

**粉飾上場に協力した取引先従業員およびその使用者の投資者に対する責任
(FOI・富士通事件)**

【文献種別】 判決／東京地方裁判所
【裁判年月日】 平成29年1月27日
【事件番号】 平成26年(ワ)第7681号
【事件名】 損害賠償請求事件
【裁判結果】 一部請求認容・一部請求棄却
【参照法令】 民法715条、719条1項・2項
【掲載誌】 金判1514号20頁

LEX/DB 文献番号 25537266

事実の概要

半導体製造装置の開発等を目的とする株式会社であり、東証への上場を目指していたZは、架空売上計上をするほか、虚偽の証憑の作成を行うとともに、架空の売上先となった会社内の協力者を得て、粉飾決算を開始した。Y₂の従業員であるY₁も協力者の一人であり、ZがY₂に対して売掛金を有している旨を証明する平成16年度3月期と平成17年度3月期の残高証明書を偽造し、また平成18年度3月期の会計監査に係る公認会計士からのヒアリングや主幹幹事証券会社S証券からのヒアリングに対して虚偽の回答を行った。

Zは平成19年12月に上場申請を行い、上場審査が開始されたが、Zが巨額の粉飾決算を行っている旨の投書がなされた。上場審査部とS証券は調査を行い、粉飾決算の事実は認められなかったが、Zは申請を取り下げた。Zは平成20年12月に再度の上場申請を行ったが、平成21年5月に取り下げた。Zは平成21年8月に改めて上場申請を行い、東証は上場を承認したものの、先と同旨の投書がなされた。上場審査部とS証券は調査を行い、粉飾決算の事実は認められなかった。Zは、平成21年11月に上場を果たした。

平成22年5月16日、Zは新規上場申請書類に虚偽記載があることを認める旨の開示を行った。Zは同年5月31日に破産手続開始決定を受け、Z株式は同年6月15日に上場が廃止された。

Z株式を取引所市場で取得したXら(205名)は、Zの有価証券届出書の虚偽記載により損害を被ったとして、Y₁に対しては民法719条1項・2項に基づき、Y₂に対しては民法715条に基づき損

害賠償を請求した。

判決の要旨**1 Y₁の共同不法行為責任****(1) 民法719条1項前段の責任**

〔Zの代表取締役等の〕Z関係者が、架空売上高計上による粉飾上場のための一連の偽装工作をしたことが認められ、これによりXらが粉飾上場を果たしたZの株式を取得することにより損害を被ったことが認められることから、上記Z関係者は、Xらに対し、民法719条1項前段に基づき、各自が連帯してその損害を賠償する責任を負う。

これに対し、Zの部外者である被告Y₁がZ関係者からの各依頼に基づき残高確認書の偽造やヒアリングへの回答といった限られた協力行為をしたにすぎないこと、Zの粉飾上場がZ関係者による一連の偽装工作により計画的に敢行されたことからすれば、被告Y₁がZ関係者ととも共同の不法行為をしたとまで認めることはできない。

(2) 民法719条2項の責任

①公認会計士は、Y₁作成の残高確認書を確認することにより、ZがY₂に対して売掛金を有しているなどの錯誤に陥り、また、ヒアリングでの虚偽回答により、Zの架空売上を認識できなかった。②S証券は、上記錯誤に陥った公認会計士からのヒアリングを通じて残高確認状況を確認し、またY₁から虚偽回答を受けたことにより、ZとY₂の間の取引について錯誤に陥った。③東証は、公認会計士の説明を受けるなどして上場審査を進めており、また、投書に係る調査においても公認会計士へのヒアリングの結果、粉飾決算の事実は

認められないと判断した。

「以上の一連の事実関係に加え、一般的に監査対象企業から独立した情報源で監査人が直接入手した監査証拠の証明力は高いこと、被告Y₁が日本有数の電機メーカーで社会的信用のある被告Y₂の従業員であったこと、被告Y₁がZの国内企業の架空売上先の唯一の協力者としてS証券からのヒアリングに応じたことを併せ考慮すれば、被告Y₁がした一連の行為は、公認会計士及び主幹事証券会社並びに東証が関わる一連の上場手続においてZが粉飾上場を取行するに当たり相当程度重要な役割を果たしたものと見える。」「被告Y₁は、Xらに対し、民法719条2項に基づき、Z関係者との間で共同行為者とみなされ、連帯してその損害を賠償する責任を負う。」

2 Y₂の使用責任

Y₁は当時購買本部に所属し、公認会計士からの残高確認書への回答は財務経理部の職責であって、購買本部が残高確認書を作成していたことを窺わせる証拠はない。また、残高確認書は財務経理部の印鑑を冒用して作成されたものではなく、Y₂がY₁をして権限外に同書類を作成することを客観的に容易な状態に置いていたとも認められない。さらに、Y₁はヒアリングに応じる職務権限を有していなかったと認められ、そして、Z関係者の周到かつ巧妙な準備の下にヒアリングに応じており、Y₂がY₁をして権限外にヒアリングに応じることを客観的に容易な状態に置いていたとは認められない。「そうすると、被告Y₁がした一連の行為と被告Y₁が分掌する本来の職務との間には関連性が認められず、また、被告Y₁がかかる権限外の行為をすることを被告Y₂が客観的に容易な状態に置いていたとも認められず、結局、被告Y₁の一連の行為は被告Y₂の事業の執行についてされたものとは認められない」。

3 Xらの損害および損害額

「Zの有価証券届出書の架空売上高計上の虚偽記載がなければ、Zはマザーズ市場に上場することはできず、XらにおいてZ株式を取得するという結果自体が生じなかったとみるのが相当である。……Zは、平成22年5月31日に破産手続開始決定を受け、同年6月15日には上場廃止となり、Zの株式は無価値となったことが認められるから、Xらに生じた損害の額は、Zの株式を取引所市場において処分したときはその取得価額

(取引手数料を含む。以下同じ。)と処分価額との差額、また、上記株式を保有し続けていたときはその取得価額となるというべきである。」

「虚偽記載に起因しない市場価額の下落分が控除されるのは、……一般投資家は、当該虚偽記載がなければ上記株式を取得することはなかったとしても、取得した株式の市場価額が経済情勢、市場動向、当該会社の業績等当該虚偽記載とは無関係な要因に基づき変動することは当然想定した上で、これを投資の対象として取得し、かつ、上記要因に関しては開示された情報に基づきこれを処分するか保有し続けるかを自ら判断することができる状態にあったことから、上記投資者が自らの判断でその保有を継続していた間に生ずる上記要因に基づく市場価額の変動のリスクは、上記投資者が自ら負うべきであり、上記要因で市場価額が下落したことにより損失を被ったとしても、その損失は投資者の負担に帰せしめるのが相当といえるからである……。

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

判例の解説

一 本判決の意義

本件は、Z株式の取引所市場取得者が、取得自体損害を被ったとして発行会社外部者の責任を追究した事件である。上場時の売上高の約97%が架空のものであり、また上場後約半年でそれが発覚して上場が廃止された点で事案の特徴を有しており、この点が損害額の評価に影響を与えている。

本判決のうち、発行会社の取引先の従業員の投資者に対する損害賠償責任を肯定した点¹⁾、および、西武鉄道判決(最判平23・9・13民集65巻2511頁)が虚偽記載と相当因果関係を欠くものとして損害額から控除すべきとした「経済情勢、

市場動向、当該会社の業績等」の要因に基づく市場価額の下落分について控除を否定した点は、公判裁判例としては初めての判断と思われる。

二 Y₁の共同不法行為責任

1 本件の特徴

金融商品取引法は、不実の発行開示・継続開示について、発行会社外部者のうちゲートキーパーたる元引受証券会社や監査法人の責任を定めている（金商法 21 条 1 項 3 号・4 号、24 条の 4 等）。本件は、金商法上の責任が規定されていない発行会社外部者の民法上の責任が追及された点で特徴を有する²⁾。なお、同種の事案に係る裁判例には、売上計上の前倒しのために発行会社に利用された取引先について、粉飾の幫助の意図や過失は認められないとして不法行為責任を否定したものや³⁾、資金調達取引に関与した証券会社について、記載すべき事項の不記載（非開示）の教唆による不法行為責任を肯定したものがある⁴⁾。

2 民法 719 条 1 項前段の責任

民法 719 条 1 項前段に関しては、学説上、共同行為と相当因果関係のある損害の全額（寄与度減責の主張不能）の不真正連帯責任という法的効果に鑑み、関連共同性要件（主観的共同・客観的共同）については「強い関連共同性」が必要であるとする見解が有力であり⁵⁾、同様の理解に立つ裁判例も複数見られる⁶⁾。本判決は、残高確認書の偽造などの限られた協力行為をしたに過ぎないことや粉飾上場は Z 関係者による一連の仮装工作により計画的に敢行されたこと、すなわち、Y₁の関与は従属的なものであったことを理由として関連共同性を否定しており、強い関連共同性を要件とした上でその充足を否定した判断とも解される。

もっとも、学説や裁判例では、教唆や幫助は強い関連共同性の例とされており⁷⁾、719 条 2 項は同条 1 項前段の確認的規定に過ぎないとも指摘されている⁸⁾。いずれにせよ、民法 719 条 1 項前段および同条 2 項について、本判決がどのような理解に立っているのかは判然としない。なお、719 条 1 項前段と異なり、同条 2 項の責任については、寄与度減責の余地があると解されている⁹⁾。

3 民法 719 条 2 項の責任

本判決は、Y₁について、「一連の上場手続において Z が粉飾上場を敢行するに当たり相当程度重

要な役割を果たしたものと指摘している。Y₁のような協力者がいなければ粉飾上場は果たし得なかったと思われるところ、かかる評価は首肯されよう。

問題は、①非ゲートキーパー発行会社外部者の投資者に対する幫助に係る不法行為責任に関して¹⁰⁾、「相当程度重要な役割を果たしたこと」は「幫助」の十分条件なのか必要条件なのか、および、②「相当程度重要な役割」の具体的意義である。

この点に関して、Y₁は、「投資家に対して直接不法行為責任を負うことが相当と認められる程度に、有価証券届出書の虚偽記載の作出に重要な役割を果たしたとは言えない」旨を主張したが、本判決は、Y₁は「Z の粉飾上場を容易にしたといえるから、その意味では相当程度重要な役割を果たした」として退けている。必ずしも明らかではないが、本判決は「相当程度重要な役割を果たしたことを必要条件として指摘したものと思われる。金商法は発行会社やその内部者、ゲートキーパーについて第一次的に責任を負うべき者として不法行為責任の特則を規定しており、また不実開示に係る投資者に対する責任は過酷（巨額）なものとなる性質があるところ、非ゲートキーパー発行会社外部者の責任の要件を厳格なものとするには首肯されるように思われる。

三 Y₂の使用者責任

民法 715 条 1 項の「事業の執行」該当性について、判例は外形理論を採用しており、取引的不法行為については、「当該行為が、被用者の分掌する職務と相当の関連性を有し、かつ、被用者が使用者の名で権限外にこれを行うことが客観的に容易である状態に置かれているとみられる場合には事業執行該当性が肯定される（最判昭 40・11・30 民集 19 卷 8 号 2049 頁）。本判決は、かかる基準に照らして事業執行該当性を否定している。もっとも、かかる基準は、取引行為に係る相手方の信頼の保護を趣旨とするものであり、X₁と Y₂に取引関係のない本件には本来は妥当しないはずである¹¹⁾。

四 X₁らの損害および損害額

本判決は、①有価証券届出書の虚偽記載がなければ Z 株式は上場されていなかったとして、取得自体損害を肯定した上で、②経済情勢等の要因

に基づく市場価額の下落分の控除を否定（虚偽記載の公表までの株価は虚偽記載と無関係に形成されたものであり、取得価額が公表日前日の終値より高い場合、その差額は虚偽記載に起因しない市場価額の下落分として控除すべきとする被告の主張を否定）し、取得価額と処分価額の差額（未処分の場合は、Z株式は既に無価値となっているため取得価額）を損害額とした。Xらは取引所市場取得者であり、①の点に異論はないものと思われる。

本判決は、②の点に関して、西武鉄道判決の理由付け部分を引用した上で、(a) 上場時の売上の約97%が架空であり上場は到底不可能な会社であったこと、および、(b) 虚偽記載の発覚までの期間が約半年で、株価の変動も一定の幅に収まっており、かかる短期間のうちに上場時からの事情変更は特段窺われないことを理由として、虚偽記載に起因しない市場価額の変動リスクをXらに負担させる基礎がないとした。

かかる判示は、上場は到底不可能な会社であるという事実の隠蔽という「上場時からの事情」に変更がない場合（当該事実の開示または架空売上を解消する現実の売上の発生がない場合）、虚偽記載に起因しない市場価額の変動リスクを負担させる基礎を欠くことになると換言できるように思われる。そうすると、本判決は、経済情勢、市場動向、当該会社の業績等については本来であればそれらに係る新たな情報に基づき投資判断を行えるものの、投資判断に際しては当該会社に係る既開示の情報を基礎として経済情勢等に係る新たな情報の意義が評価されるところ、投資判断の基礎たる当該会社に係る既開示の情報に深刻な瑕疵がある場合、経済情勢等に係る新たな情報の意義の実質的な評価は不能となるため、虚偽記載とは無関係な要因（経済情勢等）に基づく市場価額の変動リスクを投資者が負う基礎に欠けることになること（この場合には、経済情勢等の要因に基づく市場価額の下落分は虚偽記載と相当因果関係を有することになること）を指摘したものと解される¹²⁾。したがって、本判決は、虚偽記載の内容が上場時の売上の約97%が架空であることを隠蔽する深刻なものであった点で、取得自体損害を肯定した上で経済情勢等の要因に基づく市場価額の下落分を損害額から控除した西武鉄道判決等とは事案的に区別される（Zは上場時点で倒産状態であったとは認定されておらず、また売上の約97%が架空であるこ

とは倒産状態を必ずしも意味しないため、本判決は、上場時点で倒産状態（株式は実質的に無価値）であった事案に関する判断とはいえない）。

本判決は、西武鉄道判決の理由付けを敷衍して、発行会社に係る既開示の情報に深刻な瑕疵がある場合には経済情勢等の要因に基づく市場価額の下落リスクの負担の基礎が欠けることになるという理論的に重要な指摘を行った裁判例といえる。

●—注

- 1) 発行会社外部者の発行会社に対する不法行為責任を肯定した裁判例として、東京地判平28・3・31判時2335号57頁〔オリンパス事件／損失隠蔽の協力者の民法719条2項の責任を肯定〕参照。
- 2) 課徴金との関係では、Y₁の行為は金商法172条の12第2項2号に該当するものと思われる。
- 3) 東京地判平27・8・28/2015WLJPCA08288013〔インネクスト事件〕。
- 4) 東京地判平28・3・30/2016WLJPCA03308030〔アーバンコーポレイション・BNPパリバ証券事件〕。
- 5) 潮見佳男『不法行為法Ⅱ〔第2版〕』（信山社、2011年）149～150頁等参照。
- 6) 横浜地判平24・5・25 訟月59巻5号1157頁、東京地判平24・12・5判時2183号194頁、大阪地判平28・1・22判タ1426号49頁、京都地判平28・1・29判時2305号22頁等参照。
- 7) 潮見・前掲注5) 152頁、163頁、前掲注6) 京都地判平28・1・29。なお、吉村良一『不法行為法〔第5版〕』（有斐閣、2017年）267頁参照。
- 8) 潮見・前掲注5) 173頁。
- 9) 能見善久＝加藤新太郎編『論点体系 判例民法8 不法行為Ⅱ〔第2版〕』（第一法規、2013年）438頁〔三林宏〕。
- 10) 有価証券届出書の虚偽記載に係る元引受証券会社の流通市場取得者に対する民法709条の責任について、東京地判平28・12・20資料版商事396号171頁は、虚偽記載を容易に知り得たにもかかわらず漫然と放置したなどの「実質的に見て虚偽の記載がある有価証券届出書の提出に加担したと評価できるような場合」には同責任を負うとしている。
- 11) 潮見・前掲注5) 33～34頁、39～42頁参照。
- 12) 同じ方向性の指摘として、飯田秀総「判批〔西武鉄道判決〕」ジュリ1440号（2012年）110頁、111頁、加藤貴仁「高値取得損害／取得自体損害二分論の行方」飯田秀総ほか編『商事法の新しい礎石』（有斐閣、2014年）817頁、836頁、846頁注41参照。

* 本稿は JSPS 科研費 26780069 の助成を受けた研究成果の一部である。