

アパマンショップ株主代表訴訟上告審判決（平成 22 年 7 月 15 日判決）

1 事案

A社の株主による株主代表訴訟。

A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において、A社の事業再編計画の一環としてB社の株式を1株当たり5万円の価格でA社が買い取る旨の決定をしたことにつき、A社の取締役としての善管注意義務違反があるから、会社法423条1項によりA社に対する損害賠償責任を負うとして、同法847条に基づき、A社に連帯して1億3004万320円および遅延損害金を支払うことを求めた。

第1審（東京地裁）：Yらの善管注意義務違反を否定し、Xの請求を棄却。

控訴審（東京高裁）：Yらの善管注意義務違反を肯定して第1審判決を取消し、Xの請求を1億2640万円及び遅延損害金の限度で一部認容。

上告審（最高裁）：Yらの善管注意義務違反を否定し、Yらの敗訴部分を破棄。

2 事実関係

(1) A社の事業再編計画の策定

- ① A社は、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。
- ② A社の傘下にあるB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をなどを目的として、平成13年に設立された会社であり、その発行済み株式総数9940株の約66.7%に相当する6630株をA社が保有し、A社のフランチャイズ事業の加盟店等もB社の株式を引き受け、保有していた。
- ③ A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行わせ、A社を持株会社とする事業再編計画を策定。B社については、A社の完全子会社であるC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。
- ④ A社には、A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が、平成18年5月11日に開催された経営会議において、B社とC社との合併に関する議題が協議され、その結果、1株当たり5万円（＝設立時の払込金額）とする本件買取価格でB社の株式（A社以外が保有する株式は3310株）の買取を実施する旨の本件決定がされ、併せて、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了承がされた。尚、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、B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性があるのであれば許容範囲である旨の意見を述べた。

(2) Yらの経営会議における役割

前記経営会議には、A社の代表取締役であったY1、取締役であったY2及びY3が出席して、本件決定に賛成した。

(3) B社の完全子会社化の実施

- ① A社は、B社を完全子会社とするために実施を予定していた株式交換に備え、監査法人等2社に株式交換比率の算定を依頼。B社の株式の1株当たりの評価は、一方の算定書では9709円、もう一方の算定書では6561～1万9090円とされた。
- ② A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、A社以外のB社の株主のうち、買取に応じなかった1社(D社)を除く株主から、B社の株式3160株を1株当たり5万円、総額1億5800万円で買い取った。
- ③ その後、A社とB社との間で株式交換契約が締結され、B社の株式1株について、A社の株式0.192株の割合をもって割当交付するものとされた。

以上の事実関係の下、A社の株主であるXが、B社の完全子会社化のためにA社がB社の株主からその保有するB社の株式を取得するに際して、本件決定をもって、その買取価格を1株5万円と設定したのは違法であるから、前記経営会議に出席して、本件決議に賛成したYらは取締役としての善管注意義務に違反すると主張し、Yらに対し、A社の被ったという損害金1億3004万320円を連帯してA社に支払うこと求めた。

3 判断

善管注意義務の判断基準

(1) 第1審

会社が・取引相場のない株式を取得するに当たり、その取得価格を算定するに当たっては、当該株主から当該価格により株式を取得する必要性、取得する株式数、取得に要する費用からする会社の財務状況への影響、会社の規模、株主構成、今後の会社運営への影響等諸般の事情を考慮した企業経営者としての専門的、政策的な総合判断が必要になると(ころ)・・・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、広い経営上の裁量を有しているが、(本件)・・・のような政策的な経営判断が要請される場面においては、その判断において、前提となった事実の認識に重要かつ不注意な誤りがなく、意思決定の過程・内容が企業経営者として特に不合理・不適切なものといえない限り、当該取締役の行為は、取締役としての善管注意義務ないし忠実義務に違反するものではないと解するのが相当である。

(2) 控訴審

取締役の判断が許された裁量の範囲内であるというためには「1株当たり1万円の株式にす

いて1株当たり5万円を買取価格として設定したことが、買取りを円滑に進めるために必要であったかどうか、より低い額では買取りが円滑に進まないといえるかどうか、また、買取価格が上記・・・認定した価格から乖離する程度と買取りによって会社経営上の期待することができる効果・・・とが均衡を失しないかどうか、買取りの手續と同時に計画されていた株式交換の手續における交換比率及びこれを決定する前提となるB社の株式の評価額はいくらであるか等の諸点に関する調査及び検討について特に不注意な点がなく、その意思決定の過程及び内容がその業界における通常の経営者の経営上の判断として特に不合理又は不適切な点が無かったことが必要」である。

(3) 上告審

本件取引は、B社をC社に合併して不動産賃貸管理等の事業を担わせるというA社のグループの事業再編計画の一環として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（から、）・・・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、A社の財務上の負担、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。

善管注意義務違反の成否

(1) 第1審

B社の完全子会社化を実施したYら取締役の判断に不合理な点は見られないとし、B社をA社の完全子会社化をする過程において、「紛争の発生を防止し、その後のグループ全体の取引を円滑に行うため、出資価額による株式の買取りという方法を選択したことに不合理・不適切な点は認められない」とし、また、購入する株式数、その代金総額は、「社長が単独で決裁しうる範囲のものであって・・・会社の財務状況への影響は大きくないと認められること、・・・D社（買取りに反対していた1社）は5万円による買取りにも応じなかったことからすれば、5万円という買取価格の設定が不適切であるとまで認めることはできないし、経営会議に諮問し、顧問弁護士の意見を聴取した上で判断を行ったYら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と認定することはできない
⇒Yらの善管注意義務違反を否定。

(2) 控訴審

買取価格が1株5万円と設定されたのは、「出資価格が1株当たり5万円であったことから、それと同額の買取価格を設定したというものであり、それより低い額では買取りが円滑に進まないといえるかどうかの調査や検討がされたことはなかった」とし、その買取価格の設定についても、「B社を完全子会社にすることが当時の状態を維持した場合に比較して経営上ど

の程度有益な効果を生むかという観点から、慎重な検討が必要であったというべき」ところ、「そのような観点からの検討が十分に行われたことをうかがわせる証拠はない」とした上、反対に、B社の株式1株の、その計画当時の価値は、1万円程度であったと認めるのが相当であるとして、「買取価格を1株当たり5万円と設定することについては、取締役の経営上の判断として許された裁量の範囲を逸脱したものというべきである」

⇒Yらの善管注意義務違反を肯定。

第1審が考慮に入れていた顧問弁護士の意見の聴取につき、「上記買取価格を設定するにあたり、Yらは、弁護士の意見を聴取したことが認められるが、買取価格の設定に関する上記事実関係の下では、弁護士の意見を聴取したからといって、Yらの注意義務違反を否定することはできない」としている。

(3) 上告審

「A社がB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、B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、A社以外のB社の株式にはA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A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、非上場株式会社であるB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B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B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」とし、

「本件決定に至る過程においては、A社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、弁護士の意見も聴取されるなどの手続が履踐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」

⇒Yらの善管注意義務違反を否定。

まとめ

	第1審（責任否定）	控訴審（責任肯定）	上告審（責任否定）
善管 注意 義務 違反 とな らな いた めの 要件	①法令、定款規定、総会決議に違反しない ②忠実義務違反なし ③前提となった事実の認識に重要かつ不注意な誤りなし ④意思決定の過程・内容が企業経営者として特に不合理・不適切でない	①調査及び検討について特に不注意な点なし ②意思決定の過程・内容が経営者の経営判断として特に不合理又は不適切な点なし。	決定の過程・内容に著しく不合理な点がない
価格 決定 のた めの 考慮 対象	当該株主から当該価格により株式を取得する必要性、取得する株式数、取得に要する費用からする会社の財務状況への影響、会社の規模、株主構成、今後の会社運営への影響等諸般の事情	1株当たり5万円を買取価格として設定したことが、買取りを円滑に進めるために必要であったかどうか、より低い額では買取りが円滑に進まないといえるかどうか、買取価格がその評価額から乖離する程度と買取りによって会社経営上の期待することができる効果が均衡を失しないか、株式交換の手續における交換比率及びこれを決定する前提となるB社の株式の評価額等の諸点	株式の評価額、取得の必要性、A社の財務上の負担、株式の取得を円滑に進める必要性の程度等

判断	<p><内容面></p> <p>①紛争の発生を防止し、その後のグループ全体の取引を円滑に行うため、出資価額による株式の買取りという方法を選択したことに不合理・不適切な点は認められない。</p> <p>②購入する株式数、その代金総額は、社長が単独で決裁しうる範囲のもので、会社の財務状況への影響は大きくない。</p> <p>③1社は5万円による買取りにも応じなかった。</p> <p>⇒ 5万円という価格設定は不適切であるとはいえない。</p> <p><決定過程></p> <p>経営会議に諮問し、顧問弁護士の意見を聴取した上で判断</p> <p>⇒ 不合理・不適切な点なし</p>	<p><決定過程></p> <p>①5万円より低い額では買取りが円滑に進まないと言えるかどうかの調査・検討がされていない。</p> <p>②B社を完全子会社にすることが当時の状態を維持した場合に比較して経営上どの程度有益な効果を生むのかという観点からの検討が十分に行われたことをうかがわせる証拠はない。</p> <p><内容面></p> <p>B社の株式1株のその計画当時の価値は1万円程度であったと認めるのが相当であり、5万円との設定は、経営上の判断として許された裁量の範囲を逸脱。</p>	<p><内容面></p> <p>①任意の合意に基づいて株式を買取することは、円滑な株式取得の方法として合理性あり。</p> <p>②設立から5年しか経過していない⇒5万円を基準とすることは一般的に相応の合理性がないことはない。</p> <p>③加盟店等との友好関係を維持することがA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。</p> <p>④非上場株式であるB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B社の企業価値の増加も期待できた。</p> <p>⇒ 1株5万円の決定は著しく不合理とはいえない。</p> <p><決定過程></p> <p>経営会議において検討され、弁護士の意見も聴取</p> <p>⇒決定過程に不合理な点は見当たらない。</p>
評価	<p>その判断が「著しく不合理な点」がないといえるかどうか（＝裁量の幅）については、判断事項や会社や関係者が置かれた状況等所与の条件に左右される。</p> <p>正常な状況における事業再編の場合、それは将来の評価であり、その評価も数字で表すことができない等、确实・定量的な評価はできない。視点が変われば評価も変わる。</p> <p>⇒決定の過程・内容が「著しく不合理」との判断は困難（＝広範な裁量権）。</p> <p>（不健全な企業への融資の場面においては、取締役の裁量の範囲は狭くなる。）</p> <p>同じ事案で裁判所によって正反対の結論</p> <p>⇒経営判断について、検討内容の過程とそのように判断した理由を残しておく。</p>		

4 取締役の善管注意義務違反の成否をめぐる最近の最高裁判決

(1) 最高裁 H21.11.27 (判時 2063 p 138)

A 銀行が、県から要請を受け、県において再建資金の融資を計画していた B 社に対し、上記融資が実行されるまでのつなぎ融資をした後に、B 社に追加融資をしてもその回収を容易に見込めない一方で、これをしなければ B 社が破綻、倒産する可能性が高く、上記つなぎ融資まで回収不能となるおそれがある状況の下で、B 社に対して追加融資をした事案で、善管注意義務違反があるとされた。

判断：

- ① 追加融資の要請があった時点で、その追加融資は容易に回収を見込めない状況にあり、さらに平成 11 年 3 月末日の段階では、A 銀行による資産査定によって、B 社の債権者区分が要注意先から破綻懸念先に変更されるなど、その経営状態は劣悪で、それ以降に行われた追加融資は融資金の回収見込みがほとんどなかった。
- ② B 社に対する追加融資を実行しなければ、B 社が破綻、倒産する可能性が高く、そうなれば、B 社は本件県融資を受けることができなくなり、本件県融資により回収を予定していた本件つなぎ融資の融資金 9 億 5000 万円までもが回収不能となるおそれがあった。

以上の状況の下、決裁関与取締役が本件各追加融資の実行を決裁したことに合理性が認められるのは、本件つなぎ融資の融資金の回収原資をもたらす本件県融資が実行される相当程度の確実性があり、これが実行されるまで B 社の破綻、倒産を回避して、これを存続させるために追加融資を実行した方が、追加融資分それ自体が回収不能となる危険性を考慮しても、全体の回収不能額を小さくできると判断することに合理性が認められる場合に限られる。

(2) 最高裁 H20.1.28 (判時 1997p143)

A 銀行が、B 社に対して有する無担保債権につき B 社から担保を提供する条件として追加融資を求められ、これを実行した場合において、追加融資を決定した取締役らに忠実義務、善管注意義務違反があったとした。

判断：

- ① B 社は近日中に不渡りを出すことが危ぶまれる状況にあるなど不健全な貸付先であったから、本件不動産について「確実な担保余力」(仮に追加融資後にその価格が下落したとしても、その下落が通常予測できないようなものでない限り、本件不動産を換価すればいつでも本件追加融資を確実に回収できるような担保余力) が認められる場合でない限り追加融資に応じるべきではない。
- ② Y らは、本件不動産の担保評価に際し、E 鑑定士によるおよそ実態とかけ離れた評価額等のみを根拠とし、他に客観的な資料等を一切検討しなかったこと、本件追加融資決定

時において、本件不動産は、本件追加融資の担保として確実な担保余力を有することが見込まれる状態にはなかった。

⇒本件追加融資を決定した Y らには銀行の取締役としての忠実義務、善管注意義務違反がある。

(3) 最高裁 H20.1.28 (判時 1997p148)

銀行が、第三者割当増資を計画する企業から新株引受先として予定された当該企業の関連会社に対する引受代金相当額の融資を求められ、これを実行した場合において、融資を決定した取締役らに忠実義務、善管注意義務違反があるとしたほか、銀行が、積極的な融資の対象であったが大幅な債務超過となって破綻に直面した企業に対し、同企業を数か月延命させる目的で追加融資を実行した場合において、追加融資を決定した取締役らに忠実義務、善管注意義務違反があるとした。

判断：

A 銀行が、第三者割当増資を計画する B 社から、発行する新株の相当部分を引き受ける予定の B 社の関連会社に対する引受代金相当額の融資を求められ、これを実行した場合、以下の事情の下では、A 銀行の取締役らが上記求めに応じて融資を決定したことは、当該融資が、A 銀行の当時採用していた企業育成路線の一環としてされたものであったとしても、A 銀行の取締役としての忠実義務、善管注意義務に違反する。

- ① 当該融資は、引受予定の B 社の新株を担保とし、弁済期に当該株式を売却した代金で融資金の返済を受けることを予定したもので、保証人となる B 社代表者の資産も大部分は B 社の株式であり、債権の回収は専ら B 社の業績及び株価の動向のみに依存するものであった。
- ② 当該融資の額は 200 億円近い巨額なもの。
- ③ 新株発行後の B 社の発行済株式総数に占める担保株式の割合等に照らし、融資先が弁済期に担保株式を一斉に売却すれば株価が暴落するおそれがあることは容易に推測できた。
- ④ A 銀行が以前に行った調査において、B 社につき、財務内容が極めて不透明であり、借入金が多額で財務内容は良好とはいえないとの報告がされていた。

A 銀行が、新興企業育成路線に基づく積極的な融資の対象であったが大幅な債務超過となり破綻に直面するに至った B 社に対し、もはや B 社の存続が不可能であるとの認識を前提に、B 社が A 銀行から資金の融資を受けて継続中の大規模リゾート開発事業が完成する予定の数カ月後まで B 社を延命させる目的でそれに必要な資金 409 億円の追加融資を実行した場合において、以下の事情の下では、A 銀行の取締役らが追加融資を決定したことは、A 銀行の取締役としての忠実義務、善管注意義務に違反する。

- ① 追加融資に際し新たな担保を設定した不動産等の担保価値は到底追加融資相当額に

見合うものではなく、追加融資の大部分は当初から回収の見込みがなかった。

- ② 上記事業は、完成したとしてもその採算性が疑わしく、中長期的にも、上記事業を独立して継続させることにより追加融資に見合う額の債権回収が期待できたということとはできない。
- ③ B社を数か月延命させたとしても、それにより関連企業の連鎖倒産を避けられたとしても、B社に多額の資金を有していた信用組合が破綻してA銀行に支援要請が来る自体を回避できたとも考え難い。

5 条文

会社法 第423条（役員等の株式会社に対する損害賠償責任）

取締役、会計参与、監査役、執行役又は会計監査人（以下この節において「役員等」という。）は、その任務を怠ったときは、株式会社に対し、これによって生じた損害を賠償する責任を負う。

会社法 第847条（責任追及等の訴え）

六箇月（これを下回る期間を定款で定めた場合にあっては、その期間）前から引き続き株式を有する株主（第百八十九条第二項の定款の定めによりその権利を行使することができない単元未満株主を除く。）は、株式会社に対し、書面その他の法務省令で定める方法により、発起人、設立時取締役、設立時監査役、役員等（第四百二十三条第一項に規定する役員等をいう。以下この条において同じ。）若しくは清算人の責任を追及する訴え、第百二十条第三項の利益の返還を求める訴え又は第二百十二条第一項若しくは第二百八十五条第一項の規定による支払を求める訴え（以下この節において「責任追及等の訴え」という。）の提起を請求することができる。ただし、責任追及等の訴えが当該株主若しくは第三者の不正な利益を図り又は当該株式会社に損害を加えることを目的とする場合は、この限りでない。

3 株式会社が第一項の規定による請求の日から六十日以内に責任追及等の訴えを提起しないときは、当該請求をした株主は、株式会社のために、責任追及等の訴えを提起することができる。

4 株式会社は、第一項の規定による請求の日から六十日以内に責任追及等の訴えを提起しない場合において、当該請求をした株主又は同項の発起人、設立時取締役、設立時監査役、役員等若しくは清算人から請求を受けたときは、当該請求をした者に対し、遅滞なく、責任追及等の訴えを提起しない理由を書面その他の法務省令で定める方法により通知しなければならない。

6 第三項又は前項の責任追及等の訴えは、訴訟の目的の価額の算定については、財産権上の請求でない請求に係る訴えとみなす。

7 株主が責任追及等の訴えを提起したときは、裁判所は、被告の申立てにより、当該株主に対し、相当の担保を立てるべきことを命ずることができる。

8 被告が前項の申立てをするには、責任追及等の訴えの提起が悪意によるものであることを疎明しなければならない。