慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

| | |
|---|---|
| Title | 〔商法三九七〕 損失補填と取締役の会社に対する責任 (東京高裁平成七年九月二六日判決) |
| Sub Title | |
| Author | 並木, 和夫(Namiki, Kazuo)<br>商法研究会(Shoho kenkyukai) |
| Publisher | 慶應義塾大学法学研究会 |
| Publication year | 1999 |
| Jtitle | 法學研究 : 法律・ 政治・ 社会 (Journal of law, politics, and sociology). Vol.72, No.11 (1999. 11) ,p.151- 162 |
| JaLC DOI | |
| Abstract | |
| Notes | 判例研究 |
| Genre | Journal Article |
| URL | https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00224504-19991128-0151 |

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

# 判例研究

## 〔商法　三九七〕損失補塡と取締役の会社に対する責任

（取締役損失補塡責任追及請求控訴、共同訴訟参加申立事件、東京高裁平五（ネ）三七八八号・四九九八号・平六（ネ）一八〇九号、平七・九・二六民一六部判決、控訴棄却、参加請求棄却（上告）一審東京地裁平四（ワ）五七八三号、平五・九・一六判決判時一五四九・一一、金判九八一・八、金法一四三五・四六）

〔判示事項〕

一、平成三年証券取引法改正法施行前に行われた損失補塡は、改正前証券取引法五〇条一項三号・四号に違反しない

二、平成三年証券取引法改正前五八条一号違反の成立のためには、欺罔行為とそれによる錯誤を必要とする

三、商法二六六条一項五号にいう「法令」は、具体的な職務を定める法令のみならず、一般的な義務を定める法令をも包含する

四、顧客との取引関係を維持し、または拡大する目的で行われた損失補塡は、独占禁止法一九条に違反する

〔参照条文〕

商二五四条・二五四条ノ三・二六六条一項五号・平三年法九六号改正前証券取引法五〇条一項三号（現行四二条の二・一項）・五八条一号、独占禁止法一九条・昭和五七年公取委告示一五号不公正な取引方法九項

〔事実〕

訴外甲会社は、大正一四年一一月二七日に設立された株式会社で、その営業目的は、有価証券の売買、その媒介、取次および代理、有価証券の引受および売出しなどであり、被告$Y_1$等は、平成二年三月当時、いずれも、甲会社の代表取締役の地位にあった。

訴外乙会社は、甲会社の大口顧客であり、甲会社は、昭和四八年三月から、乙会社と有価証券の売買などによる資金運用の取引を継続し、また乙会社の証券発行に際しては、主幹事証券会社の地位にあって、引受手数料など、$Y_1$主張の手数料収入を得ていた。

乙会社は、平成元年四月、訴外丙信託銀行との間で、乙会社を委託者、丙信託銀行を受託者とし、期間を平成二年三月までとする特定金銭信託契約を締結して、一〇億円を信託し、これに基づき丙信託銀行が甲会社のための取引口座を開設して、有価証券の売買による乙会社のための資金運用が開始された。この特定金銭信託契約に基づく勘定を利用した取引（特金勘定取引）においては、乙会社は投資顧問会社との間で投資顧問契約を締結しておらず、甲会社から有価証券の売買に関する情報の提供を受けて、丙信託銀行に対して売買の指図をし、この指図に基づいて丙信託銀行が甲会社に有価証券の売買を発注するという関係にあった（いわゆる営業特金）。平成元年末頃、乙会社のための特金勘定口座には、約二億七千万円の損失が生じていた。

平成元年一二月二六日、大蔵省証券局は、社団法人日本証券業協会に対し、「証券会社の営業姿勢の適正化及び証券事故の未然防止について」と題する局長通達を行い、またその趣旨を徹底させるための業務課長連絡を行った。

その内容は、証券会社の大口顧客に対する損失補塡は、一般投資者の証券取引についての公平感や証券市場に対する信頼感を損なうものであり、証券取引の公平性や証券市場の透明性確保の観点から、証券会社の営業姿勢の適正化が強く要求されるとしたうえ、証券会社に対し、法令上の禁止行為である損失保証による勧誘や、特別の利益提供による勧誘はもちろんのこと、事後的な損失の補塡や特別の利益提供も厳にこれを慎むことを求めるとともに、特金勘定取引については、原則として顧客と投資顧問業者との間に投資顧問契約が結ばれるものとすること、具体的には、顧客が投資顧問契約を締結していることを確認するか、あるいは、顧客との間で運用に当たり売買一任勘定取引、利回り保証、特別の利益提供などの行為は行わない旨の書面を取り交わすかの処置をとって取引を開始し、または継続

することを求めるものであった。

甲会社をはじめ各証券会社では、この通達の主眼は早急に営業特金の解消を求める点にあると理解し、株式市場が急落する状況下で顧客との関係を良好に維持しつつ営業特金の解消をすすめていくためには、損失補塡もやむを得ないという考え方が大勢を占めるようになった。

甲会社では、専務取締役で管理部門の最高責任者であったY$_1$が担当者となって、営業特金の総点検を行うこととし、各営業部店の担当者が顧客との間で、営業特金解消のための交渉を開始し、その過程で顧客から運用実績に対する不満と営業特金の解消による評価損の発生について、苦情が寄せられたため、平成二年二月一三日、Y$_1$が出席して、甲会社の専務会が開催され、Y$_1$から、乙ほかの顧客に生じた損失について総額約一六一億円の損失の補塡をすることが提案・了承され、これによって、営業特金の運用による損失が補塡された。

そこで、平成四年三月四日、甲会社の株主であるXが、甲会社に対して、Y$_1$等の損失補塡による損害賠償責任を追及する訴訟の提起を請求したが、甲会社が訴を提起しないので、同年四月一〇日、Y$_1$等の責任を追及する代表訴訟を提起したのが、原審であり、Xは、(1)本件損失補塡は、取締役の善管注意義務（商法二五四条三項、民法六四四条）、忠実義務（商法二五四条ノ三）に違反すること、(2)本件損失補塡は、改正前証券取引法五〇条一項三号・四号に違反すること、(3)本件損失補塡は独占禁止法一九条に違反すること、よって(4)被告らには商法二六六条一項五号により、これらの法令違反行為によって会社が被った損害として、損失補塡額に相当する三億六千万円の損害賠償責任があること、の四点を主張した。

これに対して、Y$_1$等は、(1)本件損失補塡は、経営上の判断によるものであるから、Y$_1$等に取締役としての善管注意義務・忠実義務違反は存在しないこと、(2)平成三年改正前の証券取引法は、顧客に損失が生じた後にこれを補塡する事後的な損失補塡を禁じていなかったこと、(3)損失補塡により乙との取引関係を維持し、拡大を図ることが長期的には甲会社の利益になると判断して損失補塡を行ったが、独占禁止法において禁止されるのは損失補塡自体ではなく、損失補塡により競争者の顧客を自己と取引するように誘引することであること、および(4)損失補塡により、甲会社は乙との取引を維持するという利益を得ており、約三億六千万円の損失補塡額自体を甲会社が被った損害とみることはできないこと、の四点を主張し、第一審判決は、Xの請求

を棄却した。

そこで、Xが控訴し、参加人丁等は、商法二六八条二項にもとづき、Xの共同訴訟人として、本件訴訟に参加し、X及び丁等は本件損失補塡は、(1)改正前証券取引法五八条一号に違反すること、(2)独占禁止法一九条に違反すること、(3)取締役の善管注意義務および忠実義務に違反すること、の三点を主張した。

これに対して、$Y_1$等は、(1)改正前証券取引法五八条一号違反が成立するためには、証券取引についての欺罔行為とそれによる錯誤が必要であること、(2)独占禁止法違反について、認識がなく、したがって違法性がないこと、(3)商法二六六条一項五号に言う「法令」は、会社又は会社関係者を保護する規定に限られること、の三点を主張した。

〔判　旨〕控訴棄却・参加請求棄却

一　改正前証券取引法五八条一号違反について

改正前の証券取引法五八条一号は、「有価証券の売買その他の取引……について、不正の手段、計画又は技巧をなすこと」を禁止し、違反行為は刑事罰の対象とされていた（同法二号）。ここにいう「不正の手段、計画又は技巧」とは、「有価証券の取引に関連して他人を欺罔して、錯誤におとしいれる詐欺的行為」を意味し、改正前の証券取引法五八条一号違反が成立するためには、証券取引に関して欺罔行為とそれによる錯誤が存在することが必要である。……なお、改正前の証券取引法五八条一号違反の行為は平成三年の同法改正前から刑事罰の対象とされていたものである（一九七条二号）が、損失補塡が右改正前から証券取引法五八条一号に違反する行為であったとすると、改正法は、元々刑事罰の対象であった行為につき、今回重ねて刑事罰を科するために五〇条の三第一項三号（現行四二条一項一号）、一九九条の一の六号（現行一九八条の三）を立法したことになり、しかも一九七条と一九九条（現行一九八条の三）の法定刑を比較すると、改正法は損失補塡の法定刑を軽くしたことになる。このように、損失補塡を改正前の証券取引法五八条一号に違反する行為と解釈することは、右のような背理を招くから採用することができない。

したがって、この点からしても本件損失補塡が、改正前の証券取引法五八条一号に違反するとの参加人らの主張は理由がない。

二　独占禁止法違反について

証券会社が顧客に対して有価証券の売買などの取引につ

いで生じた損失の全部又は一部を補塡するすることは、証券市場の担い手である証券会社が証券投資における自己責任原則を放棄し、証券市場において適正に形成された価格を市場外で修正するものであり、証券取引の公正性を害するものであるから、証券業における正常な商慣行に違反するものというべきである。そして、本件損失補塡は、顧客との取引関係を維持し、又は拡大する目的をもって、一部の顧客に対して行ったものであるから、正常な商慣行に照らして不当な利益をもって、競争者の顧客を自己と取引するように誘引するものであって、不公正な取引方法（昭和五七年公正取引委員会告示一五号）の九項（不当な利益による顧客勧誘）に、該当し、独占禁止法一九条に違反するというべきである。しかし、同条は、競争者の利益を保護することを意図した規定であって、同条違反の損害を被るのは、当該会社ではなく、競争者であるから、同条違反が当然に商法二六六条一項五号の法令違反に含まれると解するのは相当ではない。同号の法律違反に該当するかどうかについては、独占禁止法一九条違反の行為がひいては取締役の善管注意義務、忠実義務に違反するか否かが更に検討されなければならない。……公正取引委員会が……本件損失補塡を含む証券会社の一連の損失補塡が不公正な取引方法に該当し独占禁止法一九条に違反する旨の勧告を行ったのは、同年一一月二〇日であることが認められる。右認定の事実によれば、$Y_1$等……が本件損失補塡を決定し実施した平成二年三月の時点において、右行為が不公正な取引方法に該当し独占禁止法に違反するとの認識をもつまでに至らなかったことはやむを得ない点があるというべきである。

## 三　本件損失補塡と善管注意義務、忠実義務違反

### (1)商法二六六条一項五号に言う「法令」の解釈について

同条一項五号は、取締役の法令定款に基づく責任を認めており、同号の「法令」は、具体的な職務を定める法令のみならず、一般的な善管注意義務ないし忠実義務を定める抽象的法令を含むものと解される。したがって、取締役が具体的な法令又は定款の規定に違反した場合はもちろん、一般的な善管注意義務ないし忠実義務を怠った場合にも、これによって会社に損害を生じさせたときは、法令違反行為をしたものとして会社に対し損害賠償義務を負うべきである。

### (2)損害の発生について

$Y_1$等は、本件損失補塡により甲と乙との取引関係を維持

することが、長期的には、甲の利益になると判断して、本件損失補塡を決定し実施したものであり、実際に、本件損失補塡後、乙との取引関係が継続され、乙は平成四年七月に三〇〇億円、平成五年三月に二〇〇億円の社債を発行し、甲は、主幹事証券会社を維持し、これにより一億二〇〇〇万円余の手数料収入を得たほか、……今後も〔相当額の利益を〕得られる見込みであるため実損害が生ずるおそれのないことが認められる。

(3)大蔵省の行政指導と日本証券業協会の自主規制について

大蔵省は、……事後的な損失補塡を慎むことと営業特金の廃止の双方につき行政指導を行い、また日本証券業協会は業界の自主規制として、公正慣行規則九号により事後的な損失補塡を慎むことを要請していたが、これらはいずれも証券取引法上の禁止行為ではなく、証券会社の取締役に対し、「公の秩序」を示すものともいえない。

(4)証券取引法・独占禁止法の違反と経営上の判断の原則について

独占禁止法一九条は競争者保護の規定であるから、同条違反行為が直ちに証券会社の取締役の当該会社に対する関係において違法となるものではない。そうすると、甲の取締役である$Y_1$等が当時の証券取引法の規制、独占禁止法違反の認識をもつまでには至らなかった事情、株式市況の暴落等前認定の状況のもとにおいて、営業特金を解消し、かつ乙との取引関係を維持し、ひいては甲の利益の維持を図ることが急務であるとの方針を決定し、その手段として結果的には取引関係の維持により実損害を生ずるおそれのない本件損失補塡を決定・実施したことには、経営上の判断として裁量の範囲を逸脱したものとはいえず、甲に対する関係において善管注意義務、忠実義務に違反するような違法行為とはいえないものと認めるのが相当である。

したがって、$Y_1$等が本件損失補塡を行ったことにつき、商法二六六条一項五号の法令違反（商法二五四条三項、民法六四四条、商法二四五条ノ三の違反）があったということはできない。

〔研　究〕

本判決の結論には賛成であるが、本判決の理由付けの一部については、疑問がある。

本判決は、改正前証券取引法五八条一号の意義について述べた点で、先例としての価値を持つ。

一　改正前証券取引法五八条一号違反（以下、「旧五八条一号」と言う。）について

本判決は、まず旧五八条一号の意義について述べ、次いで旧五八条一号が損失補塡に適用されると解する場合に、条文間に生ずる矛盾について述べる。そこで、この順序にしたがって研究する。

(1)旧五八条一号の意義と本判決

旧五八条本文は、「何人も、次の各号の一に掲げる行為をしてはならない。」と規定し、一号は「有価証券の売買その他の取引又は有価証券指数等先物取引等、有価証券のオプション取引等若しくは外国市場証券先物取引等について、不正の手段、計画または技巧をなすこと。」と規定していたが、この規定は、アメリカの連邦証券取引所法一〇条b項に基づいて一九四二年に制定された連邦証券取引委員会規則10b-5をそのまま継受したものであり、ただ同規則においては、「詐欺的（defraud）手段、計画又は技巧」を用いることを、禁止すると定めているのに対して、旧五八条一号では「不正の手段、計画又は技巧」を用いることを禁止すると定めている点において異なる。しかし、「詐欺的（defraud）」を「不正の」と表現を変えて定めていても、立法に当たって、格別の意図はなく、規則10b-5の規定と同一趣旨の規定を設ける意図の下に「不正の」という表現を用いたのに過ぎず、両者の意義は、実質的に同一であると解すべきである。

本判決は、旧五八条一号の意義について、「ここにいう『不正の手段、計画又は技巧』とは、「有価証券の取引に関連して他人を欺罔して、錯誤におとしいれる詐欺的行為」を意味し、旧五八条一号違反が成立するためには、証券取引に関して欺罔行為とそれによる錯誤が存在することが必要である」と、述べた。

旧五八条一号の意義について述べた先例としては、東京高裁昭和三八年七月一〇日判決（東京高刑時報一四・七・一一六）があり、この事件は、旧五八条一号違反には厳しい刑罰が科されるため、不正の手段とは、その意義内容が漠然としているので、憲法三一条に違反する無効の規定である、との主張がなされ、「『不正の手段』とは、『取引所取引たると、店頭取引たるとを問わず、有価証券の売買その他の取引について、詐欺的行為、すなわち、人を錯誤におとしいれることによって、自らまたは他人の利益を計ろうとすることであると解するを相当とする。」と述べている。

学説上、神崎教授は、「証券取引法五八条一号は、証券

取引につき不正の手段、計画または技巧をなすことを違法としている。証券取引につき不正の手段、計画または技巧をなすとは、証券取引について他人を欺罔して錯誤におとしいれる態様の行為をすることであり、証券の取引について他人を欺罔して錯誤におとしいれる行為をする限り、その行為の態様がいかなるものであるかを問うことなく、この規定の違反を構成するものである。ただこの規定の違反が成立するためには、不正の手段、計画または技巧が証券取引について行われることを必要とし、行為者がそのことを認識していることを必要とするものと解される。」とし、（神崎克郎・証券取引法〔新版〕五九八頁〔一九八七〕）、鈴木・河本両教授も「有価証券の取引に関連して他人を欺罔して詐欺におとしいれるすべての態様の行為を、本号は、『不正の手段、計画又は技巧』としているのである。しかし、これらの詐欺的行為が証券取引に関連してなされることを要し、かつ行為者がそのことを認識していることを要す。」とする（鈴木竹雄＝河本一郎・証券取引法〔新版〕五五一頁〔一九八七〕）。これら学説は、いずれも、昭和三八年東京高裁判決後に著されたものであって、これに従うものであるが、本判決は、これ等先例および学説に従ったものである。

昭和三八年東京高裁判決の上告審である最高裁昭和四〇年五月二五日決定（裁判集《刑》一五五・八三一）は、「証券取引法五八条一号にいう『不正の手段』とは、有価証券の取引に限定してそれに関し、社会通念上不正と認められる一切の手段をいう」と述べて、上告を退けている。これを素直に読めば、詐欺行為とそれによる錯誤の存在は、旧五八条一号違反が成立するための必要的要件ではないこととなるが、同条二号・三号が具体的に掲げる行為が、いずれも詐欺的なものであることに照らすならば、一号は昭和三八年東京高裁判決のように解されるので（同旨、龍田節・別冊ジェリスト一〇〇・一四四、一四五〔一九八八〕）、本判決は、学説および先例に従うものであって、正当である。

(2)条文間の背理の説明

本判決は、「改正前の証券取引法五八条一号違反の行為は平成三年の同法改正前から刑事罰の対象とされていたものである（一九七条二号）が、損失補塡が右改正前から証券取引法五八条一号に違反する行為であったとすると、改正法は、元々刑事罰の対象であった行為につき、今回重ねて刑事罰を科するために五〇条の三第一項三号（現行四二条の二第一項）、一九九条の一の六号（現行一九八条の三）

を立法したことになり、しかも一九七条と一九九条（現行一九八条の三）の法定刑を比較すると、改正法は損失補塡の法定刑を軽くしたことになる、このように、損失補塡を改正前の証券取引法五八条一号に違反する行為と解釈することは、右のような背理を招くから採用することができない。したがって、この点からしても本件損失補塡が、改正前の証券取引法五八条一号に違反するとの参加人らの主張は理由がない。」と述べるが、これは、正当でない。

損失補塡が旧五八条一号違反の行為であったとしても、そのことは新五〇条の三第一項三号（現行四二条の二第一項）、一九九条の一の六号（現行一九八条の三）の立法と何ら矛盾しない。通常の損失補塡は、五〇条の三第一項三号（現行四二条の二第一項）により禁止され、その違反に対しては、一九九条の一の六号（現行一九八条の三）によって三年以下の懲役刑等が科され、悪質の程度が高いものについては、一五七条一号（旧五八条一号）が適用されて（観念的競合、同旨、龍田前掲一四五）、その違反に対しては一九七条一項五号によって五年以下の懲役刑等が科されると解するのが正当であり、同様の解釈は、インサイダー取引について通常は一六六条一項、一九八条一五号により三年以下の懲役刑が科されるが、悪質の程度の高いものについては、一五七条一号（旧五八条一号）違反として一九七条一項一五号により、五年以下の懲役刑が科されることにおいてなされている（同説、神崎克郎・内部者取引の禁止・金判八〇六・一二五〔一九八八〕、横畠祐介・インサイダー取引規制と罰則・一五〔一九八九〕、龍田節・インサイダー取引の禁止・法学教室一五九・六五・六八〔一九九三〕、河本一郎・大武泰南・証券取引法読本新版二四五〔一九九六〕など）。

また、本判決は、改正法は、損失補塡の法定刑を軽くしたことになる、と批判するが、これは、従来五〇条一項三号・四号の明文の規定によって禁止されていたものの、刑罰は科されていなかった損失保証と、明文の規定はなく、旧五八条一号の解釈によって禁止され、一九七条が規定する重い刑罰が科されていた損失補塡とは、いずれも、リスク・フリーの資金を市場に持ち込ませ、証券市場の価格形成機能を歪めるという点で、違法性は、同一であるので、改正法は、一方には罰則が科されており、他方には罰則が科されないというアンバランスを修正するために、一九七条よりも軽い刑罰を規定する現行一九八条の三の規定を適用するものとした、と説明できる。

このように、損失補塡は旧五八条一号違反に当たり、こ

れは、商法二六六条一項五号の「法令違反」に該当するが（「法令」の意義については後述）、同号違反により取締役の損害賠償責任が発生するには、故意または過失を必要とするところ（最判昭和四〇年一〇月八日、判時四二五・四一、最判五一年三月二三日金判五〇三・一四）、本件損失補塡当時はもちろん、現在でも、損失補塡が旧五八条一号違反行為に当たるかどうかについて、学説上争いがあり、また判決例も存在しないので、当時$Y_1$等が損失補塡を法令違反と認識しなかったことを過失に当たると言うことはできず、商法二六六条一項五号による損害賠償責任は、発生しない。

## 二　損失補塡と法令違反

(1)本判決は、損失補塡が、「本件損失は……不公正な取引方法（昭和五七年公正取引委員会告示一五号）の九項に該当し、独占禁止法一九条に違反するというべきである。しかし、同条は、競争者の利益を保護することを意図した規定であって、同条違反の損害を被るのは、当該会社ではなく、競争者であるから、同条違反が当然に商法二六六条一項五号の法令違反に含まれると解するのは相当ではない。」と述べて、商法二六六条一項五号の「法令」の意義の範囲を制限する（制限説）とともに、「同号の法律違反に該当するかどうかについては、独占禁止法一九条の違反行為がひいては取締役の善管注意義務、忠実義務に違反するか否かが更に検討されなければならない。」とし、さらに「同条一項五号は取締役の法令定款に基づく責任を認めており、同号の『法令』は、具体的な職務を定める法令のみならず一般的な善管注意義務ないし忠実義務を定める抽象的法令を含むものと解される。したがって、取締役が具体的な法令又は定款の規定に違反した場合はもちろん、一般的な善管注意義務ないし忠実義務を怠った場合にも、これによって会社に損害を生じさせたときは、法令違反行為をしたものとして会社に対して損害賠償義務を負うべきである。」と述べている。

「法令」の意義について、学説上、見解は、非限定説と限定説に分かれており、通説は非限定説を採り、「法令」とは、商法二一〇条や二六四条のような具体的な規定のみならず、取締役の一般的注意義務や忠実義務を定める抽象的な規定をも含むものと解し、取締役がその任務を怠って、会社に損害を加えるすべての場合を包含するとする（鈴木竹雄＝竹内昭夫・会社法二一八〔一九八一〕、北沢正啓・会社法三九六〔新版一九八二〕、大隅健一郎＝今井宏・新

判会社法論中Ⅰ二二八〔一九八三〕高鳥正夫・会社法一八〇〔一九八〇〕、など)。そして、その要件としては、任務懈怠につき取締役の故意または過失を必要とする。これに対して、制限説は、「法令」の意義について、これを狭く解して、善管注意義務・忠実義務といった抽象的な規定を含まないとし(伊沢孝平・注解新会社法四四八〔一九四九〕、宗宮信次・株式会社重役の損害賠償責任・日法二四・五・一七〔一九五八〕)、さらには、責任要件についても故意・過失を要しないとする少数説がある(伊沢・前掲書四四八)。

本判決は、基本的には非限定説を採りながら、さらに制限説を採って「法令」の意義を制限しているが、たとえ「法令」の意義を制限しても、どの法令も、注意義務違反の有無によって会社に対する責任が決まることは同じであり、法令によって程度に差があるに過ぎないこと(龍田・本件判批・別冊ジュリスト一四一・二五二・二五三〔一九九七〕)。吉原和志・法令違反行為と取締役の責任・法学六〇・一・一〔一九九六〕参照)、からすると、本判決が制限説を採ったことには疑問がある。

⑵損失補塡と独占禁止法違反

本判決は、本件損失補塡は、独占禁止法一九条違反に当たるとするとともに、同条違反によって損害を被るのは競争者であって会社ではないから、同条違反は商法二六六条一項五号の「法令違反」に含まれないとした。しかし損失補塡は独占禁止法一九条違反に当たり、しかもそれは、商法二六六条一項五号の「法令違反」に当たる、と解するのが正当であるが、判決が、「……公正取引委員会が……本件損失補塡を含む証券会社の一連の損失補塡が不公正な取引方法に該当し独占禁止法一九条に違反する旨の勧告を行ったのは、同年一一月二〇日であることが認められる。右認定の事実によれば、$Y_1$等……が本件損失補塡を決定し実施した平成二年三月の時点において、右行為が不公正な取引方法に該当し独占禁止法に違反するとの認識をもつまでに至らなかったことはやむを得ない点があるというべきである。」と述べているので、$Y_1$等には損失補塡に当たり独占禁止法一九条違反の認識がなかったことについて過失がなく、したがって商法二六六条一項五号による損害賠償責任は発生しない。

⑶損失補塡の経営判断と善管注意義務

本判決は、損失補塡が商法二六六条一項五号の「法令違反」に含まれないが、なお独占禁止法一九条に違反する行為であることからして、善管注意義務・忠実義務違反に当

たるかどうかを検討して、「$Y_1$等が当時の証券取引法の規制、独占禁止法違反の認識をもつまでには至らなかった事情、株式市況の暴落等前認定の状況のもとにおいて、営業特金を解消しかつ乙との取引関係を維持し、ひいては甲の利益の維持を図ることが急務であるとの方針を決定し、その手段として結果的には取引関係の維持により実損害を生ずるおそれのない本件損失補塡決定・実施したことには、経営上の判断として裁量の範囲を逸脱したものとはいえず、甲に対する関係において善管注意義務、忠実義務に違反するような違法行為とはいえないものと認めるのが相当である。」とした。

これは、善管注意義務の判断について経営判断の原則の理解を導入した上で、本件損失補塡を決定・実施したことが経営判断として裁量の範囲を逸脱しないものとして、善管注意義務および忠実義務違反に当たらない、としたものである。前述したように、最高裁四〇年一〇月八日判決は、商法二六六条一項五号違反により取締役の損害賠償責任が発生するには、故意または過失を必要とするとしており、本判決は、$Y_1$等に、本件損失補塡が法令違反に当たることを認識することを期待することは困難であった、と事実認定しているのであるから、判決のこの結論は正当である。

付記：本件についての判例研究としては、本文中に引用したものの他、近藤光男・判批・金法一四四〇・六（一九九六）、新谷勝・金判九八七・三八（一九九六）、手塚裕之・商事一四〇五・一四（一九九五）、吉本健一・ジュリ臨時増刊一〇九一・八七（一九九六）、がある。

**並木和夫**