

アメリカ会社法における経営者の義務

アンドレ・タンク

奥島孝康
鳥山恭一 訳

ヨーロッパ人にとってアメリカは、企業者 (hommes d'affaires) に自由が認められている国である。とりわけ、この自由企業体制の国においては、会社の設立が容易であるだけでなく、望むままに会社を組織し、あらゆる拘束を免れて会社を経営できると考えられている。

このような見方は、ある程度は真実である。会社法のうち大部分は、連邦政府ではなく州の権限に属している。そして、一九世紀末以前から一部の州は、その州の弁護士の影響の下で、会社を設立しようとする企業者をその州に引き寄せようとしてきた。これは、州に税収入を得させるための手段であった。これはまたとりわけ、会社の設立時だけでなく、会社の活動のあらゆる局面において、弁護士に報酬を確保するものであった。

アメリカ会社法における経営者の義務

一部の州の間では、競争は非常に激しかった。「緩和主義に向かう競争 (course au laxisme)」最近では「ゼロレベルへの競争 (course au niveau 0)」(「ドン底レース (race to the bottom)」)といわれることさえあった。

これは、しかしながら、真実の一面面ではない。一九三三年以来連邦政府は、有価証券について規制し、これにより会社法の限られてはいるが主要な側面について規制を加えようとしてきたのである。証券取引委員会 (SEC) がこのような規制を発展させかつ運用しており、今日ではその規制はきわめて広範かつ詳細で、拘束的なものとなっている。かつてルイ・ロス教授は、この規制の説明に六巻を必要とした。経済の自由化の努力にもかかわらず、その後この規制はさらに増大している。

他方で、法の伝統的な原則は、ある点に関しては会社経営者にとつてきわめて厳しいものであり、会社経営者には、以下にみるような義務が課されているのである。イギリス法およびアメリカ法は、次のような単純な確認から出発している。すなわち、経営者は株主の信頼を誘いかつそれを獲得したのであり、経営者はそれゆえこの信頼に報いなければならず、経営者は「株主の信任を受けた者」たる地位 (situation "fiduciare") にある。ところで、コモン・ロー諸国に固有の基本的な制度として、信託 (trust) がある。信託によって、財産を受託した者はそれを第三者のために管理する。財産を受託した者すなわち受託者 (trustee) が、まさに信任を受けた者たる地位 (situation fiduciare) に立つのである。したがって当然に、会社経営者には受託者としての義務が課され、会社が時として信託の形態で設立されたこともあっただけに、これは当然のことでもあった。受託者を規律する法は衡平法 (equity) 上発展してきたものであるが、しかしながら、衡平法は受託者に関しきわめて厳格であり、受託者は、委託された利益と自己の利益とが衝突する場合に前者を選択しなければならぬだけでなく、さらに、何らかのこのような利益衝突が生じ得るあらゆる状況を回避しなければならない。受託者は、疑われてはならないのである。もちろん、受託者と経営者との相異も指摘されている。

すなわち、前者には管理が期待されるのに対し、後者には企業家としての経営と収益が期待される。経営者には、より多くの活動の自由が必要なのである。しかしこのことは、むしろ法が厳格であることの理由を補うものであり、すなわち経営者の自由は、もっぱら株主のためにのみ行使されなければならないのである。

イギリスおよびアメリカにおいては伝統的に、経営者の信任義務は、二つの形態をとるものと認められている。すなわち、注意深さと思慮深さをもって (avec diligence et intelligence) 会社を経営すべき義務 (注意義務 duty of care and skill) と、株主の利益のために経営を忠実になすべき義務 (忠実義務 duty of loyalty) 今日ではまた duty of fair dealing ともいわれる) である。これら二つの義務について形成されてきた法は、顕著な対照を示している。忠実義務に関しては、法はきわめて厳格である。注意義務に関しては、法ははるかに寛大であり、少なくとも最近まではそうであった。このような対照は、さまざまに説明されている。まず、一九世紀から二〇世紀の初期にかけて、世論、株主および経済界は、取締役会の構成員に多くのことを期待してはいなかったことを認めなければならない。取締役には、会社の事業を効果的に経営する何人かの者をその内部または外部から選任することが期待されていた

のである。しかし、取締役会自体は、あるいは月一回、しかしおそらくは年一回と、稀にしか開催されないことがよく知られていた。取締役は、主にその社会的地位のゆえに選任されたのである。貴族、元外交官、元将官といった一部の取締役は、大衆に強い印象を与えるためのお飾りであった。実際には、事態は大きく変わってきた。一九七〇年以降公刊された一連の著作は、取締役会がしばしば受け身の立場に立っていることを明らかにした。政党あるいは外国政府に対する賄賂が、取締役会の知らないうちになされていたことが暴露された。このため、世論および政府機関とくに SEC の関心が、会社の組織（会社運営 corporate governance）と各種の会社機関の責任に向けられた。SEC は、担当業務をもたない取締役（non-executive director）を含めてすべての取締役会構成員が、会社において少なくとも監督の役割を果たすように強い圧力をかけた。弁護士（の巨大組織であるアメリカ法曹協会（American Bar Association）は、一九七八年に重要な文書である「取締役ガイドブック」を公表し、そこにおいて各取締役に課される義務を明らかにし、かつ強調した。最近になって、法の発展に関心をもつ裁判官、教授、弁護士からなる団体であるアメリカ法律協会（American Law Institute）が、問題の検討を始めるに至った。同協会は、一九八〇年以降、「会社運営の基本原則」分析

アメリカ会社法における経営者の義務

よる勧告（Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations）」と題する文書を作成している。七分冊が公表されてきており、最終分冊の公表は一九八七年四月一〇日であって、そのうちのいくつかは、それまでに公表されたものに寄せられた意見を斟酌した改訂版である。Melvin A. Eisenberg 教授の責任の下で進められている計画全体は、現実の法制度を明確にし、立法者あるいは裁判官がそれをどこまで改善できるかを明らかにすることを、同時に目的としている。このため、「分析と勧告」と題されているのである。

このきわめて重要な文書は、われわれの説明においても当然指針となり得るであろう。以下では、注意義務、忠実義務、およびこれらの義務の遵守を確保するために株主が有する手段について、順次概観していきたい。

なお、初めに、二つの点を指摘しておきたい。一つには、今ではアメリカのほとんどの州で、イギリス法とは反対に、取締役は会社または株主全体に対してだけではなく、個々の株主に對しても義務を負っていると認められていることであり、もう一つには、信任義務は、取締役会の構成員であれ、会社において重要な職務を果たすべき役員（officer）であれ、すべての経営者に課されていることである。アメリカではさらに、支配株主に對しても、少なくとも一定程度信任義務が課されている

ことは、一般に認められているところである。

一 注意義務

今日では、ほんの二〇年前に許容されていた対応をはるかに上回る注意が経営者に対し期待されているとしても、注意義務の点では重大な問題は生じていない。経営者が問題のあらゆる側面を十分に検討しなかったとして批判されることがあるのは、たとえば、経営者が支配権取得の申し出に対抗すべきときのような、重大な状況の場合に限られている。

注意義務は、「会社運営の基本原則(Principles of Corporate Governance)」第Ⅳ編で扱われており、これは一九八四年四月の試案三で明らかにされ、一九八五年四月の試案四で改訂された。四・〇一条は、裁判所で認められている注意義務を正確に述べているように思われる。その基本的な原則を、掲げておこう。「(a)会社の取締役または役員は、会社の最上の利益に役立つと合理的に考える方法で、かつ類似の状況における同一の立場の通常の注意力を有する者に合理的に期待され得る注意を尽して、その職務を誠実に遂行すべき義務を、会社に対して負う。―(1)この義務には、取締役または役員がその状況において適切であると合理的に考えるすべての調査を行い、または行わせる義務を含む。―(2)職務（監視の職務も含めて）の遂行に際

して取締役または役員は、四・〇二―四・〇三条に定めるところにしたがい、文書または人を信用する権利を有する。」

この原則を解説するまえに、第Ⅳ編全体の理念を明らかにしておこう。四・〇一条(b)項は、取締役会がそのあらゆる職務を、取締役会内部に設置される委員会、または取締役、役員、従業員、専門家、その他の者に明示的または黙示的に委譲することを、取締役会がその監視義務を行使することを条件に認めている。(c)項は、経営判断の原則(business judgment rule)を定める。これは非常に重要な原則であり、取締役会によるその職務の遵守を確保するために株主が有する手段を見る際にあわせて検討したい。(d)項は、注意義務違反を主張する株主に對し、その立証を義務づけている。

四・〇一条は、第Ⅳ編においてとりわけ重要な規定であり、七〇頁に及ぶコメントが付されている。とはいえ他の二カ条も、実際には非常に重要な規定である。四・〇一条もまたその最終項で、これら二カ条を準用している。四・〇二条は、取締役、役員もしくは従業員または法律家、会計士、技師その他適格性を有すると思われる者が、作成、提出、実行または実施した、情報、意見、報告、宣言または決定、判断もしくは行為を、取締役または役員が誠実かつ合理的に信頼した場合には、この取締役または役員はその職務を果たし義務を遂行したものとする

と、明文をもって規定している。四・〇三条は、四・〇一条(b)項の論理的な帰結であり、取締役会に設置された委員会のその職務の範囲内における情報、意見、報告、宣言または決定、判断もしくは行為を、取締役が誠実かつ合理的に信頼することを認めている。これらの条文が取締役(前者の条文では、または役員)に、誠実さ——すなわち他の者または委員会による文書または行為が不正確または誤りであることを知らないこと——と、こうしてなされた第三者または委員会に対する信頼の合理性とを、同時に要求しており、すなわち主観的な基準に加えて客観的な基準が定められていることだけを指摘しておこう。

四・〇一条にも同様の主観的であると同時に客観的な要求がみられるので、次にこの四・〇一条の検討に戻ろう。取締役または役員は「会社の最上の利益に役立つと考える」方法で、その職務を行使しなければならない。しかし、このような判断はさらに「合理的」なものでなければならない。「合理的ではない」判断または行動は許され得ない。取締役または役員に要求される「誠実さ」が、適切に行ったという判断だけなのか、または適切に行ったという合理的な判断であるのか、問題とすることもできよう。しかしこのことはそれほど重要ではなく、これに続く条文が、取締役または役員に要求されているのは合理的な判断であることを明らかにしている。

別の要求もまた、条文には定められている。すなわち、取締役または役員は、「類似の状況における同一の立場の通常の注意力を有する者に合理的に期待され得る注意を尽して」その職務を遂行しなければならない。条文の前半は、とくに、その決定または行為が批判されるおそれのある取締役または役員にとつての判断の基準を示していた。後半は、とくに、その懈怠、受動性が批判されるおそれのある取締役または役員を対象としているのである。そして最後に、「誠実さ」の要求が条文全体をカバーしている。すなわち、慎重な者に合理的に期待し得る注意を尽してその職務を遂行しない者、および会社の最上の利益に役立てようとする合理的な意欲に従って決定または行為をなさない者は、誠実な取締役または役員とはいえないのである。

この条文の完全な解説を行うことはできないが、少なくとも二つの点を指摘をしておこう。まず、「通常の」注意力を有する者が基準とされている点である。この「通常の」という修飾語は、その業務について専門家ではなくても、会社における職務を「誠実に」引き受けられるということを示すためのものである。たとえば、保険会社の取締役または秘書役の職務を誠実に引き受けるために、保険計理士(actuary)である必要はないのである。他方で、取締役会の構成員であるだけでなく会社

の上級管理の職務を遂行する取締役——かつて社内取締役（inside director）と呼ばれ、今日ではむしろ executive directors とされる者——と、会社について継続して一定の関心を有しているとしても取締役会および選任された委員会への出席が主に期待されているにすぎない取締役——社外取締役（outside director）あるいはむしろ non-executive director または non-management director——とが、条文上なら区別されていないように思われる点が指摘できるであろう。このように明確に区別されていない点は驚くべきことかもしれないが、しかしこのことは充分理解しうることである。会社の構造に関しては、「会社運営の基本原則」第三編があてられている。そこでは、きわめて柔軟にはあるが、上級執行役員（senior executives）、取締役会、および取締役会に設置される委員会の存在について規定され、それらの権限、職務および地位が定められるとともに、さらに、上級執行役員の行為に対する監督を十分に機能させるため望ましい取締役会および取締役会に設置される委員会の構成についても規定されていた。したがって、改めて社外取締役について規定する必要はない。同一の公式を、取締役会会長または会社社長と、なんらの委員会の構成員でもない non-management director とに適用できるのである。すなわち、いずれの者も、その者の地位における注意力を有する者に合理

的に期待され得る注意を尽したことを立証しなければならないのである。しかしその地位は異なっており、この単一の基準は実際には、非常に異なった要求として現われるのである。

二 忠実義務

注意義務と同様に忠実義務も、おそらく近年になって厳格化されてきたものである。しかし、かつて時としていくらか緩和されることがあったにしても、忠実義務は常に基本的な義務と考えられており、裁判官はこれに対する違反に厳格に制裁を課すべき義務を負っていた。裁判官が重視するのは、誠実さ——それ自体が重要な価値である——であり、また同時に資本主義の擁護である。アメリカの基礎には資本主義があり、そして資本主義は、投資家とその資金を預けた者を完全に信頼できることを前提としているのである。

忠実義務は、多くの局面で現われ、多様な結果をもたらしている。以下では、これらを簡単に概観したい。しかしここで、イギリス法とアメリカ法との違いを強調しておかなければならない。イギリスでは、忠実義務がもたらす結果は、常に明白ではないにしても、少なくともその影響は明確である。アメリカでは忠実義務は、経営者のすべての行為または決定に常に適用される。裁判所でいまだかつて判示されたことのない状況にお

いても、経営者はその忠実義務違反を非難されるおそれがある。法律に完全に従っている経営者も、同じ危険を負っている。いくつかの判決が、このことを明白に述べている。すなわち、「不公正な行為は、それが法律上可能であるという事実のみによっては許容されない。」これがまさに、フランスの法学者を驚かせる原理であり、このような原理は、歴史的な理由によってしか説明され得ないものである。周知のように、イギリスにおいて衡平法 (equity) は、コモン・ローを補い、しかし必要に応じてその原則を修正するために発生してきた。したがって、「あらゆる正義の根源」と考えられた国王の官吏である衡平法上の裁判官が、コモン・ローに反する行為の場合によっては是認し、反対にコモン・ローが禁止していない行為を禁じたのも、当然のことであった。イギリスでは、このような裁判官の権限は、いままおかなり厳格である先例の権威と、法の確実性を確保しようとする配慮のため、次第に失われていった。アメリカでは奇妙なことに、衡平法上の裁判官はいまなお、法律および先例に反してではないにしても、少なくともそれらの要求を補うことで、正義を行き渡らせる義務を負っていると考えている。まさにこのために、すべての会社経営者は、完全に忠実に行為したことを証明できるように常に配慮しなければならないのである。

アメリカ会社法における経営者の義務

これは、容易なことではない。実際、受託者は、信託受益者の利益と自分自身の利益とが衝突する場合に前者を優先させなければならぬだけでなく、さらに、疑われることのないように、そのような利益衝突が生じ得るあらゆる状況を回避しなければならぬとされている。ところが、このような原則を会社経営者に適用することは、実際には不可能であることが明らかになった。たとえば、財産を会社に売却または会社から購入することを経営者に禁止することは可能であり、これはまた、一九世紀中頃にイギリスで認められた原則でもあった。しかしながら、利益衝突は、取締役が株式を有する他の会社との間で会社が取引をする場合にも生じることになる。しかし実際には、このような契約は避けることができないものであった。極端な場合、取締役がある会社の株式を数株を有しているだけで、その会社と自ら経営する会社との間のすべての契約が禁止されるということにさえないかねないであろう。利益衝突回避の原則 (la règle de nonconfit) はそれゆえ、実際上の必要性ゆえに、開示 (disclosure) の原則 (la règle de révélation) へと変化していった。すなわち、取締役が利害関係を有する取引は、当該取締役が有する利害関係をその取引につき承認する者に対して開示し、かつこの取引につき承認する者が利害関係を有しておらず、さらにもちろん取引が公正 (fair) であるこ

とを条件として、可能とされるのである。しかし、承認する者に対する開示が有効とされるに足るほどに利害関係を有していない者とはどのような者かは、困難な問題であった。他の取締役会構成員が取引につきなら財産上の利害関係を有していないとしても、これらの者と利害関係を有する取締役との間の友人関係、あるいはさらにこれらの者が他の事業について有する財務上の関係が、取引の決定に際してのこれらの者の公平さを信頼する妨げとなることはないであろうか？ 忠実義務の必要性を公式化することがいかに困難であるかが、それゆえ理解されるであろう。「会社運営の基本原則」では、忠実義務の必要性は第Ⅴ編で扱われている。しかし、試案三（一九八四年四月）によって定められた条文は、試案五（一九八六年四月）により改訂され、さらに二点に關して、再び試案七（一九八七年四月）で改訂されることとなった。

忠実義務は現在、五・〇一条において次のように定められている。「取締役、上級執行役員（senior executives）および支配株主は、会社に関係する事項につき個人的に利害関係をもちときはそれぞれ忠実義務を負い、第Ⅴ編第二章および第三章に定めるところに従い会社と公正に取引をなすべき義務を負う。この義務には、これらの章に定められている適切な開示をなすべき義務が含まれる。」このように、ここでは一般的な原理が

定められているにすぎない。この原理の適用は、取締役および上級執行役員に適用される第二章の六カ条と、支配株主に関する第三章の五カ条とにおいて、明確にされている。

第二章にはまず、さきに利益衝突の例として見た問題、すなわち取締役と会社との取引を規律する条項が定められている。少なくとも、そこに定められた一般的な原理だけは掲げておく。

「五・〇二条 会社との取引 (a) 一般原則 会社と取引をなす取締役〔他に定義のある語〕または上級執行役員〔他に定義のある語〕は（報酬の支払いに關する取引の場合を除いて）、次の場合には、会社に対しその取引について忠実義務を履行したものとす。 (1) 利益衝突〔他に定義のある語〕および取引〔他に定義のある語〕に關する開示を、取引の許可および追認をなすべき会社の決定機関（decision-maker）〔他に定義のある語〕に対して行い、かつ、 (2) 締結の時点において取引が会社にとって公正であるか、あるいは、 (B) 取引が、開示後利害関係のない取締役〔他に定義のある語〕によって許可され、かつ許可の時点で会社にとって公正であると合理的に考えられるか、あるいは、 (C) 取引が、開示後、利害関係をもたない株主〔他に定義のある語〕によって許可または追認され、株主の決定の時点において資産の浪費〔他に定義のある語〕にあたらない場合。」ここでは、この条文を解説することはできない（条

文に付されたコメントは、三二頁に及ぶ大部のものであり、さらにコメントの前に多くの注記(remarques)が付されている)。もっとも条文の複雑さは強調される必要がある、とりわけ、時としてそれ自体かなり複雑な八個の定義が用いられている点を指摘しておかなければならない。それでも、コメントから二つの例を借用することで、義務づけられている「開示」の理念を示すことはできる。まず、本店を移転するため建物を探している会社の副社長の一人が、適当な建物を持っている会社の株式を所有しており、この副社長がその建物を会社で紹介するよう不動産業者に要請し、こうして取引が合理的な価格で締結された場合であっても、この副社長がその利害関係を開示しなかったときには、副社長はその義務に違反したことになる。また、この副社長がその利害関係を開示した場合であっても、その土地が道路建設のため収用されるという事実を開示しなかったときは、たとえ価格が道路建設計画を考慮してもなお公正であり、立ち退き補償が通常売却価格と同額以上になるとしても、副社長はやはりその義務に違反したことになる。五・〇二条(b)項はまた、立証責任と瑕疵ある「開示」の追認の可能性について規定している。義務違反がもたらす結果は、現在作成中である第Ⅶ編において明確にされるであろう。

今日もっとも問題とされている忠実義務の別の側面に関して

は、第Ⅴ編において、ほぼ五・〇二条の一般的な原理にもとづいている規定が定められている。すなわち、取締役または上級執行役員に対する職務の対価としての報酬の支給について、五・〇三条が規定しているのである。

また五・〇四条は、取締役または上級執行役員が、会社における地位、未公開情報または会社財産を利用して、会社または一部の株主に損害を与え、または金銭上の利益を得ることを禁止している。株主として利益を受領するときでも、他の株主も同様に利益を受領しないときは、この金銭上の利益にあたる」とされている。ただし、五・〇二条または五・〇三条にしたがって許可または追認がなされている場合、あるいは会社財産または会社業務の利用につき公正な対価が支払われている場合は、除外されている。これもまた、実務上頻繁に生じる問題であり、条文には三五頁に及ぶコメントが付されている。

会社に対し提供された経済的な機会(corporate opportunity)の利用も、同様に頻繁に生じる非常に困難な問題である。五・〇五条が、この問題について規定している。まず、問題が生じる場合の例を示しておこう。会社に対し土地売却の申し出があり、経営者が、会社に土地は必要ではないが提示された価格は低額だと考えた場合、この経営者は、会社としては申し出を拒絶し、後に売却して利益を得るため自ら申し出

を受諾することができるであろうか？ 会社が土地を必要としていないことが明らかであり、しかも会社の目的が不動産取引ではない場合、あるいは法的または財務上の理由から会社が土地を取得できない場合には、経営者にそのような行為を禁止する理由はない。しかし、これらの点は明白だろうか？ イギリスでは、危険を、さらには不誠実の疑いをすべて回避するためこの取引は禁止されている。アメリカ法は、次第に緩和されてきている。五・〇五条は、次のように定めている。「(a) 一般原則 取締役〔他に定義のある語〕または上級執行役員〔他に定義のある語〕は、次の場合を除いて、経済的な機会から利益を得ることはできない。(1) 取締役または上級執行役員が、まず会社に対し経済的機会を提供し、経済的機会に関する利益衝突〔他に定義のある語〕および事実を開示し、(2) 経済的機会が会社により拒絶され、かつ、(3) (A) 拒絶が会社にとって公正 (fair) であるか、あるいは、(B) 拒絶が、開示の後利害関係のない取締役〔他に定義のある語〕によって許可され、これにより経営判断の原則〔他に定義のある語〕の要求が満たされているか、あるいは、(C) 拒絶が、開示の後利害関係をもたない株主〔他に定義のある語〕によって許可または追認され、株主の決定が資産の浪費〔他に定義のある語〕に相当しない場合。」このように、規則は非常に複雑で、その適用も不明確であると思われる

かもしれない。しかしながら、この規則は、先例がとくに混乱しているようにみえる問題の解決を、ある程度明確にするように思われる。

会社の機会の問題に関してはしかしながら、別の点、すなわち、経済的な機会が会社に提供されたといえるのはいかなる場合であるかについても、問題とされてきている。さきに見た例においては、可能性が会社に対して与えられていることは明らかである。しかし、会社経営者がゴルフクラブのバーで、彼が会社の取締役であることさえ知らない者から、個人として不動産取引の申し出を受けることもあるかもしれない。経営者が申し出を受諾したとしても、おそらく会社に対する忠実義務に反することにはならないであろう。しかし、会社にとっても利益となる取引を経営者に認めることは、カムフラージュされた忠実義務違反の行為に扉を開くことにならないであろうか？ 経営者が自己のために自由に取引をなすことができる場合と、経営者がまず会社に取り引を提案しなければならない場合とを、ある程度確実に区別する基準とは、どのようなものであろうか？ この点に関しても、先例は非常に混乱している。五・〇五条(b) 項は、一頁に及ぶ会社の機会の定義を定めており、次にこれを簡潔に要約しておきたい。二つの場合に、会社の機会は存在する。まず、取締役または上級執行役員が、その職務遂行の際

に、または申し出が会社に対しなされたと考えるべき状況において、あるいは会社の情報または財産によって、取引を知ることとなり、取締役または上級執行役員が取引は会社に関するものであると合理的に考えるべき場合である。会社の事業または会社が行うものと合理的に考えられる事業と密接に関連する事業に係わる可能性がある場合にも、同様に会社の機会が存在する。

これまで述べてきたところで、経営者の職務遂行の際に生じざるを得ない利益衝突を規律しようとする方法についての考え方が、充分に示されている。会社の業務と競合する業務の問題、すなわち、同一人が少なくとも部分的に同じ領域で業務を営む二社の会社の取締役を兼任する場合に生じる問題(五・〇六条)、あるいは共通の取締役または上級執行役員を有する会社間の取引の問題(五・〇七条)も、同じ理念の下に規律されているのである。もちろん、経営者自身の利益が、会社の利益と衝突し得る唯一のものであるわけではない。「関係者 (associates)」の利益もこれと同視しなければならず、関係者には家族も、また業務上協力関係にある者も含まれている(五・〇一条)。

三 経営者の義務の実現

いかなる義務が経営者に課されるのかを、このようにきわめ

アメリカ会社法における経営者の義務

て厳格に、しかし実務上必要な微妙な差異は認めつつ規定するだけでは充分ではない。さらに、これらの義務が遵守されるために必要な措置が、定められなければならない。経営者自身も、各経営者が日常的にその義務に従っていることを確認するための手段を講ずるべきである。しかし、会社が倒産した場合には、訴訟の提起は避けられない。

経営者の義務違反は、会社に損害を与える(ただし、損害の発生を防ぐため、義務違反行為の事前の差止めが裁判所に請求されることもある)。したがって論理的には、提訴する資格を有するのは会社である。しかし、稀であるとはいえ取締役会が大きく対立している場合、または同様に稀であるとはいえ取締役全員が解任されている場合、あるいは会社が破産した場合には、会社がそのような訴えを提起することはないであろう。したがって、実際には、株主または株主のグループに、会社の名による会社のための提訴を認めることが望ましい。これが、アメリカにおいて派生訴訟(derivative action)といわれるものである。

フランスでは、会社訴権(action sociale)の個人による行使、または費用を分担する株主グループによる会社訴権の行使は、法律によって広汎に認められてはいるが、しかし濫用されてはいない。イギリスでは、そのような訴えの提起は、裁判所

によってきわめて限定的に認められているにすぎない。アメリカでは、裁判所の側でもまた立法者の側でも、派生訴訟について矛盾した態度がみられ、立法者はしばしばその規律に關与している。まず一方で、派生訴訟はきわめて有効であることが実際に認められている。すなわち、派生訴訟によって、株主は、違法行為により会社を通して受けた損害の賠償を得ることができただけでなく、派生訴訟が経営者に及ぼす脅威のため、経営者はその義務を入念に遵守せざるを得ないのである。しかし他方で、派生訴訟の件数、経営者に与える懸念、その費用、脅迫の可能性、弁護士がもっぱらこの種の訴訟に従事し、かなりの作業の後ではあるがおそらく数十万ドルに及ぶ報酬を得る目的で提訴を考えていなかった株主に提訴を促すといった事実のため、派生訴訟には批判的な風潮も広まっている。この点の法制度は州によって異なっており、それゆえかなり複雑ではあるが、原則として株主には会社の訴権の行使が認められており、ただし多かれ少なかれ実質的または手続的な制限が課されているのである。

それゆえ、「会社運営の基本原則」試案六（一九八六年一月）は、その全文二七〇頁のすべてが派生訴訟だけに充てられているのである。ここでは、勧告されている規制を要約することとはしない。経営者の義務の実現に關するとりわけ現実的な二

つの問題を、簡単に検討するにとどめたい。

第一の問題は、注意義務に固有の問題である。すでに「会社運営の基本原則」四・〇一条(a)項を見た際に、(c)項において経営判断の原則 (business judgement rule) として知られる原則が定められている点についても触れた。これは、経営者がなした経営上の決定の妥当性については裁判官は判断すべきではないというアメリカ法上の伝統的な原則である (イギリスにおいても、これほど明確ではないがこの原則は存在する)。したがって裁判官は、経営者の過失は非難できるが、その決定が失敗であったことは非難できない。たとえ経営者を訴えようとす者が、有能な経営者ならばそのような決定はなさなかったということを立証できると考えた場合であっても、このことに変わりはない。裁判官は、経営者についての判断を可能にする企業者としての教育を受けてはおらず、さらに、経営者の決定を促したすべての要素を考慮することは不可能である、と考えられているのである。これは非常に賢明な原則ではあるが、注意義務の実際の役割を著しく制限するものである。この原則は、会社運営の基本原則「四・〇一条において、次のように定められている。「(c)誠実に経営上の判断をなす取締役または役員は、次の場合には、本条により課される義務を履行したものとする。(1)、判断の対象について利害関係〔他に定義のある語〕

を有しておらず、(2)当該状況において適切であると合理的に考
れる方法で対象について情報を得ており、かつ、(3)その経営上
の判断が会社の最上の利益に役立つと合理的に考えた場合。」
この条文を、詳細に解説することもできるであろう(「会社運
営の基本原則」は、二〇頁近くのコメントを付している)。し
かしここでは、この条文から導き出された一つの結果に着目し
たい。その結果は、注意義務違反または忠実義務違反のいずれ
を理由とする場合であっても、すべての派生訴訟に関係するか
らである。

アメリカでは、経営者または元経営者、あるいは場合によつ
ては取締役会に対して、株主がいかに頻繁に派生訴訟を提起す
るかが語られてきた。もっとも、会社訴権の行使である以上、
手続的には、株主は通常、まず取締役会に対して訴えの提起を
請求しなければならない。取締役会がこの請求を拒絶しても、
取締役会はその判断について利害関係を有している以上、その
決定に経営判断の原則が適用されないことは明らかである。し
かし、取締役会が、訴訟の目的を検討させるため、争訟とは利
害関係をもたない者からなる取締役会から独立した委員会を設
置して、この委員会にあらゆる情報を提供し、法律家も参加さ
せ、そしてこの委員会が、訴えには理由がなく、訴えを提起し
ないことが会社の利益になるという結論を出した場合、取締役

会がこの方向で決定し、この決定は経営判断の原則の適用を受
けるため争うことはできないと主張できないであろうか？こ
の問題は、株主が予め取締役会に対し請求することなく訴えを
提起できる場合(州によって異なる)にも、同様に生じうる。
すなわち、取締役会が独立した委員会の意見にもとづき要求す
る場合には、裁判所は株主の請求を却下すべきではないだろう
か？より正確には、裁判所は、委員会の独立性と、その任務
の遂行にあたり注意が尽くされているか否かを検討しなければ
ならないことになる。委員会の意見が非難の余地のないもの
であるときは、論理的には、裁判官は、委員会の意見にもとづ
く取締役会の決定に拘束されると考えねばならないことになる
であろう。

実際には法は、この点については著しく不安定である。いく
つかの判決は、経営判断の原則の適用を全面的に認めている。
他の判決は、これを否定している。デラウェア州の一九八一年
の判決は、前半についてだけ経営判断の原則の適用を認め、委
員会の独立性と作業の内容とを確認した後、裁判所はさらに、
会社の利益にとって訴えの拒絶が必要であるか否かを実質的に
検討できるとした。「会社運営の基本原則」は、一九八六年一
〇月の試案六により七・〇八条において、この点につききわめ
て微妙な解決を定めようとしている。ここでは、それ自体二頁

半に及ぶ条文を掲げることはいらない。同条には、多くの準用と定義が含まれ、そして三五頁にわたるコメントが付されており、同条はまた改訂される可能性が高いのである。むしろ、これまでの検討から可能な指摘を試みておこう。

アメリカ法が、経営者は株主からの信頼だけによってその職務に就いており、経営者は常にもっぱら株主の利益に役立つことを心掛けなければならないと、多大の熱意をもって絶えず会社の経営者に想い起こさせている点については、フランスの法学者はただ驚かされるばかりである。このエネルギーは、賞賛されるべきものである。フランスにおいても、とりわけ典型的な利益衝突の場合である会社と経営者との取引を規律する明確な規則は存在している。しかし、アメリカ法のような形で原則が述べられたことはなく、アメリカ法が導き出しているすべての結論が、この原則から引き出されているわけでもない。

このような完全さを求める賞賛されるべき配慮はしかしながら、代償をとるものでもある。すなわち、何が許され何が禁止されるかが不確定となり、それゆえ多数の紛争が生じているのである。多くの点に関して、先例が矛盾しており、先例が調整された場合であっても、原則は微妙であり、具体的な事案が原則にあたるのか、例外にあたるのか、あるいは例外的例外にあたるのかを知ることには困難である。それゆえ、きわめて誠実

実で有能な経営者であっても、裁判所に召喚され、会社にとって高額の費用となる訴訟に引き込まれ、そのエネルギーを会社経営以外のことに費やさねばならず、そしておそらく最後には有責判決を受けることもあるかもしれない。経営者はまた、会社にとって利益となる取引であっても、訴えが提起されることをおそれて取引を諦めることもあるかもしれない。たしかに、経営判断の原則によって、経営者に一定の安心、「安全港（safe harbour）」が与えられている。しかし、原則自体が争われることはなく、そしてその適用条件が明確に定められているとしても、具体的な事案においてこの条件が満たされていないと争うことは常に可能である。支配権取得が目的とされる場合（takeover bid）にはとりわけ、標的会社の取締役会がどのような態度をとろうと、後に訴が提起されないことは稀である。この事実が、最近控訴審裁判所によっても確認された（しかしそれでも、有責判決が下されたのである……）。法が確実性をもたないため、近年控訴審裁判所では、いくつかの重要な判決において三対二で第一審判決が覆されている。すなわち、三名の裁判官と二名の裁判官の意見が対立したのであり、法規範を過度に精緻化すると、かえって法規範を破壊することになるのである。

たしかに訴訟はすべて、弁護士にとってまさしく利益とな

る。しかし、株主にとっては、訴訟は限られた範囲でしか利益とはならない。株主の保護を過度に推し進めようとすることは、株主を害する結果となる。だがしかし、後退して中庸 (juste milieu) を見出すことも容易なことではないのである。

《記者後記》

パリ第一大学名誉教授アンドレ・タンク (André TUNCK) 氏は、フランスにおいてのみならず、国際的にも大変著名な法学者であり、民事責任法や英米会社法の研究者として知られている (一九八四年にパリ第一大学を退職)。わが国にもセミナー等で招かれて、すでに数回訪問されており、とりわけ、日本証券経済研究所が主催した「フランス会社法セミナー」(一九七六年十一月)の大部の記録は、同研究所の紀要である『証券経済時報』の特別号 (NO・56) として公刊され、フランス会社法運用の実態をわが国に紹介するものとして、現在の会社法改正作業にも多大な影響を及ぼしている。

タンク教授は、パリにおける日本人留学生に大変親切な方で、「聖人タンク」と慕われるほどであり、私も留学当時の一九七八年秋、パリのご自宅で温かいおもてなしを受けたことがある。

ここに掲載した論文は、立教大学における講演 (一九八七年

アメリカ会社法における経営者の義務

一月二十六日午後二時、通訳・奥島)の原稿であるが、未発表のものであったので、大阪大学の国井和郎教授と立教大学の淡路剛久教授にお願いして、本誌への掲載を許可して頂いた。お二人のご好意に心よりお礼申し上げます。

タンク教授は、今回は、大阪大学による日本学術振興会外国人招聘研究者 (短期) および立教大学による同大学招聘研究員として、来日されたもので、一九八七年一月二日より同月二七日まで滞在されて、各地でいくつかの講演をされたが、本論文もその講演の一つであることを附記しておく。

タンク教授の主要著作は、ほぼ以下のとおりである。

- ① L'effacement des organes légaux de la société anonyme, Dalloz, 1962.
- ② Le droit des Etats-Unis, Dalloz, 1965.
- ③ Traité théorique et pratique de la responsabilité civile de Mazaud, Montchrestien, 5^e éd., 1960.
- ④ Dans un monde qui souffre, Fayard, 3^e éd., 1964.
- ⑤ Le droit des États-Unis, P. U. F., 《QUE SAIS-JE ?》, 1964.
- ⑥ La sécurité routière, 1966.
- ⑦ Les États-Unis, 3^e éd., L. G. D. J., 1973.
- ⑧ Pour une loi sur les accidents de la circulation,

早法六四券三号（一九八九）

1981.

⑨ La responsabilité civile, *Economica*, 1981.

⑩ Le droit anglais des sociétés anonymes, *Dalloz*, 3^e éd., 1987.

⑪ Le droit américain des sociétés anonymes, *Economica*, 4^e éd., 1985.

なお、タンク教授の紹介つについては、星野英一教授によるもの（法学協会雑誌八二巻六号二三頁以下）と国井和郎教授によるもの（阪大法学一四八号二八一頁以下）とがあるので、参照頂きたい。

（奥島孝康）