

Title	日米における経営判断原則についての考察 (2・ 完) : 正当化根拠と 審査基準を中心に
Sub Title	A study on business judgment rule in America and Japan : with a focus on justifications and standard of judicial review (2. end)
Author	何, 家林(He, Jialin)
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	2025
Jtitle	法學政治學論究 : 法律・ 政治・ 社会 (Hogaku seijigaku ronkyu : Journal of law and political studies). No.145 (2025. 6) ,p.311- 342
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	
Genre	Departmental Bulletin Paper
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN10086101-20250615-0311

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.

日米における経営判断原則 についての考察（2・完）

——正当化根拠と審査基準を中心に——

何 家 林

- 一 はじめに
- 二 米国における経営判断原則をめぐる議論
 - (一) 総説と論述の順序
 - (二) 経営判断原則の権威モデル
 - (三) 経営判断原則の責任モデル
 - (四) 小 括
- 三 米国における経営判断原則の正当化根拠についての検討
 - (一) 責任追及の弊害
 - (二) リスクテイクの促進
 - (三) 後知恵のバイアス
 - (四) 裁判官の認知的限界
 - (五) プロダクション・チームとしての取締役会
 - (六) 補足：なぜ「医療判断原則」が存在しないのか

(以上、144号)

- 四 日本の経営判断原則は政策的考慮に基づいているか
- 五 日本における経営判断原則をめぐる議論
 - (一) 裁判例
 - (二) 学 説
- 六 米国法からの示唆に基づく検討と私見
- 七 結びに代えて

(以上、本号)

四 日本の経営判断原則は政策的考慮に基づいているか

日本の裁判実務で展開されてきた経営判断原則と呼ばれるものは、三で

みた米国のような正当化根拠、あるいは政策的考慮に基づくものではなく、単に取締役の善管注意義務違反についての訴訟活動や裁判所の判断からたまたま発生してきたものにすぎないという主張がある²⁵²⁾。また、日本の研究には、米国の議論を参照する際には、そこで述べられている考え方や結論だけを引用・紹介するものが数多くあり²⁵³⁾、三でみた正当化根拠が、日本法のもとでどの程度妥当するのかについては検討されていない。以下では、裁判例と上記の主張について検討し、日本の経営判断原則は正当化根拠に基づいているかという問題を明らかにする。

東京地判昭和53年3月2日判タ369号377頁は、「企業の経営には常に多少の冒険とそれに伴う一定の危険はつきものであり、取締役が、その企業人としての経験・識見とこれに基づく合理的計算とにより、会社のためにその経営上当然予想される程度の冒険的取引を行なったが、不幸にして結果が不首尾に終わった場合に、そのことだけから直ちに会社に対する任務懈怠であるとしてその法的責任を追及するが如きは、必ずしも企業経営の実態にそぐわない」として、取締役の第三者に対する責任を否定した²⁵⁴⁾。ここでは、経営判断原則を認める1つの根拠として、経営判断の冒険的要素が挙げられていると考えられるだろう。この点について、日本サンライズ事件判決²⁵⁵⁾も、「営業収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态に陥りかねない危険性のある事業に賭ける必要性がないとはいえず、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」と判示し、同じような配慮を示したといえよう。

252) 森田・前掲注8) 10頁。

253) 増田友樹「わが国の経営判断原則に関する近時の議論とその問題点」同法71巻1号(2019)749頁。

254) なお、取締役の第三者に対する責任追及における経営判断原則の適用の可否について、近藤光男「商法二六六条の三第一項に基づく取締役の責任と経営判断の法則」民商88巻5号(1983)582頁以下、本間輝雄「株主代表訴訟と経営判断原則」西原寛一追悼『企業と法(下)』(有斐閣、1996)210頁に詳しい。

255) 東京地判平成5年9月21日判タ827号47頁。

また、野村證券損失補填株主代表訴訟第1審判決²⁵⁶⁾は、「企業の経営に関する判断は、不確実かつ流動的で複雑多様な諸要素を対象にした専門的、予測的、政策的な判断能力を必要とする総合的判断であるから、その裁量の幅はおのずと広いものとなり、取締役の経営判断が結果的に会社に損失をもたらしたとしても、それだけで取締役が必要な注意を怠ったと断定することはできない。会社は、株主総会で選任された取締役に経営を委ねて利益を追求しようとするのであるから、適法に選任された取締役がその権限の範囲内で会社のために最良であると判断した場合には、基本的にはその判断を尊重して結果を受容すべきであり、このように考えることによって、初めて、取締役を萎縮させることなく経営に専念させることができ、その結果、会社は利益を得ることが期待できるのである」と判示した。ここで裁判所は、より詳しく経営判断原則の背後の政策的考慮に言及した。すなわち、経営判断を行う際に、冒険（リスク）が必ず伴う以上、取締役の責任を簡単に認めると、取締役の経営が萎縮することになる²⁵⁷⁾。また、「当時の諸状況に照らす」という文言²⁵⁸⁾は、後知恵による判断を排除するために使われている²⁵⁹⁾。

前述したように、「日本では、思想としての経営判断原則はこれまで存在していたことはなかった」という主張がある。その中で、3つの論拠が挙げられている。すなわち、①医療過誤訴訟と役員等の責任追及訴訟は、いずれも専門家の責任を問う訴訟であるにもかかわらず、被告の敗訴率が大きく異なっているという点、②法令違反行為に経営判断原則が適用され

256) 東京地判平成5年9月16日民集54巻6号1798頁。

257) なお、この点について、当時の学説上は、本件判決のような「経営判断原則強調は、アメリカのように経営に対する厳しいチェックシステムとの関係でバランスのとれた形で論じられる場合には傾聴に値するといえるが」、バブル崩壊後日本では、『「取締役を萎縮させることなく」などと述べられると正直のところ感覚的には非常な違和感を禁じ得ない」とする一方、「抽象的・理論的にはこうした経営判断原則を肯定すべき場合がありうることも確かである」という主張がある。上村達男「判批」商事1335号（1993）5頁。

258) 後掲注277) 対応本文参照。

259) 吉原・前掲注96) 96頁参照。

る理由についての説明が十分ではないという点、③整理回収機構が原告となる場合と、一般の株主が原告となる場合とでは勝訴率が大きく異なっているという点が指摘される²⁶⁰⁾。

ここであえて一言で反論するならば、同じ思想に基づいていても、その形が異なるものが生まれることはよくあるという点である。すなわち、形が違うからといって、その思想自体が存在しないと結論づけることは理論的に妥当ではないと考えられる。そもそも、米国においても、経営判断原則について異なるフォーミュレーションが展開されている。そして、それぞれの論拠については、経営判断原則の考え方で十分に説明することができる。

善管注意義務違反の有無を判断する際に考慮すべき要素として、善管注意義務のレベルの高低と債務者に認められる裁量の幅が挙げられている²⁶¹⁾。経営判断原則に関連する問題は、主に後者の裁量の幅に関するものである。すなわち、取締役に幅広い権限が与えられているため、その裁量の範囲も広く設定されている。したがって、①については、取締役の裁量の幅と比較して、医者の裁量の幅は相対的に狭いと説明することが可能である²⁶²⁾。

次に、②については、取締役に幅広い権限が与えられているとしても、その中に法令違反行為が含まれることは当然認められない。そもそも、経営判断原則が審査基準として機能する場合において、裁判所が法令違反行為を行った取締役を保護することは論理的にあり得ないことである。法令違反行為に対する審査は、経営判断原則の適用とは別の問題であるため、経営判断原則は適用されないことが自然な帰結である。

最後に、③については、次のように説明することができる。後に詳述するが、日本では、経営判断に至る過程とその判断の内容の双方が審査の対象となっている。破綻した金融機関の取締役に厳しい責任が問われる理由

260) 森田・前掲注8) 4-5頁。

261) 同上・7頁。

262) 三(六)参照。

は、金融機関の公共的役割に起因する。金融機関の経営者は、事業会社の経営者に比べて、経営判断に至る手続きやその決定内容において求められる合理性の基準が高く設定されている。そのため、経営者の裁量は相対的に狭いものとなっている²⁶³⁾。

これまでの検討からすると、日本の裁判所は、経営判断原則の背後の政策的考慮について、三(一)(二)(三)で検討した米国の経営判断原則の正当化根拠と同様の考え方を示していると考えられる。また、米国の審査基準と日本の審査基準を支える考慮要素は共通しているため、後に検討する日本の審査基準と米国の審査基準との比較が適切であることを裏付ける根拠も提供している。

五 日本における経営判断原則をめぐる議論

日本の経営判断原則に基づく審査基準は、時代とともに変容がみられる。経営判断原則を明らかに意識したとみられる裁判例の蓄積により、この法理をどう理解すべきか、あるいはいかなる場合に取締役の善管注意義務違反を認めるかについて、より明確な審査基準が必要になった。このような背景の下で、日本では、米国の議論を参考にしながら、善管注意義務の内容やその違反の有無の審査基準を明らかにするための解釈論が展開されてきた。以下では、裁判例を踏まえ²⁶⁴⁾、主要な学説を時系列で整理したうえで、日本における経営判断原則に基づく善管注意義務の違反の有無の審査基準について検討する。

(一) 裁判例

1 初期の裁判例

東京高判昭和50年1月29日金判448号2頁は、「企業のもつ経済的影響

263) 岩原紳作「金融機関取締役の注意義務——銀行法と会社法の交錯（1）」『商事法論集I 会社法論集』（商事法務、2016）251-52頁。

264) 神崎克郎『取締役制度論——義務と責任の法的研究』（中央経済社、1981）85-102頁参照。

性、経営者の負う社会的責任性等に着目すれば、経営が著しく客観的合理性を失し、そのため直接或いは間接に第三者に損害を生ぜしめたときには、右経営者（取締役）は同法条（筆者注：昭和41年改正前商法266条の3）に基づき第三者に対し損害賠償の責を負うべきものと解すべく、しかして本件は、前認定の事実関係からみて、被告につき、その企業経営に著しく客観的合理性を欠いた場合に該当するものとみるのが相当である」として、取締役が、主要取引先の経営悪化を知らながら漫然と取引を継続し、その結果、同取引先から受領した約束手形が支払不能となり他の取引先に損害を与えた事案において、同取締役には職務を行うにつき重過失があったと認めた。

このように、倒産の危険が高い会社、特に経営破綻や資金難に陥っている会社との取引に対して、取締役は慎重に対応する必要がある。こうした会社との取引は自社に大きな損害をもたらす蓋然性が高いため、取締役は相手会社の状況を調査し、その取引のリスクと期待される利益を比較して検討しなければならない。もし、相手会社の状況を調査せず、又は相手会社の倒産への備えを怠ったまま漫然と取引を行い、あるいは従来の取引を継続する場合、取締役は善管注意義務違反として責任を問われる蓋然性が高いだろう²⁶⁵⁾。

これに対して、福岡高判昭和55年10月8日高民集33巻4号341頁は、「取締役の行為が親会社の利益を計るために出たものであり、かつ、融資の継続か打ち切りかを決断するに当り企業人としての合理的な選択の範囲を外れたものでない限り、これをもつて直ちに忠実義務に違反するものとはいえないと解すべきである」として、子会社に対して融資を継続した親会社取締役の会社に対する責任を否定した。すなわち、会社は、取引先や子会社が経営難に陥った場合、金銭貸付などの金融支援を行うことで、取引先との取引や子会社の営業の継続・拡大、債権の回収や出資の経済的価値の維持を期待できる。したがって、取締役がそのような支援を行い、結果

265) そのほか、東京高判昭和45年1月29日判タ248号277頁（取引先の経理状態が悪化したことを知らながら取引を継続した株式会社の代表取締役につきその業務執行が善管注意義務に違反したとして会社に対する損害賠償責任を認めた事例）等がある。

的に取引先会社又は子会社が倒産して自社が損害を被ったとしても、直ちに取締役が善管注意義務違反があったとするのは妥当ではない²⁶⁶⁾。

また、親会社がボウリング場を建築・所有し、これを子会社に賃貸してその経営に当たさせたが、子会社の経営不振のため1億7355万円余の債権放棄を余儀なくされた事案において、神戸地判昭和51年6月18日下民集27巻5号104頁は、以下のように述べて、親会社の取締役が忠実義務違反がなかったと判示した。

取締役が被告会社の業務執行機関としてボウリング場の建築賃貸を始めたのは、多角経営による被告会社の経営基盤の安定強化と不況対策としてなしたもので、当時の黄麻紡織業界等の動向に照らすと、まことに無理からぬ経営上の判断であり、善意に基づく会社財産の管理運営とみるのが相当であつて、会社の不利益において自己又は第三者の利益を図つたものとは到底認め難い。

……1億7355万円余の損害は、被告会社の規模からみて決して僅少なものでなく、被告……も供述しているとおり、業務執行機関の見通しの甘さを指摘される余地は多分にあるけれども、他面において、上乗認定のとおり、右損害の発生をもたらした原因としては、予測の困難な経済情勢の変動という、いわば他動的要因の寄与したことも否定できぬところであり、これを直ちに取締役の忠実義務違反に帰せしめるのは相当でないというべきである。

確かに、会社が新規部門に進出したり、従来の事業規模を拡大したりする際には、多額の投資が必要となる。一方で、見込みが外れて新規部門の営業が予想通りに進まなかったり、需要が期待通りに増加しなかったりすると、拡大した設備や人員を十分に稼働させることができず、その結果、多額の投資が無駄になり損失を被ることになる。この場合、新規部門への進出や事業規模の拡大それ自体は不当なものとはいえず、取締役が会社の事業機会を拡張させるためにそのような行為を行い、結果として会社に損

266) そのほか、東京地判昭和61年10月30日判タ654号231頁（経営状況が悪化した貸付先に対して金融支援を行った取締役の忠実義務違反を否定した事例）等がある。

害が生じたということを理由に、責任を問われることは適切ではない。

しかし、新規部門への進出や事業規模の拡大は、会社の経営リスクを高める蓋然性が高いから、事業内容、取引相手方の範囲、資金管理の程度などについて従来と異なる配慮が必要である。したがって、取締役がこれを行う場合には、十分な調査を行い、新しい状況に対応する準備を整えなければならない。もし、そのような調査や準備を怠り、不用意に新規部門への進出や事業規模の拡大のために多額の投資を行い、その結果、期待に反して失敗に終わった場合、取締役は、善良な管理者の注意を欠いたものとして、その責任を問われることになる。東京地判昭和54年11月28日判タ419号156頁は、以下のように判示し、事前の調査研究も遂げず入会保証金のみをあてにしてゴルフ場建設事業を開始し、結局失敗して倒産した会社の取締役の責任を認めた。

本件ゴルフ場建設のような、大規模で専門的知識と多額の資金を要し、しかも多数の者の利害に係る事業に着手し、これを推進しようとするときは、その成否につき事前に十分な調査研究を遂げたうえ、建設運営資金の調達につき客観的で合理的な裏付けをもった計画を確立してことに当たるべきであるのに、これらを全く欠いたまま、用地確保と建設資金に関する地元関係者らの説明を鵜呑みにし、会員募集によって得られる入会保証金のみをあてにして、本件ゴルフ場建設事業を開始したものであるというほかなく、その結果、用地の確保すらできないまま右事業を断念するに至つたもので、被告らには訴外会社の代表取締役又は専務取締役としての職務を行うにつき重大な過失があったものというべきである。

この判旨からすると、裁判所は、取締役が経営判断を行う前に、十分な情報収集を行ったか否かをめぐって審査し、それをしなかった取締役に重大な過失があるとして、責任を肯定したものと評価できよう。

さらに、会社の経営が悪化し、又は営業上の損失が出ている場合、事業規模を縮小したり、営業活動を停止したりせず、従来通りに事業を継続することは、会社の損失を増大させ、会社の債権者に損害を与える危険が大

きい。しかし、そのような状況でも、事業活動を継続することで会社の衰勢を挽回し、経営状態を改善する可能性もある。したがって、会社の経営が悪化し、又は営業上の損失を出しているにもかかわらず、取締役が事業を継続した結果として会社の損失が増大した場合でも、それだけで取締役に善管注意義務違反があったとするのは適切とはいえない。東京地判昭和45年4月9日判時606号80頁は、以下のように述べて、資金不足の状況にあっても、約束手形を振り出した有限会社の代表取締役の責任を否定した。

（会社）が本件各手形振出し当時多額の債務を負担して資金ぐりに苦しんでいたことは明らかであるが、被告は、昭和41年11月右会社が資金不足をきたして以来衰勢を挽回して事業の振興をはかるべく資金ぐりに奔走し、昭和42年3月には1,000万円の借入れを実現し、更にその頃から折衝をはじめた東京生命からの融資が実現すれば、本件各手形の決済も十分これをなし得る状況にあったところ、右各手形振出し当時である昭和42年3月から5月の間は右融資が実現する可能性が決して少ないものではなかったというべきであるのみならず、右各手形が事業継続に必然的にともなう原料購入の代金を支払うために振り出されたもので、その金額も大きくなく、右会社は利益こそあがらなかったがともかく事業を継続して売上高を伸ばしていたこと等の事情を勘案すると、たとえ右のような資金不足の状況にあっても、被告が右各手形を振り出したのはある程度やむを得ないものであり、かつ当時においては、これらの手形が不渡りになることを予見し、もしくはその強い蓋然性を認識すべきものとするのは相当とはいえない。

一方で、取締役は、合理的な企業人として求められる能力と識見を尽くして会社の業務を執行すべきである²⁶⁷⁾。会社の経営が悪化し、又は営業上の損失を出している場合にも、事業継続の判断を慎重に行い、業務を執行しなければならない²⁶⁸⁾。したがって、合理的な企業人としての注意を

267) 神崎・前掲注264) 98頁。

268) 同上。

怠り、軽率に業務執行を行う場合、取締役は、善管注意義務違反として責任を問われることになる²⁶⁹⁾。

昭和の裁判例では、経営判断原則が適用されたと理解できる事案であっても、取締役の善管注意義務違反を認めない表現にとどまっていると理解できるものは少なくなかった²⁷⁰⁾。特に、善管注意義務違反の有無を審査する際に、業務執行、特に情報収集の段階に「重大な過失」があったか否かという基準を用いる裁判例が相当程度あった²⁷¹⁾。このように、昭和の裁判例では、権威モデルの考え方をを用いたもの²⁷²⁾があった。なお、たとえば権威モデルの考え方を採用したとしても、それは米国のような裁判所が取締役の経営判断を尊重する程度のものであったとはいえない。

2 平成以降の裁判例

(1) アパマンショップ事件最高裁判決以前の裁判例

平成に入り、株主代表訴訟が増加し、取締役の責任を追及する事例が増えた。こうした代表訴訟の存在が取締役にとって脅威となる認識が広まる中で、経営判断原則への関心も高まった。それに伴い、裁判所は次第に経営判断原則の定式化へと進んでいる。

経営判断原則の定式化に重大な役割を果たしたのは、前掲野村證券損失補填株主代表訴訟第1審判決である。なお、当該判決について検討する前

269) 例えば、大阪地判昭和54年10月30日判タ421号139頁は、会社の経営が悪化し、倒産することが確実な状態であったにもかかわらず、取締役が「確たる根拠もなく……会社の経営は改善できるものと妄断し」て融通手形の割引を受けたのは、「取締役としての任務を懈怠したものといわなければならない」とした。

270) 近藤光男編『判例法理 経営判断原則』（中央経済社、2012）11-12頁〔近藤光男〕。

271) 例えば、東京地判昭和45年4月9日判時606号80頁、東京地判昭和54年11月28日判タ419号156頁、大阪高判昭和61年8月29日判タ677号226頁、東京地判昭和62年9月30日判タ665号214頁等がある。

272) そのほか、神戸地判昭和51年6月18日下民集27巻5号104頁、東京地判昭和55年9月30日判タ434号197頁、東京地決昭和59年9月7日判時1148号147頁等がある。

に、前掲日本サンライズ事件判決を取り上げたい。

日本サンライズ事件は、代表取締役が定款の目的に有価証券の売買を追加・変更したうえで株式投資を行い、株式市場の暴落により会社が莫大な損失を被ったことを受け、株主が取締役の会社に対する責任を追及すべく提起した代表訴訟事件である。同判決で、裁判所は、「取締役は、定款に掲げる会社の目的の範囲内で経営判断を行う裁量権を有するが、経営が著しく客観的合理性を失し、右裁量権の範囲を逸脱した場合には、それが会社の目的として定款に掲げられている行為であっても免責されないものと解すべきである。被告らが、前記のとおり、A社の目的たる行為を行うにつき、同社の返済能力を超えた多額の借入れをして右借入金を本件株式投資に充て、あるいはこれを抑止しなかったことは、経営者に許された合理的裁量の範囲を超えるものと認められる」と判示し、取締役の責任を肯定した。このことからすると、本判決は、基本的に経営判断の内容の合理性を審査の中心にしており、その判断に至る過程における注意には関心を払っていない²⁷³⁾。本判決で裁判所は、取締役の経営が著しく客観的合理性を失ったか否かを、その事後的に認定した当時の状況に照らして審査している²⁷⁴⁾。

前掲野村證券損失補填株主代表訴訟第1審判決は、日本で初めて経営判断原則を明確に認めた裁判例であるといわれる²⁷⁵⁾。本判決が示した一般論は、その後の裁判例や企業実務に大きな影響を与えている。この後の下級審裁判例は、経営判断原則の適用に際して、事実の認識と意思決定の過程の判断基準を明確に区別した。本判決では、裁判所が、経営判断原則に依拠したうえで、取締役の善管注意義務違反の有無について、「裁判所とし

273) 宮本航平「取締役の経営判断に関する注意義務違反の責任（2・完）」新報115号7・8号（2009）42頁。なお、日本サンライズ事件判決は、経営判断原則を適用する際に、判断に至る過程と判断の内容を区別しているとの主張もある。三原園子「判批」一研19巻4号（1995）132頁参照。

274) 中山龍太郎「判批」ジュリ1092号（1996）125頁。近藤・前掲注270）54頁〔坂野真一〕。

275) 大杉謙一「経営判断原則の誕生：法令との向き合い方を変えた野村證券事件」企会68巻8号（2016）73頁。

ては、実際に行われた取締役の経営判断そのものを対象として、その前提となった事実の認識について不注意な誤りがなかったか否か、また、その事実に基づく意思決定の過程が通常の企業人として著しく不合理なものでなかったか否かという観点から審査を行うべきである」とした。この判旨からすると、本判決は、経営判断の基礎となる情報の収集や分析、という経営判断の過程面だけを問題視し、経営判断の内容面の相当性は、取締役の注意義務違反の評価に際して問題にしていないかのようにみえる²⁷⁶⁾。しかし、事案へのあてはめの部分では、本判決は、「損失補填のほかに採り得る手段がなかったか否か、損失を補填するとしても3億6,000万円という巨額のものとせざるを得なかったか否かなど、その合理性に疑問の余地が残らないわけではないものの、A社とB社との従来の取引関係、営業特金という形態での資金運用の実情とその解消への動き、平成2年1月以降の株式市況の急落など、当時の諸状況に照らすと、これが著しく不合理で許容される裁量の範囲を逸脱したものであるということとはできない」と述べ、経営判断の内容面の相当性も問題にしている²⁷⁷⁾。

東京地判平成8年2月8日資料版商事法務144号115頁は、経営不振に陥った海外合弁会社を買収した取締役の責任が争われた事案において、「市場における……企業行動の決定は、流動的かつ不確実な市場の動向の予測、複雑な要素が絡む事業の将来性の判定の上に立って行われるものであるから、経営者の総合的・専門的な判断力が最大限に発揮されるべき場面であって、その広範な裁量を認めざるを得」ず、本件のような「最も困難な種類の経営判断が要請される場面においては、とくにそのことが妥当するというべきであり」、「その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とくに不合理・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」とした。

276) 河内隆史「判批」金判931号(1994)37頁、近藤光男「判批」判時1485号(1994)195頁。

277) 神崎克郎「判批」金法1396号(1994)75頁参照。

東京地判平成14年4月25日判タ1098号84頁²⁷⁸⁾は、その審査基準をより具体化し、「取締役の判断に許容された裁量の範囲を超えた善管注意義務違反があるとするためには、判断の前提となった事実の認識に不注意な誤りがあったか否か、又は判断の過程・内容が取締役として著しく不合理なものであったか否か、すなわち、当該判断をするために当時の状況に照らして合理的と考えられる情報収集・分析、検討がなされたか否か、これらを前提とする判断の推論過程及び内容が明らかに不合理なものであったか否かが問われなければならない」とした。

また、東京地判平成17年3月3日判タ1256号179頁は、取締役がその業務執行に善管注意義務違反があったかを判断するに当たり、「取締役の判断に許容された裁量の範囲を超えた善管注意義務違反があるか否か、すなわち、意思決定が行われた当時の状況下において、当該判断をする前提となった事実の認識の過程（情報収集とその分析・検討）に不注意な誤りがあり合理性を欠いているか否か、その事実認識に基づく判断の推論過程及び内容が明らかに不合理なものであったか否かという観点から検討がなされるべきである」とした。

このように、野村證券損失補填株主代表訴訟第1審判決が示した経営判断原則は、取締役の裁量を尊重し、株主からの濫訴に対して一定の防御手段を提供するものとして機能することとなった。

（2）アパマンショップ事件最高裁判決以降の裁判例

最高裁が民事事件として初めて、経営判断原則について明確な判決を下したのは、アパマンショップ事件最高裁判決²⁷⁹⁾においてである²⁸⁰⁾。本判

278) なお、本判決は、銀行の取締役が追加融資を行ったことが善管注意義務違反にあたるとして、その責任を認めた事例である。

279) 最判平成22年7月15日判時2091号90頁。

280) 最決平成21年11月9日刑集63巻9号1117頁は、銀行の代表取締役頭取が、実質倒産状態にある融資先企業グループの各社に対し、客観性を持った再建・整理計画もないまま、赤字補填資金等を実質無担保で追加融資したことが、特別背任罪における取締役としての任務違背にあたるとされた刑事事件において、「銀行の取締役が負うべき注意義務については、一般の株式会社取締役と同様に、受任者の善管注意義務（民法644条）及び忠実義務（平成17年法律第87号によ

決は、これまで下級審で展開されてきた経営判断原則の方向性を最高裁で認めた点で意義を有する。本判決の下で、事実の認識は経営判断の過程に含まれ得ると理解することは可能であるため、経営判断原則に基づく審査基準についての理解が分かれる。より詳しく整理すると、①「経営判断の前提となる事実認識の過程（情報収集とその分析・検討）における不注意な誤りに起因する不合理さの有無、事実認識に基づく意思決定の推論過程及び内容の著しい不合理さの存否の2点が審査の対象とされている」との基準²⁸¹⁾、及び②決定の過程と内容における著しく不合理な点の存否が審査の対象とされているとの基準²⁸²⁾である²⁸³⁾。なお、この2つの基準をめぐる学説上の議論について、五(二)で詳しく検討する。

アパマンショップ判決から②の基準が導かれることについては、疑問があると考えられる。すなわち、本判決は、「決定の過程、内容に著しく不

る改正前の商法254条の3、会社法355条)を基本としつつも、いわゆる経営判断の原則が適用される余地がある。しかし、銀行業が広く預金者から資金を集め、これを原資として企業等に融資することを本質とする免許事業であること、銀行の取締役は金融取引の専門家であり、その知識経験を活用して融資業務を行うことが期待されていること、万一銀行経営が破たんし、あるいは危機にひんした場合には預金者及び融資先を始めとして社会一般に広範かつ深刻な混乱を生じさせること等を考慮すれば、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いわざるを得ない」と述べ、初めて「経営判断の原則」に言及した。

281) 東京地方裁判所商事研究会編『類型別会社訴訟Ⅰ〔第3版〕』（判例タイムズ社、2011）239頁、野上誠一『判例法理から読み解く裁判実務 取締役の責任』（第一法規、2022）89頁。

282) 田中亘「判批」ジュリ1442号（2012）103頁、大杉謙一「役員の責任——経営判断原則の意義とその射程」江頭憲治郎編『株式会社法大系』（有斐閣、2013）312-13頁、堀田佳文「経営判断原則とその判断基準をめぐって」落合誠一古稀『商事法の新しい礎石』（有斐閣、2014）276-77頁、伊藤靖史「アパマンショップ判決とわが国の経営判断原則」民商153巻2号（2017）237頁。

283) アパマンショップ判決以降の数年間の裁判例をみると、依然として①の基準を示す裁判例もあるが、②の基準を用いる裁判例もある。伊藤・前掲注282）217頁参照。

合理的な点がない限り、……善管注意義務に違反するものではない」としたが、そのあてはめの部分では、買取価格を1株当たり5万円とするという決定に至る「過程にも、何ら不合理な点は見当たらない」とされたため、①の基準と同じような表現がみられる。結局、本件最高裁判決は、あくまでも事例判断であるため、判旨の細目が従来の下級審裁判例と異なるものの、同じ基準を用いていると考えられる²⁸⁴⁾。

最近の裁判例動向として、積水ハウス株主代表訴訟判決²⁸⁵⁾は、「判断の前提となった事実等の認識ないし評価に至る過程が合理的なものである場合には、かかる事実等による判断の推論過程及び内容が著しく不合理なものでない限り、……善管注意義務違反ないし忠実義務違反による責任を負うことはないというべきである」と判示し、①の基準に基づき審査している。また、東京電力株主代表訴訟事件第1審判決²⁸⁶⁾は「原子力発電所を設置、運転する会社の取締役としては、会社内外の専門家や専門機関の評価ないし判断が著しく不合理といえるような場合でない限り、これに依拠することができ、また、そうすることが相当というべきであり、逆に、会社内外の専門家や専門機関の評価ないし判断があるにもかかわらず、特段の事情もないのに、これと異なる評価ないし判断を行った場合には、その判断の過程、内容は著しく不合理と評価されることになるものというべきである」と判示し、②の基準を採用しつつも、従来の経営判断原則と異なる枠組みで取締役の善管注意義務違反があると認定している²⁸⁷⁾。なお、

284) 大杉・前掲注282) 74頁。また、後掲注327) 及び対応本文参照。

285) 大阪地判令和4年5月20日金商1651号25頁。

286) 東京地判令和4年7月13日 LEX/DB 25593168。

287) すなわち、専門家や専門機関の意見の科学的信頼性が認められなかった取締役副社長（業務全般担当）原子力・立地本部長の「判断は著しく不合理であり」、また「防潮堤等の大規模構造物の工事に着手する前に、長期評価の見解を踏まえた波源等について土木学会・津波評価部会に検討をさせることとしたこと……には、経営判断としての一定の合理性があると評価し得るとしても、その間、福島第一原発がウェットサイトに陥っている以上、それにもかかわらず、およそ一切の津波対策に着手することもなく放置するというのは、相応の科学的信頼性を有する長期評価の見解及び明治三陸試算結果を踏まえた津波への安全対策を何ら行わず、津波対策の先送りをしたものと評価すべきもので

当該判決全体としては、経営判断原則を適用したうえで、その適用のあり方を一般的に修正したものではなく、原子力発電所の事故の影響の大きさから経営判断原則の適用を除外し、取締役認められる裁量の幅を限定したものと評価すべきであると主張するものもある²⁸⁸⁾。

(二) 学 説

裁判例からすると、日本の裁判所は、取締役の経営判断を尊重すべきであることを認識しているにもかかわらず、実際に取締役の善管注意義務違反による責任を認めており、その審査基準も異なる。米国判例法で見られる重過失基準を用いる裁判例もあったが、近年の裁判例は意思決定の過程と内容の両方を審査し、それぞれ「著しく不合理」や「合理的」であるかどうかを審査基準としている。以下では、時系列で、日本における取締役の責任の認定状況を基礎づけるものとしていかなる根拠が学説において提供されているのかを知ることを目的として、経営判断原則に関する主な学説を検討する。

1 1950～60年代

1950年代において、取締役の会社に対する善管注意義務違反が過失責任であると認めるとしても、簡単に責任を肯定すると、取締役の経営活動を萎縮させ、ひいては会社の成長と発展を損なうことにもなるため、悪意

あるから、このような……判断は著しく不合理であって、許されるものではないというべきである」とされている。これについて、学説上は、経営判断原則に基づいて、取締役としては、「複数の合理的な専門家の見解がある場合には、いずれによることも任務懈怠に当たらない」という従来の考え方とは異なり、本判決は「専門家の複数の見解のいずれに先に注目し、その見解の科学的信頼性を認めるかによって、結論が異なるような判断枠組み」を提示したようにみえるとして、疑問を呈するものがある。弥永真生「原子力発電所を有する会社の取締役の任務懈怠」ビジネス法務2022年12号114-16頁。

288) 後藤元「取締役の義務、経営判断原則、そしてステークホルダーの利益——東京電力株主代表訴訟第一審判決が提起する問題」岩原紳作＝山下友信＝神田秀樹古稀『商法学の再構築』(有斐閣、2023) 191頁。

又は詐欺行為があるときに限り、取締役は責任を負う、という経営判断原則を取締役の善管注意義務を軽減するものとする見解があった²⁸⁹⁾。この見解の中核は、基本的に経営という専門の問題は、そもそも裁判所によって解決されるべき法律問題ではないため、裁判所は、悪意又は詐欺行為があるときに限り、取締役の経営判断を法律問題として解決すべきであり、それ以外の場合には取締役の経営判断になるべく介入しないよう考慮すべきであるということである²⁹⁰⁾。要するに、取締役に幅広い裁量が与えられているといえよう。同様の方向を示す見解としては、「取締役が財界の状況を誤り、又は会社のため努力しつつ力足らずして会社に損害を生ぜしめた場合、これのみにて直ちに善良な管理者の注意義務を欠きしものとい得ない」というものもあった²⁹¹⁾。

2 1970～80年代

1970年代に入り、経営判断原則を明らかに意識したとみられる裁判例も多くなってきた。そこで、この法理をどう理解すべきか、あるいはいかなる場合に取締役の善管注意義務違反を認めないかについて、より明確な審査基準が必要になったという背景の下で、1980年代の日本では、米国の議論を参考にしながら、善管注意義務の内容やその違反の有無の審査基準を明らかにするための解釈論が展開されていた。特に、1980年代にお

289) 吉永栄助「取締役の一般的義務」一橋論叢29巻4号(1953)300-02頁、大阪谷公雄「取締役の責任」田中耕太郎編『株式会社法講座〔第3巻〕』(有斐閣、1956)1120頁。

290) 「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つてよい。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輕卒な行為とさえ考えられることがある」。大阪谷・前掲注289)1119頁。吉永・前掲注289)300頁も参照。

291) 松田二郎『会社法概論』(岩波書店、1968)225頁。神戸地判昭和51年6月18日前掲注272)も、取締役の解任請求を却下する判示において、「取締役が経済界の状況、経営上の施策方針等に対する判断を誤ったり、会社のために努力しつつ力足らずして会社に損害を生ぜしめた場合、これのみをもって直ちに忠実義務に違反したものとはいえないと解すべきである」と述べ、同じ表現を援用している。

いては、ALI原則の正式な公表前に示された一連の試案が、日本に影響を与えつつあった。

この時期における経営判断原則の発展は、米国法への依拠が大きかった一方で、次第に日本独自の視点が入り入れられるようになった点が特徴である。以下では、この時期における主な見解について検討する。

(1) 権威モデルを支持する見解

取締役の善管注意義務違反を認めるためには、その判断が、当時の状況に照らし、取締役の持つべき会社の業務執行を行う能力及び識見を有する者の立場からみて、明らかに不合理でなければならないという見解がある²⁹²⁾。すなわち、「取締役が業務執行にあたって企業人として合理的な選択の範囲内で誠実に行動した場合には、その行動が結果として間違っており、不首尾に終わったために会社に損害を生ぜしめても、そのことのゆえに、取締役に注意義務の違反があったとしてその責任を問われるべきではない」²⁹³⁾。ここでの誠実という要件は、前述した米国法における誠実基準の考え方²⁹⁴⁾と類似していると考えられる²⁹⁵⁾。また、「合理的な選択」であるかどうかを判断する基準は、取締役業務を執行する際に、関連する重要な事情や情報を考慮したか否かである²⁹⁶⁾。この基準は、Van Gorkom判決で示された考え方と同様であり、情報収集の重要性を強調している²⁹⁷⁾。

この見解に対して、学説上は、誠実という要件はどのような実質的意義を有するか、かつ合理的な選択の範囲を設けることが意義を有するか、そ

292) 神崎・前掲注264) 68頁。責任モデルに基づき、同様の見解を示すものとして、大塚龍児「株主権の強化・株主代表訴訟」鴻常夫古稀『現代企業立法の軌跡と展望』(商事法務、1995) 70-74頁がある。

293) 神崎・前掲注264) 83-84頁。

294) 前掲注87) 及び対応本文参照。

295) なお、この見解の誠実という要件は米国法の誠実を意味するか否か明らかではないとする主張がある。戸塚登「経営判断の法則(2・完)」阪法127号(1983) 50頁。

296) 神崎・前掲注264) 71頁注4)。

297) 神崎克郎「米国における経営判断の原則の展開」林良平還暦『現代私法学の課題と展望〔中〕』(有斐閣、1982) 275-276頁参照。

れによって経営姿勢の萎縮をもたらすかが疑問であると批判するものがある²⁹⁸⁾。また、この見解からすると、日本法について米国法とは異なる独自の考慮が必要であるとの主張は見られず、日本法に基づく取締役の責任が米国法よりも厳格であることを裏付ける根拠は提示されていないと批判される²⁹⁹⁾。

（2）取締役の経営判断を尊重する見解

取締役が経営上のリスクを負う中で適切な判断を行う姿勢を妨げることなく、企業活動の健全な発展を支えるためには、過度な責任を負わせない必要がある一方で、日本法の下では、取締役に対して過剰に大きな保護を与えることは、従来の過失責任の考え方と矛盾する可能性がある³⁰⁰⁾。したがって、「取締役が経営上の判断を下してある行動をとった場合、その行為に（重）過失があったか否かを判断するに際しては、経営判断の法則を用いて、取締役に酷にならないように慎重に判断」し、また取締役の会社経営上の判断を相当程度尊重するべきであるとの見解がある³⁰¹⁾。これに対して、経営判断とは何かという問題は別として、経営判断の何を、どのように尊重すればよいのか明確ではないとの批判がある³⁰²⁾。

298) 戸塚・前掲注295) 50頁。

299) 近藤光男「取締役の責任とその救済（4・完）」法協99巻12号（1982）1793頁。なお、日本法において、米国法ほど取締役の責任追及が消極的でない理由として、米国の会社では社外取締役が多数を占めることが挙げられている。すなわち、米国では社外取締役の確保が重視されている背景から責任が軽減されているため、日本に同様の責任軽減策をそのまま導入することは適切ではない。近藤光男『会社経営者の過失』（弘文堂、1989）36頁、169-78頁。

300) 近藤・前掲注299)「取締役の責任とその救済」1794頁。

301) 同上。

302) 三浦治「わが国における『経営判断』の原則（2・完）」岩大AL54号（1994）188頁。なお、この点については、経営判断原則を、「取締役の注意義務違反の責任が追及されたときには、過失認定において裁判所が経営判断を尊重するという形で理解すべきである」として、その判断が尊重されるためには、取締役は、十分な情報収集に基づき経営判断を行い、又は合理的な根拠を持ったうえで経営判断を行わなければならないとしていると補足される。近藤・前掲注67) 122-24頁。

(3) 経営判断の過程面と内容面とを区別する見解

米国における経営判断原則と注意義務とを混同するという問題³⁰³⁾が懸念され、経営判断をすることは、事前の準備の部分と、それに基づく意思決定の部分とに区別できるが、注意義務が問題となるのは事前の準備の部分であるとの見解がある³⁰⁴⁾。特に、日本の裁判所は、経営活動の調査・準備という手続面と評価・判断という内容面の両方の合理性を要求し、手続面と内容面とを分離せず、総合的にみて、善管注意義務違反があるか否かを判断するので、判旨に曖昧かつ不自然な表現が多いと指摘される³⁰⁵⁾。したがって、このような問題を解決するためには、手続面と内容面とを分けたうえで、それぞれに異なる審査基準を適用すべきであり³⁰⁶⁾、手続面での善管注意義務は厳格に審査すべきであると主張される³⁰⁷⁾。また、事後的に内容を審査することは困難であるため、内容面についての審査は、経営判断原則に依拠して行われなければならない³⁰⁸⁾。そこで、判断の結論ではなく、判断の根拠が合理的であったか否かを問うべきであり、会社にとって最善の選択であると合理的に確信することを義務づけることが提唱される³⁰⁹⁾。

303) Cf. Johnson, *supra* note 52, at 650 (デラウェア州裁判所は注意義務と経営判断原則を「解きほぐす (untangle)」べきだと主張する)。

304) 一般企業人としてどれほどの調査と準備が必要かを客観的に決定することができ、必要な注意を怠った者を免責する理由はないからである。一方、意思決定の部分は取締役各人が経営能力を発揮する分野であり、非常に個性的な行為である。一般企業人の平均的な判断では企業の競争から脱落するため、会社の最大利益を追求するために、あえてリスクを引き受けることが奨励されるべきである。戸塚・前掲注295) 5頁。

305) 五(-)で検討した裁判例からすると、経営判断原則は、一方では重大な誤りに対してのみ責任を追及するとしつつも、他方では一般企業人を基準にし、その判断内容に合理性を求めるなど、矛盾と混乱がみられる。同上・42頁。

306) なお、「手続と内容とを区別しないままに経営判断原則を適用すると、免責効果はあたかも注意基準を軽減するかのようになり、誤解されるおそれ強い」と指摘される。同上・42-43頁。

307) 同上・44頁。

308) 同上・45頁。

309) 同上・66頁。

この見解に対して、「判断面では善管注意義務を修正ないし軽減して適用するかのように解されるおそれがあるのではないか」という疑問がみられる³¹⁰⁾。また、合理的確信は合理的根拠に基づくべきであり、裁判所はこれを審査することができるとの主張は、一般の善管注意義務の審査基準と実際にどれだけの違いがあるかは必ずしも明らかではないとの批判がある³¹¹⁾。

3 1990年代

1990年代に入ると、経営判断原則に関する学説上の議論は一層活発化した。特に、1994年に公表されたALI原則は、米国の議論が日本に少なからぬ影響を及ぼした。ALI原則と1980年代における経営判断原則の議論を踏まえ、日本では、コーポレート・ガバナンスの問題が重要視されるようになり、経営判断原則の精緻化が進展した。

この時期における経営判断原則に基づく審査基準の学説上の争点は、主に経営判断の過程と内容を区別して審査するかどうかにあった。以下では、この時期における経営判断原則に関する見解について検討する。

(1) 経営判断を過程と内容を区別して審査するとする見解

経営判断原則の審査基準について、取締役の経営判断がどのように評価されるべきかを過程と内容の両面から考察することが重要であるとの主張が多い。

第一に、経営判断の過程については、取締役が判断を行う際に必要な情報を的確に収集し、慎重に検討・熟慮の手続きを踏んだか否かを重点的に審査すべきである一方³¹²⁾、経営判断の内容については、それが特に不合

310) 吉原・前掲注96) 93頁。

311) 同上。

312) 情報収集の範囲や方法は、判断の重大性、時間的制約、社内スタッフの能力などを総合的に考慮して決定されるべきであり、常に外部専門家の助言を求める必要はないが、必要な場合には適切な助言を得る努力が求められる。神崎克郎「経営判断の原則」森本滋ほか編『企業の健全性確保と取締役の責任』（有斐閣、1997）217頁。

理・不適切であるか否かを審査する³¹³⁾ことが重要であるとの見解がある。すなわち、過程については厳格な審査を行い、内容についての審査は抑制的であるべきであると提唱されている。なぜならば、過程の審査は、情報収集や検討手続きという客観的な事実に基づく一方、内容の審査は経営の専門性や複雑性を考慮する必要があるからである³¹⁴⁾。このように、取締役には慎重な意思決定を促しつつ、経営判断に必要な裁量権を認め、企業の健全性と革新性を両立させることができる。

第二に、経営判断を過程と内容とを区別して審査する見解において、現在の判例・通説となった標準化を提示するものがある。すなわち、取締役には善管注意義務違反があったか否かを判断する際に、取締役の経営判断の過程と内容を区別し、過程については、その判断を行うために当時の状況を考慮し合理的と考えられる程度に情報収集、調査、検討等を行っていたか否かを、内容については、取締役として通常的能力と識見を持つ者の立場からみて、その判断が当時の状況に照らし明らかに不合理でないか否かを基準に審査すべきである³¹⁵⁾。以下では、この見解について詳述する。

まず、経営判断の過程と内容とを区別しない場合、対象事項を判断する際に必要な情報を収集、検討したか否かという面まで、「明らかに不合理」という基準で審査されることになり、責任の基準として緩やかすぎるおそれがある³¹⁶⁾。したがって、過程と内容とを区別したうえで、それぞれに異なる審査基準を設けるべきである。判断の過程が合理的であることを要求することによって、判断の内容が合理的なものになる蓋然性も高まることが期待できる³¹⁷⁾。

次に、内容に関する「明らかに不合理でないか否か」という表現は、客

313) 企業経営には広範な裁量権が認められており、経営判断には経営者としての総合的・専門的な判断能力が必要であることを踏まえ、裁判所は取締役の判断を事後的な基準で厳格に評価することを避けるべきであり、特に不合理・不適切である場合に限り介入すべきである。同上・218頁。

314) 同上・217-18頁

315) 吉原・前掲注96) 96頁。

316) 同上。

317) 同上・96-97頁。

観的基準によるものでありつつ、取締役に相当程度の裁量の幅を与えたものとして評価できるため、取締役として通常的能力と識見を有する者の立場からみて明らかに不合理と考えられる根拠に基づく経営判断をした場合、それは会社の最善の利益に合致すると確信したというだけで免責する必要もなくなる³¹⁸⁾。

したがって、経営判断の失敗に関して取締役の責任を追及するためには、その判断の過程において十分な情報収集が行われていなかったこと、又はその判断の内容が明らかに不合理であることを主張し、立証する必要がある³¹⁹⁾。

なお、日本において、なぜ裁判所が積極的に判断の内容を審査する必要があるかについては、米国法との比較に基づいて理由を示す学説がある。すなわち、社外取締役が取締役会の過半数を占める米国では、取締役の経営判断は一定程度で独立の立場で行われ、その公正性も一定程度で保証されているため、経営判断の内容を審査しないことについて妥当性がある一方、日本では、取締役会のうち大部分が内部取締役であるため、独立性の保証は不可能である³²⁰⁾。したがって、裁判所は、積極的に経営者の判断内容を審査する必要がある³²¹⁾。この見解は、当時の日本における取締役会の構成状況を踏まえ、裁判所が判断の内容を審査することの理論的根拠を提示している。

(2) 経営判断を過程と内容とを区別して審査するとする見解に対する反論

(1)で述べた経営判断を過程と内容とを区別して審査する見解について、過程とされる期間における行為も個別的な判断内容の集積であるため、法的な責任認定基準を区別するために過程と内容とを一律に区別できるかと

318) 同上・97頁。

319) 同上・97-98頁。

320) 伊勢田道仁「米国における取締役の注意義務法理の展開（2・完）」府経37巻2号（1992）44頁。

321) 伊勢田道仁「社外取締役の法的役割」府経39巻2号（1994）46頁。

の疑問がある³²²⁾。特に情報収集にはコストがかかるという認識に基づいて、どこまで情報収集をするのかは取締役の裁量に委ねられるべきであるため、重要なのは、過程と内容との区別ではなく、取締役の個性的な行為は許容されるべきか、及びどのような行為が許容されるべきであるかということである³²³⁾。

したがって、経営判断そのものの定義、すなわち経営判断原則の適用対象となる経営判断の定義を先に明らかにすることが重要であり、適用対象とならない経営判断は個別の法的基準、例えば善管注意義務、忠実義務、又は法令遵守義務などの基準で解決する³²⁴⁾。一方、適用対象となる経営判断については、通常の実取締役を基準として、その判断が明らかに会社の最善の利益を図るものとは思われないか否かを基準として、義務違反が審査されるべきである³²⁵⁾。

この見解は、経営判断原則は注意義務の上位概念であるというデラウェア州判例法の立場に基づいている。しかし、前述したように、デラウェア州では、経営判断原則は、注意義務よりも先に現れたという背景がある。このことこそが、デラウェア州で経営判断原則と注意義務との関係についての理解の混乱が生じた原因である。したがって、取締役の善管注意義務が明文化され、そしてそれについてすでに十分に議論された日本では、経営判断原則を注意義務の上位概念として理解することが適切につき疑問の余地がある。

4 2000年代以降

(1) 過程と内容の審査基準をめぐる議論

21世紀に入り、裁判例の蓄積と学説の発展に伴い、経営判断原則は日本で定着した。経営判断の過程と内容とを区別して審査するという手法が確立されたが、その審査において両者を異なる基準で評価すべきか、ある

322) 三浦・前掲注302) 184-85頁。

323) 同上。

324) 同上・188頁。

325) 同上・189頁。

いは同じ基準で評価すべきかについては依然として見解が分かれている。

3(1)で述べたように、過程については「不合理」であるか否かを基準に審査し、内容については「著しく不合理」（「明らかに不合理」）であるか否かを基準に審査すべきであるとする見解がある。一方、アパマンショップ事件最高裁判決以降、判断の過程と内容については、いずれも著しく不合理な点の存否がその審査基準であるとの見解が現れる。その根拠として、経営判断の際にどの程度の情報収集、検討と調査をすべきかということも経営判断であり、過程面についての審査は、取締役が情報収集や検討に過度に時間を費やしすぎると、逆に過剰に保守的な経営につながる危険性が高まる可能性がある、という点が挙げられる。したがって、過程面と内容面の間に審査基準の差異を設けることなく、いずれにしても、裁判所が「著しく不合理」であるか否かを審査すべきである³²⁶⁾。しかし、アパマンショップ事件最高裁判決からこの基準を導くことについて、担当裁判官にとっては、なお想定外の展開のようである³²⁷⁾。

また、経営判断の過程と内容を画一的に峻別することには疑問があるとする見解も存在する。この見解によると、判断内容が「著しく不合理か否か」は、その過程もあわせて総合的な観点から判断されるべきである³²⁸⁾。すなわち、取締役の業務執行に関する注意義務として重要な要素は、経営判断そのものではなく、その判断過程である。したがって、裁判所は、取締役が問題の経営判断に関する状況を的確に理解するために必要な情報を収集するための手続を十分に踏んだか否か、またその経営判断について慎重に検討したか否かを厳格に審査すべきである³²⁹⁾。経営判断の内容に関しては、裁判所は抑制的な姿勢をとるべきであり、企業経営について広範

326) 田中・前掲注140) 284-85頁。

327) 金築誠志＝森本滋「対談 裁判官四方山話」江頭憲治郎＝森本滋編『拾遺会社法——会社法コンメンタールしおり・付録集』（商事法務、2021）109頁〔金築発言〕。

328) 森本滋「経営判断と『経営判断原則』」田原睦夫古稀『現代民事法の実務と理論（上）』（金融財政事情研究会、2013）674頁。

329) 同上・683頁。

な裁量を取締役に認めるべきである³³⁰⁾。より詳しくいうと、経営判断には企業経営者としての総合的かつ専門的判断能力が求められるため、裁判所が事後的にその判断の当否を厳格に評価することは避けるべきであり、その判断が特に不合理又は不適切であるか否かを基準として審査すべきである³³¹⁾。この見解では、経営判断の過程と内容は相互に関連しており、過程の不備が判断内容の不合理さを補強する場合もあるため、両者を分離して考えることは妥当でないとされている。

(2) 情報収集を重視する見解

日本企業の経営において、情報収集の不足や情報秘匿による失敗、及び会社を弱体化させ、株主とその他のステークホルダーの利益を害するような取締役や従業員の行為が存在するため、リスク管理体制の強化とアクティブ・ボードの義務を課すことは、日本企業にとっては極めて重要かつ緊急であるとの見解がある³³²⁾。この見解によると、取締役会における意思決定手続の審査を徹底すべきである³³³⁾。この見解は、意思決定に際して十分な情報収集がされたか否かという経営判断原則の条件を、アクティブ・ボードの観点から具体化するものである³³⁴⁾。なお、意思決定における情報収集の十分さについて、取締役会での審議に必要な時間と資料の確保、法務部や外部専門家の見解の積極的な活用、組織内の階層構造による発言の萎縮の防止、そして社外役員による適切な議事への介入が重要である³³⁵⁾。

また、取締役の経営判断の内容が当時の状況に照らして特に不合理であるかを審査し、取締役の行為を問題としないとする前掲日本サンライズ事件判決の審査基準は、裁判所が後知恵で審査する可能性による取締役の経

330) 同上。

331) 同上。

332) 大杉謙一「取締役・監査役の責任と、その軽減——監査役によるリスク管理体制の監視とアクティブ・ボードの推進」法時74巻10号(2002)26頁。

333) 同上・27頁。

334) 同上。

335) 同上。

営の萎縮効果をもたらし、取締役に対する適切な注意を払うインセンティブの付与を難しくするおそれがあるため³³⁶⁾、裁判所は取締役の経営判断が合理的な根拠に基づくものであるか否かを審査すべきであるとする見解がある³³⁷⁾。この見解によると、問題となる経営判断がいかなる根拠に基づいて行われたか、及び各取締役が情報収集に向けてどのような行動をとったかが審査の焦点となる³³⁸⁾。なお、この審査は、単に弁護士などの専門家の意見を得ていたか否かという形式的な側面にとどまらず、得られた情報がその経営判断を合理的に基礎づけるものであったか否かという実質的な内容に基づくべきである³³⁹⁾。

六 米国法からの示唆に基づく検討と私見

日本の経営判断原則は、米国の経営判断原則を参考にしつつ、その独特の視点から発展してきた。解釈論として、経営判断原則は、取締役の善管注意義務違反の有無を裁判所が判断する際の審査基準であると理解されている³⁴⁰⁾。初期の裁判例には、権威モデルの考え方に基づいて経営判断原則を適用するものもあるが、責任モデルの考え方に基づいて経営判断原則を適用するものもある。その後、裁判所は、責任モデルに基づき、より厳格な審査基準を適用してきた。しかし、初期の裁判例では、緩やかな基準で審査を行い、取締役の責任を認めた一方、厳格な審査基準を適用した結果、善管注意義務違反を認める裁判例は逆に少なくなった。

より詳しくいうと、初期の裁判例は、取締役に対する責任追及が経営を

336) 宮本・前掲注273) 91-92頁。同様に情報収集を重視する見解として、伊藤・前掲注282) 216頁がある。

337) 宮本・前掲注273) 92頁。

338) 同上。

339) 同上。

340) なお、「経営判断原則の内容は善管注意義務そのもの」であり、「特別な経営判断原則が認められなければ不当な結論が導かれるというもの」ではないとして、経営判断原則を認める意義を疑問視する見解がある。山本爲三郎『会社法の考え方〔第13版〕』（八千代出版、2024）188頁。

萎縮させるという問題を認識しつつも、特定の状況では実際に取締役責任を課すべきであるとの立場に立っていた。一方、平成に入り、裁判所は経営判断の過程（経営判断が合理的根拠に基づくものであるか）を審査しつつ、経営判断の内容の合理性についても審査することになった。責任モデルを適用しているようにみえるが、実際に善管注意義務違反を認定する裁判例は極めて少ない。このことからすると、審査基準の厳格化が裁判所の結論に与える影響は限定的であると考えられる。

現在、経営判断の内容面と過程面との両方を審査するという司法審査のあり方について一般的に否定しない³⁴¹⁾が、その審査基準について意見が分かれている。すなわち、過程面について厳格な審査基準（「合理的」）を、内容面について緩やかな審査基準（「著しく不合理」）を採用するか、あるいは両方とも緩やかな審査基準（「著しく不合理」）を採用するかという2つの考え方である。しかし、裁判例をみると、経営判断原則の適用は、事件の経済的な時代背景、そして時にはその社会的影響力と深く関係していることがうかがえる³⁴²⁾。「合理的」という審査基準であっても、「著しく不合理」という審査基準であっても、おそらく裁判例の結論に何らかの影響を及ぼすことは少ないだろう³⁴³⁾。したがって、過程と内容を区別して審査基準に差を設けることは必要がないと思われる。特に、経営判断において過程とされる期間ないし時間における諸行為も個別具体的な判断内容の集積であり、両者は相互排他的な観念ではない³⁴⁴⁾。経営判断の過程に

341) 日本の裁判所が、このように取締役の経営判断について全面的に審査する理由としては、裁判所が、当事者から提出された事件の背景事情を含めた詳細な事実経過に関する証拠に基づいて、事件に関わるすべての事実を総合的に考慮し、バランスの取れた結論を導き出すべきという信念に基づいているということもある。松山昇平＝門口正人「取締役の会社に対する責任」江頭憲治郎ほか編『会社法大系3』（青林書院、2008）233-234頁。

342) 近藤・前掲注270) 22頁〔近藤光男〕参照。

343) 堀田佳文「判批」ジュリ1583号（2023）86頁、伊藤・前掲注283) 216頁参照。

344) 三浦・前掲注302) 184頁、森本・前掲注328) 675頁、金築＝森本・前掲注327) 110頁〔金築発言〕。

は内容的側面が自然に含まれており、過程と内容の区別は決して容易なものではない³⁴⁵⁾。

当然、訴訟において責任が問われるのは特定の経営判断に対してであり、その特定の経営判断について過程と内容を区別することは十分に可能であるかもしれない³⁴⁶⁾。しかし、前述したように、審査基準が同じか異なるかはそれほど大きな差が生じないとすれば、異なる審査基準を設けるために過程と内容を区別する必要はあるだろうか。また、審査基準を同様に設けるのであれば、なぜ過程と内容を区別して審査するのだろうか。したがって、重要なのは過程と内容との区別ではなく、取締役が行った経営判断そのものの性質であると考えられる³⁴⁷⁾。

そこで、権威モデルに基づき、裁判所は、経営判断の過程と内容とを区別して審査するのではなく、その主観的要素と客観的要素から審査すべきであると考えられる。主観的要素とは、取締役が会社の最善の利益を図るために経営判断を行ったか否か、すなわち誠実性の問題である。客観的要素とは、取締役が十分な情報収集、検討と審議等を経て経営判断を行ったか否かということである。十分な情報収集、検討と審議等を行って行った経営判断は、合理性が十分に確保されるため、その内容を審査する必要はないと考えられる。なぜ日本ではこのような審査基準が望ましいかについて、以下でその理由を説明する。

まず、経営判断原則の正当化根拠として、取締役のリスクテイクの促進は最も重要であると考えられる。これは、機能主義に基づく経営判断原則の正当化根拠である。「攻めのガバナンス」が提唱されている今、日本の「稼ぐ力」を取り戻すためには、会社は現状よりさらに積極的にリスクテイクをすべきである³⁴⁸⁾。取締役に果敢なリスクテイクをさせるためには、

345) 「過程面の審査には、往々にして、内容面の判断が入り込んでしまう」。田中・前掲注282) 103頁。

346) 吉原・前掲注96) 95頁。

347) 学説上は、経営判断の過程と内容を区別すべきであるとする従来の見解を、過程と内容の厳密な区別を意図したものにとらえる必要はないとするものがある。伊藤・前掲注282) 216頁。

348) 三浦治「取締役の経営判断の過程と内容との区別——アパマンショップ事

緩やかな審査基準が必要であると考えられる。本稿で提唱する審査基準は取締役のリスクテイクを促進すると同時に、無謀なリスクテイクを防ぐことも可能である。すなわち、取締役は会社の最善の利益のためにリスクテイクを行ったのであれば、責任追及のおそれはないはずであるが、無謀なリスクテイクを防ぐために、そのリスクテイクを行う前に、十分な情報収集、検討と審議等が求められる。

次に、日本は米国と基本的に同様の政策的考慮に基づいて、経営判断原則を正当化している。裁判例からすると、古くは権威モデルに基づく審査基準を採用するものもあった。しかし、近年の裁判例は、責任モデルに基づくより厳しい基準を連想させる表現を用いる一方、実際の審査においては、取締役の責任を肯定することは少なくなっている。したがって、より適切な表現を用いた基準で審査するほうが、このパラドックスを整合的に説明できると考えられる。

最後に、従来の審査基準と比較して、本稿で提案する審査基準はより明確である。すべての経営判断には、前述のような主観的要素と客観的要素が含まれており、これらの要素を区別するほうが、過程と内容の区別を行うよりも明確かつ容易であるからである。

この審査基準の変更により、取締役の責任を追及する側としては、主に主観的な要素に焦点を当てて主張することが想定される。なぜならば、会社経営における内部の情報収集、検討と審議の状況を把握することは、原告側にとっては極めて困難であるからである。この点に関しては、原告側にとって特に不利な変更はなく、むしろ主張がより容易になる。

件各判決を検討素材として——」永井和之古稀『企業法学の論理と体系』（中央経済社、2016）992頁。神作裕之ほか「ハイブリッドモデルの取締役会等における経営判断と攻めのガバナンス〔上〕——果断なリスク・テイクとプレーキの発揮のために——」商事2089号（2016）8頁以下も参照。なお、株主代表訴訟と取締役の対会社責任・経営判断原則に関しては、これまでの日本の状況を前提にすれば、これらの制度が取締役のリスクテイクを阻害する主たる要因ではないという見解もある。飯田秀総「日本企業のリスクテイクと取締役の民事責任ルール」矢戸善一＝後藤元編『コーポレート・ガバナンス改革の提言——企業価値向上・経済活性化への道筋』（商事法務、2016）311頁。

また、誠実性の問題を審査することは裁判所にとって非常に困難であるが、それでも情報収集の状況を基に取締役の責任の有無を判断することは可能である。例えば、Van Gorkom 事件において取締役会が短期間で合併契約を承認したという意思決定については、主観的要素の問題は見当たらないものの（前日の終値価格に対して48%上回るプレミアムで会社を売却するという決定）、その決定をするための情報収集の不足という客観的要素の問題がある。

原告側の主張に対して、被告側が経営判断に至る過程を提示することが期待される。例えば、アパマンショップ事件では、被告側は、弁護士に意見を求め、経営会議において判断をおこなっており、事実関係の認識、判断過程に誤りはないと主張している。当然、その過程においていかに情報を収集・検討・審議するかという判断も含まれるが、裁判所が審査の対象とするのは、その判断の適切性である。具体的には、裁判所はその経営判断の内容そのものではなく、過程における各判断の質に着目し、情報収集や審議が十分であったかどうかを検討することになる。もし情報収集や審議が十分であったと認められれば、裁判所はその経営判断の内容に踏み込んで審査を行わない方針を取る。この審査基準に基づけば、裁判所も、アパマンショップ事件最高裁判決にみられる経営判断原則に関する一般論とその具体的な適用部分との不一致³⁴⁹⁾が解消されると考えられる。

このようなアプローチを採用することで、取締役会の効率的な意思決定を確保しつつ、適切な責任メカニズムを構築することが可能になると考えられる。また、この提案は、近年のコーポレート・ガバナンス改革の流れとも整合的である。

七 結びに代えて

本稿では、裁判所が取締役の善管注意義務違反の有無を審査する際に適

349) 五(-)2(2)参照。

用する経営判断原則の正当化根拠と審査基準について、これまでの裁判例の考え方と学説上の議論に基づいて、日米比較法の視点から改めて検討してきた。以下、本稿で触れることができなかった課題を提示する。

本稿は、裁判所が経営判断原則に基づき、取締役の経営判断を主観的要素と客観的要素の2つの側面から審査すべきであると主張する。主観的要素としては、取締役が会社の最善の利益のために経営判断を行うことが求められる。しかし、取締役が株主以外のステークホルダーの利益を考慮して経営判断を行った場合、又は、逆に取締役がステークホルダーの利益を考慮せず、その結果としてステークホルダーに対する損害賠償責任の負担などにより会社に損害が発生した場合、株主が取締役の責任を追及する際、経営判断原則の適用がどのようになるのか、株主利益最大化の原則との関係から、経営判断原則の適用範囲とその限界について検討する必要がある。

また、客観的要素として、十分な情報収集が求められる。そこで、情報収集の役割を果たす内部統制システム、特にリスク管理体制の構築水準が高く要求されることになろう。それゆえ、内部統制システム構築義務違反による責任を認定する際に、本稿で主張した経営判断原則をどのように適用すべきかという点は、残された課題としたい。

【付記】 本研究は、JST次世代研究者挑戦的研究プログラムJPMJSP2138の支援を受けたものです。

何 家林 (カ カリン)

所属・現職 大阪大学大学院法学研究科後期博士課程

最終学歴 慶應義塾大学大学院法学研究科前期博士課程

所属学会 日本私法学会

専攻領域 商法

主要著作 「取締役の内部統制システム構築義務の法的本質
(1) ——米国法との比較において——」『阪大法学』73巻4号 (2023年)
「取締役の内部統制システム構築義務の法的本質
(2) ——米国法との比較において——」『阪大法学』73巻5号 (2024年)