

表明保証条項違反に関する雑感

——東京地判平成一八年一月一七日判時一九二〇号一三六頁
に対するもう一つの評釈——

高橋美加

- 一 はじめに
- 二 イギリス契約法における「表明」と「保証」
- 三 我が国における表明保証条項
- 四 結語——補償額の問題を含めて——

一 はじめに

1 序

企業間のM&Aが活発になり、それとともにM&Aに関連する契約の実務・法的な技術に関する情報もかなり紹介され、我々のような実務外の人間にも「デューデリジエンス」や「表明保証」は聞き慣れた用語として定着した感がある。近年、この種の契約上の救済システムについて判決にいたるものもいくつか現れるに至った。中でも

表明保証条項違反による救済において、一般論として救済を受ける買主企業側の主観的態様（故意・重過失）に言及した東京地判平成一八年一月一七日判時一九二〇号一三六頁は、そのセンセーショナルな判示事項ゆえに実務界からも学界からも相当の反応があり、表明保証条項の意義とあわせ多くの解説がなされている（以下本件あるいは平成一八年判決と称する）。筆者も駄文を公表しているが、脱稿後も紛争の実態と本件判旨との間に乖離がある気がして今ひとつ釈然としない。本来の判例評釈を逸脱する形にはなるが、別の角度からの検討を試みたいと思う。

2 本件の事案および判旨

本件の事案は次の通りである。消費者金融業等を営むX株式会社は、平成一五年二月一八日、訴外A株式会社（以下Y₁）の全株式を、A社の株主であるY₁、Y₂、Y₃（以下Yらと称する）から譲り受ける旨合意した（本件株式譲渡契約と称する）。A社は同じく消費者金融業等を営む株式会社であり、またA社の株主であるY₁、Y₂は観光事業等を目的とする株式会社、Y₃はY₁の代表者であると同時にA社の代表取締役でもあった。A社は本件譲渡契約に先立つ平成一四年一月、同期の決算が赤字になるとの予測が出たため、決算対策として以下のような処理を行った。それは、A社がその債務者との間で和解契約を締結した場合、当該和解契約に基づく返済金をもとの債権の元本に充当していた従前の処理から利息に充当する処理に変更し、また返済額と同額の元本につき貸倒引当金の計上もしないというものであった（以下、本件和解債権処理と称する）。本件和解債権処理に基づき平成一五年三月期の決算書が作成されたが、同決算書に本件和解債権処理に関する注記はなかった。

同年四月頃からXY間で本件株式譲渡契約にかかる交渉が始まり、七月にはXからA社へ全株式を取得する旨の意向表明書が提出された。Xは訴外B銀行をアドバイザーとし、また、訴外C社に依頼して二回にわたるデューデリジエンスを行った。その結果を受けて、一株当たり一一六五円、全二〇〇万株で総額二三億三〇〇〇万円を譲

渡価額とする本件株式譲渡契約が締結された。この契約書には次のような条項がおかれていた。

「八条 表明、保証

Yらは、Xに対し、次の事項を表明、保証する。

七項 Aの財務諸表が完全かつ正確であり、一般に承認された会計原則に従って作成されたこと

八項 Aの平成一五年一〇月三十一日の財務内容が上記貸借対照表のとおりであり、簿外債務等の存在しないこと

一二項 Aの役員及び従業員においては、Aの業務遂行及び資産保有について、法令、行政通達、定款等により必要とされる手続はすべて完了しており、またそれらの重大な違反は何ら存在しないこと

二〇項 本契約に至る前提として行われた、XによるAの財務内容、業務内容その他Aの経営・財務に関する事前監査(会計・法務に関する監査を含むがこれに限られない。)において、通常の株式譲渡契約において信義則上開示されるべき資料及び情報が漏れなく提示、開示されたこと及びそれらの資料及び情報は真実かつ正確なものであること

九条 担保責任

一項 Yらは、前条により規定された表明、保証を行った事項に関し、万一違反したこと又はYらが本契約に定めるその他義務若しくは法令若しくは行政規則に違反したことに起因又は関連してXが現実に被った損害、損失を補償するものとし、合理的な範囲内のXの費用(弁護士費用を含む。)を負担する。」

本件株式譲渡契約の譲渡価額は、A社の平成一五年一〇月三十一日時点の貸借対照表に基づく簿価純資産額から算出されたものであったが、株式譲渡後になってA社の本件和解債権処理が発見された。Xは本件和解債権処理およびこれに関する資料の不開示が本件表明保証に違反する行為であると主張し、契約書九条に基づく補償を請求した。具体的には、本件和解処理が企業会計原則・金融商品会計に関する実務指針等に違反する処理であることから

契約書八条七項に違反し、また本件和解債権処理を前提として貸倒引当金を計上することなく作成された貸借対照表はA社の実際の財務内容と異なっているため同八項にも違反すること、さらに、本件和解債権処理について特に注記がなかった点は同一二項に、デューデリジエンスの際にXに対して関連する資料を開示しなかった点が同一〇項に違反することを主張し、不当に資産計上された二億七五〇〇万円超に於いて弁護士費用および監査法人等の意見書や証言にかかる費用等をあわせ三億五〇〇万円超とその遅延損害金を請求した。これに対しYは、Xが本件和解債権処理について悪意であったか、または重大な過失によってこれを知らずに本件株式譲渡契約を締結したのであるから本件表明保証責任を負わないと反論した。

東京地裁の判断内容は多岐にわたるが、おおよそ以下のようにまとめることができる。①Yによる本件和解債権処理はXの主張通り会計原則に違反しており、本件契約書八条七項・八項・一二項に違反する、②和解債権処理を示さなかったことは本件契約書八条二〇項に違反する、③これら違反行為によりYには九条の責任が惹起されるが、仮にX側が表明保証違反の事実を知らなかったことについて重過失があるときは、公平の見地から表明保証責任を免れる余地がある、④本件のデューデリジエンス過程からはX側に重過失はない。⁽¹⁾

3 問題の所在

本件和解債権処理が会計原則違反の「まずいもの」であったことはおそらく間違いない、その意味では本件契約書八条七項・八項・一二項違反を形成し、この時点で表明保証条項違反が成立することにはほぼ疑念がない。表明保証条項違反を理由とするなんらかの「補償」の発動だけの問題であれば、売主の悪性（意図的な利益の水増し）ゆえに金銭的調整を認めた結論は妥当だと評して差し支えないだろう。むしろ判旨のように契約にあらわれない買主企業の主観を一般論として云々することはデューデリジエンスのデイスインセンティブになりかねず、あまり

適切でないと思われることは別稿で指摘したとおりである。⁽²⁾

しかし本件被告Y側の主張はおそらく和解債権処理の違法性についてはブランクとした上で、すべて必要な資料は開示して買主側のデューデリジエンスに協力しているのに、買主側のデューデリジエンスを行った担当者が和解債権処理を見落として評価したためにクレームをつけられたことへの不満なのではあるまいか。本件は同じ消費者金融業を営むもの同士のM&Aで、同業者であれば本件和解債権処理の「特殊性」はすぐにわかったはずであり、事実、X側は譲渡契約完了後、X側の人間がA社に出勤し始めてわずか数日のうちに、本件和解債権処理の異常性を発見している。その事実関係としては推測の域を出ないが、Y側としては、デューデリジエンスの段階で実際に調査を行った専門の業者は同業者であれば確実に押さえたはずの情報を見落としてしまったのではないか、その責任は調査担当者に企業評価を任せきりにして、あがってきた報告を鵜呑みにしたXにもあるのではないか、という点を真の争点として意図していたのではないか、と思われるのである。

言うまでもないが、この点は筆者の推測であり、X側がデューデリジエンスにどの程度関与していたのか、実際に調査にあたった訴外C社が消費者金融業の企業評価のエキスパートであったかどうかについて、判旨は何も認定していない。しかし、仮定の話として、Y主張の「Xの故意・重過失」の内容が表明保証条項違反一般を対象とした話ではなく、デューデリジエンスにおける売主の開示の程度や、調査を行った業者のミスから生じるリスク分配の問題とするならば、判旨の読み方は若干変わってくる。このような読み方はあくまで筆者の推測を加えた仮定であり、本件の判例評釈からは逸脱していることを再度お断りした上で、あらためて次の問題を設定したい。

すなわち株式譲渡契約（典型的には閉鎖会社における全株式譲渡を念頭に置く）クロージング後に、対象企業に簿外債務・偶発債務の顕在化のような典型的な表明保証条項違反が生じた場合、端緒となる事実についての売主の開示や、調査にあたった専門家あるいは買主本人の主観的態様がその後の請求に何らかの影響を与えるか、また影響

を与える、あるいは与えられないようにするためのドラフティングは可能なのかという点を再検討する。

ところで我が国でいうところの「表明」「保証」はそれぞれ英米法系の概念である「representation」と「warranty」の和訳である。これらの用語がいつ頃から我が国で用いられるようになったかは定かではないが、英米法系の契約書作成実務に端を発していることは確か⁽³⁾なようである。当初は海外の企業とのM&Aに利用されていたようであるが、現在では冒頭の裁判例のように国内の中小企業同士のM&Aでも利用されるまでに定着し、その意味も英米法における元の意味から変容が加えられてきたことは想像に難くないが、本来的には何を企図していたのかに立ち返るために、またいくつか比較可能な事例を取得するために、本稿の検討ではイギリスの例との比較を題材とする。

- (1) もっともインパクトのある判事事項は③の部分であり、本件に関する多くの評釈がこの点を分析の対象としている（森倫洋・金商一二三五号一頁、岡内真哉・金商一二三九号二頁、金丸和弘・NBL八三〇号四頁、大塚和成・銀行法務21六五七号五二頁、水島治・立命館法学三〇七号二八五頁等）。
- (2) 拙稿・ジュリ一三五三号一三五頁、一三五四号一一五頁。
- (3) 一九八七年にロンドンで開かれたInternational Bar AssociationのBusiness Law Sectionの第八回会議では世界各国で普及し始めたDue diligenceと弁護士の役割をトピックとし、元は英米法の概念であったwarranty等の意味や利用法について各国からのレポートがなされた。我が国からも浜田邦夫弁護士からの報告がある。一九八七年当時は買主が外国企業でもない限り、テューディリジェンス等で弁護士が必要とされることはなかった旨報告している点が興味深い（International Bar Association, Section on Business Law Conference “Due diligence, disclosures and warranties in the corporate acquisitions practice” (revised by the contributors and with additional material, 1988)）。

二 イギリス契約法における「表明」と「保証」

英米契約法にはもともと「caveat emptor（買主が注意せよ）」という大原則（あるいは格言）があり、買主は自ら売買目的物を調査し検査して、目的物の瑕疵や欠缺による不利益に備えなければならなかった。もっともこの原則

は判例法やその後の立法、典型的には動産売買法等⁽⁴⁾によって変容が加えられ、有名無実化しているのは周知の通りである。とはいえ、株式譲渡契約においては比較的这个原則が生きているといえるだろう⁽⁵⁾。本稿で想定する閉鎖会社の支配株式の譲渡契約では、売主はたいていの場合ターゲット企業の経営者を兼ね経営状況・資産状況などを把握しており、そのような情報を持たない買主は、ターゲット企業の状況をデューデリジェンスとして調査し、価額を決定し、また表明保証を通じて不測の事態から身を守るのである。その意味で、表明保証条項は売買対象物の瑕疵についての売主・買主間のリスクを分配する機能を持つといえ、我が国でも同様の機能を期待して利用されているといえるだろう。翻訳される前の representation や warranty には当然それぞれに意味を持つ。イギリス契約法の概要や misrepresentation の理論は何度も紹介されていることでもありほぼ周知の事項ともいえるので、本稿では株式譲渡契約に特化する形で次に簡単にまとめるにとどめる⁽⁶⁾。

1 イギリス契約法における「契約条項」——概念の整理のために——

イギリス契約法—数百年にわたる判例法の集積と近年の制定法の複合としての Contract Law であるが—では、古典的には、契約書中あるいはそれに付随する多くの文書に記載がある事項を何段階かに区分する。まず、そもそも契約の内容となる当事者の権利や義務を構成する「契約条項 (term)」であるか、単なる事実の表示 (mere representation) であるかを区別する。representation は当事者が契約を締結する誘因となる事実の表示であり、契約内容そのものではない⁽⁷⁾。さらに契約条項は契約の核心部分である condition と付随的な warranty に分類でき、前者に瑕疵があれば契約の解消と損害賠償ができるのに対して、後者の場合は契約を解消することはできない。すなわち warranty に反する事項があったとしても、契約の効力を否定するほどの瑕疵とはされず、当事者はそれぞれ契約上の義務を保持した上で金銭的な調整を施すことになる。株式譲渡契約の文脈にひきつけていえば、repre-

sentation は買主がターゲット企業の株式を買う誘因となる事実の摘示であり、例えばターゲット企業の財務状態や資産状態、経営内容などがあげられるであろうが、売主側に正確な情報を買主に付与するよう契約上義務づけるための方策が、warrantyとして改めて契約上明示するという手法であるといえる。

このような warranty と representation の位置づけは、不実表示の救済手法発展の歴史と多に関係する。不実表示訴訟発展の歴史は複雑であるが、一九世紀の半ばまでには詐欺的な不実表示については不法行為（詐欺訴訟・*tort of deceit*）として扱う処理が確立していたようである。⁽⁹⁾ところが、詐欺的な不実表示とは結局、表示者が表示内容の誤りを認識しながら表示するという、いわば故意の場合であるから、過失による不実表示については利用できない。他方、warranty に約束が含まれる、つまり単なる表示として契約を誘引する以上に保証する意味を含むのだという認識もやはり一九世紀中頃に形成され、warranty 違反は引受訴訟で扱われるようになったとされる。⁽¹⁰⁾契約違反となれば表示者の故意・過失にかかわらず損害賠償責任が発生することになるため、*caveat emptor* 原則が幅をきかせていた当時であって、買主が自分の身を守るために、過失による不実表示も売主側の責任の対象として取り込む手法が warranty といえたのであろう。したがってある表示が *term* (warranty) なのか *representation* なのかは古典的には重大な問題であり、契約書に明示されていなくても warranty と認定しうるかが争われた事例は枚挙にいとまがない。さらに時代が下って一九六〇年代には、過失による不実表示についても不法行為訴訟として処理できるのではないかという議論が現れ、貴族院において表示者と受け手の間の「特別関係 (*special relationship*)」という要件の下に買主による損害賠償請求が容認された。⁽¹²⁾

判例の流れからもわかるように、不実表示は契約法と不法行為法の中間に位置し、どちらかの性質に特化させることはできず、どちらの形式を利用することも可能といえる。⁽¹³⁾にもかかわらず、その責任発生要件は必ずしも明確ではなく、損害賠償額は契約法によるか不法行為によるかによって差異が生じうる。不法行為の場合は契約の解消

が可能であるという救済方法の違いもある。一九六七年の Misrepresentation Act はこれを立法的に解決して、不実表示に関する法律上の救済方法を明らかにするものであった。同法は warranty として契約上明示されている事実の表示であろうと、契約条項とはされない representation であろうと、一定の要件のもとに指摘された事実が実際と異なる場合に適用することにしたため、同法に基づく救済を受けようとする場合、ある事実の指摘が契約条項であるか否かを区別する意義は少なくなったといわれている。

2 不実表示法における救済方法

Misrepresentation Act 1967 (以下、不実表示法と称する) は、representation すなわち契約前に売主がなし、買主を契約締結へと誘引する表示に誤りがあった場合を念頭においた立法である。そのため同法による救済を受けるには買主が不実表示を信頼し、これに基づいて契約を締結したことが要件となる。不実表示がなければ契約関係に入らなかったはずだという前提のもと、契約の解消こそが第一義的な救済方法だというのが基本的発想のようである(二条)。前述の通り warranty として契約書に組み込まれた表示も対象に含まれるので(一条(a))、warranty 違反でも契約解消の途が開かれたと言えるが、これは契約締結の誘因としての表示を問題とするため、必ずしもすべての warranty 違反が同法によって契約解消できるわけではないようである。⁽¹⁴⁾ また買主がすでに何らかの行動をしてしまつて契約の遡及的解消が不可能な場合(たとえばターゲット企業のビジネスがすでに相当変更されてしまつている場合)や、善意の第三者の利益を害する場合は解除できず、損害賠償のみとなる。⁽¹⁵⁾ このため、契約締結から買収完成までの期間が長い場合契約解消は有益な救済方法だとされるが、多くの場合は損害賠償によって調整することになる。

同法は不実表示を詐欺的な不実表示、過失による不実表示、善意の不実表示の三種類に区別している。前述の通

り、判例法の蓄積によって詐欺的な不実表示の被害者保護ルールは比較的明らかであったが、同法では後二者の被害者についても損害賠償による救済の可能性を認めている点特徴といえるだろう。同法のいう「過失」とは表示者が表示された事項であると信じるにつき合理的な根拠を有しており、かつ自らも契約締結時までは真実であると信じていたことと証明できなかった場合を指す⁽¹⁶⁾。不実表示法は詐欺的な不実表示者と過失による不実表示者の損害賠償責任を並列して規定しており、同様に扱うように読むことができる（二条（一））。他方、善意の不実表示とは表示者が誠実かつ合理的に表示事項を真実だと信じていた場合で、いわば善意無過失の不実表示であるが、この場合裁判所は契約解消を宣言でき、さらにその裁量により契約解消に替わる損害賠償を認めることができる（二条（二））。善意による不実表示の場合に契約解消ではなく損害賠償のみとすることは warranty 違反の契約上の救済と同じ形といえるが、損害額の認定は裁量に委ねられ、一般に損害賠償が認められても額面は一項の場合に比べ低いといわれる⁽¹⁷⁾。

こうして warranty として契約に取り込まれた事項に違反があった場合、売主側は契約上の救済の他、不実表示法による損害賠償責任を追及することもできるため⁽¹⁸⁾、不実表示の被害者の保護は強化されたといえることができる。逆に株式譲渡契約の売主としては、救済手段をどちらかに統一する、たとえば warranty に違反する事実があった場合に、買主ができるのは契約上の請求だけに限定するというように救済手段を制限しようと目論むことがある。不実表示法は、「合理的」であれば不実表示に関する責任を免除する合意を許すことにしている（三条）が、このように救済手段を契約違反の手法に限定する目的で、契約書の中に口頭証拠排除を目的とする「完全合意条項」を挿入し、契約書に含まれない representation を一切損害賠償の対象とはしない、という手法が「合理的」といえるかには若干争いがある。判例の趨勢としては、完全合意条項によって不実表示法による救済をすべて排除する場合は不合理とされ⁽¹⁹⁾、当該契約条項の効力は否定されるが、「詐欺的な不実表示の場合を除き不実表示法による救済

を排除する」旨の完全合意条項であれば合理的だとするようである。⁽²⁰⁾ したがって、善意の不実表示と過失の不実表示に関しては契約によって不実表示法による責任を排斥できることになる。

3 warranty 違反と損害賠償

warranty として契約に取り込まれた内容に違反した場合にも、不実表示法に基づく契約の解消または（あるいはそれと合わせて）損害賠償が可能であるのは前述の通りである。どちらかといえば損害賠償で金銭的調整する手法の方が一般的であり、また本稿の対象とするところであるため、以下では warranty 違反に基づく損害賠償を概観する。

(1) 不実表示法による損害賠償

不実表示法二条の文言は単に損害賠償ができるのみで、損害賠償の法的性質や、損害額をどのように算定するかは明らかではない。不実表示の議論が不法行為としての詐欺から発生した経緯から、同法の損害賠償を不法行為による請求として構成する見解が一般的なようである。ターゲット企業の評価にかなりの専門家を投入し詳細に調査する株式譲渡契約において、何らかの不実表示が後で判明するときは、売主側が意図的に情報を改ざんしていたり、あえて言及を避けたりする場合が多いため、詐欺的な不実表示という構成に乗りやすいケースが多いのも頷けよう。不法行為構成では、不実表示がなければ契約を結ばなかったであろうがゆえに、契約に入らなかったならば受けることのなかった損害を賠償額として請求する。そして詐欺的不実表示としての責任を追及するのであれば、損害額は広く「詐欺行為から生じる全損害の賠償」を求めることになる。⁽²¹⁾

不実表示法は詐欺的な不実表示による場合と、過失による不実表示の場合を並列的に規定している（二条（一））。前者は伝統的に詐欺的不法行為（ *tort of deceit* ）を構成してきたが、後者の場合も同様に *tort of deceit* とし

て損害賠償額を算定して賠償してよいかは若干問題がある。判例としてはこの規定につき、過失による不実表示の場合も詐欺とみなして同列に取り扱い、損害額の認定も詐欺的不実表示と同様に扱うとすることが多いようであるが、この点は学会からの強烈な批判にさらされている。⁽²²⁾

他方、契約違反による損害賠償は、理論的には契約どおりに履行されていた場合に得べかりし利益（履行利益）なので、warrantyの中で保証された事項が達成されたならば得られたはずの利益を計算しなければならない。ところがこの点は特に株式譲渡契約においては不都合を生じやすい。保証された事項が株式評価において意味を持つかは必ずしも明らかではないからである。不実表示法による損害賠償は損害の填補であるので「保証された事項が達成されたならば得られたはずの利益」を考える必要はなく、理論的には請求額は契約違反による賠償請求よりも低くなるはずである。ところが、近時の判例には、不実表示法で請求する場合もできるだけ履行利益賠償額に近づけよう（あるいはそれよりも多くしよう）とする傾向がある。

不実表示法による損害賠償を不法行為のそれとして請求するとき、(i) 不実表示によって契約に入ったことを要件に、(ii) 不実表示による契約締結と因果関係にある損害を、(iii) 不実表示の被害者に生じた額について、賠償することになる。(i) はいわゆる誘引の問題といわれる要件であるが、warrantyとして契約条項に取り込まれたものが、常に契約締結の誘因となっているかは疑問なしとしない。契約締結に至る事情は複数あるだろうし、常に契約締結前に開示されているとは限らないようにも思われる。しかし、裁判例ではこの点はあまり厳格に「この事実表示がなければ（またはあれば）契約締結をしなかった」という条件関係を要求していないと解されている。(ii) の不実表示との損害との因果関係の問題は、不実表示が詐欺であるため、予見可能性とは無関係に「被害者に直接生じた全ての損害」を賠償しなければならぬとされる。(iii) は損害額の疎遠性の問題であるが、詐欺による不実表示は全ての損害の賠償となるため、ここでは(ii)の「直接の損害」の議論にほぼ一致するという。そ

の結果、問題となる「損害」が不実表示による契約締結から「直接」生じたならば賠償範囲に含めることになる。(i)の誘因性の議論は不実表示行為が責任を発生させるための一種の因果関係の議論であるが、責任発生時にはその条件関係を厳格に問わないのに、(ii)(iii)の損害額の算定において因果関係が直接的につながっているかどうか詳細な立証と認定を要求する点が特徴的といえる。

ところで、不法行為による損害賠償は、「不法行為がなかったならば発生しなかった損害の賠償」を目的とするため、契約締結時点において生じた損害を賠償することになるが、回復すべき地位が実際に何を指すのかは考え方に幅がある。つまり、純粹に契約前の地位を回復するだけなのか、それとも契約しなかったら原告に起こり得た事項まで考慮に入れるのか、いわゆる機会損失の賠償を含めるのかという違いである。後者の考え方は「契約が約束通り履行されていたらどうか」という考慮を含んでいないため、履行利益賠償とは異なるとされるが、他のとり得た選択と比較して生じうる損害という意味においてある種の「仮定」を含んでいることには間違いない。不実表示法制定以前から、不実表示を理由とした不法行為による損害賠償にある種の仮定に基づく填補を認めて良いとする見解は存在した⁽²⁴⁾が、近時不実表示から生ずる結果損害に他の相手と契約したときとの比較や、契約後の予期せぬ減収分まで損失として評価するかが争われた裁判例が続き⁽²⁵⁾、論議を呼んでいる⁽²⁶⁾。機会損失を損害額に含める場合、「この契約を締結しなければ確実に他の第三者と契約していた」という事実が発生する蓋然性を理由として「現実の損害」の中に組み入れることになるが、特にその「機会損失」が第三者との類似の契約との差異ではなく、同じ契約当事者との間で「もし不実表示がなければ交渉できたであろう内容」との差異を主張することになれば、限りなく契約上の損害の認定方法に近づく⁽²⁷⁾。裁判例では不法行為による請求と契約上の請求とは性質を異にするという原則論は繰り返し主張されており、必ずしも全ての事案において損害額の算定に契約違反時の損害と類似した手法がとられるわけではない。しかし、不実表示法二条(一)による損害賠償が詐欺による不法行為と同列に論じ

られる限り、「契約締結により直接発生した全ての現実の損害」の賠償が求められるため、当事者の主観や状況に照らして損害を立証できるのであれば、事実上、その賠償額が履行利益の損失額の認定と一致してもやむを得ない、という状況のようである。⁽²⁸⁾そこには特に詐欺的な不実表示を厳しく取り締まろうという政策的意図も見え隠れしている。⁽²⁹⁾

(2) 契約上の救済①―調査と開示

次に契約上の救済を見る。株式譲渡契約には実に多種多様な warranty がある。本稿が想定する閉鎖会社における全株式あるいはそれに近い支配株式の譲渡では、譲渡対象は単なる物品としての株式というよりも、当該ターゲット企業の経営そのものであり、その資産や事業から生じる種々の法律関係・事実関係も直接的・間接的に引き受けることになる。買主はターゲット企業の経営や資産、今後の見通し等ターゲット企業の状態・環境に関して容易に把握しえず、情報格差から思わぬリスクを背負うことにもなりかねない。このため、買主はターゲット企業について詳細な調査を行い（デューデリジェンス）、自らがこれらから関与する企業の実態の把握に努めることになる。

買主側の調査は、多くの場合買主から委託を受けた弁護士や会計士などで組成する専門家チームが質問票を作成するなどして行われる。買主側は調査を通じて売買価額を算出するほか、必要と思われる事項についての warranty を売主から取るべく契約案を作成する。warranty の対象となる事項は、一般的な情報の真性に関するもの（他、欠陥製品の有無（現在に至るまであらゆる製品に深刻な欠陥の報告はない等）だったり、特許等知的財産権の維持や侵害（現在保有する特許権は第三者の知的財産権を侵害するものではない等）に関するものだったりと実に広範囲に及ぶ。これらの事実状態を warranty として保証することで、情報の不開示や虚偽表示のリスクを保証者（多くの場合は売主⁽³⁰⁾）に負わせ、開示情報の真正を担保する機能を持たせることができる。つまり調査と warranty は相互補完関係にあるといえよう。

英国の実務では、買主からの調査と売主からの開示は比較的明確に区別されており、後者については Disclosure Letter と関連する書類等を買主に提供する開示手法が一般的なようである。このように Disclosure Letter は売買契約書とは区別され、関連する資料のリストアップがなされた書類である。売主側から見ると、Letter はどのような情報を開示したかを明らかにして、自分の負うべき warranty の範囲を見極めるという意味がある。典型的な交渉の流れとしては、調査を経た（あるいは並行して）買主の側で取り付きたい warranty を盛り込んで最初の契約案を作成し、これを売主側に知らせ、売主の側で買主側の有する情報を訂正したり責任範囲を確定したりする目的で、一般的な資料の開示の他、特定の事項に関連する積極的な開示をするようである。⁽³¹⁾「公正かつ完全に」情報が開示されると、開示内容から発生するコマースリスクは原則として買主に移転すると一般に考えられており、⁽³²⁾仮に買主がリスクを負担したくなければ、開示の受領を拒絶するか、改めて何らかの契約上の手当（多くの場合は後述する補償）を必要とするようである。⁽³³⁾殊に、特定の事項を指定して開示する「特別開示」は、売主側が Disclosure Letter において開示した内容の真性に warranty の範囲を限定したり、逆に Disclosure Letter で列挙した事由を warranty の対象から外したりする場として利用されており、買主側から提示された warranty の内容を売主側から修正する手法とされているようである。⁽³⁴⁾

ちなみに我が国の場合、買主側のデューデリジェンス調査と売主側の開示は英国ほど分離していない模様であるが、そのままでは表明保証条項違反が生じうる事態を売主側が把握した場合、買主に情報を提供した上で契約上はつきりと表明保証から除外する旨要求することも一般的に行われているようである。⁽³⁵⁾ Disclosure Letter の慣行の存在故に、特に warranty の除外・留保が比較的一般的な形で Disclosure Letter の中に現れるが故に、英国の方がどことなく表明保証の範囲を限定する交渉に積極的な印象を抱くが、おそらく交渉過程は千差万別であり一概には言えないであろう。

(3) 契約上の救済②——売主の開示と買主の認識

先述のとおり warranty は詐欺的でない場合であっても現実と異なる表示をした売主に契約上の責任追及を惹起させる意図で発展してきたために、客観的に保証した事実と異なる事態が発生すれば、自動的に契約違反となり、損害賠償という金銭的な調整が模索されることになる。Disclosure Letter の慣行は売主からの積極的な開示によって、売主が保証する範囲を限定しようという試みであるとも言えるが、さらに実務的な事情もある。すなわち、必ずしも買主のデューデリジェンス調査に売主が積極的に協力するとは限らず、売主側が買主の調査内容をあまり把握していない場合には、売主が自発的に開示した内容でないと保証しながらない傾向があるという事情である。

この時 Disclosure Letter による開示資料の確定は特に重要な意味を持つといえる。買主側に見れば、デューデリジェンス調査の内容を売主に保証してもらえず、真実か否か確認がない情報をどのように処遇するか、対処に窮する場合がある。そこで「調査によって得られた情報があったとしても、買主の認識が warranty 違反に基づく救済に影響することはない」旨の契約条項を挿入する手法が一般的に広まっているという。ところが比較的最近になって、かかる契約条項のドラフティングに影響を及ぼす裁判例が現れた。それが保証された事項に虚偽等の問題があることを買主自身が知っていた場合の処理問題である。⁽³⁶⁾

買主の認識に関する条項と売主の開示の十分性について取り上げられた比較的最近のケースに Infinteland Ltd v Artisan Contracting Ltd⁽³⁷⁾がある。興味深いことに、このケースの事実関係は、冒頭で取り上げた我が国の平成一八年判決と共通する点が多い。事案を簡素化すると、被告売主（Aとする）は子会社で建設会社のBを含む数社の株式を原告（Iとする）らに売却したが、Bは契約後半年ほどで破産してしまい、IがAに支払った株式譲渡価額算定の根拠の一つであった決算書類に不備があったことを理由に損害賠償請求をしているというものである。特に取り上げられたIの主張は、契約直前にAがBに対して臨時の資金供与を行い、⁽³⁸⁾ Bがこの額を損益計算書の売上原価

から差し引いたため、結果として当該年度の利益額が水増しされていたが、その点について特別の開示はなく、また貸借対照表の負債欄にも記載がなかったためBの決算書類は正確性を欠くものであった。これらの書類はA側から開示され Disclosure Letterと共にIに供されており、さらにIによる調査の際、担当の会計士に問題の金額のみについて指摘していたが、使途に関するA側の説明は明らかに正確性を欠き不自然なものであったとされている。これに対しAは、当該金額についてIに「現実の認識」があるので、warranty違反の救済を提起できないと主張した。問題となった契約条項は以下の通りである。

「7・1・8 Disclosure Letter に列挙されている事項を除き、Schedules3に列挙された warranty はあらゆる観点において真実かつ正確であり、この状態はクロージングに至るまで維持される」

「7・1・9 Disclosure Letter およびそれに添付された書類の内容は、あらゆる観点において真実かつ正確であり、関連する全ての事項について完全、明瞭かつ正確に開示している」

「7・4 warranty 違反の救済を求める買主の権利は、買主よってなされた（あるいは買主のためにそのグループ企業よってなされた）調査によって何らの影響を受けない。ただし、そのような調査によって買主が関連する事実や状況に関する現実の認識を持った場合を除く……。」

原審⁽³⁹⁾（高等法院）はまず7・1・9条の「完全、明瞭かつ正確な開示」がなされたとは言えないことを理由に warranty 違反の事実を認めている。Park 判事は売主の開示義務の程度に関する New Hearts Ltd v Cosmopolitan Investment Ltd⁽⁴⁰⁾の「それ自体が複雑な書類において、勤勉な質問者が関連情報を見つけ出せる程度の単に情報源を示すだけでは、開示された事項の性質や範囲を理解するために十分に詳細な、公正な開示をしなければならない

との契約条項には合致していない」という部分を引用し、本件のデューデリジェンス過程でB側がIの担当会計士に当該臨時資金供与について一応の指摘があった点についても、契約で要求されていたレベルの開示があったとは言えないとした。

ところが控訴院の Chadwick 判事はこの見解について、判例法に影響されすぎているとして批判し、売主による開示の程度はそれぞれの契約の中でどのように合意されたかに応じて異なるとした。そして New Hearts 事件の契約文言は「適切な開示、すなわち開示される事項につきその性質と範囲を認識できる十分詳細な情報をもって開示すること」というもので、本件の文言とは異なることを理由に、同じレベルの開示を要求することはできないとした。その上で、B側の Disclosure Letter が、買主が雇った会計士が行うデューデリジェンス調査の際にどの資料を開示したかを確定する目的で発行されたものであるという点を強調し、買主に対する直接の情報提供でなくても調査にあたった会計士が認識していれば、契約にしたがった開示義務は尽くされた、としたのである。そして本件では問題の資金供与についてB側から会計士へ一応の説明をしている点につき、さらに詳細に認定を進め、B側のなした説明が明らかに不審なものであったためI側の会計士が疑義を抱いていた点を指摘し、会計士に資金供与の特殊性に関する認識をもたせた以上売主としては十分な開示を行ったと述べたのである。そしてもし買主が会計士への情報提供をもって開示となすことをさけたのであれば、Disclosure Letter の受取を拒否するなり、特別の warranty を要求するなりできたのにそれをせず、情報の取捨選択を会計士に任せただけも理由として挙げられている。

したがって、控訴院の判決では売主は契約書7・1・9条にいう開示義務を尽くしているから、そもそも warranty 違反ではなく、7・4条の働之余地はないとした。ただし誤解を避けるべく、傍論でこの判決はエージェントの認識をもって「現実の認識 (actual knowledge)」としたものではないと述べている。本稿では詳細に立

ち入ることはできないが、一般に英米代理法ではエージェントの持つ認識は「有したとされる認識 (imputed knowledge)」として本人の認識に帰せしめられるのが原則であるが、これは「現実の認識」とは区別される。原審判決では warranty 違反を認定した上で、会計士の認識を買主の「現実の認識」と認定して、7・4条但書きを理由に、原告Iの請求を棄却したのであったが、控訴院の Chadwick 判事は、契約上明らかに actual knowledge のみしか上がっていないことを理由に7・4条の但書に含まれることには否定的である。もっともその実質的な理由には立ち入っていない。

ところで、本件契約書7・4条は、本文で買主側の認識が救済に影響を及ぼさないことを指向する規定となっていないながら、但書きを合わせると「買主に現実の認識があれば、warranty 違反の救済を求めることはできない」という意味になってしまい、買主保護なのか売主保護なのか趣旨の見えにくい不自然な規定になっている。これは一九九二年の Eurocopy plc. v Teesdale 判決⁽⁴¹⁾の影響によるものと考えられている。

Eurocopy 事件も閉鎖会社の全株式譲渡契約において、Disclosure Letter の中で開示されるべき重要な情報が欠落していたために warranty 違反による損害賠償が争われた事案である。当該契約書中、買主の認識に関する条項は以下のようになっていた。

「6.3 Warranty は契約書4条に基づき Disclosure Letter において開示された事項に関して保証するものであるが、買主が(実際の認識、擬制認識あるいは有したとされる認識を問わず)ターゲット会社について他の情報を有しているも、それは warranty 違反を請求することになら妨げになるものでも、影響するものでもなく、また賠償額の減額を生じさせるものでもない」

Eurocopy 事件の売主側は、当該情報の重要性の欠如および買主に当該情報についての「現実の認識」があった旨主張した。契約書 3・3 条を字義通り解すれば、売主側の後者の主張は取り上げてもらえないはずである。ところが控訴院は、交渉過程において売主・買主間で問題の情報について議論していた事情を認定し、買主には現実の認識があるのに単に Disclosure Letter から抜けていたことだけをもって warranty 違反による損害賠償請求をするのは不誠実、あるいは禁反言に反するとした原審判決を支持した。残念ながら控訴院は、原告買主側に控訴理由、すなわち warranty 違反による救済を請求するための原因事実の立証責任があったことから、当該契約条項の内容を字義通り適用することに疑念があることだけを述べて原審維持判決を出しているため、契約書 3・3 条の有効性を厳格に解釈したわけではない。⁽⁴²⁾したがって、本当に warranty 違反に対する買主の現実の認識が救済措置の障壁となるのか、この種の契約条項が禁反言原則等から無効とされるのかは明らかではない。ただ、Eurocopy 事件はこのまま確定してしまったため、契約実務慣行として買主の認識が救済に影響しない旨の規定をおきつつ「現実の認識」だけを除外する、Infinitelnd 事件のような契約条項が一般化してしまったようである。

Infinitelnd 事件は、Chadwick 判事の傍論にもかかわらず、デューデリジエンス調査を行った専門家の認識が買主の認識と実質上みなされる場合がありうるとの警告が発せられ、買主の現実の認識が warranty 違反に対する救済に影響を与えない旨の契約条項を挿入することにどれほどの意味があるかますます疑問が呈される格好となった。⁽⁴³⁾そもそも、この種の条項は、買主による調査により得られた情報の位置づけが曖昧であるために生み出されたものであったため特に Eurocopy 事件以来、次のような買主側の warranty を挿入することで対処する向きもあるとこう。⁽⁴⁴⁾

「買主は、契約の履行完了（クロージング）の段階で、売主に請求すべき warranty 違反の事実があるという現実の

「認識を持つていないことを保証する」

この種の買主の主観に関する条項について裁判所が否定的なのは、この条項が warranty 違反に対する買主の請求一般に対して適用しようとしている点を不公平だと考えたのではないかと言われている。逆に特定の問題について調査や開示の末買主としては現段階ではなすべがなくまた売買価額にも反映しにくいので、後にトラブルが起った場合に補償で対処することを約束する場合には、「買主の認識が救済の障害とはならない」旨入れておいても禁反言とはみなされないとの示唆もある。⁽⁴⁵⁾たとえば土壤汚染のおそれのある資産が含まれており、現時点では汚染の存否・程度など確定できず潜在的なリスクとして買主が認識している場合に、買主が売主へ問題の顕在化時に売主に責任を追及する途を残すために、この問題に関して買主の認識が請求に影響を及ぼさないことを契約することは当然可能であるとされる。

(4) 契約上の救済③―賠償額の問題

契約上の救済として warranty 違反に基づく損害賠償を請求する場合、契約どおり履行されていた場合に得られた利益の賠償、すなわち履行利益の賠償を契約違反をした相手に求めることになる。どのような契約であっても履行利益の算定は「もし契約どおり履行されていたら」という仮定の議論を通すことになるが、本稿の目的とする株式譲渡契約の文脈では株式評価という難題を通らねばならない。warranty の中には、それに反する事項があっても事後の賠償を予定していないものもあり得るが、多くの場合はターゲットとなる会社の事業や資産に関する情報が真実であることを担保し、買主が事前に見つけることができなかつたターゲットの「瑕疵」から生じるリスクを転化することを目的としている。このため、保証されるべき事項の多くは株式の譲渡価額に何らかの影響を及ぼすことが一応の前提となっている。そこで理論上は、warranty 違反が株価に及ぼす影響を評価して賠償額を算定す

ることになるが、相対での株式譲渡契約は多くの場合マーケットという指標を持たない非公開会社株式の譲渡であるから、⁽⁴⁷⁾ 価額算定はますます困難を極めることになる。買主は些細な個別の warranty 違反では請求コストに見合わないため、少なくとも裁判上の請求をしないことも多い。また契約において賠償請求額の最低ラインを決めておくこともよく行われるようである。それでも看過し得ない違反となれば、裁判上の請求に持ち込まれることもあり、裁判所が賠償額の算定に苦慮するのは英国においても同じである。

繰り返しになるが契約上の賠償額は、保証されたとおりの事情があった場合の「正しい」譲渡価額と実際の価額との差額を指す。英国の事例でも、本稿の冒頭で取り上げたような決算書類上の問題、たとえば利益計上に誤り（あるいは認識の違い）があったり、資産評価に誤りがあったりといったトラブルから元々の株式評価額との差異を求めるパターンが多いが、その場合、当該買主が採用した株式の評価方法を通じて「正しい」価額を算定しなおさねばならない。閉鎖会社の株式評価も難題のひとつである。本稿冒頭の平成一八年判決のように純資産額による評価である場合はまだ、資産の欠損部分を端的に損害額と評価しうるが、何らかの数値の割引現在価値を基準としていたり、類似業種の PER（株価収益率）を利用していたりする場合、単に改められるべき数値のみ換えれば良いとは限らない。一度は合意したはずの評価方法それぞれ自体が見直しをせまられ、裁判の中で再び株式評価が争いの対象となり、裁判官を大いに悩ませる事例も存在する。例えば先に紹介した Thomas Witter Ltd v TBP Industries Ltd⁽⁴⁸⁾ では、保証された最低利益額の子測と現実の利益額が著しく異なったケースであるが、損害額を次のように計算した。

$$A - (A \times q/d)$$

$$A = \text{譲渡価額}, \quad d = \text{保証されたとおりの利益額}, \quad q = \text{現実の利益額}$$

この計算式は、譲渡価額の評価そのものには立ち入らず仮定も不要なので、一見客観的ではあるが、この手法を用いて損害額を計算した裁判官自らが「現実の利益額が0になると損害額が譲渡価額そのものになるのはあまりにナンセンスだ」と評している。にもかかわらず、当事者の評価額の主張に大きく差があったこの事件では、このシンプルな式を利用することで、企業評価の争いを回避したい、と述べたのである。⁽⁴⁹⁾

株式評価に関する別の問題として、「予測」の扱いという点もある。Thomas Witter 事件もそうであるが、warranty の対象に予測を含む場合、予測は当然外れることもあり得るので、例えば利益予測が外れた場合でも後付的に現実化した利益額を代入することはできない。理論的には予測時点に立つて「正しく」予測すれば得られたであろう数値を仮定して処理することになるが、現実には難しいので、後付的に現実化した数値と保証額との差額から生じる株価の差額を損害額として推定する手法がとられるようである。⁽⁵⁰⁾ さらに面倒な点として、予測の保証の場合にはしばしばたとえば「適切に計算するよう誠実に行動する」というような注意義務的な規定の仕方となることもあり、そもそも warranty 違反であったかどうかも問題となりうる。例えば Lion Nathan Ltd v C-C Botlers Ltd⁽⁵¹⁾ は、「予想額は適切な根拠を持って算定され、現在の事業の傾向及びパフォーマンスに基づき達成可能な額である」旨の保証がなされたが、枢密院は、本件の warranty が数値そのものの保証ではなく合理的な注意義務を尽くしていたことの保証であり、さらに注意を尽くしたかどうかは被告売主側で立証しなければならぬ旨述べている。⁽⁵¹⁾ 判決の傍論中、仮に warranty が予測された利益額の数値そのものであれば、物品売買における warranty とのアナロジーからしても予測額と現実の利益額との差額が損害額だと推定されるべきだが、「適切な根拠を持っていたかどうか」という warranty の場合は、物品売買のアナロジーが利用できないので、原則にもどって「予測の当時において適切な根拠に基づいて予測していたらどのようなようになっていたか」を認定しなければならず、損害額は「合理的に予測された額」と「契約上の予測額」の差額になるとした。⁽⁵²⁾

すでに触れた通り、warranty 違反が株価に影響することは一応の前提とされているものの、現実には保証された事項の全てが必ずしも契約価額に反映されているわけではないこともまた否定できない。例えば決算書類上の利益額に誤りがあったが、契約価額の算定には当該利益額の数値は利用されていなかった場合などがこれにあたるが、この場合損害額をなしとすべきかどうか考え方は分かれる。Senate Electrical Wholesalers Ltd v Alcatel Submarine Networks Ltd⁽³³⁾ はまさにそのような事案であった。控訴院では損害額なしとされて請求棄却となったのに対し、原審では「買主（及びその競争者）が真実の利益額を知っていたら事業譲渡のオフアをしていたか」という観点から損害額を算出しようとした。後者の手法はむしろ misrepresentation による損害賠償に近づいており、契約違反の中で考慮すべきかは疑問の余地はあるが、⁽³⁴⁾ 何らかの金銭的調整があつてしかるべきだとの買主側の感情には即しているのかもしれない。

紹介した裁判例は履行利益賠償の解釈に関するほんの一部の事例に過ぎない。株式譲渡契約の場合に限らず、契約違反に基づく損害賠償そのものが多くの論点を含んでおり、議論は尽きることがない。また、履行利益賠償に関する法的論点から離れて株式譲渡契約の事後的な処理を見ると、warranty 違反の処理を株式譲渡価格の差額として計算し直すことが常に適切な調整とは言えない点も見逃せない。株式譲渡契約が広い意味ではターゲット企業の事業主体の移転となる以上、warranty の内容は買主側がターゲット企業に対して抱く経営上の関心に端を発しているが、その関心と当該企業の現在価値の評価が必ずしも常に一致しているとは限らないし、当事者が取引に至った経緯やバークレニングパワーによっても救済方法は変容する。warranty 違反の発見がクローリング以前であれば、代金の調整だけをして問題顕在化後の追加の損害賠償はしないとか、事後的な金銭調整の算定の手法や限度額を決めておく手法、あるいは非金銭的な調整として、例えば訴訟協力や顧客対応への協力などにとどめるやり方も十分あり得る。また表明保証責任保険も存在するが、保険免責の内容や保険料、保険者の審査にかかる負担などからあ

まり好意的な商品とはされていないようである⁽⁵⁵⁾

(5) Indemnity の考え方——イギリス法のまとめをかねて——

以上に見てきたように、英国では厳密に言えば representation と warranty は内容も救済手段も異なるものである。representation は契約締結を誘引するための表示であって、必ずしも契約内容とは言い切れず、詐欺的な表示という事実行為に対する不法行為上の救済を軸に展開されてきたが、立法によって表示者の主観的態様を問わず被表示者の保護を図ろうとしている様子を見てきた。これに対し、warranty は契約条項として取り込まれた事実状態の保証である。契約違反の有無につき売主の主観的態様を問題としないのが原則である。売主から買主への情報の移転とリスクの移転がリンクしているため、当事者は情報開示により保証の範囲をコントロールするという発想がありしばしば買主の主観的態様が問題視される。misrepresentation と warranty の両者はこのように一応区別されるが、問題となる紛争の実態はほぼ同一であり、契約で除外されていない限り裁判例においても両方の構成を主張し争うことが多い。両者の損害賠償額の算出方法は理念的には異なるものであるが、実質的に似通った認定が見受けられるのも、紛争の実態に理由の一端があるように思われる。

「表明保証」違反の主たる救済方法が損害賠償であることはすでに縷々見てきたところであるが、別の見方をすれば表明保証違反により譲渡金額を事後的に調整しているともいえる。warranty により契約責任を惹起する範囲を当事者間で確定するとしても、その効果であるところの金銭的調整は上述の通り非常に困難を伴い、また買主の主観的態様の影響もあるとなれば、不確定要素が多すぎる。そこで、一般的な warranty 違反の救済にあっても補償 (Indemnity) の利用が考えられている。

「補償」は warranty 違反の事実があれば一定の予め定められた金額を支払うことを言う。売主・買主の主観等の他の要素の影響は一切受けず、warranty 違反の事実の有無だけで決せられ、多くの場合調整額も明確な数値ま

たは計算方法によるとされる。英国の実務では、株式譲渡契約中の Indemnity は元來、売主・買主間の金銭的調整ではなく、売主がターゲット企業に対して金銭を支払うケースを想定していたようである。⁽⁵⁶⁾ 典型的には税金に関連する内容で、売主が事業を行っていた時期になされた株主への隠れた利益処分等株主がターゲット会社を利用した利益移転を行っていて、それを理由として株式譲渡後の会社が追徴課税されることになった場合などに、追徴分を売主が会社に Indemnity として支払わねばならない、という利用方法に限定されていた。この場合、従前の売主会社間の取引行為からのみ生ずる問題であって、買主の関与するところではなく、金銭のやりとりも売主・買主間ではなくターゲット企業と売主との間でなされるべきだと考えられてきた。この手法は近年、税に関しては特別の約因証書 (tax deed) や誓約 (covenants) を取る方向へと変容され、結局売主・買主間の金銭的調整が主流になったようである。ただし、Indemnity の考え方自体は広がりを見せ、一般に warranty 違反による損害賠償請求ではあまり効果的な救済とならないが買主には損害を生じさせてしまう場合について、自動的に一定額の Indemnity を発生させる手法も利用されるようになってきたという。典型的には、株式の売買代金には大きな影響を及ぼさないような資産に評価上の問題や欠損があった場合、これを補填するということである。⁽⁵⁷⁾ この場合、支払われる金銭は基本的には株式評価を通さず、たとえば株式評価に関係ない資産評価に欠損があった場合に補償により回復する場合、欠損が何故生じたかと問うこともなく欠損額そのものが補償として支払われる。⁽⁵⁸⁾

興味深いことに、Indemnity の手法はアメリカの実務では当然の救済手段として一般化しているのに対し、英国では損害額も分からないのに一切の warranty 違反について Indemnity を取ろうとしても、まず売主の承諾は得られないだろうとの見方がなされている。⁽⁵⁹⁾ 情報の提供を受けても、買主側がリスクを引き受ける理由がないことに両当事者が合意しているものについてのみ Indemnity の利用を考える、というのが基本的な考え方のようである。

翻って我が国の株式譲渡契約では、表明保証の企図する点や違反時の効果に関して、英国のそれと同じような用

語を利用してゐるものその企図するところに若干考え方の違いがあるように感じられる。そこで次章では再度本稿冒頭の平成一八年判決に立ち返ることにする。

- (4) 例えば Implied contract terms のように、当事者間で明示の合意がない場合でも例えば対象商品の品質等に関連して法律上発生する条項がある (Sale of Goods Act 1979, ss. 12-15, Supply of Goods and Services Act 1982, ss. 2-5, 7-10, 13-14 等)。
- (5) 例えは Unfair Contract Terms Act 1977 の適用がある (Sched 1, para 1(e))。
- (6) 例えは最近のものとして島田真琴『国際取引のためのイギリス法』(慶應義塾大学出版会二〇〇六年)。また不実表示に関しては、佐藤正滋「過失に基づく不実表示 (Negligent Misrepresentation) に就いての一考察」学習院大学法学部研究年報四号九九頁(一九六八)、松本恒雄「英米法における情報提供者の責任——不実表示法理を中心として(1)2」法学論叢一〇〇巻三号三六頁、一〇一卷二号六〇頁(一九七六)、阿波連正一「契約締結過程の不実表示と消費者保護——イギリスの不実表示法理の展開を素材に」冲縄法学一六号一五七頁(一九八八)、植田淳「イギリス不法行為法における過失不実表示」神戸外大論叢四六号二巻一九頁(一九九五)等、数多くの紹介がある。
- (7) 鴻常夫・北沢正啓編『英米商事法辞典』(商事法務研究会一九九八年)一〇一頁参照。
- (8) 解消「rescind」は当事者が契約の履行をやめ、契約を消滅させることであるが、我が国でいえば解除と取消の両方の意味となりうる(鴻常夫・北沢編・前掲書八一〇頁参照)。ため、本稿では「解消」の用語で統一する。
- (9) Derry v. Peek (1887) 37 Ch. D511、松本・前注(六)の文献に一九世紀以前の状況も含めて詳しい紹介がある。
- (10) 契約条項としての warranty は一八九四年の動産売買法において法定されるに至った。
- (11) ただし後述二三(3)参照。
- (12) Hedley Byrne & Co Ltd v Heller & Partners Ltd [1964] AC465 および Esso Petroleum Co Ltd v Mardon [1976] WLR833、その要件を明確化するための一連の判例群がある。Hedley Byrne 事件については松本・前注(六)五八頁に詳しい紹介がある。
- (13) 我が国でも英米法の不実表示理論の展開を受けて、契約法と不法行為法の両者にまたがる「不実表示法」確立可能性を主張する見解はかなり以前から存在していた(曾野和明「不実表示と不法行為」関大法学論集一二巻九七三頁等)。
- (14) このため実務書などでは予め契約条項の「解除事項」に特定の warranty 違反を挿入しておいた方がよい旨の示唆がある(例えは William Knight “The Acquisition of Private Companies and Business Assets” (7th ed. Sweet & Maxwell 1997) 一六五等)。
- (15) Treitel, “The Law of Contract” 12th ed. (Sweet & Maxwell 2007) para9-094-9-111、多くは判例による制約の例であるが、一部 Sale of Goods Act に取り込まれたところがある。
- (16) s2(1) of the Misrepresentation Act 1967

- (17) Treitel, 前注 (15), para.9-068
- (18) 両請求はいわゆる請求権競合の関係に立っているからであるが、Misrepresentation Act に基づいて解除 (s.1(a)) した後、契約に基づいて損害賠償請求ができるかは見解が分かれる (Treitel, 前注 (15), para.0-089 及び s.2(2) of Misrepresentation Act による解除に代わる損害賠償を理由に、契約による救済を解除の代わりに行うことができないとの解釈を示す)。
- (19) Thomas Witter Ltd v TBP Industries Ltd [1996] 2 All E.R. 573
- (20) EA Grinstead & Son Ltd v McGarrigan [1998-99] Info.T.L.R. 384
- (21) Doyle v Olby Ltd [1969] 2 Q.B.158
- (22) Royscot Trust Ltd v Rogerson [1991] 2 Q.B. 297
- (23) Hooley, "Damages and the Misrepresentation Act 1967" (1991) 10 L. Q. R. 547
- (24) 過失による不実表示も不法行為請求に乗せられることができる。Esso Petroleum Co Ltd v Mardon [1976] Q.B. 801 の中で Denning 判事は不実表示による損害賠償は、その訴えが契約違反による場合でも不法行為による場合でも同じであるべきだとの見解を述べた上で、その算定方法について「この契約を締結しなければ起り得たことを予測し、現在の状況と比較する必要がある」としている (at 820-821)。
- (25) 株式譲渡契約からは離れるが例えば East v Maurer [1991] 1 W.L.R. 461 (第三者との取引から生じる仮定的な減収分を損害に含めることを肯定)、Smith New Court Securities Ltd v Citibank N.A. [1997] A.C. 254 (詐欺的不実表示により公開株式をマーケットメイカーとして買った原告が損害賠償を求めた事例、原告が対象株式を保有中、当該株式の発行会社の粉飾決算が判明し(後発の瑕疵)で株価がさらに下落したという特殊ケース。先発の詐欺により原告が契約にロッキングされた状態であったために、原告の損害額に後発の瑕疵に基づく価値下落を反映させた)、Clif Aquitaine SARL v Laporte Materials Ltd [2001] Q.B. 488 (後述) 等。
- (26) Poole and Deveney, "Reforming Gammages for Misrepresentation: the Case for Coherent Aims and Principles." [2007] J.B.L.269
- (27) 例えば Clif ケース (前注 (25)) は販売店契約における対象商品の価値の不実表示であるが、商品の特定性が高く、原告は現実的には被告以外から買い付けることはできないという状況であったため、「不実表示がなければ原告がより利益を得られるような契約を当事者間で締結することができた」という蓋然性から、その差額を「契約締結から生じた現実の損害」として認定できるという可能性を示唆する(結論は請求棄却)。
- (28) 実際 Clif ケース (前注 (25)) at 512 において、控訴院の Ward 判事の意見は「そもそも虚偽の事実を告げられなかった場合に生じ得る状況と、真実を告げられていたならば生じ得る状況との間に、意味のある違いがあるだろうか」と正面から反問している。
- (29) Smith New Court Securities v Citibank, 前注 25 at 279 において Steven 判事は「故意の不法行為者により広い責任を負わせることは合理的であり、また予防的な戦略」であり「詐欺を行った者に自分の詐欺から直接生じた不運を負担するリスクを負わせてもよい」という発想は、道徳的な考慮から生じている」として、道徳的な非難の影響を匂わせている。同判事は、これが正当化されるのは積極的に詐欺が行われた場

- 合に限定されるのであって、過失による不实表示の場合はまた別の考慮が必要だとも述べる (at 283)。
- (30) 買主が売主に対して保証する場合もありうる。内容としては買主の存在の適法性や必要な授權、内部的手続の履行などである (Robert Thompson (edit), "Sinclair on Warranties and Indemnities on Share and Asset Sales" (7th ed., Sweet & Maxwell, 2008), at para.1-05)
- (31) 一般的な開示 (general disclosure) はほぼパブリックドメインになっているような情報で、買主が知っているかみなされる内容が多く、特定事項の warranty を伴う特別開示 (special disclosure) とは一応区別されているようである (Ridgway, "Disclosure against Warranties in Private Company Sale Agreements", the Corporate Tax Review [1998] 1(4), 365-370)。
- (32) 教科書的な例としては、たとえばターゲット会社が取引先と複雑な契約を結んでいる場合に、売主がその契約をいったん開示してしまえば、当該契約の内容や履行の問題について買主が事後的に売主に何か言うことはできない、ということになるだろう (Sinclair・前注 (30) at 9-03)。
- (33) Sinclair・前注 (30) at para.9-01~04
- (34) のため、Warranty 一般に関する総説的規定は「Disclosure Letter に列挙された事項を除き、添付の Schedule に列挙された内容は、あらゆる観点からして真実である」とする書式がよく見受けられる。
- (35) 西村総合法律事務所編『M & A 大全』五二四頁 (新川麻執筆部分) (商事法務・二〇〇一年) 岡内・前注 (一) 三頁等。
- (36) Sinclair・前注 (30) at para.4-24~25; また Knight・前注 (14) at 167
- (37) [2005] EWCA Civ 758
- (38) 資金供与は一回限りの「無償供与」だったと原審判事は認定している (原審: [2004] EWHC 955 (Ch) at para.33)。
- (39) [2004] EWHC955 (Ch) at para. 111~112
- (40) [1997] BCLC249
- (41) [1992] BCLC1067
- (42) 前注 (41) at 1072-1073
- (43) ドラフティンクを支えるいくつかの実務雑誌にその旨の記事は多い。例えば "Infinieland decision: more hindrance than help?" Practical Law in Companies [2005], 16(7), 20-22; "Litigation & dispute resolution" In Home Lawyer [2006], 139 (Apr), 75-78 等。調査を担当する弁護士・会計士にしてみれば、自分の情報選択が買主の主観を形成するとなると、依頼者からの責任追及のリスクが増大することになり、それを避けるために買主に全て情報を渡すことになれば調査の非効率性は避けられず苦慮する様子がうかがわれる。
- (44) Sinclair・前注 (30) at para.4-37
- (45) Sinclair・前注 (30) at para.9-04
- (46) なお、物品売買契約における品質保証違反の場合、買主の損害賠償額は保証額と実際の額の差額となるとの推定が働くものとする (Sale

- of Goods Act, s53 (3)).
- (47) 公開会社株式の譲渡に warranty を利用できないわけではないが、通常公開会社の株主は経営にそれほど関与していないので、会社の事業や資産状況に関して売主が保証することを承諾しないためではないかと思われる。
- (48) [1996] 2 All ER 375、カーベット製造業の事業譲渡の事案であり、厳密には株式譲渡のケースではない。両当事者が相互に契約違反を主張する複雑な請求であるが、本稿で問題としているのは買主側から主張された、決算書類が公正な会計慣行に従っている旨の warranty 違反による損害賠償。売主の当該年度（一九八九年）の決算書類中、本来費用として一括計上すべき費用が繰り延べられているため、利益が水増しされた状態になっている部分があるとの理由であった。
- (49) 前注 (48) at 605
- (50) 16(6) Practical Lawyer in Company 19 (2005)
- (51) [1996] 1 W.L.R. 1438 at 1446-7. 本件はニュージーランド控訴院からの上訴のため枢密院が扱っている。飲料水の会社の全株式譲渡契約において株価は一定の PER に基づいて算定されたが、その際利用した利益額を当該年度の決算期における予想利益額にしたため、予測当時、決算期末までの残り二ヶ月分の収益予測をしなければならなかったというケースである。
- (52) 前注 (51) at 1441. ニュージーランド控訴院は実際、「適切な根拠を持ってなされた予測額」のレンジがいくらであるかを認定している。
- (53) [1999] 2 Lloyd's Rep. 423
- (54) 株式譲渡契約のケースから離れるが、South Australia Asset Management Corp v York Montague Ltd [1997] A.C. 191（担保資産評価に関する融資契約中の warranty 違反が問われたケース）において貴族院の Hoffmann 判事は「正確な情報を提供する義務の損害賠償算定は契約上の義務の損害額の算定とは区別されるべきだ」と述べている。
- (55) Sinclair・前注 (30) at para 3-23. 売主にとってもよいリスク軽減は開示だとすら述べている。
- (56) Kitching & Young, "Buying and Selling a Business: Warranties and Indemnities," 10 International Commercial and Corporate Law Review [1995] 336. Sinclair・前注 (30) at para. 1-06-1-09
- (57) warranty 違反による損害額の算定方法として契約書に組み込まれることがあるが、本文中後述の通り、あまり頻繁に利用されることは期待されていないようである。
- (58) 欠損額一ポイントにつき一ポイント支払われることを意味し、しばしば pound for pound base と呼ばれることもある (Knight・前注 (14) at 169. Sinclair・前注 (30) at para 1-08).
- (59) Sinclair・前注 (30) para 1-09. また PLC16(6) at 21. 前注 (50) では、Indemnity の活用が今ひとつ普及しないのは、damage もあまり認められないような金額を補償する意味があるのか疑問があるからだという。

三 我が国における表明保証条項

1 表明保証条項の企図

イギリス契約法は当然我が国の民法体系とは大いに異なる。株式譲渡契約において表明保証条項が利用されるようになったのは英米の契約実務がM & Aの世界を席巻したことの証左でもあるのかもしれないが、国内企業間の契約でもあえてを利用しようとする以上、通常のデフォルトルールとしての民法の契約責任体系では達成されない何らかの目的があるはずである。そこで本稿冒頭の平成一八年判決に戻ってその事案を参考に、その企図するところを検討してみる。

全く契約上の手当のない状態で、本件のように株式評価に影響のあるような資産の欠損や利益の不当な水増しがあつた場合どうなるのか。その場合、売主企業に対して詐欺や錯誤に基づく契約の解消(取消・無効)を主張したり、不法行為を理由として損害賠償請求したりすることが考えられる。公刊されている数少ない裁判例では、株式譲渡契約の売主側が不良債権の存在や不適切な会計処理を秘匿して契約したことを、原告である買主側が不法行為として主張した大阪地裁平成四年九月一七日判決がある。⁽⁶⁰⁾この大阪地裁判決では裁判所は会計処理等について交渉段階で開示されていたか当事者も認識していなかったことを理由に売主側の欺罔の意図を否定し、ターゲット企業の信用失墜を引き起こしたものは売主買主間の意見の相違等他の事情によることを指摘した。不適切な会計処理の存在自体は認定されているが、売主側に不法行為を成立させるためにはさらにそれを秘匿したというような欺罔の意図を要求している点が、英国の不実表示が詐欺訴訟から発展してきたことを想起させる。この事例で仮に会計書類の適正を保証する条項が入っていたら、少なくとも契約責任の問題にはできたと、といえるだろう。

それでは、表明保証条項の挿入によってもたらされる契約責任の追及という手法は具体的には何をもたらすの

か。英国の見方を借りれば、詐欺的な不実表示にしか利用できなかった不法行為請求による救済から、契約違反という救済手段を利用することで、売主の過失による不実表示も契約違反として請求可能になることや、損害賠償額として履行利益賠償を利用できることが挙げられた。このうち後者である履行利益賠償の件は我が国でも共通であるが、英国の判例法の動向は不法行為による救済の場合も契約違反による救済の場合もその金銭的調整方法を相当程度接近させようとしているように見受けられる。これに対し前者、すなわち詐欺的な場合以外の不実表示の被害者に保護を与えるという機能は、そもそも英米法独自の契約違反救済の構造であるため、必ずしも我が国で同様の主張をできるわけではない。我が国において表明保証条項違反の請求が法的にはどのように位置付けられるかはすでに若干の議論があるが、⁽⁶¹⁾まずは当事者が何を企図して表明保証条項を置いたか、という意思解釈が必要であるように思われる。

当事者の意思がどこにあるのかは無論、個別のケースによって異なる。表明保証条項がたいてい違反時の「担保責任」⁽⁶²⁾とセットになっていることからすれば、表明保証違反の事実のみが損害賠償の要件となっていることを想定しているのが通常であろう。表明保証条項の設定によって英米法的な契約違反による損害賠償請求の手法を我が国の法体系のもとでも実現しようとしているのであれば、①表明保証条項に列挙した事項に客観的に違反する事実があれば「契約違反」となること、②①とも関連するが、「契約違反」のトリガーとなるものに少なくとも売主の帰責性は含まれないこと、を企図していると受け取らざるを得ない。若干面倒なのは、③買主側の事情が免責事由になるかどうかということ、④「担保責任」がカバーする金銭的調整の算定方法であろう。

表明保証条項の企図するところが右のようであったとして、例えば紛争の過程でその通り適用してもらえるかは必ずしも明らかではない。確かに株式譲渡契約は一応対等当事者間のビジネス契約であり、強行法規や信義則のような契約外の公権的な介入はどちらかと言えば少ない部類であるため、契約自由原則が全うされ、表明保証条項の

効力そのものが否定される、ということは少ないように思われる。むしろデフォルトルールとしての民法・一般私法との適用関係の方が混乱を見せようように思われる。

契約違反に基づく責任を我が国において追及するとすれば、まず第一義的には債務不履行責任追及(民四一五条)という手法が考えられるが、仮にデフォルトルールとしての民法規定をはっきり排除していないと、紛争の過程で当事者の予想外の規定が補充的に適用され、おもわぬ効果を生じさせる可能性がある。たとえば、伝統的な理解による債務不履行による損害賠償請求権は(i)債務不履行の事実があり、(ii)不履行について債務者側に帰責事由があり、(iii)債務不履行と因果関係のある損害の発生を要件とするが、表明保証条項を挿入することによって、同条項違反の事実が即、(i)(ii)の要件を満たすといつて良いのか、という問いが生じうる。表明保証条項の字面のみをとらえれば、列挙事由が「契約違反」の状態を構成するのは明らかであるが、それが果たして「債務不履行」事由を構成するのか、仮に構成するとさらに「債務者の帰責性」まで不問に付してもらえないのかは必ずしも明らかではない。⁽⁶³⁾平成一八年判決では売主側の会計書類の不適切な処理が故意の隠匿であり詐欺的であることが繰り返り認定されており、⁽⁶⁴⁾売主の悪性が結論に何らかの影響を及ぼしたという含みを感じさせるとも評されている。⁽⁶⁵⁾売主の主観的態様が表明保証条項違反に基づく請求の要件から外れている点を強調しようとして、債務不履行の規定よりも瑕疵担保責任規定(民五七〇条)の方が親和的だとする見解もある。この見解は必ずしも瑕疵担保責任規定をデフォルトルールとして設定せよという主張ではないようだが、⁽⁶⁶⁾債務不履行責任や瑕疵担保責任の法的性質論と相まって、さらに議論を混乱させる可能性がある。

民法の債務不履行要件に関する近時の議論、特にフランス法系的手段債務・結果債務の考え方を取り入れた学説によれば、結果債務とは結果の不実現があれば、それが不可抗力によらない限り、不履行の事実の中に債務者の「帰責事由」が含まれているとされる。⁽⁶⁷⁾すなわち、従来、債務者の故意・過失という要件のもとで考慮されていた、

当該債務の履行過程における債務者の具体的な行為の不当性は、結果の不実現の中に吸収され、明示的にはこれを債務不履行要件として検討の対象としない、ということになる。そして本稿の取り上げる表明保証条項はまさに債務者たる売主が当事者間で合意した事項の真实性や正確性といった事実状態を保証する典型的な結果債務といえ、そこからの逸脱が即、債務不履行を構成するというのであれば、表明保証条項は現在の我が国の民法上の債務不履行構成にもきれいに乗るといえる。いうまでもないがこの見解からは瑕疵担保責任も契約不適合に関する規律として扱われ⁽⁶⁸⁾、特約による無過失責任の可能性を論じる必要性はない。ごく理論的な問題としては、表明保証条項がその企図するところを含めて売主の債務の内容を形成すると説明することは十分可能であるといえよう。問題は当該条項の法的性質論というよりも、この表明保証条項が真に「結果債務」であったのか、契約当事者の意思解釈として売主にどこまでの、そしてどのような「結果」について責任を問うことを求めていたかにあるように思われる。

2 売主の開示と買主の認識

表明保証条項をいわゆる結果債務的に構成することで、デフォルトルールとの平仄が合うとしても、本当に当事者の具体的な行為態様を考えずにすむか、といわれれば否定せざるを得ない。なぜなら、株式譲渡契約における表明保証条項は単純な物品売買と異なり、売主がどこまでの義務を引き受けているのかによって、真正の結果債務と言にくい場合があるからである。たとえばある一時点、契約締結時やクロージングの時点の売主の認識として真実・公正・適法だと思っていたことが、事後的に見てあるいは解釈の変更や誤りにより、遡って真実ではないことが分かった場合に、売主が責任を回避できるように「売主の知る限り」等の文言が挿入されていることがある。さらにこれが「合理的根拠を持って真実であると信じていた」等の文言となると、もはや事後の紛争において売主の主観的態様が主たる争点となるのは明らかであり、結果債務とはいえないであろう。一件、客観的に保証の対象を

画そうとする「重要な情報のみ保証する」旨の規定についても「重要性」の解釈問題に両当事者の主観が含まれる。その結果、契約締結時・履行時の具体的な行為の認定及びその不当性を詳細に認定する必要性は全く排除されるわけではない。これらの場合、「契約条項違反」の検討の中で売主側の具体的な行為態様の不当性を考慮するという構成となるだろうが、伝統的枠組みにおける債務不履行および債務者の故意過失の有無の枠組みによる構成とそれほどかけ離れたものとは言えないだろう。

それでは買主側の認識に関する紛争はどのように位置付けられるだろうか。Inteland事件が指摘し、また平成一八年判決も示唆しているとおり、買主の認識が売主の開示を通じて形成されている場合、問題は二段階に分かれるように思われる。すなわち売主の契約上の開示義務が尽くされているかという問題と、買主の認識が表明保証違反責任の追及に影響を及ぼすかという問題である。⁽⁶⁹⁾

前者は東京地裁判決の事案に引きつけるならば、いわゆる完全開示条項の解釈問題であるともいえる。売主が開示するにあたってどの程度の義務を負っているのかを考える必要があるだろう。これが全くの結果債務だとすれば一つでも情報の疎漏があれば義務違反が惹起されることになるが、そうでないとすれば具体的な行為態様の妥当性・不当性を認定しなければならない。本件の事案において売主は和解債権処理の事実を買主に伝えなかったものの、和解債権を含むターゲット企業の取引の生データと営業実績推移等の資料を提示しており、このデータを見れば和解債権処理の変更を発見できたはずである旨主張したが、判旨は買主側のデューデリジェンスの手法を詳細に認定した上で、生データの交付では本件和解債権処理を開示したとは言えない、としている。開示に関する契約条項の文言解釈から開示義務の程度を導き出したInteland事件とは異なり、本件判旨はかなり事案における行為者の具体的態様を見ているため、安易に一般化しにくい構造となっている。

次に情報が開示され、買主に認識があった場合の処遇について考えてみる。Inteland事件の控訴審判決にお

ける Chadwick 判事は、売主の開示義務が尽くされている以上、買主が売主の開示を受け入れ特に何らの手当もしない場合、買主はコーマーシャルリスクを引き受けているのだと述べていた。このロジックを平成一八年判決の事案に当てはめれば、売主の開示・買主の認識が契約書八条七項の保証内容に影響し、本件和解債権処理が保証内容から外れて、そこから生じるリスク（多額の元本償却の発生によって次年度の利益額を圧迫するリスク）は買主に移転した、ということになろうか。もつとも本件判旨の文章からは契約書九条に基づく責任追及を免じる要件として「買主の悪意・重過失」を設定するようであり、残念ながら何故悪意ならば表明保証責任を免れることになるのかは明確には指摘されていない。買主の重過失に関する問題の判旨部分には「公平の見地」という表現がでてくるが、これは重過失を悪意と同視させるためのロジックにすぎない。

仮に本件判旨が契約書九条の解釈としておよそ悪意の買主は一切の救済を受けられないと考えているとすると、表明保証条項違反の事実を知っていた買主が、特に何の手当でもしなかったことを非難することになり、Chadwick 判事のリスク移転の議論に限りなく近くなるように思われる。この議論は、売主の十分な情報提供のある環境では caveat emptor 原則が価値基準として今も存在することを感ぜさせるものがあるが、この価値観が日本も同じだと言いつつよいかためらわれるところである。筆者としては表明保証条項にせよ開示や調査のあり方によ、事案により千差万別であり、一般的・総論的に買主の認識があれば表明保証違反の救済を受けられないというようなリンクのさせ方はむしろ難しいのではないかとの感を抱く。先に述べたとおり、場合によっては買主が土壌汚染や製造物責任などの潜在的・偶発的な事象の端緒について明らかに認識している場合でも、売主にながしかの負担を求めて保証してもらったこと⁽⁷¹⁾もあり、逆にどんな買主の認識や対応も後の救済に影響しないというのも禁反言原則や損害軽減義務の発想から承伏しかねる場合があるように思われる。ただし個別の事情や表明保証の内容に応じて、買主の認識ゆえに、あるいは買主の具体的な行為態様ゆえに、表明保証違反に基づく救済を受けるのが相

当でない場合があることも否定できない。そのような具体的事情に応じた検証を可能にする法律構成自体は必要であろう。そして本件判旨はそのような意図で「悪意・重過失」を持ち出したのではなからうか。

繰り返しになるが、本件判旨は上記の点を買主の受けようとする救済を阻止する売主側の抗弁として構成している。買主側の事情を斟酌する手法として民法上明確に規定されているものは過失相殺の制度（民四一八）であり、現に株式譲渡契約における保証条項について買主の主観を理由に過失相殺の主張をした事例もある。⁽⁷²⁾ 不実表示に関する不法行為訴訟、例えば金融商品の不当勧誘のような事例でも、買主側の不注意について業者側の不法行為（説明義務違反）を認めた上での過失相殺する手法は一般的といえる。ところが本件判旨は、無論当事者からそのような主張がなかったせいではあるが、過失相殺による調整からさらに踏み込んで買主側の主観的態様が売主の表明保証違反の免責事由となるか、という問題の建て方をしていようである。

もっとも、伝統的な債務不履行の枠組みでも、債務者の帰責性を考える際に、債権者側の具体的な行為態様との比較の視点も組み込まれ、債権者の具体的行為態様は事実上検討対象となっていたとの指摘がある。⁽⁷³⁾ 他方で純粹な結果債務の不履行において、債務者側の故意過失が結果不発生の中に吸収されてしまうと考えると、そのような債権者側の事情を加味する場所が失われてしまう。そこで独立の免責事由として債権者側の行為態様を持ち出すという構成は十分あり得、現にそのような法制も存在する。⁽⁷⁴⁾ しかし我が国の現状では明示的にそのような構成を取ることができるとはあまり明らかではない。

以上をまとめると、本件判旨の構成は、表明保証条項違反の検討を伝統的な債務不履行構成で行うことができなくなった結果、それまで事実上検討対象にすることができた債権者側の行為態様についての取り扱いに窮したために生じたのではないかと思われるのである。契約書中にも、デフォルト・ルールにも一見明らかではない買主の主観というあらたな要件が実体的な保証表明違反の有無に影響するかのよう⁽⁷⁵⁾に突然登場したのであるから、いきお

い、本件の判例評釈において批判的な考察が加えられることになったのではなからうか。

3 「重過失」の位置付け

以上のような整理を前提に、今度は「重過失」問題がどのように位置付けられるか検討してみる。本件は特に赤字を見越して和解債権処理を期中に変更しており意図的な会計原則違反を感じさせるが、仮にこの点をひとまずおくとして⁽⁷⁵⁾、和解債権の充当を受取利息として計上しているという元のデータの積極的な開示があり、それらの数値自体は真正であるという状況の下では、そのような和解債権処理から生ずるリスク、すなわち後に元本の回収不能が顕在化して多額の債権の償却を余儀なくされ、その年の利益額によつては一気に債務超過に陥るリスクは特に買主が留保しない限り買主に移転している、とするならば、それは *Initielland* 事件同様、開示の十分性とリスク移転の有無の問題に吸収できるように思われる。しかも「悪意」ではない以上、単なる情報の知・不知以外の開示・調査手続における当事者の具体的な行為態様が検討対象とされることになるだろう。株式譲渡契約の中には、ごく限られた時間の中で迅速に契約を締結・履行しなければならぬ場合もあり、一つ一つ慎重に契約条件を詰めることをせず、とりあえず売主の表明保証を広く取っておいて、問題が顕在化してから調整する手法として、表明保証を利用することもある。大量の元データを扱いきれないこともあるだろう。逆に売主側としては開示して知らせたつもりだと言いたい場合もあるだろう。これらの事情は、調査を担当した専門家の態様を含めた当事者の具体的な行為態様といえるが、これを検討し法律論に乗せる場として「重過失」を利用することは当事者の意に沿う法律構成といえるだろうか。買主による情報の知・不知を第一義的な問題としているように見える「悪意・重過失」の枠組みでは、検討対象の多様性を正当化しにくいばかりか、ドラフティング実務をいたずらに混乱させるように思われる。実質的には同じことではあるが、当事者の具体的な行為態様を見る必要があるのは、あくまで契約内容の

意思解釈としてどこまでの「結果」を保証したものを事後的な紛争処理時に詰めなければならぬ場合であることを明確にした方が良いように思われるのである。

- (60) 判タ八三三号一四六頁、なお、このケースは本文中にもあるとおり、ターゲット企業の価値下落が売主側提供の情報の不正確性とは無関係な事案であるため、仮に売主の主観の要件をゆるめたとしても、損害との因果関係が切れてしまったため、事案の解決として特に問題があるとは思われない。
- (61) 主として実務家の手によるものであるが、江平亨「表明・保証の意義と瑕疵担保責任との関係」弥永真生・山田剛志・大杉謙一編著『現代企業法・金融法の課題』(弘文堂、二〇〇四年)、金田繁「表明保証条項をめぐる実務上の諸問題(上)(下)」金法一七七号四三頁、一七七二号三六頁(二〇〇六年)。
- (62) 冒頭の裁判例の契約条項でいえば九条「担保責任」すなわち「表明、保証を行った事項に関し違反したことに起因又は関連して買主が現実に被った損害、損失を補償する」という内容を指す。
- (63) 金田・前注(61)、金法一七七二号三七頁は、大阪地判平成九年一〇月二三日判時一六四二号一五〇頁(曳船約款の損害填補条項)の例を出しつつ、特約に基づく無過失責任が裁判上認められるか難しい旨指摘する。
- (64) もっともこの認定は、売主の和解債権処理につき買主側の悪意または重過失があったか否かの認定の際に繰り返し登場するため、厳密には「表明保証条項違反」の要件として問題設定されているわけではない。
- (65) 金田・前注(61)、金法一七七二号三七頁
- (66) 金田・前注(61)、金法一七七二号四六頁、江平・前注(61)、八九頁とも「瑕疵担保責任」の構造との親和性は指摘するものの、信頼利益賠償や除斥期間等の適用があることには難色を示している。
- (67) 例えば潮見佳男『契約責任の体系』一四八頁、同・『債権総論Ⅰ(第2版)』、森田宏樹『契約責任の帰責構造』四六頁以下等参照。
- (68) 森田・前掲注(67)、二九九頁以下参照。
- (69) 英国のように買主の調査と売主の開示とが明らかに分離する場合、売主の開示に寄らず偶然買主が見つけた事実の認識という状況があり得るが、この場合は売主の開示義務との関係がないだけということになろう。
- (70) 「原告(買主)らが本件表明保証を行った事項に関して違反していることを知り得たにもかかわらず、漫然これに気付かないままに本件株式譲渡契約を締結した場合、すなわち、原告が被告(売主)らが本件表明保証を行った事項に関して違反していることについて善意であることが原告の重大な過失に基づく」と認められる場合には、公平の見地に照らし、悪意の場合と同視し、被告らは本件表明保証責任を免れると解する余地がある」と述べた部分を指す。

(71) 東京高判平成八年二月一八日金法一五一号六一頁、買主側がターゲット企業が第三者に対して持つ債権の回収可能性に疑問を抱き、債権の回収可能性について売主に保証させるという表明保証条項を入れたところ、やはり債権が回収できなかったため、売主に表明保証責任を追及したケース。買主が回収不能のおそれを知っていたことを理由に過失相殺の主張をしたが、保証条項がまさに回収不能時の処遇をめぐるものであったことを理由に過失相殺を否定している。

(72) 前注(71)、東京高判平成八年二月一八日。

(73) 潮見・前注(67)、『債権総論I』二七九頁、背景として損害軽減義務の考え方を指摘する。

(74) たとえば、先頃我が国も批准した国連動産売買条約(ウィーン条約)は、売主の契約違反に対する救済を買主が援用できないという制度を持つ(八〇条)「当事者の一方は相手方の不履行が自己の作為または不作為によって生じた限度において、相手方の不履行を援用することができない」。

(75) 少なくとも原告売主の主張としては計算書類の作成当時、監査法人から明確に違法であると言えないと指摘されたことはなかった、という。先述の「売主の知る限り」という文言が挿入されていれば売主が表明保証違反を免れたとは言い切れないかもしれないが、少なくとも違反の有無を争うことはできたと思われる。

四 結 語——補償額の問題を含めて——

以上のように、表明保証条項の起源が英米法にあるとして、どの程度まで英米契約法と同じ効果を達成しようとしているのか、英国の表明保証のシステムを参考にしつつ検討してきた。冒頭でも述べたとおり、本稿は東京地判平成一八年一月一七日の事案を素材にしているものの、推測や仮定を含むものであって、判例評釈の範疇からは外れる。ただし、判旨が何故買主の認識が表明保証条項違反の救済に影響を及ぼす可能性があるかと示唆したのか、その一端を推測できたように思われる。

残された大きな問題の一つは金銭的調整の考え方である。英国法を調査して驚いたのは、補償 (Indemnity) に対する考え方が米国と大きく異なっている点であった。すなわち、詳細な warranty を契約で挿入してもその違反の効果は通常の契約法上の損害賠償が主流であり、算定はあくまでも履行利益賠償なので株価に対する影響を見る

という。これに対し「補償」は株式評価額に直接関係なくとも売主が負担すべきことが公平だと思われる金銭の授受であり、契約責任ではないので契約締結当時における当事者の具体的な行為態様は一切問題とならない。そして金額も株式評価を通さず、基本的には pound for pound すなわち保証違反によって生じる欠損額そのものを調整する手法が一般的であるが、この方法によって調整されるのはごく限られた事項にとどまり、一般的に warranty 違反は即補償だという発想ではないようである。もっとも、英国においても契約責任に基づく損害賠償額の算定方法や、他の価額の調整手段を事前に決めておくことは行われており、正面から損害賠償の算定額をめぐって争う事例がそれほど多いわけではない。

翻って我が国の場合、多くの解説においてこの表明保証違反の金銭的調整は「補償」だと言われている。しかし、その意味するところは必ずしも英国でいう「補償」と同義に解されているわけではない。むしろ「補償」の用語は、表明保証条項違反の判断は売主の主観的態様を評価の対象に含めず、結果債務の不履行として構成するという、伝統的な債務不履行構成からの逸脱を目指しているだけで、金額の算定の仕方が一律に決まっているわけではない。本件契約書九条のように「表明、保証を行った事項に関し、万一違反したこと又は売主らが本契約に定めるその他義務若しくは法令若しくは行政規則に違反したことに起因又は関連して買主が現実に被った損害、損失を補償するものとし、合理的な範囲内の買主の費用を負担する」というような文言は比較的一般的なものであるが、たとえば「起因または関連して」が相当因果関係とどのような関係にあるのか、「合理的範囲内」とは何かは明らかではない。字面だけを見ると、英国の事例における履行利益賠償、あるいは misrepresentation の場合の結果損害を含む損害賠償の考え方に近いものもありそうにみえる。⁽⁷⁶⁾ もちろん我が国でも英米の実務で利用される調整金額の算定方法や責任額限度の手法が紹介されており、⁽⁷⁷⁾ 契約でこの部分を詳細に詰めることで不確実性を極力排除することもできそうではある。時間的制約や相手方との関係等から本件契約書九条のような包括的かつ解釈

の幅の広い条項を置かざるを得ない場合もあろうが、この条項では金銭的評価の指針を見いだすことの困難は解消され難いままであろう。

契約は当事者を取り巻く個別の事情に応じて、千差万別であり、それらの事情をくみ上げるドラフトと契約解釈の技法がさらに深化することを期待している。

(76) たとえば前注(35)、『M & A 法大全』五三八頁など参照。

(77) 前注(35)、『M & A 法大全』五三八頁、金田・前注(61)、金法一七八号二八頁等。