

2024年5月23日

利益相反取引によって 会社が非上場会社株式を譲り受けたことについて 取締役の損害賠償責任が否定された事例 (東京高裁令和4年7月13日)

弁護士 行村 洋一郎 / 弁護士 原田 亮

Contents

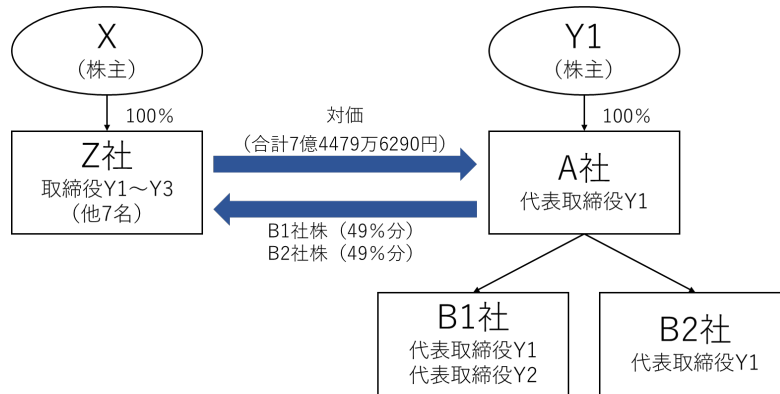
- I. はじめに - 利益相反取引における任務懈怠の推定(会社法 423 条 3 項)
- II. 事案の概要 - 非上場会社株式の譲受け
- III. 争点 - 「損害」発生の有無
- IV. 判旨
- V. コメント・実務上の留意点

I. はじめに - 利益相反取引における任務懈怠の推定(会社法 423 条 3 項)

会社法 423 条 3 項は、利益相反取引によって会社に損害が生じた場合、一定の取締役について、「その任務を怠ったものと推定する」との規定を設けています。すなわち、通常、取締役の会社に対する損害賠償責任が認められるためには、原告(会社・株主)は、取締役に任務懈怠があったこと、及びそれによって損害が生じたことを主張・立証する必要があるところ、利益相反取引が行われた場合には、それによって損害が生じたことが主張・立証されれば、任務懈怠の主張・立証責任が取締役側に転換されることとされています。

本判決は、この「損害が生じた」の解釈について、一定の判断を示したものであり、事例判断として参考になることから、ご紹介します。

II. 事案の概要 - 非上場会社株式の譲受け



- ・ Z社は、Y1、Y2及びY3(以下「Yら」といいます。)他7名が取締役を務める上場会社です。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、また、株式の時価総額が東京証券取引所の上場廃止基準に抵触していたため、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でした。
- ・ そこで、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ため、和菓子の製造販売を中心に行うB1社及びB2社(以下、総称して「B社」といいます。)の発行済み株式の49%(以下「本件株式」といいます。)をA社から取得することとしました(以下「本件株式取得」といいます。)
- ・ B社は、A社グループ会社に対し、経営指導の対価として経営指導料を支払っていました。Z社は、B社を買収すれば、当該経営指導料を取得することができ、経営収入や配当と併せれば、年間2億円弱の収入が見込めるものと考えていました。
- ・ A社はY1の資産管理会社であり、その株式の全部をY1が保有し、Y1が代表取締役を務めていました。また、Y1はB1社・B2社の代表取締役を、Y2はB1社の代表取締役を、それぞれ務めていました。
- ・ Z社は、Y1を除いた取締役全員の参加の下、取締役会で本件株式取得を決議し、合計7億4479万6290円でB社株式を取得しました。なお、Z社は、本件株式取得にあたり、税理士法人から、B社株式の価値算定書を取得していましたが、実際の取得価格は、当該価値算定書に記載された株式価値よりも高額なものとなっていました。裁判所は、当該価値算定書は、B社の業績悪化を考慮せずに作成された部分があるなどとして、その合理性を認めませんでした。
- ・ B社株式の取得後、Z社は、B社から、約9年にわたり、合計9億5814万1342円の経営指導料を收受しました。
- ・ Z社の株主であるXは、Yらが本件株式取得の対価を適正な価格に是正する等の措置をとらなかったことが、取締役としての善管注意義務又は忠実義務に違反する等と主張して、会社法423条に基づき、Yらに対し、損害賠償金5億9632万6290円を連帯してZ社に支払うよう求めました。

III. 争点 - 「損害」発生の有無

会社法423条3項によりYらの任務懈怠が法律上推定されるか否かが争われ、特に、本件株式取得によりZ社に「損害」が発生したといえるか否かが主要な争点となりました。

IV. 判旨

東京高裁令和4年7月13日は、争点について、以下のとおり判断しました。

- ・ 会社法 423 条 3 項の「損害」は、同条 1 項の「損害」と同義である。
- ・ 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、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る。そのような場合に、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り、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であるから、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直ちに会社に損害が発生したものとみることは相当ではない。
- ・ Z 社は、本件株式取得により B 社から経営指導料を收受するメリットが大きい判断としており、契約上も、そのことが前提となっていた。実際、Z 社は、本件株式取得により、本件株式取得の対価である 7 億 4479 万 6290 円を超える累計 9 億 5814 万 1342 円の経営指導料を B 社から継続的に收受し、今後も継続的に経営指導料を收受できることが見込まれるのであり、Z 社が本件株式を取得したことによる経済的メリットが、その取得価格を下回るとは言えない。
- ・ 株式取得時における本件株式の評価が困難であることに加えて、B 社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 B 社の収益性、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。

V. コメント・実務上の留意点

会社法 423 条 3 項は、利益相反取引によって会社に損害が生じた場合、一定の取締役について、「その任務を怠ったものと推定する」との規定を設けています。本件は、Z 社と、その代表取締役である Y1 が支配する A 社との間で株式譲渡が行われた事例であり、Z 社にとって、会社法 356 条 1 項 2 号のいわゆる直接取引に該当します。そのため、会社法 423 条 3 項の要件のうち、B 社の株式を高値で買い取ったことが「損害」に該当するか否かが問題となりました。

本件で、裁判所は、事業再編計画の一環としての株式取得における株式の経済的価値は、将来予測を踏まえて取締役が判断すべき事項であるとし、B 社の経営状況・Z 社の財務体質・経営指導料の支払実績などを総合的に考慮して「損害」の有無を判断しています。これは、「損害」の判断においても取締役による広い裁量を認めたものであり、実質的に、いわゆる経営判断の原則が用いられているものと考えられます。

事業再建計画の一環として株式を高値で取得したことが問題となった最高裁判所第 1 小法廷平成 22 年 7 月 15 日判決(アパマンショップ事件)において、最高裁は、「株式取得の…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(※買主)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」と判示しています。この判例は「損害」の有無ではなく善管注意義務違反の有無に関する判断を示したのですが、株式の取得価格の決定にあたっても経営判断の原則が適用されることを示しており、本判決は、当該判例の延長線上にあるものと評価することができます。

しかしながら、本判決に対しては以下のような問題も指摘されています。

- ① 会社法 423 条 3 項の「損害」の有無の判断にあたって経営判断の原則を用いる(取締役の裁量を認める)と、「損害」の判断のなかで実質的に任務懈怠の有無が争われることになり、任務懈怠の立証責

任を緩和しようとした会社法 423 条 3 項の趣旨が没却されるとの指摘があります¹。この問題を解消しようとする場合、会社法 423 条 3 項の「損害」の認定を容易なものとする必要がありますので、株式の取得金額が株式の評価額と乖離したことをもって「損害」が生じたことと認定することになります²。

- ② これまでの裁判例に照らせば、利益相反取引の場面では、(会社法上の手続きを履践している場合であっても)取締役の裁量は通常よりも制約される傾向にあるところ³、本判決は、利益相反取引の場面であるにもかかわらず、取引価格の検討過程について詳細を明らかにすることなく、経営指導料を受取るメリットが大きかったという株式取得の目的との適合性を重視しており、取締役に広い裁量を認めている点で問題があるとの指摘があります⁴。

また、本件と同じく、会社法 423 条 3 項の「損害」が問題となった福岡高裁平成 24 年 4 月 10 日判決では、会社が、代表取締役が支配する他の会社との間の準委任契約を解除し、それに伴い会社が多額の解約補償金を和解により支払ったという事案において、会社法 423 条 3 項の「損害」(法律上支払義務が認められる金額と解約補償金との差額)を認定した上で、取締役が解約補償金の相当性について専門家の意見を聴取せず、取締役自身も法的検討を怠っていたこと等を理由に任務懈怠不存在の主張を排斥しており、会社が支払う金額に関する検討が不十分であったことが重要視されています。

これらの指摘や判例に鑑みると、非上場会社株式の売買に係る利益相反取引を行う場合、「損害」の有無の判断にあたって、必ずしも本判決のように取締役に広範な裁量が認められない可能性があります。そのため、会社法 423 条 3 項による任務懈怠の推定を避け、また、仮に推定された場合にこれを覆すためにも、取引目的の正当性及び価格含む取引条件の妥当性について適切な検討及び交渉をすることが肝要といえます。価格の妥当性については、非上場会社の場合、その株式価値を一義的に算定することは容易ではないことから⁵、上記①の指摘を踏まえても、客観的価値と取引価格とが乖離したことをもって、直ちに「損害」が生じたことと判断されるとは限りませんが、それらが乖離していれば、「損害」が発生したと認定される可能性が高まります。また、仮に株式の価値算定を一切行わずに取引価格を決定した場合には、任務懈怠の不存在を立証することも相当困難になると考えられます。したがって、非上場会社株式の売買に係る利益相反取引を行う場合、取引や役員から独立した適切な専門家に十分な情報を開示した上で株式価値算定書や専門的な助言を取得することに加えて、仮に客観的価値と取引価格に乖離があるときには、それを許容する判断をした合理的な検討及び交渉過程を証左として残すことが肝要と思われる。

以上

¹ 非上場会社の株式価値算定に言及した判例として、福岡高裁平成 21 年 5 月 15 日決定(金融・商事判例 1320 号 20 頁)、最高裁第 1 小法廷平成 27 年 3 月 26 日決定(最高裁判所民事判例集 69 卷 2 号 365 頁)、広島高裁令和 3 年 12 月 21 日決定(金融・商事判例 1684 号 21 頁)、最高裁第 3 小法廷令和 5 年 5 月 24 日決定(判例タイムズ 1514 号 33 頁)等があります。

² なお、この解決策を取った場合、会社法 423 条 3 項の「損害」は、同条 1 項の「損害」とは異なるものとなる可能性が生じます。通常、これらの「損害」の範囲は一致しますが、一定の場合には、1 項の「損害」(すなわち最終的に取締役が負うべき賠償責任に係る損害)が 3 項の「損害」よりも小さくなることもあり得るため、必ず一致すべきものではないとの指摘がなされています(飯田秀総「取締役会の承認を受けた利益相反取引にかかる取締役の責任」(ジュリスト 1476 号)98 頁)。

³ 松中学「取締役の任務懈怠責任と利益相反」斎藤真紀他編『川濱昇先生・前田雅弘先生・洲崎博史先生・北村雅史先生還暦記念 企業と法をめぐる現代的課題』(商事法務、2021 年)319 頁

⁴ 笠原武朗「手続規制の対象たる利益相反取引に関する取締役の責任」(ジュリスト 1582 号)3 頁

⁵ 非上場会社の株式価値算定に言及した判例として、福岡高裁平成 21 年 5 月 15 日決定(金融・商事判例 1320 号 20 頁)、最高裁第 1 小法廷平成 27 年 3 月 26 日決定(最高裁判所民事判例集 69 卷 2 号 365 頁)、広島高裁令和 3 年 12 月 21 日決定(金融・商事判例 1684 号 21 頁)、最高裁第 3 小法廷令和 5 年 5 月 24 日決定(判例タイムズ 1514 号 33 頁)等があります。

-
-
- 本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供であり、具体的な法的アドバイスではありません。お問い合わせ等ございましたら、下記弁護士までご遠慮なくご連絡下さいますよう、お願いいたします。
 - 本ニュースレターの執筆者は、以下のとおりです。
弁護士 行村 洋一郎 (yoichiro.yukimura@amt-law.com)
弁護士 原田 亮 (ryo.harada@amt-law.com)
 - ニュースレターの配信停止をご希望の場合には、お手数ですが、[お問い合わせ](#)にてお手続き下さいますようお願いいたします。
 - ニュースレターのバックナンバーは、[こちら](#)にてご覧いただけます。

アンダーソン・毛利・友常 法律事務所

www.amt-law.com