1 項 2 文の要件具備についての立証責任を取締役構成員側に課したことは、何らかの理由があると思われる。しかしながら、株式法 93 条 1 項 2 文の立法者は、その理由を明示していない。

この米独間における立証責任の分配において差異が生じた理由を理論付けたのは、von Hein である。von Hein は、その理由について、以下のような仮説を挙げている。

第一の仮説は、かかる差異は連邦法務省の参事官の誤解を原因とするものである¹⁶⁴。これ

¹⁵⁸ *Spindler*, a.a.O. (Fn.88), §93, Rn.40; *Fleischer*, a.a.O. (Fn.89), ZIP 2004, 685, 690.

¹⁵⁹ *Spindler*, a.a.O. (Fn.88), §93, Rn.40.

¹⁶⁰ RegBegr zum UMAG, a.a.O. (Fn.13), S.12.

¹⁶¹ *Lutter*, a.a.O. (Fn.91), ZIP 2007, 841, 845; *Kock/Dinkel*, a.a.O. (Fn.90), NZG 2004, 441, 448.

¹⁶² RefE UMAG, a.a.O. (Fn.57), S.10.

¹⁶³ *Paefgen*, a.a.O. (Fn.43), AG 2004, 245., 258; *Roth*, Das unternehmerische Ermessen des Vorstands: Neuerungen durch den Referentenentwurf Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts(UMAG)? , BB 2004, 1066, 1069.

¹⁶⁴ *von Hein*, Die Rezeption US-amerikanischen Gesellschaftsrechts in Deutschland, 2008, S. 922.

によると、参事官は、株式法 93 条 1 項 2 文を新設するに際して ALI4.01 条を参考にしており、取締役にとって不利になる立証責任の分配がそこから読み取られるという一部の見解に依拠しているというものである。しかしながら、von Hein は、この見解は妥当ではないとする。その理由として、以下のことを挙げる。すなわち、①ALI の分析と原理は、取締役 (Direktor) や経営者 (Manager) 向きのものであって、裁判所向きではないこと、②ALI の分析と原理は、行為基準 (standards of conduct) を内容としているが、審査基準 (standards of review) を内容としていないこと、ならびに、③たとえ ALI の分析と原理から取締役や経営者の不利となる立証責任の分配が生じると解したとしても、ALI の分析と原理には拘束力がないことを考慮すれば、これによって、デラウェア州における判例ないし法律において、立証責任の分配が正反対に転換されることはないということを挙げている。

第二の仮説は、株主代表訴訟の増加に対する代償として経営判断原則を立法化したという「バランス理論 (Gleichgewichtstheorie)」を出発点とするものである¹⁶⁵。UMAG により、ドイツ法における株主代表訴訟は、その提訴要件が軽減され、アメリカ法における代表訴訟 (derivative suit) に近接したといえる。しかし、ドイツ法の下では、業務執行者が負う訴訟リスクは、訴訟制度上の基本的枠組みのために、アメリカ法の下での水準ほど高くはない。このため、ドイツにおいては、アメリカ法において認められている以上の裁量の余地を取締役構成員に与える必要はないというものである。

第三の仮説として、立証責任の差異は、一般民事訴訟法 (allgemeinen Zivilprozessrecht) における差異に起因するというものである¹⁶⁶。アメリカ法の下では、当事者の証拠収集手段として、開示手続 (discovery) が用いられている。この開示手続の対象となるのは、「一般に『いずれかの当事者の請求または抗弁に係る』事柄で、秘匿特権の対象とならないものであって、かつ事件のニーズと均衡性を有するもの」であり、その範囲は広範に亘る¹⁶⁷。他方、ドイツ民事訴訟法には、このような強力な証拠収集手段はない。現に、ドイツ民事訴訟法 142 条は、証拠収集手段として、裁判所による文書提出命令 (Anordnung der Urkundenvorlegung) について規定しているが、同 2 項は、第三者が提出義務を負わない局面についてもまた規定している。それゆえに、立証責任の差異が生じた理由は、このような訴訟上の基本的枠組み (prozessualen Rahmenbedingungen) の差異に経営判断原則を適応させたものとしている。

第四の仮説として、立証責任の差異は、株式会社における監査役会の構成および取締役の行為の規範的方向付けが経営者のリスク回避を助長していることに原因があるとするもの

¹⁶⁵ von Hein, a.a.O. (Fn.164), S.923.

¹⁶⁶ von Hein, a.a.O. (Fn.164), S.923.

¹⁶⁷ 溜箭将之『英米民事訴訟法』166 頁 (東京大学出版会、2016)。なお、浅香吉幹『アメリカ民事手続法 [第 3 版]』81 頁以下 (弘文堂、2016) も参照。

が挙げられている¹⁶⁸。すなわち、ドイツの株式会社における監査役会は、対等の共同決定制度に服するし、また、取締役は企業の利益に沿って行為することが要求され、その「企業の利益」には、株主の利益のみならず、—会社特有のリスクを分散させることができない—労働者の利益も含まれている。そのため、「企業の利益」を株主の利益と捉える見解と比べて、リスクテイクを容認する度合いが小さくなるとする。

第五の仮説として、von Hein は、デラウェア州における裁判上の審査の緩やかさと効率的な資本市場による外部からの規律との機能上の相互補完性（funktionale Komplementarität）に着目している¹⁶⁹。von Hein によれば、ドイツの資本市場は、確かにここ数年で発達してきたが、まだ—アメリカの資本市場のような—効率的な規律の手段（effektives Kontrollinstrument）になつたとまでは言えないため、ドイツではより度合いの強い裁判上の審査が許容されていると説かれる。

以上のことから、von Hein は、この立証責任の差異は、アメリカ法由来の経営判断原則をドイツにおける訴訟上、株式法上、経済上および政策上の基本的枠組みに適応させた結果として生じたものであると結論付けている¹⁷⁰。

5. 小括

本節では、株式法 93 条 1 項 2 文における経営判断原則について各論的な検討を行ったが、本節で論じたことを、端的にまとめれば、以下の通りである。まず、株式法 93 条 1 項 2 文の法的性質は、取締役構成員が法によって決められていない意思決定をするに際して、要求される客観的な義務を法律において具体化したものと解される。次に、株式法 93 条 1 項 2 文の要件、すなわち、①企業家的決定であること、②誠実であること、③特別の利益かつ不適切な影響力なくして行為したこと、④会社の福利のために行為したこと、および、⑤適切な情報に基づいて行為したことの 5 要件について論じ、その各要件は柔軟に解釈されていることを明らかにした。また、株式法 93 条 1 項 2 文の要件についての立証責任は、アメリカ法と異なり、取締役構成員側が負うことになるが、このような米独間の差異は、アメリカ法由来の経営判断原則をドイツにおける訴訟上、株式法上、経済上および政策上の基本的枠組みに適応させた結果として生じたものであると解されている。そして、取締役構成員の行為に株式法 93 条 1 項 2 文が適用されると、当該行為には、その法的効果として、義務違反はないものとして適法なものとなると解されている。もっとも、株式法 93 条 1 項 2 文の要件を具備しないことが、取締役構成員の義務違反に直結するわけではない。

V. 法令違反行為と経営判断原則

¹⁶⁸ von Hein, a.a.O. (Fn.164), S.924.

¹⁶⁹ von Hein, a.a.O. (Fn.164), S.925.

¹⁷⁰ von Hein, a.a.O. (Fn.164), S.925.

1. 取締役構成員の法令遵守義務

すでに論じたように、取締役構成員の法令遵守義務は株式会社法 93 条 1 項 1 文の注意義務の一内容となっており、取締役構成員が遵守すべき法令は、株式法上の諸規定のみならず、株式法以外の法令にも及ぶ。そして、取締役構成員が法令違反行為をした場合には株式会社法 93 条 1 項 2 文が適用されないため、これによって同人の注意義務違反が否定されるわけではない。

取締役構成員は法令違反行為によって注意義務違反については株式会社法 93 条 2 項に基づいて会社に対して損害賠償責任が問われ得るとなるが、いかなる場合に取締役構成員は法令遵守義務を履行した状態と言えるのかについては若干の整理をする必要があると思われる。取締役構成員が業務執行に際して、当該業務執行が法令違反行為に該当するか否かが取締役構成員にとって明白な場合は特に問題はない。例えば、取締役がしようする意思決定が、UMAG の立法理由書にある「法によって決められた意思決定」である場合については、法令違反行為該当性について問題が生じることはない。なぜならば、法によって決められた意思決定は、法規定によって取締役構成員が一定の作為ないし不作為が要求されていることが、その行為時点において明確になっているからである。むしろ、問題となるのは、取締役がこれからしようとする業務執行に係る適法性が、その行為時点において、不明確な場合である。例えば、取締役構成員が業務執行に際して法解釈が必要となるが、行為時点においてその法解釈が確立されておらず、行為の適法性につき疑念が残る場合がこれにあたる。このように、取締役構成員が自らの行為の適法性につき疑念が残るような場面に遭遇した場合において、取締役構成員はどのような措置を講じるべきであろうか。

(1) 業務執行の適法性に疑念が残る場合の取締役構成員の行為規範

取締役構成員の業務執行に際して法解釈が必要となる場面で、当該業務執行に係る適法性に疑念が残るような場合に、ドイツでは、取締役構成員は、注意義務の一内容である法令遵守義務の一環として、法的状況 (*Rechtslage*) について調査し、かつ、取締役構成員自身が専門知識を有しない場合は法的助言 (*Rechtsrat*) を得なければならないとされる¹⁷¹。このように、取締役構成員に法的状況に係る調査義務ないし法的助言取得義務が課せられるのは、これらの義務が法令遵守義務の前段階となるものであり、もし取締役構成員がこれらの義務を負わないとなると、取締役構成員の法令遵守義務そのものが無意味に帰してしま

¹⁷¹ *Fleischer*, a.a.O. (Fn.7) , §93, Rn. 29; *Verse*, *Organhaftung bei unklarer Rechtslage – Raum für eine Legal Judgment Rule?*, ZGR 2017, 174, 176.

うからであると説かれている¹⁷²。いわば、取締役構成員の法的状況に係る調査義務や法的助言取得義務は、法令遵守義務の一内容ということになる。

取締役構成員が法解釈を要する業務執行に際して、同人が専門知識を有しない場合には法的助言を得ることが義務付けられる場合があるといえども、法的助言を取得しさえすればどのような助言でも良いというわけではない。むしろ、重要となるのは、取締役構成員が専門家から得た法的助言の質である。すなわち、取締役構成員が得た法的助言が信頼できるものでなければならない。そこで、取締役構成員が得た法的助言の信頼性に係る判断基準をどのように解すべきかということが問題となる。

この点につき、ドイツの連邦通常裁判所（Bundesgerichtshof、BGH）は、ISION 判決（ISION-Entscheidung）において、信頼できる法的助言のメルクマールについて判示をしている¹⁷³。これによれば、BGH は、信頼できる法的助言の要件として4つの点を挙げる。すなわち、①—自身は専門知識を有していない—取締役構成員が会社の状況について包括的に説明し、かつ、必要な資料を開示していること（Offenlegung der erforderlichen Unterlagen）、②法的助言をする者に独立性が認められること、③法的助言が専門的知識を有する者によってなされたものであること、ならびに、④かかる法的助言が—それを受領する取締役構成員による—合理性についての注意深い審査（sorgfältigen Plausibilitätskontrolle）に耐えられるものであることの4点が、信頼できる法的助言の要件として挙げられている。そして、ISION 判決が示したこれらの4要件を満たさない場合には、取締役構成員は信頼できる法的助言に依拠したとは言えないとして、同人の義務違反行為につき有責性があるとして損害賠償責任を負うことになる。

しかしながら、取締役構成員自らの法的状況の調査や—ISION 判決が示した4要件を満たした—専門家からの信頼できる法的助言の取得を経たとしても、取締役構成員の業務執行に際しての法的状況にかかる疑念が完全に払拭されない場合もまたあり得る。このような状況下においても、取締役構成員は、株式法93条2項に基づく会社に対する損害賠償責任を負うことなく—いわば法的リスクを含んだ—法解釈を要する業務執行をすることが許容されてもよいようにも思われる。

（2）ドイツにおける不明確な法的状況（unklare Rechtslage）の原因

取締役構成員による法解釈を要する業務執行によって会社に損害が発生し、さらに、裁判所によって当該法解釈が事後的に違法であると判断された場合における同人の損害賠償責

¹⁷² Vgl. Verse, a.a.O. (Fn.171), ZGR 2017, 174, 177.

¹⁷³ BGH, Urteil vom 20.9.2011 - II ZR 234/09 - AG 2011, 876f. ISION 判決の事案ならびに判旨を紹介するものとして、高橋英治「リーガル・ジャッジメント・ルールと日本法」民商 154 卷 3 号 30-31 頁以下（2018）。

任に係る議論は、ドイツにおいては不明確な法的状況 (*unklare Rechtslage*) の下でなされた取締役構成員の業務執行に係る責任の問題として論じられている。そこで、本論を展開する前に、ドイツにおける議論が想定している「不明確な法的状況」とは、どのようなものであるのかについて以下で簡単に確認する。

すでに述べたように、取締役構成員が自らの業務執行につき、法的状況の調査や信頼できる法的助言の取得を経たとしても、行為時点においても依然としてその適法性について確信することができないままであることは往々にしてある。このような法的状況に対する疑念を取締役構成員に抱かせる法的状況の不明確さが生じる原因としては、法改正 (*Gesetzesänderung*)、より詳細に述べるのであれば、法改正による新たな法的問題 (*neue Rechtsmaterie*) の発生であり、かつ、これらについての監督官庁や判例による適用 (*Anwendung*) が明らかにされていない場面が挙げられる¹⁷⁴。また、ある法的状況について裁判所による判断が存在していない場合や、裁判所による判断は存在していたとしても、裁判所によって相異なる判断がなされている場合もまた不明確な法的状況の例として挙げられている¹⁷⁵。さらに、ある法規定に、行為者に判断の裁量を予定しているような不明確な法律概念 (*unbestimmte Rechtsbegriffe*) が含まれている、あるいは、他の理由により解釈についての不明確さが存在するような場合もまた法的状況が不明確な場合であると指摘される¹⁷⁶。このことは特に、立法者がプリンシプルベースの規定 (*prinzipienbasierte Normen*) を立法した場合に特に当てはまるとされる¹⁷⁷。

業務執行に係る法的状況の不明確さがいずれの原因であったとしても共通していることは、業務執行に際して行為者である取締役構成員自らの法解釈が必要となるということである。取締役構成員に法解釈を委ねるということは、取締役構成員にさらなる企業家的自由 (*unternehmerische Freiheit*) を付与することを意味する一方で、法解釈や規定の適用に関する法的不安定さをも意味することになると説かれる¹⁷⁸。このような状況下において、ド

¹⁷⁴ *Buck-Heeb*, Die Haftung von Mitgliedern des Leitungsorgans bei unklarer Rechtslage, BB 2013, 2247,2249.

¹⁷⁵ *Buck-Heeb*, a.a.O. (Fn.174) , BB 2013, 2247, 2249.

¹⁷⁶ *Buck-Heeb*, a.a.O. (Fn.174) , BB 2013, 2247,2249; *Thole*, Managerhaftung für Gesetzesverstöße, ZHR 173 (2009) , 504, 521.

¹⁷⁷ 他方で、*Buck-Heeb* は、ルールベースの規定 (*regelbasierte Normen*) も必ずしも明確な規定ぶりをしているわけではないため、その適用は画一的とならないと指摘する (*Buck-Heeb*, a.a.O. (Fn.174) , BB 2013, 2247, 2249) 。

¹⁷⁸ *Buck-Heeb*, a.a.O. (Fn.174) , BB 2013, 2247, 2249; *Bürkle*, Aufsichtsrechtliches Legal Judgment: Sachlicher Anwendungsbereich und prozedurale Voraussetzungen, VersR 2013, 792, 792.

イツでは、取締役構成員による法解釈を要する業務執行に際して同人に裁量が認められるべきかが検討されている。

(3) 誤った法解釈による行為に基づく損害賠償責任に対する内部関係と外部関係の考え方の比較

取締役構成員が法解釈を要する業務執行をしたが、同人が依拠した法の見解が事後的に裁判所によって違法であると判断された場合において、損害が発生した客体によって取締役が負う損害賠償責任は2種類に大別することが可能である。すなわち、会社に損害が生じたことによる、いわゆる内部関係 (Innenverhältnis) における損害賠償責任、および、取引相手方などの第三者に損害が生じたことによる、いわゆる外部関係 (Außenverhältnis) における損害賠償責任の2つに大別することができる。そこで、以下では、取締役構成員による法解釈を誤った業務執行によって、会社に損害が生じた場合と第三者に損害が生じた場合に場合分けをした上で、取締役構成員の損害賠償責任が否定される余地があるかについての議論の状況を簡単に確認する¹⁷⁹。

まず、法解釈の誤りに基づく行為によって第三者に損害が発生した場合において、取締役構成員の第三者に対する損害賠償責任が否定される余地があるかについて見ていく。この点については、取締役構成員による行為が第三者に損害を生じさせた事案を超えて、行為者一般が法解釈の誤りによって第三者に損害を生じさせた事案について着目すると、判例は、行為者の第三者に対する損害賠償責任が否定される余地を狭く解していると考えられる。すなわち、行為者は、法的状況が不明確な場合においては、最上級裁判所の判例を考慮に入れた上で法的状況を注意深く審査しなければならないことを行為者に要求した上で、同人が損害賠償責任を免れるのは、もっぱら法解釈を誤った者が、取引上要求される注意を用いたとしても、裁判所による異なる判断を考慮に入れる必要がない場合のみであると述べている¹⁸⁰。判例が、このように法解釈の誤りによる損害賠償責任を否定する余地を狭く解釈し

¹⁷⁹ 従前より指摘されているように、ドイツ株式法上には、わが国の会社法 429 条 1 項のような取締役の第三者に対する責任に比肩する規定は存在しない (高橋・前掲注 (12) 162 頁)。もっとも、会社の取締役構成員に対する損害賠償請求権を、会社債権者が、会社から弁済を受けることができない限りにおいて取締役構成員に対して行使することは認められている (株式法 93 条 5 項 1 文)。また、民法上の不法行為の規定 (民法 823 条 1 項、2 項、826 条) を手掛かりに、取締役構成員の第三者に対する損害賠償責任が論じられている (*Fleischer*, a.a.O. (Fn.7), §93, Rn. 317ff.)。これらの点については、正井・前掲注 (5) 167-168 頁。

¹⁸⁰ BGH, Urteil vom 30. 04. 2014 - VIII ZR 103/13-, NJW 2014, 2720.

ている理由としては、法的状況の不明確性によって生じるリスクを第三者に負担させるべきではないことを理由に挙げる¹⁸¹。

次に、誤った法解釈に基づく業務執行によって会社に損害が発生した場合において、取締役構成員の会社に対する損害賠償責任が否定される余地があるかについて見ていく。もっとも、取締役構成員の会社に対する損害賠償責任が問題となる事案については、現在に至るまで判例が存在していない。そこで、ドイツでは、前述した第三者に対する損害賠償責任が否定される余地を狭く解している判例の態度が—誤った法解釈による行為によって損害が生じているという点で共通している—会社に対する損害賠償責任が問題となる場面でも妥当すべきかについて論じられている。

この点について、ドイツの学説では、第三者に対する損害賠償責任の否定の余地を狭く解する判例の態度を会社に対する損害賠償責任の場面においても同様に妥当させることに対して否定的な見解がほとんどである¹⁸²。その理由として、ドイツの学説は、対第三者関係における損害賠償責任の否定にかかる論理を対会社関係におけるそれに同様に妥当させることは、適切なリスク分担の観点から妥当ではないということを挙げている¹⁸³。すなわち、本来、取締役構成員は、自身の利益のためではなく、会社の利益のために行っている。そして、取締役構成員による法解釈を要する業務執行という機会（Chance）から、会社は—業務執行が適法な法解釈によるものであると判断され、かつ、それが奏功すれば—利益を得ることになる。したがって、事後的に法解釈が誤りであったと判断された業務執行によって会社に損害が生じたとしても、会社がこれを甘受すべきであるとするのは正当化できるのである。これに対して、第三者に対する損害賠償責任が問題となるような場合については、取締役構成員による法解釈を要する業務執行が事後的に適法なものであったと判断されたとしても、第三者はかかる業務執行から利益を得られるわけではない。そうだとすれば、事後的に法解釈が誤りであったと判断された業務執行によって第三者に損害が生じた場合には、第三者がこれを甘受すべき理由は存在しないことになる。

このように、取締役構成員による法解釈を要する業務執行から生じるチャンスと法的リスクの分配は、内部関係と外部関係では完全に異なるのである。そのため、取締役構成員による法解釈を誤った業務執行によって生じるリスクを行為者である当該取締役構成員以外の者に負担させることについては、会社との関係では正当化されるが、第三者との関係では正当化されないということになる。そのため、ドイツ法の下では、取締役構成員による法解

¹⁸¹ BGH NJW 2014, 2720, Rn. 24.

¹⁸² *Buck-Heeb*, a.a.O. (Fn.174) , BB 2013, 2247, 2253f; *Holle*, Die Binnenhaftung des Vorstands bei unklarer Rechtslage, AG 2016, 270, 278f; *Verse*, a.a.O. (Fn.171) , ZGR 2017, 174, 186 ff.

¹⁸³ *Buck-Heeb*, a.a.O. (Fn.174) , BB 2013, 2247, 2254.

積を要する業務執行について、少なくとも会社に対する関係においては、同人の損害賠償責任を積極的に肯定すべきであるとは必然的には考えられていないと言えよう。

2. 取締役構成員に認められる裁量とその範囲

(1) 取締役構成員への裁量付与の必要性

ここまで、取締役構成員が法解釈を要する業務執行に際して、法的状況を調査し、かつ、信頼に値する専門家による法的助言を得たものの、行為時点において依然として当該業務執行の適法性が不明確なままであるという状況下において、取締役構成員が結果として法解釈を誤った業務執行をして会社に損害が生じた場合、取締役構成員は、会社に対する関係においては、株式法 93 条 2 項に基づく損害賠償責任を積極的に肯定する必然性はないことを示した。そうだとすれば、取締役構成員は法解釈を誤った業務執行につき損害賠償責任を否定する余地、いわば取締役構成員が法的リスクを伴う業務執行をする裁量が認められるように思われる。そして、実際に、大多数の論者が——後述するようにその理論構成は別として——法解釈を誤った業務執行をした取締役構成員の損害賠償責任については、これを否定する余地が認められるべきであるとしている。

もっとも、あらゆる論者が取締役構成員の損害賠償責任の否定に好意的なわけではない。その一人である Müller は、取締役構成員が業務執行に際し、専門知識を有する者による助言を経ても行為の適法性についての不確実さを完全に払拭することができない場合には、取締役構成員は当該業務執行を断念すべきであると説く¹⁸⁴。したがって、この見解に従うのであれば、取締役構成員による法解釈を要する業務執行によって会社に損害が生じ、かつ、その法解釈が事後的に裁判所によって違法であると判断された場合については、かかる業務執行をした取締役構成員は会社に対して損害賠償責任を負うことになる。換言すれば、法解釈の誤りによって生じる法的リスクは、すべて取締役構成員が負担するということになる。Müller が、このように説くのは、法解釈を要する業務執行について取締役構成員に損害賠償責任を否定する余地を認めることは、同人の法令遵守義務を弱体化させ、ひいては責任の空洞化 (Verantwortungsvakuum) に繋がることに対する懸念からである¹⁸⁵。

しかし、Müller が述べるような、取締役構成員の損害賠償責任を否定する余地を認めない厳格な見解は支持されるに至っていない。もっとも、多くの論者が、あたかも当然のごとく、取締役構成員の損害賠償責任が否定される余地があると解釈しているが、このような厳

¹⁸⁴ Müller, Geschäftsleiterhaftung und Vertrauen auf fachkundigen Rat, DB 2014, 1301, 1306.

¹⁸⁵ Müller, a.a.O. (Fn.184) , DB 2014, 1301, 1306.

格な見解についての批判はあまり見受けられない¹⁸⁶。かかる見解に積極的に批判を加えている数少ない論稿として、Buck-Heeb によるものがある¹⁸⁷。Buck-Heeb は、Müller が主張するような厳格な見解を取り得ない理由として、取締役構成員がした法解釈を要する業務執行が事後的に法令違反であると評価された場合に会社はそのリスクを負担することは正当化され得るが、取締役構成員が全リスクを負担することについては正当化することができないことを根拠に挙げる¹⁸⁸。前述したように、取締役構成員による法解釈を要する業務執行が結果として適法なものであり、かつ、これが奏功した場合には会社は利益を享受することになり、他方で、かかる業務執行が結果として違法なものであると評価された場合には、会社が法解釈の誤りにより生じるリスクを負担することは、法的リスクの分配の観点から正当化できる。これに対して、前述の Müller が主張する厳格な見解に依拠するのであれば、法解釈を要する業務執行が奏功した場合に利益を享受する主体ではない取締役構成員が、法解釈が誤りであった場合において、あらゆる法的リスクを負担することになってしまい、このことはリスク負担の観点から正当化することができないと批判される。

もともと、Buck-Heeb が指摘するような、取締役構成員に法解釈を要する業務執行をする裁量を認めない厳格な見解に対する批判はあまり見受けられないが、ドイツにおいては、法解釈を要する業務執行に際して、取締役構成員に係る裁量を認めることに肯定的な見解が多数を占めている。

(2) 取締役構成員はいかなる法解釈を取ることができるか？

いま述べてきたように、ドイツにおいては、取締役構成員に法解釈を要する業務執行をする裁量を認めることについては肯定的に受け止められている。換言すれば、これは、取締役構成員が業務執行の時点において採った法解釈が、事後的に裁判所によって違法であると判断されたとしても、会社に対する損害賠償責任を負わない余地が認められているということになる。ところで、取締役構成員が法解釈を要する業務執行をするに際して、複数の法解釈を採ることが可能である場合に、その中から1つの法解釈を選択する裁量が取締役構成員に認められるかについては、ドイツにおいて別途検討がなされている。

¹⁸⁶ 近時の文献の例として、Verse, a.a.O. (Fn.171), ZGR 2017, 174ff.がある。Verse も、Müller の見解については簡単に紹介するだけに留めている (Verse, a.a.O. (Fn. 171), ZGR 2017, 174, 178)。

¹⁸⁷ Buck-Heeb, a.a.O. (Fn.174), BB 2013, 2247ff. なお、Buck-Heeb の論稿は2013年に公表されたものであり、2014年公表のMüllerの論稿よりも公表時期が早いものであるが、Müller が主張する見解と同様の見解をリスク説 (Risikotheorie) と呼び、この見解を本文で述べるように批判する。

¹⁸⁸ Buck-Heeb, a.a.O. (Fn.174), BB 2013, 2247, 2250.

(a) 是認可能性説 (Vertretbarkeitstheorie)

第1の見解として挙げられるのが、いわゆる是認可能性説 (Vertretbarkeitstheorie) である。この見解よれば、取締役構成員は会社にとって有益な、いわば是認可能な (vertretbar) 法の見解に依拠することが認められるとともに、是認可能な法の見解が複数存在する場合には、取締役構成員がその中から自己が依拠するものを選択することが許容されることになる¹⁸⁹。したがって、取締役構成員は法解釈に際して是認可能な法の見解のいずれかに依拠したのであれば、たとえ事後的に当該法解釈が違法なものであったと判断されたとしても、取締役構成員は株式法 93 条 2 項に基づく会社に対する損害賠償責任を負うことはないということになる。

また、一部の論者は是認可能性説に依拠しつつも、これをさらに推し進めて、取締役構成員が損害賠償責任を負わない境界線である「是認可能性」を画一的に決すべきではなく、その線引きは事案によって異なるべきであると説く¹⁹⁰。この見解によれば、取締役構成員の法令遵守原則 (Legalitätsprinzip) を適切に空洞化させる是認可能性の境界 (Vertretbarkeitsschwelle) を一般的かつ包括的に確定させることは妥当ではないため、是認可能性の境目は事案ごとによって臨機的に可動するものであると説かれる¹⁹¹。

(b) 最適化説 (Optimierungsthese)

第2の見解として、最適化説 (Optimierungsthese) が挙げられる。この見解によれば、取締役構成員は、法解釈を要する業務執行に際して、最も是認可能な (am besten vertretbare) 法の見解に依拠しなければならず、それ以外の法の見解に依拠した場合については——たとえそれが是認可能な法の見解であっても——損害賠償責任は否定されない

¹⁸⁹ *Bachmann*, Zehn Thesen zur deutschen Business Judgment Rule, WM 2015, 105, 109; *Holle*, a.a.O. (Fn.182) , AG 2016, 270, 279; *Spindler*, a.a.O. (Fn.88) , § 93, Rn. 83.

¹⁹⁰ *Dreher*, Die kartellrechtliche Bußgeldverantwortlichkeit von Vorstandsmitgliedern. Vorstandshandeln zwischen aktienrechtlichem Legalitätsprinzip und kartellrechtlicher Unsicherheit: in FS für Konzen zum 70 Geburtstag, S. 85ff; *Thole*, a.a.O. (Fn.176) , ZHR 173 (2009) , 504, 523ff.

¹⁹¹ *Dreher*, a.a.O. (Fn.190) , S. 93.

が、最も是認可能な法の見解が複数ある場合に限り、その中から法の見解を選択する裁量が取締役構成員に認められると説く¹⁹²。

この見解の提唱者である Langenbucher は、金融監督法上の規定の遵守に係る論文において¹⁹³、最適化説を展開している。Langenbucher は、まず、取締役構成員が法的状況調査義務 (Rechtsermittlungspflicht) を負い、かつ、法的状況調査義務との関係では経営判断原則の適用はないということを出発点とする¹⁹⁴。すなわち、Langenbucher が説くところによれば、通常の業務執行に際して取締役構成員に経営判断原則による裁量が認められる背景には企業家による予測という特殊性があるからであるが、法的状況の調査に際してはこのような特殊性が認められないとする。また、取締役構成員は法的状況の調査につき裁判所に対して経験の優位性を主張することができず、後知恵によるバイアス (hindsight bias) も法的状況の調査の場面では典型的な現象ではないと説く。これらの事実に鑑みれば、法的状況調査義務との関係においては、取締役構成員に経営判断原則の適用はないとする。そして、金融監督法上の諸規律の遵守に関して不明確な法的状況が存在する場合には、企業家の行動 (unternehmerische Betätigung) は是認可能な法解釈の範囲内に存在するという法的状況調査義務の目的に留意するだけでなく、取締役構成員の観点から最も是認可能な法の見解 (am besten vertretbaren Rechtsmeinung) の調査が保障されなければならないと、単なる是認可能な見解が採られたに過ぎない場合には、取締役構成員は注意義務を尽くしたとはいえないということになる。さらに、Langenbucher は、少なくともプリンシプル・ベースの監督法上の規定の解釈が問題となる場面では、監督法上の規定を可能な限りにおいて現実化するために、業務執行者はあらゆる努力をしなければならないと説く。もっとも、この最適化説については、金融監督法の規定の遵守が問題となる場面以外でも妥当するかについては明らかではないとの批判もまた存在する¹⁹⁵。

3. 取締役構成員に裁量を認めるための理論構成

前述したように、取締役構成員の法解釈を要する業務執行に際して、多数説は、同人に裁量を認めて、取締役構成員の損害賠償責任を否定する余地を残すことに肯定的である。しかし、取締役構成員が業務執行に際してした法解釈が事後的に裁判所によって違法であると判断された場合において、株式法 93 条 2 項に基づく取締役構成員の会社に対する損害賠償責任を否定する際の理論構成はどのように解すべきかについては別途検討が必要となる。

¹⁹² Langenbucher, Vorstandshaftung und Legalitätspflicht in regulierten Branchen, ZBB 2013, 16, 23.

¹⁹³ Langenbucher, a.a.O. (Fn.192) , ZBB 2013, 16ff.

¹⁹⁴ Langenbucher, a.a.O. (Fn.192) , ZBB 2013, 16, 22.

¹⁹⁵ Buck-Heeb, a.a.O. (Fn.174) , BB 2013, 2247, 2251.

そして、この理論構成に係るドイツ法上の議論は、2つの見解に大別することができる。すなわち、①取締役構成員の注意義務違反そのものを否定することによって同人の損害賠償責任を否定する理論構成、および、②取締役構成員の注意義務違反こそ肯定するが、株式法 93 条 2 項の責任を肯定する一要素である同人の有責性を否定することによってその損害賠償責任を否定する理論構成の 2 つの見解である。以下では、それぞれの理論構成について検討していく。

(1) 注意義務違反の否定によって、損害賠償責任を否定する理論構成

取締役構成員による法解釈を要する業務執行が事後的に違法なものであると判断された場合において、会社に対する損害賠償責任（株式法 93 条 2 項）を否定する理論構成として、取締役構成員の注意義務違反を否定する見解が主張されている¹⁹⁶。その法的根拠としては、株式法 93 条 1 項 2 文の類推適用を挙げるものが大多数を占める¹⁹⁷。このように、経営判断原則について規定した株式法 93 条 1 項 2 文を手がかりとする法的構成をリーガル・ジャッ

¹⁹⁶ *Fleischer*, a.a.O. (Fn.7) , §93, Rn. 32; *Habersack*, Die Legalitätspflicht des Vorstands der AG: in FS für Uwe H. Schneider zum 70. Geburtstag, S. 437; *Hasselbach/Ebinghaus*, Anwendung der Business Judgement Rule bei unklarer Rechtslage, AG 2014, 873, 873ff; *Spindler*, a.a.O. (Fn.88) , §93, Rn. 76, 83; *Thole*, a.a.O. (Fn.176) , ZHR 173 (2009) , 504, 523 ff.

¹⁹⁷ なお、株式法 93 条 1 項 2 文を直接適用することによって、取締役構成員の注意義務違反を否定する理論構成も考えられないわけではない (*Buck-Heeb*, a.a.O. (Fn.174) , BB 2013, 2247, 2252. *Buck-Heeb* も「考えられ得る (denkbar)」と指摘する)。この理論構成のいわんとするところは、株式法 93 条 1 項 2 文が適用されるための要件である「企業家的決定 (unternehmerische Entscheidung)」という文言を拡大解釈することによって、同規定を直接適用するというものである。すなわち、取締役構成員が複数あり得る法解釈についての選択肢の中から 1 つの法解釈を選ぶことは、まさに株式法 93 条 1 項 2 文の「企業家的決定」にあたるのであって、取締役構成員による法解釈を要する業務執行においても株式法 93 条 1 項 2 文が直接適用されると説かれる。

しかし、通常の企業家的決定の場合には取締役構成員の意思決定の正しさ (*Richtigkeit der Entscheidung*) が問題となるが、法解釈を要する業務執行の場合には法についての認識 (*Erkenntnis*) が問題となるに過ぎず、両者の意思決定の状況

(*Entscheidungssituationen*) は客観的にみて異なるものであるとして、——企業家的決定という文言を拡大解釈する——株式法 93 条 1 項 2 文の直接適用という理論構成は支持されるに至っていない (*Eisele*, § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG - Ein sicher Hafen?, 2016, S.184) 。

ジメント・ルール (Legal Judgment Rule) と呼称することがある¹⁹⁸。そして、この見解の論者が依拠する根拠は、以下の2点に求められる。

第1には、取締役構成員の法解釈を要する業務執行も、純然たる経営判断の場面と同様に、その決定に際しては、行為者である取締役構成員の予測性に頼ることになるという点が根拠として挙げられる¹⁹⁹。そもそも、取締役構成員による通常の——法令違反行為ではない——経営判断の適否が問題となる場面において株式法 93 条 1 項 2 文が適用されるためには、取締役構成員の行為が企業家的決定でなければならない。そして、この企業家的決定は、複数ある行為の選択肢の中から一つの行為を選択するものであり、そこには行為の結果に対する予測性という側面が伴われることになる²⁰⁰。また、この予測性という側面は、取締役構成員の業務執行の適法性につき不明確さが残る状況下においても同様に存在すると説かれる。したがって、株式法 93 条 1 項 2 文の「企業家的決定」という要件は、取締役構成員の予測が要求される、いわば不明確性が残る状況下での意思決定について規定したものであり、この見解の論者はかかる意思決定の際には誤判断ないし誤評価の危険が生じることに着目する²⁰¹。そして、取締役構成員が複数存在する法の見解の中から1つを選択する法解釈を要する業務執行に際して、自らが選択した法の見解が——その適法性を事後的に判断する——裁判所によって是認されるものであるか否かという予測が必要不可欠なものとなる。この点に鑑みて、法解釈を要する業務執行をした取締役構成員については株式法 93 条 1 項 2 文を類推適用すべきだと主張される。

第2には、取締役構成員の解任について定めた株式法 84 条 3 項との整合性を根拠に、取締役構成員の注意義務違反の否定によって同人の損害賠償責任が否定されるべきであるとの主張である²⁰²。株式法 84 条 3 項はその1文にて、「重大な事由 (ein wichtiger Grund) が存在する場合には、監査役会は取締役構成員の選任および取締役議長の任命 (die Ernennung zum Vorsitzenden des Vorstands) を取り消すことができる」と規定し、取締役構成員を解任するための要件として「重大な事由」の発生を挙げている。そして、これに続く株式法 84 条 3 項 2 文は、かかる「重大な事由」を例示列挙しているが、その一つに重大な義務違反 (grobe Pflichtverletzung) を挙げている。法解釈を誤った業務執行をした取締役構成員につき注意義務違反にかかる有責性を否定することによって損害賠償責任が否定されるという理論構成 (後述) によるのであれば、法解釈を誤った業務執行がなされた結

¹⁹⁸ また邦語文献として、高橋・前掲注 (173) 32 頁。

¹⁹⁹ Thole, a.a.O. (Fn.176), ZHR 173 (2009), 504, 523; Spindler, Organhaftung in der AG - Reformbedarf aus wissenschaftlicher Perspektive, AG 2013, 889, 893.

²⁰⁰ Thole, a.a.O. (Fn.176), ZHR 173 (2009), 504, 523.

²⁰¹ Thole, a.a.O. (Fn.176), ZHR 173 (2009), 504, 523.

²⁰² Bürkle, a.a.O. (Fn.178), VersR 2013, 792, 796; Habersack, a.a.O. (Fn.196), S. 437; Vgl. Fleischer, a.a.O (Fn.196), §93, Rn. 35f.

果として、取締役構成員の会社に対する損害賠償責任こそ否定されるが、同人が取締役構成員たる地位から解任されるといった事態が生じることになりかねない。これに対して、取締役構成員の注意義務違反を否定することによって同人の損害賠償責任を否定するという理論構成によれば、同人の注意義務違反が否定される以上、その解任もまた成立しないことになるため、整合的であると説くことになる。もっとも、この第2の根拠に対しては、取締役構成員の義務違反につき有責性が否定される場合については重大な義務違反にあたらないし、それと同時に株式法 84 条 3 項にいう「重大な事由」にもあたらないとする批判も見受けられる²⁰³。

また、この理論構成に依拠する場合において、取締役構成員の注意義務違反については損害賠償責任が否定されるためには、取締役構成員が意思決定を基礎付ける——株式法 93 条 1 項 2 文が適用されるための要件の 1 つでもある——情報収集の程度が重要となるとされる²⁰⁴。そして、取締役構成員に要求される情報収集の程度については、これから行う法解釈を要する業務執行の重要度によってケースバイケースで異なるが、取締役構成員がしようとする法解釈につき確固たる支配的な実務や判例が存在する場合については——判例変更を推論させる指摘がある場合を除いて——それと異なる法解釈を採用しようとする取締役構成員に要求される情報収集の程度はより高くなると説かれている²⁰⁵。

(2) 有責性を否定して損害賠償責任を否定する理論構成

第2の理論構成としては、取締役構成員の注意義務違反については肯定しつつも、義務違反に係る有責性はないとして損害賠償責任を否定する見解である²⁰⁶。すなわち、この見解によれば、取締役構成員の業務執行に際して採った法解釈が事後的に裁判所によって違法であると判断された場合につき、当該取締役構成員の行為につき株式法 93 条 1 項 2 文が類推適用されることはないとして同人の注意義務違反を肯定するが、株式法 93 条 2 項に基づく損害賠償責任については、同人に有責性がないとして否定されると説くことになる。なぜならば、取締役構成員は客観的に見ると正しいこと (das Korrekte) をしているわけではなく、単に非難可能性 (Vorwerfbarkeit) が欠如しているに過ぎないからである²⁰⁷。

²⁰³ Verse, a.a.O. (Fn.171) , ZGR 2017, 174, 192.

²⁰⁴ Thole, a.a.O. (Fn.176) , ZHR 173 (2009) , 504, 524.

²⁰⁵ Thole, a.a.O. (Fn.176) , ZHR 173 (2009) , 504, 524.

²⁰⁶ Buck-Heeb, a.a.O. (Fn.174) , BB 2013, 2247, 2254; Holle, a.a.O. (Fn.182) , AG 2016, 270, 279; Langenbacher, a.a.O. (Fn.192) , ZBB 2013, 16, 21f; Verse, a.a.O. (Fn.171) , ZGR 2017, 174, 192.

²⁰⁷ Verse, a.a.O. (Fn.171) , ZGR 2017, 174, 192.

また、取締役構成員の注意義務違反を否定することによって同人の損害賠償責任を否定する理論構成を採ることによって不都合な結果が生じることを理由に、有責性を否定する理論構成を支持する見解もある²⁰⁸。そもそも、取締役構成員に認められる裁量——いわば取締役構成員の損害賠償責任の否定——が同人の義務の段階（auf Pflichtenebene）に位置付けられるものであると理解する場合、このような同人の裁量の位置付けには二重の性質（Doppelnatur）があると説かれる。すなわち、取締役構成員に義務の段階において裁量を与えることは、①監査役会や裁判所による事後審査の枠内（im Rahmen einer Nachprüfung）において取締役構成員の義務違反が非難され得ないということ、ならびに、②取締役構成員の意思決定の有効性力（Bestandskraft）が各取締役構成員、監査役会あるいは裁判所によって事後審査され得ない（nicht überprüfen）ということの意味する。しかし、取締役構成員に認める裁量を義務の段階に位置付けることについては、確かに取締役構成員の——義務違反を否定することによって——損害賠償責任の否定という結果をもたらす一方で、不合理な結果にもつながると批判される²⁰⁹。すなわち、法解釈を要する意思決定に係る合議体としての取締役の決議に際して少数派となった各取締役構成員、監査役会または裁判所が事後的に当該意思決定を違法であると判断した場合において、かかる法解釈を誤った意思決定を是正すること（Korrektur）が不可能となるという結果につながるということである。そして、この問題を解決するためには、取締役構成員の意思決定が非難可能なものであるか否の問題を、法令違反となる意思決定の有効性力に係る問題から切り離すことが必要であり、これは、非難可能性の問題を有責性のレベルに位置付けることによるのみ達成することができるという。この点について、Holleは株式法87条1項を例に挙げて次のように説明をする。すなわち、株式法87条1項によれば、監査役会は取締役構成員の報酬額を決定することになるが、その際には報酬額の相当性（angemessen）を考慮しなければならない。このとき、監査役会が決定した報酬額が、裁判所が認定した相当な報酬額と1セントの狂いもなく（auf den Cent genau）一致していないことを理由に、取締役構成員の報酬に係る監査役会の意思決定の有効性（Bestand）に疑問を投げかけることは合理的ではない。たとえ法的状況が監査役会にとって不明確なものであり、監査役会は主観としては非難なされ得ないとしても、一般的な法の効力の優位性（der allgemeine Geltungsvorrang des Rechts）が、監査役会が違法な意思決定につき責任を負うことなく、裁判所によって監査役会の——取締役構成員の報酬額に係る——意思決定を訂正させることになるとする²¹⁰。たとえば、監査役会がある取締役構成員の報酬額を年100万ユーロが適切な額であると意思決定をし、事後的に裁判所が同人の適切な報酬額が年80万ユーロを適切な報酬額と認定

²⁰⁸ Holle, a.a.O. (Fn.182), AG 2016, 270, 276f; Koch, Die schleichende Erosion der Verfolgungspflicht nach ARAG/Garmenbeck, NZG 2014, 934, 938f.

²⁰⁹ Holle, a.a.O. (Fn.182), AG 2016, 270, 277.

²¹⁰ Vgl. Holle, a.a.O. (Fn.182), AG 2016, 270, 277.

した事案があるとする。このとき、法解釈を誤った業務執行に係る会社に対する損害賠償責任を義務違反の否定によって否定する見解に依拠すれば、監査役会が適切な報酬額とした年 100 万ユーロという意思決定は義務違反がないことになるため、裁判所が事後的に年 80 万ユーロが相当な報酬額であると判断したとしても、意思決定の有効性力は事後審査され得ないので、取締役構成員の相当な報酬額に係る裁判所の判断が監査役会の意思決定に取って代わることはできない。これに対して、取締役構成員（監査役会構成員）の有責性の否定によって会社に対する損害賠償責任を否定する見解に依拠するのであれば、監査役会による上記の報酬額の意思決定には義務違反が認められることになり、裁判所が事後的に年 80 万ユーロが適切な報酬額であったとした判断が監査役会の報酬額に係る意思決定に取って代わることができるようになる。

さらに、株式法 93 条 1 項 2 文を新設した UMAG の立法理由書において、取締役構成員の法令違反行為については有責性が否定される余地がある旨の指摘が存することを根拠に、有責性を否定することによって損害賠償責任を否定する理論構成を支持する見解がある²¹¹。UMAG の立法理由書は、株式法 93 条 1 項 2 文について記述した箇所において、「法令違反行為 (illegales Verhalten) については責任要件を阻却すると言う意味でのセーフハーバー (sicherer Hafen) は存在しないが、場合によっては有責性を欠くということはある」と述べている²¹²。すなわち、株式法 93 条 1 項 2 文によって法令違反行為については注意義務を否定することはないが、このような場合であっても有責性が否定される可能性はあるということになる。立法理由書が敢えてこのように述べたのは、立法者は株式法 93 条 1 項 2 文の構想段階において不明確な法的状況下での行為の問題について検討しており、かつ、これについては同規定の適用範囲外にする意図があったとの指摘がなされている²¹³。

なお、取締役構成員の義務違反に係る有責性の有無の判断基準として、株式法 93 条 1 項 2 文を用いるべきだとする見解がある²¹⁴。この見解によれば、法解釈を要する業務執行に際しては、具体的な意思決定に係る——株式法 93 条 1 項 2 文の 1 要件でもある——適切な情報 (angemessenen Informationen) が重大な意義を有しており、判例変更に係る示唆の有無や法的状況が完全に明らかになっているか否かといった事実 (Tatsache) が重要視されるとする²¹⁵。しかし、この見解については、前述した ISION 判決の 4 要件に係る基準に重ねて、株式法 93 条 1 項 2 文の基準を有責性の有無の判断基準として用いることによって、上述した ISION 判決が示した——取得した法的助言の信頼性に係る——基準によって築き上げ

²¹¹ *Holle*, a.a.O. (Fn.182) , AG 2016, 270, 273.

²¹² *RegBegr zum UMAG*, a.a.O (Fn.13), S. 11.

²¹³ *Eisele*, a.a.O. (Fn.197) , S.187.

²¹⁴ *Spindler*, a.a.O. (Fn.199) , AG 2013, 889, 893.

²¹⁵ *Spindler*, a.a.O. (Fn.199) , AG 2013, 889, 893f.

られた法的安定性 (Rechtssicherheit) が希釈化される (verwässert) として批判が加えられている²¹⁶。

取締役構成員の有責性を否定する理論構成を採る論者の中で、近時、支持を集めている見解が Verse のそれである²¹⁷。Verse は、不明確な法的状況下における取締役構成員の意思決定の過程を、行為の前提となる法的確認 (Rechtsermittlung) の場面、ならびに、そこから得られた複数の行為の選択肢の中から 1 つを選択する場面の 2 つに分けた上で²¹⁸、このうちの前者について、刑法学における法律の錯誤 (Rechtsirrtum) の議論を参考にして、取締役構成員の有責性の有無を判断している。Verse は、刑法学において、不明確な法的状況下で行為者に行為を断念させることにつき期待可能性がない場合には行為者の有責性非難が阻却されるという議論に着目し、その期待可能性に係る有責性の判断基準を取締役構成員の会社に対する損害賠償責任の局面に応用することで、ひいては取締役構成員の有責性の有無を判断している。具体的には、①行為当時の観点における適法性の蓋然性 (Wahrscheinlichkeit) の高低、②法的状況が不明確な行為をしなかった場合に会社が被る不利益の程度、ならびに、③依拠した法的観点 (Rechtspunkt) が違法なものと評価された場合に会社が被る法益侵害の程度の 3 要素を考慮して²¹⁹、取締役構成員の有責性の有無を判断する。

4. 小括

ここまで、取締役構成員による法解釈を要する業務執行によって会社に損害が生じ、かつ、その法解釈が事後的に違法であると判断された場合において、取締役構成員の会社に対する損害賠償責任が否定される余地があるか否か、またこれを肯定する場合にはいかなる理論構成を採るべきかについて検討を行った。本節では、ここまで論じてきたことを振り返って小括とする。

まず、ドイツでは、取締役構成員は株式法 93 条 1 項 1 文に基づき注意義務を負い、法令遵守義務も同人が負う注意義務の一内容であると解され、注意義務違反行為によって会社に損害が生じた場合には、取締役構成員は会社に対して損害賠償責任を負うことになる。そして、取締役構成員の注意義務に関連して、ドイツでは株式法 93 条 1 項 2 文において経営

²¹⁶ Hüffer/Koch, a.a.O. (Fn.4) , § 93, Rn. 19..

²¹⁷ Verse, a.a.O. (Fn.171) , ZGR 2017, 174ff. Hüffer や Koch も、自著の株式法のコンメンタールの中で、Verse の名前を挙げて、説得的 (überzeugend) であるとして同人の見解を支持する (Hüffer/Koch, a.a.O. (Fn.4) , § 93, Rn. 45a.)。Verse の見解を詳細に紹介するものとして、高橋・前掲注 (173) 36-37 頁。

²¹⁸ Verse, a.a.O. (Fn.171) , ZGR 2017, 174, 193.

²¹⁹ Verse, a.a.O. (Fn.171) , ZGR 2017, 174, 188f.

判断原則が立法化されているが、法令違反行為については同規定の適用対象外となっている。取締役構成員が法令遵守義務を負うといえども、取締役構成員がこれから行おうとする業務執行についての適法性が行為時点においてもなお不明確である場合について、当該取締役構成員は法的状況について調査し、かつ、自身が専門知識を有しない場合には法的助言を得なければならない。しかし、これらの法的状況についての調査や法的助言の取得を経たとしても、業務執行の適法性に対する疑念が完全に払拭されない場合もあり得る。なお、誤った法解釈による行為によって第三者に対して損害が生じた場合、判例は行為者の第三者に対する損害賠償責任が否定される余地を狭く解する態度をとっているが、この判例の態度を取締役構成員の会社に対する損害賠償責任の場面においても同様に適用させることについては否定的に解されており、少なくとも会社に対する関係においては、法解釈を要する業務執行に係る取締役構成員の損害賠償責任を積極的に肯定すべきであるとは必然的には考えられていない。

次に、ドイツでは、取締役構成員による法解釈を要する業務執行が失敗に終わった場合において、大多数の論者が取締役構成員に損害賠償責任を否定する余地を認めている。そして、取締役構成員が法解釈を要する業務執行に際して複数の法的見解を採り得る場合において、取締役構成員に法的見解の選択につき裁量を認めるべきかについては別途検討がなされている。この点については、取締役構成員は是認可能な法的見解に依拠することが認められ、かかる法的見解が複数存在する場合には、取締役構成員がその中から自己が依拠するものを選択することを許容する是認可能性説と、取締役構成員は、最も是認可能なほうの見解に依拠しなければならないとする最適化説の2つの見解が主張されている。

また、ドイツでは、大多数の論者が法解釈を要する業務執行に際して取締役構成員に会社に対する損害賠償責任を否定する余地を認めているが、その理論構成をめぐっては、取締役構成員の注意義務違反そのものを否定することによって同人の損害賠償責任の成立を否定する理論構成、ならびに、取締役構成員の注意義務違反こそ肯定されるが、同人の有責性を否定することによってその損害賠償責任の成立を否定する理論構成に大別されて主張されている。このうち、前者の理論構成については、株式法 93 条 1 項 2 文を手がかりとして法解釈を要する業務執行には純然たる経営判断の場面と同様に取締役構成員の予測に頼ることになる点や、取締役構成員の解任について定めた株式法 84 条 3 項との整合性の観点から主張がなされている。他方、後者の理論構成については、客観的に見ると取締役構成員は正しいことをしているわけではなく単に非難可能性が欠如しているに過ぎない点、取締役構成員の注意義務違反を否定することによって、同人による意思決定を裁判所等が訂正することが不可能になり不都合な結果が生じること、ならびに、UMAG の立法理由者の記載を根拠として主張がなされている。

VI. 利益相反行為と経営判断原則

1. 序説

前述したように、ドイツでは、2005年のUMAGによる株式法の改正によって、経営判断原則は立法化されるに至っている（株式法93条1項2文）。そして、株式法93条1項2文が適用されるためには、その一要件として、取締役構成員の行為が利益相反や外部の影響に左右されず、かつ直接的な私利のないものでなければならないことが要求されている²²⁰。そして、この要件に関しては、取締役が複数人の取締役構成員によって構成されて合議体を形成する場合において、利益相反取締役構成員が利益相反のない取締役構成員への株式法93条1項2文の適用の可否にいかなる影響を与えるかについて、多くの議論がなされている。

本節では、合議体としての取締役の構成員である取締役構成員の一部に利益相反が認められる場合に、その他の利益相反のない取締役構成員に株式法93条1項2文が適用されるか否かについて検討する。検討の順序としては、まず、議論の前提として、ドイツにおける利益相反に関する諸規律について簡単に紹介する。次に、ドイツ法において、経営判断原則について規定した株式法93条1項2文が適用されるための一要件である「利益相反のないこと」という要件について簡単に確認する。そして、本論として、合議体としての取締役の中に利益相反取締役構成員が含まれる場合に、その他の利益相反のない取締役構成員に株式法93条1項2文が適用されるか否かについて、利益相反取締役構成員が利益相反状況を他の取締役構成員に開示しているか否かに場合分けをして、検討を加える。

2. 利益相反状況に対する諸規律

ドイツ法において、取締役構成員の利益相反状況に対処するために、いかなる規律付けがなされているだろうか。もっとも、利益相反状況に対する規律付けは全く存在しないわけではなく、株式法ないしその他の法律において若干の規律がなされている。そこで、以下では、これらの取締役構成員の利益相反状況に対する諸規律を概観する。

取締役構成員の利益相反状況に対処する規律としては、大別すると、第一に、取締役構成員が有する決定権限を委譲または剥奪させることによって、その権限に制限を加えるものが挙げられる。

取締役の決定権限を委譲させるものとしては、利益相反のある行為に監査役会や株主総会を関与させる規律が株式法上存在する。例えば、取締役構成員が会社と直接取引をする場合には、その取引に関する当事者として、会社側を監査役会が代表することになる（株式法112条）。なお、法文上は合議体である監査役会が会社を代表することになっているが、監査役会またはその委員会の決議によって（株式法107条3項）、会社の代表権限を首席監査

²²⁰ RegBegr zum UMAG, a.a.O (Fn.13), S.11.

役 (Aufsichtsratsvorsitzender) を含めた個々の監査役会構成員に委ねることもできると解されている²²¹。そして、株式法 112 条に違反した会社の行為については、その効力につき争いがある。この点につき、一部の見解は同条違反の行為は民法 134 条により無効であると解しているが²²²、多くの見解は、民法 177 条以下が適用されることで、株式法 112 条違反の取引は依然として無効であるが、追認することが可能であると解している²²³。また、株式法は、取締役構成員が監査役会の同意なく、事業を行ったり (Handelsgewerbe betreiben)、会社の事業部門において自己または他人の計算で取引をしたりすることを禁じている (株式法 88 条 1 項)。さらに、会社が取締役構成員に対して信用を供与するときは、監査役会の決議のみに基づいて行われることになっている (株式法 89 条 1 項)。加えて、取締役自らが要請して、業務執行権限を株主総会に委譲することも可能である (株式法 119 条 2 項)²²⁴。

取締役の決定権限を剥奪するものとしては、合議体としての取締役の内部における利益相反取締役構成員の議決権行使を禁止する方法が挙げられる。例えば、民法上の社団における理事会の議決ならびに議決権の排除について規定した民法 28 条および 34 条を類推適用することによって、利益相反取締役構成員の議決権を排除することができる²²⁵と解されている²²⁵。しかし、かかる議決権排除は、当該利益相反取締役構成員が会社の契約相手方である場合にのみ適用されるため、会社と取締役以外の第三者との間でなされる利益相反のある行為に関しては議決権排除がなされない²²⁶。そして、会社・取締役構成員間の取引を超えて一般的な利益相反に際しての議決権の禁止の手立ては存在しないと解されている²²⁷。

第二に、利益相反取締役構成員が利益相反状況を開示することによって、利益相反状況を規律することが想定されている。例えば、ドイツ・コーポレート・ガバナンス・コード (Deutscher Corporate Governance Kodex) の 4.3.3 において、各取締役構成員は遅滞なく (unverzüglich) 利益相反を監査役会に開示し、かつ、他の取締役構成員にこれについて

²²¹ Hüffer/Koch, Aktiengesetz, 12. Aufl., 2016, § 112, Rn.7.

²²² Mertens/Cahn, § 112, Rn. 10: in Zölner/Noack (Hrsg.), Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, Band2/2: §§ 95-117 AktG, 3. Aufl., 2012.

²²³ Habersack, §112, Rn.43: in Goette/Habersack/Kalss (Hrsg.), a.a.O. (Fn.88); Spindler, § 112, Rn.49: in Spindler/Stilz (Hrsg.), Kommentar zum Aktiengesetz: AktG Band 1: §§ 1-149, 3. Aufl., 2015; Hüffer/Koch, a.a.O. (Fn.221), § 112, Rn.12.

²²⁴ 株主総会へ業務執行権限を委譲することについては、機動性の観点から実効性がないとの批判もある (Vgl. Koch, a.a.O. (Fn.140), S.414.)。

²²⁵ Mertens/Cahn, §77, Rn. 38: in Zölner/Noack (Hrsg.), a.a.O. (Fn.102); Fleischer, § 77, Rn.25: in Spindler/Stilz (Hrsg.), a.a.O. (Fn.223).

²²⁶ なお、会社・取締役構成員間の取引について監査役会の同意を要する旨を定めた株式法 112 条との関係からも、民法 28 条および同 34 条の類推適用による利益相反取締役構成員の議決権排除は実務上の意義は乏しいとされる (Mertens/Cahn, a.a.O. (Fn.102), §77, Rn. 38; Fleischer, a.a.O. (Fn.225), § 77, Rn.25.)。

²²⁷ Mertens/Cahn, a.a.O. (Fn.102), § 77, Rn.38; Fleischer, a.a.O. (Fn. 223), § 77, Rn.26.

の情報を知らせるべき (soll) であると勧告している。このコードに基づく開示の勧告は法的拘束力があるものではないが、支配的見解によれば、取締役構成員の誠実義務 (Treuepflicht) の観点からも、このような利益相反の事実は開示されるべきであると解されている²²⁸。

3. 株式法 93 条 1 項 2 文の一要件としての「利益相反のないこと」

前述のように、ドイツでは、2005 年の UMAG による株式法改正により、経営判断原則が株式法 93 条 1 項 2 文において立法化されている。そして、現行の株式法 93 条 1 項 2 文は、「取締役構成員が、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 (Eine Pflichtverletzung liegt nicht vor, wenn das Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zum Wohle der Gesellschaft zu handeln)」と規定している。株式法 93 条 1 項 2 文はいわゆるセーフ・ハーバー (sicher Hafen) として機能しており、その要件を具備していない場合には、そのことをもって直ちに、取締役構成員は必然的に株式法 93 条 2 項 1 文に基づく責任を負うわけではないと解されている²²⁹。また、株式法 116 条が、監査役会構成員の注意義務につき株式法 93 条を準用する以上、監査役会構成員がした企業家的決定 (unternehmerische Entscheidung) についても株式法 93 条 1 項 2 文が適用される。さらに、経営判断原則についての明文規定は有限会社法 (Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung) には存在しないが、有限会社法 43 条における業務執行者 (Geschäftsführer) の責任についても株式法 93 条 1 項 2 文が類推適用されると解されている²³⁰。

株式法 93 条 1 項 2 文を新設した UMAG の政府草案 (Regierungsentwurf) の立法理由書 (以下、「政府草案理由書」という。) によれば、株式法 93 条 1 項 2 文が適用されるためには、取締役構成員の行為が特別の利益かつ不適切な影響力のない行為 (Handeln ohne Sonderinteressen und sachfremde Einflüsse) でなければならないとされる²³¹。そこから、

²²⁸ Mertens/Cahn, a.a.O. (Fn.102), §93, Rn.110; Habersack, Managerhaftung; in Lorenz (Hrsg.), Karlsruher Forum 2009: Managerhaftung (VersR-Schriften 43), S.23.

²²⁹ Spindler, a.a.O. (Fn.88), § 93, Rn.40; Fleischer, a.a.O. (Fn.89), ZIP 2004, 685, 690.

²³⁰ Fleischer, §43, Rn.71; in Fleischer/Goette (Hrsg.), Münchener Kommentar zum Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbHG), Band 2 §§35-52, 2.Aufl., 2016; Zöllner/Noack, §43, Rn.22; in Baumbach/Hueck, Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung, 20 Aufl., 2013.

²³¹ RegBegr zum UMAG, a.a.O. (Fn.13), S.11. なお、この要件が条文上明示されなかったことについては、UMAG の立法前後においても学者や実務家から批判がなされてい

取締役構成員の行為が利益相反 (Interessenkonflikt) のないものであることが株式会社 93 条 1 項 2 文の適用の前提条件となるのである。そして、大部分の学説もこの要件の存在につき肯定的である²³²。

ところが、株式会社 93 条 1 項 2 文それ自体には、「特別の利益や不適切な影響力」という文言はおろか、「利益相反」という文言すら存在しない。このことから、取締役構成員が利益相反なく行為したことが株式会社 93 条 1 項 2 文を適用する上で必要不可欠ではないとする見解もある²³³。この見解は、株式会社 93 条 1 項 2 文の文言に忠実に従い、利益相反の存在だけでは株式会社 93 条 1 項 2 文の適用は排除されないとしている。また、この見解は、取締役構成員は、自身が利益相反状況にあるとしても企業家的決定に際してその相反している利益を無視して会社の福利のために誠実に行為することができるという点に着目している。そのため、利益相反そのものは、義務違反がないことを審査する際に考慮されるだけであって、取締役構成員が決定に際して利益相反状況にあるにもかかわらず、会社の最善の利益において行為したことを認めることができるかどうか問われるべきであると説く²³⁴。

しかし、このような規定の文言に忠実な解釈を採る見解は株式会社 93 条 1 項 2 文の立法経緯と合致しない、すなわち、立法者があえて株式会社 93 条 1 項 2 文を抽象的に規定したことを考慮していないものだと指摘するものがある²³⁵。この指摘が採る見解によれば、株式会社 93 条 1 項 2 文が抽象的な規定になっているのは、今後の判例によって明確化される余地を十二分に残したからであり、さらに、上記の見解に対してはそもそも取締役構成員は意思決定に際して自己の利益相反を完全に無視することはできず、このような状況下において株式会社 93 条 1 項 2 文を適用することは正当化されないと指摘する²³⁶。そのため、このような株式会社 93 条 1 項 2 文の文言を忠実に解釈する見解は支持されていない。

以上のことからすれば、取締役構成員の行為が利益相反のない行為であることは、株式会社 93 条 1 項 2 文を適用する前提となる要件となる。そして、このような理解は、UMAG の政府草案理由書における記述とも合致するものである。同政府草案理由書によれば、取締役構

た。その例として、*Brömmelmeyer*, a.a.O. (Fn. 99), WM 2005, 2065, 2068; *Fleischer*, a.a.O. (Fn.89), ZIP 2004, 685, 691; *Ihrig*, a.a.O. (Fn.101), WM 2004, 2098, 2105.

²³² *Spindler*, a.a.O. (Fn.88), §93, Rn.60; *Mertens/Cahn*, a.a.O. (Fn.102), §93, Rn.25; *Hopt/Roth*, §93, Rn.71.: in *Hirte/Müllbert/Roth* (Hrsg.), Aktiengesetz Großkommentar §§92-94, Band 4/2, 5. Aufl., 2015; *Hüffer/Koch*, a.a.O. (Fn.221), § 93, Rn.15.

²³³ *Krieger*, §3 Organpflichten und Haftung in der AG, Rn.18: in *Krieger/Uwe H. Schneider* (Hrsg.), Handbuch Managerhaftung, 2. Aufl., 2010.

²³⁴ *Krieger*, §3, a.a.O. (Fn.233), Rn.18.

²³⁵ *Koch*, a.a.O. (Fn.88), ZGR 2006, 769, 783.

²³⁶ *Spindler*, a.a.O. (Fn.88), §93, Rn.62; *Lutter*, a.a.O. (Fn.91), ZIP 2007, 844, 847; *Brömmelmeyer*, a.a.O. (Fn. 99), WM 2005, 2065, 2068.

成員の行為につき「不適切な影響力および特別な利益のないことは、内在的に (implizit) に定式化されているから、法文上での明示的な言及を要しない。すなわち、通常の場合、決定に際してこれらの影響力のないことを認識している者だけが会社の福利のために行為したと認めることができる」と指摘している²³⁷。そして、この「利益相反のないこと」という要件は、取締役構成員が「会社の福利のため」に行為しなければならないという文言から導かれると解されている²³⁸。

また、政府草案理由書によれば、株式法 93 条 1 項 2 文が想定している利益相反のある行為には、取締役構成員自身のみならず、取締役構成員と近い関係にある人物または会社 (nahestehenden Personen oder Gesellschaften) の利益のためになされる行為も含まれていると解されている²³⁹。そして、取締役構成員の利益相反のある行為の具体例として、Lutter は、「X 社の取締役 A がクリーニング店の店主であり、クリーニング店が X 社の注文を受ける場合」や「Y 社の取締役構成員 B の妻が Y 社の下請け企業の所有者 (Inhaber) であり、Y 社と下請け企業が取引をする場合」などを想定している²⁴⁰。すなわち、株式法 93 条 1 項 2 文が想定する利益相反のある行為とは、会社と取締役構成員以外の第三者との間でなされる利益相反行為だといえる。もっとも、取締役構成員と会社との間で行われる取引についても両者間の利益相反が問題となり得るが、このような取引に際しては、両者間の利益相反を回避するために、監査役会が会社を代表することとなる点については (株式法 112 条)、前述したとおりである²⁴¹。

4. 利益相反のない取締役構成員への株式法 93 条 1 項 2 文の適用の可否

合議体としての取締役が意思決定をする際に利益相反取締役構成員が含まれる場合、株式法 93 条 1 項 2 文がその他の利益相反のない取締役構成員に適用されるかについては、ドイツにおいて大いに議論されている。もっとも、ドイツにおいてこの問題を検討するに際しては、利益相反取締役構成員が利益相反の事実を他の取締役構成員に開示しているか否かに場合分けをしたうえで検討がなされている。利益相反の事実の開示の有無という場合分けをして検討がなされているのは、前述したように、ドイツ・コーポレート・ガバナンス・コード 4.3.3 において、利益相反取締役構成員が利益相反の事実を開示するように勧告されているからである。そこで、以下では、利益相反の事実の開示の有無に場合分けをして、利

²³⁷ RegBegr zum UMAG, a.a.O. (Fn.13), S.11.

²³⁸ RegBegr zum UMAG, a.a.O. (Fn.13), S.11.

²³⁹ RegBegr zum UMAG, a.a.O. (Fn.13), S.11.

²⁴⁰ Lutter, Verhaltenspflichten von Organmitgliedern bei Interessenkonflikten; in FS für Priester zum 70. Geburtstag, 2007, S.417.

²⁴¹ なお、取締役構成員が会社に対して意思表示を受けるときは、監査役会構成員に対して意思表示をしなければならないとする (株式法 112 条 2 文、同 78 条 2 項 2 文)。

利益相反のない取締役構成員につき、株式法 93 条 1 項 2 文が適用されるか否かについて検討する。

(1) 利益相反の事実を開示していない場合

利益相反取締役構成員が利益相反の事実を開示せずに合議体としての取締役での協議に参加し、合議体としての取締役が結果として利益相反ある意思決定をした場合に、利益相反のない取締役構成員に株式法 93 条 1 項 2 文は適用されるだろうか。この点について、学説は、利益相反取締役構成員によって歪められた意思決定という隠れた危険性と利益相反の事実を知らない取締役構成員の保護の必要性のいずれに重点を置くかで、利益相反のない取締役構成員に株式法 93 条 1 項 2 文が適用されるか否かが分かれている。

支配的見解は、利益相反のない取締役構成員にも株式法 93 条 1 項 2 文は適用されないと説く²⁴²。この見解は、利益相反が客観的に存在していること、かつ、合議体としての取締役の意思決定が合議体内部での協議や議論を基礎としてなされていることを出発点としている²⁴³。すなわち、利益相反取締役構成員が利益相反状況を開示していない状況下では、利益相反取締役構成員の主張 (Argumente) が合議体としての取締役に対してどれほどの影響力を有していたかを誰も事後的に確定する (feststellen) ことはできないし、利益相反のない取締役構成員も利益相反状況が隠されている以上、利益相反取締役構成員の主張を批判的に検討することもできない。そのため、利益相反取締役構成員の利益相反性は取締役全体に影響を与え、いわば感染する (infiniziert) と解している²⁴⁴。すなわち、会社に損害をもたらす取締役の利益相反ある意思決定に関して、その意思決定に参加した利益相反のない取締役構成員にも株式法 93 条 1 項 2 文は適用されないということになる。また、株式法 93 条 1 項 2 文の適用の可否は利益相反の事実を知っていた、または、知り得たかどうかという主観によって左右されるものでもないとも説く²⁴⁵。このような帰結は利益相反のない取締役構成員にとって過酷なもののように思われる。しかし、支配的見解によれば、株式法 93 条 1 項 2 文が適用されないということが取締役構成員の責任を肯定することに直結するものではない以上、是認できるものであると説く²⁴⁶。

²⁴² *Blasche*, Die Anwendung der Business Judgment Rule bei Kollegialentscheidungen und Vorliegen eines Interessenkonflikts bei einem der Vorstandsmitglieder, AG 2010, 692, 694 ff; *Habersack*, a.a.O. (Fn.228), S.22; *Lutter*, a.a.O. (Fn.124), S.248; *Mertens/Cahn*, a.a.O. (Fn.102), §93, Rn.29.

²⁴³ *Lutter*, a.a.O. (Fn.124), S.247; *Hopt/Roth*, a.a.O. (Fn. 232), § 93, Rn.95.

²⁴⁴ *Lutter*, a.a.O. (Fn.124), S.248; *Blasche*, a.a.O. (Fn.242), AG 2010, 692, 695.

²⁴⁵ *Lutter*, a.a.O. (Fn.124), S.248.

²⁴⁶ *Lutter*, a.a.O. (Fn.124), S.249.

さらには、UMAGの政府草案理由書が示すように、株式法93条1項2文はアメリカ法における経営判断原則をそのモデルとしており²⁴⁷、株式法93条1項2文を解釈する上ではアメリカ法における解釈が有用であると解されている²⁴⁸。そこから、利益相反取締役が取引上の利害関係を取締役に開示しなかったこと、および、合理的な取締役会の構成員（reasonable board member）であるならば重大な利害関係（material interest）の存在を、提案された取引を評価するに際しての重要な事実（significant fact）であると解したであろうということを原告が立証した場合には、少数派である取締役の有する重要な利害関係によって、経営判断原則の適用が否定されたとしたデラウェア州最高裁判所の判示部分²⁴⁹を引き合いに出して、支配的見解の帰結はアメリカ法の判例の考え方と一致すると指摘するものもある²⁵⁰。

他方で、利益相反取締役構成員が利益相反の事実を開示していないときでも、利益相反のない取締役構成員には株式法93条1項2文が適用される余地があるとする見解もまた見受けられている²⁵¹。この見解に立つ論者からは、支配的見解に対して以下に述べるような批判が加えられている。

まず、株式法93条1項2文の適用の可否をめぐっては、取締役構成員それぞれについて判断されるべきであるとする批判である²⁵²。ドイツの会社法学において、機関責任とは個々人の義務違反に対する責任であり、実際に取締役構成員の注意義務およびその責任について規定した株式法93条1項1文ならびに同条2項において、その主体とされているのは取締役構成員（Vorstandsmitglieder）であって、機関としての取締役（Vorstand）ではない²⁵³。そして、株式法93条1項2文も、その主体は取締役構成員（Vorstandsmitglied）としており、立法者も機関責任は個人責任であるという原則を株式法93条1項2文の立法時において考慮していると言えるだろう。

次に、支配的見解はアメリカ法という比較法的見地からもその見解の帰結を正当化しているが、株式法93条1項2文の立法者は、アメリカ法の経営判断原則を鵜呑みにして同規定を新設したのではなく、あくまでそれを立法化する際の思考の出発点（gedankliche

²⁴⁷ RegBegr zum UMAG, a.a.O. (Fn.13), S.11.

²⁴⁸ Koch, a.a.O. (Fn.88), ZGR 2006, 769, 783; Spindler, a.a.O. (Fn.88), §93, Rn.37.

²⁴⁹ Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc., 663 A.2d 1156, 1168 (Del.1995).

²⁵⁰ Koch, a.a.O. (Fn.140), S.407; Paefgen, a.a.O. (Fn.43), AG 2004, 245,, 253.

²⁵¹ Harbarth, Unternehmerisches Ermessen des Vorstands im Interessenkonflikt; in FS für Hommelhoff zum 70. Geburtstag, 2011, S.329 ff; Koch, a.a.O. (Fn.140), S.405 ff.; Löbbe/Fischbach, Die Business Judgment Rule bei Kollegialentscheidung des Vorstands, AG 2014, 717, 718.

²⁵² Löbbe/Fischbach, a.a.O. (Fn.251), AG 2014, 717, 718.

²⁵³ Koch, a.a.O. (Fn.140), S.408.

Ausgangspunkt) にしたに過ぎないのであると批判される²⁵⁴。例えば、Hüffer と Koch は、株式法 93 条 1 項 2 文は、アメリカ法における経営判断原則の継受を内容としているのではなく、単に株式法 93 条の責任概念 (Haftungskonzeption) への適合を内容としているに過ぎないと指摘する²⁵⁵。

また、前述のように、「利益相反のないこと」という要件は条文上明示されておらず、あくまで UMAG の政府草案理由書が要件として挙げているにすぎず、いわば弱い (schwach) 要件であることを根拠に支配的に批判的な指摘もある²⁵⁶。

さらに、UMAG の政府草案理由書は、業務指揮者 (der Geschäftsleiter) は、公正かつ独立 (unbefangen und unabhängig) していなければならないとしている²⁵⁷。すなわち、行為者が特別な利益および不適切な影響力なく行為しなければならないのであって、決して合議体や意思決定そのものが特別な利益および不適切な影響力から独立したものであるかが問題となるのではないと説く²⁵⁸。

加えて、支配的見解によれば、株式法 93 条 1 項 2 文が適用されるためには、利益相反がない行為、すなわち特別な利益および不適切な熟慮のない行為が客観的に (objektiv) 存在しなければならない、取締役構成員が利益相反は存在しないと誠実 (gutgläubig) に認識していただだけでは不足しないとされる²⁵⁹。しかし、このような支配的見解の理解については、株式法 93 条 1 項 2 文の建て付け上、利益相反の有無についての判断に際しては、客観化された主観基準があてはめられなければならないとの批判がある²⁶⁰。前述のように、取締役構成員の行為が利益相反のないものであることという要件は、「会社の福利のための行為」という文言から導き出されるものであると解されている。そして、UMAG の政府草案理由書は『認めること (Annahme)』というメルクマールは判断時における視点の転換 (Perspektivwechsel in Beurteilung) を強制するものであって、すなわち、意思決定の諸要件は当該機関の観点から判断されなければならない。このような見方は、『認めることができる (annehmen Dürfen) こと』という文言「によって限界づけられ、かつ、客観化される (begrenzt und objektiviert)。そして、取締役の認識が異議を受けるものであるか否かについての審査の基準として、『合理的に (vernünftigerweise)』という文言が役割を果たしているのである」と述べている²⁶¹。このことから、利益相反のない行為の有無の判断を

²⁵⁴ Koch, a.a.O. (Fn.140), S.408.

²⁵⁵ Hüffer/Koch, a.a.O. (Fn.221), § 93, Rn. 10.

²⁵⁶ Koch, a.a.O. (Fn.140), S.408.

²⁵⁷ RegBegr zum UMAG, a.a.O. (Fn.13), S.11.

²⁵⁸ Vgl. Koch, a.a.O. (Fn.140), S.408.

²⁵⁹ Hopt/Roth, a.a.O. (Fn. 232), § 93, Rn.93; Lutter, a.a.O. (Fn.124), S.247.

²⁶⁰ Harbarth, a.a.O. (Fn.140), S.329.

²⁶¹ RegBegr zum UMAG, a.a.O. (Fn.13), S.11.

客観的に判断する支配的見解は支持できないとする。

そして、支配的見解は、利益相反のない取締役構成員が利益相反取締役構成員の主張に対して批判的な距離をもって対処することができないという前提に立っているが、これに対して、Löbbe と Fischbach は、利益相反のない取締役構成員は利益相反取締役構成員の動機に関係なく当該利益相反取締役構成員から説明された主張を批判的に検討すべきであると説く²⁶²。その上で、利益相反取締役構成員の主張が実質的に正当なものであり、それゆえに、当該利益相反取締役構成員の主張を尊重することそれ自体が異議を唱えるべきではない場合もまたあり得る以上、利益相反取締役構成員が利益相反の事実を開示しないで意思決定に参加することが同僚である利益相反のない取締役構成員に実際に不適切な影響を及ぼすか否かは決して必然的に決まるものではないと指摘する²⁶³。

(2) 利益相反の事実を開示している場合

ドイツにおいて、利益相反取締役構成員が利益相反している事実を他の取締役構成員に開示している場合に、利益相反のない取締役構成員に株式法 93 条 1 項 2 文が適用されるかについては、ドイツ・コーポレート・ガバナンス・コード 4.3.3 の規定との関係から、前述した利益相反の事実を開示していない場合とは別段の検討がなされている。利益相反の事実が開示されているときには、利益相反のない取締役構成員の意思決定過程が、気づかないうちに利益相反取締役構成員の利益相反の影響を受ける危険性が生じ得る。また、利益相反のない取締役構成員も、利益相反取締役構成員への同僚意識から、会社の利益ではなく利益相反取締役構成員の利益のために議決の票を投じ得るかもしれない²⁶⁴。このような利益相反から生じる危険があるとしたとしても、取締役構成員の代わりに業務執行を担う適切な機関が存在しないため、利益相反のない取締役構成員を合議体としての取締役の意思決定権限から除外することすらできない。そうだとすれば、会社の意思決定権限を合議体としての取締役に維持させたままであることを前提に、合議体内部に利益相反取締役構成員がいるにもかかわらず、取締役が企業家的決定をしなければならないという状況が生じることになる。このとき、利益相反のない取締役構成員に株式法 93 条 1 項 2 文が適用されるかについても検討する必要があるが、その際に、利益相反取締役構成員が合議体としての取締役の意思決定のどの段階まで参加していたかによって、利益相反のない取締役構成員への株式法 93 条 1 項 2 文の適用の可否が学説上分かれている。すなわち、利益相反のない取締役構成員に株式法 93 条 1 項 2 文が適用される条件として、利益相反取締役構成員が合議体としての取締役の意思決定に至る準備段階としての審議段階まで参加することを許容するか

²⁶² Löbbe/Fischbach, a.a.O. (Fn.251), AG 2014, 717, 726.

²⁶³ Löbbe/Fischbach, a.a.O. (Fn.251), AG 2014, 717, 726.

²⁶⁴ Koch, a.a.O. (Fn.140), S.414.

否か、さらには、利益相反取締役構成員を合議体としての取締役の審議段階に参加させることを許容するとしても、当該利益相反取締役が取締役の議決段階まで参加することまでも許容するか否かで分かれている。

(a) 利益相反取締役構成員の審議段階への参加すら許容しない見解

学説の中には、利益相反取締役構成員が取締役としての意思決定の審議段階および議決段階において参加していなければ、その他の利益相反のない取締役構成員に株式法 93 条 1 項 2 文が適用されるとする見解がある²⁶⁵。すなわち、この見解によれば、利益相反取締役構成員が合議体としての取締役の意思決定における審議段階や議決段階に参加している場合には、その他の利益相反のない取締役構成員に対する株式法 93 条 1 項 2 文の適用は認められないことになる。この見解は、すでに述べた利益相反取締役構成員が利益相反の事実を他の取締役構成員に開示していない場合においてその他の利益相反のない取締役構成員にも株式法 93 条 1 項 2 文は適用されないという支配的見解と整合的なものであり、取締役の意思決定が利益相反の影響を受けることを回避するためには、意思決定の前段階である審議段階から利益相反取締役構成員を排除する必要があるということ根拠としている²⁶⁶。そして、この見解によれば、利益相反取締役構成員は合議体としての取締役の意思決定から除外されるから、利益相反のない取締役構成員は、利益相反取締役の利益相反の影響を受けることなく、公正な (*unbefangen*) 意思決定をすることが可能であるとする。

しかし、利益相反取締役構成員を意思決定から完全に排除すると、合議体としての取締役の意思決定の質が低下し得るという弊害が生じると懸念される²⁶⁷。例えば、取締役としてある意思決定をする場合に、その意思決定の内容に関して最も精通している取締役構成員に利益相反の事実が認められるとする。このとき、かかる取締役構成員を審議段階から排除してしまうと、合議体としての取締役が意思決定に際して当該利益相反取締役構成員の有する知識を活用することができないため、結果として取締役としての意思決定の質が害され得るのである。裏から言えば、利益相反取締役構成員が当該意思決定について精通している場合には、当該利益相反取締役構成員を意思決定の過程に参加させることが、会社にとって有益な意思決定になる場合もあるということになる。

これに対して、論者の中には、利益相反取締役構成員が取締役としての意思決定に関与していても、利益相反のない取締役構成員に株式法 93 条 1 項 2 文が適用される余地があると説く論者もいる²⁶⁸。このように解する背景には、利益相反取締役構成員が合議体としての取

²⁶⁵ *Lutter*, a.a.O. (Fn.124), S.249 ff.

²⁶⁶ *Habersack*, a.a.O. (Fn.228), S.23.

²⁶⁷ *Koch*, a.a.O. (Fn.140), S.416.

²⁶⁸ *Blasche*, a.a.O. (Fn.242), AG 2010, 692, 697ff.; *Löbbe/Fischbach*, a.a.O. (Fn.251), AG 2014, 717, 727; *Mertens/Cahn*, a.a.O. (Fn.102), §93, Rn. 29.

締役の意思決定に参加することを禁止する規律付けを、立法者または判例がしておらず、その上、全ての取締役構成員について株式法 93 条 1 項 2 文による保護を喪失させてまでして、利益相反取締役構成員の参加の禁止が強制されるべきではないという思考がある²⁶⁹。

そして、利益相反取締役構成員を取締役としての意思決定に参加させるとしても、以下で述べるように、さらに学説は利益相反取締役構成員に審議段階までの参加を認める見解と議決段階までの参加を認める見解に大別される。

(b) 利益相反取締役構成員の議決への参加まで認める見解

学説の中には、利益相反取締役構成員が合議体としての取締役の意思決定において審議のみならず、議決の段階にまで参加したとしても、利益相反のない取締役構成員に株式法 93 条 1 項 2 文が適用されるとする見解もある²⁷⁰。この見解によれば、利益相反取締役構成員が利益相反の事実を開示しさえすれば、利益相反のない取締役構成員には株式法 93 条 1 項 2 文が適用されることになる。この見解に依拠する論者は、以下のことを根拠とする。すなわち、利益相反のない取締役構成員が会社の福利にのみ沿った決定を自らすることがもはや不可能になるほど、利益相反取締役構成員が強い影響力を及ぼすような蓋然性は小さいこと、ならびに、利益相反取締役構成員が取締役としての意思決定に際して審議段階や議決段階に参加することの排除が法律上予定されていないことを根拠として挙げる²⁷¹。

しかし、利益相反の事実の開示はあくまで他の利益相反のない取締役構成員に利益相反の事実を明らかにするものに過ぎないのであって、利益相反そのものを除去するものではなく、この見解に対しては—インサイダー取引における「開示せよ、さもなければ断念せよ (Disclose or Abstain)」の原理とは異なり—利益相反の事実を開示したとしても、それだけで利益相反取締役構成員が利己的な目的 (egoistischer Ziele) を追求することを阻止できるわけではないという批判が加えられている²⁷²。

(c) 利益相反取締役構成員の審議段階への参加を認める見解

さらに、利益相反取締役構成員が合議体としての取締役内における審議段階まで参加していたとしても、利益相反のない取締役構成員には株式法 93 条 1 項 2 文が適用されるとす

²⁶⁹ *Fleischer*, a.a.O. (Fn.225), § 93, Rn.72a.

²⁷⁰ *Blasche*, a.a.O. (Fn.242), AG 2010, 692, 698; *Löbbe/Fischbach*, a.a.O. (Fn.251), AG 2014, 717, 726; *Schäfer*, Die Binnenhaftung von Vorstand und Aufsichtsrat nach UMAG, ZIP 2005,1253, 1257.

²⁷¹ *Blasche*, a.a.O. (Fn.242), AG 2010, 692, 698.

²⁷² *Gehb/Heckelmann*, Haftungsfreistellung von Vorständen, ZRP 2005, 145, 147; *Koch*, a.a.O. (Fn.140), S.417.

の見解もある²⁷³。すなわち、この見解によれば、利益相反取締役構成員を審議段階に参加させることは他の利益相反のない取締役構成員の株式法 93 条 1 項 2 文の適用に影響はないが、議決段階にまで参加させたときは他の利益相反のない取締役構成員への株式法 93 条 1 項 2 文の適用を認めないということになる。前述したように、利益相反取締役構成員を合議体としての取締役の審議段階まで参加させることを許容する根拠としては、利益相反取締役構成員を排除することによる取締役としての意思決定の質の低下を防ぐことにある。この見解によれば、確かに、利益相反取締役構成員を審議段階にまで参加させることによって利益相反のない取締役構成員が当該利益相反取締役構成員から影響を受けてしまうのではないかという懸念が生じかねないが、この見解の論者は、当該利益相反取締役構成員を審議段階に参加させるのかについては合議体としての取締役が自由に判断するものだとし、利益相反取締役構成員の審議段階への参加の可否を合議体としての取締役の判断に委ねることによって、かかる批判に対処している²⁷⁴。

5. 小括

本節では、取締役構成員 2 名以上で構成される合議体としての取締役の中に、利益相反取締役構成員がいる場合にその他の利益相反のない取締役構成員に株式法 93 条 1 項 2 文が適用されるかについて検討を加えた。本款では、ここまで論じてきたことを振り返って小括とする。

まず、本節では議論の前提として、ドイツ法における取締役構成員の利益相反行為に対処する諸規律について簡単に紹介した。これらの諸規律は大別すると、取締役構成員の決定権限を委譲または剥奪させることでその権限に制限を加える規律、ならびに、利益相反取締役構成員に利益相反状況を開示させる規律があることを示した。

次に、経営判断原則について規定した株式法 93 条 1 項 2 文が適用されるための一要件である「利益相反のないこと」という要件について検討を加えた。一部の学説は、取締役構成員の行為に「利益相反のないこと」という文言が株式法 93 条 1 項 2 文上にない以上、利益相反性が認められても同規定の適用は排除されないと主張するが、同規定の立法経緯等に照らせば、株式法 93 条 1 項 2 文の適用に際しては、取締役構成員の行為に「利益相反のないこと」が要求されることになる旨を示した。また、UMAG の政府草案理由書や Lutter の例示から、株式法 93 条 1 項 2 文が想定している利益相反のある行為は、主として、会社と取締役以外の第三者との間でなされる利益相反行為であることを明らかにした。

そして、本論として、合議体としての取締役が意思決定をするときに、利益相反取締役構成員が含まれる場合、その他の利益相反のない取締役構成員に株式法 93 条 1 項 2 文を適用

²⁷³ Koch, a.a.O. (Fn.140), S.416.

²⁷⁴ Koch, a.a.O. (Fn.140), S.416.

することができるかについて、ドイツ・コーポレート・ガバナンス・コードの 4.3.3 に基づいて、利益相反取締役構成員が利益相反の事実を他の取締役構成員に開示しているか否かに場合分けをして検討を加えた。

このうち、利益相反の事実を開示していない場合につき、支配的見解は、利益相反が客観的に存在していること、かつ、合議体としての取締役の意思決定が合議体における協議や議論を基礎としてなされていることを出発点として、利益相反のない取締役構成員にも株式法 93 条 1 項 2 文は適用されないとする。しかし、この支配的見解に対しては、株式法 93 条 1 項 2 文の適用をめぐることは、その建て付け上、取締役構成員それぞれについてその適用の可否が判断されるべきであることや、利益相反の有無についての判断に際しては客観化された主観基準が適用されるべきであることなどの批判があり、利益相反のない取締役構成員への株式法 93 条 1 項 2 文の適用を肯定する見解もあることもまた明らかにした。

他方、利益相反の事実が開示されている場合については、利益相反取締役構成員が合議体としての取締役の意思決定の段階のうちどの段階まで参加していたかで利益相反のない取締役構成員に株式法 93 条 1 項 2 文が適用されるかが分かれる。このうち、利益相反のない取締役構成員が株式法 93 条 1 項 2 文の適用を受けるためには、利益相反取締役構成員が合議体としての取締役の審議段階に参加することすら許容しない見解は、合議体としての取締役の意思決定が利益相反の影響を受けることを回避するためには、意思決定の前段階である審議段階から利益相反取締役構成員を排除する必要があることを根拠とする。しかし、この見解に対しては、利益相反取締役構成員を意思決定過程から排除すると、取締役の意思決定の質を低下させうること、ならびに、判例や立法者が審議参加を禁止する規律付けをしていないことを理由に批判が加えられている。また、利益相反取締役構成員が議決段階まで参加することを認める見解は、利益相反取締役構成員が強い影響力を及ぼすような蓋然性が小さいこと、ならびに、利益相反取締役構成員の審議段階や議決段階での排除が法律上予定されていないことを根拠として挙げる。しかし、この見解に対しても、利益相反の事実の開示は利益相反そのものを除去するものではないとして批判が加えられている。さらに、利益相反取締役構成員が審議段階まで参加することを認める見解は、利益相反取締役構成員の排除による合議体としての取締役の意思決定の質を低下させることを防止することに根拠を求める。そして、この見解によれば、利益相反取締役構成員の審議段階への参加の可否については、合議体としての取締役に判断の裁量が認められていると説く。

第2章 わが国における「経営判断原則」の検討

I. 取締役の対会社責任と「経営判断原則」

1. 平成5年商法改正と経営判断原則

(1) 平成5年改正前商法下の株主代表訴訟

アメリカにおいて経営判断原則 (business judgment rule) という法理が生成され、発展してきた背景には、取締役 (director) の会社に対する責任を追及する手段である株主代表訴訟と関係が深い。これに対して、わが国において、「経営判断原則」なる法理が意識され始めたのは、まずは、取締役の第三者に対する責任 (平成17年改正前商法266条ノ3〔現：会社429条1項〕) が問題となった事案との関係においてである。その一因としては、後述するように、平成5年商法改正以前においては、取締役の会社に対する責任が追及される事案の件数が—取締役の第三者に対する責任が追及された事案に比して—乏しかったことがあげられる。しかし、平成5年商法改正によって、株主が代表訴訟を提起するハードルが引き下げられたことによって、取締役の会社に対する責任が追及された局面においても、「経営判断原則」が明確に意識されるようになった。

わが国における株主代表訴訟制度は、昭和25年商法改正によって新設されたものである。昭和25年改正前商法の下では、取締役の責任を追及するためには、以下のいずれかの手続きを履践しなければならなかった。すなわち、株主総会で取締役の責任追及訴訟を提起する旨の決議をし (昭和25年改正前商法267条1項)、または、かかる決議が否決された場合には当該株主総会決議日より3ヶ月前から引き続き資本の10分の1以上に当たる株式を有する株主が監査役に訴えの提起を請求することが要求されていた (昭和25年改正前商法268条1項)。そして、昭和25年商法改正により、6か月前から株式を有する株主は、会社に対して、取締役の責任を追及する訴えの提起を請求することができ、そして、会社が提訴請求の日から30日以内に訴えを提起しないときは、株主自らが会社のために訴えを提起できるようになった (昭和25年改正商法267条)。これは、平成13年12月商法改正によって、会社の訴訟提起に係る考慮期間が60日に伸張された点を除いて、現行法においても同様である (会社847条3項)。そして、株主による取締役の責任追及に係る提訴請求権が単独株主権となったのも、この昭和25年商法改正からである。

昭和25年改正商法の下 (なおかつ、平成5年改正前商法下。以下同じ。) で提起された株主代表訴訟の件数は、提訴請求権が単独株主権であるにもかかわらず、非常に少なかった。具体的な数字をあげるのであれば、株主代表訴訟が導入された昭和25年商法改正以降、平成元年に至るまでの地方裁判所 (本庁に限る) の株主代表訴訟に係る新受件数は10件ほど

であった²⁷⁵。この件数の少なさをもって、当時は、株主代表訴訟は「十分に活用されていないし……濫用の弊害も生じていない」と評されるほどであった²⁷⁶。

昭和 25 年改正商法の下において株主代表訴訟の提起件数が少なかった原因は、大別すれば、以下の 2 点が指摘されている。第一の原因としては、株主に代表訴訟を提起する経済的な動機が欠けていることが挙げられている²⁷⁷。株主が、取締役の責任を迫及するために代表訴訟を提起し、結果として勝訴したとしても、被告取締役から得た損害賠償金はすべて会社に支払われ、原告株主には一銭も支払われない。その一方で、原告株主は代表訴訟を提起するには多くの費用の支出が必要となる。わが国において民事訴訟を提起する場合には、原告が訴額に応じて裁判所に対して手数料を納付することになっている（民訴費用法第 3 条 1 項、別表第一第 1 項）。しかし、昭和 25 年改正商法（平成 5 年改正前商法）の下では、株主代表訴訟の訴額ひいては代表訴訟提起時に納付すべき手数料の額をめぐっては、裁判実務においても、①請求額に応じてスライドして納付すべきとする見解（請求額説）を採る裁判例²⁷⁸と、②請求額を算定することはできないとして財産権上の請求ではないとする見解（算定不能説）を採る裁判例²⁷⁹の両方が存在し、決着がついていなかった。後者の②算定不能説は、株主代表訴訟は原告株主が勝訴しても同人には直接の何らの経済的利益も生じないのであるから財産権上の請求ではないとして訴額を 95 万円とすることになり（平成 15 年改正前民訴費用法 4 条 2 項）、そのため、訴訟手数料は請求額にかかわらず一律 8,200 円となると解くことになる²⁸⁰。このように、平成 5 年改正前商法の下では、株主代表訴訟の訴額をめぐっては①請求額説、②算定不能説のいずれの見解も成り立ちうる状態であり、とりわけ、①請求額説の立場に拠ると、株主が負担する訴訟費用が増大し、結果として株主代表訴訟を提起に係る株主のインセンティブを低下させることにつながるのである。

また、原告株主にとって経済的負担となっていたのは、代表訴訟を迫行する上で必要となる費用の負担も同様であった。確かに、株主代表訴訟においても、勝訴株主はその他の民事訴訟と同様に訴訟費用を敗訴した被告取締役に請求することができたし（平成 8 年改正前民事訴訟法 89 条〔現民訴 61 条〕）、また、株主が代表訴訟に勝訴した場合には弁護士の報酬額のうち相当の額については会社に支払いを請求することが可能であった（平成 5 年改正前商法 268 条ノ 2）。しかし、これら以外の訴訟迫行に必要となる費用については、株主

²⁷⁵ 法務省民事局参事官室編『一問一答 平成 5 年改正商法』19 頁（商事法務研究会、1993）。

²⁷⁶ 上柳克郎ほか編『新版注釈会社法（6） 株式会社の機関（2）』357 頁〔北沢正啓〕（有斐閣、1987）。

²⁷⁷ 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』6 頁（中央経済社、1994）。

²⁷⁸ 東京地判平成 4 年 8 月 11 日判時 1460 号 140 頁。

²⁷⁹ 東京高判平成 5 年 3 月 30 日判時 1460 号 138 頁。

²⁸⁰ 平成 15 年に民事訴訟費用等に関する法律が改正され、現在では、財産権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 160 万円と見なされるため（民訴費用法 4 条 2 項）、訴訟手数料は 1 万 3,000 円となる。

が会社に対して請求することができるか否かについては争いがあり、これを肯定する見解²⁸¹と否定する見解²⁸²がともに主張されていた。そのため、株主としては株主代表訴訟を進行する上で会社に対して一部の費用を請求できるか否かにつき不安定な地位に置かれていたのである。この点においても、原告となる株主が代表訴訟を提起するインセンティブを低下させる要因となっていた。

第二の原因としては、株主代表訴訟を提起ないし進行する上で必要な資料や情報が不足していた点が挙げられる²⁸³。とりわけ、上場会社などの大規模公開型の株式会社において、株主は会社の経営に関与していないことが通常であるため、かかる資料や情報を得るのが困難であった。もっとも、株主代表訴訟において原告となる株主が、取締役の責任追及に係る訴訟の提起や進行に必要となる資料を収集する術が全くないわけではなかった。例えば、平成 5 年改正前商法は、証拠収集手段として、株主に計算書類附属明細書についての閲覧請求権（平成 5 年改正前商法 282 条 2 項）を認めるとともに、発行済株式総数の 10 分の 1 以上の株式を有する株主については、会計帳簿閲覧請求権（平成 5 年改正前商法 293 条ノ 6）を認めていた。しかし、後者の株主の会計帳簿閲覧請求権については、10 分の 1 以上という持株要件の厳しさに対する批判が説かれ²⁸⁴、とりわけ、上場会社のような大規模公開型の株式会社においては、株主が利用することが見込めるものではなかった²⁸⁵。

（2）平成 5 年改正商法

前述したように、株主代表訴訟については、①株主の経済的負担、ならびに、②訴訟追行に際して必要となる証拠収集手段のハードルの高さの原因となって、その提起数が非常に少ないものとして留まっていた。

平成 5 年に、株主による会社の業務執行に対する監督是正機能を強固にすることなどを

²⁸¹ 大隅健一郎＝今井宏『会社法論・中巻（第 3 版）』279 頁（有斐閣、1990）。

²⁸² 北沢・前掲注（276）381 頁。

²⁸³ 近藤・前掲注（277）7 頁。

²⁸⁴ このような批判を受け、昭和 61 年に公表された「商法・有限会社法改正試案」においては、株主数 50 人以下または株式譲渡制限の定めをした会社に限って、会計帳簿閲覧請求権を行使する持株要件を発行済株式総数の 100 分の 3 以上に引き下げることが提案されている（稲葉威雄『大小区分立法に関する諸問題—次期商法改正の諸問題—（別冊商事法務 73 号）』131 頁（商事法務研究会、1984））。なお、「商法・有限会社法改正試案」とその学説の反応について論じたものとして、澤山裕文『アメリカ会社法における株主の会社情報の収集権～模範事業会社法の改正の経緯を中心に～』293-295 頁（専修大学出版局、2019）。

²⁸⁵ 神田秀樹教授は、平成 5 年改正前商法の会計帳簿閲覧請求権につき、「大規模な会社では一株主が 10 分の 1 という持株要件を「満たすことはほとんど無理であるため」、「画餅」となっていた」と評している（神田秀樹「会計帳簿等の閲覧権」ジュリ 1027 号 24 頁（1993））。

目的として商法が改正された²⁸⁶。そして、この平成 5 年商法改正によって、株主代表訴訟に係る原告株主の費用負担の軽減や株主の帳簿閲覧権の持株要件の緩和が実現することとなり、前述したような原告株主の株主代表訴訟に係る負担が軽減されるに至った。具体的には、まず、株主代表訴訟の目的の価額の算定につき、財産権上の請求ではない請求に係る訴えであると擬制することによって、裁判所に納める訴訟手数料が、請求額にかかわらず、一律 8,200 円（現在では、13,000 円）となった（平成 5 年改正商法 267 条 4 項）。また、代表訴訟で勝訴した原告株主は、従来から認められてきた弁護士報酬だけでなく、それ以外の訴訟追行に必要となる費用の額の範囲内において相当な額の支払いを会社に請求できるようになった（平成 5 年改正商法 268 条ノ 2 第 1 項）。さらに、株主代表訴訟の追行に必要となる資料収集面においては、株主の会計帳簿閲覧・謄写請求権行使に係る持株要件が緩和された。すなわち、発行済株式総数の 10%以上を保有する株主しか、かかる権利を行使できなかったのが、発行済株式総数の 3%以上の株主でも権利行使できるようになった（平成 5 年改正商法 293 条ノ 6）。

平成 5 年改正商法が施行された平成 5 年 10 月 1 日以降、取締役の責任を追及する株主代表訴訟は実数として急増するに至った。例えば、全国の地方裁判所に係属している株主代表訴訟の件数は、平成 11 年には約 200 件に達していることが指摘されている²⁸⁷。もっとも、株主代表訴訟の件数が増加した背景には、バブル経済の崩壊の影響もあるが、平成 5 年商法改正が果たした役割が大きいことは否定し難い²⁸⁸。そして、この株主代表訴訟の増加に伴い、わが国においても取締役の会社に対する責任が問題となる局面において「経営判断原則」が適用されたと評される裁判例が増加し、学界においても「経営判断原則」の議論が進展していくことになる。

2. わが国における「経営判断原則」の機能

平成 5 年の商法改正やバブル経済の崩壊が相まって、取締役の責任を追及する株主代表訴訟が急増し、「経営判断原則」の議論が急速に進展するが、そもそも、わが国における「経営判断原則」とは、いったいどのように機能しているのだろうか。

この点につき、経営判断原則の母国であるアメリカにおいては取締役の経営判断が一定の要件を満たしたものである場合には、裁判所はその経営判断を尊重して原則として実体判断に立ち入らない、すなわち、アメリカ法における経営判断原則は、裁判所による取締役の経営判断についての審査を排除ないし抑制するものとして機能していると理解されて

²⁸⁶ 平成 5 年改正商法の趣旨につき、法務省民事局参事官室編・前掲注（275）4 頁。

²⁸⁷ 福井章代「会社法施行後の株主代表訴訟の概況」資料版商事 334 号 73 頁（2012）参照。

²⁸⁸ 高橋均『株主代表訴訟の理論と制度改正の課題』23 頁注 23）参照（同文館出版、2008）。

いる²⁸⁹。しかし、このような裁判所による審査の排除ないし抑制機能は、今日までの「経営判断原則」の考え方が現れた裁判例を見る限りでは、見受けられない。すなわち、わが国における「経営判断原則」の機能は、アメリカ法の下での経営判断原則のそれとは全く異なるものであるといえよう。では、わが国における「経営判断原則」はいかなる機能を有しているのか。この点をめぐっては、かねてより、「経営判断原則」は、①取締役の善管注意義務を軽減するものとして機能すると捉える見解と②取締役の善管注意義務違反の有無を審査するものに過ぎないと捉える見解が主張されてきた。

このうち、わが国における「経営判断原則」は、①取締役の善管注意義務を軽減するものとして機能すべきとする見解が唱えられていた²⁹⁰。この見解の論者は、アメリカ法の下では経営判断原則が取締役の軽過失を免責するという当時の理解にならい、取締役は、経営判断をする際に過失があったとしても、通常の過失については責任を負わず、悪意ないし詐害的行為があった場合に限って、責任を負うと解することになる²⁹¹。すなわち、「経営判断原則」は、わが国においても、軽過失については損害賠償責任を否定するものとして理解することになる。

しかし、後のアメリカ法上の経営判断原則に係る研究の進展によって、この見解の基礎となる——経営判断原則は取締役の注意義務を軽減するものとして機能するという——アメリカ法上の経営判断原則の理解は誤解であると指摘され²⁹²、この見解は現在ではほとんど支持されていない。アメリカ法の下において、原告株主がした代表訴訟の前段階である提訴請求 (demand) に対して、これを拒否する特別訴訟委員会の意思決定につき経営判断原則が適用されたり、1994年にアメリカ法律協会 (American Law Institute, 以下、「ALI」という。) が採択した『コーポレート・ガバナンスの原理：分析と勧告 (Principles of Corporate

²⁸⁹ 川濱 (一)・前掲注 (3) 87-89 頁、戸塚登「経営判断の法則 (1)」阪法 126 号 27 頁 (1983)、高橋・前掲注 (288) 146 頁。柴田・前掲注 (3) 58 頁、酒井太郎「米国会社法学における取締役の信認義務規範 (1)」一法 11 卷 3 号 77 頁 (2012)。このような審査排除ないし抑制機能は、アメリカ法独自の訴訟制度に起因することを指摘するものとして、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』83 頁 (弘文堂、2002)。

²⁹⁰ 吉永榮助「取締役の一般的義務」一橋論叢 29 卷 4 号 301 頁 (1953)、大阪谷公雄「取締役の責任」田中耕太郎編『株式会社法講座第三卷』1120 頁 (有斐閣、1956)

²⁹¹ 吉永・前掲注 (290) 301 頁、大阪谷・前掲注 (290) 1120 頁。

²⁹² 戸塚登「経営判断の法則 (2・完)」阪法 127 号 3 頁 (1983) は、このような誤解が発生した理由として、「第一に判例の用語法がルーズであり、同一判決の中でも、基本的には通常のネグリジェンス〔筆者注：negligence〕を責任原因としながら、同時に、無謀または横柄に (recklessly, cavalierly) 懈怠することを要件とするなど、判旨をあいまいにしているものがあること、第二に、グロス・ネグリジェンス〔筆者注：gross negligence〕を通常のネグリジェンスと同等な意味で用いること、第三に経営判断の法則と注意義務を混同している結果、経営判断の法則が適用される事案では、無謀またはグロス・ネグリジェンスがある場合にのみ注意義務違反が成立するかのよう受け取られ易かったこと」などを挙げる。

Governance: Analysis and Recommendations)』の 4.01 条(c)における経営判断原則の定式化がなされたりするなど²⁹³、わが国においても、アメリカ法上の経営判断原則が取締役の注意義務を緩和するものではないという理解が浸透してきたのである。また、会社法上、取締役の善管注意義務違反による任務懈怠責任（会社 423 条 1 項）については過失責任の原則を採っているため、取締役の善管注意義務の緩和に主眼を置く見解との関係で問題があるとも指摘される²⁹⁴。さらに、経営判断原則が認められる根拠は、企業経営の危険性や複雑性に鑑みて、裁判所が取締役の善管注意義務違反の有無を審査する方法を考慮するための理由にはなっても、取締役の善管注意義務を軽減する理由には必ずしもならない²⁹⁵。したがって、わが国における「経営判断原則」の機能は、取締役の善管注意義務を軽減するものと解すべきではない。

このように解するならば、わが国における「経営判断原則」は、取締役に善管注意義務違反の有無についての審査基準として機能するものとして捉えることになる²⁹⁶。実際に、多くの裁判例においても、①経営判断の前提となる事実認識の過程における不注意な誤りの有無、ならびに、②事実認識に基づく意思決定の推論過程および内容の著しい不合理さの有無の 2 点を審査して、取締役の経営判断が善管注意義務違反に当たるか否かを判断しており、このような「経営判断原則」の判断枠組みは、「ほぼ確定した判断基準」と評されている²⁹⁷。

3. 「経営判断原則」の枠組みの展開

わが国における「経営判断原則」は、主に取締役の経営判断に係る善管注意義務違反の有無を審査するものとして機能し、かつ、その審査にあたっては取締役の経営判断を尊重するものであると言えよう。そして、この「経営判断原則」の考え方を取り入れたとされる裁判例は、今日に至るまでに多数存在する。そして、取締役の経営判断における善管注意義務違反の有無を審査する、いわば「経営判断原則」の判断枠組みは、大別すると、裁判例において 3 種類ほど見受けられる。以下では、この 3 種類の判断枠組みを採用した代表的な裁判例の事案と判旨を概観しつつ、各類型を比較検討する。

²⁹³ THE AMERICAN LAW INSTITUTE, 1 PRINCIPLES OF CORPORATE GOVERNANCE: ANALYSIS AND RECOMMENDATIONS 172-86 (1994). 4.01 条(c)項についての邦語の論説として、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」*阪法* 46 卷 1 号 111 頁以下 (1996) がある。

²⁹⁴ 本間輝雄「株主代表訴訟と経営判断原則」西原寛一先生追悼論文集『企業と法(下)』211 頁 (有斐閣、1995)。

²⁹⁵ 吉原・前掲注 (289) 91 頁。

²⁹⁶ 神崎克郎「取締役の経営判断の原則—その具体的発現」『取締役制度論』83 頁 (中央経済社、1981)、宮本 (1)・前掲注 (3) 40 頁参照 (2008)。

²⁹⁷ 東京地方裁判所商事研究会・前掲注 (1) 239 頁。

(1) 野村証券損失補填株主代表訴訟第1審判決以前の経営判断原則

株主代表訴訟の件数が少ない平成5年商法改正以前の裁判例において、「経営判断原則」の考え方が現れた裁判例は、取締役の対会社責任が問題となる場面ではさほど多くはなかった。むしろ、当時は取締役の第三者に対する責任が問題となった事例において、「経営判断原則」が見受けられていた。しかし、取締役の対会社責任が問題となった事例においても、「経営判断原則」を適用していると評される裁判例がないわけではない。その数少ない初期の裁判例として、福岡県魚市場事件（福岡高判昭和55年10月8日高裁民33巻4号341頁）がある。同事件における事案の概要は、以下のとおりである。

【事案の概要】

A社は、X社の荷揚げを増大させるために設立された子会社であり、X社は、その株式の過半数を持ち、資金、人事面を通じて同会社の実権を掌握していた。昭和37年4月ころ、XはA社の資金繰りが逼迫しているとの情報を得て、直ちに調査を開始したところ、A社は融通手形を濫発し、破産に瀕する経営状態であることが判明した。そこで、当時X社の専務取締役として実質的に会社業務の執行に関与したのみならず、代表取締役社長であったYからX社名義の手形行為一切の権限を与えられていたBは、調査室に対しA社に対する管理、監督を強めると共にその対応策を立案するように指示した。調査室からは同年7月ころ、その対応策としてA社に対する援助を直ちに打ち切り、同社を他社に身売りするなどして自社の投融資分をいくらかでも回収し、蒙るべき損害を極力おさえるという消極案、および、同年9月以降に到来する盛漁期まで会社運営のためのつなぎ資金を融資し、豊漁に遭遇して一気に経営の好転を計ろうとする積極案の2案が提出された。当時は全般的に不漁の時期でもあり、しかもA社の漁法が投機性の強いものであったので、積極策に出ることはかなり危険をとまなうものであったが、X社としては、すでにA社に多額の融資をしているのにそれに見合う物的担保を確保しようとする状況でもなかったため、消極策をとって直ちにA社を破産に至らせた場合の膨大な損失をおそれ、また営業部門では強気の意見が多数を占めていたことをも参酌し、A社に対する管理を強化すると共に残った船舶や動産などの担保もできるかぎり徴する方針のもとに積極策を採択し、同年8月25日までX社名義の約束手形60通（額面総額金6630万円）を交付して融資を継続した。その後、X社の経営管理が軌道に乗らないうちに、A社はX社より融通手形の濫発やいわゆる闇金融の利用等を固く禁じられていたにもかかわらず、A社社長Cがひそかに市中の高利貸から千数百万円に及ぶ金融を得ていたことが発覚したこともあって、期待する盛漁期の到来を待たずに、同年9月4日ころには事実上倒産した。そして、X社においては融通した手形金全額の支払を余儀なくされ、最終的にX社がA社から返済を受けた金額は僅かに239

万余円にすぎなかった。そこで、X社が、平成17年改正前商法266条1項5号に基づいてYの会社に対する損害賠償責任を追及したのが本件である。

【判旨】

本件において、裁判所は、Yの善管注意義務違反の有無を審査するに当たり、次のような判断枠組みを採用して、Yの責任を否定している。すなわち、裁判所は、「およそ、〔筆者注：平成17年改正前〕商法第254条の2が定める取締役の忠実義務は、取締役が会社に対して負担する委任関係から生ずる善管義務（同法第254条第3項、民法第644条）を具体的注意的にふえんして規定したにすぎないものであつて、これとは異質の高度の注意義務或いは結果責任を課するものでないのはもとより、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つたとしても、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、これをもつ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」と判示する。

【分析】

本件は、取締役の会社に対する責任追及が増加する一因となった平成5年商法改正ならびにバブル経済の崩壊より以前において数少ない、取締役の対会社責任が問題となり、かつ、「経営判断原則」を適用されたと評される事案である²⁹⁸。本件において、取締役Yによる子会社への融資継続に係る経営判断が善管注意義務違反を構成するの否かの分水嶺となるのは、当該経営判断が「企業人としての合理的な選択の範囲」内にあるか否かである。本件当時において、経営判断原則が適用された裁判例の多くは、取締役の第三者に対する責任（平成17年改正前商法266条ノ3）が追及された事案であり、取締役がした経営判断の当否ひいては責任の有無を、企業経営につき通常的能力を有する経営者の観点から明らかに不合理なものであったか否かを基準として判断しており²⁹⁹、本件もこれにならっている。

本件が採用する「経営判断原則」の判断枠組みは、取締役の意思決定の過程面と内容面を明確に区別することなく、善管注意義務違反の有無を審査している点に特徴がある。そして、

²⁹⁸ 西川昭「本件判批」金判621号50頁（1981）、田村諄之輔「本件判批」判タ472号189頁（1982）、森田章「本件判批」商事1007号79頁（1984）、吉原和志「本件判批」鴻常夫ほか編『会社判例百選〔第5版〕』118頁（有斐閣、1992）。

²⁹⁹ 本論文第2章Ⅱ. 4. 参照。

この初期型の「経営判断原則」の判断枠組みの下では、経営判断の前提となる事実認識の過程に注意を払わず、経営判断の内容の妥当性を対象として審査し、裁判所が認定した当時の状況に照らして妥当でない経営判断がされた場合に責任を肯定すると指摘される³⁰⁰。

もともと、本件において、裁判所がYの責任を否定した要素として、「部内の意見」を徴した上での融資継続の経営判断であることを挙げている。すなわち、裁判所は、Yが調査室に対して対応策を立案するように指示し、その対応策として上程された積極案と消極案のそれぞれがX社にもたらす効果を検討させた上でのA社への融資判断であることが責任の有無に係る判断に際し考慮されたのである。この点に鑑みて、本件は、Yの責任の有無を、経営判断に至るまでの事実認識の過程に着目して審査したものとして肯定的に受け入れられている³⁰¹。しかし、本件の判決当時において、わが国において—後述する野村証券損失補填株主代表訴訟第一審判決における判断枠組みのように—取締役の責任の有無を判断するに際して、経営判断に係る過程面とそこから導かれる内容面を峻別するという考え方は未だ浸透しておらず³⁰²、裁判所が、Yの責任の有無を、「意識的に」経営判断に至る事実認識の過程を抽出して審査していたかについては疑わしいと考えられる。

(2) 野村証券損失補填株主代表訴訟第1審判決

わが国において経営判断原則についての研究が進展し、取締役の経営判断の可否を審査するにあたっては、経営判断の過程面と内容面を峻別して、取締役の善管注意義務違反の有無を判断すべきとする見解が主張されるようになった³⁰³。善管注意義務違反の有無を審査する判断枠組みを採用する裁判例が見受けられるようになった。近時公刊された取締役の経営判断の是非が問題となった裁判例の多数は、この判断枠組みに拠っている。そして、この判断枠組みを最初に採用した裁判例が、東京地判平成5年9月16日判時1886号111頁（野村証券損失補填株主代表訴訟事件）が挙げられる。本件の事実の概要は、以下の通りである。

【事案の概要】

³⁰⁰ 宮本（1）・前掲注（3）42頁。

³⁰¹ 神崎克郎「経営判断の原則は取締役は何を期待するか」判タ438号4-5頁（1981）参照。

³⁰² なお、わが国において、取締役の経営判断をその過程面と内容面に峻別することが提唱されたのは昭和56年の神崎克郎教授（神崎・前掲注（301）の論稿）であることを指摘するものとして、三浦治「取締役の経営判断の過程と内容との区別—アパマンショップ事件各判決を検討素材として—」永井和之先生古稀記念論文集『企業法学の論理と体系』971頁および977頁注（7）（中央経済社、2016）。

³⁰³ 例えば、戸塚・前掲注（292）65-66頁。

A社は、有価証券の売買、その媒介、取次ぎおよび代理、有価証券の引受けおよび売出しなどを目的とする会社であり、平成2年3月当時、YらがA社の代表取締役の地位にあった。B社はA社の大口顧客であり、A社は、昭和48年3月からB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、B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。B社は、平成元年4月、C社との間でB社を委託者、C社を受託者とし、期間を平成2年3月までとする特定金銭信託契約を締結して10億円を信託し、これに基づきC社がA社に取引口座を開設して、有価証券の売買によるB社のための資金運用が開始された。この取引（特金勘定取引）においては、B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、A社から有価証券の売買に関する情報の提供を受けて、C社に対し売買の指図をし、この指図に基づいてC社がA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）。平成元年末ころ、B社のためのA社の特金勘定取引口座には、約2億7000万円の損失が生じており、さらに、平成2年1月ころからの株式市況の急落によって、同口座にはさらに損失が生じ、期間満了を待たずに取引を終了させた同年2月末ころには損失額は約3億6000万円となった。一方で、平成元年12月上旬ころ、D社が大口顧客の損失を肩代わりしていたなどと報道される中で、大蔵省証券局は、同月26日、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った。その内容は、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ちろんのこと、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締結されたものとするを求めたものであった。これを受け、A社では、専務取締役で管理部門の最高責任者であったY1が担当者となって、営業特金の総点検を行うこととし、平成2年1月から2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の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について、同年3月上旬、Y1に報告がされた。そして、平成3年3月13日、A社の専務会が開催された。専務会では、Y1からB社ほかの顧客に生じた損失について総額約161億円の補填をすることが提案され、了承された。A社は、平成2年3月14日、ルクセンブルク証券取引所に上場のワラントを売り、同日直ちに、B社が、これをA社に売り戻した。この結果、B社は3億6000万余円の利益を得、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、A社の株主であるXは、平成4年3月4日、A社に対しY1らの損失補填による損害賠償責任（平成17年改正前商法266条1項5号）を追及する訴訟の提起を請求したが、A社が訴えを提起しないので、同年4月10日、株主代表訴訟を提起したのが本件である。

【判旨】

本件において、裁判所は、Y1らの善管注意義務違反の有無を審査するに当たり、次のような判断枠組みを採用して、Y1らの責任を否定している。すなわち、裁判所は、「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、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、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、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。」と判示する。

【分析】

本判決が採用する「経営判断原則」の判断枠組みは、経営判断の「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」を取締役の善管注意義務違反の有無に係る審査基準としている。この審査基準を一見する限りでは、経営判断の内容面については何ら審査をしないようにも思われるが、本判決においてはその当てはめにおいて経営判断の内容面についても審査をしている³⁰⁴。また、本判決の判断枠組みが経営判断に至る過程面のみを裁判所の審査に服させるものであると解することになると、取締役が外形

³⁰⁴ 神崎克郎「本件判批」金法 1396号 75頁（1994）。

上だけ過程面を整えるおそれがあり妥当ではないとも指摘される³⁰⁵。したがって、本判決が採用する「経営判断原則」の判断枠組みは、取締役のした経営判断を、前提となる事実認識の場面（過程面）と、その事実認識に基づく推論過程および内容の場面（内容面）に峻別した上で、前者については、「不注意な誤り」の有無を、後者については、「著しい不合理さ」の有無を審査することで、取締役の経営判断につき善管注意義務違反が認められるか否かを審査しているものであると言える。

この判断枠組みの下では、前者については厳格な審査基準を、後者については緩やかな審査基準を採用し、両者の審査基準に差を設けている。前者につき厳格な審査基準が適用されることが肯定される理由は、裁判所は、経営判断における事実認識の過程面の当否を事後的に判定する能力を持っており、また、厳格な審査をすることは、取締役に広範な裁量が認められることおよび経営判断には総合的・専門的な判断能力を必要とすることと相容れないわけではなく、企業経営の専門家としての取締役にとって酷な結果にならないという点に求められる³⁰⁶。他方、後者について緩やかな審査基準が適用されることが肯定される理由は、裁判所は、経営判断における意思決定の内容面の当否を事後的に審査する能力を持たず、また、そのような事後審査は適切ではなく、内容面の審査について抑制的でなければならぬという点に求められる³⁰⁷。

なお、この経営判断の過程面と内容面を明確に峻別し、かつ、その両者で審査基準を分ける、野村證券損失補填株主代表訴訟第1審判決が示した「経営判断原則」の判断枠組みは肯定的に受け取られているが、本判決当時、このような経営判断の過程面と内容面を明確に峻別する判断枠組みについて批判的に論じる論者として三浦治教授がいる。三浦教授は、経営判断において過程として一括されている期間ないし時間における諸行為も、個別具体的な判断内容の集積であって、両者は相互排他的な観念ではないとして、経営判断の過程面と内容面を峻別することは困難であると批判する³⁰⁸。しかし、この批判に対しては、取締役が、訴訟において取締役の責任が問われる際にはある経営判断を特定してのことであり、特定の経営判断について過程と内容を区別することは十分に可能であるとする反論がなされている³⁰⁹。そして、本判決が採用した「経営判断原則」の判断枠組みは、その後の裁判例に大きく影響を与え³¹⁰、その後の下級審裁判例の集積を経て、「ほぼ確定した判断基準」として評されるまでに至っている³¹¹。

³⁰⁵ 近藤・前掲注（277）110頁。

³⁰⁶ 神崎克郎「経営判断の原則」森本滋ほか編『企業の健全性確保と取締役の責任』217頁（有斐閣、1997）。

³⁰⁷ 神崎・前掲注（306）218頁。

³⁰⁸ 三浦治「わが国における『経営判断』の原則（2・完）」アルテスリベラレス 54号184頁（1994）。

³⁰⁹ 吉原・前掲注（289）94-95頁。

³¹⁰ 大杉謙一「経営判断原則の誕生」企業会計 68巻8号73頁（2016）参照。

³¹¹ 東京地方裁判所商事研究会・前掲注（1）239頁。

(3) アパマンショップ HD 事件最高裁判所判決

野村証券損失補填株主代表訴訟第一審判決以降、裁判所は、取締役の経営判断に係る善管注意義務違反の有無を審査するにあたっては、経営判断に至る事実認識の過程と内容を明確に峻別した上で、前者につき厳格な審査基準を、後者につき緩やかな審査基準を適用する判断枠組みを採用するものが多数であった。しかし、平成 22 年に、事業再編の一環としてなされた完全子会社化を目的とする株式取得につき、これを実行した代表取締役らに善管注意義務違反が認められるか否かを審査するにあたって、最高裁判所は、新たな「経営判断原則の」判断枠組みを提示した（アパマンショップ HD 事件最高裁判所判決³¹²）。本件の事案の概要は、以下のとおりである。

【事案の概要】

Z 社は、A 社を含む傘下の子会社等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し、平成 18 年 9 月期時点で、連結ベースで総資産約 1038 億円、売上高約 497 億円および経常利益約 43 億円の経営規模を有していた。A 社は、主として、備品付きマンスリーマンション事業を行うことなどを目的として平成 13 年に設立された会社であり、設立時の株式の払込金額は 5 万円であった。A 社の株式は、発行済株式総数の約 66.7%を Z 社が保有していたが、Z 社が、事業の遂行上重要であると考えていた上記フランチャイズ事業の加盟店等（以下「加盟店等」という。）もこれを引き受け、保有していた。Z 社は、機動的なグループ経営を図り、グループの競争力の強化を実現するため、完全子会社に主要事業を担わせ、参加人を持株会社とする事業再編計画を策定し、A 社については、Z 社の完全子会社である B 社に合併して不動産賃貸管理業務等を含む事業を担わせることが計画された。Z 社には、社長の業務執行を補佐するための諮問機関として、役付取締役全員によって構成され、Z 社およびその傘下のグループ各社の全般的な経営方針等を協議する経営会議が設置されている。平成 18 年 5 月 11 日に開催された経営会議には、Y1 が代表取締役として、Y2 および Y3 が取締役として出席し、A 社と B 社との合併に関する議題が協議された。そして、その席上、①Z 社の重要な子会社である B 社は、完全子会社である必要があり、そのためには、A 社も B 社との合併前に完全子会社とする必要があること、②A 社を完全子会社とする方法は、参加人の円滑な事業遂行を図る観点から、株式交換ではなく、可能な限り任意の合意に基づく買取りを実施すべきであること、③その場合の買取価格は払込金額である 5 万円が適当であることなどが提案された。Z 社から、上記提案につき助言を求められた弁護士は、基本的に経営判断の問題であり法的な問題はないこと、任意の買取

³¹² 最判平成 22 年 7 月 15 日判時 2091 号 90 頁。

りにおける価格設定は必要性和バランスの問題であり、合計金額もそれほど高額ではないから、A社の株主である重要な加盟店等との関係を良好に保つ必要があるのであれば許容範囲である旨の意見を述べた。協議の結果、上記提案のとおり1株当たり5万円の買取価格（以下「本件買取価格」という。）でA社の株式の買取りを実施することが決定され（以下「本件決定」という。）、併せて、当時Z社との間で紛争が生じており買取りに応じないことが予想された株主については、株式交換の手続が必要となる旨の説明がされ、了承された。Z社は、株式交換に備え、監査法人等2社に株式交換比率の算定を依頼した。提出された交換比率算定書の一つにおいては、A社の1株当たりの株式評価額が9709円とされ、他の一つにおいては、類似会社比較法による1株当たりの株主資本価値が6561円ないし1万9090円とされた。Z社は、平成18年6月9日ころから同月29日までの間に、本件決定に基づき、Z社以外のA社の株主のうち、買取りに応じなかった1社を除く株主から、株式3160株を1株当たり5万円、代金総額1億5800万円で買い取った（以下、これらの買取りを「本件取引」とする。）。その後、Z社とA社との間で株式交換契約が締結され、A社はZ社の完全子会社になった。そこで、Z社の株主であるXが、Z社の取締役であるY1らに対し、Y1らが、A社の株式を1株当たり5万円の価格で参加人が買い取る旨の決定をしたことにつき、取締役としての善管注意義務違反があり、会社法423条1項によりZ社に対する損害賠償責任を負うと主張して、同法847条に基づき、Z社に連帯して1億3004万0320円および遅延損害金を支払うことを求めた。

第一審（東京地判平成19年12月4日金判1304号33頁）は、Y1らの株式買取り行為には、加盟店等との関係を良好に保つ必要があり、株式交換のみによる完全子会社化は、法的紛争に発展する可能性があるなどして、不合理・不適切な点は認められないこと、他方、Y1らは、経営会議に諮問したり、顧問弁護士の意見を聴取したりするなどしているため、取締役の意思決定の過程に、企業経営者として不合理・不適切な点があったはいえないとして、Y1らの善管注意義務違反を否定した。ところが、原審（東京高判平成20年10月29日金判1304号28頁）は、従来の「経営判断原則」の判断枠組みを定立した上で、本件買取価格が、それより低い額ではA株の買取りが円滑に進まないといえるか否かについて十分な調査、検討等がされていないこと、すでにAの発行済株式の総数の3分の2以上の株式を保有していたZにおいて、当時の状態を維持した場合と比較してAを完全子会社とすることが経営上どの程度有益な効果を生むかという観点から検討が十分にされていないこと、本件買取価格の設定当時のAの株式の1株当たりの価値は株式交換のために算定された評価額等から1万円であったと認めるのが相当であること等からすれば、本件買取価格の設定には合理的な根拠又は理由を見出すことはできず、Y1らは、取締役としての善管注意義務に違反して、その任務を怠ったものであるとして、Xの請求を認容した。そこで、Y1らは上告した。

【判旨】

最高裁判所は、Xの請求を認容した原判決を破棄して、以下のように自判して、Y1らの善管注意義務違反を否定し、Xらの請求を棄却した。

「本件取引は、Z社のグループの事業再編計画の一環として、A社をZ社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。」

「以上の見地からすると、Z社がA社の株式を任意の合意に基づいて買い取ることは、円滑に株式取得を進める方法として合理性があるというべきであるし、その買取価格についても、A社の設立から5年が経過しているにすぎないことからすれば、払込金額である5万円を基準とすることには、一般的にみて相応の合理性がないわけではなく、Z社以外のA社の株主にはZ社が事業の遂行上重要であると考えていた加盟店等が含まれており、買取りを円滑に進めてそれらの加盟店等との友好関係を維持することが今後におけるZ社及びその傘下のグループ企業各社の事業遂行のために有益であったことや、非上場株式であるA社の株式の評価額には相当の幅があり、事業再編の効果によるA社の企業価値の増加も期待できたことからすれば、株式交換に備えて算定されたA社の株式の評価額や実際の交換比率が前記のようなものであったとしても、買取価格を1株当たり5万円と決定したことが著しく不合理であるとはいえない。そして、本件決定に至る過程においては、Z及びその傘下のグループ企業各社の全般的な経営方針等を協議する機関である経営会議において検討され、弁護士の見解も聴取されるなどの手続が履践されているのであって、その決定過程にも、何ら不合理な点は見当たらない。以上によれば、本件決定についてのY1らの判断は、Z社の取締役の判断として著しく不合理なものということはできないから、Y1らが、Z社の取締役としての善管注意義務に違反したということとはできない。」

【分析】

本判決は、最高裁判所が、民事事件として初めて、経営判断に係る善管注意義務違反の有無を審査する基準として、いわゆる「経営判断原則」を位置付けた判決であると評される³¹³。本判決が判示した「経営判断原則」の判断枠組みをめぐっては、その理解につき議論が分か

³¹³ 吉原和志「本件判批」岩原晋作ほか編『会社法判例百選〔第3版〕』104頁（有斐閣、2016）。

れている。

まず、本判決の「経営判断原則」の判断枠組みは、経営判断の前提となる取締役の事実認識の過程については審査対象としていないとする見解がある³¹⁴。すなわち、この見解によれば、本判決における「決定の過程」は、従来の判断枠組みにおける裁判例に見受けられた、事実認識に基づいてなされる経営判断の推論過程を指すと理解することになる。しかし、このような判断枠組みに対する理解は適切ではない。なぜなら、本判決では、「決定の過程」に著しい不合理さがなくことの根拠として、Y1らが、株式を買い取ることにについて経営会議において検討していること、および、弁護士から意見を徴収していることを挙げており、これらの情報収集・分析・検討への審査は、従来の経営判断原則の判断枠組みにおける経営判断に至る「事実認識の過程」に対する審査にほかならないからである。

また、本判決が採用した「経営判断原則」の判断枠組みをめぐっては、従来の——野村證券損失補填株主代表訴訟第一審判決が定立した——「経営判断原則」の判断枠組みと相違ないと評価する見解もある³¹⁵。すなわち、本判決における「経営判断原則」の判断枠組みは——その表現こそ簡潔なものではあるが——経営判断に至る事実認識の局面（過程面）とかかる事実認識に基づく経営判断の内容面を峻別した上で、両者の審査基準に差を設けていると理解することになる。しかし、この見解によるのであれば、同様の判断枠組みを用いたにもかかわらず、なぜ本判決と原審判決における結論が分かれたのかという点について検討をしなければならない。この点について、かかる見解の論者は、本判決と原審判決の結論の分水嶺となったのは、裁判所の経営判断に対する審査の積極性に求める³¹⁶。すなわち、原審判決はY1らによる経営判断につき積極的ないし厳格な審査をしたため、Y1らの善管注意義務違反が肯定されたのに対して、本判決はこれを抑制的ないし緩やかに審査をし、Y1らの善管注意義務を否定したということになる。

さらに、本判決が採用した「経営判断原則」の判断枠組みは、経営判断の過程面と内容面を一応の峻別こそするが、両者の審査基準に差を設けることはしないで、ともに「著しい不合理さ」の有無を審査して、取締役の善管注意義務違反の有無を審査するものがあると解する見解が有力に主張されている³¹⁷。そして、この見解の論者は、経営判断の過程面と内容面を同一の審査基準に服させる「経営判断原則」の判断枠組みを提示した本判決を支持しているが、その論拠としては、——前述のように三浦治教授が主張されていた——野村證券損失補填株主代表訴訟第一審判決が定立した従来の「経営判断原則」の判断枠組みに対する批判を挙

³¹⁴ 大塚和成ほか「本件判批」ビジネス法務 10 巻 11 号 16 頁（2010）、山田泰弘「本件判批」監査 578 号 118 頁（2011）。

³¹⁵ 落合誠一「本件判批」商事 1913 号 7 頁（2010）、片木晴彦「本件判批」法教 379 号 94 頁（2012）、北村雅史「本件判批」ジュリ 1420 号 139 頁（2011）、和田宗久「本件判批」金判 1364 号 4 頁（2011）。

³¹⁶ 落合・前掲注（315）7 頁、和田・前掲注（315）5 頁。

³¹⁷ 伊藤靖史「本件判批」商事 2009 号 54 頁（2013）、田中亘「本件判批」ジュリ 1442 号 103 頁（2012）、松山昇平「本件判批」金法 1962 号 35 頁（2013）。

げている。すなわち、経営判断の過程面と内容面を峻別して異なる審査基準に服させることは、過程面の審査には往々にして内容面の判断が入り込むため、現実には実行困難であるという批判である³¹⁸。

そして、本判決の「経営判断原則」の判断枠組みを、経営判断の過程面と内容面を一応の峻別こそするが両者の審査基準に差を設けないものと理解する有力説の見解は支持されるべきであろう。その理由としては—三浦治教授や有力な見解が指摘するように—経営判断の過程面と内容面を峻別して審査基準に差を設けることが困難であるという点に求められる。例えば、反復・継続的に行われている日常的な取引については、その取引の都度に、会社外部から専門家を招へいまでして綿密な情報の収集・分析・検討を行う必要性は低くなる一方で、企業買収など非日常的な経営判断をする場合には、綿密な情報の収集・分析・検討を行う必要性は高くなるだろう。そして、これら情報収集等の度合いを決めるのは、実際に経営判断を行う取締役である。すなわち、取締役が、経営判断における事実認識の過程において、いかなる情報収集等を行うかは経営判断の内容の一部であると言える。このように、経営判断の過程面には内容的側面が必然的に含まれるのであって、過程面と内容面の峻別は、やはり困難であろう。

4. 「経営判断原則」を適用するための諸要件

前述のように、平成 5 年商法改正やバブル経済の崩壊により株主代表訴訟の提起が急増し、これに伴っていわゆる「経営判断原則」の考え方が表れた裁判例も増加し、また、学説においても、経営判断原則の研究が進展し、今日に至るまで多くの研究の集積がなされるに至っている。このような研究の進展やいわゆる裁判例の集積の中で、「経営判断原則」を適用するための諸要件が、明らかになってきた。

第一に、取締役のした経営判断が、法令違反行為である場合には、「経営判断原則」は適用されないとされる³¹⁹。その理由としては、会社の利益のためといえども、取締役には法令違反行為をする裁量までは認めるべきではないことが挙げられる³²⁰。また、東京地判平成 8 年 2 月 8 日資料版商事法務 144 号 115 頁（セメダイン事件）は、その判決文において、「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（〔※筆者注：平成 17 年改正前〕商法 254 条ノ 3）、広い経営上の裁量を有している」として、「経営判断原則」の適用を肯定する。なお、ここに言う—「経営判断原則」の適用の対象外となる—法令違反行為とは、法令違反であることを認識しなが

³¹⁸ 田中・前掲注（317）103 頁。

³¹⁹ 落合誠一「株式会社のガバナンス（7）」法教 319 号 57 頁（2007）、近藤光男編『判例法理 経営判断原則』13 頁（中央経済社、2012）、森本滋『取締役の義務と責任』100 頁（商事法務、2017）。

³²⁰ 近藤・前掲注（319）14 頁。

らあえてした行為を指す³²¹。そのため、取締役の業務執行の時点では適法性が不明確であったが、事後的に裁判所によって違法であると判断された外形上の法令違反行為、いわば行為時点における取締役の法解釈に誤りがあった業務執行に際して「経営判断原則」が適用されるかについては別途検討を要する。そして、これについては後述する³²²。

第二に、取締役の経営判断が、会社の利益を犠牲にして自己または第三者の利益を図るものである場合、すなわち利益相反性のある経営判断には「経営判断原則」は適用されないと解されている³²³。これは、経営判断に際して取締役に広い裁量が認められるのは、会社の最善の利益のために行為していることが前提となるため、自己や第三者の利益を図る経営判断はその前提と相容れないからであると説かれる³²⁴。しかし、取締役の経営判断が自己または第三者の利益を図るものであるからと言って、「経営判断原則」の適用が必ずしも排除されるわけではなく、むしろ、「経営判断原則」の適用の可否を分けるのは、利益相反性の濃淡である³²⁵。例えば、大阪地判平成14年1月30日判タ1108号248頁（ロイヤルホテル事件）は、株主が、被告代表取締役が関連会社に融資・債権放棄等の金融支援を行ったことにつき善管注意義務違反・忠実義務違反があったことを理由に損害賠償を求めて代表訴訟を提起した事例であるが、本件において、裁判所は、「取締役は、営利を目的とする会社の経営を委ねられた専門家として…その職務を遂行するに当たり、広い裁量を与えられているものといわなければならない。…経営上の措置を執った時点において、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あったか、あるいは、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、不適切なものであったことを要するものと解するのが相当である」と述べ、取締役の善管注意義務違反の有無を審査するにつき、「経営判断原則」を採用している。そもそも、取締役は、委任関係にある会社の利益のために行為しなければならないため、関連会社という第三者の利益を図ることは本来ならば、許されないはずである。しかし、金融支援による関連会社の救済が、長期的な視点から見れば、金融支援を実行した会社の利益にもなり得る。すなわち、金融支援が、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下でなされた場合には、かかる金融支援についての経営判断は、合理性があるものとして保護されるのである。もっとも、金融支援を実行した会社の事業とそれを受ける関連会社の事業が、全く無関係な場合には、かかる金融支援を実行した会社の利益になるかを明らかにする必要があるだろう³²⁶。また、取締役が、金融支援ではなく、関

³²¹ 伊藤靖史ほか編『事例で考える会社法〔第2版〕』176頁〔伊藤靖史〕（有斐閣、2017）。

³²² 本論文「第3章2.」を参照。

³²³ 龍田節＝前田雅宏『会社法大要〔第2版〕』98頁（有斐閣、2017）、森本・前掲注（319）100頁参照

³²⁴ 近藤光男「経営判断の原則」浜田道代＝岩原紳作編『会社法の争点』157頁（有斐閣、2009）。

³²⁵ 森本・前掲注（319）102頁。

³²⁶ 近藤・前掲注（277）178頁。

連会社の清算を支援する場合にも、「経営判断原則」が適用される余地がある。例えば、大阪地判平成14年2月20日判タ1109号226頁（コスモ証券事件）は、関連会社を清算するに關し、清算支援金を供出した取締役の忠実義務違反の有無が問われた事例であるが、裁判所は、取締役の義務違反の有無を審査するにあたって、いわゆる「経営判断原則」を適用して、取締役の任務懈怠責任を否定している。このように、取締役の経営判断に外形上の利益相反が認められるものであったとしても、必ずしも「経営判断原則」の適用が否定されるわけではない。

第三に、問題となる取締役の経営判断が、単なる不作為の場合には、「経営判断原則」を適用しないとされる³²⁷。なぜならば、「経営判断原則」は積極的に経営判断を下した取締役に対して保護を与えるものであり、積極的な経営判断がない場合には裁判所が尊重すべき経営判断もないということになるからである³²⁸。もっとも、「経営判断原則」を適用しないのは、「単なる」不作為であって、慎重な意思決定の下での積極的な不作為という経営判断については、「経営判断原則」を適用する。取締役の不作為と関連して問題となるのが、業務執行に対する取締役の監視・監督義務（善管注意義務）違反の有無が問題となる場面である。もっとも、取締役の監視・監督義務の懈怠は単なる不作為と同様であるから、「経営判断原則」は適用されないと考えるのが自然である。しかし、取締役の監視・監督義務違反の有無を認定するにあたっては、監視・監督義務違反に係る責任が結果責任ではないことに鑑みて、取締役に裁量が認められることに配慮する必要がある³²⁹。

以上より、わが国において、「経営判断原則」が適用されるためには、取締役の経営判断が、原則として、①法令違反行為ではないこと、②自己または第三者の利益を図る、いわば利益相反行為ではないこと、ならびに、③単なる不作為ではないことの3点が要求されることになる。

5. わが国における「経営判断原則」の立法化の動き

(1) 自由民主党商法に関する小委員会による立法提案

わが国において、いわゆる「経営判断原則」は、判例法理で展開されてきたことはすでに

³²⁷ 近藤・前掲注(277)124頁、森本・前掲注(319)100頁。

³²⁸ 近藤・前掲注(277)124-125頁参照。

³²⁹ 森本・前掲注(319)100頁。また、大杉謙一教授は、まず、取締役の監視・監督義務が問題となる場合として、取締役が、①違法・不当な業務執行を知っていた場合、②その兆候を把握していた場合、③そのいずれでもない場合の3種類に分ける。そして、各々の場合において、取締役の行為が、その負っている①是正義務、②調査義務、③状況把握義務に違反しているか否かを判断するに際しては、経営判断原則と類似の配慮が必要であると説く（大杉謙一「役員責任」江頭憲治郎編『株式会社法大系』325頁以下（有斐閣、2013））。

述べた。もっとも、経営判断原則を立法化すべきだとする意見が全くなかったわけではない。平成9年9月8日に、自由民主党の法務部会である商法に関する小委員会は、「コーポレート・ガバナンスにおける商法等改正試案骨子」（以下、「自民党案」という。）を公表した³³⁰。同案は、監査役の独立性の確保、株主代表訴訟の見直し、今後の検討課題の3点から構成されている。そして、同案によれば、株主代表訴訟の見直しに関する改正提案の基礎となる考え方として、①コーポレート・ガバナンスにおいて重要な手段である株主代表訴訟の機能を減殺しないこと、②株主代表訴訟制度の目的を超えて必要以上に、経営マインドを萎縮させないこと、ならびに、③法律に明文化されていないため、判例の態度や解釈が明確でない事項について、これを明確にし、株主代表訴訟制度の法的安定性を確保する等、制度の機能を高めることの3つが上げられている³³¹。そして、同案において、「取締役の経営判断の原則を法律に明定する」という提案がなされている。すなわち、自民党案における「経営判断原則」の立法化は、いかなる場合に取締役の経営判断が善管注意義務違反となるのか、いわば取締役の行為基準の明確化に主眼が置かれているといえる。実際に、「経営判断原則」の立法化については、法的安定性が増し、経営の萎縮を回避することができるという賛成意見も見受けられた³³²。

しかし、自民党案における「経営判断原則」の立法化については慎重な見解もまた寄せられている。そして、かかる見解は、具体的には、以下の3点を考慮して、経営判断原則の立法化については慎重な態度を採る。第一に、経営判断原則の適用範囲については、アメリカ法における経営判断原則がそうになっているように、多くの重要な限定が加えられており、立法化のためには、これら多くの限定が明示されなければならないという指摘である³³³。すなわち、わが国において、あらゆる取締役の経営判断につき経営判断原則が適用されるわけではなく、取締役の経営判断が法令違反行為、利益相反行為、または、単なる不作為である場合には原則として「経営判断原則」は適用されることはなく、経営判断原則の立法化に際してはこれらのことを考慮しなければならないということである。第二に、「経営判断原則」の考え方が過失の認定という形で判例が履践してきた以上、経営判断原則をあえて立法化する意義が乏しいという指摘である³³⁴。すなわち、「経営判断原則」は、判断の過程において合理的な情報収集等を行っていれば、判断内容が明らかに不合理なものでない限り、取締役の責任を問わないというものであって、判断過程は慎重・誠実になされることこそ求めるが、結果責任を負わない、すなわち後知恵で責任を問うことはしないという過失責任の本来

³³⁰ 自由民主党法務部会商法に関する小委員会「(資料1)コーポレート・ガバナンスにおける商法等改正試案骨子」商事1468号27頁以下(1997)。

³³¹ 自民党・前掲注(330)29頁。

³³² 経済団体連合会「自民党法務部会商法に関する小委員会『コーポレート・ガバナンスに関する商法等改正試案骨子』に対する意見」監査392号54頁(1997)。

³³³ 株主代表訴訟制度研究会「株主代表訴訟に関する自民党の商法等改正試案骨子に対する意見」商事1471号6頁、18頁(1997)。

³³⁴ 株主代表訴訟制度研究会・前掲注(333)18頁。

あるべきルールを具体化したものに過ぎないのであって、それをあえて立法化する必要はないのではないかという指摘である。第三に、立法化する場合、要件の漏れ落ちや行き過ぎ等の不必要な混乱等を招きかねないなど、法規範として機能する経営判断原則を立法化するには困難が伴うとの指摘である³³⁵。これらの批判もあってか否かは定かではないが、「経営判断原則」は、それ以後の商法改正ないし会社法制定および会社法改正において、立法化が実現されることなく現在に至っている。

(2) 近時における経営判断原則の立法提案

前述した自民党案による「経営判断原則」の立法化の提案の後、約 17 年間は「経営判断原則」をめぐる立法提案はなされてこなかった。しかし、2010 年代に入り、森田章教授と高橋英治教授によってわが国における経営判断原則の立法化が主張されてきた。以下では、これらの立法提案について概観する。

(a) 森田章教授の立法提案

「経営判断原則」の立法化を提唱した論者は多くはないが、そのうちの一人が森田章教授である³³⁶。森田教授は、2014 年、グローバルな資本主義が浸透した今日においては、経営者には積極的にリスクテイクを要する経営判断をすることが求められることを前提に、「浪費」の挙証がない経営判断に対して、裁判所は—憲法上保障された会社の営業の自由を否定する—事後的な司法審査をすべきではないとして³³⁷、経営者の裁量権の確立を主張し、経営判断原則を立法化した規定であるドイツ株式法 93 条 1 項 2 文と同等の規定を会社法に導入すべきであると説く³³⁸。

さらに、森田教授は、2018 年には、具体的な立法提案をするに至っている³³⁹。森田教授は、最高裁判所は、八幡製鉄政治献金事件につき³⁴⁰、忠実義務の規定を根拠として、取締役に応分の政治資金の寄付をなし得る裁量を認めたものであると捉えるとともに、忠実義務の規定は民法 644 条の善管注意義務を敷衍しつつ経営者に裁量権を認めたものであると位

³³⁵ 黒沼悦郎ほか「コーポレート・ガバナンスにおける商法等改正試案骨子の検討」商事 1477 号 21 頁 (1997)。

³³⁶ 森田章『日本の資本主義と会社法』84 頁、100 頁参照 (中央経済社、2014)。

³³⁷ 森田・前掲注 (336) 90 頁は、取締役の経営判断の当否をめぐる訴訟において、会社側に妨訴抗弁の制度を認めるべきであると説く。

³³⁸ 森田・前掲注 (336) 100 頁。

³³⁹ 森田章「経営判断の原則の立法論」『取締役の善管注意義務』207 頁以下 (有斐閣、2019) [初出：神戸学院大学法学部開設 50 周年記念企業法論文集『企業関係法の新潮流』(中央経済社、2018)]。

³⁴⁰ 最大判昭和 45 年 6 月 24 日民集 24 卷 6 号 625 頁。

置付ける³⁴¹。そして、忠実義務について規定する会社法 355 条に、第 2 項および第 3 項として、下記のように、「経営判断原則」の規定を置くことを提案する³⁴²。

会社法第 355 条第 2 項

「上場会社（監査役会を設置するものを除く。）の取締役は、次の各号を満たすときは、前項の職務の忠実な遂行がみなされる。

- 1 号 経営判断対象に利害関係を有しないこと。
- 2 号 経営判断対象に関し、当該取締役が当該状況下で適当であると合理的に信ずる程度に知識を有したこと。かつ
- 3 号 当該経営判断が会社の最善の利益の合目的根拠を有したこと。

会社法第 355 条第 3 項

「監査役会を設置する上場会社の取締役は、前項各号を満たすときは第 1 項の職務の遂行がみなされる。」

(b) 高橋英治教授の立法提案

高橋英治教授も将来的な経営判断原則の立法化を提唱する論者の一人である³⁴³。高橋教授は、今日のわが国における「経営判断原則」の定式について、とりわけ、アパマンショップ H D 事件最高裁判決が示した「経営判断原則」の定式については、アメリカやドイツの経営判断原則の定式と比べて、その精密さの点から不十分であると問題意識を提起される³⁴⁴。この問題意識を起点として、高橋教授は、「経営判断原則」とは、本来的には、経営判断の内容について非常に困難な判断をさせるという裁判官の負担を軽減するとともに、取締役には経営判断に係る広範な裁量領域を与えてリスクを恐れずに果敢に挑戦する企業家精神を育む制度であるということ的前提とした上で、「取締役の経営判断において、利益相反がなく、誠実に会社の利益を追求するために、情報収集等当該判断が出された時点において適切である措置をとった場合、当該経営判断は合理的であり注意義務違反は存在しないと推定されるというルールを判例法上確立」し、これを精密に展開すべきであると主張する³⁴⁵。そして、裁判所が取締役にこのようなセーフ・ハーバーを認める先例が出された後については、諸外国の経営判断原則の内容を参考にした上で、立法化に向かうべきであると説くのである³⁴⁶。さらに、高橋教授は、わが国において「経営判断原則」が立法化された場合には、経営判断原則の定式の個々の要素のあり方についての争いが収束するとともに、立法化

³⁴¹ 森田・前掲注（336）211-212 頁。

³⁴² 森田・前掲注（337）228-229 頁。

³⁴³ 高橋・前掲注（14）376 頁以下。

³⁴⁴ 高橋・前掲注（14）377 頁。

³⁴⁵ 高橋・前掲注（14）379 頁。

³⁴⁶ 高橋・前掲注（14）379 頁。

された経営判断原則の要件事実に係る判例や学説が集積し、適用基準が明確化すると論じる³⁴⁷。

6. 小括

本節において、以下のことが明らかになった。まず、平成5年商法改正によって、従来株主代表訴訟の提起を阻害していた要因が除去されるとともに、バブル経済の崩壊によって株主代表訴訟の件数が増加したことを明らかにした。次に、わが国における「経営判断原則」は、取締役の注意義務を軽減するものではなく、取締役の善管注意義務の有無に係る審査基準として機能することを明らかにした。また、「経営判断原則」を適用したものと評される裁判例を手掛かりに、わが国における「経営判断原則」の判断枠組みの変遷について論じた。福岡魚市場事件高裁判決当時の「経営判断原則」の判断枠組みにおいては、経営判断に係る過程面と内容面を峻別するという考え方が未だ浸透していなかったが、野村証券損失補填株主代表訴訟第1審判決における「経営判断原則」の判断枠組みは両者を峻別して、その審査基準に差を設けたものであり、その後の下級審裁判例の集積を経てほぼ確定した判断基準として評されていることを明らかにした。そして、アパマンショップ HD 事件最高裁判決によって示された「経営判断原則」の判断枠組みは、経営判断の過程面と内容面を一応の峻別こそするが、その両者の峻別の困難さを踏まえて、いずれにも「著しい不合理さ」の有無を問う審査基準が設けられていることを明らかにした。さらに、わが国における「経営判断原則」が適用されるためには、取締役がした経営判断が、原則として、①具体的な法令に違反するものではないことでないこと、②自己または第三者の利益を図るものではないこと、および、③単なる不作為でないことが要求されることが明らかになった。加えて、わが国において、「経営判断原則」を立法化する動きがあったことが明らかになった。具体的には、平成9年に自由民主党の商法に関する小委員会が「経営判断原則」の立法化を提言したが、学界より、経営判断原則の適用範囲を条文上画することは困難であること、経営判断原則をあえて立法化することの意義を見出せないこと、ならびに、経営判断原則の規定が法規範として機能させることは難しいことを理由に批判が加えられていた。さらには、2010年代に入って、森田章教授と高橋英治教授が「経営判断原則」の立法化を提案しているが、その目的は、いずれも取締役のセーフ・ハーバーの確立であることが明らかになった。

II. 取締役の対第三者責任と「経営判断原則」

1. 序説

³⁴⁷ 高橋・前掲注(14) 380頁。

前述のように、取締役の経営判断の当否について、裁判所は、いわゆる「経営判断原則」の下、取締役の裁量を幅広く認め、取締役にとって酷にならないように審査している。そして、わが国における「経営判断原則」の発展も株主代表訴訟と関係があり、株主代表訴訟の訴額の定額化（平成5年改正商法267条4項）や会社に請求できる訴訟費用の範囲の拡充（平成5年改正商法268条ノ2第1項）ならびに会計帳簿閲覧・謄写請求権の持株要件の緩和（平成5年改正商法293条ノ6第1項）などが行われた平成5年商法改正以降は、バブル経済の崩壊と相まって、株主代表訴訟の件数は飛躍的に増加した。そして、株主代表訴訟の件数増加に伴って、「経営判断原則」の研究は大いに進展し、今日におけるわが国独自の「経営判断原則」の定着につながってきたと言えよう。特に、野村証券損失補填株主代表訴訟第一審判決が示した「経営判断原則」の判断枠組みは、その後の下級審裁判例の判断枠組みに大きな影響を与えるとともに、アパマンショップHD事件最高裁判決は民事事件として、初めて最高裁判所が「経営判断原則」を定立したと言える。アパマンショップHD事件最高裁判決をめぐっては、それ以前の下級審裁判例が示したそれと異なるとの主張こそなされているが、経営判断に至る過程とその内容の一応の峻別をした上で審査するという点においては、前掲の野村証券損失補填株主代表訴訟第一審判決が示した「経営判断原則」の判断枠組みを踏襲していると言える。

しかし、わが国における「経営判断原則」の萌芽は、取締役の対会社責任追及局面（会社423条1項）ではなく、取締役の対第三者責任追及局面（会社429条1項）において見受けられていた。そして、「経営判断原則」を意識したと評される取締役の対第三者責任が問題となった裁判例も昭和50年代以降には散見されている。しかしながら、前述したように、経営判断原則は本来的には取締役の対会社責任追及局面との関係で発展してきたものであるから、「経営判断原則」を取締役の対第三者責任追及局面において無批判的に適用することについては、全くの疑問なしとすることはできない。そうだとすれば、取締役の対第三者責任が問題となる場面で「経営判断原則」が適用されることについては、若干の整理が必要になるだろう。

そこで、本節では、取締役の対第三者責任を追及する局面における「経営判断原則」について、裁判例を手掛かりに、検討することを目的とする。まず、取締役の対第三者責任が問題となる場面において「経営判断原則」を適用するかについて、形式的な面を簡単に確認する。次に、実質的な面として、「経営判断原則」が対第三者責任に妥当する政策的根拠について検討を加える。さらに、取締役の対第三者責任が問題となった事案において、「経営判断原則」の考え方が現れた、あるいは、「経営判断原則」の判断枠組みが採用された裁判例について、間接損害型の事案と直接損害型の事案に場合分けをして紹介し、分析し、これらの裁判例の分析から得られる示唆を明らかにする。

2. 「経営判断原則」を適用する基礎

経営判断原則は、本来的には取締役の対会社責任との関係で生成・発展してきたものである。しかし、わが国において「経営判断原則」と評されるものの萌芽は、取締役の対会社責任が問題となった局面ではなく、対第三者責任が問題となった事案において見受けられてきた。そうだとすれば、取締役の対第三者責任が問題となる場面において、「経営判断原則」が適用される基礎があるのかについては、確認しておく必要があると思われる。

取締役の対第三者責任について規律する会社法 429 条 1 項の法的性質をめぐっては、学説上、大いに争われている。しかし、本稿では議論を展開する上で、会社法 429 条 1 項の法的性質につき、判例の見解である法定責任説に依拠する³⁴⁸。すなわち、会社法 429 条 1 項の責任は、民法上の不法行為責任とは別に、第三者保護の観点から規定された法定の責任であるとした上で、取締役の悪意・重過失は、会社に対する任務懈怠との関係において必要であって、第三者に対する加害については不要であり、責任追及によって回復される損害には、取締役の任務懈怠と第三者の損害との間に相当因果関係がある限り、直接損害および間接損害の両損害が含まれると捉えることになる。

本節において法定責任説を議論の前提とする理由としては、わが国における「経営判断原則」の機能との関係が挙げられる。前述したように、わが国における「経営判断原則」は、取締役の経営判断につき善管注意義務違反があるか否かを審査する判断基準として機能していると解される。そうだとすれば、取締役の対第三者責任の要件として、取締役の会社に対する善管注意義務違反が前提となっていなければならないが、法定責任説はこの前提を満たしている。

3. 取締役の対第三者責任追及局面において「経営判断原則」が適用される政策的根拠の検討

取締役の第三者に対する責任の法的性質につき、いわゆる法定責任説に立つとすれば、取締役が対第三者責任を負うためには、取締役の悪意・重過失が会社に対する任務懈怠に対して必要だということになる。そして、わが国における「経営判断原則」が取締役の善管注意義務違反の有無の判断基準として機能していることに鑑みれば、取締役の対第三者責任が

³⁴⁸ 最大判昭和 44 年 11 月 26 日民集 23 卷 11 号 2150 頁。これに対して、取締役の第三者に対する責任の法的性質を不法行為の特則であると捉え、①悪意・重過失は第三者に対する加害について必要であり、②責任追及によって回復される損害はいわゆる直接損害に限られると説く見解がある（松田二郎＝鈴木忠一『条解株式会社法・上』308 頁（弘文堂、1952））。また、近時では、前掲最大判昭和 44 年 11 月 26 日が採用した法定責任説に対して批判が加えられ、同最大判の少数意見である直接損害限定説を評価する指摘（高橋陽一「取締役の対第三者責任に関する判例法理は今後も維持されるべきか？（1）・（2・完）」論叢 177 卷 6 号 1 頁以下（2015）、同 178 卷 2 号 1 頁以下（2015））や、そもそも会社法 429 条 1 項の存在意義や必要性すら問う見解もある（田中亘『会社法〔第 2 版〕』360 頁（東京大学出版会、2018））。

問題となる事案において、裁判所が取締役の責任の有無を判断するに際して、「経営判断原則」を持ち出す余地があるように思える。しかし、この2点だけをもって、取締役の対第三者責任追及局面において、「経営判断原則」が適用されるという結論に至るのは、拙速であるように思われる。なぜならば、取締役の対第三者責任が追及されている局面において、「経営判断原則」を適用する政策的根拠が不明確だからである。

そこで、以下では、取締役の対会社責任の局面において主張される「経営判断原則」を適用する政策的根拠を手がかりとしつつ³⁴⁹、対第三者責任の局面において「経営判断原則」を適用する政策的根拠について検討を加える。もっとも、会社法 429 条 1 項の「第三者」には直接損害を被った株主も含まれるとするが、ここでの「第三者」は会社債権者を念頭に置く。これは、株主が「第三者」として取締役の対第三者責任を追及する場面においては、対会社責任の局面で主張される経営判断原則の政策的根拠が妥当するからである。

(1) 経営判断の専門性

取締役の対会社責任との関係では、取締役が行う経営判断には専門性が認められる一方で、裁判所は会社の経営につき経験や知識などが乏しいのが通常であることを根拠に、経営判断原則の適用が肯定されている³⁵⁰。取締役は企業経営の専門家であるのに対して、裁判所は必ずしも取締役と同等の経営知識を兼ね備えているわけではなく、むしろ企業経営については素人であるにすぎないのが通常である。このため、裁判所が取締役の経営判断の当否を判断することは困難でもあるし、また不適切でもあり、ひいては、裁判所が取締役の適切な意思決定につき、取締役に誤った責任を課す可能性がある。そこで、裁判所としては取締役の経営判断については原則として介入すべきではなく、経営判断原則の適用の政策的根拠となると説かれる。

しかし、取締役の経営判断が専門性を有することは、何も取締役の対会社責任との関係でのみ妥当するものではない。むしろ、取締役の対第三者責任との関係でも妥当するものだと思われる。そうだとすれば、経営判断の専門性を理由に「経営判断原則」の適用を肯定することは、対第三者責任の局面でも当てはまるだろう。

(2) 取締役を保証人的地位に置くことに対する懸念

³⁴⁹ なお、本文中に掲げる経営判断原則の適用を肯定する根拠以外にも、アメリカにおいては、取締役が損害賠償責任以外の規律、すなわち、資本市場や労働市場等によって取締役の行動が規律されていることを根拠に、経営判断原則の適用の許容性が主張されている。しかし、この政策的根拠については、わが国においてはアメリカと比して損害賠償責任以外の規律付けは弱いものであるとして否定的に解されているようである（大杉・前掲注（329）311頁）。ましてや、取締役の第三者に対する責任が問題となる局面においては、かかる政策的根拠を適用しないと思われる。

³⁵⁰ 近藤・前掲注（277）94頁、宮本（2）・前掲注（3）50頁。

取締役の対第三者責任の法的性質について、いわゆる法定責任説に依拠するとなると、会社法 429 条 1 項の趣旨は、株式会社が経済社会において重要な地位を占め、その活動が取締役の職務執行に依存するものであることに鑑みて、第三者を保護する点に求められる。しかし、この第三者保護の名の下に、取締役の対第三者責任が広く認められるようになると、このような取締役の責任強化の動きを懸念する指摘がしばしばなされていた³⁵¹。このように、取締役の対第三者責任を広く認めると、取締役を会社の保証人的立場に置くことになりかねないとして、取締役の対第三者責任が問題となる局面において「経営判断原則」を適用することを肯定する根拠が導かれることになる³⁵²。

(3) 債権者のリスク負担の許容性

取締役の対会社責任追及局面においては、株主が経営判断の失敗にかかるリスクを負担しないというのを妥当でないということを根拠に、経営判断原則の適用が肯定されている³⁵³。そもそも、会社が企業経営に成功して利益を享受するためには、他の企業が考えもしなかったような事業に果敢に挑戦しなければならない場合がある。しかし、そのような事業にはもしかすると会社が損害を被るかもしれないというリスクが伴う。このようなリスクの下で、取締役は経営判断をしている。そして、所有と経営の制度的分離が進んだ株式会社の下では、一般の株主は会社経営にはほとんど関与せず、自らが選任する取締役にそれを委ねるという状況下になる。このとき、取締役の経営判断が奏功すれば、株主は剰余金配当によって利益を得ることができる。しかし、取締役の経営判断が結果的に失敗して、会社が損害を被った場合、取締役は会社倒産のリスクを負担することになる。他方で、株主は分散投資をする機会を有しているから、それによって自らに降りかかる倒産リスクをヘッジすることが可能である。すなわち、経営判断に際してリスクを負担し得る取締役に対して、株主はリスクをほとんど負担しないことになる。このような取締役・株主間の不公平感に着目して、株主も経営判断の失敗に伴うリスクを負担すべきであるとして、対会社責任が問題となる局面においては「経営判断原則」の適用が肯定される。

この肯定根拠を対第三者責任との関係で論じるならば、第三者である会社債権者が取締役の経営判断の失敗を負担しないのを適用ではないということになる。すなわち、経営判断の失敗によるリスクについて、会社債権者が負担すべきであるかという問題になる。この点については、会社債権者たる第三者が会社との取引に際して自衛措置を取ることができる

³⁵¹ 田尾桃二「取締役の第三者に対する損害賠償責任」鈴木忠一＝三ヶ月章編『実務民事訴訟講座 5』73 頁参照（日本評論社、1969）。

³⁵² 近藤・前掲注（277）166 頁、佐藤鉄男『取締役倒産責任論』12 頁（信山社、1991）。

³⁵³ 近藤・前掲注（277）95 頁、宮本（2）・前掲注（3）52 頁。

こと³⁵⁴に着目すれば、かかる根拠は肯定されるのではないかと思われる。そもそも、第三者は、取引先である会社が経営判断などの企業活動に際して損害が生じ得ることを織り込んで、当該会社と取引することになる。例えば、契約債権者は、自身の有する債権のよりどころは会社財産だけであることを承知しているはずであり、必要があれば、取締役に対して物的ないし人的担保を供することを要求したり、会社の経営判断に伴うリスクを考慮して損失の危険を契約価格の中に折り込んだりといった措置を講ずることも可能である³⁵⁵。このように、第三者が会社との取引に際して自衛手段を採ることができることに鑑みれば³⁵⁶、第三者が取締役の経営判断の失敗によるリスクを甘受する結果になることは、必ずしも許されないわけではないと言えるだろう。

以上（１）から（３）までで述べたことを総合すれば、取締役の対第三者責任追及局面において、「経営判断原則」を適用する余地はあると言えるだろうし、むしろ、それを否定すべき積極的な理由は見受けられないと言えるだろう。

４．取締役の対第三者責任と「経営判断原則」に係る裁判例

ここまで述べてきたように、取締役の対第三者責任が問題となる局面において、「経営判断原則」を妥当させることについては必ずしも否定されるべきものではない。そして、本稿の冒頭でも述べたように、取締役の対第三者責任が問題となっている場面において、いわゆる「経営判断原則」が適用された、ないしは、「経営判断原則」の考え方と親和的な裁判例が昭和 50 年代にはすでに散見されていた。そこで、以下では、これらの裁判例を簡単に紹介し、分析・検討することを試みる。尚、その際には各事案を便宜的に、いわゆる間接損害類型と直接損害類型に区分し、各裁判例に丸数字を付しておく。

（１）間接損害類型の裁判例の紹介と分析

³⁵⁴ 後藤元「株主有限責任制度と債権者の保護」田中亘編著『数字でわかる会社法』55 頁以下（有斐閣、2013）。

³⁵⁵ 吉原和志「株主有限責任の原則」法教 194 号 16 頁（1996）。もっとも、吉原教授は、契約債権者の種類は多様であり、全ての債権者に本文のような議論を適用するとは言えないと指摘する。

³⁵⁶ もっとも、取引先等の第三者が自衛手段を講ずるには、会社の財産状況などの情報にアクセスできることが前提となる。しかし、これから取引関係に入ろうとする第三者がこのような情報にアクセスすることは、難しいということには留意すべきである。確かに、会社法は株式会社に対して計算書類のうち貸借対照表（大会社の場合は貸借対照表と損益計算書）の公告を義務付け（会社 440 条 1 項）、公告を怠った場合には取締役等に過料が科されうる旨を規定している（会社 976 条 2 号）。しかし、取締役の対第三者責任の主戦場でもある小規模な株式会社の多くでは、かかる公告義務は遵守されていないのが実情であるし（田中・前掲注（348）406 頁）、特例有限会社に至っては公告義務すら課されていない（会社法整備 28 条）。

・裁判例①：東京高判昭和 50 年 1 月 29 日判時 771 号 77 頁

【事案の概要】

A 社は、石油用風呂釜を製作していた B の下請けとして、石油用風呂釜の部品を製作・供給していた。A 社は石油用風呂釜の部品を製作するにつき、その原材料を X 社等の取引先から仕入れており、X 社等の取引先に対する支払いを主に B からの受取手形の割引金によって行っていた。ところが、B の事業が苦境に陥って倒産すると、金融機関が以後 A 社に対し新たな手形割引に応じない方針を採ったため、A 社は X 社への支払いのための受取手形の決済が不可能になった。そこで、X は、A 社の代表取締役である Y に対して 9 通の不渡手形額面の金額相当分の支払いを求めて昭和 49 年改正前商法 266 条ノ 3 第 1 項前段に基づいて損害賠償を請求した。

【判旨】

裁判所は、A 社の取締役である Y には悪意・重過失による任務懈怠があるとして、その責任を肯定している。

他方で、傍論ではあるが、以下のように判示して、取締役に裁量を認めている。「勿論、右法条〔筆者注：平成 17 年改正前商法 266 条ノ 3 第 1 項前段〕に基く取締役の責任を容易に広く肯認することは、ときとして放漫経営の名の下に結果責任を当該取締役に要求することとなり、又企業経営の裁量性、弾力性を損なう場合もあり得るので、その点は充分考慮すべきことではあるが、しかし他面、企業のもつ経済的影響性、経営者の負う社会的責任性等に着目すれば、経営が著しく客観的合理性を失し、そのため直接或いは間接に第三者に損害を生ぜしめたときには、右経営者（取締役）は同法条に基き第三者に対し損害賠償の責を負うべきものと解すべ」きである。

【分析】

本件は、その判示の傍論において、いわゆる「経営判断原則」を採用したと評されているものである³⁵⁷。本件において、裁判所は、取締役である Y が、①取引先である B が資金難であることを知りつつも B の事業に対する調査を行わなかったこと、および、②B の倒産に備えて、A 社の支払手形決済のための他の手段をあらかじめ講じることもなく、漫然と B

³⁵⁷ 西山芳喜「裁判例①判批」法政 43 卷 3=4 号 207 頁（1977）、池島宏幸「裁判例①判批」ひろば 28 卷 9 号 73 頁（1975）。

と取引を継続し、B から受領する受取手形の割引によって支払資金を得ることができると軽信し、X 社から原材料を仕入れたことを認定して、Y の責任を肯定している。そして、本判決は、その傍論部分であるが、取締役の行為が著しく客観的合理性を欠いたものでなければ、対第三者責任を負わない旨の判示をしているように読める。しかし、本件では、Y が資金難である取引先の B の事業について調査することなく、漫然と取引を継続したことが「著しく客観的合理性を欠いた」行為であると認定されて、その責任が認定された要素になったものだと言える³⁵⁸。

・裁判例②：東京地判昭和 55 年 9 月 30 日判時 1005 号 161 号

【事案の概要】

A 社は、その取締役である Y1 の作品を出版・販売することを業としていた。昭和 46 年に、企画制作部長である B が A 社の事実上の社長代理となり、同社の実権を握って、出版拡大方針をとるなど従来の経営上の不合理の改善を図ったものの、同年末には出版拡大方針の失敗が決定的となり、A 社は資金繰りに窮した。これを受け、A 社の債権者らは、債権者委員会を発足させるなど、同社の再建の方策を講ずることとなった。この後、A 社は債権者からの手形の書き換えを受けることによって営業を続けたが、昭和 48 年 8 月には手形不渡事故を引き起こし、昭和 49 年 1 月に破産宣告を受けて倒産した。そのため、A 社との間で製本を請け負う取引をしていた X 社は、請負代金全額の回収が不可能になった。そこで、X 社は、請負代金の未回収分相当額の損害を被ったとして、Y1 らに対して A 社の経営状態を悪化させたこと等を理由に昭和 56 年改正前商法 266 条ノ 3 第 1 項前段に基づいて Y1 らに損害賠償請求をした。

【判旨】

裁判所は、A 社の経営状態を悪化させたことに対する Y1 の責任の有無について判断するに際して、以下のように判示して、経営上の裁量権の範囲を逸脱するような任務懈怠は認められないとして、Y1 らの責任を否定している。

「取締役の権限はいうまでもなく株主からの委託に基くものであり、取締役は株主の信任を得てその利益を擁護し、利潤を上げるべく善良なる管理者の注意義務をもって任務を遂行するのであるが、かようにして与えられた取締役の権限は、一旦株主からの信任を得た以

³⁵⁸ 神崎・前掲注 (296) 87 頁。もっとも、本判決の傍論部分については、会社が支払不能なときに、債権者が取締役個人に常に訴求できることとすれば、取締役にとって酷なものであり、会社法人格の独立性の意義を減じてしまうとの指摘もある (池島・前掲注 (357) 73 頁)。

上会社の事業の運営について広い裁量権を有するものである。そして、業種による程度の差こそあれ、取締役は事業の運営に当り不可避免的に相当程度の不確定要素を含む判断を迫られるのであり、かような場合に取締役が実際にした判断が結果的に適切でなかつたとしても、それが事業の特質、判断時の状況等を考え合わせて、当初から会社に損害を生ずることが明白である場合又はそれと同視すべき重大な判断の誤りがある場合は格別、与えられた経営上の裁量権の範囲内であれば、その出所進退の点は別として、取締役としての任務を懈怠したことにはならないものと解すべきである。商法二六六条ノ三はその要件として、取締役の会社に対する任務懈怠に悪意又は重大な過失のあることを挙げているが、その要件の内容は、前述のような取締役の経営上の裁量権の範囲を逸脱するような任務懈怠をいうものである。」

【分析】

本件も、いわゆる「経営判断原則」を適用ないし意識したと評される事案である³⁵⁹。そして、裁判所は、取締役がした経営判断が悪意または重過失による任務懈怠に当たる場合とは、与えられた経営上の裁量権の範囲外の行為がこれに当たると判示において指摘している。そして、ここに言う「与えられた経営上の裁量権の範囲」外の行為とは、問題となった経営判断が、事業の特質や判断時の状況等を考え合わせて、当初から会社に損害を生ずることが明白であったり、または、それと同視すべき重大な判断の誤りがあるものであったりする必要があるとされる。もっとも、本件において、裁判所は、A社が行う出版は、固定客相手の営業ではなく、旧版の維持販売の傍ら、常に新規の出版を繰り返すことによって読者の維持開拓をし、業績を上げていかなければならない形態であることは認めつつも、①A社の出版拡大行為が失敗に帰することが当初から当然に予測され、会社に損害が生じることが明白であったという事実や②それと同視すべきような明白な判断の誤りがあったという事実は認められないとして、Y1らの責任について否定している³⁶⁰

³⁵⁹ 並木和夫「裁判例②判批」法研 59 卷 5 号 115 頁（1986）、森本滋「裁判例②判批」判評 279 号 38 頁（1982）、坂野真一「裁判例②判批」近藤・前掲注（319）31 頁。

³⁶⁰ なお、本判決がなされた時期が経営判断原則についての研究がなされ始められた時期であったからか、本判決の評釈については、従来の評釈と異なり、対第三者責任と経営判断原則の関係性について論じたものもある。具体的には、並木教授は、経営判断原則は、アメリカ法において、取締役を責任負担の危険から切り離すことによって、取締役の創意工夫を促進させ、ひいては会社ないし株主の利益を図ることができるということを根拠にしているから、対第三者責任との関係では経営判断原則を適用することには疑問があると述べている（並木・前掲注（359）116-117 頁）。また、森本教授も、経営判断原則は理論上、会社に対する任務懈怠責任との関係で議論されてきたことを指摘して、悪意・重過失のある任務懈怠を責任要件とする対第三者責任との重要な差異があることを十分認識すべきであると指摘している（森本・前掲注（359）39 頁）。

・裁判例③：東京地判昭和 58 年 9 月 5 日判タ 515 号 160 頁

【事実の概要】

建築用金物、家庭用金物等の製造販売を行うことを目的とする A 社は、取引先の B 社から融通手形の振出しを依頼され、同社との取引拡大を図るとともに自らの運転資金をも補う目的から、同社との融通手形の交換を行うようになった。その間、取引先からの受取手形が不渡りになるなどして相当額が回収不能となり、建築業界の景気の冷え込みによる需要の低迷もあって、次第に A 社の経営は窮するようになった。そして、A 社は取引先の C 社とも融通手形を交換し、また金融業者から高利の融資を受けるなど、苦しい資金繰りを余儀なくされていった。このような経済状況下において、A 社は X 社と金属加工品を買い入れる取引を始め、その取引代金は、一部現金払いを除いては、手形で支払うこととした。しかし、A 社の代表取締役である Y としては、苦しいながらも懸命の経営努力をしているときであり、振り出した手形が決済できないような事態が生じるとは全く考えていなかった。ところが、B 社の代表取締役が行方をくらませ、満期の手形を不渡りにしたため、A 社は自己振出の満期の手形につき資金手当ができなくなり、2 度の不渡りを出して銀行取引停止処分を受け、最終的に破産宣告を受けるに至った。そのため、X 社には A 社からの受取手形を含む代金が全く回収不能となる損害が生じた。そこで、X 社は、平成 17 年改正前商法 266 ノ 3 第 1 項に基づいて、Y に対して損害賠償請求をした。

【判旨】

裁判所は、Y による融通手形の交換が事後的にでこそ誤った経営判断であることを認めつつも、Y の業務執行につき悪意またはそれに匹敵するほどの重大な過失があったということとはできないとして Y の責任を否定している。また、Y がした融通手形の交換や高利の資金の導入については、以下のように判示している。

「融通手形の交換や高利の資金の導入はたしかに会社経営上危険を伴う行為ではあるけれども、本件においては、これが代表取締役に与えられた経営上の裁量の範囲を逸脱した著しく不合理な選択であつたとまで断定しうる証拠はなく、この点においても悪意又は重過失による任務懈怠があると認めることはできない。」

【分析】

本件において、裁判所は、①融通手形の交換先による不渡事故が A 社に致命的な打撃を与え、それによって A 社に支払不能の事態を招来し得ることを Y が見通すことができなかつたことを理由に、Y の悪意・重過失による任務懈怠該当性を否定して、その責任を否定し

ている。また、裁判所は、融通手形の交換が会社経営上危険を伴う行為ではあることを認めつつも、それが代表取締役に与えられた経営上の裁量の範囲を逸脱した著しく不合理な選択でない限り、悪意または重過失による任務懈怠がある行為にはあたらないとしている。この判示部分は、融通手形の交換という経営判断に際して取締役が裁量を認めるものであると言え、いわゆる「経営判断原則」の考え方と親和的なものと評価できるだろう。もっとも、本件において、いかなる行為が「経営上の裁量の範囲を逸脱した著しく不合理な選択」と評価されるのかについては明らかにされていない。

・裁判例④：大阪高判昭和 61 年 11 月 25 日判時 1229 号 144 頁

【事案の概要】

各種収納用品の製造販売を主たる業とする A 社の代表取締役である Y1 および Y2 は、A 社の最大の下請け先である B 社に対して、連鎖倒産を避け、共存共栄を図ろうとし約 5 億円に上る資金援助および A 社の経理部長である C を担当者として資金繰りの相談等を行わせてきた。なお、A 社が資金援助目的で振り出した約束手形 2 通（計 500 万円相当）について裏書を受けた X は、これをさらに D および E に裏書譲渡したが、D および E への手形金支払を A 社が拒否したため、これらの約束手形を買い戻している。B 社は、A 社の与り知らないことで、F 社と融通手形を交換し、後に F 社が倒産したため、B 社も事実上倒産した。そして、B 社の倒産の結果、A 社の倒産も必至のものとなったため、A 社は更生手続開始を申立て、同開始決定がなされるに至った。そこで、X は、A 社の各手形振出行為につき、Y1 および Y2 は A 社または B 社が手形資金を調達することが困難であることを熟知していたというべきであり、同人らには悪意または重大な過失による任務懈怠があったとして平成 17 年改正前商法 266 条ノ 3 第 1 項に基づいて損害賠償請求をした。原審（大阪地判昭和 60 年 8 月 9 日判例集未搭載）は、Y1 らの責任を認めたため、Y1 らが控訴した。

【判旨】

裁判所は原判決を取り消し、以下のような規範を定立して、Y1 および Y2 には悪意・重過失による任務懈怠があったとまでは解されないとして同人らの責任を否定している。

「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求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。」

【分析】

本件も、いわゆる「経営判断原則」を採用した裁判例であると評されている³⁶¹。本件において、裁判所は、取締役の経営判断につき責任を追及できる状況として、その経営判断が「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」ものに限定している。そして、裁判所は、①B社に対する融資がA社の取締役であるY1ら一部会社関係者のためになされたものではなく、A社の経営方針に基づくものであって、B社がA社の主力下請業者であり、競争他社との関係や将来的展望に立って融資が継続されてきたと窺われること、②Y1らがB社の業績悪化を知っていたとはいえ、A社の業績も悪化し、B社の倒産が即A社の倒産に至る状況下において、かかる状況を打開するために事業規模を拡大し売上を増加させていたときに、B社が融通手形を交換しあっていた相手企業の倒産に関連してB社が倒産した結果A社の経営も破綻するに至ったものであること、③Y1らはB社が他企業と融通手形を交換しあっていることを知らず、B社が下請業者であるとはいえ、その経営の全容を把握することは容易でないことを認定して、Y1およびY2による各手形振出行為につき「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」事情は存在せず、同人らに悪意・重過失による任務懈怠があったものとは言えないとして、その責任を否定している。

・裁判例⑤：千葉地判平成5年3月22日判例地方自治121号51頁

【事実の概要】

A社は燐青銅等の特殊合金の板線・棒の製造販売等を目的とする会社であり、その代表取締役にはYが就任していた。A社は昭和47年ごろを境に主力製品を失い、Yは燐青銅を使用した製品への転換や、新合金の開発に活路を見出そうとした。しかし、昭和48年ならびに昭和52年の二度のオイルショックとも重なって、A社の経営は悪化し、昭和54年以降は徐々に欠損が生じるようになり、昭和56年ごろからは、給料の遅配、税金の滞納等の事態が生じるようになった。Yは、昭和55年ごろから、A社における新規の事業展開を図ることとし、それ以前から行っていた韓国との取引を本格化して、B社などの商社を仲介とし、韓国への技術指導、韓国からの輸入材（燐青銅および洋白の素条）の加工、燐青銅および洋白の製品の輸入、これらの販売などを行うようになった。また、A社は、昭和58年1

³⁶¹ 坂田桂三「裁判例④判批」金判778号47頁（1987）以下、後藤幸康「裁判例④判批」ひろば41号74頁（1988）、榎本峰夫「裁判例④判批」判タ975号140頁（1998）、坂野真一「裁判例④判批」近藤・前掲注（319）46頁。

月から昭和 59 年 11 月までの間に金融機関から合計 9 億 2800 万円を借入れていた。しかし、韓国の好景気による輸入の遅延によって、Y は、昭和 59 年 3 月に、韓国からの輸入を打ち切った。その後は、A 社の営業内容は関連会社の下請（加工）が中心となり、韓国からの輸入製品等の販売が落ち込んだため、経営状態は行き詰まってきた。また、A 社は B 社から韓国との合弁会社設立の話を持ち掛けられたが、その交渉が同年 11 月に決裂して以降、B 社が、A 社が B 社に支払いのために交付した手形の書き替えに応じなくなったので、A 社の経営は決定的に悪化し、11 億円ないし 14 億円の負債を抱えて倒産した。

そこで、A 社に未払料金の債権を有する X 県は、Y が、〔1〕新たな事業展開をすることもなく杜撰な経営を続けたことや、〔2〕A 社の経営状態からみて返済の見込みのない大量の借入れをしたことが取締役として重過失による任務懈怠に当たると主張して、平成 17 年改正前商法 266 条ノ 3 に基づいて損害賠償請求をした。

【判旨】

裁判所は、Y が A 社を代表して行った〔1〕事業内容の転換および〔2〕金融機関からの借入れの是非について、以下のような規範を定立して、その責任を否定した。

〔1〕事業内容の転換について

「Y が、産業構造の変化に対応し、事業内容の転換を図ろうと努力していたことは……認定のとおりであって、漫然と旧来の主力製品……の製造を続けていたわけではない。この努力は、最終的にはいずれも失敗に終わったわけであるが、その一事をもって取締役に重過失があったと認めることはできないのであって、製造・加工業者が、従来の主力製品が需要を失うような大きな産業構造の変化に対応して、どのような事業転換をすべきかというのは、経営上の選択の合理性の有無にかかわることであるから、右選択が著しく不合理であることが客観的に明白と認められる場合、例えば、他のより合理的な選択がありうるものが第三者的観点から容易に理解できる場合に限り、重過失を認めるべきである。」

〔2〕金融機関からの借入れについて

「経営が多分に不確定な要素を含むいわば生き物であり、取締役に経営上相当広範な裁量権が与えられるべきであると解されるから、返済の見込みについての重過失の有無は、単に結果的に返済できたかどうかとか、借入れの時点で会社に存在する財産及び負債のみから形式的に判断して債務超過にあったかどうかという観点のみから判断するのではなく、右の各要素のほか、将来の事業展開の可能性などから総合的に判断して、借入れ行為が通常の経済人の立場からみて明らかに不合理であったかどうかという見地から検討すべきである。」

【分析】

本件において、裁判所が定立した各上記規範は、取締役の経営判断につき、取締役に裁量を認めたものであり、いわゆる「経営判断原則」を意識したものだと言えるだろう。そして、本件で裁判所が提示した規範は、取締役が職務を行うにつき「重過失がある」と言えるか否かの判断基準であるように読める。そして、重過失の有無を判断する要素として、「経営上の選択……が著しく不合理であることが客観的に明白と認められる」とか、「借入れ行為が通常のエconomic人の立場からみて明らかに不合理であったかどうか」というように、第三者の視点から見て取締役の経営判断に著しい不合理性があるか否かを挙げている。裁判所は、〔1〕Yがした事業内容の転換の是非については、①その内容が「非鉄製品の製造・加工を業とし、その技術を有する業者」の観点から、A社の事業転換としては不合理とはいえないこと、ならびに、②韓国への技術指導等が奏効しなかった一因には韓国の好景気というYとしては手の施しようがない事情があることを認定し、Yの重過失該当性を否定している。また、〔2〕金融機関からの借入れについても、③A社は倒産前数年については欠損こそが多かったが昭和57年度に1023万余円の利益をあげていること、昭和59年3月以前は未だ韓国との取引が継続され一定の利益が見込まれていたこと、それ以降の時期についてもB社が仲介する韓国との合弁企業の話が進行していたこと、また、④Yがこの時期を通じてA社の事業内容の転換に努力していたことなどからYのした借入れはA社の事業展開により返済可能であるという判断のもとに運転資金としてされたものであると認定して、「通常のエconomic人」の立場から明らかに不合理な経営判断とはにわかに断定できないとして、Yの重過失該当性を否定としている。

・裁判例⑥：東京地判平成19年5月23日金判1268号22頁

【事案の概要】

A社は、商品取引所法上の商品取引所員であり、平成3年4月の同法改正により、顧客から預かった委託証拠金を商品取引所員であるA社の財産から分離して保管する義務を負っていた。A社は、かかる分離保管義務を履行するにあたって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離保管の必要額を満たすように帳尻を合わせていたが、平成6年4月頃より、月末においても分離保管義務の履行ができなくなっていった。同年10月以降、A社は、農林水産省等からたびたび立入検査や合同監査を受けたが改善は見られず、平成16年1月に商品取引所において決済不能による違約が発生したことによって取引停止となったため、廃業し、同年8月には破産宣告を受けるに至った。平成11年11月、商品先物取引の経験のないXは、登録外務員であるA社の従業員の勧誘により、ブローラーやガソリンの先物取引を開始した。ところが、勧誘を行ったA社の従業員に頻繁販売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、Xは損害を被った。しかし、A社および同社の代表取締役である

Bが破産宣告を受けたため、X社は自らの損害賠償債権が回収不能となった。

そこで、Xは上記損害賠償債権を確保するため、Bの破産管財人であるYに対して、代表取締役のBによる不動産等への各投資や関連会社への貸付などの放漫経営等によってA社は倒産し、結果として損害を被ったとして、平成17年改正前商法266ノ3第1項に基づく損害賠償請求権額相当の破産債権を有することの確定等を求めた。

【判旨】

裁判所は、Bによる放漫経営が任務懈怠にあたるかにつき、下記の審査基準を用いて肯定しているが、任務懈怠と損害との間の因果関係を否定している。

「株式会社の代表取締役は、対外的に会社を代表し、対内的に業務全般の執行を担当する職務権限を有する機関であるから、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し、広く会社業務の全般にわたって意を用いるべき義務を負うから、その内容として、適正に資金の運用を行い、収益の増大に努める一方、資金運用に伴う損失発生の危険性を慎重に勘案し、会社の純資金（自己資本）や収益の状況等の会社の財務及び会社の本業の状況からみて、これに重大な影響を及ぼさないように配慮すべき注意義務を負うというべきである。一方、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を適用する。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。」

【分析】

本件は、裁判所が、取締役の任務懈怠の有無を審査するに際して、「経営判断原則」が適用されたものと評されている³⁶²。また、本判決で採用されている「経営判断原則」の判断枠

³⁶² 宮崎裕介「裁判例⑥判批」近藤・前掲注（319）327頁。

組みは、今日においては対会社責任が問題となるときに多くの裁判例で用いられている、経営判断の過程面と内容面を峻別して審査する判断枠組みである。そして、裁判所は、①A社の帳簿上の負債合計額が360億円ないし524億円にも及び、これに加えて簿外債務が302億円以上負うことが確定的に認められ、A社の財務体質が極めて悪化していたこと、②今後の不動産投資によって利益が生ずる可能性や投資先の売上が好転する見通しがあったとは認められないこと、③流動資産の不足から、A社は分離保管義務を履行することができず、主務省等に虚偽の定期報告書を提出していたこと、④A社の経常利益は黒字であったが、その額は最高でも34億円程度に留まることを認定して、Bによる各投資や貸付は、その行為時点において、前提となった事実の認識過程に不当な誤りがあり、合理性を欠くものであった、また、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と認めるのが相当であるとしている。したがって、本件において、A社の取締役であるBには任務懈怠が認められることになるが、ここに言う任務懈怠が、対第三者責任を基礎づける悪意・重過失による任務懈怠を認定したものなのか、もしくは、単なる過失による任務懈怠を認定したものなのかは定かではない。

(2) 直接損害類型の裁判例の紹介と分析

・裁判例⑦：東京地判昭和53年3月2日判時909号95頁

【事案の概要】

自動車運送業等を営むA社は、昭和47年末に数件の自動車事故を相次いで起こしたため、多額の損害賠償を請求されたり、大口取引先から取引停止処分を受けたりし、その経営が悪化した。そのため、A社はXから資金援助を受けることにした。Xによる資金援助に際して、A社はXに対して、額面金額を貸付金額とする小切手を振り出した。しかし、A社と昭和47年頃より融通手形の交換を行っていたB社が倒産したため、A社は自己が振り出した融通手形の決済が不可能になり、昭和49年4月にA社は倒産した。そこで、Xは、A社の取締役であるY1らが返済の目処もないのにXから資金を借り入れたと主張して、昭和56年改正前商法266条ノ3第1項前段に基づいてY1らに損害賠償請求をした（なお、Y2はY1の監視義務違反の有無が問われている）。

【判旨】

裁判所は、Y1らの借入行為に悪意または重過失による任務懈怠が認められるかにつき、以下のような判示をしてその責任を否定したが、その際に以下のような判示をしている。

「そもそも借入金の返済のめどの有無は、借入金額、借入方法、利息、返済期限、返済方

法などの借入条件、貸借当事者の関係、借入時における会社の経営、資産及び負債の状態ならびに一般的な経済情勢等によって左右されるものであって、借入金の返済ができなかったという結果から直ちに借入時に返済のめどがなかったと推定できないことはもとよりのこと、借入時における会社の経営状態が逼迫し、その時点だけをとってみれば仮に債務超過の状態に陥っていたとしても、それだけで返済の見込みが全くないとも断定できるものではない。……企業の経営には常に多少の冒険とそれに伴う一定の危険はつきものであり、取締役が、その企業人としての経験・識見とこれに基づく合理的計算とにより、会社のためにその経営上当然予想される程度の冒険的取引を行なったが、不幸にして結果が不首尾に終わった場合に、そのことだけから直ちに会社に対する任務懈怠であるとしてその法的責任を追及するが如きは、必ずしも企業経営の実態にそぐわないとの非難を免れ難いと考えられる。……会社の経営状態が逼迫した時点における取締役の会社のためにする金員借入行為であってもそれが専ら会社の利益を図る目的でなされたものであって取締役個人や一部の会社関係者の利益のためになされたものでなく、企業経営に関して普通有能力、経験、識見を有する経済人の立場からみて、借入金額、借入方法、借入条件、貸借当事者の関係、借入時における会社の経営、資産及び負債の状態ならびに一般的経済情勢等の借入時における諸条件に照らして明らかに不合理と認められず、かつ、欺罔行為等違法な手段を用いたものでない限り、会社に対する任務懈怠にはあたらないと認めるのが相当である。」

【分析】

本件は、いわゆる「経営判断原則」を適用した事案であると評されている³⁶³。本件において、裁判所は、本件で問題となったY1による金員借入行為が、①Xに対する欺罔行為等の違法行為であると認められるに足りる証拠はないこと、②専ら会社の利益を図るためのものであることが明らかであること、および、③A社は、債務超過状態ではあるが、営業規模をさほど縮小することなく、営業上の損失を生じさせない程度の営業活動を継続していたものであって、借入金額・方法・条件等を勘案しても通常の企業経営者の立場から見て明らかに不合理なものであるとはにわかに断定できないとして、Y1の悪意・重過失による任務懈怠該当性を否定した。

・裁判例⑧：大阪地判昭和55年11月18日判タ437号158頁

【事実の概要】

土木建築業者であるXは、昭和53年12月、A社との間でA社が請け負った土木建築工事に

³⁶³ 山城将美「裁判例⑦判批」ひろば32巻6号73頁（1979）。

つき常用の下請工事契約（以下、「本件常用契約」と言う。）を締結し、同契約に基づいて昭和53年12月から昭和54年4月までの間、従業員等をA社の工事現場に派遣し、また、その所有するダンプカーなどの車輛をA社に使用させていた。そして、A社は代金支払のために、満期を4か月ないし5か月先とする約束手形をXに宛て振り出していた。A社の収支は、昭和53年の中頃までは順調に推移していたが、同年下半期以降は債務経過の状態に加えて、資金繰りが苦しくなっていた。A社は昭和54年5月に1回目の不渡手形を、同年6月には2回目の不渡手形を出して倒産するに至った。そのため、Xは、A社に対する代金債権を回収することが不可能となり、代金債権相当額の損害を被った。そこで、Xは、A社がXとの間で本件下請契約を締結し、Xにその履行をさせたことによって上記損害を被ったとして、Y1らに対して昭和56年改正前商法266条ノ3第1項前段に基づいて損害賠償請求をした（なお、Y2はY1への監視義務違反が問われている）。

【判旨】

裁判所は、以下のように判示して、Y1の悪意・重過失による任務懈怠該当性を否定し、その責任を否定した。そして、Y1に対する監視義務違反が問われたY2についても、Y1に責任が認められない以上、その責任を否定した。

「受注工事遂行のためにXと本件常用契約を締結しその履行をさせたことが、取締役としてのA社に対する悪意又は重大な過失による任務懈怠にあたるかというためには、Xに対する代金支払の可能性もその意思もないのにXを欺罔して契約を締結してその履行をさせる等違法な手段を用いた場合であるか、又は、工事を継続しても明らかに会社の損失を増大させるだけであるのにその続行のために本件常用契約を締結する等企業経営につき通常的能力を有する経営者の立場からみて明らかに不合理と認められる場合でなければならぬと解される所、このような事情にあったことを認めるに足りる証拠はなく、したがって、Y1の右行為がA社に対する悪意又は重大な過失による任務懈怠にあたることは断ずることができず、Y1に商法266条ノ3に基づく責任を負わすことはできない。」

【分析】

本件において、裁判所は、取締役が悪意または重過失による任務懈怠をしたと評価されるためには、契約の締結やその履行をさせることが、①代金支払の可能性もその意思もないのに第三者を欺罔して契約を締結してその履行をさせるなどの違法な手段を用いてなされた場合、または、②企業経営につき通常的能力を有する経営者の立場からみて明らかに不合理と認められる場合であるとしている。

・裁判例⑨：東京地判昭和57年9月30日判タ486号168頁

【事実の概要】

写真製版業を主たる目的とする A 社は、同社の取引先であり、かつ、同社が手形を受け取っていた会社による相次ぐ手形不渡によって、不渡手形の買戻し等による損害を被っていた。これに対して、A 社は銀行等からの借入によって対処をしていた。これらに加えて、同年 10 月 30 日には取引先である B 社が手形不渡りを出して倒産し、A 社は B 社から受け取った不渡り手形の買戻しの必要に迫られて経営が悪化した。同年 11 月中頃に、X 社は A 社に約束手形を融通手形として振り出し、これと引き換えに A 社の代表取締役として Y が X 社に約束手形を振り出した。また、同年 11 月末から同年 12 月中頃までの間に X 社と A 社との間にパンフレット等の取引があり、Y が A 社の代表取締役として代金の一部支払いのため X 社に対し約束手形を振り出した。なお、A 社が X 社と取引をした昭和 51 年 11 月ないし 12 月ころにおいて、A 社の経営状態は相当逼迫し、資金繰りに相当な困難を伴っていたことは明らかであった。A 社は、昭和 52 年 2 月末日の決算では約 4635 万円の経常損失を計上し、債務超過の状態となり、結局、同年 3 月末日に同日満期の振出手形の決済ができず、事実上倒産した。そのため、X 社には代金未回収分の損害が発生した。そこで、X 社は Y が A 社の代表取締役として上記取引をし、手形を振出したことが A 社に対する関係で任務懈怠にあたることを主張して、昭和 56 年改正前商法 266 条ノ 3 第 1 項前段に基づいて損害賠償請求した。

【判旨】

裁判所は、Y の責任を否定したが、その際に以下のような判示をしている。

「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ぬといふべきである。」

【分析】

本件も、「経営判断原則」を意識した判断をした裁判例であると評される³⁶⁴。本件におい

³⁶⁴ 坂野真一「裁判例⑨判批」近藤・前掲注（319）36 頁。

て、裁判所は、会社経営状態の悪化時にした経営立直しのための融資の獲得や取引の継続・拡大などの取締役の経営判断は、取締役自らの利益または第三者の利益を図るものであったり、行為当時の諸条件に照らして明らかに不合理なものであったり、違法な手段を用いたものであったりする場合を除いて、会社に対する任務懈怠にはあたらないとしている。そして、裁判所は、①A社の経営逼迫は外部的要因によるところが大きく、取引先の手形不渡りによる危機を乗り越れば会社経営の継続や立ち直りも期待できたこと、②A社は、B社の手形を不渡りとなるまでは、銀行や信用金庫から長期融資を得て資金繰りをつけており、高利の借入を多額に行うことはなかったこと、③B社倒産直後に行われた取引のうち、一部の手形振出は、X社代表者とYが融通手形を交換することに合意してなされたものであり、満期に再度手形を交換する可能性もあったこと、④また、残りの手形振出は、A社がB社の倒産による受注減を防ぐために、B社の行っていた印刷部門に事業を拡大したうえで、注文を受けたパンフレット製作をX社に依頼し、その代金の支払いのためになされたものであることを認定して、これらの事情を総合的に勘案して、Yがした取引については、専らA社の利益のためになされたものであることは明らかで、なされた融通手形も当時の諸条件に照らしてみれば、明らかに不合理なものであると認めることはできないとし、その責任を否定した。

・裁判例⑩：東京高判平成元年 2月28日判タ 723号 243頁

【事案の概要】

金属のダイキャスト加工、販売等を目的とするA社（有限会社）は、B社からスロットマシンの部品製造等を受注していた。A社の代表取締役であるCは、B社社長から、近時スロットマシンの規制法令が改正され、スロットマシンの増産が必至となる旨の情報・助言に接し、スロットマシンの部品を増産した。しかし、同規制法令の改正は延期となり、しかも改正後はスロットマシンの仕様が統一される可能性が生じたため、B社はA社への注文を急激に控えるようになった。その後、A社は資金繰りに窮し、自らが振り出した手形が不渡りになったため、A社は事実上倒産した。そこで、A社と取引関係にあり、A社の代金支払いのために振り出された手形を所持していたX社は、Cが代金の支払いの見込みもない取引や手形を乱発したこと等について悪意または重大な過失による任務懈怠があり、Yはその監視義務に違反した等と主張して、Yに対して旧有限会社法30条ノ3に基づいて損害賠償請求をした。原審（浦和地熊谷支判昭和62年8月21日判例集未搭載）はX社の請求を一部認容し、Cが代金の支払いの見込みもない取引や手形を乱発したことについては悪意または重大な過失による任務懈怠が認められるとした。そのため、Yが控訴した。

【判旨】

裁判所は、原判決を取り消し、Cの悪意・重過失による任務懈怠該当性を否定して、Cのそれを前提とするYの監視義務に係る責任を否定した。そして、Cの悪意・重過失による任務懈怠の有無を判示するに際して、次のような規範を示している。

「会社の経営状態が悪化したとしても、経営者としてはその経営を立て直すために融資の獲得その他の方策を講ずることによってなお経営の継続を図ろうとすることは当然であるから、単に会社の経営状態が悪化したとしても、その一事をもって、取締役が行ったその後の取引・手形の振出し等の行為……が直ちに取締役としての任務違背に当たるといふべきではなく、その行為が専ら当該取締役個人や第三者の利益もしくは損害発生を図るためになされたものであるなど、それがその行為の当時の事情に照らして著しく不合理と認められる等の特段の事情がない限り、取締役としての任務に違背したものといふことはできないといふべきである。」

【分析】

本件は、「経営判断原則」が適用された事案だと解されている³⁶⁵。そして、裁判所は、会社経営が悪化しているときに、取締役がした取引や手形の振出しは、その行為の当時の事情に照らして著しく不合理と認められる等の特段の事情がない限り、任務懈怠に当たらないとしている。そして、かかる特段の事情が認められる行為として、取締役自らの利益や第三者の利益を図るためになされた行為や会社に損害を生じさせるためになされた行為を具体例としてあげる。本件における規範への当てはめとしては、裁判所は、①Cとしては、B社を除くA社のその他の取引先との取引状況に特段の変化がなく、また、翌年に予想されるスロットマシンの規制法令の改正による事態の好転を期待していたことから、なおA社の経営を維持・継続しようと努めていたこと、②X社との取引は製品材料の購入として必要なものであり、不相当に多額のものでもなかったこと、ならびに、③支払資金も取引銀行からの借入れによって調達されていることから、Cが本件各取引および本件手形の振出しをその代金支払の意思・可能性が全くないにもかかわらずこれを行ったものといふことはできず、さらには、取引や手形の振出しが行為当時の事情に照らして著しく不合理と認められるなどの「特段の事情」もまた認められないとして、結果としてCに悪意・重過失による任務懈怠は認められないとした。

・裁判例⑩：東京地判平成4年11月27日金法1365号43頁

³⁶⁵ 垣内正「裁判例⑩判批」判タ735号269頁(1990)、鈴木隆元「裁判例⑩判批」商事1298号32頁参照(1992)、林康平「裁判例⑩判批」金判843号56頁(1990)。

【事実の概要】

A社は、土木、建築の企画、設計、施工および管理ならびに宅地建物取引業等を目的とする会社であり、その代表取締役にはY1、取締役としてY2、監査役としてY3がそれぞれ就任していた。X社は、紹介によって知ったA社との間でマンションの建築請負契約を締結した。同契約の締結に際して、X社は、A社との取引が初めてでもあったため、念のため、マンションの建築工事を間違いなく完成させるだけの力量があるか否かのA社の信用調査を東京都住宅局に出向く等して行った。その結果、X社はA社の最新の業務成績を入手したが、その収入のほとんどが不動産売上で、請負工事の年間受注件数は1、2件ということが判明した。そこで、X社はその疑問点をA社担当者に申し述べたところ、A社担当者は現在施行中の現場が3か所ある旨などを述べ、かつ、現場を何方所かX社に見せた。そして、昭和63年12月に、X社はA社担当者の言動を信用し、本件建築請負契約を締結し、平成元年1月に、請負代金の一部を支払った。しかし、A社は、遅くとも本件契約締結前の昭和63年10月ころには、下請会社が出した不渡りの肩代わり等によって、すでに経営が相当程度逼迫し、平成元年1月に請負代金を受領した時点では、負債総額が約20億円に達して資金に窮する状態となり、A社が本件工事を遂行、完成ができない状態となる可能性が十分あったと言える状況であった。A社はマンションの建築工事に着工したものの、同年3月に総額約20億円の債務を負ったまま倒産した。そして、X社は支払済みの請負代金の一部の回収が不能になり、未回収額の損害が生じた。そこで、X社は、平成17年改正前商法266条ノ3、280条に基づいてY1らに対して損害賠償請求をした。

【判旨】

裁判所は、X社の請求を一部認容し、Y1およびY3の責任を肯定した。そして、Y1の責任の有無につき、以下のような判示をしている。

「Y1はA社の第5期のみではなく、X社が東京都住宅局で調査した第2ないし第4期決算のころから粉飾決算していた疑いが極めて濃厚であり、遅くとも本件契約締結前の昭和63年10月ころには20億円を超える負債があつて既にA社の経営が相当程度逼迫しておつたのにもかかわらず、Y1は、本決算書中の貸借対照表に前記のような虚偽の記載をして利益があるように粉飾決算をおこない、A社の信用状態を極めて良好であるかのように装った。そして、平成元年1月の本件工事着工時点（本件金員受領時点）では資金に窮する状態となり、A社が本件工事を遂行しこれを完成させることができない状態となる可能性が十二分にあつたのに、敢えて本件工事に着工し、本件金員を受領したものである。」

「企業経営者はその業務遂行に当たり常に多少の冒険を覚悟して行うものであり、誠実に業務執行している以上、その責任を直ちに問うべきではない。しかし、Y1の右一連の行為は誠実に業務執行をして結果的に経営判断を誤ったものとは決していうことができず、Y1

の責任を否定することはできない。」

【分析】

本件は、いわゆる「経営判断原則」が適用された事例であると評されている³⁶⁶。そして、本件において、裁判所は、結果的に誤った経営判断であっても、それが誠実な業務執行によるものであれば、取締役の責任は否定される旨を判示する。すなわち、誠実な業務執行によって会社に損害が生じても、取締役の悪意または重大な過失による任務懈怠該当性は否定されるということになる。もっとも、本件において、誠実な業務執行がいかなる業務執行であるのかは、明らかにされていない。しかし、裁判所は、① Y1 が粉飾決算していた疑いが極めて濃厚であること、② 遅くとも請負契約締結前には、すでに A 社の経営がかなり逼迫していたにもかかわらず、Y1 は粉飾決算によって A 社の信用状態を極めて良好であるかのように装ったこと、および、③ 平成元年 1 月に請負代金の一部を受領した時点では資金に窮し、A 社が本件工事を遂行しこれを完成させることができない状態となる可能性が十二分にあったが、あえて請負代金の一部を受領したことを認定して、Y1 の経営判断は誠実な業務執行に当たらず、Y1 には悪意・重過失による任務懈怠が認められるとして、その責任を肯定している。

・裁判例⑫：福岡高宮崎支判平成 11 年 5 月 14 日判タ 1026 号 254 頁

【事実の概要】

A 社は繊維製品の販売等を業とする会社であり、平成 5 年から平成 6 年 7 月までの間、繊維製品の製造を業とする X 社から商品を仕入れていた。A 社の経営は設立以来の代表取締役である B とその息子である Y1 によってなされている。また、B の妻で A 社の取締役でもある Z は会社から報酬こそ得ているものの、A 社の経営は B と Y1 に任せっきりであった。A 社は平成 6 年に入った頃から経営が逼迫しており、同年 5 月には幹部社員が相次いで辞職するなどし、Y1 は同年 6 月には自己破産の申立てを決意し、同年 7 月 5 日に自己破産の申立てをするに至った。もっとも、Y1 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、従業員にこれを秘匿し、申立て後も仕入れを継続させた。そのため、同年 7 月 7 日まで商品の納入を続けた X 社は、売掛代金の回収が不可能になった。

そこで、X 社は、平成 6 年 4 月 18 日以降の仕入行為は、Y1 が代金支払いの見込みがな

³⁶⁶ 近藤光男「裁判例⑪判批」商事 1429 号 33 頁（1996）、後藤幸康「裁判例⑪判批」愛知学院大学法学部同窓会創立 35 周年記念『法学論集 第二巻』（愛知学院大学法学部同窓会、1996）。

いにかかわらず、悪意または重過失により取引を継続したものであって、ZはY1の業務執行を監視する義務があるのに悪意または重過失により、これを怠り仕入行為を阻止しなかったために、X社が損害を被ったとして、平成17年改正前商法266条ノ3第1項に基づいてZに対して損害賠償請求した。原審（鹿児島地判平成9年4月11日判例集未搭載）は、X社の請求を棄却したため、X社が控訴した。なお、控訴審係属中にZが死亡したため、その相続人であるY1およびY2が訴訟を承継した。

【判旨】

裁判所はZの監視義務違反の前提となるY1の悪意・重過失による任務懈怠の有無について審査し、Y1がした履行の見込みのない取引に、「経営判断原則」が適用されるべきかについて、以下のように述べて、その適用を否定している。

「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。」

【分析】

本件では、裁判所はいわゆる「経営判断原則」を適用することを正面から否定している。本件において、裁判所は、①A社の赤字経営の恒常化が需要低迷に対する取扱商品の変更や経営の合理化など対処が遅れたことに起因すること、②A社には平成6年7月に売却したマンションを除いて処分可能な不動産がなかったこと、③A社や代表取締役であったY2が金融機関から融資を受けることが著しく困難な状況にあったこと、④A社は財務構成や資金収支の面から見て平成5年末の時点で商品を仕入れても支払い見込みがない状態であったこと、⑤買戻特約付きではあるが商品を仕入価格の2割程度で売り渡して融資を得るなど平成6年度のA社の資金繰りが改善するどころかむしろ大幅に悪化していたことを認定して、Y1は代金の支払い見込みがないにもかかわらず悪意または重過失によって仕入行為をしたとして、Zの責任の前提となるY1の責任を肯定した。

・裁判例⑬：東京地判平成23年9月29日判時2138号134頁

【事実の概要】

損害保険会社である A 社と B 社は、平成 21 年 3 月に、共同株式移転方式によって共同持株会社を設立し、A 社・B 社間で経営統合することに合意した。そして、A 社と B 社は、それぞれ自らの依頼した各証券会社から得た算定結果を踏まえて株式移転比率について協議を重ねた。その結果、両社は、平成 21 年 7 月に、①平成 22 年 4 月 1 日を効力発生日とする共同株式移転によって C 社を設立すること、②A 社の普通株式 1 株に対して C 社の普通株式 0.9 株を、B 社の普通株式 1 株に対して C 社の普通株式 1 株を割当交付すること等を合意し、「経営統合に向けての契約書」を取り交わした上、これを公表した。この後、A 社および B 社において、本件株式移転に係る株式移転計画が承認された。そして、平成 22 年 4 月 1 日に本件の株式移転の効力が生じ、A 社の普通株式を保有していた X1 らには、A 社の普通株式 1 株につき C 社の普通株式 0.9 株が割当交付された。

そこで、X1 らは、A 社の代表取締役であった Y が A 社と B 社が共同株式移転の方法により C 社を設立するに当たって公正な株式移転比率を定めるべき任務を悪意または重過失により怠った結果、X1 らが損害を被ったなどと主張して、Y に対して会社法 429 条 1 項に基づく損害賠償請求した。

【判旨】

裁判所は X1 らの請求を棄却し、Y の責任を否定した。そして、裁判所は、以下のような規範を定立して、Y の善管注意義務違反を否定している。

「A 社は、特別な資本関係等がなく、相互に独立した立場にある B 社との経営統合によって、コストを削減するとともに、今後の成長が見込まれる海外保険市場や生命保険事業に経営資源を投入し、グループ収益の向上を図ることを目的として本件株式移転を行ったものである。一般に、このような独立した企業間の株式移転は、当事会社が互いにそれぞれの事業計画に基づいて将来の収支の状況や経営統合によるシナジー等を予測し、交渉によって株式移転比率を含む経営統合の諸条件を合意することによって行われるものであるから、このような株式移転比率の合意には、将来にわたる企業経営の見通しやシナジーの予測等を踏まえた会社の経営者としての専門的かつ総合的な判断が必要となるというべきである。したがって、このような判断事項の内容や性質等に照らし、株式移転比率に関する合意の任務に当たる取締役の判断が善管注意義務に違反するというためには、その判断の前提となった事実を認識する過程における情報収集やその分析に誤りがあるか、あるいは、その意思決定の過程や内容に企業経営者として明らかに不合理な点があることを要するものというべきである。」

【分析】

本件は、Yの任務懈怠の有無を審査するに際して、いわゆる「経営判断原則」を適用した事例であると評される³⁶⁷。そして、裁判所は、①A社は、B社の財務状況等を慎重に調査するため、両者から独立した第三者機関であるCに対し、株式移転比率の算定とは別にB社の財務デューデリジェンスを独立して行わせていること、②同財務デューデリジェンスは、金融保証保険のリスクに焦点を当てたデューデリジェンスや損失予想の算定を含む通常以上に念入りなものであった上、③A社は、これを踏まえ、自社およびB社のいずれとも関係のない独立した第三者機関であるD社およびE社が行った株式移転比率の算定結果を参考にしながら、双方の財務や資産の状況、将来の見通し等の要因を総合的に勘案し、B社との間で、協議、交渉を重ねた上で株式移転比率について合意したものであること、④合意された株式移転比率は、証券会社5社がそれぞれ別個に市場株価法、類似上場会社比較法、DCF（DDM）法等で算定した評価レンジの範囲内にあるか、むしろ同レンジよりもA社に有利なもので、その中間値の平均値（0.946株）とほぼ等しい内容となっていること、⑤上記株式移転比率に対しては、D社およびE社からA社の普通株主にとって財務的な見地から妥当である旨の意見が表明されていたことを認定し、Yが本件株式移転の移転比率を合意するに当たり、判断の前提となる事実を認識するために必要な情報の収集や分析を誤ったということとはできず、また、その意思決定の過程や内容が企業経営者として不合理、不適切なものであったということもできないことは明らかであり、本件株式移転における移転比率の合意について、Yに善管注意義務違反となるべき任務懈怠があるということとはできないと判示した。なお、本件では、他の裁判例と異なり、会社法429条1項による救済を求めている第三者が株主であること、ならびに、Yが取締役を務めるA社が破綻の危機に瀕しているわけではないことには留意が必要である。

・裁判例⑭：高知地判平成26年9月10日金判1452号90頁

【事案の概要】

機船底曳網漁業を目的とするA社は、昭和62年頃以降、X社に対してA社所有の漁船の整備を注文し、平成23年4月頃まで同整備を請け負わせていた。A社は、平成17年度末において債務超過状態にあり、それ以降、平成18年度末から平成22年度末まで債務超過額を拡大させていった。また、同期間中、A社のX社に対する漁船の整備等に係る買掛金も新たに発生していった。平成21年度にはA社は区域違反による操業停止処分を受け、

³⁶⁷ 弥永真生「裁判例⑬判批」ジュリ1437号3頁（2012）、飯田秀総「裁判例⑬判批」商事2080号84頁（2015）、大塚和成「裁判例⑬判批」銀法746号63頁（2012）。

平成 22 年度には船員の死亡事故が発生するなどしている。かかる船員の死亡事故や A 社の売上高の減少を受けて、A 社の代表取締役である Y1 は、A 社の事業継続が困難であると考え、銀行から融資を受けて A 社の債務を清算整理するとともに、漁労長の B に漁船を賃貸し、その賃貸収入により A 社の銀行に対する債務の返済に充てることを考えた。また、平成 23 年 8 月には、Y2 が C 銀行に X 社に対する買掛金の清算のために 1500 万円の融資を申し込み、同じ頃、Y1 は X 社と買掛金残高の値引きについての交渉をしたが、係る交渉はまとまらなかった。Y1 らは本件漁船の整備もできず、出漁も困難なため、平成 23 年 9 月には A 社の事業継続を断念し、同年 11 月に、A 社は破産手続開始決定を受けた。そして、同手続終結の結果、X 社は A 社に対する債権額の一部が回収不能となった。そこで、X 社は、A 社の取締役であった Y1 に対し、(1) 平成 19 年度末および平成 20 年度末までにおける A 社の事業の継続した Y1 の判断、および、(2) 平成 21 年度末および平成 22 年度末または破産開始決定までにおける A 社の整理の実施しなかった Y1 の判断に注意義務違反があるとして、会社法 429 条 1 項に基づいて損害賠償請求をした。なお、Y2 は、上記 (1) の判断における Y1 への監視義務違反に基づく責任を問われている。

【判旨】

裁判所は、X 社の請求を棄却し、Y1 らの責任を否定した。そして、Y1 の責任の有無を判示するにあたって、以下のような規範を定立している。

「本件においては、Y1 らが、債務超過の状態にある A 社の取締役として、同社の事業を継続させるかどうか、同社の再建や清算などの可否も検討した上で、主たる会社債権者であった X との取引を中止し、A 社の事業を整理すべき注意義務……に違反したかどうか争点となるところ、このような会社の事業を整理（廃業）するかどうか、整理する場合の時期や方法などをどのようにするかといった判断を行うに当たっては、当該企業の経営者である取締役としては、当該企業の業種業態、損益や資金繰りの状況、赤字解消や債務の弁済の見込みなどを総合的に考慮判断し、事業の継続又は整理によるメリットとデメリットを慎重に比較検討し、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。もっとも、このような判断は、将来予測も含んだ、いわゆる経営判断にほかならないから、取締役には一定の裁量判断が認められ、その裁量判断を逸脱した場合に善管注意義務違反が認められるが、その違反の有無については、その判断の過程（情報の収集、その分析・検討）と内容に著しく不合理な点があるかどうかという観点から、審査されるべきである。また、その際には、取締役の第三者に対する損害賠償責任を定める会社法 429 条 1 項が、単なる任務の懈怠ではなく、「悪意又は重大な過失」に限定している点も十分に斟酌すべきである。」

【分析】

本件も、裁判所が、いわゆる「経営判断原則」という判断枠組みを用いて Y1 の責任の有無を判断した事案だと評されている³⁶⁸。そして、裁判所は、(1) 平成 19 年度末および平成 20 年度末までにおける A 社の事業の継続した Y1 の経営判断については、① A 社の X 社に対する買掛金の支払に係る資金繰りはできており、Y1 が A 社の事業継続を断念し、整理を検討すべき状況にあったと認めることはできないこと、② Y1 は X 社に対する支払手形の資金決済について、出漁すれば A 社の売上げが見込め、支払いをすることは十分可能であったという判断は当時の判断としては直ちに不合理なものとは言えないこと、③ X 社に対する買掛金の支払ができたとする Y1 の判断にも相応の裏付けがあり、A 社の整理を急がなかった Y1 の判断が著しく不合理なものであったということもできないこと、ならびに、④ A 社には、自社所有の漁船による底曳網業以外に収益を上げる手段方法を有しておらず、その事業を継続する限り、X 社に漁船の整備等を依頼せざるを得ない状況にあったことを認定して Y1 の善管注意義務違反を否定した。また、(2) 平成 21 年度末および平成 22 年度末または破産開始決定までにおける A 社の整理の実施しなかった Y1 の経営判断については、⑤ 平成 21 年度において、X 社に対する買掛金の支払いがなされていない原因は同年度初めに予測できるものではなく、平成 22 年度末においては A 社が手形サイトの短期化によって早期の支払いを企図していたことが認められ、A 社が破産手続開始決定の申立てに至るまでの間において、X 社は A 社に対して買掛金残高全額の一括返済を求めた形跡がなく、買掛金残高も平成 17 年度以降は概ね一定額で推移していたことから、A 社が資金繰りに行き詰まったとは認められないこと、⑥ A 社に一定の売上高がある限り、X 社に対する買掛金の支払いがある程度できたこと、⑦ 平成 23 年度における A 社の清算整理の計画は相応の具体性、合理性を備えたものと評価できることを認定して、Y1 の善管注意義務違反を否定して、結果として Y1 の X 社に対する責任を否定している。

5. 裁判例の分析からの示唆

(1) 経営判断局面における取締役の第三者に対する責任の有無を分けた要素について

ここまで、取締役の第三者に対する責任が問題となり、かつ、「経営判断原則」が適用ないしその考え方が表われた裁判例について、直接損害型の事案と間接損害型の事案に分類して、分析ならびに検討を加えてきた。そして、取締役の対第三者責任と「経営判断原則」との関係を探っては、直接損害型・間接損害型の両事案の具体的事例ごとに任務懈怠ないし

³⁶⁸ 小出篤「裁判例⑭判批」ジュリ 1479 号 112 頁 (2015)、武田典浩「裁判例⑭判批」法研 89 巻 4 号 120 頁以下 (2016)、菊田秀雄「裁判例⑭判批」金判 1493 号 11 頁 (2016)。

重過失の有無の評価基準の具体化を図る必要性も唱えられている³⁶⁹。そこで、直接損害型と間接損害型のそれぞれの損害類型に場合分けをして、経営判断局面における取締役の第三者に対する責任の有無を分けた要素を整理する。

まず、本稿で取り上げた間接損害型の裁判例を見るかぎりでは、以下に掲げる4つの要素が取締役の責任の有無を判断する上で審査されていることが分かる。すなわち、(A) 会社の事業資金が調達できていたか否か(裁判例⑤⑥)、(B) 経営判断の失敗が当然に予測できたことなど会社の内部的要因によるものなのか、それとも自らではどうしようもない外部的原因によるものなのか(裁判例①②③④⑤)、(C) 通常の経営者の観点から経営判断が不合理なものであるか否か(裁判例⑤)、ならびに、(D) 経営判断が会社のために行われたものであるか否か(裁判例④)の4要素を裁判所は審査していると言える。

次に、直接損害型の裁判例では、以下に掲げる要素が取締役の責任の有無を判断する上で審査されていることが分かる。すなわち、(a) 会社の事業資金が調達できていたか否か(裁判例⑨⑩⑪⑫⑭)、(b) 経営悪化の原因が会社の内部的要因に起因するものなのか、または、外部的要因によるものなのか(裁判例⑨⑫)、(c) 経営判断が会社の状況に比して相応のものであるか否か(裁判例⑦⑧⑨⑩⑭)、(d) 経営判断が会社の利益のためになされたものであるか否か(裁判例⑦)、ならびに、(e) 取締役の行為が欺罔行為などの違法行為にあたるか否か(裁判例⑦⑧)の5要素を、裁判所は取締役の責任の有無を判断する上で審査していると言える。

間接損害型の裁判例で見受けられた(A)から(D)までの各要素、および、直接損害型の裁判例で見受けられた(a)から(e)までの各要素を比較すると明らかなように、第三者が被った損害が直接的なものであれ間接的なものであれ、裁判所が取締役の責任の存否を判断するに際して審査する要素について、その差はほとんどない。このように裁判所が審査する要素に差が現れないのは、裁判所が「間接損害」と「直接損害」を明確に区別することができない、ないしは、あえてしていないことに起因するのではないだろうか。

そもそも、ある事案が直接損害型の事案であるか間接損害型の事案であるかの区別は事案の性質自体だけで決まるものではなく、事案によってはどちらにも構成し得る³⁷⁰。本稿で取り上げた直接損害型の裁判例も、経営状態の悪化という事態に対処すべきであったのにそれを怠り、結果として会社を倒産させたという点を任務懈怠として捉えれば、放漫経営の事案のように間接損害型の事案として構成することも可能であろう。

ところで、学説は履行の見込みのない取引等の直接的な加害行為が会社との関係で任務

³⁶⁹ 岩原紳作編『会社法コンメンタール9——機関(3)』368頁〔吉原和志〕(商事法務、2014)。

³⁷⁰ 佐藤庸『取締役責任論』343頁(東京大学出版会、1972)。例えば、裁判例⑭については、直接損害型の事案としてだけでなく、間接損害型の事案としても捉えることができるのではないかと指摘もなされている(菊田・前掲注(368)11頁、沈律「裁判例⑭判批」早法92巻4号189頁(2017))。

懈怠となる理由の説明に腐心してきたが、この点については争いはあるが³⁷¹、取締役には再建可能性や倒産処理の方法などにつき一層の慎重さをもって考慮・検討する善管注意義務として課され、それに違反するからであると説く見解が有力に主張されている³⁷²。

そして、近時の直接損害型の事案についての裁判例の中には、取締役の任務の中身を上記見解のように捉えるものもある。例えば、裁判例⑭において、裁判所は、取締役が会社に対して負う善管注意義務の内容として、事業を適時に整理する義務を観念している³⁷³。また、取締役に放漫経営があったとしてその責任を問われた近時の間接損害型の事案の裁判例においても、取締役の任務として事業を適時に整理する義務を観念したものが見受けられている³⁷⁴。そうだとすれば、いずれの損害類型であれ、取締役が負う任務の中身にほとんど差はないと言えるだろう。

結局のところ、間接損害型の事案と直接損害型の事案は、事案によってはどちらにも構成し得るものでもあるし、その際に問題となる取締役の任務の中身も紙一重の関係であることもあってか、直接損害型と間接損害型のそれぞれの損害類型における取締役の対第三者責任の有無を分けた要素にほとんど差はないと言えるだろう。

(2) 対第三者責任における対会社責任型の「経営判断原則」の判断枠組みの審査対象

近時の裁判例（裁判例⑥⑬⑭）で示された「経営判断原則」の判断枠組みは、取締役の意思決定の過程面と内容面を峻別して、内容面もしくは過程面と内容面の両者に著しい不合理さが認められるか否かを審査することで、取締役の任務懈怠の有無を判断している。この判断枠組みは、取締役の対会社責任が問題となった事案において、多くの裁判例が示した「経営判断原則」の判断枠組みと同じものだと言える。

ところが、取締役の会社に対する責任（会社 423 条 1 項）と第三者に対する責任（会社 429 条 1 項）とでは、責任の要件としての取締役の任務懈怠の態様が異なる。すなわち、任務懈怠が認められれば—その過失の態様が重過失であろうと軽過失であろうと—責任が肯定される会社に対する責任の場合と異なり、第三者に対する責任が問題となる場面におい

³⁷¹ 本文で述べられている見解以外に、①第三者に直接損害をもたらす行為について、第三者に対して不法行為を行って会社の信用を傷つけることが任務懈怠に当たるとする見解（上柳克郎「両損害包含説」『会社法・手形法論集』120頁（有斐閣、1980））や、取締役が実害の発生に限らず広く第三者に対する損害賠償義務という抽象的損害を発生させる危険を含む行為をすることが任務懈怠に当たるとする見解（吉川義春「取締役の第三者に対する責任」家近正直編『現代会社法大系（17） 会社法』266-267頁（日本評論社、1999））が主張されている。

³⁷² 吉原和志「会社の責任財産の維持と債権者の利益保護（3・完）」法協102巻8号1480頁（1985）。

³⁷³ 小出・前掲注（368）112頁、武田・前掲注（368）118頁。

³⁷⁴ 東京地判平成27年9月3日LEX/DB25530883。なお、本件の評釈として、拙稿「判批」早法92巻1号343頁以下（2016）がある。

て、取締役の責任が肯定されるためには、取締役の任務懈怠が悪意または重過失によるものでなければならない。そうだとすると、このような対会社責任で採用された「経営判断原則」の判断枠組みを対第三者責任の局面でも用いるとなると、かかる「経営判断原則」の判断枠組みは、取締役の重過失の有無までも審査するものだと解することになるのだろうか。

本節で取り上げた裁判例のうち、裁判例⑭は、対会社責任型の「経営判断原則」の判断枠組みを示した後に、「その際には……会社法 429 条 1 項が、単なる任務の懈怠ではなく、『悪意又は重大な過失』に限定している点も十分に斟酌すべきである」と続けて、対第三者責任の主観的要件が対会社責任のそれと異なることに配慮している³⁷⁵。この裁判例⑭の判示部分を素直に読む限り、裁判例⑭で示された「経営判断原則」の判断枠組みは、あたかも取締役の重過失の有無を審査する基準として捉えることになる。したがって、「経営判断原則」の判断枠組みの枠外の行為、すなわち、「著しい不合理さ」が認められる経営判断については、取締役に重過失が認められるとする見解もある。そして、このような見解と親和的な指摘もまた見受けられる³⁷⁶。

しかし、対会社責任型の「経営判断原則」の判断枠組みを対第三者責任の事例において適用したとしても、これを重過失の有無の判断基準として捉えるべきではない。「経営判断原則」の判断枠組みが「著しい不合理性」を基準としているのは、経営判断の内容について広範な裁量の余地を認めることが合理的であるためであり、取締役が委縮することなく業務を執行するためには取締役の職務執行に際して広範な裁量の余地が認められなければならない以上、この「著しい」という用語も取締役の裁量の範囲の広範さに配慮して用いられているに過ぎず、任務懈怠の判断基準が過失から重過失に変更されるわけではない³⁷⁷。

したがって、第三者責任の場面で適用された「経営判断原則」の判断枠組みも、取締役の善管注意義務を軽減するものではなく、あくまで善管注意義務違反の有無（＝過失の有無）を判断する基準にすぎないと解すべきということになる。

そうだとすれば、裁判例⑭のように、対会社責任型の「経営判断原則」の判断枠組みを取

³⁷⁵ なお、裁判例⑥において、裁判所は取締役の行為が任務懈怠にあたるとはしているものの、かかる任務懈怠行為と損害との因果関係を否定しているためか、取締役の行為が悪意・重過失による任務懈怠によるものなのかについての判示まではしていない。また、裁判例⑬では、裁判所は取締役の行為の任務懈怠該当性そのものを否定しており、任務懈怠につき悪意・重過失があったかどうかについては何らの判示もしていない。

³⁷⁶ 江頭憲治郎＝門口正人編集代表『会社法大系第 3 巻 機関・計算等』236 頁〔松山昇平＝門口正人〕（青林書院、2008）は、経営判断の内容面の審査基準が重過失の有無の審査基準だと指摘する。このように、経営判断に至る過程面ではなく、経営判断の内容面の「著しい不合理さ」の有無だけを、重過失の有無の審査基準と捉える背景には、かかる主張がアパマンショップ HD 事件最高裁判決以前になされたものであるからだと推察される。また、吉原教授は、任務懈怠責任の一部免除の規律（会社 425-427 条）との関係で、経営判断の失敗についての責任が認められる場合には、かかる一部免除の規律はほとんど機能しないと説く（吉原・前掲注（289）120 頁）。

³⁷⁷ 森本滋「経営判断と『経営判断原則』」田原睦夫先生古稀・最高裁判事退官記念論文集『現代民事法の実務と理論（上巻）』678 頁参照（金融財政事情研究会、2013）。

取締役の重過失の有無を審査する基準として用いることは妥当ではないだろう。このように解するとなると、「経営判断原則」の判断枠組みで過失の有無を審査したうえで、さらに重過失該当性について別途審査することになる。この点につき、「経営判断原則」による審査基準に重ねて、重過失基準を適用することについては、行き過ぎた責任軽減につながる可能性があるという懸念が指摘されている³⁷⁸。

しかし、過失の程度が重過失であるか否かが審査されるのは、問題となっている経営判断が「著しく不合理」である、すなわち任務懈怠にあたりと評価されてはじめてなされるものである。そして、当該経営判断が「著しく不合理」なものとして認定されている以上、重過失の有無を判断するに際しては、取締役にとって酷なものとならないように審査するといった「経営判断原則」的思考に沿って緩やかに判断する必要性はなく、むしろ「厳格に」ないし「経営判断の中身にまで立ち入って」判断すべきであるから、前述のような懸念は当てはまらない。

したがって、対会社責任型の「経営判断原則」の判断枠組みが、対第三者責任の局面で用いられても、それはあくまでも善管注意義務違反の有無（＝過失の有無）を審査するに過ぎないと解すべきであろう。

（3）対第三者責任と対会社責任間での取締役の裁量の差異

取締役の対第三者責任の事案において、「経営判断原則」の適用を認めるとしても、取締役に認められる裁量の範囲が対会社責任の場合と同程度に認められるものなのかという問題提起がなされている³⁷⁹。この問題提起の背景には、取締役の対第三者責任が問題となる場面では経営判断の失敗に伴う損害を取締役の選任や解任に関与できない一株主ではない一第三者が負担するということがある。

ここまで取り上げてきた裁判例の中で、「経営判断原則」と対第三者責任ならびに対会社責任の両責任との関係に着目したものとして裁判例⑫がある。裁判例⑫は、その判示の中で「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」と述べて、少なくとも直接損害型の事案における「経営判断原則」の適用には否定的であると捉えられるような判示をしている。そして、この判示部分については、株主が本来負うべき経営上のリスクを一方的に第三者に負わせるべきではない³⁸⁰とか、対第三者責任追及局面

³⁷⁸ 小林俊明「取締役の対第三者責任と経営判断の原則」新報 122 卷 9=10 号 216 頁 (2016)。

³⁷⁹ 近藤・前掲注 (319) 15 頁。

³⁸⁰ 土田亮「裁判例⑫判批」ジュリ 1234 号 123 頁 (2002)。

での「経営判断原則」の適用については少なくとも対会社責任追及局面と同等に認めるべきではない³⁸¹と評価されるなど肯定的に受け止められている。

しかし、裁判例⑫のように、対第三者責任の事案に「経営判断原則」を適用するに際して、対第三者責任と対会社責任の差異を意識したものは、ここまで取り上げてきた裁判例を見る限りにおいては、他に見受けられない。また、裁判例⑬は、会社法 429 条 1 項により、株主が「第三者」たる地位で取締役の責任を追及した事案であるが、そこで示された「経営判断原則」の判断枠組みも、「取締役の判断が善管注意義務に違反するというためには、その判断の前提となった事実を認識する過程における情報収集やその分析に誤りがあるか、あるいは、その意思決定の過程や内容に企業経営者として明らかに不合理な点があることを要するものというべきである」と述べるだけにとどまり、対会社責任追及時に見受けられる「経営判断原則」の判断枠組みと差はない。したがって、今日までの裁判所の態度としては、取締役の対第三者責任と対会社責任との間で取締役に認められる裁量の範囲について差異を設けているとは必ずしも言い切れないだろう。

そうだとすると、裁判例⑫は、なぜ対第三者責任の事案は対会社責任のそれよりも取締役に認められる裁量の範囲が制約される旨の判示をしたのかが疑問として残る。しかし、この点については、裁判例⑫におけるこのような判示は、その判示中に「破綻の危機に瀕している」と述べられているように、会社の財産状況に起因すると考えるべきであろう。裁判例⑫において、取締役が行為した当時の会社の財産状況について見てみると、会社は慢性的な赤字経営をしており、処分可能な不動産もほとんどない状態であったことが認定されている。これに加えて、会社も取締役も金融機関からの借入れを行うことは著しく困難であったという事実も認定されている。

したがって、取締役の裁量の範囲を左右するのは、会社の財産状況であると考えべきであろう。実際に、本稿で取り上げた裁判例を見る限りにおいて、取締役の行為が会社の資金繰りがほとんどできていない状況下でなされたものでは、取締役の責任が肯定される一方で（裁判例⑥⑪）、会社の資金繰りができている場合には、取締役の責任が否定される傾向にある（裁判例⑤⑨⑩⑭）。もっとも、取締役の対第三者責任について規定する会社法 429 条 1 項が会社から債権回収が不可能になった会社債権者が取締役の個人責任を追及する際に用いられることが多いこと³⁸²を考慮すると、会社の財務状況が悪化していない、いわば通常時の経営判断が問題となることの多い対会社責任が問題となる場面と比べて、対第三者責任が問題となる場面において、取締役の裁量の範囲が狭くなる場面が多いことは十二分にあり得るだろう。

6. 小括

³⁸¹ 中村康江「裁判例⑫判批」法時 73 卷 12 号 93 頁参照（2001）。

³⁸² 吉原・前掲注（369）339 頁。

ここまで、取締役の対第三者責任を追及する局面における「経営判断原則」について、裁判例を手掛かりとして検討を加えてきた。以下では、本節で論じてきたものを振り返って小括とする。

まず、取締役の対第三者責任が問題となる場面において、「経営判断原則」を適用する政策的根拠について検討を加えた。そして、①対第三者責任が問題となる場面においても、企業経営に精通していない裁判所は、取締役の経営判断に原則として介入すべきではないこと（取締役の経営判断の専門性）、②対第三者責任を安易に肯定すると、取締役を保証人的地位に置くことになってしまい、妥当ではないこと（取締役の保証人的地位に置くことに対する懸念）、ならびに、③経営判断の失敗によるリスクは債権者も負担すべきであること（経営判断の失敗に係るリスクの債権者負担）の3点を指摘して、取締役の対第三者責任が問題となる場面において「経営判断原則」を適用する政策的根拠が存在することを示した。

次に、取締役の対第三者責任が問題となった事案において、「経営判断原則」を適用した、あるいは、その思考が現れた裁判例について間接損害型の事案と直接損害型の事案に分けた上で、昭和50年代から現在に至るまでの各事案を紹介・分析した。

そして、これらの裁判例の分析から、以下の3つのことが示唆として得られた。第一に、経営判断局面における取締役の第三者に対する責任の有無を分けた要素は、間接損害型の事案であれ、直接損害型の事案であれ、ほとんど差は見受けられない。そして、このように差が見受けられない理由としては、ある事案が直接損害型の事案であるのか間接損害型の事案であるのかは事案の性質自体だけで決まるものではなく、むしろ、どちらにでも構成し得るものであるし、いずれの損害類型であっても取締役が負う任務の中身も差が生じないことが挙げられる。第二に、近時の対第三者責任が問題となった裁判例において示された「経営判断原則」の判断枠組みは、取締役の対会社責任が問題となった多くの裁判例で採用されたそれと同じものであるが、かかる「経営判断原則」の判断枠組みは、取締役の重過失の有無までも審査するものなのかという問題提起をした。これについては、裁判例⑭の判示を素直に読む限りでは、「経営判断原則」の判断枠組みは取締役の重過失の有無までも審査しているとも解釈できるが、「経営判断原則」の判断枠組みが「著しい不合理性」を基準としているのは、あくまで経営判断の内容について広範な裁量の余地を認めることが合理的であるためであり、「著しい」という用語も取締役の裁量の範囲の広範さに配慮して用いられているに過ぎず、任務懈怠の判断基準が過失から重過失に変更されるわけではない。したがって、対会社責任型の「経営判断原則」の判断枠組みが、対第三者責任の局面で用いられても、それはあくまでも善管注意義務違反の有無（＝過失の有無）を審査するに過ぎないと解すべきであるとした。第三に、取締役の対第三者責任の事案において、「経営判断原則」の適用を認めるとしても、取締役に認められる裁量の範囲が対会社責任の場合と同程度に認められるものなのかについて検討を加えた。そして、この点については、本稿で取り上げた裁判例を検討する限りにおいては、取締役の対第三者責任が問題となる場合と対会社責

任が問題となる場合の両者間において、取締役認められる裁量の範囲に差異があるとは必ずしも言い切れず、むしろ、取締役の裁量の範囲を左右するのはあくまで会社の財産状況であるとした。

第3章 結論（日本法の議論への示唆）

I. 「経営判断原則」に係る立証責任についての検討

第1章にてすでに論じたように、ドイツにおいては、経営判断原則について規定した株式会社法93条1項2文の要件を充足していることの立証責任を取締役構成員側が負担することになっている。わが国においても、かつて、上村達男教授は、取締役が会社に損害を与えたにもかかわらず責任を負わないためには、被告取締役側で責任を負わないで済むことの正当性を主張すべきであるし、かかる正当性を主張する最適任者は取締役であると主張されていた³⁸³。そこで、経営判断原則の要件充足に係る立証責任の分配について、日本法の下においても、被告取締役が負担すべきであるかについて検討を加える。

そもそも、わが国において、取締役と会社は委任関係にあるため（会社330条）、取締役は、会社に対して善管注意義務を負うとともに（民644条）、法令および定款ならびに株主総会決議を遵守し、会社のため忠実にその職務を行う義務を負う（会社355条）。取締役の善管注意義務違反ないし忠実義務違反の行為によって会社に損害が生じた場合には、当該取締役は、任務を怠ったものとして会社に対して損害賠償責任を負う（会社423条1項）。また、取締役の任務懈怠責任は、民法の債務不履行責任（民415条）とは別に定められた特別の責任ではあるが、取締役の任務の多くが委任契約から生じるものであるため、債務不履行責任としての法的性質を有していると解されている³⁸⁴。そのため、取締役の任務懈怠責任が肯定されるためには、①取締役が任務を怠ったこと、②取締役の責めに帰すべき事由（帰責事由）が存在すること、③会社に損害が発生したこと、および、④取締役の任務懈怠行為と損害との間に因果関係が存在することの4点が充足されることが必要となり、このうち①③④については、責任追及側である原告株主ないし会社が立証責任を負い、②がないことにつき、被告取締役が立証責任を負うことになる。

したがって、わが国では、取締役の経営判断の失敗に係る任務懈怠責任を株主代表訴訟で追及する場合においては、原告株主が、取締役の注意義務違反の立証責任を負うことになる。すなわち、原告株主は、取締役の経営判断は「経営判断原則」の要件を充足しておらず、善管注意義務違反の行為であることを立証しなければならぬことになる。

もっとも、「経営判断原則」の要件が充足されていないことについての立証は、訴訟追行に必要な資料や情報が会社側に偏在している以上、原告株主にとって容易なものではない。確かに、平成5年商法改正による会計帳簿閲覧請求権の持株要件の緩和化（平成17年改正前商法293条ノ6第1項）ならびに平成8年民事訴訟法制定に伴う文書提出命令の一般義務化（民訴220条）によって、株主が訴訟追行に必要な資料や情報を収集する手段は一応

³⁸³ 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5頁（1993）。

³⁸⁴ 伊藤靖史ほか『会社法〔第4版〕』231頁（有斐閣、2018）。

の整備をみたとは言えなくもない。しかし、これらの証拠収集手段は、アメリカ法上の証拠収集手段である開示手続（discovery）ほど強力なものではない。他方、ドイツにおいては、取締役構成員側が株式法 93 条 1 項 2 文の要件を具備していることの立証責任を負っているが、その理由は米独間の訴訟上の制度の差異、すなわちアメリカ法と比して証拠収集手段が弱いことにも起因しているということは前述の通りである。そして、わが国における証拠収集手段に関する法的状況は、アメリカにおけるそれよりも、ドイツにおけるそれの方が近いといえる。これに加えて、会社が被告取締役側に補助参加すること（会社 849 条 1、2 項）が、補助参加の利益なくしても可能であることも踏まえれば³⁸⁵、被告取締役が訴訟追行に必要な資料・情報を収集ないし利用することは非常に容易であり、「経営判断原則」の要件具備の立証責任を被告取締役に負担させることになったとしても過重な負担ではないだろう。これらの状況を踏まえれば、わが国においても、取締役の経営判断が「経営判断原則」の要件を具備していることについての立証責任は、株主が代表訴訟により取締役の責任を追及する場合に限り、被告取締役側に負わせるべきであろう。

II. 取締役による法解釈を要する業務執行とその任務懈怠責任

1. わが国における取締役の法令遵守義務と責任

取締役が法解釈を要する業務執行をしたが、その法解釈が事後的に違法なものであると判断され、かつ、それによって会社に損害が生じた場合、取締役は会社に対して任務懈怠責任を負うのだろうか。

前述のようにわが国において、取締役と会社は委任関係にあるため（会社 330 条）、取締役は、会社に対して善管注意義務（民 644 条）、ならびに、法令および定款ならびに株主総会決議を遵守し、会社のため忠実にその職務を行う義務を負う（会社 355 条）。このとき、取締役が負う法令遵守義務の対象となる法令の範囲は、会社または取締役を名宛人とするすべての法令を含むものである³⁸⁶。取締役の上記義務違反行為によって会社に損害が生じた場合には、当該取締役は、任務を怠ったものとして会社に対して損害賠償責任を負う（会社 423 条 1 項）。前述したように、取締役の任務懈怠責任が肯定されるためには、①取締役が任務を怠ったこと、②取締役の責めに帰すべき事由（帰責事由）が存在すること、③会社に損害が発生したこと、および、④取締役の任務懈怠行為と損害との間に因果関係が存在することの 4 点が充足されることが必要となる。

取締役の誤った法解釈による業務執行によって会社に損害が生じた場合において、取締役の責任が否定される余地があるとしたら、①任務懈怠該当性もしくは②帰責事由のいずれ

³⁸⁵ 相澤哲編著『一問一答 新・会社法〔改訂版〕』251 頁（商事法務、2009）。

³⁸⁶ 最判平成 12 年 7 月 7 日民集 54 卷 6 号 1767 頁。

かを否定するということになるであろう。そして、すでに論じたドイツ法の観点に示唆的にならうのであれば、取締役の任務懈怠責任を否定する理論構成としては、取締役の任務懈怠該当性そのものを否定して同人の任務懈怠責任を否定する見解（以下、本稿では「任務懈怠該当性否定説」と言う。）、ならびに、取締役の任務懈怠該当性は肯定しつつも、同人の帰責事由を否定してその任務懈怠責任を否定する見解（以下、本稿では「帰責事由否定説」と言う。）の2つに大別することができる。

2. 取締役が法解釈を要する業務執行をすることが許されるか？

任務懈怠該当性否定説と帰責事由否定説のいずれが法解釈の誤った業務執行をした取締役の任務懈怠責任を否定するのに正当であるかを検討する前段階として、わが国において、取締役が会社に対する損害賠償責任を負うことなく法解釈を要する業務執行をすることが許されるのかについては検討が必要であろう。取締役が法解釈を要する業務執行をする裁量が認められるかについては、その数は少ないながらも従来から議論がなされている。

取締役による法解釈が誤った業務執行をめぐっては、取締役が負う法令遵守義務の厳格さを貫き、同人の任務懈怠責任を積極的に肯定し、同人に裁量を認めないとすることも考えられなくもない。しかし、多数を占める見解は、ドイツ法の状況と同様に、取締役に裁量を認めて同人が任務懈怠責任を免れる余地を残している。例えば、大杉謙一教授は、取締役が専門家の意見を聴取するなどして法的リスクを確認し、法令違反のリスクテイクによって予想されるメリットがデメリットを上回る場合には、法令違反のリスクを取ることは許されるべきであると説く³⁸⁷。このように、取締役が任務懈怠責任を免れる余地を残すべきであるとする見解の背景には、法規制が及ぶか不明確な領域にビジネスチャンスを求める経営判断は許されるべきであるとか³⁸⁸、任務懈怠責任を免れる余地を残しておかなければ社会や技術の発展が著しく阻害される³⁸⁹といった点が考慮されている。

また、ドイツにおいて **Buck-Heeb** が指摘するように、取締役が業務執行に際してした法解釈が事後的に裁判所によって適法なものであると判断され、かつ、その業務執行が奏功した場合には会社は利益を享受することになるが、事後的に違法であると評価された場合については法解釈の誤りによるリスクを——法解釈を要する業務執行が奏功したとしても利益を享受する主体ではない——取締役に負担させることは妥当ではない。したがって、法解

³⁸⁷ 大杉・前掲注(329) 317頁。なお、田中亘「利益相反取引と取締役の責任〔下〕——任務懈怠と帰責事由の解釈をめぐって——」商事1764号11頁(2006)は、会社に生じる損害を行為が外部に発覚する確率でディスカウントすることは許されないが、取締役による費用便益分析を許容する。

³⁸⁸ 松尾健一「米国における経営判断原則の正当化根拠をめぐる議論の状況」民商154巻3号23頁(2018)。

³⁸⁹ 大杉・前掲注(329) 318頁。

積の誤りに伴うリスクを会社が負担することについては、わが国においても同様に正当化できるであろう。

このようなリスク分配の観点をも踏まえれば、わが国においても、取締役に法解釈を要する業務執行をする裁量を認め、同人の任務懈怠責任が否定される余地を残すべきであろう³⁹⁰。

3. 任務懈怠責任を否定する理論構成

(1) 帰責事由の否定によって任務懈怠責任を否定する理論構成

前述のように、取締役による法解釈の誤った業務執行によって会社に損害が生じた場合において、同人に裁量を認め、取締役の任務懈怠責任が否定される余地は残しておくべきである。この取締役への裁量付与を前提とすれば、次に検討すべきことは、取締役の任務懈怠責任を否定する理論構成をどのように捉えるべきかである。前述のように、取締役の任務懈怠責任を否定する理論構成につき、会社法 423 条 1 項の要件事実ならびにドイツ法からの示唆にならうのであれば、取締役の任務懈怠該当性を否定する理論構成（任務懈怠該当性否定説）、および、取締役の任務懈怠該当性は肯定するが、その帰責事由を否定する理論構成（帰責事由否定説）が考えられる。この点につき、取締役の任務懈怠責任を否定する理論構成として従来主張されてきた見解は、帰責事由否定説に依拠したものである³⁹¹。

従来の見解が帰責事由否定説に依拠してきたのは、取締役の任務懈怠責任の判断構成につき、いわゆる二元説に依拠することを前提としているからであると考えられる。かねてより、取締役の任務懈怠責任をめぐっては、具体的法令違反による任務懈怠責任と単なる善管注意義務違反による任務懈怠責任とで、その判断構成を分けて捉えるべきか否かが議論されてきた。すなわち、取締役による法令違反行為が善管注意義務違反であると評価されてはじめて取締役の任務懈怠該当性が肯定されるとする見解（一元説³⁹²）、ならびに、法令違反行為それ自体を任務懈怠と評価したうえで、法令違反行為につき取締役に故意または過失の有無を帰責事由の中で評価する見解（二元説³⁹³）の 2 つに大別されて議論がなされてき

³⁹⁰ もっとも、高橋英治教授は、取締役の行為当時の状況に照らして、行為の違法性を認識することが不可能な場合にのみ取締役の会社に対する責任は否定されるとして、取締役が法解釈を要する業務執行をする裁量の余地を認めつつも、「法の不知は弁解とならない」という原則の見地から、取締役の責任が否定される余地を狭く解すべきであると主張していると思われる（高橋・前掲注（173）52 頁参照）。

³⁹¹ 大杉・前掲注（329）318 頁、田中・前掲注（387）11 頁。なお、松尾・前掲注（388）23 頁参照。

³⁹² 吉原和志「法令違反行為と取締役の責任」法学 60 卷 1 号 35 頁（1996）、黒沼悦郎「株式会社の業務執行機関」ジュリ 1295 号 71 頁（2005）、潮見佳男「民法からみた取締役の義務と責任」商事 1740 号 38 頁以下（2005）、森本・前掲注（319）126-128 頁。

³⁹³ 前田庸『会社法入門〔第 13 版〕』453 頁（有斐閣、2018）、田中・前掲注（387）8

た。このうち、二元説に依拠する前提で検討するのであれば、法解釈を誤った業務執行をした取締役の任務懈怠責任の否定は、任務懈怠該当性の否定によって実現することはできない。なぜならば、法解釈を誤った業務執行は外形上は法令違反行為だからである。したがって、取締役としては自らの任務懈怠行為についての帰責事由を否定することによって、自らの任務懈怠責任を否定するということになる。すなわち、取締役としては、任務懈怠責任を免れるためには、取締役の法令違反行為につき故意・過失がないこと、または、違法性阻却や責任阻却を根拠づける事実について主張・立証が必要となる³⁹⁴。

取締役が業務執行に際してその法解釈を誤った場合のように、取締役の具体的法令違反行為が問題となる場面では、同人の任務懈怠責任が肯定されるか否かは、かかる行為が法令に違反するという認識を欠いていたことにつき過失があったか否かに掛かってくる³⁹⁵。換言すれば、取締役が当該行為が法令違反であることにつき認識可能性を有しているのであれば、取締役による無過失の抗弁は認められず、取締役の任務懈怠責任が肯定されることになる。しかし、取締役が法解釈を要する業務執行をするに際しては、取締役は自身がこれから依拠しようとする法解釈が適法なものであるか否かを検討するのが通常であり、取締役が自らの業務執行が法令に違反する可能性について認識を有していたと解するのが自然であろう³⁹⁶。

したがって、法解釈を要する業務執行をした取締役が、当該法解釈を誤った場合、同人の帰責事由を否定することは困難であろう³⁹⁷。このように、取締役の任務懈怠責任の判断構造につき二元説に依拠するかぎりでは、法解釈を要する業務執行をした取締役の任務懈怠責任を否定することは、困難であるように思われる³⁹⁸。

(2) 任務懈怠該当性の否定によって任務懈怠責任を否定する理論構成—いわゆる一元説からの検討—

前述したように、帰責事由を否定する理論構成に依拠することによって、法解釈を誤った取締役の任務懈怠責任を否定することは困難である。そして、その主たる原因は、取締役が法解釈を要する業務執行に際して当該業務執行の法令違反の可能性を認識している以上、

頁、最判平成12年7月7日民集54巻6号1767頁。

³⁹⁴ 森本・前掲注(319)119頁。

³⁹⁵ 最判平成12年7月7日民集54巻6号1767頁。

³⁹⁶ 森本・前掲注(319)126頁。

³⁹⁷ 吉原和志「会社法の下での取締役の対会社責任」江頭憲治郎先生還暦記念『企業法の理論(上)』534頁(商事法務、2007)。森本・前掲注(319)124頁。

³⁹⁸ 三浦治教授は、二元説の立場に依拠したとしても、帰責事由の内容を故意・過失として固定的に捉えるのではなく豊富な内容をもつものであると捉えた上で、法解釈を要する業務執行に際して、取締役がそれを適法であると判断した合理性は取締役をめぐる個々の問題であるとして、帰責事由の問題として捉えるべきであると説く(三浦治「利益相反取引に基づく取締役の対会社責任」岡法59巻1号88頁、92頁注(45)参照(2009))。

取締役の任務懈怠責任の一要件である帰責事由を構成する法令違反の認識可能性についての過失を否定できない点にある。また、取締役の任務懈怠責任を否定する理論構成としては任務懈怠該当性を否定するそれも考えられるが、取締役の任務懈怠責任の判断構造につき、いわゆる二元説に依拠する限り、法解釈を誤った業務執行は外形上は法令違反行為であるので、取締役の任務懈怠該当性を否定することもできない。

しかしながら、取締役が法解釈を誤った業務執行をした場合において、取締役の任務懈怠責任を否定する必要性もまた存在する。そこで、取締役の任務懈怠責任の判断構造につき二元説に依拠する場合、法解釈を要する業務執行をした取締役の任務懈怠責任を否定することが困難であるならば、いわゆる一元説に依拠した上で、取締役の任務懈怠責任を否定する理論構成を採ることによって、法解釈を誤った業務執行をした取締役の任務懈怠責任を否定すべきであろう。

取締役の任務懈怠の判断構造について一元説が説くところによれば、取締役の法令違反行為が善管注意義務違反であると評価される場合にはじめて同人の任務懈怠責任が肯定される。このとき、取締役は「会社が法令を遵守しないで行動することをさせないようにする義務」を善管注意義務の一内容として負うことになる³⁹⁹。

前述したように、法解釈を誤った業務執行をした取締役の任務懈怠責任を否定するためには、取締役の任務懈怠該当性については善管注意義務違反を否定することが必要となるが、法解釈を誤った業務執行をした取締役の任務懈怠については善管注意義務違反の有無を判断するにあたっては、同人に裁量が認められるべきであることに鑑みて、経営判断原則の考え方を取り入れるべきである。すなわち、取締役が法解釈を要する業務執行当時の状況に照らして、①法解釈の前提となる事実認識段階（情報の収集・分析・検討）の不注意な誤りの有無、および、②かかる事実認識を前提とした法解釈の推論過程および内容に著しい不合理さの有無の2点を審査して、取締役の善管注意義務違反の有無を判断すべきである。

そして、ドイツ法の議論においても指摘されていたように、法解釈を誤った業務執行についての取締役の損害賠償責任が否定されるためには、取締役が法解釈の前提となる情報収集の程度が重要になるというのは、日本法においても同様であろう。そのため、取締役が法解釈を要する業務執行をする場面においては—ドイツにおける取締役構成員の法令遵守義務の議論に倣って—業務執行時点における法的状況について調査し、かつ、取締役自身が当該分野につき専門知識を有しない場合には、専門家から法的助言を得るよう努めることが取締役に求められると解すべきである⁴⁰⁰。後者の具体的な例としては、弁護士などの法

³⁹⁹ 潮見・前掲注（392）38頁。

⁴⁰⁰ 高橋英治教授も「法の解釈や適用における不明確が原因で取締役がなすべき行為が不明確な場合、取締役は先ず『正しい』法の状態についての知識を得るために努力しなければならない」として、法解釈を要する業務執行における取締役の情報収集の重要性を説く（高橋・前掲注（173）50頁）。

律専門家からの意見徴収や、行政機関に対する法令適用事前確認手続（いわゆるノーアクションレター）の履践が挙げられるだろう。

しかし、いわゆる一元説に依拠することについては、二元説に依拠する論者から立証責任の分配の観点から批判が加えられている⁴⁰¹。そもそも、取締役の業務執行に際しての法解釈が問題となる場面では、取締役が法的リスクを確認したか否か、取締役の費用便益分析において善管注意義務を果たしたか否かの立証責任を、一元説に依拠すれば責任追及訴訟で原告となる会社・株主側が負い、二元説に依拠すれば被告取締役側が負うことになる。そして、二元説に依拠する論者は、立証の対象となるこれらの事項は取締役の関与領域内にあるため、その立証責任は被告取締役側に負わせるべきであるとして、一元説に否定的な立場を取る。とりわけ、株主代表訴訟において、訴訟追行資料の被告取締役側への偏在を念頭において二元説に依拠しているのであろう。

しかし、この点については、立証責任の問題はあくまでも理論上の問題に過ぎず、裁判実務上では立証責任につき弾力的な取り扱いがなされているため、かかる批判はあたらないと反論がなされている⁴⁰²。また、株主代表訴訟においては、原告株主が会社法上の証拠収集手段（例えば、会計帳簿閲覧請求権（会社 433 条 1 項）など）や民事訴訟法上のそれ（例えば、文書提出命令の申立て（民訴 221 条）など）を講じたことを前提に、裁判所が、その訴訟指揮を通じて、立証責任の所在にかかわりなく、被告取締役——株式会社側が被告取締役に補助参加している場合には株式会社——に対して、積極的に証拠を提出するように促すこともあり得るとして、すなわち、原告株主の適切な訴訟活動を前提とする裁判所の訴訟指揮によって、訴訟追行資料の被告取締役側への偏在を相当程度解消することができる指摘される⁴⁰³。これらのことを踏まえれば、立証責任の問題を理由に一元説に依拠することを積極的に否定すべきではないだろう。

Ⅲ. 一部の取締役に利益相反が認められる場合における、利益相反のない取締役への「経営判断原則」の適用の是非

今日の企業統治を巡る問題において、社外取締役の役割に対する期待は大きくなっている。例えば、指名委員会等設置会社や監査等委員会設置会社制度を機関設計として採用している会社においては社外取締役を選任しなければならない。また、令和元年会社法改正によって、公開会社かつ大会社である監査役会設置会社で有価証券報告書の提出義務が課せられている会社においても、社外取締役を選任しなくならなくなった（会社 327 条の 2）。

⁴⁰¹ 田中・前掲注（387）8 頁、大杉・前掲注（329）317 頁。また、得津晶「取締役法令遵守義務違反責任の帰責構造—最高裁判決、会社法、そして債権法改正—」北法 61 巻 6 号 1971 頁参照（2011）。

⁴⁰² 森本・前掲注（319）124 頁。

⁴⁰³ 東京地方裁判所商事研究会・前掲注（1）306-307 頁。

また、平成 27 年にはコーポレート・ガバナンス・コードが導入され、上場会社において独立社外取締役が選任されるなど社外取締役が急増している。社外取締役をめぐる兼職が行われているのが実情である⁴⁰⁴。そして、社外取締役は、他の会社などの兼職先ないし前職先での実績や豊富な学識を有することを背景に選任されているのである。しかし、このような社外取締役が選任される背景を踏まえると、社外取締役の兼職先ないし前職先の利益が優先されて自社の利益が犠牲になるという、ある種の利益相反の問題が生ずるおそれがある。具体的には、会社が自社の社外取締役である弁護士が経営する法律事務所との間で顧問契約を締結したり、社外取締役の出身母体である会社との間で不当な取引を行ったりする場合などが想定される。このような場合においては、業務執行をしない取締役に利益相反状況が認められるが、利益相反のない取締役に利益相反性のある業務執行をするという状況が生じ得ることになる。また、それとは逆に、利益相反状況にある取締役に利益相反取引をし、利益相反のない社外取締役が当該利益相反取引は会社の利益になると考えて取締役会を通じて承認を与えることもまた考えられるだろう。

このような状況の下において、利益相反状況にある取締役に、取締役会⁴⁰⁵での審議を通じて、利益相反のない他の取締役に影響を及ぼすことが考えられるだろう。このように、外形上利益相反性が認められる取引については、仮にこれによって会社に損害が発生した場合、利益相反が認められる以上、利益相反のない取締役に損害賠償責任を負担させることにも一理あるように思われる。しかし、その一方で、そのような利益相反取引をすることが、会社にとって有用な経営判断である場合もまたあるだろう。このような会社にとって有用な経営判断が失敗に終わり、会社に損害が生じてしまった場合に、取締役に会社に対する損害賠償責任を負わせることは、酷なようにも思える。

ところで、アメリカ法の下では、誠実な経営判断の失敗から会社に生ずる損害については取締役に責任を負わせるべきでないとする考えから経営判断原則 (business judgment rule) という法理が適用されてきた。わが国においてもこの法理の思考法は受容されていると考えられており⁴⁰⁶、わが国における「経営判断原則」は、取締役の善管注意義務違反の有無を

⁴⁰⁴ 裕田由貴『社外取締役・社外監査役の兼職等状況の分析 (別冊商事法務 402 号)』13-14 頁 (商事法務、2016) によれば、日経 225 銘柄のコーポレート・ガバナンス報告書において記載されている社外取締役の属性は、他の会社出身者 (67%)、学者 (13%)、弁護士 (10%)、公認会計士 (3%)、その他 (8%) と続いている。

⁴⁰⁵ 会社法上、社外取締役の選任が義務づけられる会社は、指名委員会等設置会社、監査等委員会設置会社ならびに有価証券報告書の提出義務のある監査役会設置会社 (公開会社かつ大会社であるものに限る。) であって、いずれも取締役会設置会社である (会社 327 条 1 項 2 号-4 号)。

⁴⁰⁶ 江頭憲治郎『株式会社法 [第 7 版]』470 頁 (有斐閣、2017)、前田・前掲注 (393) 438 頁 (有斐閣、2018)、龍田=前田・前掲注 (323) 98 頁、森本滋『会社法 [第 2 版]』254 頁 (有信堂高文社、1995)、鈴木竹雄=竹内昭夫『会社法 [第三版]』298 頁 (有斐閣、1994)。

審査する基準として機能している。そして、いわゆる「経営判断原則」を適用したと解されている裁判例は多数に及ぶが、前述した平成5年の野村証券損失補填株主代表訴訟第1審判決以降の裁判例の傾向からすれば、裁判所は、取締役の善管注意義務違反の有無を審査するにあたって、①行為当時の状況に照らして、取締役が事実認識の過程（情報の収集・分析・検討）における不注意がなかったか否か、および、②かかる事実認識に基づく意思決定の推論過程および内容に著しい不合理さがなかったか否かを基準とする「経営判断原則」の判断枠組みが定立されている。

しかし、取締役がした経営判断が、自己または第三者の利益を図るものである場合、すなわち会社と利益相反関係にあるものである場合には、「経営判断原則」は適用されないと学説上は解されている⁴⁰⁷。これは、取締役に広い裁量が認められるためには、取締役が会社の最善の利益のために行為していることが前提となるため、自己や第三者の利益を図る経営判断はその前提と相容れないからである⁴⁰⁸。

そうだとすると、取締役会設置会社において、一部の取締役に利益相反が認められる場合に（以下、このような取締役に「利益相反取締役」という。）、利益相反のない取締役の善管注意義務違反の有無を審査するに際して「経営判断原則」を適用することができるか、言い換えれば、利益相反のない取締役に「経営判断原則」が適用されるためには、他の取締役に利益相反関係が認められないことを要するののかについては検討を要するものと思われる。

そこで、第1章VI. で検討したドイツにおけるこれらの議論を参考にしつつ、取締役会の構成員である取締役の一部に利益相反が認められる場合に、その他の利益相反のない取締役に「経営判断原則」が適用されるか否かについて考察する。

ドイツでは、利益相反取締役構成員によって歪められた意思決定の影響力を排除する必要性と利益相反のない取締役構成員の保護の必要性のどちらに重点を置くかで、利益相反のない取締役構成員に株式法93条1項2文が適用されるかが異なっている。これに対して、わが国では、取締役会の構成員である取締役の中に利益相反取締役がいる場合に、利益相反のない取締役に「経営判断原則」が適用されるかについてほとんど論じられてこなかった。

利益相反のない取締役に「経営判断原則」が適用されるかについて検討する前提として、わが国の会社法には、ドイツ法と異なり、利益相反取引に対する諸規律が設けられている点に留意すべきであろう。わが国の会社法の下では、取締役会設置会社において利益相反取引をするためには、取締役は事前に重要な事実を取締役に開示し、その承認を受けなければならない（会社356条2、3号、365条1項）。そして、利益相反取引をした取締役は、係る取引後に遅滞なく取締役会に取引に係る重要な事実を報告しなければならないと規律し

⁴⁰⁷ 龍田＝前田・前掲注（323）98頁。

⁴⁰⁸ 近藤・前掲注（324）157頁、龍田＝前田・前掲注（323）98頁。

ている（会社 365 条 2 項）。また、任務懈怠責任の局面における規律としては、利益相反取締役、会社を代表して利益相反取引をした取締役⁴⁰⁹、および、利益相反取引に関する取締役会の承認決議に賛成した取締役については任務懈怠が推定されることになる（会社法 423 条 3 項。なお、監査等委員会の承認を受けたときの監査等委員でない取締役の特則につき、同条 4 項）。さらに、当該利益相反取引が自己のためにする直接取引である場合には、利益相反取締役は帰責事由のなかったことをもって任務懈怠責任を免れることはできず（会社法 428 条 1 項）、株主総会決議、定款規定および取締役会決議、ならびに、責任限定契約による任務懈怠責任の一部免除（会社 425-427 条）もまた認められない（会社 428 条 2 項）。そして、わが国では利益相反取引をする際に重要事実の事前開示が法文上求められているので、ドイツ法と同様に、利益相反の事実が開示されているか否かに場合分けをして、利益相反のない取締役に「経営判断原則」が適用されるかについて検討する。

1. 利益相反の事実を開示していない場合

わが国において、取締役に「経営判断原則」が適用されるためには、従来の学説において、取締役の経営判断に利益相反がないことが要求されると解されていることについては、すでに指摘したとおりである。しかし、取締役の行為に利益相反性が認められるからと言って、必ずしも「経営判断原則」の適用が排除されるわけではない。むしろ、「経営判断原則」が適用されるか否かは、取締役・会社間における利益相反性の濃淡が決していると指摘される⁴¹⁰。

また、大阪地判平成 14 年 2 月 20 日判タ 1109 号 226 頁は、関連会社を清算するに關し、清算支援金を供出した取締役の忠実義務違反の有無が問われた事例であるが、裁判所は、取締役の義務違反の有無を審査するにあたって、「経営判断原則」を適用して取締役の責任を否定している。そして、関連会社への清算支援金供出行為は、その結果として関連会社は消滅し、支援元の親会社が直接的な利益を得ることがないから、外形的に見れば、自己が取締役を務める会社の利益を犠牲にして、第三者である関連会社の利益になる行為、いわば利益相反的行為だと言えよう。加えて、大阪地判平成 14 年 1 月 30 日判タ 1108 号 248 頁は、親会社の代表取締役が同社を代表して、兼任関係にある自己が代表取締役を務める関連会社に対して債権放棄等の金融支援を行ったことにつき、平成 17 年改正前商法 266 条 1 項 5 号等に基づき損害賠償請求した事案であるが、裁判所はいわゆる「経営判断原則」の判断枠組みを用いて、親会社の代表取締役の責任を否定した。この事案において、金融支援を行った親会社の代表取締役は関連会社の代表取締役をも務めている以上、そこでなされた金融

⁴⁰⁹ 会社法 423 条 3 項 2 号で掲げられている「株式会社が当該取引をすることを決定した取締役」とは、本文にあるように、会社を代表して利益相反取引をした取締役であると解されている（大杉・前掲注（329）323 頁）。

⁴¹⁰ 岩原・前掲注（369）249 頁〔森本滋〕。

支援は、外形上は親会社の利益を犠牲にして関連会社の利益を図る利益相反行為だと言える。そして、本判決は、そのような利益相反行為をする裁量を代表取締役認められたものようにも思われる⁴¹¹。これらの裁判例において、「経営判断原則」を適用する上での「取締役に利益相反がないこと」という要件は厳格に要求されているものではないと言える。

さらに、わが国における取締役の責任の規律も、ドイツ株式法の規定と同様に、取締役一人一人を対象とする個別的な責任として規定されており（会社 423 条 1 項、429 条 1 項参照）、「取締役会の責任」というように取締役の集合体に対する規律づけがなされているのではない。したがって、取締役の責任の有無の判断については、各取締役に個別に判断されるべきであろう。

したがって、利益相反取締役の利益相反性がゆえに、同僚である利益相反のない取締役が当然に利益相反性を帯びる（いわば感染する）のではなく、「経営判断原則」の適用の可否は各取締役に個別に判断されるものであり、取締役会内に利益相反取締役がいたとしても、その利益相反性ゆえに、当該利益相反のない取締役への「経営判断原則」の適用は否定されるべきではないだろう。

利益相反取締役が取締役会において利益相反に係る重要な事実を開示していないとき、通常は、会社法上要求される、利益相反取引に係る取締役会の承認は得られていないと思われる。そのため、取締役会の承認が必要であることにつき悪意である会社を代表して取引をした利益相反のない取締役については、具体的法令違反による任務懈怠責任を負うことになるが、任務懈怠の推定が働いたため（会社 423 条 3 項 1、2 号）、責任追及者側は当該利益相反取引に係る取締役会の承認がないことを主張立証することまでは要しない。

ただし、会社を代表して取引をした利益相反のない取締役については、当該取引が取締役会の承認が必要な取引であることを知らないことが通常であると思われる。かかる取締役が取締役会の承認が必要であることにつき善意無過失である場合には、具体的法令違反行為に基づく任務懈怠責任の問題ではなく、一般の任務懈怠責任の問題となると解されている⁴¹²。もっとも、利益相反取引の結果として会社に損害が生じた場合には——取締役会の承認が必要であることについて善意無過失であったとしても——会社を代表して利益相反取引をした利益相反のない取締役については任務懈怠が推定される（会社 423 条 3 項 2 号）。

しかし、利益相反がなく、かつ、会社を代表して利益相反取引をした取締役が任務懈怠の推定を覆すためには、「経営判断原則」の適用が否定されるべきではないことに鑑みて、①行為当時の状況に照らして、取締役が事実認識の過程（情報の収集・分析・検討）における不注意がなかったこと、および、②かかる事実認識に基づく意思決定の推論過程および内容に著しい不合理さがなかったことを主張・立証することになるだろう。

それ以外の利益相反のない取締役については、その監視義務違反が問題となる。なお、利

⁴¹¹ 本判決につき、同様の指摘をするものとして、近藤・前掲注（319）13 頁。

⁴¹² 森本・前掲注（410）267 頁。

益相反のない取締役が監視義務に違反しているか否かを判断するに際しては、「経営判断原則」と類似の配慮が必要であると解されている⁴¹³。そして、このような理解は、取締役会内に利益相反取締役がいたとしても、「経営判断原則」の適用の可否が各取締役個別で判断されるべきであることに鑑みれば、同様であろう。

2. 利益相反の事実を開示している場合

利益相反取締役がその利益相反に係る重要な事実を取締役会の場において他の取締役に開示している場合はどうか。この場合、ドイツにおいては、利益相反のない取締役構成員に株式法 93 条 1 項 2 文が適用される余地が残されている。もっとも、利益相反のない取締役構成員に株式法 93 条 1 項 2 文が適用されるか否かは、利益相反取締役構成員が合議体としての取締役の意思決定の過程のどの段階まで参加していたかによって決せられている。

わが国の会社法において、取締役会の議決に際して、議決につき特別の利害関係を有する取締役は議決に加わることができない（会社 369 条 2 項）。ここに言う特別利害関係とは、特定の取締役が当該取締役会決議について会社に対する忠実義務を誠実に履行することが定型的に困難と認められる個人的利害関係ないしは会社外の利害関係を指すとされる⁴¹⁴。したがって、利益相反取締役は取締役会の議決には加わることができないことになる。そして、特別利害関係を有する取締役が議決に加わることができない以上、議決権を行使できないことは当然であるが、取締役会の議決に際しての審議に参加することができるかについては争いがある⁴¹⁵。

これをめぐっては、会社法 369 条 2 項に言う「議決に加わることができない」とは、議決権を行使することができないことを意味するにすぎず、特別利害関係を有する取締役は同僚取締役に対して積極的に当該議案について自己の見解を説明し、支持を働きかけることができるとして、特別利害関係を有する取締役の審議参加に肯定的な見解もある⁴¹⁶。他方、通説的な見解ならびに裁判例は、特別利害関係を有する取締役が他の取締役の判断に影響を及ぼすおそれがあり、これを予防すべきであることや、取締役会の定足数へ算入されないこと（会社 369 条 1 項）を理由として、その参加に否定的である⁴¹⁷。

⁴¹³ 大杉・前掲注（329）326-328 頁。

⁴¹⁴ 落合誠一編『会社法コンメンタール 8——機関(2)』292 頁〔森本滋〕（商事法務、2009）。

⁴¹⁵ 森本・前掲注（414）297 頁によれば、利益相反取締役の取締役会における審議参加の可否についての議論の実益は、特別利害関係を有する利益相反取締役に意見陳述の機会を与えないとき、取締役会決議が違法無効なものになるか否かという点に求められると説かれる。

⁴¹⁶ 大隅＝今井・前掲注（281）196、200 頁、河本一郎『現代会社法（新訂第 9 版）』449 頁（商事法務、2004）、森本滋「取締役会の運営をめぐる基本問題（下）」商事 1110 号 39 頁（1987）。

⁴¹⁷ 北沢正啓『会社法（第 6 版）』391 頁（青林書院、2001）、前田・前掲注（393）492

確かに、利益相反取締役構成員は審議段階で排除されるべきでないとするドイツの見解が懸念するように、利益相反取締役を取締役会の審議段階から排除することは取締役会による業務執行の決定の質を低下させることにつながるかもしれない。また、取締役は経営専門家として十分な判断能力を有しており、特別利害関係を有する取締役が出席して意見を述べることによって、かえって公正な決議がなされるための十分な情報が提供され、議論が尽くされるとの指摘もある⁴¹⁸。

しかし、特別利害関係を有する取締役の審議参加については、審議参加に否定的な論者からも、取締役会がその意見陳述ないし釈明の機会を与え、席に留まることもまた認めているなど⁴¹⁹、審議から強制的に排除されることはないとされる。そうだとすれば、特別利害関係を有する取締役を取締役会への審議の参加の可否については、原則としてそれを否定しつつ、取締役会が必要と認めたときに限り、審議の参加を認めるという見解⁴²⁰に拠るべきだろう。

以上の見解によるならば、わが国においては、利益相反取締役が取締役会の審議段階から排除されている場合ならびに取締役会が必要と認めて審議に参加することを認めた場合には、利益相反のない取締役については「経営判断原則」の適用は否定されるべきではないだろう。

なお、利益相反取締役がその利益相反に係る重要な事実を取締役会の場において他の取締役に開示し、利益相反取引が現実になされているのであれば、かかる利益相反取引は取締役会の承認を得ているものであることが通常である。もっとも、たとえ利益相反取引につき取締役会の承認が得られていたとしても、利益相反取引の結果として会社に損害が生じた場合には、利益相反がなく、かつ、当該利益相反取引の承認に係る取締役会決議につき賛成して会社を代表して取引をした取締役、および、利益相反取引に関する取締役会の承認の決議に賛成した取締役については任務懈怠が推定されることになる（会社 423 条 3 項 2、3 号）。そのため、取締役としてはその任務懈怠責任を免れるためには任務を怠っていないことを主張・立証しなければならない。このとき、利益相反のない取締役に「経営判断原則」が適用されることを鑑みれば、利益相反のない、会社を代表して利益相反取引をした取締役および利益相反取引に関する取締役会の承認の決議に賛成した取締役が任務懈怠の推定を覆すためには、①行為当時の状況に照らして、取締役が事実認識の過程（情報の収集・分析・検討）における不注意がなかったこと、および、②かかる事実認識に基づく意思決定の推論過程および内容に著しい不合理さがなかったことを主張・立証することになる。このような、

頁、江頭・前掲注（406）417 頁、森本・前掲注（414）298 頁、東京地判平成 7 年 9 月 20 日判タ 924 号 271 頁。

⁴¹⁸ 弥永真生「特別利害関係を有する理事が議決権行使した理事会決議の効力」ジュリ 1491 号 3 頁（2016）。弥永教授は、審議参加肯定説の見解の背景には本文のような事情があると推察する。

⁴¹⁹ 前田・前掲注（393）492 頁。

⁴²⁰ 前田・前掲注（393）492 頁。

会社を代表して利益相反取引をした取締役および取締役会の承認決議に賛成した取締役による任務懈怠の推定の反証につき経営判断原則を適用する帰結は、上記したようなドイツ法における理解と従来の学説の有力な見解⁴²¹と整合的である。もっとも、会社を代表して当該利益相反取引をした利益相反のない取締役が、当該利益相反取引の承認に係る取締役会決議に賛成しなかった場合については別段の考慮が必要である。すなわち、このような取締役は、当該利益相反取引が会社に不当な結果をもたらすと考えている以上、当該利益相反取引が不承認になるよう積極的に働きかけをしたり、取引の執行を差し控えたりするなどの措置を講ずべき地位にあるから、これらの事情を考慮した上で、当該取締役の任務懈怠の有無を判断すべきであろう⁴²²。

IV. 経営判断原則の立法化の是非について

ドイツでは経営判断原則を立法化している点に特色があるが、最後に、わが国における「経営判断原則」の立法化の是非について検討を加える。「経営判断原則」を立法化する上で、2つの課題があるということは前述のとおりである。

まず、わが国において「経営判断原則」を立法化する上では、「経営判断原則」の要件ならびに効果を過不足なく立法化しなければならないと指摘されている。しかし、「経営判断原則」が適用されるための要件全てを立法化した規定の中に明示することは、規定の硬直化を招き、ひいては、適用の柔軟性を欠くことにつながり、妥当ではない。このことは、ドイツにおける経営判断原則の立法化の過程において表明された連邦参議院の意見に対する連邦政府の反対意見からも明らかである。そこで、ドイツでは、経営判断原則を立法化する上で、その要件の一部については規定中の文言を解釈することによって導き出すというアプローチによって解決を図ってきた。例えば、株式法 93 条 1 項 2 文は、その要件のうち、「特別な利益および不適切な影響力のない行為」および「誠実であること」の2つの要件につい

⁴²¹ 本節の帰結と同旨のものとして、北村雅史「競争取引・利益相反取引と取締役の責任」森本滋先生還暦記念『企業法の課題と展望』227-229 頁（商事法務、2009）、ならびに、三浦・前掲注（398）96 頁。なお、田中亘教授は、利益相反取引における取締役の任務懈怠の推定を覆すためには、当該利益相反取引が取引時における諸事情に照らして公正であったことを主張・立証することになると説く（田中・前掲注（387）4 頁）。その上で、田中亘教授は、利益相反取引の公正性の概念は幅があるものであり、裁判所が当該利益相反取引の公正性を審査するに際しては、利益相反取引に至る過程面への審査を重視し、利益相反取引を行った判断が会社の最善の利益に照らして合理的であったかを審査することになり、一般的な経営判断の適否を審査するときと大差はないとしており（田中・前掲注（387）5 頁参照）、そのような主張も本節の帰結と親和的であるように思われる。

⁴²² 北村・前掲注（421）225 頁。

では、株式法 93 条 1 項 2 文において明示しておらずに、条文上の文言から解釈で導き出している。したがって、「経営判断原則」の要件・効果を過不足なく立法化するという課題については、「経営判断原則」を適用するための全ての要件を明示せずに「経営判断原則」を立法化し、一部の要件を条文の文言から解釈で導き出すことによって解決を図ることができると思われる。

もっとも、このような解決は容易なものではない。株式法 93 条 1 項 2 文では、規定の文言に—解釈の余地を残す—包摂力のある概念を用いることで規定に弾力を持たせているが、仮に「経営判断原則」を包摂力のある概念を用いて立法化すれば、規定に抽象的な文言が使われる結果、経営判断原則の立法化の長所である法の透明性および法的安定性が害されることになる。他方で、法の透明性および法的安定性の確保に重点を置いて立法化するとすると規定の硬直化を招き、ひいては今後の判例や学説による解釈による法発展を妨害する結果になる。いわば、法の透明性および法的安定性というメリットと法発展の確保の要請という両者の相反する関係の両立をいかにして図るべきかという問題が新たに生じる。そして、この立法化の問題点について、実際に経営判断原則を立法化したドイツにおいても、明快な解答を指摘したものはない。そうだからと言って、従来の判例法理を立法化したものと評価される株式法 93 条 1 項 2 文⁴²³の文言を日本法にそのまま移植することもできないだろう。したがって、わが国において、「経営判断原則」を立法化するならば、法の透明性および法的安定性の確保および—判例や学説による解釈の余地を残すという—法発展の確保という両者のバランスを図る文言を規定上に用いるという立法技術的課題を解決することが留意されるべきである。

第二の課題として、経営判断原則をあえて立法化する以上は、その意義が見出せなければならぬことが挙げられる。この点につき、ドイツでは、経営判断原則の立法化の長所の一つとして、結果責任の排除ひいては取締役純然たる失敗は機関責任につながらないという意識形成を促進することを挙げており、また、わが国においても、近時、取締役の経営に係る裁量権の確立を理由に経営判断の原則の立法化が主張されるなど、いわば取締役の経営判断に係るセーフ・ハーバーの確保を理由に、立法化の意義を見出そうとしている。そして、わが国においても、企業経営の専門家に過ぎない—同時に通常は法律の専門家ではない—取締役には、条文に示されていないことを法的に予測することは困難であろうから、ドイツと同じ点で立法化の意義を見出すことができるように思える。しかし、第 63 回ドイツ法律家会議において Marsch-Barner が述べたように、ドイツにおいて経営判断原則の立法化を必要とした背景には、取締役構成員の責任追及の事案が少なく、「経営判断原則」の経験が少ない点にあると言える。したがって、経営判断原則の経験が少ないドイツにおいては、株主代表訴訟制度の整備とともに経営判断原則を立法化しなければ、取締役構成員はいかなる場合に責任を負うことになるかの法的予測を立てることが困難であったという事情

⁴²³ Hüffer, a.a.O. (Fn.100), § 93 Rn.8, 11.

が認められる。

他方、わが国の法的状況を見てみると、ドイツのそれと比べれば、取締役の経営判断の是非が問題となった裁判例は多数存在する。そして、その裁判例の集積や学説の進展によって、いわゆる「経営判断原則」の判断枠組みやその適用のための要件もほぼ確立されており、いかなる場合に取締役が責任を負うことになるかという法的予測を立てることも容易であると言えよう。したがって、わが国においては、取締役がいかなる場合に責任を免れるかの意識形成を促すことに経営判断原則の立法化の意義を求めることは不十分であると言える。したがって、わが国において「経営判断原則」を立法化する上では、取締役にいかなる場合に免責されるかの意思形成を促進すること以外に、さらなる立法化の意義が見出せることが留意されるべきである。

おわりに

本論文では、ドイツ株式会社法における経営判断原則の議論を手掛かりとして、わが国における取締役の経営判断に係る責任のあり方について検討を加えた。本章では、本論文で論じたことを振り返るとともに、今後の残された課題を指摘して、結びとする。

第1章では、ドイツにおける経営判断原則について検討を加えた。まず、ドイツにおける業務執行機関である取締役の義務と責任について概観し、次に、経営判断原則を立法化した規定である株式法93条1項2文が立法化に至るまでの過程、および、株式法93条1項2文が適用されるための各要件について明らかにした。

第一に、ドイツにおける取締役構成員の注意義務と損害賠償責任について概要について述べた上で、経営判断原則が2005年の株式法改正によって立法化されるに至るまでの議論状況について明らかにした。ドイツでは、経営判断原則の背後にある考え方の萌芽となるものが、すでに1884年のドイツ普通商法典改正時の法律草案において見受けられていたが、1958年になると、Mestmäckerがその教授資格論文の中で、米国法における経営判断原則について言及しつつ、経営判断原則の考え方はドイツ法においても考慮されるべきであると説くなど、遅くとも20世紀中頃にはドイツにおいて経営判断原則が意識されている。そして、1997年のアラグ・ガルメンベック事件連邦通常裁判所判決によって、経営判断原則は判例法理として正面から認められ、これによって、経営判断原則に係る議論は実務や学界の前面に持ち出されるに至った。1999年にはUlmerが、株主代表訴訟制度の導入とともに、経営判断原則の立法提案を行い、翌2000年には第63回ドイツ法律家会議において経営判断原則を立法すべきとする議決がなされるなど、経営判断原則の立法化の機運が高まった。そして、2004年1月には、UMAGの参事官草案が公表され、株式法93条1項2文に経営判断原則に係る規定を新設する提案がなされた。もっとも、参事官草案における株式法93条1項2文中の「重大な過失なくして (grobe Fahrlässigkeit)」という文言に対して強い批判が加えられた。これを受けて、同年11月には、係る文言を削除し、代わりに「合理的に (vernünftigerweise)」という文言を挿入したUMAG政府草案が公表された。そして、最終的にこの政府草案が提案した文言が採用され、2005年のUMAGによる株式法改正によって、株主代表訴訟制度(株式法148条以下)の導入とともに、株式法93条1項2文に「取締役構成員が、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 (Eine Pflichtverletzung liegt nicht vor, wenn das Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zum Wohle der Gesellschaft zu handeln)」という文言が挿入され、経営判断原則が立法化されるに至っている。さらに、ドイツでは、経営判断原則の立法化についての長短について論じられており、経営判断原則の立法化については、法的安定性の増大、経営判断原則の適用の容易化、および、純然たる経営判断の失敗は責任につながらないという意識形成を業務執行

者や裁判官に促進させるといった長所が指摘される一方で、判例や学説による解釈によって発展する経営判断原則の解釈形成過程が侵害されたこと、立法化によって得られる付加価値が少ないといった短所も指摘されることを明らかにした。

第二に、経営判断原則を立法化したものである株式会社法 93 条 1 項 2 文が適用されるための要件論を明らかにしている。まず、株式会社法 93 条 1 項 2 文の法的性質は、取締役構成員が法令に違反しない意思決定をするに際して、取締役構成員に要求される客観的な義務を法律において具体化したものであると解される。次に、株式会社法 93 条 1 項 2 文の要件、すなわち、①企業家的決定であること、②誠実であること、③特別の利益かつ不適切な影響力なくして行為したこと、④会社の福利のために行為したこと、および、⑤適切な情報に基づいて行為したことの 5 要件について論じ、その各要件は柔軟に解釈されていることを明らかにした。また、株式会社法 93 条 1 項 2 文の要件に係る立証責任は、アメリカ法と異なり、取締役構成員側が負うことになるが、このような米独間の差異は、アメリカ法由来の経営判断原則をドイツにおける訴訟上、株式法上、経済上および政策上の基本的枠組みに適応させた結果として生じたものであることも本節において明らかにしている。さらに、株式会社法 93 条 1 項 2 文の法的効果については、取締役構成員の行為に株式会社法 93 条 1 項 2 文が適用されると、当該行為には義務違反はないものとして適法なものとなると解されているが、株式会社法 93 条 1 項 2 文の要件を充足しないことが、必ずしも取締役構成員の義務違反に直結するわけではないこともまた指摘した。

第三に、株式会社法 93 条 1 項 2 文の適用のための 5 要件のうち、上記①と③の要件については、ドイツで大いに議論されている関連論点についても踏み込んで検討を加えた。

具体的には、①の要件については、取締役構成員による法解釈を要する業務執行によって会社に損害が生じ、かつ、その法解釈が事後的に違法であると判断された場合において、取締役構成員の会社に対する損害賠償責任が否定される余地があるか否か、またこれを肯定する場合にはいかなる理論構成を採るべきかについて検討を加えた。まず、取締役構成員は、株式会社法 93 条 1 項 1 文に基づき注意義務の一内容として法令遵守義務を負い、法令違反行為によって会社に損害が生じた場合には、会社に対して損害賠償責任を負うことになるが、法令違反行為については株式会社法 93 条 1 項 2 文の適用対象外となっていることを確認した。次に、取締役構成員は、その業務執行についての適法性が行為時点においてもなお不明確である場合、法的状況について調査し、かつ、自身が専門知識を有しない場合には法的助言を得なければならないが、これらの法的状況の調査や法的助言の取得を経たとしても、業務執行の適法性に対する疑念が完全に払拭されない場合もあり得ることを指摘した。また、誤った法解釈による行為によって第三者に対して損害が生じた場合、判例は行為者の損害賠償責任が否定される余地を狭く解する態度をとっているが、学説はこの判例の態度を取締役構成員の会社に対する損害賠償責任の場面においても同様に妥当させることについては否定的に解しており、少なくとも会社に対する関係においては、法解釈を要する業務執行に係る取締役構成員の責任を積極的に肯定すべきであるとは必然的には考えられていないことを

明らかにした。そして、取締役構成員による法解釈を要する業務執行が失敗に終わった場合において、大多数の論者が取締役構成員に損害賠償責任を否定する余地を認めていることを明らかにしている。加えて、法解釈を要する業務執行に際して取締役構成員に会社に対する損害賠償責任を否定する理論構成をめぐっては、取締役構成員の注意義務違反の否定によって同人の損害賠償責任の成立を否定する理論構成、ならびに、取締役構成員の注意義務違反に係る有責性を否定することによってその損害賠償責任の成立を否定する理論構成に大別されて主張されていることを論じた。このうち、前者の理論構成については、株式法 93 条 1 項 2 文を法的根拠とするものであり、法解釈を要する業務執行は取締役構成員の予測に頼ることになる点や、取締役構成員の解任について定めた株式法 84 条 3 項との整合性を理論的根拠とし、後者の理論構成については、法解釈を誤った業務執行をした取締役構成員の非難可能性が欠如しているに過ぎないこと、取締役構成員の注意義務違反を否定することによって不都合な結果が生じること、ならびに、UMAG の立法理由書の記載を理論的根拠とすることを明らかにした。

また、③の要件については、取締役構成員が 2 名以上で構成された合議体としての取締役において、一部の取締役構成員につき利益相反が存在する場合、他の利益相反のない取締役構成員に株式法 93 条 1 項 2 文が適用されるかについて検討を加えた。株式法 93 条 1 項 2 文が適用されるためには、取締役構成員に「利益相反がないこと」が要求される。しかし、合議体内での協議や議論を通じて、利益相反取締役構成員の利益相反性が利益相反のない取締役構成員にも影響を与え、利益相反のない取締役構成員にも株式法 93 条 1 項 2 文が適用されないと解すべきではないかという問題が生じる。そこで、ドイツ・コーポレート・ガバナンス・コードの規定に照らして、利益相反の事実の開示の有無に場合分けをしたうえで、合議体である取締役の中に利益相反取締役構成員がいる場合において、利益相反のない取締役構成員に株式法 93 条 1 項 2 文が適用されるかについて検討を加えた。このうち、利益相反の事実が開示されていない場合につき、支配的見解は、利益相反が客観的に存在していること、かつ、合議体としての取締役の意思決定が合議体における協議や議論を基礎としてなされていることを出発点として、利益相反のない取締役構成員にも株式法 93 条 1 項 2 文は適用されないと説く。しかし、この支配的見解に対しては、株式法 93 条 1 項 2 文の建て付け上、取締役構成員各々についてその適用の可否が判断されるべきであることなどを理由に批判が加えられ、利益相反のない取締役構成員への株式法 93 条 1 項 2 文の適用を肯定する見解もあることを明らかにした。他方、利益相反の事実が開示されている場合については、利益相反取締役構成員が合議体としての取締役の意思決定の段階のうちいずれの段階まで参加していたかで利益相反のない取締役構成員に株式法 93 条 1 項 2 文が適用されるかが分かれることを明らかにした。このうち、利益相反のない取締役構成員が株式法 93 条 1 項 2 文の適用を受けるためには、利益相反取締役構成員が合議体としての取締役の審議段階に参加することすら許容しない見解がある。この見解は、合議体としての取締役の意思決定が利益相反の影響を受けることを回避するためには審議段階から利益相反取締役構成員

を排除する必要があることを根拠とする。しかし、この見解に対しては、利益相反取締役構成員の意思決定過程からの排除は取締役の意思決定の質を低下させ得ること、ならびに、判例や立法者が審議参加を禁止する規律付けをしていないことを理由に批判が加えられている。また、利益相反取締役構成員が議決段階まで参加することを認める見解は、利益相反取締役構成員が強い影響力を及ぼすような蓋然性が小さいこと、ならびに、利益相反取締役構成員の審議段階や議決段階での排除が法律上予定されていないことを根拠として挙げる。しかし、この見解に対しても、利益相反の事実の開示は利益相反性を除去するものではないとして批判が加えられている。さらに、利益相反取締役構成員が審議段階まで参加することを認める見解は、利益相反取締役構成員の排除による合議体としての取締役の意思決定の質を低下させることを防止することに根拠を求める。そして、この見解によれば、利益相反取締役構成員を審議段階に参加させるかについては、合議体としての取締役が自由に判断するものであることを明らかにした。

第2章では、わが国の取締役の責任法制に着目して、対会社責任（会社423条1項）が問題となる局面での「経営判断原則」、および、対第三者責任（会社429条1項）が問題となる局面でのそれに場合分けをしたうえで、わが国における「経営判断原則」について検討を加えた。

第一に、取締役の対会社責任の局面における経営判断原則について検討を加えている。まず、平成5年改正前商法下では株主代表訴訟が十分に活用されていたなかったが、同商法改正による訴額の定額化や会計帳簿閲覧請求権の持株要件の緩和等やバブル経済の崩壊によって株主代表訴訟の件数が増加したことを指摘した。次に、わが国における「経営判断原則」の機能について論じ、かつて「経営判断原則」が取締役の注意義務を軽減するものとして機能すると解されていたが、現在では取締役の善管注意義務の有無に係る審査基準として機能すると理解されていることを明らかにした。さらに、「経営判断原則」を適用したものと評される裁判例を手掛かりに、わが国における「経営判断原則」の判断枠組みの変遷について論じた。具体的には、福岡魚市場事件高裁判決を手掛かりに、当時の「経営判断原則」の判断枠組みにおいては、経営判断に係る過程面とそこから導かれる内容面を峻別するという考え方が未だ浸透していないことを指摘した。また、野村証券損失補填株主代表訴訟第1審判決における「経営判断原則」の判断枠組みは、取締役のした経営判断を過程面と内容面に峻別した上で、両者の審査基準に差を設けた上で、取締役の善管注意義務違反の有無を審査しているものであるが、これに対しては、判決当時において、経営判断の過程面と内容面を峻別することは困難であるという批判がすでになされていたが、その後の下級審裁判例の集積を経てほぼ確定した判断基準として評されていることを明らかにした。そして、アパマンショップHD事件最高裁判決によって示された「経営判断原則」の判断枠組みは、経営判断の過程面と内容面を一応の峻別こそするが、その両者の峻別の困難さを踏まえて、いずれにも「著しい不合理さ」の有無を問う審査基準が設けられていることを明らかにした。加えて、「経営判断原則」が妥当するためには、取締役の行為に何が求められるか、いわば、

「経営判断原則」が適用されるための要件について論じる。ここでは、わが国において、取締役の経営判断に係る善管注意義務違反の有無を判断するに際して、「経営判断原則」が適用されるためには、原則として、取締役の経営判断が①具体的な法令に違反するものではないこと、②自己または第三者の利益を図る、いわば利益相反のあるものでないこと、かつ、③単なる不作為でもないことの3つの要素が要求されることを明らかにした。また、わが国において、従来主張されてきた「経営判断原則」の立法化論についても論じている。平成9年に自由民主党の商法に関する小委員会が「経営判断原則」の立法化を提言したが、学界より、経営判断原則の適用範囲を条文上画することは困難であること、経営判断原則をあえて立法化することの意義を見出せないこと、ならびに、経営判断原則の規定が法規範として機能させることは難しいことを理由に批判が加えられている。さらには、2010年代に入って、森田章教授と高橋英治教授が「経営判断原則」の立法化を提案しているが、その目的は、いずれも取締役のセーフ・ハーバーの確立であることを明らかにした。

第二に、取締役の対第三者責任と「経営判断原則」について、従前の裁判例を手掛かりとして検討を加えた。具体的には、まず、取締役の第三者に対する責任が問題となる場面において、「経営判断原則」が適用される政策的根拠を明らかにすることを試みた。そして、本節では、①取締役の経営判断の専門性、②取締役をいわば保証人的地位に置くことに対する懸念、ならびに、③経営判断の失敗に係るリスクの債権者負担の3点を指摘して、取締役の対第三者責任が問題となる場面において「経営判断原則」が適用される政策的根拠が存在することを明らかにした。次に、「経営判断原則」の考え方が現われた裁判例を、便宜的に、間接損害型の事案と直接損害型の事案に場合分けをした上で分析し、以下の3つのことが明らかになった。すなわち、①経営判断局面における取締役の第三者に対する責任の有無を分けた要素は、間接損害型・直接損害型の事案を問わず、ほとんど差は見受けられないこと、②対会社責任型の「経営判断原則」の判断枠組みが、対第三者責任の局面で用いられても、それはあくまでも善管注意義務違反の有無（＝過失の有無）を審査するに過ぎず、取締役の重過失の有無までも審査するものではないと解すべきであること、および、③取締役の対第三者責任が問題となる場合と対会社責任が問題となる場合の両者間において、取締役に認められる裁量の範囲に差異があるとは必ずしも言い切れず、むしろ、取締役の裁量の範囲を左右するのはあくまで会社の財産状況であることを明らかにしている。

第3章では、本論文の結論として、第1章および第2章において検討した議論を踏まえた上で、ドイツにおける経営判断原則の議論から、わが国における取締役の経営判断に係る任務懈怠責任の議論に係る示唆を得ることを試みた。そして、以下の4点について示唆を得ることができた。

第一に、ドイツにおいて株式法93条1項2文の要件を充足していることの立証責任を取締役構成員側が負うが、経営判断原則の要件充足に係る立証責任について、日本法の下においても被告取締役が負担すべきであるかについて検討を加えた。わが国において、取締役の任務懈怠責任が追及される局面においては、取締役に任務懈怠があったことにつき、責任追

及者側が立証責任を負うことになる。そのため、わが国では、取締役の経営判断の失敗に係る任務懈怠責任を株主代表訴訟で追及する場合においては、原告株主が、取締役の経営判断が「経営判断原則」の要件を充足しておらず、善管注意義務違反の行為であることを立証しなければならぬことになる。しかし、「経営判断原則」の要件が充足されていないことについての立証は、訴訟追行に必要な資料や情報が会社側に偏在している以上、原告株主にとって容易なものではない。そして、原告株主に認められる証拠収集手段（会計帳簿閲覧請求権や文書提出命令）は、アメリカ法上の証拠収集手段である開示手続ほど強力なものではない。他方、ドイツにおいて、取締役構成員側が立証責任を負う理由は、米独間の訴訟上の制度の差異、すなわちアメリカ法と比して証拠収集手段が弱いことにも起因している。そして、わが国における証拠収集手段に関する法的状況は、ドイツにおけるそれの方が近い。これに加えて、会社が被告取締役側に補助参加の利益なくしても補助参加できることも踏まえれば、被告取締役が訴訟追行に必要な資料・情報を収集ないし利用することは非常に容易であり、「経営判断原則」の要件具備の立証責任を被告取締役に負担させることになったとしても過重な負担ではない。したがって、わが国においても、取締役の経営判断が「経営判断原則」の要件を具備していることについての立証責任は、株主が代表訴訟により取締役の責任を追及する場合に限り、被告取締役側に負わせるべきであろう。

第二に、取締役による法解釈を要する業務執行によって会社に損害が生じ、かつ、その法解釈が事後的に違法であると判断された場合において、取締役の任務懈怠責任が否定される余地があるか否か、またこれを肯定する場合にはいかなる理論構成を採るべきかについて、ドイツ法の議論を手がかりに検討を加え、以下の示唆を得るに至った。まず、日本法の下においても、法解釈を要する業務執行に際して、取締役に裁量を付与し、任務懈怠責任を否定する余地を認めるべきである。その理由としては、従来主張されてきた理由に加え、法解釈を誤った場合におけるリスクの全てを取締役に負担させることは妥当ではないことがあげられる。次に、取締役に法解釈を要する業務執行をする裁量を認める場合にいかなる理論構成を採るべきかについて検討を加えた。かねてより、学説では、取締役の帰責事由を否定することによって任務懈怠責任を否定する理論構成が主張されてきた。この見解が主張される前提には、取締役の任務懈怠責任の判断構造につきいわゆる二元説を採るところにある。しかし、法解釈を要する業務執行に際しては、取締役が当該業務執行が法令に違反するという認識を有するに至らなかったとは言い難く、帰責事由の否定によって任務懈怠責任を否定する理論構成は妥当ではない。また、二元説を採ると、法解釈を誤った業務執行の任務懈怠該当性を否定することによる任務懈怠責任の否定も困難である。そこで、本論文では、取締役の任務懈怠責任の判断構造につき、一元説に依拠した上で、取締役の任務懈怠該当性を否定して、法解釈を誤った業務執行をした取締役の任務懈怠責任を否定すべきであると指摘した。そして、取締役の善管注意義務違反の有無を判断するに際しては、「経営判断原則」の考え方が取り入れられるべきであるとして、取締役が法解釈を要する業務執行当時の状況に照らして、①法解釈の前提となる事実認識段階における不注意な誤りの有無、お

よび、②かかる事実認識を前提とした法解釈の推論過程および内容に著しい不合理さの有無の2点を審査すべきであるとした。

第三に、取締役会の構成員である取締役の一部に利益相反が認められる場合に、その他の利益相反のない取締役に「経営判断原則」が適用されるか否かについて、利益相反取引をする際に重要事実の事前開示が法文上求められていることに鑑みて、利益相反の事実が開示されているか否かに場合分けをした上で、以下の示唆を得るに至った。まず、利益相反取締役が利益相反の事実を開示していないときは、従前の裁判例を見る限り、取締役に利益相反がないこと自体は「経営判断原則」を適用する上で必ずしも強く要求されるものではないこと、ならびに、わが国における取締役の責任の有無の判断については各取締役に個別的に判断されるべきであるから、取締役会内に利益相反取締役がいたとしても利益相反のない取締役に対する「経営判断原則」の適用は否定されるべきではないとの結論を導いた。その上で、利益相反取引の結果として会社に損害が生じた場合には、会社を代表して利益相反取引をした利益相反のない取締役については任務懈怠が推定され、これを覆すためには、①行為当時の状況に照らして、取締役が意思決定の前提となる事実認識の過程において不注意な誤りがなかったこと、および、②かかる事実認識に基づく意思決定の推論過程および内容に著しい不合理さがなかったことを主張・立証することになる。そして、それ以外の利益相反のない取締役については監視義務違反の有無が問題となり、その判断に際しては、「経営判断原則」と類似の配慮が必要であり、このような理解は取締役会を構成する取締役の中に利益相反取締役がいたとしても、同様である。次に、利益相反取締役が利益相反の事実を開示しているときに利益相反のない取締役に「経営判断原則」が適用されるか否かは、利益相反取締役が取締役会の意思決定過程のどの段階まで参加していたかによって決すべきである。そして、わが国の会社法の下では、特別利害関係を有する取締役が取締役会の審議に参加できるかについては争いがあるが、本節では、その審議参加を原則として否定しつつ、取締役会が必要と認めたときに限って審議の参加を認めるべきであると論じた。したがって、利益相反取締役が取締役会の審議段階から排除されている場合ならびに取締役会が必要と認めて利益相反取締役が審議に参加することを認めた場合には、利益相反のない取締役への「経営判断原則」の適用は否定されるべきではない。もっとも、利益相反取引により会社に損害が生じた場合には、利益相反のない、会社を代表して利益相反取引をした取締役および利益相反取引に関する取締役会の承認の決議に賛成した取締役については任務懈怠が推定される。そして、これらの取締役が任務懈怠の推定を覆すためには、①行為当時の状況に照らして、取締役が意思決定の前提となる事実認識において不注意な誤りがなかったこと、および、②かかる事実認識に基づく意思決定の推論過程および内容に著しい不合理さがなかったことを主張・立証すべきであると論じた。

第四に、わが国においても「経営判断原則」を立法化すべきかについて、以下の示唆を得ることができた。まず、わが国において「経営判断原則」を立法化する上では、その要件・効果を過不足なく立法化しなければならないと指摘されている。しかし、「経営判断原則」

が適用されるための要件全てを立法化した規定の中に明示することは、規定の硬直化ひいては適用の柔軟性を欠くことにつながり、妥当ではない。そこで、ドイツでは、経営判断原則を立法化する上で、その要件の一部については規定中の文言を解釈することによって導き出すというアプローチによって解決を図ってきた。また、株式法 93 条 1 項 2 文では、条文上の文言に包摂力のある概念を用いることで規定の弾力性を持たせているが、仮に「経営判断原則」を立法化に際して抽象的な文言が使われるとなると、法の透明性および法的安定性が害されることになる。他方で、法の透明性および法的安定性の確保に重点を置いて立法化するとなると規定の硬直化を招き、ひいては今後の判例や学説による解釈による法発展を妨害する結果になる。したがって、わが国において、「経営判断原則」を立法化するならば、法の透明性および法的安定性の確保および法発展の確保という両者のバランスを図る文言を規定上に用いるという立法技術的課題を解決することが留意されるべきである。また、第二の課題として、経営判断原則をあえて立法化する以上は、その立法意義が見出せなければならないことが挙げられる。この点につき、わが国において、取締役の経営判断に係るセーフ・ハーバーの確保を理由に立法化の意義を見出そうとしている。しかし、ドイツにおいて経営判断原則の立法化を必要とした背景には、経営判断原則の経験が少なく、株主代表訴訟制度の整備とともに経営判断原則を立法化しなければ、取締役構成員はいかなる場合に責任を負うことになるかの法的予測を立てることが困難であったという事情が認められる。他方、わが国の法的状況を見てみると、ドイツのそれと比べれば、取締役の経営判断の是非が問題となった裁判例は多数存在する。そして、その裁判例の集積や学説の進展によって、「経営判断原則」の判断枠組みや適用のための要件もほぼ確立されており、取締役の責任に対する法的予測を立てることも容易である。したがって、わが国においては、取締役のセーフ・ハーバーの確保に経営判断原則の立法化の意義を求めることは不十分であると言え、それでも、わが国において「経営判断原則」を立法化するのであれば、さらなる立法化の意義が見出せることが留意されるべきである。

最後に、本論文において検討を加えていない残された課題について付言しておく。本論文では、ドイツ法の議論を手がかりとして、わが国における取締役の経営判断に係る任務懈怠責任について検討を加えた。しかしながら、会社法上、取締役の経営判断が問題となる場面は、取締役の——対会社ないし対第三者の——損害賠償責任が問題となる場面に限定されない。例えば、取締役がこれからしようとする経営判断に対して、株主が違法行為差止請求権（会社 360 条）を行使した場合において、——違法行為差止請求権行使の前提となる——取締役の善管注意義務違反の有無⁴²⁴を判断するに際して、「経営判断原則」を適用することができるかについて検討を要するだろう。そして、この点につき、東京地決平成 16 年 6 月 23

⁴²⁴ 株主が会社法 360 条に基づき差し止めることができる取締役の行為の一つに、同条は「法令」違反行為を挙げているが、ここにいる「法令」違反行為には、取締役の善管注意義務違反行為が含まれると解するのが一般的である（落合誠一編『会社法コンメンタール 8——機関（2）』〔岩原紳作〕132 頁（商事法務、2008））。

日金判 1213 号 61 頁は、取締役の善管注意義務違反の有無を、いわゆる「経営判断原則」の判断枠組みを用いて判断している。確かに、わが国において「経営判断原則」が取締役の善管注意義務違反の有無を審査する基準として機能していることに鑑みれば、本判決が、「経営判断原則」の判断枠組みを用いることについては自然なようにも思える。しかし、経営判断原則が事後の損害賠償責任に起因する取締役のリスク回避志向との関係で生成・発展してきたものであることに鑑みると、会社に損害が生じる前に行使される違法行為差止請求の局面において、「経営判断原則」を適用することが妥当であるかについては改めて検討を要するものと思われる。また、仮に「経営判断原則」の適用が肯定されるとしても、取締役に認められる裁量の範囲は損害賠償責任が問題となる場面と同様でよいのかという点についても検討が必要であろう。この点については、今後の裁判例の動向を注視しつつ、別稿にて検討をしていきたい。

参考文献一覧

I. 外国法文献

【体系書・逐条解説書〔ドイツ〕】

- *Barz/Fischer/Klug/Mellerowicz/Meyer-Landrut/Schiling/Schmidt* (Hrsg.), Aktiengesetz Großkommentar Zweiter Band §§145-304 Aktiengesetz, Kapitalerhöhungsgesetz Einführungsgesetz, 2. Aufl., 1965.
- *Baumbach/Hueck*, Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung, 20 Aufl., 2013.
- *Eisele*, § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG - Ein sicher Hafen?, 2016.
- *Fleischer/Goette* (Hrsg.), Münchener Kommentar zum Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbHG), Band 2 §§35-52, 2.Aufl., 2016
- *Goette/Habersack/Kalss* (Hrsg.), Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, Band 2 §§76-117, MitbestG, DrittelbG, 4.Aufl., 2014.
- *Hirte/Müllbert/Roth* (Hrsg.), Aktiengesetz Großkommentar §§92-94, Band 4/2, 5. Aufl., 2015
- *Hopt/Wiedemann* (Hrsg.), Aktiengesetz Großkommentar §§76-94, 4. Aufl., 2008
- *Hüffer*, Aktiengesetz, 11. Aufl., 2014.
- *Hüffer/Koch*, Aktiengesetz, 12. Aufl., 2016.
- *Hüffer/Koch*, Aktiengesetz, 13. Aufl., 2018.
- *Krieger/Uwe H. Schneider* (Hrsg.), Handbuch Managerhaftung, 2. Aufl., 2010.
- *Lorenz* (Hrsg.), Karlsruher Forum 2009: Managerhaftung (VersR-Schriften 43)
- *Mestmäcker*, Verwaltung, Konzerngewalt und Rechte der Aktionäre, 1958.
- *Schubert/Hommelhoff*, Hundert Jahre modernes Aktienrecht, 1985.
- *Spindler/Stilz* (Hrsg.) Kommentar zum Aktiengesetz: AktG Band 1:§1-149, Aufl. 4, 2019.
- *Spindler/Stilz* (Hrsg.), Kommentar zum Aktiengesetz: AktG Band 1: §§ 1-149, 3. Aufl., 2015.
- *von Hein*, Die Rezeption US-amerikanischen Gesellschaftsrechts in Deutschland, 2008.
- *Wiedemann*, Organverantwortung und Gesellschafterklagen in der Aktiengesellschaft, 1989.
- *Zölner/Noack* (Hrsg.), Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, Band2/1: §§ 76-94 AktG, 3. Aufl., 2010.
- *Zölner/Noack* (Hrsg.), Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, Band2/2: §§ 95-117 AktG,

3. Aufl., 2012.

【論文〔ドイツ〕】

- *Bachmann*, Zehn Thesen zur deutschen Business Judgment Rule, WM 2015, 105 ff.
- *Baums*, Empfiehlt sich eine Neuregelung des aktienrechtlichen Anfechtungs- und Organhaftungsrechts, insbesondere der Klagemöglichkeiten von Aktionären?, Verhandlungen des dreiundsechzigsten Deutschen Juristentages, Band I, Gutachten F.
- *Blasche*, Die Anwendung der Business Judgment Rule bei Kollegialentscheidungen und Vorliegen eines Interessenkonflikts bei einem der Vorstandsmitglieder, AG 2010, 692 ff.
- *Brömmelmeyer*, Neue Regeln für die Binnenhaftung des Vorstands, WM 2005, 2065 ff.
- *Buck-Heeb*, Die Haftung von Mitgliedern des Leitungsorgans bei unklarer Rechtslage, BB 2013, 2247 ff.
- *Bürkle*, Aufsichtsrechtliches Legal Judgment: Sachlicher Anwendungsbereich und prozedurale Voraussetzungen, VersR 2013, 792 ff.
- *Dreher*, Die kartellrechtliche Bußgeldverantwortlichkeit von Vorstandsmitgliedern. Vorstandshandeln zwischen aktienrechtlichem Legalitätsprinzip und kartellrechtlicher Unsicherheit: in FS für Konzen zum 70. Geburtstag, S. 85ff
- *Fleischer*, Die „Business Judgment Rule“: Vom Richterrecht zur Kodifizierung, ZIP 2004, 685 ff.
- *Gehb/Heckelmann*, Haftungsfreistellung von Vorständen, ZRP 2005, 145 ff.
- *Habersack*, Die Legalitätspflicht des Vorstands der AG: in FS für Uwe H. Schneider zum 70. Geburtstag, S. 429 ff.
- *Harbarth*, Unternehmerisches Ermessen des Vorstands im Interessenkonflikt: in FS für Hommelhoff zum 70. Geburtstag, 2011, S.329 ff.
- *Hasselbach/Ebinghaus*, Anwendung der Business Judgment Rule bei unklarer Rechtslage, AG 2014, 873 ff.
- *Henze*, Prüfungs- und Kontrollaufgaben des Aufsichtsrats in der Aktiengesellschaft, NJW 1998, 3309 ff.
- *Holle*, Die Binnenhaftung des Vorstands bei unklarer Rechtslage, AG 2016, 270 ff.
- *Hopt*, Die Haftung von Vorstand und Aufsichtsrat – Zugleich ein Beitrag zur corporate governance-Debatte –: in Festschrift für Mestmäcker zum 70. Geburtstag, 1996, S. 909 ff.
- *Horn*, Die Haftung des Vorstands der AG nach §93 AktG und die Pflichten des

Aufsichtsrats, ZIP 1997, 1129 ff.

- *Ihrig*, Reformbedarf beim Haftungstatbestand des §93 AktG, WM 2004, 2098 ff.
- *Kindler*, Unternehmerisches Ermessen und Pflichtbindung: Voraussetzung und Geltendmachung der Vorstandshaftung in der Aktiengesellschaft, ZHR 1998, 101 ff.
- *Koch*, Das Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG), ZGR 2006, 769 ff.
- *Koch*, Die Anwendung der Business Judgment Rule bei Interessenkonflikt innerhalb des Vorstands: in Festschrift für Franz Jürgen Säcker zum 70. Geburtstag, 2011, S.403 ff.
- *Koch*, Die schleichende Erosion der Verfolgungspflicht nach ARAG/Garmenbeck, NZG 2014, 934 ff.
- *Kock/Dinkel*, Die zivilrechtliche Haftung von Vorständen für unternehmerische Entscheidungen - Die geplante Kodifizierung der Business Judgment Rule im Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts, NZG 2004, 441 ff.
- *Langenbacher*, Vorstandshaftung und Legalitätspflicht in regulierten Branchen, ZBB 2013, 16 ff.
- *Linnertz*, Vom Anfechtungs- zum Haftungstourismus? Stellungnahme zur geplanten Neuregelung aktienrechtlicher Haftungsklage, NZG 2004, 307 ff.
- *Löbbe/Fischbach*, Die Business Judgment Rule bei Kollegialentscheidung des Vorstands, AG 2014, 717ff.
- *Lutter*, Die Business Judgment Rule und ihre praktische Anwendung, ZIP 2007, 841 ff.
- *Lutter*, Interessenkonflikt und Business Judgment Rule: in Festschrift für Canaris zum 70. Geburtstag Band II, 2007, S.245 ff.
- *Lutter*, Verhaltenspflichten von Organmitgliedern bei Interessenkonflikten: in FS für Priester zum 70. Geburtstag, 2007, S.417 ff.
- *Müller*, Geschäftsleiterhaftung und Vertrauen auf fachkundigen Rat, DB 2014, 1301 ff.
- *Paefgen*, Die Inanspruchnahme pflichtvergessener Vorstandsmitglieder als unternehmerische Ermessensentscheidung des Aufsichtsrats, AG 2008, 761 ff.
- *Paefgen*, Dogmatische Grundlage, Anwendungsbereich und Formulierung einer Business Judgment Rule in künftigen UMAG, AG 2004, 245 ff.
- *Roth*, Das unternehmerische Ermessen des Vorstands: Neuerungen durch den Referentenentwurf Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts(UMAG)? , BB 2004, 1066 ff.

- *Schäfer*, Die Binnenhaftung von Vorstand und Aufsichtsrat nach UMAG, ZIP 2005, 1253 ff.
- *Spindler*, Organhaftung in der AG - Reformbedarf aus wissenschaftlicher Perspektive, AG 2013, 889 ff.
- *Thole*, Managerhaftung für Gesetzesverstöße, ZHR 173 (2009) , 504 ff.
- *Thümmel*, Organhaftung nach dem Referentenentwurf des Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG)-Neue Risiken für Manager?, DB 2004, 471 ff.
- *Ulmer*, Die Aktionärsklage als Instrument zur Kontrolle des Vorstands- und Aufsichtsratshandelns: Vor dem Hintergrund der US-Erfahrungen mit der shareholders' derivative action, ZHR 1999, 290 ff.
- *Verse*, Organhaftung bei unklarer Rechtslage – Raum für eine Legal Judgment Rule?, ZGR 2017, 174 ff.
- *von Falkenhausen*, Die Haftung außerhalb des Business Judgment Rule, NZG 2012, 644 ff.
- *Wimpfheimer*, Zum Begriff der Sorgfaltspflicht von Aufsichtsrat und Vorstand, in Festschrift für Pinner zum seinem 75. Geburtstag, 1932, S.636 ff.

【立法資料〔ドイツ〕】

- Amtlich Begründung zu § 84 AktG 1937, abgedruckt bei Klausning, Gesetz über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien nebst Einführungsgesetz und Amtlicher Begründung, 1937.
- Begründung Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) BT-Drucks 13/9712.
- Gegenäußerung der Bundesregierung Regierungsentwurf UMAG, BT-Drucks. 15/5092.
- Referentenentwurf Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts – UMAG, Beilage zu NZG Heft 4/2004.
- Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts, BT-Drucks 15/5092.
- Stellungnahme des Bundesrats Entwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) BR-Drucks. 3/05 (Beschluss) vom 18.02.2005.

【UMAG に対する意見】

- BDA, BDI, DIHK, GDV BdB Gemeinsame Stellungnahme zum UMAG-RefE vom 02. 04. 2004, S.7-8: in http://www.gesmat.bundesgerichtshof.de/gesetzesmaterialien/15_wp/umag/bda_stellung.pdf
- Deutscher Anwaltverein (DAV) Stellungnahme Nr.21/05 vom März 2005, NZG 2005, 388 ff.
- Deutscher Anwaltverein (DAV) Stellungnahme zu UMAG Nr. 20/04.vom April 2004, NZG 2004, 555 ff.
- Stellungnahme der Bundesrechtsanwaltskammer vom 5. April 2004 zum Entwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) : in http://www.gesmat.bundesgerichtshof.de/gesetzesmaterialien/15_wp/umag/stellung_brak_5_4_04.pdf
- Stellungnahme der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. (DSW) zum Referentenentwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) : in http://www.gesmat.bundesgerichtshof.de/gesetzesmaterialien/15_wp/umag/stellung_dsw.pdf
- Stellungnahme der Schutzgemeinschaft der Kleinaktionäre e.V. (SdK) zum Entwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts : in http://www.gesmat.bundesgerichtshof.de/gesetzesmaterialien/15_wp/umag/stellung_sdk_30_03_04.pdf

【その他外国法文献】

- THE AMERICAN LAW INSTITUTE, 1 PRINCIPLES OF CORPORATE GOVERNANCE: ANALYSIS AND RECOMMENDATIONS (1994).

II. 日本法文献

【体系書・逐条解説書】

- 相澤哲編著『一問一答 新・会社法〔改訂版〕』（商事法務、2009）。
- 浅香吉幹『アメリカ民事手続法〔第3版〕』（弘文堂、2016）。
- 伊藤靖史ほか編『事例で考える会社法〔第2版〕』（有斐閣、2017）。
- 伊藤靖史ほか『会社法〔第4版〕』（有斐閣、2018）。
- 稲葉威雄『大小区分立法に関する諸問題—次期商法改正の諸問題—（別冊商事法務 73

- 号)』(商事法務研究会、1984)。
- ・岩原紳作編『会社法コンメンタール9—機関(3)』(商事法務、2014)。
 - ・上柳克郎ほか編『新版注釈会社法(6) 株式会社の機関(2)』(有斐閣、1987)。
 - ・江頭憲治郎『株式会社法〔第7版〕』(有斐閣、2017)。
 - ・江頭憲治郎=門口正人編集代表『会社法大系第3巻 機関・計算等』(青林書院、2008)。
 - ・大隅健一郎=今井宏『会社法論・中巻(第3版)』(有斐閣、1990)。
 - ・落合誠一編『会社法コンメンタール8—機関(2)』(商事法務、2009)。
 - ・河本一郎『現代会社法(新訂第9版)』(商事法務、2004)。
 - ・神田秀樹『会社法〔第21版〕』(弘文堂、2019)。
 - ・北沢正啓『会社法(第6版)』(青林書院、2001)。
 - ・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)。
 - ・近藤光男編『判例法理 経営判断原則』(中央経済社、2012)。
 - ・佐藤鉄男『取締役倒産責任論』(信山社、1991)。
 - ・佐藤庸『取締役責任論』(東京大学出版会、1972)。
 - ・澤山裕文『アメリカ会社法における株主の会社情報の収集権—模範事業会社法の改正の経緯を中心に—』(専修大学出版局、2019)。
 - ・鈴木竹雄=竹内昭夫『会社法〔第三版〕』(有斐閣、1994)。
 - ・高橋英治『ドイツ会社法概説』(有斐閣、2012)。
 - ・高橋均『株主代表訴訟の理論と制度改正の課題』(同文館出版、2008)。
 - ・龍田節=前田雅宏『会社法大要〔第2版〕』(有斐閣、2017)。
 - ・田中亘『会社法〔第2版〕』(東京大学出版会、2018)。
 - ・溜箭将之『英米民事訴訟法』(東京大学出版会、2016)。
 - ・東京地方裁判所商事研究会編『類型別会社訴訟I〔第3版〕』(判例タイムズ社、2011)。
 - ・法務省民事局参事官室編『一問一答 平成5年改正商法』(商事法務研究会、1993)。
 - ・前田庸『会社法入門〔第13版〕』(有斐閣、2018)。
 - ・正井章箒『ドイツのコーポレート・ガバナンス』(成文堂、2003)。
 - ・松田二郎=鈴木忠一『条解株式会社法・上』(弘文堂、1952)。
 - ・杉田由貴『社外取締役・社外監査役の兼職等状況の分析(別冊商事法務402号)』(商事法務、2016)。
 - ・森田章『日本の資本主義と会社法』(中央経済社、2014)。
 - ・森本滋『会社法〔第2版〕』(有信堂高文社、1995)。
 - ・森本滋『取締役の義務と責任』(商事法務、2017)。

【論文】

- ・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」阪法 46
巻 1 号 111 頁以下（1996）。
- ・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 頁以下（1993）。
- ・上柳克郎「両損害包含説」『会社法・手形法論集』116 頁以下（有斐閣、1980）。
- ・大阪谷公雄「取締役の責任」田中耕太郎編『株式会社法講座第三巻』1115 頁以下（有斐
閣、1956）。
- ・大杉謙一「役員
の責任」江頭憲治郎編『株式会社法大系』307 頁以下（有斐閣、2013）。
- ・大杉謙一「経営判断原則の誕生」企業会計 68 巻 8 号 69 頁以下（2016）。
- ・大山俊彦「監査役会の『企業者的な裁量の余地』（*unternehmerischer Ermessensspielraum*）
について（いわゆる経営判断の法理）—ドイツ連邦最高裁の ARAG/Garmenbeck
損害事件を踏まえて—」明治学院大学法律科学研究所年報 17 号 139 頁以下（2001）。
- ・落合誠一「株式会社のガバナンス（7）」法教 319 号 56 頁以下（2007）。
- ・株主代表訴訟制度研究会「株主代表訴訟に関する自民党の商法等改正試案骨子に対する
意見」商事 1471 号 2 頁以下（1997）。
- ・仮屋広郷「取締役の注意義務と経営判断原則—人間観と法の役割—」一法 3 巻 2 号 107 頁
以下（2004）。
- ・川濱昇「米国における経営判断原則の検討（1）、（2・完）」論叢 114 巻 2 号 79 頁以下
（1983）、同 114 巻 5 号 36 頁以下（1984）。
- ・神崎克郎「取締役の経営判断の原則—その具体的発現」『取締役制度論』83 頁以下（中央
経済社、1981）。
- ・神崎克郎「経営判断の原則は取締役に何を期待するか」判タ 438 号 4 頁以下（1981）。
- ・神崎克郎「経営判断の原則」森本滋ほか編『企業の健全性確保と取締役の責任』193 頁以
下（有斐閣、1997）。
- ・神田秀樹「会計帳簿等の閲覧謄写権」ジュリ 1027 号 24 頁以下（1993）。
- ・北村雅史「競業取引・利益相反取引と取締役の責任」森本滋先生還暦記念『企業法の課題
と展望』193 頁以下（商事法務、2009）。
- ・黒沼悦郎「株式会社の業務執行機関」ジュリ 1295 号 64 頁以下（2005）。
- ・黒沼悦郎ほか「コーポレート・ガバナンスにおける商法等改正試案骨子の検討」商事 1477
号 11 頁以下（1997）。
- ・経済団体連合会「自民党法務部会商法に関する小委員会『コーポレート・ガバナンスに関
する商法等改正試案骨子』に対する意見」監査 392 号 47 頁以下（1997）。
- ・後藤元「株主有限責任制度と債権者の保護」田中亘編著『数字でわかる会社法』39 頁以
下（有斐閣、2013）。
- ・小林俊明「取締役の対第三者責任と経営判断の原則」新報 122 巻 9=10 号 195 頁以下

- (2016)。
- ・近藤光男「経営判断の原則」浜田道代＝岩原紳作編『会社法の争点』156頁以下（有斐閣、2009）。
 - ・酒井太郎「米国会社法学における取締役の信託義務規範（1）」一法11巻3号49頁以下（2012）。
 - ・潮見佳男「民法からみた取締役の義務と責任」商事1740号38頁以下（2005）。
 - ・柴田和史「経営判断の原則・研究序説」柴田和史＝野田博編『会社法の実践的課題』57頁以下（法政大学出版局、2011）。
 - ・司法省調査部訳編『司法資料第239号 1937年獨逸株式法理由書』（司法省調査部、1938）。
 - ・周劍龍「ドイツ株式法における株主代表訴訟」早川勝ほか編『ドイツ会社法・資本市場法研究』395頁以下（中央経済社、2016）。
 - ・自由民主党法務部会商法に関する小委員会「（資料1）コーポレート・ガバナンスにおける商法等改正試案骨子」商事1468号27頁以下（1997）。
 - ・田尾桃二「取締役の第三者に対する損害賠償責任」鈴木忠一＝三ヶ月章編『実務民事訴訟講座 5』73頁以下（日本評論社、1969）。
 - ・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』211頁以下（商事法務、2008）。
 - ・高橋英治「ドイツと日本における経営判断原則の発展と課題」『会社法の継受と収斂』338頁以下（有斐閣、2016）。
 - ・高橋英治「リーガル・ジャッジメント・ルールと日本法」民商154巻3号27頁以下（2018）。
 - ・高橋陽一「取締役の対第三者責任に関する判例法理は今後も維持されるべきか？（1）・（2・完）」論叢177巻6号1頁以下（2015）、同178巻2号1頁以下（2015）。
 - ・田中亘「利益相反取引と取締役の責任〔下〕——任務懈怠と帰責事由の解釈をめぐって——」商事1764号4頁以下（2006）。
 - ・得津晶「取締役法令遵守義務違反責任の帰責構造—最高裁判決、会社法、そして債権法改正—」北法61巻6号1945頁以下（2011）。
 - ・戸塚登「経営判断の法則（一）・（2・完）」阪法126号1頁以下（1983）、同127号1頁以下（1983）。
 - ・布井千博「取締役に対する民事責任の追及と監査役の提訴義務——ARAG/Garmenbeck事件を素材として——」奥島孝康教授還暦記念第1巻『比較会社法研究』381頁以下（成文堂、1999年）。
 - ・福井章代「会社法施行後の株主代表訴訟の概況」資料版商事334号72頁以下（2012）。
 - ・福瀧博之「ドイツ法における経営判断の原則—株式法93条1項2文とMarcus Lutterの見解—」関法57巻4号132頁以下（2007）。
 - ・福瀧博之「ドイツ法における経営判断の原則と利益衝突—株式法とMarcus Lutterの見解—」関法57巻6号181頁以下（2008）。

- ・福瀧博之「経営判断の原則についての覚書ードイツ法における法解釈学的な位置付けー」
関法 64 卷 5 号 1 頁以下 (2015)。
- ・本間輝雄「株主代表訴訟と経営判断原則」西原寛一先生追悼論文集『企業と法 (下)』
185 頁以下 (有斐閣、1995)。
- ・松尾健一「米国における経営判断原則の正当化根拠をめぐる議論の状況」民商 154 卷 3
号 1 頁以下 (2018)。
- ・三浦治「わが国における『経営判断』の原則 (2・完)」アルテスリベラレス 54 号 177 頁
以下 (1994)。
- ・三浦治「利益相反取引に基づく取締役の対会社責任」岡法 59 卷 1 号 73 頁以下 (2009)。
- ・三浦治「取締役の経営判断の過程と内容との区別ーアパマンショップ事件各判決を検討素
材としてー」永井和之先生古稀記念論文集『企業法学の論理と体系』967 頁以下 (中央経
済社、2016)。
- ・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 (1)、(2・完)」新報 115 卷
5=6 号 37 頁以下 (2008)、同 115 卷 7=8 号 49 頁以下 (2009)。
- ・森田章「経営判断の原則の立法論」『取締役の善管注意義務』207 頁以下 (有斐閣、2019)。
- ・森本滋「取締役会の運営をめぐる基本問題 (下)」商事 1110 号 33 頁以下 (1987)。
- ・森本滋「経営判断と『経営判断原則』」田原睦夫先生古稀・最高裁判事退官記念論文集『現
代民事法の実務と理論 (上巻)』654 頁以下 (金融財政事情研究会、2013)。
- ・弥永真生「特別利害関係を有する理事が議決権行使した理事会決議の効力」ジュリ 1491
号 2 頁以下 (2016)。
- ・吉川義春「取締役の第三者に対する責任」家近正直編『現代会社法大系 (17) 会社法』
257 頁以下 (日本評論社、1999)。
- ・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)。
- ・吉原和志「会社の責任財産の維持と債権者の利益保護 (3・完)」法協 102 卷 8 号 1431 頁
以下 (1985)。
- ・吉原和志「株主有限責任の原則」法教 194 号 14 頁以下 (1996)。
- ・吉原和志「法令違反行為と取締役の責任」法学 60 卷 1 号 1 頁以下 (1996)。
- ・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』78 頁 以下 (弘文堂、2002)。
- ・吉原和志「会社法の下での取締役の対会社責任」江頭憲治郎先生還暦記念『企業法の理論
(上)』521 頁以下 (商事法務、2007)。

【判例評釈】

- ・飯田秀総「株式移転比率の公正性と会社法 429 条 1 項の責任」商事 2080 号 82 頁以下
(2015)。

- ・池島宏幸「大口取引先の経営悪化を看過、漫然と取引を継続し、その倒産のあおりで、支払不能になった下請会社の代表取締役は、第三者（仕入先会社）に対する責任を認めた事例」ひろば 28 卷 9 号 69 頁以下（1975）。
- ・伊藤靖史「アパマンショップ株主代表訴訟上告審判決」商事 2009 号 51 頁以下（2013）。
- ・榎本峰夫「業績悪化の下請け業者への融資継続による連鎖倒産と取締役の対第三者責任」判タ 975 号 139 頁以下（1998）。
- ・大塚和成ほか「アパマンショップホールディングス株主代表訴訟事件〈実務を変えた！最新ビジネス判例 30 選／会社法〉」ビジネス法務 10 卷 11 号 12 頁以下（2010）。
- ・大塚和成「損害保険会社を当事会社とする共同株式移転における株式移転比率の合意について、当事会社取締役に善管注意義務違反はないとされた事例〔控訴〕」銀法 746 号 63 頁（2012）。
- ・落合誠一「アパマンショップ株主代表訴訟最高裁判決の意義」商事 1913 号 4 頁以下（2010）
- ・垣内正「会社経営が悪化した状態のもとで製品材料を購入しその代金支払のため手形を振り出した場合の有限会社の業務執行取締役の任務違背と悪意又は重大な過失の有無（消極）」判タ 735 号 268 頁以下（1990）。
- ・片木晴彦「経営判断と取締役の責任」法教 379 号 92 頁以下（2012）。
- ・神崎克郎「損失補填を行なった証券会社の取締役の会社に対する責任」金法 1396 号 72 頁以下（1994）。
- ・菊田秀雄「債務超過会社の取締役が、同社の事業を整理し、取引を中止しなかったことにつき悪意・重過失が否認された事例」金判 1493 号 8 頁以下（2016）。
- ・北村雅史「非上場会社の株式の買取りと経営判断の原則」ジュリ 1420 号 138 頁以下（2011）。
- ・小出篤「債務超過会社の取締役と第三者責任」ジュリ 1479 号 111 頁以下（2015）。
- ・後藤幸康「取締役が悪意又は重大な過失による任務懈怠がなかったとして商法 266 条ノ 3 第 1 項の責任が否定された事例」ひろば 41 号 73 頁以下（1988）。
- ・後藤幸康「判例研究 弁護士である監査役に任務懈怠があったとして第三者に対する損害賠償が認められた事例」愛知学院大学法学部同窓会創立 35 周年記念『法学論集 第二巻』201 頁以下（愛知学院大学法学部同窓会、1996）。
- ・近藤光男「弁護士である監査役の第三者に対する責任」商事 1429 号 31 頁以下（1996）。
- ・坂田桂三「経営逼迫状況における下請業者への資金援助による連鎖倒産と取締役の経営判断上の責任」金判 778 号 46 頁以下（1987）。
- ・坂野真一「融資していた下請会社の倒産により連鎖倒産した会社の代表取締役に商法旧 266 条ノ 3 の損害賠償責任が認められなかった事例」近藤光男編『判例法理 経営判断原則』44 頁以下（中央経済社、2012）。
- ・坂野真一「会社の資金繰りがひっ迫する下で代表取締役がなした融通手形の交換に関し商法旧 266 条ノ 3 の責任が否定された事例」近藤光男編『判例法理 経営判断原則』34 頁以下（中央経済社、2012）。

- ・沈律「債務超過会社の事業を整理せずに行っていた取締役の悪意・重過失」早法 92 卷 4 号 181 頁以下 (2017)。
- ・鈴木隆元「会社倒産と経営悪化後の取引・手形の振出に関する有限会社取締役の第三者に対する責任」商事 1298 号 29 頁以下 (1992)。
- ・武田典浩「債務超過の状態にある会社の整理と取締役の経営判断」法研 89 卷 4 号 113 頁以下 (2016)。
- ・田中亘「経営判断と取締役の責任ーアパマンショップHD株主代表訴訟事件」ジュリ 1442 号 101 頁以下 (2012)。
- ・田村諄之輔「破綻に瀕した子会社に対する融資の継続と親会社取締役の注意義務」判タ 472 号 188 頁以下 (1982)。
- ・土田亮「経営危機下での決済見込みのない取引と取締役の責任」ジュリ 1234 号 120 頁以下 (2002)。
- ・内藤裕貴「取締役の第三者に対する責任と『経営判断原則』」早法 92 卷 1 号 343 頁以下 (2016)。
- ・中村康江「民事判例研究(814)破産申立後も取引を継続した会社の平取締役の対第三者責任(肯定)(福岡高裁宮崎支部平成 11.5.14 判決)」法時 73 卷 12 号 91 頁以下 (2001)。
- ・並木和夫「経営方針の失敗により内整理に入り、その経営が債権者委員会に委ねられた会社の取締役と商法 266 条ノ 3 の責任」法研 59 卷 5 号 112 頁以下 (1986)。
- ・西川昭「親会社が経営不振の子会社に対し融資を継続したことにつき親会社取締役に忠実義務違反がないとされた事例」金判 621 号 46 頁以下 (1981)。
- ・西山芳喜「主要取引先の経営悪化を知らながら、これを看過して、漫然、取引を継続したため、その倒産によって他の取引先に対し支払不能に陥った会社代表取締役に商法 266 条ノ 3 の責任を肯定した事例(商事判例研究)」法政 43 卷 3=4 号 202 頁以下 (1977)。
- ・林康平「会社の経営が悪化した状態のもとで製品材料を購入して手形を振り出した場合と有限会社の業務執行取締役の悪意又は重大な過失の有無」金判 843 号 51 頁以下(1990)。
- ・松山昇平「アパマンショップ最高裁判決の位置付け」金法 1962 号 33 頁以下 (2013)。
- ・宮崎裕介「商品先物取引会社の代表取締役の放漫経営による旧商法 266 条ノ 3 に基づく損害賠償責任が問われた事例」近藤光男編『判例法理 経営判断原則』325 頁以下 (中央経済社、2012)。
- ・森田章「経営が破綻に瀕した子会社に対する融資の継続と親会社取締役の忠実義務」商事 1007 号 77 頁以下 (1984)。
- ・森本滋「(1) 経営方針の失敗により会社の経営を悪化させた取締役に付き商法 266 条ノ 3 の責任を否定した事例、(2) 窮状に陥った会社を立直そうとして営業を続けた取締役に付き右営業から生じた第三者の損害に対する商法 266 条ノ 3 の責任を否定した事例、(3) 内整理に入った会社の経営を債権者委員会に委ねた取締役と商法 266 条ノ 3 の責任」判評 279 号 32 頁以下 (1982)。

- ・弥永真生「不公正な株式移転比率の決定と会社法 429 条」ジュリ 1437 号 2 頁以下(2012)。
- ・山城将美「会社の経営が逼迫した状況下での取締役の金員借入行為と会社に対する任務懈怠の有無」ひろば 32 卷 6 号 69 頁以下 (1979)。
- ・吉原和志「取締役の注意義務と経営判断原則」鴻常夫ほか編『会社判例百選〔第 5 版〕』118 頁以下 (有斐閣、1992)。
- ・吉原和志「取締役の注意義務と経営判断原則」岩原晋作ほか編『会社法判例百選〔第 3 版〕』104 頁以下 (有斐閣、2016)。
- ・和田宗久「非上場子会社の株式買取価格とわが国における経営判断原則——アパマンショップホールディングス株主代表訴訟事件」金判 1364 号 2 頁以下 (2011)。