

## 判例 教師

### ☆今月の事例☆ 株式売買の売主が株式について上場廃止原因が あることを買主に説明しなかったことが、 説明義務に違反し不法行為に当たるとされた事例



講師：アンダーソン・毛利・友常法律事務所 弁護士 清水洋介

#### 1時限目 事案の概要

Xは、Yと合併する前の会社（以下、合併前後を問わずY）との間で成立した株式持合いの合意に基づき、平成13年1月から同年2月までの間および平成14年4月に、Yの会長であるAが会長を兼ねる鉄道会社（本件鉄道会社）の株式（本件株式）をYから購入した（本件取引）。その後、平成16年12月に、本件株式は、東証の上場廃止基準（財務諸表等の虚偽記載および公益等保護）に違反したとして上場廃止となった。

そこで、Xは、Yに対し、Yは本件取引に際し、Xに対して本件株式に上場廃止原因が存在することを説明する義務を負っていたにもかかわらずその義務を怠った説明義務違反が存在するとして、改正前商法261条3項、78条2項、民法44条1項または民法709条に基づき、損害金6億7,840万8,767円およびこれに対する遅延損害金の支払いを求めた（東京地判平19.9.26判タ1261号304頁）。

#### 2時限目 判 旨

本判決は、まず、東証による本件株式の上場廃止決定の判断の前提となった事実（本件前提事実）について、本件鉄道会社は虚偽の有価証券報告書を提出することで、少数特定者持株数が80%を超えていたことを長期間隠してきたという事実を集約されるとした上で、東証が上場廃止原因に該当すると判断した事実が本件取引当時においても存在したと認定した。

続いて、Aらの説明義務違反の判断にあたり、まず、本件前提事実は少なくとも本件株式につき上場廃止のおそれを基礎付けるに足りる事実であるといえるところ、仮に東証による上場廃止決定まで至らなくとも上場廃止のおそれがあるだけで、株価の急落は起こりうるものであると判示した。また、本件取引時点の取締役らの認識につき、たとえ上場廃止になるという具体的な認識はなかったとしても、場合によっては上場廃止のような厳しい措置がとられ

るかもしれないという一般的な認識を有していたと認定した。その上で、「以上のような客観的状況及び取締役らの主観面を総合考慮すれば、Aらは、本件前提事実の存在について、株式売買の相手方に対し、条理上事前にそれを説明する義務を負っていたというべきである。」と判示した。

また、損害については、「Aらによって説明義務が果たされた場合には、Xは、本件取引に応じなかったことは明らかというべきである以上、Xが本件取引により本件株式を購入したこと自体が上記説明義務違反による損害となるというべきである。」として、原告の請求額全額を認容した。

#### 3時限目 実務の視点

本判決は、上場株式の売買に当たり、上場廃止原因に該当する事実が存在する以上、かかる事実を買主に説明する条理上の義務があるとして、その説明義務の違反が不法行為に当たると判断したものである。

近時、上場企業による有価証券報告書等の虚偽記載の発覚で株価が下落し、株主が損害を受ける事例が続いているが、そのような株主の多くは、投資目的で市場から株式を購入しているケースが多いと思われる。これに対して、本件は株式持合いの合意に基づき、相対取引により売主から直接株式を購入している点で特殊といえる。しかし、たとえ持合い目的で取得した株式であっても、当該株式が買主の資産となることに変わりはなく、株価についての買主の期待は保護されるべきであり、持合い目的であることが売主の説明義務を否定する理由にはならないと考えられる（本判決中でもその旨指摘されている）。

なお、本件の売主の説明義務は、具体的な事情を総合考慮して、条理上肯定されたものである。したがって、取引における個別的な事情によっては、類似の事案においても本判決と同一の判断がなされるわけではない点に注意が必要である。