

Title	継続開示書類の虚偽記載における会社の罰金・課徴金と会社法四二三条一項
Sub Title	Fines and administrative monetary penalties on companies for false statements in ongoing disclosure documents and article 423, paragraph (1) of the companies act
Author	大島, 一輝(Ōshima, Kazuki)
Publisher	慶應義塾大学大学院法学研究科内『法学政治学論究』刊行会
Publication year	2021
Jtitle	法學政治學論究 : 法律・政治・社会 (Hogaku seijigaku ronkyu : Journal of law and political studies). Vol.129, (2021. 6) ,p.33- 65
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	
Genre	Departmental Bulletin Paper
URL	<a href="https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN10086101-20210615-0033">https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN10086101-20210615-0033</a>

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.

# 継続開示書類の虚偽記載における

## 会社の罰金・課徴金と会社法四二三条一項

大 島 一 輝

- 一 はじめに
  - 二 継続開示書類の虚偽記載による罰金・課徴金制度の概要
    - (一) 罰金制度
    - (二) 課徴金制度
  - 三 学 説
    - (一) 責任否定説
    - (二) 責任肯定説
    - (三) 学説の対立点
  - 四 裁判例
    - (一) 総 説
    - (二) 京王ズホールディングス事件、オリンパス事件
  - 五 法人処罰の目的と会社法四二三条一項
    - (一) 総 説
- (二) 法人処罰による犯罪抑止の仕組み
  - (三) 法人処罰の目的と会社法四二三条一項
  - 六 会社が支払った罰金相当額の最終的負担のあり方
  - 七 課徴金制度の目的
  - 八 おわりに

## 一 はじめに

取締役の違法行為により、株式会社が罰金・課徴金を支払った場合には、会社は取締役に對して、会社法四二三条一項に基づき、当該罰金・課徴金相当額の損害賠償請求を行うことができるか否かが問題になる。<sup>(1)</sup> 本稿は、この問題について検討する。

この問題については、三で紹介するとおり、学説の対立がある。裁判所は、この場合に取締役の責任を認める傾向にある。<sup>(2)</sup>

なお、本稿の検討対象は、有価証券報告書、その添付書類、内部統制報告書、四半期報告書、半期報告書、臨時報告書またはこれらの訂正報告書（以上の開示書類を総称して、以下「継続開示書類」という）に對する虚偽記載についての、金融商品取引法（以下「金商法」と略記する場合がある）の規定（金商法一九七条一項一号、一九七条の二第六号、二〇七条一項一号二号、一七二条の四第一項二項。以下、これらの規定を「継続開示書類の虚偽記載による会社への罰金（課徴金）制度」と総称することがある。規定の概要は、二で述べる）に基づき、会社が罰金または課徴金を支払った場面に限定する。その理由は、以下の①②に述べるとおりである。

① 法人処罰規定、および法人に對して課徴金を課す規定は、種々の法律にみられる。<sup>(3)</sup> その中には、法人に對する罰金額を、自然人に對する罰金額よりも加重するもの（法人重科。例えば、金商法二〇七条一項）と、そうでないもの（例えば、労働基準法二二条一項、破産法二七七条、民事再生法二六五条、会社更生法二七五条）がある。<sup>(4)</sup> また、継続開示書類の虚偽記載については、役員は課徴金納付命令の対象とされていない（金商法一七二条の四参照）に對して、有価証券届出書等の発行開示書類（金商法一七二条の二第三項）の虚偽記載については、会社と役員の間方が、課徴金納付命令

の対象である（金商法一七二条の二第一項二項）。このように、法人処罰規定、および法人に対して課徴金を課す規定は、規定ごとに内容が異なる場合がある。そうすると、規定の趣旨についても、規定ごとに検討していく必要がある。

②会社が支払った罰金・課徴金相当額につき、会社法四二三条一項に基づく取締役の責任を認めた裁判例のうち、後述の京王ズホールディングス事件（仙台地判平成二十七年一月一日 Westlaw Japan 文献番号 2015WTLJPCA01146010<sup>1</sup>、LEX/DB 文献番号 23506084）およびオリンパス事件（東京高判令和元年五月一六日金融・商事判例一五八五号二頁）以前のものは、会社が支払った罰金・課徴金が、会社法四二三条一項に基づく損害賠償の対象になりうるか否か、という問題について、特に言及することなく責任を肯定してきた。これに対して、京王ズホールディングス事件およびオリンパス事件では、裁判所は、会社が支払った罰金・課徴金が、会社法四二三条一項に基づく損害賠償の対象になりうるか否かという問題につき直接判断を行い、一定の理由付けを述べたうえで、責任を肯定した。両事件における裁判所の理由付けの分析は、本稿が対象とする問題を検討するうえで有用であると思われる。そして、両事件は、継続開示書類の虚偽記載についての、金商法上の両罰規定・発行者である会社に対する課徴金規定（前述）を対象とするものである。①で述べた点に鑑みれば、さしあたり、これらの規定に基づいて会社が罰金・課徴金を支払った場合に限定して検討を進めるのが適当であると考える。

以上のとおり、本稿は検討対象を金商法上の継続開示に係る規定に限定する。したがって、本稿の検討結果は、すべての両罰規定・法人に対する課徴金規定に妥当するものではない。

検討の順序は、以下のとおりである。まず、検討の前提として、虚偽記載のある継続開示書類を提出した場合における、金商法上の罰金・課徴金制度の概要を整理する（二）。次に、この問題に関する学説を整理する（三）。そして、会社が支払った罰金・課徴金につき、会社法四二三条一項（平成一七年改正前商法が適用になる事案においては、同法二六六条一項五号）に基づく損害賠償責任の有無が争われた裁判例を参照し、裁判所の考え方を確認する（四）。最後に、

あるべき解釈論を検討する(五〜七)。

なお、学説は、金商法上の罰金・課徴金に限定せず、ひろく法人に対する罰金・課徴金を検討対象とするものや、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(以下「独禁法」という)上の罰金・課徴金を対象に検討するものもある。本稿は、これらの学説についても参照し、その議論が金商法上の罰金・課徴金制度にも妥当するか否かを確かめつつ、検討を進めることにする。また、本稿においては、法人の犯罪能力に関する議論には立ち入らず、法人には罰金による刑事制裁、および課徴金による行政制裁を受けるべき地位が認められることを前提に検討する。

## 二 継続開示書類の虚偽記載による罰金・課徴金制度の概要

### (一) 罰金制度

有価証券の発行者である会社が、有価証券報告書またはその訂正報告書について、重要な事項につき虚偽の記載のあるものを提出した場合には、会社の業務として提出行為を行った取締役には、一〇年以下の懲役もしくは一〇〇〇万円以下の罰金、またはこれらが併科される(金商法一九七条一項一号、二〇七条一項一号)。また、この場合には、会社には七億円以下の罰金が科される(金商法二〇七条一項一号)<sup>6)</sup>。その他の継続開示書類の虚偽記載については、会社の業務として提出行為を行った取締役には、五年以下の懲役もしくは五〇〇万円以下の罰金、またはこれらが併科される(金商法一九七条の二第六号、二〇七条一項二号)、会社には五億円以下の罰金が科される(金商法二〇七条一項二号)。

以上の規定は、違法行為を行った取締役と会社とが、ともに罰せられる点(両罰規定)、および、取締役の罰金刑の上限額よりも、会社の罰金刑の上限額の方が大きい点(法人重科)が特徴といえよう。

## (二) 課徴金制度

重要な事項につき虚偽の記載のある有価証券報告書を提出した有価証券の発行者（本稿との関係では、会社）には、六〇〇万円と、有価証券の市場価格の総額の一〇万分の六のいずれか大きい額の課徴金が課される（金商法一七二条の四第一項）。また、重要な事項につき虚偽の記載のある半期報告書、四半期報告書または臨時報告書を提出した発行者には、三〇〇万円と、虚偽記載時の株式時価総額の一〇万分の三のいずれか大きい額の課徴金が課される（金商法一七二条の四第二項）。これらの課徴金額は、違反行為の抑止の実効性を一層確保する観点から、平成二〇年の金商法改正により、改正前（平成一七年改正証券取引法一七二条の二第二項）の二倍に引き上げられたものである。<sup>(7)</sup>

継続開示書類の虚偽記載については、発行者の役員（本稿との関係では、取締役）は、課徴金納付命令の対象とされていない（金商法一七二条の四参照）。これに対して、有価証券届出書等の発行開示書類（金商法一七二条の二第三項）の虚偽記載については、発行者と役員の両方が、課徴金納付命令の対象となる（金商法一七二条の二第一項二項）。

継続開示書類の虚偽記載により、先に会社への罰金の確定判決が下されたときは、罰金額を控除して課徴金の額を決定し（金商法一八五条の七第二六項）、後から罰金の確定判決が下されたときは、罰金額を控除した額に、課徴金納付命令を変更することで（金商法一八五条の八第六項）、罰金と課徴金との調整を行う。<sup>(8)</sup> こうした調整を行うのは、罰金と課徴金が、違法行為の抑止という点で共通する側面を有するためである、との説明や、継続開示書類の虚偽記載における課徴金額は、違反者の利得相当額を基準とした算定方式による<sup>(9)</sup>と<sup>(10)</sup>は言い切れないことに配慮したものである、との説明がなされている。

また、違反者自身が証券取引等監視委員会へ早期報告した場合の課徴金減算制度、および、違反を繰り返す者に対する課徴金加算制度がある（金商法一八五条の七第一四項一五項）。

### 三 学 説

#### (一) 責任否定説

##### 1 総 説

ここでは、会社が支払った罰金・課徴金につき、取締役の会社に対する損害賠償責任を認めない所説（以下「責任否定説」という）を紹介する。

##### 2 罰金について

罰金については、まず、外国為替及び外国貿易法（外為法）上の両罰規定に関するものであるが、当該両罰規定の趣旨は、会社自体に直截に罰金を科すことで、会社としての姿勢を正すことにあるから、これを取締役の会社に対する損害賠償の対象に含めるべきではないとするものがある（上村説<sup>(11)</sup>）。また、上村説は、株主は有限責任という利益を享受しており、企業体質の問題による責任の一端を株主に課したとしても、報償責任という観点から不当ではないとする<sup>(12)</sup>。

法人処罰一般に関し、法人処罰規定は、法人固有の刑事責任を問うものであるとの立場から、責任否定説をとるものもある（佐伯説<sup>(13)</sup>）。同説は、法人に対する罰金は、国が法人処罰という特定の目的で意図的に科したものであるから、取締役の善管注意義務違反と会社による罰金支払との間には法的因果関係がないと解する<sup>(14)</sup>。同説の理由付けは、以下のとおりである<sup>(15)</sup>。

法人に対する社会倫理的非難は、特定の個人の行為を超えた法人の意思決定に対するものである。自然人の他に法

人を独立に処罰する刑事政策の必要があるとすれば、それは特定の個人の行為のコントロールを通じて犯罪抑止に加えて、法人の組織としての意思決定過程に対する働きかけを通じて犯罪抑止が必要だから、という点にある。法人の機関としての自然人の処罰と法人の処罰は、抑止の対象も責任の内容も異なる別個のものであり、法人の刑事責任は、法人固有の責任に基づくものである。法人固有の責任を認めるためには、犯罪を実際に行った自然人の故意・過失に加え、法人として当該違反行為に出ないことができたのに、行為に出たことを独立して非難できなければならない。

具体的には、(a)法人の行為とみなすことのできない末端の従業員の行為については、その監督責任者に監督上の過失があり、かつ、法人自体にそのような監督上の過失を防止することのできなかつた組織制度的措置義務違反がある場合に、法人の刑事責任を問うことができる。また、(b)法人の行為とみなすことのできる代表者その他の高級管理職員の行為については、その行為を防止することのできなかつた組織制度的措置義務違反がある場合に、法人の刑事責任を問うことができる。自己の責任に基づいて科された刑罰を他者に転嫁することはできないから、法人に科された罰金を損害として、取締役等に対して法人が求償することは認められない。仮にわが国の法人処罰を（法人固有の責任ではなく）代位責任に基づくものと解したとしても、立法者が行為者とともに法人も処罰するという立法政策を選択している以上、法人の罰金の行為者への転嫁は認められるべきではない。このような罰金の転嫁を認めることは、刑罰の一身専属性に実質的に反することでもあり、実質的には責任主義に反する「二重処罰」ともなる。以上が、佐伯説の理由付けである。なお、佐伯説は、「民事法の問題と罰金・課徴金の問題を切り離して考えるのではなく、両者を実質的・総合的に考察して、法秩序全体の観点から調和のとれた結論を目指すべきである」とする<sup>(16)</sup>。

また、法人処罰の目的は、法人に刑罰が科されて法人の社会的評価が低下することによって達成されており、罰金を転嫁しても法人処罰の目的は阻害されないのではないか、との指摘<sup>(17)</sup>（後述）に対して、佐伯説は、罰金刑は、金銭的不利益と社会的評価の低下が不可分一体のものとして結びついており、両者は切り離せないはずである（そうで

なければ、法人に対する罰金刑は、責任の重さを示す名目的額を言い渡せば足り、実際に執行する必要はないことになってしま(18)う)と反論する。さらに、佐伯説は、もし会社が支払った罰金につき、会社法四二三条一項の責任を認めると、株主は、違法行為をしてでも会社の利益を追求しようとする取締役を選任し、会社が処罰されても、取締役に損害を補填させればよいことにならないか、とも指摘する。(19)

両罰規定および法人重科に着目し、取締役への過剰な負担を理由に、責任否定説をとるものもある(松井秀征説<sup>(20)</sup>)。

松井秀征説は、我が国の刑事罰は両罰規定となっているから、会社が支払った罰金につき、会社法四二三条一項に基づく取締役の責任を認めると、取締役としては、自らの行為に対する刑事責任に加えて、民事責任として、会社が支払った罰金相当額を経済的に負担することになり、過剰な制裁であるとする。(21)

さらに、松井秀征説は、会社に科される罰金刑の上限額が、取締役に科される罰金刑の上限額よりも高額に設定されている場合には(法人重科)、会社が支払った罰金を、会社法の規定を通じて取締役に負担させると、(罰金刑を置く)法が想定しない過剰な負担を取締役に課すことになる可能性があるとする。(22)

### 3 課徴金について

課徴金については、独禁法に関するものであるが、違法な利益の剥奪を通じた制裁という目的があるところ、会社が支払った課徴金につき、取締役に賠償責任を認めると、会社に違法な利益の保持を認めることになり、不当であるとするものがある(佐伯説<sup>(23)</sup>)。

また、独禁法上の課徴金減免制度(独禁法七条の四(令和元年改正前は七条の二第一〇～一二項))のように、早期・自主的に違反行為の事実報告や資料提出を行うことで、課徴金が減免される制度がある場合に、会社が支払った課徴金相当額につき、会社法四二三条一項に基づく取締役の責任を認めると、減額されるとはいえ取締役自身が課徴金相当

額の経済的負担をすることになるから、かえって減免制度に沿った報告や資料提出を躊躇する方向に作用すると指摘するものもある（松井秀征説<sup>24</sup>）。

さらに、発行開示書類における虚偽記載については、有価証券の発行者である会社の取締役自身が、課徴金納付命令の対象となりうるのに対し（金商法一七二条の二第二項）、継続開示書類における虚偽記載については、同命令の対象でない（金商法一七二条の四参照）という点を指摘して、仮に継続開示書類の虚偽記載を理由に、会社が支払った課徴金について取締役への転嫁を認めるとすれば、取締役に對して、現在の金商法が想定していない抑止効果を実質的に与えることになりかねない、と説くものもある（和田説<sup>25</sup>）。

#### 4 小括

罰金について、責任否定説の論拠は、以下の①～④にまとめることができよう。

①自然人行為者とは別個に、法人の組織制度的措置義務違反という、法人固有の責任を問うものであるから、これを民事損害賠償の形で他者に転嫁することは許されない。②罰金刑による社会的評価の低下は、金銭的不利益を法人自体が負担してこそ生じるものである（以上①②につき、佐伯説）。③責任肯定説をとると、株主は、違法行為をしてでも会社の利益を追求しようとする取締役を選任し、会社が処罰されても、取締役に損害を補填させればよいことにならないか疑問である（佐伯説）。企業体質の問題による責任の一端を株主に課すことは、報償責任という観点からも決して不当なことではない（上村説）。④法人重科・両罰規定のもとで、会社法四二三条一項の責任を認めると、（罰金刑を置く）法が想定しない過剰な負担を取締役に課すことになる（松井秀征説）。「法秩序全体の観点から調和のとれた結論を目指す」（佐伯説）べきとするのも、同じ趣旨であろう。

前述のように、金商法は、継続開示書類の虚偽記載につき、会社に直接罰金を科しており、しかもそれは法人重科

かつ両罰規定であるから、前記の論拠①～④は、金商法における、継続開示書類の虚偽記載による会社への罰金制度にも、一応あてはまるといえよう。

論拠①②の妥当性を検討するうえで、法人処罰規定が、どのような仕組みで違法行為を抑止しようとするのかを明らかにする必要がある。そのうえで、会社法四二三条一項に基づく取締役への賠償を認めると、違法行為抑止の仕組みを阻害し、法人処罰の目的達成を不可能にするのか否かを分析することとしたい。論拠①②については、五で検討する。

論拠③は、法人処罰が、株主による意思決定（具体的には、株主総会決議を通じた取締役選解任や、株主の各種監督是正権行使に係る意思決定など）に働きかけることによって、違法行為抑止を達成しようとするものであるならば、成り立つであろう。法人処罰による非難対象としての、法人自体の組織制度的措置義務（違反）とは何か、とりわけ、これを非難することで働きかけようとする「法人の組織としての意思決定過程」（佐伯説）とは何かという視点から、検討する必要がある。論拠③④については、六で検討する。

課徴金について、責任否定説の論拠は、以下の⑤～⑦にまとめることができよう。⑤課徴金の制度趣旨が、違法な利益の剥奪にあるとの理解を前提とすれば、会社法四二三条一項の責任を認めると、会社に違法な利益の保持を認めることになり、不当である（佐伯説）。⑥取締役課徴金減免制度の利用を躊躇させるおそれがある（松井秀征説）。

⑦特に継続開示書類の虚偽記載による金商法上の課徴金制度は、取締役を納付命令の対象者にしていないから、会社法四二三条一項の責任を認めると、金商法が想定していない過剰な抑止効果を与えることになる（和田説）。このうち、論拠⑤（佐伯説）が、継続開示書類の虚偽記載による会社への課徴金制度にもあてはまるか否かについては、七で検討する。

論拠⑥（松井秀征説）については、前述のとおり、継続開示書類の虚偽記載による会社への課徴金制度にも、違法

行為の早期・自主的な報告による課徴金減算制度があることから、継続開示書類の虚偽記載による会社への課徴金制度にも、一応あてはまるといえよう。しかし、仮に会社が支払った課徴金につき、取締役が賠償しなくてもよいとの結論をとるならば、課徴金減免制度を利用してもしなくても、取締役自身は会社が支払った課徴金について一切負担しないことには変わりはない。これに比べれば、会社が支払った課徴金については、会社法四二三条一項を通じて取締役が負担することとしたうえで、課徴金減免制度の要件を満たせばその負担額を減らすことができるとした方が、課徴金減免制度を利用するインセンティブがより強く働くとの評価も可能であるように思われる。<sup>26)</sup>したがって、論拠⑥は、逆の評価も可能であるから、責任否定説固有の論拠として取り上げることが適切でないと考えられる。

論拠⑦（和田説）については、継続開示書類の虚偽記載の場合に、取締役が課徴金納付命令の対象でないことから、この場合に金商法が、会社法四二三条一項に基づく取締役に対する責任追及を想定していないとの結論を導くことはできないと思われる。その理由は、以下の二つである。第一に、金商法は、継続開示書類の虚偽記載の場合に、取締役に刑事罰を科す（金商法一九七条一項一号、一九七条の二第六号）。したがって、この場合に金商法は、あくまで行政的制裁を課さないというだけであり、この点と、他の種類の制裁（刑事責任・民事責任）を想定しているか否かとは、無関係であると推察される。

第二に、継続開示書類の虚偽記載の場合には、虚偽記載のある継続開示書類の提出が、課徴金納付命令の対象行為であるのに対し（金商法一七二条の四第一項二項）、発行開示書類の虚偽記載の場合には、発行者による虚偽記載のある発行開示書類の提出に加え、当該発行開示書類に基づく、募集または当該発行者が所有する有価証券の売出し（役員については、当該発行開示書類に基づく売出しによる、当該役員が所有する有価証券の売付け）が、課徴金納付命令の対象行為である（金商法一七二条の二第一項柱書、一七二条の二第二項）。このように、発行開示と継続開示では、虚偽開示に係る課徴金納付命令の対象行為が異なる。この違いを捨象して、単に取締役が課徴金納付命令の対象となっているか否か

という点のみを単純比較しても、会社法四二三条一項に基づく責任追及の可否につき、金商法がいかに想定しているのかを判断することはできないであろう。<sup>(27)</sup>

## (二) 責任肯定説

会社が支払った罰金・課徴金につき、取締役への責任追及を肯定する所説（以下「責任肯定説」という）の理由付けは、以下のとおりである。

まず、会社が支払った罰金相当額につき、取締役の損害賠償責任を認めると、金銭的不利益が会社から当該取締役に移転するが、他者を身代わりに処罰するといった、「刑事法の本質的な要請として回避すべき事態」とは異なるし、刑事罰のステイグマ効果は、損害賠償を通じて転嫁できるものではないとの主張がある（笠原説<sup>(28)</sup>）。刑事法上の責任と、民事法上の損害賠償責任はそもそも別次元の問題として位置付けることができ、罰金が転嫁されるとか、二重処罰の問題が生じるといった議論は論理的に疑問であるとの見解もある（松井英樹説<sup>(29)</sup>）。

以上のように、笠原説や松井英樹説は、会社法四二三条一項に基づく損害賠償を、法人に科された罰金の転嫁と評価することには消極的である。これに対して、組織的に実行され、悪質かつ発見が困難な違法行為に対して、十分な抑止効果を確保するためには、自然人処罰規定に基づき取締役を処罰するのみではなく、法人に科された罰金を、会社法四二三条一項を通じて取締役に転嫁することを認めることにより、当該リスクがあることを取締役に警告しておくことにも有用性があるとする見解もある（新井説<sup>(30)</sup>）。

また、松井英樹説は、法人に刑事罰が科されることにより、刑事政策上の目的はすでに達成されているとする<sup>(31)</sup>。法人が支払った罰金相当額につき、取締役に損害賠償責任を課しても、取締役の資力の制約により、全額の賠償は実質的に困難であるから、法人処罰規定の趣旨は没却されないとする所説もある（弥永説<sup>(32)</sup>）。

責任否定説をとると、株式会社ひいてはその株主が、会社が支払った罰金・課徴金相当額の金銭的不利益を、最終的に負担することになるが、この点につき、松井英樹説は、支配株主が取締役に違法行為を強いる場合を別にすれば、会社運営に関する情報を得るのが困難な株主にとって過度な負担になるとする<sup>(34)</sup>。これに対して、責任肯定説を支持しつつ、株主をも視野に入れたコーポレート・ガバナンス論が展開されていることに鑑みて、会社が支払った罰金につき、株主が全く責任を負わないとすることに反対する所説もある<sup>(高崎説<sup>35</sup>)</sup>。また、責任肯定説を支持しつつ、株主代表訴訟における和解（会社法八五〇条）や過失相殺、寄与度減責等により、取締役に負わせる損害賠償責任額を適切に調整することで、取締役と株主との間の適切な損害分担を提唱する所説もある<sup>(新井説<sup>36</sup>)</sup>。

課徴金については、責任肯定説をとれば、取締役のデイスインセンティブを高め、違法行為の抑止を期待できるとの主張が、複数の論者によってなされている<sup>(37)</sup>。また、新井説は、わが国の課徴金制度は、違反行為者の利得相当額を基準とするが、これは制度運用上のメルクマールにすぎず、また、課徴金の加算・減算制度においては、利得相当額の柔軟な調整がなされるから、「利得の帰趨それ自体は課徴金制度の趣旨からは大きな問題ではない」とする<sup>(38)</sup>。また、課徴金につき、責任肯定説をとったとしても、会社役員賠償責任保険（以下「D&O保険」という<sup>(39)</sup>）を利用すれば、取締役に対する過剰制裁の問題を緩和できるとの指摘もある<sup>(杉村説<sup>40</sup>)</sup>。

### (三) 学説の対立点

以上のように、会社が取締役に対して、会社法四二三条一項に基づき、会社が支払った罰金・課徴金相当額の損害賠償責任を追及できるか否かについては、学説の対立がある。

責任否定説をとる佐伯説は、「民事法の問題と罰金・課徴金の問題を切り離して考えるのではなく、両者を実質的・総合的に考察して、法秩序全体の観点から調和のとれた結論を目指すべきである<sup>(41)</sup>」とする。これに対し、責任肯

定説をとる松井英樹説は、刑事法上の責任と、民事法上の損害賠償責任はそもそも別次元の問題として位置付けることができるとする<sup>(42)</sup>。この点は、この問題についての根本的な対立点であるといえよう<sup>(43)</sup>。

具体的な対立点は、以下のとおりである。まず、責任否定説をとる佐伯説は、法人に対する罰金刑は、法人固有の責任を問うものであるから、これを損害賠償の形で他者に転嫁することはできず、法人それ自体が、罰金による金銭的不利益を負担する必要があるとする(三)4でまとめた論拠①②参照)。これに対して、責任肯定説は、法人に刑事罰が科されることにより、刑事政策上の目的はすでに達成されている(松井英樹説)、あるいは、刑事罰のステイグマ効果は損害賠償を通じて転嫁できるものではない(笠原説)とする(ただし、新井説は、損害賠償による罰金の転嫁の有用性を説く)。

責任否定説をとると、会社が支払った罰金相当額の金銭的不利益は、最終的に株主が全額負担することになる。上村説、佐伯説は、これを責任否定説の論拠の一つとして挙げる(三)4でまとめた論拠③参照)。これに対して、責任肯定説をとると、会社が支払った罰金相当額の金銭的不利益は、原則として取締役が負担し、株主は負担しないという結果になる。松井秀征説は、これは取締役に対する過剰な制裁であると批判する(同④参照)。ただし、責任肯定説をとったとしても、取締役の資力の限界(弥永説参照)や、取締役の責任追及訴訟における和解(会社法八五〇条)、および責任額の認定次第で、会社が支払った罰金相当額の一部または全部が賠償されず、結果として株主が当該金銭的不利益を負担する可能性はある。会社が支払った罰金相当額の不利を、株主が負担することの是非につき、責任肯定説の論者の評価は一樣ではない。

課徴金については、責任否定説をとる佐伯説は、課徴金制度の趣旨が違法な利益の剝奪にあることを前提として、仮に責任肯定説をとると、会社が当該利益を回復することになり、不当であると主張する(三)4でまとめた論拠⑤参照)。これに対して、責任肯定説に立つ新井説は、違反行為者の利得相当額は、課徴金制度運用上のメルクマールに

すぎず、利得の帰趨それ自体は、課徴金制度の趣旨からは問題ではないとする。また、違法行為抑止の観点から、課徴金相当額の賠償責任を取締役に負わせることを、積極的に評価するものもある。<sup>(46)</sup>

こうした学説の対立点を踏まえると、罰金については、三(一)4で述べたとおり、法人処罰規定が、どのような仕組みで違法行為を抑止しようとするのか、また、法人処罰によって非難の対象とされる、法人自体の組織制度的措置義務(違反)とは何か、とりわけ、当該義務違反を非難することで働きかけようとする「法人の組織としての意思決定過程」(佐伯説)とは何かという視点からの検討が重要であると思われる。また、課徴金については、継続開示書類の虚偽記載による会社への課徴金制度の趣旨が、違法な利益の剥奪目的にあるといえるか否かに着目して検討する必要がある。

## 四 裁判例

### (一) 総説

会社が支払った罰金・課徴金(金商法以外の法律に基づく罰金・課徴金を含む)につき、会社法四二三条一項(平成一七年改正前商法二六六条一項五号)に基づく損害賠償責任の有無が争われた裁判例としては、以下のものがある。まず、米国武器輸出管理法・国際武器取引規則違反に関する東京地判平成八年六月二〇日判例時報一五七二号二七頁(日本航空電子工業事件、責任肯定)がある。また、米国銀行規制違反に関する大阪地判平成一二年九月二〇日判例時報一七二二一三頁(大和銀行事件、責任肯定)、米国独占禁止法違反に関する東京地判平成一六年五月二〇日判例時報一八七一号一二五頁(三菱商事事件、善管注意義務違反なしとして責任否定)がある。

継続開示書類の虚偽記載に関するものとしては、仙台地判平成二七年一月一日 Westlaw Japan 文献番号 2015WLJPCA01146010<sup>7</sup> LEX/DB 文献番号 25506084 (京王ズホールディングス事件、責任肯定)、東京地判平成二八年三月二八日判例時報二二三二七号八六頁(責任肯定)、東京地判平成三〇年三月一日金融・商事判例一五四四号三五頁(善管注意義務違反なしとして責任否定)、東京地判平成三〇年三月二九日判例時報二四二六号六六頁(リソー教育事件、善管注意義務違反なしとして責任否定)、東京高判令和元年五月一六日金融・商事判例一五八五号一二頁(オリンパス事件、責任肯定)がある。

これらの裁判例のうち、会社が支払った罰金・課徴金が、会社法四二三条一項に基づく損害賠償の対象になりうるか否か、という問題について、裁判所が言及したのは、京王ズホールディングス事件が初めてである。また、オリンパス事件においては、京王ズホールディングス事件よりも詳細な理由付けが述べられた。四(二)では、京王ズホールディングス事件およびオリンパス事件の判旨を紹介する。

## (二) 京王ズホールディングス事件、オリンパス事件

### 1 京王ズホールディングス事件

京王ズホールディングス事件では、会社が重要な事項につき虚偽の記載がある有価証券報告書および四半期報告書を提出したことにより、課徴金を支払った場合に、取締役が会社に対して、会社法四二三条一項に基づき、課徴金相当額の損害賠償責任を負うか否かが争われた。裁判所は、課徴金制度の趣旨から直ちに、課徴金について取締役に對する転嫁を許容していないとの解釈が導かれるということとはできず、そのように解釈すべき事情も認められないと判示して、取締役の責任を肯定した。

## 2 オリnpas事件

オリnpas事件では、会社が、重要な事項につき虚偽の記載がある有価証券報告書を提出したなどとして、証券取引法および金商法に基づき、罰金七億円を支払い、また、重要な事項につき虚偽の記載がある四半期報告書を提出したとして、課徴金一九八万円を支払った。この場合に、会社が支払った罰金・課徴金が、会社法四二三条一項に基づく損害賠償の対象になりうるか否かが争われた。

控訴審裁判所は、以下の(1)～(7)を理由として、会社が支払った罰金・課徴金につき、会社法四二三条一項に基づく取締役の責任を認めた。(1)会社が支払った罰金・課徴金相当額を、会社法四二三条一項による賠償の範囲から除く根拠はなく、相当因果関係を否定する根拠も見いだせない。(2)罰金・課徴金の目的や性質から、直ちに民事上の損害賠償が否定されるものではない。(3)会社が自らの責任財産により罰金・課徴金の支払をすれば、罰金・課徴金の目的は達せられる。その後に会社法の規定に基づき取締役の損害賠償責任を認めたとしても、会社の罰金・課徴金を取締役が転嫁したとは評価できない。(4)取締役の損害賠償責任を認めなければ、会社が支払った罰金・課徴金相当額の不利益は、最終的には株主に甘受させることになり、相当ではない。(5)自らの任務懈怠によって会社に罰金・課徴金の支払を余儀なくさせた取締役が、会社に対する損害賠償義務を果たすことによって、その損害の回復を認めることが、公平の見地からは相当であり、違法行為の抑止にも資する。(6)取引の規模等によっては、取締役が巨額の損害賠償責任を負担することはあり得るから、罰金・課徴金相当額の損害賠償のみについて別異に取り扱い、過剰な負担であることを理由にして相当因果関係を否定する理由もない。(7)会社が支払った罰金・課徴金につき、会社法四二三条一項に基づく取締役の責任を認めたとしても、民事上の責任を認めたに過ぎず、二重処罰には当たらない。

### 3 小 括

京王ズホールディングス事件判決の要点は、課徴金について取締役に対する転嫁を許容していないとの解釈が、課徴金制度の趣旨から直ちに導かれるということとはできない、ということにある。もつとも、裁判所が継続開示書類の虚偽記載による会社への課徴金制度の趣旨をどのように理解しているかについては、判決文からは明らかではない。オリンパス事件の裁判所は、継続開示書類の虚偽記載による会社への罰金・課徴金制度と、会社法四二三条一項とは、目的を異にする別個の制度であると理解しているようである。特に、理由(3)～(5)は、責任肯定説(松井英樹説)が提示する論拠と親和的である。

## 五 法人処罰の目的と会社法四二三条一項

### (一) 総 説

前述のように、佐伯説は、法人に対する罰金刑は、法人固有の責任を問うものであるから、これを損害賠償の形で他者に転嫁することはできず、法人それ自体が、罰金による金銭的不利益を負担する必要があるとする(三)4でまとめた論拠①②参照)。そこで、この論拠の妥当性について、法人処罰による犯罪抑止の仕組みに着目して検討する。

### (二) 法人処罰による犯罪抑止の仕組み

違法行為を行った自然人としての取締役とは別個に、法人たる会社に対して直接罰金を科すこと目的については、以下のような説明がなされている。まず、特定の自然人の違反行為を法人の行為と同一視して、当該自然人(法人と

同一視される主体という意味で、同一視主体とも呼ばれる<sup>(48)</sup>の行動を抑制する点に法人処罰の根拠を求める、いわゆる個人モデル（同一視理論）に立つ学説は、以下のように説明する。すなわち、忠誠心の対象である法人自体が不利益を受け、社会的名誉を低下させるという事実こそが、その法人に属する自然人の行動をコントロールするうえで最も効果的であるとしたうえで、法人に刑罰を科すのは、その会社の社会的名誉を低下させ、これによって違反行為者である自然人による再度の犯罪を抑止するとともに（特別予防）、他の法人が同様の犯罪を犯すことを、心理的に抑止すること（一般予防）が目的であるとする<sup>(49)</sup>。

この説明に対しては、行為者が自己の利益よりも法人の利益を重視していることが前提となるが、会社のために自己の利益を犠牲にしているように見えても、長期的に見れば行為者個人の利益にもなっている場合が通例であり、自分に不利益な違法行為を会社のために行うかについては多分に疑問があるとの批判がある<sup>(50)</sup>。また、忠誠心という観点から法人処罰が効果的な場合にのみ法人処罰を認めるとすれば、法人処罰の成立範囲があまりに狭くなり、実際の議論とはいえず、また、忠誠心によって法人処罰が効果的となるか否かは、事案次第であるとの批判がある<sup>(51)</sup>。

佐伯説が挙げる論拠は、法人固有の責任を觀念して、組織の行動を抑制する点に法人処罰の根拠を求める、いわゆる組織モデル<sup>(52)</sup>に立脚した場合の説明である。組織モデルによると、法人処罰による犯罪抑止の仕組みについては、自然人に刑罰を科すのみならず、法人の意思決定に対する社会的倫理的非難を加えることによって、犯罪抑止を行うものと説明される<sup>(53)</sup>。

法人に罰金を科すことによって、なぜ「法人の組織としての意思決定過程に対する働きかけを通じた犯罪抑止<sup>(54)</sup>」が達成されるといえるのだろうか。この点については、自然人が、法人の活動に関連して犯罪行為をなした場合に、両罰規定によって、自然人のほかに法人を処罰することの積極的意義を論ずる学説が参考になろう<sup>(55)</sup>。同説によると、まずこの場合に当該自然人を処罰するのは、自然人に対して刑事罰のステイグマ（烙印）を付加することで、当該自然

人の犯罪行為を抑止するためのものである<sup>(58)</sup>。そして、法人をも処罰するのは、同じく当該自然人の犯罪行為を抑止するためのものであるが、当該犯罪抑止は、法人それ自体に刑事罰のステイグマを付加することを通じて行われる<sup>(59)</sup>。すなわち、自然人処罰と法人処罰は、刑事罰のステイグマを付加する対象が異なることにより、異なる作用方法で、同一の自然人の犯罪行為を抑止するという関係にあると説明される<sup>(60)</sup>。さらに、法人の活動領域から違法行為が生じたことが明示されるという点も、法人処罰の特徴として挙げられている<sup>(61)</sup>。以上の説明は、個人モデルにも、組織モデルにも妥当するものとなされている<sup>(62)</sup>。

以上の説明によると、法人に対して罰金を科すことで、法人それ自体に刑事罰のステイグマを付加し、それを通じて自然人行為者の犯罪行為を抑止するというのが、法人処罰による違法行為抑止の仕組みであるとの理解が成り立つであろう。五(三)では、この理解を前提として、会社が支払った罰金につき、取締役は、会社法四二三条一項に基づく損害賠償責任を認めると、法人処罰による違法行為抑止の仕組みを阻害するか否かを検討する。

### (三) 法人処罰の目的と会社法四二三条一項

法人処罰の目的と、会社法四二三条一項に基づく損害賠償との関係については、三でみたとおり、罰金刑による法人の社会的評価の低下は、法人それ自体が金銭的不利益を負担しなければ達成されないという、責任否定説(佐伯説)<sup>(63)</sup>の理解と、法人に刑事罰が科されることにより、刑事政策上の目的はすでに達成されている(松井英樹説)<sup>(64)</sup>、あるいは、刑事罰のステイグマ効果は損害賠償を通じて転嫁できるものではない(笠原説)<sup>(65)</sup>という、責任肯定説の主張が対立している。この点をどのように考えるかが問題となる。この問題を解決するためには、五(二)で述べた、法人処罰による違法行為抑止の仕組みに照らせば、会社が支払った罰金相当額につき取締役に賠償責任を認めると、会社へのステイグマ付加を通じた自然人行為者(すなわち取締役)の犯罪抑止という、法人処罰の目的達成が阻害されるか否

かが重要であろう。取締役が罰金相当額を会社に賠償すると、罰金により会社が負った金銭的不利益は回復する。同時に、この金銭的不利益は、法人処罰規定の抑止対象である自然人行為者（すなわち取締役）に移転する。その結果、自然人行為者（取締役）の犯罪抑止という法人処罰の目的は、達成が阻害されるどころか、むしろ逆に、取締役が、自然人処罰規定に基づく処罰とは別に、当該金銭的不利益を負担することが、過剰な制裁となるか否かの問題が生じるといえよう。特に、金商法における、継続開示書類の虚偽記載による会社への罰金制度は、法人の資力を考慮して法人重科となっているから、過剰な制裁となるか否かの問題が顕著に現れる。

以上のように考えられるならば、責任肯定説をとっても、法人処罰の目的達成が阻害されるとまではいえないだろう。したがって、佐伯説が、法人に対する罰金は、国が法人処罰という特定の目的で意図的に科したものであるとして、取締役の善管注意義務違反と会社による罰金支払との間の法的因果関係を否定する点には、賛成できない。さらなる問題は、責任肯定説をとると、自然人行為者たる取締役に、過剰な制裁を与えることになるか否かである。この問題については、会社が負担した罰金相当額の不利益を、誰が最終的に負担すべきかという視点から、六で検討する。

## 六 会社が支払った罰金相当額の最終的負担のあり方

以上のとおり、責任肯定説をとっても、法人処罰の目的達成が阻害されるわけではないと考えられるが、会社が負担した罰金相当額の不利益を、会社法四二三条一項の損害賠償責任として、取締役に負担させることが、取締役に過剰な制裁となるか否かという問題が残る。一方、責任否定説をとると、当該不利益は、株主が最終的に負担することとなる。<sup>(47)</sup> 当該不利益を、誰にどのように負担させるべきであろうか。

佐伯説は、法人処罰規定による非難の対象は、法人において、違法行為を防止できたのにしなかったという、組織制度的措置義務違反であるとする<sup>(68)</sup>。違法行為を防止するための組織上の欠陥、あるいは、コンプライアンス・プログラムの不備と説明するものもある(田口説<sup>(69)</sup>)。田口説は、取締役会設置会社においては、会社法三六二条四項六号が規定する内部統制システムに関する事項の決定は、取締役に委任できないという点(同項柱書)を根拠として、コンプライアンス・プログラムの不備の責任を負うのは、取締役会という組織それ自体であると説明する<sup>(70)</sup>。

田口説は、法人処罰規定による非難対象であるコンプライアンス・プログラムの不備は、会社法上は、内部統制システム整備義務違反として把握されることを前提としているように思われる。コンプライアンス・プログラムは、例えば「企業ごとに自主的に実施される法令を遵守するためのシステムティックな取り組み<sup>(71)</sup>」、「法人等の組織体が、組織として法令に違反する行為をしないように整備される、自主的・内部的な規範<sup>(72)</sup>」などと定義される<sup>(73)</sup>。こうした定義に鑑みれば、田口説が前提とするように、コンプライアンス・プログラムは、法人における法令遵守体制であり、会社法上は、内部統制システムの一環として把握できる可能性があるであろう。

仮にこのような理解を前提とすれば、佐伯説にいう組織制度的措置義務も、法人における違法行為防止のための措置義務であるから、会社法上は、内部統制システムの一環としての、法令遵守体制の整備義務として把握されよう。そして、(a)法人の行為とみなせない末端の従業員の行為についての、法人の組織制度的措置義務違反は、会社法においては、会社の使用人の職務執行が法令に適合することを確保するための体制(会社法三六二条四項六号、会社法施行規則一〇〇条一項四号)の整備義務違反として、また、(b)法人の行為とみなせる代表者その他の高級管理職員の行為についての、法人の組織制度的措置義務違反は、取締役の職務執行が法令に適合することを確保するための体制(会社法三六二条四項六号)の整備義務違反として、それぞれ把握できるだろう。これらの法令遵守体制の整備義務は、善管注意義務・忠実義務の一内容であるから、その義務を負うのは取締役である<sup>(74)</sup>。そうすると、少なくとも、組織制度的

措置義務の所在という視点からは、会社に科された罰金相当額の金銭的不利益については、株主ではなく取締役を最終的負担先とすべき旨が示唆される。もつとも、会社に罰金が科された場合に、どの取締役に会社法四二三条一項に基づく責任を認めるべきかは、個々の取締役の具体的行為態様による<sup>(76)</sup>。

仮に、虚偽記載のある継続開示書類の提出が、会社の体質に起因するところがあるとしても、それによる責任の一端を株主に課すべきか否かは、新井説が示唆するように<sup>(77)</sup>、損害の公平な分担の問題として、会社法四二三条一項における責任額の算定の問題（過失相殺、損益相殺または寄与度減責の可否）において考慮することが可能であろう<sup>(78)</sup>。

また、D & O保険を利用した場合、各取締役の経済的負担の帰趨はどのようになるか。この点については、会社が課徴金を支払った場合に関する、杉村説の以下の分析が参考になる。すなわち、法令に違反することを取締役が認識しながら行った行為（認識していたと判断できる合理的な理由がある場合を含む）に起因する損害については、D & O保険による填補の対象外である（普通約款五条三号<sup>(79)</sup>）。したがって、会社が支払った課徴金相当額につき、会社法四二三条一項の責任を認められた取締役のうち、法令違反を認識していた者については、D & O保険の填補対象外であるが、法令違反を認識していたわけではないけれども、認識し得たとの理由で責任が認められた取締役については、D & O保険で填補され得る<sup>(80)</sup>。同様の指摘は、普通約款五条三号という損害が、会社が支払った課徴金相当額についての、取締役への損害賠償請求に限定されていないことから、会社に罰金が科された場合についてもあてはまると思われ、この場合に取締役に對する過剰制裁の問題を緩和する一手段として<sup>(81)</sup>、D & O保険の利用を挙げることができよう<sup>(82)</sup>。

以上の検討から、会社に科された罰金については、責任肯定説をとったとしても、取締役へ過剰な制裁を与えることにはならないと思われる。したがって、私見としては、責任肯定説が妥当であると考える。

## 七 課徴金制度の目的

佐伯説は、課徴金の制度趣旨が、違法な利益の剥奪にあるとの理解を前提に、会社法四二三条一項の責任を認めること、会社に違法な利益の保持を認めることになり、不当であるとする<sup>(83)</sup>。これについては、継続開示書類の虚偽記載による会社への課徴金制度が、会社の違法な利益の剥奪を目的としているか否かという観点から検討する。

継続開示書類の虚偽記載による会社への課徴金の額は、一般的・抽象的に、違反行為者が得ると想定される経済的利得額（利得相当額）を基準とするものであると説明されてきた<sup>(84)</sup>。しかし、課徴金制度の目的については、違法な利益の剥奪ではなく、違法行為の抑止であると説明するのが一般的であると思われる<sup>(85)</sup>。この点につき、平成一六年の証券取引法改正（発行開示書類の虚偽記載に係る課徴金制度を導入した改正）の土台となった、金融審議会金融分科会第一部会報告は、「課徴金の水準としては、ルール破りは割に合わないという規律を確立し、規制の実効性を担保するため、少なくとも違反行為による利得の吐き出しは必要であるが、違反行為が市場への信頼を傷つけるという社会的損失をもたらしていることをも考慮し、抑止のために十分な水準となるよう検討すべきである<sup>(86)</sup>」とする。このうち、「ルール破りは割に合わないという規律を確立し、規制の実効性を担保するため、少なくとも違反行為による利得の吐き出しは必要である」との部分は、少なくとも違反行為による利得（相当額）の課徴金を会社に支払わせることが、規制の実効性を担保するための手段として必要である旨を説くものであるが、利得相当額の支払それ自体を、課徴金制度の目的として位置付けているわけではなかった。平成一六年の改正証券取引法の解説においても、課徴金の水準は、必ずしも違反者の経済的利得にとらわれず、違反行為の抑止効果との兼ね合いで決定されるべきであるとの説明がなされており、また、同法が規定する、違反者の得た経済的利得相当額については、抑止のための必要最低限の水準で

あるとの説明がなされている。<sup>(88)</sup>

以上のことからすると、継続開示書類の虚偽記載による会社への課徴金制度をはじめとして、金商法が、違法行為をすることによって得られるであろう利得相当額を課徴金額の基準とするのは、金商法を遵守するよりも、これに反する行為をした方が得である状況を作らないことで、違法行為抑止の実効性を担保するためであるといえよう。<sup>(89)</sup> 金商法上の課徴金制度に基づき会社が支払った課徴金額について、会社法四二三条一項に基づく賠償を認めると、会社は一度失った利得相当額を回復することになる。しかし、その分は結局取締役が負担するから、違法行為を行った方が得である状況に取締役を置くことにはならない。<sup>(90)</sup> そうすると、会社法四二三条一項の責任を認めたとしても、利得相当額を基準として会社に課徴金を課す金商法の制度趣旨を没却することにはならないといえよう。

したがって、課徴金につき、会社法四二三条一項に基づく損害賠償を認めると、会社に違法な利益の保持を認めることになり不当であるとする、佐伯説の論拠は、継続開示書類の虚偽記載による会社への課徴金制度には当てはまらないだろう。そのため、同制度に基づく課徴金についても、罰金と同様、責任肯定説を支持する。

## 八 おわりに

本稿は、継続開示書類の虚偽記載による会社への罰金・課徴金制度に基づき、会社が罰金・課徴金を支払った場合に、その罰金・課徴金相当額につき、会社法四二三条一項に基づく、取締役に対する責任追及が認められるか否かについて検討した。私見としては、責任否定説の論拠はいずれも賛成できないから、責任肯定説が妥当であると考えられる。以下では、本稿の検討結果の概要を述べる。

法人に対して罰金を科すことで、法人それ自体に刑事罰のステイグマを付加し、それを通じて自然人行為者の犯罪

行為を抑止するというのが、法人処罰による違法行為抑止の仕組みであると理解するならば、会社法四二三条一項の責任を認めたとしても、法人処罰の目的達成は阻害されるとはいえず、むしろ取締役にとつて過剰な制裁となるか否かの問題が生じる。そのため、会社に科された罰金相当額の金銭的不利益を、誰が最終的に負担すべきかを検討する必要がある。

法人処罰規定の非難対象である、法人の組織制度的措置義務違反は、会社法上は、内部統制システム整備義務違反として把握でき、当該義務を負うのは取締役である。この視点からは、会社に科された罰金相当額の不利益については、株主ではなく取締役を最終的負担先とすべき旨が示唆される。また、責任肯定説をとつたとしても、取締役へ過剰な制裁を与えることにはならないと思われる。以上の検討結果に基づき、会社に科された罰金については、責任肯定説を支持するとの結論に至った。

継続開示書類の虚偽記載による会社への課徴金制度は、違法な利益の剝奪そのものを目的とするわけではなく、仮に取締役に会社法四二三条一項の責任を認めたとしても、規制の実効性確保という、同制度の趣旨を没却することにはならない。したがって、責任否定説の論拠には賛成できない。そのため、会社に課された課徴金についても、罰金と同様、責任肯定説を支持するとの結論に至った。

以上が、本稿の検討結果の概要である。なお、虚偽の継続開示書類の作成・提出に関与した、会社外部の第三者に対し、会社は、共同不法行為（民法七一九条）に基づき、会社が支払った罰金・課徴金相当額の賠償を請求できるか否かについては、別途問題となり得るが、本稿で触れることはできなかった。これについては、今後の検討課題としたい。

(1) 会社法四二三条一項は、役員等（同項かっこ書）の株式会社に対する損害賠償責任を規定する。このように、同項の責任

- を負うのは、取締役に限られないが、本稿では、便宜上、取締役の会社に対する同項の責任を念頭に検討を進める。
- (2) 取締役の任務懈怠によって会社が罰金・課徴金の支払を余儀なくされ、会社が損害を被ったとして、会社法四二三条一項(平成一七年改正前商法二六六条一項五号)に基づく損害賠償責任の有無が争われた裁判例については、四(一)参照。
  - (3) 二〇一三年の文献において、両罰規定を定める法律は六〇〇にのぼっているとすると、高山佳奈子(稿)『新経済刑法入門(第二版)』(成文堂、二〇一三年)六〇頁。また、法人に対して課徴金を課す規定としては、金商法(たとえば、金商法一七二条の四第一項)のほか、独禁法七条の二がある。
  - (4) 樋口亮介(稿)山口厚(編著)『経済刑法』(商事法務、二〇一二年)三三九頁。
  - (5) 議論の状況につき、佐伯仁志(稿)西田典之ほか(編)『注釈刑法第一卷』(有斐閣、二〇一〇年)二七〇頁、高山(前掲・注(3))六〇〜六一頁参照。
  - (6) 金商法一九七条一項一号と、二〇七条一項一号との適用関係につき、詳細は、橋爪隆(稿)山口(前掲・注(4))二〇九頁、佐久間修『刑法からみた企業法務』(中央経済社、二〇一七年)一二八頁、小野上真也(稿)岸田雅雄(監修)神作裕之ほか(編)『注釈金融商品取引法(改訂版)第四卷』(金融財政事情研究会、二〇二〇年)八〇八頁参照。
  - (7) 服部秀一(稿)河内隆史(編集代表)『金融商品取引法の理論・実務・判例』(勤草書房、二〇一九年)五七〇頁。
  - (8) 実務上は、証券取引等監視委員会が、課徴金を課すのが相当であると判断した場合には、金融庁長官に対して課徴金の勧告を行い、刑事罰が相当であると判断した場合には、検察官に対して告発を行うという振り分けが行われるようである。黒沼悦郎『金融商品取引法(第二版)』(有斐閣、二〇二〇年)七七五頁。
  - (9) 吉田尚弘「継続開示義務違反に対する課徴金制度の概要」JICPAジャーナル一七卷九号(二〇〇五年)四一頁。
  - (10) 黒沼(前掲・注(8))七七五頁。
  - (11) 上村達男「判批」商事法務一四三四号(一九九六年)一三頁。
  - (12) 上村達男「取締役が対会社責任を負う場合における損害賠償の範囲」商事法務一六〇〇号(二〇〇一年)一〇〜一一頁。
  - (13) 佐伯仁志「制裁論」(有斐閣、二〇〇九年)一五九〜一六一頁(初出:佐伯仁志「法人処罰に関する一考察」芝原邦爾ほか(編)『松尾浩也先生古稀祝賀論文集 上巻』(有斐閣、一九九八年)六八三〜六八四頁)。
  - (14) 佐伯(前掲・注(13))一六〇頁。

- (15) 佐伯(前掲・注(13))一四三、一四七～一五三、一五七、一五九～一六〇頁。
- (16) 佐伯仁志「企業のコンプライアンスと刑法の役割」金融・商事判例一五七五号(二〇一九年)一頁。同旨、和田宗久「判批」金融・商事判例一五七八号(二〇一九年)七頁。
- (17) 松井秀征「会社に対する金銭的制裁と取締役の会社法上の責任」黒沼悦郎・藤田友敬(編)『企業法の理論』(商事法務、二〇〇七年)五七五頁、松井英樹「取締役の法令違反行為と賠償責任額の範囲」東洋法学六二巻三号(二〇一九年)九九頁。
- (18) 佐伯仁志「法の実現手法」同(編)『岩波講座 現代法の動態 第2巻 法の実現手法』(岩波書店、二〇一四年)一九頁。
- (19) 佐伯(前掲・注(18))二〇頁。
- (20) 松井秀征(前掲・注(17))五七六～五七八頁。
- (21) 松井秀征(前掲・注(17))五七六頁。同論文五七六頁は、仮に会社が支払った罰金につき、会社法四二三条一項の責任を認めるのであれば、相応の議論を行ったうえで、立法による対処を行うべきであるとする。
- (22) 松井秀征(前掲・注(17))五八四頁。
- (23) 佐伯(前掲・注(13))一六〇～一六一頁。
- (24) 松井秀征(前掲・注(17))五八〇～五八一頁。
- (25) 和田宗久「開示書類の虚偽記載等に関する会社役員等の民事責任」監査役六九三号(二〇一九年)二三頁、同(前掲・注(16))七頁。
- (26) 笠原武朗「会社への制裁と取締役の会社に対する損害賠償責任」山田泰弘・伊東研祐(編)『会社法罰則の検証』(日本評論社、二〇一五年)三〇〇～三〇一頁は、課徴金制度は、課徴金額の少なくとも一部が取締役に転嫁されることにより、取締役の違法行為へのディスインセンティブ、法令違反行為防止へのインセンティブを与える制度として理解することもできると指摘する。また、弥永真生「会社法の実践トピックス24」(日本評論社、二〇〇九年)一九二頁注二三は、課徴金減免制度がある場合には、むしろ転嫁を認めた方が、取締役に課徴金額が少なくなるように行動させるインセンティブが働く」と指摘する。
- (27) 金商法上、発行会社の役員につき、発行開示書類の虚偽記載は課徴金の対象になるのに、継続開示書類の虚偽記載は課徴金の対象にならないという点は、バランスを欠くとの指摘がなされている(黒沼悦郎「ディスクロージャーの実効性確保」金融研究二五巻(二〇〇六年)九〇頁)。しかしながら、本文で指摘した、課徴金納付命令の対象行為の違いに鑑みれば、

- そもそも両制度でバランスをとるべき必要性があるのか否かについても、検討の余地があろう。発行開示書類の虚偽記載の場合に、役員に課徴金を課するのは、虚偽記載に関与した役員が、高値で株式を売却した場合には、高値による利得を保持させるべきではないからであると説明される(長島・大野・常松法律事務所〔編〕『アドバンス金融商品取引法〔第三版〕』〔商事法務、二〇一九年〕四四五頁)。
- (28) 笠原(前掲・注(26))二九八頁注二三。
- (29) 松井英樹(前掲・注(17))九九〇頁。
- (30) 新井弘貴「法人が負担した罰金・課徴金と取締役の損害賠償責任」大東文化大学法学研究所報四〇号(二〇二〇年)二三三頁。
- (31) 松井英樹(前掲・注(17))九九頁。松井秀征(前掲・注(17))五七五頁は、同旨を述べるが、結論としては責任否定説の結論を支持する。
- (32) 弥永(前掲・注(26))一九〇頁。
- (33) 杉村和俊「金融規制における課徴金制度の抑止効果と法的課題」金融研究二〇一五年七月号一六八頁。
- (34) 松井英樹(前掲・注(17))九八頁。
- (35) 高崎秀雄「企業犯罪に関する刑事法制の問題について」企業と法創造一巻三号(二〇〇四年)一七〇頁。
- (36) 新井(前掲・注(30))二二二～二四頁。
- (37) 大橋敏道「独占禁止法違反行為と株主代表訴訟」福岡大学法学論叢四二巻一号(一九九七年)七九頁、弥永(前掲・注(26))一九一頁、杉村(前掲・注(33))一六八～一六九頁、松井英樹(前掲・注(17))一〇五頁。
- (38) 新井(前掲・注(30))二〇、二五頁。
- (39) なお、令和元年改正会社法は、株式会社D & O保険の内容を決定するには、株主総会(取締役会設置会社)にあっては、取締役会)の決議を要することとし(同法四三〇条の三第一項)、D & O保険のうち、取締役または執行役を被保険者とするものの締結については、利益相反取引規制(同法三五六条一項、三六五条二項、四二三条三項)を適用しないこととした(同法四三〇条の三第二項)。
- (40) 杉村(前掲・注(33))一七一～一七六頁。
- (41) 注(16)参照。

- (42) 注(29) 参照。
- (43) なお、この問題につき、藤田友敏〔発言〕金融商品取引法研究会「民事責任規定・エンフォースメント」金融商品取引法研究会研究記録二六号(二〇〇八年)四二頁は、実在する法人に対して科された刑罰は転嫁できないという、刑法学の発想と、会社をめぐる利害関係人に着目する商法学の発想とが噛み合っていないと指摘する。
- (44) 弥永(前掲・注(26))一九〇頁。
- (45) 前掲日本航空電子工業事件および大和銀行事件は、いずれも裁判所によって取締役認められた責任額を大幅に減らす形で、和解が成立したとされる。松井秀征(前掲・注(17))五五六頁参照。
- (46) 注(37) 参照。
- (47) 原審・東京地判平成二九年四月二七日資料版商事法務四〇〇号一九九頁。
- (48) 樋口亮介『法人処罰と刑法理論』(東京大学出版会、二〇〇九年)一五頁。
- (49) 西田典之「団体と刑事罰」『基本法学2 団体』(岩波書店、一九八三年)二七二頁。
- (50) 佐伯(前掲・注(13))一四六頁。
- (51) 樋口(前掲・注(48))三四頁。
- (52) 樋口(前掲・注(48))三四頁注五一。
- (53) 組織モデルを採用した初期の学説として、藤木英雄『刑法講義総論』(弘文堂、一九七五年)一〇九頁、板倉宏『企業犯罪の理論と現実』(有斐閣、一九七五年)二三頁。
- (54) 佐伯(前掲・注(13))一四八〜一五一頁、一五七頁。
- (55) 佐伯(前掲・注(13))一四七頁。
- (56) 佐伯(前掲・注(13))一四七頁。
- (57) 樋口(前掲・注(48))三五〜三六、三九、一〇一〜一〇三、一五一〜一五五頁参照。
- (58) 樋口(前掲・注(48))三六、一〇三、一五四頁。
- (59) 樋口(前掲・注(48))三六、一〇三、一五四〜一五五頁。
- (60) 樋口(前掲・注(48))三五〜三六、一〇三、一五四〜一五五頁。
- (61) 樋口(前掲・注(48))一五四〜一五五頁。

- (62) 樋口(前掲・注(48))三六、一〇三頁参照。
- (63) 佐伯(前掲・注(18))一九、二〇頁。
- (64) 松井英樹(前掲・注(17))九九頁。
- (65) 笠原(前掲・注(26))二九八頁注一三。
- (66) 佐伯(前掲・注(13))一六〇頁。
- (67) 杉村(前掲・注(33))一六八頁。
- (68) 佐伯(前掲・注(13))一五二、一五三頁。
- (69) 田口守一「企業犯罪と制裁制度のあり方」同ほか『刑法はいかに企業活動に介入すべきか』(成文堂、二〇一〇年)一三頁。
- (70) 田口(前掲・注(69))一四頁。
- (71) 川崎友巳「企業の刑事責任」(成文堂、二〇〇四年)二二五頁。
- (72) 今井猛嘉「企業犯罪と法人の刑事責任」田口ほか(前掲・注(69))六三頁。
- (73) その他の文献における定義については、川崎(前掲・注(71))二四一頁注一参照。
- (74) 佐伯(前掲・注(13))一五二、一五三頁。
- (75) 江頭憲治郎『株式会社法〔第七版〕』(有斐閣、二〇一七年)四〇八頁注四、田中亘『会社法〔第二版〕』(東京大学出版会、二〇一八年)二七一頁。
- (76) 取締役の善管注意義務違反を否定した事例として、四(一)に掲げた裁判例を参照。また、前掲オリンパス事件控訴審判決は、虚偽記載のある継続開示書類を提出した取締役に、会社法四二三条一項に基づき、会社が支払った罰金・課徴金相当額の賠償責任を肯定した一方、取締役として同社の不正会計スキームを構築したが、前記書類提出当時、すでに取締役を退任していた者については、善管注意義務違反を認めつつ、損害との間の相当因果関係がないとして、責任を否定した。
- (77) 新井(前掲・注(30))二二、二四頁。
- (78) もっとも、会社法四二三条一項における責任額の算定にあたり、違法行為が会社の体質に起因することを考慮すべきか否かについては、議論の余地がある。これについては、事実ごとの利益状況に即した具体的検討が必要となろう。今後の課題としたい。

- (79) 杉村(前掲・注(33))一七二～一七二頁。
- (80) 杉村(前掲・注(33))一七二～一七三頁。
- (81) 杉村(前掲・注(33))一七三頁。
- (82) なお、令和元年会社法改正により、役員等(会社法四二三条一項かつこ書)に対して、一定の費用等の全部または一部を、会社が補償する旨の契約(以下「補償契約」という)に関する規定が創設された(同年改正会社法四三〇条の二)。ただし、会社法四二三条一項に基づく損害賠償により、取締役が生じる損失は、補償契約に含めることはできず(同法四三〇条の二第一項参照)、当該責任追及に対処するために支出する費用のうち、通常要する費用を、補償契約の対象とできるのみである(同条一項一、二項一、二号)。
- (83) 佐伯(前掲・注(13))一六〇～一六一頁。
- (84) 近藤光男(発言)金融商品取引法研究会(前掲・注(43))二二頁、黒沼(前掲・注(8))七七頁、服部秀一Ⅱ服部滋多(前掲・注(7))五七〇頁。虚偽記載のある有価証券報告書の提出についての課徴金額の、現行法における基準である、六〇〇万円という金額については、時価総額一〇〇〇億円程度の企業が得るであろう、虚偽記載に伴う資金調達コスト低下額を試算したものであり、継続開示義務違反により会社が得るであろう利得の額を基準とするものであるとの説明がなされている。吉田(前掲・注(9))四〇頁。
- (85) 芳賀良(稿)神田秀樹ほか(編著)『金融商品取引法コメンタール(4)』(商事法務、二〇一一年)二二五頁、服部秀一Ⅱ服部滋多(前掲・注(7))五七〇頁、新井(前掲・注(30))一九頁。
- (86) 金融審議会金融分科会第一部会報告「市場機能を中核とする金融システムに向けて」(二〇〇三年)([https://www.isa.go.jp/singi/singi\\_kinyu/siryou/kinyu/dai1/f/20031224\\_sirv02.pdf](https://www.isa.go.jp/singi/singi_kinyu/siryou/kinyu/dai1/f/20031224_sirv02.pdf)、二〇二一年三月一六日アクセス)一六頁。
- (87) 三井秀範(編著)『課徴金制度と民事賠償責任』(金融財政事情研究会、二〇〇五年)一三頁。
- (88) 岡田大(稿)同ほか「市場監視機能の強化のための証券取引法改正の解説」(第一法規、二〇〇五年)二五頁、三井(前掲・注(87))一三頁。高橋康文(編著)『平成16年証券取引法改正のすべて』(第一法規、二〇一〇年)三六二頁参照。
- (89) 小谷融『金融商品取引法の開示制度』(中央経済社、二〇一〇年)三六二頁参照。
- (90) ただし、現行の、継続開示書類の虚偽記載による会社への課徴金制度における利得相当額が、規制の実効性確保のために十分な水準であるか否かは、別途検討が必要であろう。継続開示書類の虚偽記載によって会社が得る利得額については、定

量化が困難であることが、平成一六年の証券取引法改正当時から指摘されている（岡田〔前掲・注（88）〕四六頁、高橋〔前掲・注（88）〕二七頁）。また、尾崎安央「開示制度に関する金商法のエンフォース（法執行）手段のあり方」山田Ⅱ伊東〔編〕（前掲・注（26））五四頁注一二は、発行市場の場合に存在する資金調達金額のようなものが流通市場にはないことから、継続開示における課徴金の算出基礎となる金額は、発行開示の場合と違っているが、これでは違法な利得の完全な剝奪が実現しない可能性が残るとする。

〔91〕当該請求は認められなかった裁判例として、東京高判平成二九年六月一五日資料版商事法務四〇三号一〇一頁、東京地判令和元年八月二三日 Westlaw Japan 文献番号 2019WVJPC408226007・LEX/DB 文献番号 25564069 がある。

〔付記〕本研究は、潮田記念基金による慶應義塾博士課程学生研究支援プログラムの補助を受けて行われた。

大島 一輝（おおしま かずき）

所属・現職

慶應義塾大学大学院法学研究科後期博士課程

慶應義塾大学大学院法学研究科助教（有期・研究奨励）

慶應義塾大学大学院法学研究科前期博士課程

最終学歴

なし

所属学会

なし

専攻領域

商法

主要著作

〔二〇一八年〕

「計算書類の内容の違法と分配可能額」『法学政治学論究』第一一九号  
「計算書類の内容の違法と後続期の計算書類の承認決議の有効性」『法学政治学論究』第一二〇号（二〇一九年）

「計算書類承認決議の取消と後続期の計算書類の承認決議の有効性」『法学政治学論究』第一二五号（二〇二〇年）