

論説

役員等の第三者に対する責任
— 特に不実表示責任と損害論

篠田四郎

目次

一、役員等の第三者に対する責任の機能と法的性質

- (1) 役員等の第三者に対する責任の機能
 - 1) 悪意・重過失の任務懈怠
 - 2) 不実表示の任務懈怠
 - 3) 役員等の第三者に対する責任の法的性質
 - ア、法定責任（会社法429条1項）
 - イ、不法行為（不実表示）責任（会社429条2項）
- (2) 違法行為の類型
- (3) 要件
- (4) 責任者
- (5) 民法の諸規定の適用（類推適用）

二、金融商品取引法上の民事責任（不実表示）

- (1) 会社法と金融商品取引法における基本的視点の相違
- (2) 金商法上の民事責任

三、結語

一、役員等の第三者に対する責任の機能と法的性質

(1) 役員等の第三者に対する責任の機能

1) 悪意・重過失の任務懈怠

役員等（取締役、執行役、会計参与、監査役、監査委員及び会計監査人）は、その職務の重要性を考慮し、第三者保護のため、役員等の職務執行につき悪意又は重過失があると看做されるほどに任務懈怠の程度が著しい場合には、役員等は第三者が被った損害（相当因果関係のある損害）に対してもまた連帯して損害賠償の責任を負う（会社429条1項、旧商法266条の3第1項）。

2) 不実表示の任務懈怠

ア、取締役及び執行役により、株式、社債、新株予約権、新株予約権付社債を募集するに際して虚偽通知、虚偽説明がなされた場合、計算書類等の不実表示がなされた場合、虚偽の登記・公告がなされた場合、イ、会計参与により、計算書類及び附属明細書、臨時計算書類、会計参与報告の不実記載がなされた場合、ウ、監査役又は監査委員により、監査法本書の不実記載がなされた場合、エ、会計監査人により、会計監査報告書の不実記載がなされた場合、これらの行為の及ぼす社会的影響の大なることに鑑み、取締役の側で無過失を証明することができないかぎり責任を免れない（会社429条2項、旧商法266条の3第2項）。

3) 役員等の第三者に対する責任の法的性質

ア、法定責任（会社法429条1項）

会社法429条1項の責任の性質を巡って、種々の学説がある¹⁾。しかし、次の大法廷判決以来の最高裁判決の積み重ねを尊重すべきであろう。取締役についての判例理論（最大判昭和44年11月26日民集23巻11号2150頁）を他の役員等に敷衍して要約すると、以下のようになる。

① 役員等は、会社に対して善管注意義務・忠実義務（会社330条・355条）を負っているから、会社との関係において自己の任務を遂行するにあたり右義務を遵守しなければならないのは当然であるが、第三者との間においてはこのような関係はないから、右義務に違反して第三者に損害を加えても当然に損害賠償の義務を負うものではない。

② 第三者保護の立場から、役員等において悪意又は重過失により右義務に違反し（職務執行上の悪意・重過失）、これによって第三者に損害を被らせたときは、役員等の任務懈怠の行為と第三者の損害との間に相当の因果関係があるかぎり、会社がこれによって損害を被った結果、ひいて第三者に損害を生じた場合（間接損害）であると、直接第三者が損害を被った場合（直接損害）であるとを問うことなく、当該役員等が直接に第三者に対し損害賠償の責に任ずる。

③ 役員等がその職務を行うにつき故意又は過失により直接第三者に損害を加えた場合に、一般不法行為の規定によって、その損害賠償すべき義務を負うことを妨げない（不法行為に基づく請求権との競合）。

④ 役員等の任務懈怠により損害を受けた第三者は、その任務懈怠につき役員等の悪意又は重大な過失を主張し立証しさえすれば、自己に

対する加害につき故意又は過失のあることを主張立証するまでもなく、役員等に対する損害の賠償を求めることができる（第三者が役員等の悪意・重過失の立証責任を負担する）。

⑤ 役員等が第三者に対し損害の賠償を求めることができるのは、役員等の第三者への加害に対する故意又は過失を前提として会社自身が第三者に対し損害の賠償義務を負う場合（会社350条）に限られない（会社の不法行為責任との競合）。

⑥ 代表取締役が、他の代表取締役その他の者に会社業務の一切を任せきり、それらの者の不正行為ないし任務懈怠を看過した場合には、自らもまた悪意又は重過失により任務を怠ったものとして責任を負う（代表取締役の監視義務違反）。

イ、不法行為（不実表示）責任（会社429条2項）

① 会社法429条2項の責任は、取締役・執行役、会計参与、監査役・監査委員、会計監査人らが、その不実表示（misrepresentation）により、第三者に生じた損害を賠償する責任を負うとするものである。不法行為の現代的類型たる不実表示についての責任規定である。

② 本条の責任は、過失責任であるが、第三者の保護を重く見て、不実表示をした者に無過失の証明責任を課している（会社429条2項但書き）。

③ 金融商品取引法においては、虚偽記載のある有価証券届出書（発行市場、金商21条・22条）、虚偽記載のある有価証券報告書（流通市

1) 法定責任説を部分的に修正する説もあった。すなわち、旧商法266条の3第1項は、債権者代位権的な損害賠償請求権を規定したものであるととらえ、間接損害は会社債権者にのみ認められ、株主は代表訴訟によると解し、直接損害は不法行為法によると解する説であった。佐藤庸「取締役責任論」138頁、加美和照 編著「取締役の権限と責任」239頁以下

場、金商24条の4) について、投資者を保護するため、その虚偽事実を知らないで有価証券を取得または所持した投資者に対して、提出者(有価証券発行会社)の役員に損害賠償責任を課している。本条は、この金融商品取引法を会社法(旧商法)に取り入れたものである²⁾。

金融商品取引法は、投資者が投資をするに際して的確な判断をするための資料を得させるため、目論見書等の作成および使用について厳格な規制を置く。例えば、虚偽記載のある目論見書等を使用した者の損害賠償責任を課している(金商法17条)³⁾。とりわけ、金商法は、虚偽記載のある届出書等の届出者(有価証券発行会社など)は、当該有価証券を当該売出しに応じて取得した者に対して損害賠償の責めに任ずるものとされ(金商法18条1項本文)、この届出者の責任は無過失責任と解されている⁴⁾。

このように見てくると、会社429条1項が法定責任であるとしても、同条2項の責任は、不法行為責任中の不実表示責任であると解される。

(2) 違法行為の類型

会社法429条1項(旧商法266条の3)の要件は抽象的であり、その適用を可能とする射程距離を明確にするためには、違法行為の類型化が必要となる。特に、取締役又は執行役の職務執行についての悪意・重過失、第三者の損害との相当因果関係などは、違法行為の類型、個々の事件の特段の事情に応じてその有無を判定せざる

をえない。

(3) 要件

1) 悪意・重過失の任務懈怠(会社429条1項)

役員等が第三者に対して損害賠償の義務を負担するのは、その職務執行につき悪意又は重大な過失があったときであり、軽過失は除かれる。この悪意・重過失は職務執行につき存すれば足り、第三者に対する加害行為に存する必要はない。どのような場合に悪意・重過失を認定すべきかについては違法行為の類型によって異なる⁵⁾。

2) 不実表示の任務懈怠(会社429条2項)

① 役員等の不実表示による任務懈怠責任は、過失責任であり軽過失ある役員等も責任を免れない。役員等は無過失を証明することができないかぎり責を免れることができない(会社429条2項、旧商法266条の3第2項)。

イ、「重要な」不実表示とは、投資者、債権者、取引関係者等の意思決定に著しい影響を及ぼす全ての事情をいうものと解される(金融商品取引法21条・24条の4参照)。また、不実表示は積極的な虚偽記載(積極的不実表示)に限られるものではなく、記載すべき重要な事項もしくは誤解を生じさせないために必要な重要な事実の記載が欠けている場合(消極的不実表示)も含むと解される(金商法21条1

2) 堀口亘「最新証券取引法」173頁

3) 金融商品取引法17条は、虚偽記載等のある目論見書等を使用した者の賠償責任として、重要事項について虚偽記載があり(積極的虚偽記載)、若しくは記載すべき重要事項若しくは誤解を生じさせないために必要な事項の記載が欠けている資料を使用して有価証券を取得させた者は、虚偽事実を知らないで有価証券を取得した者が受けた損害を賠償する責めに任ずるとし(金商法17条本文)、ただし、虚偽記載(不記載)の事実について過失のないことを証明した者は責めを免れるとしている(同条但書)。

4) 堀口「前掲書」174頁

5) 江頭憲治郎・中村直人「論点体系 会社法」(3) 441頁以下による。① 会社財産を減少させる行為。悪意、重過失にあたる行為が特定できる行為。取締役による利益相反行為(他社への放漫貸付、夜逃げなど)、主要取引先の経営破たんの可能性の看過、食品衛生法違反行為の是正の懈怠 ② 経営者の経営姿勢。会社が倒産の危機に瀕しているにもかかわらず、杜撰な経営を続行した。以上の①②は、いわゆる間接侵害の事例である。

項柱書・22条・24条の4参照)。

② 第三者

ア、役員等が責任を負う第三者には、会社債権者、取引関係者等のほか、株主、株主となろうとする投資者も含まれる。

イ、計算書類等に不実表示がなされた場合において、役員等が責を負う第三者に会社債権者、取引関係者等の外に株主が含まれるのは当然であるが、それには、不実の計算書類等を信頼して当該会社の証券の売買をした投資者や当該会社と取引関係に入った者、取引関係に入ること中止又は離脱した者も含まれると解する。

ウ、間接損害の場合において、株式会社の役員等に対する会社429条1項に基づく損害賠償の請求については争われる⁶⁾。i、間接損害により会社財産が減少し、株主の保有株式の価値減少が生じ、それが株主の損害であるというのであれば、会社財産の回復により株主の損害も回復されるのであるから、株主は、任務懈怠の役員等に対し株主代表訴訟を提起すべきであって(会社847条)、本条に基づく請求は認められないと解する説がある⁷⁾。ii、会社による請求が株主による請求より優越させるべきであるが、その例外を認めるべき場合(取締役による利益相反取引により会社に損害が生じ、取締役に利益が生じたときなど)の場合があるとして、株主による本条1項に基づく請求を認めるべきであろう⁸⁾。

③ 因果関係

役員等は、その任務懈怠の行為と第三者の損害との間に相当の因果関係がある限り、責を負う。この相当因果関係は広範かつ抽象的な概念であって、その有無の判定にあたっては違法行

為の種類、個々の事件の特殊事情等を考慮して決めるより外はない。一般に、相当因果関係の有無は、民法416条に準じて決するといえる。

④ 監視義務

取締役は、会社に対し、取締役会に上程された事項についてのみならず、代表取締役の業務執行の全般についてこれを監視し、必要があれば代表取締役に対し取締役会を招集することを求め、又は自らそれを招集し(会社366条1項・2項)、取締役会を通じて業務の執行が適正に行われるようにするべき職責を有する。代表取締役(名目代表取締役を含む)の監視義務については、判例もほぼ例外なく認める。

⑤ 内部統制制度構築義務

ア、大会社における取締役又は取締役会は、取締役又は執行役の職務の執行が法令・定款に適合することを確保するための体制その他株式会社の業務の適性を確保するために必要なものとして法務省令で定める体制を整備すべき義務を負う(会社348条3項4号・同条4項・362条4項6号・同条5項、委員会設置会社の取締役会に付き416条1項1号ホ)⁹⁾。

イ、中小会社においても、取締役が複数ある場合、相互監視義務があると解せられるから、相互監視の実効確保のためには内部統制体制を整備すべき一般的義務があると解される(会社348条3項4号・362条4項6号)。

ウ、末端の使用人がコンプライアンス違反の行為をなし、これによって会社や第三者に損害を加えた場合、実効性のある内部統制体制が整備されていれば当該違反行為を回避することができたと評価できるときは、取締役に内部統制体制を整備すべき義務を怠ったということに

6) 江頭憲治郎・中村直人「論点体系 会社法」(3) 449頁

7) 東京高判平成17年1月18日金融商事判例1209号10頁

8) 田中亘「募集株式の有利発行と取締役の責任」新藤・山下編「会社法と商事法務」143頁

9) 株式を上場している会社は、内閣総理大臣に対し、有価証券報告書を提出しなければならないが、この場合、役員は財務諸表の内容が金融商品取引法に基づき適性であることを確認した確認書、会社の内部統制を評価した内部統制報告書(監査人の監査を受けたもの)も作成し、有価証券報告書と併せて提出しなければならない(金融商品取引法24条の4の2・24条の4の4)。

なるから、当該取締役は会社や第三者に対して責任を負うことになる。

(4) 責任者

1) 任務懈怠の役員等

役員等が第三者に生じた損害を賠償すべき責任を負う場合において、他の役員も当該損害を賠償する責任を負うときは、これらの者は連帯債務者となる（会社430条）。行為者たる取締役及び執行役、監視義務違反者、内部統制体制の整備義務違反者、名目的取締役、社外取締役等は、当然責任者となる¹⁰⁾。

2) 事実上の取締役、執行役

広義において事実上の取締役、執行役とは、総会の取締役又は執行役の選任決議（会社329条1項、執行役につき402条2項、旧商法254条1項）又は（及び）取締役会の代表取締役・代表執行役選定（会社362条2項3号・同条3項、取締役会非設置会社においては定款又は定款の定めに基づく互選による決定、会社349条3項、旧商法261条1項、委員会設置会社においては、会社420条1項）を欠きながら登記簿上は取締役又は執行役として登記されている者（就任承諾取締役又は執行役）、退任登記未了の執行役又は執行役、選任行為も登記もないにも係らず執行役又は執行役として行動している者（狭義の事実上の取締役、執行役）をいう。以下、場合を分けて考察する。

① 就任承諾取締役、執行役

ア、総会・取締役会の選任・選定行為を欠くが、取締役（代表取締役）、執行役（代表執行役）への就任を承諾し、その旨の登記（会社911条2項13号・14号・22号ロハ）がある場合である¹¹⁾。

イ、通説・判例は、取締役（執行役も同様に解される。）について、次のように解する。すなわち、その登記は不実な登記であるが、その不実の登記事項が取締役への就任であり、かつ、その就任の登記につき取締役とされた本人が承諾を与えたというのであれば、同人もまた不実登記の出現に加巧したものといえることができ、したがって、同人に対する関係においても、当該事項の登記を申請した会社に対する関係におけると同様、善意の第三者を保護する必要があるから、取締役として就任の登記をされた当該本人も、同人に故意又は過失があるかぎり、当該登記事項の不実なることをもって善意の第三者（過失の有無を問わない）に対抗することができないと解される（会社908条2項、旧商法14条類推適用）。すなわち、同人は会社の取締役ではないということをもって善意の第三者に対抗できない結果、会社法429条（旧商法266条の3）の取締役としての責任も免れることができないと解している¹²⁾。

ウ、しかし、就任承諾者が善意の第三者に対して対抗できないのは、取締役ではないという事実であって、善意の第三者が会社法429条（旧商法266条の3）第1項の責任を追及するため

10) 取締役会設置会社や監査役会設置会社において、会議の決定に異議を議事録にとどめなかった取締役、監査役は、その決議に賛成したものと推定される（会社369条5項・393条4項）。委員会設置会社における委員会の委員についても同様である（会社412条5項）。取締役又は執行役による利益相反取引により会社に損害が生じたときは、当該取締役は、もちろん、当該取引を決定した取締役等、取締役会の決議に賛成した取締役等は、任務懈怠の推定を受ける（会社423条3項）。さらに、取締役会の決議に異議をとどめなかった取締役等は、決議に賛成した者と推定され、ひいては任務懈怠の推定も受けることになる。

これらの者が会社の損害を賠償すべき責任を負う場合、連帯して第三者に対しても連帯責任を負うべきこともある（会社430条）。

11) 取締役会非設置会社においては、取締役、会計監査人を含む役員等の選任は、株主総会がする（会社329条1項）。しかし、代表取締役の選定は、定款に定めるか、定款の定めに基づき取締役の互選、株主総会の決議でなすことができる（会社349条3項）。また、委員会設置会社における代表執行役の選定は、執行役の中から取締役会で選定する（会社420条1項）。

12) 最判昭和47年6月15日民集26巻5号984頁

には、その就任承諾者の悪意・重過失による任務懈怠を立証することを要すると解する。

② 退任登記未了の取締役、執行役

ア、通説・判例は、取締役（執行役も同様に解される。）を辞任した者は、特段の事情がないかぎり、辞任登記が未了であることにより善意の第三者に対し会社法429条（旧商法266条の3）の責任を負うことはないが、辞任者が登記申請権者である会社の代表者に対し、辞任の登記をしないで不実登記を残存させることにつき明示的承諾を与えていたなどの特段の事情が存在する場合には、右の辞任者は、会社法908条2項（旧商法14条）の類推適用により、善意の第三者に対しては取締役でないことをもって対抗することができない結果、会社法429条（旧商法266条の3第1項）の取締役としての責任を負うことはできないと解している¹³⁾。

イ、退任登記申請権者は会社であって退任取

締役ではない。したがって、退任登記が未了であるからといって退任取締役の責任が生じるわけではない。この点の通説・判例の解釈に誤りはない。しかし、通説・判例のいう特段の事情（退任者が不実登記の残存に明示的承諾を与えていたというような事情）が存在しても、退任者は取締役ではないという事実をもって善意の第三者に対して対抗できないだけであって、さらに進んで善意の第三者が会社429条1項の責任を追及するためには同条の要件を立証しなければならないと解する。

（５）民法の諸規定の適用（類推適用）

第三者の取締役に対する損害賠償請求権は、10年の消滅時効にかかる（民167条1項、最判昭和49年12月17日民集28巻10号2059頁）¹⁴⁾。その遅延損害金の利率は年5分であり（最判平成元年9月21日判時1334号223頁）¹⁵⁾、過失相殺を認める（最判昭和59年10月4日判時1143号143頁）¹⁶⁾。

13) 最判昭和62年4月16日判時1248号127頁、最判昭和63年1月26日金融法務1196号26頁

14) 最判昭和49年12月17日民集28巻10号2059頁昭和49年（オ）768号【損害賠償請求事件、会社429条1項法定責任、民法724条の趣旨は加害者保護のための特則、民法167条1項適用】棄却

商法266条の3第1項前段（会社429条1項）に基づく第三者の取締役に対する損害賠償請求権の消滅時効につき民法724条の適用があるかどうかは、商法266条の3第1項前段（会社429条1項）所定の取締役の責任（以下「取締役の責任」という。）の法的性質、民法724条が短期消滅時効を設けた趣旨等の観点から検討して決すべきものである。思うに、

(1) 取締役の責任は、法がその責任を加重するため特に認めたものであって、不法行為責任たる性質を有するものではないから（最高裁昭和39年（オ）第1175号同44年11月26日大法廷判決・民集23巻11号2150頁）、取締役の責任については不法行為責任に関する消滅時効の特則である民法724条は当然に適用されるものではない。

(2) また、民法724条が短期消滅時効を設けた趣旨は、不法行為に基づく法律関係が、通常、未知の当事者間に、予期しない偶然の事故に基づいて発生するものであるため、加害者は、損害賠償の請求を受けるかどうか、いかなる範囲まで賠償義務を負うか等が不明である結果、極めて不安定な立場におかれるので、被害者において損害及び加害者を知りながら相当の期間内に権利行使に出ないときには、損害賠償請求権が時効にかかるものとして加害者を保護することにあると解されるところ、取締役の責任は、通常、第三者と会社との間の法律関係を基礎として生ずるものであって、取締役は、不法行為の加害者がおかれる前記のような不安定な立場に立たされるわけではないから、取締役の責任に民法724条を適用すべき実質的論拠はなく、したがって、同条を商法266条の3第1項前段（会社429条1項）に基づく第三者の取締役に対する損害賠償請求権に類推適用する余地もない。

そして、右損害賠償請求権の消滅時効期間については、他に特に定めた規定がないから民法167条1項を適用すべきである。これと同趣旨の原審の判断は、正当として是認することができる。原判決に所論の違法はなく、論旨は採用することができない。

15) 第一判平成1年9月21日昭和59年（オ）15号【損害賠償等請求事件、取締役により支払見込みのない手形振出し、取締役の第三者に対する責任、法定責任、損害賠償債務、民法404条】一部破棄自判、一部棄却

一 上告理由について

・上告人Yらは、それぞれ原判示の拓富商事Aの代表取締役又は取締役として、被上告人Xが被った、A振出に係る・15通の約束手形（以下「本件各手形」という。）の手形金合計額相当の損害につき、Xに対し、商

二、金融商品取引法上の民事責任（不実表示）

（１）会社法と金融商品取引法における基本的視点の相違

会社法は、会社組織に関する一般法であり、画一的な規律を採用することになる¹⁷⁾。これに対して金融商品取引法は、「企業内容等の開示の制度を整備するとともに、金融商品取引業を行う者に関し必要な事項を定め、金融商品取引所の適切な運営を確保すること等により、有

価証券の発行及び金融商品等の取引等を公正にし、・・流通を円滑にするほか、・・金融商品等の公正な価格形成・・を図る」ことを目的としている（金商法1条）。

会社法は、役員等の不実表示を規制し、株式、社債、新株予約権の公正な価格形成と公正な取引を確保することを目的としている（会社429条2項）。会社法と金商法との視点の相違はあるものの、金商法にあった民事責任に関する規定を会社法に導入した。会社経理における不実表示は、不法行為の現代的類型の1つであり、会

法（昭和56年法律第74号による改正前のもの）266条ノ3第1項前段（会社429条1項）所定の責任を免れることはできないとした原審の判断は、正当として是認することができる。

二 職権によって調査するに、原判決は、次のとおり法令の解釈適用に誤りがあり、一部破棄を免れないものというべきである。

- 1 原審は、本件各手形の手形金合計6762万5295円に相当する損害金に対する附帯請求として、Yらに対し、（一）本件各手形のうち適法に呈示された14通の約束手形の手形金合計額に相当する6635万0795円に対する各支払期日以後である昭和48年12月31日から支払済みに至るまで年6分の割合による金員、（二）・・の各支払を命じている。
- 2 しかしながら、Xが主張する商法（昭和56年法律第74号による改正前のもの）266条ノ3第1項前段（会社429条1項）所定の損害は、本件各手形の手形金の支払を得られなかった時点で確定的に発生し、以後手形法所定の法定利息の額に相当する損害を生ずる余地はなく、したがって、Xの右附帯請求は、右手形金相当の損害賠償債務の遅延損害金を請求するものと解すべきところ、右損害賠償債務は、法が取締役の責任を加重するため特に認めたものであって、不法行為に基づく損害賠償債務の性質を有するものではないから（最高裁昭和39年（オ）第1175号同44年11月26日大法廷判決・民集23巻11号2150頁、同昭和49年（オ）第768号同年12月17日第三小法廷判決・民集28巻10号2059頁参照）、履行の請求を受けた時に遅滞に陥り、かつ、右損害賠償債務は、商行為によって生じた債務ともいえないものであるから、その遅延損害金の利率は民法所定の年五分の割合にとどまることが明らかである。そうすると、Xの附帯請求のうち、「金6762万5295円に対する本件訴状送達の日翌日から支払済みに至るまで年五分の割合による金員」を超える金員、・・も認容すべきものとした原判決には、法令の解釈適用を誤った違法があり、右違法は判決に影響を及ぼすことが明らかというべきであるから、右部分につき、原判決は破棄を免れず、・・Xの控訴は失当として棄却すべきである。 三 略

- 16) 第一判昭和59年10月4日昭和59年（オ）208号判時1143号143頁、判タ548号133頁、金融商事判例738号9頁【損害賠償請求事件、過失相殺、取締役の第三者責任、法定責任】棄却

上告人 片木敏夫； 被上告人 津畑産業株式会社 右代表者 津畑尚明

所論の点に関する原判決の趣旨とするとところは、上告人Y1は、訴外健和産業株式会社（以下「健和」A会社という。）の取締役として、その代表取締役請川武Y2の職務執行を監視し、違法行為を防止すべき義務を負っていたにもかかわらず、右義務を尽くすどころか、かえってA会社の倒産が不可避であることを予測し、株式会社片木アルミニウム製作所のA会社に対する5000万円以上の債権を本件二隻の輸出代金から全額一挙に回収しようと考え、このような回収方法をとるときには本件二隻の輸出に関し回航料金債権を取得する被上告人Xがその弁済を受けることができなくなることを十分予想しながら、あえてA会社の代表取締役請川Y2をして被上告人と本件二隻の輸出先への回航に関する契約を締結させ、Xに右回航をさせて回航代金相当の損害を加えたとし、上告人の右の違法行為がA会社の取締役としての職務の懈怠にあたるというにあることは、判文上明らかであり、右の認定判断は、原判決挙示の証拠関係に照らし、正当として是認することができる。上告人Y1の監視義務懈怠に関する所論の原判示部分は、措辞に適切さを欠くところがあるが、その趣旨は右に説示したように解されるから、原判決に所論理由不備、理由そこの違法はなく、その余の所論は、原審が適法にした証拠の取捨判断、事実の認定を非難するか、又は原判決の結論に影響のない事項についてその違法をいうものにすぎない。原判決に所論の違法はなく、論旨は採用することができない。

- 17) 日本私法学会シンポジウム資料「金融商品取引法制の課題」商事法務1907号12頁（近藤光男・志谷匡史）

社法に導入された規定は同条1項とは異なり、法定責任ではなく、不法行為であると解される。

(2) 金商法上の民事責任

1) 有価証券発行者に関する責任

① 有価証券届出書・目論見書作成者

不実記載のある届出書を作成した者（有価証券発行会社）は、これを使用して有価証券を取得させた場合においては、悪意の取得者を除き、無過失の損害賠償責任を負う（金商17条・18条）。その賠償額については法定されている（金商法19条）。

② 発行後の継続開示書類（有価証券報告書、半期報告書等）の作成者

継続開示書類に虚偽記載が存在した場合、その虚偽記載を知っていた取得者を除き、発行者は、取得者に対して無過失の賠償責任を負う（金商法19条1項・21条の2）。

2) 発行者の役員等の責任

役員等は、虚偽記載等に係った役員等は、取得者に対して、その虚偽記載と因果関係が認められる限り、賠償責任（過失責任）を負う（金商法24条の4・24条の4の6など）。

3) 賠償額の算定方法

虚偽記載が存在した場合、取得者に生じた損害をどのようにとらえるかについては、複数の枠組みを観念することができる。

① 取得自体損害説

虚偽記載により取得者が当該有価証券を取得したとして、取得者が当該有価証券の取得をしなかった状態の原状回復を認める説である。さらに場合により、当該取得者が当該有価証券を保有しているときは、その取得価額と現在価額との差額をもって損害額とする、という枠組みである¹⁸⁾。

② 高値取得損害説

虚偽記載が存在したために有価証券を高値で取得したことが損害に当たると解する説。その高値から虚偽記載がなかったと仮定した場合における想定価額との差額を損害と見る枠組み

③ 総体財産損害説

虚偽記載があった有価証券を取得したために、取得者が保有する財産の総体（保有財産総体に生じた損害）と解する枠組みである¹⁹⁾。

三、結語

会社法が総じて組織法としての視点を有するとしても、金融商品市場と係る場面は多い。不実表示の典型例として計算書類等の不実表示があるのであるが、会社法429条2項は、不実表示によって損害を受けた者の救済としては十分ではない。とりわけ株式などの有価証券取得者の損害額の算定に当たっては、金商法の諸規定を弾力的に運用していくべきであろう。組織法たる会社法といえども金融市場から絶縁しては存在できないのであるから、可能な限り金商法の諸規定を会社法の中に取り入れていくべきであると思う。

18) 日本私法学会シンポジウム資料「金融商品取引法制の課題」商事法務1907号12頁（近藤光男・潮見佳男）「虚偽記載等による損害—不法行為損害賠償法の視点から」13頁以下

19) 潮見佳男・前記16から17頁