利益相反取引にあたる他社株式の取得と取締役の裁量

【文 献 種 別】 判決／東京高等裁判所
【裁判年月日】 令和 4 年 7 月 13 日
【事 件 番 号】 令和 3 年（ネ）第 2176 号
【事　件　名】 取締役に対する損害賠償請求控訴事件
【裁 判 結 果】 控訴棄却
【参 照 法 令】 会社法 423 条 1 項・3 項、847 条
【掲　載　誌】 金判 1662 号 14 頁、金法 2197 号 54 頁
◆ LEX/DB 文献番号 25593780

東北学院大学准教授 **内藤裕貴**

事実の概要

東証 2 部上場の株式会社であったＺ社は、本業であったゴム事業の長期的低迷により慢性的な営業赤字を計上しており、上場維持費用を含め、本部コストが過大となっており、上場廃止を回避することが至上命題となる差し迫った状態にあった。こうしたことから、Ｚ社は、M&A を通じて優良企業を傘下に収め、異業種分野に進出することを模索していた。そして、Ｚ社は、平成 22 年頃から、Ａ社、Ｂ社およびＡ社の完全子会社であるＣ社（以下､3 社をあわせて「Ｄグループ」という。）の買収を検討し、同年 10 月のＺ社取締役会では、Ｄグループを買収すると、Ａ社から経営指導料の支払いを取得することができ、経営収入や配当と併せて年間 2 億円弱くらいの収入が見込めるものとしていた。そこで、Ｚ社は、平成 23 年 4 月 27 日開催の取締役会において、Ｅ社が保有するＡ社およびＢ社の株式を取得することとし、詳細な条件交渉および契約締結等を執行役会に委任する旨の決議を行った。なお、Ｅ社は、後述の本件株式取得当時、Ｚ社の取締役の地位にあったY_1の資産管理会社であり、Y_1はＥ社の株式の 100％を保有するとともに、Ａ社、Ｂ社およびＣ社の代表取締役の地位にあった。また、Ｚ社の取締役であったY_2はＡ社の代表取締役の地位にあり、Y_3はＺ社の取締役兼代表執行役の地位にあった。この取締役会決議に際し、Ｄグループの実質的オーナーであったY_1は同決議には参加せず、同決議はY_2およびY_3を含むＺ社の取締役合計 9 名で行われた。そして、Ｚ社は同年 6 月 1 日に執行役会を開催し、ＡＡ社およびＢ社の株式取得が決議、承認された。

これらの決議を受けて、Ｚ社は、平成 23 年 6 月 2 日付けでＥ社から、Ａ社の株式 4032 株およびＢ社の株式 4753 株（両社の株式を併せて、以下「本件株式」という。）を合計 7 億 4479 万 6290 円で取得した（以下「本件株式取得」という。）。これにより、Ｚ社は、実質的にＡ社およびＢ社の各株式の各 49％を取得することとなり、実質的にＤグループの 49％の株式を取得するに至った。そして、Ｚ社は、本件株式取得後の同年 6 月 30 日、Ａ社との間で業務委託契約を締結し、同日以降、Ａ社から経営指導料を収受し、平成 28 年 4 月以降はＣ社からも経営指導料を収受し、令和 2 年 7 月まで、両社から累計で本件株式の取得対価を超える 9 億 5814 万 1342 円の経営指導料を収受している。

そこで、Ｚ社の株主であるＸらほか 1 名が、本件株式取得はY_1らによる利益相反取引であり、本件株式の経済的価値は合計 1 億 4847 万 0000 円を超えていなかったにもかかわらず、Y_1らが売買代金である取得価格を適正な価格に是正したり、取得を阻止したりするなどの措置を採らなかったこと等がY_1らの取締役としての善管注意義務または忠実義務に違反するなどとして、会社法 423 条、847 条に基づき、Y_1らの損害賠償責任を追及する株主代表訴訟を提起した。

原審（千葉地松戸支判令 3･3･26 金法 2197 号 66 頁）は、Ｚ社には損害が生じていないとしてＸらの請

求を棄却したため、Ｘらが控訴した。

判決の要旨

本判決は、Ｘらの控訴を棄却し、原判決を引用・補正しつつ、以下のように判示して、Y_1らの責任を否定した。

「本件株式取得当時、Y_1は、本件株式の買主であるＺ社の取締役の地位にあるとともに、その同人の資産管理会社であり……、株式を100％保有しているＥ社の代表者であったから、Ｚ社とＥ社との間で行われた本件株式取得は、Ｚ社とその取締役であるY_1との利益が相反する取引であったものと認めることができ、したがって、Y_1については会社法423条３項１号の取締役に、また、いずれも本件株式取得に関するＺ社の取締役会の承認決議に賛成したY_2及びY_3については同項３号の取締役にそれぞれ該当するものと認めることができる。」

「利益相反取引及び損害の発生により任務懈怠が推定されるための『損害の発生』は、口頭弁論終結時で判断すべきであると解される。会社法423条……3項の『損害』について、これを同条1項の『損害』とは異なる意義のものと解することはできず、いずれの損害も損害賠償請求訴訟の口頭弁論終結時に判断されるべきものと解される。」

「一般に、会社経営においては、事業再編計画の一環として他社の株式を取得し、直接及び間接に当該他社の収益力を利用することが経営上の選択肢として有用な場合があり得るというべきであり、そのような場合において、いかなる業種のいかなる会社の株式をどの程度取得するかは、株式取得の目的に加え、当該会社の財務状況を含む諸般の事情を総合的に考慮した上での、将来予測にわたる経営上の専門的判断に属する問題であるということができる。そして、このような事業再編計画の一環としての株式取得においては、経営を委ねられた取締役等により、将来予測等を踏まえた取得株式の価値判断がされるべきこととなるから、取得した際の株式の客観的な評価額と実際の取得額との間に乖離があったとしても、当該乖離した額をもって直ちに会社に損害が発生したものとみることは相当でないというべきである。そうであれば、本件において、仮に本件株式取得時における本件株式の評価額を何らかの方式をもって一義的に算定することができるとしても、その評価額と本件株式取得の対価……との差額が直ちにＺ社の損害となるということはできないというべきである。」

「取得時における本件株式評価の困難性に加えて、Ｄグループの実質的な経営状況、Ｚ社における会計処理及び財務体質、取得後における経営指導料の支払実績、これを生み出したＤグループの収益性、Ｚ社にもたらされた経済的メリット等の諸事情を総合すると、本件口頭弁論終結時において、本件株式の取得価格が不当に高額であったとはいえず、これによりＺ社が損害を被ったとは認められない。」

「よって、本件株式取得は利益相反取引に該当するものの、これによりＺ社に損害が生じたとは認められないから、Y_1らについては、本件株式取得につきその任務を怠ったものとの会社法423条３項による推定はされないこととなる。」

判例の解説

一　本判決の意義

本判決は、会社が事業再編の一環として同社の取締役が代表者である会社から他社株式を取得した行為につき、これが利益相反取引にあたるとしつつも、その後の経営指導料の支払実績等を踏まえれば、会社に損害は生じておらず、会社法423条３項による取締役の任務懈怠は推定されないとして、取締役の責任を否定した事案である。そして、本判決は、会社の損害の有無を認定するにあたって、本件株式取得は将来予測にわたる経営上の専門的判断に属する問題であるとした上で、本件株式の取得時の価格につき立ち入った算定をしておらず、利益相反取引にあたる本件株式取得につき取締役に裁量を認めた稀有な事案であり、この点に本判決の意義を見出すことができる。

なお、本判決は、Ｘらによる株主代表訴訟の提起が会社法847条１項ただし書や訴権の濫用にはあたらないとしてＸらの原告適格を肯定しているが、この点については紙幅の都合上扱わない。

二　本件株式取得による「損害」

第１に、本判決は、会社法423条１項および同３項の「損害の発生」の有無の判断時期はい

ずれも損害賠償請求訴訟の口頭弁論終結時であるとして、その判断時期は本件株式取得時であるとしたXらの主張を排斥している。民事訴訟において、裁判所は、当事者が口頭弁論終結時までに提出した資料に基づき、自由心証主義（民訴 247 条）に則って、口頭弁論終結時の法律関係について判断するのであるから、本判決が――損害額の算定時期ではなく――損害の発生の有無の判断時期を口頭弁論終結時とした点は特段の異論はないところであると思われる[1)]。

なお、Xらは、本件株式取得によって生じた「損害」の有無を判断する際に、Z社が受けた経営指導料の支払いを考慮すべきではない旨を主張している。もとより、取締役の任務懈怠責任は民法の債務不履行責任の特則としての法定責任であるから、その成否については債務不履行責任の議論が妥当するため[2)]、取締役により賠償されるべき損害の有無の判断にあたっては、任務懈怠行為と相当因果関係にある事情が考慮されるべきであろう。そして、本件株式取得は事業再編計画の一環としてなされたものであり、経営指導料の支払いを受けることがZ社が本件株式取得に至る前提であったという点を踏まえれば、本件株式取得と経営指導料の収受との間には因果関係が認められるといえ、本判決がこれらの事情を考慮してZ社に損害は生じていないと判断した点は支持できる。

三　会社の利益と衝突する業務執行と取締役の裁量

第 2 に、本判決は、本件株式取得のような事業再編計画の一環としての他社株式の取得については将来予測にわたる経営上の専門的判断に属する問題であるとして、裁判所自らが本件株式の価値を算定することなく、会社への損害の発生を否定している。

このように、本判決は、その当否が争われている本件株式取得の取得価格に対して、いわば謙抑的な姿勢をとり、Y_1らによる取得価格の決定を尊重している。こうした姿勢は――**判決の要旨**で引用することを省略したが――本判決の傍論で判断がなされている本件株式取得に係るY_1らの善管注意義務違反の有無を審査する際にも表れている。具体的に、本判決は、いわゆる「経営判断原則」の判断枠組みを提示した最高裁判決である最判平 22・7・15（判時 2091 号 90 頁）を引用して、本件株式取得の当否についてはその決定の過程、内容に著しく不合理な点がない限り、善管注意義務に違反するものではないとした上で、Y_1らの善管注意義務違反を否定している。「経営判断原則」とは、取締役の経営判断が会社に損害をもたらす結果を生じたとしても、当該判断がその誠実性・合理性をある程度確保する一定の要件のもとに行われた場合には、裁判所が判断の当否につき事後的に介入して取締役の責任を直ちに問うべきではないという考え方であると捉えるならば[3)]、本判決は、会社の損害の有無の認定の場面ではあるが、「経営判断原則」の考え方を採用した事案であると理解することができる。

もっとも、取締役の経営判断が裁判所に尊重されるのは取締役が会社の利益のために経営判断をしたという点に求められるから、取締役の経営判断が自己または第三者の利益を優先させるような場合には、裁判所は当該経営判断の適正性ないし公正性につき立ち入った審査をすべきとされる。学説もこうした点を踏まえて、会社の利益と衝突する業務執行には「経営判断原則」は適用されないと解している[4)]。

翻って、本判決は、会社（Z社）とその取締役（Y_1）が代表であり、かつ、同人が全ての株式を保有する会社（E社）との間でなされた本件株式取得は会社法 423 条 3 項により取締役の任務懈怠が推定される利益相反取引にあたるとする。会社が取締役が全株式を有する他の会社と取引を行う場合には、これを「自己のため」の取引であると同視して直接取引（会社 356 条 1 項 2 号）にあたるとする見解もあるが[5)]、少なくとも間接取引（会社 356 条 1 項 3 号）にはあたると考えられる。前述のように、本判決はその傍論において利益相反取締役であるY_1の善管注意義務違反をも否定しており、また、善管注意義務違反と帰責事由としての過失は重なり合うのであるから、本判決は本件株式取得を――帰責事由の不存在の立証による免責を認めない自己のためにした直接取引（会社 428 条 1 項）ではなく――間接取引にあたると解しているように推察される。そして、前述の学説の理解によれば、会社の利益と衝突する業務執行には「経営判断原則」は適用されないのであるから、本判決が、利益相反取引にあたる本件株式取得による損害の有無の認定に際して、本件株式の評価額を積極的に算定しなかった点については

問題があるようにも思われる。

しかし、取締役の経営判断が会社の利益と衝突するものであるからといって、「経営判断原則」の適用が必ずしも排除されるべきとは限らない。例えば、取締役が有する不動産等の資産をその会社の事業で使用するために会社・取締役間で賃貸借契約ないし売買契約を――その公正性を担保した上で――締結する場合のように、外形上は会社と取締役の利益が衝突し得る取引も会社にとって有益となる場合もある。その一方で、このような取引によって実際に会社に損害が生じた場合に、裁判所がその当否につき立ち入った審査をすることになると、取締役が会社にとって有益なものともなり得る利益衝突関係のある取引をすることを萎縮してしまい、結果として妥当ではない。そのため、会社の利益と衝突する業務執行についても、裁判所による後知恵的判断から取締役を保護する必要性が生じ得る。

また、従前の下級審裁判例も、「経営判断原則」の適用に際して、取締役の経営判断に利益衝突がないことを厳格に要求しているわけではない。例えば、大阪地判平 14・1・30（判タ 1108 号 248 頁）は、親会社の代表取締役が自己が代表取締役を務める関連会社に対して両社を代表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 4 号および同 5 号に基づきその責任が追及された事案であるが、裁判所は「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善管注意義務違反の有無を判断している。確かに、このような金融支援は、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ものであるから利益衝突のある経営判断であると評価できる。しかし、親会社の金融支援による関連会社の救済が金融支援を実行した当該親会社が属するグループの信用力を維持するなど親会社の利益にもなり得ることも踏まえれば、同判決において、裁判所が「経営判断原則」を適用して親会社の代表取締役の責任を否定した点は結論として妥当であろう[6]。

以上のように、取締役の業務執行につき会社の利益と衝突関係にあると認められるものであったとしても、「経営判断原則」の適用が一律に排除されるべき必然的な理由はないし[7]、従前の下級審裁判例もその適用を排除してきたわけではない。ただし、会社の利益と衝突する経営判断が――利益相反関係のない――通常の経営判断と同様に尊重されるべきではないことには留意すべきであると思われる。なぜならば、利益衝突関係にある経営判断に「経営判断原則」が適用される前提として――会社法が特別に手続規制を課す利益相反取引（会社 356 条 1 項、365 条 1 項）が問題となる場合には取引に係る重要事実を開示し、所定の機関の承認を得た上で――当該経営判断が客観的に見て公正な条件・内容のものであることが要求されるべきだからである[8]。

しかし、本判決は、Y_1 らが本件株式取得をするに際して、本件株式取得が客観的に見て公正な条件・内容のものであったのか否かについて踏み込んだ判断をすることなく Z 社の損害ひいては Y_1 らの責任を否定しており、こうした判示はやや疑問が残る。

●――注

1）笠原武朗「判批」ジュリ 1582 号（2023 年）3 頁も、本判決の当該判示箇所を意味のあるものではないと指摘する。

2）田中亘『会社法〔第 4 版〕』（東京大学出版会、2023 年）297 頁、302 頁。

3）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』（弘文堂、2002 年）80 頁。

4）例えば、龍田節＝前田雅弘『会社法大要〔第 3 版〕』（有斐閣、2021 年）104 頁、田中・前掲注 2）285 頁。

5）江頭憲治郎『株式会社法〔第 8 版〕』（有斐閣、2021 年）460 頁注 2 参照。本文の見解を推し進めて、取締役が株式の過半数を有する会社との取引も直接取引にあたるとする見解として、落合誠一編『会社法コンメンタール 8』（商事法務、2009 年）82 頁［北村雅史］。

6）また同判決以外にも、取締役が関連会社の清算を支援したことの当否が問題となった大阪地判平 14・2・20 判タ 1109 号 226 頁も、「経営判断原則」の判断枠組みに基づいて、取締役の善管注意義務違反を否定している。

7）利益相反のある取引につき「経営判断原則」の適用の可否を分けるのは、利益相反関係の濃淡であると指摘するものとして、森本滋『取締役の義務と責任』（商事法務、2017 年）102 頁。

8）笠原・前掲注 1）3 頁。

＊本稿は、JSPS 科研費 21K13216 の助成を受けたものである。