

アパマンショップ株主代表訴訟 最高裁判決と経営判断の原則

弁護士 草地 邦晴

1 はじめに

最高裁第1小法廷は、平成22年7月15日、アパマンショップ株主代表訴訟事件上告審において、東京高裁が出した取締役への賠償請求を認めた判断を覆し、取締役の責任を否定する判決(以下「本判決」という ※1)を言い渡した。取締役の善管注意義務違反の存否を判断するにあたっては、その経営判断に広い裁量権が認められることを前提とする、いわゆる「経営判断の原則」が妥当するものであることは、裁判実務において定着した感があるが、裁量の範囲を逸脱した不合理な決定が行われたか否かを具体的に判断し、適用する場面においては、同じ事実関係を前提にしても結論が異なることも少なくなく、今なお不安定であることを否定できない。

もとより経営判断が行われる場面は一様ではなく、合理性の判断は事案ごとに行われる必要があるが、上記事件では、認定されている基本的な事実関係自体は変わりがないのに、取締役の責任を否定した第1審を控訴審が覆し、これをさらに本判決が覆したという経過を辿っており、その判断がいかにか微妙なものであるかということを示している。

また、最近取締役の責任を認める最高裁判決が続いていた(※2、※3)中で出された本判決を、取締役の行った経営判断に対する介入について裁判所が抑制的な立場をとったものとして重視する向きもあるようであり(※4、※5)、今後の経営判断原則の展開を考える上でも参考になるものである。

そこで、今回は本判決について概観し、若干の検討を加えてみたい。

2 事案の概要

不動産賃貸斡旋のフランチャイズ事業等を展開するアパマンショップホールディングズ(ASH)は、グループ会社の組織再編を行うべく、3分の2の株式を有する子会社(ASM 非上場)を100%子会社化するために、ASMの株式を株主から任意に購入した。その後任意の購入に応じなかった株主に対しては株

式交換を行ったが、任意の購入に際しての買取金額が、査定や株式交換比率等から割り出される株式価値の約5倍もの金額であったことから、高値の購入によって会社に損害を与えたとして、株主が取締役に対し善管注意義務違反に基づく損害賠償を求めた。

取締役は、組織再編の必要性やこれによる収益改善の可能性、ASMの株主がASHグループのフランチャイズ加盟店等であったことから、一方的な意向による強制的な株式取得(株式交換)によると、加盟店とグループとの関係に悪影響が及び、グループ全体の本業に悪影響を及ぼすおそれがあったこと、5年前に設立された際の株主の出資価格が5万円であったことなどから、合理的な経営判断であったとして、これを争っていた。

3 各審級における判断

(1) 東京地裁平成19年12月4日判決(※6)

第1審は、取引相場のない株式については、「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」とし、「こ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は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。」と広い裁量を認め、会社財務への影響も大きくなく、買取に応じなかった株主もいたこと、経営会議への諮問や弁護士の意見の聴取も行われたことなども踏まえて、不合理・不適切な面があったとは認定できないとして、請求を棄却した。

(2) 東京高裁平成20年10月29日判決(※6)

これに対して、控訴審判決は取締役の責任を認める判断を下した。

同判決は、経営上の判断に広い裁量があることを前提に、「取締役としての善管注意義務に違反するかどうかは、…その判断の前提となった事実の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なかったかどうかを基準とし、経営者としての裁量の範囲を逸脱しているかどうかによって決するのが相当」とし、1株の価値(1万円と認定)を「上回る金額を買取価格として設定したとしても、そのことのみによって当然に取締役がその任務を怠ったものということとはできない。」としながら、他方で、その買取金額の決定に合理性があると言えるには、「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…認定した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(必要性ないし有益性)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ASM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なかったことが必要である。」と述べ、買取価格の設定が、「十分な調査及び検討をすることなく、単に出資価格が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にすぎない」こと、ASMを完全子会社にすることが経営上どの程度有益な効果を生むかと言う観点からの慎重な検討が行われていないことなどを理由として、買取金額の決定に「何ら合理的な根拠又は理由を見出すことはできない。」として、裁量の範囲を逸脱したと認定したのである。

4 最高裁1小平成22年7月15日判決(※1)

最高裁は、まず取締役の善管注意義務について、「事業再編計画の策定は、完全子会社とするもの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。そして、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、株式の評価額のはか、取得の必要性、参加人の財務上の負担、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。」とその規範を明らかにした。

そして、本件については、「ASM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、ASM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、参加人以外のASMの株主には参加人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、買取りを円満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参加人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、非上場株式であるASM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ASM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ASM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。そして、本件決定に至る過程においては、参加人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續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。」と判示したのである。

5 経営判断の原則

株式会社の取締役が、その専門的、政策的な経営判断を行った場合については、その裁量を広く認め、取締役の善管注意義務が認められる場合を、意思決定の過程(前提情報の収集、調査、決定手續)、内容に不合理な点があった場合に限定する、いわゆる経営判断の原則を適用することは、判例上定着していると考えられる(※7)。

本件の各判決も、言い回しは微妙に異なるものの、基本的にこの経営判断の原則を採用している。本判決では、「その決定の過程、内容に著しく不合理な点がない限り」と非常にシンプルな形で表現されており、控訴審で述べられた「その判断の前提となった事実の調査及び検討について特に不注意な点がなく」の部分がなく、「特に不合理・不適切」とあったところが「著しく不合理」となっている点で違いがある。いずれも実質的な変更を意図したとまでは言い難いと思われ、特に前者は決

定の過程に含めて考えられるものであるが、後者においては、裁量を逸脱する場合をより限定的にしたと見ることもでき、微妙なニュアンスの違いは感じられる。

6 本判決の検討

もっとも、前記したとおり、問題となる場面が多様で、個別的な事情が大きく影響する経営判断に対する善管注意義務違反の有無については、各事実をどのように評価し、具体的にあてはめていくかがより大きな問題である。

控訴審判決が、5万円という買取金額を、単に出資価格と同額に設定したものにすぎないとし、「より低い額では買取りが円滑に進まないといえるか」「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(必要性ないし有益性)」の検討を求め、それが行われていないことから、善管注意義務違反を認めたのに対し、本判決は、設立から5年が経過しているにすぎないことから、払込金額である5万円を基準とすることにも合理性がないわけではないとし、買取を円満に進めて加盟店等との友好関係を維持することが有益であったことや、非上場株式の評価に幅があって、事業再編効果も期待できたことなどから、著しく不合理なものとはいえないとしたことは対照的である。

取締役の会社経営上の判断は、流動的で不確実な状況の中で、迅速な決定が求められるものであることから、時として、冒険的でハイリスクハイリターンな決断も行わざるを得ない。当然、一時的な計数上のマイナスや、結果としての失敗、損害を発生させることもあるが、その結果が生じた後に、結果から遡って決定の合理性を振り返ることになれば、どうしても「あれをすればよかったのに」という事になりやすい。そうして取締役の責任を裁判所が広く認めていくことになれば、取締役は萎縮し、会社は消極的でリスクのない活動に終始することになりかねず、引いては株主の利益が害されることにもなりかねない。

アメリカにおける取締役の責任判断においても business judgment rule という経営判断の原則があるが、同原則においては、取締役・会社間に利害対立がなく、取締役の意思決定過程に不合理がない場合には、判断内容の合理性にはそもそも踏み込まないというもののようである(※7)。

我が国における経営判断の原則においては、限定

的とはいえ内容の合理性に踏み込んで判断をすることになるため、どの程度まで内容に踏み込むのか、また決断時における取締役の決定をどの程度尊重するのか、という微妙なさじ加減が結論を左右する事にならざるを得ないであろう。

本件をみると、過去の非上場株式の高値買取が問題となった類似裁判例(※8、※9)と比較しても、株式の価値の5倍という乖離の程度は大きく、その必要性や取締役の裁量を勘案しても、限界に近い事案だったと思われる。個人的には結論はどちらに転んでもおかしくなかったように思われ、ただ最高裁は、取締役の決定をより尊重する姿勢を見せ、その観点から著しく不合理とまでは言えない、としたものと考えられる(※4では「裁判所が経営者の経営決定の過程・内容に対して積極的に吟味・介入すべきかそれとも抑制的なものに留めるかの相違が決定的」と評されている)。

7 最後に

もともと株式会社においては、所有と経営が分離され、所有者たる株主はその経営を経営の専門家たる取締役に委任して成り立っている。そして、その経営判断についての専門家はまさに取締役なのであり、裁判官は法律の専門家でしかない。会社が誰を取締役に選任するかは、株主に委ねられているのであり、その取締役を選任した以上、その判断の誤りがあったとしてもそれは一定甘受せざるを得ず、専門家としての判断に信頼がおけないのであれば、別の専門家を取締役に選任することで解決が図られるべきということもできる。

他方で、少数株主にとってのそれは机上の空論であって、さらに取締役に為すべき事を行わないばかりか、その権限を濫用し、自己や第三者の利益を図るような事例も散見されるところであって、ガバナンスの適正のためには、そうした取締役の責任追及に裁判所が積極的に踏み込んで行く必要性が認められる場合もあろう。

最高裁を中心とした最近の判決例を見ると、取締役の善管注意義務違反を認めたものは少なくなく、経営判断の原則が適用される場面であっても、その裁量の逸脱の有無については踏み込んだ判断がなされているという印象がある。本件では、取締役の責任を認めず、取締役の決定を尊重したことは上記のとおりであるが、これは組織再編やフランチャイズ加盟店との関係維持といった高度の経営判断事項に

関するものであったからであって、この事案に対する判断と理解した方がよいように思われる。むしろ、実務的には、高裁判決の指摘も重要なものであり、重大な経営事項の決定にあたっては、客観的な情報の収集、調査、決定により得られる会社利益の数値化と現状との比較、取締役会や経営会議等における検討や、その分野の専門家(会計士や弁護士等)の意見聴取などを、時期を失することなく、可能な限り行うように努めるべきであろう(※10)。

参考資料

- ※1 金融・商事判例NO.1347 p12～
- ※2 北海道拓殖銀行栄木不動産事件上告審判決(最2小平成20年1月28日判決)
金融・商事判例NO.1291 p32～
- ※3 四国銀行株主代表訴訟上告審判決(最2小平成21年11月27日判決)
金融・商事判例NO.1335 p20～
- ※4 「アパマンショップ株主代表訴訟最高裁判決の意義」 落合誠一 商事法務NO.1913 p4～
- ※5 「2010年商事法務ハイライト」
商事法務NO.1919 p3～
- ※6 金融・商事判例NO.1304 p28～
- ※7 株式会社法第2版 江頭憲治郎 有斐閣 p428
- ※8 ダスキン株主代表訴訟控訴審判決(大阪高裁平成19年3月15日判決)
判例タイムズNO.1239 p294～
- ※9 朝日新聞社株主代表訴訟第1審判決(大阪地裁平成11年5月26日判決)
判例時報1710号 p153～
- ※10 「アパマンショップ株主代表訴訟事件東京高裁判決の検討」 弁護士清水真・同阿南剛
商事法務NO.1901 p47～
- ※11 旧拓殖銀行特別背任事件上告審決定(最3小平成21年11月9日決定)
判例時報2069号 p156～
刑事事件に関するものであるが、いわゆる経営判断の原則が適用される余地があると明示した上で、「融資業務に際して要求される銀行の取締役の注意義務の程度は一般の株式会社取締役の場合に比べ高い水準のものであると解され、所論がいう経営判断の原則が適用される余地はそれだけ限定的なものにとどまる」と述べており、会社の業務の内容によって、裁量の広狭がありうることを示唆した点興味深い。