

## 取締役の善管注意義務と経営判断の原則

—日本サンライズ事件判決の検討を通じて—

三原園子

東京地判平成五年九月二七日判決（東京地裁平成三年（ワ）一八〇—二二号）（請求認容，和解）（資料版商事法務一一五号，判時一四八〇号一五四頁，金判九三一—一九頁，商事法務一三五四号一三四頁）

### 〔事 実〕

㈱A社は、代表取締役 $Y_1$ 、取締役 $Y_2$ （常勤）および $Y_3$ 、従業員一名の小規模な会社である。この㈱A社は、本業としてビル賃貸業を営んでおり、そのビルを新築するために建築費約二億円を借入れ、その金利負担により二六四万円の経常損失になっていた。この赤字解消のため、代表取締役 $Y_1$ は、当時もてはやされていた上値基調の株式投資をすることを思い立ち、K投資顧問会社との間で昭和六三年五月二三日、投資一任契約を締結し、別途約二億円の借り入れをして株式投資（しかもいわゆる信用取引）を開始し、その直後の五月二十五日の株主総会で定款を変更して会社の目的に有価証券の売買を付け加えた。この株式投資を行うにあたって、㈱A社の唯一の賃貸ビルである建物および土地（実勢価格二億円，担保価値一〇億円）には根抵当権が設定された。その後、同社は、昭和六三年に二三二六万円，平成元年に七三八九万円と，順調に株式投資による利益を上げたが，利益の殆どは再投資に回され，残りで平成元年に取締役の報酬が四八九万円増額された。ところが，好調が続くと誰もが疑わなかった株式相場が平成二年一月頃暴落し，平成三年三月の当該投資一任契約終了時までには株式投資に係わる借入金が四億二八一四万円に膨らみ，結局，㈱A社は投資金額の七〇％に及ぶ損失を被った。それに伴って取締役の報酬も減額している。㈱Aの唯一の常勤取締役である $Y_2$ は，平成二年四月，株価暴落による損失の発生に気づき， $Y_1$ に信用取引の中止を進言したが， $Y_1$ およびK投

資顧問会社双方の当分この取引を続けるという方針に従い、当該取引の中止をそれ以上強く求めなかった。現在、(株)A社は、当該信用取引に係わる借入金についての元本（二億円）の返済計画については目処がたっていない状態にある。そこで、平成三年三月以前より同社の株主であるXは、Y<sub>1</sub>乃至Y<sub>3</sub>に対して、当該株式取引によって同社が被った損失、二億九五〇万三三八五五円の損害賠償を求める株主代表訴訟を提起した。

### 〔判旨〕 請求認容

一 Y<sub>1</sub>の善管注意義務違反（アルファベット・下線は筆者が付したものである）

(1) 「Y<sub>1</sub>は、株価の変動によって(株)A社に損失が生じ、同社の経営が危機的状況に陥る可能性を当然予測し得たにもかかわらず、(a) 昭和六三年当時の株式市場の好況に惑わされ、株価が下落する可能性及び損失を生ずる可能性を軽視し、(b) 専門家である投資顧問業者に任せれば株式取引によって利益が上げられるものと軽信して、多額の借入金を株式取引に投資し、結局、(株)A社に本業である本件建物の賃貸業の存続を危うくするほどの損失を生じさせたものと認められる。／株式会社の取締役は、会社に対し、(c) 会社の資力及び規模に応じて会社を存亡の危機に陥れないように経営を行うべき善管注意義務を負っているのであり、・・・(d) 新規事業については、会社の規模、事業の性質、営業利益の額等に照らし、その新規事業によって回復が困難ないし不可能なほどの損失を出す危険性があり、かつ、その危険性を予見することが可能である場合には、その新規事業をあえて行うことを避すべき善管注意義務を負うものというべきである。」

(2) 「・・・危険のある株式投資をいったん開始した以上、取締役としては、損失が生じないように投資顧問業者の投資内容について十分に監督し、問題があれば損失が拡大しないうちに取引を中止すべき善管注意義務を負うものと解すべきである。／K投資顧問の投資内容には問題があったのであり、Y<sub>1</sub>は、K投資顧問から毎月月次報告として送られてくる売買取引明細票・・・等を見て、・・・特定の銘柄に取引が集中していることや過大な信用取引をしていることを把握していたことが認められる。・・・したがって、Y<sub>1</sub>が、投資顧問業者の投資内容の問題点に気付いていたにもかかわらず、・・・投資一任契約を継続していた

ことは、取締役としての善管注意義務を怠ったものであると言わざるを得ない。」

二 本件株式投資の必要性について（丸数字は筆者が付したものである）

①「たしかに、営業利益を上げる見込みがないなど、このままでは倒産必至というような経営状況においては、成功すれば経営改善に有効であるが、失敗すれば経営が危機的状態に陥りかねない危険性のある事業にける必要性がないとはいえ、かかる事業を行っても取締役の善管注意義務には違反しない場合もあると解される。」

②「・・・本件建物の建築に係わる借入金の返済額の減少及び賃料収入の増収を考慮すると、・・・たしかに資金繰りは苦しい状態ではあったが、倒産必至という状態ではなかったものと推認される。」

③「(株)Aは、昭和六三年度及び平成元年度には株式投資によって合計約一億円の利益が出たにもかかわらず、右利益を既存の借入金債務の元本の返済には充てることなく、専ら再投資に回したり、平成元年度には取締役の報酬を四八六万円ほど増やしたりしていることが認められる。／また、現在においても、本件建物の建築のための借入金の元利金の返済及び建築関連費のための借入金利息の支払は、賃料収入によってまかなわれている。／以上の認定事実を総合すると、当時、(株)Aには、多額の借入をして本件株式投資を行うことを正当化するほどの必要性があったとは認められない。」

三 Y<sub>2</sub>およびY<sub>3</sub>の監視義務違反について

平成二年四月以降、取締役会では株式取引を中止する決議は行われず、Y<sub>2</sub>（進言はしたものの方針に従っていた）およびY<sub>3</sub>は、Y<sub>1</sub>の経営方針について取締役会で反対した証拠も無いことから、Y<sub>1</sub>の行為に対する監視義務違反が肯定された。

## 〔研究〕

### 一 本判決の意義

本件は、定款の目的に有価証券の売買を追加・変更して代表取締役が行った株式投資につき、株式市場の暴落から会社が大損失を被ったことに対して、この会社の株主が、代表取締役に当該損失額を会社に賠償するよう求めて、代表訴訟を提起したものである。ここでは、代表取締役が定款の目的の範囲内で行った業務執行によって会社が損失を被った場合、当該業務執行を行った代表

取締役が、会社に対して責任を負うか、が問題となっている。しかし、取締役の会社に対する善管注意義務違反（商二六六条一項五号）が過失責任であることを認めるとしても、安易に責任を肯定すると、企業活動が多様化する現在においては尚更、取締役の活動を萎縮させ、延ては企業の成長・発展を損なうことにもなる<sup>(1)</sup>。

この点につき、本判決は、判旨二の①の箇所、企業経営が冒険を必要としかつ危険を伴うものであることを認めており、取締役の行為責任を厳格にしすぎて創意と活発な経営活動が萎縮することのないよう配慮する姿勢<sup>(2)</sup>が窺える。このような考え方は、アメリカで生成発展してきた「経営判断の原則」<sup>(3)</sup>の一類型といえる。

本判決の意義は、この経営判断の原則を適用を検討するに際して、判旨一および二の箇所に現れているように、判断に到る過程（手続き面）と判断内容（判断面）を区別している点である。すなわち、投資についての事前事後調査ならびに会社の資力および規模との均衡についての手続き面（判旨一）ならびに株式投資の必要性という判断面（判旨二）である。この点、従来の判例上は、経営判断によって善管注意義務が緩和されると解されていたようである<sup>(4)</sup>のに対して、本判決は、取締役の善管注意義務を緩和するのではなく、善管注意義務の遵守と取締役の経営上の判断を区別しているようである。このような方法を明確に取り入れた判決はおそらくはじめてであり、従来の判決に一石を投じるものとして注目される<sup>(5)</sup>。

そこで、本稿では、従来の学説および昭和五〇年代以降に始まる判例と比較して、本件における経営判断の原則の適用に関する裁判所の判断が妥当であったかを検討する。なお、本判決は、代表取締役 $Y_1$ の行為に対する平取締役 $Y_2$ 、 $Y_3$ の監視義務違反をも認めており、全体的に厳しい内容となっている<sup>(6)</sup>。また、本件では、一審後、 $Y_2$ 、 $Y_3$ は、裁判外で和解し<sup>(7)</sup>、 $Y_1$ は、控訴後裁判上の和解をしており、代表訴訟後の和解については賛否両論がある。本稿では、これら平取締役の監視義務違反および代表訴訟後の和解については、紙面の都合上考察の対象外とする。

## 二 経営判断の原則の適用要件

経営判断の原則が用いられてきた趣旨については先ほど触れたが、その適用

要件についてはわが国でも学説が分かれている。

まず、その当時の状況に鑑み、同様の立場にある者に照らして判断が明らかに不合理でなく<sup>(8)</sup>かつ会社と取締役との間に利益相反が無いときに取締役の責任を否定し、経営判断の原則は責任要件を軽減して悪意・重過失のみについて取締役は責任を負うとする見解<sup>(9)</sup>、が今のところ多数を占める。次に、誠実すなわち「会社の最善の利益」になるという主観的動機を要件とし、悪意又は詐害的な行為があるときに限り取締役は責任を負うとする見解<sup>(10)</sup>、がある。最後に、判断に到る過程と判断内容とを区別し、手続き面では注意義務をそのまま適用し、判断面では会社にとって最善の選択であるとの合理的確信を得ることおよび取締役と会社との間の利益相反関係が無いこと、を要件とする見解<sup>(11)</sup>、がある。この最後の見解は、一九九二年に出されたALI(米国法律協会)の「会社運営の原理」<sup>(12)</sup>の考え方とほぼ同じであり、また、本件判旨の立場はこれに近いと思われるので<sup>(13)</sup>、次に、この要件を検討する。

### 三 ALI「会社運営の原理」4.01条

ALIの「会社運営の原理」は、その4.01条(c)項で経営判断の原則について規定し、判断に到る過程(process)と判断内容(substance)を区別し、取締役の行為について経営判断の原則を適用するための要件として、取締役が、(1)経営判断の対象に利害関係が無く、(2)その状況のもとで適切であると合理的に(reasonably)信じる程度まで経営判断の対象について情報を得ており、かつ(3)経営判断が会社の最善の利益につながると相当に(rationally)信じる、という三つを要求する。

取締役の裁量権の範囲は、相当に(rationally)の方が、合理的に(reasonably)よりも広い<sup>(14)</sup>。ALIは裁判所の司法審査を制限するため、決定にいたるまでの過程(要件(2))に十分な情報を集めるという通常過失基準を用いる一方で、判断内容(要件(1)および(3))については相当な信頼(rational belief)つまり重過失の無いことまで基準を下げている<sup>(15)</sup>。裁判所は、裁量権の濫用がない限り、取締役の判断内容に介入しない<sup>(16)</sup>。このことは、経営判断の原則の実体面でのコア(core)である<sup>(17)</sup>。

しかしながら、4.01条(c)項における経営判断の原則が不適用ということになれば、裁判所は、4.01条(a)項の注意義務に取締役が違反したか否かを審査

しなければならなくなる<sup>(88)</sup>。4.01条(a)項のもとでは、①誠実に、②同様の地位にある通常の慎重な者が類似の状況で用いるであろう注意をもって、③会社の最善の利益になると合理的に(reasonably)確信する態様で、取締役が行為したことが要求される<sup>(89)</sup>。

本件においては必ずしも明らかではないが、裁判所は、手続き面(判旨一)と判断面(判旨二)を分けたものの、手続き面において取締役の裁量権の逸脱があったと見て(判旨一の(1)の(c))、4.01条(a)項に戻る形で、判断内容についても取締役の義務違反を厳しく審査した、と解することもできる。

以下では、これらの要件について示された裁判所の判断が適当なものであったか、について検討していく。

#### 四 裁量権の逸脱について

判旨は、一の(c)の箇所で、Y<sub>1</sub>が本件建物を担保に四億円もの信用取引をしたことを、経営規模に照らして取締役の裁量権の範囲を著しく逸脱したもの<sup>(90)</sup>、と評価しているようである。

経営判断の原則をもってする取締役の任務懈怠の認定にあたって、「裁量権の濫用」が決め手となったものはわが国の従来判例の中にも多く見られる。例えば、第三者責任の事例として、出版販売業者が新規の出版拡大に失敗した間接損害の事案で、事業の性質上、出版の拡大は取締役の裁量権の範囲内に属するとした〔判例一〕東京地判昭五五・九・三〇判時一〇〇五号一六一頁<sup>(91)</sup>、Aは取引拡大を狙ってBと融通手形を交換したがBの不渡に伴い破産し、Xが手形金の支払いを求めた直接損害の事案で、Aの取締役の行った融通手形の交換につき裁量権の範囲を逸脱した著しく不合理な選択ではないとした〔判例二〕東京地判昭五八・九・五判タ五一五号一六〇頁がある。また、会社に対する責任の事案も少なからず存在する。責任を肯定したものとして、販路拡張のために取引相手の信用調査をしないことも通常取引においては裁量権の範囲に属するとしながら、証券会社が取引先の信用調査をしないことは裁量権の正当な行使とは言えないとした〔判例三〕大阪地判昭四六・八・一七判時六四九号七八頁がある。逆に、責任を否定したものとしては、業績の悪化した関連会社への貸付についての〔判例四〕東京地判昭六一・一〇・三〇判タ六五四号二三一頁、従来融資をしていた水産物卸業を営む親会社が、資金繰りが悪化した子会

社を調査して融資を打ち切る（消極策）か否（積極策）かを検討し、当時は不漁の時期であり漁法も投機性が強かったが、部内の意見を聞いて積極策を採ったところ、子会社が高利貸しから多額の金融を得ていて盛漁期前に倒産した事案で、裁判所が、あくまで親会社の利益を図るためにした行為であり、企業人としての合理的な選択の範囲をはずれたものとは認めがたい（裁量権の範囲内）とした〔判例五〕福岡高判昭五五・一〇・八金判六一三号二七頁<sup>(22)</sup>があげられる。商法二六六条ノ三の「悪意又は重大な過失」という要件の内容が、取締役が「経営上の裁量権の範囲を逸脱するような任務懈怠」（東京地判昭五五・九・三〇判時一〇〇五号一六五頁）と解されることに鑑みると、会社に対する責任事例である〔判例三〕乃至〔判例五〕についても、取締役の行為につき重過失の有無を検討したものということができよう。なお、〔判例五〕では、取締役が①部内の意見を聞き独断専行でないこと、②私利を図ったものでないこと、③融資の正当性、から取締役の責任が否定されたようである<sup>(23)</sup>。

このように、裁量権の逸脱は、わが国においても従来から取締役の責任を判定する上での重要なファクターである。さらに、本件では、裁量権に関連して、本件株式投資を行うについて信用取引形態をとっていることが問題となっている。この点についての過去の事例としては、新規事業を開始するにあたり、資金調達面での問題を生じた〔判例六〕東京地判昭五四・一一・二八判時九六五号一〇八頁があげられる。これは、対第三者責任として直接損害が問題となった事案で、ゴルフ場を建設するにあたって、事前調査を十分に行わず、資金調達につき客観的合理的計画をたてなかった取締役に重過失を認めたものである。規模に見合った投資が重要であることを示すものとして参考になろう。

本件のように、年間の売上総利益が約四千万円である小規模会社が計四億円もの資金を借入れて株式の信用取引を行ったことは、その規模からしてやはり裁量権の範囲を逸脱したもので、といえるであろう。

## 五 通常の慎重な者の注意～不可抗力の場合～

以上のように、裁量権の逸脱が認められる以上、先に三で見たように、ALIの規定によっても、取締役は、経営判断の原則の保護を受けることができない。そこで、次に、4.01条(a)項の要件②、すなわち通常の慎重な者が類似の状況で用いるであろう注意、について検討することになる。

(1)まず、手続き面における判断に至るまでの情報収集義務について、判旨は、一の(a)乃至(b)および(d)の箇所、新規事業としての株式投資開始にあたって事前に $Y_1$ が将来回復困難なほどの損失を被る危険性を予見する義務があったとしている。取締役が、会社の経営を存亡の危機に陥れないようにする行為責任を負っていることは事実である。しかし、問題は、他の者も予見できなかったすなわち「不可抗力」と思われるような事態によっても取締役は責任を負わなければならないか、ということである<sup>(26)</sup>。また、その場合に、徹底的な事前調査が必要となるのであろうか。

新規事業への参入をめぐる判例は従来にも見られるが、いくつかの判例では、事前に特別の調査をしなかった場合でも、取締役の責任を否定している。例えば、〔判例七〕神戸地判昭五一・六・一八下民集二七巻五～八号三七八頁では、構造的不況から業績不振に陥っていた会社の取締役が、幾多の大手企業および同業他社も乗り出し有望視されていたボーリング場経営を開始したところ、やがてボーリング人気は急降下して倒産した事案で、取締役の利益相反が無いこと、規模に照らした損害の大きさ、見通しの甘さを指摘した上で、予測困難な経済情勢の変動<sup>(27)</sup>を考慮して、この新規事業につき「不可抗力」を理由として取締役の会社に対する責任を否定している。また、〔判例八〕東京地判昭五三・三・二判時九〇九号九五頁および〔判例九〕大阪高判昭六一・一一・二五判時一二二九号一四四頁<sup>(28)</sup>は、融通手形を交換してきたBの倒産によってAも連鎖倒産し原告が直接損害を被ったが、取引拡大およびAのBに対する調査についてAの取締役に重過失がないとし、〔判例一〇〕東京地判昭五七・九・三〇判タ四八六号一六八頁は、融通手形の交換による直接損害につき取引拡大の適否についてのみ検討を行い、これが不合理でないとして解している。

本件についてみるに、当時すなわち $Y_1$ が行った経営判断の時期が一億総財テクブームの時代であり、しかも、昭和六三年に約二千万円、平成元年には約七千万円もの利益を順調に上げていたこと等をも考慮すると、この点につき被告に厳しすぎる判決と見る見解<sup>(29)</sup>は正当であると思われ、この点の判旨には賛成しかねる。

このような場合に、判旨一の(a)乃至(b)の示すように専門家の判断を軽信することなく将来の株価下落を予見することを取締役に要求すれば、当該株式投資を開始するにあたって独自の徹底的な事前調査が必要となろう。このこと



からは、本件判旨が、従来の判例（〔判例八〕乃至〔判例一〇〕）とは異なり、意志決定過程での情報収集を重過失ではなく通常過失に基づいて検討していることが窺える。しかしながら、簡易・迅速を旨とする企業経営においては、取締役は意志決定過程において重要な情報を考慮することで足りると思われ、この点の判旨には賛同しにくい。本件投資が専門家たるK投資顧問会社と投資一任契約を結んで開始されていることに鑑みれば、Y<sub>1</sub>の意志決定過程における重過失はいっそう推認できないものと解される。

(2)同じく情報収集義務に関して、判旨は一の(2)の箇所で、株式投資開始後、Y<sub>1</sub>には投資顧問業者の投資内容に十分注意し、損失が拡大しないうちに本件投資を中止すべき義務があったと認定している。

判旨は、この点をはじめから意思決定過程に属するものと見ているようであるが、これはむしろ取締役およびの経営判断内容および投資顧問業者の専門的裁量にかかわるものであると解される<sup>(28)</sup>。専門家たる投資顧問業者との間の投資一任契約による投資であることから、取締役の重過失は否定されるべきと解する。しかし、本件では経営判断の原則の適用が裁量権の逸脱によって排除された以上、4.01条(a)項の要件③に従うとするならば、取締役は、株式投資を続けることが会社の最善の利益になると合理的に(reasonably)まで確信しなければならなくなり、判旨の判断となろう。しかし、これを取引の公正さ・適正さ<sup>(29)</sup>という見地からみると、別段問題はないということになるのではなからうか。

## 六 会社の最善の利益について

次に、判断面における会社の最善の利益に関して、先の五と同様、裁量権の逸脱から経営判断の原則の保護が受けられない場合、4.01条(a)項の要件①誠実、および要件③会社の最善の利益になると合理的に(reasonably)確信する態様について検討することになる。

判旨は、本件株式投資に関する取締役の利害関係を認め<sup>(30)</sup>、二の②乃至③の箇所で本件株式投資の必要性を否定している。しかし、判旨二の②の示すように倒産必至でないこと、および判旨二の③の箇所の示すように、株式投資で得た利益を元本の返済に充てずに大部分を再投資に回し、その残りで取締役の報酬を増額していることをもって、会社にとっての本件株式投資の必要性を全

部否定することには賛同しにくい。けだし、上値基調の株式市場を前にして、会社のためにより多くの利益を得ようと再投資するのは、通常の企業人ならば誰でも十分に考えることであり、現に多くの企業でも当時同じことが行われていたのである。また、事実として、取締役の報酬額が、昭和六三年度の報酬額を基準として、株式投資で一億円の利益を上げた平成元年度に四八六万円、平成二年度にも三三三万円増額されていることが認められているが、この増額された報酬も取締役の士気を高揚させるだけのもので不合理なほど高額ではなからう。しかも、損失計上、投資一任契約終了後の平成三年以降は、平成三年に二四〇万円、平成四年には三七五万円を減額している。これらの事情を勘案すると、平成元年から平成四年までの報酬総額が昭和六三年度の報酬額を基準としてなお二〇四万円上回っているという理由で判旨が利害関係有りとして認めるとすれば、その判断は適当でないとする。

## 七 まとめ

以上を総括すると、裁判所は、まず、手続き面と判断面を区別して経営判断原則の適用を検討したが、取締役に手続き面で裁量権の逸脱が認められたことから、経営判断原則の適用が排除され、通常の慎重な人（ordinary prudent man）の基準が適用されたと解することができよう。しかし、先に五および六で見たように、経営判断原則の適用が排除されると、通常の慎重な人の基準で取締役が注意義務を遵守したか否かを検討することには、賛同しにくい。むしろ、適用排除の場合には、当該取引の適正さということを判断基準とする方が望ましいであろう<sup>(3)</sup>。この点につき、本件において、先の五および六で検討した事項についてはとりわけ問題はなかったと思われるが、株式取引を行うについて信用取引形態をとっていることが取引の適正さを欠く、と最終的に判断することができると解する。よって、Y<sub>1</sub>の善管注意義務違反を認めた判旨の結論は正当であろう。

わが国において、経営判断原則は、従来、取締役の対会社または対第三者責任を裁判所が認定するにあたって、概ね、取締役の任務につき重過失がないことを示すためのものと解されてきていた。それに対して、本件判旨からは、従来の判決とは異なり、取締役の経営判断に対する裁判所の審査の範囲を制限する姿勢が窺えよう。

## 八 その他の問題

経営判断の原則は、今まで検討した「実体法上のルール」であると同時に、「推定 (presumption)」としての機能も有しているといわれる<sup>(32)</sup>。

「推定」は、前提事実の証明のみならず証明責任の転換も意味する<sup>(33)</sup>ので、経営判断原則を取締役に有利な推定原則と考えると、先に見たAL Iの4.01条(c)項(経営判断原則)に掲げる前提事実が立証されれば、取締役の帰責事由の不存在という推定事実があると推認されることになる。そこで、原告が、この推定を覆すための推定事実の不存在の証明には、本証が必要となろう。

しかしながら、AL Iの規定する経営判断原則は、4.01条(c)項で、経営判断原則の役割を「推定 (presumption)」ではなく、「セーフ・ハーバー (safe harbor)」に限定し、4.01条(d)項で、取締役の注意義務違反、因果関係、損害の証明責任を原告に分配しているだけであり、経営判断原則の果たす2つの重要な側面、すなわち、①経営判断原則が、原告に前提事実を主張させる媒介となるということ<sup>(34)</sup>、および②原告が、取締役の証拠を覆すには証拠の優越では足りないこと、を見落としている点で、経営判断原則を十分に活用していない、と指摘されている<sup>(35)</sup>。

わが国でも、経営判断原則の実体面での機能についての検討が中心となり、訴訟面で果たす機能についてはあまり関心が向けられてきていないようである。この点については今後の展開を見守りつつ、経営判断の原則についての若干の検討を終えることとする。

### 〈注〉

- (1) この点につき、「非企業人の想い及ばない着想力と実行力がなくしては殆んど不可能といってよい。そのために、企業人の行うところは非企業人が判断する場合には、時として無鐵砲きわまる軽卒な行為とさえ考えられることがある。」(大阪谷公雄「取締役の責任」株式会社法講座第3巻1119頁(1956年)といわれる。
- (2) 吉永栄助「忠実義務の再考」現代社会と民事法(打田古希)234頁(1981年)。なお、神崎克郎「取締役制度論」68頁(1981年)、龍田節・会社法〔第二版〕90頁(1991年)。
- (3) 並木和夫「アメリカにおける経営上の判断の原則(Business Judgment Rule)の発展」慶應義塾大学法学研究科論文集72頁以下(1978年)。

学説の整理として、森田章・商事1007号79-80頁(1984年)、吉原和志・会社判例百選(第五版)118-119頁(1992年)を参照。なお、アメリカでも経営判断の原則はまだ発展途上の段階にある。田村淳之介「最近の株主代表訴訟とその問題点(下)」監査331号16頁(1994年)

経営判断の原則をわが国で採用することには、賛否両論がある。肯定するものとして、大阪谷公雄「取締役の責任」株式会社法講座第3巻1120頁(1956年)、近藤光男「取締役の責任とその救済(4・完)」法協99巻12号1832頁(1982年)等。否定的見解をとるものとして、川浜昇「米国における経営判断の原則(二・完)」論叢114巻5号59-60頁(1984年)、春田博「アメリカ法における取締役の注意義務と経営判断の原則」早大法研論集34号271頁(1985年)。

- (4) このことについては、学説の一部から批判があった。戸塚登「経営判断の法則(二・完)」阪法127号51頁(1983年)、春田・前掲270頁。なお、経営判断の原則を用いて取締役の任務懈怠に検討を加える方法は既にいくつかの判例で採用されてきた。神崎・前掲取締役制度論83-108頁、前嶋京子「わが国における経営判断の原則の適用について」下関市立大学論集36巻一・二合併号9頁以下(1992年)、近藤・前掲法協99巻12号1795-1804頁等。そのほとんどは対第三者責任についての事案であり、重過失の認定にあたって「明らかな不合理」を要件とするものが多い。266条の3の責任についても266条1項5号の場合と同様、経営判断の原則を考慮すべきか否かについては見解が分かれる。これを肯定するものとして、塩田親文=吉川義春「取締役の第三者に対する責任(三)」民商52巻3号351頁(1965年)が、疑問を呈するものとして、近藤「商法266条の3第1項に基づく取締役の責任と経営判断の原則」民商88巻5号589頁(1983年)、森田・前掲七九頁、森本滋「判批」・判評279号39頁(1982年)がある。
- (5) なお、田村・前掲18頁(野村証券事件判決について)も参照
- (6) 本件紹介・手研489号61頁(1994年)。また、本件の論点について、河本一郎他「《特集》座談会 取締役の責任-わが国における経営判断原則の具体化」民商109巻6号968頁以下(1994年)を参照。
- (7) 遠藤直哉/牧野茂/村田英幸「日本サンライズ株主代表訴訟事件の一審判決と和解」商事1363号61頁(1994年)
- (8) 重要事実を考慮したことを意味する。神崎・前掲取締役制度論71頁(注)4
- (9) 神崎「I 取締役の注意義務」私法42号79頁(1980年)、同・前掲取締役制度論68-69, 81頁、龍田・前掲90頁。近藤・前掲法協1832頁および同・新版注釈会社法(6)277頁(1993年)が、裁判所が取締役の責任の判定にあたって慎重であれば十分であるとするのは、この意味である。近藤・前掲法協99巻12号34頁
- (10) 吉永栄助「取締役の一般的義務」一論29巻4号38-39頁(1953年)、大阪

谷公雄・前掲1120頁。これらは、Ballentine, On Corporations (1946) p.158と同説である。但し、吉永教授は後に「忠実義務の具体的適用」現代商法学の諸問題(田中(誠)古稀)746頁(1968年)で悪意・重過失説に改説された。

- (11) 戸塚・前掲66頁。なお、判断内容が裁量権の濫用にあたるか否かの判定基準は、注意義務ではなく経営判断の法則によるべきであるとする。戸塚・前掲56頁
- (12) ALI, Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendation Final Draft §4.0 (c), at 181-182 (1992). 解説として、伊勢田道仁「米国における取締役の注意義務法理の展開(二・完)」大阪府大経済研究37巻1・2号26-29頁(1992年)、吉田直・本件評釈・金判936号43-45頁(1994年)、同「取締役の注意義務と経営判断の法理-A L IのCorporate Governance Projectを参考に-」青法35巻3・4合併号71頁以下(1994年)等がある。
- (13) わが国では、アメリカと異なり、経営判断の原則についての社外取締役からなる訴訟委員会による攻撃的方法は存在しない。戸塚・前掲阪法127号59頁(なお、攻撃的方法については、同・126号2頁を参照。)それ故、A L Iの立場によるとしても、わが国では、裁判所が必然的に了見違いの経営判断内容に介入することになろう。
- (14) ALI, op. cit., §401 cmt. d at 185.
- (15) Id. §401 (c) cmt. f at 236-237.
- (16) 伊勢田・前掲26頁。R. Franklin Balotti and James J. Hanks, Jr., Rejudging the Business Judgement Rule, Bus. L., 1337, 1339 (1993). 判例として、Aronson v. Lewis, 473 A. 2d 805, 812 (Del. Surp. 1984) etc. なお、事件の概要を説明するものとして、伊勢田「代表訴訟提起の事前請求が免除される場合と経営判断原則」商事1211号27頁-29頁(1990年)を参照。
- (17) Balotti and Hanks, Ibid. しかし、原則の規定上は明示的に述べられておらず、コメントから推測するしかない点が批判される。Id. n. 10.
- (18) ALI, op. cit., §401 cmt. d at 185.
- (19) Id. §401 (a) at 181. See, MODEL BUSINESS CORP. ACT §8.30 (a).
- (20) 本件を裁量権の範囲の逸脱から経営判断の原則の保護を受けられなかったと見るものとして、神崎「取締役注意義務と経営判断の原則」金法1385号22-23頁(1994年)
- (21) 評釈として、森本・前掲32頁
- (22) 評釈として、大楽光江・早稲田法学57巻1号107頁(1981年)(概ね判旨に賛成)、田村諄之輔・昭和五六年度民事主要判例解説・判タ472号188頁(1981年)(経営判断の原則の必要性を認める)、西川昭・金判621号46頁(1981年)(判旨反対)、別府三郎・法律のひろば34巻7号(1981年)

- (理由付けに疑問), 森田・前掲77頁, 吉原・前掲118頁等。
- (23) 金判613号28頁コメント参照。
- (24) 不完全履行において, 帰責事由の不存在につき, 債務者たる取締役が証明責任を負担するという現在の通説の立場からは, 取締役が不可抗力又はこれと同視すべき事情を主張立証しなければならない。中野貞一郎・過失の推認92頁(1978年)なお, 最判昭和34年9月17日民集13巻11号1412頁。この点につき, 本件では, 取締役の主張の有無は明らかでない。
- (25) 不可抗力は免責事由となる。星野英一・民法概論Ⅲ54頁(1992年)これに対して, 他動的要因を注意義務の引き上げ要因と見るのは戸塚・前掲127号43-44頁。
- (26) 評釈として, 坂田桂三・金判778号46頁(1987年)
- (27) 平岡高志・そこが知りたい! 株主代表訴訟Q&A121頁(1993年)
- (28) 本件紹介・商事1335号51頁(1993年)
- (29) これについて, 経営判断の原則の適用が否定された場合に, 裁判所は, ALIの§4.01(a)が規定する取締役の注意義務の遵守いかんの審査ではなく, 当該取引が適正であったかどうかを審査すべきであるという指摘がある。Charles Hansen, *The Duty of Care, the Business Judgment Rule, and The American Law Institute Corporate Governance Project*, Bus. L., 1355, 1376 (1993)。
- (30) 判旨二の③の箇所では, 株式投資によって得た利益を取締役の報酬の増額分に一部充てていることを取締役の利害関係があると捉えているようである。本件・金判931号20頁コメントおよび吉田直・前掲本件評釈45頁を参照。
- (31) Hansen, op.cit. at 1373.
- (32) *Citron v. Foirchild Camera & Instrument Corp.*, 569 A.2d 53, 64 (Del.Supr.1989). See, *Aronson v. Lewis*, 473 A.2d 805, 812 (Del. Supr.1984); *Smith v. Van Gorkon*, 488 A.2d 858, 872 (Del.Supr. 1985); In *Robinson v. Pittsburgh Oil Refining Corp.*, 126 A.46, 48 (Del.Ch.1924) etc. これは, デラウェア州のみに該当するのではないといわれる。Balotti and Hanks, op.cit., at 1339.
- (33) 2 JOHN WILLIAM STRONG, *McCORMICK ON EVIDENCE* 449 (4th ed. 1992).
- (34) この点につき, 取締役が経営判断原則を遵守したことをまず立証する必要はなく, 原告が取締役に有利な推定を覆す事実を主張しなければならない。Hansen, op.cit. at 1373. しかし, 実務上は, あまり違いはない。Id. at 1376 n.121.
- (35) Balotti and Hanks, op.cit., at 1353.