

## 対第三者責任を追及し得る経営悪化の局面の検討 (2・完)

濱 村 実 子

### The Situation Where Directors Take Responsibility for Creditors

Miko HAMAMURA

#### 目 次

#### 第一章 序

##### 第一節 問題意識と本稿の目的

- (1) 会社の経営悪化の局面における対第三者責任—責任追及行為・損害類型の広がり
- (2) 本稿の目的・検討方法

##### 第二節 昭和44年大法廷判決の判例法理の確認と学説の整理

- (1) 昭和44年大法廷判決の判例法理
- (2) 判例法理の合理的な解釈を試みる学説
- (3) 判例法理に対する批判的学説
- (4) 小括 (以上、30巻1号)

#### 第二章 米国法の検討

##### 第一節 会社債権者による取締役の責任追及のあり方

##### 第二節 Solvency Test の意義

##### 第三節 小括

#### 第三章 対第三者責任の追及範囲の検討—「債務超過」の意義から

##### 第一節 間接損害類型の検討

##### 第二節 直接損害類型の検討

#### おわりに

## 第二章 米国法の検討

### 第一節 会社債権者による取締役の責任追及のあり方

米国デラウェア州一般会社法 (DGCL) には、取締役が会社債権者に対して何らかの一般的な義務を負っていることを示す根拠条文はなく、日本の会社法429条のように、会社債権者 (第三者) が取締役に対して損害賠償責任を追及し得る条文も規定されていない。しかし、会社債権者が取締役の会社に対する信認義務違反を主張し、会社に対して損害賠償の支払いを請求する派生訴訟 (*Derivative Action*) を提起することは可能である。換言すれば、会社債権者は取締役に対して損害賠償の支払いを直接請求することはできず、会社財産の回復を図ることができるに過ぎない。かつ、会社債権者がそのような派生訴訟を提起できるのは、会社が債務超過 (*insolvent*)<sup>42</sup>である場合に限定されている。(以下「会社債権者の限定された派生訴訟提起」という)。派生訴訟が提起された際には、裁判所は、原告 (会社債権者等<sup>43</sup>) の主張から当該会社が債務超過であるかどうかをまず判断し、債務超過であれば当該債権者等の原告適格が認められるとの明示の判断を示す。会社債権者等の原告適格の有無を判断する際に用いられる基準が、次節で紹介する *Solvency Test* (*Solvency Test*) である。

*Solvency Test* に関して検討する前に、会社債権者の限定された派生訴訟提起に関する判例法理が形成されるに至るまでの、会社債権者と取締役の信認義務に関する判例法の発展過程を簡単に確認しておく。

米国では、連邦倒産法が制定されるまで、会社倒産時に会社債権者のために会社財産を保障するメカニズムが存在しなかったことを背景に<sup>44</sup>、信託基金理論 (*Trust Fund Doctrine*) という理論に依拠し、会社債権者に対する取締役の義務およびその違反の責任を認める判決が多く見られた<sup>45</sup>。この理論は、会社が債務超過の場合には、会社財産は会社債権者の信託財産となり、取締役はその受託者になるという理論である<sup>46</sup>。

<sup>42</sup> "insolvency" は辞書的には次のように2つの意味を有する : 1. *The condition of being unable to pay debts as they fall due or in the usual course of business.* 2. *The inability to pay debts as they mature.*

(BRYAN A. GARNER, *BLACK'S LAW DICTIONARY* (11th ed. 2019))

ここではさしあたり、訳として「債務超過」を充てる。

<sup>43</sup> 実際の訴訟では、個々の会社債権者ではなく、会社の破産管財人が原告となって訴えを提起する場合が典型である。

<sup>44</sup> Henry T. C. Hu & Jay Lawrence Westbrook, *Abolition of The Corporate Duty to Creditors*, 107 *Colum. L. Rev.* 1321, 1333 (2007).

<sup>45</sup> 信託基金理論に依拠してなされた事例については、前嶋京子「米国における取締役の会社債権者に対する責任—取締役のいわゆる受託者の地位をめぐる」*阪法*115号 (1980) 101-116頁を参照。なお、デラウェア州裁判所においても、信託基金理論を肯定する判決がなされていたことが確認できる (*See Quadrant Structured Products Co., Ltd. v. Vertin*, 102 A.3d 155, 173 n.2 (*Del. Ch.* 2014)). しかし後述のとおり、現在、デラウェア州裁判所は信託基金理論を認めない立場である。

<sup>46</sup> *See Bovay v. H. M. Byllesby & Co.*, 27 *Del.Ch.* 381, 392 (1944). 前嶋・前掲注(45)同頁参照。Westlaw Next がまとめる *Westheadnote* では次のように説明される : *An insolvent corporation is civilly dead in the sense that its property may be administered in equity as a trust fund for benefit of creditors.*

信託基金理論の解釈を大きく変更したとされるのが、1991年に下された*Credit Lyonnais*判決<sup>47</sup>である。この判決では、「債務超過に近接した状況 (*in the vicinity of insolvency*) で会社が継続している場合には、取締役会は単に残余請求権者 (*risk bearers*) の代理人に過ぎないのではなく、会社全体 (*the corporate enterprise*) に対して義務を負う」<sup>48</sup>との判示がなされた。この判示は、会社が債務超過の状態に限らず、債務超過に近接する段階で、取締役が信託義務を負う対象が会社債権者に拡張されることを示したと解釈され、会社債権者に対する取締役の信託義務違反を争う訴えがさらに多く提起されるようになった<sup>49</sup>。

*Credit Lyonnais* 判決は上記判示の理論的根拠を示すために、株主有限責任制度の結果として生じ得る株主のモラル・ハザードの存在について数値例を使って説明した<sup>50</sup>。株主有限責任制度との関係で問題とされる株主のモラル・ハザードとは、既に広く理解されているとおり、企業価値が負債額を下回り、会社財産に対する株主の取り分がゼロになる状況（あるいはゼロに近くなる状況）では、株主は債権者の犠牲の下にハイリスク・ハイリターンな事業を実施するインセンティブを特に強くするという、ファイナンス理論上のエージェンシー・コストの問題である<sup>51</sup>。

しかし、*Credit Lyonnais* 判決以降は、取締役が（株主以外に）会社債権者に対して特別の信託義務を負うとの考えは否定されるとともに、会社債権者が取締役の不当な経営について責任追及するには、派生訴訟を提起しなければならないとの判例法理が形成されるに至っている<sup>52</sup>。会社債権者に対する特別の信託義務が否定されている理由は、仮にこれを認めれば、「会社に利害関係を有するすべての者の利益のために価値の最大化を図る義務と、個々の債権者に対する直接の信託義務との間に対立が生じることになる」ためであるとされる<sup>53</sup>。また、会社債権者が派生訴訟を提起できる（派生訴訟の原告適格を有するようになる）のは、会社が債務超過に近接した段階ではなく、債務超過の状態であるとの判例法理が、現在では確立されている<sup>54</sup>。

以上のとおり、デラウェア州の判例法理が発展する過程では、*Credit Lyonnais* 判決に

<sup>47</sup> *Credit Lyonnais Bank Nederland, N.V. v. Pathe Commc'ns Corp.*, 17 *Del. J. Corp. L.* 1099 (*Del. Ch.* 1991). 邦語の解説として、伊勢田道仁「判批」商事1410号27-29頁 (1995)。桜沢(1)・前掲注(26)105-107頁。後藤元「取締役の債権者に対する義務と責任をめぐるアメリカ法の展開」金融研究所ディスカッション・ペーパー・シリーズNo. 2010-J-6 (2010) (available at <https://www.boj.or.jp/research/imes/dps/dps10.htm/>) 6-9頁。

<sup>48</sup> *Id.*, at 34.

<sup>49</sup> *Hu & Westbrook, supra note 44*, at 1343.

<sup>50</sup> *Credit Lyonnais*, 17 *Del. J. Corp. L.* 1099, at 34 n.55. 後藤・前掲注(47)7-8頁において邦語で詳説されている。

<sup>51</sup> 藤田友敬「株主の有限責任と債権者保護(1)」法教262号(2002)84-88頁。田中亘編著『数字でわかる会社法』[後藤元](2013)50-54頁。

<sup>52</sup> *Production Resources Group, L.L.C. v. NCT Grp., Inc.*, 863 *A.2d* 772 (*Del. Ch.* 2004).

<sup>53</sup> *Gheewalla, infra* at 103.

<sup>54</sup> *North American Catholic Educational Programming Foundation, Inc. v. Gheewalla*, 930 *A.2d* 92 (*Del.*2007). (本判決の邦語による解説として、志谷匡史「判批」商事1844号(2008)43-46頁。) *See also Quadrant*, 102 *A.3d* 155.

よる株主のモラル・ハザードに対する明確な問題提起を機に信認義務による会社債権者の救済議論が活発になるも、現在では、会社債権者には特別の信認義務（ひいては直接の損害賠償請求）を認めず、債務超過状態に限定して派生訴訟の提起を認めるにとどまっている<sup>55</sup>。

## 第二節 Solvency Test の意義

Solvencyテスト (Solvency Test) は、前述したとおり、会社債権者が派生訴訟の原告適格を有するか否かを判断するにあたって、債務者である会社が「債務超過 (insolvent)」であるかどうかを判断するために裁判所が依拠しているとされる判断基準である。

Solvencyテストには、BSテスト (balance sheet test) とCFテスト (cash flow test) があるが、それぞれが意味するところは異なる<sup>56</sup>。

まず、BSテストについてである。そもそもデラウェア州裁判所が、会社が「債務超過」であることを、債権者に派生訴訟提起の原告適格を認めるための実質的な要件としているのは、会社が債務超過になった際には、会社債権者が株主に代わって、最も重要な残余請求権者 (primary residual beneficiaries) になると考えられるためである。すなわち、債務超過の状態では、会社債権者の利益（債権回収可能性ないしその額）は会社価値の増減と連動することになり、会社価値を毀損するような取締役の信認義務違反を主張しようとする適切なインセンティブを会社債権者が有するようになると考えられるためである<sup>57</sup>。このような理論に基づいて、BSテストでは、会社債権者が最も重要な残余請求権者となっていることを判断するために、BS上の債務が合理的な市場価格で算定される

<sup>55</sup> このような判例法理が確立されてはいるが、裁判所が株主のモラル・ハザードに対する問題意識を失ったことを意味するわけではもちろんない。比較的近年の事例において、*Credit Lyonnais*判決の上記数値例が判決文の中で取り上げられている (See *Quadrant*, 102 A.3d 155, 173-175.)。

<sup>56</sup> 以下では、主として *Robert J. Stearn, Jr. & Cory D. Kandestin, Delaware's Solvency Test: What Is It and Does It Make Sense? A Comparison of Solvency Tests under The Bankruptcy Code and Delaware Law*, 36 Del. J. Corp. L. 165 (2011) に依拠する。

*Stearn & Kandestin* (2011) は、岩淵重広「倒産局面にある会社の取締役への責任追及のあり方—デラウェア州の近時の判例の展開を参考に」同志社法学69巻1号 (2017) 107-108頁において、倒産局面における取締役の義務の内容を検討する文脈で言及されている。本稿では、取締役の義務の内容に踏込んで検討するに至らないが、同論稿では、会社が「債務超過」状態であることは、取締役の義務の内容を考える上ではほとんど重要なものではないと指摘されている。

<sup>57</sup> *Id.*, at 184. なお、最も重要な残余請求権者は、「goodな判断によるすべての利益を享受できるわけではないが、badな判断のリスクから生じる損失のすべてを負う」者と換言される (*Production Resources.*, 863 A.2d 772, 790 (citing *Laura Lin, Shift of Fiduciary Duty upon Corporate Insolvency: Proper Scope of Directors' Duty to Creditors*, 46 *Vand. L. Rev.* 1485, 1492 (1993))). なお、債務超過が、株主および会社債権者それぞれの会社との関係における利益衡量が変わるタームポイントとして重要である点については、前掲注(51)とその本文を参照。

しばしば、最も重要な残余請求権者の地位が株主から会社債権者に「シフト」という表現がなされることがある。しかし、会社債権者に派生訴訟の原告適格が認められる代わりに、株主による派生訴訟（株主代表訴訟）提起が認められなくなるわけではない。エクイティの価値がゼロであるという意味での債務超過の状態では、会社価値を毀損する取締役の信認義務違反行為を是正しようとするインセンティブの観点からすると、株主よりも会社債権者の方がより適切なインセンティブを有するであろうといえるに過ぎないと思われる。

資産価値を超えている場合<sup>58</sup> (すなわち、エクイティの価値がゼロである場合) に、「債務超過」であると判断される<sup>59</sup>。

次にCFテストであるが、これは、会社の支払能力の観点から「債務超過」を判断するテストである。すなわち、「通常の事業を継続する中で、弁済期日に至った際にそれら債務を返済できる能力がない場合」<sup>60</sup>に「債務超過」と判断する。なおCFテストは、より将来的な視点から判断するテスト (*a forward-looking test*) であると説明されている。すなわち、「債務超過」でないと判断するには、現在の負債を弁済できる (*meet current obligations*) だけでなく、将来の負債も弁済できる (*meet future obligations*) かどうか判断されなければならない<sup>61</sup>。すなわち、CFテストで「債務超過」と判断されるべき状況は、将来予測される債務の返済期日までにその債務を返済することができず、かつ、リファイナンスやその他の策を講じることができない状況と解され、換言すると、将来デフォルトすることが比較的確実であるが、実際にはデフォルトが生じる前の段階で「債務超過」と認められることになると説明される<sup>62</sup>。このように解されるのは、もし、実際にデフォルトが生じるまで「債務超過」と認められないとなると、会社債権者が派生訴訟を提起して会社財産の回復を図るには遅すぎるためである<sup>63</sup>。このように、CFテストが将来的な視点に基づくべきである理由は、会社債権者救済の観点から説明されている。

### 第三節 小括

米国デラウェア州では、会社が「債務超過」状態にある場合に限り、会社債権者に、取締役の会社に対する信認義務違反を主張するための派生訴訟提起を認めている。このような判例法理における「債務超過」は、2つの *Solvency* テストから、次のような意義を有しているようである。第1に、会社のエクイティの価値がゼロであり、会社の最も重要な残余請求権者 (会社価値を毀損するような取締役の信認義務違反行為を是正しようとする最も適切なインセンティブを有する者) が、会社債権者であるといえる場合を意

<sup>58</sup> *Id.*, at 175. *Eg., Trenwick Am. Litig. Trust v. Ernst & Young, L.L.P.*, 906 A.2d 168, 195 n.74 (*Del. Ch.* 2006) (stating that "insolvency in fact occurs at the moment when the entity 'has liabilities in excess of a reasonable market value of assets held'").

<sup>59</sup> 裁判所ないし事案によっては、「事業を上手く継続させることができる合理的な見通しがない」ことも、BSテストで「債務超過」を認める上で必要とされることがある (*Eg., Gheewalla*, 930 A.2d at 98)。

*Stearn & Kandestis* (2011) は、このような「合理的な見通し」も必要となると、ほとんどの会社が債務超過と認められないとして批判する (*Stearn & Kandestis, Id.*)。ただし、「合理的な見通し」の有無によって、BSテストに依拠した「債務超過」の実際の裁判所の判断に明確な差は見られないようである (*Stearn & Kandestis, Id.*, at 177-178.)。

<sup>60</sup> *Production Resources.*, 863 A.2d 772, 782.

<sup>61</sup> *J.B. Heaton, Solvency Tests*, 62 *Bus. Law* 983, 984 (2007)。ただし、将来の負債というのは、判断時点で会社が負っている負債のうち、一定の期間後に弁済期に至るものを意味しているのか、それとも、判断時点では負っていないが、事業を継続するために将来的に負うことになるであろう負債を意味しているかはわからない。

<sup>62</sup> *Stearn & Kandestis, supra note 56* at 186.

<sup>63</sup> *Id.*

味する。第2に、会社の将来的な支払能力を予測したうえで、このままでは会社がデフォルトすることが確実であり、会社債権者が派生訴訟を提起し会社財産の回復を図るべき状況といえる場合を意味する<sup>64</sup>。

なお、*Solvency*テストから解される上記2つの「債務超過」の意義は、いずれも、株主有限責任制度の結果として生じ得る株主のモラル・ハザードが、会社の経営悪化時に特に強くなる（そのリスクが顕在化する）との問題意識から発展したものである<sup>65</sup>。この点を確認したうえで、次章で日本法の検討に移りたい。

### 第三章 対第三者責任の追及範囲の検討—「債務超過」の意義から

本稿は、前述のとおり、取締役が対第三者責任が追及され得る行為の幅が非常に広いものとなっているとの問題意識から、経営悪化の局面における対第三者責任の範囲を理論的に画する解釈論を試みることを目的とする（第一章 第一節を参照）。ここでは、会社債権者の限られた派生訴訟提起における「債務超過」の意義（第二章 第二節および第三節を参照）を参考に、対第三者責任が追及されうる妥当な範囲について検討を試みたい<sup>66</sup>。

#### 第一節 間接損害類型の検討

「債務超過」の意義を参考に対第三者責任の範囲を検討できる類型は限定される。すなわち、株主のモラル・ハザードが顕在化したことを機として取締役の行為が問題となって責任追及されると考え得る類型である。以下では、間接損害類型と直接損害類型とに分けて検討する。

まず間接損害類型では、いわゆる取締役の放漫経営<sup>67</sup>が、ここでの検討対象となる類型に該当するが、本稿の問題意識との関係では次のような潜在的な問題があると考え

<sup>64</sup> *Stearn&Kandestin*(2011)は、BSテスト上の「債務超過」が認められない場合であっても、CFテスト上の「債務超過」が認められる場合があり、例えば、BS上の企業価値は高い（エクイティの価値はゼロを上回る）ものの、その資産の大部分が流動性の低い場合を挙げる。このような会社では、清算手続に入れば、時間はかかるが、会社債権者は十分な債権回収を期待できるとする。しかし、清算手続に入らなければ、株主のモラル・ハザードが顕在化し状況が悪化する余地が残ること、また、流動性は低い資産価値の高い当該資産を担保として、多重債務状態に陥る可能性が高いことを指摘する。このような状況に至るのを回避するために、BSテストだけでなく、CFテストによる「債務超過」の判断が必要である旨が説明される (*Id.* at 186-187 n.129.)。

<sup>65</sup> 前掲注(51)とその本文、前掲注(57)とその本文、および、前掲注(64)を参照。

<sup>66</sup> そもそも、米国デラウェア州の法領域での検討から導かれた「債務超過」の意義を、日本会社法の対第三者責任を議論するうえで参照することに問題がないか、確認する。本稿では以下の理由から問題がないと考える。すなわち、会社債権者の限られた派生訴訟提起における「債務超過」の意義は、第二章 第三節で確認したとおり、株主のモラル・ハザードの問題から発展し導かれているためである。株主のモラル・ハザードの問題はファイナンス理論上の問題であり、国や法制度にかかわらず、共通すると考えられる。既に、対第三者責任の議論においてファイナンス理論からの分析が広くなされている（例えば、藤田・前掲注(26)131-135頁）。

<sup>67</sup> 吉原・前掲注(1)352-355頁参照。同稿では、「取締役の違法行為による倒産」という類型が放漫経営に分類されているが、このような事案類型では違法行為自体が任務懈怠に当たるといえ、株主のモラル・ハザードの問題（非合理的なハイリスク・ハイリターンな事業戦略を選好する問題）とは異なると考えられるため、本稿で検討する間接損害類型の対象とはしない。

従来の研究では、放漫経営の責任が肯定されている判決について、「およそ経営判断らしい判断がなされておらず、放漫杜撰な経営としかいいようのない場合、あるいは、なされているとしても、経営判断の内容それ自体だけでなく、経営判断の前提となる情報収集・調査分析が著しく不十分であることも併せて、悪意と同視すべき」場合に、任務懈怠が認められる場合が多いと整理されている<sup>68</sup>。このような任務懈怠の解釈では、善管注意義務に違反したかどうか（すなわち、当該企業および当該取締役が属する業界における通常の企業人として期待される水準で注意義務を果たしたかどうか）が問題となり、任務懈怠の認定では、（法令違反や利益相反行為が問題とならない以上、）取締役の判断として合理的であったかどうかという判断基準が少なからず含まれていると考えられる<sup>69</sup>（以下「経営判断の合理性に対する判断」という）。しかし、従来より、裁判所は経営の専門家ではないこと、また、後知恵による判断はすべきではないとの考えのもと、裁判所が経営判断の合理性を判断することは困難であり<sup>70</sup>、少なくとも積極的に判断しようとはすべきではないと解されている（以下「裁判所への謙抑的立場の要請」という）。このように、裁判所の謙抑的立場への要請がある反面、経営上の判断の合理性に対する裁判所の評価を完全にはなくすことはできないという状況が、放漫経営の責任の範囲を適切に画することを困難にしていると思われる。

このような問題に対して、次のようなアプローチが考えられないだろうか。すなわち、放漫経営の類型では、任務懈怠かどうか裁判所の審理対象となる取締役の行為を、会社が「債務超過」<sup>71</sup>である状態で行われた行為に限定するというアプローチである<sup>72</sup>。会社が「債務超過」である状態で行われた取締役の行為であれば、裁判所が、潜在的にその合理性を判断することになっても、株主のモラル・ハザードの顕在化を抑止するという理由をもって、正当化できると考えられるためである。逆に、会社が「債務超過」では

<sup>68</sup> 吉原・前掲注(1)355-356頁

<sup>69</sup> 少なくとも、取締役として期待される水準を裁判所が想定したうえで、その水準に達する行為を行うべきであったにもかかわらず行わなかった（あるいは、行うべきでない行為を行った）という判断がなされている。

<sup>70</sup> 田中亘編者『数字でわかる会社法』〔田中亘〕(2013)88-89頁。経営判断にかかる注意義務違反の有無に対する裁判所の誤審の可能性をめぐる議論について、松尾健一「米国の経営判断原則の正当化根拠をめぐる議論の状況」民商154巻3号(2018)403-405頁。

<sup>71</sup> ここで「債務超過」が意味するのは、第二章 第三節のとおり、第1に、会社のエクイティの価値がゼロであり、会社の最も重要な残余請求権者が会社債権者であるといえ、かつ、第2に、会社の将来的な支払能力を予測したうえで、このままでは会社がデフォルトすることが確実であり、会社債権者が派生訴訟を提起し会社財産の回復を図るべき状況といえる場合である。ただし第2については、対第三者責任の議論では、次のように修正する必要がある。すなわち、「当時の取締役の行為時における会社の支払能力を考慮すると、そのままでは会社がデフォルトすることが確実といえ、会社債権者が会社財産の回復を（仮に）図ろうとすれば、そのような行為が妥当であったといえる状況」である。

<sup>72</sup> 具体的には、取締役の放漫経営について対第三者責任を追及する原告（債権者）は、責任追及の根拠として主張する取締役の行為が、「債務超過」の状況（前掲注(71)）でなされたことを立証する必要がある、といった立証責任ルールを設けることが考えられる。

ないときの取締役の行為の合理性を裁判所が判断することには、同様の理由が妥当しないことになる<sup>73</sup>。

## 第二節 直接損害類型の検討

次に直接損害類型であるが、本稿では履行見込のない取引類型を検討対象として予定していた。特に、この類型の訴訟では対第三者責任規定と民法上の不法行為責任規定のそれぞれの責任根拠と要件事実が明確に区別されず、結果的に安易に責任が肯定されている恐れがあるとの問題<sup>74</sup>に対するアプローチの検討を予定していた。

しかし、履行見込のない取引類型については、「債務超過」の意義からは、新たな解釈論を提示することはできないと言わざるを得ない。なぜなら、直接損害類型である履行見込のない取引類型は、その定義上、会社が「債務超過」であることを既に前提としているためである。また、間接損害類型の放漫経営での検討のように、「債務超過」の意義の根底にある株主のモラル・ハザードの観点から、履行見込のない取引類型を検討するのは適切ではない。なぜなら、履行見込のない取引類型は、株主のモラル・ハザードではなく、逆選択に対応する問題に位置づけられるためである<sup>75</sup>。

## おわりに

本稿では、米国デラウェア州会社法の判例法の中で発展した *Solvency* テスト、および *Solvency* テストから導かれる「債務超過」の意義をもって、我が国の対第三者責任の損害類型のうち、間接損害（放漫経営）類型で責任が問われ得る取締役の行為を画するという解釈論を提示した。この解釈論をどのように具体化できるかについては、*Solvency* テストを米国裁判所が実際にどのように用いているかといった更なる検討が必要である。また、本稿では、直接損害類型（履行見込のない取引類型）に対する解釈論の提示が叶わなかったため、こちらも今後の検討課題である。

- \* 本稿校正中に、履行見込のない取引事案における経営判断原則の適用状況に関する文脈において、「経営悪化時の債務負担の判断について…近時の裁判実務は、会社に対する任務懈怠の有無を明確に判断する傾向にあり、その結果、経営悪化時の債務負担

<sup>73</sup> 確認しておきたい点であるが、本稿では、会社が「債務超過」であることから放漫経営における取締役の責任の具体的内容ないし義務の内容を導こうしているのではない。本稿は、裁判所の審理の対象となる取締役の行為を画するための基準ないし指標として、「債務超過」に含意される会社の財務状況や支払能力の状況を用いることが可能ではないか、提案するものである。

<sup>74</sup> 第一章 第一節（1）前掲注(9)(11)とその本文を参照。

<sup>75</sup> 藤田・前掲注(26)132頁。



といえども、その時点で取締役が置かれた状況を踏まえ、経営判断としての裁量を認める傾向にあるように思われる。」との論稿に接した（澤口実・奥山健志編著『新しい役員責任の実務〔第3版〕』（商事法務、2017）366頁）。

以上